

Prezados,

O mês de maio trouxe novamente um bom desempenho dos títulos de renda fixa. O mercado de ações também apresentou resultado positivo. A sinalização da apreciação do novo arcabouço fiscal junto ao Congresso impactou a curva de juro e as expectativas futuras, com a precificação da queda da taxa Selic nos meses à frente. Este movimento trouxe valorização para os títulos de inflação, IRF-M e o mercado de ações, em geral.

Ao longo do mês, os títulos de renda fixa representados pelo índice IRF-M, apresentaram rendimento de 2,20%, enquanto os títulos indexados à inflação, representados pelo índice IMA-B, apresentaram rendimento 2,53%. A bolsa brasileira, por sua vez, representada pelo índice Ibovespa, apresentou rendimento de 3,74%. Já o CDI, experimentou um rendimento de 1,12%.

No cenário externo, a Bolsa Americana, representada pelo índice S&P 500, apresentou rendimento de 0,25%, enquanto o dólar teve variação de 1,70% em maio, com a cotação de R\$ 5,07.

Ciclos de aumentos nos juros como o Brasil experimentou em 2021-2022 resultam, em um primeiro momento, na queda dos preços dos ativos, para que num segundo momento eles possam pagar um retorno mais alto. É uma dinâmica de altos e baixos que traz oscilações aos portfólios, mas não necessariamente perdas.

Em relação as expectativas de mercado para o ano de 2023, vide abaixo:

#### **ESTIMATIVAS DO RELATÓRIO FOCUS**

| <b>PREVISÃO</b>                        | <b>2023</b>        |
|--|--------------------|
| <b>Produto Interno Bruto (PIB)</b>     | 1,26%              |
| <b>Inflação</b>                        | 5,71%              |
| <b>Taxa básica de juros (Selic)</b>    | 12,50%             |
| <b>Dólar</b>                           | R\$ 5,11           |
| <b>Balança comercial (saldo)</b>       | US\$ 60,00 bilhões |
| <b>Investimento estrangeiro direto</b> | US\$ 80,00 bilhões |

Fonte: Banco Central

|   |                      |
|---|----------------------|
| <b>Índice de Referência (IPCA + 4,90% aa *) – Estimativa 2023</b> | <b>10,89% ao ano</b> |
|---|----------------------|

\* Taxa de juro real máxima

A composição da dívida pública, incluindo os seus prazos de vencimento, a moeda que é emitida e os indexadores utilizados constituem fatores que contribuem para explicar a remuneração oferecida pelos títulos públicos federais.

DI BLASI CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA

CNPJ 03.866.812/0001-02

CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS HABILITADA PELA COMISSÃO DE

VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

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

O quadro a seguir captura o cenário de juros e indica que as taxas reais (acima da inflação) estão acima de 6,00% no título NTN-B (fundos IMA-B) no vencimento mais curto abaixo (vide terceira coluna da esquerda para a direita):

| <b>Prazo de Vencimento</b> | <b>Tipo de Fundo de Investimento</b> | <b>Taxa de juro REAL ao ano</b> | <b>Inflação projetada IPCA</b> | <b>Rentabilidade Total NOMINAL ao ano</b> |
|----------------------------|--------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|---|
| 15/08/2024                 | IDKA 2                               | 7,66%                           | 5,71%                          | 13,81%                                    |
| 15/08/2028                 | IMA-B 5                              | 5,47%                           | 5,71%                          | 11,49%                                    |
| 15/08/2030                 | IMA-B 5+                             | 5,43%                           | 5,71%                          | 11,45%                                    |
| 15/08/2060                 | IMA-B 5+                             | 5,72%                           | 5,71%                          | 11,75%                                    |

Fonte: ANBIMA

De acordo com o quadro abaixo, os fundos da família IRF-M (Pré-Fixados) operam com as seguintes taxas de juros nominais para os vencimentos 2024 a 2026.

| <b>Vencimento</b> | <b>Tipo de Fundo de Investimento</b> | <b>Rentabilidade Total ao ano</b> |
|-------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|
| 2024              | IRF-M 1                              | 13,19%                            |
| 2025              | IRF-M                                | 11,49%                            |
| 2026              | IRF-M 1+                             | 10,94%                            |

Fonte: ANBIMA

### **RESUMO DAS CLASSES E SEGMENTOS**

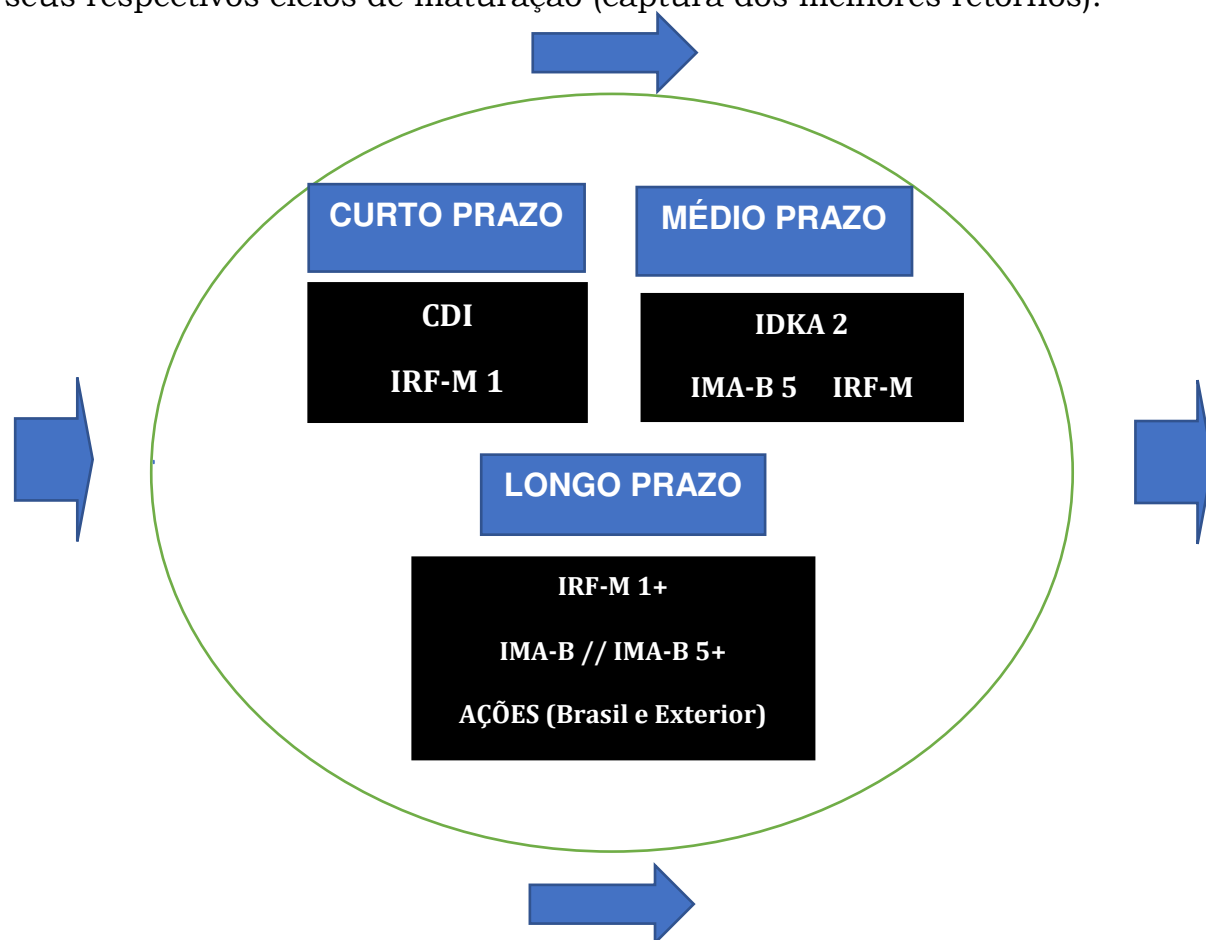
**a) RENDA FIXA: TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS.** Fundos da família IRF-M estão com taxas de juros médias aproximadas entre 10,94% e 13,19% ao ano. Fundos da família IRF-M, IRF-M 1+ e IMA-B 5+ capturam taxas de juro mais elevadas a médio prazo, embutindo redução da taxa de juro adiante, mas sujeitos a maiores oscilações. Os fundos CDI (referenciados) e IRF-M1 (hum) propiciam maior estabilidade de retorno, em patamares competitivos de rentabilidade. Para frente, importante seguir com a carteira posicionada em sua maior parte na parcela de renda fixa, aproveitando o momento de juros ainda elevados.

**b) RENDA VARIÁVEL (AÇÕES):** o mercado de renda variável apresenta janelas de oportunidades para compras de ações a médio prazo, desde que efetuadas de forma

ordenada, com estratégias distintas, formando diversificação de carteira. Importante manter posição no segmento, com perfil de longo prazo, compatível com a duração do passivo previdenciário.

**c) EXTERIOR:** Aplicações no segmento “Exterior” funcionam como mecanismo de diversificação da carteira, com menor correlação com o mercado doméstico. Importante avaliar as diferentes estratégias dos produtos oferecidos para o correto entendimento dos mecanismos de geração de valor para a carteira de investimentos, inclusive em relação ao comportamento da taxa de câmbio.

**d) ROTAÇÃO DA CARTEIRA:** Neste cenário de oscilações de preços e na rentabilidade nos produtos, importante o equilíbrio das carteiras de investimentos. Distribuição os recursos de acordo com perfil de risco estabelecido nas Políticas de Investimentos, de acordo com a duração do passivo previdenciário, com a calibragem de curto, médio e longo prazo. O desenho abaixo ilustra os produtos de investimento e os seus respectivos ciclos de maturação (captura dos melhores retornos).



Apesar de maiores incertezas com relação ao cenário econômico – tanto local quanto internacional – a aplicação em títulos de inflação longa e nos prefixados (IRF-M) podem ser uma oportunidade no mercado local brasileiro. Estas classes de ativos foram justamente as mais penalizadas durante o ciclo de aperto monetário de 2021-2022, com o preço dos papéis caindo na medida que os juros ficavam cada vez mais elevados.

Em dezembro de 2022, com a taxa SELIC estacionada em 13,75% ao ano por mais de 4 meses, estas taxas de juros reais ultrapassaram a faixa de 6% reais ao ano. Elas ainda permanecem neste patamar em alguns vencimentos, que é generoso a ponto de superar as metas atuariais de vários fundos de pensão e de previdência pública.

No segmento exterior, o cenário de inflação mundial permanece bastante desafiador para os Bancos Centrais dos países desenvolvidos, o que sinaliza uma posição de bastante cautela.

O quadro a seguir sumariza, de forma indicativa, 03 perfis de investimentos para o cenário atual:

| <b>PERFIL INDICATIVO DA CARTEIRA</b> | <b>ALOCÇÃO RECURSOS</b>                                    |                                       |   | <b>VANTAGEM</b>   | <b>DESvantAGEM</b>  |
|--------------------------------------|--|---------------------------------------|---|---|---|
| <b>Defensiva</b>                     | 100% em fundos referenciados CDI + fundos IRF-M 1          |                                       |   | Retornos mais estáveis, em patamar compatível com a meta atuarial no curto prazo  | Visão e retornos de curto prazo. Risco de não alongamento da carteira e deixar de capturar retornos maiores a médio e longo prazo |
| <b>Conservadora</b>                  | Mínimo de 60% em fundos referenciados CDI + fundos IRF-M 1 | Até 25% em fundos IDKA 2 e/ou IMA-B 5 | Até 15% em fundos família IMA-B, e/ou IMA-B 5+, e/ou Bolsa Brasil e/ou Exterior | Se o mercado estabilizar (juro parar de subir) boas chances de cumprir o benchmark (índice de referência) a médio prazo | Oscilações nos fundos individualmente, com impactos pequenos a moderados na carteira total  |

|                        |   |  |  |  |  |
|------------------------|---|--|--|--|--|
| <p><b>Moderada</b></p> | <p>Mínimo de 40% em fundos referenciados CDI + fundos IRF-M 1</p> | <p>Até 30% em fundos IDKA 2 e/ou IMA-B 5</p> | <p>Até 30% em fundos família IMA-B, e/ou IMA-B 5+, e/ou IRF-M 1+ e/ou Bolsa Brasil e/ou Exterior</p> | <p>Se o mercado estabilizar (juro parar de subir) boas chances de cumprir o benchmark (índice de referência) a médio e longo prazo</p> | <p>Oscilações nos fundos individualmente, com impactos moderados a grandes na carteira total</p> |
|------------------------|---|--|--|--|--|