



CARTA MENSAL

MAIO 2024

Maio/2024 – Carta Mensal – Artigo Alexandre Póvoa – Revista Capital Aberto – Mercado Financeiro, a economia irreal: Quando a taxa SELIC “não conversa” com o resto do mercado

Para a maioria da população brasileira, o mercado financeiro parece fazer parte de um mundo imaginário, sem correlação alguma com o nosso cotidiano. A sociedade costuma classificar o conjunto de alguns setores, principalmente os ligados à palpável produção industrial, como “economia real”. Por trás dessa denominação está certamente a capacidade desses segmentos na geração de empregos em cima de fatores “concretos” (como os operários nas fábricas, os trabalhadores prestadores de serviços e o agricultor no campo) e sua contribuição visível para o desenvolvimento do país. No extremo oposto, os cidadãos comuns acreditam que quem trabalha no mercado financeiro somente produz “dinheiro em cima de dinheiro”, compondo uma espécie de mundo à parte, quem sabe a “economia irreal”. Alguns políticos, inclusive, demonizam esse ente chamado mercado (que a maioria esmagadora da população não sabe muito bem o que é), taxando-o de egoísta, “anti-povo” e formado por pessoas privilegiadas e, inexoravelmente, abastadas.

A má fama de instituições financeiras vem desde os tempos bíblicos, onde a cobrança de juros era abertamente condenada, a partir do pecado da usura e da exploração dos pobres. Através dos tempos, a reputação dos banqueiros foi diretamente relacionada a ganhos fáceis e injustos, oriundos do “domínio histórico do capital sobre o trabalho” – assunto dos livros de Karl Marx que tanto estudei em sala de aula como estudante de economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Não é à toa que os bancos lideram todos os rankings de investimentos em iniciativas ESG, em um trabalho permanente de construção de imagem.

No caso do Brasil, nota-se agravantes na percepção de dissociação total entre a ação das instituições financeiras e o bem-estar social. O país viveu atípica situação de juro real médio muito elevado de 8% ao ano, levando em conta a diferença entre a taxa Selic e o IPCA, no período entre 1994 (após a introdução do Plano Real) e 2024. Tal circunstância fez com que os bancos contraíssem uma reputação bastante negativa, dado o alto custo dos empréstimos para o grande público e o retorno aparentemente fácil auferido com juros elevados. Surgiu também a figura do rentista, aquele cidadão que não trabalha e vive dos gordos ganhos mensais de aplicações financeiras de renda fixa. Além disso, como as instituições financeiras sempre foram as principais prestadoras às empresas e compradoras de títulos soberanos emitidos pelo Governo, é intuitivo inferir o grande

benefício de transferência de renda da “economia real” para a “economia irreal”, através dos juros.

Nesse ambiente, a indústria de fundos de investimentos cresceu no Brasil de forma muito particular. A relação retorno-risco de fundos DI e de renda fixa tornou-se imbatível, fazendo com que esses produtos ganhassem certa popularidade entre os brasileiros que possuem conta corrente em algum banco. Por causa da maior capacidade de distribuição, os bancos de varejo transformaram-se nos maiores *players* no critério de patrimônio gerido (condição que vem sendo reduzida nos últimos anos, com a elevação de participação dos gestores independentes).

Em 2024, o segmento de fundos de investimentos no Brasil é comparável, em tamanho (aproximadamente 80% do PIB), sofisticação e profissionalismo, a esse setor até nos mercados de países mais desenvolvidos. Em futuro muito próximo, além da continuidade do crescimento de captação concomitante com o avanço do PIB brasileiro, espera-se, ao menos teoricamente, importante mudança de concentração de volumes na família de produtos e nos gestores da indústria.

É cair no lugar comum afirmar que um patamar mais baixo de juro real poderia levar à expansão de produtos de crédito, multimercados, *long short* e ações em detrimento dos fundos mais conservadores. Além disso, o crescimento importante dos produtos de participações em geral (como *private equity* e imobiliários) conseguiria fazer a ligação mais direta entre a economia “irreal” para a real, constituindo-se, no linguajar econômico, em mais um elo importante entre poupança e investimento. Esperamos isso há anos.

Enfim, em nossos melhores sonhos, teríamos no Brasil um dinamismo muito maior na indústria de fundos nos próximos anos, exigindo uma reinvenção dos profissionais e um comportamento diferente dos investidores, que terão que aprender, na prática, as regras de um novo jogo. Nesse cenário, os cotistas brasileiros em geral não desfrutariam mais o conforto das aplicações que reúnem o improvável tripé de investimentos que vigorou por tanto tempo em nosso país: alto retorno, baixo risco e liquidez diária – a síntese dos fundos DI e renda fixa.

Quando a taxa SELIC “não conversa” com o resto do mercado

Mas por que os parágrafos anteriores estão escritos na linguagem condicional? Não é óbvio afirmar que experimentaremos em breve um ambiente de juros mais baixos, com a taxa básica chegando, no final do ano, próxima a um dígito? Cabe ressaltar, no entanto, que o juro que realmente importa não é “obra do divino” e nem está nas mãos do COPOM, é consequência de uma série de fatores. Pouco adianta baixar a taxa SELIC no objetivo de estimular a demanda se outros pontos não ajudam, como o espectro fiscal não confiável, burocracia, altos impostos, instabilidade de regras e elevados custos trabalhistas que inibem a produtividade e, por consequência, a oferta. Isso sem contar com a deterioração demográfica da qual o Brasil inevitavelmente não escapará, comprimindo a força de trabalho, impedindo que a oferta se expanda e, com isso, contribuindo para puxar o juro real de equilíbrio mais longo para cima.

Uma constatação é que, mesmo com o começo do afrouxamento monetário implementado desde agosto de 2023 (taxa SELIC em 13,75% a.a), até maio de 2024 (taxa SELIC em 10,5% a.a), o cupom de uma NTN-B 2050, por exemplo, saltou de 5,40% para 6,20% a.a. Já a taxa prefixada de 10 anos foi catapultada de 10,90% para 11,90% a.a. Enfim, enquanto o juro básico caiu 325 pontos-base, as taxas de juros real e nominal de longo prazo subiram fortemente, frustrando as bravatas de certos ministros e políticos que dispararam todo o tipo de ataques ferozes ao Banco Central, como se o mesmo fosse culpado de todas as mazelas do país.

Cabe ressaltar que os ventos internacionais não ajudaram também. Com a piora da inflação nos EUA e atividade resiliente, a expectativa de corte de juros vem sendo postergada. A Treasury de 10 anos nos EUA se encontrava em 4,0% a.a em agosto/23 e em meados de maio/24 subiu para 4,50% a.a. A diferença é que o FED *fund rate* não foi cortado no período. Certamente a piora do humor nos EUA, juntamente com a deterioração dos nossos fundamentos, contribuiu também para a erosão de percepção de risco do Brasil perante os investidores. Prova disso está na alta do CDS de 10 anos (de 237 para 276 pontos) e do dólar (de R\$ 4,92 para R\$ 5,25/US\$) no período citado.

Os economistas e o próprio BC sugerem que a taxa real de equilíbrio no Brasil de hoje estaria por volta de 4,5% ao ano. Empiricamente, atesta-se que faz necessário muito mais do que reduzirmos a taxa básica para chegarmos nesse nível em um cupom de NTN-B, o que induziria os

investidores brasileiros (pessoas físicas e institucionais) a voltarem a buscar ativos de risco com mais força. Precisamos caminhar como país, sob pena de frustrarmos a potencial ligação entre a economia real e a economia “irreal”, resultando na continuidade do pífio crescimento do PIB e na concentração conservadora dos fundos de investimento observada nas últimas décadas, que só beneficia os rentistas. Sempre “é melhor fazer do que falar”, para que a retórica saia do condicional para a realidade prática.

A desancoragem das expectativas cada vez mais explícita

Figura 1 – Expectativas do IPCA no Boletim FOCUS – maio/24

Indicador	Final de abril/24	Final de maio/24
IPCA 2024 (a.a)	3,73%	3,88%
IPCA 2025 (a.a)	3,60%	3,77%
IPCA 2026 (a.a)	3,50%	3,60%
Taxa SELIC 2024 final do ano (a.a)	9,50%	10,25%
Taxa SELIC 2025 final do ano (a.a)	9,0%	9,18%
PIB 2024 (a.a)	2,02%	2,05%
PIB 2025 (a.a)	2,0%	2,0%
Resultado primário 2024	-0,70%	-0,70%
Resultado primário 2025	-0,68%	-0,60%

Fonte: Boletim FOCUS – Banco Central

O quadro (comparando o final de maio x final de abril) aponta para a dificuldade do BC de ancorar as expectativas. As estimativas para o IPCA de 2024 e 2025 pioraram (respectivamente de 3,73% para 3,88% a.a e de 3,60% para 3,77%, versus a meta de 3,0% a.a), tal como a previsão de final de ano da taxa SELIC em 2024 (de 9,5% para 10,25% a.a) e 2025 (de 9,0% para 9,18% a.a).

A impressão sobre o déficit primário de 2025 continua apontando que o mercado não acredita na agora nova meta de resultado 0% proposta pelo governo.

Essa constatação mais o ambiente externo desfavorável levou o COPOM a desacelerar o corte da taxa SELIC para 0,25% ao ano. O desconforto dos investidores ficou por conta do placar dividido de 5x4, com os dissidentes (exatamente os indicados pelo Governo Lula) votando por uma redução de 0,5%.

A argumento da ala minoritária foi que era preciso manter o *guidance* proposto nas reuniões anteriores e que qualquer desvio poderia

prejudicar a credibilidade da comunicação do Banco Central. Já o segmento majoritário deixou claro que o *guidance* nunca foi irreversível, sempre sendo sujeito à mudança no cenário.

Fica a pergunta que amedronta o mercado: Como será a política monetária a partir do final do ano, quando a ala minoritária se tornará majoritária? A austeridade será respeitada?

Outro fator que fez com que os investidores ficassem mais conservadores em relação à queda na taxa SELIC foram os bons números de atividade divulgados relativos ao mês de março. A produção industrial subiu +0,90%, tal como o segmento de serviços, que cresceu +0,40%. A exceção ficou por conta das vendas no varejo que ficaram estáveis.

Adicionalmente, o CAGED de abril trouxe a informação de um mercado de trabalho forte, com a criação de 240 mil empregos e taxa de desemprego de 7,5%.

O mundo continua buscando a resposta: Quando a política monetária começará a ser relaxada?

Nos EUA, “boas notícias” (do ponto de vista da política monetária) vieram com a desaceleração do mercado de trabalho em abril, após vários meses de demonstração de muita força. Observou-se a criação de 175 mil postos versus a expectativa de 230 mil. Para completar o rol de boas notícias o custo médio por hora trabalhada subiu 0,2% versus a estimativa de 0,3%. A taxa de desemprego atingiu 3,9%.

O CPI também trouxe boas novas, com o indicador chegando a 0,3% em abril versus 0,4% de projeções dos economistas. Já o PCE de 0,3% veio em linha com a média de também de 0,3% dos analistas consultados.

No entanto, o que azedou o humor do mercado no final do mês foi exatamente a ata da reunião do FED, que revelou que “vários dirigentes elevariam mais os juros, caso a inflação resistisse”.

Já na Europa, cresce a expectativa para um corte de juros já em junho, com a inflação mais controlada e os índices de atividade não tão fortes como nos EUA.

Figura 2: Retorno dos ativos em maio/24

Indicadores	abr/24	mai/24	Variação mês x mês
Bolsas			
Ibovespa	125.924	122.098	-3,04%
IBX	53.304	51.611	-3,18%
SMLL	2.082	2.011	-3,38%
S&P 500	5.036	5.278	4,80%
Câmbio			
Dólar/Real	5,17	5,24	-1,34%
DXY	106,33	104,61	-1,62%
Curva de Juros e Risco-País			
DI Janeiro 2033	11,86%	11,91%	0,05%
NTN-B 2027*	6,33%	6,30%	-0,03%
NTN-B 2055*	6,23%	6,21%	-0,02%
Swap DI x Pré 12 meses	10,22%	10,34%	0,12%
CDS Brasil 10 anos	2,37%	2,76%	0,39%
Treasury 2 anos	5,04%	4,89%	-0,15%
Treasury 10 anos	4,69%	4,50%	-0,19%
Commodities			
Petróleo Brent	88,23	81,62	-7,49%
Minério de Ferro	116,75	115,25	-1,28%
Soja US\$ (CBOT)	1.163	1.205	3,60%

Fonte: Quantum Axis, S&P Platts, B3, elaboração própria

No mercado de renda variável, notou-se mais uma vez uma total dissociação do desempenho do S&P norte-americano com os indicadores locais. Isso mostra que a questão idiossincrática brasileira está pesando bem mais do que as dificuldades globais (inflação + atividade fortes = postergação da queda de juros). **Dos vinte e dois índices setoriais calculados pela Meta Asset Management, apenas cinco experimentaram variação positiva no mês.**

O S&P norte-americano apresentou importante valorização mensal (+4,80%), como consequência do fechamento da curva de juros, após a divulgação de dados que apontaram para um arrefecimento do mercado de trabalho, além de índices de inflação mais comportados.

No mercado de renda fixa local, apesar da queda das taxas das treasuries nos EUA, observamos uma piora generalizada nos DIs. O barulho fiscal voltou a “fazer preço” e nem mesmo a decisão mais *hawkish* do Banco Central brasileiro (reduzindo a taxa SELIC em apenas 0,25%) foi capaz de segurar os vértices em geral por mais um mês seguido. Enquanto o swap de doze meses subiu de 10,22% para 10,34% a.a. (+12 pontos-base), a taxa do DI de dez anos moveu de 11,86% para 11,91% a.a. (+5 pontos-base), desinclinando a curva.

No mercado de NTN-Bs, verificou-se uma estabilidade nos cupons, tanto nos títulos mais curtos (2027: -3 pontos-base, de 6,33% para 6,30% a.a.),

como dos mais longos (título 2055: -2 pontos-base, de 6,23 % para 6,21% a.a.), em uma acomodação do forte movimento de alta ocorrido nos últimos meses.

A curva de juros das *Treasuries* dos EUA respondeu ao Relatório de Emprego, depois de alguns meses, surpreendendo para baixo na criação de postos de trabalho. Adicionalmente, além do custo médio de salários e os índices de inflação em geral parecem começar a se conter. Enquanto o rendimento da *Treasury* de 2 anos caiu de 5,04% para 4,89% a.a, a taxa do título de 10 anos decresceu de 4,69 % para 4,50% a.a.

No mercado de câmbio, o Brasil seguiu, em maio/24, a direção contrária da tendência de depreciação da moeda norte-americana observada internacionalmente (DXY: -1,62%), com o Real perdendo (-1,34%) em relação ao dólar, como reflexo do mau humor dos investidores em relação ao Brasil.

Nos mercados de commodities que mais interessam ao Brasil, destaque para a queda forte do preço do petróleo (Brent: -7,49%), com a não proliferação das guerras Rússia x Ucrânia e Israel x Hamas. Enquanto isso, a cotação do minério de ferro (-1,28%) realizou preços depois de um rali muito forte de alta em abril. Já o preço da soja caiu 3,6%.

O Risco-Brasil, representado pelo *Credit Default Swap* (CDS), seguiu a desvalorização dos ativos brasileiros em maio/24, oscilando de 2,37% para 2,76% a.a.

Figura 3: Índices setoriais – Meta Asset – Mês de maio/24

Índices Meta Asset	maio/24
Meta Índice Frigoríficos	13,5%
Meta Índice Mineração	9,6%
Meta Índice Siderurgia	2,8%
Meta Índice Energia Elétrica	2,5%
Meta Índice Shoppings	0,7%
Meta Índice Exploração de Imóveis	-1,2%
Meta Índice Tecnologia	-1,6%
Meta Índice Serviços Financeiros	-2,0%
Meta Índice Bancos	-2,8%
Meta Índice Água e Saneamento	-2,8%
Ibovespa	-3,0%
IBX	-3,2%
Meta Índice Saúde	-3,3%
Meta Índice Locação de Veículos	-3,3%
Meta Índice Supermercados	-3,7%
Meta Índice Açúcar e Alcool	-5,3%
Meta Índice Logística	-5,5%
Meta Índice Construção Civil	-5,5%
Meta Índice Materiais Básicos	-5,7%
Meta Índice Varejo	-6,0%
Meta Índice Indústria	-9,1%
Meta Índice Aéreas	-9,2%
Meta Índice Óleo, Gás e Petroquímico	-9,5%
Meta Índice Agricultura	-10,4%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

Apenas cinco índices setoriais estruturados pela Meta Asset (de vinte e dois no total) experimentaram variação positiva no mês de maio/24.

O destaque veio no segmento de frigoríficos (+13,5%), a partir da combinação de melhora nos preços de vendas e queda nos insumos, na esteira da valorização de JBS (+23 %), Marfrig (+19%) e BRF (10%).

Em segundo lugar, apareceu o setor de mineração, graças à alta de alguns metais específicos no mercado internacional. Destaque sobretudo para CBA (+37%) e CSN (+4%).

O setor de agricultura (-10,4%) foi bastante penalizado pela tragédia das chuvas no RS. Há uma grande dificuldade do mercado em mensurar as perdas, sobretudo na questão da destruição de parte da logística. Menção negativa para a Agrogalaxy (-33%) e Boa Safra (-10%).

A seguir veio o segmento de óleo/gás/petroquímico (-9,5%), que acabou sendo impactado pela forte queda do preço do petróleo. Como destaques, indicamos Enauta (19%), 3R (-14%) e PRIO (-13%).

Figura 4: Índices setoriais – Meta Asset – Ano de 2024

Índices Meta Asset	no ano
Meta Índice Exploração de Imóveis	14,9%
Meta Índice Frigoríficos	12,2%
Meta Índice Serviços Financeiros	-1,3%
Meta Índice Tecnologia	-5,7%
Meta Índice Bancos	-6,2%
Meta Índice Logística	-6,3%
Meta Índice Óleo, Gás e Petroquímico	-6,6%
Meta Índice Materiais Básicos	-8,4%
IBX	-8,6%
Meta Índice Energia Elétrica	-8,6%
Ibovespa	-9,0%
Meta Índice Água e Saneamento	-10,8%
Meta Índice Supermercados	-11,3%
Meta Índice Siderurgia	-12,4%
Meta Índice Mineração	-13,3%
Meta Índice Açúcar e Alcool	-16,6%
Meta Índice Indústria	-16,7%
Meta Índice Shoppings	-16,7%
Meta Índice Varejo	-20,6%
Meta Índice Construção Civil	-20,9%
Meta Índice Agricultura	-22,8%
Meta Índice Saúde	-23,6%
Meta Índice Locação de Veículos	-29,4%
Meta Índice Aéreas	-71,4%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

No ano de 2024, destaque positivo para os segmentos de exploração de imóveis (+14,9%) e frigoríficos (+12,2%). Já as menções mais negativas ficam para os indicadores de aéreas (-71,4%) e locação de veículos (-29,4%).

CARTEIRA META VALOR E META 11 SMALL CAP FIA

O Meta Valor FIA atingiu desempenho de -5,29% versus variação de -3,18% do IBX em maio/24. No ano, a performance do fundo atinge -15,74% contra -8,57% do IBX.

O Meta 11 Small Cap FIA alcançou rentabilidade de -3,39% versus -3,38% do benchmark SMLL em maio/24. Em 12 meses, o retorno acumulado do fundo chega a -1,68% versus -4,39% do SMLL. No ano de 2024, o fundo acumula - 14,12% versus -14,52% do referencial.

Os fatores negativos internos afetaram os negócios no mercado acionário brasileiro em maio, notadamente as desconfianças com as políticas monetária e fiscal, resultando em novas altas do dólar e dos juros futuros. O ritmo lento da redução da inflação nos Estados Unidos e a consequente dúvida em relação a uma data provável para o começo do processo de afrouxamento monetário, também continuam afetando o fluxo de recursos para a B3.

Um dos destaques positivos do mês foram as ações da Rede D`Or. A empresa apresentou um resultado consolidado muito forte no primeiro trimestre de 2024, com boa margem da operação hospitalar. Outra surpresa do resultado apareceu no capital de giro, que veio com redução de 5 dias no prazo de recebimento, o oposto do que foi observado nos concorrentes. O grande destaque do resultado foi a SulAmérica, com forte redução da sinistralidade, que está se normalizando mais rápido do que o esperado. Desta forma, O Ebitda da Rede D`Or cresceu 42% contra o mesmo período do ano passado, enquanto o lucro líquido mais do que dobrou.

No setor de petróleo, as ações foram penalizadas pela queda mais forte do preço do Brent no mês. Além disso, as ações da Petrobras reagiram negativamente após a troca de comando na estatal, elevando o risco político da empresa.

Em mineração, o preço do minério de ferro Platts recuou 1,3% no mês e registrou elevada volatilidade no período, em função das incertezas em relação à demanda chinesa. Quanto à Vale, a empresa informou que contratou uma consultoria internacional para assessorar o Conselho de Administração na seleção do novo presidente até o final do ano. Já no segmento de siderurgia, as ações da Gerdau foram novamente o destaque positivo, decorrente da valorização da moeda norte-americana e da reestruturação que a companhia está realizando para melhorar a sua rentabilidade.

No varejo, ainda persiste um sentimento de cautela no curto prazo em função do cenário macro, mas com *valuation* atrativo em uma visão de médio e longo prazo. No final do mês, a Câmara dos Deputados, após

acordo, aprovou a cobrança de 20% sobre as compras internacionais até US\$50. Esse nível de taxa  o ainda é baixo, mas pelo menos reduz a desigualdade tributária vigente na tributação entre o produto nacional e o importado. A pol mica matéria deverá ser apreciada pelo Senado no início de junho.

CASO DE INVESTIMENTO: BANCO PINE – Crescimento e rentabilidade

O Banco Pine foi fundado em 1997 por Noberto Pinheiro, cuja família tem larga tradição no mercado financeiro. Foi o primeiro banco médio a abrir o capital, com IPO realizado em 2007, tendo aderido ao nível 2 de governança corporativa em 2012 após um aumento de capital. Em 2017, o banco iniciou o processo de digitalização com o lançamento do Pine Online.

A estrutura acionária do Pine está assim dividida:

Figura 5 – Estrutura acionária do Pine

	ON	PN	TOTAL	%
Controlador	104.562.142	33.995.466	138.557.608	66,30%
Administradores e Conselheiros	-	3.239.345	3.239.345	1,55%
Free Float	845.412	60.234.015	61.079.427	29,23%
Tesouraria	200	3.582.364	3.582.564	1,71%
Total	105.407.754	103.570.290	208.978.044	100,00%

Fonte: RI da Companhia

Atualmente, o Pine possui os seguintes negócios, onde atua tanto para as empresas quanto para as pessoas físicas:

Figura 6 – Negócios atuais do Pine

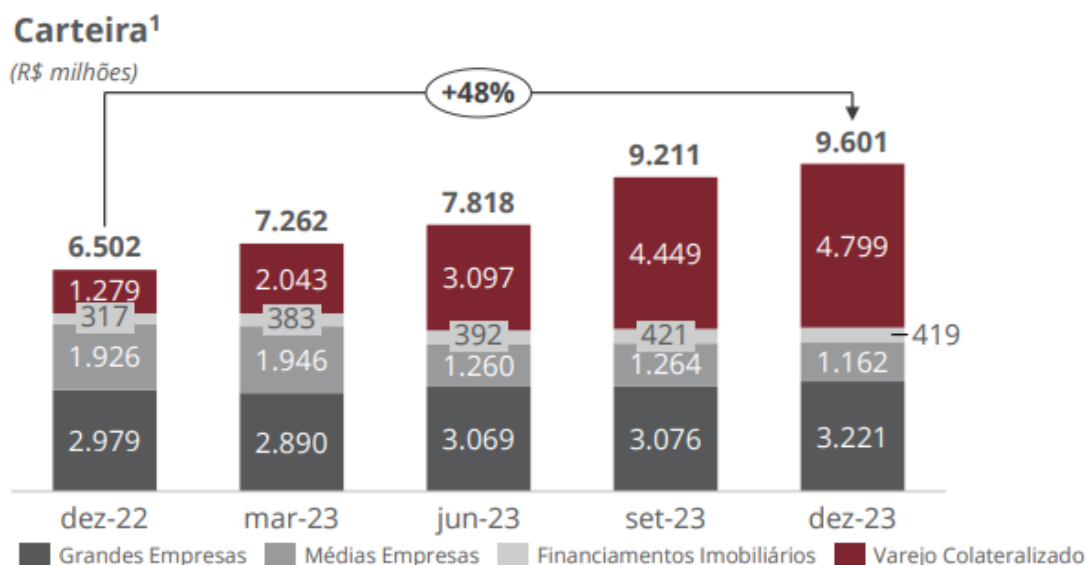


Fonte: RI da Companhia

O ano de 2023 foi bastante importante para o Pine, onde ele diversificou e expandiu bastante os seus negócios, através do forte crescimento da carteira de crédito colateralizado, que passou a ser o seu novo foco estratégico. Dentro deste negócio, o Pine foca em linhas de crédito relacionadas a benefícios como o INSS e o FGTS. Paralelamente, observou-se uma substancial melhora na rentabilidade do banco.

A figura a seguir ilustra a evolução da carteira de crédito do Pine em 2023, onde o varejo colateralizado passou a ser o principal negócio após a expansão anual de 48%, enquanto a carteira de médias empresas apresentou retração em função da estratégia de mitigação de risco.

Figura 7 – Carteira de crédito do Pine em 2023



Fonte: RI da Companhia

A atuação do Pine no varejo colateralizado ocorre através de uma das suas empresas investidas - a BYX - que é uma fintech especializada nas diversas necessidades do crédito consignado. Com uma tecnologia proprietária avançada e equipe especializada, a fintech atende às necessidades de originadores de crédito consignado, bem como viabiliza investimentos seguros, previsíveis e rentáveis para investidores desta modalidade.

Último resultado

O Pine apresentou no primeiro trimestre de 2024 mais um excelente resultado, atingindo um lucro trimestral recorde em função da continuidade da diversificação dos negócios aliada a uma elevada rentabilidade.

A margem financeira líquida somou R\$ 148 milhões no 1T24, aumento de 66,7% em relação ao 1T23 em função do aumento do saldo médio das carteiras de crédito com manutenção dos *spreads*, do resultado consistente da mesa de clientes e da maior eficiência na gestão de ALM (*Asset and Liability management*).

O forte crescimento da margem impulsionou o lucro líquido, que totalizou R\$ 63,0 milhões no 1T24, com alta de 105,9% quando comparado ao 1T23.

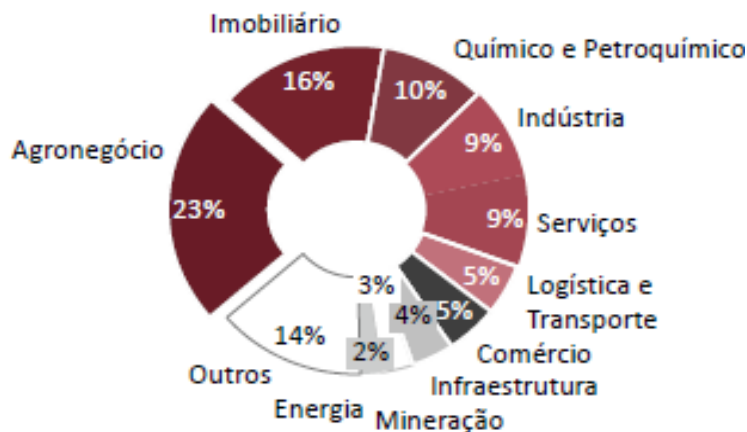
O banco continuou a mostrar elevado incremento da carteira de crédito no trimestre, com alta anual de 61%, mantendo o foco na carteira de crédito de varejo colateralizado (238% de crescimento anual).

Com relação à carteira de crédito com as empresas, o Pine possui boa diversificação setorial, como observado a seguir.

Figura 8 – Distribuição setorial da carteira de crédito corporativa

Distribuição Setorial¹

(Por Volume – mar/24)



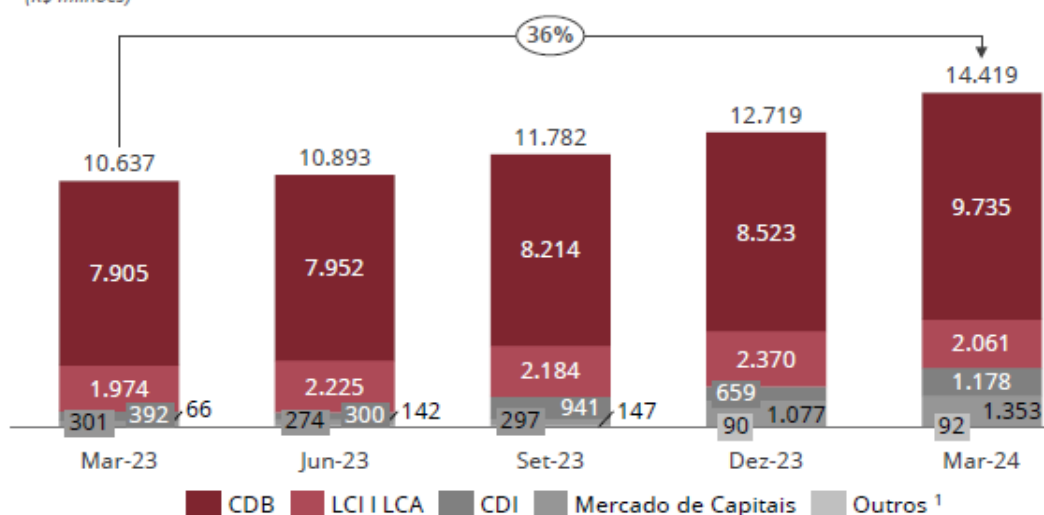
Fonte: RI da Companhia

Com relação ao *funding* do banco, o principal produto de captação de recursos é o CDB, seguido pela LCI/LCA.

Figura 9 – Volume captado

Volume Captado

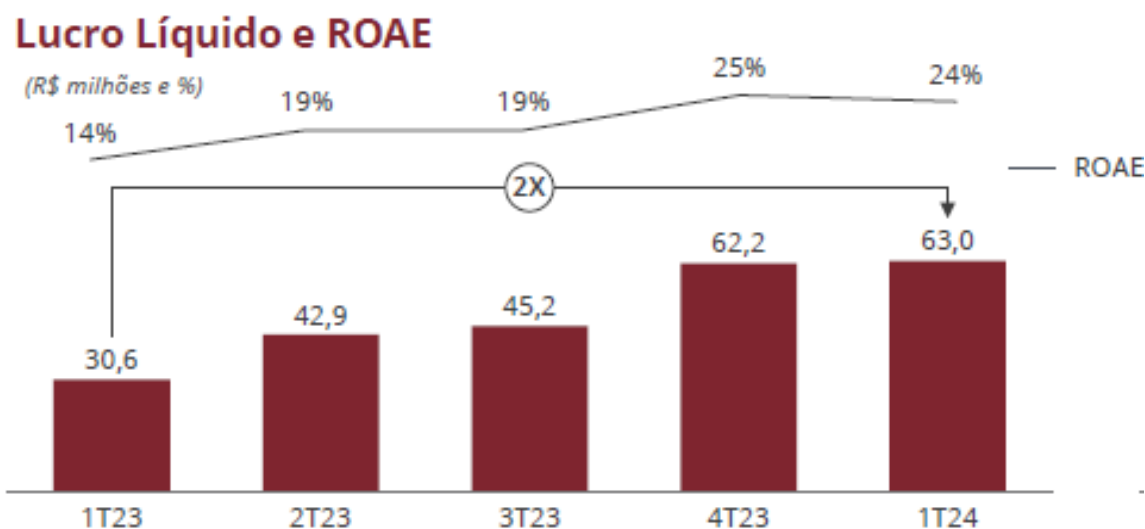
(R\$ milhões)



Fonte: RI da Companhia

O resultado de todo esse esforço que o Pine vem fazendo nos últimos trimestres pode ser visto no gráfico a seguir, onde observamos a boa evolução de sua rentabilidade.

Figura 10 – Evolução do lucro líquido e da rentabilidade do Pine



Fonte: RI da Companhia

Perspectivas e valuation

Pelas nossas projeções, o Banco Pine deverá apresentar excelentes resultados este ano, fechando 2024 com um lucro líquido recorde e mantendo o nível de retorno sobre o patrimônio líquido próximo ao observado no primeiro trimestre.

Esperamos que o banco atinja um lucro líquido de cerca de R\$ 270 milhões em 2024, o que representaria um incremento da ordem de 50% contra o valor apresentado no ano anterior.

Esse desempenho será puxado pelo crescimento ainda acelerado da carteira de crédito de varejo colateralizado. Adicionalmente, os demais negócios do banco também continuam evoluindo e contribuindo para a boa melhoria do resultado neste ano.

Projetamos para 2024 um *dividend yield* de 9,5% para o Pine, tendo em conta a cotação atual e um *payout* de 34%.

Olhando para frente, vemos o Pine bem-posicionado e preparado para continuar entregando um bom nível de retorno aos seus acionistas.

Como principais fatores de risco podemos citar eventuais aumentos na taxa de inadimplência acima das expectativas, um menor nível de crescimento da carteira de crédito e possíveis incrementos da carga tributária do setor.

Fundos de Ações	Data	Valor da Cota	Mês	No Ano	Últimos 12M	PL Atual (mil)	PL Médio 12M (mil)	Estratégia	Data de Início
META VALOR FIA	31/05/2024	2,47187762	-5,29%	-15,74%	-7,77%	149.183	183.205	Ações IBrX Ativo	11/04/2006
IBX-100			-3,18%	-8,57%	13,24%				
IBOVESPA			-0,04%	-9,01%	10,43%				
META 11 SMALL CAP FIA	31/05/2024	0,93966895	-3,39%	-14,12%	-1,68%	28.310	8.303	Ações Small Caps Ativo,	11/04/2022
Small			-3,38%	-14,52%	-4,39%				
Total Estratégia Renda Variável						177.494	191.509		
Total AUM						177.494	191.509		

Indicadores	Data	Mês	No Ano	Últimos 12M
CDI	31/05/2024	0,00%	4,43%	12,00%
IPCA	31/05/2024	0,38%	2,37%	3,69%
IBrX - 100	31/05/2024	-4,99%	-4,99%	13,36%
SMLL	31/05/2024	-3,38%	-14,52%	-4,39%

DATA DE ENVIO

03/06/2024

DATA DE REFERÊNCIA

31/05/2024

As rentabilidades informadas estão líquidas de taxas de administração e performance.

META VALOR

Taxa de Administração: 2,50% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o ganho que exceder a variação do IBX-100 FECHAMENTO (conceito marca d'água).

Resgate: D+1, D+2.

(*) A coluna 12 meses se refere a rentabilidade da cota data base (d-1) dividido pela cota do dia útil equivalente de 12 meses atrás.

() A tabela dos últimos 365 dias se refere a rentabilidade da cota data base (d-1) dividido pela cota de 365 dias atrás (d-365)**

META 11 SMALL CAP FIA

Taxa de Administração: 2,50% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o ganho que exceder a variação do ÍNDICE SMLL FECHAMENTO (conceito marca d'água).

Resgate: D+1, D+2.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise em um período de, no mínimo, 12 (doze) meses. . Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, Lâminas e Regulamento antes de investir. A rentabilidade divulgada não é líquida de



Gestão de Recursos