

mantaro

capital

COMENTÁRIO MENSAL

MAIO 2024

COMENTÁRIO MENSAL

Maio de 2024

Maio foi um mês de performance relativa bastante ruim para as ações brasileiras. O ambiente macroeconômico seguiu piorando, com receios crescentes com relação às políticas fiscal e monetária, apesar dos bons números econômicos até então. Após uma deterioração nas expectativas do mercado com relação às variáveis relevantes para a política monetária, o Copom reduziu o ritmo de corte da taxa básica para 25 bps, deixando em aberto sua atuação nas próximas reuniões.

Nos EUA, houve alguma acomodação nos dados de inflação, mas ainda num cenário de mercado de trabalho forte e inflação de serviços ainda elevada. Apesar das incertezas com relação ao início do corte de juros, a bolsa americana teve mais um mês de alta. Mesmo assim, o desempenho da bolsa brasileira foi bastante negativo e, para nós, surpreendente.

MANTARO AÇÕES

Em maio, o Mantaro Ações teve queda de 4,8%. Em 24 meses o fundo tem alta de 12,3%, contra 10,20% do Ibovespa.

Durante o mês aumentamos nossas exposições ao setor de saúde e comunicações, e reduzimos as exposições ao setor de energia elétrica e mercado de capitais.

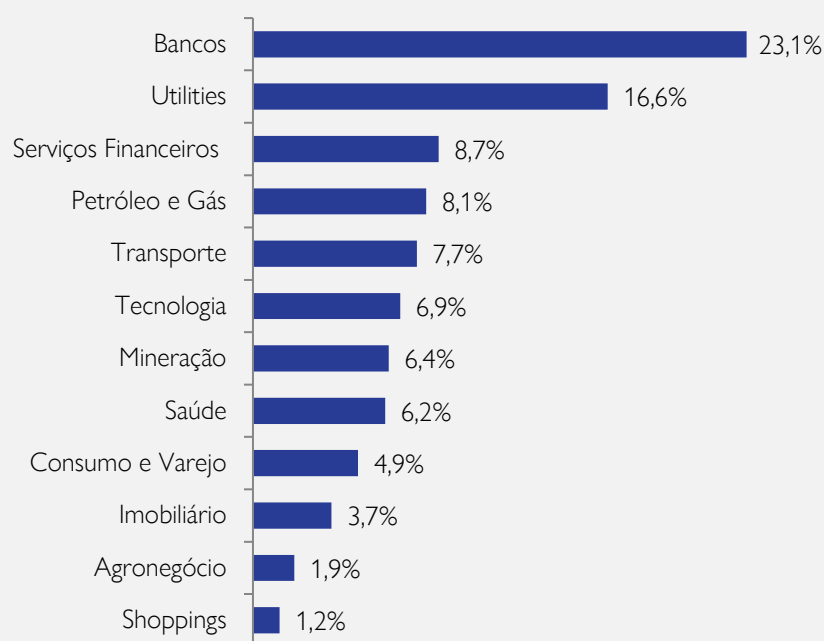
Nossa carteira teve resultado inferior ao do Ibovespa no mês. Os maiores impactos negativos vieram da Prio, Mills e BTG Pactual. As contribuições positivas vieram de Intelbras e Mercado Livre. Com relação ao Mercado Livre, decidimos reinvestir na empresa após entendermos melhor as ressalvas que levantamos com a entrega dos resultados do quarto trimestre de 2023. Entendemos que não houve alteração para a tese de longo prazo da empresa, fomos ágeis no reinvestimento e bem recebidos por um resultado forte no primeiro trimestre de 2024, que veio acompanhado de mensagens positivas relativas ao crescimento prospectivo e à curva de rentabilidade.

Os preços das ações brasileiras nos parecem bastante atraentes e o tamanho do pessimismo é notável. Os retornos prospectivos estão elevadíssimos, especialmente em ações em empresas cujo desempenho operacional continua forte, mesmo sem se vislumbrar um cenário econômico positivo.

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

Setor	Maio	2024
Bancos	-0,8%	-0,7%
Petróleo e Gás	-0,8%	0,5%
Serviços Financeiros	-0,2%	0,2%
Shoppings	-0,1%	-0,7%
Transporte	-0,7%	-2,3%
Utilities	-0,7%	-2,6%
Imobiliário	-0,3%	-0,9%
Saúde	-0,5%	-1,5%
Petroquímica	0,0%	0,0%
Agronegócio	-0,2%	-0,4%
Papel e Celulose	-0,3%	0,0%
Mineração	0,0%	-1,1%
Consumo e Varejo	-0,1%	-0,8%
Tecnologia	0,1%	-0,3%
Mantaro Ações FIC FIA	-4,8%	-11,6%
Ibovespa	-2,6%	-8,6%

Composição Setorial da Carteira (31/05/2024)



MANTARO LB

Em maio, o Mantaro LB apresentou uma rentabilidade de -4,3%, acumulando -8,3% no ano, contra uma queda de 9,0% do Ibovespa. Em 24 meses, o fundo acumula alta de 23,2, contra 10,2% do índice.

Os principais detratores de performance vieram das posições em Localiza e Stone. A Localiza teve uma performance fraca marcada principalmente pelas sinalizações negativas de preço de carros seminovos e o impacto disso na depreciação dos seus ativos. Outro fator relevante foi a redução das expectativas de cortes de juros pelo Banco Central, outro vetor importante para a recuperação da rentabilidade da empresa. Ainda assim, acreditamos que as vantagens competitivas da empresa permanecem sólidas e, uma vez que o mercado de seminovos normalize, a Companhia deve retomar os seus níveis históricos de rentabilidade.

As principais mudanças na carteira foram o encerramento da posição em Lojas Renner e o aumento da posição em Rede D'Or, que antes estava apenas na estratégia long-short. Na estratégia short, encerramos nossa posição em Petz por ter atingido nosso preço-alvo.

Assim, como resultado do nosso processo de investimento, aumentamos em 4% a exposição líquida, que atingiu 79%, sem alterar a exposição bruta, que sem manteve em 89%.

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.

	Maio	Ano
Net long	-4,4%	-8,3%
Long Short	-0,1%	-0,7%
Internacional	0,0%	0,0%
Gestão ativa Bruta	-4,4%	-9,0%
Proteção	0,0%	0,6%
Mantaro LB FIC FIM	-4,3%	-8,3%

MANTARO EQUITY HEDGE

Em maio, o Mantaro Equity Hedge teve queda de 1,98%, contra 0,83% do CDI. Em 24 meses, o fundo acumula alta de 26,3%.

O fundo fechou o mês com uma exposição líquida de 22,8%, com uma redução em relação aos 25,8% comprados do início do período. Por outro lado, a exposição bruta no mês foi reduzida, de 54,9% para 48,6%.

As maiores contribuições positivas durante o mês vieram das posições *long* em Rede D'Or e Banrisul. O preço das ações da Rede D'Or reagiu positivamente a duas novidades ocorridas no último mês. A primeira foi um resultado referente ao 1T24 acima das expectativas de analistas e investidores, tanto no desempenho operacional na sua rede de hospitais quanto naquele da SulAmérica. Outro fator novo foi a parceria firmada com a Bradesco Saúde (através da Atlântica Hospitais) para a construção de novos hospitais. Além de mitigar o risco de "ramp-up" das novas instalações, a associação entre as duas sinaliza uma relação menos estremecida do que pareceu logo depois da aquisição da SulAmérica pela Rede D'Or. Por outro lado, as posições de Mills e Eletrobras tiveram impactos negativos no resultado do fundo no período.

A seguir, atribuição de performance do fundo por estratégia:

Atrib de Performance	Maio	2024
Net long	-1,7%	-2,6%
Long Short	-0,8%	-1,5%
Outros	0,0%	0,1%
Caixa/Custos	0,5%	2,4%
Mantaro Equity Hedge	-1,98%	-1,7%

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.