

Relatório de
Asset Allocation
OUTUBRO 2022

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 4 de Outubro de 2022

Resumo da Visão do Comitê

O comitê de asset allocation referente ao mês de outubro aconteceu em um momento bastante peculiar: enquanto o mundo acompanhava as altas sincronizadas dos juros pelos bancos centrais das principais economias desenvolvidas, o Brasil encerrava o seu ciclo de alta, e também primeiro turno das eleições presidenciais – com o resultado apertado entre os dois principais candidatos prometendo volatilidade para as próximas semanas.

Lá fora, a percepção que se tem é de que os principais bancos centrais do mundo estão cada vez mais alinhados no sentido de fazer um aperto monetário forte o suficiente para fazer com que a inflação convirja para suas respectivas metas. Isso, é claro, terá como consequência uma desaceleração da atividade. Até aí, nada de novo. Talvez a novidade do cenário externo na última reunião do comitê tenha sido a acentuação de um risco político na Europa, liderada por dois fatores. De um lado, a proposta da Primeira-Ministra britânica, Liz Truss, de fazer um corte de impostos bastante amplo no Reino Unido, além de subsidiar a conta de luz e adiar o início da incidência de novos tributos. A ideia, que tem como objetivo central o aquecimento da economia, esbarra em um risco fiscal elevado (uma vez que o endividamento previsto do governo é de £150 bilhões em dois anos), o que fez com que a libra sofresse uma forte desaceleração – além de levar as taxas dos títulos do Tesouro britânico às máximas em quase 10 anos. Por outro lado, as eleições na Itália formaram um governo de coalisção cujos membros parecem divergir entre si de temas importantes, como o posicionamento frente a guerra da Ucrânia e o cumprimento ou não do Plano de Recuperação e Resiliência, acordado anteriormente com a Comissão Europeia por Mario Draghi. Ou seja, além do já conhecido risco econômico, questões políticas passaram a afetar a precificação dos ativos no cenário externo.

Por aqui, foram dois os pontos principais que marcaram as discussões entre a última reunião de asset allocation e o comitê deste mês: o fim do ciclo de aperto monetário e as eleições. Do ponto de vista da política monetária, o Banco Central encerrou o ciclo de altas de juros com a taxa Selic em 13,75%, em linha com o que esperávamos. Embora tenha tido um comunicado um pouco mais duro, dando a entender que os juros poderiam voltar a subir no caso do processo desinflacionário não transcorrer como o esperado, a autoridade monetária não conseguiu evitar que o mercado passasse a especular sobre o início do processo de corte. Do ponto de vista eleitoral, a proximidade entre os dois candidatos no primeiro turno deve fazer com que o mês de outubro seja marcado por volatilidade e talvez algum descolamento entre o mercado local e internacional.

Isso porque, além das expectativas pelo resultado em si, o comitê entende que o mercado espera com certa expectativa os detalhes sobre programas econômicos, especialmente no que diz respeito às políticas fiscais, dos principais candidatos.

Assim, estabeleceu-se o seguinte cenário base:

Taxa Selic

2022		2023	
atual	anterior	atual	anterior
13,75%	13,75%	10,50%	10,50%

Inflação (IPCA)

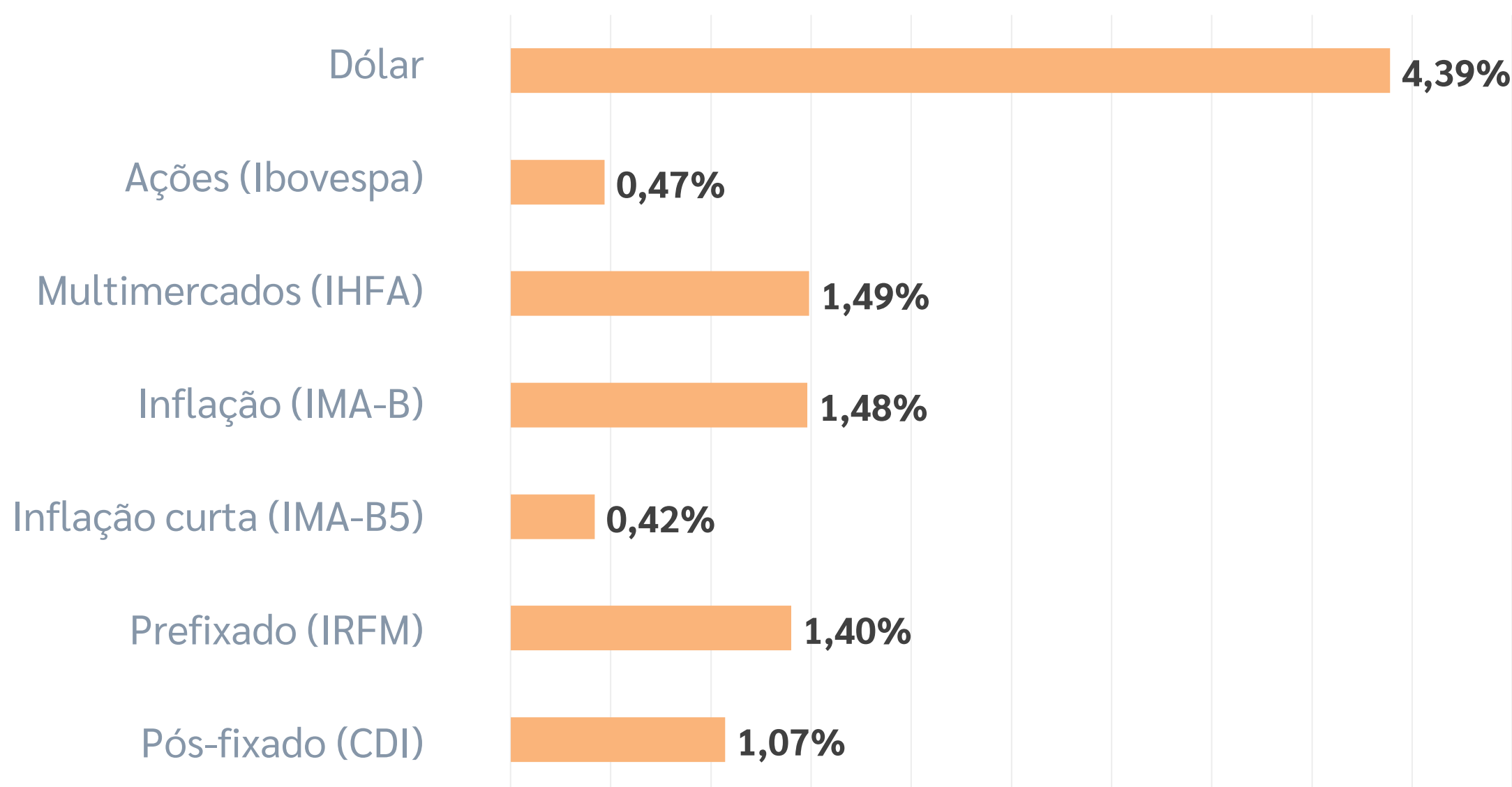
2022		2023	
atual	anterior	atual	anterior
6,00%	6,20%	5,35%	5,40%

PIB

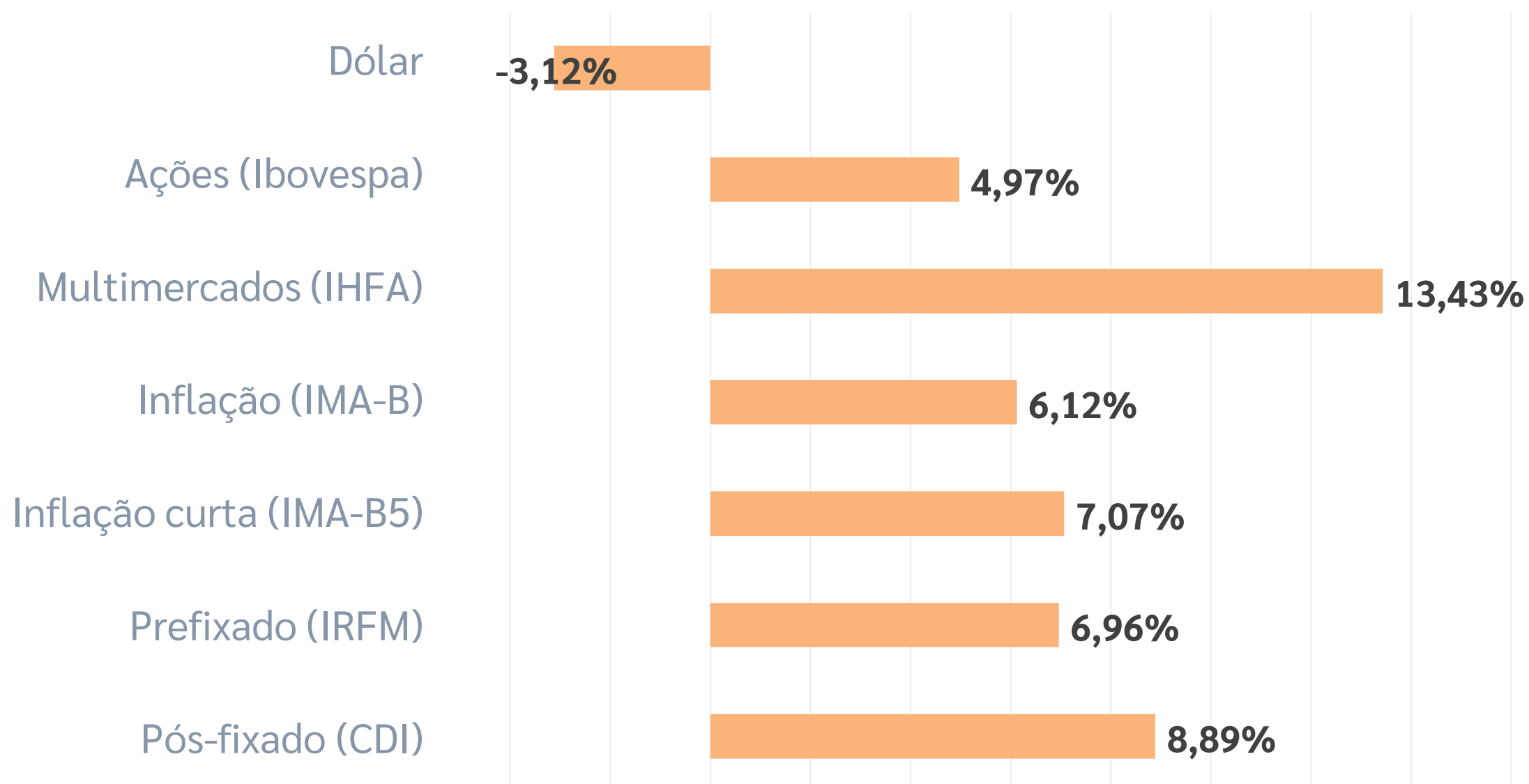
2022		2023	
atual	anterior	atual	anterior
2,10%	2,10%	0,40%	0,40%

Desempenho das Classes de Ativos Locais

Setembro/2022



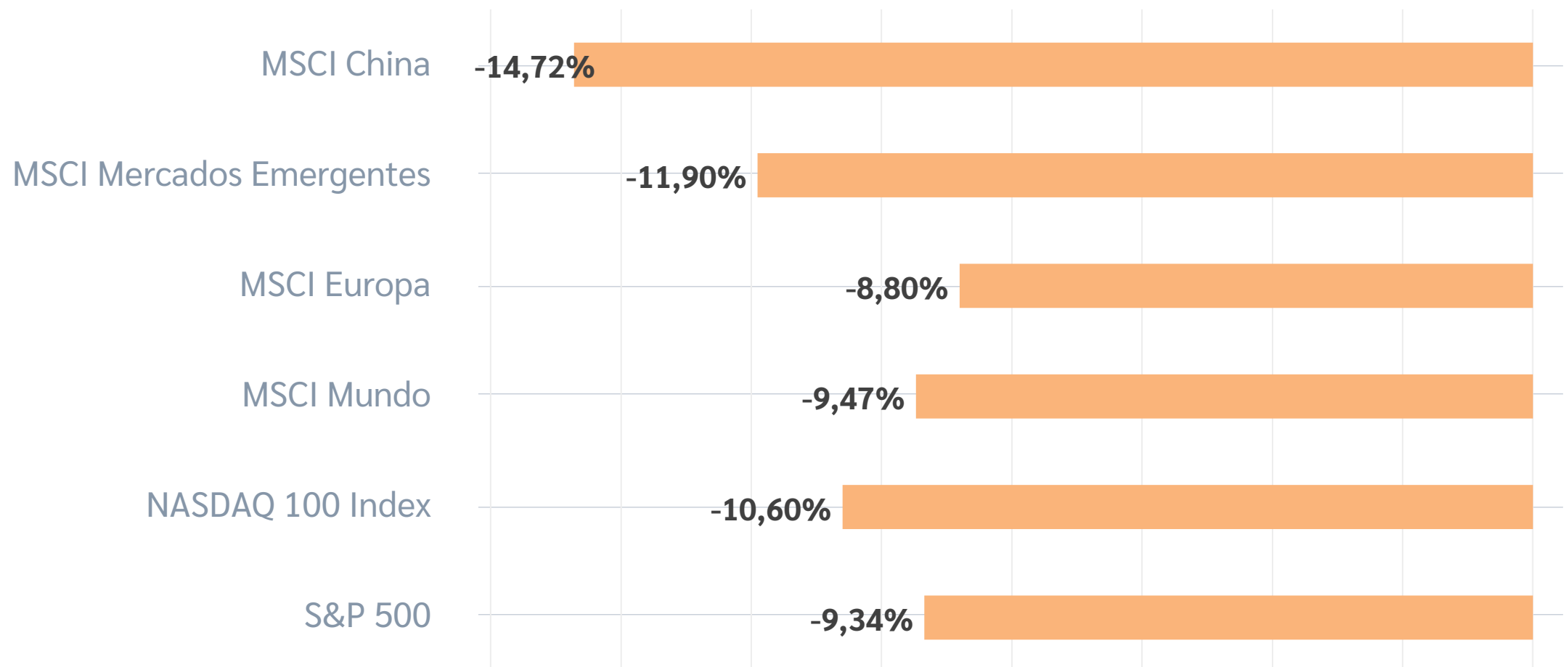
No ano até Setembro



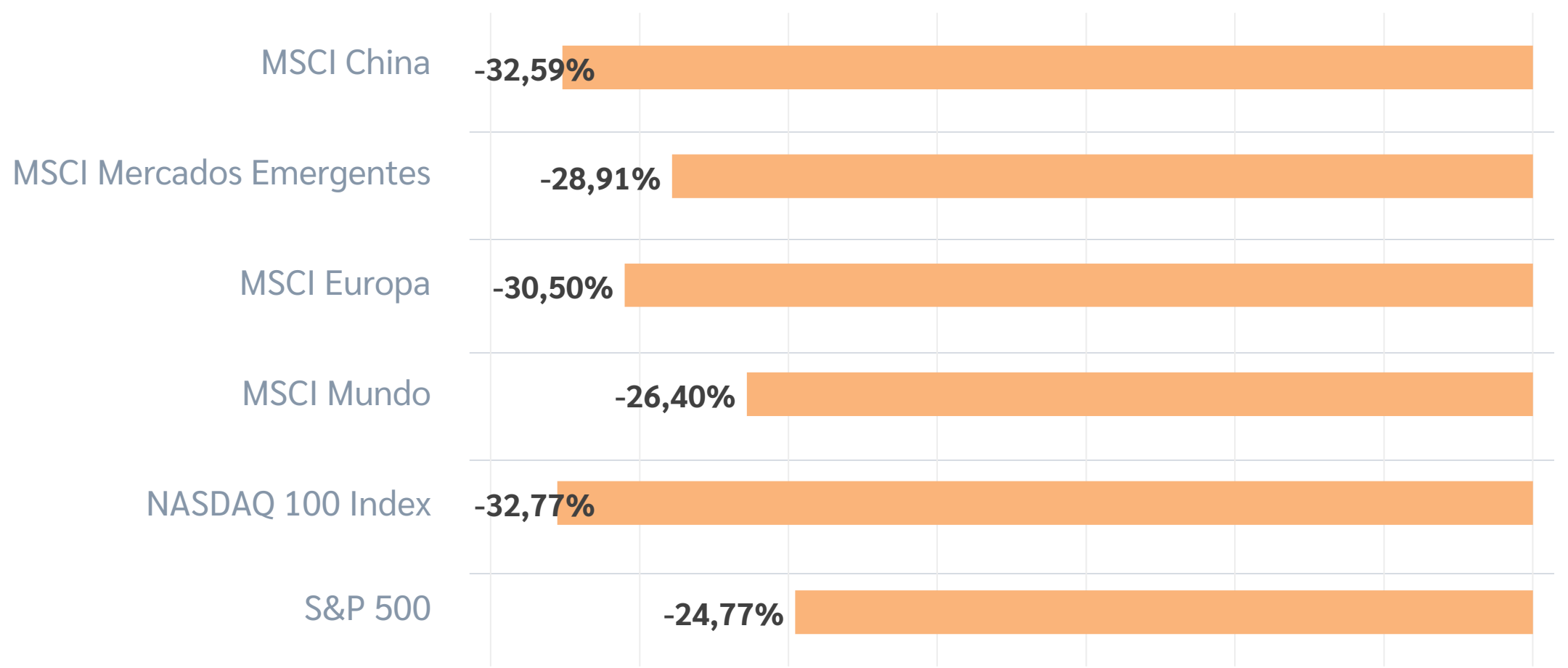


Desempenho das Bolsas Globais

Setembro/2022



No ano até Setembro



Visão por Classe e Subclasse de Ativo

1. Renda Fixa



O comitê optou por migrar essa posição para **Neutro (0)**. Para as subclasses:

A) **Renda Fixa (Pós Fixado)** sugerimos a alocação **Underweight (-1)**.



B) **Renda Fixa (Prefixado)** mantivemos a alocação em **Overweight (1)**. Com o final do ciclo de aperto monetário e dados de inflação arrefecendo, acreditamos que os juros futuros seguirão com tendência de queda. Sugerimos alocações com prazos de dois a três anos. O risco para prazos mais longos é maior caso o próximo governo opte por adotar uma política fiscal mais heterodoxa.



C) **Renda Fixa (Inflação)**: a recomendação para a subclasse é manter em **Neutro (0)**. Recomendamos alocações com prazo a partir de 3 anos, onde o juro real é bastante atrativo e tem maior probabilidade de fechamento gerando maiores retornos. Para prazos menores, os ativos pós-fixados e prefixados devem superar os ativos indexados à inflação.



2. Renda Variável / Ações

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



A) Ações Brasil



Consideramos a Bolsa brasileira atrativa principalmente em relação a outros países. Aqui, os dados de inflação têm desacelerado e o ciclo de aperto monetário chegou ao fim, ao passo que em outros países a inflação ainda se encontra em patamares elevados e o aumento dos juros continuará. Por outro lado, o cenário de eleições traz mais volatilidade para o mercado acionário e a economia deve começar sentir o impacto da política monetária mais contracionista. Dessa forma, o comitê optou por uma alocação **Neutra (0)** na subclasse e vamos acompanhar os planos econômicos que serão propostos pelos candidatos à Presidência para fazer algum movimento em renda variável.

B) Ações (Internacional)



O comitê optou por alocação **Underweight (-2)** em bolsa internacional. As incertezas relacionadas ao tamanho do ciclo de aperto monetário e uma consequente desaceleração da economia no mundo desenvolvido, principalmente nos Estados Unidos, exigem mais cautela na alocação dessa subclasse.

3. Multimercados



O comitê optou por alocação **Overweight (1)** na classe de fundos multimercados. O mercado de muita volatilidade tem trazido muitas oportunidades, principalmente no mercado de juros. Acreditamos que os fundos multimercados devem gerar retornos acima de outras classes de ativo ao mesmo tempo que protege as carteiras com exposição diversificada em outras geografias, com adoção de estratégias relativas e posicionamento em cenários pessimistas.

4. Cambial

O dólar teve valorização de 4,39% contra o real no mês de setembro. A elevação da taxa de juros pelo Fed em um ritmo mais acelerado tem reforçado o movimento de dólar forte mundialmente. Alguns fatores tornam esse movimento menos óbvio em relação ao real. Os juros altos e preços de commodities bastante elevados beneficiam nossa moeda. Recomendamos a alocação em dólar como forma de proteção do portfólio, principalmente para as carteiras com maior exposição em renda variável. No entanto, ficaremos atentos a possíveis aumentos nas expectativas dos juros americanos e à política econômica que será adotada pelo futuro governo no Brasil. Esses fatores poderão influenciar o câmbio nos próximos meses.

**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
Renda Fixa	100.0	100.0	85.0	84.0	70.0	68.0	50.0	47.0	30.0	31.0
Pós-Fixado IMA-S	85.0	82.0	70.0	64.0	60.0	52.0	30.0	20.0	15.0	8.0
Inflação IMA-B	15.0	15.0	15.0	15.0	10.0	10.0	20.0	20.0	15.0	15.0
Inflação Curto IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio IMA-B	-	11.0	-	11.0	-	7.5	-	15.0	-	11.0
Inflação Longo IMA-B 5+	-	4.0	-	4.0	-	2.5	-	5.0	-	4.0
Prefixado IRF-M	0.0	3.0	0.0	5.0	0.0	6.0	0.0	7.0	0.0	8.0
Pré Curto IRF-M 1	-	2.0	-	3.5	-	4.0	-	4.5	-	5.0
Pré Médio IRF-M	-	1.0	-	1.5	-	2.0	-	2.5	-	3.0
Pré Longo IRF-M 1+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Multimercado IHFA	0.0	0.0	10.0	12.0	20.0	23.5	30.0	35.0	35.0	37.5
Renda Variável	0.0	0.0	5.0	4.0	10.0	8.5	20.0	18.0	35.0	31.5
Brasil IBOV	0.0	0.0	3.5	3.5	7.0	7.0	16.0	16.0	27.0	27.0
Internacional	0.0	0.0	1.5	0.5	3.0	1.5	4.0	2.0	8.0	4.5
EUA S&P 500	-	-	-	0.5	-	1.5	-	2.0	-	4.5
China MSCI China	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Europa MSCI EU	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Global MSCI World	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Exposição em USD	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0	0.9	0.0	2.0	0.0	3.4
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.