

Comentário do mês:

O mês de julho foi marcado por um resultado positivo para os fundos da STK Capital. No comentário desse mês, gostaríamos de destacar três empresas que contribuíram para esse resultado e apresentaram resultados robustos.

Iniciando pelo setor de shoppings, conforme escrevemos no comentário mensal de abril/2024, o setor segue descontado mesmo com as empresas apresentando um operacional saudável. Nessa carta, vamos focar em Iguatemi.

A Iguatemi reportou mais um trimestre sólido, evidenciando a qualidade do portfólio da empresa. No 2T24, as vendas dos lojistas apresentaram um crescimento de 7% - acima do IPCA dos últimos 12 meses de 3,9% - em relação ao ano passado. Em relação a crescimento de aluguel, o SSR subiu 2,9%, um crescimento real saudável em relação ao IGPM negativo em -0,3% nos últimos 12 meses até o fechamento do trimestre. A vacância dos shoppings segue com dinâmica de melhora caindo de 7,6% para 5% no 2T24 e com a expectativa de fechar o ano em 3%, sendo um dos *drivers* de incremento de receita.

Em relação a alocação de capital da empresa, tiveram 3 movimentos recentes que enxergamos de forma positiva: 1) Acordo de investimentos no Rio Sul em conjunto com o BBIG FII, uma operação que acreditamos ser bastante rentável para a Iguatemi com um *cap rate*¹ implícito de 11%, um spread substancial em relação a NTN-B para um ativo com um dos maiores resultados operacionais por m² do país. Entendemos que a exposição ao mercado consumidor do Rio de Janeiro, sinergias comerciais para os lojistas e a qualidade do ativo se encaixam perfeitamente com a estratégia da Iguatemi. 2) Desinvestimento de 50% do Iguatemi São Carlos e 18% Iguatemi Alphaville, representando R\$ 205 milhões de caixa adicional e um *cap rate* atraente de venda de 8,3%. 3) Aumento de 0,8% de participação no Iguatemi São Paulo em um *cap rate* muito favorável de 12,3%.

Através dessas transações, a Iguatemi foi capaz de desinvestir de 2 ativos (São Carlos e Alphaville) em níveis de *cap rates* abaixo do que comprou participações no Rio Sul e Iguatemi São Paulo, os quais são ativos mais rentáveis.

Em suma, seguimos confiante de que a empresa seguirá entregando resultados sólidos suportados por seu portfólio de ativos de alta qualidade e enxergamos de forma positiva as decisões de investimento recente do *management*.

Passando para a segunda empresa, gostaríamos de comentar sobre o resultado de Mercado Livre, que voltou ao nosso portfólio no 4Q2023. A companhia tem performado melhor que o setor e além de

1 - *Cap rate*: Indicador utilizado para mensurar o valuation de shoppings. A fórmula consiste em dividir o lucro operacional do ativo (NOI) pelo valor do ativo, resultando em um "yield". De forma geral, quanto maior o *cap rate*, mais barato o valuation do ativo.

demonstrar uma resiliência notável em um cenário econômico desafiador, segue crescendo o seu ecossistema, consolidando a sua posição de liderança no setor de e-commerce e fintech na região da América Latina. **Vemos na MELI uma capacidade de ampliar as suas vantagens competitivas ao longo do tempo.**

No 1º semestre desse ano, 73 milhões de pessoas compraram na plataforma de *e-commerce* e cada vez mais pessoas estão descobrindo a qualidade da experiência de compra MELI, de modo que o **número de shoppers apresentou crescimento de 19%**, o maior desde o 2º tri de 2021. Na medida que tais clientes vão explorando novas categorias, o volume médio de compras por usuário também segue expandindo e, dessa forma, **o número de itens vendidos cresceu 29% YoY.**

O volume transacionado em sua plataforma no Brasil acelerou crescimento, para 36% ano contra ano, enquanto México cresceu 30%. A operação na Argentina, apesar do cenário de hiperinflação local, mostrou uma recuperação no trimestre devido a boa execução da empresa. Tal crescimento de GMV tem sido apresentado conjuntamente com expansão do *take rate* e rentabilidade. Quando analisamos o retorno sobre o capital investido Mercado Livre, vemos uma operação muito rentável com aumento de retornos mesmo em cima de um volume crescente de investimentos. Enquanto seus competidores locais estão em situação financeira desafiadora, **Mercado Livre segue se destacando por sua eficiência operacional e balanço muito forte.**

A partir do sucesso da sua plataforma de *e-commerce*, a empresa segue executando muito bem a estratégia de vender a solução de *ads* para os *sellers*, gerando valor para eles a partir do aumento de vendas e capitalizando em cima da intensa competição dos milhões de *sellers* no marketplace. É o *playbook* que a Amazon, outra empresa que investimos, introduziu há anos e que a tornou a 3ª maior *player* global de *advertising*. A Meli está em um estágio atrás e **diante de uma grande oportunidade para ser um dos maiores canais de *retail media* na América Latina. A receita de Ads chegou a 2% do GMV**, expansão de 40bps ano contra ano e esperamos que continue expandindo. É uma receita que possui margens incrementais muito altas, de modo que contribui de forma relevante como um **impulsionador para a rentabilidade da empresa.**

A operação de Fintech, Mercado Pago, também mostrou números animadores no trimestre. **O número de usuários cresceu 37% ano contra ano, para 52 milhões, com TPV crescendo 36%. A operação de crédito também segue em expansão**, com forte originação e uma carteira para clientes e *sellers* que chegou a R\$ 27 bi, crescendo 51% ano contra ano e entregando uma margem financeira líquida de provisões em níveis bem saudáveis. Em relação a aquisição, o TPV transacionado cresceu mais que 24% YoY, com crescimento no online e no offline.

Mercado Livre segue ganhando *market share* em todas as regiões, com destaque para o Brasil, onde sua participação no comércio online **saiu de 22.5% em 2017 para 35% em 2023**. Acreditamos que sua participação no setor de varejo e financeiro deve seguir expandindo, a partir da tendência estrutural de maior digitalização, mas também por **pilares únicos da empresa que devem sustentar sua performance em nível superior a indústria**, como : (i) forte ecossistema com sinergias entre *e-commerce* e fintech por meio de Mercado Livre, Mercado Pago, Mercado Envios e Mercado Crédito (ii) inovação tecnológica (iii) operação logística excepcional com muita escala (iv) efeito rede da sua base de *sellers* e *buyers* (v) foco no sucesso do *seller* e na experiência e compra do cliente.

Por último, vamos comentar de S&P Global, grupo tradicional que possui papel fundamental no desenvolvimento do mercado de capitais norte americano e global. A empresa tem suas origens no final do século XIX e início do século XX, no contexto da expansão das ferrovias para o "wild west", regiões nos Estados Unidos ainda não penetradas pelas *railroads*, em um movimento que necessitou bastante capital, o que estimulou a estruturação de um mercado de dívida corporativa. Em 1888, a família McGraw-Hill fundou o icônico jornal focado em engenharia e construção de *railroads* e em 1916, a Poor's Publishing, fundada por Henry Poor, emitiu o primeiro *credit rating*, criando o primeiro modelo padronizado de análise do risco de crédito de companhias privadas, antes restritos a dívidas soberanas. Em 1941, a Poores se fundiu com a Standard Statistics, empresa focada em *non-railroad financial information*, formando a Standard & Poor's (S&P) e em 1957 foi criado o índice mais importante dos mercados globais, o S&P 500.

Em 1966, a McGrawHill já era uma empresa listada há 50 anos e incorporou o grupo S&P. A partir desse momento, a nova empresa foi tocada por Harold McGraw até 2013, quando Douglas Peterson assumiu como o 1º CEO de fora da família, e teve uma gestão excepcional ao longo dos últimos 10 anos, **focando em segmentos com maior crescimento e rentabilidade, alinhando com sólidas políticas de retorno para os acionistas. No período, o lucro por ação da S&P Global teve CAGR de 14% e a ação da empresa um retorno anual médio de 21%**. Acreditamos que a nova CEO, Martina L. Cheung, com anos de experiência na empresa deve seguir a gestão com foco nos mesmos pilares.

Hoje, o grupo possui uma receita bem **diversificada e posição dominante nos mercados de inteligência de mercado, índices e ratings**, segmentos extremamente rentáveis com bons *drivers* de crescimento secular. Consideramos a empresa uma *compounder*, que possui vantagens competitivas estruturais, resiliência, margens operacionais acima de 50% e boa visibilidade do lucro por ação para frente.

A empresa reportou um ótimo resultado na semana passada. O grupo seguiu capitalizando em cima de ritmo de emissões de dívidas muito forte, com a **receita de Ratings crescendo 33% ano contra ano, o que resultou em um aumento do guidance de receita e lucro por ação para o ano de 2024**. Acreditamos que o management está trabalhando com um cenário conservador de emissões para o 2º semestre de 2024,

o que dá espaço para mais revisões altistas para os resultados. **Além disso, a empresa segue surpreendendo positivamente na entrega de sinergias a partir da aquisição transformacional da IHS Markit, realizada em 2021.**

Nos próximos 6 anos, existem 2 trilhões de dólares em dívidas com rating da S&P chegando à maturidade, resultado em necessidade de refinanciamento das empresas e boa visibilidade no crescimento do segmento de Ratings. Já em relação ao segmento de Índices, a empresa deve seguir se beneficiando da tendência de migração da classe de investimentos ativos para passivos por meio de maiores fluxos para o S&P 500, além da marcação a mercado do índice.

Atribuição de Performance:

O STK Long Biased FIC FIA teve um desempenho de 1.41% contra 1.48% do Ibovespa. Em termos setoriais, as principais contribuições positivas vieram dos setores Elétrico/Saneamento e de Serviços Financeiros. Do lado negativo, os únicos detratores foram os setores de Tecnologia e Insumos Básicos.

As principais contribuições positivas para a carteira no mês foram:

Ticker	% Retorno
EQTL3	0.45%
RENT3	0.35%
BPAC11	0.34%

Do lado negativo, os destaques foram:

Ticker	% Retorno
META US	-0.31%
SUZB3	-0.28%
GOOGL US	-0.21%

Em relação a exposição:

	Long Brazil	Long Global	Short	Hedge	Valor Relativo	Total
Exp Bruta	62.9%	29.6%	1.4%	0.3%	15.7%	110.0%
Exp Líquida	61.5%	29.6%	-1.4%	-0.3%	-0.2%	90.5%

Julho de 2024 | Material de Divulgação

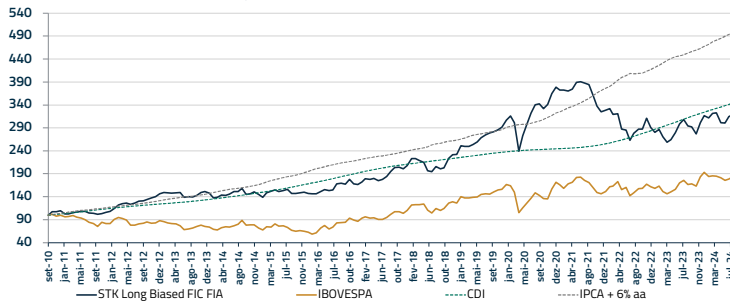
O STK Long Biased FIC FIA mantém no mínimo 95% de sua carteira investido no STK Long Biased Master FIA, cuja estratégia é investir em ações utilizando análise fundamentalista como principal metodologia de avaliação de empresas. As posições do fundo são primordialmente compradas, mas o fundo pode também manter posições vendidas. O objetivo é valorizar suas cotas no longo prazo, primordialmente através de investimentos em ações negociadas no mercado à vista de bolsas de valores e em seus respectivos derivativos. 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	IPCA+6%
2010										7.28%	-0.21%	1.94%	9.13%	-0.18%	3.72%
2011	-5.89%	0.04%	2.76%	0.86%	1.14%	0.59%	-3.16%	-0.90%	-2.10%	1.55%	2.20%	2.28%	-0.99%	-18.11%	12.87%
2012	6.07%	6.11%	2.73%	1.05%	-2.20%	2.16%	3.50%	0.63%	1.95%	2.56%	1.79%	4.68%	35.45%	7.40%	12.14%
2013	1.88%	-0.24%	-0.49%	0.29%	0.37%	-6.59%	0.71%	-0.32%	2.23%	4.39%	1.29%	-2.34%	0.77%	-15.50%	12.29%
2014	-6.86%	1.04%	3.29%	-0.38%	1.91%	3.88%	0.16%	4.65%	-8.57%	1.12%	2.72%	-3.71%	-1.76%	-2.91%	12.83%
2015	-4.18%	7.11%	2.21%	1.65%	-1.95%	-1.95%	1.60%	-5.37%	-0.15%	0.74%	0.95%	-1.53%	1.76%	-13.31%	17.25%
2016	-0.71%	0.33%	2.97%	2.77%	-1.30%	0.86%	8.50%	0.84%	-1.06%	6.21%	-5.55%	-0.86%	12.97%	38.93%	12.67%
2017	3.59%	3.73%	-0.63%	1.12%	-2.89%	1.60%	3.58%	6.04%	4.60%	0.10%	-1.44%	3.41%	24.85%	26.86%	9.04%
2018	7.30%	-0.10%	-1.73%	-2.06%	-8.23%	-1.30%	5.92%	-2.27%	0.84%	10.30%	3.54%	0.10%	11.52%	15.03%	9.94%
2019	8.30%	-0.61%	0.10%	1.69%	2.14%	3.42%	2.34%	1.53%	1.09%	1.49%	1.88%	5.40%	32.50%	31.58%	10.54%
2020	2.81%	-4.57%	-20.74%	14.22%	9.09%	8.17%	5.64%	0.63%	-2.93%	2.55%	6.90%	4.04%	23.38%	2.92%	10.76%
2021	-1.67%	0.01%	-0.72%	1.24%	3.89%	0.39%	-0.69%	-0.94%	-6.19%	-6.40%	-3.78%	1.15%	-13.32%	-11.93%	16.67%
2022	1.15%	-3.78%	0.35%	-10.37%	-0.87%	-7.88%	5.94%	3.26%	0.06%	8.08%	-6.41%	-3.70%	-14.77%	4.69%	12.11%
2023	2.26%	-5.42%	-4.36%	2.13%	5.61%	6.75%	3.23%	-4.31%	-0.85%	-5.29%	8.99%	5.10%	13.16%	22.28%	10.84%
2024	-1.71%	3.24%	0.34%	-6.60%	-0.26%	4.67%	1.41%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.68%	-4.87%	6.42%

	Mês		Ano		12M		24M		36M		60M		Desde o Início	
	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade
STK Long Biased FIC FIA	1.41%	0.68%	11.85%	3.63%	13.16%	14.66%	15.13%	-17.79%	16.50%	16.16%	20.07%	219.03%	15.68%	
Ibovespa	3.02%		-4.87%		11.58%	4.68%	13.14%	23.74%	17.50%	4.80%	18.48%	25.38%	83.86%	23.77%
IPCA + 6%	0.79%		6.42%		10.68%		21.97%		42.39%		78.29%		397.51%	

Performance Desde o início 30 de setembro de 2010

Rentabilidade Acumulada [Desde o início | 30 de Setembro de 2010]

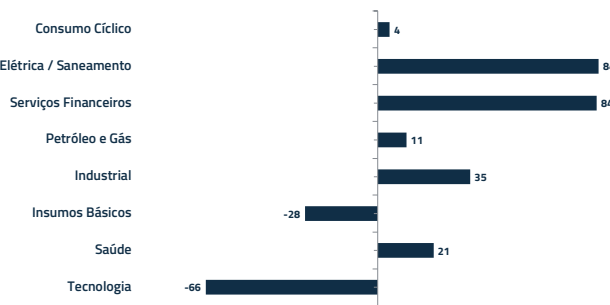
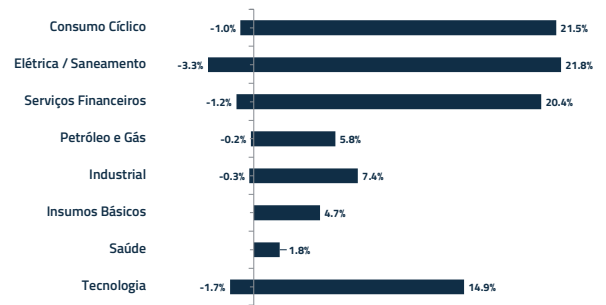


* Ibovespa é mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance do fundo.

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

Patrimônio Líquido	R\$ milhões
STK Long Biased FIC FIA	151.68
STK Long Biased Master FIA	257.35
Total Administrado pela Gestora*	332.03
STK Long Biased FIC FIA PL médio dos últimos 12 meses	152.58

Exposição	
Long	100%
Short	-10%
Net	91%
Gross	110%

Contribuição Setorial Bruta | Julho

Exposição Setorial (Fechamento de Mês)

Termos
Público Alvo: Investidores Qualificados

Início do Fundo: 30/09/2010

Classificação ANBIMA: Ações Livre

Cód. Anbima: 257982 / Cód. CVM: 147656

Cód. BRC: STKLBFRRZ Equity

Perfil de Risco: Agressivo

Taxa de Administração: 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo. Apurada diariamente e paga mensalmente

Taxa de Performance: 20% aa sobre o ganho que exceder IPCA + 6% 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@stkcapital.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

O STK Long Biased FIC FIA mantém no mínimo 95% de sua carteira investido no STK Long Biased Master FIA, cuja estratégia é investir em ações utilizando análise fundamentalista como principal metodologia de avaliação de empresas. As posições do fundo são primordialmente compradas, mas o fundo pode também manter posições vendidas. O objetivo é valorizar suas cotas no longo prazo, primordialmente através de investimentos em ações negociadas no mercado à vista de bolsas de valores e em seus respectivos derivativos. A Gestora busca maximizar a performance do fundo através de gestão ativa da carteira.

Início do fundo: 30 de setembro de 2010.

Público alvo: Investidores Qualificados.

Classificação ANBIMA: Ações Livre | Código ANBIMA - 257982 | Código CVM – 147656

Perfil de Risco: Agressivo.

Taxa de administração: 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo. Apurada diariamente e paga mensalmente.

Taxa de performance: 20% aa sobre o ganho que exceder IPCA + 6% aa, com marca d'água. Apurada diariamente e paga semestralmente.

Tributação: 15% sobre os rendimentos, incidente no resgate. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

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

Gestor: STK Capital Gestora de Recursos Ltda.

Auditor: KPMG

Custodiante: BNY Mellon Banco

O regulamento do fundo poderá ser encontrado no site do distribuidor por meio do seguinte hiperlink: [Regulamento do fundo](#)

SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários – CVM | Serviço de Atendimento ao Cidadão em 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



Gestão de Recursos