

mantaro

capital

COMENTÁRIO MENSAL

JULHO 2024

COMENTÁRIO MENSAL

Julho de 2024

O mês de julho foi positivo para o mercado de ações brasileiro e para os nossos fundos. Os ruídos fiscais por parte do governo persistiram, contribuindo para uma depreciação do real frente ao dólar e para uma abertura da curva de juros. Já está precificado um aumento de quase um ponto percentual da Selic até o fim de 2024.

Apesar dos receios fiscais presentes, seguimos com uma visão construtiva para as empresas em que investimos. Os preços parecem refletir um pessimismo exagerado, o que deixa a assimetria para os investimentos bastante positiva para os próximos períodos. Empresas com excelente gestão e balanços adequados apresentam múltiplos baixos e, em alguns casos, lucros ainda em patamares deprimidos, que não refletem o potencial de médio e longo prazo de geração de valor dessas companhias. No curto prazo, já enxergamos setores com perspectivas flagrantemente melhores do que nos últimos anos. Dois exemplos são bancos e operadoras de saúde com a melhora dos ciclos de inadimplência e de sinistralidade, respectivamente. Ou seja, podemos estar na iminência de expansões de lucros e múltiplos, trazendo um retorno excepcional nessa virada de ciclo de mercado. Dessa forma, os fundos da Mantaro estão praticamente nas exposições líquidas máximas de cada mandato.

No horizonte de até um ano, voltará ao radar dos investidores a discussão eleitoral, o que deve trazer discussões mais positivas do que as atuais. De um lado, a atual esquerda é próxima do centro e conhecida. Do outro, provavelmente haverá um candidato mais à direita. Esse debate mais equilibrado pode levar a uma redução prêmio de risco Brasil, beneficiando ativos de risco locais.

Também somos construtivos com melhoras estruturais ocorridas no Brasil. As reformas realizadas nos últimos anos podem permitir um crescimento maior da economia para os próximos anos. Convém destacar que o crescimento econômico já vem surpreendendo as expectativas do mercado, especialmente num país com juros reais acima de 6%. Acreditamos que uma inflação baixa e controlada é tida hoje como patrimônio do brasileiro e o Banco Central deve continuar atuando para preservá-lo.

Em julho, as principais mudanças de posição nos fundos foram motivadas por mudanças de preços relativos dos ativos das nossas carteiras. Reduzimos grandes bancos, por terem tido uma performance superior à média do mercado e serem uma posição consensual ("porto seguro") no mercado atual. Encerramos o investimento em Petrobras, que não apresenta mais uma geração de caixa tão excepcional quando comparada a outras empresas do mesmo setor em que temos alocação. Aproveitamos a abertura da curva de juros reais para aumentar a nossa posição no vértice longo da NTN-B e a alocação no setor de shoppings.

No Mantaro LB e Mantaro Equity Hedge, encerramos a posição long-short no setor de saúde e montamos uma nova posição de valor relativo no setor de grandes bancos. Também iniciamos um short em uma empresa do setor de varejo, mas sem alterar de forma relevante as exposições líquidas dos fundos.

Nossos principais investimentos refletem essa visão mais construtiva com o mercado de ações brasileiro. Estamos alocados em empresas que se beneficiam da retomada mercado de capitais, bem como em companhias que possuem um forte componente de juros reais longos e estão negociando com retornos esperados acima dos níveis de 2015. O setor imobiliário de média e alta renda, cujas taxas de financiamento ao cliente estão nos patamares de 2015, também é relevante nos nossos fundos. Outra exposição importante é no setor de saúde, que parece estar próximo de uma inflexão de resultados (como mencionado anteriormente).

O Mantaro Ações está praticamente 100% alocado, o Mantaro LB está próximo de 80% de exposição líquida e 90% de exposição bruta. O Mantaro Equity Hedge tem uma exposição líquida próxima de 30% e alocação bruta de 55%.

RENTABILIDADES

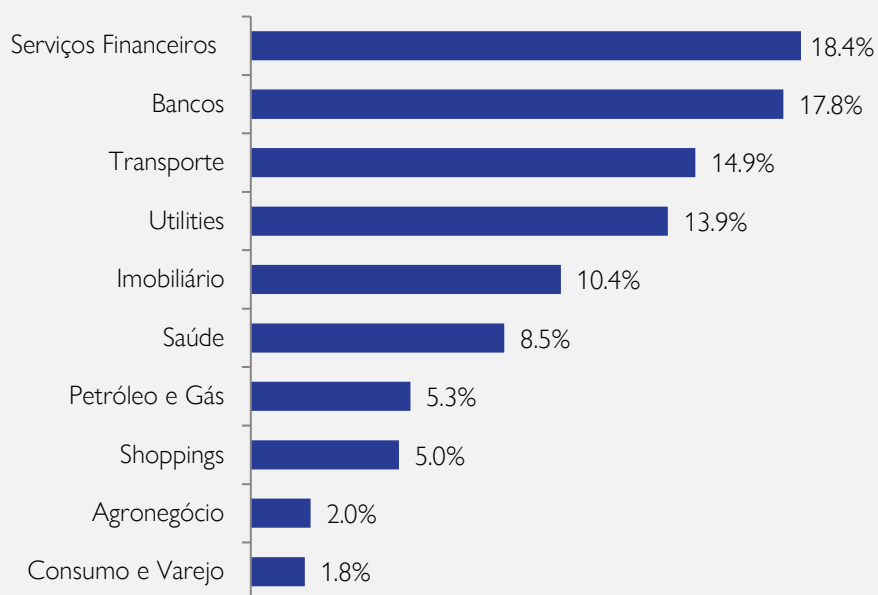
	Julho	Ano	12 meses	24 meses
Mantaro Ações FIC FIA	1.5%	-10.5%	-3.7%	17.9%
Mantaro LB FIC FIM	3.8%	-5.5%	-1.8%	24.7%
Mantaro Equity Hedge FIM	2.3%	0.4%	5.7%	26.7%
<i>Ibovespa</i>	3.0%	-4.9%	4.7%	23.7%
<i>CDI</i>	0.9%	6.2%	11.5%	26.7%
<i>IPCA +6%</i>	0.8%	6.3%	10.6%	22.0%

MANTARO AÇÕES

Atribuição de performance setorial:

Setor	Julho	2024
Petróleo e Gás	0.4%	0.7%
Tecnologia	-0.2%	0.4%
Bancos	0.8%	0.0%
Petroquímica	0.0%	0.0%
Papel e Celulose	0.0%	0.0%
Serviços Financeiros	-0.3%	-0.5%
Shoppings	0.2%	-0.5%
Agronegócio	0.0%	-0.6%
Utilities	1.5%	-0.8%
Mineração	0.0%	-1.0%
Imobiliário	-0.3%	-1.1%
Consumo e Varejo	-0.1%	-1.3%
Saúde	-0.3%	-1.7%
Transporte	0.1%	-2.7%
Mantaro Ações FIC FIA	1.5%	-10.5%

Composição setorial da carteira (31/07/2024):



MANTARO LB

Atribuição de performance por estratégia:

Estratégia	Julho	Ano
Net long	3.3%	-5.7%
Long Short	0.2%	-0.5%
Internacional	0.0%	0.0%
Gestão ativa Bruta	3.5%	-6.1%
Proteção	0.0%	0.6%
Mantaro LB FIC FIM	3.8%	-5.5%

Composição setorial da carteira (31/07/2024):

Setor	Long	Short	Liquida	Bruta
Serviços Financeiros	14.7%	0.0%	14.7%	14.7%
Bancos	14.5%	-1.8%	12.7%	16.4%
Transporte	12.6%	0.0%	12.6%	12.6%
Utilities	14.1%	-2.9%	11.2%	17.1%
Imobiliário	7.8%	0.0%	7.8%	7.8%
Saúde	6.7%	0.0%	6.7%	6.7%
Petróleo e Gás	4.3%	0.0%	4.3%	4.3%
Shoppings	4.0%	0.0%	4.0%	4.0%
Tecnologia	2.4%	0.0%	2.4%	2.4%
Agronegócio	1.2%	0.0%	1.2%	1.2%
Consumo e Varejo	0.9%	-1.0%	-0.1%	1.9%
Total	83.3%	-5.8%	77.5%	89.1%

MANTARO EQUITY HEDGE

Atribuição de performance por estratégia:

Estratégia	Julho	Ano
Net long	1.8%	-1.3%
Long Short	0.5%	-1.2%
Outros	0.0%	0.1%
Caixa/Custos	0.3%	3.1%
Mantaro Equity Hedge	2.5%	0.6%

Composição setorial da carteira (31/07/2024):

Setor	Long	Short	Liquida	Bruta
Bancos	10.1%	-1.8%	8.3%	12.0%
Serviços Financeiros	7.4%	0.0%	7.4%	7.4%
Transporte	7.1%	0.0%	7.1%	7.1%
Petróleo e Gás	4.1%	0.0%	4.1%	4.1%
Imobiliário	3.9%	0.0%	3.9%	3.9%
Saúde	2.5%	0.0%	2.5%	2.5%
Agronegócio	1.9%	0.0%	1.9%	1.9%
Shoppings	1.5%	0.0%	1.5%	1.5%
Utilities	3.2%	-2.9%	0.4%	6.1%
Consumo e Varejo	0.0%	-1.0%	-1.0%	1.0%
Índice	0.0%	-7.7%	-7.7%	7.7%
TOTAL	41.7%	-13.4%	28.3%	55.1%

CLIPPING DO MÊS

Em julho nosso time contribuiu com diversos veículos de comunicação, seguem abaixo as principais matérias com nossa participação.

Primeiramente, destacamos o texto escrito por Pedro Gonzaga, nosso head de análise, para o canal **Market Makers**, sobre a competição no ambiente de bolsas de valores no Brasil. Acesse em <https://mmakers.com.br/noticia/o-maior-risco-de-competicao-para-a-b3-por-pedro-gonzaga-cfa-msc/>

Destacamos ainda a participação do gestor Paulo Abreu no Podcast **Vozes do Mercado**, com Guilherme Guilherme, acesse em: <https://rb.gy/w4zsv3>

Alta da Bolsa brasileira ainda nem começou”, diz Mantaro Capital

E-Investidor | 22/07/2024 | Por Vinicius Pereira

<https://einvestidor.estadao.com.br/mercado/alta-bolsa-brasileira-nao-comecou-mantaro-capital/>

Pragmatismo é maior que do último governo do PT e temor deve arrefecer, diz gestor da Mantaro

Exame Invest | 18/07/2024 | Por Guilherme Guilherme

<https://exame.com/invest/mercados/pragmatismo-e-maior-que-do-ultimo-governo-do-pt-e-temor-deve-arrefecer-diz-gestor-da-mantaro/>

Gestores retomam aposta em ações cíclicas domésticas.

Valor Econômico | 17/07/2024 | Por Matheus Prado

<https://valor.globo.com/financas/noticia/2024/07/17/gestores-retomam-aposta-em-acoes-ciclicas-domesticas.ghtml>

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.