

mantaro

capital

COMENTÁRIO MENSAL

FEVEREIRO 2024

COMENTÁRIO MENSAL

Fevereiro de 2024

Fevereiro foi um mês marcado por dados fortes da economia americana, em particular no mercado de trabalho. No mundo, dados de PMIs industriais mostram retomada do setor.

No Brasil, a inflação apresentou sinais divergentes no período e, no campo fiscal, a melhora da arrecadação nos dois primeiros meses do ano minimiza uma possível mudança de meta para o primário de 2024. Neste cenário não parece haver motivos para uma mudança de trajetória do Banco Central no curto prazo.

Na bolsa, o Ibovespa teve uma leve alta, de 0,99%, enquanto o S&P subiu 5,2%. Como mencionado, não foi um mês com desdobramentos relevantes no cenário macroeconômico nacional, com os movimentos individuais das companhias gerando os impactos principais.

MANTARO AÇÕES

Em fevereiro, o Mantaro Ações teve alta de 0,84%, enquanto o Ibovespa subiu 0,99%. Em 12 meses, o fundo acumula alta de 25,9%, enquanto o Ibovespa sobe 22,96%.

Ao longo do mês, aumentamos nossa exposição aos setores de papel e celulose e transportes. Além disso, reduzimos marginalmente nossa exposição ao setor bancário e zeramos nossa posição em Mercado Livre. Nossa carteira teve uma leve alta, tendo como destaques positivos as posições em Itaú, Eletrobras e Nubank. As ações da Eletrobras foram beneficiadas pela alta nos preços de energia, causado por um aumento no consumo e um cenário hidrológico pior que o esperado. Além da decepção no volume de chuvas observadas, o ONS revisou negativamente as expectativas de afluência até julho, indicando um dos períodos mais secos da série histórica. Acreditamos que a matriz energética brasileira, graças à grande penetração de fontes renováveis, precisará estruturalmente da flexibilidade trazida pelas usinas hidrelétricas, como as da Eletrobras. Frente à escassez da água, o preço de energia tende a refletir essa necessidade.

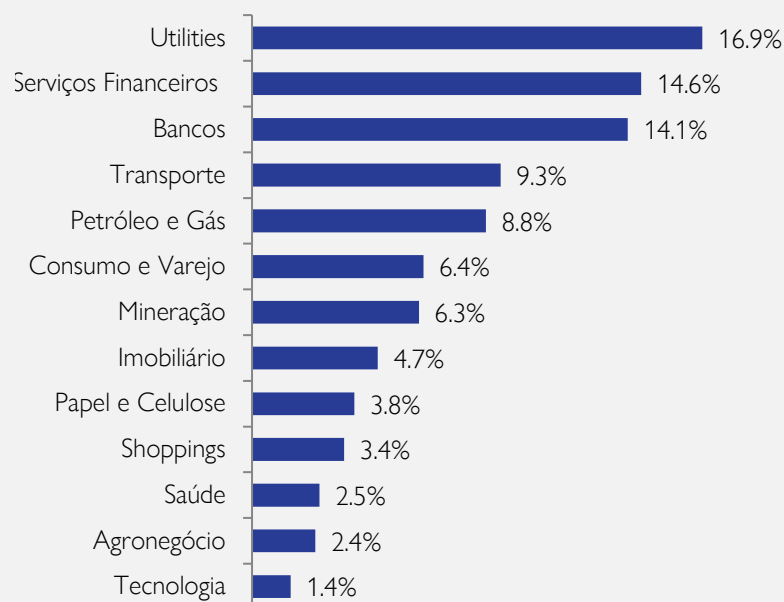
Por outro lado, as principais contribuições negativas para a carteira foram as posições de Equatorial e Vivara.

Setorialmente, as principais posições estão em bancos, energia elétrica e serviços financeiros. Estamos otimistas com o setor bancário, especialmente os grandes bancos. Apesar de não serem os maiores beneficiários de uma queda nos juros, suas operações de crédito devem se beneficiar da melhora na inadimplência, processo que teve início no terceiro trimestre do ano passado. E praticamente todas as ações do setor estão negociando a *valuations* bastante descontados.

A seguir, a atribuição de performance setorial da carteira e sua composição atual:

Setor	fev/24	2024
Bancos	-0,4%	-0,4%
Petróleo e Gás	0,2%	0,2%
Serviços Financeiros	0,3%	0,3%
Shoppings	-0,2%	-0,2%
Transporte	-0,8%	-0,8%
Utilities	-0,3%	-0,3%
Imobiliário	-0,3%	-0,3%
Saúde	-0,7%	-0,7%
Petroquímica	0,0%	0,0%
Agronegócio	-0,4%	-0,4%
Papel e Celulose	-0,1%	-0,1%
Mineração	-0,7%	-0,7%
Consumo e Varejo	-0,2%	-0,2%
Tecnologia	0,3%	0,3%
Mantaro Ações FIC FIA	0,8%	-2,7%
Ibovespa	1,0%	-3,9%

Composição Setorial da Carteira (29/02/2024)



MANTARO LB

Em fevereiro, o Mantaro LB apresentou uma rentabilidade de 0,88%, contra uma alta de 0,99% do Ibovespa, acumulando uma alta de 22,17% em doze meses.

Seguindo nosso processo de investimento, aproveitamos a recente queda da bolsa para aumentar nossas posições em Itaú e Cielo, bem como voltar a investir em Mills, e encerramos nossos investimentos em Fleury e Mercado Livre, por custo de oportunidade.

Na estratégia *long-short*, montamos uma posição de valor relativo entre dois grandes bancos brasileiros. A resultante foi um aumento de exposição líquida em pouco mais de 5 pontos percentuais, de 60,5% para 66,1%, bem como incremento da exposição bruta, que passou de 78,6% para 82,0%.

Os principais impactos positivos no mês vieram de Nubank, Cielo e TSMC. Em relação à TSMC, houve alguns catalisadores para a reprecificação de suas ações nos últimos meses. Houve um acúmulo de sinais de reversão positiva no ciclo de semicondutores após um 2023 decepcionante, com a companhia podendo apresentar uma recuperação mais célere do que a média da indústria. Em particular, as boas perspectivas para chips voltados para inteligência artificial beneficiam diretamente clientes importantes da TSMC. No último resultado, a companhia sinalizou uma acomodação em seu nível de investimento e de rentabilidade, o que deve acelerar sua geração de caixa. Finalmente, a reação dos governos da China e de Taiwan às eleições neste país foram mais benignas do que se temia.

As posições de Equatorial, XP e Hapvida trouxeram resultado negativo no mês.

Continuamos acreditando que os preços correntes das empresas em que investimos estejam bastante atraentes, apresentando uma assimetria bastante favorável de retorno para os próximos semestres.

Abaixo, atribuição de performance do fundo por estratégia:

Estratégia	fev/24	2024
Net long	0,61%	-2,89%
Long Short	0,16%	-0,16%
Internacional	0,00%	0,00%
Gestão ativa Bruta	0,78%	-3,05%
Proteção	0,08%	0,08%
Mantaro LB FIC FIM	0,88%	-2,77%

MANTARO EQUITY HEDGE

Em fevereiro, o Mantaro Equity Hedge teve alta de 0,6%, contra 0,8% do CDI. Em 12 meses, o fundo acumula alta de 18,5%.

O fundo iniciou o mês com uma exposição líquida de 27,2%, que se manteve praticamente estável ao longo do período, fechando em 28,2%. Por outro lado, exposição bruta no mês foi aumentada, de 69,9% para 74,5%.

As maiores contribuições positivas durante o mês vieram das posições long em Nubank e Eletrobras, além de um par no setor de shoppings. Por outro lado, as posições de 3Tentos e XP tiveram impactos negativos no resultado do fundo no período.

A seguir, atribuição de performance do fundo por estratégia:

Atrib de Performance	fev/24	2024
Net long	0,4%	-1,4%
Long Short	-0,2%	-0,5%
Outros	0,0%	0,0%
Caixa/Custos	0,4%	0,9%
Mantaro Equity Hedge	0,6%	-0,9%
CDI	0,8%	1,8%

GESTOR

Mantaro Capital Ltda
 Av Ataulfo de Paiva 1.120 – sala 505 – Leblon – Rio de Janeiro/RJ
 ri@mantarocapital.com.br
 Tel: 55 21 2042-3328

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada Mantaro Capital, não devendo ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída. Os fundos geridos pela Mantaro Capital utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Alguns dos fundos geridos pela Mantaro Capital estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. Fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. As informações divulgadas neste material possuem caráter meramente informativo e não constituem, em nenhuma hipótese, recomendações ou aconselhamentos sobre investimentos. A Mantaro Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material.