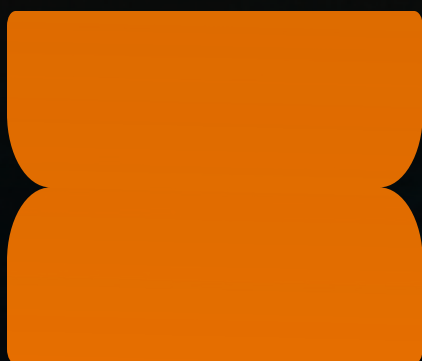




# inter

asset



Comentários da  
Gestão

Junho/2024

## Contexto macroeconômico

O mês de junho seguiu contando uma história mais positiva para os ativos de risco globais, em um ambiente de menor volatilidade. O plano de fundo foi a continuidade de dados benignos de inflação nos EUA, e atividade apresentando sinais mistos, o que aumenta probabilidade do tão esperado início da flexibilização monetária acontecer já no final do próximo trimestre nos EUA. Nesse ambiente, outras economias desenvolvidas como a Zona do Euro e Canadá começaram a reverter suas políticas de juros contracionistas. Em cartas anteriores, mencionamos a correlação dos ativos de risco com as perspectivas da política monetária nos EUA. Nesse sentido seria esperado uma performance uniforme e positiva dos ativos de risco nas economias desenvolvidas e emergentes, mas durante o mês de junho trocamos um pouco de assunto para os riscos políticos ou fiscais específicos de algumas geografias começando pelo avanço da extrema direita no parlamento francês, seguidos de riscos políticos no México, África do Sul, Colômbia, Índia e Brasil, cujos mercados acabaram descorrelacionando do humor global mais benigno.

Nos EUA, o relatório do mercado de trabalho “payroll”, divulgado no início do mês, veio com sua leitura mostrando geração de 272k postos de trabalho versus expectativas de 180k, revertendo a surpresa baixista que tivemos no mês de abril. As métricas de horas trabalhadas também apresentaram uma surpresa altista com uma leitura de +0,40%. Na sequência o CPI divulgado, relativo a maio, teve uma leitura estável versus uma expectativa de +0,10%, com suas métricas de núcleos (que exclui alimentos e energia) rodando em +0,20%, configurando o menor nível desde abril de 2021. A reunião do FOMC realizada na segunda semana do mês decidiu pela manutenção dos juros básicos, citando progresso modesto nos últimos meses e fez uma atualização de suas projeções com redução do número de cortes de 3 para 1 cortes em 2024, e aumento de 3 para 4 cortes em 2025. Em linhas gerais foi como se o formato da curva fosse transladado para a frente, em linha com o discurso que mais meses de dados ainda serão necessários para a convicção do FED iniciar o ciclo de corte de juros.

Já na zona do Euro, o ECB promoveu o tão sinalizado esperado corte de juros de 25 bps para 4,25%, mas aumentou as projeções de inflação para 2024 e 2025 e citou cautela no crescimento da renda para inflação prospectiva reforçando a mensagem que este primeiro corte não representando o início de um ciclo contínuo de flexibilização, mas de cortes espaçados por ora.

Na China, seguimos com renovadas leituras fracas vindas do setor imobiliário, com preços de casas usadas apresentando a maior queda mensal em quase uma década. As diversas medidas de estímulos do governo ainda não surtiram efeito na economia.

Aqui no Brasil, mais um mês vez que não conseguimos acompanhar a dinâmica positiva dos ativos de risco globais. Ainda que algumas incertezas tenham saído da frente, como o CMN confirmando a meta de 3% de inflação e definindo as regras da meta continua em substituição a meta calendário. Tivemos também a decisão do COPOM que manteve a taxa de juros estáveis em 10,50% de forma unânime e mostrando um comitê bastante técnico. O IPCA divulgado no mês, já incorporou os efeitos das enchentes do RS, como esperado, e piores marginais tanto da média dos núcleos de inflação como dos serviços subjacentes. As incertezas fiscais seguiram dominando o noticiário pelas dificuldades de encontrar novas fontes de receitas para compensar a desoneração da folha de pagamentos.

## Contexto macroeconômico

Os ruídos do esgotamento do ajuste fiscal, até então sendo endereçado pelo aumento de receitas, aliados a falta de sinalização do executivo na urgência do tema provocou efeito de forte desvalorização cambial em junho. O Real mais depreciado contaminou o mercado de renda fixa que passou a embutir um forte prêmio de alta de juros, da ordem de 200 bps. O mercado doméstico segue como posicionamento demandando um perfil mais tático em juros, como produtos renda fixa ativos e produtos com posições de maior carregamento positivo como produtos de crédito que ainda devem trazer retornos absolutos interessantes nesse ambiente de juros altos por mais tempo. O risco eleitoral nos EUA começa a entrar no radar das alocações e a volatilidade resultante desse ambiente deve ser maior a frente contratando um ambiente mais defensivo em posicionamento.

Em termos de comportamento dos ativos, IBOV teve alta de 1,48%. Já o Índice de Small Caps caiu 0,43%. No mercado de renda fixa, os principais benchmarks apresentaram retornos abaixo do CDI. O IRF-M caiu 0,29%. Já o IMA-B5 rendeu +0,39%, o IMAB rendeu - 0,97% e o benchmark mais longo IMA-B5+ desvalorizou 2,25%. No mês o CDI rendeu +0,79%. O Real apresentou a maior desvalorização mensal em 2 anos depreciando 6,63% contra o Dólar. No mercado internacional, o SP500 apresentou mais um mês positivo com valorização de 3,47%, muito puxado por ações de tecnologia, enquanto o Russel 2000 caiu 1,08%. O rendimento dos títulos de renda fixa prefixados do mercado americano fechamento de taxa em toda a estrutura a termo entre 8bps e 12bps. Já o índice DXY que mede a performance do dólar americano contra as moedas das maiores economias apresentou alta de 1,14%. E finalmente no comportamento das commodities, o petróleo subiu 5,91%, revertendo integralmente a queda de maio. Já o minério de ferro teve queda de 5,67% em sua cotação.

## Crédito Privado

O primeiro semestre de 2024 se encerrou em um tom mais positivo para o mercado de crédito. Os fundos de investimento que alocam em crédito privado apresentaram resultados satisfatórios, a captação líquida retornou para território positivo e os emissores, de maneira geral, trazem mais conforto em termos de risco de crédito

O resultado apresentado pelos fundos foi impulsionado pelo comportamento das taxas ao longo do semestre. No primeiro trimestre, ocorreu um relevante fechamento de spreads no mercado secundário. Esse ritmo se desacelerou para relativa estabilidade no segundo trimestre. A rentabilidade do IDA-DI, cujo ganho médio mensal foi de 1,24% entre janeiro e março, cedeu para média de aproximadamente 1% entre abril e junho. Com isso, o índice acumula rentabilidade de 6,95% no ano, um ganho relevante em relação ao CDI de 5,18% para o mesmo período.

A valorização dos ativos durante esse período seguiu a ordem tradicional do ciclo, começando pelos créditos com as melhores percepções de risco e, gradualmente, extrapolando para as faixas de ratings mais baixas. Atualmente, como as debêntures AAA estão sendo negociadas em níveis de spread baixos (e inferiores à média histórica em alguns casos), a diferença de carregamento para debêntures de riscos inferiores pode parecer atrativa. Eventual alocação em busca de maior carregamento necessita de cautela e acompanhamento da diversificação e composição de riscos. A gestão profissional é capaz de diferenciar quais riscos estão adequados ao mandato dos fundos. No entanto, no momento atual, entendemos que a probabilidade de impactos futuros via ajustes de preços é muito relevante.

O volume de emissões primárias se manteve relativamente estável em junho. Observamos uma tradicional concentração de operações no final do mês (e semestre), com maior destinação para o balanço dos bancos. Além disso, a diversidade no perfil dos emissores cresceu. Um exemplo emblemático é a volta do setor de varejo.

O mercado secundário apresentou algum arrefecimento de volume, provavelmente pela posição majoritariamente compradora dos participantes e pelos níveis de taxa sendo praticados. Além disso, o fluxo em debêntures incentivadas, que vinha sendo parte importante da liquidez do mercado, também se arrefeceu. Esperamos que, ao longo do segundo semestre, a liquidez dos fundos e a precificação das operações continuem atraindo companhias de melhor risco para emissões primárias. Acessando o mercado, essas companhias ainda podem ter a oportunidade de reduzir o custo de sua dívida e alongar os prazos de seus vencimentos. Do lado dos alocadores, esse cenário permitirá a continuação da oxigenação das carteiras e boas decisões de alocação.

A gestão mantém sua preferência por ativos de melhor qualidade de crédito que, apesar do menor carregamento, garantem consistência, qualidade e estabilidade de resultados. Essa estratégia se manteve inalterada ao longo de 2024 e seguimos confortáveis na capacidade de geração de bons resultados, enquanto seguimos o mandato e objetivo dos fundos.

O fluxo de captação dos fundos de crédito segue forte e, mais importante, cada vez menos concentrado em poucos fundos ou gestores. Este é um importante sinal de recuperação da confiança do investidor na classe. A Inter Asset segue diligente e transparente na comunicação e disciplinada na busca pela melhor alocação, com rigoroso controle de risco.

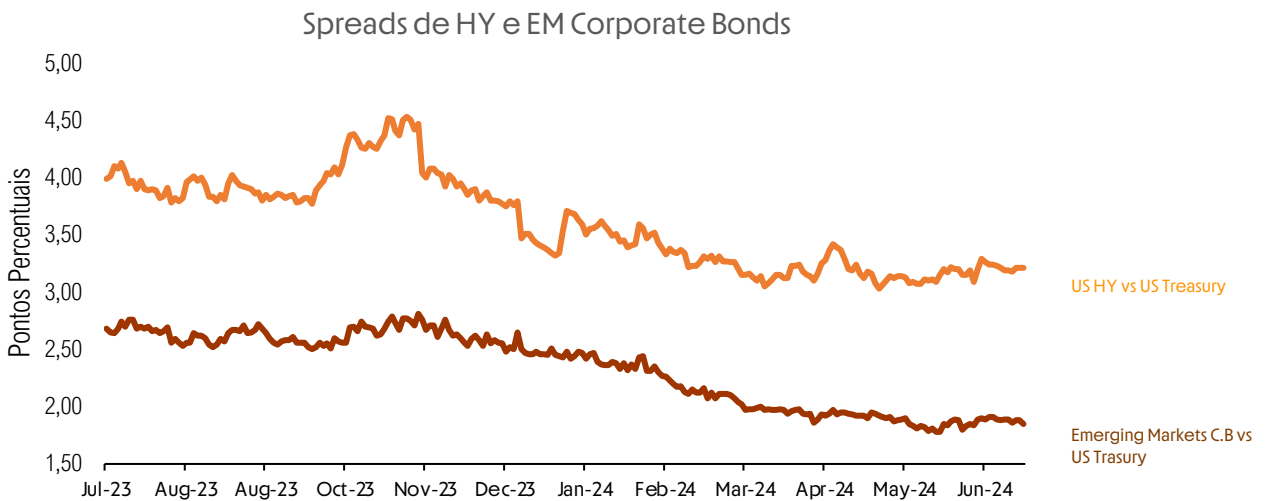
## Crédito Privado

### Offshore

No mês de junho a piora do sentimento dos investidores quanto à iminência de cortes de juros nos EUA diminuiu, uma vez que os dados de atividade econômica e de mercado de trabalho vieram mais fracos do que os meses anteriores, demonstrando um desaquecimento da atividade no país. Após esse ajuste, o mercado continuou a precificar dois cortes de juros até a reunião de dezembro do FED, não afetando muito as taxas de juros de médio e longo prazo. Com isso os ativos de risco subiram no mês e o destaque positivo foram Nasdaq100 +6.9% e S&P500 +4.7%.

Nossa expectativa para o restante do ano ainda é de uma atividade resiliente, acompanhada de uma queda da inflação, alinhado a visão de retirada dos estímulos monetários. Ao nosso ver, a atividade deve desacelerar no segundo semestre, o que deve tornar a alocação em renda fixa mais interessante.

Quanto aos spreads de corporate bonds, continuamos assistindo os prêmios pagos pelos títulos de empresas americanas próximos de seus níveis mínimos históricos, diagnóstico similar ao dos bonds de empresas de mercados emergentes. Nesse sentido, torna-se ainda mais importante a seleção de ativos específicos com relação risco-retorno mais interessante.



Em junho, o Trafalgar Britannia High Yield foi descontinuado, e o portfólio offshore fechou o mês com apenas oito bonds. O Yield to Worst médio fechou o mês por volta de 7.5% a.a. (vs 7.97% em março), diferentemente do universo de investimento, que se manteve no mesmo patamar que o mês anterior (7.8% a.a.), e com duration ajustada inferior (4.0 anos vs 5.9 anos). Por fim, em termos de alocação geográfica, o fundo encerrou o mês com uma exposição aproximada de 100% a bonds de empresas brasileiras. Além disso, a posição de caixa foi aumentada, visando esperar um momento melhor, quando os spreads estiverem mais atrativos.

## Crédito Privado

	Fundo	Duration	Rentabilidade				Patrimônio Líquido	
			No mês	No ano	Últ.12 m.	Desde o início*	Atual	Médio últ.12 m ou Desde o início*
LIQUIDEZ	INTER CORPORATE FIRF CP	1,21 anos	0,81%	5,44%	12,37%	46,36%	1.696.167.913,3	1.233.586.976,4
	INTER CONSERVADOR PLUS FIRF LP	1,43 anos	0,87%	5,49%	12,46%	320,00%	309.159.556,8	262.033.274,1
	INTER CONSERVADOR FIRF CP	1,96 anos	1,28%	6,11%	13,72%	130,14%	980.828.844,8	899.768.924,3
	INTER BB FIC RENDA FIXA LP	-	1,20%	7,29%	11,80%	13,59%	23.287.857,3	19.089.457,3
	INTER INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS FI RENDA FIXA CP	1,15 anos	0,81%	5,41%	12,26%	16,35%	629.533.760,0	418.701.240,8
	INTER INFLAÇÃO CURTA FIRF **	-	0,35%	3,05%	8,01%	17,83%	18.722.962,9	20.778.857,6
CRÉDITO	INTER PREMIUM FIRF CP LP	2,82 anos	1,37%	6,05%	14,09%	61,94%	141.904.548,4	179.321.867,5
	INTER TRAFALGAR FIM CP	2,46 anos	0,78%	7,28%	15,60%	47,14%	51.052.874,3	56.510.489,4
	INTER HEDGE FI INFRA RF CP	4,45 anos	1,09%	7,55%	16,40%	54,77%	277.749.154,5	101.117.405,3
ANS	INTER ANS FIRF CP LP	0,87 anos	0,85%	5,22%	11,44%	43,23%	19.119.953,4	18.081.815,1
PREV	INTER CONS SEG PREV FIM CP	-	0,91%	5,49%	12,65%	77,99%	265.151.852,6	256.293.619,4
	DLM CONS ADV. ICATU PREV	-	0,88%	5,26%	12,17%	51,67%	8.766.530,4	10.529.602,6
	INTER CONSERVADOR ITAÚ FIC RF CP	1,41 anos	0,53%	4,01%	10,57%	17,30%	1.192.075,1	1.720.043,4

ÍNDICES	CDI	0,79%	5,22%	11,81%
	IMA-B 5	0,39%	3,32%	8,59%

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 28/06/2024

\* Para fundos criados a menos de 12 meses, o PL médio é calculado desde a data de sua criação.

\*\*O fundo não pode ter resultados divulgados até completar 6 meses desde sua primeira cota.

\*\*\*Referente a carteira de crédito.

## Renda Variável

Em junho, o Ibovespa apresentou uma valorização de 1,48%, atingindo os 123.298 pontos. Já nos Estados Unidos, os índices S&P500 e Nasdaq se valorizaram +3,47% e +5,96%, respectivamente. Nesse intervalo, o Inter Ações Valor FIA se desvalorizou em -0,31%, ficando abaixo do benchmark em -1,79p.p. Em 2024, a performance do Inter Ações Valor é de -13,61%, contra -7,66% do Ibovespa. Desde o início, em 23/11/2020, o Inter Ações Valor apresentou uma rentabilidade de -8,42%, contra +15,39% do índice.

O Inter Dividendos FIA se valorizou +1,32% no mês, -0,67 p.p. abaixo do benchmark (Idiv). No ano, a performance do Inter Dividendos FIA é de -1,42%, contra -3,4% do IDIV. Desde o início, em 14/02/2022, a performance do Inter Dividendos FIA é de +34,71%, contra +29,49% do índice.

O fluxo de capital estrangeiro no mercado brasileiro começou o mês apresentando uma mudança de tendência, sendo que inicialmente, houve um saldo positivo de entrada de capital, revertendo uma sequência de resultados negativos ao longo do ano. No entanto, no final do mês, essa dinâmica se inverteu, resultando em um saldo líquido negativo de R\$ 4,84 bilhões em junho e um saldo negativo de R\$ 40,72 bilhões acumulado no ano.

O mês foi marcado por diversos elementos que contribuíram para que o índice brasileiro continuasse a apresentar um desempenho divergente não apenas em relação aos mercados desenvolvidos, mas também em relação a alguns mercados emergentes ao longo do mês. Os principais fatores que contribuíram para esta dinâmica desfavorável foram os ruídos políticos sobre as questões fiscais e a independência institucional do Banco Central do Brasil (BCB).

### A incerteza das políticas econômicas

Ao longo de 2024, o governo tem se posicionado a favor do aumento dos gastos públicos, revisando a meta fiscal de um déficit zero para um pequeno déficit. A insistência em realizar o ajuste fiscal somente pela via da receita, através do aumento da carga tributária (que já bastante alta no país), faz o mercado questionar a viabilidade do arcabouço fiscal. Com isso, o estresse causado por essa postura se torna evidente pelo resultado da bolsa no ano, pelo nível dos juros futuros e na recente performance do dólar, que atingiu a cotação de R\$5,60 ao final de junho, apresentando uma valorização de 6,61% no mês e 15,2% no ano.

Por um lado, o governo federal parece menos preocupado (certamente, menos do que o mercado) com o equilíbrio fiscal do país e, por outro, clama por uma queda na taxa de juros, por parte do Banco Central. Esta dicotomia, tem pesado na precificação dos ativos brasileiros. Um alívio momentâneo, veio do COPOM, que em sua reunião de junho, consolidou, por meio de uma votação unânime, a pausa nos cortes da taxa básica de juros. Essa postura é importante uma vez que se espera que a política monetária, seja responsável pela ancoragem das expectativas de inflação. Embora haja uma fuga de capital estrangeiro, acreditamos que esse movimento seja justificado pela manutenção da taxa de juros americana em patamares elevados por um maior período e não pela falta de atratividade do mercado brasileiro, o qual continua bastante assimétrico na nossa opinião.

## Renda Variável

Apesar dos desafios no curto prazo, as empresas brasileiras continuam apresentando bons resultados, ampliando a margem de segurança e investindo em grandes projetos. Um exemplo disso é a Equatorial, empresa que investimos desde o início do fundo e que recentemente venceu o leilão de compra de participação na Sabesp, empresa de saneamento de São Paulo. As principais operações da Equatorial são relacionadas ao setor elétrico, tendo maior relevância o setor de distribuição, porém ela já revelou o interesse em adquirir mais operações de saneamento. O leilão foi dividido em duas partes e na primeira, a Equatorial foi a única proponente, adquirindo 15% da Sabesp, conseguindo um deságio de 7,7% frente ao preço pedido inicialmente pelo Estado e 10,27% de desconto frente ao preço de tela. Este movimento, mais uma vez demonstra, em nossa opinião, a racionalidade da empresa na alocação eficiente de capital, um dos grandes diferenciais da Equatorial há mais de uma década.

	Fundo	Rentabilidade				Patrimônio Líquido	
		No mês	No ano	Últ.12 m.	Desde o início*	Atual	Médio últ.12 m ou Desde o início*
AÇÕES	INTER VALOR FIA	-0,31%	-13,61%	-2,56%	-8,42%	15.415.117,5	12.857.583,5
	INTER DIVIDENDOS FI AÇÕES	1,32%	-1,42%	16,29%	34,71%	25.925.854,3	15.806.477,1

ÍNDICES	Ibovespa	1,48%	-7,66%	6,19%
	Global BDRX	12,79%	41,07%	55,16%
	IDIV	1,99%	-3,41%	13,52%

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 28/06/2024

\* Para fundos criados a menos de 12 meses, o PL médio é calculado desde a data de sua criação.



## Portfolio Solutions

### Fundos Inter Selection

Família de fundos de fundos que busca oferecer a seus cotistas uma solução única para uma carteira diversificada e rentável. A seleção dos fundos investidos e o monitoramento do portfólio são realizados pela Inter Asset com base em critérios rigorosos de análise e em intensa proximidade com cada gestor.

Saiba mais sobre o portfólio dos fundos [clikando aqui](#).

	Fundo	Rentabilidade				Patrimônio Líquido	
		No mês	No ano	Últ.12 m.	Desde o início*	Atual	Médio últ.12 m ou Desde o início*
<b>AÇÕES</b>	INTER SELECTION AÇÕES FIC FIA	0,31%	-9,63%	1,99%	133,48%	13.642.249,1	16.099.930,4
<b>OFFSHORE</b>	INTER SELECTION GLOBAL IE FIM	0,21%	4,54%	11,19%	28,52%	22.741.034,5	28.995.048,8
<b>MULTI</b>	INTER SELECTION MACRO FIC FIM CP	0,55%	-0,48%	4,12%	24,97%	6.982.936,9	8.259.037,7
<b>ISENTO</b>	INTER SELECTION DEB INC FIC INFRA RF CP	0,70%	6,68%	14,88%	89,23%	134.145.575,4	87.594.518,2
<b>PREV</b>	INTER SEL ARROJADO ICATU FIM CP PREV	0,01%	-6,86%	2,69%	-1,50%	11.210.267,2	11.113.144,7
	INTER SELECTION MACRO PREV ICATU FIM CP	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D
<b>ÍNDICES</b>	CDI	0,79%	5,22%	11,81%			
	IMA-B 5	0,39%	3,32%	8,59%			
	Ibovespa	1,48%	-7,66%	6,19%			

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 28/06/2024

Para fundos criados a menos de 12 meses, o PL médio é calculado desde a data de sua criação.

## Portfolio Solutions

### Fundos Inter Access

Família de fundos que busca oferecer acesso a estratégias diferenciadas e que nem sempre estão disponíveis para o público através do produto master. Para oferecer as melhores oportunidades aos investidores, buscamos parcerias com gestoras renomadas e que possuem alto desempenho no mercado.

	Fundo	Rentabilidade			Patrimônio Líquido	
		No mês	No ano	Desde o início*	Atual	Médio últ.12 m ou Desde o início*
AÇÕES	INTER ACCESS BOGARI VALUE FIC FIA	-0,96%	-10,06%	-27,53%	10.503.887,0	14.159.954,2
	INTER ACCESS VELT FIC FIA	0,16%	-6,86%	-35,74%	3.370.025,3	5.234.005,1
	INTER ACCESS ATMOS FIC FIA	1,65%	-1,08%	50,60%	40.883.909,7	47.844.364,4
BDR I	INTER ACCESS ARBOR FIC FIA BDR NÍVEL I	2,55%	14,37%	15,26%	36.317.023,2	17.230.103,6
MULTI	INTER ACCESS VERDE FIC FIM	1,57%	2,00%	29,46%	44.827.510,0	53.358.190,1
	INTER ACCESS LEGACY CAPITAL FIC FIM	-0,22%	-0,55%	43,44%	35.400.639,6	46.460.493,2
	INTER ACCESS ABSOLUTE VERTEX FIC FIM*	1,67%	3,31%	48,23%	40.371.642,8	42.509.896,4

ÍNDICES			
	CDI	0,79%	5,22%
Ibovespa	1,48%	-7,66%	

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 28/06/2024

\* Para fundos criados a menos de 12 meses, o PL médio é calculado desde a data de sua criação.

\*\*O fundo não pode ter resultados divulgados até completar 6 meses da sua primeira cota.

## Portfolio Solutions

### Fundos Temáticos

**Lover:** Uma forma simples de participar dos resultados do Inter & Co.

Conheça mais sobre as estratégias no nosso site: [www.interasset.com.br](http://www.interasset.com.br)

	Fundo	Rentabilidade			Patrimônio Líquido	
		No mês	No ano	Desde o início*	Atual	Médio últ. 12 m ou Desde o início*
<b>MULTI</b>	INTER LOVER FI MULTIMERCADO	0,94%	3,44%	34,58%	5.957.661,4	4.068.992,5

<b>ÍNDICES</b>			
		No mês	No ano
	CDI	0,79%	5,22%
	Ibovespa	1,48%	-7,66%

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 28/06/2024

\* Para fundos criados a menos de 12 meses, o PL médio é calculado desde a data de sua criação.

\*\*O fundo não pode ter resultados divulgados até completar 6 meses da sua primeira cota.



# inter asset

## Disclaimer

Esse material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Inter Asset Gestão de Recursos Ltda, não significando oferta de venda dos fundos de investimento geridos pela empresa. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Os fundos geridos pela Inter Asset utilizam estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Os indicadores econômicos são meras referências econômicas, e não metas ou parâmetros de performance. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo 12 (doze) meses. Leia o Formulário de Informações Complementares, Lâmina de Informações Essenciais e o Regulamento antes de investir. Todos os documentos, como Regulamento, Formulário de Informações Complementares e Lâmina de Informações Essenciais podem ser encontrados em [www.interasset.com.br](http://www.interasset.com.br).

