



Panorama de investimentos (mercado local)

7 de novembro 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

Apesar do prêmio nas taxas prefixadas, seguimos com alocações pós-fixadas. Em outubro, os juros foram marcados por grande volatilidade, com elevações em todas as maturidades, tanto de curto quanto de longo prazo. Esse aumento foi impulsionado, de um lado, por revisões para cima na projeção da SELIC terminal, que afetaram principalmente os juros de curto prazo. Por outro lado, a perspectiva de uma redução mais gradual dos juros nos EUA – especialmente após a eleição de Trump – e um cenário fiscal mais complexo no Brasil pressionaram os juros de longo prazo. As principais instituições revisaram suas projeções para inflação e SELIC. Segundo o Boletim Focus, espera-se que a taxa básica de juros alcance 11,50% em 2025 e 9,75% em 2026 (acima dos 11,00% e 9,50% projetados há quatro semanas), devido à desancoragem das expectativas inflacionárias. As taxas *forward*, derivadas da curva de juros, sugerem um ciclo de alta mais conservador diante das incertezas fiscais e dos potenciais impactos de uma desvalorização do real sobre o IPCA. A taxa derivada da curva sugere uma SELIC terminal em 2025 de 13,9%. Embora haja prêmio nos prefixados, ainda não vemos uma assimetria favorável para alocações estruturais.

Seguimos cautelosos para sair dos juros reais intermediários por causa do fiscal o aumento do risco fiscal e o contexto externo ainda reduzem a atratividade dos investimentos de longo prazo, especialmente com o achatamento da curva de juros (os títulos intermediários ainda apresentam remuneração superior à dos mais longos). Com a desancoragem das expectativas de inflação e a elevação dos riscos inflacionários nos próximos 12 a 18 meses, preferimos alocações em títulos intermediários, que oferecem uma relação risco-retorno mais equilibrada frente aos desafios fiscais internos e à volatilidade no cenário externo.

O prêmio de crédito aumentou levemente, mas o cenário geral sofreu poucas mudanças. A diminuição no ritmo de captação de fundos de crédito privado e, conseqüentemente, do *pace* das ofertas primárias levou a uma pequena abertura dos prêmios de crédito (~5 bps em ativos incentivados e ~10 bps em não isentos). Ainda é cedo para afirmar que há uma abertura estrutural mais ampla dos prêmios no curto prazo por causa dos juros nominais e reais mais elevados à frente. Seguimos com uma postura seletiva, com foco em alocações *bottom-up*; pois o aumento das despesas financeiras pode elevar a alavancagem de alguns emissores – e ainda não há remuneração adicional para este risco. Devido à falta de diferenciação nos prêmios dos emissores de alta qualidade (*high grade*), priorizamos operações pontuais no mercado secundário (nomes menos conhecidos, mas com fundamentos de crédito mais sólidos; principalmente no setor de utilidades).

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

Atenção concentrada no pacote de corte de gastos: Outubro foi um mês desafiador para as ações brasileiras, enfrentando um cenário de perdas de 1,6% em termos reais e 7,4% em dólares. Esse desempenho reflete principalmente a alta nas taxas de juros de longo prazo nos EUA, que subiram para 4,28% no mês, aumentando em 50 pontos-base. Esse movimento nos EUA pressiona os ativos de risco globalmente, e no Brasil, a situação fiscal adicionou outra camada de preocupação para os investidores. A taxa da NTN-B 2035, por exemplo, subiu 40 pontos-base, fechando em 6,76%, um sinal claro de aumento de risco local. Agora, o mercado volta toda sua atenção para o pacote de corte de gastos que será anunciado pelo governo, aguardando apenas a definição do montante e da efetividade dessas medidas. Há uma expectativa em torno de um ajuste entre R\$ 30 bilhões e R\$ 50 bilhões. A reação do mercado dependerá muito de como essas medidas impactarão o cenário fiscal de forma concreta e imediata: quanto mais rápido e profundo o efeito nas contas públicas, mais positiva tende a ser a resposta dos investidores para os ativos de risco.

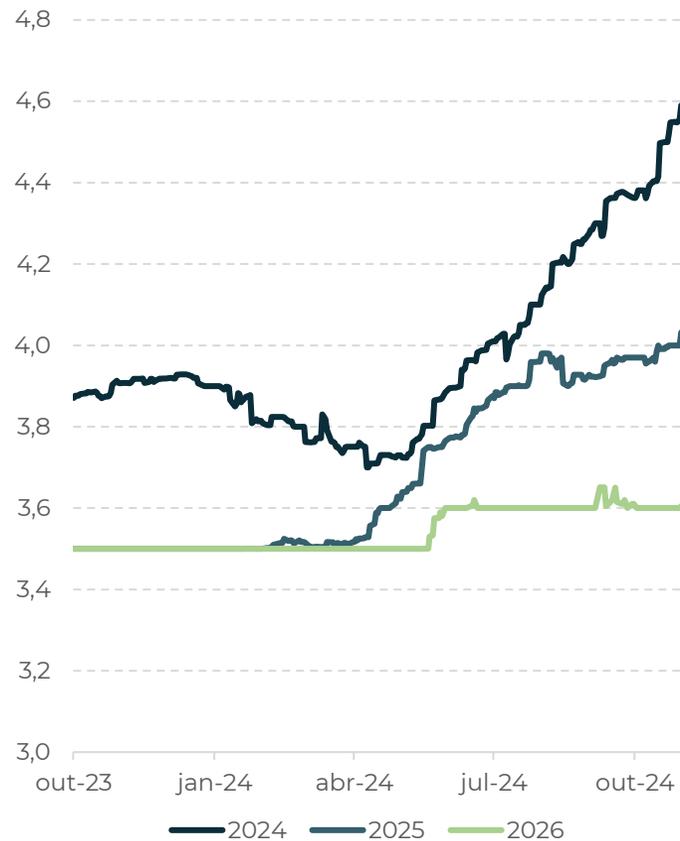
Mantemos cautela nos fundos imobiliários de tijolo, preferência pelos ativos de papel: Os fundos imobiliários (FIIs) continuam sendo uma interessante alternativa para a diversificação dos portfólios em geral, visto que nesses preços atuais, oferecerem um *dividend yield* atrativo e possibilidade de ganho 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 um viés mais neutro para essa 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 continuou contribuindo no mês de outubro para uma performance negativa dos fundos de infraestrutura listados em bolsa. Permanecemos adotando um viés mais construtivo para essa classe de ativos, 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, principalmente nesse ambiente de compressão de prêmios de crédito nas debêntures incentivadas.

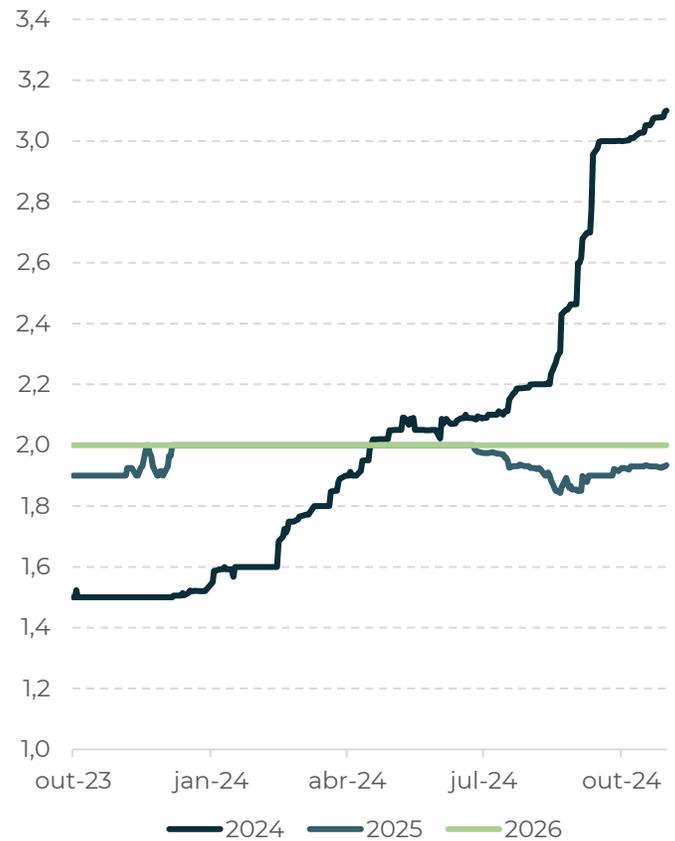
Expectativa de indicadores macro (FOCUS)



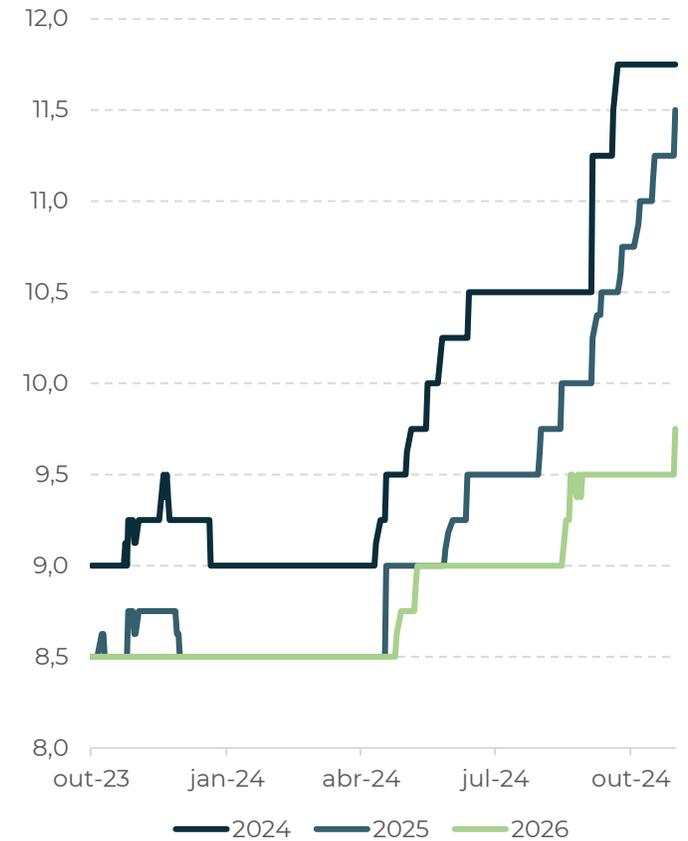
Inflação (IPCA)



Atividade (cresc. PIB)



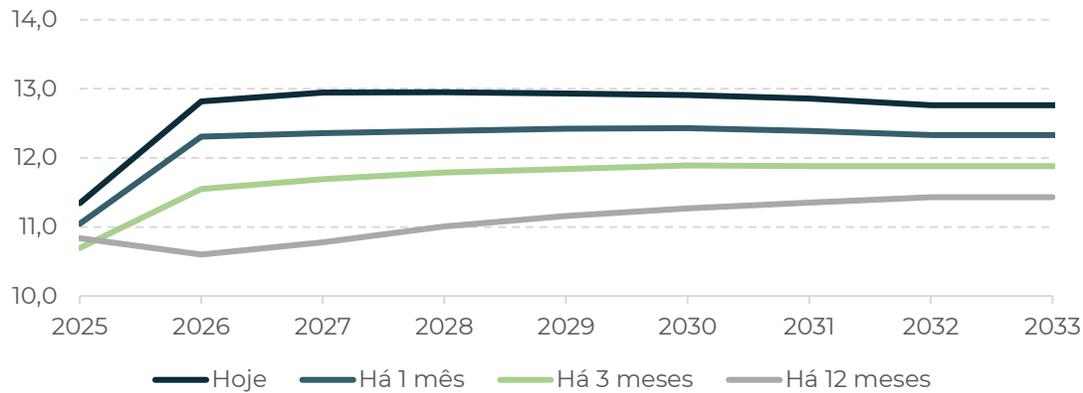
SELIC



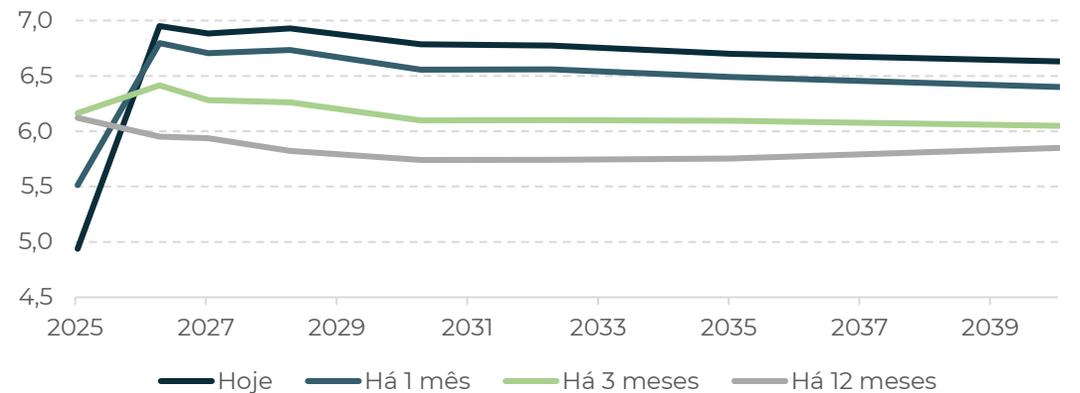
Mercado de juros futuros



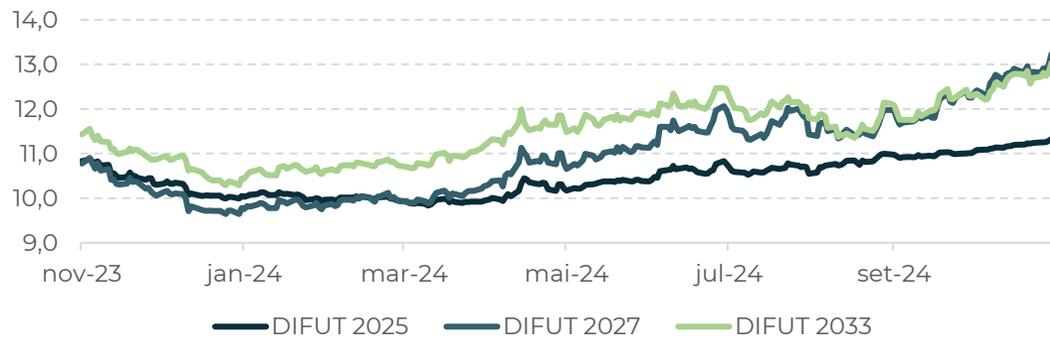
Curva de juros nominais (Pré-DI)



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)



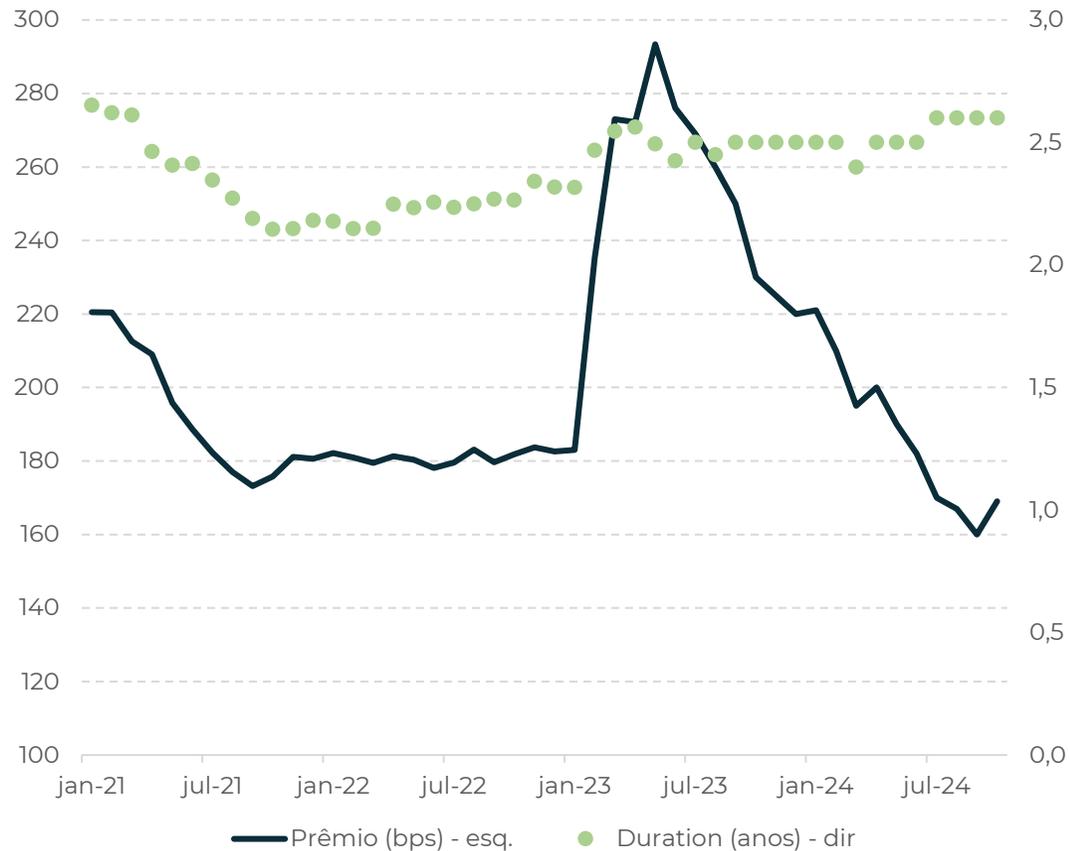
Diferencial de juros (Brasil vs. EUA)



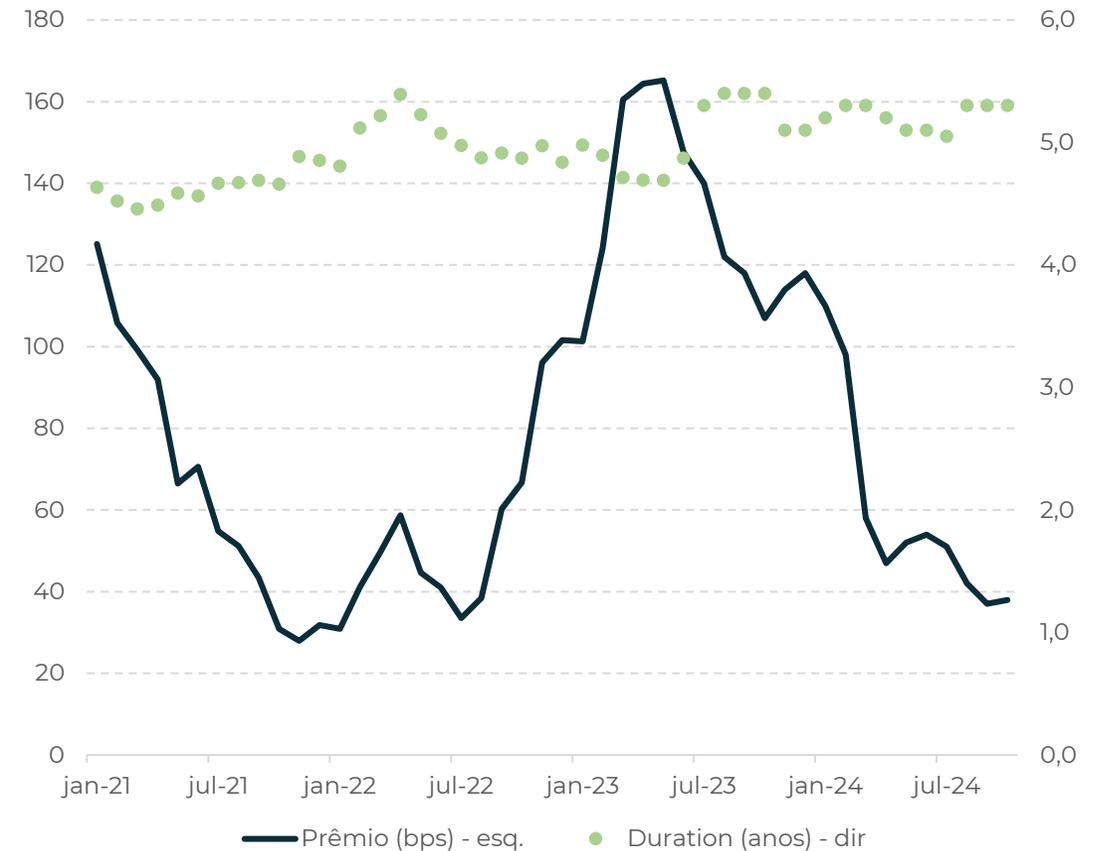
Evolução dos prêmios de crédito



Debêntures convencionais (CDI+)



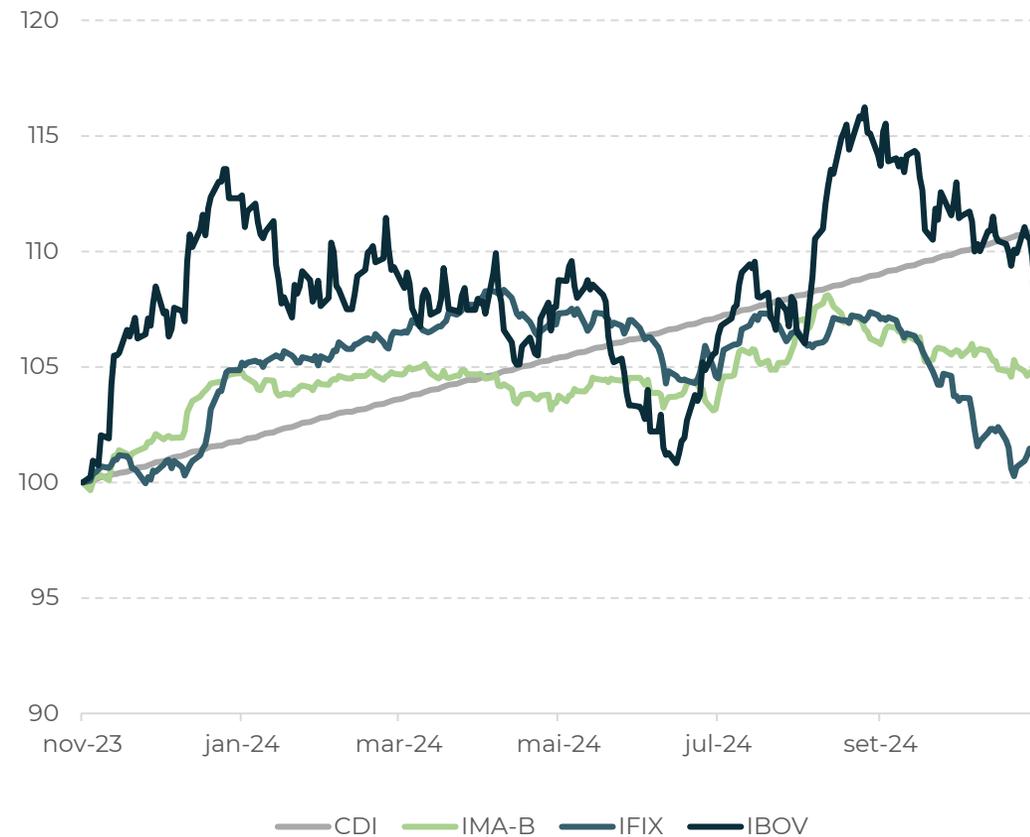
Debêntures incentivadas (IPCA+)



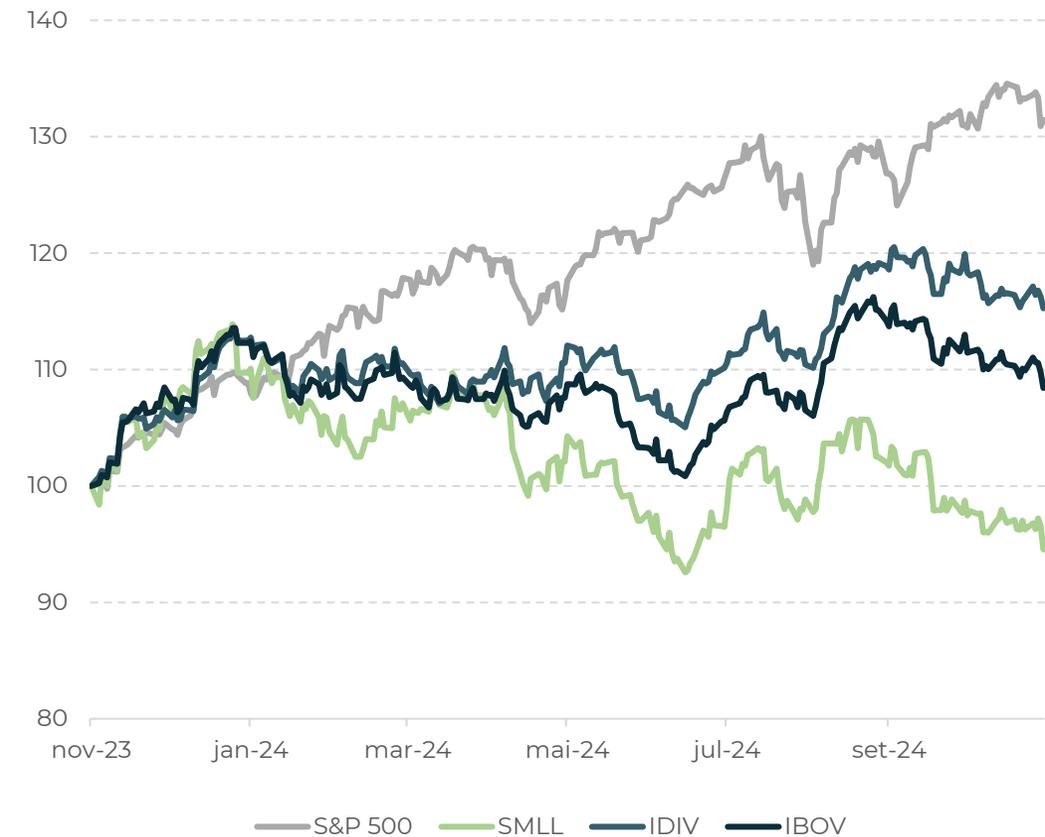
Evolução de indicadores selecionados de renda variável



Ações e fundos imobiliários – Brasil (base 100)



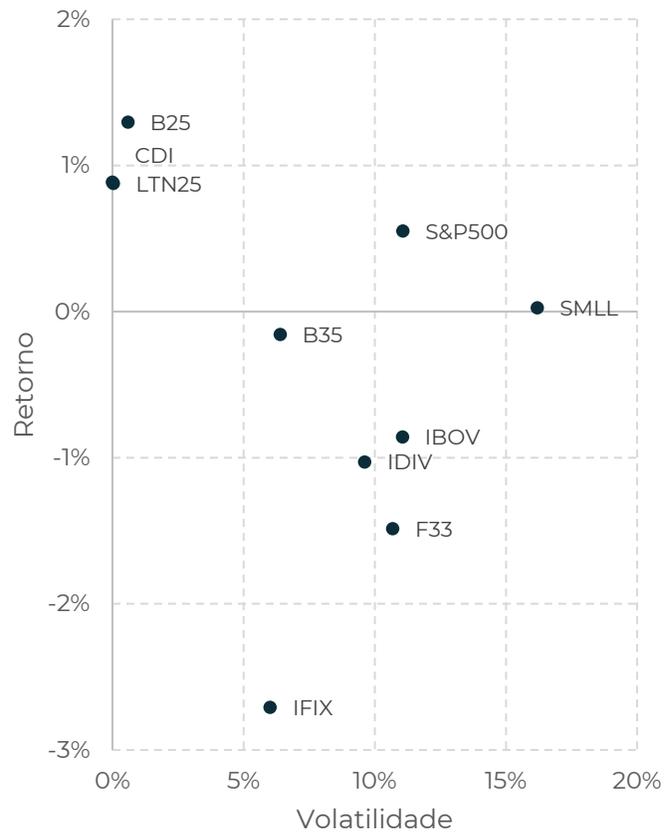
Índices de ações selecionados (base 100)



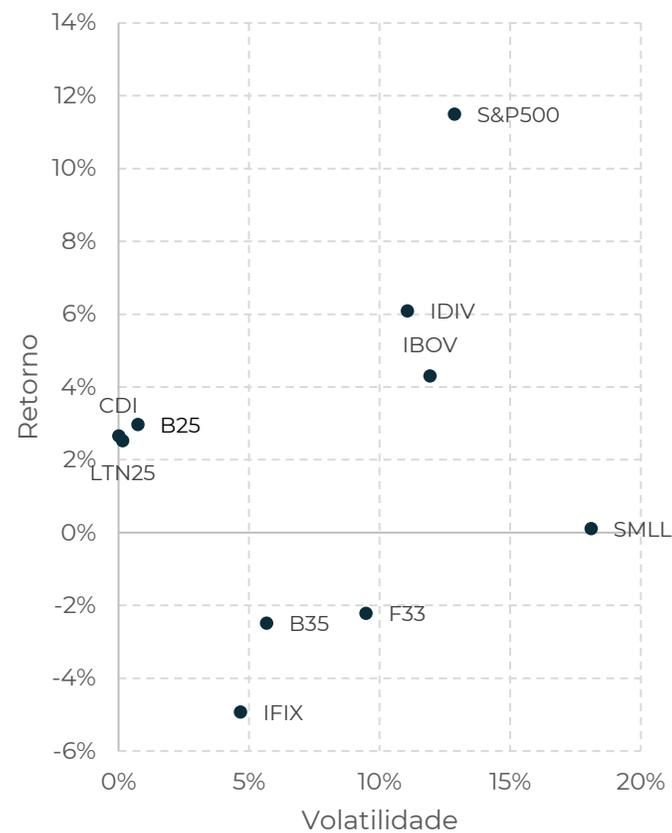
Performance de classes selecionadas



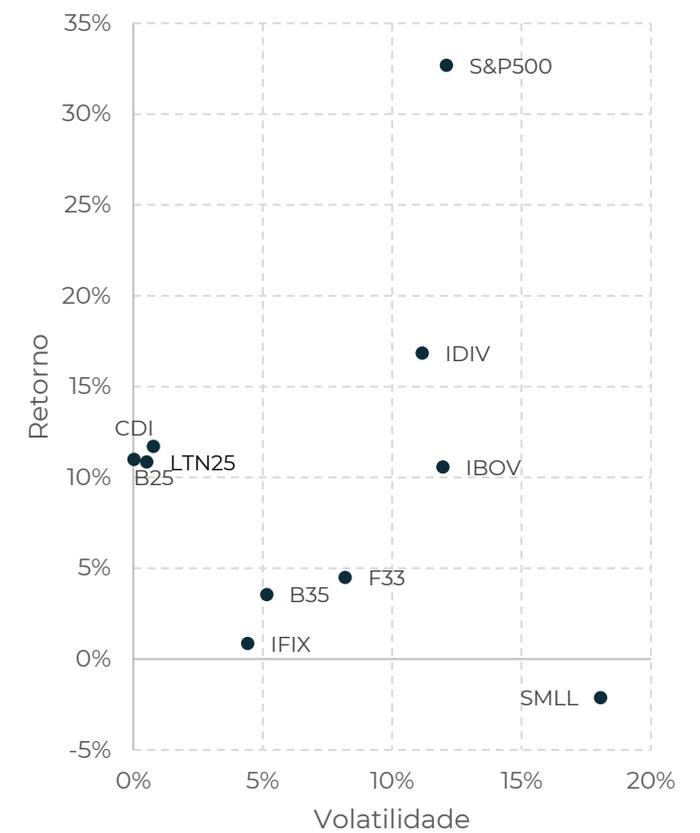
Últimos 30 dias



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.