

FUNDO
PROSPERA

Carta Mensal

MAIO 2023



Resultado do Fundo

O Esh Prospera subiu 7,51% em maio enquanto o Ibovespa e o índice de small caps valorizaram 3,74% e 13,55% respectivamente. No acumulado de 2023, o fundo sobe 6,04% versus queda de -1,28% do Ibovespa e alta de 4,6% do índice de small caps.

Mercados

Avaliamos que o desempenho positivo das ações no mercado brasileiro ocorreu com a melhor visibilidade de corte de juros, a partir do segundo semestre deste ano, bem como a nossa expectativa de Selic terminal em 12,50% este ano. Com o patamar atual de juros muitas empresas em diversos setores estão com um alto índice Despesa Financeira/Ebitda, portanto, uma possível redução de despesa financeira resultaria em revisão positiva de lucros. Além disso, a curva futura de juros continuou na trajetória de queda, com destaque para os vértices 2026 e 2027.

Estamos observando revisões positivas de PIB brasileiro para 2023 e 2024 e mantemos a nossa projeção de crescimento de 2% para final de 2023. Entretanto, somos céticos sobre a sustentabilidade da evolução do PIB por um tempo alongado, principalmente pela dependência e protagonismo do agronegócio brasileiro.

O stock picking continua bastante ativo, com nossa gestão procurando empresas prontas para investir em setores com menor risco de demanda e que podem se beneficiar muito com redução de capital em seus projetos.



Destaques do mês

Em maio, os destaques positivos foram: Valid (+35,8%) e Cyrela (+25,1%). Valid é uma empresa ainda pouco estudada pelo mercado, mas que mostrou um resultado muito interessante com a expansão de margem bruta e contribuiu bastante para o aumento de lucro operacional. Nosso investimento se justificava pelo pouco que o mercado pagava por uma melhora dos resultados. Vamos continuar monitorando a consistência dos resultados da empresa. Na Cyrela, a expressiva valorização está mais alinhada com a melhora do cenário de juros, que afeta a dinâmica de financiamento imobiliário. Como a ação estava com múltiplos muito abaixo do histórico, o que julgávamos como oportunidade, os múltiplos voltaram a subir com menos risco setorial. Já os impactos negativos ficam por conta de JBS (-6,1%) e Vale (-11,8%). A JBS mostrou no primeiro trimestre uma piora na maioria dos seus negócios, algo que não deve continuar e é improvável pelo contexto global do mercado de proteínas. Em nossas avaliações mais pessimistas, vemos a empresa negociando a 9% fluxo de caixa livre para o ano. Decidimos aumentar nossa posição com a queda das ações no começo do mês. Sobre Vale, nosso investimento segue justificado pelo valuation e menor probabilidade do cenário da China surpreender negativamente.

O Esh Prospera teve algumas trocas durante o mês de maio e gostaríamos de destacar duas delas. Primeiramente, optamos por desinvestir em Santos Brasil depois de um ano com um ótimo retorno absoluto e relativo. Quando compramos Santos Brasil, estávamos observando um player de infraestrutura com menor risco de execução em relação aos outros listados e com boa possibilidade de expansão de margens através de renegociações com seus clientes. A empresa conseguiu uma interessante renegociação com seu principal cliente e o valuation convergiu para a melhor expectativa de resultados. Continuamos achando que o management está fazendo bons investimentos, mas preferimos alocar em outros setores mais sensíveis a redução de custo de capital.

Finalmente, a nova integrante da carteira do fundo é Aliansce Sonae. Uma empresa de shoppings que recentemente fez uma fusão com a BrMalls. A tese de investimento em Aliansce Sonae é sustentada quatro fatores: exposição ao consumo doméstico, nível de juros reais, melhora de portfólio e ambiente competitivo. Atualmente o fator que nos chama mais atenção é a possível melhora de portfólio, que não será feita no curtíssimo prazo, mas deve levar o mercado mudar o nível de valuation da empresa. Também é importante destacar que essa empresa terá melhores condições de alocações de capital quando comparado com seus concorrentes menores, algo relevante visto toda a mudança que o modelo de negócios de shoppings e o varejo tiveram nos últimos três anos.



Esh Capital

A Esh Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Esh acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. A Esh Capital não se responsabiliza por erros ou omissões no conteúdo das informações divulgadas. 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. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. 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 <https://www.eshcapital.com.br/>. Leia atentamente o prospecto e o regulamento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não é garantia de rentabilidade futura. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. ¹A taxa de administração máxima paga pelo Fundo, englobando a taxa de administração acima e as taxas de administração pagas pelo Fundo nos fundos em que poderá eventualmente investir será de 3,00% a.a.



Gestão de Recursos

ESHCAPITAL.COM.BR