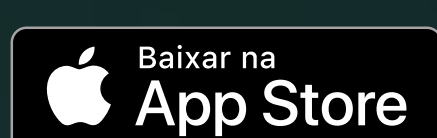


CARTA MENSAL

Junho 2024

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



03

BEM-VINDO À CARTA MENSAL

CONHEÇA NOSSO ESTRATEGISTA
CHEFE, ROBERTO CARLINE

04

RETROSPECTIVA

MAIO RECUPERA A ADERÊNCIA COM
AS EXPECTATIVAS, E RISCOS SE
MANIFESTAM

05

AMBIENTE ECONÔMICO BRASIL

PREOCUPAÇÕES FISCAIS MAIS
FORTES E REUNIÃO DO COPOM
TENDEM A ALIMENTAR VOLATILIDADE
AO LONGO DO MÊS

06

**AMBIENTE ECONÔMICO
INTERNACIONAL**

REINO UNIDO E UNIÃO EUROPEIA
ESTABILIZAM TRAJETÓRIA POSITIVA,
MAS CRESCEM AS DÚVIDAS SOBRE
A INFLAÇÃO DOS EUA

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 maio/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**.

Maio recupera a aderência com as expectativas, e riscos se manifestam

A visão de que maio traria importante recuperação e que a ata do COPOM seria um divisor de águas foi confirmada, com isso o ambiente econômico e financeiro viveu um **período de recuperação importante que foi capturado por nossas estratégias em nossas recomendações**.

A decisão de reduzir a taxa Selic de 10,75% a.a. para 10,50% a.a. em uma votação bastante dividida, porém harmoniosa no referente ao fator de risco e trajetórias econômicas prováveis, acabou por não surpreender uma vez que na manhã do último dia da reunião do COPOM esse movimento era visto com 55% de probabilidade. Assim continuamos a acreditar que **teremos uma trajetória saudável da Selic em 2024** em meio a desafios fiscais (gastos públicos), ainda que a taxa final seja maior (10,00% a.a. segundo o Boletim Focus de 24 de maio) do que a que projetávamos até meados do último mês (9,25% a.a.). Apesar desse ambiente favorável, a troca de comando na Petrobrás, o início da reorganização da estrutura de capital/balanço da DASA (setor de saúde) e os pedidos de recuperação judicial de empresas como Coteminas e PoliShop – assim como o rebaixamento de algumas classificações de risco (rating), levou à uma reavaliação nos prêmios de parte do mercado de crédito e perdas no Ibovespa.

No ambiente internacional também houve aderência com o que acreditávamos, com Fed e BoE mantendo inalteradas as taxas de juros nos EUA e Reino Unido, enquanto os dados realmente dominantes confirmaram sinais de fortalecimento onde precisa ocorrer fortalecimento (União Europeia e Reino Unido) e de leve enfraquecimento onde precisa haver enfraquecimento (EUA). O Índice S&P 500 **atingiu novo recorde** (5.341,88 pontos no dia 23), houve uma importante redução na percepção de risco global medida pelo VIX e o dólar norte-americano (DXY) manteve-se estável.

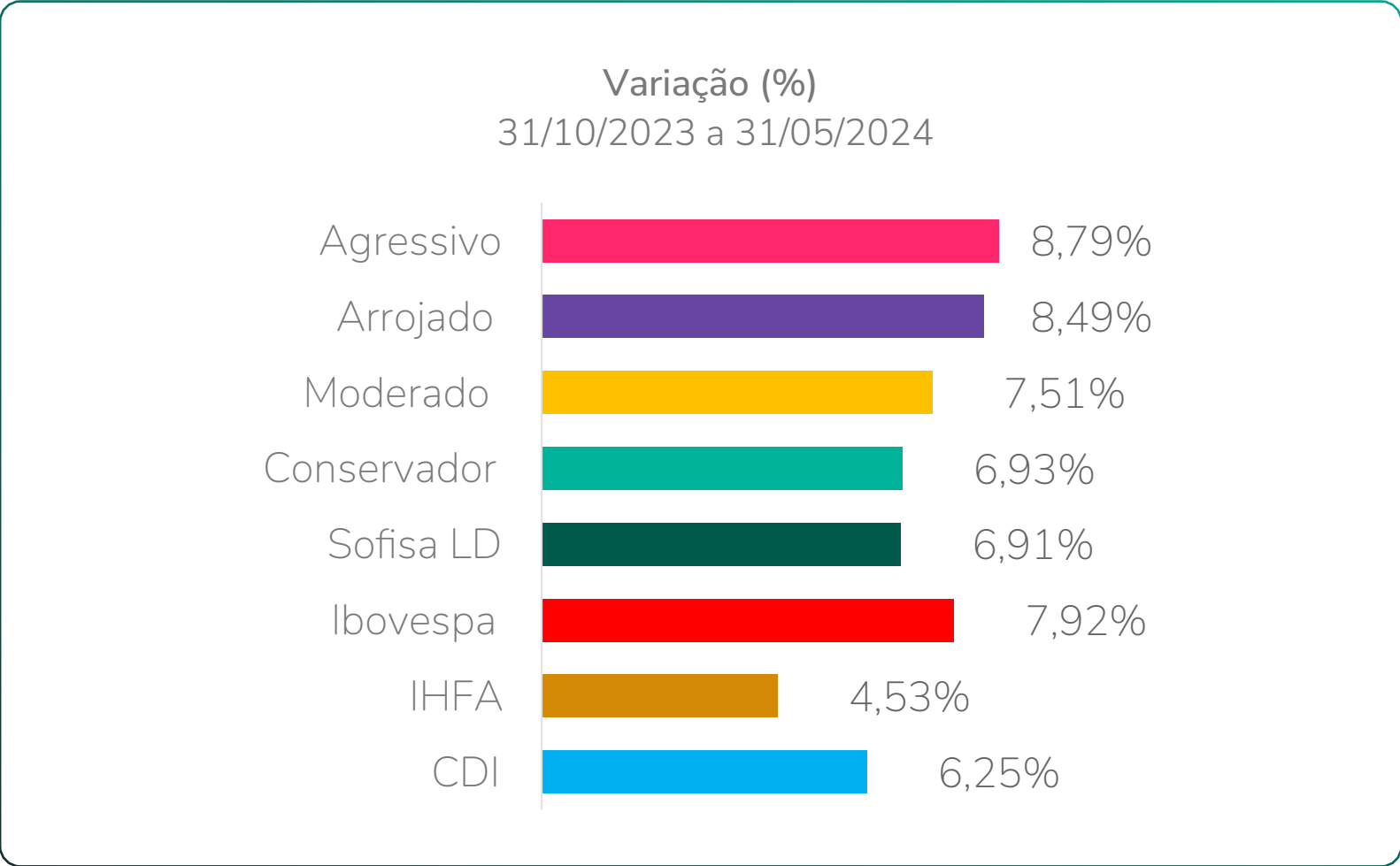
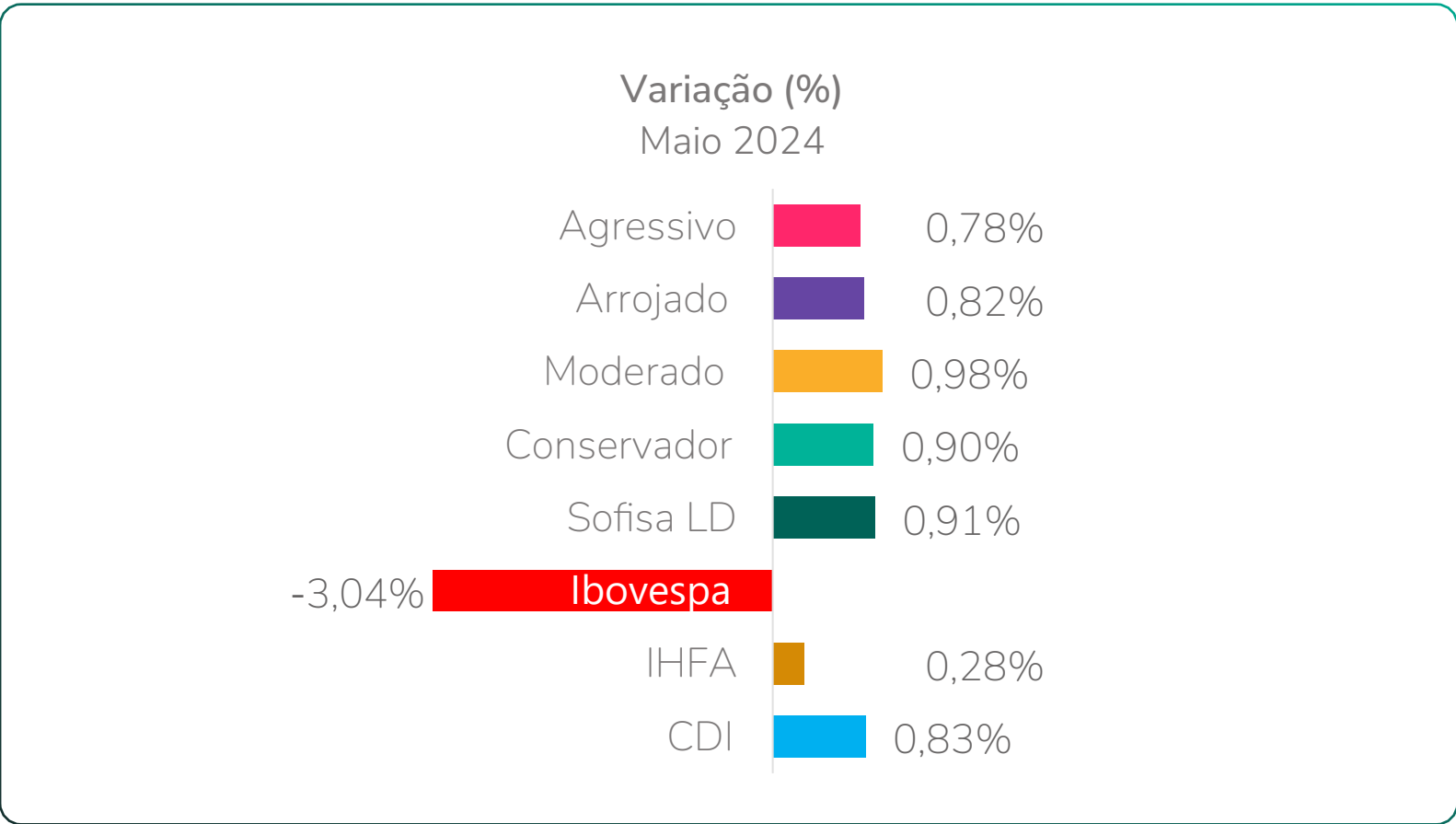
Os índices de bolsas de valores relevantes como Euro Stoxx 50 (Europa) e FTSE 100 (Reino Unidos) apresentaram ganhos, e **houve melhora no indicador de percepção de risco CDS5Y Brazil**. Enfim, trajetória

saudável em um contexto de volatilidade, que permanece acentuada contudo favorável para quem tem tolerância a ela.

Geração de retorno permanece dentro do que se espera, especialmente para as estratégias com maior risco e ao longo do tempo (até 31 de maio de 2024):

SIMULAÇÃO	Conservador	Moderado	Arrojado	Agressivo
Mai/24 (%)	0,90%	0,98%	0,82%	0,78%
Mai24 (%CDI)	108% CDI	118% CDI	99% CDI	94% CDI
Acumulado 31/10/2023 a Maio 2024 (%)	6,39%	7,51%	8,49%	8,79%
Acumulado 31/10/2023 a Maio 2024 (CDI%)	111% CDI	120% CDI	136% CDI	141% 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.

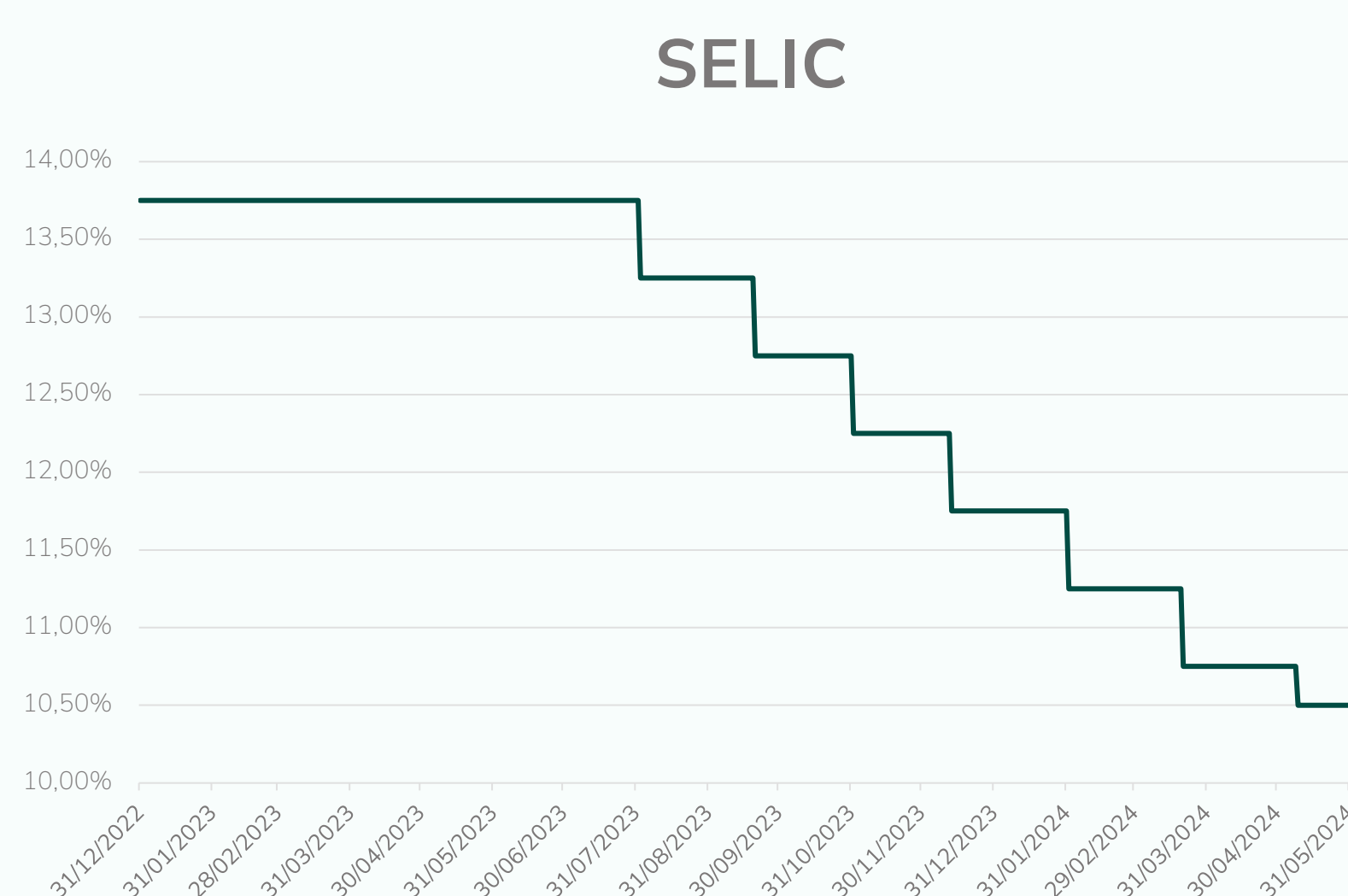
Preocupações fiscais mais fortes e reunião do COPOM tendem a alimentar volatilidade ao longo do mês

As recentes declarações (maio) do Ministério da Fazenda relacionadas ao nível de meta de inflação – atualmente em 3% - ser agressiva aliadas ao entendimento de que a já esperada fragilidade das contas públicas e resultado fiscal não apresentam uma perspectiva de recuperação em prazo que traga conforto aos agentes econômicos **gerou volatilidade desfavorável no mês que passou e tende a permanecer ao longo de junho**, quando o COPOM deve anunciar em 19 deste mês a manutenção da Selic em 10,50% a.a. e não divulgar nenhum “forward guidance”.

Esse contexto, mais as incertezas sobre inflação e taxa de juros nos EUA, pode trazer dificuldades de curtíssimo prazo tanto no mercado de renda fixa prefixada e ligada a inflação (IPCA, que deve permanecer pressionado ainda que dentro de nível adequado segundo nosso entendimento por ser de convergência à meta de inflação, mesmo que mais lentamente do que o desejado) assim como para a Bolsa de Valores. Caso essas dificuldades de curtíssimo prazo ocorram nosso entendimento é que teremos um mês bastante peculiar pois, ao mesmo tempo que a rentabilidade das carteiras recomendadas de junho tende a ser fraca

e **pedirá resiliência**, veremos o surgimento de oportunidades na renda fixa – tanto prefixada como atrelada a inflação -, **com taxas temporariamente mais altas para os prazos mais longos nos títulos públicos**. Na Bolsa, assim como nos investimentos em crédito privado, a seletividade cresce em importância.

Em resumo: esperamos um mês de **ajustes e oportunidades**.



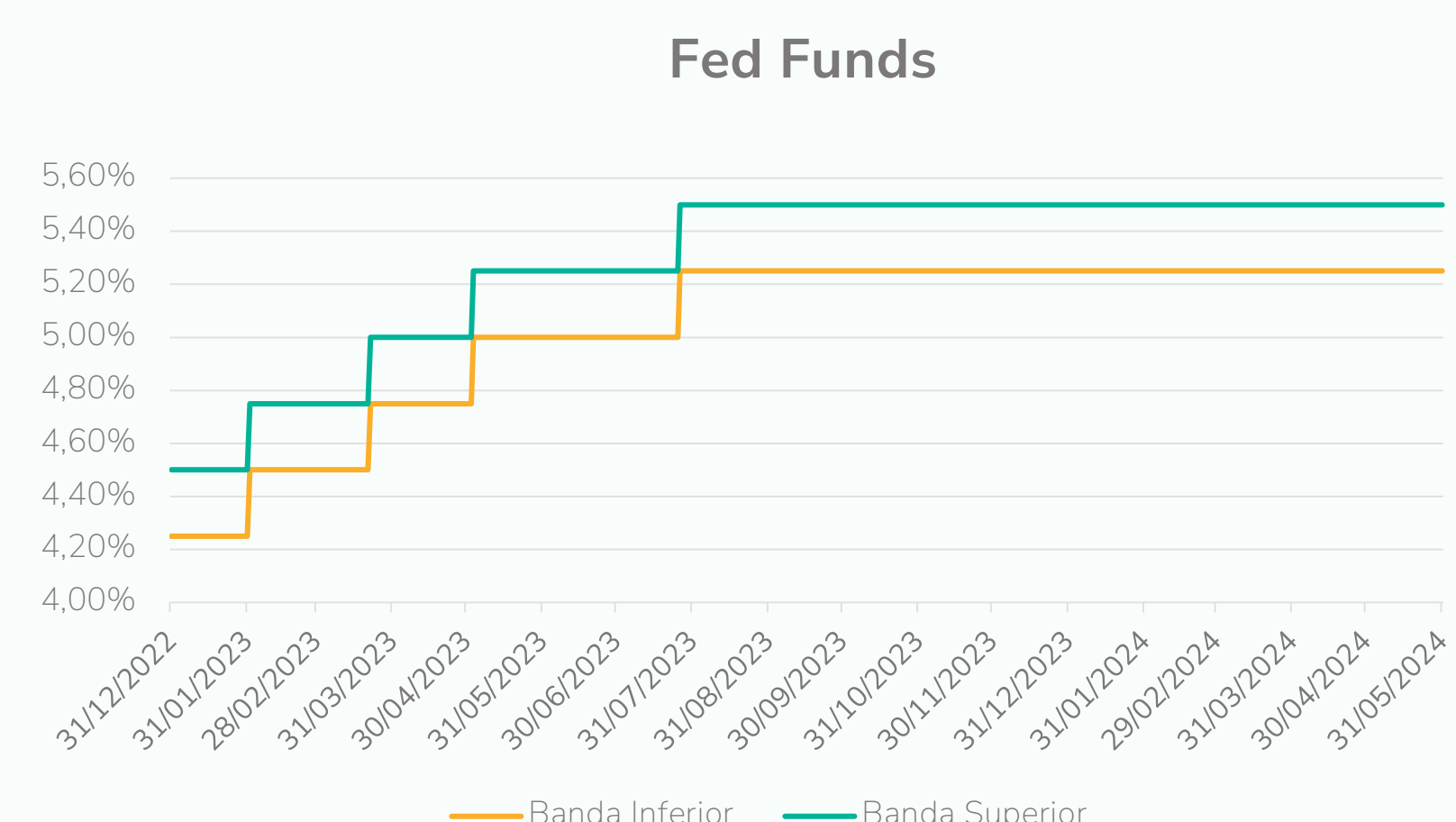
Reino Unido e União Europeia estabilizam trajetória positiva, mas crescem as dúvidas sobre a inflação dos EUA

Permanecemos com visão positiva sobre a economia global, em destaque Reino Unido e União Europeia com suas trajetórias de crescimento junto aos esperados inícios dos ciclos de cortes de taxas de juros por parte de BoE e ECB já neste junho. Também permanece uma interpretação favorável para a China, contudo o grande debate – e fator de incerteza – se torna mais intenso sobre a economia norte-americana, especificamente sobre a inflação.

A composição da inflação dos EUA se apresenta muito concentrada em transportes, serviços médicos e serviços ex-energia que, de fato, estão muito associadas à crescimento e mudanças de hábitos (serviços médicos tende a ser algo relativamente independente do nível de taxa de juros). Mudanças de hábitos dificilmente serão controladas por juros, a não ser que seja em um patamar realmente restritivo. Ainda que existam algumas declarações de alguns membros do Fed que aventem a possibilidade de elevação da taxa de juros norte-americana, não nos parece que esse caminho será adotado nem na reunião do FOMC em 12 de junho de 2024, para a qual acreditamos em manutenção da taxa de juros em 5,50% a.a., e nem

nas demais de 2024. Há que se observar se temos ou não uma inflação estrutural em patamar superior aos 2% de meta - até pela necessidade de investimentos relacionados à aderência ao Acordo de Paris e as ações que a própria gestão J. Biden tem tomado nessa direção e que, **inevitavelmente, tendem a deixar o ambiente econômico mais “caro” e com déficits maiores no período de transição.**

Reforçamos que há uma **boa trajetória** sendo construída, mas como um importante **ponto de incerteza que exige cautela.**



RENDA FIXA

Um dia de cada vez no mercado de renda fixa, que tende a apresentar oportunidades e exige prudência

Com o momento que se tornou mais opaco pela ausência do “forward guidance” do COPOM, menor tolerância com as ações relacionadas com a trajetória dos gastos públicos e o cada vez mais incerto início do ciclo de cortes das taxas de juros nos EUA, **o mercado de renda fixa brasileiro passa por um momento de reajuste de preços/taxas** como manifestação de que os agentes econômicos percebem um nível de risco mais elevado – logo, taxas de juros e inflação cedendo mais lentamente – no horizonte 2024 e 2025.

Os efeitos colaterais surgem por meio de **maior dificuldade na gestão da renda fixa com componente prefixado e pelo aumento no risco de crédito privado também**. Contudo tende a permitir novas oportunidades para as estratégias relacionadas aos títulos públicos para quem tem horizontes mais longos e tolerância a risco.

Vale lembrar: a renda fixa também oscila!

MULTIMERCADOS

Permanecemos como destaque positivo nessa Classe que encontra dificuldades no ano

A capacidade de gerar retorno ao longo dos últimos anos está sendo afetada pelas dificuldades tanto no mercado de renda fixa, local e internacional, como por **alguns posicionamentos em Bolsa de Valores norte-americana** que não foram bem sucedidos no início deste ano. Assim, **selecionar bem os produtos e entender suas estratégias** comprova ser mais importante do que somente observar retornos passados ou nomes de destaque.

Ainda que o ambiente se mantenha desafiador para os multimercados, **recomendamos aumento na parcela alocada nessa categoria de investimento**. Esse aumento absorve integralmente a redução proposta em renda variável e continua a ser feita pela mesma estratégia que usamos desde 31 de outubro de 2023 e que acumula 126% CDI desde então enquanto o IHFA, referência para multimercados, atinge 73% CDI no mesmo período.

RENTA VARIÁVEL

Apesar de estarmos com a estratégia correta, diminui o potencial de retorno para Bolsa de Valores

Com as mudanças de perspectivas para o ambiente de renda fixa norte-americano, que acaba por não favorecer o fluxo de capital internacional para investimentos de risco para o Brasil, somada a uma maior incerteza quanto à capacidade de geração de resultados por parte das empresas, **vemos as projeções de valorização do Ibovespa começarem a sofrer revisões para baixo.**

Assim, e mesmo com nossa estratégia para alocação em Bolsa de Valores acumulando valorização de 13,5% desde 31 de outubro de 2023 frente a 7,9% do Ibovespa no mesmo período, entendemos que a implementação deve se manter com o mesmo produto long-biased porém em um percentual inferior ao que vinha sendo recomendado por nós.

Mantemos a recomendação que as posições em renda variável quando realizadas diretamente pela compra de ações ou de fundos de ações sejam acompanhadas por estratégias de defesa.

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	mai/24	Acumulado
IMA -B	15,54%	8,88%	24,81%	12,79%	13,06%	22,95%	6,41%	-1,26%	6,37%	15,94%	-0,12%	1,33%	218,60%
IRF-M	11,40%	7,13%	23,37%	15,20%	10,73%	12,03%	6,69%	-1,99%	8,82%	16,46%	1,81%	0,66%	183,88%
IHFA	7,44%	17,50%	15,87%	12,41%	7,09%	11,12%	5,27%	1,79%	13,57%	9,18%	-0,55%	0,28%	157,84%
Ibovespa	-2,91	-13,31%	38,94%	26,86%	15,03%	31,58%	2,92%	-11,93%	4,69%	22,29%	-9,00%	-3,04%	137,10%
S&P 500	11,39%	-0,73%	9,54%	19,42%	-6,24%	28,88%	16,26%	26,89%	-19,44%	24,23%	11,02%	5,16%	186,49%
CDI	10,81%	13,24%	14,00%	9,93%	6,42%	5,96%	2,76%	4,42%	12,39%	12,94%	4,40%	0,83%	152,14%
USD	13,39%	47,01%	-16,54%	1,50%	17,13%	4,02%	28,93%	7,39%	-6,50%	-8,08%	8,26%	1,35%	121,65%

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
SOFISAdireto

