

COMENTÁRIO MENSAL

Novembro 2024



Olá, esse é o comentário mensal sobre o mês de Novembro de 2024 da equipe de gestão da Shore Capital.

Por aqui dividiremos nossas análises sobre o mercado e cenário relevante para os investimentos dos nossos clientes e para a carteira dos nossos fundos.

Boa leitura!

Cenário Internacional:

Como mencionamos na última carta mensal, o mês de novembro esclareceu duas dúvidas importantes para o cenário internacional: O Banco Central americano (FED) sinalizou um ritmo constante de 25bps nos cortes de juros e a eleição presidencial americana foi decidida, com uma vitória muito importante do partido Republicano no legislativo federal e, no cargo majoritário, a vitória de Donald Trump.

O mercado reduziu bastante sua volatilidade desde a definição destes dois fatores, operando bastante direcional para a visão de uma economia americana mais forte, políticas comerciais voltadas a favorecer os Estados Unidos. Além disso, um maior endividamento público e mais inflação na economia são os principais pontos esperados em uma nova administração de Trump.

As análises de mercado hoje se concentram nas estimativas de curva de juros americanos (relacionado à velocidade de corte e taxa terminal da atual fase de alívio monetário) e nos impactos dessas novas políticas para seus principais parceiros comerciais (Europa, China, México e Canadá).

Ao longo do mês de novembro, vimos rumores de aumento dos estímulos Chineses ao mercado de propriedades imobiliárias e ao mercado de capitais.

Ainda parece cedo para que esses estímulos sejam suficientes para balancear o impacto das novas políticas comerciais dos Estados Unidos que devem ser rapidamente implementadas no início de 2025.

Percebemos um aumento da discussão sobre China nas análises que temos utilizado para compor nosso cenário internacional.

Na Europa, segue um processo de afrouxamento monetário, que em grande medida tem sido possibilitado por uma economia ainda sem muita reação e na desinflação que ocorreu ao longo do ano.

Ainda vemos nos comunicados do Banco Central Europeu (BCE) uma preocupação relevante com a condição de desaquecimento econômico e falta de dinamismo mesmo nas atividades e economias centrais para a Europa.

Diante deste cenário, temos retomado o posicionamento em dólar com parcimônia e seguimos incrementando a exposição em ativos americanos.

Ainda não vemos justificativa para buscar alocações em outras geografias neste momento.

Cenário Local:

O Governo Federal passou todo o mês de novembro afirmando que entregaria um pacote robusto de corte de gastos.

Optou, ou conseguiu, concluir esse pacote apenas em 27/11 e, para suavizar o anúncio junto à sua base de apoio, incluiu uma medida de renúncia fiscal (isenção do IRPF para trabalhadores que ganham até R\$ 5mil por mês).

O pacote em si não corta de fato nenhum gasto no curto prazo, o que ele faz é basicamente reduzir o ritmo de crescimento dos gastos (alguns bastante relevantes) e reorganizar alguns fundos federais.

A recepção do pacote foi desastrosa.

Não apenas o mercado não acreditou nas estimativas de economias do governo (que estima R\$ 70 bilhões nos primeiros 2 anos), mas também acabaram as “desculpas” para acreditar que o governo pode em algum momento de fato entregar uma medida fiscal que ataque o problema de crescimento dos gastos e da dívida pública.

A reação pessimista nas principais classes de ativos foi intensa: leia-se alta de juros longos, alta de câmbio, queda na bolsa e demais ativos de longo prazo, como FIIs e rendas fixas longas.

Dissemos no mês passado que víamos certo exagero em curvas de juros acima de 14% e o que vimos na virada do mês foi elas testarem valores ainda mais elevados, direcionando para SELIC próxima de 15% a.a. em 2025.

Reverendo os dados de endividamento público e estudos sérios sobre o que está sendo praticado de política parafiscal (todo o fluxo do governo que passa “por fora” do gasto primário), temos que aceitar com humildade que nossa análise anterior estava otimista em relação a uma movimentação mais dura do governo federal para entregar uma trajetória fiscal que fosse mais crível e estabilizasse as contas públicas ainda durante este mandato.

Em contrapartida, como temos mantido bastante ceticismo em relação ao governo durante todo o ano (apesar do aparente otimismo que identificamos), a alocação segue focada no pós fixado e observando as oportunidades para Pré e IPCA+ de longo prazo. Não vemos necessidade de alterar esse direcionamento.

Em relação ao dólar, essa combinação de juros caindo nos EUA e subindo no Brasil tem potencial para dar força ao real, mas seguimos não vendo esse movimento de fato ocorrer, uma vez que o Dólar hoje é a principal forma de se proteger contra a continuação da piora da economia local. De forma que iniciamos um fluxo aquisições recorrentes em carteiras com esse objetivo de alocação.

Além disso, seguimos cautelosos em relação a retomar os rebalanceamentos das carteiras onde os ativos de renda variável se desvalorizaram.

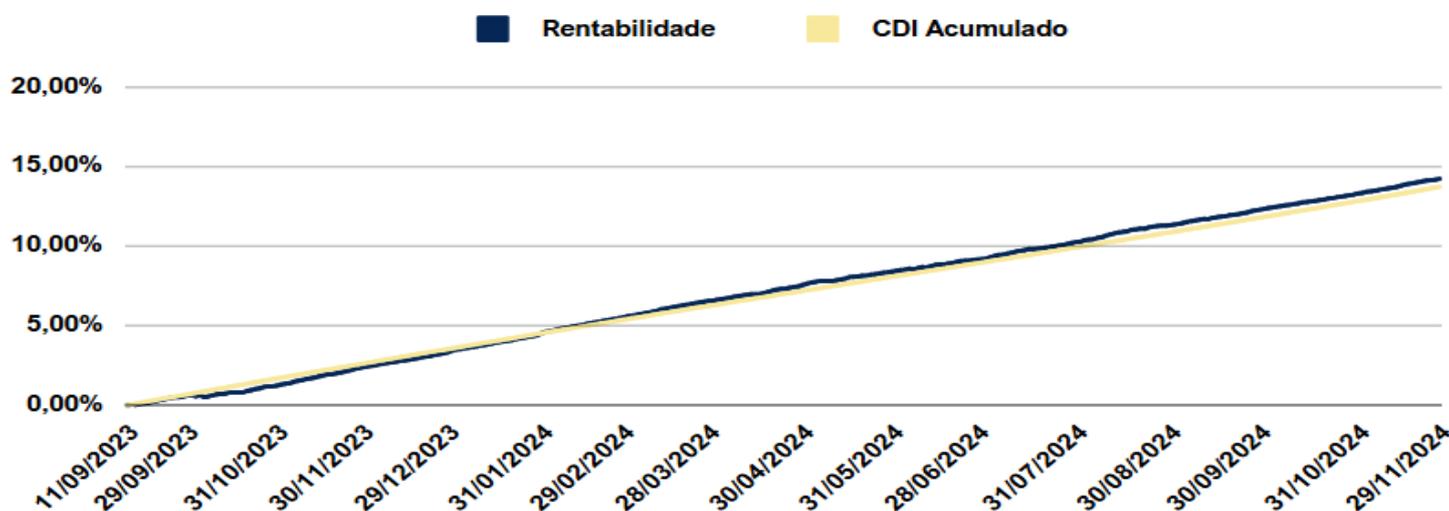
Shore Alocação RF FIC FIM CP LP

Nosso fundo Shore Alocação RF encerrou o mês de novembro com rentabilidade de 0,81%, equivalente à 102,22% do CDI. No ano, nosso fundo já acumula um retorno de 10,57%, equivalente à 107,25% do CDI.

Apresentamos abaixo o histórico de rentabilidade mensal e o gráfico com o retorno acumulado.

Rentabilidade em %

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2024														
Retorno	1,18	0,94	0,97	0,93	0,79	0,70	1,02	0,96	0,88	0,91	0,81		10,57	14,24
%CDI	122,27	117,18	117,19	105,33	95,42	88,25	112,03	110,92	104,97	97,77	102,22		107,25	103,69
2023														
Retorno	-	-	-	-	-	-	-	-	0,60	0,64	1,12	0,92	3,32	3,32
%CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	88,84	64,18	121,88	103,15	94,05	94,05



Ao longo do mês de novembro, o mercado de renda fixa performou bem devido aos altos carregos, porém com curva de juros abrindo e prejudicando sobretudo os fundos *high grade*.

O mês todo foi um reflexo da expectativa do mercado em relação à divulgação do pacote fiscal do governo, que demorou a ocorrer (apenas em 27/11) e foi muito mal-recebida, o que gerou um fim de mês com vários fundos revertendo boa parte de seus resultados.

Fizemos uma série de diligências ao longo de novembro que devem nos permitir incrementar novas posições ao longo dos próximos meses e aumentar o direcionamento em Estruturados.

Seguiremos perseguindo o retorno alvo do nosso fundo e buscando entregar uma excelente experiência de investimento no mercado de crédito.

Nossa carteira continua diversificada entre fundos *High Grade* (focados em empresas com o melhor perfil de crédito) e *High Yield* (foco em empresas estruturadas, mas com custo de crédito maior) e buscamos incrementar a exposição em ativos *Estruturados* (ativos mais sofisticados ou com risco mais complexo) complementar o portfólio e trazer potenciais mais elevados e consistentes de retorno.

Caso tenha interesse em investir com a gente, hoje o fundo é distribuído pela XP Investimentos e Banco Daycoval, basta nos procurar que ajudamos nesses primeiros passos.

Ficamos por aqui, este mês!

Contem com a Shore como porto seguro de seus investimentos.

Equipe de gestão **Shore Capital**

Disclaimer Shore Capital:

A Shore Capital Gestão de Recursos Ltda. está devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários e gestão de fundos de investimentos. As informações aqui disponibilizadas têm caráter meramente informativo, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento, tampouco recomendação para compra ou venda de ativos, cujas características poderão ou não se adequar ao perfil do investidor.

A Shore Capital não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir acerca de um investimento.

Este comentário mensal não se caracteriza nem deve ser entendido como uma promessa e/ou um compromisso da Shore Capital de realizar as operações ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos.

Não há garantia de que quaisquer investimentos e/ou eventos futuros ocorrerão. Retorno passado não garante retorno futuro.

