

São Paulo, 08 de agosto de 2023.

Caros(as) cotistas e parceiros(as),

A Ilha do Tesouro 2

Durante muito tempo, o Cerrado brasileiro foi considerado uma “fronteira inútil”, uma vasta extensão territorial, com solos e condições climáticas desfavoráveis à agricultura tradicional.

O solo da região é, em sua maioria, ácido e com baixa fertilidade natural, com deficiências de nutrientes



essenciais como fósforo e potássio. Além disso, o solo é muitas vezes rico em alumínio, o que pode ser tóxico para muitas plantas.

Porém, tudo mudou na década de 1970. Em 1973, seis anos após o falecimento de J. Robert Oppenheimer e 16 anos após a criação da Barbie, o governo criou a Embrapa (Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária), com o objetivo de fomentar o desenvolvimento e a inovação agrícola no país.

Antes da criação da Embrapa, o Brasil enfrentava sérios desafios em sua agricultura. Assim como o Cerrado, muitas regiões eram vistas como terras de baixo potencial agrícola devido às suas condições climáticas adversas. No entanto, o país tinha um vasto território e uma demanda crescente por alimentos, tornando-se essencial buscar soluções para estes desafios.

A Embrapa foi criada justamente para preencher essa lacuna, realizando pesquisas científicas avançadas e desenvolvendo tecnologias adaptadas às diversas regiões e biomas brasileiros. Ao longo das décadas, ela estabeleceu centros de pesquisa em quase todos os estados brasileiros, cada um focando em culturas e desafios específicos da região.

Mas como o Cerrado brasileiro se tornou uma das principais regiões produtoras de grãos do mundo?

Vantagens comparativas

Em nossa última [carta](#), falamos sobre alguns fatores cíclicos que podem beneficiar os ativos de risco no Brasil no curto prazo (queda da inflação e dos juros, *valuation* e posicionamento dos investidores). Nesta carta, exploraremos mais

alguns aspectos estruturais que podem beneficiar o Brasil ao longo dos próximos anos.

Desde quando exploramos a ideia de que o Brasil é uma Ilha do Tesouro em outubro de 2019 um fato curioso vem acontecendo na economia brasileira.

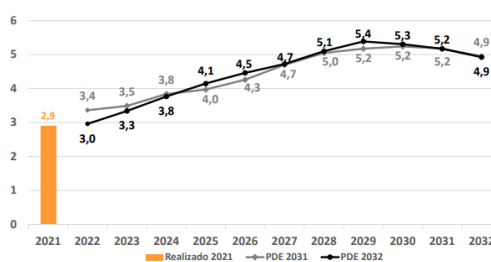
Ao longo dos últimos três anos, a expectativa de crescimento da economia brasileira tem sido consistentemente revisada para cima. Se compararmos com a projeção no início de cada ano, o PIB brasileiro foi, em apenas três anos, 5% acima do projetado. Em 2023, por exemplo, os economistas estimavam um crescimento de 0,8% do PIB, mas esta estimativa já está em 2,2%.

O que pode estar por trás dessas sucessivas surpresas positivas? Ainda é difícil de dizer, mas alguns economistas suspeitam que as reformas feitas no país desde 2016 (trabalhista, previdência e saneamento, por exemplo) têm destravado um importante crescimento da economia.

Dependendo das políticas do atual governo, a surpresa de crescimento não parará por aí.

O Brasil é um país com uma geografia abençoada. A abundância de recursos naturais faz com que o país seja o líder em uso de energias renováveis entre as 20 maiores economias do mundo, com uma matriz de energia limpa superior a duas vezes a média desses países.

Além disso, segundo a EPE (Empresa de Pesquisa Energética) a produção de petróleo no Brasil deve subir de 3 milhões de barris por dia em 2022 para 5,4 milhões em 2029, um aumento de 80%.



Este é um marco significativo. Se o Brasil fosse um país membro da OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo), essa produção esperada para 2029 o colocaria como o segundo maior produtor, atrás apenas da Arábia Saudita. E considerando todos os países, o Brasil seria hoje também o quarto maior produtor de petróleo do mundo.

O aumento da produção de petróleo é também importante para o equilíbrio fiscal do país. A PPSA, Pré-Sal Petróleo S.A., é uma empresa



estatal brasileira criada com o objetivo de gerenciar e fiscalizar os contratos de partilha de produção de petróleo e gás natural na região do pré-sal e outras áreas estratégicas. Ela estima que a receita para o governo com o aumento da produção de petróleo pode chegar a quase US\$30 bilhões por ano em 2031, o que pode representar um grande potencial de ajuda para as populações mais carentes do país.

O gráfico abaixo mostra a estimativa de arrecadação da PPSA:



Tecnologia no Cerrado

A transformação do Cerrado brasileiro em uma das mais produtivas regiões agrícolas do mundo é uma das maiores realizações da ciência e tecnologia agrícola das últimas décadas. O Cerrado exigia uma abordagem diferente para se tornar produtivo. Com o avanço da pesquisa agrônômica, foram introduzidas técnicas como a calagem (adição de calcário), que neutraliza a acidez do solo, e a fixação biológica de nitrogênio, que aumenta a fertilidade.

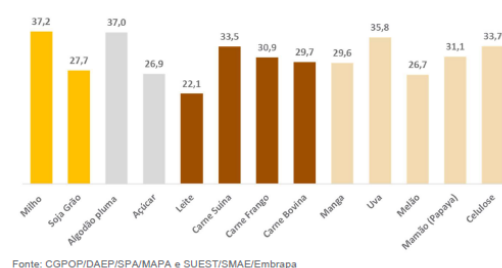
A Embrapa desempenhou um papel crucial ao desenvolver variedades de culturas adaptadas ao clima e ao solo da região. A integração dessas inovações permitiu que o Brasil transformasse vastas extensões do Cerrado em campos férteis, tornando o país em um dos maiores produtores e exportadores de grãos do mundo.

Neste ano, o Brasil deve ter uma safra recorde de grãos, produzindo mais de 315 milhões de toneladas. As projeções do Ministério da Agricultura indicam que o crescimento vai continuar.

Em seu último relatório, os pesquisadores do Ministério indicam que a produção de grãos no Brasil pode chegar a 389 milhões de toneladas na safra 2032/33. Apenas as exportações de milho e

soja devem aumentar em 44 milhões de toneladas. O gráfico abaixo mostra a estimativa de crescimento percentual de produção nos próximos dez anos por cultura:

Fig. 27 – Projeções de Exportação 2022/23 a 2032/33 - Produtos mais dinâmicos (variação percentual de quantidades exportadas)



Qual o impacto disso tudo?

A economia brasileira tem surpreendido positivamente ao longo dos últimos anos, talvez por conta das reformas dos últimos sete anos. Além do mais, o crescimento econômico será auxiliado por um aumento da produção de petróleo e de grãos, que também alivia a pressão fiscal. Isso pode fazer com que o saldo da balança comercial brasileira quase dobre nos próximos 10 anos, fortalecendo o real frente a outras moedas de países emergentes e mantendo a inflação abaixo do esperado.

No curto prazo, o Banco Central começou o início do processo de corte de juros, que podem levar a SELIC para abaixo de 8-9% ao longo de 2024. Esse é um fator muito positivo para os ativos de risco no país.

O futuro

Continuamos com um nível de risco mais alto nos nossos fundos, com posições mais otimistas principalmente nos ativos brasileiros, particularmente na bolsa. Mantemos nossos portfólios balanceados, com posições em ações, moedas e commodities e com proteções, principalmente contra uma desaceleração mais acentuada da economia americana.

Agradecemos a leitura, a escuta e a confiança,

Equipe Dahlia

contato@dahliacapital.com.br

+55 11 4118-3148



AVISO LEGAL

A Dahlia Capital Gestão de Recursos Ltda. ("Dahlia Capital") é uma sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria "gestora de recursos". As informações, materiais ou documentos aqui disponibilizados não caracterizam e não devem ser entendidos como recomendação de investimento, análise de valor mobiliário, material promocional, participação em qualquer estratégia de negócio, solicitação/oferta/esforço de venda ou distribuição de cotas dos fundos de investimento aqui indicados. A Dahlia Capital não realiza a distribuição de cotas dos fundos de investimento sob sua gestão e o investidor interessado deve iniciar relacionamento e/ou direcionar sua intenção de investimento junto aos distribuidores/plataformas indicados na aba "como investir". As informações e materiais aqui dispostos não constituem assessoria ou consultoria jurídica, contábil, regulatória, fiscal ou de qualquer outra natureza em relação às alternativas de investimento e/ou assuntos diversos contidos nos documentos. A Dahlia Capital não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações, nem por decisões de investimento tomadas com base nas informações aqui contempladas. Algumas das informações aqui contidas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, a Dahlia Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos, ou por quaisquer outros erros, omissões ou pelo uso de tais informações. As informações, materiais ou documentos aqui disponibilizados têm caráter meramente informativo e não consideram objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares de cada investidor, além de não conterem todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir em um fundo de investimento. Antes de investir, é recomendada ao investidor a leitura a lâmina de informações essenciais, se houver, o regulamento e os demais documentos regulatórios aplicáveis do fundo de investimento, notadamente o capítulo que trata sobre os fatores de risco a que o fundo poderá estar exposto (encontrados no site da CVM). O investidor deve sempre se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados para opinar e decidir sobre os investimentos que melhor se enquadram em seu perfil, levando em consideração sobretudo os riscos e custos/taxas aplicáveis. Fundos de investimento mencionados neste documento podem utilizar 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. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, do custodiante ou de qualquer mecanismo de seguro ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Não há qualquer promessa ou garantia de performance, sendo que eventual referência de rentabilidade passada ou histórica não representa garantia de rentabilidade futura. A Dahlia Capital não se responsabiliza por decisões, atos ou omissões do investidor ou de profissionais por ele consultados e/ou contratados.



CRÉDITOS FINAIS:

Imagem: Shutterstock

Gráfico 1: PPSA

Gráfico 2: EPE

Gráfico 3: Ministério da Agricultura

