

Banco  
**SOFISA**direto

MELHOR  
BANCO  
DO BRASIL

Forbes  
2023  
DISTRIBUÍDO POR STATISTA

# CARTA MENSAL

## Maio 2024

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



[www.sofisadireto.com.br](http://www.sofisadireto.com.br)

03

**BEM-VINDO À CARTA MENSAL**

CONHEÇA NOSSO ESTRATEGISTA  
CHEFE, ROBERTO CARLINE

04

**RETROSPECTIVA**

ABRIL: O MÊS QUE REDESENHOU OS  
CAMINHOS DO ANO, NO BRASIL E NO  
MUNDO

05

**AMBIENTE ECONÔMICO BRASIL**

EXPECTATIVA SOBRE TOM DO  
COMUNICADO DO COPOM NO  
INÍCIO DO MÊS SERÁ UM DIVISOR  
DE ÁGUAS NO BRASIL

06

**AMBIENTE ECONÔMICO  
INTERNACIONAL**

FED E BOE DEVEM MANTER  
INALTERADAS AS TAXAS DE JUROS  
NOS EUA E REINO UNIDO, MAS  
DADOS PERMANECEM DANDO  
O TOM

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 abril/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**.

## Abril: o mês que redesenhou os caminhos do ano, no Brasil e no mundo

Em um ambiente onde diversos indicadores econômicos vinham se consolidando positivamente e os riscos estavam muito bem mapeados, **vivemos um mês que trouxe surpresas pela sua intensidade.**

No Brasil, já havia o **mapeamento do risco fiscal, destacado por nós de modo recorrente e também demonstrado pelo Boletim Focus ao indicar -0,70% e -0,60% de resultado primário para os anos de 2024 e 2025, respectivamente.** Mesmo assim, os agentes financeiros aproveitaram o 15 de abril, quando foi anunciado pelo governo que não buscaria superávit, e sim um déficit zero em 2025, e expressaram seu **descontentamento via mercado de renda fixa, que já vinha sofrendo há dias com o aumento da percepção de risco país e o CDS 5Y Brazil, subindo 8,5% no mês.**

O dia 15 também foi digno de registro no ambiente internacional, pois, além de ser o primeiro dia útil após o ataque de mísseis e drones lançados pelo Irã sobre Israel, gerando agravamento da também mapeada tensão geopolítica com o temor – e expectativa – de um contra-ataque, os dados de varejo nos EUA levaram ao redimensionamento do início do **ciclo de cortes da taxa de juros norte-americanas – antes previsto para junho e com três cortes em 2024, para setembro e no máximo dois cortes este ano.**

Nem mesmo os bons, ainda que frágeis, sinais vindos da China e, confirmando nossas expectativas, o caminhar favorável do Reino Unido e da União Europeia foram fortes o suficiente para conter a intensidade dos ajustes vividos por todas as classes de ativos em todos os países – inclusive com **o dólar (DXY) voltando a um patamar que não víamos desde o período de setembro de 2023 a novembro de 2023.**

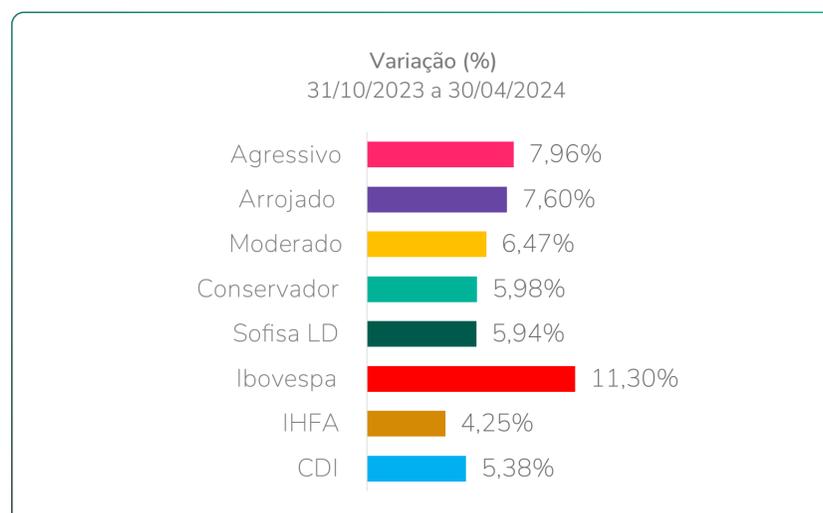
Os índices de bolsas de valores relevantes como Euro Stoxx 50 (Europa) e S&P 500 (EUA) apresentaram perdas, assim como uma piora no indicador de percepção de risco VIX (CBOE) Volatility Index e CDS5Y Brazil. Já o FTSE 100 (Reino Unido) apresentou valorização.

O caminho à frente permanece favorável, mas a volatilidade está mais aguda.

Mesmo com os difíceis movimentos do mercado brasileiro ao longo de abril, a preservação de capital e a geração de retorno a longo prazo permanecem até 30 de abril de 2024.

SIMULAÇÃO	Conservador	Moderado	Arrojado	Agressivo
Abr/24 (%)	0,93%	0,06%	-0,43%	-0,80%
Abr/24 (%CDI)	104% CDI	7% CDI	-49% CDI	-90% CDI
Acumulado 31/10/2023 a Abril 2024 (%)	5,98%	6,47%	7,60%	7,96%
Acumulado 31/10/2023 a Abril 2024 (CDI%)	111% CDI	120% CDI	141% CDI	148% 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

# Expectativa sobre tom do comunicado do COPOM no início do mês será um divisor de águas no Brasil

A fala, em 17 de abril, de Roberto Campos Neto (atual presidente de nosso Banco Central) durante um evento em Washington levou muitos agentes financeiros e da imprensa a interpretar que o “forward guidance” para maio (reunião do COPOM, nos dias 07 e 08) ficaria altamente enfraquecido e quatro cenários distintos foram gerados para a trajetória de juros no Brasil – porém, nenhum elemento novo de incerteza é apresentado, excluindo o próprio risco inerente a uma dinâmica econômica que busca acomodação em um novo patamar. Com isso, há expectativa sobre o próximo movimento da Selic – para a qual mantemos a visão de que cairá de 10,75% aa para 10,25% aa e acreditamos em um comunicado sem “forward guidance”.

Excluindo esse elemento de incerteza e a volatilidade que pode ser “importada”, tanto do risco geopolítico como de dados norte-americanos (inflação e atividade econômica), mantemos vivos os elementos que suportam a **visão de tendência positiva: as constantes revisões do crescimento brasileiro para patamares mais elevados (10 semanas seguidas de ajuste para cima no Boletim Focus) e IPCA em trajetória que**

se mantém em direção aos 3,74%, além de terem sido superados o desconforto com o anúncio de resultados primários também mais fracos para 2024 e 2025.

Nesse contexto, acreditamos que a **piora dos índices de referência vivenciada em abril permanecerá no passado com a recuperação desses indicadores de renda fixa e demais.** Mantemos o potencial de captura de mais benefícios da diversificação em um curto espaço de tempo.



### Fed e BoE devem manter inalteradas as taxas de juros nos EUA e Reino Unido, mas os dados continuam dando o tom

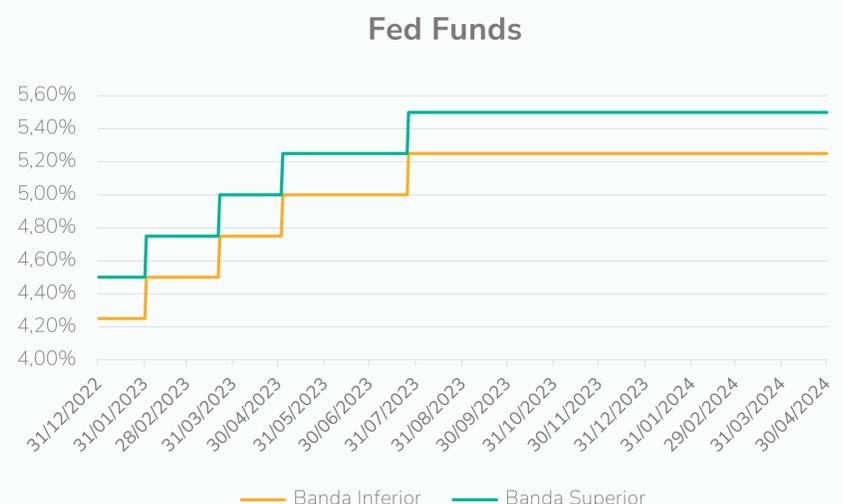
Mantemos uma visão alinhada com o World Economic Outlook – April 2024 emitido pelo FMI, de um ambiente de crescimento convergente com as médias históricas, destacando a União Europeia, seguido pelo Reino Unido e pelos EUA. Também observamos as principais economias da Ásia – China, Japão e Índia – evoluindo de forma mais modesta. Essa trajetória, estável, lenta e que se dá de forma não homogênea, também deve apresentar índices de inflação cedendo gradualmente – mas encontrando equilíbrio em patamares um pouco mais elevados, devido a mudanças estruturais da economia global para que sejam atingidos os elementos necessários para as metas do Acordo de Paris e a transição para novas tecnologias com o objetivo de obter ganhos de eficiência em médio e longo prazo.

Nesse contexto, tanto o Fed deve manter em 01 de maio sua taxa de referência no patamar de 5.25% - 5.50%, como o BoE deve adotar a mesma postura no dia 09 deste mês e manter os juros básicos em 5,25% aa no Reino Unido. Também começamos a identificar o início de uma nova trajetória de valorização do dólar norte-americano depois do DXY

(cesta de moedas em relação ao dólar dos EUA) oscilar somente entre 102.5 e 105.0 de janeiro de 2024 a início de abril de 2024.

Finalmente, vale destacar que os níveis de preços das bolsas das economias desenvolvidas podem estar se aproximando de um necessário período de correção técnica, mas eventuais perdas de curto prazo devem abrir caminho para mais valorização.

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



### RENDA FIXA

#### Selic não deve surpreender, mas o tom do comunicado no dia 08 tende a influenciar a captura de oportunidades

Acreditamos que o dia 8 de maio confirme a expectativa da Selic baixando de 10,75% aa para 10,25% aa, e esperamos um tom neutro no comunicado do COPOM que será publicado na sequência da divulgação da taxa. Também há expectativa sobre os comunicados do Fed (dia 01), nos EUA, e do BoE (dia 09) no Reino Unido. Além desses três momentos, os próprios dados econômicos podem gerar impacto nos indicadores de renda fixa – IMA-B, ligado ao IPCA, e IRFM, prefixado – que mudaram de patamar em abril e ofereceram oportunidades raras de taxas que podem ser capturadas investindo agora, ao mesmo tempo que não se recomenda o resgate para quem tinha investimentos atrelados a esses índices e sofreu no último mês.

Comunicados diretos e amenos, dentro das expectativas dos agentes econômicos, tendem a acelerar as correções positivas e a captura de ganhos – e é esse ambiente que esperamos.

### MULTIMERCADOS

#### Seletividade fundamental em uma categoria que precisa inovar na gestão

Estudos estatísticos demonstram que o resultado de muitos multimercados está intimamente ligado ao desempenho dos índices IMA-B, ligado ao IPCA, e IRFM, que representa a renda fixa. E é essa característica de gestão, que gera resultados em longo prazo no IHFA – referência dessa categoria – que só ficam atrás justamente do IMA-B e IRFM nos últimos 10 anos, mas que geram muitos altos e baixos na trajetória. Desta forma, a seletividade deve prevalecer antes de investir em um multimercado e buscar alternativas como a que está em destaque dentro de nossas recomendações, ao acumular 128% do CDI desde 31 de outubro de 2023, enquanto o IHFA atinge 79% do CDI no mesmo período.

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

#### Saída de capital estrangeiro e novas expectativas sobre juros continuam retardando a valorização possível

Novamente, os aspectos táticos foram mais fortes do que os elementos estruturais de empresas eficientes com potencial de valorização e dominaram a renda variável brasileira. Ainda que o potencial exista e acreditamos na melhora da percepção de risco, que tende a ajudar na valorização das ações e dos Fundos Imobiliários, assim como perspectivas mais claras sobre os juros norte-americanos podem acalmar o fluxo de saída de recursos de investidores internacionais, o último mês ficou abaixo de nossa expectativa para o Ibovespa, que sofreu duplamente – saída de recursos de investidores estrangeiros e ajuste de expectativas de uma trajetória de Selic com menor grau de certeza. Mantemos 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 de cerca de 20% em 8 meses, e destacamos a importância de mecanismos de proteção contra a volatilidade, com o uso de estratégias 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**, **IRF-M** e o **S&P 500** 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	abr/24	Acumulado
IMA -B	15,54%	8,88%	24,81%	12,79%	13,06%	22,95%	6,41%	-1,26%	6,37%	15,94%	-1,43%	-1,61%	214,42%
IRF-M	11,40%	7,13%	23,37%	15,20%	10,73%	12,03%	6,69%	-1,99%	8,82%	16,46%	1,14%	-0,52%	182,02%
IHFA	7,44%	17,50%	15,87%	12,41%	7,09%	11,12%	5,27%	1,79%	13,57%	9,18%	-1,49%	-0,83%	157,84%
Ibovespa	-2,91	-13,31%	38,94%	26,86%	15,03%	31,58%	2,92%	-11,93%	4,69%	22,29%	-6,15%	-1,70%	144,53%
S&P 500	11,39%	-0,73%	9,54%	19,42%	-6,24%	28,88%	16,26%	26,89%	-19,44%	24,23%	5,57%	-4,16%	172,43%
CDI	10,81%	13,24%	14,00%	9,93%	6,42%	5,96%	2,76%	4,42%	12,39%	12,94%	3,53%	0,89%	150,04%
USD	13,39%	47,01%	-16,54%	1,50%	17,13%	4,02%	28,93%	7,39%	-6,50%	-8,08%	6,82%	3,51%	118,70%

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  
**SOFISA**direto

MELHOR  
BANCO  
DO BRASIL

Forbes  
2023

DISTRIBUÍDO POR STATISTA