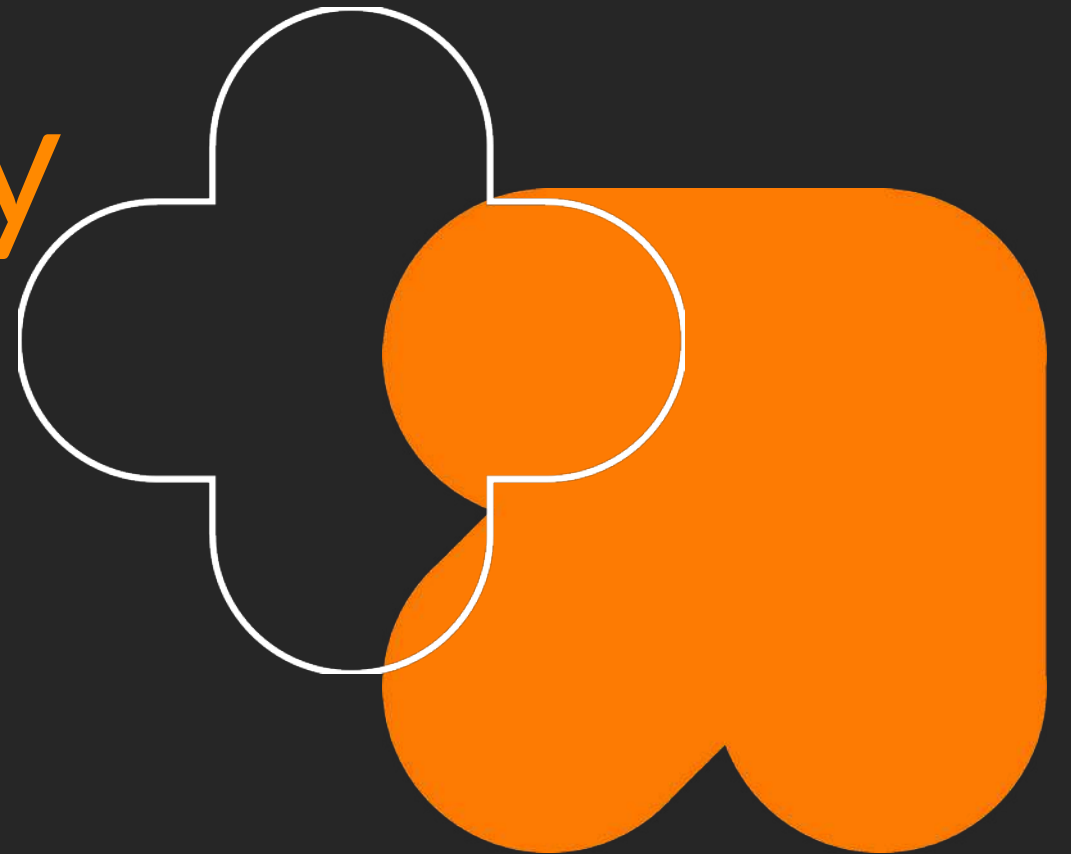


# Inter Reserach Market Strategy

Julho 2023

**inter**



Passado já um semestre do ano, a lição que tiramos é a importância da alocação estratégica visando não só o objetivo do investimento, mas também o prazo e a mitigação do risco. E esta é apenas possível via diversificação. Enquanto só se falava em Renda Fixa, a inflação desacelerou, o cenário de juros mudou, os fundos imobiliários dispararam, o câmbio valorizou e agora em junho a bolsa subiu quase 9%. Iniciando em abril e ganhando força a partir de meados de maio, as expectativas quanto ao ciclo de corte de juros tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos convergiram para um cenário mais benéfico à Renda Variável, via redução de prêmio de risco, impulsionando a bolsa brasileira em bloco, independente do setor. Consolidadas as expectativas, poderemos ver realização no curto prazo para então reavaliarmos até onde irá o ciclo e os segmentos e ativos que se fortalecerão neste novo cenário.

Na Renda Fixa, ativos voltados à inflação seguem como preferência (mas, afinal, quando defender de inflação não foi?), e uma de nossas principais recomendações do ano, o IMAB, foi o destaque no semestre, com alta acumulada de 11%, contra 6,6% do CDI. Obviamente, mantemos também posição no pós-fixado, uma vez que apesar do cenário de cortes na Selic, ainda estamos falando de juros em patamar elevado. Quanto à bolsa brasileira, as ações voltadas à economia local devem seguir se recuperando, beneficiadas pela expectativa de queda de juros, inflação em desaceleração e revisões positivas para o PIB. No entanto, ainda mantemos a cautela com as exportadoras, mais dependentes de China, com limitações esperadas nos preços das commodities nos mercados internacionais.

Lá fora, mercados seguem atentos às falas das autoridades monetárias sobre inflação e juros, mas nos Estados Unidos, mesmo após novos sinais de resiliência da economia americana, as apostas de que o ciclo de altas nos juros esteja próximo do fim crescem. Movimento interessante, porém, vimos ao longo das últimas semanas de junho, com recuperação forte de setores como a Indústria, Transportes e Real Estate, antecipando um provável cenário mais favorável de pausa no ciclo altista dos juros, juntamente com uma economia ainda resiliente e colocando à prova os sinais de uma recessão que teima em chegar. Com isso, seguimos com um portfólio ajustado com renda fixa de diferentes durations, exposição na bolsa a setores mais resilientes, bem como outros que se beneficiem de cenário de política monetária mais flexível. Por fim, a temporada de balanços bate à porta e mais que os números, estaremos atentos ao sentimento das empresas, dos clientes e de toda a cadeia quanto ao 2S23, uma vez que sentimento determina ações futuras.

Bons investimentos!

**Gabriela Joubert, Estrategista-chefe**

Gabriela Joubert

Rafaela Vitória

André Valério

Breno de Paula

Matheus Amaral

Rafael Quick

Rafael Winalda

## FED mantém tom hawkish sinalizando taxa terminal em 5,6%

### Estados Unidos

O mês de junho foi marcado pela reunião do Fed que manteve a taxa de juros inalterada, mas surpreendeu com a revisão nas expectativas dos membros do FOMC para 2023. Tais expectativas sugerem que eles esperam pelo menos mais duas altas de 25bps na taxa de juros até o fim do ano, levando os juros a 5,60%, uma revisão significativa frente às últimas expectativas que anteviam uma taxa de 5,10% ao fim de 2023. Portanto, a tão esperada pausa pode ser apenas momentânea, com o Fed devendo retomar o ciclo de alta na reunião de julho. Entretanto, o mercado não parece ter comprado essa narrativa. O S&P 500 subiu mais de 3%, em movimento em bloco, com o S&P 500 com pesos iguais subindo mais de 4% no mês. E há motivos para o mercado não acreditar no discurso do Fed, o principal deles sendo o fato de que a inflação anualizada deve cair aceleradamente no segundo semestre por conta da desinflação de bens e de aluguéis. Por outro lado, a atividade continua resiliente com o PIB americano crescendo 2% a.a no primeiro trimestre e o mercado de trabalho ainda bastante apertado. Além disso, o discurso do Fed é bem enfático no fato de que uma política mais restritiva é necessária. Portanto, nessas horas convém escutar quem dita as regras do jogo e, como sempre, *don't fight the Fed!*

### Resto do mundo

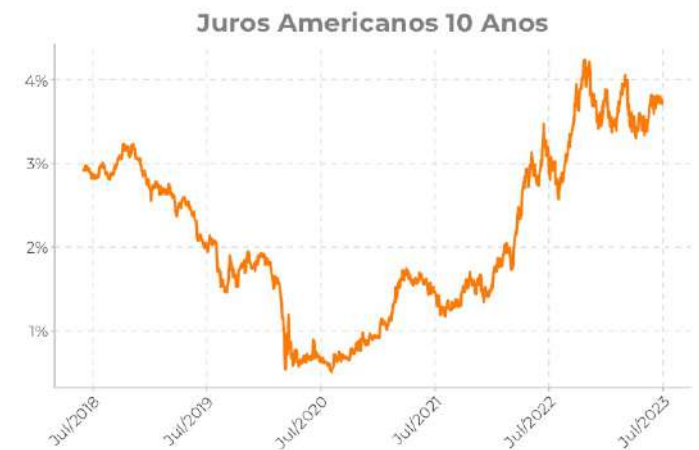
Na China, a reabertura continua decepcionando. Os dados de atividade continuam vindo abaixo do esperado, indicando a grande dificuldade em retomar o ciclo de crescimento. A economia chinesa parece estar em meio a um processo de desalavancagem que pode gerar uma recessão significativa nos próximos anos, à medida que empresas e famílias parecem preferir utilizar seus recursos para diminuir suas dívidas. Com isso, o governo chinês se mostra inclinado em estimular ainda mais a economia, principalmente via política monetária, se aproveitando do fato de que por lá a inflação está bem controlada. Entretanto, se o cenário de desalavancagem se confirmar, uma política monetária mais frouxa não terá o impacto desejado. Nesse caso, o governo chinês deveria implementar uma política fiscal expansionista, algo que não aparenta estar no radar.

No Japão, a inflação continua bastante pressionada, mas o banco central não dá sinais de mudança na política monetária, mantendo em patamar acomodativo. Com isso, as *stocks* japonesas estão performando muito bem, enquanto o iene enfraquece. Em declarações recentes, o banco central japonês não se mostra preocupado com esse cenário, indicando continuidade dessa tendência nos próximos meses. Por fim, o Banco Central Europeu indica que vai contrair ainda mais a política monetária em momento em que o crédito já se mostra bastante escasso para empresas e famílias. Com isso, aumenta a probabilidade do BCE errar a mão e fabricar uma recessão pior que o esperado.

Fonte: Inter Research, Bloomberg.



Fonte: Bloomberg, Inter. Data-base: 29/06/2023



Fonte: Bloomberg, Inter. Data-base: 29/06/2023

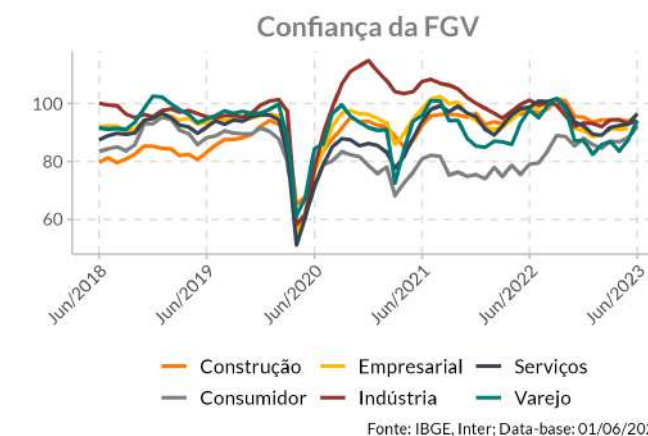
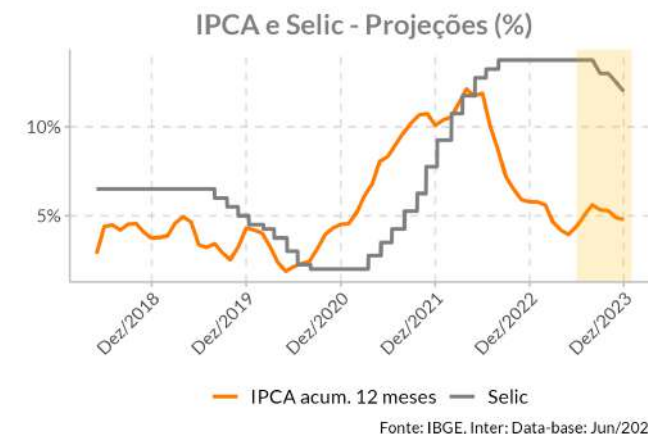
# Cenário Macro - Brasil

## Um segundo semestre menos pessimista

Chegamos à metade do ano com inflação menor que o esperado, crescimento do PIB maior e expectativa de corte de juros no segundo semestre. A mudança de humor também pode ser observada na valorização do real em 8% no ano, fechando o semestre em R\$4,85, na queda dos juros reais e na melhora nos índices de confiança do consumidor e do empresário.

Começamos o ano com expectativa de crescimento do PIB de 1% e devemos ver um resultado no ano mais próximo de 2%, não só puxado pelo agro, mas também pelo setor de serviços, que segue mais resiliente e mantém o mercado de trabalho aquecido. A geração de empregos formais até maio foi de 865 mil novas vagas, número robusto, ainda que uma desaceleração em relação ao ano passado e a taxa de desemprego se mantém no baixo patamar de 8,3%. O PIB mais forte tem contribuição do bom desempenho da balança comercial, que deve ter superávit recorde de US\$75 bilhões esse ano, o que, juntamente com o investimento direto que estimamos em US\$70 bilhões, devem manter o fluxo cambial positivo e o patamar de cambio próximo a R\$4,90.

Também chegamos ao fim do semestre com a boa notícia da queda da inflação. O IGPM está negativo em 6,8% em 12 meses até junho e o IPCA deve acumular 3,1% no mesmo período. As expectativas de inflação também tiveram queda nas últimas semanas e, com a manutenção da meta pelo CMN em 3% até 2026, mantendo o atual intervalo e mudando para um horizonte contínuo, a tendência de reancoragem das expectativas mais longas deve continuar nas próximas semanas. Esse cenário de menor incerteza e retomada da credibilidade da política monetária deve abrir espaço para mais cortes de juros nos próximos meses. Mantemos nossa expectativa de início da redução da Selic na reunião de agosto com a taxa terminando o ano em 12% e 2024 em 9,5%.

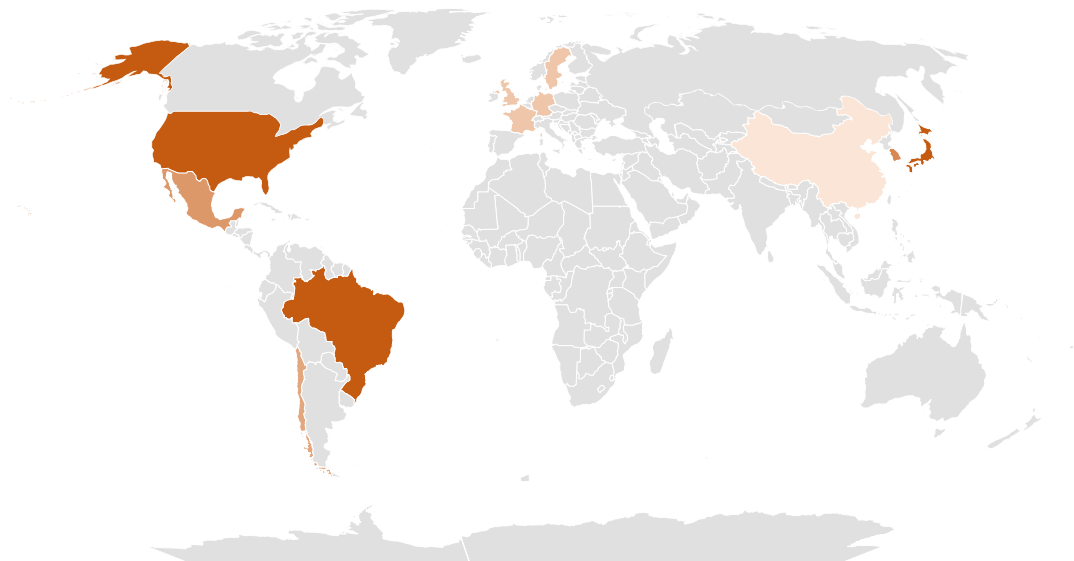


# Estratégia de Alocação

## Risk on nos mercados

5

Alocação Mundo



© Australian Bureau of Statistics, GeoNames, Geospatial Data Edit, Microsoft, Navinfo, Open Places, OpenStreetMap, TomTom, Wikipedia, Zenrin

Nível otimismo

0 90

Junho deu ímpeto a um cenário mais favorável aos ativos de renda variável, que ganham força seguindo expectativas de fim de ciclo de alta dos juros nos Estados Unidos, mesmo com o tom mais incisivo do Fed sinalizando mais novas altas até o fim do ano. Reflexo disso foi a forte recuperação de setores mais sensíveis aos juros ao longo do mês, como Construção, Indústria e Transportes, compensando correção que vimos nos papéis de algumas empresas de tecnologia, grande destaque do primeiro semestre. No que tange aos juros, o fim do ciclo pode estar próximo e o mercado passa a aceitar que o patamar deverá seguir mais elevado por mais tempo, o que favorece ainda a exposição a essa classe de ativos no país.

**Na Ásia, tivemos mais um mês de decepção com a China e surpresa positiva com o Japão.** Entretanto, apesar dos números negativos, as apostas de novos estímulos por parte do governo chinês têm dado fôlego aos papéis e a algumas commodities, mas mantemos a visão cautelosa com a região, ainda descrentes em um avanço significativo da segunda maior potência global.

Na **Europa**, os Bancos Centrais elevam o tom diante de uma inflação persistente e sinalizam que o pico dos juros ainda deve demorar. Enquanto isso, **o PMI na região segue em nível contracionista e desacelerando**, colocando as autoridades monetárias em uma situação delicada.

**Quanto ao Brasil**, a mudança em relação às perspectivas de inflação e crescimento do PIB trouxe um tom mais amigável à bolsa, que teve um importante avanço no mês, beneficiada pelos setores voltados à economia interna, como Construção, bancos e Utilities. Por outro lado, os papéis das exportadoras seguiram pressionados pela China e pela desaceleração global, o que prejudicou as cotações do petróleo e, em parte, das commodities metálicas.

# IMAB é destaque no primeiro semestre

Uma de nossas principais recomendações no ano avançou 11,3% no 1S23

Com a redução na percepção de risco, a queda dos juros ao longo das últimas semanas proporcionou significativo ganho de capital para as carteiras de renda fixa indexadas à inflação, uma das nossas principais recomendações do ano.

O índice IMAB, que mede a performance média dos títulos indexados, as NTNBs, teve rendimento de 2,4% em junho e acumula ganho de 11,3% no ano, contra 6,6% do CDI. Mesmo com a boa performance, a rentabilidade atual dos papéis ainda é atrativa, com a taxa referência de 10 anos em 5,2% ao ano além da correção pela inflação. Nossa estimativa para o IPCA no curto prazo é de desaceleração, projetamos variação de 4,7% em 2023 e 4% em 2024.

No cenário de retomada da credibilidade da política monetária, a inflação tende a convergir para a meta, reafirmada em 3%. Nesse cenário, as taxas reais podem cair ainda mais com a redução do prêmio de risco, gerando ganhos de capital. No cenário alternativo, IPCA mais persistente ou até mesmo acelerando, o investidor fica protegido no longo prazo pela correção da inflação. Como diversificação e proteção da carteira, mantemos nossa recomendação em ativos indexados mesmo com a redução recente das taxas.

### Retorno IMAB, IMAB 5+ e CDI

Data Inicial = Jan/2023



Fonte: BCB, Inter; Data-base: 30/06/2023

# Classe de ativos

A mudança e consolidação das perspectivas de inflação em queda e PIB em alta permitiram uma recuperação dos ativos de renda variável, o que levou o Ibovespa a uma alta de 9% no mês. Apesar de ainda vermos espaço para alguns setores da bolsa brasileira avançarem, como Construção, Varejo & Consumo e Small Caps, vemos as exportadoras limitando o avanço do índice, devido ao cenário ainda turvo para a China. Nos Estados Unidos, as apostas de fim de ciclo de alta dos juros abrem espaço para setores como Indústria, Real Estate e Consumo avançarem, o que pode ajudar a manter o índice em recuperação, apesar da possível correção de algumas empresas de tecnologia. O setor financeiro também pode avançar, após queda significativa no primeiro semestre, beneficiado pelo alívio trazido pelo teste de estresse do Fed.

Na renda fixa, mesmo com o cenário de desaceleração das pressões inflacionárias, seguimos com preferência pelos papéis atrelados à inflação, que funcionam como defesa ao contínuo aumento de preços. Continuamos também com exposição pós-fixada, uma vez que, mesmo com a esperada queda nos juros, ainda projetamos Selic em 9% no próximo ano. Nos Estados Unidos, mantemos um portfólio com bonds de diferentes durations, buscando diversificação em um cenário volátil em relação à política monetária norte-americana.

Quanto às outras classes, seguimos reticentes com commodities, mas mantemos o otimismo em relação aos FIIs *high-grade* e ainda otimistas com a recuperação dos fundos imobiliários de tijolos.

	--	-	Neutro	+	++
<b>Renda Fixa</b>					
Inflação					
DI					
Pré					
<b>Ações</b>					
Brasil					
EUA					
Europa					
Ásia					
<b>Investimentos Alternativos</b>					
FIIs					
Commodities					

# Estratégia de Alocação

## Rentabilidade das principais classes de ativos

	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23
<b>Bolsas</b>												
IBOV	3,4%	-7,5%	-2,9%	2,5%	3,7%	9,0%						
S&P 500	6,2%	-2,6%	3,5%	1,5%	0,2%	6,5%						
DAX	4,3%	1,3%	-3,1%	3,1%	-1,6%	3,1%						
FTSE	4,7%	0,4%	2,2%	2,9%	-5,4%	1,1%						
NIKKEI	4,7%	0,4%	2,2%	2,9%	7,0%	7,5%						
Hang Seng	10,4%	-9,4%	3,1%	-2,5%	-8,3%	3,7%						
<b>Renda Fixa</b>												
CDI	1,1%	0,9%	1,2%	0,9%	1,1%	1,1%						
IDA	-0,2%	-0,3%	0,8%	0,8%	1,5%	1,3%						
IMA-B	0,0%	1,3%	2,7%	2,0%	2,5%	2,4%						
IMA-B 5	1,4%	1,4%	1,5%	0,9%	0,6%	1,1%						
IMA-B 5+	-1,3%	1,2%	3,7%	3,0%	4,1%	3,4%						
<b>IMOBILIÁRIO</b>												
ITIT	-3,8%	-2,9%	-1,6%	-2,3%	2,4%	0,3%						
ITIP	-3,1%	-1,0%	-2,4%	-1,2%	-1,6%	4,1%						
<b>CÂMBIO</b>												
Real/Dólar	-3,9%	3,2%	-3,3%	-1,5%	1,4%	-5,3%						
Real/Euro	-2,5%	0,4%	-0,9%	0,1%	-1,7%	-3,3%						
DXY	-1,4%	2,7%	-2,3%	-0,8%	2,6%	-1,3%						
<b>COMMODITIES</b>												
CRB	0,4%	-1,5%	0,4%	-0,6%	-1,1%	0,7%						
Petr.WTI	-1,7%	-2,3%	-1,8%	1,5%	-11,3%	3,7%						
Minério	1,1%	-0,5%	-0,4%	-14,0%	-1,7%	18,6%						
Ouro	5,7%	-4,8%	7,2%	1,5%	-1,8%	-1,8%						



# Desempenho das Bolsas Globais

## Bolsas no positivo com expectativas de fim do ciclo de alta de juros nos Estados Unidos

### Estados Unidos

Os índices globais tiveram um mês de menor aversão ao risco, reforçando a trajetória de alta, mesmo com os discursos mais ácidos das principais autoridades monetárias globais sobre a necessidade de mais juros até o fim do ano. Fato é que com sinais claros de desaceleração na inflação, mercados estão apostando no fim do ciclo de alta dos juros norte-americanos e, no mês, vimos outros setores se juntarem às Big Techs, como Industrials, Real Estate e Transportes e avançarem.

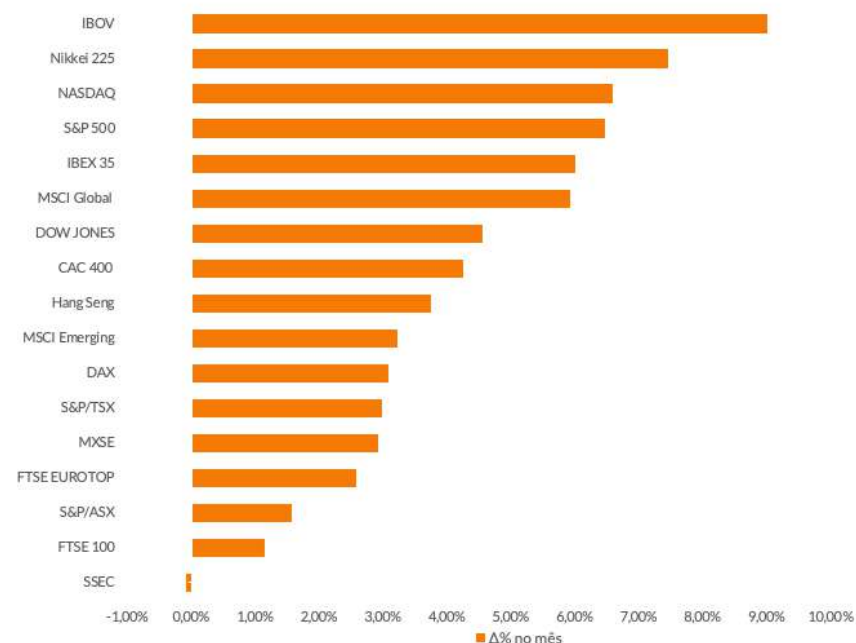
O S&P500 e o Nasdaq subiram cerca de 7%, impulsionados ainda pelo setor de tecnologia e pelas empresas de AI, mas também vimos o setor financeiro recuperar parte das perdas do ano após alívio com o teste de estresse do FED.

### Resto do Mundo

Na Europa, os índices foram impulsionados pela melhora do humor global, apesar das expectativas de mais juros no Velho Continente. A temporada de balanços tem ajudado, conforme os resultados se mostram melhores que as expectativas, com surpresas positivas inclusive no Varejo.

Na Ásia, dados de China mais fracos pesaram por um lado, mas a esperança de novos estímulos por parte do governo ajudaram a segurar os ânimos e os índices também fecharam no azul. O Nikkei foi a maior alta dentre os índices globais, ficando atrás apenas do Ibovespa.

Retorno no mês vs YTD



# Desempenho Ibovespa

## Junho mantém tom otimista para os ativos voltados à economia interna

Junho seguiu com o tom otimista de maio sobre as apostas de corte nos juros no segundo semestre e os destaques positivos ficaram por conta dos ativos voltados à economia local e, geralmente, mais sensíveis aos juros. Nos destaques de alta, vimos o IFNC e o UTIL avançarem mais de 10% cada, refletindo a ancoragem da inflação e revisões positivas para o PIB, o que traz alívio aos custos e à inadimplência. Vimos também o IMOB e o ICON subirem além do Ibovespa, beneficiados pelo cenário de início de corte dos juros.

Não tão bem foram o IMAT e o INDX. O primeiro pressionado pelo desempenho aquém do esperado da economia chinesa e o segundo ainda pressionado pela fraqueza da indústria local que não acompanha o bom momento do restante da economia.

### Performance dos Setores

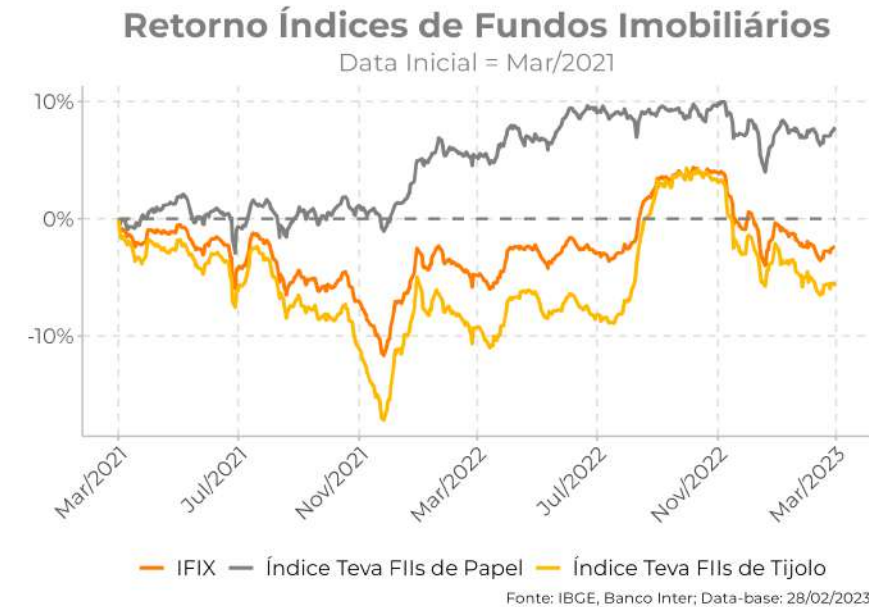
	Δ 2023	Δ 12M	Δ 1M
UTIL	11,06%	14,65%	10,28%
SMLL	13,26%	19,79%	8,17%
NASDAQ	31,73%	25,02%	6,59%
INDX	3,71%	10,07%	5,00%
IMOB	39,02%	48,82%	9,62%
IMAT	-8,80%	2,85%	2,59%
IGCX	6,69%	18,40%	8,63%
IFNC	19,21%	31,03%	10,24%
IFIX	10,05%	12,87%	4,71%
IEEX	15,77%	15,62%	9,59%
IDIV	9,30%	17,73%	8,78%
ICON	8,38%	7,60%	9,53%
IBXX	6,59%	17,60%	8,87%
IBXL	4,96%	17,68%	8,77%
IBOV	7,61%	19,83%	9,00%
BDRX	15,14%	14,44%	0,48%

Fonte: Banco Inter

# Fundos Imobiliários

## Bons ventos seguem para o setor

Com mais um mês nas alturas, o IFIX teve alta de 4,7% em junho, impulsionado com o fechamento das curvas de juros e maior otimismo para o setor. O segmento de papel apresentou uma alta de 1,7% no mês, junto com a alta de 5,9% nos ativos de tijolo. Com forte retomada, o segmento já acumula alta de 14,7%, fechando o gap observado em relação ao IMA-B. Já os fundos de papel registram alta de 5,3%, ainda sofrendo forte impacto da série de defaults realizados nos últimos meses. Já nossa carteira apresentou um desempenho positivo de 5,28%, ganhando do benchmark em 0,57 p.p, puxado pela alocação no segmento de tijolo (logístico, shoppings e lajes) e FOF's.



# Carteiras Recomendadas | Retorno Jul.23

## Carteira Retorno

A Carteira Retorno é nossa principal carteira de ações focada no mercado brasileiro. Trata-se de um portfólio atualizado mensalmente com objetivo de superar o índice Ibovespa, a partir de uma alocação diversificada composta por 10 ações dos setores mais relevantes da Bolsa. Os ativos são selecionados pela análise de nossa equipe, podendo ou não ter mudanças de acordo com a estratégia/visão de nossas analistas.

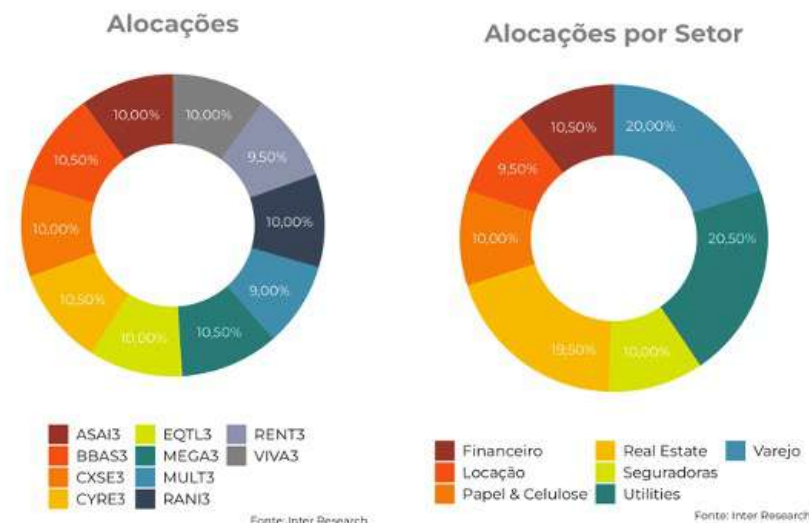
Confira o [relatório completo!](#)

Companhia	Ticker	Segmento	Participação	Preço-Alvo	Preço atual	Upside	Δ% Mês	Δ% Ano	Δ% UDM	Máx. 52s	Mín. 52s
Assaí	ASAI3	Varejo	10,00%	17	13,75	24%	28%	-29%	-4%	21,36	10,38
Banco do Brasil	BBAS3	Bancos	10,50%	49	49,4	-1%	11%	42%	48%	51,99	30,25
Caixa Seguridade	CXSE3	Seguros	10,00%	12	10,3	17%	1%	23%	49%	10,87	6,59
Cyrela	CYRE3	Real Estate	10,50%	21	20,13	4%	8%	54%	70%	20,63	11,55
Equatorial	EQTL3	Utilities	10,00%	33	32,15	3%	14%	19%	41%	32,55	21,848
Irani	RANI3	Papel & Celulose	10,00%	11	9,27	19%	11%	15%	39%	9,46	6,5
Localiza	RENT3	Locadoras	9,50%	72	68,5	5%	10%	29%	31%	74,067	47,551
Multiplan	MULT3	Shoppings	9,00%	28	27,67	1%	4%	26%	26%	28,78	19,46
Omega	MEGA3	Utilities	10,50%	15	11,3	33%	15%	18%	-6%	13,33	7,73
Vivara	VIVA3	Varejo	10,00%	25	28,48	-12%	12%	27%	30%	28,83	19

Fonte: Inter Research

## Alocação

Para julho, seguimos com nossas apostas nos setores voltados ao mercado interno, com a manutenção de CYRE3 e MULT3 em Real Estate, bem como VIVA3 e RENT3. Retiramos RADL3 para a entrada de ASAI3, enquanto reduzimos nossa exposição às commodities, com saída de PRIO3, mas mantendo RANI3. No segmento de Bancos, seguimos com BBSA3 e incluímos CXSE3. Já para o setor de Utilities, mantivemos EQTL3 e MEGA3.



# Carteiras Recomendadas | Dividendos Jul.23

## Carteira Dividendos

Carteira destinada para o investidor que tem o objetivo de receber uma renda passiva ou para o reinvestimento dos proventos recebidos. Selecionamos as ações que possuem resultados sólidos com boa geração de caixa, além de companhias que possuem dividendos atrativos para o investidor e que possuem recorrência no pagamento de proventos.

O objetivo principal é obter, por meio de ações, retornos acima do nosso benchmark, o Índice Dividendos da B3 (IDIV), no médio e longo prazo.

Confira o [relatório completo!](#)

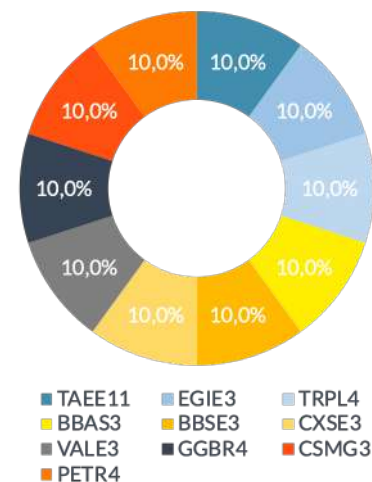
Companhia	Ticker	Segmento	Participação	Preço-Alvo	Preço atual	Upside	Δ% Mês	Δ% Ano	Δ% UDM	Proventos
BB Seguridade	BBSE3	Financeiro	10,0%	42	30,77	36%	-0,52%	-8,72%	18,53%	Semestral
Vale	VALE3	Mineração	10,0%	94	64,22	46%	0,64%	-27,75%	-16,12%	Irregular
Caixa Seguridade	CXSE3	Financeiro	10,0%	11	10,30	7%	0,59%	23,35%	48,63%	Semestral
Banco do Brasil	BBAS3	Financeiro	10,0%	57	49,40	15%	10,71%	42,24%	47,99%	Trimestral
Engie Brasil	EGIE3	Elétricas	10,0%	48	45,69	5%	8,71%	20,62%	10,63%	Semestral
Taesá	TAEE11	Elétricas	10,0%	40	37,64	6%	1,95%	8,57%	-2,54%	Trimestral
Transmissão Paulista	TRPL4	Elétricas	10,0%	28	25,36	10%	3,93%	10,26%	10,40%	Trimestral
Gerdau	GGBR4	Siderurgia	10,0%	34	25,07	36%	4,59%	-10,37%	17,78%	Semestral
Copasa	CSMG3	Saneamento	10,0%	17	21,15	-20%	6,07%	34,80%	83,59%	Trimestral
Petrobras	PETR4	Óleo e Gás	10,0%	40	29,53	35%	13,06%	20,53%	5,73%	Trimestral

Fonte: Inter Research

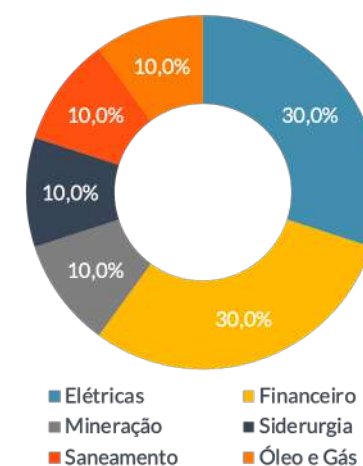
## Alocação

Para julho, mantemos todas as nossas posições do mês passado. Nossa alocação segue uma diversificação setorial onde escolhemos os setores com maior resiliência e previsibilidade no pagamento de proventos e nestes setores escolhemos as companhias que mais se adequam neste perfil dentro da nossa cobertura.

Alocação Individual



Alocação Setorial



# Carteiras Recomendadas | FIIs Jul.23

## Carteira FIIs

A carteira tem como o objetivo superar o seu benchmark - IFIX - com alocação nas diversas classes de fundos imobiliários. Além disso, a alocação é voltada para o recebimento de renda mensal. Os ativos são selecionados pela análise de nossa equipe, podendo ou não ter mudanças de acordo com a estratégia/visão de nossas analistas.

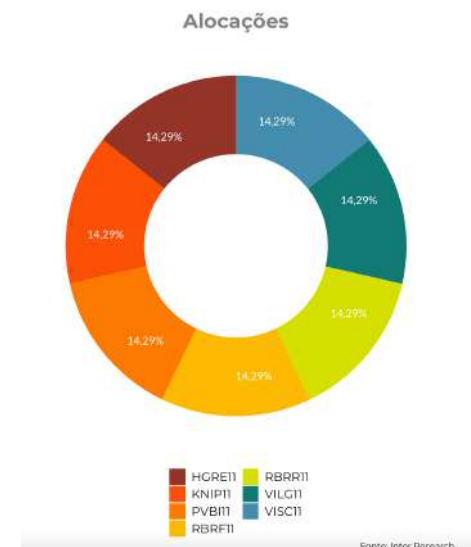
Confira o [relatório completo!](#)

Fundos Imobiliários	Valor de Mercado (R\$MM)	Valor Patrimonial (R\$MM)	Valor da Cota (R\$)	Valor de Mercado / Patrimonial (%)	Δ% Mês	Δ% Ano	Δ% UDM	Dividendo Indicativo (%)	Peso	Recomendação
HGRE11 - CSHG REAL ESTATE FII	1.572	1.847	133,00	85%	5%	14%	11%	8%	14,3%	Compra
PVBI11 - FII VBI PRIME PROPERTIES	1.242	1.240	102,36	100%	10%	14%	21%	7%	14,3%	Compra
VISC11-VINCI SHOPPING CENTERS FII	2.231	2.235	119,99	100%	3%	19%	31%	8%	14,3%	Compra
VILG11 - VINCI LOGISTICA FII	1.583	1.679	105,58	94%	7%	11%	21%	8%	14,3%	Compra
RBRF11 - FII RBR ALPHA FUNDO DE FUNDO	1.073	1.127	78,41	95%	11%	20%	27%	10%	14,3%	Compra
KNIP11 - KINEA INDICE DE PRECOS FII	7.348	7.839	91,76	94%	-1%	7%	3%	10%	14,3%	Compra
RBRR11 - FII RBR RENDIMENTO HIGH GRAD	1.212	1.278	90,20	95%	0%	14%	3%	12%	14,3%	Compra

Fonte: Inter Research

## Alocação

Para o mês de julho, optamos pelo aumento na participação na classe de FoFs e lajes corporativas e redução no segmento de shoppings e recebíveis. Com isso, incluímos o o PVBI11 e retiramos o HGBS11 concomitante a adequação nos pesos dos fundos de recebíveis.



# Carteiras Recomendadas | BDRs Jul.23

## Carteira BDRs

A Carteira BDRs é destinada aos investidores que buscam alocação em empresas estrangeiras, principalmente norte-americanas, visando a diversificação de seu portfólio não apenas dolarizando seus investimentos, mas também buscando grandes nomes do mercado global. A carteira traz, ainda, opções para exposição em setores não tão amplos no Brasil, como tecnologia, farmacêuticas, biotecnologia e outros.

A carteira tem periodicidade mensal e busca superar o BDRX, índice da B3 que replica uma carteira teórica de ativos, funcionando como um indicador do desempenho médio das cotações dos BDRs Não Patrocinados, autorizados à negociação na B3.

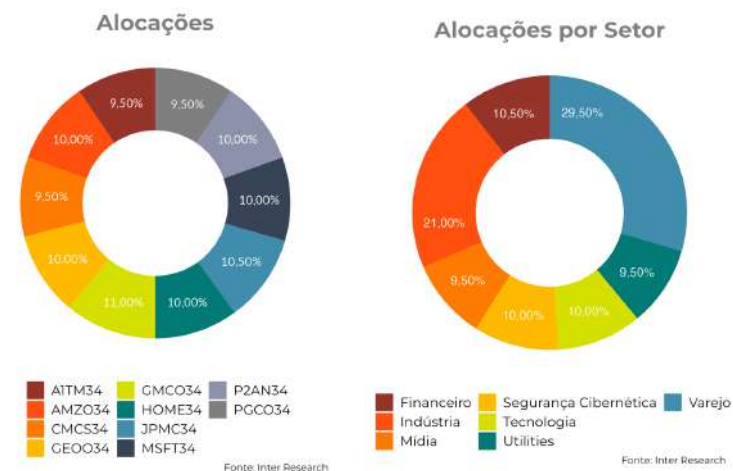
Confira o [relatório completo!](#)

Companhia	Ticker	Segmento	Participação	Preço-Alvo	Preço atual	Upside	Δ% Mês	Δ% Ano	Δ% UDM	Máx. 52s	Mín. 52s
Atmos Energy	A1TM34	Utilities	9,5%	311,0	277	10,4%	-2,2%	-9,21	-7,22	37,6	262,6
Amazon	AMZO34	Varejo	10,0%	33,0	31,33	5,3%	2,1%	39,8%	8,2%	46,9	21,3
Comcast	CMCS34	Entretenimento	9,5%	44,0	40,05	9,9%	4,2%	11,0%	-2,9%	530,0	30,0
General Motors	GEOO34	Indústria	10,0%	534,00	515,64	3,6%	-2,5%	114,9%	175,1%	57,0	85,8
GM	GMCO34	Indústria	11,0%	51,0	46,67	9,3%	9,9%	6,7%	10,1%	67,4	38,9
Home Depot	HOME34	Varejo	10,0%	56,0	52,87	5,9%	1,4%	-10,3%	2,5%	75,4	48,4
JP Morgan	JPMC34	Tecnologia	10,5%	78,0	70,29	11,0%	1,2%	1,9%	19,9%	72,0	53,5
Microsoft	MSFT34	Financeiro	10,0%	69,0	67,47	2,3%	-2,5%	27,1%	19,2%	24,3	45,0
Palo Alto Networks	P2AN34	Cyber Security	10,0%	20,0	20,6	-2,9%	-16,1%	65,0%	37,7%	59,7	11,5
Procter & Gamble	PGCO34	Varejo	9,5%	57,0	52,25	9,1%	0,8%	-7,2%	-3,2%	29,0	45,4

Fonte: Inter Research

## Alocação

Para julho, em razão das incertezas no curto prazo quanto cenário de juros nos Estados Unidos, mas acreditando que o fim do ciclo de alta esteja próximo, efetuamos algumas alterações no portfólio visando a manutenção da diversificação, mitigando o risco, mas também capturar a continuidade do movimento de alta em ativos mais sensíveis aos juros. Assim, retiramos MSBR34 e MRCK34 em razão de algumas notícias corporativas desfavoráveis que foram divulgadas no mês para ambas as companhias, para a entrada de GMCO34 e HOME34, uma vez que vemos ambos os papéis sendo beneficiados pelo avanço do setor industrial e melhores dados no segmento de Real Estate.



# Carteiras Recomendadas | ETFs Índices Globais Jul.23

## Carteira ETFs – Índices Globais

A Carteira Índices Globais (Carteira ETFs Clássica) é uma carteira direcionada para investimentos nos mercados globais, trazendo oportunidades para uma alocação estratégica àqueles que buscam diversificação por meio dos principais índices disponíveis no exterior, via ETFs (Exchanged Traded Funds) – fundos de investimentos passivos, negociados em bolsas e que, geralmente, replicam uma cesta de ativos ou um índice de mercado.

Confira o [relatório completo!](#)

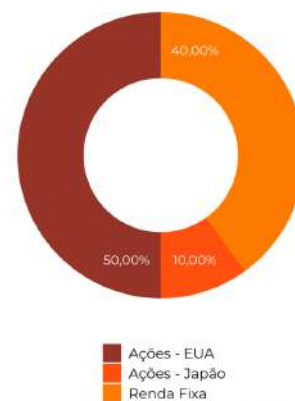
Ticker	ETF	Região	Classe	Benchmark	Preço atual (US\$)	D.Y.	Periodicidade	Tx. de Adm.	Peso
BND	Vanguard Tot Bd;ETF (XNAS:BND)	EUA	RF	Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index	72,69	2,55%	Mensal	0,03%	15%
IEF	iShares:7-10 Trs Bd ETF (XNAS:IEF)	EUA	RF	ICE US Treasury 7-10 Year Index	96,60	2,28%	Mensal	0,15%	10%
SGOV	iShares:0-3 Month Trs Bd (ARCX:SGOV)	EUA	RF	ICE 0-3 Month US Treasury Securities Index	100,63	5,16%	Mensal	0,07%	10%
VCSH	Vanguard ST Corp Bd;ETF (XNAS:VCSH)	EUA	RF	Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index	75,66	2,35%	Mensal	0,04%	5%
IYW	iShares:US Tech ETF (ARCX:IYW)	EUA	Ações	Russell 1000 Technology RIC 22.5/45 Capped	108,87	0,40%	Trimestral	0,39%	12%
IVV	iShares:Core S&P 500 (ARCX:IVV)	EUA	Ações	S&P 500 Index	445,71	1,51%	Trimestral	0,03%	12%
EWJ	iShares:MSCI Japan (ARCX:EWJ)	Japão	Ações	MSCI Japan Index	61,90	0,88%	Semestral	0,50%	10%
IYF	iShares:US Finan ETF (ARCX:IYF)	EUA	Ações	Russell 1000 Financials 40 Act 15/22.5 Daily	74,61	1,98%	Trimestral	0,39%	10%
IYJ	iShares:US Indust ETF (BATS:IYJ)	EUA	Ações	Russell 1000 Technology RIC 22.5/45 Capped	106,04	1,06%	Trimestral	0,39%	8%
ITB	iShares:US Home Cons ETF (BATS:ITB)	EUA	Ações	Dow Jones U.S. Select Home Construction	85,44	0,70%	Trimestral	0,39%	8%

Fonte: Inter Research

## Alocação

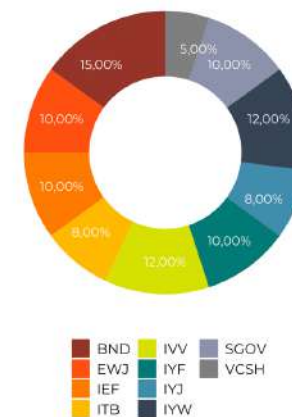
Na alocação de julho, na parte de Renda Fixa substituímos o SHY pelo SGOV, visando os investidores que preferem um ativo sem grande volatilidade, e objetivando uma visão mais de curto prazo, apesar de mantermos a exposição em ativos também de duration um pouco mais longa, uma vez que devemos observar o fim do ciclo de alta em breve. Na Renda Variável, saímos de EWY (Coreia do Sul) e de ECH (Chile) para iniciarmos posição no setor industrial nos Estados Unidos (IYJ), bem como no setor de Real Estate, com o ITB, uma vez que os dados do setor de construção mostram inversão das pressões negativas que vimos no início do ano. Demais ativos seguem inalterados, inclusive quanto ao percentual no portfólio.

Alocações por Setor



Fonte: Inter Research

Alocações



Fonte: Inter Research



# Carteiras Recomendadas | ETFs Global Macro Jul.23

## ETFs – Global Macro

Carteira destinada para investidores que buscam diversificação em relação aos seus investimentos internacionais. Com foco na macroeconomia internacional, essa carteira é desenhada para operar ciclos macroeconômicos ao redor do mundo, em linha com o cenário macro vislumbrado pelo time de Macro Research do Inter.

A carteira é composta exclusivamente de ETFs que permitem operações *long* e *short* em diversas classes de ativos. Com isso, nós conseguimos fornecer uma nova camada de diversificação, montando uma carteira com baixa correlação com o S&P500. O horizonte relevante é de 3 a 6 meses. Apesar de não ser de curtíssimo prazo, é uma carteira que demanda um acompanhamento um pouco mais frequente.

Confira o [relatório completo!](#)

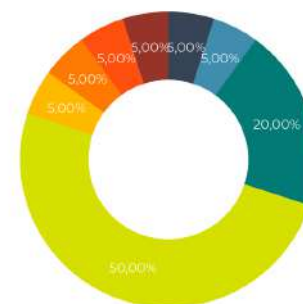
Ativo	Ticker	Classe	Direção	Participação	Preço atual	Δ% Mês	Δ% Ano	Máx. 52s	Mín. 52s
iShares Short Treasury Bond ETF	SHV	Bonds	Long	50%	\$110,45	0,40%	0,46%	\$110,50	\$109,73
iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	TLT	Bonds	Long	20%	\$102,94	-0,17%	1,46%	\$120,69	\$91,85
Utilities Select Sector SPDR Fund	XLU	Ações	Long	5%	\$65,44	2,35%	-7,18%	\$78,22	\$60,35
Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	XLP	Ações	Long	5%	\$74,17	0,76%	-0,13%	\$77,82	\$66,18
iShares MSCI Japan ETF	EWJ	Ações	Long	5%	\$61,90	2,46%	13,16%	\$64,11	\$47,64
iShares MSCI Poland ETF	EPOL	Ações	Long	5%	\$19,18	8,85%	22,17%	\$19,53	\$10,45
ProShares Short Russell2000	RWM	Ações	Short	5%	\$22,83	-6,15%	-7,72%	\$26,70	\$21,59
ProShares UltraShort FTSE Europe ETF	EPV	Ações	Short	5%	\$9,70	-5,68%	-22,21%	\$20,65	\$9,45

Fonte: Inter Research

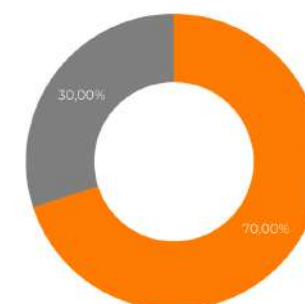
## Alocação

Mantemos a visão de que o cenário requer uma carteira mais defensiva. Dado o discurso do Fed, aumentamos a posição em títulos curtos para 50% da carteira e mantemos inalterada a posição em juros longos. Dada a relutância do banco central japonês em defender sua moeda, encerramos a nossa posição long em iene e mantemos inalterada nossa posição long em equities japonesas. Ainda acreditamos que o cenário para ativos de risco nos EUA e na Europa não seja muito positivo, portanto mantemos nossas posições vendidas nos índices Russell2000 e no FTSE Europe, entretanto, reduzimos a posição em 5 p.p em RWM. Com os recursos liberados, alocamos 5% da carteira no ETF XLP, que replica o setor de consumo não discricionário da bolsa americana. Finalmente, adicionamos um novo ativo à carteira, o ETF EPOL que replica a bolsa polonesa. Como descrito em nossa tese, acreditamos que a bolsa polonesa é um bom carry trade para esse momento.

Alocações



Alocações por Classe de Ativo



Fonte: Inter Research

Este material foi preparado pelo Banco Inter S.A. e destina-se à informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou venda de títulos ou valores mobiliários. Os ativos discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Aqueles que desejem adquirir ou negociar os ativos objeto de análise neste material devem obter as informações pertinentes para formarem sua própria convicção sobre o investimento. As decisões de investimento devem ser realizadas pelo próprio investidor. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento.

Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

As informações, opiniões e estimativas contidas no presente material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Inter S.A. e este relatório foi preparado de maneira independente. Em que pese tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar a veracidade das informações aqui contidas, nenhuma garantia é firmada pelo Banco Inter S.A. ou pelos analistas responsáveis quanto à correção, precisão e integridade de tais informações, ou quanto ao fato de serem completas. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data em que o presente material foi disponibilizado e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação, atualização ou revisão do presente material.

O analista de valores mobiliários responsável por este relatório declara que as recomendações e análises refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado, podendo, inclusive, divergir com a de outros analistas do Banco Inter S.A., ou ainda com a de opinião de seus acionistas, instituições controladas, coligadas e sob controle comum (em conjunto, "Inter").

Nos termos da regulamentação em vigor, a área de research do Inter é segregada fisicamente de outras atividades que podem ensejar potenciais conflitos de interesses.

O Banco Inter S.A. e as demais empresas do Inter poderão, respeitadas as previsões regulamentares, vender e comprar em nome próprio, de clientes e/ou via fundos de investimentos sob gestão, valores mobiliários objeto do presente relatório, bem como poderão recomendá-los aos seus clientes, distribuí-los, prestar serviços ao emissor do valor mobiliário objeto do relatório que enseje em pagamento de remuneração ao Banco Inter S.A. ou a empresas do Inter, ou, ainda, na hipótese do presente relatório ter como objeto fundo de investimento, originar ativos que serão adquiridos pelo veículo objeto do presente relatório.

O Banco Inter S.A. e outras empresas do Inter podem ter interesse financeiro e/ou comercial em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise, ou até mesmo participação societária em emissores objeto do presente relatório, suas controladas, controladores, coligadas e/ou sociedades sob controle comum.

Os analistas de valores mobiliários que elaboraram este relatório não estão vinculados a uma corretora registrada nos Estados Unidos e, portanto, não são registrados ou credenciados como analistas de valores mobiliários na Financial Industry Regulatory Authority (FINRA), não estando sujeitos às restrições contidas nas regras da FINRA.

Este relatório não é direcionado a você se o Inter estiver proibido ou impedido, por qualquer legislação ou regulamentação aplicáveis, de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar se o Inter tem permissão para fornecer relatórios de análise de valores mobiliários a você de acordo com a sua jurisdição local. Os ativos descritos no relatório podem não estar disponível para compra em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores.

Se um ativo for indicado em uma moeda diferente da moeda corrente do país do investidor, variações nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço do ativo ou a receita decorrente de qualquer título ou instrumento relacionado ao referido ativo mencionado no relatório, razão pela qual o investidor assume qualquer risco cambial envolvido.

Ademais, o analista responsável pelo presente relatório declara que:

- (i) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do presente relatório não possuem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório;
- (ii) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, titulares de valores mobiliários objeto do relatório de análise;
- (iii) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação e/ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório;
- (iv) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório, seus cônjuges ou companheiros, possuem direta ou indiretamente, interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório de análise; e
- (v) a sua remuneração e dos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do presente relatório é direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Banco Inter.

Por sua vez, ante a ativo objeto de análise, o Inter declara que:

- (i) possui interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise;

Para maiores informações, é recomendável que os destinatários consultem a Resolução CVM/20, de 25 de fevereiro de 2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização.

**inter**