

mantaro

capital

COMENTÁRIO MENSAL

MARÇO 2024

COMENTÁRIO MENSAL

Março de 2024

Março foi um mês de relativa estabilidade para as ações brasileiras, enquanto as bolsas nos EUA seguem atingindo seus níveis máximos impulsionadas pelas ações de tecnologia.

Durante o primeiro trimestre houve uma ligeira piora nas perspectivas inflacionárias, tanto no Brasil quanto nos EUA, com destaque para os fortes indicadores de emprego. No caso brasileiro, permanece o cenário base de queda nos juros, mas possivelmente a um nível mais lento daqui pra frente. E, nos EUA, o início do ciclo de queda nos juros tem sido adiado, embora ainda se espera que comece nesse ano. Como consequência, os juros futuros têm apresentado alta, o que tem sido um fator de pressão na bolsa brasileira.

MANTARO AÇÕES

Em março, o Mantaro Ações teve alta de 0,70%, enquanto o Ibovespa caiu 0,71%. Em 12 meses, o fundo acumula alta de 32,0%, enquanto o Ibovespa sobe 26,72%.

Ao longo do mês, aumentamos nossa exposição aos setores de energia elétrica e shoppings. Além disso, reduzimos marginalmente nossa exposição ao setor bancário e zeramos nossas posições em Vivara – antes da mudança do CEO da companhia – e Banco do Brasil.

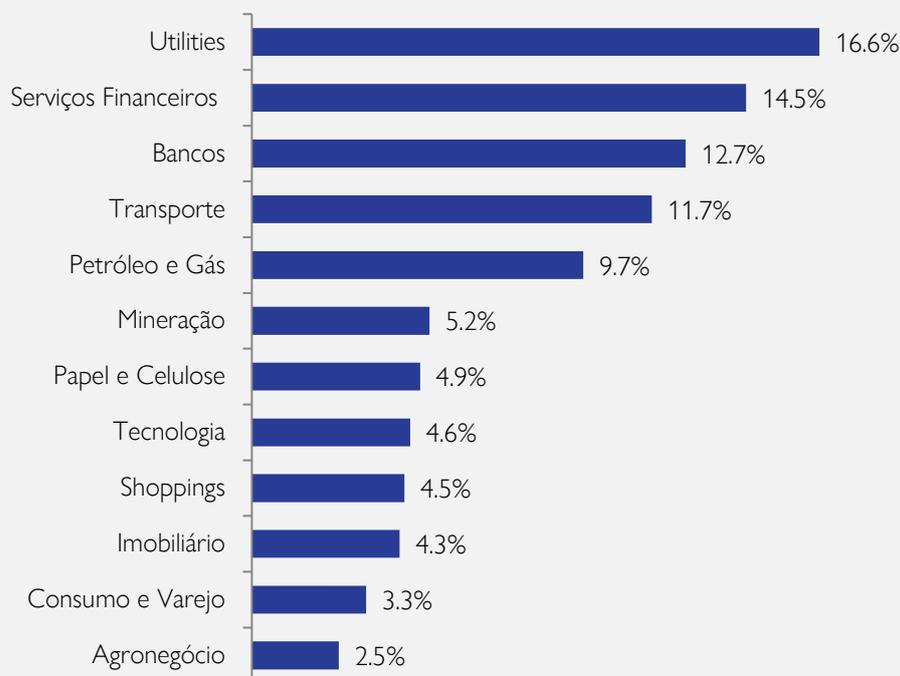
Nossa carteira teve uma alta acima do Ibovespa, tendo como destaques positivos as posições em Suzano, PRIO e Boa Safra. As ações da Suzano tiveram um bom desempenho nos últimos 2 meses. Vimos um mercado de celulose mais positivo para o lado do produtor, já que consumo na Europa surpreendeu positivamente. Além disso, conflitos no Mar Vermelho impactaram a logística do setor, que por sua vez restringiu oferta na região. Esses fatores, somados aos baixos estoques dos produtores, possibilitaram reajustes de preço para cima na celulose. Apesar da entrada de capacidade prevista para o final do ano, continuamos confiantes com o fundamento do mercado dessa commodity.

Por outro lado, as principais contribuições negativas para a carteira foram as posições de Vale, Petrobras e Equatorial. Setorialmente, as principais posições estão em bancos, energia elétrica e serviços financeiros.

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

Setor	mar/24	2024
Bancos	0,5%	1,4%
Petróleo e Gás	0,1%	0,2%
Serviços Financeiros	0,2%	0,6%
Shoppings	-0,1%	-0,3%
Transporte	0,2%	-0,9%
Utilities	-0,6%	-0,8%
Imobiliário	0,2%	0,2%
Saúde	-0,1%	-0,9%
Petroquímica	0,0%	0,0%
Agronegócio	0,4%	-0,2%
Papel e Celulose	0,6%	0,6%
Mineração	-0,3%	-1,1%
Consumo e Varejo	0,0%	-0,3%
Tecnologia	-0,2%	0,1%
Mantaro Ações FIC FIA	0,7%	-2,1%
Ibovespa	-0,7%	-4,5%

Composição Setorial da Carteira (28/03/2024)



MANTARO LB

Em março, o Mantaro LB apresentou uma rentabilidade positiva de 2,46%, contra uma queda de 0,71% do Ibovespa, acumulando uma alta de 25,79% em doze meses.

Seguindo nosso processo de investimento, encerramos nossos investimentos em Nubank, TSMC e Vivara. Com relação à Vivara, tomamos a decisão de vender as ações antes da queda gerada pela troca de CEO e do seu resultado que veio abaixo das expectativas. A decisão foi tomada pois a ação estava negociando a um preço próximo a seu preço de revisão otimista e com algum prêmio de múltiplo para o resto de nossa carteira. Naquele momento, passamos a enxergar a Vivara como um custo de oportunidade para novos investimentos. Outro ponto que pesou para a decisão, foi nossa expectativa de um operacional não tão pujante nos próximos meses.

Ao longo do mês, iniciamos um investimento em Intelbras e aumentamos as posições de Itaú, Stone e Petrobras. Além disso, na estratégia long-short, montamos uma posição de valor relativo no setor de utilities. Por fim, na estratégia de proteção, aproveitamos o baixo nível do VIX para montar algumas proteções para o portfólio.

Os principais impactos positivos no mês vieram dos investimentos em Lawi, Boa Safra e XP, enquanto os negativos foram das posições em Equatorial, Eletrobras e Petrobras.

A resultante foi uma estabilidade das exposições líquida e bruta em 65% e 83% respectivamente. Abaixo, atribuição de performance do fundo por estratégia:

Estratégia	mar/24	2024
Net long	2,64%	-0,32%
Long Short	-0,27%	-0,46%
Internacional	0,00%	0,00%
Gestão ativa Bruta	2,37%	-0,78%
Proteção	0,03%	0,11%
Mantaro LB FIC FIM	2,46%	-0,38%

MANTARO EQUITY HEDGE

Em março, o Mantaro Equity Hedge teve alta de 2,15%, contra 0,83% do CDI. Em 12 meses, o fundo acumula alta de 19,6%.

O fundo fechou o mês com uma exposição líquida de 26,5%, com uma pequena redução em relação aos 28,4% comprados do início do período. Por outro lado, a exposição bruta no mês foi reduzida, de 74,5% para 65,7%.

As maiores contribuições positivas durante o mês vieram das posições *long* em Lavvi e Boa Safra. Com relação à Boa Safra, a empresa apresentou um forte resultado referente ao último trimestre de 2023. A companhia seguiu avançando na sua expansão de capacidade e ganhando *market share*, ao mesmo tempo que conseguiu ampliar a penetração de sementes com maior grau de tecnologia e, consequentemente, melhorar seus níveis de rentabilidade. Isso tudo em um ano em que o agronegócio, em geral, estava bastante pressionado pela queda de preço das commodities. A boa performance da Boa Safra, mesmo em um ano desafiador para o setor, é um indicador da resiliência do negócio e do seu potencial de geração de valor. Por outro lado, as posições de Eletrobras e Rumo tiveram impactos negativos no resultado do fundo no período.

A seguir, atribuição de performance do fundo por estratégia:

Atrib de Performance	mar/24	2024
Net long	1,9%	0,4%
Long Short	-0,2%	-0,7%
Outros	0,0%	0,0%
Caixa/Custos	0,5%	1,4%
Mantaro Equity Hedge	2,15%	1,2%
CDI	0,8%	2,6%

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.