

**Resumo do Mês:**

Após uma forte alta no final de 2023, janeiro foi marcado por um movimento de queda da bolsa brasileira. Entendemos que esse movimento foi causado principalmente por dois fatores: primeiro, o discurso realizado após a decisão do FED de manter as taxas de juros no intervalo de 5,25% - 5,50%, que fez com que o mercado postergasse a expectativa de cortes para depois de março, e o segundo, a incerteza em relação ao cenário fiscal brasileiro, com o governo anunciando um novo plano industrial financiado em parte pelo BNDES.

Em relação ao micro, seguimos confiantes em nossas teses, principalmente em um ambiente de queda de juros. No mês de janeiro tivemos alguns resultados reportados de empresas americanas, como por exemplo Google e Microsoft, que comentaremos de forma resumida abaixo. Comentaremos também brevemente sobre Localiza, que acabou sendo penalizada no último mês.

**Google:**

Em nossa visão, o resultado da empresa no 4T23 foi positivo, aumentando ainda mais nossa confiança em carregar a posição. Tivemos uma receita acima do esperado, com crescimento das diversas linhas de atuação:

- Impacto da Inteligência Artificial no *Search* (crescimento de 13% YoY), que melhorou a eficácia das buscas, promovendo um salto na eficiência das conversões e cada vez mais facilita o processo criativo do anunciante. Exemplos desses impactos são a inserção do *Gemini Pro* que potencializou o uso do *Bard* e a criação do *Performance Max*, novo tipo de campanha baseada em metas que possui auxílio de IA.
- Evolução do Youtube Music and Premium e do Youtube TV. No primeiro, nota-se um aumento de usuários dispostos a pagarem pelo serviço de subscrição e Youtube segue gerando grandes retornos para a indústria musical e criadores. No segundo, o feedback tem sido bastante positivo, com os usuários bem satisfeitos com "*navigation, multiview and unlimited DVR (Digital Video Recorder)*". Os conteúdos de curta duração, como os *Shorts*, também impulsionaram engajamento do Youtube e nos próximos anos devem ajudar na monetização da plataforma.
- Avanço dos produtos do *Cloud* ao longo de 2023, devido a IA, que possibilitou novas parcerias e expansão de parcerias já existentes, como por exemplo Hugging Face e Mc Donald's. O *Google Cloud* apresentou crescimento robusto e mostrou uma recuperação de rentabilidade, impulsionado por canais diretos e indiretos. Os ISV's (Fornecedores de Softwares Independentes), triplicaram os números de co-venda de 2022 para 2023.

- Foco em eficiência operacional e redução da base de custos, com a empresa terminando 2023 com 182 mil funcionários (2022 terminou o ano com 190 mil funcionários).
- Capex recorde, de US\$11bi no trimestre, focado em Inteligência Artificial, que reflete a expectativa da companhia em relação a essa tecnologia que ainda tem muito a oferecer no longo prazo para os usuários, anunciantes, desenvolvedores, clientes do Cloud e governos a nível mundial.
- *Buyback* forte de US\$ 16bi no trimestre e US\$61bi no ano.

A Google continua a se destacar pela inovação, especialmente na integração de IA em seus serviços principais, e pela expansão das alavancas de crescimento do YouTube, acompanhadas de uma gestão estratégica de custos e investimentos, validando nossa visão de carregar a posição para o longo prazo.

### **Microsoft:**

Resultado robusto, com receita sólida apresentando crescimento de 18% YoY. O resultado apresentou avanços significativos em várias áreas de negócios, com foco especial no crescimento impulsionado por tecnologias de nuvem e inteligência artificial:

- Crescimento expressivo do Azure, com receita de \$33.7 bilhões, que sugere um impacto significativo da integração da IA, que está se tornando uma peça-chave na evolução da nuvem.
- Aumento da base de clientes do Azure (53.000 clientes Azure AI, sendo 1/3 novos que aderiram ao serviço nos últimos 12 meses) indica que a Microsoft está capturando a atenção e segue aumentando seu *share* no mercado de nuvem.
- Aumento de 17% da receita do Office 365 reforça um crescimento do número de clientes pagantes somado ao aumento do preço médio devido a migração para planos mais caros. Esperamos que o Copilot no Office ajude na alavanca preço para frente.
- Recuperação do mercado de PC's, com aumento de 11% YoY na receita Windows OEM.
- Através de uma gestão eficiente, houve aumento de 500bps na margem operacional YoY, mostrando que a Microsoft está equilibrando bem crescimento e controle de custos.
- Expansão dos investimentos em data centers, servidores e chips focados em inteligência artificial, evidenciado no Capex de \$11,5 bilhões e sinalização de aceleração para frente.

O resultado da Microsoft reforça nossa tese, com crescimento robusto e estratégico nas áreas de cloud, IA e serviços de produtividade. Com um foco contínuo em inovação e eficiência operacional, acreditamos que a empresa está bem-posicionada para manter sua liderança nesse mercado em expansão. Para esse ano, esperamos que o Azure mantenha taxa de crescimento anual próxima de 30%. Para o office, esperamos que o crescimento para esse ano seja em torno de 15% e que os efeitos da introdução do *Copilot* se materializem de forma mais relevante para a receita no ano que vem.

**Localiza:**

Acreditamos que um maior pessimismo do mercado – em relação às expectativas de lucro deste ano – foi o principal vetor para a pior performance do preço do papel neste mês. Dentre os tópicos debatidos, destacam-se:

- Um mercado de seminovos atualmente mais desafiador.
- Questionamentos em relação à duração da depreciação elevada.

No que diz respeito aos dois primeiros pontos, entendemos que diversos fatores conjunturais explicam o atual cenário. Em primeiro lugar, é importante lembrar que o mercado de locação de veículos teve suas operações fortemente impactadas durante a pandemia, com interrupções logísticas, disparada de preços de veículos, mudanças no mix de compras, envelhecimento de frota, dentre outros.

Todos esses fatores – associados ao evento de cauda que foi a pandemia – impactaram significativamente a depreciação esperada para os veículos comprados naquele momento. Dada a defasagem temporal entre a compra e a venda de veículos, os impactos que passam pelos resultados hoje refletem características da frota comprada à época e que agora está sendo renovada.

Embora a companhia já estivesse considerando tal efeito ao depreciar esses veículos, o resultado *de facto* na venda desses seminovos vem sendo pior que o esperado, tanto pelo mercado quanto pela companhia. Aqui, entendemos que a junção de vários fatores explica essa dinâmica, como a idade e a quilometragem demasiadamente elevadas desses veículos e uma disponibilidade de financiamento ainda em recuperação. São esses os fatores que reforçam nossa crença de que tal dinâmica possui caráter conjuntural.

Sendo assim, aproveitamos esse movimento em janeiro para aumentar nossa posição, levando em consideração nosso horizonte de longo prazo. Para maiores detalhes sobre nossa tese, acessar a nossa carta de junho de 2023, que foca em Localiza.

**Atribuição de Performance:**

O STK Long Only FIA teve um desempenho de -3.14% contra -4.79% do Ibovespa. Em termos setoriais, as principais contribuições positivas vieram dos setores de Tecnologia e Petróleo e Gás. Do lado negativo, os principais detratores foram os setores Industrial e de Saúde.

As principais contribuições positivas para a carteira no mês foram:

Ticker	% Retorno
META US	0.38%
SOMA3	0.29%
RECV3	0.19%

Do lado negativo, os destaques foram:

Ticker	% Retorno
RENT3	-1.37%
VVEO3	-0.68%
ALOS3	-0.46%

Em relação a exposição:

O fundo fechou o mês com a exposição de 92.3%, sendo destes 16.0% em empresas americanas e 76.3% em empresas brasileiras.

Janeiro de 2024 | Material de Divulgação

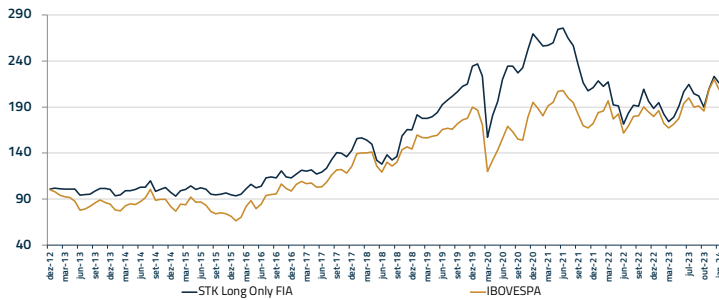
O STK Long Only FIA investe em ações utilizando análise fundamentalista como principal metodologia de avaliação de empresas. O objetivo é valorizar suas cotas no longo prazo, através de investimentos em ações negociadas no mercado à vista de bolsas de valores, mantendo apenas posições compradas. A Gestora busca maximizar a performance do fundo através de gestão ativa da carteira.

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Ibovespa
<b>2012</b>											0.02%	0.23%	0.72%	-0.01%
<b>2013</b>	1.19%	-0.87%	-0.06%	0.05%	-0.12%	-6.67%	0.80%	0.42%	3.67%	2.67%	-0.04%	-1.05%	-0.38%	-15.50%
<b>2014</b>	-6.94%	1.30%	4.86%	0.00%	1.33%	2.31%	0.05%	6.75%	-10.42%	2.19%	1.92%	-4.87%	-2.86%	-2.91%
<b>2015</b>	-4.29%	6.38%	1.15%	3.80%	-3.54%	1.84%	-1.33%	-5.86%	-0.65%	1.01%	1.26%	-1.96%	-2.82%	-13.31%
<b>2016</b>	-1.21%	1.60%	6.44%	4.64%	-3.60%	1.85%	0.72%	-0.84%	6.88%	6.88%	-5.67%	-0.84%	19.20%	38.93%
<b>2017</b>	3.82%	3.47%	-0.84%	1.20%	-3.91%	1.91%	3.68%	7.52%	5.67%	-0.41%	-2.75%	5.12%	26.61%	26.86%
<b>2018</b>	9.13%	0.45%	-1.78%	-2.85%	-11.59%	-3.14%	7.90%	-4.16%	2.89%	16.47%	4.42%	-0.30%	15.54%	15.03%
<b>2019</b>	9.88%	-2.15%	0.01%	1.12%	2.52%	4.63%	2.50%	2.09%	2.53%	2.84%	1.16%	8.94%	41.83%	31.58%
<b>2020</b>	1.07%	-5.53%	-29.77%	15.06%	8.47%	12.29%	6.56%	-0.15%	-3.08%	2.56%	8.35%	6.89%	15.12%	2.92%
<b>2021</b>	-2.37%	-2.68%	0.33%	1.10%	5.63%	0.43%	-3.94%	-3.02%	-8.03%	-8.33%	-4.12%	1.65%	-21.75%	-11.93%
<b>2022</b>	3.52%	-2.81%	2.38%	-11.48%	-0.64%	-10.37%	6.99%	4.67%	-0.56%	9.78%	-6.13%	-4.23%	-10.75%	4.69%
<b>2023</b>	3.35%	-6.39%	-4.35%	2.84%	6.49%	8.20%	3.94%	-4.78%	-1.16%	-5.97%	10.44%	6.47%	18.59%	22.28%
<b>2024</b>	-3.14%												-3.14%	-4.79%

	Mês		Ano		12M		24M		36M		60M		Desde o Início	
	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade
<b>STK Long Only FIA</b>	<b>-3.14%</b>		<b>-3.14%</b>	<b>13.18%</b>	<b>11.14%</b>	<b>17.06%</b>	<b>-0.97%</b>	<b>19.52%</b>	<b>-17.83%</b>	<b>19.77%</b>	<b>19.20%</b>	<b>25.42%</b>	<b>116.35%</b>	<b>20.62%</b>
<b>Ibovespa</b>	-4.79%		-4.79%	11.09%	12.63%	16.30%	13.92%	18.92%	11.02%	19.48%	31.17%	26.33%	109.57%	24.42%

**Performance Desde o Início 26 de dezembro de 2012**

Rentabilidade Acumulada [Desde o início | 26 de dezembro de 2012]



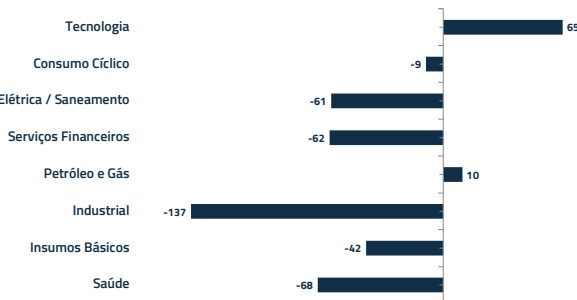
\* Ibovespa é mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance do fundo.  
\* CDI é mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance do fundo

Patrimônio Líquido	R\$ milhões
STK Long Only FIA	72.51
Total Administrado pela Gestora*	340.61
<b>STK Long Only FIA PL médio dos últimos 12 meses</b>	<b>67.67</b>

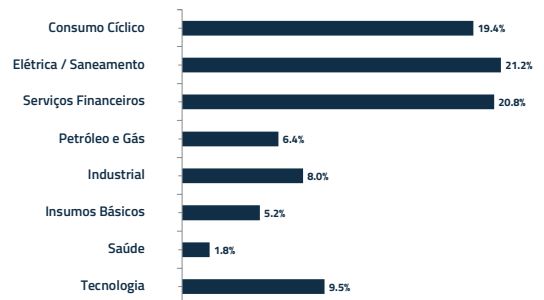
  

Exposição	
<b>Long</b>	<b>92%</b>

**Contribuição Setorial Bruta | Janeiro**



**Exposição Setorial (Fechamento de Mês)**



**Termos**

**Público Alvo:** Investidores em geral  
**Início do Fundo:** 26/12/2012  
**Classificação ANBIMA:** Ações Livre  
**Cód. Anbima:** 32177-1 / **Cód. CVM:** 194700  
**Cód. B3:** STKLOI BZ Equity  
**Perfil de Risco:** Arrojado  
**Taxa de Administração:** - 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo. Apurada diariamente e paga mensalmente  
**Taxa de Administração Máxima:** 2.25% aa. Compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política do FUNDO admite depender em razão das taxas de administração dos fundos de investimento investidos

**Taxa de Performance:** 20% aa sobre o ganho que exceder IBOVESPA aa, com marca d'água. Apurada diariamente e paga semestralmente  
**Tributação:** 15% sobre os rendimentos, incidente no resgate.  
**Conversão de Cotas na Aplicação:** D+ 1 da disponibilidade dos recursos  
**Conversão de Cotas no Resgate:** D+30 dias corridos da solicitação  
**Pagamento do Resgate:** D+2 dias úteis da conversão de cotas  
**Carência para Resgate:** Não há  
**Administrador e Distribuidor:** BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61) Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP: 20030-905, Tel: (21) 3219 2500 / Fax: (21) 3219 2501 www.bnymellon.com.br/sf

**SAC:** sac@bnymellon.com.br ou (21) 3219 2600, (11) 3050 8010  
**Ouvidoria:** ouvidoria@bnymellon.com.br ou 0800 725 3219  
 O regulamento do fundo poderá ser encontrado no site do distribuidor por meio do seguinte hiperlink:  
[Regulamento do fundo](#)  
**Gestor:** STK Capital Gestora de Recursos Ltda.  
 Tel: (21) 3219 6550 / Fax: (21) 3219 6505  
[contato@stkcapi.com.br](mailto:contato@stkcapi.com.br)  
**Auditor:** KPMG  
**Custodiante:** BNY Mellon Banco SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO - Comissão de Valores Mobiliários - CVM - Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)



Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Os fundos geridos pela STK Capital utilizam 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, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. As informações contidas nesse documento são confidenciais e não podem ser reveladas sem o consentimento prévio e expresso da STK Capital. A exposição ao risco e a possibilidade de perda são inerentes aos investimentos.