

Prezados,

Depois de duas rodadas de eleições acirradas – o primeiro turno no dia 03 e o segundo turno em 30 – o mês de outubro fechou com os ativos locais em alta, liderados pela renda variável.

Ao longo do mês, os títulos de renda fixa prefixada, representados pelo índice IRF-M, apresentaram rendimento de 0,93%, enquanto os títulos indexados à inflação, representados pelo índice IMA-B, apresentaram um rendimento de 1,23%. A bolsa brasileira, por sua vez, representada pelo índice IBX, apresentou rendimento de 5,57%. Já o CDI, experimentou um rendimento de 1,02%.

No cenário externo, a Bolsa Americana, representada pelo índice S&P500 apresentou rendimento de 7,99% no mês, enquanto a moeda brasileira apreciou 4,35%, para o nível de R\$ 5,18 por dólar norte americano.

Note-se que, ao longo do ano, os títulos de renda fixa prefixada apresentaram rendimento de 7,99%, enquanto os títulos indexados à inflação, rendimento de 9,17%. A bolsa brasileira, por sua vez, apresentou rendimento de 10,25%, comparada com o rendimento de 10,04% do CDI e uma apreciação de 7,00% da moeda brasileira em relação ao Dólar. Por sua vez, a Bolsa Americana apresentou rendimento de -18.97%.

O Brasil enfrenta três importantes desafios: (i) o baixíssimo crescimento econômico observado desde 2011 – abaixo de 2% ao ano – as altas taxas de juros reais observadas historicamente, que requerem um forte superávit primário para estabilizar a dívida pública e um déficit em conta corrente que pode, eventualmente, transformar-se em uma barreira para o crescimento econômico.

Estes são desafios que o novo governo, mais cedo ou mais tarde, deverá enfrentar, e devem ser monitorados com a devida cautela. Afinal, para os investidores locais, estes desafios representam uma benção mista. Por um lado, taxas de juros reais de 5,75% ao ano são extremamente atraentes e permitem que um patrimônio financeiro dobre, em termos reais, em menos do que 13 anos. Por outro lado, taxas de juros reais assim tão elevadas requerem, na presença de baixo crescimento econômico, um superávit primário acima de 2,5% do PIB para estabilizar a dinâmica da dívida pública – uma realidade pouco provável a médio e longo prazo mesmo para os governos mais ortodoxos.

Em relação as expectativas de mercado para 2022, vide abaixo:

ESTIMATIVAS DO RELATÓRIO FOCUS

PREVISÃO	2022
Produto Interno Bruto (PIB)	2,76%
Inflação	5,61%
Taxa básica de juros (Selic)	13,75%
Dólar	R\$ 5,20
Balança comercial (saldo)	US\$ 56,15 bilhões
Investimento estrangeiro direto	US\$ 74,21 bilhões

Fonte: Banco Central

Índice de Referência (IPCA + 5,04% aa *) – Estimativa 2022	10,93% ao ano
---	----------------------

* 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.

O quadro a seguir captura o cenário de juros e indica que as taxas reais (acima da inflação) estão acima de 5,40% ao ano em alguns títulos NTN-B (fundos IMA-B) nos vencimentos abaixo (vide terceira coluna da esquerda para a direita):

Prazo de Vencimento	Tipo de Fundo de Investimento	Taxa de juro REAL ao ano	Inflação projetada IPCA	Rentabilidade Total NOMINAL ao ano
15/08/2024	IDKA 2	5,78%	5,61%	11,71%
15/08/2026	IMA-B 5	5,42%	5,61%	11,33%
15/08/2030	IMA-B 5+	5,58%	5,61%	11,50%
15/08/2060	IMA-B 5+	5,78%	5,61%	11,71%

Fonte: ANBIMA

De acordo com o quadro abaixo, os fundos da família IRF-M (Pré-Fixados) operam com as seguintes taxas de juro nominais para os vencimentos 2023 a 2025.

Vencimento	Tipo de Fundo de Investimento	Rentabilidade Total ao ano
2023	IRF-M 1	13,69%
2024	IRF-M	12,95%
2025	IRF-M 1+	11,75%

Fonte: ANBIMA

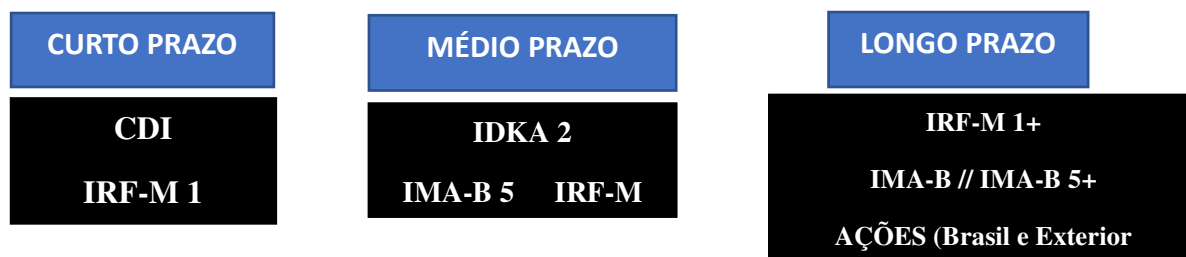
RESUMO DAS CLASSES E SEGMENTOS

a) RENDA FIXA: TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS. Fundos da família IRF-M estão com taxas de juros médias aproximadas entre 11,75% e 13,69% 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, embora em patamares mais baixos de rentabilidade. Para frente, importante seguir com a carteira posicionada em sua maior parte na parcela de renda fixa, aproveitando o momento de juros mais altos, porém priorizando a liquidez.

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. Fundos Multimercados (com renda variável) também surgem como alternativa.

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. Para os mercados internacionais, o posicionamento permanece de cautela em ativos de risco, em particular a renda variável.

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, 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).



O quadro a seguir sumariza, de forma indicativa, 03 perfis de investimentos para a carteira:

PERFIL INDICATIVO DA CARTEIRA	ALOCÇÃO RECURSOS			VANTAGEM	DESvantAGEM
Defensiva	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.
Conservadora	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
Moderada	Mínimo de 40% em fundos referenciados CDI + fundos IRF-M 1	Até 30% em fundos IDKA 2 e/ou IMA-B 5	Até 30% em fundos família IMA-B, e/ou IMA-B 5+, e/ou IRF-M 1+ 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 e longo prazo	Oscilações nos fundos individualmente, com impactos moderados a grandes na carteira total