



# Carta do Gestor – referente a dezembro/23

## Rentabilidade

O IBOVESPA subiu 5,38% em dezembro, enquanto o CULTINVEST VALOR FIA subiu 5,09%. No ano, o Ibovespa terminou com uma valorização de 22,28% e o FIA com 15,99%. Ambos, portanto, bem acima do DI e de outras alternativas disponíveis no mercado brasileiro.

No mês, foram destaques de alta as nossas escolhas em: JHSF (+28,16%), Banco do Brasil (+12,47%) Itaú (+8,44%) e de WEG (+8,17%).

Na ponta negativa, o FIA sofreu com uma única queda dos preços das ações: Mercado Livre (-2,85%).

## Tabela de rentabilidade – Anos recentes

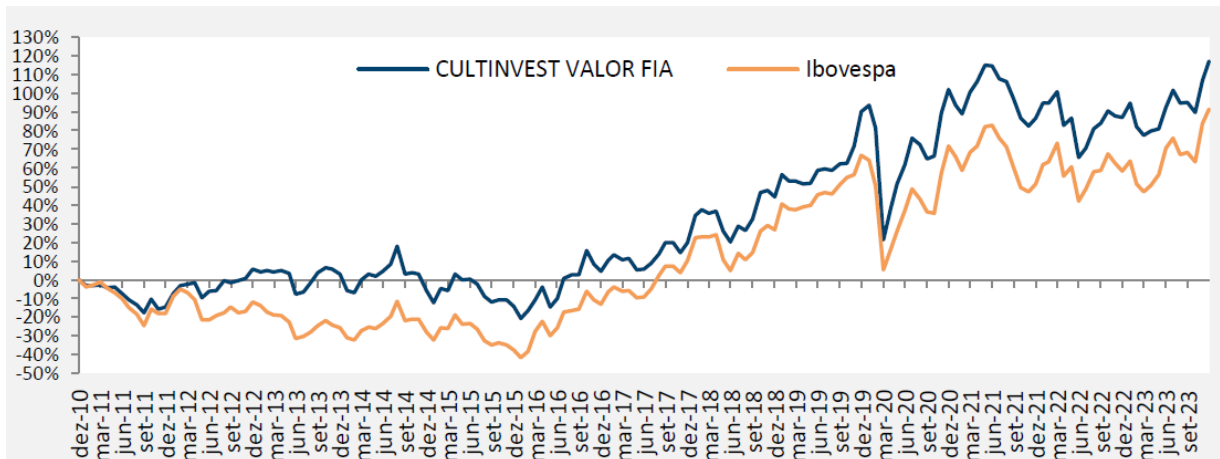
Ano	Carteira	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Acumulado
2019	FIA VALOR	8,1%	-2,1%	-0,1%	-1,1%	0,5%	4,4%	0,6%	-0,6%	2,2%	0,3%	5,5%	10,9%	31,7%	90,2%
	Ibovespa	10,8%	-1,9%	-0,2%	1,0%	0,7%	4,1%	0,8%	-0,7%	3,6%	2,4%	1,0%	6,9%	31,6%	66,9%
	dif (p.p.)	-2,7%	-0,2%	0,1%	-2,1%	-0,2%	0,3%	-0,2%	0,1%	-1,4%	-2,1%	4,5%	4,1%	0,1%	23,4%
2020	FIA VALOR	1,7%	-6,4%	-33,0%	13,9%	9,6%	6,9%	8,7%	-1,9%	-4,5%	1,0%	13,9%	6,7%	6,2%	102,1%
	Ibovespa	-1,6%	-8,4%	-29,9%	10,3%	8,6%	8,8%	8,3%	-3,4%	-4,8%	-0,7%	15,9%	9,3%	2,9%	71,7%
	dif (p.p.)	3,4%	2,0%	-3,1%	3,7%	1,0%	-1,9%	0,4%	1,5%	0,3%	1,7%	-2,0%	-2,6%	3,3%	30,4%
2021	FIA VALOR	-4,2%	-2,4%	6,1%	2,8%	4,3%	-0,1%	-3,2%	-0,7%	-4,5%	-5,3%	-2,2%	2,3%	-7,6%	86,7%
	Ibovespa	-3,3%	-4,4%	6,0%	1,9%	6,2%	0,5%	-3,9%	-2,5%	-6,6%	-6,7%	-1,5%	2,9%	-11,9%	51,2%
	dif (p.p.)	-0,9%	2,0%	0,1%	0,9%	-1,9%	-0,5%	0,7%	1,8%	2,1%	1,5%	-0,6%	-0,6%	4,3%	35,5%
2022	FIA VALOR	4,3%	0,0%	3,2%	-8,9%	2,0%	-11,2%	3,0%	6,0%	1,8%	3,5%	-1,6%	-0,2%	0,2%	87,2%
	Ibovespa	7,0%	0,9%	6,1%	-10,1%	3,2%	-11,5%	4,7%	6,2%	0,5%	5,5%	-3,1%	-2,4%	4,7%	58,3%
	dif (p.p.)	-2,7%	-0,9%	-2,8%	1,2%	-1,2%	0,3%	-1,7%	-0,2%	1,4%	-1,9%	1,5%	2,2%	-4,4%	28,9%
2023	FIA VALOR	3,9%	-6,5%	-2,6%	1,3%	0,6%	6,4%	4,8%	-3,5%	0,3%	-2,9%	9,0%	5,1%	16,0%	117,1%
	Ibovespa	3,4%	-7,5%	-2,9%	2,5%	3,7%	9,0%	3,3%	-5,1%	0,7%	-2,9%	12,5%	5,4%	22,3%	93,6%
	dif (p.p.)	0,6%	1,0%	0,3%	-1,2%	-3,1%	-2,6%	1,6%	1,6%	-0,4%	0,0%	-3,5%	-0,3%	-6,3%	23,5%

\* desde o início do fundo





## Comparativo com o Ibovespa – Acumulado desde o início



## Perspectivas

Como de costume, ao começo de cada ano, tentamos traçar alguns possíveis cenários e projeções para diferentes regiões, levando em conta o que importa para a tomada de decisão dos investidores.

- Estados Unidos: Para 2024, espera-se um mercado de trabalho ainda forte, sugerindo um pouso suave da economia. A inflação, que tem sido uma preocupação significativa dos últimos anos, deve se acomodar em patamares mais baixos, em torno de 3%, podendo permitir o início da queda dos juros em meados do ano. Em relação à situação fiscal, marcada por gastos altos e déficits recorrentes, permanece uma área de alerta, especialmente em um ano eleitoral.
- Zona do Euro: Esta região enfrenta um cenário de crescimento relativamente baixo e, em virtude disso, um mercado de trabalho de pouco dinamismo. A inflação provavelmente cairá, embora exista o risco de que essa queda seja mais lenta do que o esperado. Há espaço para cortes na taxa de juros. Um ponto de preocupação é o aumento do endividamento dos países específicos, que pode impactar a taxa de juros da região.
- China: A China enfrenta um cenário onde a inflação está controlada e a atividade econômica está crescendo, embora um pouco abaixo do esperado, ligeiramente abaixo de 5%. Um risco interno significativo é o estresse no setor imobiliário, que pode ter desdobramentos sobre o mercado financeiro.
- Brasil: por aqui, a preocupação fiscal é menor do que em 2023, mas sempre existem riscos de surpresas negativas. A inflação parece estar sob controle, e a taxa Selic está em queda, o que é positivo para o ambiente de investimentos em ativos de risco. Além disso, o risco país está diminuindo. Não se espera um papel forte do BNDES a ponto de afugentar investidores. Obviamente, possíveis ruídos políticos sempre representam um risco.





Dessa maneira, tendo em vista que os juros soberanos nas economias centrais já atingiram taxas relativamente altas, esperamos que ocorram quedas de juros ao longo do ano, como já está ocorrendo no mercado doméstico. Assim, acreditamos que exista uma maior propensão ao investimento em classes de ativos mais arriscadas, que pode influenciar os mercados emergentes, em especial de bolsas de valores.

À despeito da perda de alfa, principalmente nos últimos meses do ano, seguimos acreditando na filosofia de investimentos do CULTINVEST VALOR FIA, com alocações em empresas sólidas e que entendemos que representem baixo risco para o nosso portfólio. Também seguimos cautelosos neste começo de ano, principalmente depois de uma alta forte da bolsa nos dois últimos meses de 2023. Por isso, estamos convictos em ter uma boa posição de caixa para aproveitar os momentos de estresse de mercado.

Durante o mês de dezembro, duas novas empresas entraram para nossa carteira:

- Track&Field: Varejista de vestuário esportivo focada num público de média/alta renda. A empresa conta com um modelo de franquias e lojas próprias, num total de mais de 300 lojas espalhadas por 25 estados, a maior parte funcionando como mini-hubs de distribuição para o e-commerce. A Track & Field vem apresentando resultados robustos com crescimento de margens e volumes, que acreditamos serem consistentes com o modelo de negócio.
- Banco Bradesco: O banco é uma das maiores instituições financeiras do Brasil, oferecendo uma ampla gama de produtos e serviços financeiros, tais como contas bancárias, créditos, seguros, serviços de gestão de ativos e investimentos. Atuando desde 1943, o Bradesco conta com uma vasta rede de agências e caixas eletrônicos espalhados por todo o país. Assim como seus pares, o banco tem investido significativamente em digitalização, através de plataformas online e aplicativos móveis, visando expandir seu alcance, melhorar a eficiência operacional e aprimorar a experiência do cliente. Com índices de Preço/Lucro e Preço/Valor Patrimonial abaixo da média dos bancos e de sua média histórica, acreditamos que a compra dessa ação faz sentido.

No mês de dezembro, tivemos o desinvestimento nas ações de Gerdau.

Bons investimentos e ótimo 2024!

Equipe Cultinvest.

