



Panorama de investimentos (mercado local)

8 de outubro de 2024

Para maiores informações, leia atentamente os avisos adicionais no final desta apresentação.

Inclinação para alocação em renda fixa



Quadro resumo

Estratégia	Prazo (duration)	Negativa		Neutra	Positiva	
		(--)	(-)	(-+)	(+)	(++)
RF Pré	Curto					
	Médio					
	Longo					
RF Pós	Curto					
	Médio					
	Longo					
RF Inflação	Curto					
	Médio					
	Longo					
Crédito	High Grade					
	High Yield					

Resumo geral

O pós-fixado se torna mais atraente com a consolidação da alta da SELIC: O mês de setembro foi marcado por grande volatilidade nos juros, com aumento das taxas de curto prazo devido à perspectiva de elevação da SELIC e incertezas sobre o término do ciclo de alta. O lado fiscal e o real mais desvalorizado frente ao dólar trouxeram projeções mais pessimistas para a inflação, impulsionadas pela atividade econômica e mercado de trabalho ainda fortes. No entanto, o início da redução de juros nos EUA, ainda que mais conservador que o esperado, compensou parcialmente o cenário fiscal mais desafiador no Brasil. As principais instituições revisaram para cima suas projeções de inflação e SELIC. O Boletim Focus indica que a taxa básica de juros deverá atingir 11,75% em 2024 e 10,75% em 2025 (aumento de 50bps nos dois períodos em relação a quatro semanas atrás). As taxas forward, derivadas das curvas de juros, sugerem um ciclo de alta ainda mais conservador por causa da postura do novo presidente do Banco Central em relação à desancoragem das expectativas de inflação e do “reforço” de sua credibilidade junto ao mercado. Com a elevação da SELIC alinhada às nossas projeções (~100-150bps em 12 meses), não vemos um prêmio de risco favorável em ativos prefixados.

Ainda cautelosos quanto ao fiscal para sair dos juros reais intermediários: O efeito positivo do cenário externo tem sido fortemente contrabalanceado pelo risco fiscal, o que torna menos atrativas as alocações de longo prazo, especialmente em um contexto de achatamento da curva de juros (ex.: títulos intermediários com uma remuneração superior a reportada por seus pares mais longos). Dada a desancoragem das expectativas de inflação e os riscos inflacionários nos próximos 12 a 18 meses, preferimos alocações em títulos intermediários, que oferecem uma melhor relação risco-retorno diante dos desafios fiscais internos e da volatilidade no cenário externo.

Prêmios de crédito mais justos e maior alavancagem exigem seletividade: O fluxo contínuo de captações em fundos de crédito privado, mesmo com muitas ofertas primárias; manteve a compressão dos prêmios de crédito, tanto em debêntures convencionais quanto em outros ativos isentos. Alguns prêmios, especialmente de ativos conservadores, parecem pouco atrativos, considerando o aumento previsto nas despesas financeiras de alguns emissores, o que pode impactar a alavancagem. Por isso, adotamos cautela para companhias mais expostas ao ciclo doméstico e com maior alavancagem, embora o risco de refinanciamento tenha diminuído. Devido à falta de diferenciação nos prêmios de crédito de emissores *high grade*, priorizamos operações pontuais no mercado secundário (nomes menos conhecidos, mas com fundamentos de crédito sólidos).

Inclinação para alocação em renda variável

Quadro resumo

Estratégia	Tipo	Negativa		Neutra	Positiva	
		(--)	(-)	(-+)	(+)	(++)
Ações Brasil	Value					
	Growth					
Ações EUA	Value					
	Growth					
Fundos listados de papel	Imobiliário					
	Infraestrutura					
	Agronegócio					
Fundos listados de equity	Imobiliário					
	Infraestrutura					
	Agronegócio					

Resumo geral

Ciclos monetários em direções opostas: O Federal Reserve adotou uma postura mais frouxa, iniciando o tão esperado ciclo de corte de juros em 50bps, sinalizando o comprometimento de seus membros em conduzir a economia dos Estados Unidos para um pouso suave (soft landing). Em contraste, no cenário doméstico, leituras de um mercado de trabalho ainda apertado, com o desemprego no menor nível da série histórica, juntamente com uma atividade econômica apresentando números robustos, foram fatores considerados pelos diretores do Banco Central do Brasil a decidirem unanimemente iniciar um ciclo de política monetária para um nível mais contracionista. A atual política monetária austera, deverá exercer influência na ancoragem das expectativas de inflação à frente, valorizar o real e contribuir para queda das taxas de juros de longo prazo. Somado a isso, o novo pacote de estímulos implementado pela China, com o objetivo de sustentar a sua economia, poderá ser um importante catalisador para atração de capital aos mercados emergentes, ajudando a sustentar os preços dos ativos de risco.

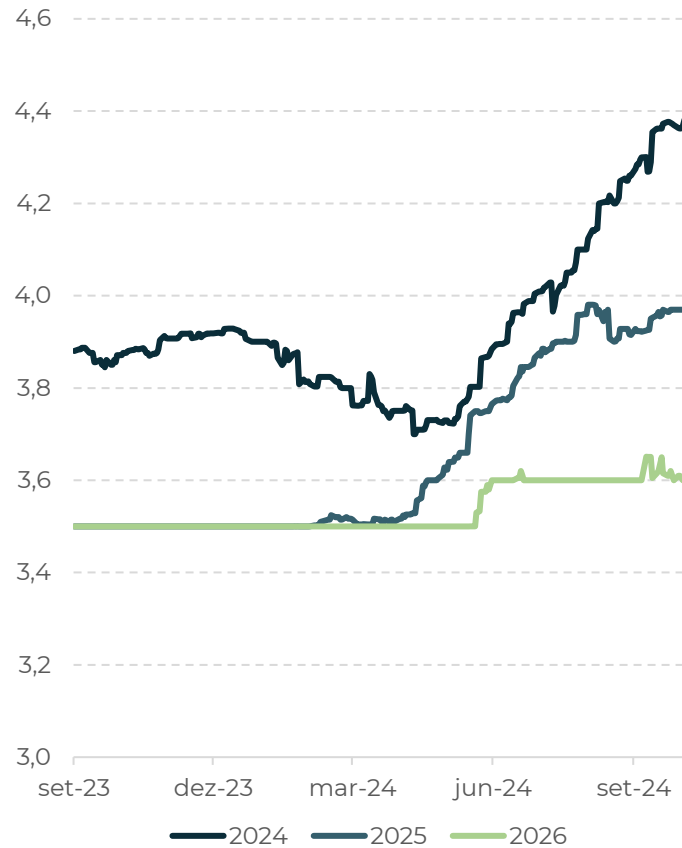
Mantemos cautela nos fundos imobiliários de tijolo, preferência pelos ativos de papel: Os fundos imobiliários (FIIs) continuam sendo uma interessante alternativa para a diversificação dos portfólios, visto que nesses preços atuais, oferecerem um *dividend yield* atrativo e possibilidade de ganho de capital em razão do desconto em relação ao seu patrimonial. A dinâmica atual de alta de juros, pode ser um redutor de fluxo de capital para essa classe de ativos ao longo dos próximos meses. Por isso, mantemos uma posição neutra nessa estratégia, com preferência em alocações nos ativos mais líquidos de papel, principalmente aqueles com grande exposição ao CDI. Continuamos cautelosos em relação ao segmento agro (tanto em dívida quanto em ações), pois o cenário climático desafiador e os preços ainda baixos das commodities agrícolas podem continuar pressionando a qualidade de crédito dos ativos subjacentes aos fundos.

O desconto voltou nos fundos de infraestrutura: A recente abertura da curva de juros contribuiu para uma performance negativa dos fundos de infraestrutura listados em bolsa. Nesse contexto, estamos adotando um viés mais construtivo para essa estratégia, de acordo com os seguintes pilares (i) alto desconto em relação as debêntures incentivadas no mercado secundário de renda fixa e ativos subjacentes (ii) aumento considerável da liquidez, o que corrobora com uma menor volatilidade e (iii) relação de risco-retorno mais favorável, mesmo nesse ambiente de compressão de prêmios de crédito nas debêntures incentivadas.

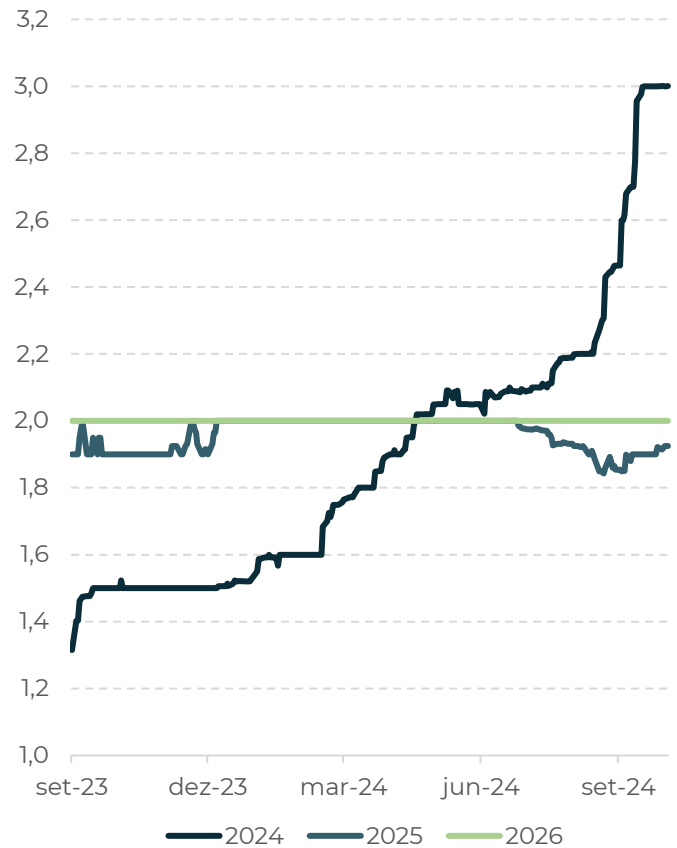
Expectativa de indicadores macro (FOCUS)



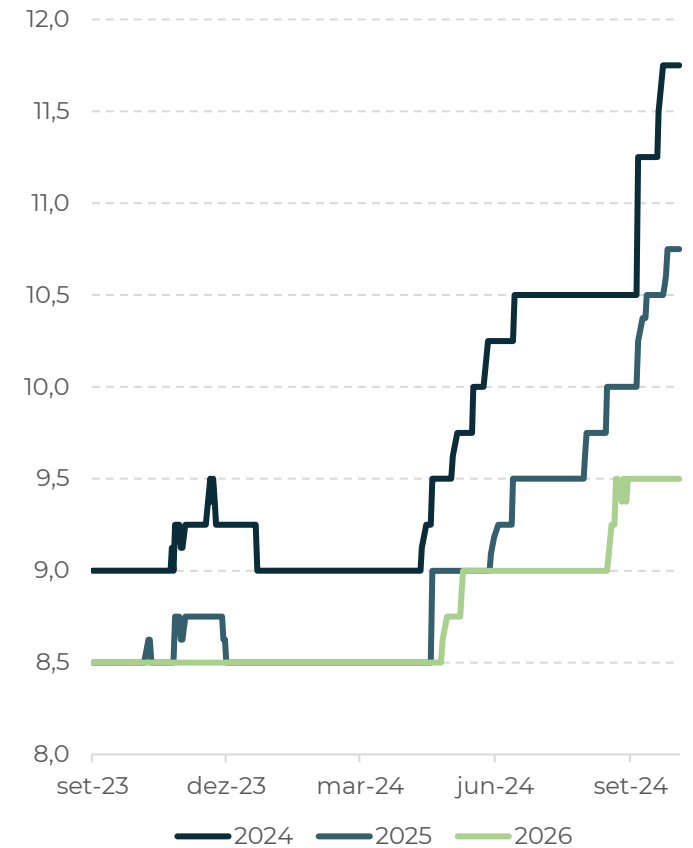
Inflação (IPCA)



Atividade (cresc. PIB)



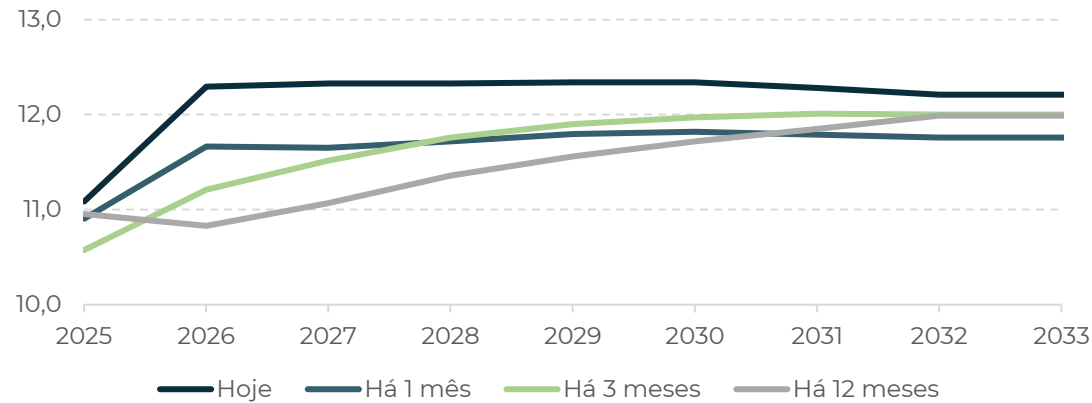
SELIC



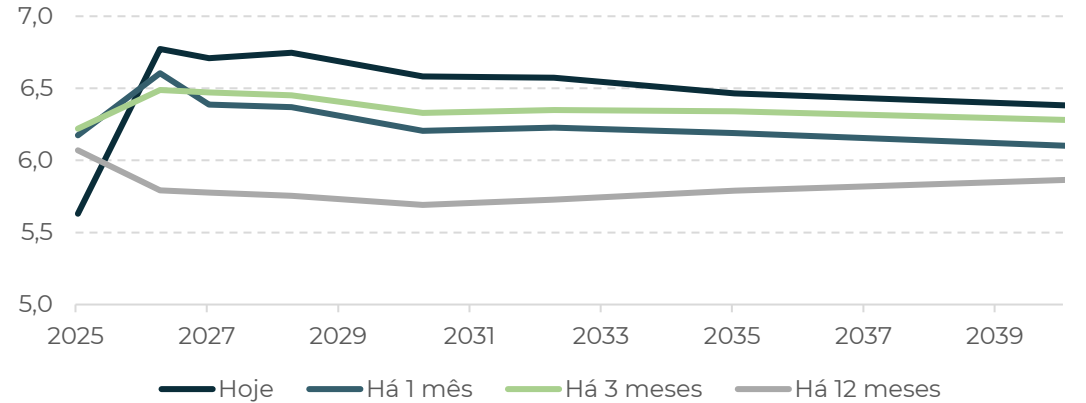
Mercado de juros futuros



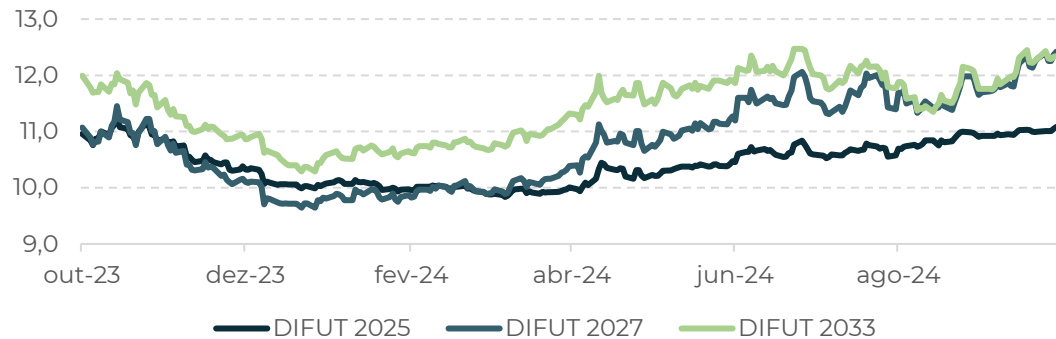
Curva de juros nominais (Pré-DI)



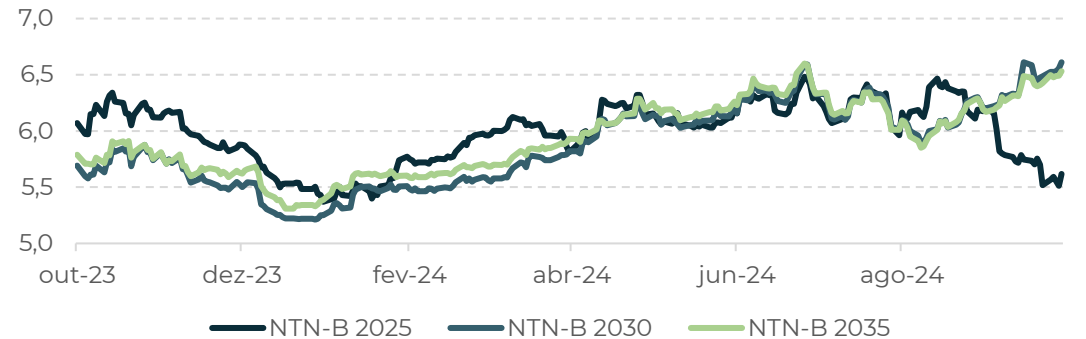
Curva de juros reais (IPCA+)



Evolução dos juros nominais (DI)



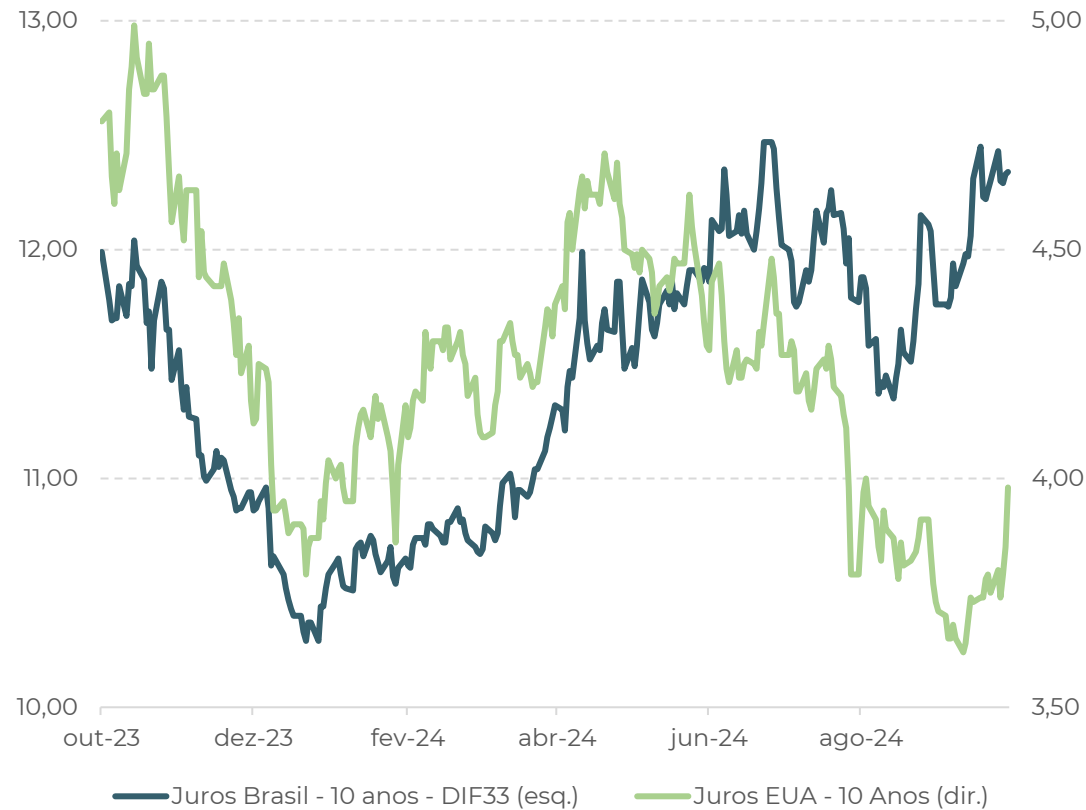
Evolução dos juros reais (IPCA+)



Evolução dos juros nos EUA



Juros nominais longos (Brasil vs. EUA)



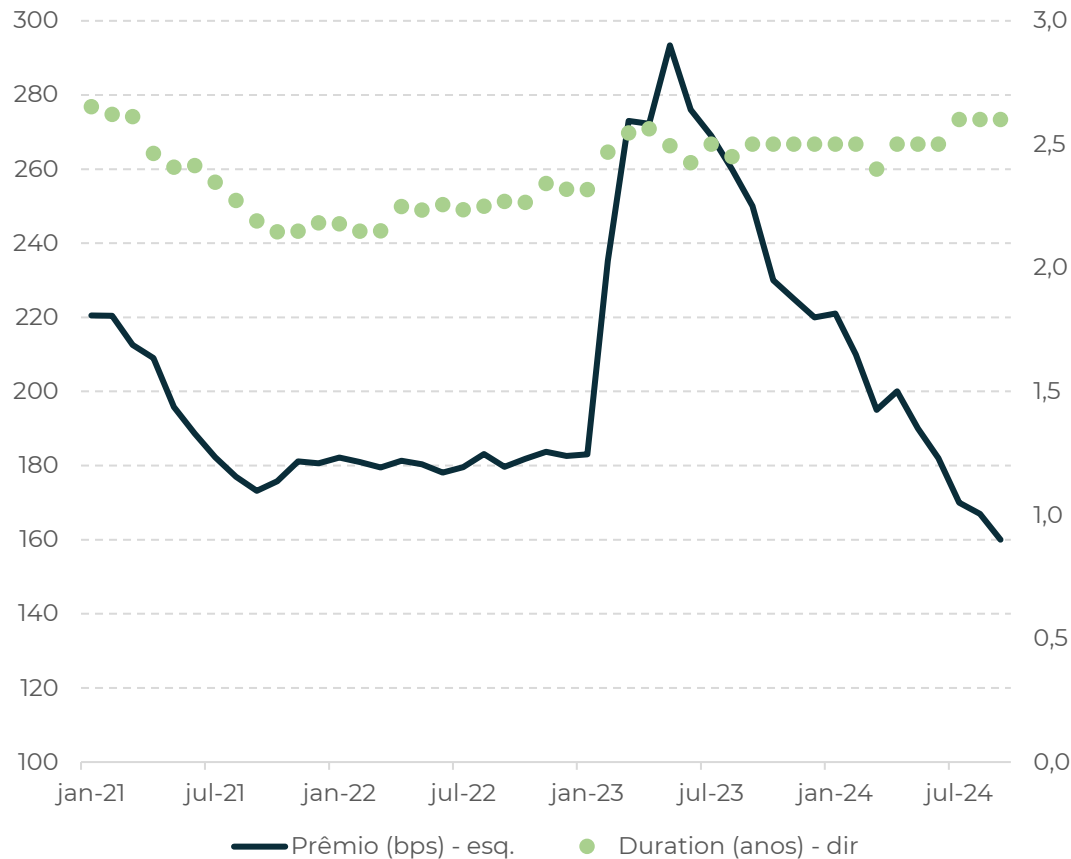
Diferencial de juros (Brasil vs. EUA)



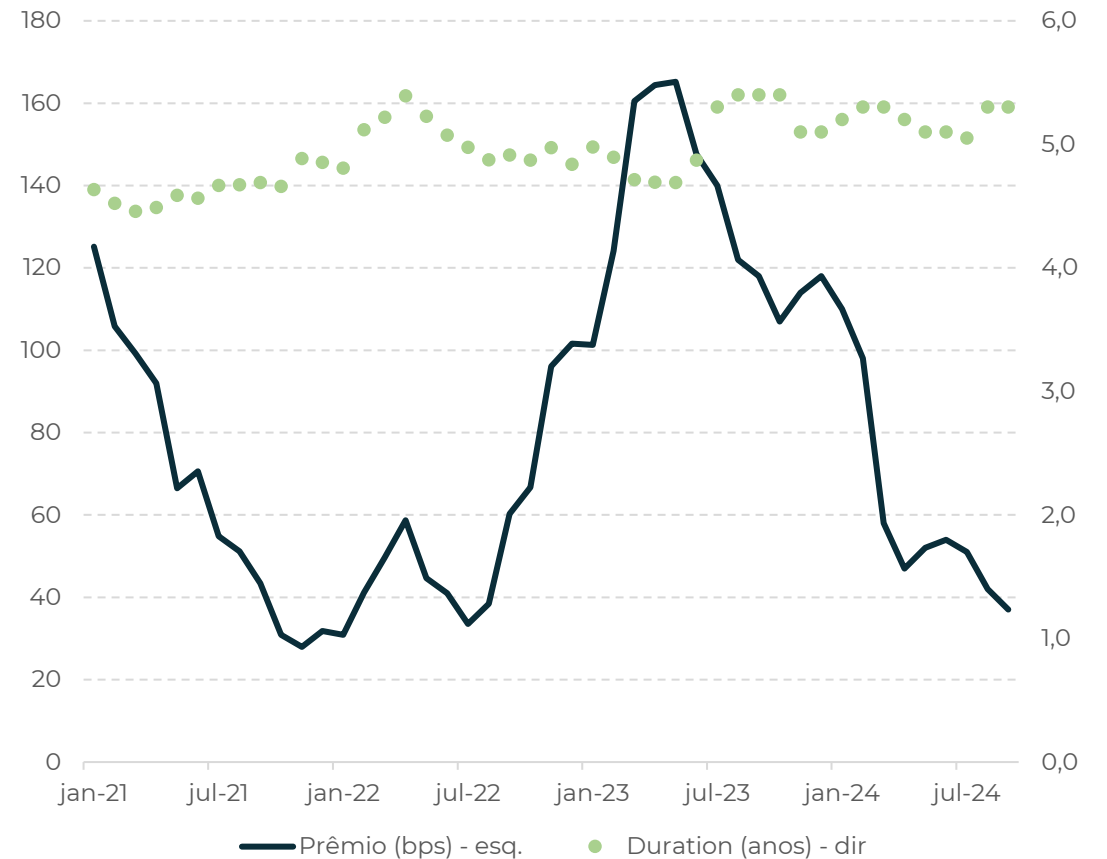
Evolução dos prêmios de crédito



Debêntures convencionais (CDI+)



Debêntures incentivadas (IPCA+)



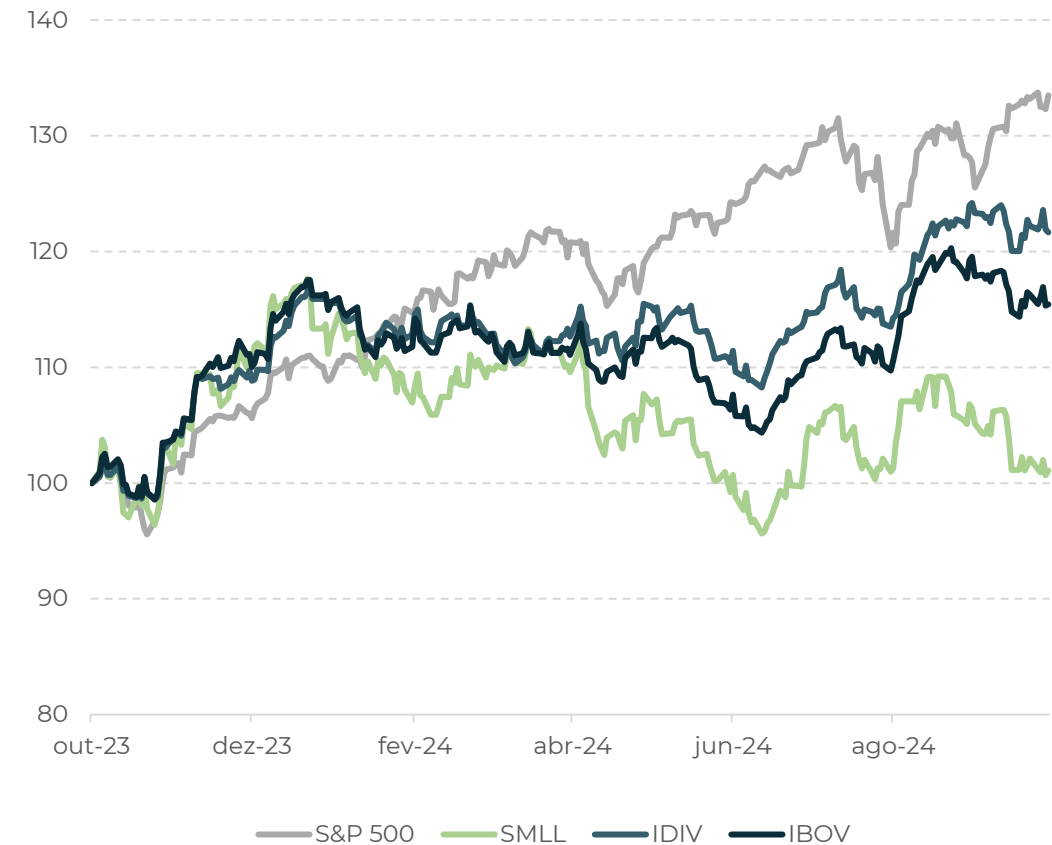
Evolução de indicadores selecionados de renda variável



Ações e fundos imobiliários – Brasil (base 100)



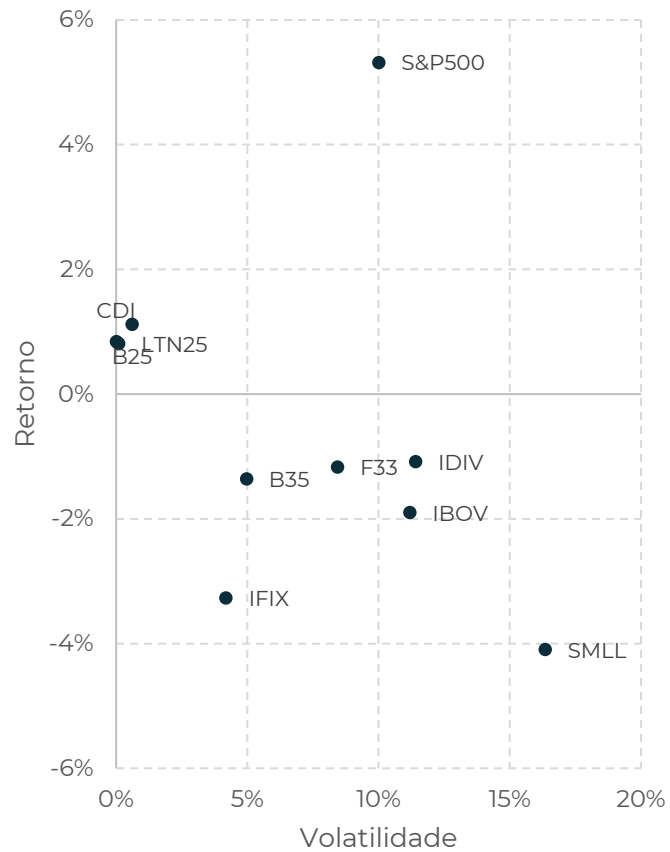
Índices de ações selecionados (base 100)



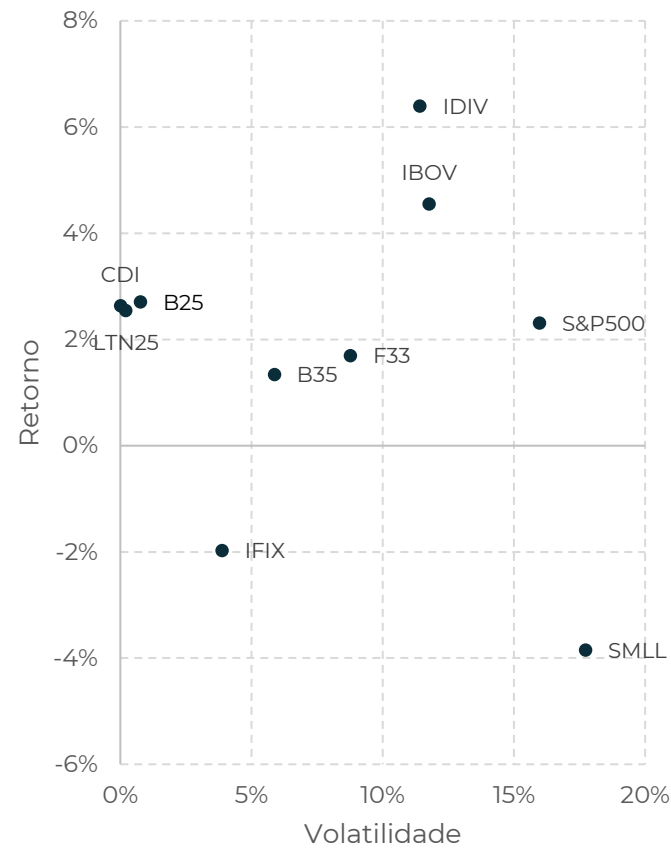
Performance de classes selecionadas



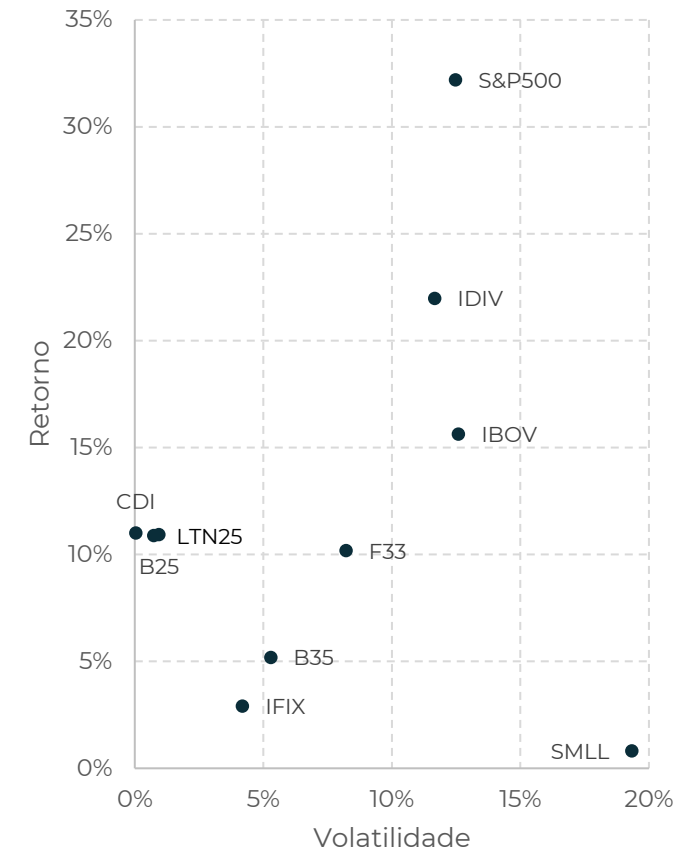
Últimos 30 dias



Últimos 3 meses



Últimos 12 meses



Disclaimers



Esse material é um breve resumo de cunho meramente informativo, preparado e distribuído pela área de produtos da Solutions Wealth Management (“SWM”), não configurando análise de valores mobiliários nos termos da RCVM N° 20/2021, e não tendo como objetivo a oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes confiáveis e fidedignas, nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos à alteração sem prévio aviso. Esse material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão de investimento deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco (“*suitability*”). É importante ressaltar que rentabilidade passada não representa nenhuma garantia de desempenho futuro. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A SWM não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. Ressaltamos que, as operações e cenários descritos neste material não necessariamente refletem a opinião institucional da SWM, podendo a SWM, suas subsidiárias e/ou seus empregados, eventualmente, possuir uma posição comprada ou vendida, atuar em nome próprio e/ou como coordenador ou agente em operações envolvendo ações ou demais investimentos relevantes. Além disso, podem prestar serviços inclusive de consultoria ao emissor de número significativo de ações ou a companhia a ela ligada. Apesar do presente material refletir as condições econômicas da época em que foi elaborado, não há segurança de que uma transação possa, de fato, ser contratada nos níveis aqui especificados. A SWM não fornece qualquer tipo de aconselhamento legal ou tributário sobre seus produtos de investimento. Clientes devem, portanto, buscar informações, se acharem necessário, junto a provedores confiáveis. As informações sobre tributação incluídas neste material abarcam apenas uma visão geral das consequências tributárias desse produto para fins de IR Fonte/ IR Ganhos Líquidos, e podem não ser aplicáveis a todos os tipos de Investidores, que deve estar ciente que a legislação tributária pode ser alterada no decorrer da operação. CRI, CRA e Debêntures não contam com a garantia do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Os riscos da operação com títulos de renda fixa estão na capacidade de o emissor honrar a dívida (risco de crédito); na impossibilidade de venda do título ou na ausência de investidores interessados em adquiri-lo (risco de liquidez); e na possibilidade de variação da taxa de juros e dos indexadores (risco de mercado). Em se tratando de título privado, o risco de mercado inclui, ainda, o chamado prêmio do risco, que é aquele inerente à capacidade de pagamento da emissora do título. Muito importante a adequada compreensão da natureza, forma de rentabilidade e riscos dos títulos de renda fixa antes da sua aquisição. As informações aqui disponibilizadas não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco (*suitability*). O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da SWM.