



**Epinne EPB** | Desafio do Crescimento:  
Previdência para todos.  
2 0 2 3

# PERSPECTIVAS PARA ALOCAÇÃO EM RENDA VARIÁVEL COM SELIC ELEVADA



## ROGÉRIO POPPE, CFA

**CEO, diretor-executivo e gestor responsável pela estratégia de Renda Variável da ARX Investimentos.**

Ingressou na ARX em 2006 como gestor da estratégia Income. Anteriormente, trabalhou como gestor na Opus (2004-2005), Banco CR2 (2003-2004), Banco Modal (2002-2003) e Banco Itaú (2001-2002). Iniciou sua carreira como analista, tendo trabalhado no Banco BBM (1996-2001) e no Banco Graphus (1993-1996).

Graduado em Engenharia Eletrônica (PUC-Rio) e pós-graduado em Finanças (IBMEC).



# CENÁRIO MACROECONÔMICO

## Brasil está em uma transição fiscal

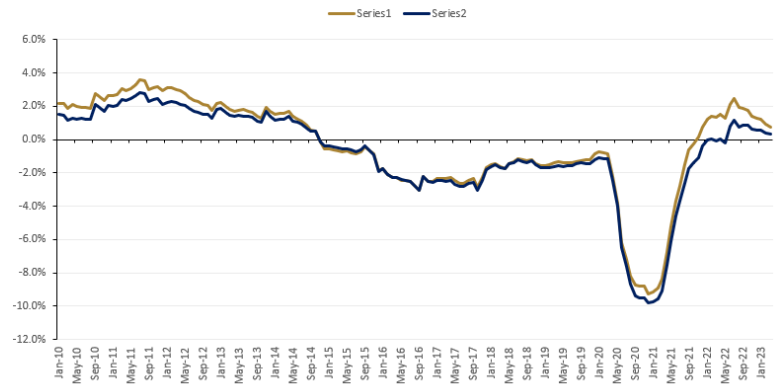
- Desde 2016, o Brasil vive um reequilíbrio fiscal...

Dívida Bruta do Governo Geral (% PIB)  
Acumulado em 12 meses



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: ARX.

Resultado primário (% PIB)  
Acumulado em 12 meses



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: ARX.

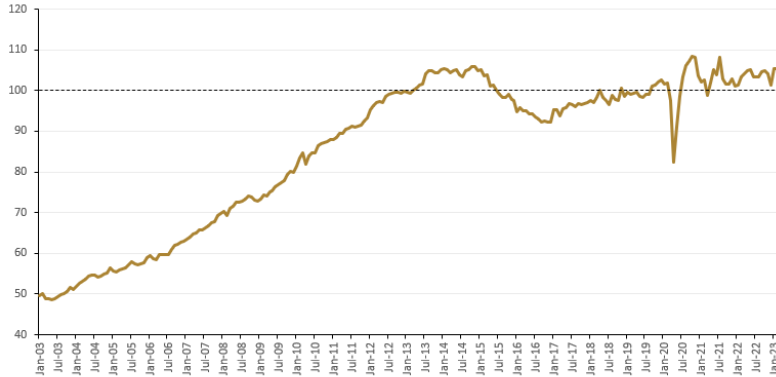
- ...que permitiria uma queda na dívida pública, interrompido pela pandemia...

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

## Brasil está em uma transição fiscal

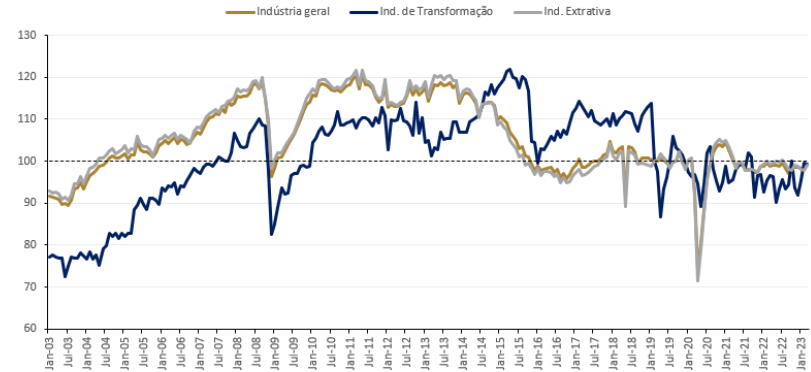
- ...levando a uma recuperação tímida da atividade econômica...

**Varejo - Índice de Volume de Vendas (média 2019 = 100)**  
com ajuste sazonal



Fonte: IBGE. Elaboração: ARX.

**Indústria - Índice de Produção (média 2019 = 100)**  
com ajuste sazonal



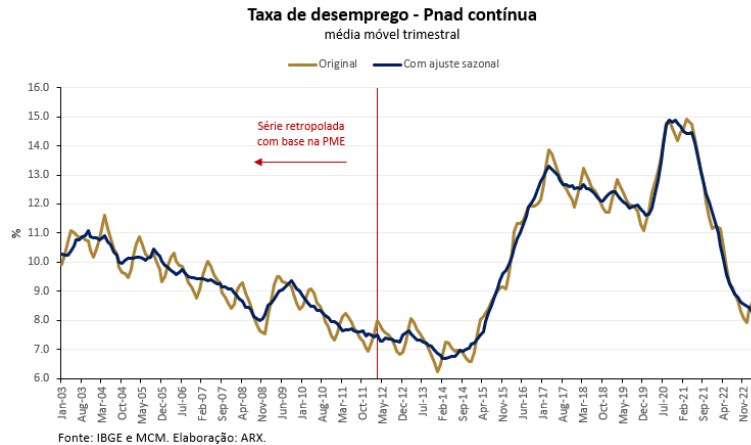
Fonte: IBGE. Elaboração: ARX.

- ...apesar do impulso fiscal dos programas do governo pós-pandemia...

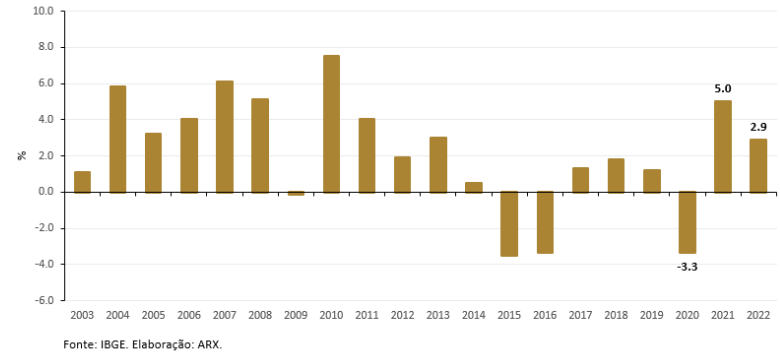
# CENÁRIO MACROECONÔMICO

## Brasil está em uma transição fiscal

- ...que ajudou na recuperação do PIB pós-2020...



**Crescimento anual do PIB em termos reais**  
com ajuste sazonal



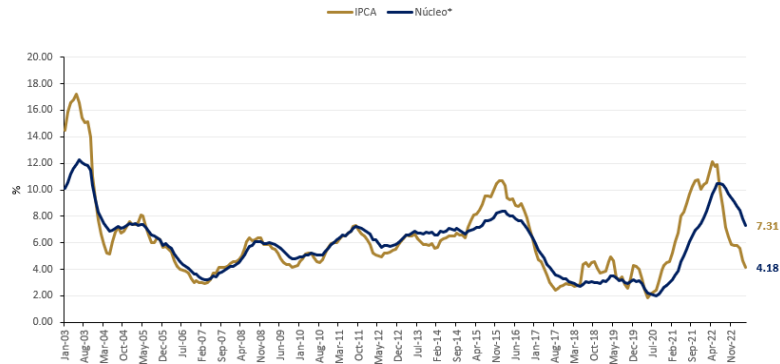
- ...e na redução do desemprego.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

## Brasil está em uma transição fiscal

- A adoção de uma política monetária austera ainda em 2021...

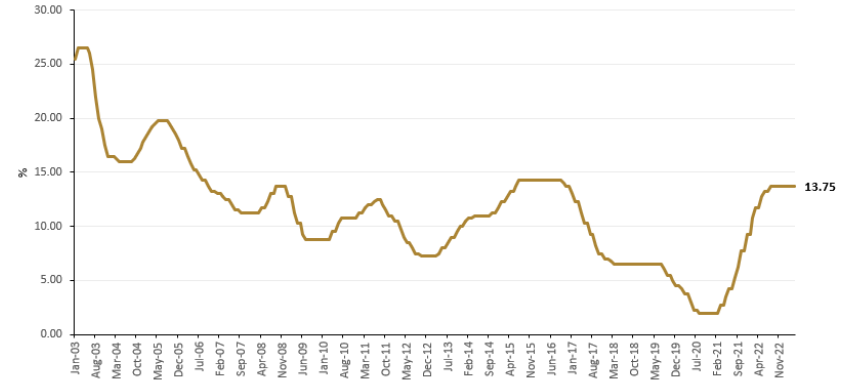
IPCA acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração: ARX.

\*Média das medidas de núcleo acompanhadas pelo Banco Central

Meta da Taxa Selic  
conforme decisões do Copom



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: ARX.

- ...ajudou a interromper o processo de alta da inflação...

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

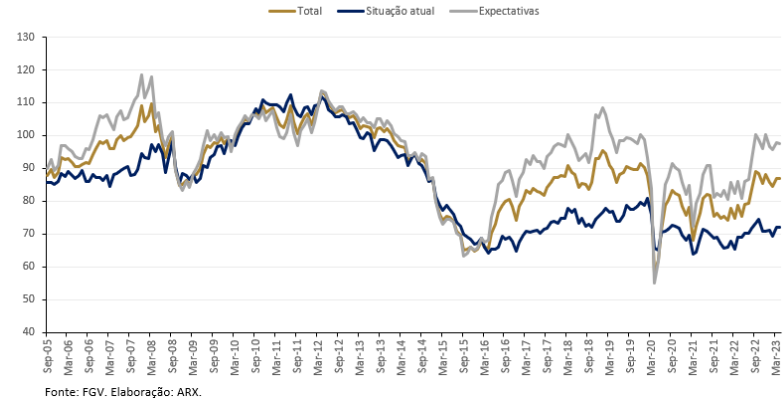
## Brasil está em uma transição fiscal

- ...levando a uma recuperação da confiança dos consumidores...

Índice de Confiança da Indústria - FGV  
com ajuste sazonal



Índice de Confiança do Consumidor - FGV  
com ajuste sazonal



- ...mas com impacto na indústria.

# PERSPECTIVAS DE RENDA VARIÁVEL

## Comportamento pós-pandemia

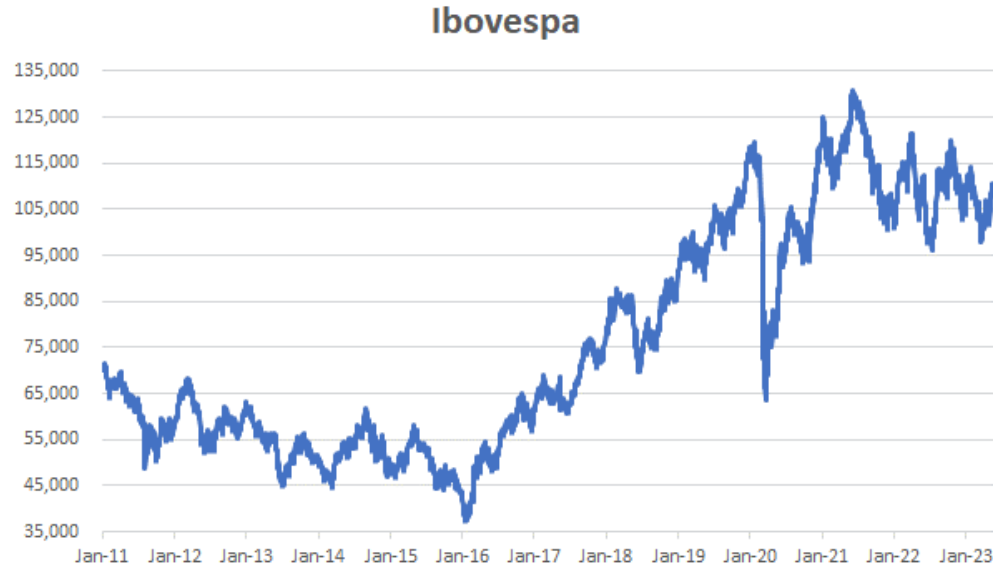
- Políticas fiscais ainda expansionistas impedem um efeito mais rápido da política monetária, onerando indústria e consumidores.
  
- Efeitos da alta dos juros:
  - Médio/Longo Prazo:  
Redução da inflação e recuperação da confiança dos consumidores.
  
  - Curto Prazo:  
Redução na demanda por investimentos de maior retorno/risco.



# CENÁRIO MACROECONÔMICO

## Brasil está em uma transição fiscal

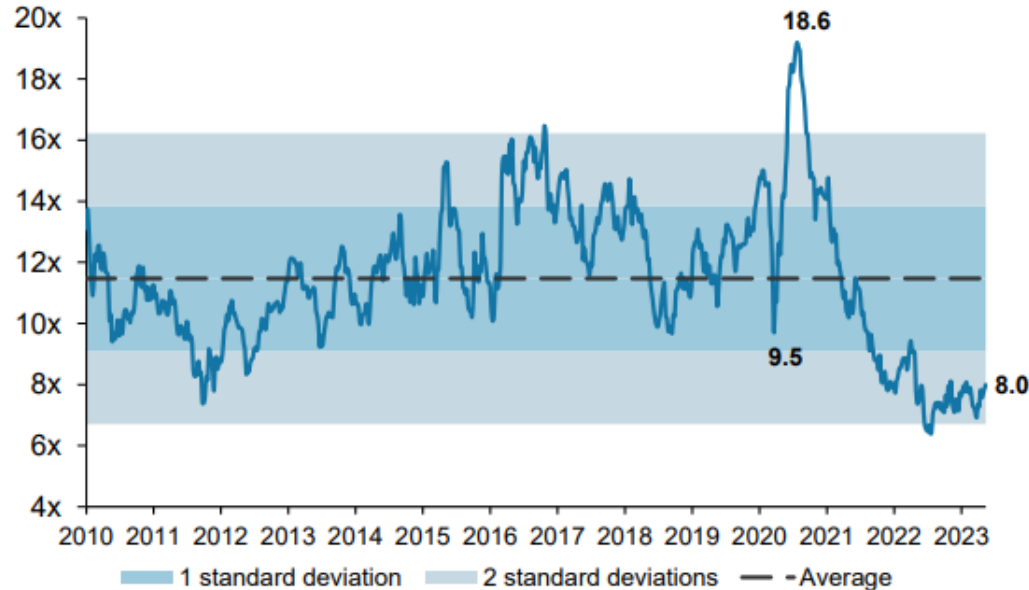
- Mercado de ações reagiu ao reequilíbrio fiscal, mas pandemia, juros e eleições abortaram a recuperação.



# PERSPECTIVAS DE RENDA VARIÁVEL

## Bolsa está barata?

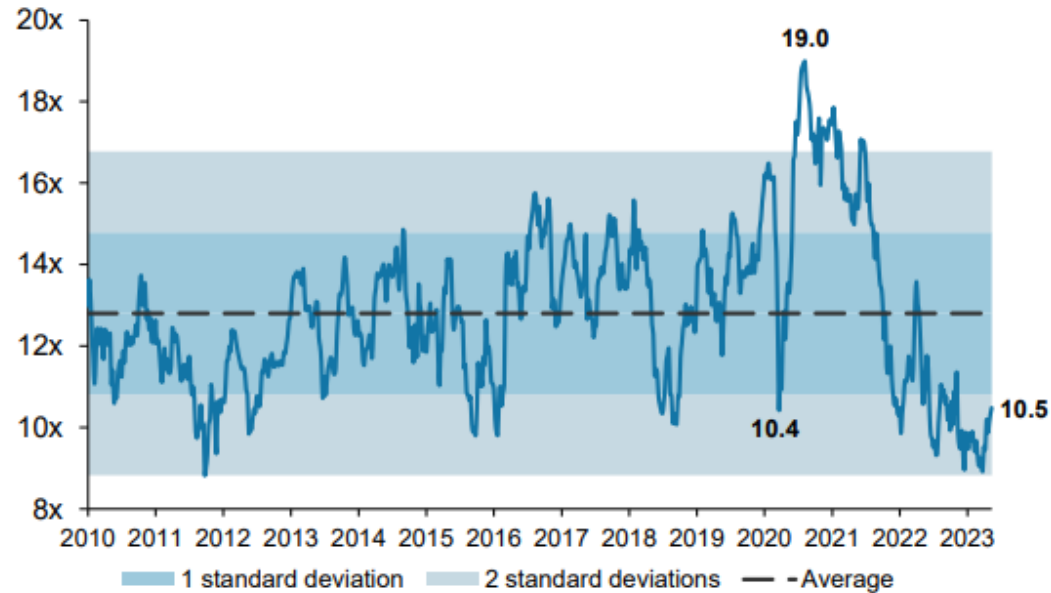
- Ciclo atual foi mais agressivo em reprecificação dos múltiplos...



# PERSPECTIVAS DE RENDA VARIÁVEL

## Bolsa está barata?

- ...mesmo excluindo empresas de *commodities*...



# PERSPECTIVAS DE RENDA VARIÁVEL

## Bolsa está barata?

- ...e apesar de uma menor desaceleração do lucro das empresas.

**Nível de Utilização da Capacidade Instalada - FGV**  
com ajuste sazonal



Fonte: FGV. Elaboração: ARX.

**Serviços - Índice de Volume (média 2019 = 100)**  
com ajuste sazonal

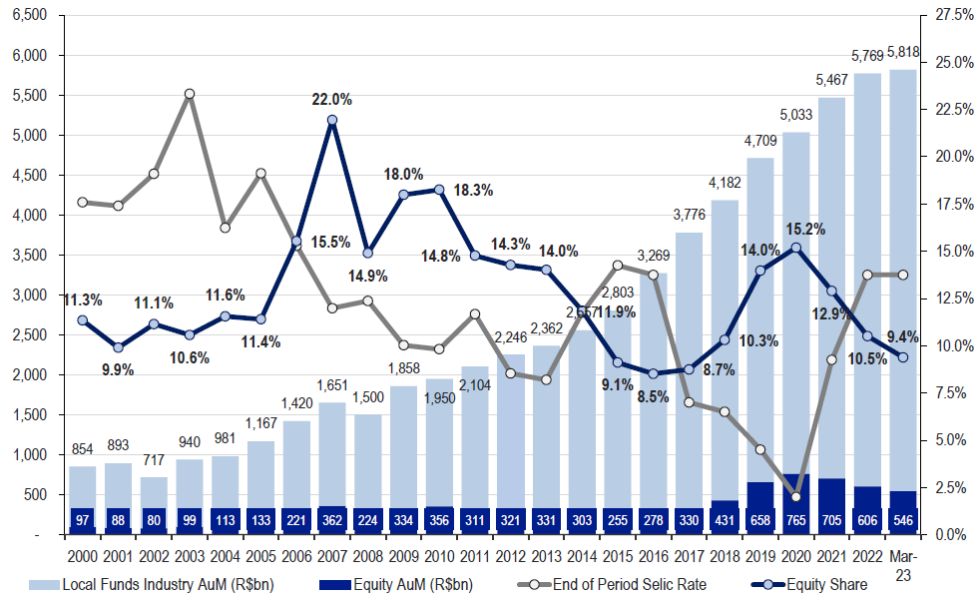


Fonte: IBGE. Elaboração: ARX.

# PERSPECTIVAS DE RENDA VARIÁVEL

## Bolsa está barata?

- Taxa de juros elevada causou uma migração para ativos mais conservadores...



# PERSPECTIVAS DE RENDA VARIÁVEL

## Oportunidades no atual cenário (temas)

- Venda de ativos (desalavancagem financeira).
  
- Queda do custo de oportunidade (curva de juros).

# PERSPECTIVAS DE RENDA VARIÁVEL

## Oportunidades no atual cenário (temas)

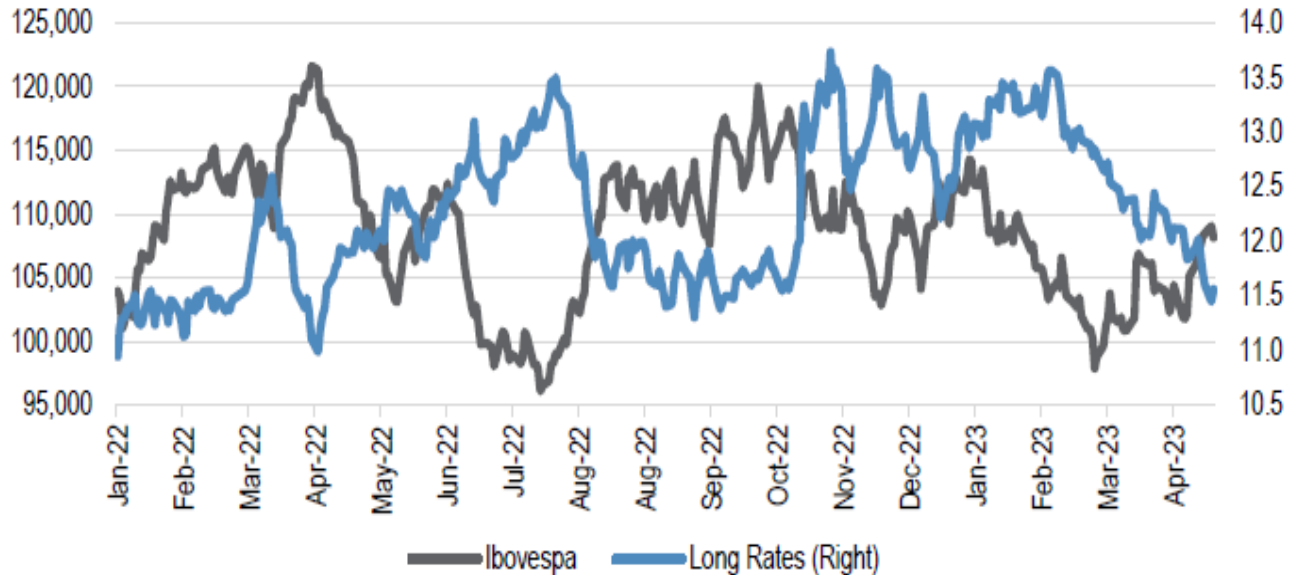
### ■ Venda de Ativos:

- Venda de ativos (Natura, BRF, Hapvida, Carrefour, Pão de Açúcar).
- Privatização (Saneamento, Elétrico).
- Consolidação (Elétrico, Portos, Shoppings).
- Riscos: STF (trânsito em julgado, impostos, Eletrobras).

# PERSPECTIVAS DE RENDA VARIÁVEL

## Oportunidades no atual cenário (temas)

- Queda do custo de oportunidade (curva de juros).





# DISCLAIMER

Rio de Janeiro | Av. Borges de Medeiros, 633 - 4º andar - Leblon

São Paulo | R. Prof. Atílio Innocenti, 165 - 16º andar - Vila Nova Conceição

[arxinvestimentos.com.br](http://arxinvestimentos.com.br)

 /arx-investimentos

 @arxinvestimentos

Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): [sac@bnymellon.com.br](mailto:sac@bnymellon.com.br) ou (21) 3219-2600 ou 0800 725 3219 - Ouvidoria: [ouvidoria@bnymellon.com.br](mailto:ouvidoria@bnymellon.com.br) ou 0800 021 9512

SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários - CVM | Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).



Esta apresentação é de uso exclusivo da ARX Investimentos. Na hipótese de sua entrega a terceiros, é fornecida, exclusivamente, a título informativo, e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento, em particular ou em geral. Este documento não deve ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, total ou parcialmente, sem o prévio consentimento da ARX Investimentos. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidades futuras quanto ao produto ou serviço financeiro identificado. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. Os fundos de ações e multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LIQUIDA DE IMPOSTOS.



**Epinne EPB**

2 0 2 3

Desafio do Crescimento:  
Previdência para todos.