

Relatório de Estratégia

Março de 2024

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CFP, CGA

Felipe Moura, CGA

1

Cenário Econômico

Este mês, apresentaremos no Relatório de Estratégia apenas a seção de Cenário Econômico, em que comumente trazemos um resumo dos principais eventos internacionais e domésticos que, na nossa opinião, tem relevância para compreender o movimento de preços dos ativos financeiros que compõem as nossas carteiras de investimentos. Gostaríamos de convidá-los a ler nosso Relatório de Renda Variável em que fazemos uma detalhada análise do desempenho econômico das nossas participações acionárias com base nos últimos resultados contábeis do 4º trimestre de 2023.

Internacional

No cenário internacional, o mês de março foi marcado pela resiliência da atividade econômica, diante da tentativa de construir um ambiente favorável para o início dos cortes de juros pelos bancos centrais americano e europeu.

Nos EUA, os dados divulgados do PCE (Índice de Gastos de Consumo Pessoal) de fevereiro vieram levemente abaixo do esperado pelo mercado, com um crescimento de 0,3% no mês ante janeiro, impactados principalmente pelo avanço da demanda por serviços, como de transportes e assistência médica, enquanto o mercado projetava um aumento de 0,4%. Os dados do mercado de trabalho indicaram que os EUA criaram 303 mil vagas de emprego em março, contra uma estimativa do mercado de 200 mil vagas.

Nesse sentido, os dados indicam que a inflação e a atividade econômica americana vêm resistindo às altas taxas de juros, principalmente devido aos incentivos governamentais que foram implementados para fomentar a economia em meio à pandemia do

Covid-19, momento em que a população pôde acumular poupança e garantir financiamentos e empréstimos a um custo muito baixo, quando a taxa de juros girava em torno de 0,25% a.a. Além disso, uma discussão que vem tomando corpo no mercado diz respeito ao impacto econômico referente ao fortalecimento das empresas de IA (inteligência artificial) – em algumas vertentes de pensamento econômico, podemos observar especialistas afirmando que a IA mudou a dinâmica de resiliência da atividade econômica com um nível de produtividade bastante significativo.

Na política monetária, apesar da resistência dos patamares atuais da atividade econômica, o FOMC não enxerga os últimos dados como um impeditivo para a convergência da inflação à meta nos próximos anos. Inclusive, Jeremy Powell, presidente do Fed (Banco Central americano), não descartou a possibilidade de corte de juros em maio e em junho, sugerindo uma perspectiva expansionista caso o mercado de trabalho acelere de forma inesperada. Dessa forma, o cenário atual reforça a expectativa do início de corte de juros para o mês de junho.

De toda forma, pelo comportamento da curva de juros americana, o mercado passou a embutir uma maior probabilidade de uma redução de juros para o 2º semestre de 2024 e com uma taxa terminal superior ao da expectativa anterior – atualmente, o mercado coloca esta taxa, na média, em 4,66% ao fim de 2024.

Na Zona do Euro, a atividade econômica em ritmo lento tem mantido a trajetória da desinflação, ao passo que o índice de inflação recua para patamar de 3,1%. Em sua última decisão, o banco central europeu (ECB) manteve inalterada suas taxas de juros, com destaque para a taxa de depósito em 4% - no entanto, o tom do comunicado veio em linha da expectativa de cortes de juros em breve.

Na China, os últimos dados econômicos divulgados vieram com tom misto. Ao passo que a produção industrial e os ativos fixos vieram acima da expectativa e dos dados anteriores, as vendas ao varejo e os dados do mercado imobiliário chinês vieram em ritmo lento (inferiores ao consenso e aos dados do fim de 2023).

Em relação ao desempenho dos mercados, a bolsa americana continua operando em patamares de *valuation* esticados, com relação P/L (preço/lucro) do S&P 500 em 18,9x (mais de 1 desvio-padrão acima da média histórica de 15,5x). Do mesmo modo, o Nasdaq opera em patamar de P/L de 23,5x. (próximo a 2 desvios-padrões acima da média histórica de 20,4x).

O S&P 500 apresentou valorização neste mês de 3,10%, neste ano o principal índice acionário americano entrega alta de 10,16%. O índice Nasdaq teve alta de 1,79% no mês, no ano o índice sobe 9,11%.

O mercado chinês, medido pelo Shanghai Composite, apresentou valorização neste último mês de 0,87%. No ano, a bolsa chinesa apresenta alta de 2,23%

No câmbio, o Real apresentou desvalorização frente ao Dólar na ordem de 0,88% no mês, encerrando a cotação em R\$ 5,0153/US\$. No ano, a moeda brasileira apresenta desvalorização de 3,36%.

Brasil

No cenário doméstico, o movimento de abertura da curva de juros americana casado com a mudança de tom do Banco Central do Brasil impactaram o mercado com a revisão das expectativas.

Os membros do BC passaram a emitir o *forward guidance* (orientação para as próximas decisões) com a expectativa de redução de juros no singular, ao invés do verbo no plural – como vinha

acontecendo nas últimas atas. Naturalmente, esta mudança não anula a possibilidade de mais reduções de juros no horizonte relevante da autoridade monetária; esta alteração apenas se deve ao fato dos membros do Banco Central terem maior liberdade para avaliar a decisão monetária com base no cenário ainda a ser desenvolvido.

A curva de juros real brasileira – medida pelos *yields* das NTN-Bs – praticamente retornou ao mesmo patamar de setembro/2023, em todos os vértices. Mesmo ao passo que setembro foi um mês de alta incerteza a respeito da trajetória da inflação e a taxa de juros operava em patamar significativamente superior ao atual.

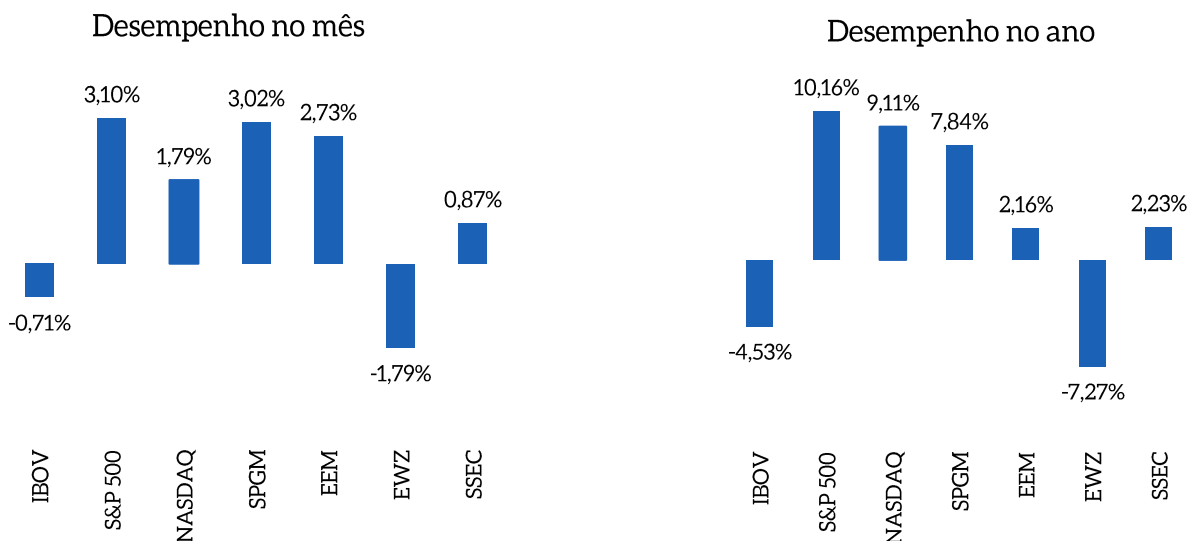
Em relação aos mercados, o índice IRF-M apresentou valorização de 0,54% no mês (1,68% de alta no ano) e o IMA-B operou praticamente em estabilidade no mês, com valorização de 0,08%. No ano, o IMA-B sobe em 0,18%. A NTN-B de 2035 encerrou o mês de março/2024 negociando à taxa de IPCA+5,85%.

Na bolsa, o índice Ibovespa fechou o mês de março com queda de -0,71% e encerrando à cotação de 128.106. No ano, a bolsa brasileira apresenta queda de -4,53%. De acordo com a última pesquisa divulgada pelo BTG Pactual, o Ibovespa negocia a uma relação Preço/Lucro (P/L) de 8,1x (1 desvio-padrão abaixo da média histórica de 10,8x).

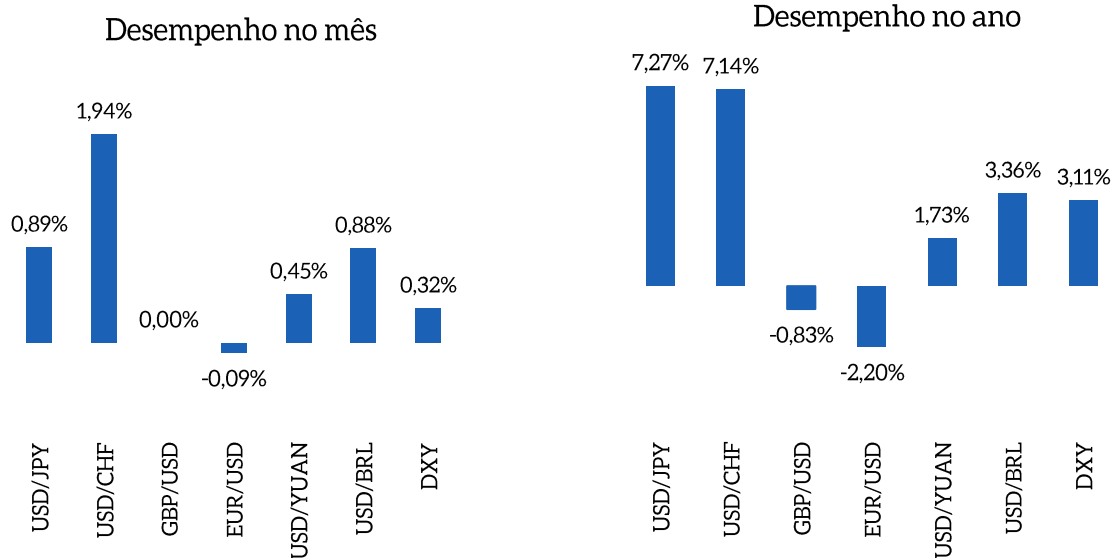
2

Mercados

BOLSA DE VALORES



CÂMBIO



- SPGM: SPDR Portfolio MSCI Global Stock Market

- EEM: iShares MSCI Emerging Markets ETF

- EWZ: iShares MSCI Brazil ETF

- SSEC: Shanghai Composite

- USD/JPY: Dólar/Iene

- USD/CHF: Dólar/Franco Suíço

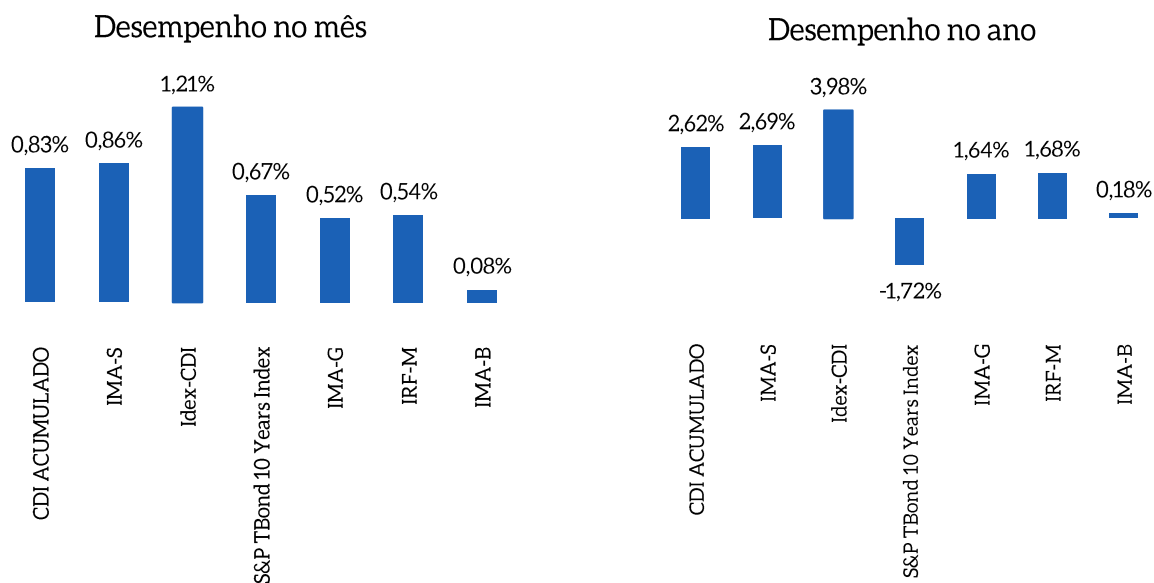
- GBP/USD: Libra Esterlina/Dólar

- EUR/USD: Euro/Dólar

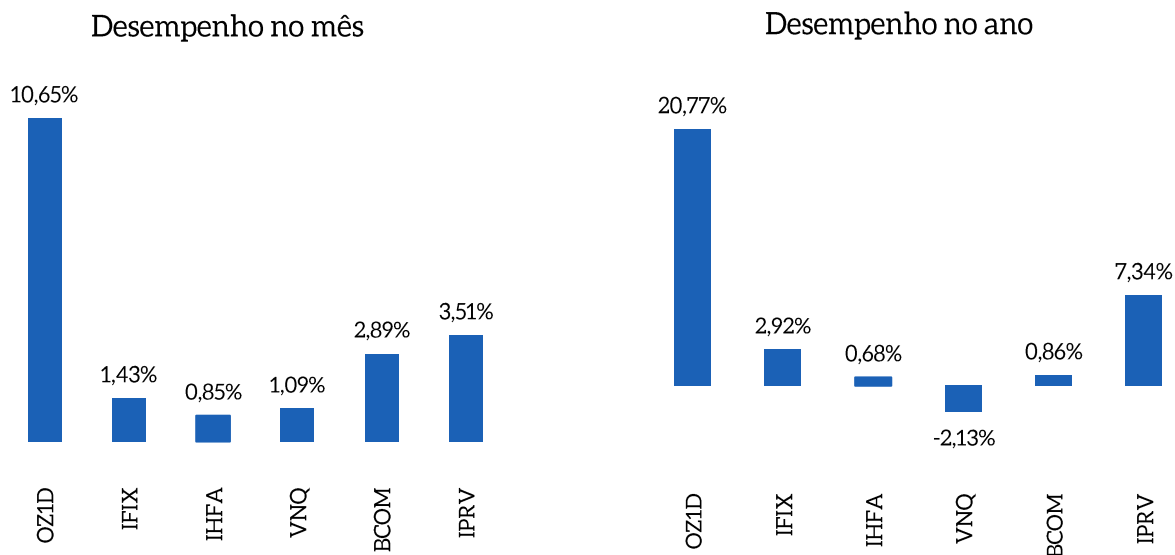
- USD/YUAN: Dólar/Yuan Chinês

- DXY: Índice Dólar

RENDA FIXA



ALTERNATIVO



- IMA-S: Índice composto por LFTs

- IMA-G: Índice composto por títulos públicos, excluindo indexados ao IGP-M

- IRF-M: Índice de uma carteira com títulos préfixados

- IMA-B: Índice composto por NTN-B

- OZ1D: Ouro, 250g

- IFIX: Índice de Fundos Imobiliários

- IHFA: Índice de Hedge Funds ANBIMA

- VNQ: Vanguard Real Estate Index Fund ETF Shares

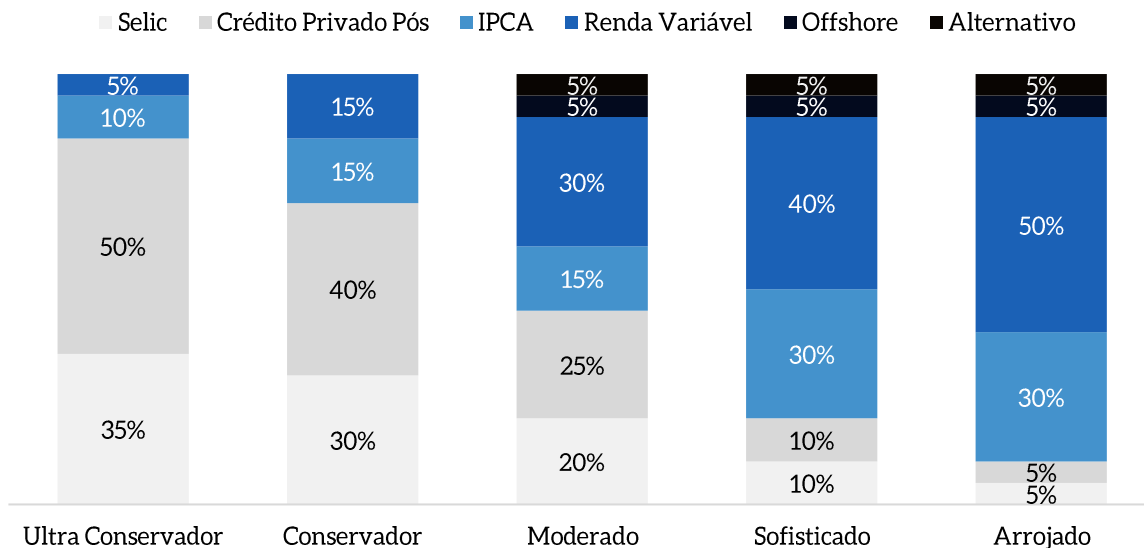
- BCOM: Bloomberg Commodity

- IPRV: iShares Listed Private Equity UCITS

3

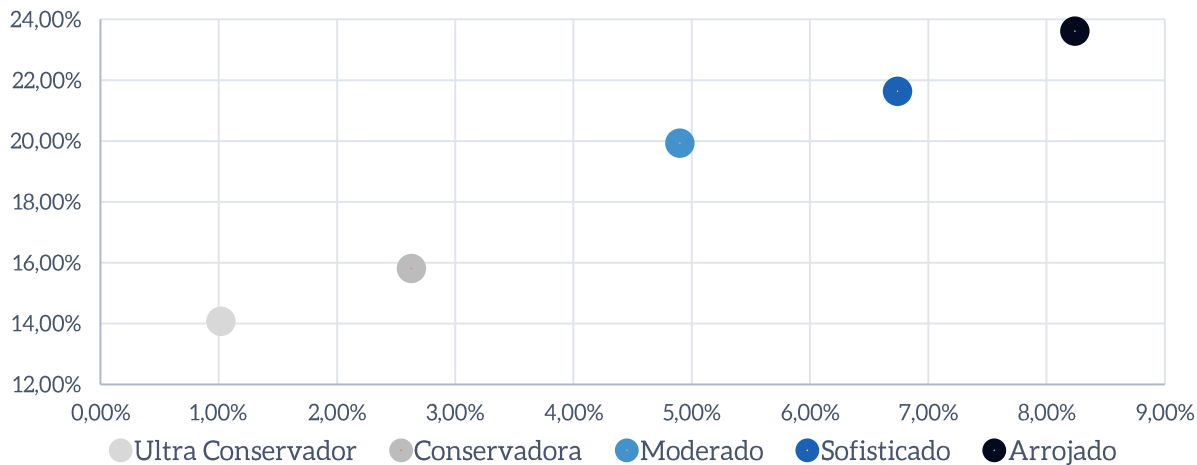
Estratégia

ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA



	Atribuição de Performance				
	Ultra Conservador	Conservador	Moderado	Sofisticado	Arrojado
Renda Variável	0,08%	0,25%	0,49%	0,64%	0,80%
CP Pós	0,46%	0,37%	0,23%	0,09%	0,04%
Selic	0,29%	0,25%	0,16%	0,08%	0,04%
Juros Reais	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%
Offshore	0,00%	0,00%	0,22%	0,22%	0,22%
Alternativo	0,00%	0,00%	0,16%	0,16%	0,16%
Total	0,84%	0,87%	1,26%	1,21%	1,28%

RELAÇÃO RISCO VS RETORNO (12M)

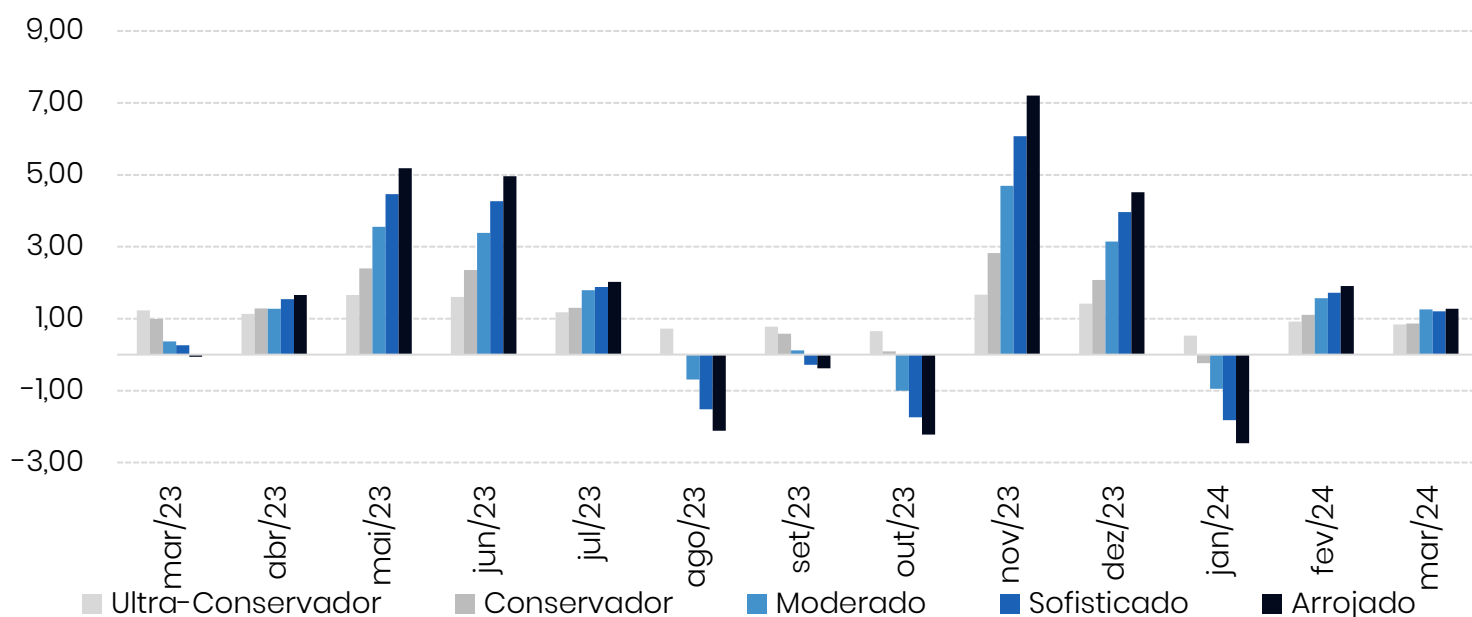


ESTATÍSTICA

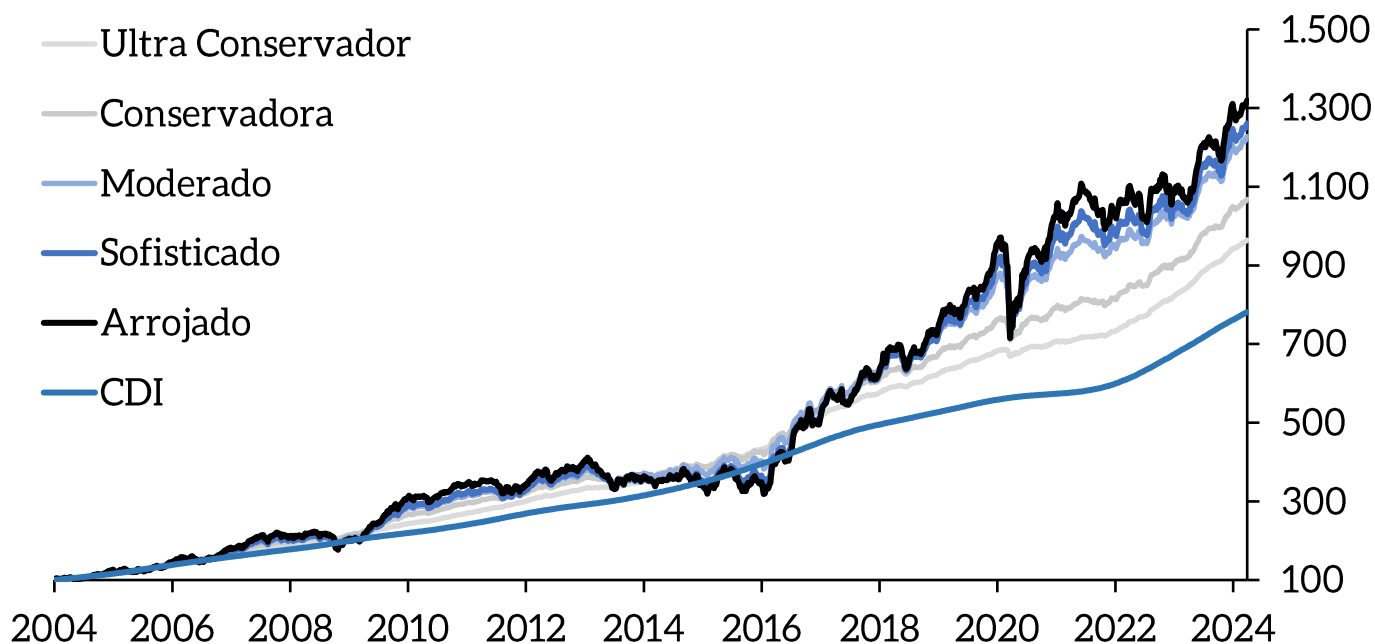
	Retorno Médio Anual*	Retorno No Mês	Retorno No Ano	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Retorno 60 meses
Ultra Conservador	8,26%	0,85%	2,29%	14,07%	27,69%	36,36%	51,34%
Conservador	9,17%	0,81%	1,73%	15,80%	25,91%	34,88%	54,47%
Moderado	11,05%	1,12%	1,87%	19,93%	24,19%	31,72%	63,49%
Sofisticado	12,16%	1,01%	1,07%	21,64%	21,48%	29,03%	66,25%
Arrojado	13,00%	1,01%	0,67%	23,62%	20,24%	28,19%	68,90%
CDI	7,21%	0,87%	2,62%	12,52%	27,45%	35,53%	46,06%
IBOVESPA	10,80%	-1,57%	-4,53%	26,61%	7,89%	11,61%	35,72%

	Qtd Retornos >0 (anual)	Qtd Retornos <0 (anual)	Maior Retorno Anual	Menor Retorno Anual	Maior Retorno Mensal	Menor Retorno Mensal	Volatilidade 12 meses
Ultra Conservador	20	0	19,32%	1,62%	2,83%	-1,62%	1,02%
Conservador	20	0	25,07%	1,03%	5,43%	-4,53%	2,63%
Moderado	19	1	37,20%	-1,88%	9,18%	-9,15%	4,90%
Sofisticado	17	3	45,91%	-7,56%	12,24%	-13,00%	6,74%
Arrojado	16	4	54,50%	-10,46%	14,71%	-15,78%	8,24%

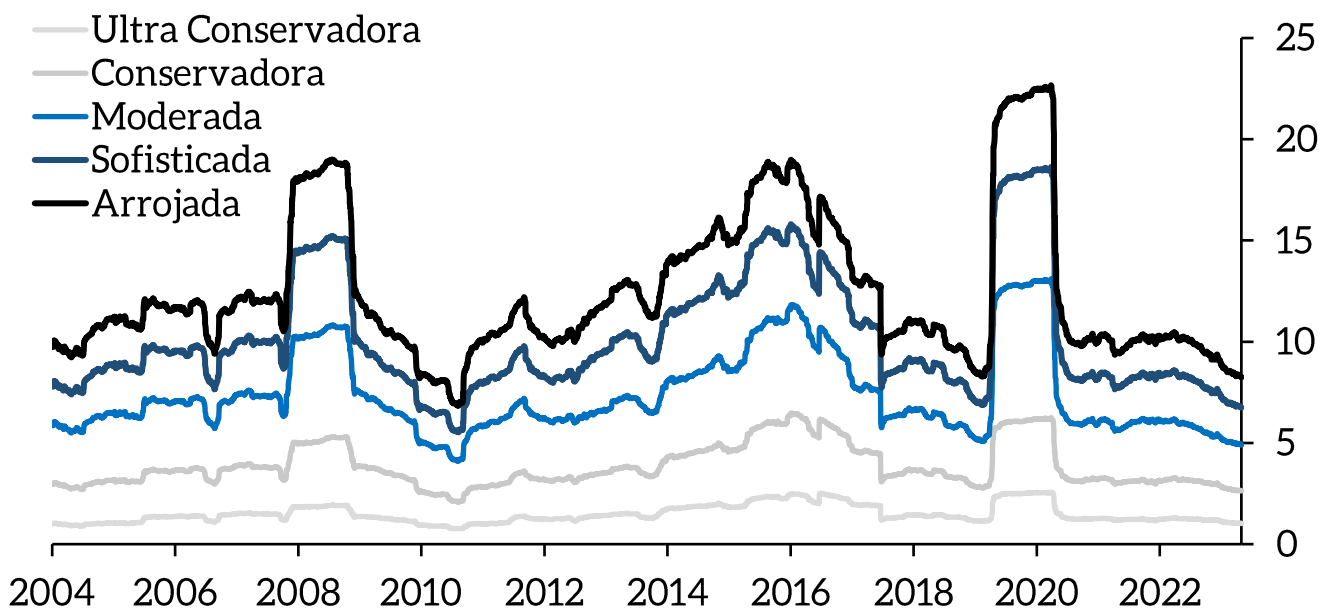
Retorno Mensal



DESEMPENHO ACUMULADO



VOLATILIDADE ANUAL



Disclaimer: As informações acima se referem a uma SIMULAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS e não traduzem ou refletem a posição do investidor com a Finacap Investimentos LTDA. (CNPJ 01.294.929/0001-33). Este relatório tem propósito informativo, o material não deve ser entendido como análise, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Este material não deve ser considerado uma oferta para compra de cotas dos fundos. As informações referem-se às datas mencionadas. Os investidores devem buscar aconselhamento profissional com relação aos aspectos tributários, regulatório se outros que sejam relevantes à sua condição específica, sendo que o presente material não foi elaborado com esta finalidade. A Finacap Investimentos LTDA. não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Fundos de investimento, renda variável e alguns produtos de renda fixa não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos (se aplicável) e taxa de saída (se aplicável). Muito importante a adequada compreensão da natureza, forma de rentabilidade e riscos dos produtos antes da sua aquisição. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. A Finacap Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização das informações veiculadas ou de seu conteúdo. É terminantemente proibida a utilização, acesso, cópia ou divulgação não autorizada das informações aqui veiculadas. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. *Retorno médio anual considera data de início como 01/01/2016.