

Março 2024

“Nunca duvide do poder do chocolate”

Willy Wonka

A fantástica fábrica de chocolate (2005)

O termo chocolate no meio do futebol surgiu em 25 de janeiro de 1981, na partida válida pelo campeonato Brasileiro daquele ano, o Vasco venceu o Internacional por 4x0 no Maracanã.

O confronto estava sendo transmitido por rádio, e o narrador e comentarista Washigton Rodrigues, vulgo *Apolinho*, colocou no ar a música “**El Bodeguero**” do flautista e músico cubano Richard Egües, e certa estrofe tinha a seguinte frase:

*Toma Chocolate
Paga lo que debes*

Na época, a maioria dos torcedores frequentava os estádios munidos de seus rádios de pilha e em poucos minutos o estádio todo cantava a música.

Algum tempo depois, diversos narradores começaram a utilizar frases como “tal time levou um chocolate” sempre após uma goleada ou um show de futebol, enfim, o termo se **eternizou**.

Chocolate também tem tudo a ver com Páscoa, período que passamos agora, mas o chocolate também tem a ver com mercado financeiro, de certa forma.

Nesse primeiro trimestre de 2024, o ativo que mais subiu nos mercados foi o Cacau, com alta de **240%**, o Cacau superou ativos como NVIDIA, fabricante de chips de supercomputadores, que sobe 88% no ano.

Essa alta expressiva é explicada pela inflação de demanda. A oferta de cacau global está baixa, porém sua demanda está em alta, a escassez faz o valor do cacau aumentar, consequentemente, o custo de produção de chocolate também sobe, afinal, o cacau é matéria prima do chocolate. **Mais inflação**, abaixo comentamos como isso tem afetado os mercados.

Mercado Internacional

“Chocolate não precisa ter sentido, por isso que é doce.”

Charlie Buckets

A fantástica fábrica de chocolate (2005)

Os mercados muitas vezes também parecem não ter sentido, o primeiro trimestre de 2024 termina com performances fortes de mercados americanos.

O índice SP500 sobe **10,79%** no ano, e o NASDAQ **10,93%**.

Impulsionados pelos avanços de empresas de tecnologia e na onda de otimismo da inteligência artificial, os investidores parecem ignorar o fato de mais uma vez o FED ter dado pistas que não pretender cortar juros sem dados que corroborem isso.

No dia 29/03/2024 tivemos o PCE, o índice de inflação que o FED olha com mais cuidado para definir seus modelos e próximos passos no controle da economia, apesar de vir dentro do esperado, o discurso de Jerome Powell no mesmo dia foi em tom mais duro.

Novamente, citou que seguem dependentes de dados e a importância de cortar os juros no momento certo, porém, já é claro que teremos cortes nesse ano, a grande pergunta é quando. Apesar de reconhecer que uma demora nos cortes de juros pode prejudicar a atividade econômica do país, é notável que o temor de um choque inflacionário ainda vive.

Apesar de juros elevados por mais tempo aumentarem a taxa de desconto, os mercados seguem em alta.

Recentemente os IPO's voltaram ao radar, com empresas como Reddit abrindo capital e Shein e outras companhias em estágio final de sua listagem.

Os mercados renovaram máximas atrás de máximas nesse primeiro trimestre, mesmo com a dívida americana batendo recordes, atualmente, ela cresce de forma acelerada, US\$ 1 trilhão a cada 100 dias e está em 120% do PIB.

Brasil

“Vida acontece, chocolate ajuda”.

Willy Wonka

A fantástica fábrica de chocolate (2005)

Não foi dessa vez que o cacau nos ajudou, em meio a intervenções políticas e problemas fiscais, o Brasil não acompanhou as altas globais e o índice Ibovespa encerra o primeiro trimestre com queda de – 3,46%.

Março trouxe os resultados primários de fevereiro, e eles foram os piores da história do nosso país.

Fevereiro trouxe um déficit de R\$ 58 bilhões, o pior da história, o resultado acumulado em 12 meses mostra um déficit de R\$ 252 bilhões, equivale a 2,26% do PIB.

A política fiscal acendeu o farol amarelo para o Banco Central, em seu último comunicado, pós COPOM, o BC retirou o trecho em que citava que iria seguir com cortes de mesma magnitude nas próximas reuniões.

No lugar, citaram que poderiam prever apenas a próxima reunião, ficando dependentes de dados e de uma melhor percepção fiscal.

Foi grande o número de revisões de Selic após a reunião do Copom, casas que falavam em Selic Terminal de 7,5% revisaram seus números para 9,5% ou até 10%.

Também não ajudou o fato de a inflação de serviços e o núcleo do IPCA seguir acelerando.

Com a perspectiva de juros elevados por mais tempo em economias desenvolvidas como Estados Unidos e Europa, fica difícil achar espaço para cortar juros aqui.

Março também trouxe o fim de divulgações de resultados das empresas de capital aberto do Brasil, grande parte das empresas entregou crescimento ou recuperação e ótimos números operacionais, mesmo com juros elevados e criação de novos impostos.

Para fechar, em março também tivemos o anúncio da criação das debêntures de infraestrutura, que irão gerar benefícios fiscais para seus emissores, aumentando assim a possibilidade de oferecerem maiores retornos para os investidores.

Posicionamento Improve

*“Pois, pela morte de **Cristo** na cruz, somos libertos, isto é, os nossos pecados são perdoados. Como é maravilhosa a graça de **Deus**”*

Efésios 1.7

O verdadeiro significado da Páscoa está em lembrar o sacrifício de Jesus Cristo, ao morrer na cruz e ressuscitar ao terceiro dia

Não se trata de chocolate, ovos de Páscoa, coelhos e sim de **Jesus Cristo**.

Muitas pessoas desconhecem esse significado, ou ignoram. A mesma coisa acontece nos mercados, um ativo chama a atenção e atrai o fluxo de compra, enquanto outros acabam sendo vendidos e é aí que moram as oportunidades.

Os últimos meses trouxeram grandes movimentações em nossos mercados.

- Em dezembro tivemos o fim do come cotas para fundos exclusivos, seus gestores que são focados em ganho real, migraram suas posições em títulos públicos indexados à inflação para títulos privados incentivados.
- Em fevereiro, a CVM decidiu regular a emissões de títulos isentos, dando um prazo para o mercado se adequar. Esse prazo então gerou uma emissão elevada de novos títulos isentos, novamente o mercado se movimentou. Vendendo títulos públicos e buscando títulos privados isentos, sem olhar para o risco de crédito, inclusive.

Esses movimentos geraram um fluxo elevado de vendas dos títulos públicos soberanos, e em renda fixa quando algo é muito vendido, seu valor cai e seus juros sobem.

Hoje temos títulos públicos pagando IPCA + 5,90%, não por um risco fiscal gigantesco, ou default do nosso governo e sim por **fluxo**.

Nossa tese de investimentos e posicionamento segue nessa linha. Entendemos que o prêmio oferecido hoje é muito atrativo, os juros estão tão elevados quanto a época da Dilma e evoluímos muito como país desde então, mesmo com o risco fiscal atual.

Como nosso compromisso é de garantir perpetuação do patrimônio de nossos clientes e o ganho real ao longo do tempo, e sempre buscarmos o melhor retorno atrelado ao risco para isso, entendemos que faz muito sentido aproveitarmos essa oportunidade, enviaremos nossas sugestões esse mês, fique ligado!

Falando em oportunidade, entendemos que a Bolsa brasileira segue muito descontada e com a forte performance operacional das empresas listadas esse desconto aumentou ainda mais. Nossas empresas registraram números fortes de lucro, EBTIDA e EBIT e mesmo assim, não andaram por movimentos políticos.

Para nós, isso é uma grande Oportunidade!

Buscaremos o posicionamento em renda variável de forma estratégica e personalizada, respeitando o perfil e apetite a risco de cada cliente.

Podemos utilizar tanto a estratégia de fundos como a de *stockpicking* com a nossa carteira que acompanhamos de perto e temos plena confiança de apresentar uma oportunidade ímpar.

Seguimos com visão de que não teremos tanto espaço para Selic abaixo de 10%, o que justifica o posicionamento em crédito de baixo risco atrelado ao CDI para clientes mais conservadores.

Nosso compromisso segue renovado, além de buscarmos glorificar a Cristo com nosso trabalho, perpetuar o patrimônio de nossos clientes é nossa missão!

Desejamos a todos um excelente mês;

Grande abraço!

Marcus Cardone – Head de Investimentos da Improve Wealth Services