

PERSPECTIVA DOS GESTORES

MULTIMERCADOS

EUR/USD - 1,35379 - 00:00:00 - 14 giu (EEST)
EUR/USD (Bid), Ticks, # 300 / 300



Gold, spot - 1,276,820 - 23:00:00 - 13 giu (CEST)
Gold, spot (Bid), 1 minute, # 159 / 300, Logarithmic, Heikin Ashi



JUN/2023

Os Melhores Fundos de Investimento

Sumário

Principais temas das cartas.....	4
Pesquisa mensal com os gestores	5
Heatmap (consolidado).....	10
Tema do mês	11

Introdução

Este documento apresenta um resumo das principais visões e posições consolidadas dos gestores dos fundos multimercados sugeridos na série **Os Melhores Fundos de Investimento**. As informações foram retiradas principalmente das cartas enviadas ao público em geral, referentes ao mês de **maio**.

Foram convidadas a participar **41 gestoras de multimercados**, (sugeridas oficialmente, presentes na incubadora de fundos e gestoras que ainda não fazem parte das sugestões oficiais), com um **índice de resposta de 100%**.

Vale ressaltar que informações como desempenho, cenário e posições não refletem todos os dados, mas, sim, aqueles disponibilizados pela gestora publicamente.

Principais temas das cartas

Local

- **Ibovespa (R\$): +3,74%** no mês de maio / **-1,28%** acumulado no ano;
- **Arcabouço fiscal:** o novo arcabouço fiscal foi, enfim, aprovado em maio no Congresso, com algumas mudanças realizadas na Câmara, tornando o sistema de correção em caso de não cumprimento das metas marginalmente mais restritivo;
- **Meta de inflação:** mercado permanece atento à reunião do CMN ao final de junho para discutir possíveis mudanças na meta de inflação, podendo influenciar nos limites das bandas e no método de cálculo;
- **Inflação:** dados recentes demonstram arrefecimento na inflação, auxiliados pela queda nos preços de commodities e revisões nos preços de alimentação e energia em 2023, o que pode ser favorável a uma manutenção da meta de inflação pelo governo;
- **Bolsa:** investidores seguem mais construtivos com a Bolsa brasileira, diante do avanço da agenda fiscal e de surpresas favoráveis na inflação, o que contribuiu para o bom desempenho dos ativos locais no mês;
- **Juros:** em linha com o comentário para a Bolsa brasileira, as perspectivas mais construtivas com o ambiente local levaram a um fechamento mais forte das curvas de juros. Além disso, espera-se o início do ciclo de queda da Selic cada vez mais próximo, provavelmente em agosto.

Global

- **S&P 500 (US\$): +0,25%** no mês de maio / **+8,86%** acumulado no ano;
- **EUA:** os dados econômicos continuaram a retratar uma atividade econômica resiliente e com inflação persistente. A geração de emprego surpreendeu o consenso para cima e o desemprego se manteve nos mínimos históricos. Esses fatores podem levar o Fed (banco central americano) a dar continuidade ao ciclo de alta de juros na região – apesar da precificação de uma parada na próxima reunião de 14 de junho. Além disso, o mercado acompanhou o desenrolar da crise do teto da dívida americana, em que o presidente Biden e o presidente da Câmara, Kevin McCarthy, chegaram a um acordo para suspender o teto até primeiro de janeiro de 2025, com a contrapartida de alguns cortes em gastos discricionários;
- **Europa:** dados de atividade apresentaram desaceleração, com possibilidade de continuarem fracos nos próximos meses. A inflação na região deu sinais de arrefecimento;
- **Reino Unido:** contrapondo o restante da Europa, a inflação no Reino Unido surpreendeu para cima e, com isso, o Banco Central Inglês, que parecia estar se aproximando do fim do ciclo de alta, deverá continuar o aperto monetário;
- **China:** a economia chinesa apresentou piora nos dados de atividade recentes, com desaceleração no setor de construção residencial, sem sinais críveis de recuperação. A mídia local, por outro lado, apontou que o governo estaria disposto a se endividar mais para estimular a economia.

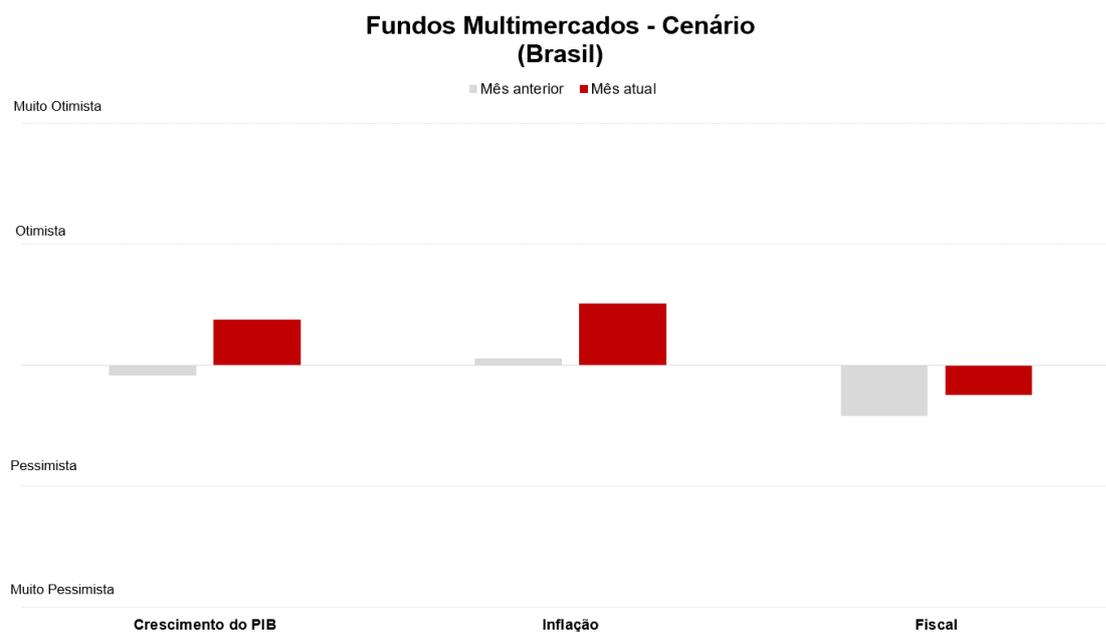
Pesquisa mensal com os gestores

De forma a entendermos melhor o sentimento das gestoras de multimercados em relação à indústria, realizamos uma pesquisa de cenário e posições, tanto em âmbito local quanto global, através de um formulário eletrônico respondido pelas equipes dos próprios fundos.

As respostas foram coletadas nos primeiros dias úteis do mês e, portanto, representam uma visão bastante atualizada dos gestores, sendo informações agregadas conforme as respostas obtidas, mantendo-se o sigilo.

A partir dos resultados da pesquisa, apresentamos a seguir um consolidado com a média das respostas para cada um dos temas de interesse que selecionamos, de forma a auxiliar você, assinante, em sua tomada de decisão, acompanhando conosco a opinião dos principais players em multimercados da indústria.

Para começar, vamos entender como está o sentimento das gestoras de multimercados em relação a alguns temas macroeconômicos, tanto no Brasil como nos Estados Unidos.



Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho

No Brasil, os sentimentos para o crescimento do PIB e a inflação apresentaram melhora relevante, considerando o arrefecimento da inflação local e o andamento de agendas do governo, que reduzem riscos importantes. Por outro lado, o campo fiscal segue em patamar pessimista, apesar da menor intensidade.

Fundos Multimercados - Cenário (EUA)



Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho

Nos Estados Unidos, os indicadores apresentaram melhora marginal, seguindo agora em patamar neutro, corroborando as incertezas para a região.

A partir do cenário esperado, a seguir podemos entender melhor o viés das gestoras em relação a algumas das classes de ativos normalmente operadas dentro dos fundos multimercados, entendendo o grau de convicção, de forma geral.

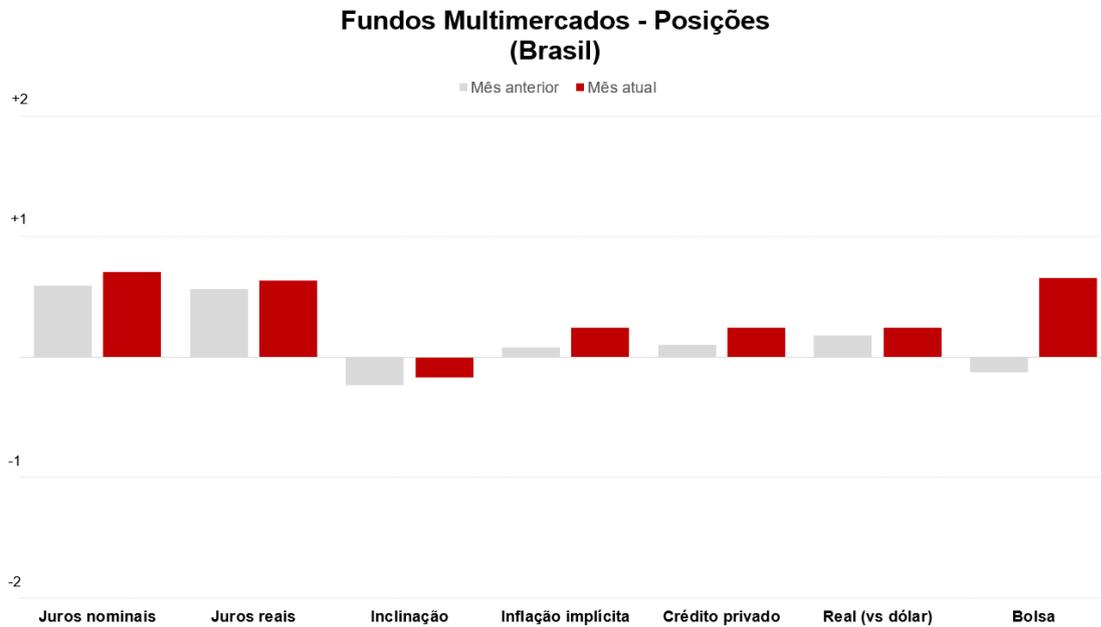
Vale ressaltar que, para as posições em juros, -2 significa posições tomadas (aposta na alta das taxas) e +2, posições aplicadas (aposta na queda das taxas).

Para a operação de “inclinação”, uma posição tomada se trata da aposta de que as taxas de longo prazo subirão mais (ou cairão menos) do que as de curto prazo (tomada na curva longa e aplicada na curta). O inverso seria uma posição aplicada.

Para a operação de “inflação implícita”, uma posição tomada se refere à aposta de que a inflação irá subir e, assim, vende/toma títulos prefixados e compra/aplica em NTN-B, por exemplo. Novamente, uma posição aplicada inverte essa lógica.

Assim, vamos ao consolidado de posicionamento.

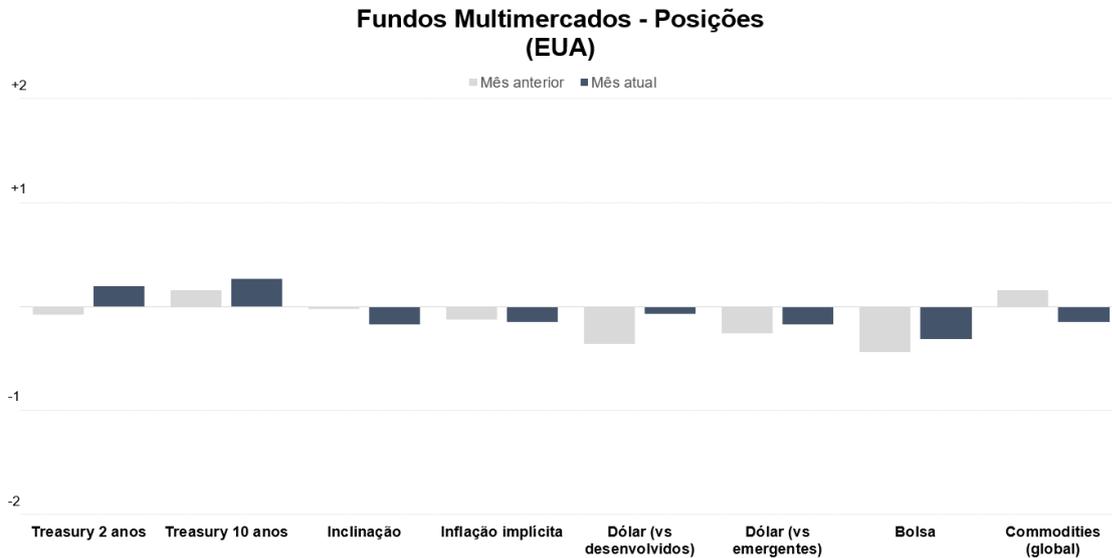
No Brasil:



Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho

Nos ativos locais, o principal destaque no mês fica para a posição em Bolsa brasileira, com uma virada de mão relevante do patamar vendido para comprado. Essa mudança reflete o viés mais construtivo com os ativos de risco locais pelo mercado.

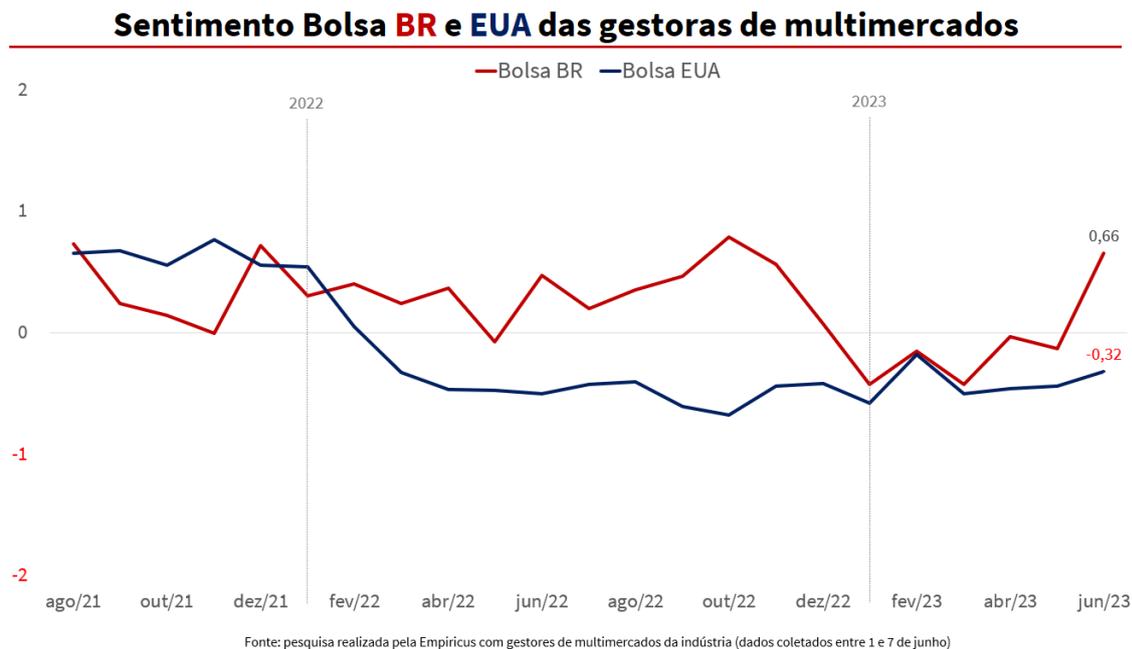
Nos Estados Unidos:



Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho

Nos Estados Unidos, destacam-se as posições em dólar contra desenvolvidos e juros de curto prazo, com as maiores variações dentre os indicadores. Além disso, as posições em commodities passaram para o patamar negativo, diante das perspectivas de quedas de preços dos principais representantes da categoria.

A seguir, trazemos a evolução das posições em Bolsa local e americana, para um acompanhamento amplo dos dados de acordo com o andamento do mercado desde agosto de 2021 (data de início da pesquisa).

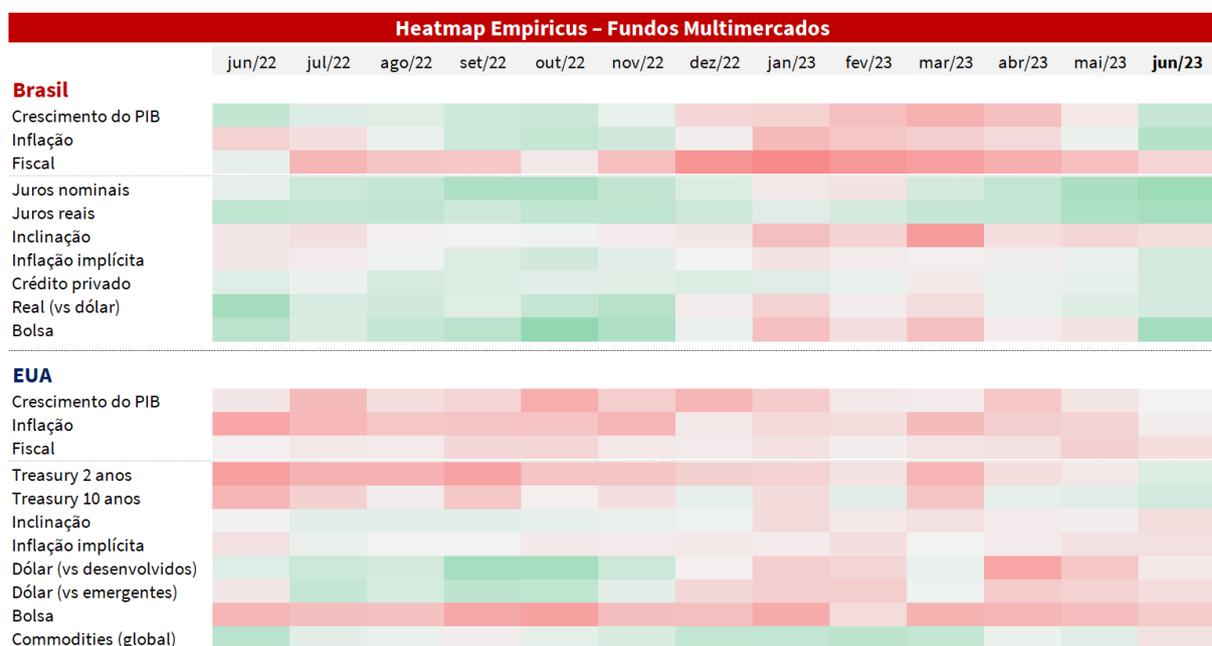


Em junho, o indicador para a Bolsa brasileira segue em um dos maiores patamares otimistas da série histórica desde o início da pesquisa, enquanto o sentimento em relação à Bolsa americana segue no lado pessimista.

Heatmap (consolidado)

A seguir temos o heatmap (mapa de calor) consolidando todas as informações mais importantes da pesquisa. No gráfico, a cor verde representa um maior otimismo para o cenário referente e um maior grau de convicção em se tratando de posicionamento, enquanto a cor vermelha representa o inverso. Para as posições em juros e inflação, o verde indica posições com um viés aplicado, enquanto o vermelho tem um viés tomado.

Vale ressaltar que essa pesquisa é realizada todos os meses, alimentando nosso heatmap com mais dados e oferecendo uma visão dinâmica e ainda mais ampla a cada mês sobre o posicionamento dos gestores.



Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho

Com os resultados, destacam-se os pontos a seguir:

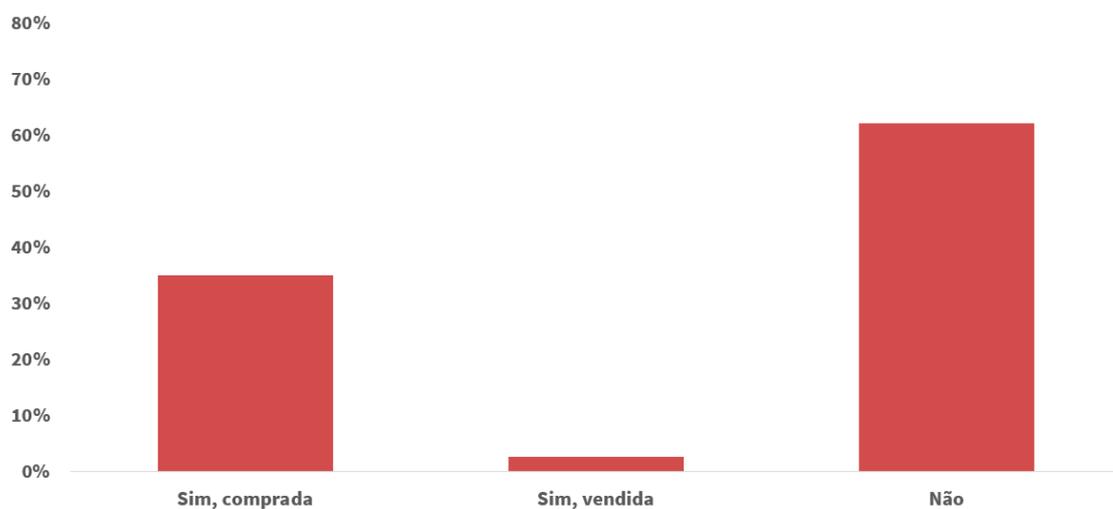
- **Viés otimista para a maioria dos indicadores no Brasil**, com exceção do sentimento em relação ao fiscal e as posições em inclinação;
- **Virada de mão nas posições em Bolsa brasileira**, em um dos maiores patamares desde o início da pesquisa;
- **Sentimento ainda pessimista para os indicadores nos Estados Unidos**, com múltiplas fontes de risco e de incertezas na região;
- **Viés pessimista para commodities**, com perspectivas de arrefecimento nos preços dos principais representantes.

Tema do mês

Em conjunto à pesquisa geral, o tema exclusivo deste mês buscou entender a visão dos gestores sobre **o papel do ouro nos portfólios e os impactos do aumento do teto da dívida americana sob a restrição de liquidez e ativos de risco da região.**

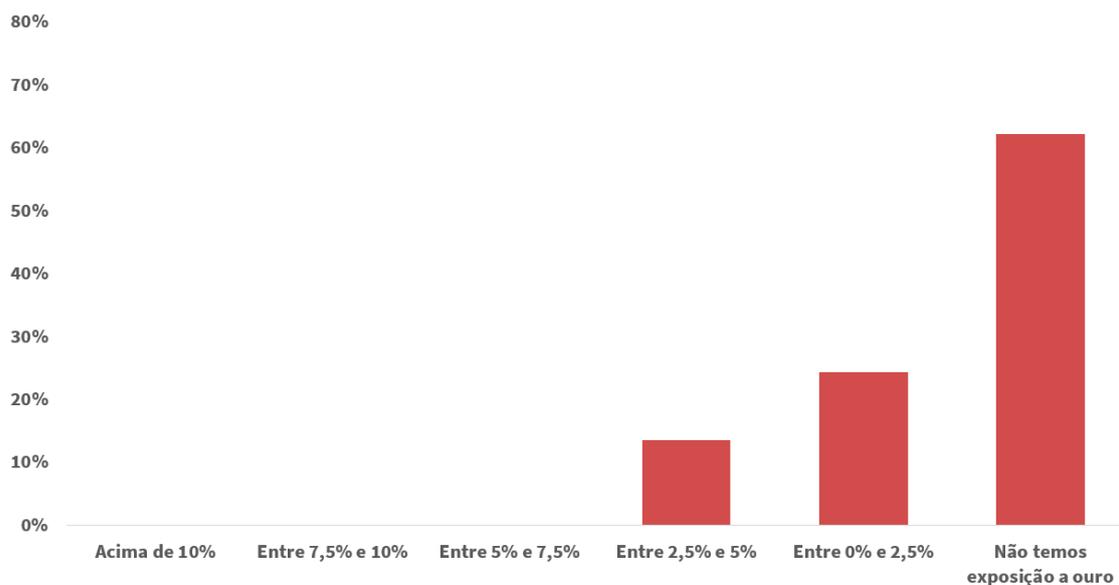
Sobre o **ouro**, fizemos as seguintes perguntas:

Tema do mês (ouro, 1/3): Você possui posição em ouro hoje?



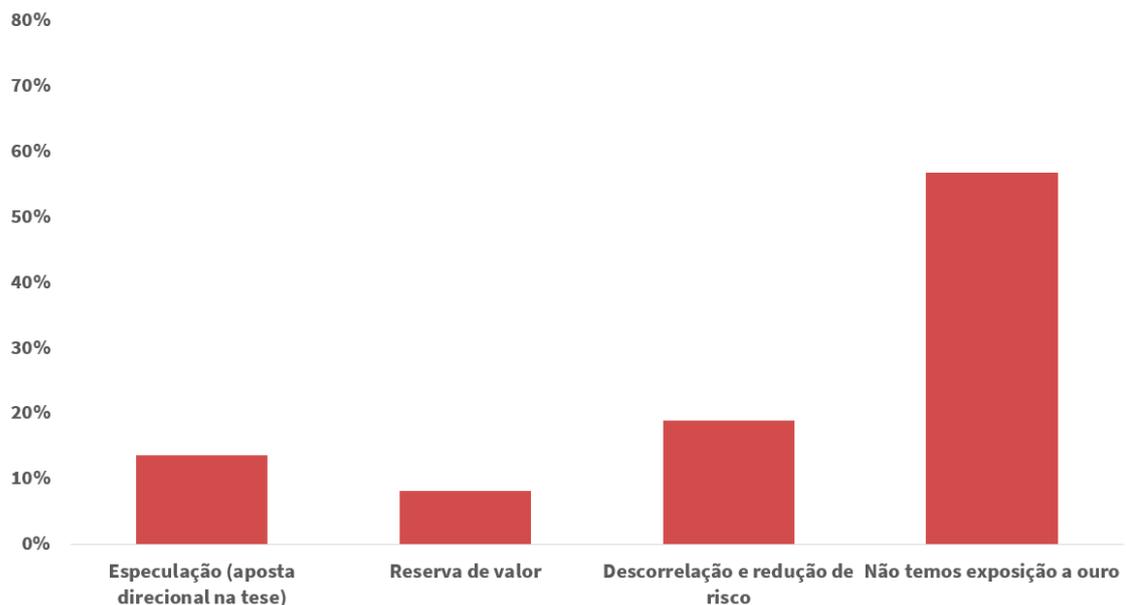
Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho

Tema do mês (ouro, 2/3): Em caso positivo, qual o nível de exposição em relação ao portfólio?



Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho

Tema do mês (ouro, 3/3): Para você, qual o papel principal do ouro no portfólio?



Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho

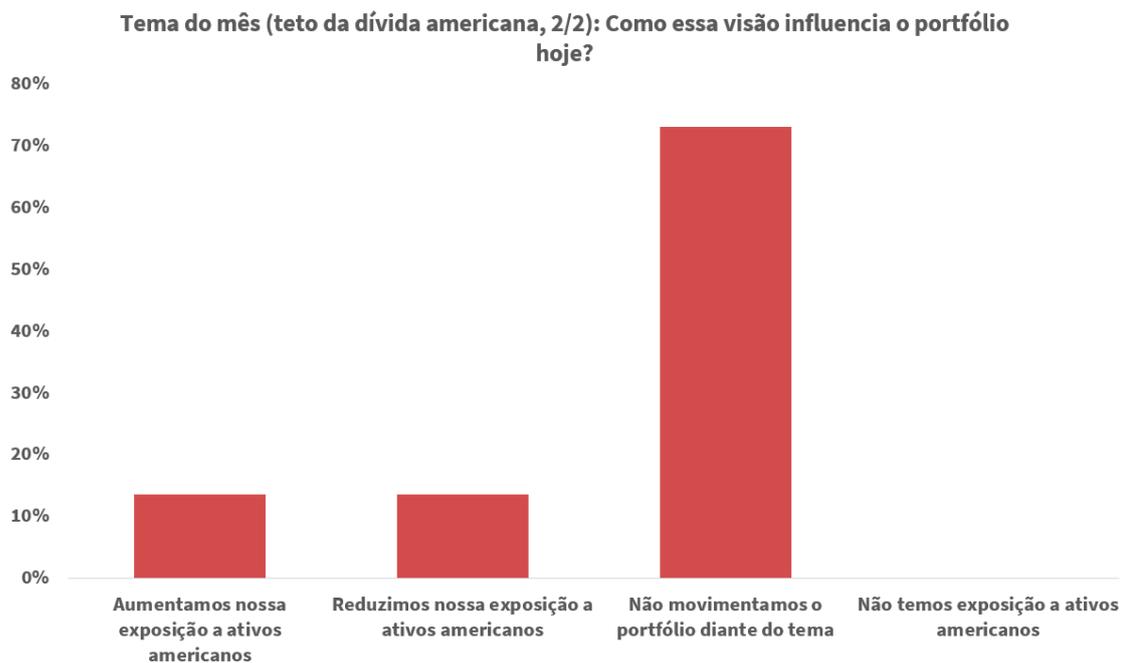
De acordo com os resultados, a maior parte dos gestores (62%) informa não ter posições em ouro. Entretanto, dos que possuem exposição à commodity, a maioria (35%) segue com viés comprado, enquanto somente um dos respondentes informou estar com posições vendidas.

Ainda assim, o ouro representa uma pequena parcela do portfólio das estratégias, com posições que giram entre 0% e 5%. A maioria das respostas ainda indica que sua presença nas carteiras tem a função principal de descorrelação e redução de risco, ou seja, funcionando como hedge (proteção) para o restante da alocação.

Em relação ao **teto da dívida americana**, questionamos os gestores sobre a preocupação em relação ao tema:



Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho



Fonte: pesquisa Empiricus com 41 gestores multimercados, realizada entre 1 e 7 de junho

Com as respostas, percebe-se que mais de 80% dos gestores possuem pouca ou nenhuma preocupação em relação às discussões da suspensão do teto da dívida americana, tendo pouca influência no posicionamento efetivo das estratégias para o futuro próximo.

Os Melhores Fundos
de Investimento



DISCLAIMER - A Empiricus Research é uma Casa de Análise que produz e entrega publicações e relatórios periódicos, regularmente constituída e credenciada perante CVM e APIMEC. Todos os nossos profissionais cumprem as regras, diretrizes e procedimentos internos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, em especial sua Resolução 20 e seu Ofício-Circular CVM/SIN 13/20, e pela APIMEC, bem como pelas Políticas Internas estabelecidas pelos Departamentos Jurídico e de Compliance da Empiricus. A responsabilidade pelos relatórios que contenham análises de valores mobiliários é atribuída a Rodolfo Cirne Amstalden, profissional certificado e credenciado perante a APIMEC. Nossas funções são desempenhadas com absoluta independência, e sempre comprometidas na busca por informações idôneas e fidedignas visando fomentar o debate e a educação financeira de nossos destinatários. O conteúdo da Empiricus Research não representa quaisquer ofertas de negociação de valores mobiliários e/ou outros instrumentos financeiros. Embora a Empiricus Research forneça sugestões pontuais de investimento, fundamentadas pela avaliação criteriosa de analistas certificados, não se pode antecipar o comportamento dos mercados com exatidão. Padrões, histórico e análise de retornos passados não garantem rentabilidade futura. Todo investimento financeiro, em maior ou menor grau, embute riscos, que podem ser mitigados, mas não eliminados. A Empiricus Research alerta para que nunca sejam alocados em renda variável aqueles recursos destinados às despesas imediatas ou de emergência, bem como valores que comprometam o patrimônio do assinante. Os destinatários dos relatórios devem, portanto, desenvolver as suas próprias avaliações. A Empiricus Research faz parte do grupo Empiricus, pertencendo ao Grupo BTG Pactual, motivo pelo qual existe potencial conflito de interesses em suas manifestações sobre o Grupo. A união de forças para a criação do grupo Empiricus objetiva propiciar uma melhor experiência ao investidor pessoa física. Toda relação dentro do grupo é pautada na transparência e na independência, respeitando a completa segregação entre as atividades de análise de valores mobiliários e de administração de carteiras de valores mobiliários, visando à preservação da imparcialidade da Empiricus Research. Todo o material está protegido pela Lei de Direitos Autorais e é de uso exclusivo de seu destinatário, sendo vedada a sua reprodução ou distribuição, seja no todo ou em parte, sem prévia e expressa autorização da Empiricus Research, sob pena de sanções nas esferas cível e criminal.