



Onde Investir 2024

2º Semestre

Onde Investir 2024

Índice

03 - Cenário Macro e Estratégia de Alocação

07 - Títulos Públicos

09 - Crédito Privado

14 - Ações

18 - Fundos de Investimento

22 - Fundos de Investimento Imobiliário

25 - Criptoativos

Cenário Macro e Estratégia de Alocação

Cenário Macro e Estratégia de Alocação



BRASIL

A surpresa positiva com o resultado do PIB do 1T24 nos levou a revisar para cima as projeções de crescimento do PIB para 2024, de 2,3% para 2,6%, com forte revisão para os investimentos, maior surpresa positiva em relação ao nosso cenário. No entanto, havíamos reportado no último relatório um cenário alternativo onde a forte elevação das taxas de juros longas desde abril (+0,5 p.p. nas taxas reais de 10 anos) reduzia a perspectiva de crescimento tanto para 2024 (-0,3 p.p.) quanto para 2025 (-0,7 p.p.). Assim, somando a surpresa positiva com o PIB do 1T24 com a piora nas condições financeiras, as nossas projeções para o crescimento do PIB subiram de 2,3% para 2,4% em 2024 e caíram de 2,2% para 1,8% em 2025. Para o 2T24, esperamos um crescimento de 0,5% t/t (a.s.), já incorporando a nossa estimativa de impacto negativo de 0,2 p.p. no PIB devido às enchentes no Rio Grande do Sul. Ademais, esperamos rápida recuperação da atividade econômica nas regiões afetadas pelas enchentes, principalmente nos investimentos para recuperação do capital físico destruído, o que nos leva a prever um efeito total nulo no PIB de 2024, mas com efeito positivo nos investimentos.

Na última reunião de política monetária, o Comitê de Política Monetária (Copom) optou por manter a taxa Selic em 10,50% a.a. e, principalmente, com unanimidade, corroborando as declarações dos diretores que o dissenso do último encontro foi exclusivamente em torno do custo de descontinuidade do forward guidance, mas que havia convergência na análise de conjuntura. Entre os principais fatores que justificam o aperto do cenário macroeconômico recentemente, vale destacar: (i) o aumento das incertezas do mercado quanto ao cumprimento de metas fiscais pelo governo; e (ii) o mercado de trabalho ainda aquecido tem sido vetor de preocupação, sobretudo pela sua capacidade de acrescentar um viés altista para inflação ao longo do ano.

Ainda, vale citar os impactos trazidos pelo setor externo sobre as expectativas dos agentes, sobretudo por conta dos juros altos por mais tempo nos EUA, elemento que tem corroborado para o ganho de força do dólar ante o real nos primeiros meses do ano. Nesse sentido, revisamos para cima nossas perspectivas de câmbio para 2024, que deve terminar o ano em 5,20 R\$/US\$, sendo, portanto, mais um possível fator de pressão nos preços. Diante desse cenário de riscos altistas para inflação e expectativas desancoradas, elevamos nossas projeções da Selic terminal em 2024 para 10,50% (ante 9,5-10% no início do ano).

Cenário Macro e Estratégia de Alocação

Brasil	2024E (em nov23)	→	2024E (em mai24)
PIB (% a/a real)	1,5	↑	2,4
IPCA (% a/a)	4,3	↓	4
IGP-M (% a/a)	4,6	↓	2,7
Taxa Selic (% a/a)	9,75	↑	10,50
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)	5	↑	5,2
Resultado Primário (% do PIB)	-0,73	↑	-0,58
Dívida Bruta (% do PIB)	78,4	↓	77,49

Fonte: BTG Pactual

CENÁRIO INTERNACIONAL

Assim como no final de 2023, o primeiro trimestre de 2024 continuou sob o efeito do que provavelmente serão os picos do aperto monetário nos países desenvolvidos. Durante esse período, novos dados de atividade, mercado de trabalho e, principalmente, inflação foram divulgados; informações que culminaram na reprecificação do ciclo monetário por parte do mercado nas diferentes economias. O destaque em termos de volatilidade ficou para os EUA, que iniciou o ano com projeções de cortes na curva de juros a partir de março. No entanto, os dados de mercado de trabalho ainda robustos, juntamente com surpresas inflacionárias altistas no início do ano, foram ventos contrários à confiança do Fed, que endureceu sua comunicação e adiou o ciclo de afrouxamento monetário. Ainda esperamos dois cortes de juros neste ano, com a taxa encerrando o ano entre 4,75% e 5,00%. Já no campo da atividade, a resiliência do consumo das famílias (2,5% t/t saar) deve seguir ajudando a economia americana nos próximos meses, com um PIB de 2,6% no ano. Por sua vez, a Zona do Euro, que havia começado o ano com desconfiança, sentimento impulsionado pelas recessões técnicas que alguns dos países-membros haviam adentrado, surpreendeu positivamente com a retomada do crescimento econômico. As leituras de inflação continuaram corroborando com as expectativas do ECB e começaram a abrir espaços cada vez mais nítidos para o início de cortes de juros no verão, mais especificamente em junho.

Na China, assim como em 2023, a estabilização da crise do mercado imobiliário continua sendo o principal foco por parte do governo. Para tal, após novos dados que apontaram uma queda de investimentos acentuada (-9,8% a/a) em abril, o PBoC anunciou uma nova leva de políticas para apoiar o setor. No âmbito geral

Cenário Macro e Estratégia de Alocação

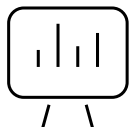
da atividade econômica, com o objetivo de atingir a marca de 5% de crescimento no ano, os resultados do 1T trouxeram um avanço do PIB de 1,3% t/t, resultado consistente com a meta. Apesar disso, a composição do resultado se mostrou menos sustentável e linear entre os setores, destacando a indústria, que tem recebido atenção do estado para o desenvolvimento de alta tecnologia e a transição energética. Desse modo, entendemos que o mercado deve continuar esperando uma consolidação da tendência de recuperação mais robusta da economia. Esse movimento é necessário para aumentar a confiança dos investidores, permitindo que vejam o país novamente como um polo de alocação estrutural, e não apenas tática como tem sido nos últimos meses.

Em meio ao cenário descrito, continuamos preferindo geograficamente os EUA em todas as classes de ativos. Do lado de renda fixa, o carregamento ainda segue atrativo. Além disso, pelo processo do início de queda de juros ainda não estar consolidado, diferentemente dos principais pares, o timing de entrada ainda se mostra interessante. Mais especificamente no mercado de crédito privado – a economia resiliente tendo ajudado a formar riscos de default mais baixos, espremendo respectivamente os spreads –, o atual nível elevado de taxa nominal conta com um carregamento atrativo. Nesse ambiente, preferimos permanecer sobrealocados em ativos de qualidade, como Investment Grade (IG), com duration de 5,5 anos, estratégia que tem se mostrado acertada durante a atual fase, mais cautelosa, do ciclo de política monetária.

Em renda variável, o cenário de crescimento forte, juntamente com uma boa temporada de resultados que as empresas norte-americanas entregaram, ajudou a sustentar o mercado nos últimos meses em meio a um período de maior incerteza no ambiente macroeconômico. Assim, permanecemos otimistas na classe de ativos para os próximos meses, especialmente por questões temáticas, dado que o mercado offshore (com destaque para os EUA) permite a exposição a teses estruturais como inteligência artificial e transição energética, entre outros. Além disso, a queda de juros à frente e uma economia resiliente formam uma combinação importante para a sustentação e elevação do apetite ao risco para tal classe.

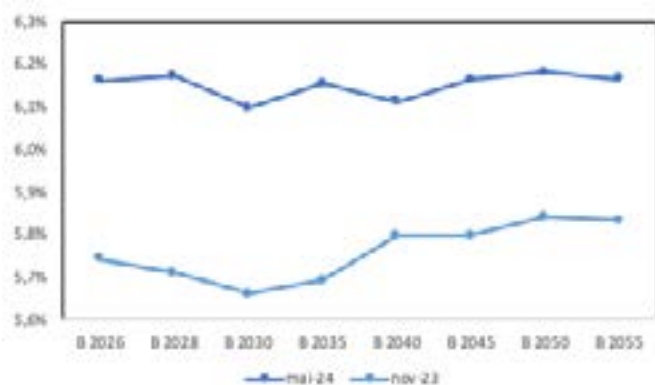
Títulos Públicos

Títulos Públicos



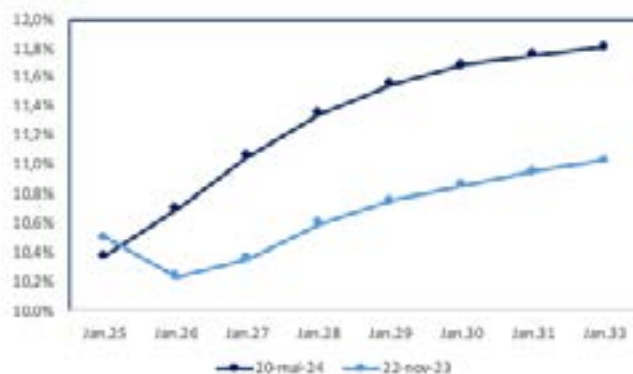
Neste ambiente, continuamos sobrealocados em renda fixa, comprados no pacote “risco-Brasil”, mas com menor ímpeto em decorrência do ambiente mais incerto sobre o ciclo de juros nos EUA, sobretudo por entendermos que esse fator pode implicar mudanças nas alocações estruturais entre as classes de ativos. Do lado dos prefixados, vemos uma oportunidade para títulos dos vértices jan26, pois a curva de juros está precificando, atualmente, um ciclo de alta de juros em 2025, fato que vemos ainda com boa distância de ocorrência, sobretudo em um ambiente de corte de juros nos EUA e com um novo comando do Banco Central do Brasil. Para os ativos atrelados a IPCA+, continuamos vendo espaços para alocação na subclasse em razão dos elevados prêmios nas taxas de juros reais, que seguem distantes de qualquer nível neutro da nossa economia em um ambiente de corte de juros. Por outro lado, a forte abertura das taxas mais curtas retomou a atratividade para esses vértices, que contribuem para reduzir a duration do portfólio (de 9 para 7,5 anos). Entretanto, em decorrência do achatamento da curva de juros real, também enxergamos oportunidade para compra nos demais vértices da curva, sobretudo por entendermos que: (i) a consolidação futura de afrouxamento da política monetária nos EUA deverá refletir em um fechamento dos vértices mais longos da curva norte-americana, movimento que também deverá ser sentido pela curva local; e (ii) em caso de melhora da percepção da condução da política fiscal por parte do mercado, tudo mais constante, os vencimentos mais longos deverão apresentar um fechamento, resultado que também corroboraria favoravelmente com a estratégia. Já em caso de cenário oposto, no qual as condições fiscais se deterioram, o nível atual das taxas reais ainda se mostrará atrativo, além de proteger a carteira contra possíveis impactos altistas na inflação.

Curva de Juros Real – NTN-B (% a.a.)



Fonte: Bloomberg

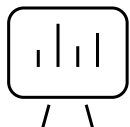
Curva de Juros Prefixada – DI Futuro (% a.a.)



Fonte: Bloomberg

Crédito Privado

Crédito Privado



Cenário de Crédito – Jun/24

O fechamento dos prêmios já tem demonstrado sinais de que estão se aproximando de um piso técnico, após quase 5 meses consecutivos de pressão sobre os prêmios. Contudo, ainda vemos um mercado primário com volume elevado de novas emissões e acompanhado de uma demanda aquecida, principalmente por parte de assets, fundos de crédito privado e grandes bancos, que seguem com apetite por nomes de melhor qualidade de crédito, mesmo que estejam com prêmios mais apertados e até abaixo de alguns ativos de mesmo risco no mercado secundário.

Por outro lado, já é possível notar também alguns fundos fechando para captação, justamente porque enxergam que o patamar atual de prêmios (especialmente de nomes high grade) já não estão com uma relação de risco x retorno condizente e atrativa, o que pode levar a reajustes no segundo semestre. Dessa forma, embora o patamar atual de juros reais ainda favoreça um retorno historicamente atrativo e, portanto, até justifique a alocação em emissores mais triviais e de baixo risco de crédito, os ativos de risco mid-grade e high yield permanecem como aqueles mais interessantes para alocação no momento.

Crédito Privado

Ativos:

JSL (CRA024001P7) – CDI+

Rating	AAA (Fitch)
Volume Emitido	R\$ 343.475.000,00
Venc. (Duration)	17-fev-2031 (4,1 anos)
Amortização	Anual (a partir de fev-29)
Juros	Semestral (fevereiro e agosto)
Covenant	DL/EBITDA-A $\leq 3,50x$ e EBITDA-A/ Despesa Financeira Líquida $\leq 2,00x$
Garantia	Não há
Tipo de Investidor.	Qualificado
Perfil	Moderado

A JSL é uma subsidiária do Grupo Simpar e hoje é a maior companhia de logística rodoviária do Brasil. Com um modelo de negócios flexível, seu portfólio inclui operações intensivas em ativos e mão de obra (asset-heavy) e operações leves em ativos (asset-light). A companhia oferece serviços customizados com contratos de longo prazo e uma capilaridade única de bases operacionais que atendem a mais de 16 setores da economia. A JSL conta com mais de 17 mil ativos operacionais e mais de 55 mil caminhoneiros cadastrados. Sua infraestrutura inclui 1 milhão de metros quadrados de área de armazenagem e mais de 300 filiais, com presença em todos os estados brasileiros, além de atuação em seis países da América do Sul e na África do Sul.

UNIDAS LOCADORA (CRA02300VHE) – IPCA+

Rating	AA (Fitch)
Volume Emitido	R\$ 82.500.000,00
Venc. (Duration)	16-dez-30 (4,8 anos)
Amortização	Anual (a partir de dez-29)
Juros	Semestral (junho e dezembro)
Covenant	DL / EBITDA $\leq 4,5x$ (2024); $\leq 4,25x$ (2025); $\leq 4,00x$ (2026+)
Garantia	Fiança Corporativa da Unidas Locações e Serviços
Tipo de Investidor.	Profissional
Perfil	Conservador

Crédito Privado

A Unidas é uma das maiores locadoras de máquinas, equipamentos pesados e veículos leves do Brasil, operando em todo o país com 187 lojas em 26 estados e uma frota de aproximadamente 118 mil carros. Seus principais negócios abrangem: (i) a gestão e terceirização de frotas (GTF), representando 34% da receita da companhia, voltada para contratos de médio e longo prazo, que podem durar até oito anos; (ii) o serviço de locação de veículos leves, concentrado em contratos de curto prazo (RaC), que corresponde a 24% da receita; e (iii) a venda de ativos, que responde pelos 42% restantes da receita total. Em jul/22, a Localiza se fundiu com a antiga Unidas, mas, para que a fusão fosse aprovada, o Cade exigiu que a Localiza vendesse parte desses ativos. A gestora canadense Brookfield comprou esses ativos (~50 mil veículos, equipe de gestão, mais de 200 lojas e marcas Unidas & Unidas Livre) e, ao fundi-los com a empresa Ouro Verde, especializada em gestão de frotas (GTF), criou a nova Unidas.

COGNA (22E1321749) – IPCA+

Rating	AA+ (Fitch)
Volume Emitido	R\$ 331.000.000,00
Venc. (Duration)	16-jul-29 (3,8 anos)
Amortização	Anual (a partir de jul-28)
Juros	Semestral (janeiro e julho)
Covenant	DL/EBITDA Ajust. $\leq$ 3,00x
Garantia	Não há
Tipo de Investidor.	Qualificado
Perfil	Moderado

A Cogna Educação possui mais de 55 anos de existência, sendo o principal player no segmento de ensino básico e superior do país, promovendo cursos presenciais e à distância (EAD) de graduação e pós-graduação. As três principais empresas do grupo são a Kroton, Vasta e Saber. Em 2023, o grupo contava com mais de 1 milhão de alunos nas modalidades presencial (36%) e digital (64%), 112 unidades próprias de ensino superior e mais de 3 mil polos credenciados de ensino digital. No segmento de educação básica, o grupo terminou o primeiro trimestre de 2023 com 2 milhões de alunos atendidos por aproximadamente 5,4 mil escolas associadas, que utilizam seus serviços de educação core e complementar. Os principais acionistas individuais do grupo são as gestoras Alaska (15%) e BlackRock (11%), enquanto o restante está pulverizado no mercado acionário.

Crédito Privado

ORIGEM ENERGIA (ORIG21) – PRÉ

Rating	A (Fitch)
Volume Emitido	R\$ 1.380.586.000,00
Venc. (Duration)	15-dez-35 (5,1 anos)
Amortização	Semestral (a partir de jun/29)
Juros	Semestral
Covenant	DL/EBITDA ≤ 3,00x
Garantia	Garantia. Cessão fiduciária de dividendos e JCP das subsidiárias da Emissora e dos Direitos Creditórios do Swap desta emissão.
Tipo de Investidor.	Tipo de Investidor. Qualificado
Perfil	Perfil. Sofisticado/Agressivo

A Origem Energia é uma empresa integrada de energia e infraestrutura, operando no segmento produção de óleo e gás, com foco na comercialização de gás a partir da revitalização de seus campos na região Nordeste do país. Atualmente, a companhia possui autorização para operar 14 concessões de campos maduros de óleo e gás natural e mais 18 blocos para exploração. Dos campos, 13 estão localizados no Brasil (AL, BA, ES, RN) e 1 em águas rasas (offshore), enquanto os 18 blocos estão localizados nas Bacias Sergipe-Alagoas e Tucano Sul. A companhia é controlada pelo Fundo de Investimento em Participações PSS Energy FIP, gerido em conjunto pela Prisma Capital e pela Farallon.

Ações

Ações



Cenário de Bolsa

Acreditamos que o Ibovespa está atrativo (Junho/24) e que já precifica perspectivas fiscais piores no Brasil e cortes mais lentos/menores nas taxas de juros dos EUA. As ações locais estão atualmente sendo negociadas a um valuation atraente, mais de um desvio-padrão abaixo da média histórica. O prêmio para ter ações, medido como o inverso do P/L menos as taxas reais a 10 anos, está entre um e dois desvios-padrão acima da média histórica.

A taxa Selic média deverá ser 270 pontos-base menor em 2024, o que deve beneficiar significativamente os lucros das empresas neste ano. Em nossas estimativas, o lucro das empresas brasileiras (excluindo Petrobras e Vale) crescerá 16% ao ano em 2024. Outro ponto relevante para a nossa visão positiva é a alocação de ações por fundos multimercados locais, que caiu para 8,7% do total investido, após atingir um pico de 15,2% no final de 2020. Este nível de alocação está muito próximo do menor nível já registrado (8,5%) no final de 2016, quando o Brasil enfrentava a sua pior recessão econômica em mais de um século, reforçando a visão de um mercado local com posicionamento reduzido em renda variável.

ITAÚ UNIBANCO (ITUB4)

Sob a liderança de Milton Maluhy, o banco está passando pela transformação digital mais eficaz entre os bancos incumbentes, o que nos leva a acreditar que o seu ROE sustentável aumentará a diferença em relação aos seus pares. As premissas fornecidas pelo guidance do Itaú sugerem um lucro líquido de R\$ 40 bilhões (+12% a/a) em 2024 e, talvez mais importante, um crescimento do EBT (lucro antes de impostos, que vemos como uma melhor proxy para os resultados) de 16%, que, se entregue, significa um carrego favorável também para 2025.

ALLOS (ALOS3)

A administração fez um ótimo trabalho em termos de alocação de capital desde 2023 (~R\$ 2 bilhões em reciclagem de ativos, grandes dividendos, recompras etc.), e há mais por vir desde que a Allos anunciou: (i) que poderia vender mais R\$ 1 bilhão em ativos; (ii) que tem um novo programa de recompra de ações de ~4% de seu valor de mercado; e (iii) que sua política de dividendos implica um yield de ~6% para 2024. Enquanto isso, a Allos anunciou a assinatura de um acordo para a aquisição de uma participação de 15% no shopping Rio Sul (estimamos um cap rate de entrada de ~7,5%, que poderá subir para ~9% com taxas de administração, reforçando sua boa estratégia de alocação de capital).

TENDA (TEND3)

Temos uma visão otimista sobre a habitação de baixa renda devido às mudanças no programa Minha Casa, Minha Vida. A acessibilidade nunca foi tão boa para os compradores de imóveis, especialmente aqueles elegíveis para o MCMV Faixa 1 (com renda de até R\$ 2,6 mil por mês). A Tenda está estrategicamente focada na Faixa 1 (~65% da base de clientes) e está posicionada para enfrentar uma demanda mais forte. A Tenda tem apresentado margens brutas ajustadas de mais de 30% nas novas vendas, e fomos positivamente surpreendidos pelos números do primeiro trimestre, com geração de fluxo de caixa acima do esperado, reforçando nossa confiança em sua reestruturação.

HAPVIDA (HAPV3)

A Hapvida tem muitas vantagens competitivas no setor de saúde suplementar, como escala, alcance geográfico, liderança de mercado (17% de participação) e um modelo verticalmente integrado. Como esses fatores devem superar quaisquer desafios de curto prazo (dificuldades de integração e maiores frequências), seguimos otimistas com a tese de investimento. O desempenho das ações será direcionado pela história da reestruturação, e acreditamos que a combinação de uma forte recuperação no tíquete médio (principalmente) com a otimização de gastos gerais e administrativos e, em menor medida, com frequências médicas menores deve levar a uma melhora gradual nas margens.

META (M1TA34)

A Meta Platforms atua nos setores de tecnologia e comunicação em redes sociais, com destaque para o mercado de anúncios on-line e o seu amplo portfólio de aplicativos (Instagram e Whatsapp). Destacamos em 2024 o ambiente favorável para o crescimento dos anúncios on-line da companhia, com 40% da população global participando de eleições, sendo um catalisador relevante para as ações no ano. Os principais pilares na tese de investimento são: (i) sólida geração de caixa no segmento legado da companhia em anúncios on-line; (ii) crescimento das operações da divisão de Reality Labs, com foco no metaverso, realidade virtual e realidade aumentada; e (iii) novo ciclo de investimento baseado em inteligência artificial.

Fundos de Investimento

Fundos de Investimento



O ano de 2023 foi desafiador para os investidores, e 2024 segue a mesma tendência, exigindo preparação para oscilações nos preços dos ativos. No entanto, há oportunidades, especialmente após os juros globais atingirem os níveis mais altos desde a crise financeira de 2007.

Com a persistência da inflação global e dados consistentes de atividade econômica e emprego, o mercado reagiu de forma adversa, criando novas oportunidades devido ao deslocamento das expectativas de juros e inflação para níveis mais altos. O grande foco global continua sendo a dinâmica de juros nos Estados Unidos. A dúvida é se haverá cortes de juros em 2024 e em que magnitude, o que poderia beneficiar uma queda das taxas em nível global.

O Banco Central americano adotou um tom mais duro em seus comunicados, fazendo os juros longos subirem ao longo de 2024. As oscilações nos dados divulgados, ora mais fracos, ora mais fortes, geram volatilidade adicional e confundem os gestores em suas posições. Enquanto isso, a taxa de juros nos Estados Unidos permanece estável acima de 5%, no mais longo período de pausa das últimas décadas.

No cenário local, a discussão está focada na questão fiscal do país, dada a revisão da meta para 2025 e a última reunião do Copom em maio, que enviou sinais de desalinhamento para o mercado e gerou uma desancoragem de expectativas. Esse reflexo pode fazer com que o Banco Central precise adotar uma postura mais dura, podendo até mesmo resultar em uma Selic terminal acima de 10%. Soma-se a isso o atraso nos cortes de juros nos Estados Unidos, o que agrava a situação. A vinda de um corte de juros nos EUA no final do ano pode trazer alívio para as taxas e favorecer a queda das taxas de juros reais mundo afora. Essa conjuntura representa uma oportunidade nos papéis atrelados à inflação, que estão em níveis historicamente altos.

Nesse tipo de fundo, o investidor pode aumentar seu retorno com uma classe específica: debêntures incentivadas. São fundos isentos de imposto de renda para investidores pessoa física e conseguem capturar essa oportunidade.

Além disso, um produto essencial na carteira do investidor é o fundo multimercado. Com mandato amplo e flexível, ele permite ao gestor capturar diversas oportunidades no mercado e, ao mesmo tempo, oferece diversificação para os cotistas.

Num momento de alta demanda por títulos de crédito para evitar a volatilidade de mercado e a decisão do CMN (Comitê

Fundos de Investimento

Monetário Nacional) de limitar as emissões de créditos isentos, os títulos tradicionais apresentam uma demanda maior do que vinham tendo historicamente. A partir disso, os fortes fluxos de captação geraram uma compressão dos prêmios de risco. No entanto, esse movimento ainda não ocorreu nos títulos de alto rendimento, que possuem um perfil de crédito com melhor risco x retorno no momento atual.

Com esse cenário, separamos três indicações para você diversificar seu portfólio tanto em classes de ativos quanto em geografias.

BTG DEBENTURES INCENTIVADAS INFRA INFLAÇÃO FICFIRF

O fundo

É uma estratégia de renda fixa que investe a maior parte de seus recursos em títulos de dívidas de empresas em projetos de infraestrutura (debêntures incentivadas). A equipe de gestão de crédito do BTG Pactual busca as melhores oportunidades sob a perspectiva de risco x retorno, evitando perdas de capital.

Os motivos

Com a alta das taxas de juros, especialmente nas taxas com componente de inflação (IPCA+, juros reais e prêmio de risco de crédito), o investimento torna-se muito atrativo. Há potencial para ganhos de capital a médio prazo com uma possível compressão das taxas de juros reais, a partir de um possível corte de juros nos Estados Unidos, apesar dos ruídos locais. Vale ressaltar que esses retornos são isentos de imposto de renda, aumentando os resultados do investidor.

SOLIS ANTARES PIONEIRO FICFIDC

O fundo

O Solis Pioneiro é o primeiro fundo de FIDCs voltado para o varejo, disponível para investidores em geral. Os FIDCs investidos são na maioria multicedente/multissacado com alta subordinação, permitindo acessar créditos fora do mercado tradicional, diretamente na economia real. Essa característica permite acessar taxas de retorno com prêmios de crédito superiores. Embora possua um risco maior, a Solis utiliza tecnologias e sistemas de monitoramento de ponta para o controle de seus créditos, sendo uma das maiores e mais respeitadas gestoras do mercado brasileiro nesse segmento.

Fundos de Investimento

Os motivos

Com as altas taxas de juros, que tendem a permanecer elevadas por mais tempo no Brasil e globalmente, é importante adicionar ao portfólio opções de investimento na renda fixa que ainda possuam uma margem significativa no crédito. O fundo oferece um alto carregamento somado a um prêmio de risco de crédito maior, com robustos controles de risco da equipe da Solis. Por sua característica de vanguarda, o fundo não possui come-cotas e é o primeiro fundo do mercado a nascer com essa característica.

ABSOLUTE VERTEX PREV FIM ACS

O fundo

O Absolute Vertex Prev é um fundo de previdência que segue a estratégia macro principal da Absolute, apresentando retornos altamente consistentes, com geração de performance diversificada e excelente retorno ajustado ao risco. O fundo investe nos mercados de juros, ações e moedas, tanto locais quanto globais. A Absolute combina visões macroeconômicas aprofundadas com leituras técnicas de mercado para explorar assimetrias de preço e gerar retornos em diferentes classes de ativos.

Os motivos

Com as incertezas do cenário econômico à frente, é importante manter uma carteira diversificada, com fundos capazes de navegar em ambientes turbulentos e aproveitar as assimetrias de preços e oportunidades que surgem com eventos globais. A Absolute possui diferenciais de equipe, expertise, estratégia de negócios e consistência para continuar a gerar retornos ajustados ao risco diferenciados a longo prazo.

Fundos de Investimento Imobiliário

Fundos de Investimento Imobiliário



BTG PACTUAL LOGÍSTICA FII (BTLG11)

O BTG Logística FII é um dos maiores fundos de galpões logísticos do mercado, com um patrimônio líquido superior a R\$ 4 bilhões. Atualmente, o BTLG11 possui 22 ativos distribuídos entre as regiões Sudeste, Sul e Nordeste. A parte majoritária dos ativos do fundo está localizada em São Paulo, em especial entre as regiões que compõem o raio de até 60km da capital, principal eixo logístico do país, enquanto os demais estão localizados em Minas Gerais, Santa Catarina, Ceará e Bahia. Entre seus principais inquilinos estão grandes empresas com perfil de crédito equilibrado, como Assaí, Amazon, Ambev, BRF e Mercado Livre.

Nossa recomendação está pautada pelos seguintes pilares: (i) portfólio formado por ativos de alto padrão; (ii) carteira de locatários com excelente qualidade de crédito; (iii) imóveis localizados próximo a centros urbanos (leia-se last miles); (iv) exposição a contratos atípicos e típicos que oferecem estabilidade e potencial de elevação dos aluguéis no longo prazo; (v) ótima liquidez no mercado secundário; e (vi) prazo médio ponderado dos contratos (WAULT) superior a 4 anos.

O fundo conta com a gestão do BTG Pactual, instituição com mais de R\$ 880 bilhões de ativos sob gestão e que conta com mais de 19 profissionais dedicados à área imobiliária no Brasil, que são, ainda, respaldados por toda a estrutura do BTG Pactual (e.g., jurídico, crédito, back office e ESG). Em virtude do trabalho realizado em 2021, a gestão e o fundo ganharam o Prêmio Master Imobiliário como melhor case de geração de valor do ano, após o processo de turnaround realizado.

Por fim, a liquidez do fundo está entre as melhores do mercado, com um volume diário de negociação de, em média, R\$ 12 milhões. As cotas são negociadas no mercado secundário praticamente em linha com o valor patrimonial (P/VPA de 1,01x), e a projeção é o fundo pagar o dividend yield líquido de aproximadamente 9% durante os próximos 12 meses.

RBR CRÉDITO IMOBILIÁRIO ESTRUTURADO FII (RBRY11)

Lançado em maio de 2018, o RBR Crédito Imobiliário Estruturado FII possui um patrimônio líquido aproximado de R\$ 1,2 bilhão e tem como principal estratégia a alocação em ativos de crédito de perfil de risco médio (middle grade/high yield), com foco em operações que detenham garantias localizadas em São Paulo ou regiões adjacentes que apresentem qualidade e liquidez, fatores que auxiliam no processo de mitigação de riscos do portfólio.

Fundos de Investimento Imobiliário

Nossa recomendação está pautada pelos seguintes fatores: (i) excelente gestão; (ii) carteira pulverizada em operações com garantias bem localizadas; (iii) portfólio com maior exposição ao CDI, beneficiando-se da tendência de manutenção das taxas de juros em patamar elevado até o final de 2024; e (iv) boa liquidez no mercado secundário.

O fundo conta com a gestão da RBR Asset Management, instituição fundada em 2014, focada no mercado imobiliário e de infraestrutura. A gestora possui mais de R\$ 9 bilhões de ativos sob gestão, aplicados em estratégias de incorporação, renda, crédito imobiliário, investimentos internacionais e FIIs listados.

A liquidez do fundo é excelente, com uma média de negociações diárias de R\$ 4,0 milhões. Atualmente, o fundo negocia com um pequeno ágio em relação ao valor patrimonial (P/VPA de 1,01x), e a projeção é de que o fundo continue pagando dividendos superiores a 10% por conta de sua alocação em operações indexadas ao CDI.

Criptoativos

Criptoativos



CENÁRIO CRIPTO

2024 tem sido um ano marcante para o mercado cripto, demonstrando um amadurecimento significativo impulsionado por diversas conquistas regulatórias e financeiras. A aprovação dos ETFs de bitcoin e ether à vista representou um avanço crucial para a aceitação e regulamentação do setor. Liderados por gigantes como BlackRock e Fidelity, os ETFs de bitcoin já atraíram cerca de US\$ 16 bilhões em inflows, ultrapassando a marca de US\$ 60 bilhões em ativos negociados via ETFs no primeiro semestre do ano, quando considerando a conversão do trust fund de bitcoin da grayscale, que agora negocia como uma ETF de bitcoin à vista.

A aprovação dos ETFs foi uma conquista regulatória importante, com a Comissão de Valores Mobiliários dos EUA (SEC) reconhecendo o bitcoin e o ether como commodities em vez de valores mobiliários. A decisão, além de simplificar o panorama regulatório para a listagem e negociação desses ativos em bolsas, contribuiu para maior transparência e segurança do mercado.

Esses desdobramentos resultaram em um crescimento expressivo para o mercado cripto, que registrou aumento de cerca de US\$ 850 bilhões em sua capitalização de mercado em 2024. Esse crescimento fez com que o bitcoin superasse empresas como a Meta em valor de mercado, consolidando ainda mais sua posição no cenário financeiro global.

Além disso, a aprovação do projeto de lei FIT21 pela Câmara dos Representantes dos EUA estabeleceu um marco regulatório claro para os criptoativos. Esse projeto, caso aprovado pelo Senado, designará a Comissão de Negociação de Futuros de Commodities (CFTC) como a principal reguladora dos mercados de ativos digitais não considerados valores mobiliários, enquanto a SEC manterá sua autoridade sobre os ativos considerados securities.

Em resumo, 2024 está se desenhando como um ano excepcional para o mercado cripto. Com a possibilidade de melhora nos aspectos macroeconômicos dos EUA, especialmente no controle da inflação, o segundo semestre pode proporcionar um desempenho ainda melhor para o ecossistema de ativos digitais em comparação com outros mercados de risco. A combinação de aceitação institucional, avanços regulatórios e um ambiente econômico favorável pode posicionar cripto para um crescimento contínuo e robusto no segundo semestre de 2024.

BITCOIN (BTC)

A crescente adoção do bitcoin por empresas consolidadas tem fortalecido sua posição como reserva de valor digital. Um exemplo é a Semler Scientific, empresa de dispositivos médicos que recentemente adquiriu US\$ 57 milhões em bitcoins, em uma estratégia de investimento que sublinha a confiança na criptomoeda. Outras empresas que já possuíam bitcoins em seus balanços patrimoniais também estão aumentando seus estoques de bitcoin, um exemplo sendo a MicroStrategy, que adquiriu mais 24.400 bitcoins na primeira metade de 2024, cerca de US\$ 1,6 bilhão. A recente aprovação dos ETFs de bitcoin também tem facilitado ainda mais a entrada de capital institucional, com uma média diária de US\$ 150 milhões em entradas de capital. Esse crescente reconhecimento do bitcoin como um ativo escasso e valioso, evidenciado pela sua inclusão nos balanços de diversas empresas, deve continuar impulsionando sua aceitação e valorização no mercado ao longo do segundo semestre de 2024.

ETHEREUM (ETH)

A rede Ethereum continua a fortalecer sua posição no cenário financeiro global, uma tendência destacada pelo lançamento do primeiro fundo tokenizado da BlackRock, o BUIDL, que já possui mais de US\$ 460 milhões sob custódia. Este fundo aplica a tecnologia blockchain da rede Ethereum para oferecer investimentos em títulos do Tesouro dos EUA. Ao integrar ativos tradicionais ao mundo cripto, estão testando ganhos de eficiência na gestão de portfólios de investimentos e o possível aumento na força de distribuição dos fundos globalmente. A escolha do uso da rede Ethereum reforça seu papel como plataforma líder para a tokenização de ativos do mundo real (RWAs). Adicionalmente, a recente designação do ether como commodity, seguida pela aprovação de ETFs de ether à vista pela SEC, solidifica seu status e simplificará o acesso para investidores institucionais quando estes instrumentos forem listados, eliminando a necessidade de gerenciamento direto de tokens. Caso as ETFs de ETH vejam um inflow de capital proporcional às ETFs de bitcoin no primeiro semestre, o preço do ativo deve ser impulsionado pela pressão compradora. Com esses avanços regulatórios, a crescente aceitação e o amadurecimento de novas aplicações construídas na rede, a perspectiva é positiva para a Ethereum e seu criptoativo, o ETH.

SOLANA (SOL)

A rede Solana tem demonstrado um crescimento notável em termos de adoção, destacando-se como uma plataforma eficiente e amplamente utilizada. No primeiro semestre de 2024, a rede registrou consistentemente mais de 20 milhões de transações diárias, superando sua principal concorrente, a Ethereum e todas as suas soluções de escalabilidade combinadas, refletindo, assim, sua alta capacidade de processamento e baixos custos transacionais. Esse desempenho exemplar é um dos principais motivos pelo qual a Visa escolheu a Solana para expandir suas capacidades de liquidação de stablecoins para pagamentos transfronteiriços e vem ganhando força com novas parcerias institucionais. O reconhecimento da Solana por grandes corporações e sua crescente aceitação no mercado cripto sugerem um potencial significativo para a valorização de seu criptoativo SOL, tornando-o atraente para investidores que buscam oportunidades dinâmicas no setor blockchain para o segundo semestre.

RENDER (RNDR)

A Render Network usa a tecnologia blockchain para facilitar a distribuição de poder computacional de maneira descentralizada, conectando usuários que necessitam de processamento gráfico a proprietários de GPUs ociosas, reduzindo custos enquanto mantém a eficiência e a segurança do sistema. Recentemente, a Render expandiu suas funções para incluir o treinamento de modelos de inteligência artificial (AI), atendendo à crescente demanda por esse tipo de tecnologia que geralmente exige um alto volume de processamento gráfico. A plataforma possibilita que desenvolvedores acessem globalmente GPUs sem os altos custos de infraestruturas centralizadas, tornando o processo mais acessível e econômico. Dentro do setor de infraestrutura descentralizada (DePIN), a Render tem se destacado como uma excelente opção de exposição, enquanto seu token nativo, RNDR, usado para pagar esses serviços computacionais, conta com a previsão de continuar valorizando na segunda metade de 2024 devido ao aumento do uso e relevância do protocolo no mercado cripto.

Sobre o BTG Pactual

Somos o maior Banco de Investimentos da América Latina. Com a nossa plataforma, você pode acessar milhares de oportunidades na renda fixa e na renda variável do Brasil.

Também oferecemos atendimento qualificado 24 horas, para você investir quando quiser e desejar. Com a nossa atuação digital, você pode começar ou continuar a investir com eficiência e facilidade.

Abra sua conta conosco do BTG Pactual e aproveite toda a nossa experiência de mercado.

[Quero abrir minha conta →](#)

Disclaimer



Required Disclosure

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculados ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos. Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

(i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;

(ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;

(iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;

(iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos

destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório. Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou possa ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do

Disclaimer



BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx

Fale conosco

Nosso atendimento

4007-2511 Regiões metropolitanas

0800-001-251 Demais localidades

Das 8h às 18h de segunda

a sexta-feira, exceto feriados

Atendimento via chat no aplicativo,

24 horas por dia, 7 dias por semana.

Nosso SAC

Capitais e regiões metropolitanas

0 0800-772-2827

Deficiência Auditiva ou de Fala

0 800-047-4335

24 horas por dia, 7 dias

por semana

sac@btgpactual.com

Nossa ouvidoria

0800-722-0048

Das 9h às 18h de segunda

a sexta-feira, exceto feriados

