

O fato de novembro ter marcado o início da Copa do Mundo, não foi o suficiente para o mercado esquecer o risco fiscal que circulado no país. Os sinais preliminares emitidos pelo novo governo em relação à condução de política econômica e fiscal foram enviados através de uma PEC que exclui diversas despesas do teto de gastos pelos próximos 4 anos.

Na primeira quinzena de novembro uma versão inicial foi levada ao Congresso Nacional, onde a equipe de transição e o Presidente da República eleito indicaram a possibilidade de um aumento de gastos acima do esperado em 2023, e eventualmente retirar programas sociais das regras fiscais. A sinalização aumentou as chances de um risco de desequilíbrio das contas públicas, com reação negativa dos ativos de risco no mercado local, e com uma alta no dólar e juros futuros.

Na média, a curva de juros futura brasileira abriu 100 bps, o que pode impactar negativamente as despesas financeiras das empresas domésticas, caso a taxa básica de juros demore mais a cair, como também no custo de capital exigido pelos investidores, utilizado para estimativa de valor justo das empresas.

Além da PEC da Transição, o mercado acompanha de perto a nomeação completa de uma equipe econômica e quem, de fato, será o ministro da fazenda.

Olhando para o cenário corporativo local, o mês encerrou a temporada de resultados do terceiro trimestre de 2022, que apesar de 51% das empresas terem reportado EBITDA acima do esperado, 40% dos resultados foram abaixo das expectativas de lucro operacional antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Se compararmos com trimestres anteriores, os resultados de EBITDA que superaram estimativas no 3T22 foram inferiores ao do trimestre anterior e também piores ao 1T22. Além disso, os números que foram abaixo das estimativas foram significativamente superiores do que no último trimestre.

Isso é reflexo dos fatores como inflação crescente, levando as autoridades monetárias a subir juros, refletindo em desaceleração econômica e receio de uma recessão.

No continente asiático, a China segue sob os holofotes do mercado. As autoridades chinesas seguem anunciando medidas de flexibilização de restrições em relação ao

Covid, e decidiu cortar a taxa do depósito compulsório, que vai injetar 70 bilhões de dólares na economia.

O mês de Novembro foi marcado também pelo início da Copa do Mundo que causou uma baixíssima liquidez no mercado, em dias de jogos da seleção do Brasil. Por exemplo, a ADTV chegou a ser de -50% vs a média de 20 dias.

O fundo Queluz Valor FIA teve uma rentabilidade de -4,0% no mês, com a carteira focada principalmente em papéis que se beneficiam de reaberturas pós-restrições de Covid na China.

O índice Ibovespa teve uma performance de -3.06% no mesmo período. As empresas que mais contribuíram para essa baixa, foram a BBDC4, ITUB4 e B3SA3. Por outro lado papéis como VALE3, GGBR4 e CSNA3 tiveram as melhores performances.

Setores	-	Neutro	+
Mineração			●
Alimentação e Bebidas		●	
Bancos		●	
Financeiras		●	
Saúde e Educação		●	
Tecnologia		●	
Varejo		●	
Bens de Capital	●		
Construção e Shoppings	●		
Distribuição	●		
Lazer e Serviços	●		
Papel e Celulose	●		
Petróleo e Petroquímica	●		
Regulados	●		
Siderurgia	●		

**a tabela mostra as posições de menor (-), maior (+) ou igual concentração da carteira em relação às respectivas concentrações do benchmark - Ibovespa*

Gráfico 1. Distribuição da Carteira por Ciclos de Negócios

