

Relatório de

# Asset Allocation

SETEMBRO 2022

Referente à reunião de Asset Allocation  
realizada no dia 30 de Agosto de 2022

## Resumo da Visão do Comitê

A reunião de Asset Allocation referente ao mês de setembro aconteceu em um período de aumento da cautela global, em função basicamente das falas dos principais banqueiros centrais do mundo no simpósio de Jackson Hole. Se no encontro do ano passado as discussões giravam em torno da transitoriedade ou não da inflação, em 2022 já não havia dúvidas de que a alta dos preços veio para ficar – e as discussões passaram a ser, então, sobre como combatê-la. Neste sentido, o que o simpósio trouxe de novidade foram falas mais duras do que as observadas até então, tanto de membros do Banco Central Europeu (BCE), quanto de membros do Federal Reserve (Fed), incluindo o próprio *chairman* da instituição, Jerome Powell.

Sobre a fala de Powell, o tom mais duro e, a nosso ver, necessário para o momento, trouxe algumas conclusões importantes. A primeira e mais importante delas, é também a mais óbvia: inflação é sim responsabilidade dos bancos centrais, e isso independe de se ter um forte componente de oferta (como acontece agora) ou não – e a partir daí dosa-se a política monetária para que a demanda seja levada ao nível necessário para controlar a alta dos preços. O segundo ponto é de que expectativas importam. Mais do que isso, ancorar as expectativas em patamares baixos é essencial para o bom funcionamento da política monetária. Na prática, quanto mais o banco central tiver credibilidade e conseguir convencer o mercado de que ele vai conseguir controlar a inflação, menos precisará ser feito de fato – pois as expectativas respondem às sinalizações. O terceiro e último ponto já é conhecido do mercado local, e ao que tudo indica será o próximo passo das economias desenvolvidas também: os juros deverão ser mantidos em patamares altos pelo tempo necessário até que de fato a inflação esteja convergindo para a meta (2% no caso dos EUA e da Zona do Euro). Ou seja, apesar do CPI de julho ter vindo melhor que o esperado e ter mostrado que o pico inflacionário dos EUA talvez tenha ficado para trás, trata-se, por ora, de um dado isolado – e é assim que o Fed está enxergando, até porque a composição da inflação segue bastante preocupante.

Internamente, o comitê aconteceu em um momento de poucas mudanças, e as que aconteceram foram positivas no curto prazo: os sucessivos cortes no preço da gasolina pela Petrobras têm provocado revisões baixistas na inflação para o final de 2022, que já vinham acontecendo por conta das desonerações anunciadas recentemente. Com isso, se consolida cada vez mais a visão de fim de ciclo de alta de juros com a taxa Selic em 13,75%, patamar em que deve ser mantido até meados do ano que vem. O ponto de preocupação ainda é a composição da inflação, que segue com alguns pontos preocupantes (como a inflação de serviços).

Adicionalmente, parte da desaceleração/deflação que estamos observando agora é pontual, fruto das desonerações – e, portanto, quando estas deixarem de valer, os preços devem voltar a subir. Do ponto de vista da atividade, os números têm mostrado que as medidas fiscais de incentivo ao consumo têm tido força suficiente para mitigarem, ou melhor, postergarem, o impacto da política monetária na economia. Com isso, o PIB voltou a crescer no segundo trimestre do ano, impulsionado em boa parte por serviços e consumo das famílias, movimento que deve se repetir no terceiro trimestre – postergando a desaceleração mais forte de fato para o ano que vem.

## Projeções Macroeconômicas

Diante do exposto, estabeleceu-se o seguinte cenário-base:

### Taxa Selic

2022		2023	
atual	anterior	atual	anterior
<b>13,75%</b>	<b>13,75%</b>	<b>10,50%</b>	<b>10,25%</b>

### Inflação (IPCA)

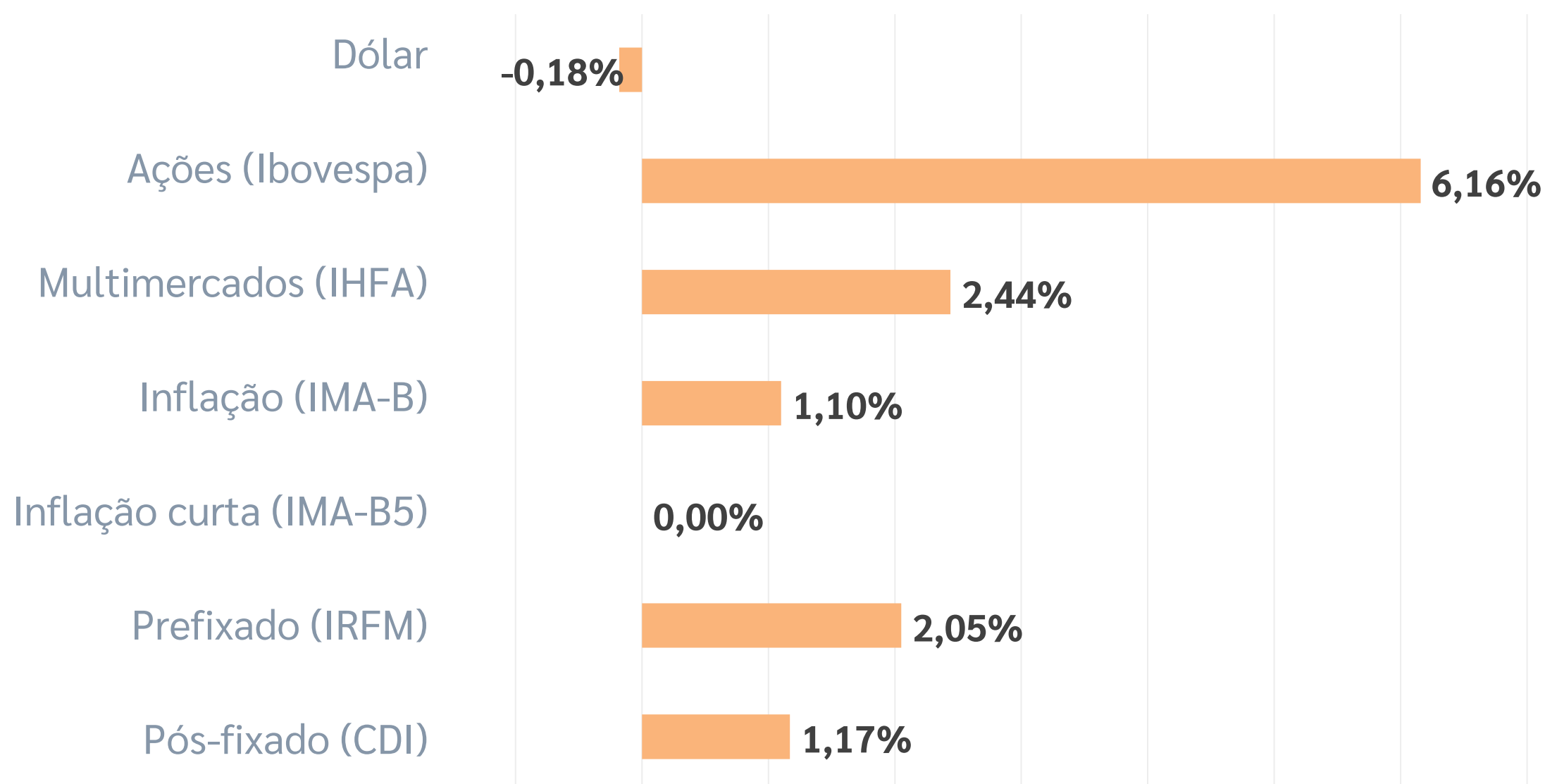
2022		2023	
atual	anterior	atual	anterior
<b>6,20%</b>	<b>7,90%</b>	<b>5,40%</b>	<b>5,20%</b>

### PIB

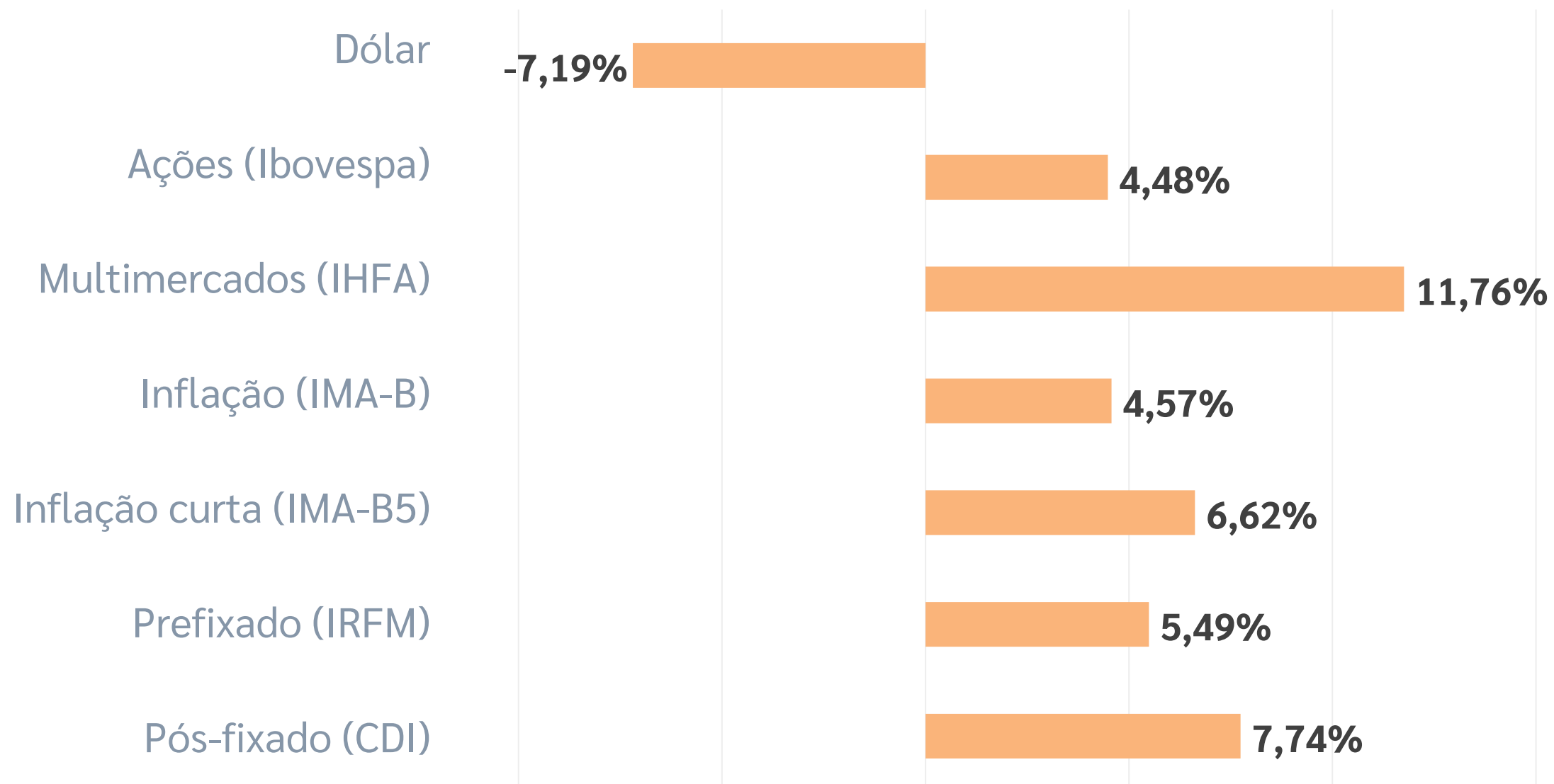
2022		2023	
atual	anterior	atual	anterior
<b>2,10%</b>	<b>1,80%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,50%</b>

## Desempenho das Classes de Ativos Locais

### Desempenho no mês de Agosto

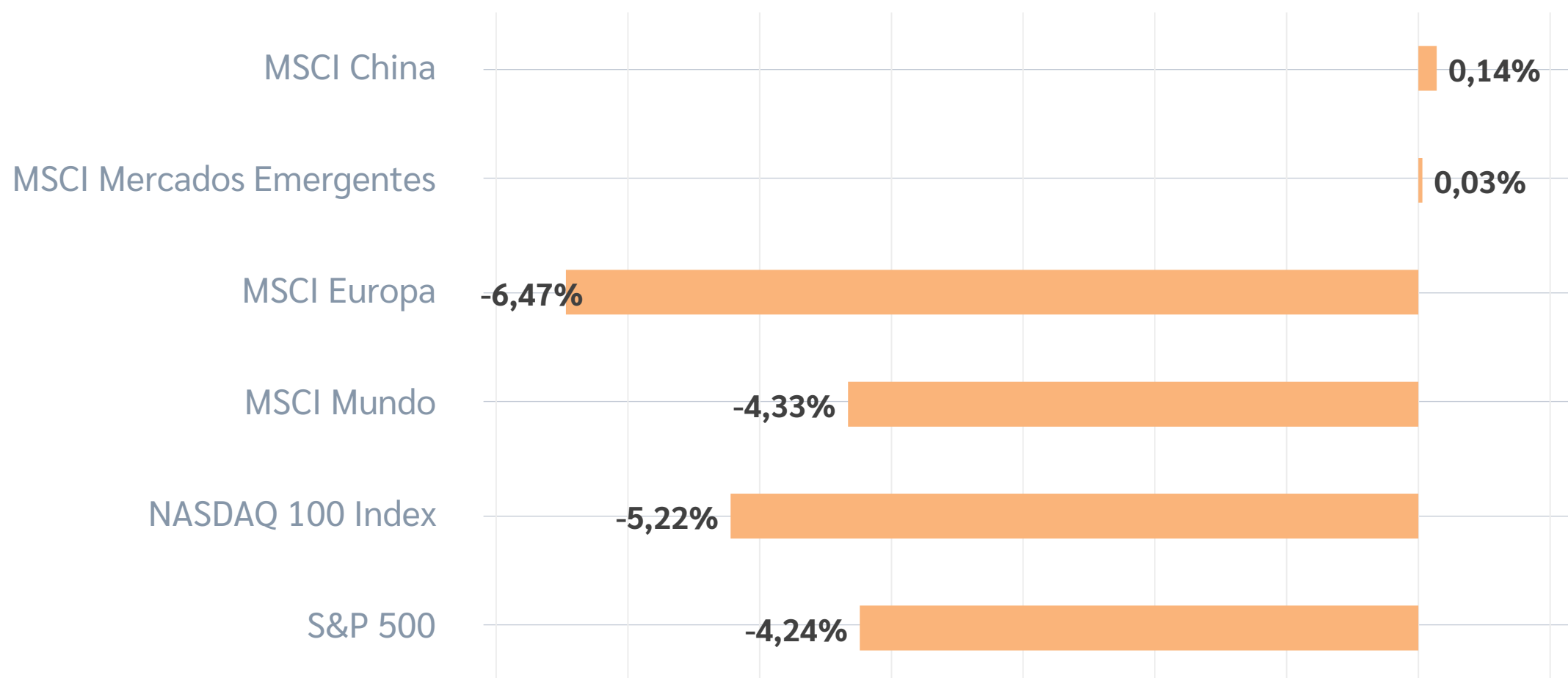


### Desempenho no ano (até Agosto)

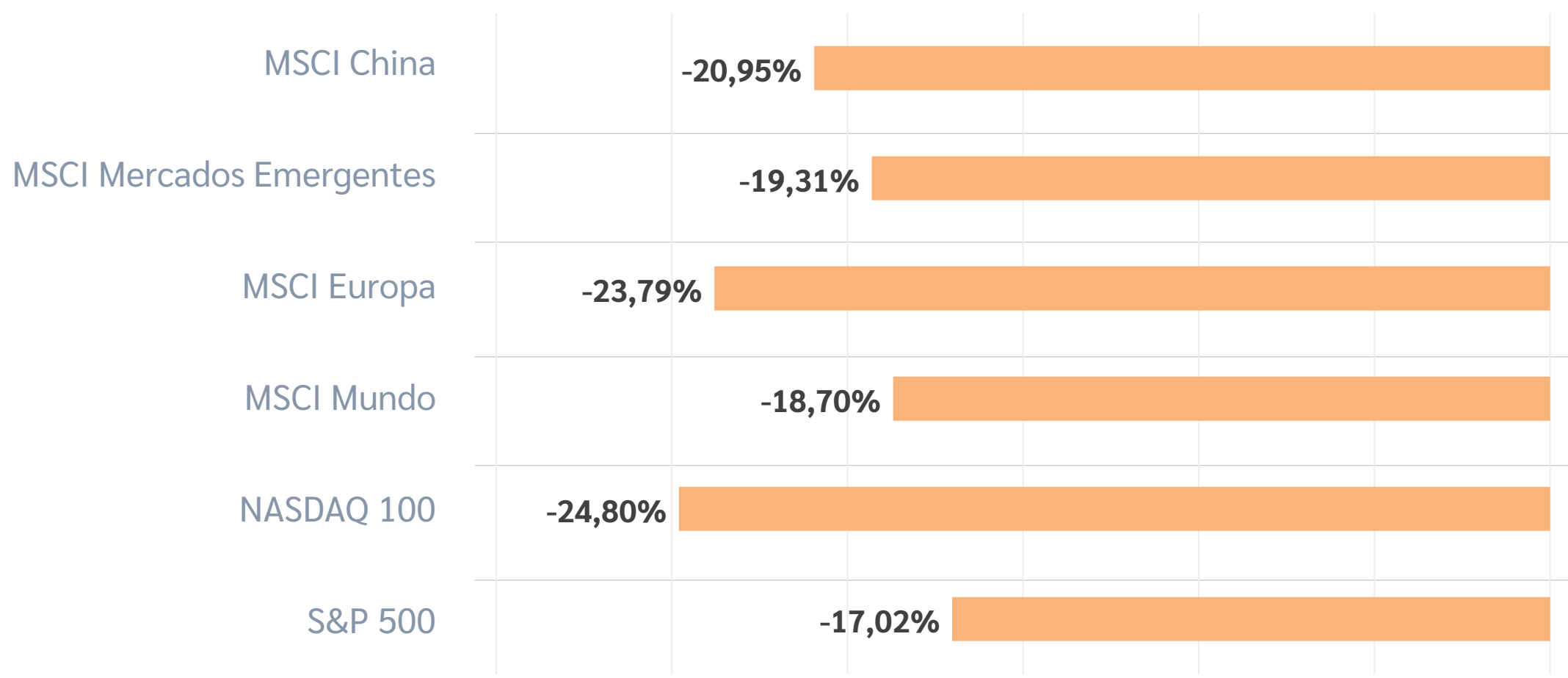


## Desempenho das Bolsas Globais

### Desempenho no mês de Agosto



### Desempenho no ano (até Agosto)



## Visão por Classe e Subclasse de Ativo

### 1. Renda Fixa



O aumento na probabilidade de desaceleração das economias globalmente combinado com o elevado patamar do juros local levou o comitê a decidir por alocações mais conservadoras mantendo a posição de Renda Fixa como um todo em **Overweight (1)**. Para as subclasses:

A) **Renda Fixa (Pós Fixado)** mantivemos a alocação **Neutra (0)**.



B) **Renda Fixa (Prefixado)**



Mantivemos a alocação em **Overweight (2)**. Por estarmos no final do ciclo de aperto monetário no Brasil e com a precificação da curva de juros atual acreditamos que a sobre-alocação nessa classe será benéfica para as carteiras, principalmente em um horizonte de dois a três anos.

C) **Renda Fixa (Inflação)**



A recomendação para a subclasse é manter em **Neutro (0)**. Entendemos que esta seja a classe mais defensiva, principalmente em um ambiente ainda bastante incerto em relação à persistência inflacionária. No entanto, os efeitos da política monetária mais restritiva devem surtir efeito ao longo dos próximos meses em que os dados inflacionários devem mostrar alguma desaceleração. Para essa subclasse, recomendamos ativos com prazos de 3 a 5 anos em que o investidor pode garantir um juro real bastante atrativo e onde o juro real têm maior potencial de fechamento.

## 2. Renda Variável / Ações

A recomendação do comitê para setembro é de cautela em **Renda Variável** com alocação em **Underweight (-1)**.



### A) Ações Brasil



O Ibovespa teve valorização de 6,5% no mês de Agosto. Preferimos não aumentar a exposição em renda variável durante o período de eleições, no entanto, acreditamos que o *valuation* da Bolsa brasileira continue atrativo. O final do ciclo de aperto monetário e revisões baixistas dos dados de inflação também podem atrair maior fluxo para a bolsa brasileira. Dessa forma, o comitê optou por uma alocação **Neutra (0)** na subclasse.

### B) Ações (Internacional)



O comitê optou por alocação **Underweight (-2)** em Bolsa Internacional. As incertezas relacionadas ao tamanho do ciclo de aperto monetário no mundo desenvolvido, principalmente nos Estados Unidos, além de receios sobre mercado imobiliário na China, a adoção da política de covid zero nesse país e crise energética na Europa reforçam um cenário de baixo crescimento global. Por esses motivos adotamos mais cautela na alocação dessa subclasse.

### 3. Multimercados



O comitê optou por alocação **Neutra (0)** na classe de fundos **Multimercados**. Uma boa seleção de gestores gera retornos superiores ao CDI ao longo do tempo ao mesmo tempo que diversifica a carteira com exposição a outros mercados e geografias. O aumento da volatilidade nos mercados tem trazido muitas oportunidade para a classe.

### 4. Cambial

O dólar teve desvalorização de 0,18% contra o real no mês de Agosto. A elevação da taxa de juros pelo Fed em um ritmo mais acelerado tem reforçado o movimento de dólar forte mundialmente. Por outro lado, a Selic alta e a falta de oferta de commodities pode favorecer o real nos próximos meses. Recomendamos a alocação em dólar como forma de proteção do portfólio, principalmente para as carteiras com maior exposição em renda variável.





## Alocações B.Side Investimentos (em %)

		PERFIL 1		PERFIL 2		PERFIL 3		PERFIL 4		PERFIL 5	
		estrutural	tática	estrutural	tática	estrutural	tática	estrutural	tática	estrutural	tática
<b>Renda Fixa</b>	IHFA	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>90.0</b>	<b>86.0</b>	<b>75.5</b>	<b>71.5</b>	<b>56.0</b>	<b>52.0</b>	<b>36.0</b>	<b>33.5</b>
<b>Pós-Fixado</b>	IMA-S	<b>82.0</b>	<b>82.0</b>	<b>70.0</b>	<b>66.0</b>	<b>59.5</b>	<b>55.5</b>	<b>29.0</b>	<b>25.0</b>	<b>13.0</b>	<b>10.5</b>
<b>Inflação</b>	IMA-B	<b>15.0</b>	<b>15.0</b>	<b>15.0</b>	<b>15.0</b>	<b>10.0</b>	<b>10.0</b>	<b>20.0</b>	<b>20.0</b>	<b>15.0</b>	<b>15.0</b>
Inflação Curto	IMA-B 5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inflação Médio	IMA-B	11.0	11.0	11.0	11.0	7.5	7.5	15.0	15.0	11.0	11.0
Inflação Longo	IMA-B 5+	4.0	4.0	4.0	4.0	2.5	2.5	5.0	5.0	4.0	4.0
<b>Prefixado</b>	IRF-M	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>5.0</b>	<b>5.0</b>	<b>6.0</b>	<b>6.0</b>	<b>7.0</b>	<b>7.0</b>	<b>8.0</b>	<b>8.0</b>
Pré Curto	IRF-M 1	2.0	2.0	3.5	3.5	4.0	4.0	4.5	4.5	5.0	5.0
Pré Médio	IRF-M	1.0	1.0	1.5	1.5	2.0	2.0	2.5	2.5	3.0	3.0
Pré Longo	IRF-M 1+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Multimercado</b>	IHFA	-	-	<b>5.5</b>	<b>10.0</b>	<b>15.5</b>	<b>20.0</b>	<b>25.0</b>	<b>30.0</b>	<b>31.0</b>	<b>35.0</b>
<b>Renda Variável</b>		-	-	<b>4.5</b>	<b>4.0</b>	<b>9.0</b>	<b>8.5</b>	<b>19.0</b>	<b>18.0</b>	<b>33.0</b>	<b>31.5</b>
<b>Brasil</b>	IBOV	-	-	3.5	3.5	7.0	7.0	16.0	16.0	27.0	27.0
<b>Internacional</b>		-	-	1.0	0.5	2.0	1.5	3.0	2.0	6.0	4.5
EUA	S&P 500	-	-	1.0	0.5	1.5	1.5	2.5	2.0	5.0	4.5
China	MSCI China	-	-	-	-	0.5	-	0.5	-	1.0	-
Europa	MSCI EU	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Global	MSCI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Exposição em USD		-	-	0.5	0.5	0.5	1.1	1.0	2.4	2.0	4.1
Volatilidade		1.0		2.5		3.9		7.1		10.1	
Drawdown Joesley Day		-1.1		-2.5		-3.4		-6.2		-8.5	
Drawdown Greve Caminh.		-0.3		-1.5		-2.5		-5.0		-7.3	
Drawdown Covid-19		-1.8		-6.2		-9.9		-18.8		-27.0	

## Disclaimer

---



*O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da B.Side Investimentos. O conteúdo desse material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais a B.Side Investimentos não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões.*

*As informações contidas nesta apresentação são meramente informativas e não podem ser consideradas como recomendação de investimento ou única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A B.Side não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas.*