



Carta do Gestor – Abril 2023

Pouca coisa mudou no cenário macro global ao longo do mês de abril. Nos EUA, o FED continua com o dilema de aumentar os juros mais uma vez (possivelmente em 25bps), já que a inflação não arrefeceu na magnitude desejada e ainda parece distante de estar controlada. Por outro lado, as empresas já acusam as dificuldades operacionais de um ambiente com juros altos, e novas demissões vem sendo anunciadas. O receio de uma recessão mostra-se crescente, o que faz com que a perspectiva para o mercado de ações permaneça nebulosa e pouco convidativa no curto prazo. Um cenário de “pouso suave” deixa de ser o cenário mais provável para boa parte dos bancos e gestores norte-americanos, que já admitem um iminente período de contração da economia. Como mencionamos em cartas anteriores, um cenário de recessão provocaria uma revisão para baixo das estimativas de lucros das empresas, aumentando o indicador Preço/Lucro (P/L) da Bolsa, retardando uma possível recuperação dos ativos de risco, apesar da correção dos principais índices acionários nos últimos trimestres. A safra de balanços está no começo, e não somente os resultados, mas principalmente as projeções e expectativas do *senior management* destas empresas para os próximos trimestres vai ditar o humor do mercado nas próximas semanas.

O setor bancário ainda mostra sinais de preocupação após a quebra do Silicon Valley Bank, e mais recentemente, com a aquisição do First Republic Bank pelo JP Morgan, após sofrer uma nova onda de saques nas últimas semanas, tornando-se inadimplente. Na esfera política, o tabuleiro com republicanos vs democratas visando a eleição presidencial dos EUA em 2024 começa a se agitar, com nomes como o ex-presidente Donald Trump voltando à tona (caso não seja impedido de concorrer), e o atual presidente Joe Biden também expressando seu desejo de tentar a reeleição.

Poucas novidades vindas da China no último mês, talvez o maior foco sendo a visita do presidente Lula ao país asiático e um alinhamento comercial entre os dois países com vários acordos sendo assinados, embora na sua maioria apenas memorandos de intenção. Ficou bastante evidente após esta viagem que o presidente Lula mostra-se bastante inclinado a se aliar com China e Rússia contra a hegemonia do mundo ocidental liderada pelos EUA, o que não repercutiu bem com autoridades norte-americanas e europeias. Nas semanas subsequentes, Lula foi mais contido e tentou apaziguar mal entendidos com os parceiros europeus e norte-americanos.

E falando em Brasil, o IPCA-15 mostrou uma desaceleração da inflação frente aos meses anteriores, mas numa análise do núcleo da inflação, fica claro que a inflação de serviços continua forte (rodando quase a 7% ao ano). Apesar da retórica populista de grande parte da base governista, o BC deve manter sua postura vigilante e conservadora, o que foi muito bem explicada pelo presidente do BC, Roberto Campos Neto na sabatina no Senado no fim de abril. Alguns bancos acreditam em queda de juros a partir de setembro, assumindo que a inflação realmente perca força.



CATARINA CAPITAL NEWTON TECH FUND

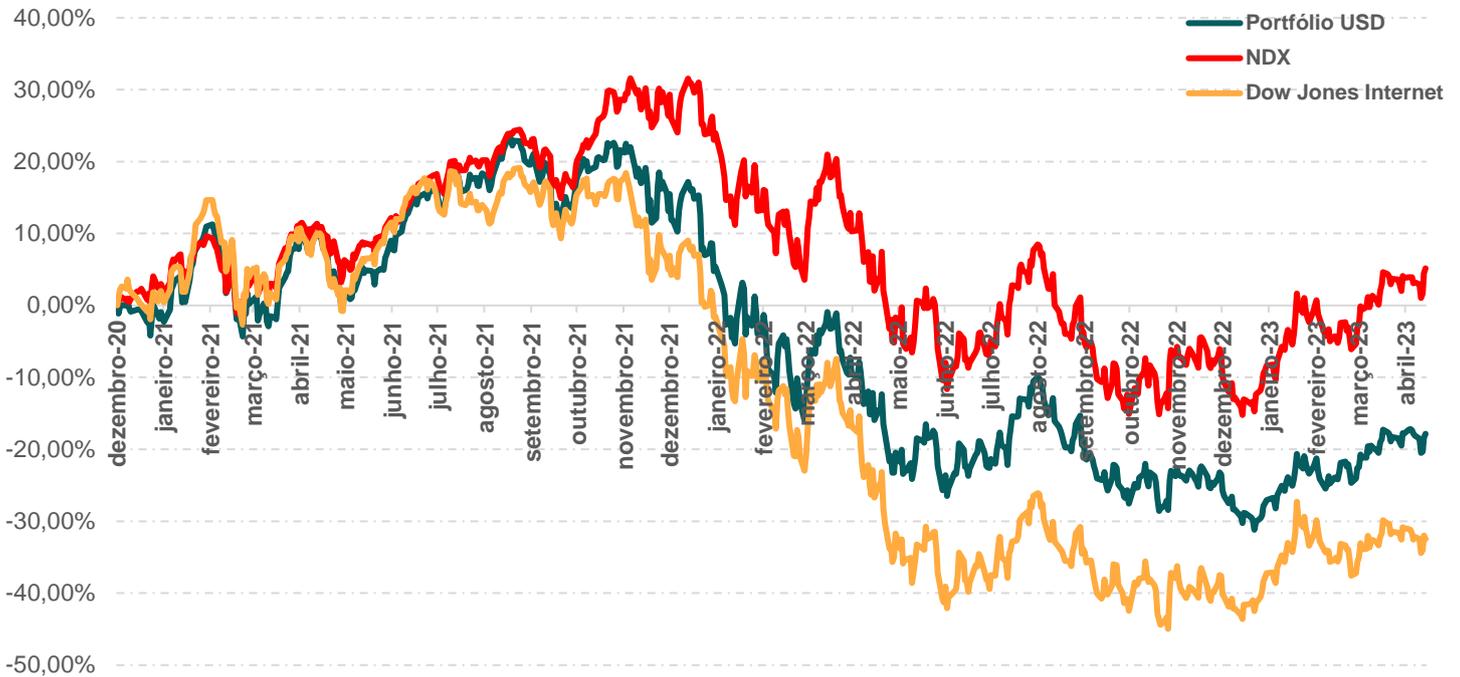


O arcabouço fiscal foi apresentado ao Congresso, e dissipou parcialmente a ansiedade do mercado, embora muitas dúvidas sobre como aumentar as receitas do Governo (fundamental para o sucesso da proposta) ainda assombrem os economistas e gestores. Na frente política, a CPMI dos atos de vandalismo em 8 de janeiro deve realmente acontecer e pode travar pautas importantes no Congresso. O Governo tem se empenhado em tentar esvaziar a CPMI e pelo famoso modus operandi do “toma lá, da cá”, pouco provável que a CPMI traga prejuízos maiores ao Governo. Será um circo, para quem tem saudades do saudoso Vostok.





Carteira em dólares vs NDX



O mês de abril foi turbulento para os ativos de tecnologia, com exceção para as *big techs* que reportaram em linha com o mercado com certas surpresas positivas, fazendo com que o índice Nasdaq-100 (concentrado nesses ativos) terminasse o período com rentabilidade de 0,49%. Nosso portfólio em dólares teve desempenho de -0,70% nesse mês de abril, diferença dada principalmente pelos ativos “não *big techs*” de nosso portfólio. Reiteramos que nossa seleção de ativos do portfólio está baseada numa visão fundamentalista e de longo prazo.

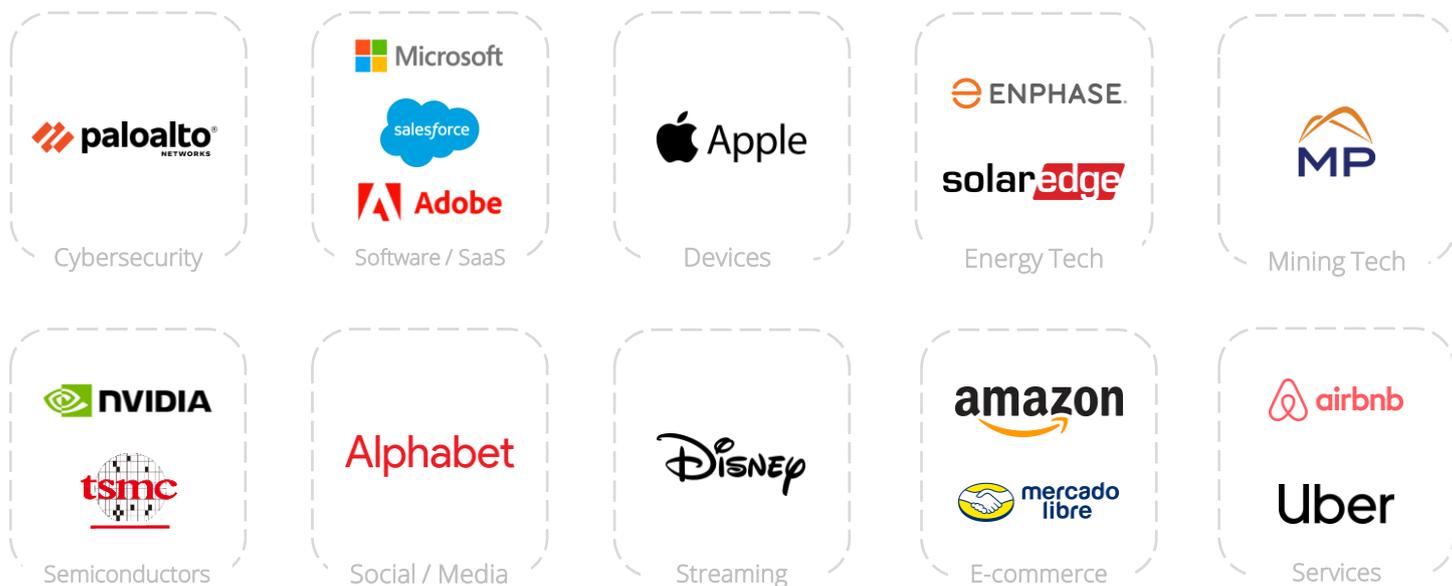
Dólar D+2 B3 (16/12/2020 – 28/04/2023)



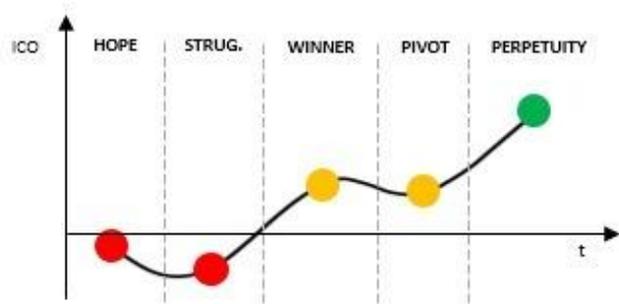
CATARINA CAPITAL NEWTON TECH FUND



Análise de portfólio (Abril / 2023)



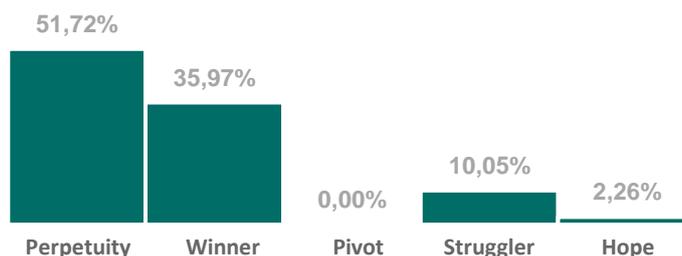
O mês de abril teve algumas mudanças significativas no portfólio. A começar com Apple e Amazon, revisitamos nossas análises e ponderamos de maneira mais efetiva os *business* de serviços e nuvem, respectivamente. Após a reanálise, aumentamos nossa exposição em ambas as empresas. Adicionamos também Adobe, Airbnb e Uber a carteira. A primeira se destaca por ser uma SaaS líder absoluta de mercado e que até então manteve crescimento com lucratividade; as outras duas empresas encontram-se em momentos semelhantes em que buscam aumentar sua eficiência operacional para atingir maior lucratividade, além de serem soluções que revolucionaram seus respectivos setores de atuação.



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.

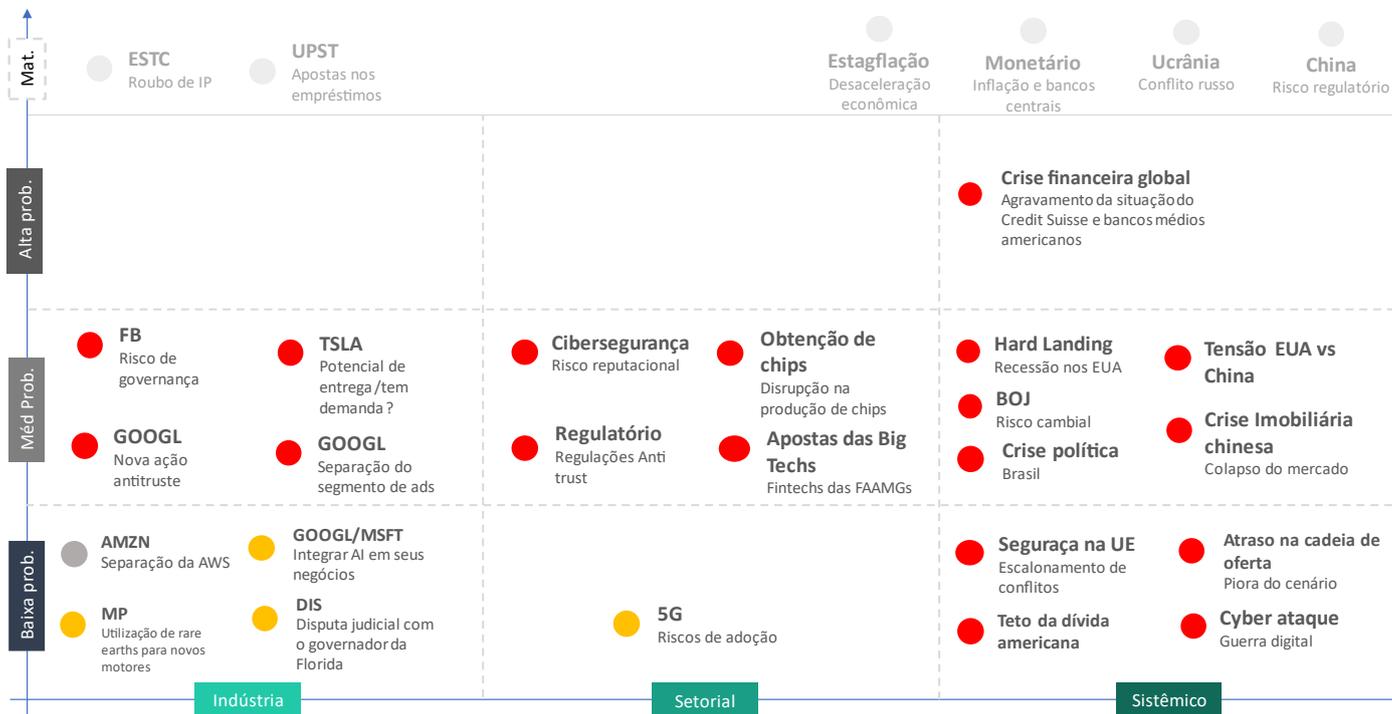
Empresas	Entrada Portfólio	Performance Relativa ao benchmark	J Curve Stage
NVDA	jan-23	49,66%	Winner
MSFT	dez-20	36,55%	Perpetuity
AAPL	dez-20	29,16%	Perpetuity
PANW	nov-21	25,13%	Struggler
GOOGL	dez-20	19,34%	Perpetuity
CRM	fev-23	10,77%	Perpetuity
MELI	jan-23	3,53%	Winner
ABNB	abr-23	2,36%	Struggler
ADBE	abr-23	-1,01%	Winner
UBER	abr-23	-1,32%	Hope
ENPH	mai-22	-1,79%	Winner
AMZN	jan-23	-8,48%	Winner
DIS	fev-23	-13,13%	Winner
TSM	jan-23	-16,92%	Winner
SEDG	nov-22	-20,06%	Winner
MP	jul-22	-35,35%	Winner

Segmentação das empresas investidas por geração de caixa (portfólio)





Matriz de riscos mapeados



O mês de abril foi um pouco mais calmo, dentro do possível e visto nos últimos meses, para nossa gestão de risco. Os temores de uma recessão a caminho assustam os investidores com dados da economia americana demonstrando certo desaceleramento econômico. A respeito da crise bancária, como mencionado no texto de abertura da carta, ela se arrastou no mês até encontrar sua nova vítima: o First Republic Bank, que após reportar péssimos resultados e ver sua ação cair mais de 70%, foi comprado pelo JPMorgan.

Outro ponto que merece destaque é o teto da dívida americana, que até o momento o atual o aumento está travado no congresso americano numa batalha travada entre republicanos e democratas, inclusive a Janet Yellen – Secretária do Tesouro americano – alertou que caso não haja um aumento da dívida até junho, um calote não estaria descartado. Um risco já mapeado que teve um episódio importante foi a decisão contrária do órgão regulador britânico à aquisição da Activision pela Microsoft, o que marca mais um impasse nessa luta judicial que ainda terá mais alguns capítulos com a Microsoft não desistindo da aquisição.

A respeito da China, sem muitas novidades relevantes em questão de risco, as tensões continuam altas com o possível início de retaliação por parte dos chineses para algumas empresas americanas de semicondutores, sendo a fabricante de memória Micron a mais provável a ser afetada. Dados econômicos chineses também foram divulgados, porém com sentimentos mistos, demonstrando uma atividade industrial mais baixa, porém o comércio e serviços elevados.





Fatos Relevantes do Portfólio

amazon

Revertendo prejuízo: a Amazon reportou lucro líquido de US\$3,2 bilhões no primeiro trimestre de 2023. A receita da empresa cresceu 9%, totalizando US\$127,4 bilhões; onde os destaques foram para a AWS que faturou US\$21,35 bilhões e publicidade com US\$9,5 bilhões. No entanto, o que preocupou o mercado foi o *outlook* dado para o negócio de *cloud* com uma leve redução na receita prevista, sendo essa a principal linha de negócios da Amazon em termos de lucratividade.

Microsoft

Sólidos resultados: a empresa reportou bons resultados que animaram os investidores. Com uma receita de US\$52,86 bilhões, 7% YoY, que ainda mostrou forte crescimento no segmento de nuvem, responsável por US\$22,1 bilhões e um crescimento de 16%. Ainda no mês de abril, a empresa teve a notícia que o regulador britânico barrou a aquisição da Activision pela companhia, a empresa de Bill Gates deve recorrer.

Alphabet

Resultados levemente acima do esperado: a holding do Google reportou receita de US\$69,8 bilhões e um lucro por ação de US\$1,17, contra um esperado de US\$1,07. Esse lucro maior se deve ao recente corte de US\$2,6 bilhões em escritórios e funcionários. O segmento que apresentou maior crescimento foi o Google Cloud, com US\$7,45 bilhões e um crescimento de 28,1%. Outra notícia que animou os investidores foi o aumento de até US\$70 bilhões no programa de recompra de ações da companhia.





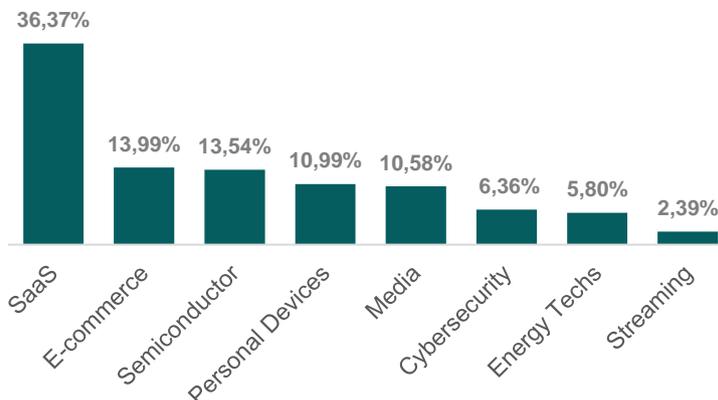
Newton Global Tech Fund FIA IE – Abril 2023

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 / Benchmark Técnico	Nasdaq-100 BRL / Dow Jones Internet
Taxa de performance	20% do que exceder o Nasdaq-100 BRL
Classificação ANBIMA	Ações Investimento no Exterior
Gestor	Catarina Capital
Administrador	Banco Daycoval

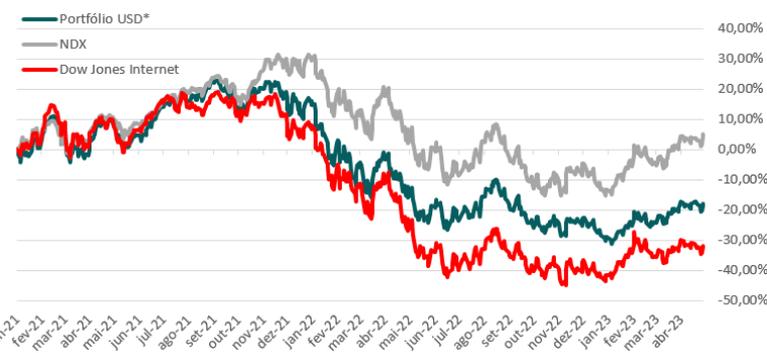
Performance

Retorno anualizado	-13,13%
Volatilidade *	30,19
Índice de Sharpe *	-0,71
Rentabilidade acumulada desde o início	-26,48%
Número de meses positivos / negativos	14 / 15
Número de meses acima de 100% do Nasdaq-100 BRL	11
Número de meses abaixo de 100% do Nasdaq-100 BRL	18
Maior rentabilidade mensal	10,28%
Menor rentabilidade mensal	-15,57%
Patrimônio líquido	R\$ 4.919.803,28
Patrimônio líquido médio **	R\$ 5.471.379,14

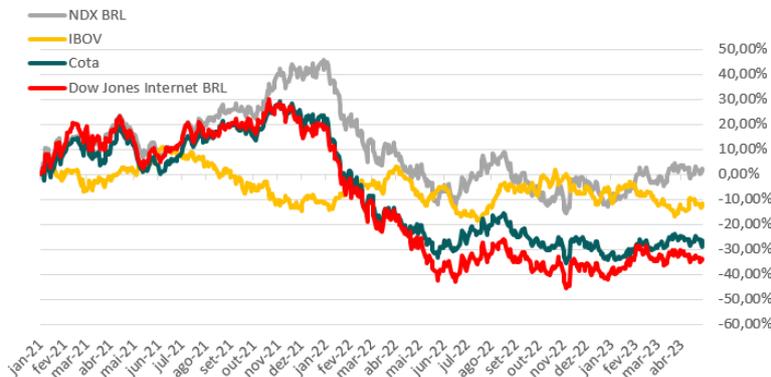
* Calculado desde sua constituição até 28 de abril de 2023. ** Calculado no período dos últimos 12 meses.

Informações Adicionais

Número de empresas	16
Top 5 maiores alocações	55,72%
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 Newton 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
	Dow Jones Internet BRL	7,56	5,71	-1,63	0,68	-4,92	3,76	2,78	2,85	-0,36	7,01	-5,73	-1,12	16,75	18,39
	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 Newton 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
	Dow Jones Internet BRL	-17,69	-8,06	-8,09	-14,06	-13,17	-0,23	11,10	-1,60	-6,34	-1,72	3,80	-5,77	-49,03	-39,66
	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 Newton R\$	2,78	2,56	5,74	-2,47									8,70	-26,48
	Dow Jones Internet BRL	10,36	-0,45	4,99	-5,41									9,11	-34,16
	Nasdaq-100 BRL	6,40	2,19	6,38	-1,24									14,24	2,55

* 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.