



Carta do Gestor - Julho/21

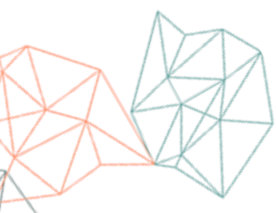
Caros Cotistas, Parceiros e Amigos

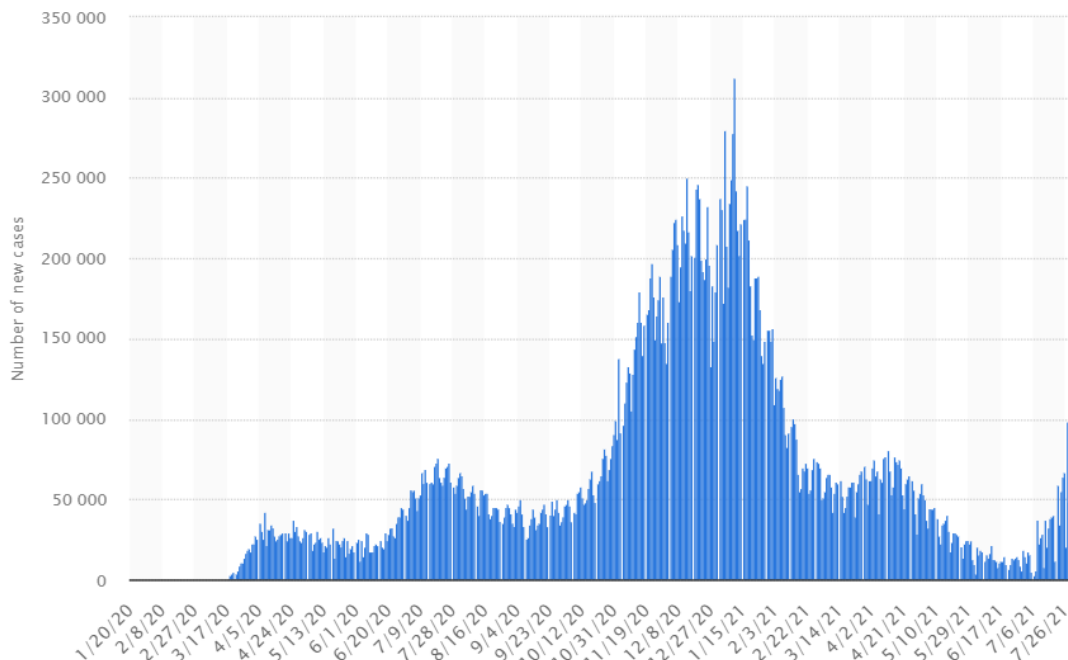
O mês de julho foi bastante agitado, com o começo de uma safra trimestral de resultados (ainda em plena ebulição), preocupações crescentes com a variante Delta e seu possível impacto na recuperação das economias ao redor do globo, tensões crescentes no ambiente de investimentos na China, e um desconforto constante com a questão macro no Brasil. Tudo isto embalado ainda com o monitoramento atento dos agentes de mercado aos sinais emitidos pelo FED, dando a tônica dos possíveis próximos passos na condução da política monetária nos EUA.

Começando pelo FED, as declarações mais recentes do seu chairman Jerome Powell continuam a acalmar os ânimos dos mais exaltados no sentido de que – por ora – nada muda na condução da política econômica. Há receio que a recuperação seja mais lenta que originalmente projetado, e economistas importantes – como na Goldman Sachs, por exemplo - revisaram suas projeções de PIB ligeiramente para baixo (sugerindo crescimento em 2021 em torno de 6,6% ao invés da faixa de 7%-7,5% anteriormente). Com os estímulos fiscais, o consumo de bens tem sido robusto, mas a rotação para o consumo de serviços ainda segue fraca, atrasando esta recuperação mais forte. A inflação continua alta (anualizando ligeiramente acima de 5%), mas há o claro entendimento que esta inflação vai ceder e que os juros devem permanecer nos níveis atuais para fomentar a recuperação econômica e combater o desemprego. Da mesma forma, a recompra de títulos vai continuar na faixa de USD120 bilhões ao mês, dando farta liquidez ao mercado. E isso não deve mudar nos próximos 12-18 meses. Tal cenário traz algum alívio ao setor de tecnologia (mais dependente de financiamentos de longo prazo).

Lamentavelmente, apesar da ampla oferta de vacinas nos EUA, que garantiu uma vacinação em massa num período curto de tempo – hoje são 165 milhões de americanos vacinados - este nível estacionou em torno de 50% (ainda abaixo do ideal), levando a esta retomada dos casos de Covid. De qualquer forma, pelo contexto atual, o impacto de possíveis novas transmissões tende a ser bem mais limitado, afastando um cenário de novos lockdowns. E isto se comprova no número praticamente inexistente de novos óbitos por Covid. Mas medidas de proteção (como uso de máscara em locais fechados) voltaram a ser obrigatórios em várias cidades – como NY – mesmo para aqueles que já estão vacinados. Prevenção muito bem-vinda, a nosso ver, já que a batalha ainda não está vencida.

Neste cenário, a variante delta aumentou o índice de contaminações nos EUA, ligando um sinal de alerta nas autoridades sanitárias. Alguns já alardeiam tratar-se de uma nova onda, com novas contaminações batendo quase 100 mil casos por dia recentemente, conforme o gráfico a seguir:

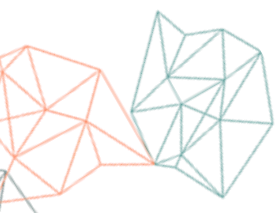




Evolução do número de novas contaminações pelo coronavírus nos Estados Unidos. Dados: Statista

Esta percepção antagônica de que “ora já vencemos a covid e viramos a página, ora temos a variante Delta se espalhando rapidamente e iniciando uma nova onda de contaminações” tem mexido com o mercado. Inclusive as reações aos balanços trimestrais tem sido um bom termômetro neste debate. Algumas empresas que já reportaram tiveram suas ações penalizadas, onde determinados indicadores acabam se sobrepondo a outros, dependendo da leitura que o mercado tem sobre o tema.

Netflix, por exemplo, voltou a mostrar um crescimento no número de assinantes abaixo do que o mercado projetava, e apesar da melhora gradual nos seus *financials*, houve a penalização pela leitura que serviços de *streaming* vão sofrer com o fim da pandemia. Idem a Amazon, que despencou quase 8% após sua receita trimestral atingir USD 113 bilhões (versus USD 115 bilhões projetado pelos analistas), apesar de um robusto crescimento de 24% ano sobre ano. Foi uma leitura (míope, a nosso ver) que com a desaceleração da pandemia, os *golden days* das plataformas de *e-commerce* já ficaram no passado. Nessa linha, tal movimento na ação de Amazon “contaminou” outros papéis do setor, como Mercado Livre e Etsy, que ainda nem haviam reportado seus resultados trimestrais, além de Shopify (que havia divulgado ótimos resultados). Aliás, vimos nesse movimento de correção do preço da Amazon uma excelente oportunidade de aumentar nossa posição no papel, cujos fundamentos permanecem absolutamente sólidos e com um *valuation* bem mais “pé no chão” que uma gama de outras empresas tech. O crescimento que as plataformas de *e-commerce* apresentam no momento é bastante superior aos níveis pré-pandemia, e é importante e sensato termos o entendimento que a desaceleração frente aos números de 2020 é natural, quando vivíamos um lockdown rigoroso e forçando todos a comprar on-line. Com a reabertura das economias, lojas físicas e shopping centers voltam à cena, mas as mudanças no comportamento dos consumidores estão enraizadas, no nosso





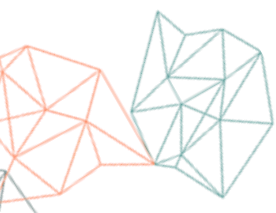
entendimento, fazendo com que os bons *marketplaces* de *e-commerce* continuem crescendo e explorando novas oportunidades (como serviços financeiros e de logística, por exemplo). Continuamos bastante entusiastas de grandes players de *e-commerce*, sendo Amazon seu maior expoente.

Somos, também, grandes admiradores das *Big Techs* chinesas, por sua capacidade de inovação, pioneirismo, liderança e potencial de transformar mercados. Mas no mês de julho zeramos nossas posições em China (Tencent, Alibaba e Baidu), porque julgamos que o risco imposto pelo Governo chinês escalonou de tal maneira que foge muito do aceitável. As recentes decisões do Governo de Xi Jinping com referência ao IPO da Didi Chuxing (mais conhecida como o Uber da China) deram continuidade a um processo de desconfiança dos investidores globais sobre as ações chinesas. Com um IPO muito bem sucedido da Didi nos EUA no final de junho, levantando USD 4,4 bilhões, um órgão regulador chinês proibiu que as lojas virtuais oferecessem o app da Didi, numa alegação nebulosa de que a Didi estaria tendo acesso a muitos dados dos consumidores, alguns deles de maneira ilícita. Tal decisão fez com que as ações da Didi despencassem 20% no dia, carregando junto várias outras empresas chinesas listadas nos EUA.

Na sequência, novos atos do Governo chinês suspenderam *IPOs* nos EUA de subsidiárias da Tencent, evidenciando – no nosso entendimento – uma clara perseguição de Pequim às empresas que estão lançando suas ações nos EUA. Neste contexto, a equação risco/retorno fica extremamente assimétrica, e pouco importa *valuation*, potencial de mercado, inovação tecnológica. Desta maneira, concluímos que a intervenção do Governo deixou de ser no sentido de regulamentar o setor e fomentar o surgimento de novos *players*, e regras que afetam o desenvolvimento normal das empresas vem sendo impostas. Isto afugentou investidores estrangeiros dos papéis de empresas chinesas, e tal confiança não deverá ser restaurada tão cedo.

Outra categoria de ativos que acompanhamos são as criptomoedas, em especial seu impacto em empresas de tecnologia, assim como seu impacto na forma como as pessoas interagem. Vale reforçar o ponto que não temos pretensão de conhecer os aspectos técnicos de cada uma das milhares de opções disponíveis no mercado, porém, assuntos como a recente vaga na área dentro da Amazon – buscando por um personagem que se torne o *head* do segmento de criptomoedas dentro da empresa – nos chama a atenção. Além disso, a flutuação do preço do Bitcoin, moeda com aproximadamente 40% do valor de capitalização dentre todos os criptoativos também é relevante, especialmente para empresas como Tesla e Square, que fazem parte do nosso portfólio.

No mês de julho, ainda, o posicionamento inovador da Square dentro de seu segmento acabou nos chamando a atenção novamente, após sua aquisição da australiana Afterpay, que oferece a opção de os lojistas oferecerem microcrédito para seus consumidores. Um posicionamento destes, apoiado pela custódia de criptoativos, pode ter um efeito explosivo, tanto no uso, como na especulação sobre essa categoria. Porém, de qualquer maneira, oferece um posicionamento novamente de fronteira para a empresa do também fundador do Twitter, Jack Dorsey. Lembramos ainda que recentemente Square adquiriu a Tidal, plataforma de streaming do rapper Jay-Z, que já tinha projetos de criptoativos em



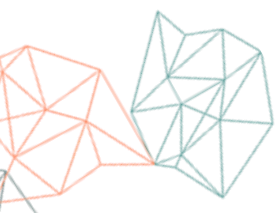


conjunto com Jack Dorsey. Assim, não é exagero dizer que uma análise tradicional de *DCF* beira o impossível, pois uma premissa errada na projeção de qualquer uma dessas áreas de atuação, ou expectativas sobre novas aquisições levariam a um *valuation* distante da realidade. Este é um dos casos onde acreditamos que nossa metodologia nos dá uma bagagem diferenciada de análise, por se pautar em premissas de Venture Capital.

Além disso, estaremos monitorando de perto sobre as questões culturais da Activision/Blizzard, empresa que representa o setor de games em nosso portfólio e que está passando por questões turbulentas tanto no próprio board da empresa, quanto questões sociais e que envolve o restante dos funcionários. No final de junho, um grupo de investidores da empresa se posicionou contra o aumento da compensação financeira dos executivos da companhia. Apenas no ano passado, o CEO da companhia recebeu mais de USD 154 milhões, e a proposta de aumento dos valores desagradou os investidores, que representavam mais de 50% do total dos votantes para aprovar o aumento. Nesse cenário, sob a alegação de que os votantes teriam informações errôneas sobre a proposta de aumento, a votação foi adiada – o que é muito incomum para este tipo de caso – garantindo uma maior janela de tempo para possíveis articulações do board da companhia. Passados alguns dias, a votação voltou à pauta, sendo aprovada por 54% dos votantes e favorecendo os executivos da Activision/Blizzard.

Somado a essa desconfiança no board da empresa, houve uma série de alegações sobre uma cultura tóxica e sexista instalada na companhia. O Estado da Califórnia chegou a mover um processo contra a empresa, alegando que há uma distinção dos valores pagos aos seus funcionários, dependendo de seu gênero. Ainda, o órgão da Califórnia realizou acusações de que existem práticas discriminatórias com pessoas negras ou de cor dentro da empresa. Dessa maneira, enxergamos essas questões como representações de mudanças significativas nos fundamentos da empresa, abrindo caminho para uma janela de desinvestimento na companhia.

Chegando no Brasil, temos um mix de notícias boas e não tão boas. O lado bom vem do fato que nosso ritmo de vacinação melhorou (com 20% da população vacinada), e conseguimos um enorme alívio nas ocupações de UTIs Brasil afora. Ainda há muito a ser feito, mas estamos no caminho certo, o que nos enche de esperanças para que nossa economia possa andar melhor, apesar dos desafios. No âmbito político, há cada vez mais a polarização entre Lula e Bolsonaro, e embora os anseios por uma 3ª via sejam evidentes, tal nome ainda não se materializou. E a preocupação com a eleição se traduz em receios de medidas populistas, que angariam votos na proporção diametralmente oposta de um equilíbrio fiscal que o país precisa. Há um certo desconforto acerca de declarações esdrúxulas ameaçando o pleito do ano que vem toda vez que o tema “voto impresso” não emplaca, mas que não passam de delírios tolos, a nosso ver. Temos muitos defeitos, mas nossa democracia é sólida. E tal confiança se traduz na enxurrada de IPOs que vem ocorrendo no Brasil, dentre os quais empresas do setor de tecnologia que começam a despertar o nosso interesse em analisá-las melhor e talvez até adicionar algumas delas no nosso portfólio.



CATARINA CAPITAL NEWTON TECH FUND



Julho foi um mês de grande volatilidade no câmbio, e o dólar voltou a subir frente ao real acumulando alta de 4,76% no mês. O Nasdaq subiu 1,2% enquanto que o S&P 500 ganhou 2,3%. A Bovespa caiu 3,94%, após altas sucessivas desde fevereiro. O Newton Fund subiu 4,88% no mês, acumulando alta de 13,71% - até dia 31/07/2021 - desde seu lançamento, em dezembro de 2020.

Esperamos, ainda, um segundo semestre melhor que o primeiro, conforme formos vencendo a pandemia e as economias consigam se reerguer. Nesse contexto, as empresas do portfólio do Newton Tech Fund estão todas muito bem posicionadas para aproveitar tal retomada.

Agradecemos pela confiança,

Equipe Newton Fund



CATARINA CAPITAL NEWTON TECH FUND



DEFINIÇÕES E INTERPRETAÇÃO

FED – Federal Reserve System, banco central dos Estados Unidos;

Big Techs – Grandes empresas de tecnologia;

Players – empresas que atuam em um determinado segmento;

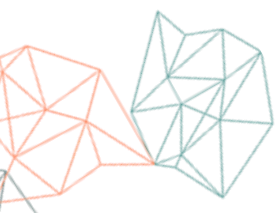
E-Commerce – Comércio pela internet;

Marketplace – Plataforma de comércio;

IPOs – Sigla para “Initial Public Offering”, primeira oferta de ações no mercado;

DCF – Sigla para “Discounted Cash Flow”, método tradicional de análise de empresas que leva em consideração o fluxo de caixa projetado trazido a valor presente;

Nasdaq 100 - Índice das 100 maiores empresas não financeiras da Nasdaq.



CATARINA CAPITAL NEWTON TECH FUND



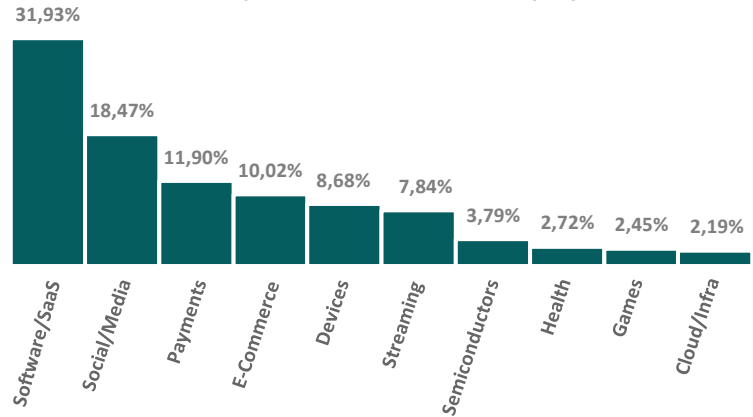
Newton Global Tech Fund FIA IE – Julho 2021

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)



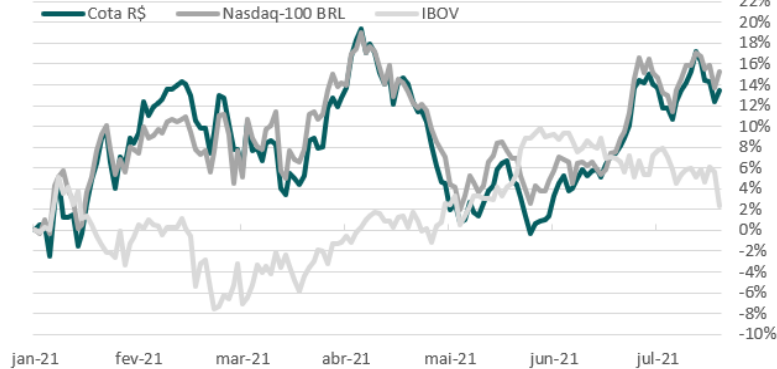
Performance

Retorno anualizado	20,77%
Desvio padrão anualizado *	24,42
Índice de sharpe *	0,88
Rentabilidade acumulada desde o início	13,72%
Número de meses positivos	6
Número de meses negativos	2
Número de meses acima de 100% do Nasdaq-100 BRL	4
Número de meses abaixo de 100% do Nasdaq-100 BRL	4
Maior rentabilidade mensal	6,33%
Menor rentabilidade mensal	-6,42%
Patrimônio líquido	R\$ 6.120.300,47
Patrimônio líquido médio *	R\$ 3.340.941,37

* Calculado desde sua constituição até 30 de Julho de 2021.

Informações Adicionais

Número de empresas	21
Top 5 maiores alocações	46,27%
Fundo aberto para novas aplicações	www.newtonfund.com.br



Rentabilidades (%)

	2020							2021					YTD	Acumulado	
	D	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N			D
Portfólio USD*	0,38	1,25	1,76	-2,23	7,96	-2,81	8,92	1,26	-	-	-	-	-	16,57	17,01
Nasdaq-100 USD	1,74	0,29	-0,12	1,41	5,88	-1,26	6,34	2,78	-	-	-	-	-	16,07	18,09
Cota R\$	0,27	6,33	2,89	-1,25	3,22	-6,42	3,62	4,87	-	-	-	-	-	13,41	13,72
Nasdaq-100 BRL	2,96	5,66	1,83	3,28	0,94	-4,65	1,75	5,94	-	-	-	-	-	15,31	18,73

* 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.

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