

Banco  
**SOFISA**direto

MELHOR  
BANCO  
DO BRASIL

Forbes  
2023  
DISTRIBUÍDO POR STATISTA

# CARTA MENSAL

## Agosto 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**

EXPECTATIVAS CONFIRMADAS E PORTFÓLIOS  
CRESCEM COM AVANÇOS NAS CONTAS PÚBLICAS  
LOCAIS. NOVIDADES ELEITORAIS NOS EUA E  
BANCOS CENTRAIS NEUTROS

05

**AMBIENTE ECONÔMICO BRASIL**

FOCO NO DEBATE SOBRE O ORÇAMENTO E  
INFLAÇÃO: AGOSTO TENDE A SER MARCADO  
POR OSCILAÇÕES E RESULTADOS POSITIVOS

06

**AMBIENTE ECONÔMICO  
INTERNACIONAL**

COM BANCOS CENTRAIS RELEVANTES  
MANTENDO EXPECTATIVAS ALINHADAS,  
ELEIÇÕES NOS EUA SERÃO ELEMENTO  
DE ATENÇÃO

07

**PENSANDO SOBRE  
INVESTIMENTOS**

COMENTÁRIOS SOBRE RENDA  
FIXA, MULTIMERCADOS E  
RENDA VARIÁVEL

09

**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 julho/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 mais de **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**.

## Expectativas confirmadas e portfólios crescem com avanços nas contas públicas locais. Novidades eleitorais nos EUA e Bancos Centrais neutros.

O esperado **mês de serenidade** veio conforme previsto ao final de junho e, com isso, uma visão mais clara dos ambientes políticos e econômicos no Brasil e exterior foi suporte para correções positivas de mercado, especialmente de renda fixa, e gatilho para retomada de novo ciclo de valorização de nossas recomendações.

No Brasil o elemento de destaque foi o anúncio de **R\$ 15 bilhões em cortes no orçamento propostos pelo Executivo** no dia 18, que não foi recebido de modo homogêneo pelos agentes de mercado, uma vez que ainda devemos acompanhar negociações e alinhamentos para que o tema da desoneração avance no Congresso com a retomada dos trabalhos agora em agosto, assim como a quantidade de energia e direção que o Governo ainda precisa dedicar para que se caminhe rumo a melhores perspectivas fiscais de nosso país, sendo que o Senado, por meio da IFI – Instituição Fiscal Independente, aponta para a necessidade de R\$ 57,7 bilhões em cortes para que se atinja déficit zero em 2024, mas volume igual ou superior a R\$ 28,9 bilhões já aponta para resultados muito bons. **O saldo foi positivo!**

Com taxas de juros mantidas pelo COPOM e Fed, o corte de taxa por parte do ECB e a elevação dos juros no Japão pelo BoJ, a outra parcela de atenção ficou concentrada no processo eleitoral dos EUA. A combinação de JD Vance apresenta uma linha de pensamento econômico não plenamente aceita, ainda que liberal, e a troca de Joe Biden por Kamala Herris na candidatura democrata à presidência reabriu a corrida eleitoral e deu novo ânimo ao mercado financeiro. O ambiente político na França, que não teve a vitória da corrente de pensamento de Marine Le Pen, e o retorno do Partido Trabalhista no Reino Unido, após 14 anos distante da liderança com a ascensão do novo primeiro-ministro Keir Starmer foram bem recebidas.

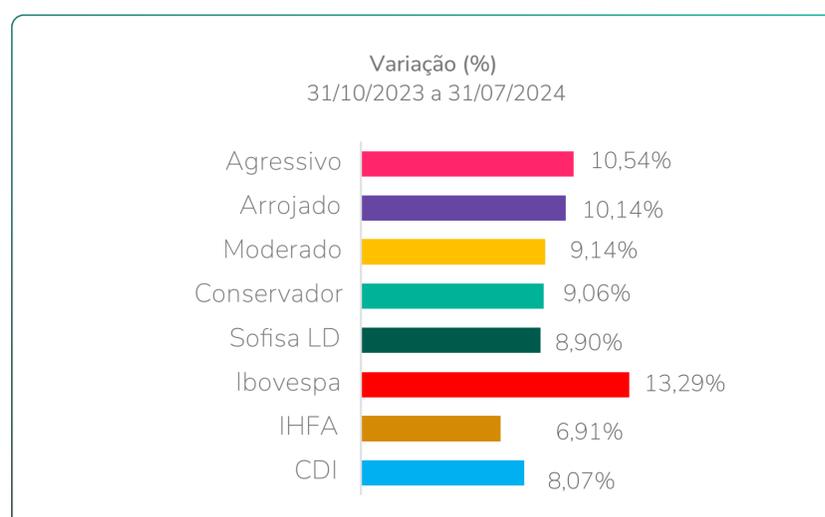
Vale mencionar que houve leve melhora na percepção de risco-país medida pelo CDS5Y Brazil e o S&P 500 (EUA), que apresentou novos recordes (5.652,86 pontos no dia 12). Contudo, a dispersão das expecta-

tivas sobre a economia global está crescendo e isso acabou por ser um ponto de atenção na 2ª quinzena do mês.

A importância da diversificação e o equilíbrio entre rentabilidade, liquidez e risco continua como o centro dos resultados das estratégias alinhadas ao perfil dos investidores (até 31 de julho de 2024):

SIMULAÇÃO	Conservador	Moderado	Arrojado	Agressivo
Jun/24 (%)	1,05%	1,40%	1,56%	1,73%
Jun/24 (%CDI)	115% CDI	154% CDI	172% CDI	190% CDI
2024 (%)	6,86%	5,42%	4,63%	4,22%
2024 (CDI%)	111% CDI	88% CDI	75% CDI	68% CDI
Acumulado 31/10/2023 a Junho 2024 (%)	9,06%	9,14%	10,14%	10,54%
Acumulado 31/10/2023 a Junho 2024 (CDI%)	112% CDI	113% CDI	126% CDI	131% 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

# Foco no debate sobre o orçamento e inflação: agosto tende a ser marcado por oscilações e resultados positivos

Conforme alertamos no início de julho, a melhora de perspectivas de curto prazo **não pode ser vista como a superação de nossas fragilidades**, que continuam presentes e continuam exigindo não só serenidade como mais diálogos, alinhamentos e ações que busquem aproximar ainda mais as contas públicas do Brasil de um ponto de equilíbrio sustentável.

Com o Senado apontando, por meio da IFI – Instituição Fiscal Independente, a necessidade de cortes adicionais entre **R\$ 13,9 bilhões** (economia-alvo: R\$ 28,9 bilhões) e **R\$ 42,7 bilhões** (economia-alvo: R\$ 57,7 bilhões), a retomada do debate sobre a desoneração, a dificuldade de aumentar receitas, o aumento de gastos com a proximidade das eleições municipais (outubro deste ano, em 1º turno) e compressão na rentabilidade de empresas estatais, o governo federal exigirá mais energia para conquistar maior credibilidade na gestão desse tema, diminuir a percepção de risco, e melhorar a trajetória do endividamento.

As correntes de pensamento se dividem e apontam para dois desfechos prováveis: novas revisões, novos cortes de orçamento e diminuição de déficit ao longo dos próximos meses, em um ambiente onde a trajetória

da inflação permanece direcionada ao centro da meta de 3% e a percepção de risco melhora. Ou, acomodação no patamar atual de economias geradas, mesmo que novos cortes ocorram, com piora no nível de inflação junto a percepção de risco elevada e crescente. Em nosso entendimento, prevalece o primeiro desfecho (percepção de risco melhora). Desta forma, mantemos a visão de resiliência – especialmente nas estratégias de renda fixa prefixada e inflação - para capturar as oportunidades geradas pela diversificação.



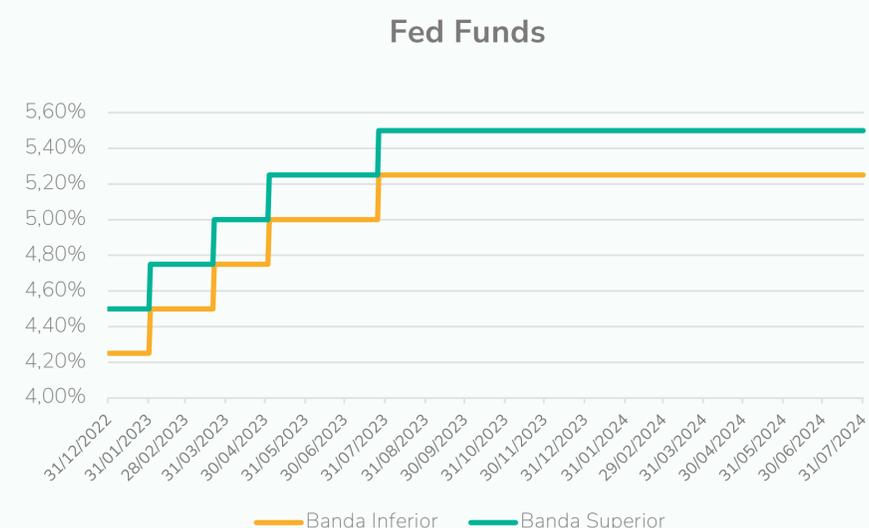
# Com Bancos Centrais relevantes mantendo expectativas alinhadas, eleições nos EUA serão elemento de atenção

Com a confirmação que o BoE (Banco Central do Reino Unido) deve anunciar, segundo pesquisa realizada pela Reuters e que aponta 80% de probabilidade, a redução da taxa de juros do Reino Unido para 5,00% a.a., dado o atingimento de inflação de 2% a.a. e os demais Bancos Centrais que monitoramos já terem divulgado suas decisões dentro do que era esperado – exceção ao Banco Central da China e a queda de sua taxa preferencial em julho – agosto tende a ser um mês mais orientado para a política norte-americana e dados de sua economia, com o objetivo de refinar as projeções quanto ao início do ciclo de corte de juros pelo Fed.

Ainda que se tenha expectativa quanto aos estímulos chineses em sua economia e mesmo novos movimentos adversos no mercado de câmbio em um momento que o dólar norte-americano se situa entre 102.50 e 105.00, desde o final de novembro de 2022 (representado pela cesta de moedas DXY), o tema que tende a tomar mais tempo de debate é a corrida entre democratas (Kamala Harris?) e republicanos (Donald Trump) buscando a vitória nas eleições presidenciais norte-americanas em 5 de novembro – ainda uma

disputa aberta – sem deixar de lado o debate sobre o cada vez mais provável “**pouso suave**” da economia dos EUA e o tão esperado início do ciclo de cortes da taxa de juros do país pelo Fed.

Há expectativa de que a percepção de risco global, representada pelo VIX, se torne mais variável e tenha algum **impacto na volatilidade dos mercados internacionais**. Esse contexto, se realizado, tende a gerar impacto no Brasil – especialmente em Bolsa de Valores e câmbio.



### RENDA FIXA

#### Mantidas a oportunidade em “dose dupla”: investir em taxas ainda elevadas e correção de distorções

Com a manutenção da taxa Selic em 10,50% a.a e lembrando que, como temos reforçado, a renda fixa também oscila – e foi o que aconteceu intensamente ao longo dos últimos meses – ainda vemos um período de boas perspectivas para a renda fixa prefixada e aquela ligada à inflação (IPCA).

**Lembrando:** a visão de boas perspectivas e “dose dupla” de oportunidades parte da soma de um ambiente de taxas de juros ainda elevadas, e que permitem investimentos em patamares raros com níveis de juros que voltaram a apontar a elevação de Selic – o que já foi revisto pelos agentes econômicos –, e que permanece em processo de correção dessas distorções.

Importante **manter a cautela** na robustez financeira dos emissores e na liquidez dos títulos de crédito privado, mesmo em fundos de investimentos, dado que ainda vivemos um momento desafiador.

### MULTIMERCADOS

#### Retornos capturados e mais pode ser obtido, apesar das incertezas à frente

A expectativa de que teríamos julho positivo em função das boas oportunidades em renda fixa se confirmou e demonstrou que o “bom risco” começa a compensar os meses de oscilações que levaram o IHFA, referência para multimercados, atingir 86% CDI neste ano – mas 166% CDI em julho.

Mantemos o entendimento de que há oportunidades que ainda podem ser convertidas em retorno superior ao CDI ao longo dos próximos meses. Assim, conservamos a estratégia que usamos desde 31 de outubro de 2023, pois continua comprovando sua consistência de longo prazo ao apresentar retorno superior ao CDI e ao IHFA, tanto no mês como desde o início da recomendação.

Vale reforçar que a maneira mais adequada de buscar ganhos é diversificar em estratégias diferentes, e os benefícios gerados pelos multimercados competentes são um diferencial para quem tem horizonte de investimento igual ou superior a 6 meses.

#### **Ainda sem motivos para valorização generalizada, Ibovespa continua apresentando oportunidades**

Ainda sem razões objetivas, especialmente pela perspectiva do nível de risco que o Brasil ainda apresenta pela ótica do CDS – termómetro de risco-país –, o Índice Bovespa tende a encontrar dificuldades para superar o patamar de 135 mil pontos no curto prazo. Contudo, oportunidades continuam existindo neste mercado que, por estar sem tendência definida, tem nas estratégias de proteção uma grande fonte de geração de resultados.

Em função disso, mantemos nossa estratégia para alocação em Bolsa de Valores, que acumula valorização de 19,4% desde 31 de outubro de 2023, frente a 12,8% do Ibovespa no mesmo período. Entendemos que a implementação deve se manter com o mesmo produto long-biased. Reforçamos a recomendação para que as posições em renda variável, quando realizadas diretamente pela compra de ações ou de fundos de ações, sejam acompanhadas por estratégias de defesa como long-short.

## CLASSES DE ATIVOS

O quadro abaixo mostra a performance dos principais indicadores do mercado nos últimos anos, sendo o **IMA-B**, **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 exposição 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	jul/24	Acumulado
IMA -B	15,54%	8,88%	24,81%	12,79%	13,06%	22,95%	6,41%	-1,26%	6,37%	15,94%	0,98%	2,09%	222,10%
IRF-M	11,40%	7,13%	23,37%	15,20%	10,73%	12,03%	6,69%	-1,99%	8,82%	16,46%	2,87%	1,34%	186,84%
IHFA	7,44%	17,50%	15,87%	12,41%	7,09%	11,12%	5,27%	1,79%	13,57%	9,18%	1,71%	1,51%	159,80%
Ibovespa	-2,91	-13,31%	38,94%	26,86%	15,03%	31,58%	2,92%	-11,93%	4,69%	22,29%	-4,87%	3,02%	147,86%
S&P 500	11,39%	-0,73%	9,54%	19,42%	-6,24%	28,88%	16,26%	26,89%	-19,44%	24,23%	16,17%	1,13%	199,78%
CDI	10,81%	13,24%	14,00%	9,93%	6,42%	5,96%	2,76%	4,42%	12,39%	12,94%	6,18%	0,91%	156,44%
USD	13,39%	47,01%	-16,54%	1,50%	17,13%	4,02%	28,93%	7,39%	-6,50%	-8,08%	16,95%	1,86%	139,44%

1° lugar

2° lugar

3° 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