

Relatório de Estratégia

Outubro de 2024

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CFP, CGA

Felipe Moura, CGA

FINA-CAP
INVESTIMENTOS

1

Cenário Econômico

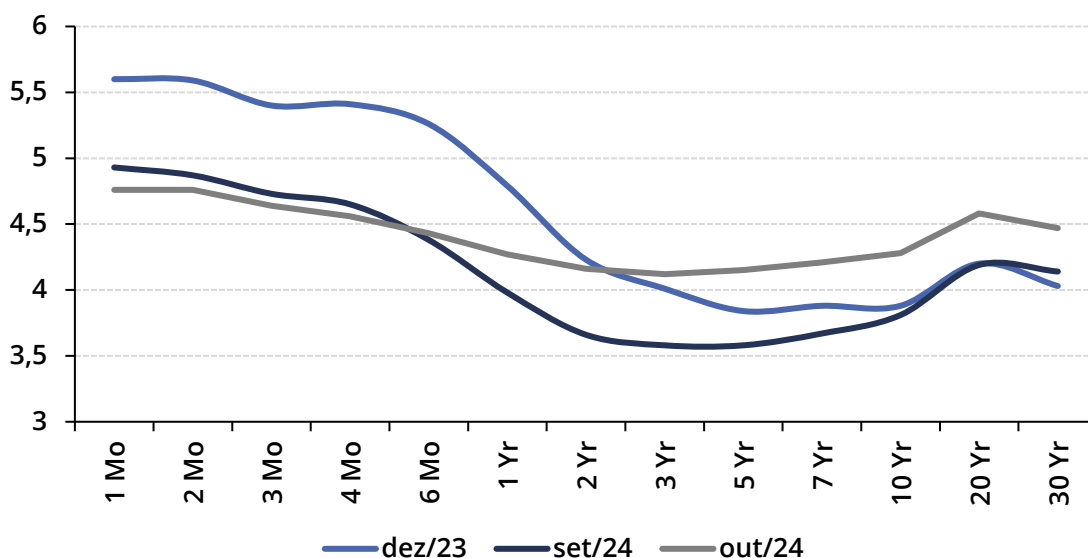
Internacional

No cenário internacional, o mês de outubro foi marcado pela continuidade de dados econômicos robustos vindo dos EUA, com a divulgação do resultado do PIB americano para o 3º trimestre de 2024, e o movimento de abertura da curva de juros americana.

O PIB dos EUA para o 3º trimestre de 2024 veio com o resultado de 2,8% de crescimento, especialmente impulsionado pelo consumo das famílias. Do lado do emprego, a taxa de desemprego permanece em 4,1%. Na inflação americana, o *PCE* (indicador de inflação acompanhada pelo *Federal Reserve*) apresenta resultado de 2,7% em 12 meses – patamar acima da meta perseguida pela autoridade monetária.

Na ponta da política monetária americana, o mercado começa a embutir uma expectativa de pressão inflacionária a frente impactada pela perspectiva de o novo presidente eleito, Donald Trump, implementar medidas de aumento do déficit fiscal americano.

Na curva de juros dos EUA, como podemos observar no gráfico abaixo, houve um significativo movimento de abertura – em resposta tanto aos dados econômicos resilientes dos EUA e à visão do mercado de maior pressão inflacionária pelo novo governo Trump.



No mercado de crédito americano, os *spreads* de títulos corporativos diminuíram de forma moderada, impulsionados principalmente pela forte atividade econômica que ajudou a aliviar as preocupações com uma desaceleração econômica global expressiva. Os *spreads* dos títulos considerados *Investment Grade* nos EUA, representados pelo índice Bloomberg US Aggregate (AGG), apresentaram mais uma leve redução, desta vez de 5bps, passando de +89bps em setembro para +84bps em outubro.

Na Zona do Euro, os dados continuam apresentando uma economia com crescimento tímido, mas estável. Conseqüentemente, do lado da inflação no continente europeu, os dados surpreenderam com patamares inferiores ao consenso de mercado.

O Banco Central Europeu (*ECB*, na sigla em inglês) reduziu as três principais taxas de juros em 0,25 p.p., com a taxa de depósito caindo para 3,25%, em decisão unânime, em linha com o esperado pelo mercado.

Na China, o resultado econômico do 3º trimestre de 2024 veio abaixo da expectativa do mercado com um resultado de 0,9% (trimestre sobre trimestre), especialmente impactado negativamente pelos setores agrícola e manufatureiro. O setor imobiliário segue como a parte mais sensível da economia chinesa, ao passo que segue com dados de contração tanto em novas construções, vendas e entregas. O Banco Central Chinês (PBOC) reduziu sua taxa de juros de 1 e 5 anos em 0,25 p.p. (o maior corte desde agosto/2019).

Em relação ao desempenho dos mercados, a bolsa americana segue negociando a patamares de valuation esticados, com um P/L (preço/lucro) do S&P 500 em 24,7x. No mesmo sentido, o índice Nasdaq opera em patamar de P/L de 35,2x.

O S&P 500 apresentou queda de -0,99% no mês de outubro, acumulando alta de 19,62% no ano. O índice Nasdaq teve queda de -0,52% em outubro e acumula valorização de 20,54% no ano.

O Shanghai Composite, índice do mercado de ações chinês, apresentou desvalorização de -1,70% no mês e acumula alta de 10,25% no ano.

No câmbio, o Real apresentou desvalorização frente ao Dólar na ordem de -6,21%, encerrando a cotação em R\$ 5,8681/US\$. No ano, a moeda brasileira apresenta desvalorização de -19,26%.

Brasil

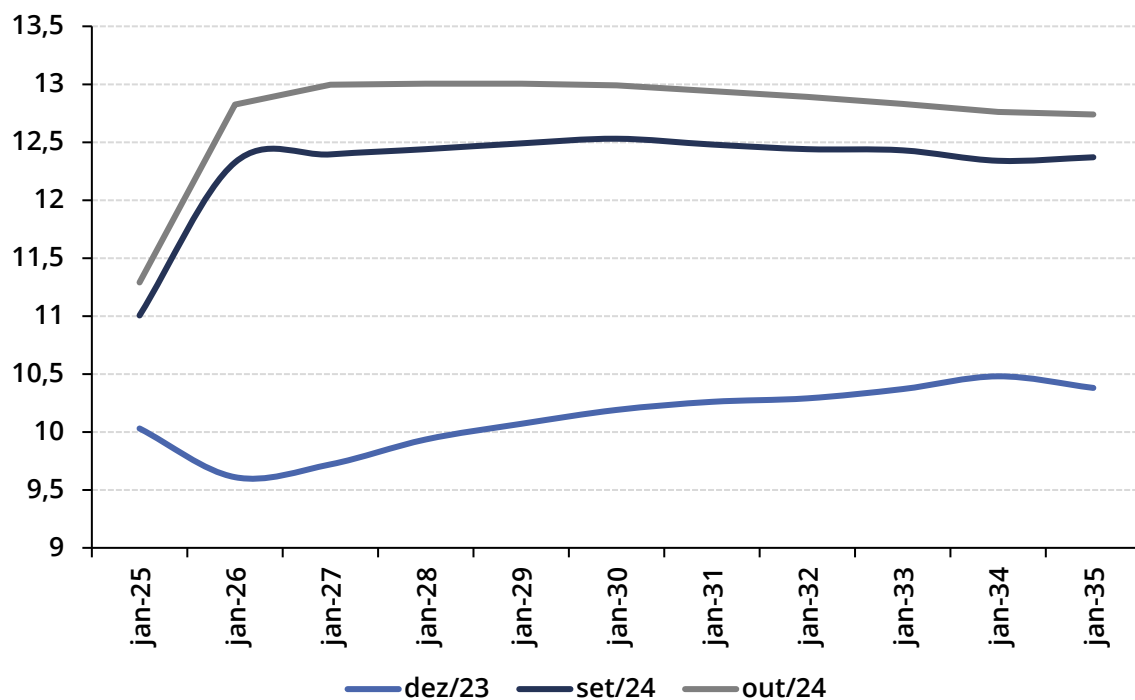
No cenário doméstico, o principal fator que o mercado aguarda ansiosamente diz respeito ao plano de contenção de gastos do Governo Federal com o objetivo de atingir as métricas definidas no arcabouço fiscal.

Ao passo que os dados econômicos continuam apresentando resiliência na atividade, com uma taxa de desemprego renovando mínima histórica (6,4%), o mercado entende que o componente fiscal tem restringido o trabalho de desaceleração econômica promovida pelo banco central através do aperto monetário.

Outro ponto que passou a ser considerado pelo mercado é sobre o novo regime de metas do Banco Central, pelo qual a meta de inflação deixará de ser medida no ano-calendário para a meta contínua de 12 meses do IPCA. Neste novo regime, caso o IPCA fique acima da meta por 6 meses consecutivos, o Banco Central terá descumprido seu mandato de controle inflacionário.

Adicionado a isto, o mercado vem penalizando os ativos de risco no Brasil ao passo que o nível de incerteza da trajetória fiscal permanece com a postergação por parte do Executivo de apresentar seu plano de contenção dos gastos.

Por consequência, observamos na estrutura da curva de juros, medida pelos contratos futuros de DI (gráfico abaixo) que o mercado de juros no Brasil passou por uma considerável abertura no patamar – especialmente quando comparamos o fechamento de 2023.



O patamar atual dos juros de longo prazo no Brasil (tanto pelo DI, quanto pelas taxas das NTN-Bs) e o próprio *valuation* da bolsa (como veremos mais a frente) chega muito próximo do mesmo patamar que vivenciamos na última recessão econômica vivida no Brasil entre 2014 a 2016. Uma realidade diferente do que podemos observar nos dados econômicos atuais – o que embute um prêmio de risco de longo prazo bastante interessante aos investidores a ser capturado.

Em relação aos mercados, o índice IRF-M apresentou valorização de 0,21%, agregando alta de 4,12% no ano. Por outro lado, o IMA-B negociou em queda de -0,65% no mês, mas apresenta alta de 0,16% no ano. A NTN-B de 2035 encerrou o mês de outubro/2024 negociando à taxa de IPCA + 6,79%, um movimento de abertura da curva em relação ao mês de setembro/2024, quando negociava à taxa de IPCA + 6,50%.

Na bolsa, o índice Ibovespa fechou o mês de em queda de -1,60%, aos 129.713 pontos. No ano, a bolsa brasileira acumula desvalorização de -3,33%. De acordo com a última pesquisa divulgada pelo BTG Pactual, o

Ibovespa negocia a uma relação Preço/Lucro (P/L) de 7,9x, pouco menos de 1 desvio-padrão abaixo da média histórica de 10,7x.

Em outubro, o mercado primário de debêntures registrou um volume de emissões de R\$ 54 bilhões, o que representa um aumento de 45% em relação ao mês de setembro. Deste total, 64% foram debêntures com rating AAA, indicando uma tendência crescente dos investidores em buscar papéis de maior qualidade. Além disso, as emissões do mês apresentaram uma *duration* média de 6,7 anos, sinalizando um movimento do mercado em direção à redução do carregamento das carteiras em comparação aos meses anteriores.

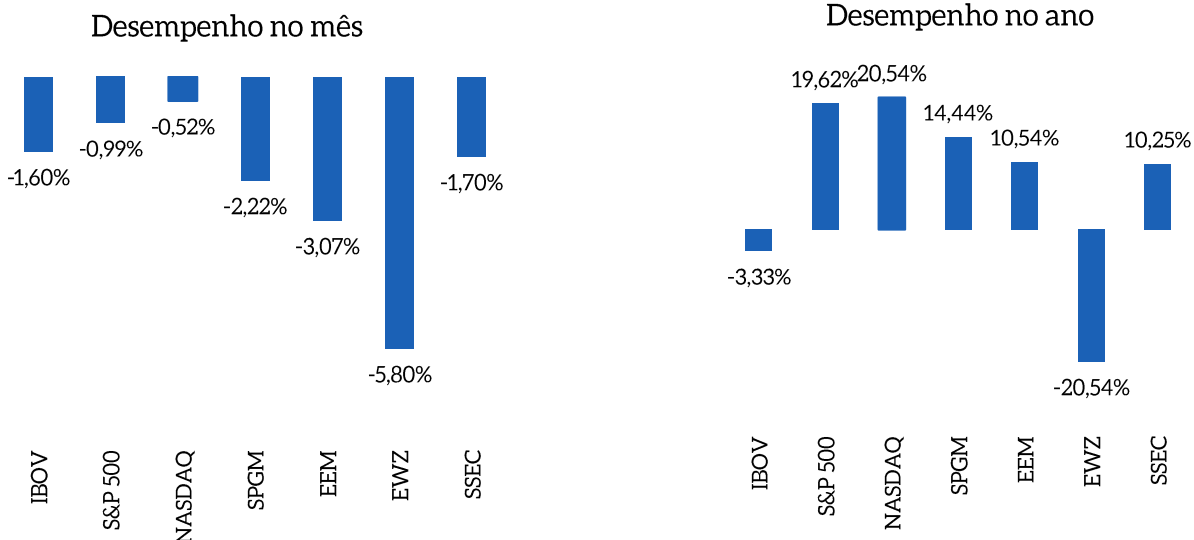
Por mais um mês, o IDA-DI, índice da ANBIMA que monitora o desempenho das debêntures atreladas ao CDI, superou o IDA-IPCA, que acompanha as debêntures indexadas ao IPCA. O IDA-DI apresentou um retorno de 0,91%, enquanto o IDA-IPCA registrou -0,32%. Além disso, a volatilidade do IDA-DI foi de 0,18%, bem abaixo dos 4,05% observados no IDA-IPCA.

Os *spreads* das debêntures indexadas ao IPCA continuaram sua trajetória de queda em outubro, enquanto os títulos vinculados ao CDI permaneceram estáveis. Vale destacar que algumas emissões incentivadas de empresas AAA apresentaram taxas abaixo das observadas nos títulos de referência (NTN-B), reforçando a compressão dos *spreads* no mercado de crédito privado observada ao longo dos últimos meses.

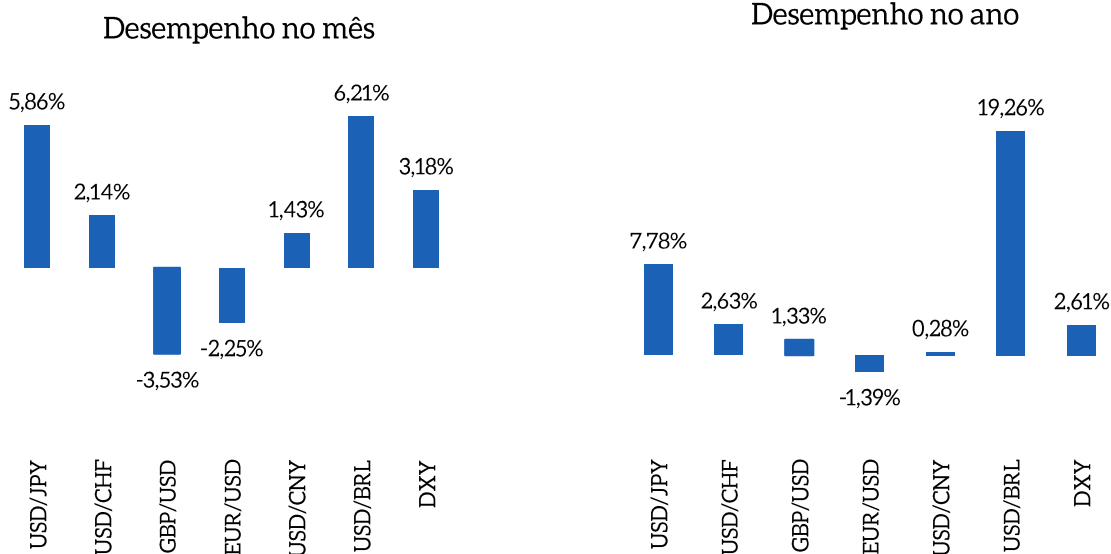
2

Mercados

BOLSA DE VALORES



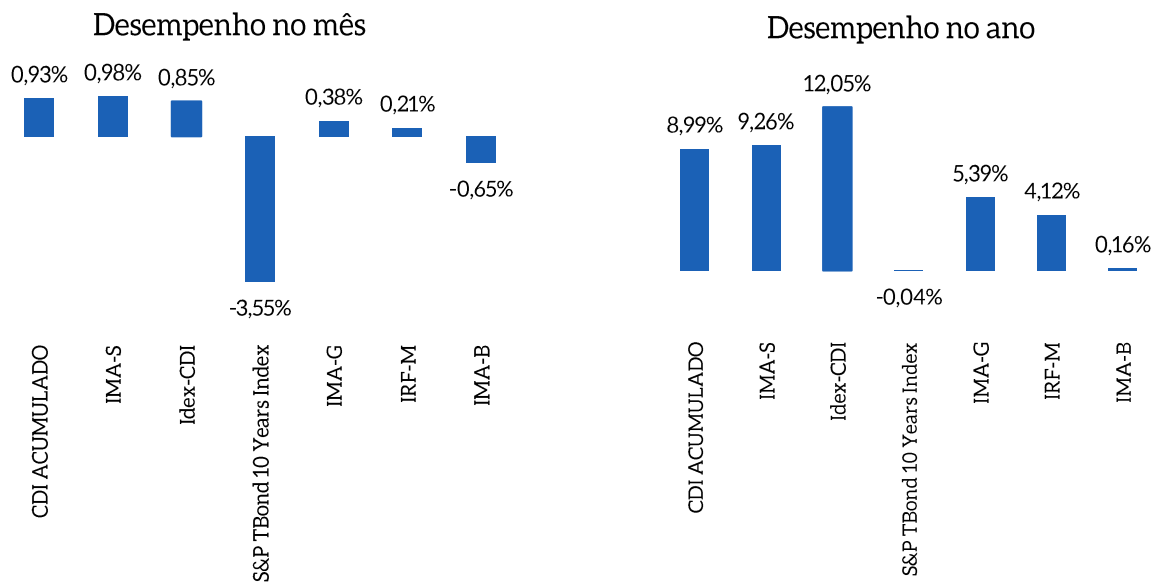
CÂMBIO



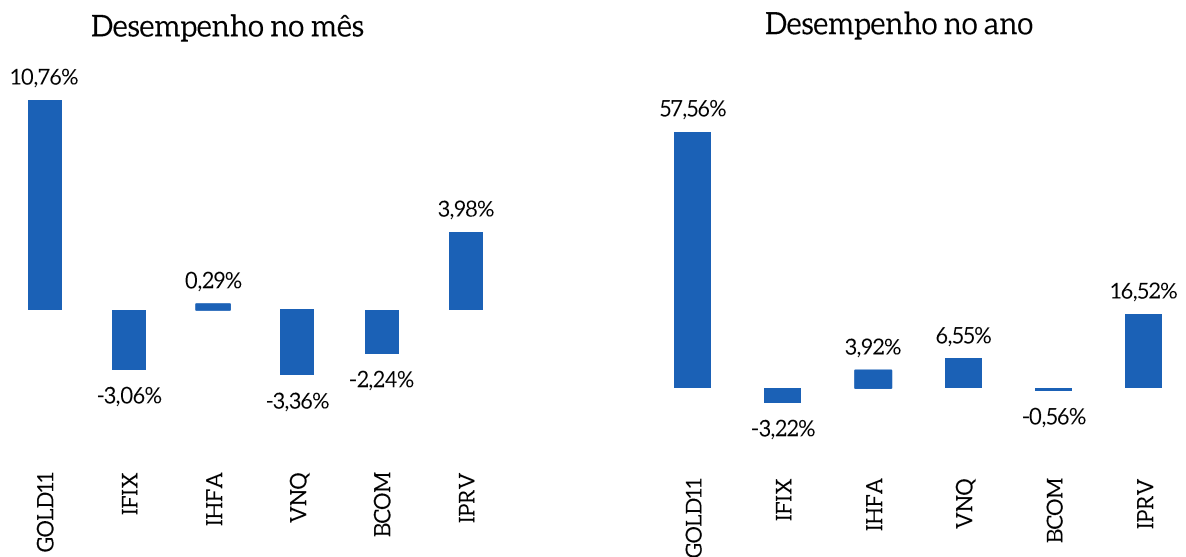
- SPGM: SPDR Portfolio MSCI Global Stock Market
- EEM: iShares MSCI Emerging Markets ETF
- EWZ: iShares MSCI Brazil ETF
- SSEC: Shanghai Composite
- USD/JPY: Dólar/Iene

- 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

- GOLD11: ETF que replica a variação do ouro em dólar

- IFIX: Índice de Fundos Imobiliários

- IHFA: Índice de Hedge Funds ANBIMA

- VNQ: Vanguard Real Estate Index Fund ETF Shares

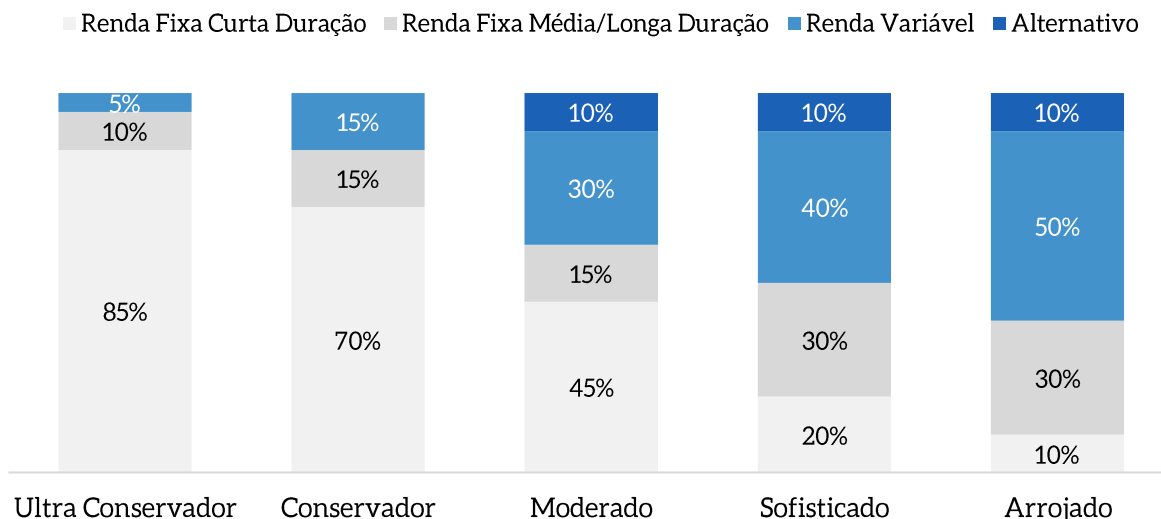
- BCOM: Bloomberg Commodity

- IPRV: iShares Listed Private Equity UCITS

3

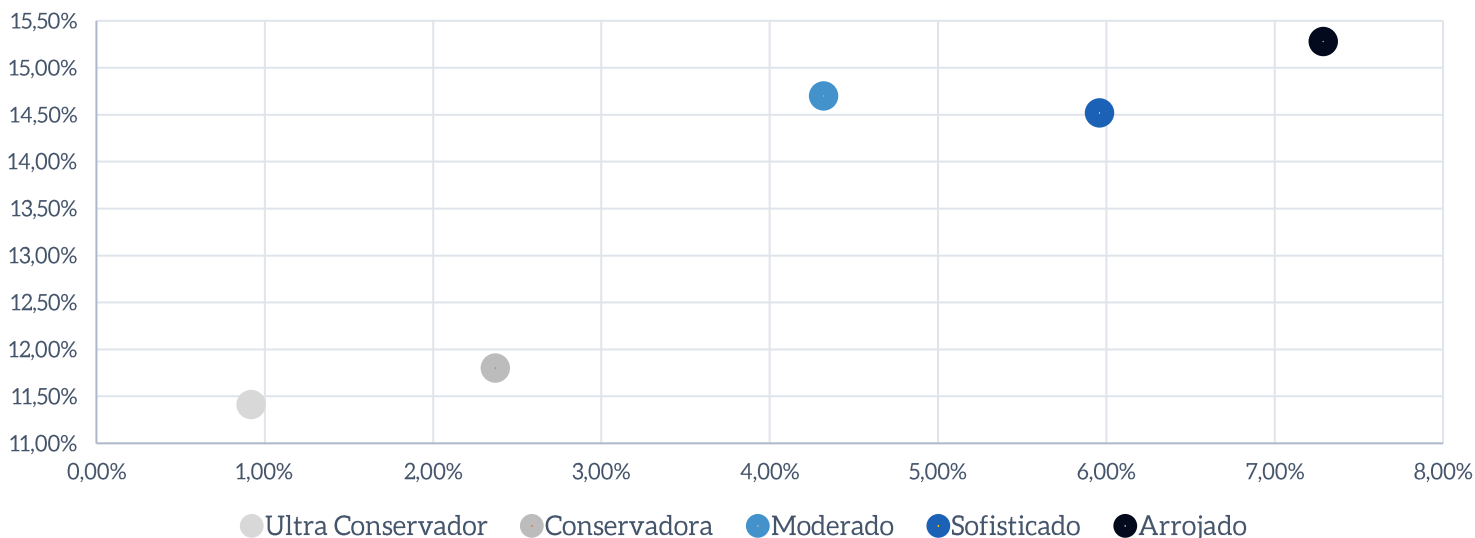
Estratégia

ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA



Atribuição de Performance					
	Ultra Conservador	Conservador	Moderado	Sofisticado	Arrojado
Renda Variável	-0,04%	-0,13%	-0,26%	-0,35%	-0,44%
CP Pós	0,52%	0,41%	0,26%	0,10%	0,05%
Selic	0,32%	0,28%	0,18%	0,09%	0,05%
Juros Reais	-0,06%	-0,09%	-0,09%	-0,18%	-0,18%
Offshore	0,00%	0,00%	0,34%	0,35%	0,35%
Alternativo	0,00%	0,00%	-0,21%	-0,21%	-0,21%
Total	0,73%	0,47%	0,22%	-0,21%	-0,39%

RELAÇÃO RISCO VS RETORNO (12M)

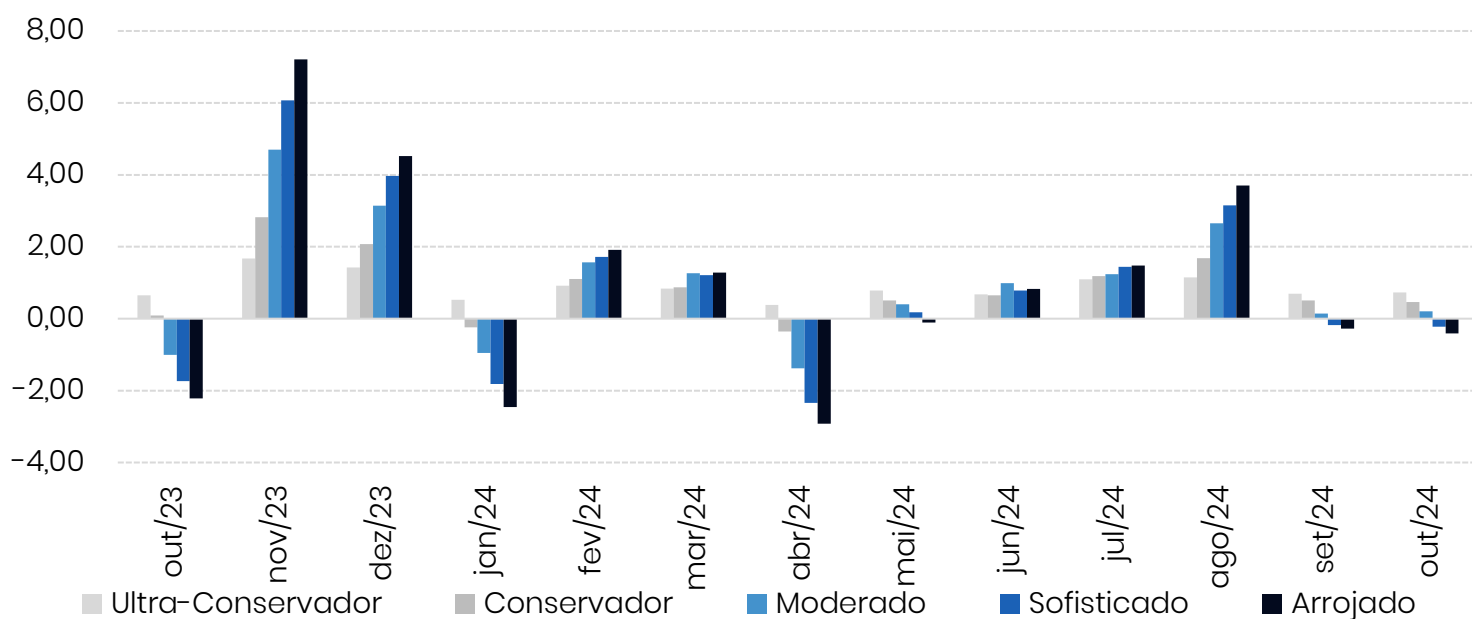


ESTATÍSTICA

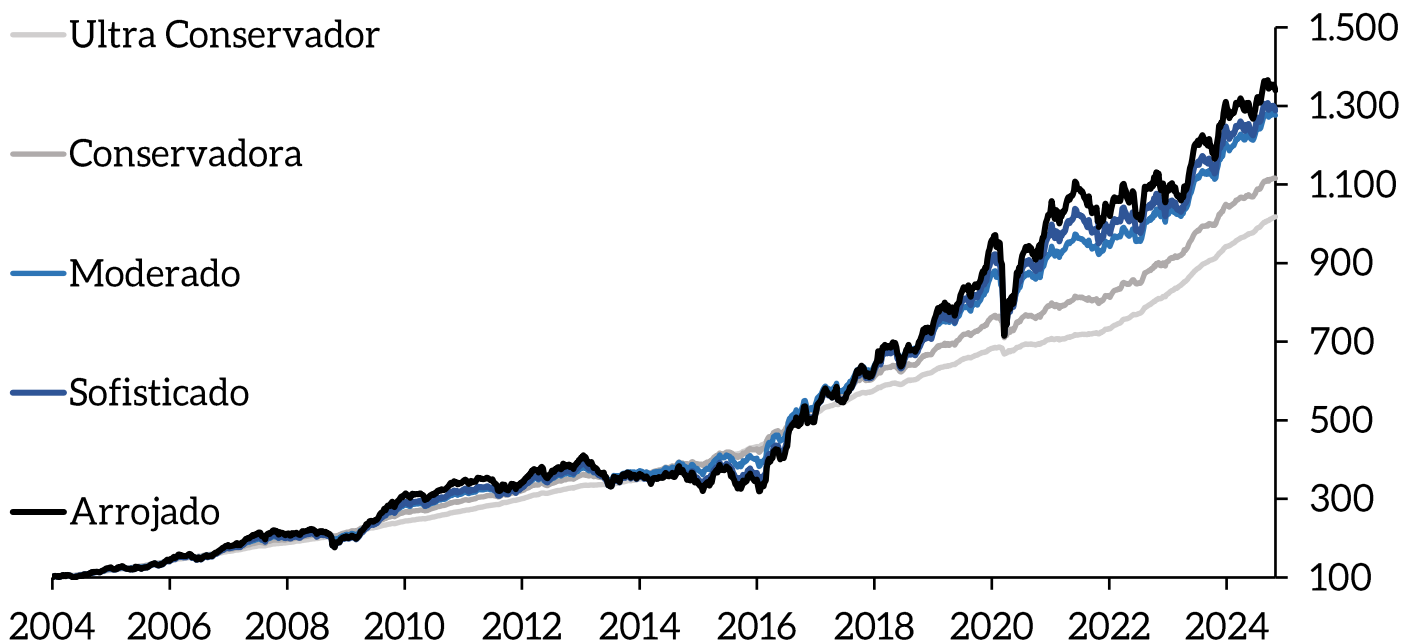
	Retorno Médio Anual*	Retorno No Mês	Retorno No Ano	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Retorno 60 meses
Ultra Conservador	9,01%	0,73%	8,06%	11,41%	25,87%	41,45%	51,61%
Conservador	9,80%	0,46%	6,52%	11,80%	24,33%	40,22%	51,82%
Moderado	11,66%	0,20%	6,22%	14,70%	23,75%	38,93%	57,89%
Sofisticado	12,59%	-0,22%	3,85%	14,52%	20,96%	36,25%	54,80%
Arrojado	13,34%	-0,41%	2,88%	15,28%	20,08%	35,89%	55,88%
CDI	8,02%	0,93%	8,99%	10,97%	25,86%	40,35%	49,70%
IBOVESPA	10,84%	-1,60%	-3,33%	14,64%	11,79%	25,33%	20,98%

	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%	0,92%
Conservador	20	0	25,07%	1,03%	5,43%	-4,53%	2,37%
Moderado	19	1	37,20%	-1,88%	9,18%	-9,15%	4,32%
Sofisticado	16	4	45,91%	-7,56%	12,24%	-13,00%	5,96%
Arrojado	15	5	54,50%	-10,46%	14,71%	-15,78%	7,29%

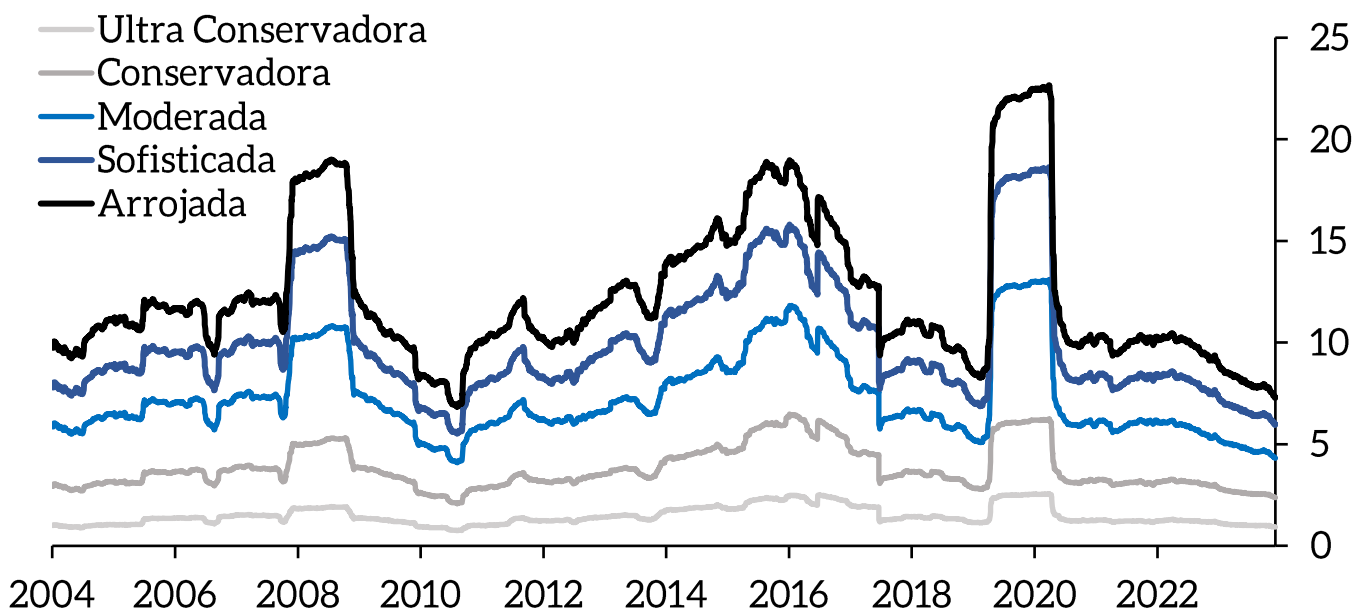
Retorno Mensal



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.