

Carta do Gestor - Abril/21

Caros Cotistas, Parceiros e Amigos

Abril foi um mês com poucas alterações no cenário macroeconômico frente ao que discutimos na nossa carta de Março. Isso implica dizer que as principais preocupações persistem, ou seja, nos EUA, investidores de olho nas reuniões e mensagens do FED, na expectativa de entender se o recrudescimento da inflação fará com que as autoridades monetárias aumentem os juros e/ou diminuam o ritmo de recompra de títulos (tapering), drenando gradativamente a liquidez do mercado..., e no Brasil, uma recuperação econômica ainda frágil, bastante preocupação e cautela com questões fiscais (parcialmente amenizadas com a aprovação do orçamento para 2021) e incertezas políticas, turbinadas com decisões ambíguas do STF de recolocar o ex-presidente Lula no tabuleiro eleitoral para 2022 -- além de uma CPI da Covid que nos passa uma clara impressão que servirá apenas de palanque eleitoral para que oposição e governistas encenem uma típica ópera bufa (sem música, mas com pizza), com o presidente Bolsonaro cada vez mais com a cabeça na bandeja do Centrão.

E quais as implicações de tudo isto?

Nos EUA, os 100 dias do Governo Biden foram bem sucedidos, com mais de 200 milhões de doses de vacina contra covid já aplicadas, e a economia em franca rota de recuperação, já deixando a pandemia para trás. Outras variáveis entram em cena, tais como os debates no Congresso Americano sobre como financiar os pacotes trilionários anunciados recentemente (levando a uma possível taxaço maior do lucro das empresas, e também de grandes fortunas), bem como regras que limitem o poder das Big Techs. Os resultados trimestrais também parecem ganhar uma relevância maior novamente, já que há muito interesse e curiosidade em entender como as empresas tem se saído e – principalmente – o que se esperar delas daqui para frente, quando a base de comparação é bem alta em vários casos. O que vimos até então foram resultados espetaculares em sua grande maioria, com as FAAMGs fazendo jus à fama de gigantes, batendo recordes de crescimento e rentabilidade. Curioso ressaltar, porém, a maneira como o mercado digere e reage a alguns números, penalizando - em excesso, em alguns casos – o preço das ações, mesmo quando o crescimento foi forte e os indicadores extremamente robustos. Dois casos foram muito marcantes até então: Netflix e ServiceNow. A primeira mostrou uma performance financeira extremamente sólida, com geração de caixa crescente, receita e lucro operacional acima da expectativa, mas com crescimento da base de assinantes mais fraco que o projetado pelo mercado. Idem ServiceNow, que reportou crescimento robusto em receita e lucro, margens acima da média, além de um backlog de contratos crescendo mais que sua receita no período, claramente sugerindo expansão de vendas. Mas uma perspectiva de crescimento mais lento de receita em 2021 frente 2020 derrubou o papel em 10% logo após os resultados.

Analisando os números e as perspectivas, em ambos os casos entendemos que se criou uma bela oportunidade de compra com tal correção, já que suas teses de investimento permanecem intactas, a nosso ver. Aqui, inclusive, o reforço de que investimentos em ações devem ser sempre baseados num horizonte de médio-longo prazo.

Aliás, com os índices batendo suas máximas (tanto S&P500 como a Nasdaq), o famoso jargão “Sell in May, and Go Away” pode dar comichão em alguns investidores, mas reiteramos nossa visão construtiva para ativos de risco no setor de tecnologia no médio/longo prazo, que devem continuar a se beneficiar com a recuperação da economia em função da crescente demanda pelas soluções oferecidas por tais empresas, bem como com a complacência do FED em manter juros baixos e liquidez no mercado por um longo período de tempo.

No Brasil, ainda sofremos com o baixo percentual de pessoas vacinadas, e no ritmo que vamos, o risco de uma 3ª onda, lamentavelmente, existe. Incertezas políticas nos parecem que vieram para ficar, com a polarização Lula x Bolsonaro praticamente já definida 18 meses antes da próxima eleição presidencial. No curto prazo, há risco de medidas populistas, há receio de intervencionismo estatal, há preocupação com a agenda de votações importantes no Congresso Nacional, que podem ser travadas com o desenrolar da CPI da Covid. Tal combinação nos leva a crer que – apesar da abundância global de liquidez, do crescente risco de inflação nos EUA, de expectativas de alta moderada para a Selic e, conseqüentemente, de um fluxo maior de dólares ao Brasil (ajudado pelo boom de algumas commodities) – o dólar tende a não ceder significativamente frente ao Real dos níveis atuais. Entendemos, porém, que o nível de R\$5,80 atingido no auge da incerteza fiscal é página virada com o orçamento aprovado no fim de março, ainda que parcialmente desidratado frente ao pleito original do Ministro Paulo Guedes. No mês de abril, o dólar caiu 3,49% frente ao Real, enquanto a Bovespa subiu 1,94%. Já o S&P500 e o Nasdaq 100 subiram 5,1% e 5,9%, respectivamente.

Durante abril, fizemos algumas leves alterações no portfólio:

- Tesla – adicionamos novamente Tesla após a análise detalhada dos resultados do 1Q21, que mostram claramente uma melhora importante no quesito “Financials”, e com a perspectiva de ramp up de produção dos seus modelos “S, 3, X, Y”. A preocupação com sustentabilidade e energia renovável entrou de vez na pauta global com a vitória de Biden, ajudando empresas como a Tesla.
- CrowdStrike – cada vez mais, as empresas investem em segurança cibernética, na busca de proteção para seus dados, redes e devices. A CrowdStrike é a empresa líder e pioneira em segurança na nuvem, um mercado potencial de dezenas de bilhões de dólares e que ainda está na sua infância. Adicionamos CrowdStrike ao portfólio em abril. Além de ranquear bem na nossa análise TFMP, ela nos parece perto de um shift na J-curve, deixando de ser Hope para tornar-se uma Struggler. Tal movimento deve destravar valor para a empresa.

- Roku – pouco conhecido do público brasileiro, o Roku é um dispositivo de streaming de vídeo muito popular nos EUA, e que vem apresentando um crescimento estrondoso tanto em usuários como em receita (certamente muito impactado pela pandemia, mas perene, em nosso entendimento). Montamos uma pequena posição suportada pela nossa análise do modelo TFMP, mas também por ser uma empresa na iminência de se movimentar na J-curve, o que deve destravar valor para a empresa.
- Shopify – vendemos nossa posição em Shopify, apesar de sermos grandes admiradores da empresa. A nossa análise de J-curve mostra claramente que a empresa deixou de ser um Hope para se tornar uma Struggler, e na sequência virando uma Winner. Ou seja, foram 2 Shifts na J-curve, em um tempo relativamente curto (2 trimestres). Neste contexto, decidimos vender nossa posição, amparado por análises que sugerem que a valorização maior possivelmente já aconteceu (72,4% nos últimos 12 meses). Vamos monitorar Shopify e entender o quanto de valor ainda está por vir, e se for o caso, reintroduzindo a empresa oportunamente.

Entrando mais a fundo no universo tech, mapeamos alguns acontecimentos relevantes nesse mês e que alteraram ou podem alterar a nossa percepção sobre algumas empresas ou setores do mercado em que estamos posicionados. No ambiente das Big Techs, um dos fatores de maior relevância foi o lançamento do iOS 14.5 pela Apple, já no final de abril. O ponto em questão é a mudança da política de privacidade da empresa nesta atualização do sistema operacional. Agora, os usuários terão a opção de aceitar ou não, explicitamente, divulgar suas atividades nos aplicativos e/ou sites para apps de terceiros, aumentando a autonomia na segurança dos dados. Empresas de advertising, como o Google e o Facebook, por exemplo, devem acompanhar esse movimento de perto. A maior autonomia dos usuários pode criar dificuldades na obtenção de dados, como localização, idade, informações sobre saúde e até os próprios hábitos de compras dos clientes - fatores indispensáveis para as empresas que desejam redirecionar anúncios aos consumidores.

Apesar de ter sido impactado por essa mudança no contexto de advertising, o Facebook se mostra cada vez mais preparado para se posicionar contra seus concorrentes. Através de uma entrevista realizada com o CEO da empresa, Mark Zuckerberg, foi confirmado que o Facebook está desenvolvendo novas ferramentas de áudio. Além de prometer ser uma concorrência para o aplicativo Clubhouse, Zuckerberg promete também criar um novo concorrente para os grandes players do ramo de podcasts, como o Spotify e o Apple podcasts. Com esses projetos em andamento e com a intenção pública da companhia em investir em tecnologias de realidade aumentada, somado ao aumento do número de usuários em suas redes sociais em quase todos os continentes – apenas com exceção dos EUA e no Canadá - e ao aumento da receita em 30% YoY, o mercado se mostra cada vez mais otimista com a empresa. Somente no mês de abril, as ações da companhia registraram uma alta de 10,52%.

NEWTON FUND

Na cadeia de semicondutores, tivemos atualizações relevantes sobre a Nvidia, empresa que temos em nosso portfólio. Na metade do mês de abril, a Nvidia anunciou sua primeira CPU para data centers, afirmando que seu desempenho será 10x superior às tecnologias presentes no mercado atualmente. A empresa noticiou que seu lançamento está previsto para ocorrer no início de 2023. Essa notícia teve forte impacto nas cotações das empresas do ramo quando foi divulgada. Enquanto a Nvidia registou alta de aproximadamente 10% em 2 dias, seus concorrentes AMD e Intel tiveram quedas relevantes no período, com a iminente queda de market share por essas empresas. Outro ponto a ser destacado é a dificuldade da Nvidia no processo de aquisição da ARM - fabricante britânica de processadores. O Secretário do Estado para Cultura, Mídia e Esporte do Reino Unido emitiu um comunicado afirmando que a proposta de aquisição da Arm pela Nvidia por U\$ 40 Bilhões deverá ser investigada. De acordo com o governo do Reino Unido, essa aquisição pode conter "riscos à segurança nacional". Como a Arm Holdings tem como um dos seus clientes o governo britânico, questiona-se se essa possível venda da empresa para uma companhia dos Estados Unidos não deverá ter a divulgação de informações confidenciais do governo da Grã Bretanha.

Por último, vale a pena olharmos com maior atenção para o resultado reportado pela Tesla, principalmente na questão de criptomoedas. Após o investimento realizado em fevereiro pela companhia de U\$ 1,5 bilhão em Bitcoin, a empresa divulgou que vendeu uma parte importante do que possuía no ativo – cerca de 10%. A nossa análise é de que essa movimentação foi realizada para comprovar a liquidez do criptoativo, não objetivando retornos financeiros. Quando se carrega uma posição muito grande de um ativo que não tem liquidez, o valor presente dele não é uma boa representação do quanto você possui em um balanço financeiro. Entretanto, conseguindo liquidar 10% da sua posição sem impactar no preço do ativo (que se manteve entre 50 e 60 mil dólares), esse valor é muito mais confiável para ser contabilizado como um caixa da empresa. Uma vez validada a liquidez do ativo, e o Bitcoin tendo a função de reserva de valor que a Tesla acredita que esse ativo possa ter, essa movimentação reduz o risco que a empresa tem estando exposta a uma quantia relevante nessa criptomoeda. Apesar do lucro que a companhia registrou com essa operação, vale ressaltar que nossa posição em Tesla diz respeito à visão inovadora da empresa e sua tecnologia aplicada. Nós compramos core business e growth perspective, e não bitcoin, quanto compramos Tesla.

O Newton Fund tem no momento 23 empresas em seu portfólio, e seguimos bastante confiantes no futuro brilhante de cada uma destas empresas, acompanhando minuciosamente as várias métricas do TFMP, bem como seguindo de perto as evoluções na J-curve. Permanecemos também entusiasmados com China, mantendo Tencent e Alibaba em carteira. Acreditamos que o escrutínio em Alibaba já tenha atingido o seu ápice, com a multa de USD2,8 bilhões e a regulamentação mais severa nas Fintechs chinesas (afetando o Ant Group), mas China já vem crescendo muito (PIB subiu 18% no 1º tri de 2021 sobre o ano anterior), e entendemos que as empresas chinesas vão se beneficiar bastante com essa recuperação.

NEWTON FUND



Permanecemos à disposição, extremamente focados e engajados, e muito confiantes na evolução do Newton Fund. Aos que nos acompanham a bordo do Newton, seja como cotista ou colaborador, o nosso mais sincero obrigado.

Equipe Newton Fund



NEWTON FUND



DEFINIÇÕES E INTERPRETAÇÃO

Big Techs - Grandes empresas de tecnologia;

FAAMGs - Sigla para Facebook, Amazon, Apple, Microsoft e Google;

S&P500 - índice composto por quinhentos ativos presentes nas bolsas NYSE ou NASDAQ;

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

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

Financials – Finanças;

Ramp up – Aumento de produção devido a um futuro aumento da demanda;

Shifts – mudanças de estágios;

Advertising – propaganda;

YoY – Sigla para Year over Year (ano a ano);

Market share – participação em um determinado mercado;

Core business – negócio principal de uma empresa;

Growth perspective – perspectiva de crescimento;

Fintechs - startups ou empresas que desenvolvem produtos financeiros digitais;

Players – empresas que atuam de forma relevante no segmento no qual estão inseridas.

NEWTON FUND

OBJETIVO

O fundo buscará proporcionar a valorização de suas cotas mediante aquisição de cotas de fundos de investimento que apliquem seus recursos predominantemente no mercado de ações no Brasil, com o objetivo de prover aos cotistas rendimentos superiores à taxa de juros de longo prazo.

PÚBLICO-ALVO

O fundo tem como público alvo exclusivamente os investidores qualificados, que buscam rentabilidade de suas cotas no longo prazo.

Informações gerais

| | | | |
|------------------------------|---------------|--|-------------------|
| Início do Fundo | 12/2020 | Classificação ANBIMA | Ações Ativo Livre |
| Taxa de Administração | 2% a.a. | Prazo de cotização - Aplicação | D+2 (dias úteis) |
| Taxa de Performance | 20% sobre NDX | Prazo de cotização - Resgate | D+6 (dias úteis) |
| Investimento inicial | R\$50.000 | Prazo de Pagamento | D+10 (dias úteis) |
| Movimentação mínima | R\$20.000 | Horário limite para movimentações | 15:30 |
| Mínimo de permanência | R\$30.000 | Benchmark | Nasdaq 100 (NDX) |