

O mês de abril foi marcado por forte aversão a risco nos mercados globais. No Brasil não foi diferente e o Ibovespa teve queda de ~10%, pior resultado mensal desde março de 2020. Nos Estados Unidos, a Nasdaq caiu ~13%, resultando no pior desempenho mensal desde a crise financeira global em 2008.

Grande parte da queda se deve às sinalizações de política monetária nos EUA e no mundo. O Federal Reserve segue com um tom mais duro, e o mercado já precificava que haveria alta de 0,5 p.p na reunião de maio, acima da expectativa inicial de 0,25 p.p.

Somado a isso, o conflito geopolítico entre Rússia e Ucrânia, e lockdowns na China continuam impactando os preços das commodities e aumentando as expectativas em torno da inflação. O petróleo chegou a bater mais de US\$ 110 o barril, se mantendo em patamares elevados, enquanto o minério de ferro na outra ponta, recuou mais de 10% no mês, com receios de desaceleração na China.

O crescimento do primeiro trimestre Chines foi de 4,8%, superando as expectativas do mercado. Porém as recentes medidas de distanciamento social devem pressionar os números do segundo trimestre. O mercado monitora de perto o assunto, dado a relevância e importância do país tanto nas cadeias de suprimentos globais quanto para o

setor de commodities, que representa grande parte do índice Ibovespa.

Sobre crescimento global, o Fundo Monetário Internacional (FMI) cortou a projeção de crescimento mundial, de 4,4% para 3,6%. O pessimismo é explicado principalmente por preocupações em torno da guerra entre Rússia e Ucrânia.

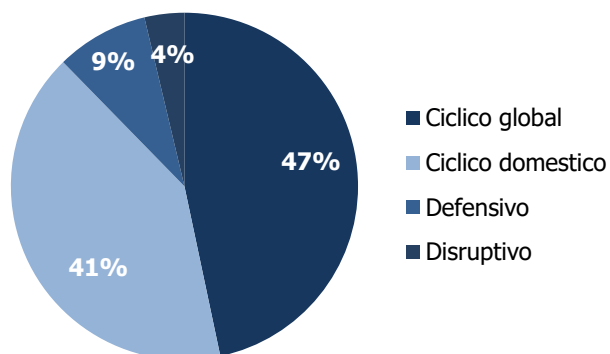
No cenário doméstico, o início do mês foi marcado pela indicação do ex-secretário do Ministério de Minas e Energia, José Mauro Coelho para assumir a presidência da Petrobras, e dar um desfecho às inúmeras tentativas de substituição para o cargo. O mercado não espera mudanças drásticas na política de preços da companhia.

Na frente econômica, apesar de inflação alta e baixo crescimento (estagflação), dados do mercado de trabalho surpreenderam o mercado. A taxa de desemprego do primeiro trimestre do ano permaneceu em 11,1% de acordo com o IBGE. Apesar da estabilidade em relação ao último trimestre de 2021, era esperado um desemprego de 11,4%.

Depois de um primeiro trimestre com forte entrada de recursos externos, abril marcou o primeiro mês de retirada. O saldo foi de R\$ 7,7 bilhões negativos. O influxo ajuda a explicar a depreciação da moeda brasileira contra o dólar no período.

Em abril, tanto a bolsa quanto o fundo tiveram fortes quedas, dado o cenário de maior aversão a risco global e preocupações com lockdown na china. O fundo teve uma performance negativa de 9,56%, enquanto a bolsa acumulou perdas de 10,1%.

### Gráfico 1. Distribuição da Carteira por Ciclos de Negócios



Setores	-	neutro	+
Bancos			●
Mineração			●
Petróleo e Petroquímica			●
Saúde e Educação			●
Varejo			●
Bens de Capital		●	
Lazer e Serviços		●	
Papel e Celulose		●	
Tecnologia		●	
Alimentação e Bebidas	●		
Construção e Shoppings	●		
Distribuição	●		
Financeiras	●		
Regulados	●		
Siderurgia	●		

### Nossas Teses

A Petz é um dos principais nomes do portfólio do fundo, combinando forte potencial de crescimento de lucro, com resiliência e capacidade de repasse de preços. No ano de 2021 a empresa obteve resultados robustos e com margens saudáveis, crescendo 45% o faturamento, e entregando uma rentabilidade mais alta que nos anos anteriores.

Apesar do forte crescimento nos últimos anos, apresentando um crescimento anual médio de 13,3% entre 2016 e 2021, o setor pet é ainda muito segmentado, onde a Petz, sendo a líder de mercado, detém apenas 7,5% de market share, aproximadamente. Esses pontos sustentam o crescimento da empresa para os próximos anos, consolidando o setor com o forte ritmo de expansão do número de lojas.

No varejo, muito se fala sobre a estratégia de omnicanalidade, que é a integração das lojas físicas ao canal online, porém poucas

Nesse sentido, decidimos diminuir a exposição do fundo, além de reduzir posição em ações da Vale. Após forte correções no papel, voltamos a comprar o ativo, que no final do mês recuperou parte da queda. Esses movimentos explicam a melhor performance em relação ao índice.

*\*a tabela mostra as posições de menor (-), maior (+) ou igual concentração da carteira em relação às respectivas concentrações do benchmark – IBRX*

empresas conseguem de fato executá-la como a Petz. O plano de expansão regional da companhia, mediante a abertura de novas lojas impulsiona as vendas do digital e viabiliza a utilização das novas lojas como minicentros de distribuição, otimizando custos e reduzindo tempo de entrega.

Por se tratar de uma tese de *growth*, a dinâmica de juros futuro acaba influenciando a performance do papel no curto prazo, criando oportunidades de compra, dado que os fundamentos da empresa permanecem sólidos. Estimamos um crescimento de lucro de 46,5% ao ano, até 2025, e quase o dobro de *market share*. Com isso, calculamos uma TIR de 3 anos (retorno anual esperado) de 32,6%.