

Inter Research Market Strategy

Fevereiro 2024



Após o forte rally em dezembro, os investidores ajustaram suas expectativas de cortes de juros pelo FED para 2024 para mais próximo da realidade, o que trouxe volatilidade e realização aos mercados globais, levando à queda majoritária dos ativos de risco. Os juros das Treasuries norte-americanas subiram, mas as bolsas por lá mantiveram a tendência positiva, beneficiadas pelas empresas de tecnologia, que seguem surfando a onda da Inteligência Artificial. Aqui no Brasil, o Ibovespa foi pressionado pela curva de juros externa, mas também pelo risco fiscal que voltou ao radar dos investidores com a reoneração da folha de pagamentos e discussões sobre novos gastos do governo e ainda a possível revisão da meta no radar. Tivemos também as decisões do FOMC e do COPOM, ambas em linha com o esperado, mas com mensagens divergentes. Aqui, o Bacen repetiu o corte de 50 p.b. na Selic, que fica agora em 11,25%, e manteve a mesa sinalização de novos cortes para as próximas reuniões, apesar de reconhecer um cenário mais benéfico para a inflação. Nos Estados Unidos, o FOMC manteve os juros em 5,25% - 5,50%, mas na entrevista, Jerome Powell reforçou que não devemos ver primeiro corte em março, e mercado reagiu negativamente.

No que tange a estratégia pensada para o ano, ainda vemos o cenário de juros mais baixos prevalecendo, assim como inflação que desacelera, mas que deve continuar acima da meta. No Brasil, ainda preferimos na Renda Fixa os produtos indexados à inflação e mantemos o otimismo com a bolsa brasileira, considerando o cenário de cortes de juros e seus efeitos nos balanços das companhias, além do fluxo natural de capital estrangeiro aos mercados emergentes em momentos de cortes de juros nos Estados Unidos, o que abre aqui uma oportunidade clara para o Brasil, que se destaca dentre seus pares. Nos Estados Unidos, além de um pouco de alocação natural nos títulos de curtíssimo prazo (cash) que continuam pagando 5% sem esforços, vemos oportunidades nas Treasuries com o cenário de queda nos juros beneficiando travar posições em ativos mais longos e de menor risco a um retorno adequado. Na bolsa, gostamos da tese de Inteligência Artificial, mas ressaltamos o stock picking e a possibilidade de correção nos próximos meses, em especial de olho na temporada de balanços. Mantemos a maior parte da nossa alocação em empresas de value. Já nas demais classes, ainda apostamos na volta dos fundos multimercados aqui e lá fora. Quanto às commodities, fevereiro poderá ser decisivo para entender a real demanda da China para este ano, após a volta do feriado do Ano Novo Lunar. No setor imobiliário. FIIs e REITs podem se beneficiar do ciclo de flexibilização da política monetária aqui e lá fora.

Novamente, os movimentos recentes de mercado mostram como a diversificação deve, obrigatoriamente, fazer parte da estratégia de investimentos. Janeiro mostrou a necessidade, inclusive, da diversificação do risco país, via oportunidades de investimentos no exterior, aproveitando estes momentos de discrepância que acontecem com frequência. Ressaltamos também a cautela com a euforia e as reações exageradas. Na dúvida, sempre bom voltar aos fundamentos.

Contem com a gente!

Gabriela Joubert, Estrategista-chefe

Gabriela Joubert

Rafaela Vitória

André Valério

Matheus Amaral

Rafael Winalda

Economia americana continua surpreendendo

Economia americana continua surpreendendo com sua resiliência, tanto na atividade quanto no mercado de trabalho. O PIB americano cresceu 3,1% em 2023, rechaçando todos os receios de recessão, enquanto a taxa de desemprego continua em patamar baixo, de 3,7%. Paralelamente, a inflação mantém seu processo de desinflação, tendo encerrado 2023 com uma alta de 3,40%. O PCE, medida preferida do Fed, indica uma inflação ainda menor, mas com o núcleo acumulando alta de 2,9% em 2023, patamar ainda elevado dada a meta de 2% estabelecida pelo Fed.

Dado isso, o Fed em sua última reunião fechou a porta para o início dos cortes nos juros na reunião em março, contrariando as expectativas do mercado, mas em linha com as apostas dos principais economistas. O presidente do Fed ressaltou que a inflação melhorou consideravelmente, mas que o Comitê deseja acompanhar a continuidade dos bons dados de inflação que foram observados nos últimos seis meses. Dito de outra forma, o Fed quer ter certeza que o atual processo de desinflação não é temporário.

A nossa visão é de que os cortes se aproximam, entretanto, eles só devem começar em maio. Um eventual corte em março só seria provável caso houvesse uma surpresa inflacionária de baixa ou uma forte desaceleração não antecipada no mercado de trabalho. Ambos os casos não parecem muito prováveis dado a tendência dos últimos meses. O próprio Powell afirmou que não acredita que o Comitê estará confiante o suficiente para iniciar os cortes na reunião de março. Portanto, o nosso cenário base é de início de cortes em maio. A reunião de março será importante, pois ela é acompanhada de divulgação das projeções dos membros do Comitê. Atualmente, os membros projetam três cortes nos juros ao longo de 2024, mas tais projeções podem ser alteradas.

Fonte: Inter Research, Bloomberg.



Fonte: IBGE, Inter; Data-base: Dez/2023



Fonte: Fed, Inter; Data-base: Dez/2023

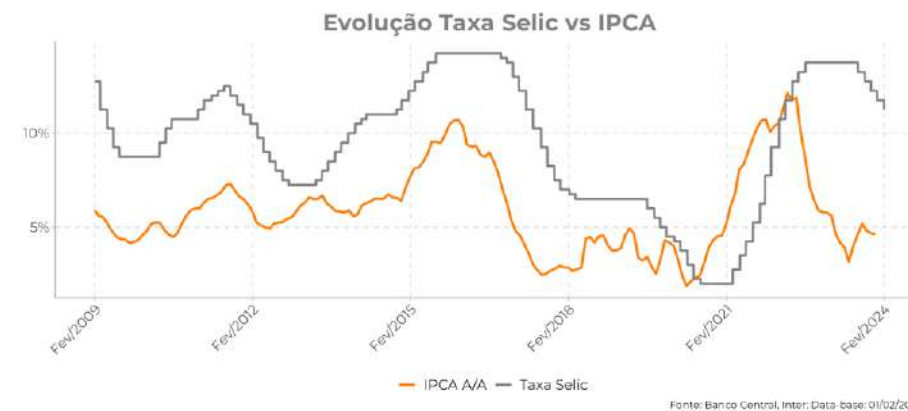
Cenário Macro - Brasil

2024 começa com cortes de juros no cenário

O início de 2024 é marcado pela intensa discussão sobre o corte de juros, tanto lá fora, como aqui. O Copom abriu os trabalhos com -0,50 p.p. na Selic, que está em agora em 11,25% e manteve no comunicado a expectativa de novos cortes no mesmo ritmo. Acreditamos que nesse ritmo, ainda conservador considerando a queda recente da inflação, devemos chegar a 8,5% até o final do ano.

A economia segue com boas notícias. Além da inflação em queda e expectativa de menores juros, o crescimento deve desacelerar, mas não de maneira significativa. Esperamos crescimento do PIB próximo de 1,8% em 2024, principalmente com o a melhora no crédito no 2º semestre e a manutenção do consumo, favorecido por um cenário positivo de emprego e renda. Os dados da Pnad indicaram a menor taxa de desemprego em dezembro, 7,4%, desde 2014.

Por fim, o fiscal ainda é o ponto fraco e o principal foco de risco doméstico. O governo fechou o ano com rombo de R\$230 bilhões, antecipando despesas, principalmente com o pagamento de precatórios, mas o desafio para a cumprir a meta de déficit zero em 2024 é enorme. A discussão sobre a possível revisão da meta ficará no radar e pode trazer volatilidade no mercado, principalmente se tivermos nova desancoragem de expectativas de inflação.



Desaceleração global pesa na demanda, mas interrupções na oferta e especulação mantêm preços em alta

As incertezas globais que vão desde o real crescimento da economia chinesa e a demanda por insumos globais aos conflitos geopolíticos em regiões chave para produção de petróleo e outras commodities, passando ainda por alterações climáticas que tem afetado a produção agrícola em diferentes partes do globo, não tem se refletido significativamente nos preços das commodities. Temos visto movimentos de oscilação, mas nada que venham afetando a cadeia e as expectativas para a inflação.

Apesar de mantermos uma visão mais comedida para o ano para as commodities, ancorados nas perspectivas de um crescimento mais moderado na China, desaceleração global e alguns impactos de adversidades climáticas, vemos os preços ainda em patamares elevados, com os fatores que determinam as dinâmicas de oferta e demanda praticamente se anulando ao longo do ano. Para as commodities energéticas, seguimos projetando o preço do barril do petróleo em US\$ 75 na média anual. Já para as commodities metálicas, vemos demanda mais positiva para os metais básicos do que para os ferrosos, o que poderia levar a uma correção dos atuais patamares dos preços de minério de ferro. Quanto às agrícolas, seguimos atentos as variações climáticas e seus efeitos na produção global e, conseqüentemente, nas projeções de inflação.



Movimento dos Ativos Globais

Commodities recuperam, mas bolsas encerram mistas no mês

Ativo	Semanal	Mensal	Três meses	YTD
Gilts	-1,3%	-9,5%	6,5%	-9,5%
Ouro	-0,1%	-1,5%	1,6%	-1,5%
MSCI EM	-1,0%	-4,2%	6,4%	-4,2%
EM FX	-0,2%	-1,8%	0,8%	-1,8%
CNY USD	0,2%	-1,1%	1,9%	-1,1%
OIL	2,9%	7,7%	-7,0%	7,5%
JPY	-0,8%	-2,6%	0,2%	-2,6%
GBP	0,1%	-0,6%	4,2%	-0,6%
USD	0,3%	1,8%	-1,9%	1,8%
EURO STOXX	0,2%	2,0%	14,6%	2,0%
GBPEUR	0,5%	1,3%	2,1%	1,3%
GBPUSD	0,1%	-0,6%	4,2%	-0,6%
EURUSD	0,5%	1,3%	2,1%	1,3%
USDJPY	1,1%	4,9%	-0,8%	4,9%
FTSE 100	-1,0%	-0,9%	4,6%	-0,9%
MSCI ACWI	1,2%	1,5%	16,2%	1,5%
NKKEI	2,5%	7,8%	17,5%	7,8%
REIT	-1,6%	-3,0%	16,5%	-3,0%
MSCI WORD	1,4%	2,1%	17,4%	2,1%
S&P 500	2,1%	3,3%	18,2%	3,3%

Janeiro foi mês de alta volatilidade e realização, com investidores estrangeiros reprecificando as grandes apostas de cortes pelo FED previstas para este ano. Mesmo assim, as bolsas norte-americanas seguiram em terreno positivo, beneficiadas por mais um movimento de alta das Sete Magníficas, que continuam surfando a onda da inteligência artificial. Por outro lado, os juros das treasuries devolveram parte dos ganhos, prejudicando o desempenho das demais bolsas globais, incluindo o Ibovespa.

As commodities tiveram comportamento misto, mas mantiveram o nível mais alto dos últimos anos. Notícias da China sobre estímulos ao mercado de capitais e redução de juros para estimular a economia foram bem recebidas, juntamente com dados macroeconômicos que, apesar de aquém do potencial, mostram uma economia estabilizando. Investidores agora atentam ao período de paralização com o Ano Novo Lunar e a volta da demanda interna após o retorno das férias. O petróleo também foi destaque de alta, impulsionado pelos conflitos no Mar Vermelho e os impactos logísticos e escoamento de produtos na região.

Nos destaques positivos, o petróleo a bolsa japonesa lideraram as altas do mês, enquanto os GILTs, bonds do governo britânico, foram a maior queda, com investidores questionando o início de corte de juros por lá.

Desempenho no mês

Rentabilidade das principais classes de ativos

	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24
Bolsas												
IBOV	-4,1%											
S&P 500	2,4%											
DAX	0,9%											
FTSE	-1,3%											
NIKKEI	8,4%											
Hang Seng	-9,2%											
Renda Fixa												
CDI	1,0%											
IDA	1,3%											
IMA-B	-0,6%											
IMA-B 5	0,6%											
IMA-B 5+	-1,7%											
IMOBILIÁRIO												
ITIT	4,4%											
ITIP	-0,6%											
CÂMBIO												
Real/Dólar	1,6%											
Real/Euro	-0,1%											
DXY	1,8%											
COMMODITIES												
CRB	2,3%											
Petr.WTI	6,2%											
Minério	1,1%											
Ouro	-1,1%											

Alocação Estratégica - Geral

Mãos à obra

Classe	- 2	- 1	Neutro	+ 1	+ 2
Renda fixa					
Pós fixada	○	○	○	●	○
IPCA+	○	○	○	○	●
Pré-fixada	○	○	●	○	○
Multimercado	○	○	○	●	○
Renda Variável					
Brasil	○	○	○	○	●
Internacional	○	○	○	●	○
Investimentos Alternativos					
Fundos imobiliários	○	○	●	○	○
Commodities	○	●	○	○	○

Estratégia de Alocação

	Conservador	Moderado	Arrojado
Renda fixa	100,0%	65,0%	45,0%
Pós fixada	80,0%	40,0%	15,0%
Inflação	15,0%	20,0%	25,0%
Pré-fixada	5,0%	5,0%	5,0%
Multimercado		25,0%	20,0%
Renda variável			15,0%
Brasil			10,0%
EUA			5%
Internacional		10,0%	10,0%
Imobiliário			10,0%
Fundos imobiliários			10,0%
Objetivo de retorno	CDI + 1,00%	CDI + 3,00%	CDI + 4,50%
Volatilidade máxima alvo	2,50% a.a.	5,00% a.a.	7,50% a.a.
Horizonte	> 1 ano	> 2 anos	> 4 anos

Alocação Estratégica – Estados Unidos

Classe	- 2	- 1	Neutro	+ 1	+ 2
Renda fixa					
Cash	○	●	●	○	○
TIPS	○	●	○	○	○
Treasuries	○	○	○	○	●
Bonds Corporativos	○	○	○	●	○
High-yield	○	○	●	●	○
Renda Variável					
Value	○	○	○	○	●
Growth	○	○	●	○	○
Small Caps	○	○	○	●	○
Multimercados	○	○	○	●	○
Investimentos Alternativos					
REITS	○	○	○	●	○

Estratégia de Alocação – Estados Unidos

	Ultra Conservador	Conservador	Moderado	Arrojado
Renda fixa	90%	70%	45%	30%
Cash	80%	55%	25%	5%
2 anos	10%	10%	10%	-
10 anos	-	5%	5%	10%
Longo prazo	-	-	5%	5%
Corporativo	-	-	-	10%
Multimercado	-	10%	20%	10%
Renda variável	10%	20%	30%	50%
S&P500	10%	20%	15%	25%
Nasdaq	-	-	10%	15%
Russell	-	-	5%	10%
Alternativos	-	-	5%	10%
REITs	-	-	5%	10%

Desempenho das Bolsas Globais

Europa e Japão são destaques positivos

Estados Unidos

Apesar dos movimentos de alta nos juros das Treasuries, as bolsas norte-americanas foram beneficiadas pelas Big Techs e o call de inteligência artificial. Excluindo as Sete Magníficas, no entanto, vimos os índices praticamente de lado, em movimento de realização após a alta em bloco do fim do ano.

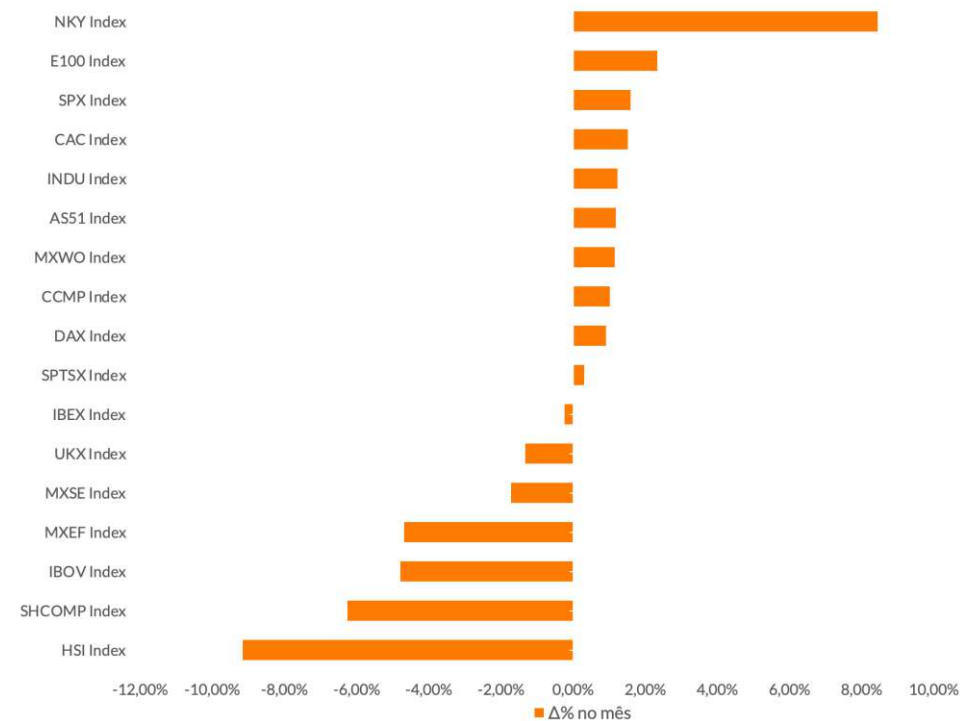
A decisão do FOMC em manter os juros no atual patamar e sinalizar que os cortes virão provavelmente em maio e não março, como previamente precificado, também contribuiu para algumas correções. No entanto, mantemos uma visão mais positiva para os ativos de risco, conforme os juros vão reduzindo. Estamos mais otimistas com empresas de value.

Resto do Mundo

Seguindo o movimento do fim do ano, os índices europeus subiram em janeiro, com o call de cortes de juros ficando mais claro por lá. A inflação dá sinais fortes de desaceleração e o BCE já reconhece a tendência de queda, o que ajudou a elevar os ânimos por lá, em especial considerando a delicada situação econômica na região.

Na Ásia, os índices chineses ainda encerraram o mês em campo negativo, apesar dos esforços do governo para impulsionar o mercado de capitais, o que vem beneficiando as blue chips. No Japão, o Nikkei avançou cerca de 8%, enquanto investidores aguardam virada de chave do BoJ (Banco Central japonês) e sua política monetária ultra-expansionista.

Retorno no mês



Desempenho Ibovespa

Com ajuste de expectativas no exterior, janeiro foi de realização

Janeiro foi um mês de ajuste de expectativas nos mercados globais após dados resilientes da atividade norte-americana, o que acabou afetando novamente a curva de juros e expectativas revisitadas sobre o ritmo do corte de juros pelo Fed neste ano, desta vez, com o mercado diminuindo as apostas para um corte em março. Com expectativas revisitadas, o fluxo do investidor na bolsa por aqui também trocou de mão. Se no ano passado o investidor estrangeiro foi o principal comprador da bolsa, neste início de ano, os gringos representaram a ponta vendedora, ficando o investidor individual com o principal fluxo comprador.

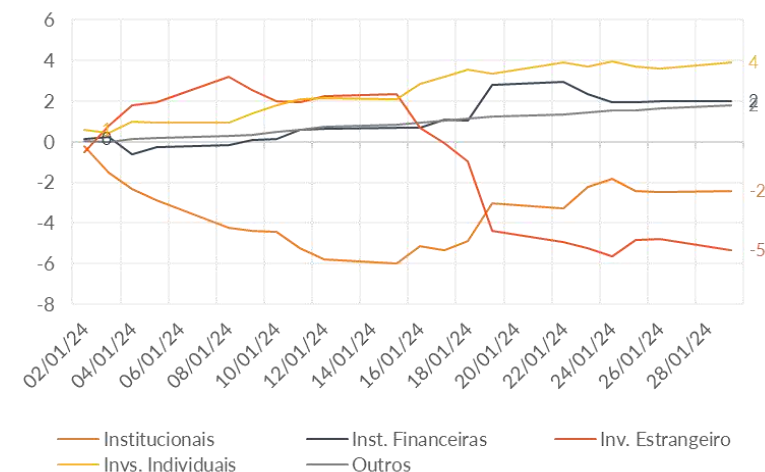
O Ibovespa caiu cerca de 5% no mês, com setores mais sensíveis aos juros que performaram bem no ano passado sofrendo uma realização de ganhos, caso de Imobiliário e Consumo. Além disso, o fator China, continua pesando contra as companhias do setor de Siderurgia e Mineração, seja pela persistente desaceleração da atividade no gigante asiático ou pela penetração no mercado siderúrgico por aqui. Do outro lado, incertezas com a recuperação judicial da Gol nos EUA e embates na política entre o congresso e o governo contribuíram para o sentimento de realização no mês.

Para fevereiro, esperamos ainda que dados econômicos, principalmente os que indiquem os rumos da inflação aqui e lá fora, ainda ditem o tom na Bolsa. A temporada de resultados também estará a todo vapor, o que trará um mês agitado.

Índice	Pontos	Semana	Mês	Ano	12M
Ibovespa	127.752	0,0%	-4,8%	-4,8%	12,6%
Materiais Básicos	5.667	-1,7%	-9,7%	-9,7%	-8,4%
Financeiro	13.168	-1,0%	-4,6%	-4,6%	26,6%
Utilities	10.907	0,6%	-2,6%	-2,6%	18,4%
Elétricas	90.841	0,0%	-4,3%	-4,3%	15,9%
Consumo	2.878	-1,7%	-8,3%	-8,3%	-4,8%
Imobiliário	925	0,9%	-8,5%	-8,5%	31,1%
Indústria	21.173	-1,4%	-6,7%	-6,7%	4,4%

Participação de investidores na Bolsa | 2024

Fluxo acumulado até 29/01/2024



Carteiras Recomendadas | Retorno Fev.24

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.

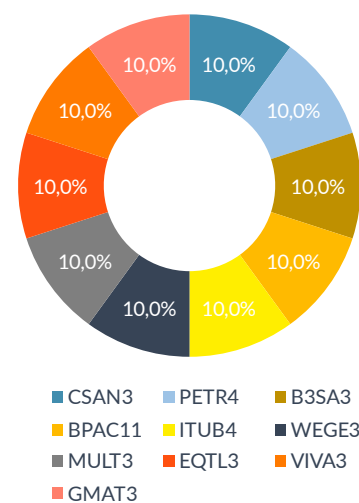
Companhia	Ticker	Segmento	Participação	Consenso de Mercado	Preço atual	Upside	Δ% Mês	Δ% Ano	Δ% UDM	Máx. 52s	Mín. 52s
B3	B3SA3	Financeiro	10,0%	15,56	13,09	19%	-10,0%	-10,0%	1,7%	15,28	9,89
BTG Pactual	BPAC11	Financeiro	10,0%	36,90	36,02	2%	-4,2%	-4,2%	70,0%	38,63	17,52
Equatorial	EQTL3	Utilities	10,0%	37,68	35,43	6%	-0,8%	-0,8%	28,8%	35,86	23,82
Itaú Unibanco	ITUB4	Financeiro	10,0%	33,69	32,78	3%	-3,5%	-3,5%	31,4%	33,95	21,89
Multiplan	MULT3	Shoppings	10,0%	32,25	27,86	16%	-2,0%	-2,0%	19,3%	29,28	21,38
Petrobras	PETRA4	Commodities	10,0%	38,43	40,45	-5%	8,6%	8,6%	57,1%	41,24	17,52
Vivara	VIVA3	Varejo	10,0%	34,40	33,80	2%	-1,3%	-1,3%	42,6%	35,78	19,17
Cosan	CSAN3	Commodities	10,0%	26,12	18,27	43%	-5,6%	-5,6%	11,5%	20,81	13,09
Grupo Mateus	GMAT3	Varejo	10,0%	8,92	6,88	30%	-4,2%	-4,2%	-0,6%	8,39	5,02
WEG	WEGE3	Indústria	10,0%	41,93	32,34	30%	-12,4%	-12,4%	-13,4%	41,99	31,41

Fonte: Inter Research

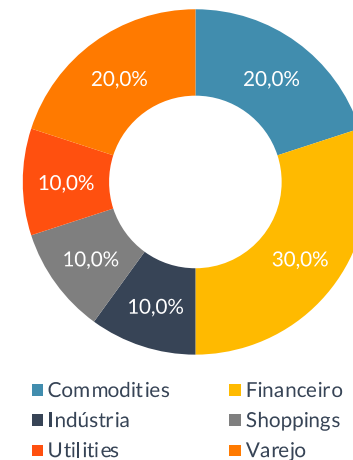
Alocação

O mês de janeiro trouxe um movimento de realização dos ganhos observados nos últimos meses após o mercado ajustar expectativas em relação ao ritmo de redução da taxa de juros norte-americana. Ativos mais sensíveis ao juros como companhias de varejo e Real Estate passaram por uma maior correção, enquanto Utilities e Financeiro, mesmo em queda se mostraram mais resilientes, além de Óleo e Gás se manter positivo com o petróleo em alta. Apesar do cenário desafiador, nossa carteira se manteve resiliente performando melhor que o mercado. Para fevereiro, mantemos nossas escolhas que devem se beneficiar de um ciclo de corte de juros por aqui.

Alocação por Ativo



Alocação Setorial

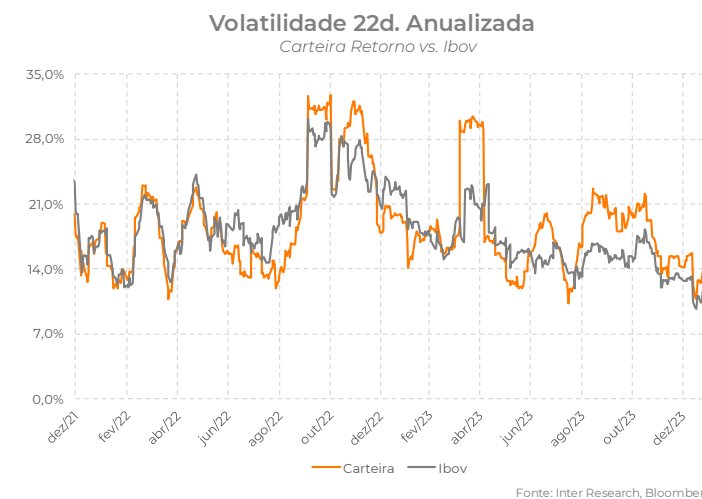
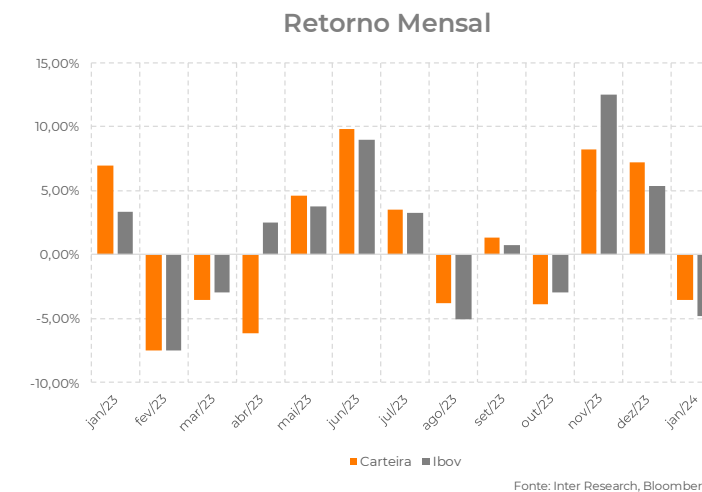


Desempenho | Carteira Retorno

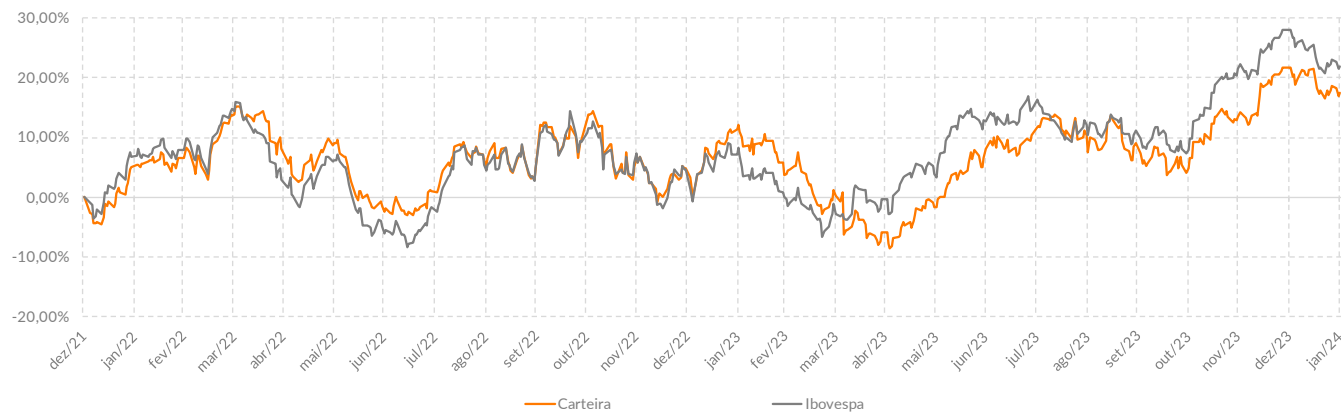
2023	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado
Carteira Retorno	7,0%	-7,5%	-3,5%	-6,1%	4,6%	9,8%	3,5%	-3,8%	1,4%	-3,9%	8,3%	7,3%	16,1%
IBOV	3,4%	-7,5%	-2,9%	2,5%	3,7%	9,0%	3,3%	-5,1%	0,7%	-2,9%	12,5%	5,4%	22,3%

2024	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado
Carteira Retorno	-3,5%												-3,5%
IBOV	-4,8%												-4,8%

Retornos Acumulados	Carteira	IBOV
Últimos 6 meses	4,9%	5,4%
Últimos 12 meses	5,8%	14,0%
Retorno acumulado	-10,5%	7,3%



Retorno Acumulado - A partir de 2022



Carteiras Recomendadas | Dividendos Fev.24

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.

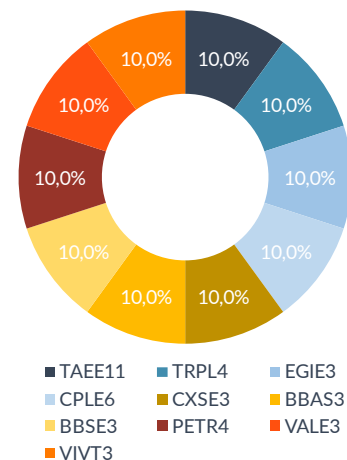
Companhia	Ticker	Segmento	Participação	Consenso de Mercado	Preço atual	Upside	Δ% Mês	Δ% Ano	Δ% UDM	Proventos
BB Seguridade	BBSE3	Financeiro	10,0%	37,91	34,25	11%	1,8%	1,8%	-9,3%	Semestral
Vale	VALE3	Commodities	10,0%	94,00	67,76	39%	-12,2%	-12,2%	-28,3%	Irregular
Caixa Seguridade	CXSE3	Financeiro	10,0%	13,28	14,13	-6%	9,5%	9,5%	62,6%	Semestral
Banco do Brasil	BBAS3	Financeiro	10,0%	63,45	56,45	12%	1,9%	1,9%	38,7%	Trimestral
Engie Brasil	EGIE3	Utilities	10,0%	47,35	40,58	17%	-10,5%	-10,5%	3,1%	Semestral
Taesá	TAE11	Utilities	10,0%	35,85	36,89	-3%	-3,9%	-3,9%	-0,5%	Trimestral
Transmissão Paulista	TRPL4	Utilities	10,0%	25,38	25,61	-1%	-3,4%	-3,4%	12,0%	Trimestral
Telefônica Brasil	VIVT3	Telecom	10,0%	53,11	51,36	3%	-3,9%	-3,9%	22,8%	Trimestral
Copel	CPL6	Utilities	10,0%	11,48	10,13	13%	-2,2%	-2,2%	30,4%	Trimestral
Petrobras	PET4	Commodities	10,0%	38,43	40,45	-5%	8,6%	8,6%	55,2%	Trimestral

Fonte: Inter Research

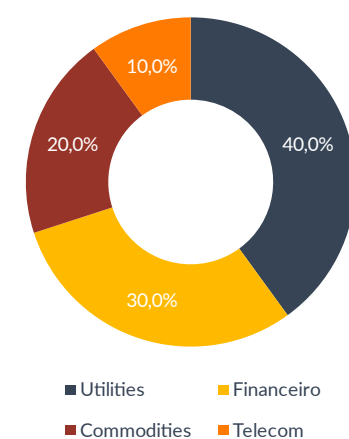
Alocação

O mês de janeiro trouxe um movimento de realização dos ganhos observados nos últimos meses após o mercado ajustar expectativas em relação ao ritmo de redução da taxa de juros norte-americana. Ativos mais sensíveis ao juros como companhias de varejo e Real Estate passaram por uma maior correção, enquanto Utilities e Financeiro, mesmo em queda se mostraram mais resilientes, além de Óleo e Gás se manter positivo com o petróleo em alta. Apesar do cenário desafiador, nossa carteira se manteve resiliente performando melhor que o mercado. Para fevereiro, mantemos nossas escolhas que continuam bem diversificadas entre os setores e com boas expectativas de resultados e pagamento de proventos.

Alocação por Ativo



Alocação Setorial



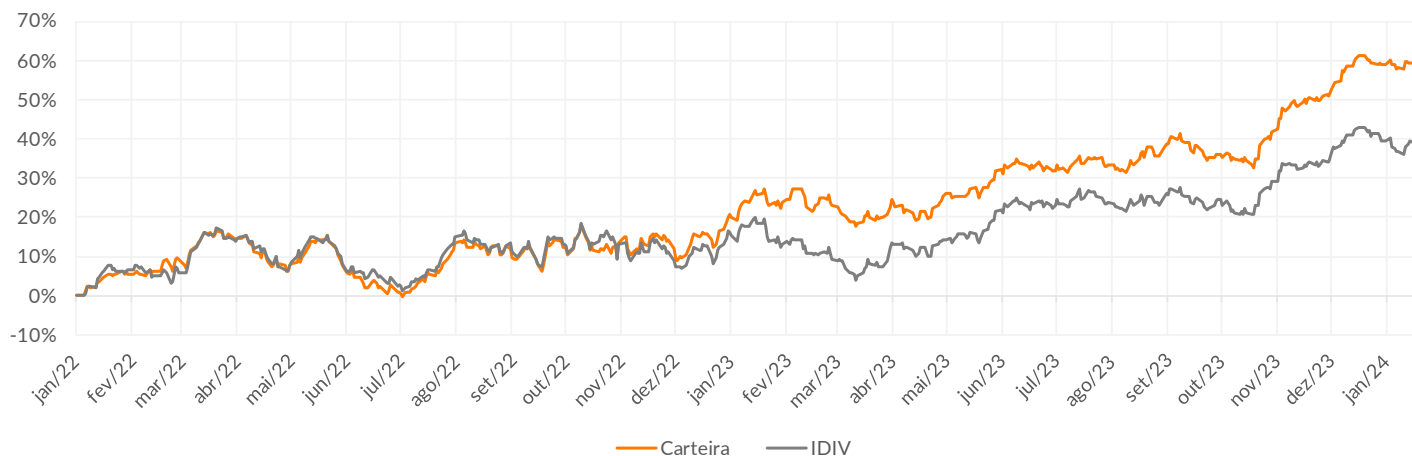
Desempenho | Carteira Dividendos

2023	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado
Carteira Dividendos	9,6%	-4,1%	-1,5%	1,1%	2,9%	6,2%	2,0%	0,0%	2,1%	-3,9%	13,2%	7,3%	39,2%
IDIV	5,9%	-7,6%	-2,0%	3,9%	0,8%	8,8%	2,8%	-2,8%	1,3%	-3,1%	10,7%	6,9%	26,8%

2024	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado
Carteira Dividendos	-1,3%												-1,3%
IDIV	-3,5%												-3,5%

Retornos Acumulados	Carteira	IDIV
Últimos 6 meses	18,1%	9,3%
Últimos 12 meses	26,5%	17,3%
Retorno acumulado	37,7%	25,9%

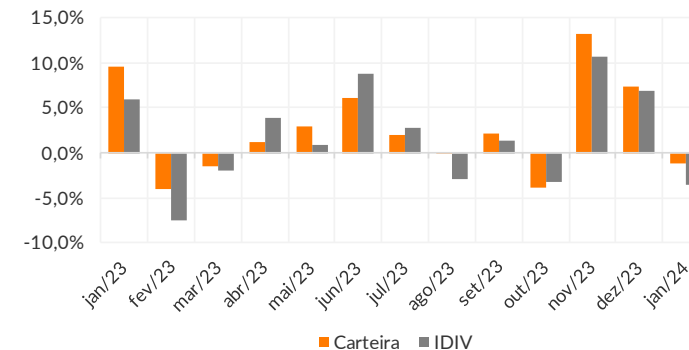
Retorno acumulado



Fonte: Bloomberg e Inter Research

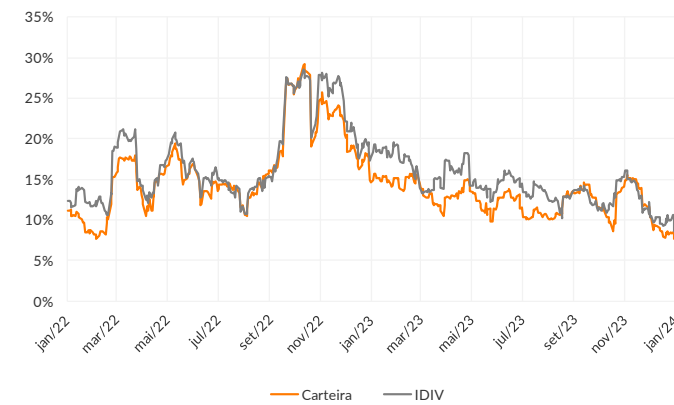
Fonte: Inter Research

Retorno Mensal



Fonte: Bloomberg e Inter Research

Volatilidade anualizada



Fonte: Inter Research

Carteiras Recomendadas | BDRs Fev.24

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.

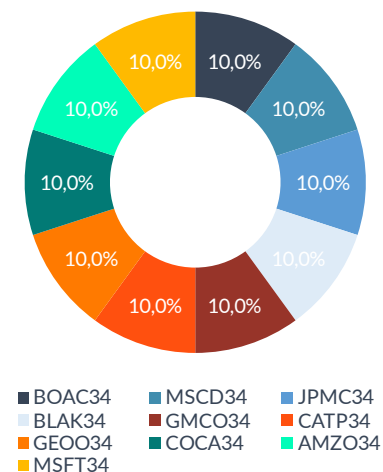
Companhia	Ticker	Segmento	Participação	Consenso de Mercado	Preço atual	Upside	Δ% Mês	Δ% Ano	Δ% UDM	Máx. 52s	Mín. 52s
Coca-cola	COCA34	Consumo	10,0%	54,01	49,02	10%	3,7%	3,7%	-5,2%	53,65	44,02
Bank of America	BOAC34	Financials	10,0%	46,83	42,27	11%	3,5%	3,5%	-5,5%	47,66	31,18
Mastercard	MSCD34	Financials	10,0%	74,67	72,02	4%	8,4%	8,4%	19,4%	73,23	56,85
JPMorgan	JPMC34	Financials	10,0%	94,39	86,59	9%	5,5%	5,5%	22,8%	87,77	61,34
General Motors	GMCO34	Indústria	10,0%	57,75	48,30	20%	10,9%	10,9%	-2,9%	56,60	32,33
Amazon	AMZO34	Consumo	10,0%	45,48	38,50	18%	3,6%	3,6%	48,1%	40,13	23,15
Microsoft	MSFT34	Tecnologia	10,0%	87,54	82,42	6%	8,9%	8,9%	57,9%	85,46	51,10
Caterpillar	CATP34	Indústria	10,0%	83,52	93,33	-11%	4,2%	4,2%	15,3%	95,00	62,84
BlackRock	BLAK34	Financials	10,0%	68,66	58,03	18%	-2,7%	-2,7%	-0,2%	61,63	44,94
General Electric	GEOO34	Indústria	10,0%	691,12	657,00	5%	6,1%	6,1%	62,1%	662,65	353,70

Fonte: Inter Research

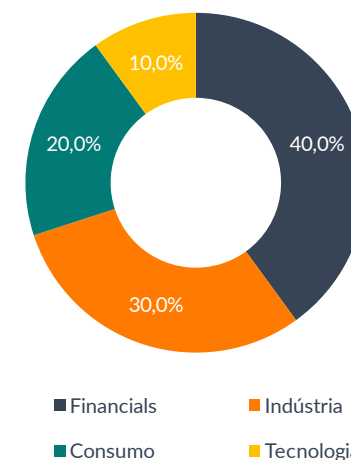
Alocação

O realinhamento das expectativas no exterior impactaram nos ativos de risco em janeiro, conforme mercado compreende que o FED deve iniciar o corte nos juros mais para o fim do ano. Com isso, vimos alguma realização, mas não o suficiente para queda das BDRs. Para este mês, mantemos a mesma carteira anterior, tendo em vista nossa visão mais construtiva para empresas de value, bem estruturadas e consolidadas nos seus negócios. No setor de tecnologia, mantemos Amazon e Microsoft como representantes. No setor financeiro, seguimos com Bank of America, JP Morgan, Mastercard e BlackRock, grandes expoentes do segmento. Na indústria, preferimos GM, GE e Caterpillar, buscando exposição aos diferentes nichos do mercado. Por fim, consumo, optamos por Coca-Cola, tendo em vista sua representatividade no mercado norte-americano e global de bebidas.

Alocação por Ativo



Alocação Setorial

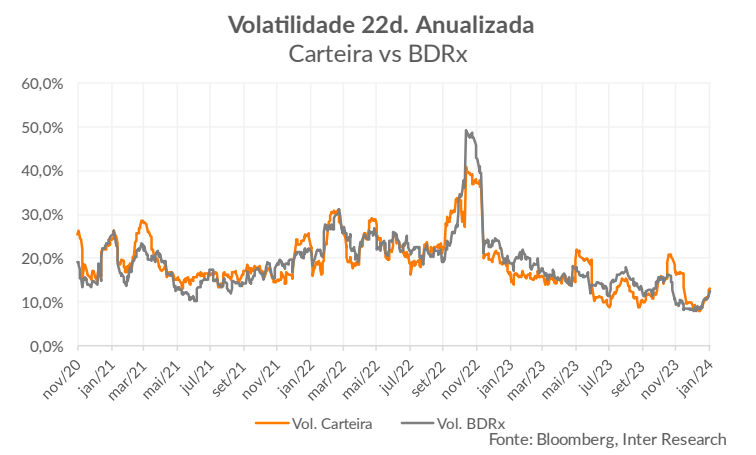
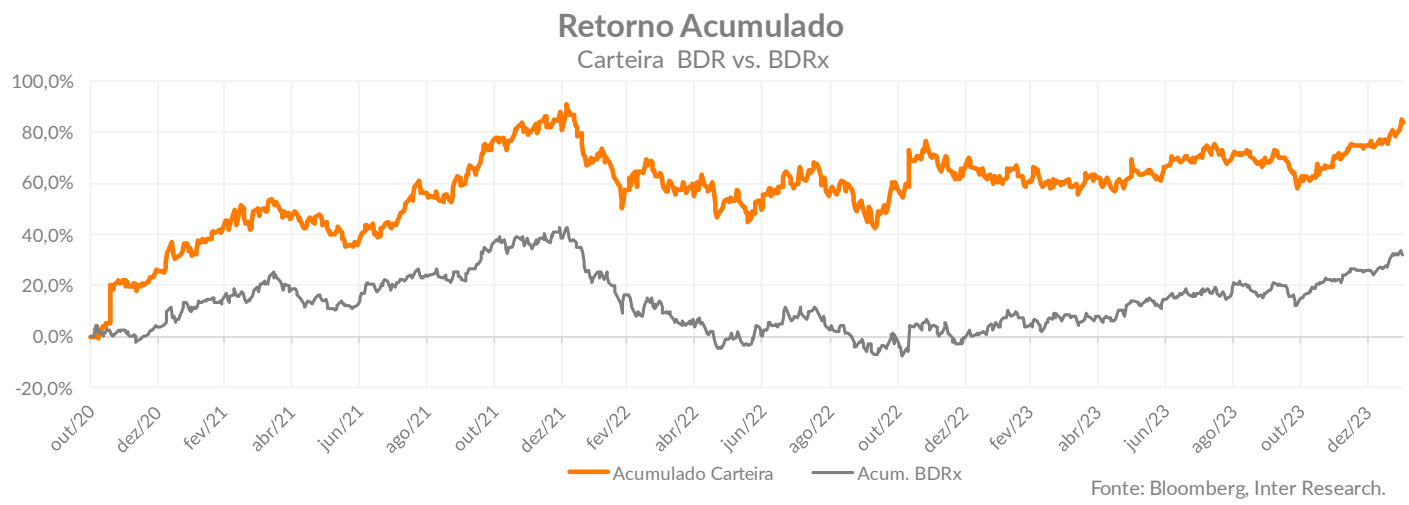
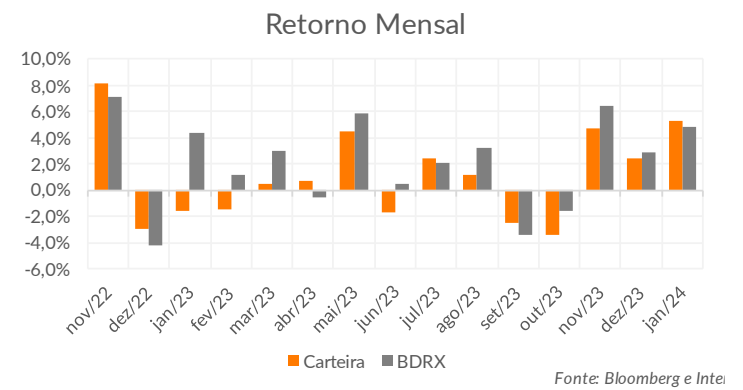


Desempenho | Carteira BDRs

2023	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado
Carteira BDR	-1,6%	-1,4%	0,5%	0,7%	4,5%	-1,7%	2,5%	1,2%	-2,5%	-3,3%	4,7%	2,4%	5,7%
BDRx	4,4%	1,1%	3,0%	-0,5%	5,9%	0,5%	2,1%	3,3%	-3,5%	-1,6%	6,5%	2,8%	26,3%

2024	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado
Carteira BDR	5,3%												5,3%
BDRx	4,8%												4,8%

Retornos Acumulados	Carteira	BDRx
Últimos 6 meses	7,3%	11,4%
Últimos 12 meses	15,0%	23,4%
Retorno acumulado	83,8%	31,8%



Carteiras Recomendadas | FIIs Dez.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.

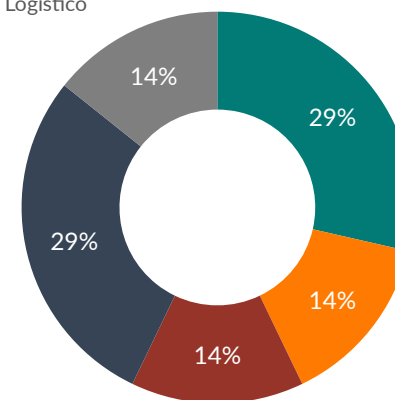
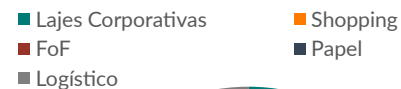
Fundos Imobiliários	Código	Valor de Mercado (R\$MM)	Valor Patr. (R\$MM)	Valor da Cota (R\$)	Valor de Merc. / Patr.	Δ% Mês	Δ% Ano	Δ% UDM	Div. Indicativo (%)	Peso	Recomendação
CSHG REAL ESTATE FII	HGRE11	1.451	1.832	133,45	0,79	0,2%	0,2%	17,3%	8,4%	14,3%	Compra
FII VBI PRIME PROPERTIES	PVBI11	1.344	1.313	102,99	1,02	-0,2%	-0,2%	21,2%	7,3%	14,3%	Compra
VINCI SHOPPING CENTERS FII	VISC11	2.178	2.154	121,20	1,01	-2,1%	-2,1%	13,4%	8,7%	14,3%	Compra
LOG CP INTER FII	LGCP11	304	346	90,49	0,88	0,7%	0,7%	15,6%	8,7%	14,3%	Compra
FII RBR ALPHA FUNDO DE FUNDOS	RBRF11	1.053	1.204	8,12	0,87	-0,4%	-0,4%	22,5%	9,6%	14,3%	Compra
KINEA INDICE DE PRECOS FII	KNIP11	7.366	7.815	96,59	0,94	1,1%	1,1%	6,8%	10,3%	14,3%	Compra
FII RBR RENDIMENTO HIGH GRAD	RBRR11	1.177	1.255	88,26	0,94	-1,0%	-1,0%	6,3%	11,3%	14,3%	Compra

Fonte: Inter Research

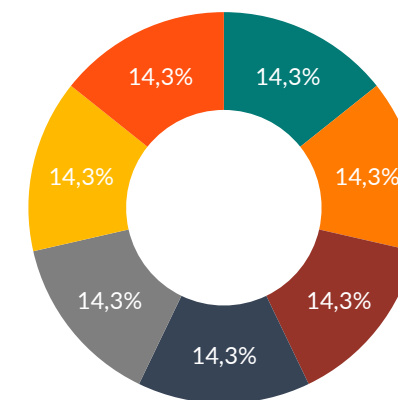
Alocação

Para este mês mantivemos todos os ativos do mês anterior. Seguimos com exposição diversificada, mas mantendo o foco em ativos high-grade e certa exposição a tijolos.

Segmentos



Fundos

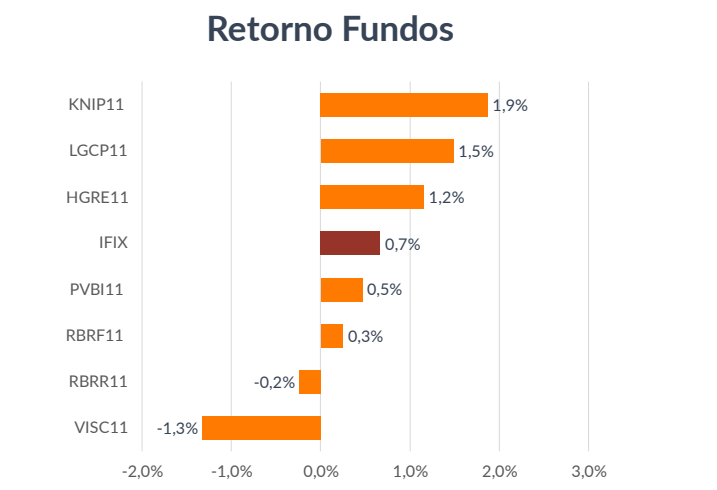
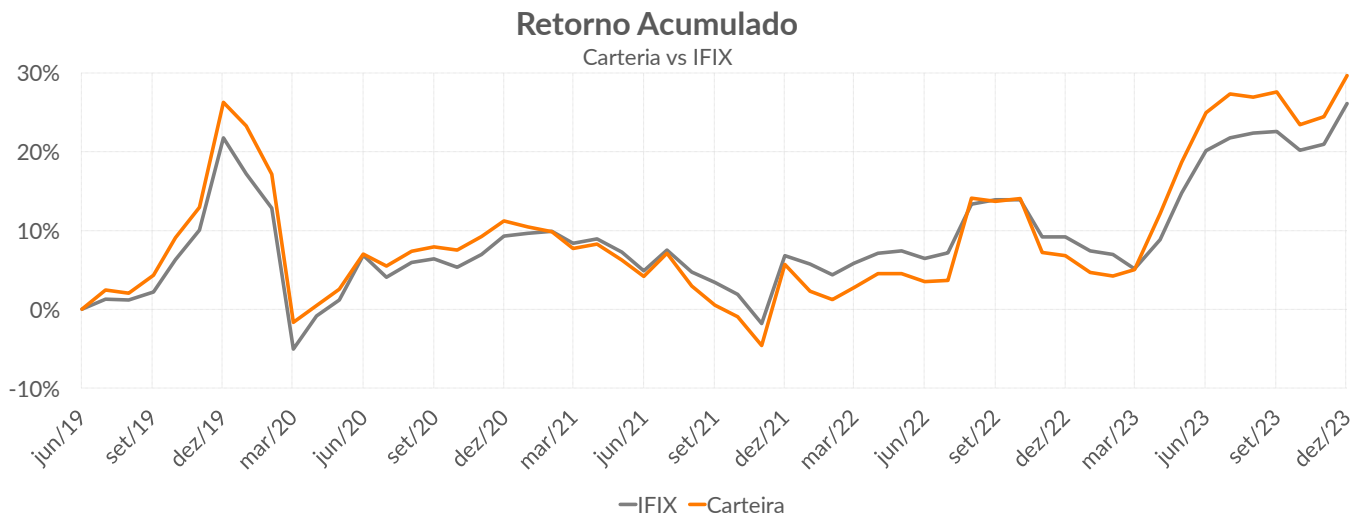
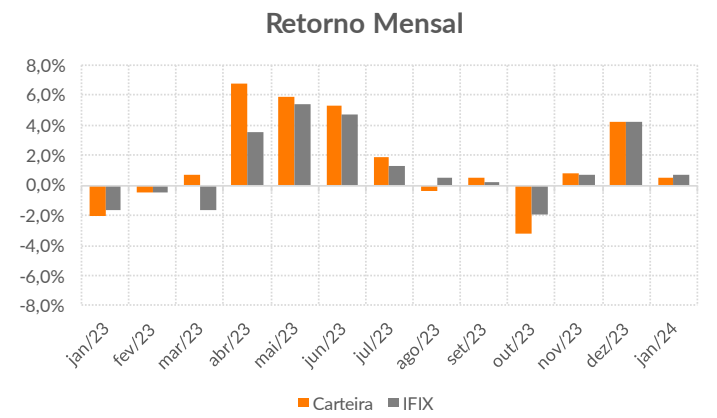


Desempenho | Carteira FIIs

2023	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado
Carteira FIIs	-1,99%	-0,43%	0,76%	6,75%	5,86%	5,28%	1,93%	-0,35%	0,54%	-3,25%	0,81%	4,20%	21,39%
IFIX	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	0,49%	0,20%	-1,97%	0,66%	4,25%	15,50%

2024	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado
Carteira FIIs	0,52%												0,52%
IFIX	0,67%												0,67%

Retornos Acumulados	Carteira	IFIX
Últimos 6 meses	2,3%	4,3%
Últimos 12 meses	24,5%	18,2%
Retorno acumulado	30,3%	26,9%



Fonte: Bloomberg e Inter.



Carteiras Recomendadas | ETFs – Alocação Estratégica Fev.24

Carteira ETFs

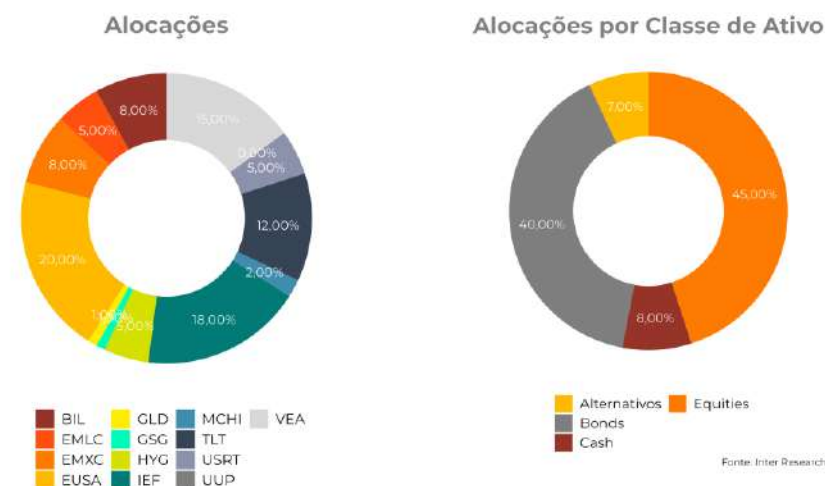
Carteira destinada para investidores que buscam diversificação em relação aos seus investimentos internacionais. A intenção dessa carteira é garantir exposição permanente às principais classes de ativos internacionais, portanto, a estrutura da carteira será imutável. A cada mês iremos fazer ajustes no peso de cada classe e dos seus respectivos ativos para melhor posicionar a carteira no cenário internacional como delineado pelo time de Research do Inter. A carteira buscará replicar a nossa recomendação de alocação estratégica global e visa perfis mais arrojados de investidores.

Ticker	ETF	Classe	Preço atual (US\$)	Mês (%)	Ano (%)	Máx. 52s (US\$)	Mín. 52s (US\$)	Peso
EUSA	iShares MSCI USA Equal Weighted ETF	Equities	83,72	-0,46%	0,06%	85,05	70,53	20%
VEA	Vanguard Tax Managed Fund FTSE Developed Markets ETF	Equities	47,38	0,02%	0,49%	48,16	41,48	15%
EMXC	iShares MSCI Emerging Markets ex China ETF	Equities	54,06	-1,57%	-0,77%	55,73	46,47	8%
MCHI	iShares MSCI China ETF	Equities	36,54	-7,98%	-7,59%	54,46	35,58	2%
Total Equities								45%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Bonds	96,46	0,45%	0,96%	100,80	88,86	18%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	Bonds	96,66	-1,68%	0,05%	109,35	82,42	12%
EMLC	VanEck JP Morgan EM Local Currency Bond ETF	Bonds	24,97	-0,72%	-0,36%	26,11	23,11	5%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	Bonds	77,48	0,45%	0,25%	78,08	71,68	5%
Total Bonds								40%
GSG	iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust ETF	Commodities	20,94	5,49%	5,89%	22,95	18,65	1%
GLD	SPDR Gold Trust	Commodities	188,45	-1,19%	0,21%	193,18	168,19	1%
USRT	iShares Core US REIT ETF	REIT	51,95	-5,22%	-5,51%	56,75	43,76	5%
Total Alternativos								7%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	Cash	27,83	1,72%	1,43%	30,17	26,92	0%
BIL	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	Cash	91,78	0,42%	0,42%	91,86	91,21	8%
Total Cash								8%

Fonte: Inter Research

Alocação

A nova carteira de ETFs replica nossa recomendação de alocação estratégica, sendo portanto uma carteira mais estática, revisitada em espaços maiores de tempo. Para 2024, preferimos os títulos de renda fixa de maturity mais longa, com maior exposição às treasuries e aos bonds US de 20 anos. Já na Renda Variável, estamos mais posicionados em bolsa de economias desenvolvidas, de olho na volatilidade do portfólio, seguido por emergentes ex-China. Estamos comedidos com as commodities, e preferimos os ativos de Real Estate, elevando nossa exposição aos REITs. Por fim, alteramos para 8% nossa exposição em cash, vis-a-vis a carteira neutra, considerando que 2024 será o ano de colocar o dinheiro para trabalhar, mas atentos às oportunidades no curtíssimo prazo.

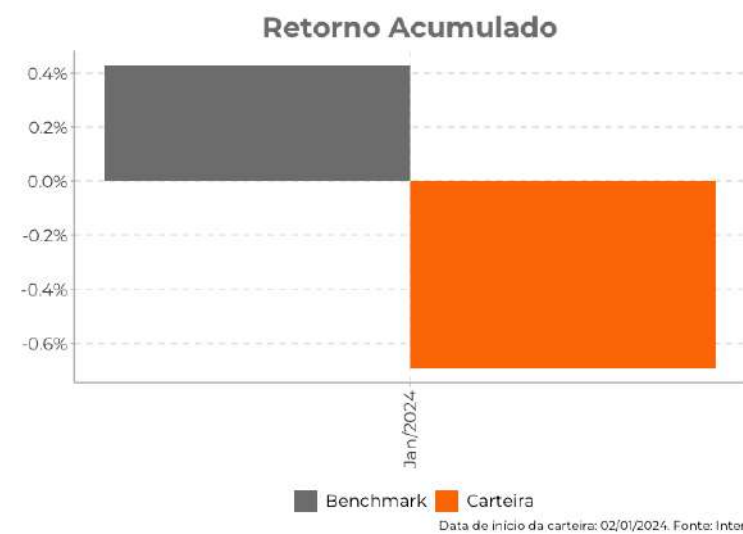
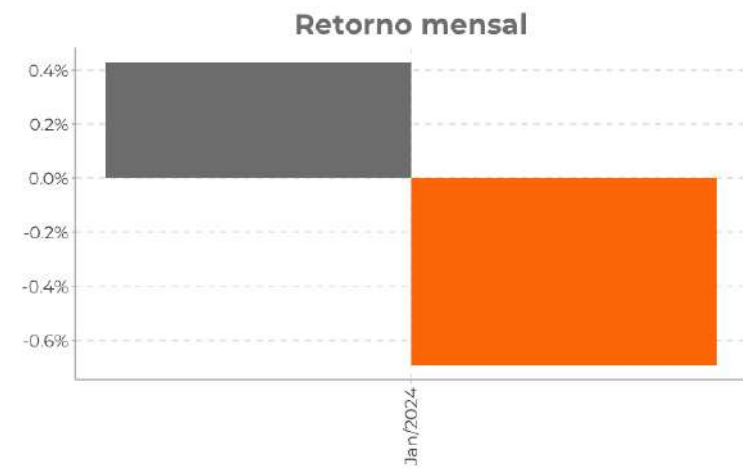


Desempenho

Retorno total considerando proventos recebidos.

2024	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Acumulado
Carteira ETF	-0,69%												-0,69%
Benchmark	0,43%												0,43%

Retornos Acumulados	Carteira	Benchmark
Últimos 6 meses	--	2,75%
Últimos 12 meses	--	5,30%
Retorno Acumulado	-0,69%	0,43%



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**