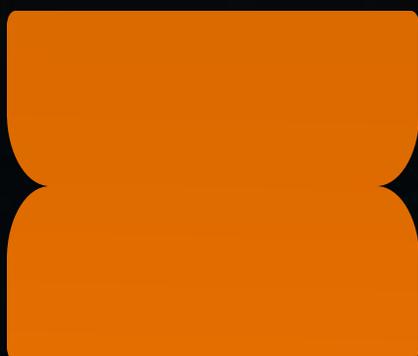




# inter

asset



Comentários da  
Gestão

Julho/2024

## Contexto macroeconômico

O mês de julho seguiu caminhando na cauda positiva no cenário macro nos EUA. A desinflação segue em curso principalmente no setor de serviços, e os dados de atividade mostraram algum arrefecimento do consumo conjugado com um mercado de trabalho mais equilibrado. A reunião do FOMC no final do mês reconheceu os avanços dos últimos meses e deixou as portas abertas para o início da flexibilização de juros agora em setembro. No contexto político, o atentado contra Trump e desistência de Biden a reeleição, antecipam o debate político nos preços dos ativos e colocam a volatilidade dos ativos em um patamar mais elevado.

Na zona do Euro, o ECB manteve as taxas estáveis, mas já tinha aumentado as projeções de inflação para 2024 e 2025 em sua última reunião. Nesse sentido os núcleos de inflação divulgados saíram em níveis mais desconfortáveis e piores que o esperado pelo mercado e a curva segue embutindo um cenário de cortes espaçados a frente, com próximo corte projetado para setembro

No Japão na contramão das demais economias desenvolvidas, promoveu um aperto das condições monetárias e sinalizou novos aumentos a frente para conter a inflação em elevação reflexo de uma política ultra expansionista com seus reflexos em um câmbio mais depreciado. Ao longo do mês chegou a gastar 37 Bi USD para defender sua moeda.

Na China, tivemos o terceiro plenário do partido comunista, mas sem medidas concretas de estímulos a economia. O PIB do 2 tri apresentou o menor ritmo em 5 trimestres abaixo do piso das estimativas e os dados de vendas no varejo o menor ritmo desde dezembro de 2022. Prospectivamente segue o cenário base de dificuldade de atingir as metas de crescimento para 2024.

Aqui no Brasil, o risco fiscal seguiu em elevação, principalmente com a frustração de algumas receitas e avanços de gastos obrigatórios que somatório implicava em algum contingenciamento e bloqueio de despesas para o cumprimento do arcabouço fiscal, que no final veio em 15Bi de reais, no piso das estimativas de mercado. O câmbio, como em meses anteriores, seguiu pressionado por esses riscos locais, mas teve sua depreciação também influenciada por fluxo de desmonte de operações de carry trade contra o Yen, que impactou também outras moedas emergentes. As expectativas FOCUS de inflação para 2025 pela 13ª semana consecutiva seguiu em elevação, dificultando o caminho prospectivo de política monetária. Os ativos indexados à inflação tiveram forte desempenho positivo nesse ambiente e devem manter a tendência a frente. O COPOM no final do mês manteve novamente as taxas, piorou o balanço de riscos, mas não deu uma sinalização de alta iminente. A evolução do cenário externo aponta como um vetor positivo no balanço de riscos e com prováveis impactos positivos nas moedas emergentes aliviando a dinâmica altista de juros aqui no Brasil. Nesse sentido, o atraso relativo dos ativos locais ao ambiente benigno deve ficar no passado, favorecendo os produtos de ações e renda fixa ativa no Brasil.

Em termos de comportamento dos ativos, IBOV teve alta de 3,02%, configurando a melhor performance mensal do ano. O Índice de Small Caps subiu 2,13%. No mercado de renda fixa, os principais benchmarks apresentaram retornos abaixo do CDI. O IRF-M subiu 1,34%. Já o IMA-B5 rendeu +0,91%, o IMAB rendeu + 2,97% e o benchmark mais longo IMA-B5+ desvalorizou 2,25%. No mês o CDI rendeu +0,91%. O Real apresentou uma desvalorização de 1,01% sendo a 7ª desvalorização consecutiva contra o Dólar. No mercado internacional, o SP500 apresentou a maior valorização mensal do ano alta de 10,10%. O rendimento dos títulos de renda fixa prefixados do mercado americano fechamento de taxa ao longo da estrutura a termo entre 25bps e 50bps. Já o índice DXY que mede a performance do dólar americano contra as moedas das maiores economias apresentou queda de 1,67%. E finalmente no comportamento das commodities, o petróleo caiu 4,45% e o minério de ferro teve nova queda de 7,95% em sua cotação.

## Crédito Privado

O primeiro mês do segundo semestre de 2024 foi marcado, em linhas gerais, pela continuidade do cenário observado nos meses anteriores. O mercado secundário de ativos de crédito privado segue majoritariamente comprador, como consequência da captação líquida positiva pelos fundos e do reduzido volume de emissões primárias distribuídas publicamente (principalmente em taxas atrativas). Portanto, ainda temos um cenário de alta demanda e baixa oferta de papéis.

O efeito técnico que tal cenário exerce sobre os spreads ficou ainda mais evidente no mês de julho, com a reaceleração do fechamento de taxas:

Evolução dos Spreads Bid/Ask (ativos atrelados ao CDI)



Entre maio e junho, o IDA-DI se valorizou em uma média de 1,0%. Em julho, a valorização foi de 1,25%, muito mais próxima da média do primeiro trimestre do ano. Naquela época, no entanto, existia uma maior assimetria positiva de risco-retorno em uma parcela importante do mercado, incluindo ativos de mais elevada qualidade de crédito. Hoje, a alocação seletiva se faz ainda mais necessária.

O comportamento desses títulos de alta qualidade ilustra bem essa reaceleração do fechamento dos spreads. O atual fechamento ocorre mesmo após as debêntures AAA passarem por um período de estabilidade e, em alguns casos, de leve abertura, após um primeiro trimestre de forte e acelerado fechamento.

Entendemos, portanto, que o efeito técnico está bem presente no mercado de crédito privado na janela atual. A gestão atua ativamente em busca de oportunidades, vendendo ativos cujo carregamento já não remunera mais o risco e comprando aqueles com retorno e prazo adequados. Até o momento, essas oportunidades estão mais disponíveis no mercado secundário.

## Crédito Privado

### Quais são as perspectivas para a classe?

Nossa preferência segue pela alocação em ativos AAA, que representam hoje, no mínimo, 60% da carteira de crédito de nossos principais fundos. Dito isso, dentre as diversas emissões desse grupo de empresas, estudamos e executamos movimentações para nos posicionar no melhor carregamento possível, dentro do nosso apetite limitado em termos de duration.

Entendemos que essa combinação, somada a confortáveis níveis de caixa, cria fundos conservadores e com retornos satisfatórios alinhados com os mandatos e compromisso com o investidor.

No mercado de debêntures incentivadas, após a acelerada redução de taxas em fevereiro e março, passamos a observar maior volatilidade e alguns movimentos pontuais de abertura nos spreads. A partir de julho, apesar da volatilidade ainda estar presente, a tendência de fechamento voltou a se tornar mais clara. É provável que os fatos que levaram a forte compressão de taxas no início do ano tenham alterado patamares de preço de ativos incentivados de forma estrutural. De qualquer forma, acompanhamos com atenção novidades que possam aumentar a oferta de ativos isentos. Em termos de alocação, mantemos a preferência pelos melhores riscos disponíveis no mercado.

Por fim, destacamos que, no fechamento de julho, nossos fundos que possuíam exposição à Americanas receberam seu pagamento no Leilão Reverso. Discorreremos sobre o caso e nossa decisão nos Comentários da Gestão de maio de 2024, quando o resultado do Leilão Reverso foi divulgado. Enfim, não possuímos mais nenhum tipo de exposição à companhia.

Fundo	Duration	Rentabilidade				Patrimônio Líquido	
		No mês	No ano	Últ. 12 m.	Desde o início*	Atual	Médio últ. 12 m ou Desde o início*
INTER CONSERVADOR PLUS FIF LP	2,2 anos	0,99%	6,53%	12,06%	324,15%	330.177.276,7	265.975.234,0
INTER CONSERVADOR FIF CP	2,3 anos	1,03%	7,21%	13,32%	132,52%	1.132.712.277,6	902.383.341,8
INTER BB FIC RENDA FIXA LP	-	-	7,40%	10,65%	13,71%	24.124.680,2	19.621.360,2
INTER INFLAÇÃO CURTA FIF **	-	0,85%	3,93%	7,59%	18,83%	17.593.970,6	20.637.677,5
<b>CRÉDITO</b>							
INTER PREMIUM FIF CP LP	2,8 anos	1,04%	7,15%	13,48%	63,62%	149.947.404,1	172.263.998,8
INTER TRAFALGAR FIM CP	3,22 anos	0,57%	7,89%	13,93%	47,97%	50.559.688,3	55.682.928,8
INTER HEDGE FI INFRA RF CP	4,67 anos	1,22%	8,86%	15,58%	56,65%	332.543.279,1	124.338.178,1
<b>ANS</b>							
INTER ANS FIF CP LP	1,5 anos	0,97%	6,25%	11,15%	44,63%	19.305.821,4	18.277.280,8
<b>PREV</b>							
INTER CONSEG PREV FIM CP	1,9 anos	1,02%	6,57%	12,26%	79,80%	268.716.758,9	258.172.601,5
DLM CONS ADV. ICATU PREV	1,9 anos	0,97%	6,28%	11,78%	53,15%	8.763.833,0	10.279.471,6
INTER CONSERVADOR ITAÚ FIC RF CP	1,8 anos	0,67%	4,71%	9,76%	18,09%	1.137.068,5	1.690.410,1

ÍNDICES			
	CDI	0,91%	6,18%
IMA-B 5	0,91%	4,27%	8,16%

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 31/07/2024

\* 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 3,02%, atingindo os 127.651 pontos. Já nos Estados Unidos, os índices S&P500 e Nasdaq se valorizaram +3,00% e -0,75%, respectivamente. Nesse intervalo, o Inter Ações Valor FIA se valorizou em 3,23%, ficando acima do benchmark em 0,2p.p. Em 2024, a performance do Inter Ações Valor é de -10,81%, contra -5,94% do Ibovespa. Desde o início, em 23/11/2020, o Inter Ações Valor apresentou uma rentabilidade de -5,46%, contra +18,88% do índice.

O Inter Dividendos FIA se valorizou +1,36% no mês, -0,53 p.p. abaixo do benchmark (Idiv). No ano, a performance do Inter Dividendos FIA é de -0,08%, contra -1,57% do IDIV. Desde o início, em 14/02/2022, a performance do Inter Dividendos FIA é de +36,54%, contra +31,94% do índice.

O fluxo de capital estrangeiro no mercado brasileiro teve seu primeiro saldo positivo, com uma entrada de 3,46 bilhões de reais, uma entrada tímida de capital que não causou uma performance fascinante na bolsa. Entretanto, demonstra a mudança no humor do investidor estrangeiro, que ainda aguarda por um corte na taxa juros americanos para aumentar seu apetite por risco, sendo a bolsa brasileira uma das principais opções dado o desconto frente aos pares emergentes.

O mês foi marcado por diversos elementos que contribuíram para que o índice brasileiro continuasse a apresentar um desempenho divergente positivo 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 favorável foram o discurso mais conservador em relação as políticas fiscais, uma melhora significativa nos dados da inflação nos EUA e a entrada de capital estrangeiro. Entretanto a singela melhora nos dados da inflação americana não fez com que o Banco Central americano confirmasse o corte na taxa de juros em setembro, o presidente do FED foi cauteloso na coletiva de imprensa alegando que é necessária uma confirmação na tendência do controle da inflação, até a reunião de setembro teremos os dados do mercado de trabalho americano e de inflação os principais fatores observados nesta última ata.

### A imprevisibilidade do cenário macro

No início de 2024 esperava-se que a taxa de juros americana teria o seu primeiro corte em março, que a taxa Selic e a inflação fossem de 9% e de menos de 3,9%, respectivamente e que o câmbio terminasse abaixo dos R\$5,00. Atualmente temos uma expectativa de taxa Selic terminal em 2024 de 10,5%, uma expectativa de inflação acima de 4% e um câmbio de R\$5,60. Neste meio tempo tivemos:

- as enchentes no Rio Grande do Sul;
- o adiamento no corte da taxa de juros americana;
- mudanças na meta do déficit fiscal brasileiro;
- início da guerra na Palestina;
- uma votação conturbada na reunião de maio do COPOM;
- indicações contestadas pelo mercado para presidência de empresas onde o governo tem participação societária e influência;
- e outros acontecimentos que trouxeram volatilidade para a bolsa brasileira.

Listados os pontos acima, ressaltamos que parte importante do nosso trabalho é tentar ao máximo diferenciar o que é ruído e o que é sinal, ou seja, o que de fato é relevante para avaliarmos os possíveis impactos nos valores das empresas que somos sócios e/ou que estão no nosso radar. Isso posto, ainda que a performance recente do dólar demonstre a preocupação do mercado com as políticas fiscais do governo, que não tem se mostrado suficiente para sanar o déficit fiscal, a nossa visão é de um cenário econômico melhor e com perspectivas positivas, até o momento.

## Renda Variável

Mesmo com uma taxa de juros alta e um juros real acima de 6%, a concessão de crédito tem apresentado aumentos consecutivos ao longo do ano, impulsionando a atividade econômica do país.

Finalmente, em julho tivemos o início da temporada de resultados do segundo trimestre e até o momento as empresas têm apresentado bons resultados (assim como aconteceu no primeiro trimestre), reforçando a tese de que o mercado brasileiro apresenta um resultado negativo no ano por conta do cenário macroeconômico adverso e não por resultados negativos das companhias. O que temos visto em nosso mercado, são oportunidades de investimentos mais atrativas nestes últimos meses.

Apesar dos pontos de atenção destacados, seguimos confiantes em nossa estratégia e mapeando novas oportunidades de investimento, que surgem, principalmente nos momentos mais difíceis.

	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	3,23%	-10,81%	-5,94%	-5,46%	15.362.858,8	13.114.236,2
	INTER DIVIDENDOS FI AÇÕES	1,36%	-0,08%	15,43%	36,54%	27.205.490,8	17.739.889,9

ÍNDICES	Ibovespa	3,02%	-4,87%	4,68%
	Global BDRX	0,29%	41,47%	51,99%
	IDIV	1,89%	-1,58%	11,06%

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 31/07/2024

\* 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 [clcando 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	3,24%	-6,70%	-1,30%	141,05%	13.470.137,8	15.753.835,7
<b>OFFSHORE</b>	INTER SELECTION GLOBAL IE FIM	1,12%	5,70%	9,87%	29,95%	23.082.728,8	27.912.727,7
<b>MULTI</b>	INTER SELECTION MACRO FIC FIM CP	1,37%	0,88%	4,08%	26,68%	6.901.768,2	8.026.091,8
<b>ISENTO</b>	INTER SELECTION DEB INC FIC INFRA RF CP	1,33%	8,11%	14,08%	91,76%	136.848.467,6	93.970.810,0
<b>PREV</b>	INTER SEL ARROJADO ICATU FIM CP PREV	2,71%	-4,34%	1,51%	1,17%	11.528.699,3	11.191.772,6
	INTER SELECTION MACRO PREV ICATU FIM CP	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D
<b>ÍNDICES</b>	CDI	0,91%	6,18%	11,51%			
	IMA-B 5	0,91%	4,27%	8,16%			
	Ibovespa	3,02%	-4,87%	4,68%			

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 31/07/2024

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*	
<b>AÇÕES</b>	INTER ACCESS BOGARI VALUE FIC FIA	3,66%	-6,76%	-24,88%	10.419.045,5	13.606.226,4
	INTER ACCESS VELT FIC FIA	1,92%	-5,07%	-34,50%	2.678.186,7	4.922.588,4
	INTER ACCESS ATMOS FIC FIA	1,66%	0,56%	53,09%	40.573.732,1	46.614.762,4
<b>BDR I</b>	INTER ACCESS ARBOR FIC FIA BDR NÍVEL I	1,66%	16,27%	17,17%	40.995.935,7	20.275.507,4
<b>MULTI</b>	INTER ACCESS VERDE FIC FIM	1,35%	3,38%	31,22%	44.560.604,6	51.991.315,1
	INTER ACCESS LEGACY CAPITAL FIC FIM	1,70%	1,14%	45,88%	34.398.895,7	44.434.165,4
	INTER ACCESS ABSOLUTE VERTEX FIC FIM*	2,19%	5,57%	51,48%	40.497.170,3	42.298.725,4

<b>ÍNDICES</b>	Rentabilidade	
	No mês	No ano
CDI	0,91%	6,18%
Ibovespa	3,02%	-4,87%

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 31/07/2024

\* 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	1,94%	5,44%	37,18%	6.743.868,8	4.547.019,4

<b>ÍNDICES</b>			
	CDI	0,91%	6,18%
Ibovespa	3,02%	-4,87%	

Fonte: Quantum Axis

Data-Base: 31/07/2024

\* 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).

