

Banco
SOFISAdireto

MELHOR
BANCO
DO BRASIL

Forbes
2023
DISTRIBUÍDO POR SIMPLISA

CARTA MENSAL

Abril 2024

Por Roberto “Bob” Carline
Estrategista-chefe | CGA, MBA, MSc



www.sofisadireto.com.br

03

BEM-VINDO À CARTA MENSAL

CONHEÇA NOSSO ESTRATEGISTA CHEFE, ROBERTO CARLINE

04

RETROSPECTIVA

EM UM MÊS NO QUAL OS BANCOS CENTRAIS FORAM O CENTRO DAS ATENÇÕES, O ÚNICO QUE SURPREENDEU (PARCIALMENTE) FOI O BRASILEIRO E GEROU VOLATILIDADE

05

AMBIENTE ECONÔMICO BRASIL

RESILIÊNCIA EM MOMENTOS MAIS COMPLEXOS DO PRIMEIRO TRIMESTRE TENDE A CAPTURAR BENEFÍCIOS APÓS AJUSTES

06

AMBIENTE ECONÔMICO INTERNACIONAL

CONVICÇÃO DE INÍCIO DE CICLO DE CORTE DE JUROS EM BREVE NO ECB, BOE E FED REDUZ RISCOS E GERA OPORTUNIDADES

07

PENSANDO SOBRE INVESTIMENTOS

COMENTÁRIOS SOBRE RENDA FIXA, MULTIMERCADOS E RENDA VARIÁVEL

08

CLASSES DE ATIVOS

A OSCILAÇÃO DOS INDICADORES DEMONSTRA A IMPORTÂNCIA DA DIVERSIFICAÇÃO

BEM-VINDO À CARTA MENSAL



Aproveite a nossa Carta Mensal, preparada pelo nosso estrategista-chefe Roberto Carline, que tem o objetivo de levar informações do mercado para apoiar a tomada de decisão na hora de investir, seja qual for o seu perfil de risco.

Confira o que o material traz este mês:

- **Retrospectiva** do mês março/2024.
- **Análise do ambiente econômico** no Brasil e no Mundo
- **Carteiras Recomendadas** por perfil de investidor: Conservador, Moderado, Arrojado e Agressivo
- Acompanhamento da **performance dos principais Indicadores de Mercado**

Boa leitura!



Roberto “Bob” Carline
Estrategista-chefe
CGA, MBA, MSc

Sobre Roberto Carline

Conhecido como **Bob Carline**, com **25 anos de experiência na liderança** de operações como Bradesco Corretora, Citigroup, HSBC, Bradesco Investimentos e também como **sócio-fundador de uma boutique de investimentos** ligada ao Banco BTG Pactual. Formado em Engenharia Mecânica, com especializações em Mercado de Capitais, Gestão de Risco e Finanças Corporativas, MBA em Finanças e Mestrado em Economia Internacional, atuou junto às **comissões ANBIMA**, é **conselheiro certificado** de empresas com vivência nessa atividade, e **embaixador do capitalismo consciente** no Brasil – uma clara evidência do valor que dá para a **transparência e observação de princípios de igualdade nas relações**.

Em um mês no qual os Bancos Centrais foram o centro das atenções, o único que surpreendeu (parcialmente) foi o brasileiro e gerou volatilidade

Em um mês no qual os Bancos Centrais foram o centro das atenções, o único que surpreendeu (parcialmente) foi o brasileiro e gerou volatilidade.

As decisões de taxa de juros do BoJ (elevação para 0,10% a.a. no Japão), BoE (manutenção no Reino Unido em 5,25% a.a.), Fed (confirmada a manutenção em 5,50% a.a.) e Banco Central do Brasil (redução de 11,25% a.a. para 10,75% a.a.) foram em linha com as expectativas e marcaram o ponto alto de um mês de **evolução positiva de indicadores econômicos em diversos países – inclusive no Brasil**. Mas o ponto alto ficou por conta dos comunicados emitidos pelo Fed, afirmando que, se a economia continuar evoluindo na maneira como está, há espaço para que a taxa de juros chegue a 4,75% a.a. nos EUA ainda esse ano, e pelo Banco Central do Brasil, que reforçou as preocupações com riscos já mapeados (em especial, contas públicas e inflação resiliente), mas mudou sua abordagem deixando explícito que “em se confirmando o cenário esperado, [ocorrerá] redução [da Selic] de mesma magnitude [0,50 p.p.] na próxima reunião”.

Nesse contexto, o mercado internacional foi impulsionado pela soma de indicadores que confirmam perspectivas animadoras e maior clareza sobre taxas de juros em países relevantes, ao mesmo tempo que o mercado brasileiro subestimou bons dados como IBC-Br e índices de inflação, e a perspectiva de que ainda podemos projetar a Selic com novas reduções, e reagiu de modo não favorável tanto na renda fixa como no ambiente de Bolsa – que também sofre com a saída do investidor estrangeiro deste mercado (-R\$ 21 bi este ano, até 22 de março). **Vale destacar que nossa interpretação é de que o mercado brasileiro teve uma reação excessiva ao posicionamento de nosso Banco Central**, que nada mais é do que a indicação da busca por maior liberdade para implementar um ritmo de reduções diferente, se for necessário.

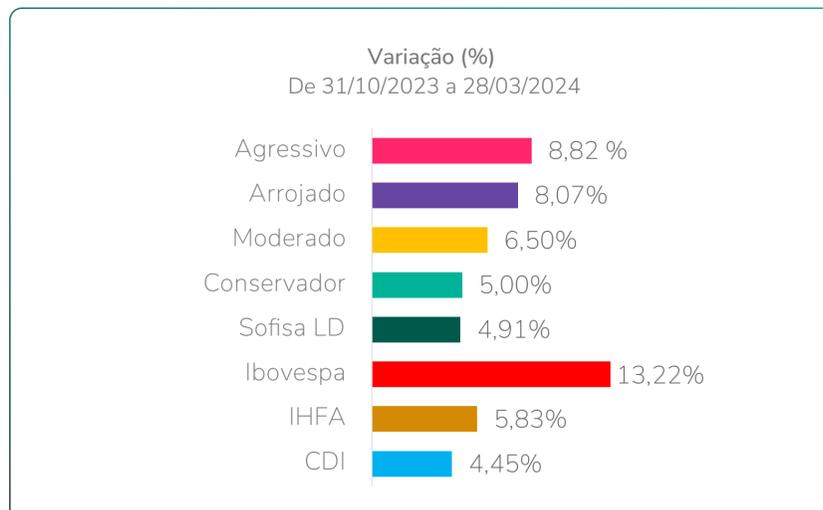
Os índices de bolsas de valores relevantes como o Euro Stoxx 50 (Europa), FTSE 100 (Reino Unido) e S&P 500 (EUA) se valorizaram; e houve certa estabilidade nos indicadores de percepção de risco, como o VIX (CBOE Volatility Index) e CDS 5Y Brazil, próximos aos mínimos em passado recente.

Mesmo com a surpresa no Brasil, as boas perspectivas permanecem!

Mesmo com os difíceis movimentos do mercado brasileiro ao longo de março, a preservação de capital e geração de retorno a longo prazo permanecem (até 28 de março de 2024):

SIMULAÇÃO	Conservador	Moderado	Arrojado	Agressivo
Mar/24 (%)	0,88%	1,10%	1,00%	0,91%
Mar/24 (%CDI)	107% CDI	132% CDI	121% CDI	110% CDI
Acumulado 31/10/2023 a 28/03/2024 (%)	5,00%	6,50%	8,07%	8,82%
Acumulado 31/10/2023 a 28/03/2024 (CDI%)	112% CDI	145% CDI	181% CDI	198% CDI

Veja a comparação da rentabilidade simulada das carteiras recomendadas com o CDI e o CDB de liquidez diária (110% do CDI) do Sofisa Direto



Sofisa LD: reflete o CDB de liquidez diária emitido pelo Banco Sofisa com taxa bruta equivalente a 110% do CDI.

Conservador, Moderado, Arrojado, Agressivo: representam o retorno simulado para a carteira recomendada dos respectivos perfis dos investidores.

AMBIENTE ECONÔMICO

BRASIL

Resiliência em momentos mais complexos do primeiro trimestre tende a capturar benefícios após ajustes

Passado o ajuste sobre a expectativa, confirmada pela ata emitida em 26 de março pelo COPOM, de que o Banco Central busca por maior liberdade para implementar um ritmo de reduções da Selic diferente, se for necessário, e mantidas as projeções sobre a taxa de juros brasileira ao final deste ano (9,00% a.a. pelo Boletim Focus e 9,25% a.a. pela nossa visão), acreditamos que **haverá o retorno da normalidade para o ambiente de investimentos no Brasil.**

Essa visão está alinhada com o entendimento do próprio Banco Central e representa a manutenção de nosso cenário-base, que tem como pontos de observação: inflação medida pelo IPCA mais intensa no 1º semestre de 2024 do que no 2º semestre, a existência de déficit público na ordem de -0,8% e não zero como aponta o orçamento para este ano, e um ambiente internacional onde a inflação seja convergente às metas em um mundo que cresce em ritmo mais fraco do que 2023 – naturalmente, riscos geopolíticos sendo elementos presentes de modo constante.

Também vemos como elementos que suportam a visão de tendência positiva: as constantes revisões do

crescimento brasileiro para patamares **mais elevados** (6 semanas de ajuste para cima no Boletim Focus) e a maior previsibilidade no ambiente internacional.

Assim, as estratégias que se mostraram resilientes às dificuldades de janeiro e março deste ano tendem a capturar os benefícios de um ambiente de maior previsibilidade em abril.



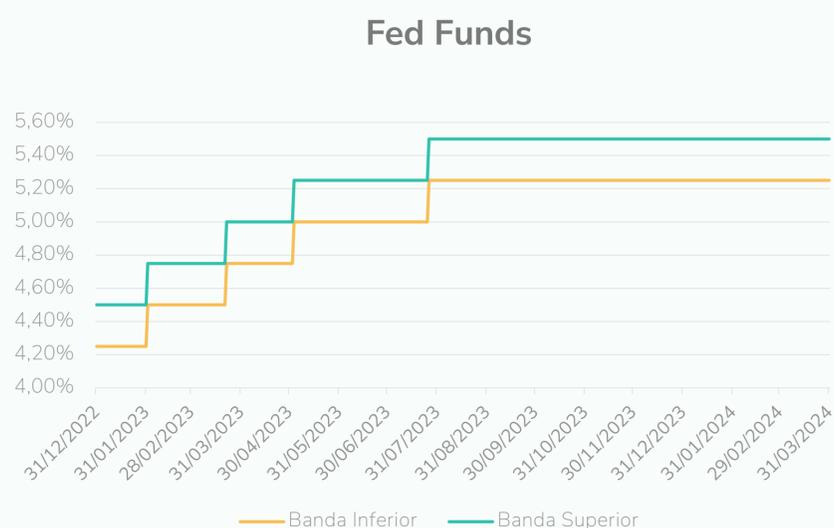
A convicção de início de ciclo de corte de juros em breve no ECB, BoE e Fed reduz riscos e gera oportunidades

Com indicadores econômicos consolidando-se em um patamar que aponta para a proximidade da retomada econômica na União Europeia, o BoE apresentando votação não unânime pela manutenção da taxa de juros no Reino Unido com votos a favor da redução, e o Fed verbalizando a possibilidade real de 3 cortes de juros nos EUA ainda em 2024, temos o fortalecimento da convicção de que não só teremos crescimento econômico – ainda que mais fraco – em 2024 sob um ambiente de inflação controlada e taxas de juros mais baixas.

Com isso, e apesar dos riscos geopolíticos presentes, devemos esperar que as bolsas de valores dos países desenvolvidos – Euro Stoxx 50, FTSE 100 e S&P 500, além do Nikkei 225 no Japão – continuem suas trajetórias de valorização; mas, mais importante do que isso, que o CBOT VIX (ou “índice do medo”) não se distancie de níveis próximos às suas mínimas históricas e que o fluxo de investimentos seja mais direcionado para países com economias em desenvolvimento, dada a perspectiva de redução do diferencial de taxas de juros – até o momento favorável aos países desenvolvidos.

Mesmo dentro dessa visão de futuro mais positiva e com grau de convicção cada vez mais forte (o monitor de taxa de juros do Fed aponta 64% de probabilidade de corte em 12 de junho de 2024), ainda é de se esperar alguma instabilidade em leilões de renda fixa e também debates sobre o crescimento dos lucros das empresas.

Ou seja, a melhora é um fato, mas a cautela permanece!



RENDA FIXA

Banco Central reduz Selic, mas também reduz previsibilidade sobre novos movimentos

Ao reduzir a Selic de 11,25% a.a. para 10,75% a.a. e apresentar preocupações com riscos nos pilares de inflação e nas contas públicas brasileiras, somadas a incertezas no exterior, o Banco Central acabou por diminuir a previsibilidade no mercado de renda fixa, trazendo novos debates sobre a taxa Selic esperada ao final deste ano e aumentando a volatilidade nesse mercado tão relevante para os brasileiros. Ao mesmo tempo, ainda **não vemos razões para assumir riscos além do que já estabelecemos como limite na renda fixa de crédito privado**. Embora a nossa estratégia dos últimos meses permaneça válida, pois a entendemos como a melhor alternativa para tentar capturar, de modo ativo e seletivo, as oportunidades que ainda permanecem, vale destacar que o movimento de compressão de taxas continua e há possibilidade de que novas mudanças regulatórias possam alterar, novamente, a dinâmica desse mercado.

MULTIMERCADOS

A volatilidade de curto prazo atrapalha a visão real de que fundos multimercados estão sendo mais eficientes do que o CDI

A mudança nas expectativas sobre juros no Brasil consumiu parte do retorno da renda fixa brasileira na segunda quinzena de março, mas foi, em alguma medida, compensada por ganhos no exterior. O resultado acumulado do IHFA, referência para esses produtos, **supera o CDI nos últimos 5 meses com eficiência ao compensar o risco (perspectiva do Índice de Sharpe)**. A seletividade na escolha do produto e da estratégia ganha mais relevância nesse ambiente de incertezas, mas se mostra cada vez mais necessária para obter resultados superiores à média desse mercado – como temos capturado na estratégia utilizada em nossas carteiras recomendadas.

Reforçamos que a alocação, diversificada e como elemento de diversificação total na classe, tende a capturar oportunidades relevantes nos próximos meses por meio da redução de volatilidade e exposição a um maior número de fontes de retorno.

RENDA VARIÁVEL

O fluxo de capital estrangeiro retarda o projetado movimento de valorização do Ibovespa, que vemos como possível

O último mês ficou abaixo de nossa expectativa para o Ibovespa, que sofreu duplamente: pela saída de recursos de investidores estrangeiros e pelo ajuste de expectativas a uma trajetória de Selic com menor grau de certeza. Contudo, esse ajuste recente, somado a melhores projeções para o PIB brasileiro e melhora no ambiente internacional, pode abrir espaço para um novo momento de valorização dentro de um ciclo positivo que vem desde março de 2023 e acumula +25,7% desde então. Assim, continuamos acompanhando a visão da Genial Investimentos, nossa corretora parceira, cujo alvo para o Ibovespa é de 151 mil pontos – o que representa um potencial de valorização próximo a 18% em 9 meses.

Destacamos, porém, a importância de uma exposição à bolsa de valores com mecanismos de proteção contra a volatilidade, com o uso de estratégia long-biased ou long-short.

CLASSES DE ATIVOS

O quadro abaixo mostra a performance dos principais indicadores do mercado nos últimos anos, sendo o **IMA-B**, o **S&P 500** e o **IRF-M** os que tiveram os **melhores resultados acumulados nos últimos 10 anos**. Essa oscilação reforça a **importância de uma exposi-**

ção em diversos tipos de ativos como forma de **proteger e potencializar os resultados ao longo do tempo**, uma vez que as classes de ativo se revezam nas primeiras posições ano após ano.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	mar/24	Acumulado
IMA -B	15,54%	8,88%	24,81%	12,79%	13,06%	22,95%	6,41%	-1,26%	6,37%	15,94%	0,18%	0,08%	219,56%
IRF-M	11,40%	7,13%	23,37%	15,20%	10,73%	12,03%	6,69%	-1,99%	8,82%	16,46%	1,68%	0,54%	183,52%
IHFA	7,44%	17,50%	15,87%	12,41%	7,09%	11,12%	5,27%	1,79%	13,57%	9,18%	0,68%	0,85%	161,75%
Ibovespa	-2,91	-13,31%	38,94%	26,86%	15,03%	31,58%	2,92%	-11,93%	4,69%	22,29%	-4,53%	-0,71%	148,75%
S&P 500	11,39%	-0,73%	9,54%	19,42%	-6,24%	28,88%	16,26%	26,89%	-19,44%	24,23%	10,15%	3,10%	184,25%
CDI	10,81%	13,24%	14,00%	9,93%	6,42%	5,96%	2,76%	4,42%	12,39%	12,94%	2,62%	0,83%	147,85%
USD	13,39%	47,01%	-16,54%	1,50%	17,13%	4,02%	28,93%	7,39%	-6,50%	-8,08%	3,20%	0,26%	111,29%

1º lugar

2º lugar

3º lugar

IMA-B: índice que reflete a oscilação de uma cesta de títulos atrelados ao IPCA, ou seja, que oscilam de acordo com a inflação mais um componente prefixado.

IRF-M: indicador que mede a variação do mercado de renda fixa prefixada.

IHFA: referência para os multimercados, é calculado pela ANBIMA e reúne os fundos mais representativo dessa classe.

Ibovespa: o mais conhecido índice de bolsa de valores do Brasil demonstra a variação diária do preço das ações que correspondem a cerca de 80% do número de negócios e do volume financeiro do nosso mercado de capitais, sua composição é reavaliada trimestralmente.

S&P 500: tradicional índice de bolsa de valores que apresenta a evolução do preço das ações das 500 maiores empresas por valor de mercado dos Estados Unidos.

CDI: seu nome completo é Certificado de Depósito Interbancário e é uma taxa diária, normalmente expressa em termos anuais, diretamente associada à Selic (taxa básica da economia brasileira, avaliada pelo Banco Central a cada 45 dias) e que serve como uma das referências para o mercado de renda fixa.

USD: dólar norte-americano, em taxa dada pelo Banco Central do Brasil.

Obs.: A valorização do S&P500 está apresentada em dólar (US\$), logo deve ser adicionada a valorização do dólar (US\$) no período para converter para real (R\$) - visão do investidor brasileiro.

AVISO LEGAL

Esse material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de tomar qualquer decisão, 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. O Banco Sofisa não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.

Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos à alteração sem prévio aviso. Ressaltamos também, que as opiniões expressas neste material refletem a opinião do respectivo profissional que produziu este relatório e não necessariamente expressam a opinião do Banco Sofisa, não devendo ser tratadas como tal.

Banco
SOFISAdireto

MELHOR
BANCO
DO BRASIL

Forbes
2023

DISTRIBUÍDO POR STATISTA