

# Carta do Gestor - Agosto de 2024.

Prezados cotistas,

O IBOVESPA teve alta de 6,5 % em Julho. O S&P 500 subiu 2,3% e o Nasdaq 1,8%. Nossos fundos **GTI DIMONA**, **GTI HAIFA** e **GTI NIMROD** tiveram altas de 5%, 4,9% e 5,2%, respectivamente. O Dólar se depreciou 2,3% em relação a cesta de moedas, mas apenas 0,9% em relação ao Real.

Diante de números mais positivos para a atividade Norte-Americana e com a inflação bastante alinhada às expectativas, o consenso de Mercado, que chegou a trabalhar com corte de 0,5% na Taxa Básica de Juros em Setembro, fechou o mês mais próximo de um corte 0,25%. Hoje este Cenário Base é quase certo, mas ainda a depender dos próximos números relacionados ao mercado de trabalho, poderíamos ter uma surpresa positiva, o que beneficiaria ainda mais os Países Emergentes.

No Brasil, finalmente, Lula indicou Gabriel Galípolo para a Presidência do Banco Central, o que afastou o risco de cauda que seria a indicação de um nome ainda mais heterodoxo. Como temos dito, não acreditamos que a Instituição BCB coloque tudo a perder e passe a ceder às pressões do Poder Executivo por cortes na Taxa Selic. Por outro lado, sabemos pelo histórico da maioria dos atuais membros do BCB, que não seriam adeptos do maior conservadorismo ou, se preferirem, ortodoxia, que predomina nos principais BCs do mundo desenvolvido. Dito isso, não acreditamos no risco de uma descontinuidade na condução da Política Monetária, mas não descartamos uma maior leniência quanto ao cumprimento das metas.

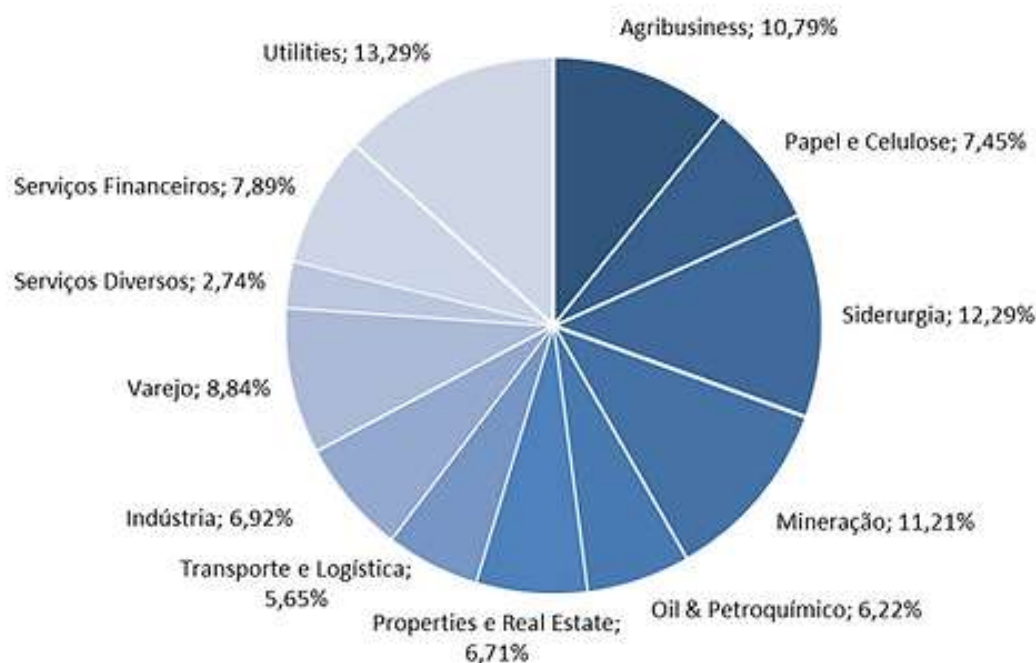
Não cansaremos de repetir que o principal problema que temos na atualidade é o nosso Desequilíbrio Fiscal. Uma Política Monetária mais apertada, sob uma gestão econômica que demonstra certo desprezo pelo Fiscalismo, não apenas teria menor potência, como poderia nos levar ao problema da Dominância Fiscal; diante de gastos crescentes, os juros mais elevados levariam a um menor nível de atividade que, por sua vez, reduziria o nível de arrecadação. Esse binômio implica na elevação do endividamento e sua razão em relação ao Produto. Num círculo vicioso, esse novo desequilíbrio contribuiria para deteriorar ainda mais as expectativas quanto à solvência desta Dívida, o que levaria a prêmios de risco crescentes. A trajetória desta relação entre Dívida e Produto sairia então de um equilíbrio estacionário ou moderada tendência de alta para uma trajetória explosiva. Políticas Fiscal e Monetária devem, necessariamente, ser utilizadas de forma coordenada.

Não podemos deixar de mencionar as repercussões negativas que as últimas decisões de nossa Suprema Corte vêm tendo pelo mundo. Os processos iniciados pela mais alta corte, alguns dos quais já duram quase 5 anos, fogem dos ritos previstos pela Constituição Federal. Enquanto esses expedientes se restringiam à brasileiros, não chamavam atenção da Comunidade Internacional. Quando se dá poderes ilimitados a quem quer que seja, a tendência é que este empoderado começará a assumir características ditatoriais. Desta vez, entretanto, as decisões do STF esbarraram na independência do bilionário Elon Musk, acionista controlador da Rede X e da Space X, além de acionista relevante da Starlink, provedora de acesso à internet por satélites. O X foi proibido em nosso território e nos juntamos à China, Rússia, Irã, Turcomenistão, Myamar, Coreia do Norte e Venezuela nesta triste lista.

Importantes investidores internacionais acenderam uma luz amarela e declararam que o Brasil estava se transformando em país hostil aos investimentos. Consideramos tanto este caso quanto sua repercussão como fatores de risco a serem monitorados. Nossa elevada exposição a empresas com geração de caixa em dólar e ao mercado global ajuda a mitigar uma parte deste risco.

Os destaques de nosso portfólio neste mês ficaram por conta de empresas varejistas como a Lojas Renner, que apresentou bons resultados no segundo trimestre, mesmo diante das enchentes no RS. As ações subiram mais de 28%, contribuindo com 1,2% de nossa alta. As ações da Pague Menos também tiveram forte alta, de 21% neste mês. Já as detratoras de performance foram as ações da Brisanet, com queda de 13,5% e da Vale, que caiu 3,3%. O mercado nos parece muito imediatista quanto aos resultados da empresa provedora de acesso de internet. Os resultados operacionais têm sido bastante positivos e a empresa preferiu acelerar seus investimentos na rede 5G e focar na venda do combo (Fibra + 5G). Seguimos bastante tranquilos. Já a Vale, mais uma vez, refletiu as incertezas quanto a atividade chinesa e o recuo do preço do minério.

Em linhas gerais, os riscos externos parecem um pouco menores em função do início do ciclo de queda nos juros Norte-Americanos, mas, no campo doméstico, parecemos fazer a caminhada da embriaguez, **Random Walk**, dando um ou dois passos para um lado, para na sequência inverter o lado, de forma que não parecemos buscar uma tendência mais definida. Se neste mês, o alinhamento no discurso entre os diretores do BCB e a indicação do Galípolo, ajudaram a reestabelecer credibilidade na Política Monetária, o lado Fiscal segue trazendo notícias pouco animadoras no que tange ao aumento de gastos e a busca contínua por novas fontes de receita.



Alocação setorial - GTI Dimona Brasil FIA

Atenciosamente,  
André Gordon.