



carta do  
**gestor**  
Dezembro de 2024

MERAKI  
CAPITAL

## CENÁRIO MACROECONÔMICO

### O *selloff* de natal

Tivemos a continuidade do *selloff* dos ativos locais em dezembro. É verdade que o cenário externo não ajudou, vimos fortalecimento do dólar globalmente, juros americanos pressionados e bolsas em queda, mas a reação aqui foi desproporcional, acentuada pelo mau humor com o fiscal e a postura de negação do governo.

O Fed deu continuidade ao ciclo de cortes, mas os *dots* vieram mais *hawkish* com apenas dois cortes em 2025, enquanto o consenso esperava por 3; e a taxa de juros de longo prazo foi novamente revisada para cima. Começaram a surgir perguntas sobre a possibilidade de alta de juros em 2025, é natural que caso o Fed pare de cortar, mercado comece a discutir esta possibilidade.

Aqui no Brasil, a atividade também continua resiliente. O PIB do 3º trimestre veio acima do esperado e os indicadores do 4º trimestre não indicam nenhuma deterioração ainda – o crescimento no ano deve ficar acima de 3,5%. Até mesmo os indicadores de confiança de dezembro não parecem refletir o aperto de condições financeiras que temos visto nos últimos meses. Mas diferente dos EUA, parece inevitável que a atividade aqui não sinta ao longo dos próximos meses, a dúvida é apenas se veremos um arrefecimento já no 1º semestre ou apenas no 2º.

Em relação à inflação, o IPCA-15 de dezembro até veio abaixo do consenso com a surpresa em passagens aéreas, que é item volátil mesmo. Mas vimos pressão em serviços subjacentes e núcleos, o que coloca pressão nas expectativas de inflação em conjunto com a depreciação cambial. Mercado continua sem saber onde as expectativas vão estabilizar, se mais próximo de 4% ou 5%, o fato é que ninguém mais acredita na possibilidade da inflação voltar para a meta de 3% no horizonte relevante.

O Copom até tentou estabilizar as expectativas com uma alta de 100bps e um *guidance* de mais 2 movimentos da mesma magnitude. Além disso, o BC fez diversas intervenções no mercado cambial, justificando pela sazonalidade com o fluxo de saída em dezembro. Mas nada disso foi suficiente para estabilizar o mau humor com os ativos locais. Está nítido que a solução não virá do BC e dependemos do fiscal ou uma grande mudança no cenário externo.

Em relação ao fiscal, o governo segue em negação, sem clareza sobre a possibilidade de medidas adicionais. O mercado perdeu qualquer esperança de ajuste fiscal. O governo pode tentar alguma correção de rota ou estará cometendo suicídio político. No curto prazo é inegável que temos um horizonte nebuloso, mas tudo indica que 2026 será um tema inevitável ao longo de 2025.

## MULTIMERCADO E AÇÕES

Dezembro foi um mês de estresse para ativos de risco, em escala global. O MSCI World, índice composto por ações de empresas de grande e média capitalização de países desenvolvidos, caiu ~-2.68%.

No Brasil não foi diferente, isto é, o Ibovespa caiu -4.28%, com a desvalorização de -3.28% da moeda local. A continuação do imbróglio político relacionado à isenção do IR a quem ganha até R\$ 5 mil foi o principal tema deste mês.

Adicionalmente, o Banco Central do Brasil realizou a maior intervenção no câmbio desde 1999, atitude que trouxe volatilidade para os ativos, no geral. Diante deste cenário de incertezas, nós reduzimos o risco até que enxerguemos, com clareza, medidas adicionais para o controle fiscal.

Neste cenário reduzimos a exposição a juros e aumentamos a posição comprada em dólar. Ademais disso, reduzimos a participação a *Small Caps* brasileiras e aumentamos S&P500.

O destaque positivo da carteira no mês foi a Suzano, que se beneficiou da desvalorização do real. Além disso, a empresa realizou seu Investor Day, onde reforçou a mensagem de que não pretende realizar grandes aquisições ou fusões (M&A), o que contribuiu para a redução da percepção de risco sobre a alocação de capital da companhia. No final do mês, a empresa anunciou um aumento no preço da celulose na China e na Europa, que foi seguido por seus concorrentes, o que eleva a probabilidade de sucesso na implementação do reajuste. O anúncio do aumento de preço se dá pela expectativa de uma oferta menor no primeiro trimestre, devido a uma concentração de paradas de manutenção e fechamento de capacidade, além de um alto spread entre fibra curta e fibra longa. Mantemos uma visão positiva para a companhia, com o mercado de celulose já tendo atingido o *bottom*, aliado à redução do custo caixa, nos próximos trimestres, com o *ramp-up* de cerrado e uma forte geração de caixa recorrente.

As empresas do setor de varejo foram algumas que mais sofreram o impacto negativo das discussões fiscais e aumento das taxas de juros durante o mês, sendo destaques de *underperformance* em dezembro. Ainda que os indicadores de resultados permaneçam favoráveis no curto prazo, optamos por reduzir a alocação em empresas com maior sensibilidade à crédito, pois é factível que tenhamos uma dinâmica de inadimplência crescente ao longo de 2025. Permanecemos construtivos com as companhias de maior resiliência de vendas, seja por um perfil de renda de maior poder aquisitivo ou ticket médio.

De forma geral, seguimos otimistas com renda variável para um horizonte de longo prazo, buscando boas oportunidades de alocação de capital no cenário local e internacional.

“Seguimos otimistas com renda variável para um horizonte de longo prazo, buscando boas oportunidades de alocação de capital no cenário local e internacional.”

## DESEMPENHO DOS FUNDOS



Bolsa Local



Bolsa  
Internacional



Juros Real



Câmbio (BRL)

## RENDA FIXA

O selloff de natal. O rali de final de ano não veio, ao invés disso tivemos a continuidade do selloff dos ativos locais em dezembro. É verdade que o cenário externo não ajudou, vimos fortalecimento do dólar globalmente, juros americanos pressionados e bolsas em queda, mas a reação aqui foi desproporcional, acentuada pelo mau humor com o fiscal e a postura de negação do governo. Diante desse cenário, o fundo Meraki Hórus Renda Fixa apresentou um retorno de -1,51% no mês de dezembro.

"É verdade que o cenário externo não ajudou, vimos fortalecimento do dólar globalmente, juros americanos pressionados e bolsas em queda, mas a reação aqui foi desproporcional, acentuada pelo mau humor com o fiscal e a postura de negação do governo."

## PROJEÇÕES MERAKI CAPITAL

### PIB

2024 3,5%  
2025 2,0%

### Selic

2024 12,25%  
2025 15,50%

### IPCA

2024 4,9%  
2025 5,5%

### Dólar

2024 R\$ 6,20  
2025 R\$ 6,20

## RENTABILIDADE DOS FUNDOS

### Long Biased

Mês -5,85%  
2024 -12,84%

### Equity Hedge

Mês -1,19%  
2024 3,85%

### Brabus FIA

Mês -6,73%  
2024 -12,64%

### Hórus RF

Mês -1,51%  
2024 1,52%

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Dezembro	YTD	12 Meses	2024	2023	2022	2021	2020
Ibovespa -4,28%	Ibovespa -10,36%	Ibovespa -10,36%	Ibovespa -10,36%	Dólar -8,01%	S&P -18,13%	Ibovespa -11,80%	Ibovespa 0,37%
IMAB -2,62%	IMAB -2,44%	IMAB -2,44%	IMAB -2,44%	IPCA 4,62%	Dólar -5,30%	IMA-B -1,26%	CDI 2,77%
S&P -2,39%	CDI 10,87%	CDI 10,87%	CDI 10,87%	CDI 13,05%	Ibovespa 5,59%	CDI 4,40%	IPCA 4,51%
CDI 0,93%	S&P 25,00%	S&P 25,00%	S&P 25,00%	IMAB 16,05%	IPCA 5,79%	Dólar 7,26%	IMA-B 6,40%
Dólar 3,45%	Dólar 27,18%	Dólar 27,18%	Dólar 27,18%	Ibovespa 22,28%	IMA-B 6,37%	IPCA 10,06%	S&P 18,38%
				S&P 26,26%	CDI 12,37%	S&P 28,68%	Dólar 28,98%

“É verdade que o cenário externo não ajudou, vimos fortalecimento do dólar globalmente, juros americanos pressionados e bolsas em queda, mas a reação aqui foi desproporcional, acentuada pelo mau humor com o fiscal e a postura de negação do governo.”

## INFORMAÇÕES IMPORTANTES

A Meraki Capital não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. Este material não pode ser reproduzido, copiado ou ados distribuído para terceiros, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Meraki Capital. Esta apresentação não se caracteriza nem deve ser entendida como uma promessa ou um compromisso da Meraki Capital de realizar as operações ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos. Esta apresentação não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. Este material é meramente informativo, não considera objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. Não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento e não configura sugestão ou consultoria jurídica. A Meraki Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material.



MERAKI  
CAPITAL

COMO FORAM OS  
**FUNDOS DA MERAKI**  
NO MÊS?

merakicapital.com.br

Confira no vídeo os principais destaques do mês e a rentabilidade dos fundos da Meraki Capital.

[Clique aqui](#)

## INVISTA POR MEIO DOS NOSSOS PARCEIROS

<https://www.merakicapital.com.br/>

## CONTATO

 [@meraki.cap](#)

 [merakicapitalasset](#)

 [@meraki.cap](#)

 11 4632-4534

 11 91305-4416

 [contato@merakicapital.com.br](mailto:contato@merakicapital.com.br)