

Relatório de Estratégia

Novembro de 2023

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 resultados contábeis do 3º Trimestre de 2023.

Internacional

No cenário internacional, ventos positivos vindos do mercado americano trouxeram um mês importante de recuperação aos ativos de risco ao redor do mundo. Em especial, o fato de que dados americanos apontaram para um movimento de desaceleração econômica (importante para consolidar a trajetória de controle inflacionário) e levaram a um movimento de fechamento da curva de juros.

Nos EUA, os dados de geração de emprego (*payroll*) e da própria inflação vieram abaixo da expectativa do mercado e foram somados à taxa de desemprego acima do esperado e aos comunicados mais *dovish* (leves) dos membros do banco central americano – inclusive, praticamente metade dos membros do colegiado da autoridade monetária acreditam que a primeira redução da taxa de juros americana deve acontecer no mês de março/2024 e, ao longo do próximo mês, a maioria dos membros acredita que a taxa básica de juros americana deve apresentar uma redução na ordem de 1,15 ponto percentual (115 pontos-base).

Na Europa, o cenário econômico permanece desafiador, especialmente em termos da atividade econômica. Por outro lado, a trajetória da inflação vem apresentando trajetória benigna com a desaceleração acima do previsto, o que levou, inclusive, aos membros do Banco Central Europeu a declararem, na última ata, que novas altas de juros não fazem parte do seu cenário base.

Na China, o gigante asiático continua com crescimento tímido, mas com indicadores recentes acima dos projetados pelos especialistas, especialmente no varejo e na indústria. Dessa forma, o segmento de construção civil tem sido o principal desafio para a retomada chinesa e, em resposta a este ponto, o PBOC (Banco Popular da China) implantou medidas de estímulo financeiro às construtoras chinesas.

Em relação ao desempenho dos mercados, mantemos nossa visão da bolsa americana operando em patamares de *valuation* bastante esticados, ao passo que temos a relação P/L (preço/lucro) do S&P 500 em 19,0x (1 desvio-padrão acima da média histórica de 15,4x). De semelhante modo, o Nasdaq opera em patamar de P/L de 30,5x (próximo a 2 desvios-padrões acima da média histórica de 20,2x).

O S&P 500 apresentou valorização neste mês de 8,92%, no ano o resultado acumulado é de 18,97%. Enquanto o índice Nasdaq teve alta de 10,70% no mês. No ano, o Nasdaq acumula uma alta de 35,92%.

O mercado chinês, medido pelo Shanghai Composite, apresentou valorização neste último mês de 0,36% e entrega desempenho negativo no ano de -1,93%.

No câmbio, o Real apresentou apreciação frente ao Dólar na ordem de 2,27% no mês, encerrando a cotação em R\$ 4,9205/US\$. No ano, a moeda brasileira apresenta valorização de 6,91%.

Brasil

No cenário doméstico, o fechamento da curva de juros americana impactou diretamente a trajetória da própria curva de juros brasileira e, conseqüentemente, um movimento de consolidação importante de alta no Ibovespa.

Em relação aos juros brasileiro, o mercado segue com a perspectiva de a taxa Selic apresentar o patamar terminal entre 9,0% a 9,5%. Ainda neste início de dezembro, os membros do COPOM (Comitê de Política Monetária) decidiram, por unanimidade, pela redução da taxa Selic em -0,50 ponto percentual, levando a taxa básica de juros no Brasil a encerrar o ano de 2024 em 11,75%.

Em seu comunicado, os membros da autoridade monetária endereçaram a possibilidade de manutenção de redução da taxa de juros, em mesma magnitude, para as reuniões subseqüentes “em se confirmando o cenário esperado”. A próxima reunião do Copom acontecerá nos dias 30 e 31 de janeiro de 2024.

Mesmo com a trajetória positiva para os ativos brasileiro, o governo federal elevou a projeção para o déficit primário deste ano, de R\$ 141,4 bilhões para R\$ 177,4 bilhões, o que representa 1,7% do PIB. Pela metodologia do Banco Central, a estimativa é maior, de R\$ 203,4 bilhões. O rombo ocorre pela combinação de queda de receitas e alta das despesas. A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) autoriza um déficit de até R\$ 213,6 bilhões. O novo dado torna mais distante a meta do ministro da Fazenda, Fernando Haddad, de um déficit de até 1% do PIB em 2023.

O resultado da atividade econômica surpreendeu com o PIB avançando 0,1% no terceiro trimestre, ante o segundo, com ajuste sazonal. A expectativa do mercado era de queda de 0,2%. Na

comparação com o terceiro trimestre de 2022, houve expansão de 2%, ante projeção de 1,9%. De janeiro a setembro, o PIB sobe 3,2%, em relação ao mesmo período do ano passado. A aceleração do crescimento do consumo das famílias e a sustentação dos serviços explicam a surpresa positiva do PIB no terceiro trimestre de 2023.

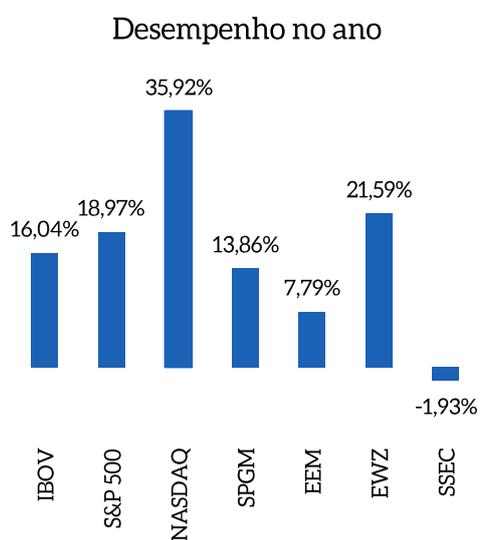
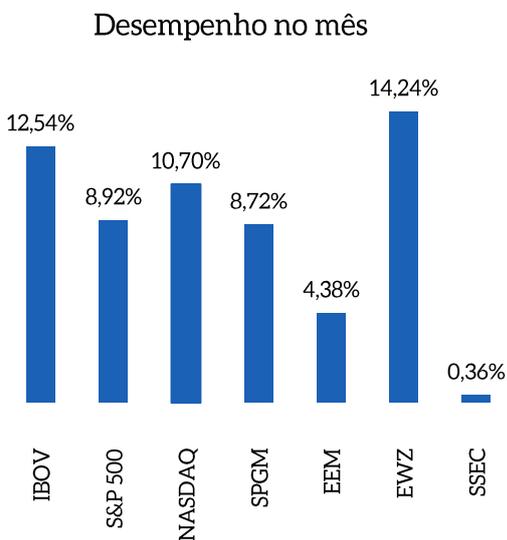
Em relação aos mercados, o índice IRF-M apresentou valorização de 2,47% no mês (no ano, o resultado é de 14,81%). O IMA-B operou em alta no mês (2,62%) e apresenta valorização de 12,95% no ano. A NTN-B de 2035 encerrou o mês de novembro/2023 negociando a taxa de IPCA+5,62%.

Na bolsa, o índice Ibovespa fechou o mês de novembro em alta de 12,54% e encerrando a cotação de 127.331 pontos. No ano, o desempenho da bolsa brasileira é de 16,04%. Na última pesquisa divulgada pelo BTG Pactual, o Ibovespa negocia a relação de preço/lucro (P/L) de 8,1x (1 desvio-padrão abaixo da média histórica de 10,8x).

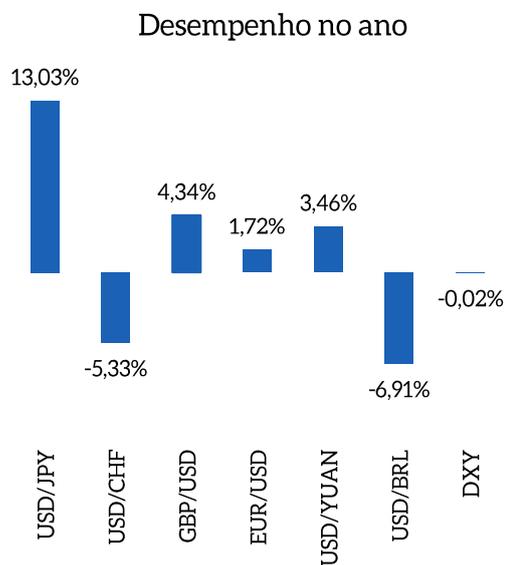
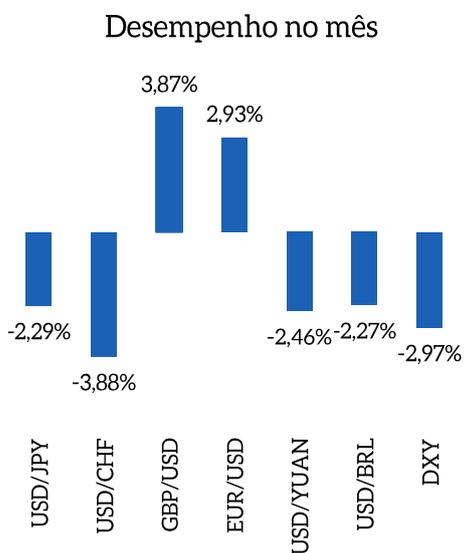
2

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

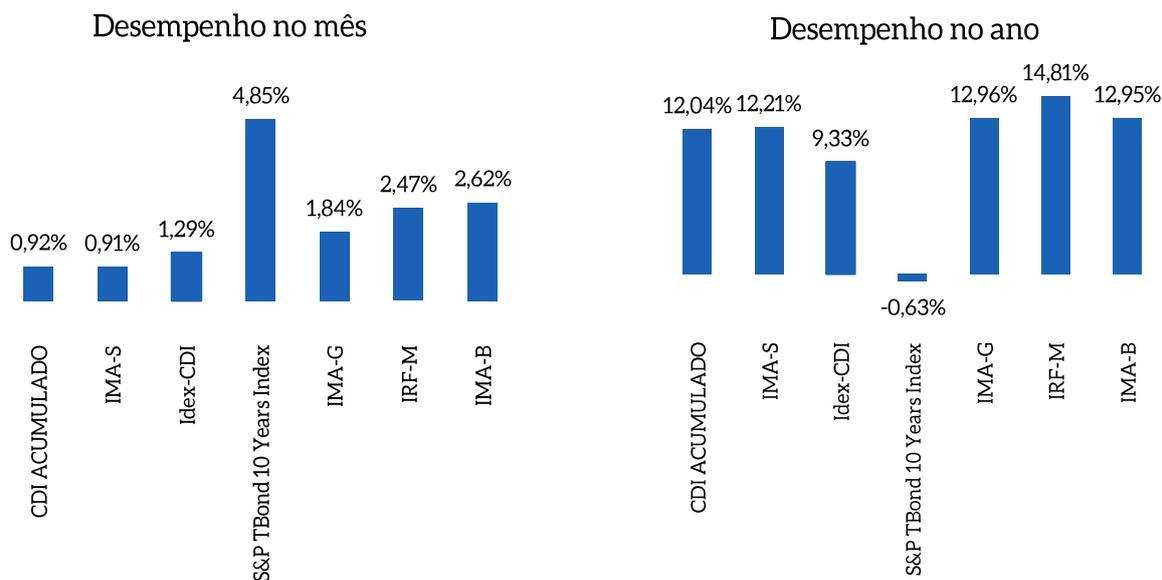
- GBP/USD: Libra Esterlina/Dólar

- EUR/USD: Euro/Dólar

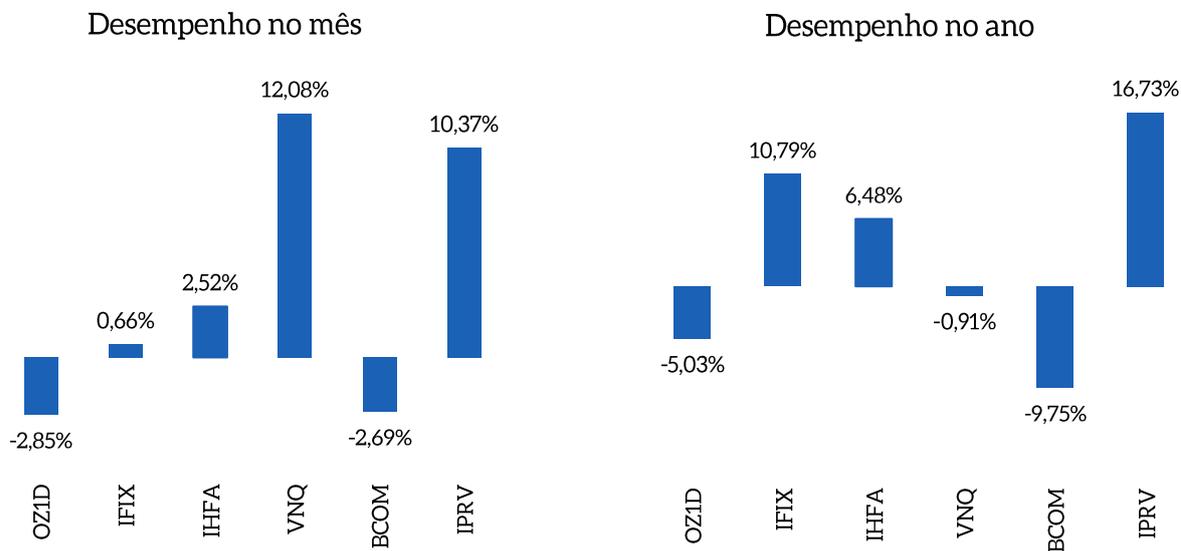
- USD/YUAN: Dólar/Yuan Chinês

- 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

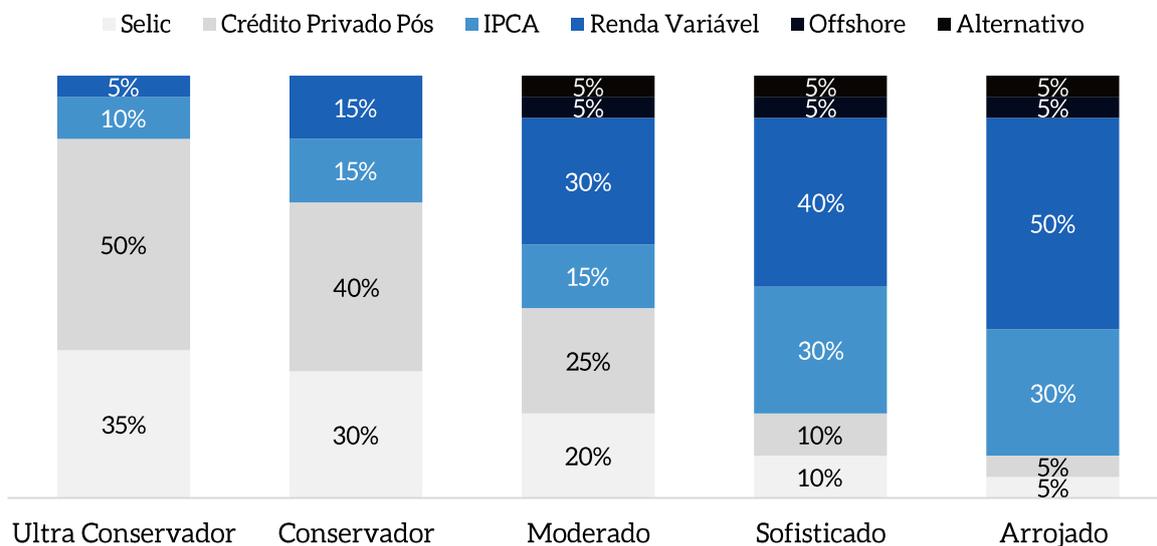
- BCOM: Bloomberg Commodity

- IPRV: iShares Listed Private Equity UCITS

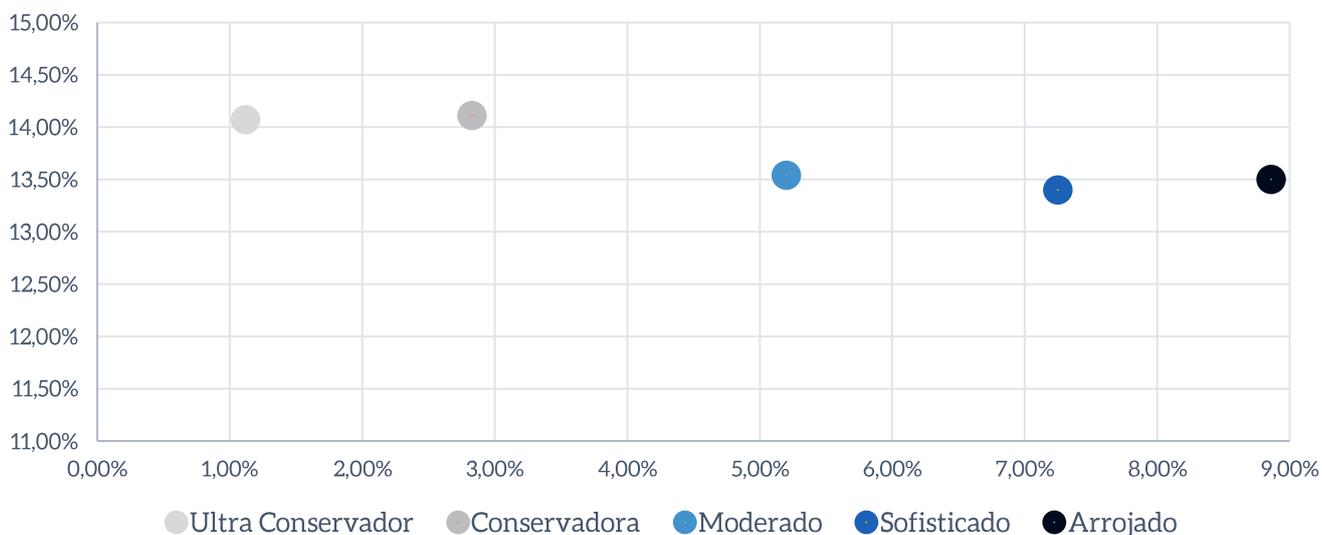
3

Estratégia

ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA



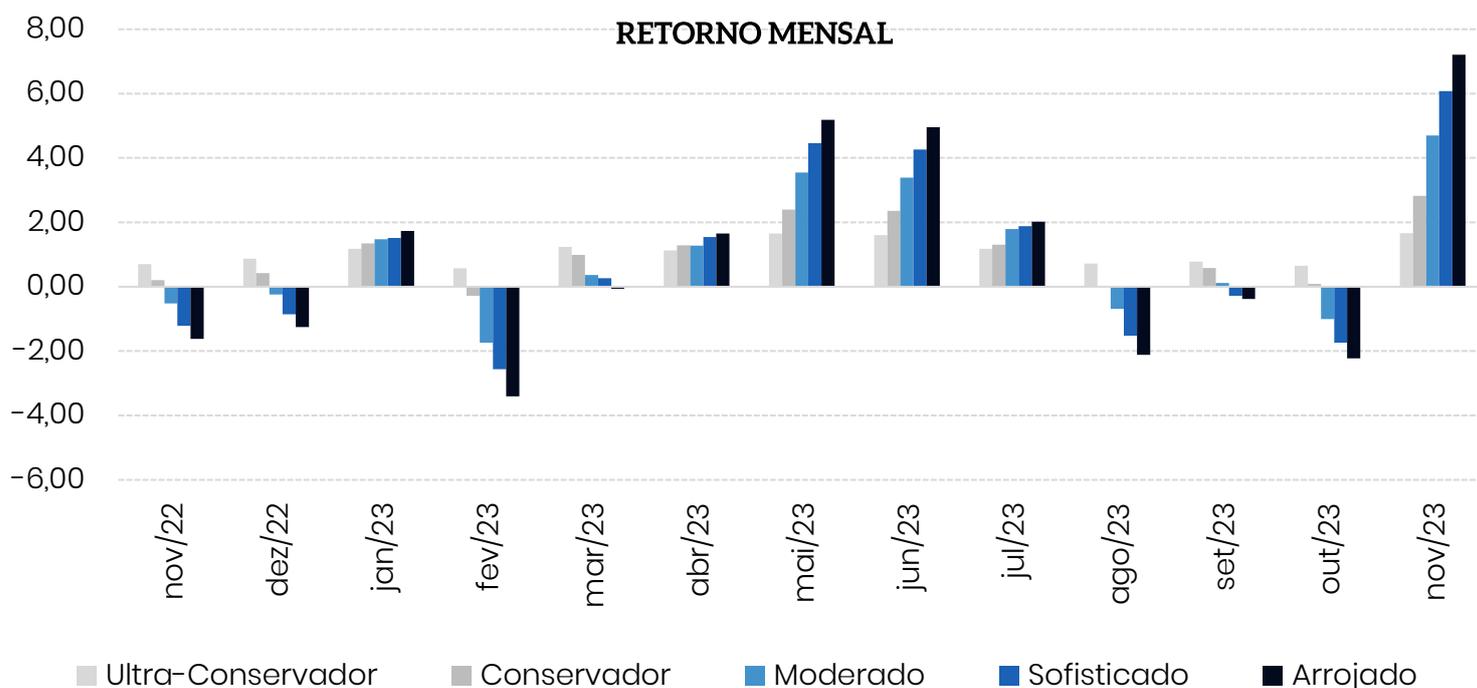
| Atribuição de Performance | | | | | |
|---------------------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Ultra Conservador | Conservador | Moderado | Sofisticado | Arrojado |
| Renda Variável | 0,61% | 1,82% | 3,67% | 4,90% | 6,13% |
| CP Pós | 0,51% | 0,41% | 0,26% | 0,10% | 0,05% |
| Selic | 0,32% | 0,27% | 0,18% | 0,09% | 0,05% |
| Juros Reais | 0,26% | 0,39% | 0,39% | 0,79% | 0,79% |
| Offshore | 0,00% | 0,00% | 0,32% | 0,32% | 0,32% |
| Alternativo | 0,00% | 0,00% | -0,01% | -0,01% | -0,01% |
| Total | 1,69% | 2,89% | 4,81% | 6,19% | 7,32% |



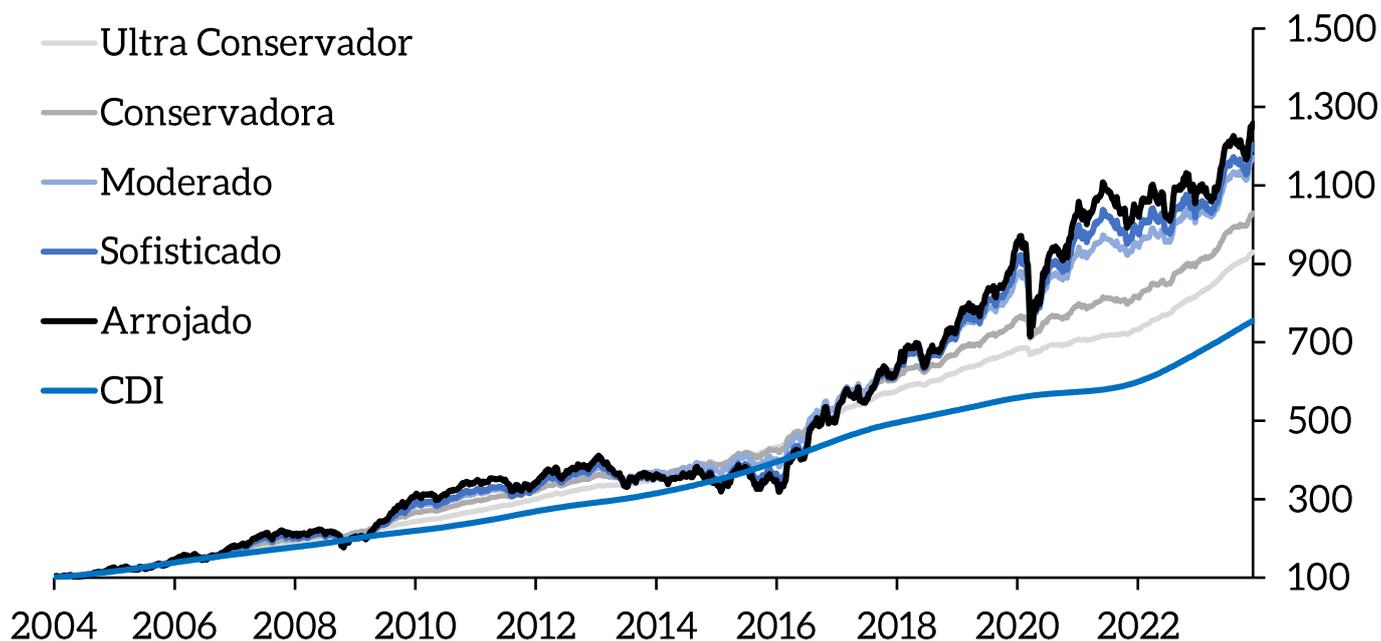
ESTATÍSTICA

| | Retorno Médio Anual* | Retorno No Mês | Retorno No Ano | Retorno 12 meses | Retorno 24 meses | Retorno 36 meses | Retorno 60 meses |
|--------------------------|----------------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ultra Conservador | 8,90% | 1,67% | 13,08% | 14,07% | 27,86% | 32,79% | 49,99% |
| Conservador | 9,92% | 2,82% | 13,63% | 14,11% | 27,40% | 31,98% | 53,95% |
| Moderado | 11,89% | 4,70% | 13,81% | 13,54% | 25,26% | 29,66% | 62,57% |
| Sofisticado | 13,14% | 6,07% | 14,38% | 13,40% | 23,96% | 27,81% | 67,17% |
| Arrojado | 14,06% | 7,21% | 14,94% | 13,50% | 23,95% | 27,45% | 70,32% |
| CDI | 7,74% | 0,92% | 12,04% | 13,30% | 26,89% | 31,71% | 43,88% |
| IBOVESPA | 12,00% | 12,54% | 16,04% | 13,20% | 24,94% | 16,93% | 42,26% |

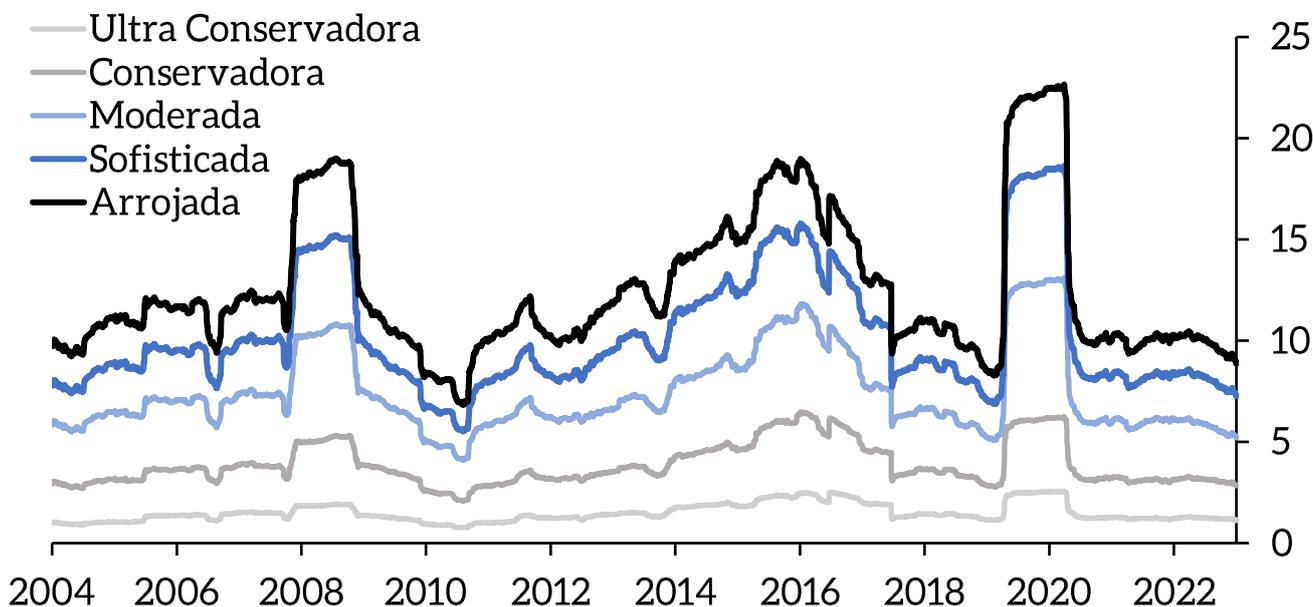
| | Qtd Retornos >0 (anual) | Qtd Retornos <0 (anual) | Maior Retorno Anual | Menor Retorno Anual | Maior Retorno Mensal | Menor Retorno Mensal | Volatilidade 12 meses |
|--------------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| Ultra Conservador | 19 | 0 | 19,32% | 3,52% | 2,83% | -1,62% | 1,12% |
| Conservador | 19 | 0 | 25,07% | 1,45% | 5,43% | -4,53% | 2,83% |
| Moderado | 18 | 1 | 37,20% | -1,88% | 9,18% | -9,15% | 5,20% |
| Sofisticado | 16 | 3 | 45,91% | -7,56% | 12,24% | -13,00% | 7,25% |
| Arrojado | 15 | 4 | 54,50% | -10,46% | 14,71% | -15,78% | 8,86% |



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.