



Carta do Gestor – Fevereiro 2023

O cenário macro foi bastante confuso em fevereiro, e as expectativas de que a inflação nos EUA já estivesse arrefecendo caíram por água após os dados surpreendentes do *payroll* (mostrando um mercado de trabalho extremamente forte), bem como o Índice de Preço ao Consumidor (*Consumer Price Index*), que subiu 0,5% em Janeiro após estabilidade (e até leve queda) nos meses anteriores. Da mesma forma, o índice de Despesas de Consumo Pessoal (*Personal Consumption Expenditures - PCE*) -- que mede a variação dos preços de bens e serviços básicos -- acumulou alta de 0,6% em janeiro. O PCE é o principal indicador usado pelo FED para medir a inflação, e esta alta foi um balde de água fria para o mercado de *equities*. Com estes dados, fica evidente que o FED vai continuar firme na sua política *hawkish* de aumento de juros, possivelmente por um período mais longo.

O debate de que a atual meta de inflação de 2% é irreal vem ganhando força nos EUA, uma vez que a conjuntura macro global tem evidenciado que as pressões inflacionárias são fortes e persistentes, e que talvez todos nós tenhamos que nos acostumar a viver com um pouco mais de inflação nos próximos meses (talvez anos).

Por outro lado, crescem as incertezas de qual seria o impacto na recuperação econômica nos trimestres futuros em função destes juros mais altos, e conseqüentemente, qual seria o impacto no lucro das empresas. Apesar da forte correção nos preços dos ativos de risco nos últimos 18 meses, boa parte dos estrategistas de *equities* de *Wall Street* ainda temem que o consenso de lucro das empresas possa estar superavaliado, e que tal número tende a ser revisado em algum momento próximo (ainda mais provável com juros mais altos e inflação resiliente).

A reabertura da economia na China ainda mostra-se muito tímida e mesmo empresas chinesas (como Alibaba, que deveriam se beneficiar da retomada do consumo por lá) reportaram resultados modestos no quesito crescimento de receita, sugerindo que qualquer vento de cauda que pudesse vir da China na recuperação global não ganhou tração. Talvez mais preocupante tenha sido um aparente alinhamento de China e Rússia, que pode aumentar a desconfiança de uma aliança destes dois países contra o Ocidente, escalonando ainda mais as tensões geopolíticas quando já completamos 1 ano da guerra na Ucrânia.

No Brasil, as críticas do Presidente Lula ao Banco Central ajudam a conturbar ainda mais o ambiente, não somente porque o BC é independente e vem fazendo com maestria seu dever de casa, mas principalmente porque é evidente que os juros só podem começar a cair quando um arcabouço fiscal coerente e realista seja apresentado. Ninguém discute que juros de 13,75% a.a. não ajudam uma economia a se reerguer, mas repentes de populismo tem um preço alto demais (como já visto na Turquia, Argentina e mesmo no Brasil em épocas passadas). Da mesma forma, nossa meta de inflação mostra-se baixa e irreal, mas também neste caso, o debate de um eventual aumento nas metas de inflação devem ocorrer num momento onde a inflação esteja perdendo forças e o ambiente macro mais estabilizado. Por ora, tais elocubrações não passam de “jogar para a torcida”.



CATARINA CAPITAL NEWTON TECH FUND



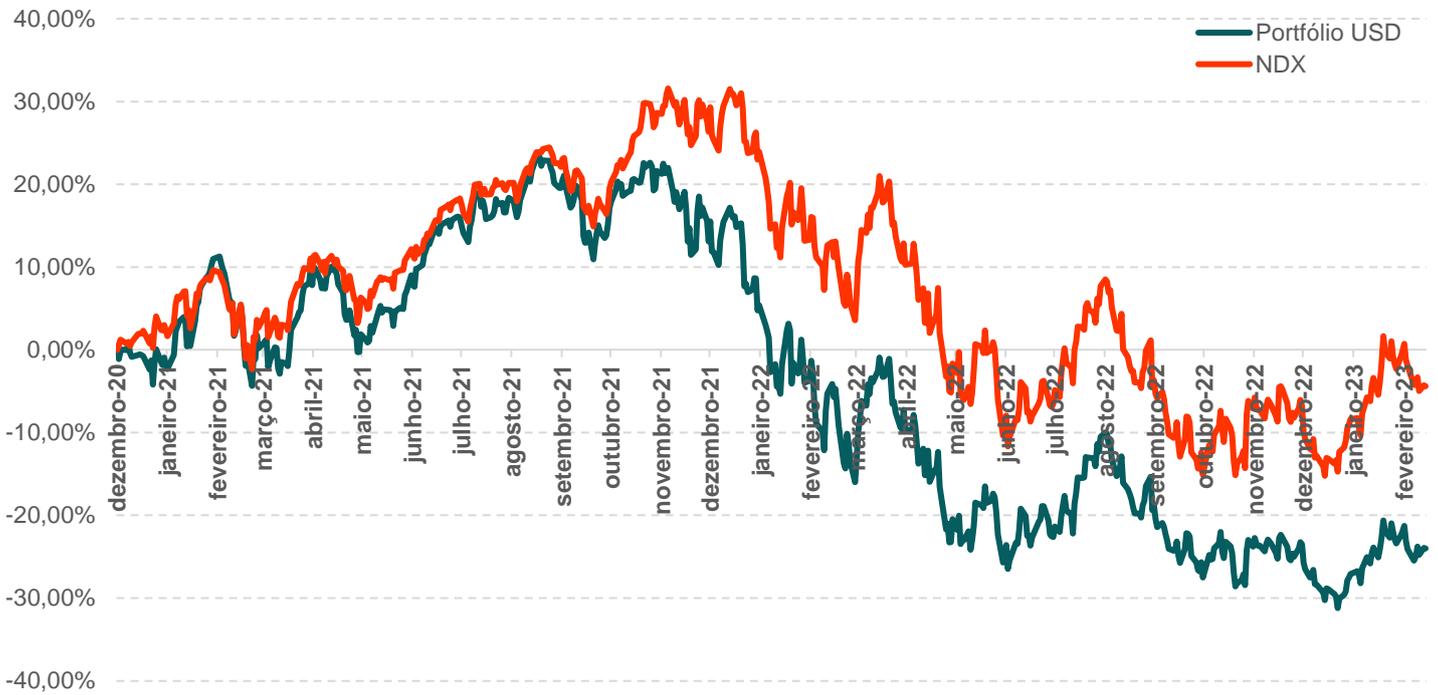
Mas dias melhores virão. Já vimos crises bastante feias nos últimos 30 anos.... A crise do México em 94, a crise dos Tigres Asiáticos em 97, a crise da Rússia em 98, a desvalorização no Brasil em 99, o estouro da bolha da internet em 2000, os ataques terroristas em 2001, a crise do *subprime* nos EUA em 2008, as crises de dívidas soberanas na Grécia, Turquia, Itália nos anos subsequentes. E o mercado se recupera, favorecendo empresas com bons fundamentos. Estamos agora na ressaca da pandemia, sofrendo ainda pelo desbalanceamento de oferta e demanda, pelo desabastecimento em cadeias produtivas, pela inflação causada pela mega liquidez injetada pelos BCs do planeta, e com tensões geopolíticas à todo vapor. Inegavelmente um momento ímpar, e lamentavelmente, desfavorável ao mercado de ações. Mas temos a expectativa de que uma vez que os agentes de mercado comecem a se convencer que a vida daqui em diante será mesmo com um pouco mais de inflação (e conseqüentemente, com juros mais altos também), o cenário pode começar a clarear.

Até lá, paciência e perseverança continuam fundamentais.



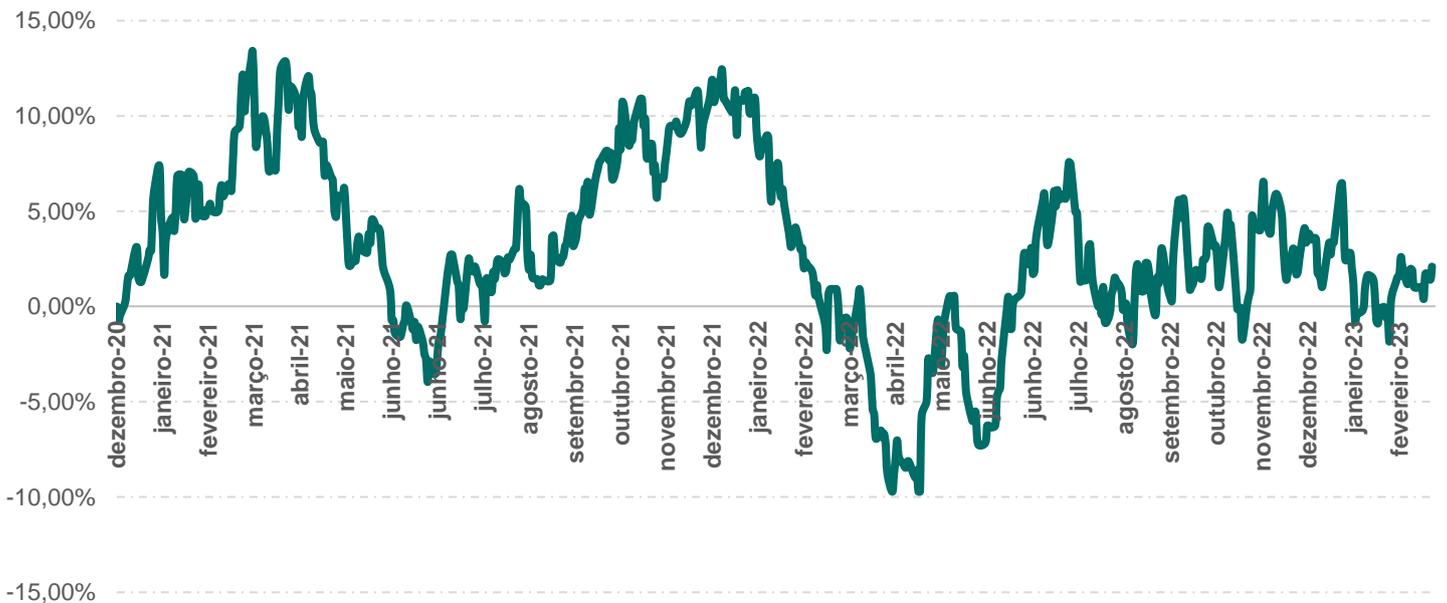


Carteira em dólares vs NDX



O mês de fevereiro foi muito destoante em relação a janeiro para os ativos de risco globalmente. Nosso portfólio em dólares teve performance de 0,07% no período frente a uma queda de -0,49% do Nasdaq-100. Muito de nossa performance positiva no período está atrelada a seleção de ativos que vem performando bem ou estão retomado crescimento com melhoria em margens, como é o caso de Palo Alto Networks e Nvidia, que apresentaram retornos de 18,74% e 18,83% no período, respectivamente.

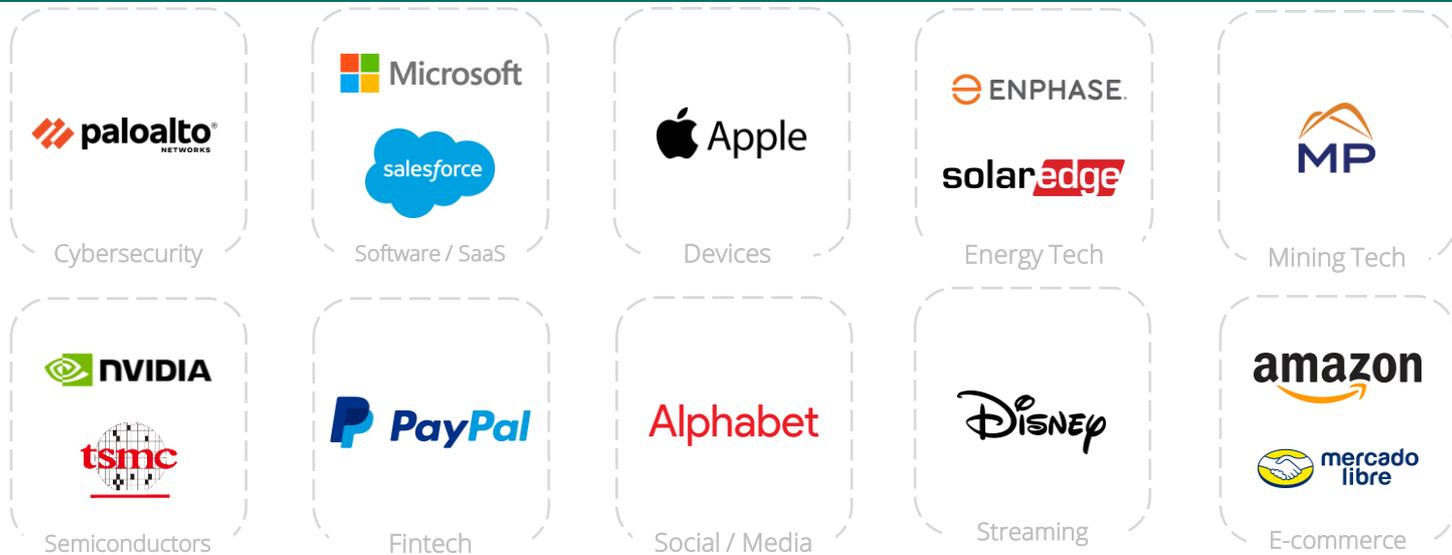
Dólar D+2 B3 (16/12/2020 – 28/02/2023)



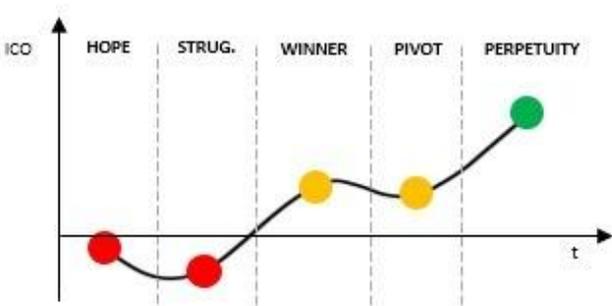
CATARINA CAPITAL NEWTON TECH FUND



Análise de portfólio (Fevereiro / 2023)



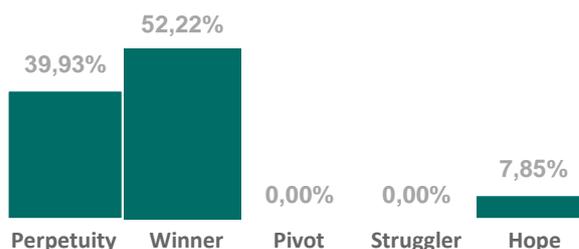
Seguindo o racional apresentado no último mês, continuamos com um portfólio concentrado em empresas geradoras de caixa devido ao momento atual de redução das condições financeiras. Com base em nosso modelo, adicionamos três novas empresas à carteira; PayPal devido a sua forte geração de caixa e um posicionamento em prol de aumentar sua receita com a mesma base atual de clientes. A segunda é Disney, que apresenta grande diversificação de receitas e um portfólio de personagens e marcas que possibilitam um *cross-selling* em diversas frentes, além do atual momento de reestruturação da empresa com a volta de Bob Iger no comando da empresa. Por último, Salesforce, uma empresa que fez o *playbook* tradicional de uma startup do Vale do Silício e nos tempos áureos da pandemia era a aposta de muitos para ingressar no *Trillion-Dollar Club*, com uma série de grandes aquisições, geração de caixa positiva e crescimento estabilizado, a empresa de SaaS se encontra em um momento de reestruturação a fim de melhorar suas margens operacionais e manter seu crescimento na casa dos 20%.



Empresas	Entrada Portfólio	Performance Relativa ao benchmark	J Curve Stage
PANW	nov-21	35,94%	Hope
ENPH	mai-22	35,50%	Winner
NVDA	jan-23	32,84%	Winner
MP	jul-22	22,37%	Winner
AAPL	dez-20	21,10%	Perpetuity
MSFT	dez-20	19,49%	Perpetuity
GOOGL	dez-20	8,90%	Perpetuity
MELI	jan-23	8,63%	Winner
SEDG	nov-22	1,06%	Winner
CRM	fev-23	-0,05%	Winner
TSM	jan-23	-3,29%	Winner
DIS	fev-23	-6,10%	Winner
PYPL	fev-23	-8,29%	Winner
AMZN	jan-23	-8,84%	Winner

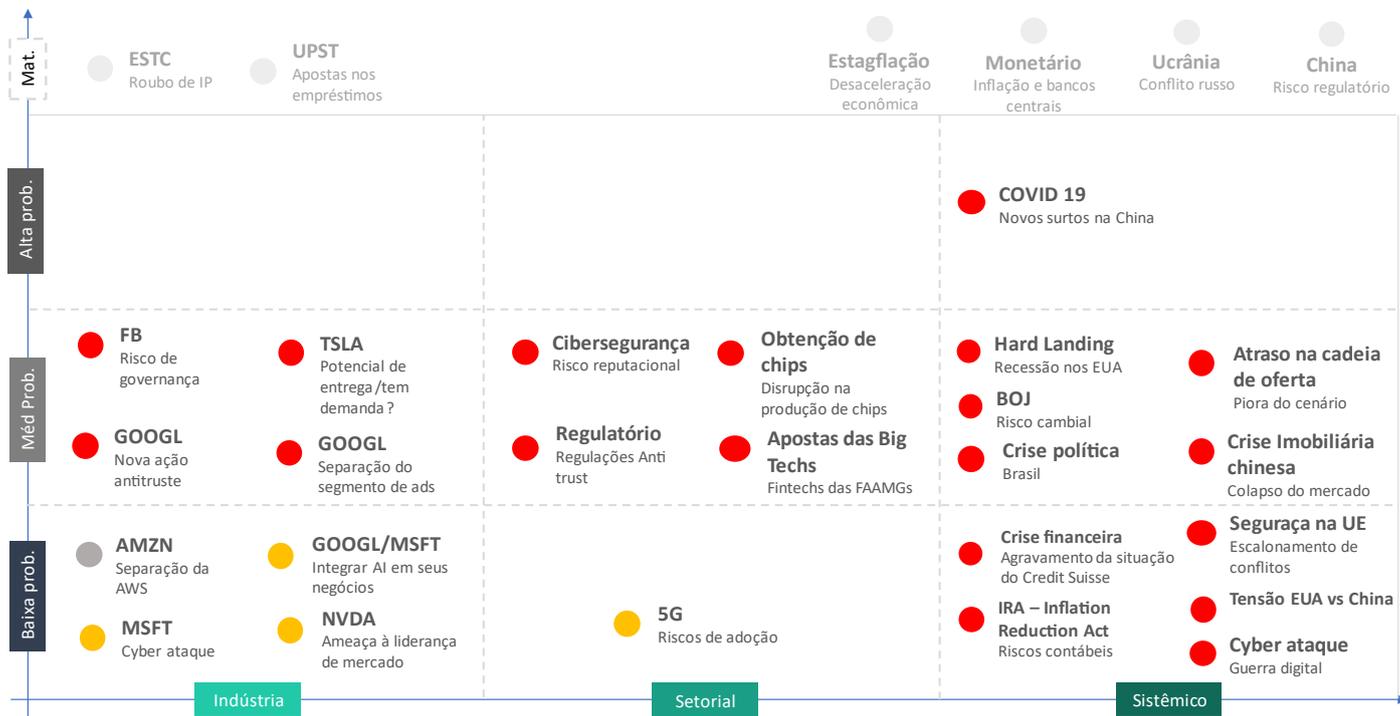
Metodologia de segmentação através da Curva J: Nós utilizamos uma classificação de comparação entre empresas com o mesmo nível de geração de caixa operacional, auxiliando na percepção do estágio de maturidade das empresas ao longo das nossas análises.

Segmentação das empresas investidas por geração de caixa (portfólio)





Matriz de riscos mapeados



Neste mês tivemos algumas adições em nossa matriz de risco. A começar pela temática do ano, inteligência artificial, presenciamos o fiasco cometido pelo Google na demonstração de sua resposta ao ChatGPT, onde a ferramenta errou uma resposta básica sobre astronomia e a empresa viu suas ações derreterem quase 9% no dia e uma perda de US\$100 bilhões em valor de mercado. Entretanto, a ferramenta da Microsoft implementada no Bing também apresentou falhas graves em seu período de testes, usuários perceberam que a AI detinha uma personalidade paralela chamada Sidney e que estaria apaixonada pelo usuário, sugerindo até a separação do casamento do usuário. Como analistas de tecnologia, entendemos que tecnologias disruptivas levam tempo para serem desenvolvidas e aprimoradas, porém ressaltamos o risco das empresas acelerarem esse processo em momentos de euforia e transformar a inteligência artificial no novo metaverso com NFT, mesmo que essa detenha grande potencial revolucionário para a humanidade.

Um ponto que chamou a atenção foi a forte atuação dos órgãos antitruste ao redor do mundo para barrarem aquisições recentes, como é o caso da Microsoft-Activision e a bola da vez está sendo a da Adobe com a Figma, o que corrobora para a redução e receio das estratégias inorgânicas de crescimento por parte das companhias geradoras de caixa mesmo em um momento de mercado de baixos múltiplos.

Porém o risco mais grave adicionado recentemente é o agravamento da tensão entre Estados Unidos e China. O que parecia ser um grande passo para a diplomacia global com a visita de grandes secretários americanos ao Xi Jinping se transformou em medo e apreensão com a visita cancelada devido a uma série de balões chineses abatidos em território americano. Segundo inteligência americana, os objetos tinham fins de espionagem e poderiam se comunicar com seu país de origem. Não o bastante, algumas agências americanas acreditam que o surgimento da COVID-19 esteja relacionado com vazamento em laboratórios chineses. Como gestores, cabe a nós acompanhar esse risco de perto que até o momento não fez preço nos ativos, porém com potencial de aumentar o processo de desglobalização e agravamento na cadeia de suprimentos.





Fatos Relevantes do Portfólio



Bing com AI nativo no Windows 11: depois de anunciar um novo mecanismo de busca utilizando inteligência artificial no Bing - disponível para usuários testes, cerca de 1 milhão em 169 países – a Microsoft confirmou que a funcionalidade estará presente nativamente no seu sistema operacional. Através de uma atualização de software, o recurso estará disponível aos usuários na barra de tarefas do Windows 11.



Aquisição da One Medical concluída: anunciada em julho de 2022, a Amazon conseguiu finalizar a aquisição da One Medical por US\$3,9 bilhões em um momento em que os órgãos de antitruste estão sendo rigorosos com grandes aquisições (Microsoft e Activision, Adobe e Figma, ...). A compra marca mais um passo da gigante do e-commerce em sua estratégia de expansão no segmento de saúde.



Mais uma fábrica fora de Taiwan: a TSMC está com planos para a construção de uma segunda fábrica no Japão, destinada para a manufatura de chips de 5 a 10 nanômetros. Segundo fontes a par do assunto, o investimento estaria em cerca de US\$7,4 bilhões. O investimento corrobora para um posicionamento de manufatura global da empresa, assim como a planta em desenvolvimento no Arizona, a fim de mitigar os riscos entre Taiwan e China.



CATARINA CAPITAL NEWTON TECH FUND



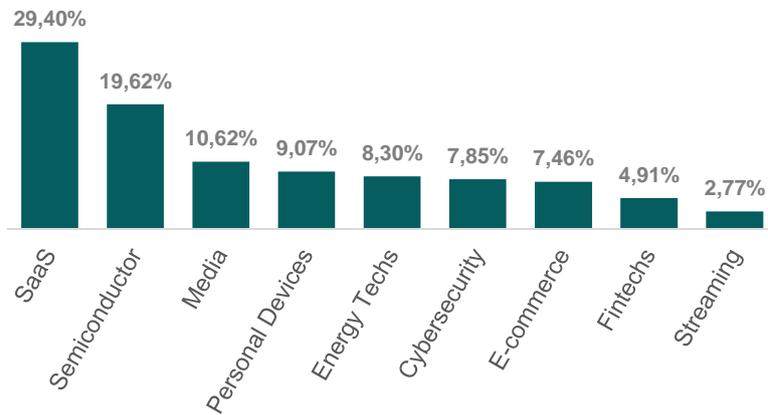
Newton Global Tech Fund FIA IE – Fevereiro 2023

OBJETIVO: Alocação de recursos em ações de empresas globais de base tecnológica (negociadas em Nasdaq e NYSE), com base em portfólio de companhias líderes em suas respectivas frentes de atuação em tecnologia, com forte crescimento e potencial/realização de geração de caixa.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO: Fundo Long-Only (apenas posições compradas) com base em metodologia proprietária para análise de Ações Tech, integrando conceitos de Venture Capital ao Equity Research tradicional. São avaliados cenários e indicadores de desempenho em torno de quatro conjuntos de critérios: Tecnologia, Finanças, Mercado e Pessoas (abordagem TFMP). Através de Comitês Semanais, a gestora interpreta o impacto de eventos de mercado sobre os fundamentos de análise, assim como monitora variações críticas de preço, comparando empresas em patamares similares de geração/consumo histórico de caixa.

PÚBLICO ALVO: Investidores qualificados interessados na diversificação de investimentos para ações de líderes e expoentes globais em tecnologia.

Alocação Global Techs (Nasdaq/Nyse)



Características

CNPJ	37.994.000/0001-64
Data de início	14/12/2020
Aplicação mínima	R\$ 1.000,00
Saldo mínimo	R\$ 1.000,00
Movimentação mínima	R\$ 1.000,00
Cota de aplicação / Cota de Resgate	D+1 / D+4
Liquidação de resgate	D+2 após cotização
Horário máximo para solicitação de resgates	14:30
Carência para resgate	Não há
Tributação aplicável / Taxa de saída antecipada	Ações / Não há
Taxa de administração	2,00% a.a.
Benchmark Comercial	Nasdaq-100 BRL
Taxa de performance	20% do que exceder o Nasdaq-100 BRL
Classificação ANBIMA	Ações Investimento no Exterior
Gestor	Catarina Capital
Administrador	Banco Daycoval

Performance

Retorno anualizado	-14,27%
Volatilidade *	30,76
Índice de Sharpe *	-0,72
Rentabilidade acumulada desde o início	-28,71%
Número de meses positivos / negativos	13 / 14
Número de meses acima de 100% do Nasdaq-100 BRL	11
Número de meses abaixo de 100% do Nasdaq-100 BRL	16
Maior rentabilidade mensal	10,28%
Menor rentabilidade mensal	-15,57%
Patrimônio líquido	R\$ 4.878.814,30
Patrimônio líquido médio **	R\$ 6.000.754,56

* Calculado desde sua constituição até 28 de fevereiro de 2023. ** Calculado no período dos últimos 12 meses.

Informações Adicionais

Número de empresas	14
Top 5 maiores alocações	47,22%
Fundo aberto para novas aplicações	www.newtonfund.com.br



* Os cálculos da rentabilidade do Portfólio USD não levam em consideração a variação do câmbio e os custos do fundo, sendo contabilizado apenas o rendimento das ações do portfólio



Rentabilidades (%) *

Ano		J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	YTD	Acumulado**
2021	Cota R\$	6,33	2,89	-1,25	3,22	-6,42	3,62	4,87	5,04	-3,09	10,11	-2,87	-3,04	19,72	20,04
	Nasdaq-100 BRL	6,01	1,81	2,50	1,53	-4,84	1,70	6,96	3,81	-0,70	11,41	2,07	1,62	38,48	43,52
2022	Cota R\$	-15,57	-9,65	-8,01	-9,29	-11,50	2,49	10,28	-3,15	-6,83	-1,41	2,20	-6,97	-43,66	-32,37
	Nasdaq-100 BRL	-14,29	-7,29	-4,18	-10,05	-9,24	-0,15	12,01	-4,85	-7,83	0,10	6,50	-7,88	-37,46	-10,24
2023	Cota R\$	2,78	2,56											5,41	-28,71
	Nasdaq-100 BRL	6,40	2,19											8,73	-2,40

* Os valores do Nasdaq-100 são ponderados pelo câmbio D+2. ** Referente ao início do fundo em 16/12/2020.

A Catarina Capital Consultoria e Gestão Ltda. não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Catarina acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Catarina não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em 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. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site newtonfund.com.br. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Catarina. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional Catarina Capital: contato@catarinacapital.com / +55 48 3236-6180.



ADESÃO PROVISÓRIA
Gestão de Recursos