

Relatório de
Asset Allocation
FEVEREIRO 2023

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 7 de Fevereiro de 2023

Resumo da Visão do Comitê

O ano de 2023 começou com discussões em torno da condução da política econômica do novo governo. Neste sentido, não seria exagero dizer que a PEC da Transição foi o pontapé inicial de um período de preocupações com a questão fiscal: além do Bolsa Família de R\$ 600, que outros gastos serão anunciados e como eles serão custeados? O custeio dos gastos públicos, inclusive, está por trás de uma das prioridades do novo governo, a Reforma Tributária, que junto com o novo arcabouço fiscal deverá ser encaminhada ao Congresso ainda no primeiro semestre do ano.

Outro ponto relevante do início de 2023 diz respeito às constantes críticas que têm sido feitas pelo governo ao Banco Central e ao atual nível da taxa de juros. Incertezas em torno da manutenção da independência do Bacen, bem como o risco de uma tentativa de ingerência política na condução da política monetária, têm impactado o mercado no geral, mas são sentidos com maior força no mercado de juros. Além disso, o mês de janeiro foi marcado por declarações dadas por alguns membros do governo, incluindo o Presidente da República, no sentido de aumentar a meta de inflação (atualmente em 3,25% para 2023 e 3,00% para 2024), o que, se posto em prática, afetaria as expectativas de inflação e poderia justamente exigir uma atitude mais forte da autoridade monetária. Na verdade, o que o Banco Central sinalizou na última reunião do Copom foi justamente isso: diante um crescente risco fiscal, os juros deverão permanecer no atual patamar por bastante tempo.

Do ponto de vista do mercado externo, o destaque foi a continuidade da flexibilização da política de Covid zero na China. O feriado do Ano Novo Lunar trouxe dados de mobilidade que se aproximam bastante do nível pré-pandemia, e sem maiores prejuízos ao sistema de saúde. Ou seja, a reabertura deve continuar em curso, o que significa um mercado consumidor de 1,4 bilhão de pessoas voltando a se locomover e a comprar. A intenção do governo ao flexibilizar a política de contenção da pandemia é estimular o crescimento econômico, já que a expansão de 3,0% do PIB em 2022 foi a pior em mais de 30 anos. Uma China crescendo é favorável para o mundo de maneira geral, mas ainda melhor para os emergentes exportadores de commodities em particular – e o Brasil certamente será um dos beneficiados, seja via commodities metálicas para o setor imobiliário, seja via carnes para o mercado interno chinês.

Outro destaque do cenário externo em janeiro ficou por conta do Fed, o banco central norte-americano, que começou a falar que um processo de desinflação está em curso no país – sinalizando que o ciclo de alta de juros possa estar chegando ao fim. O contraponto fica por conta do mercado de trabalho que segue muito aquecido, especialmente por conta do setor de serviços – o que promete ser uma pedra no sapato no combate à inflação, provavelmente garantindo que os juros permaneçam elevados ao longo de todo o ano de 2023.



Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
12,50%	12,50%	9,50	9,50%

Inflação (IPCA)

2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
5,40%	5,50%	3,50%	3,70%

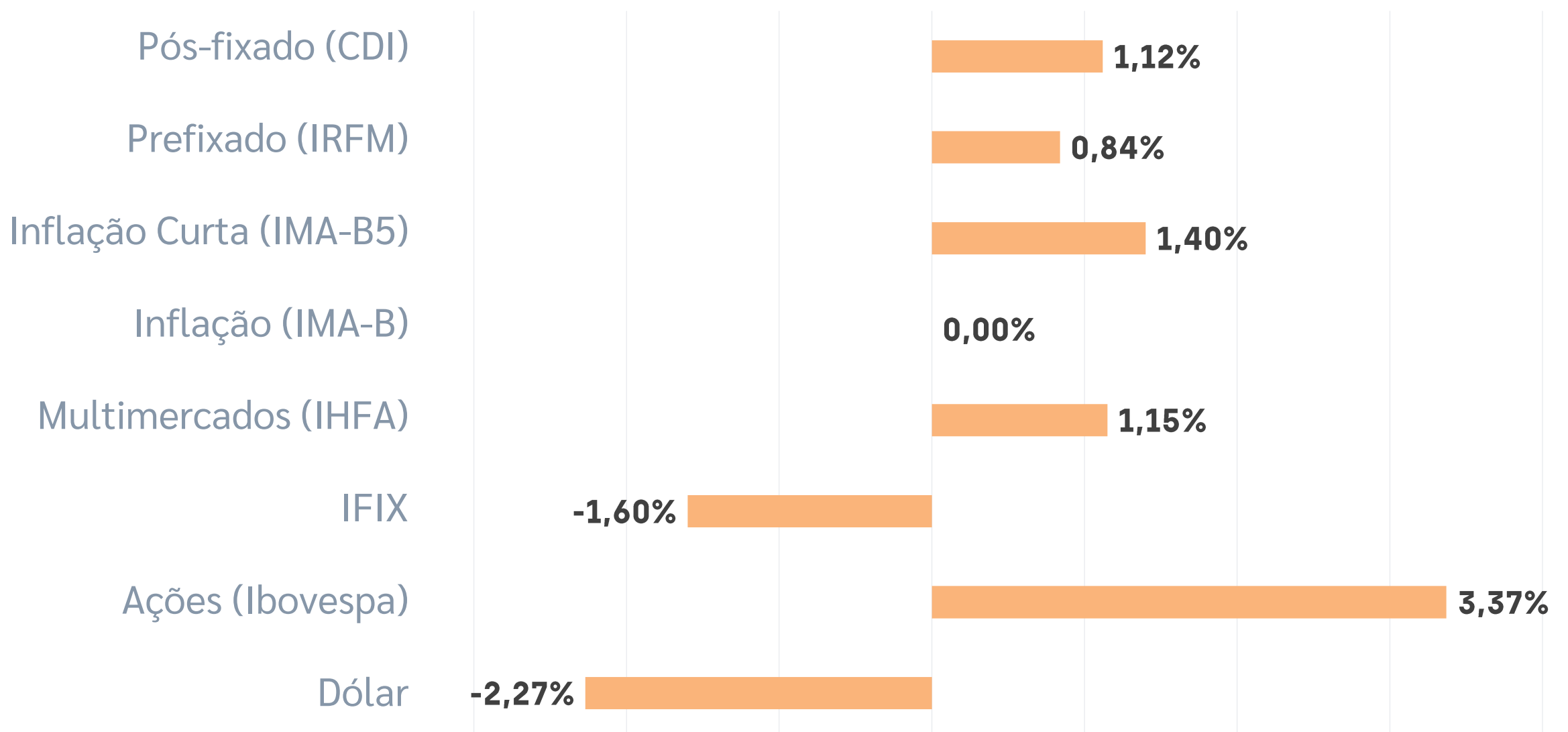
PIB

2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
0,70%	0,70%	1,40	1,40%

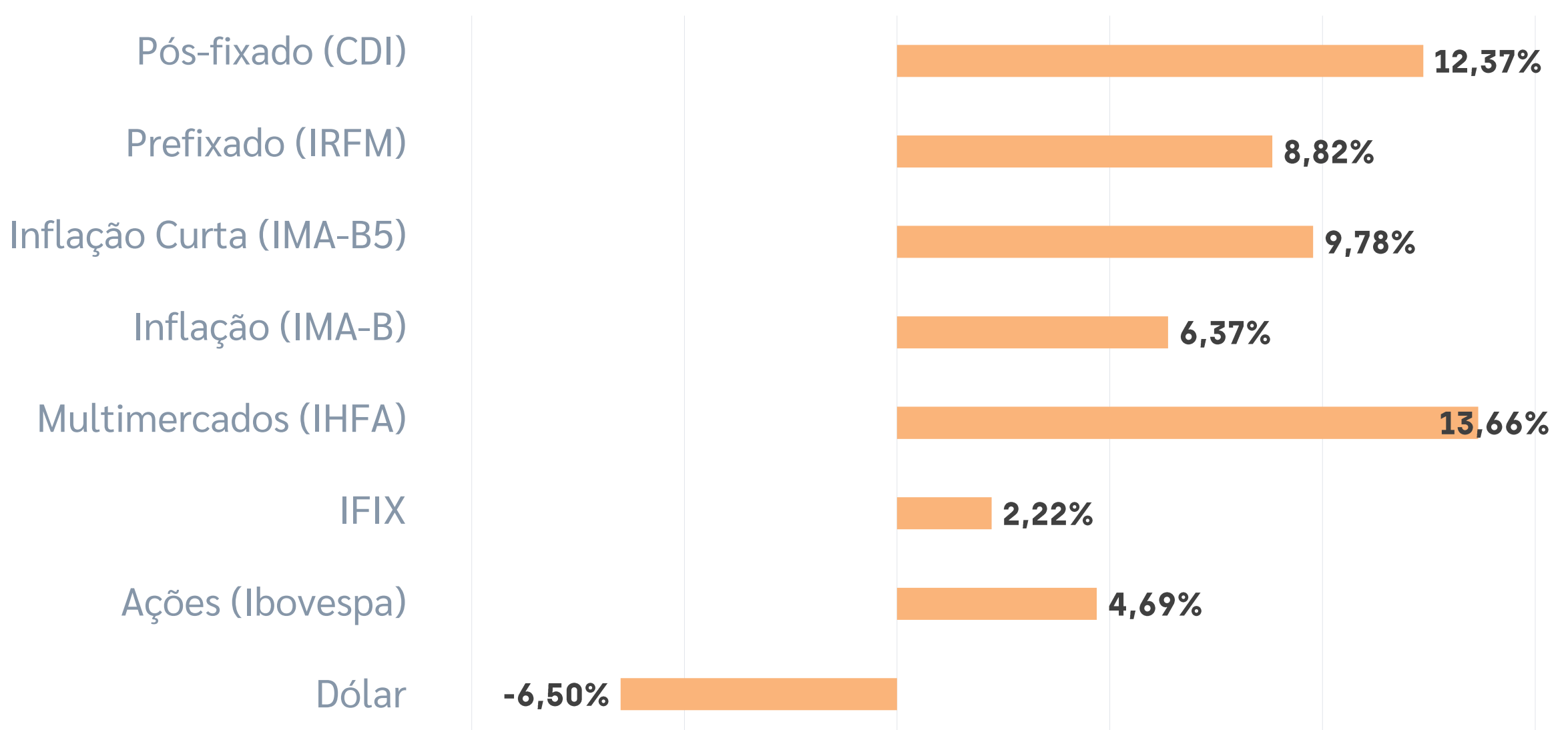


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Janeiro



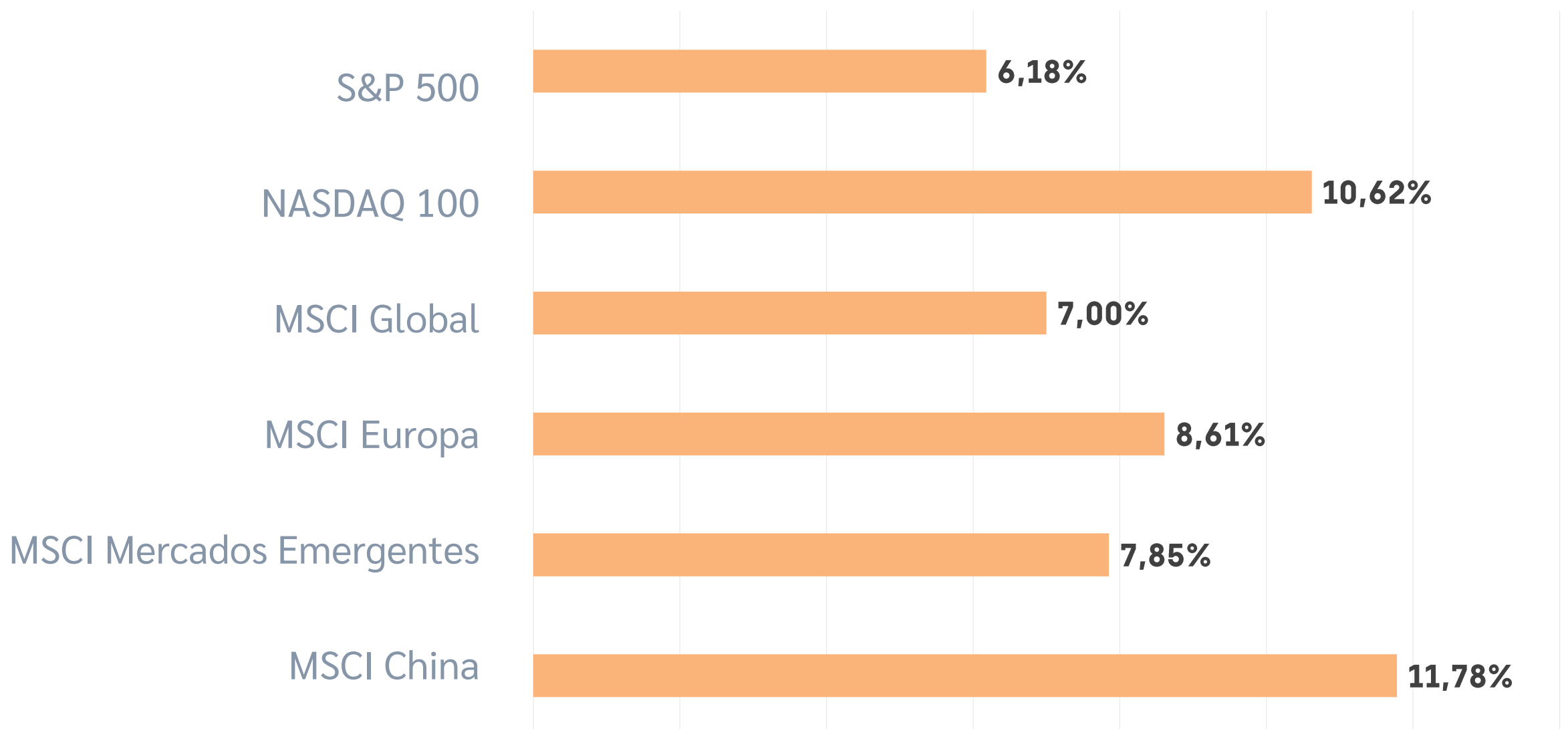
Desempenho em 2022



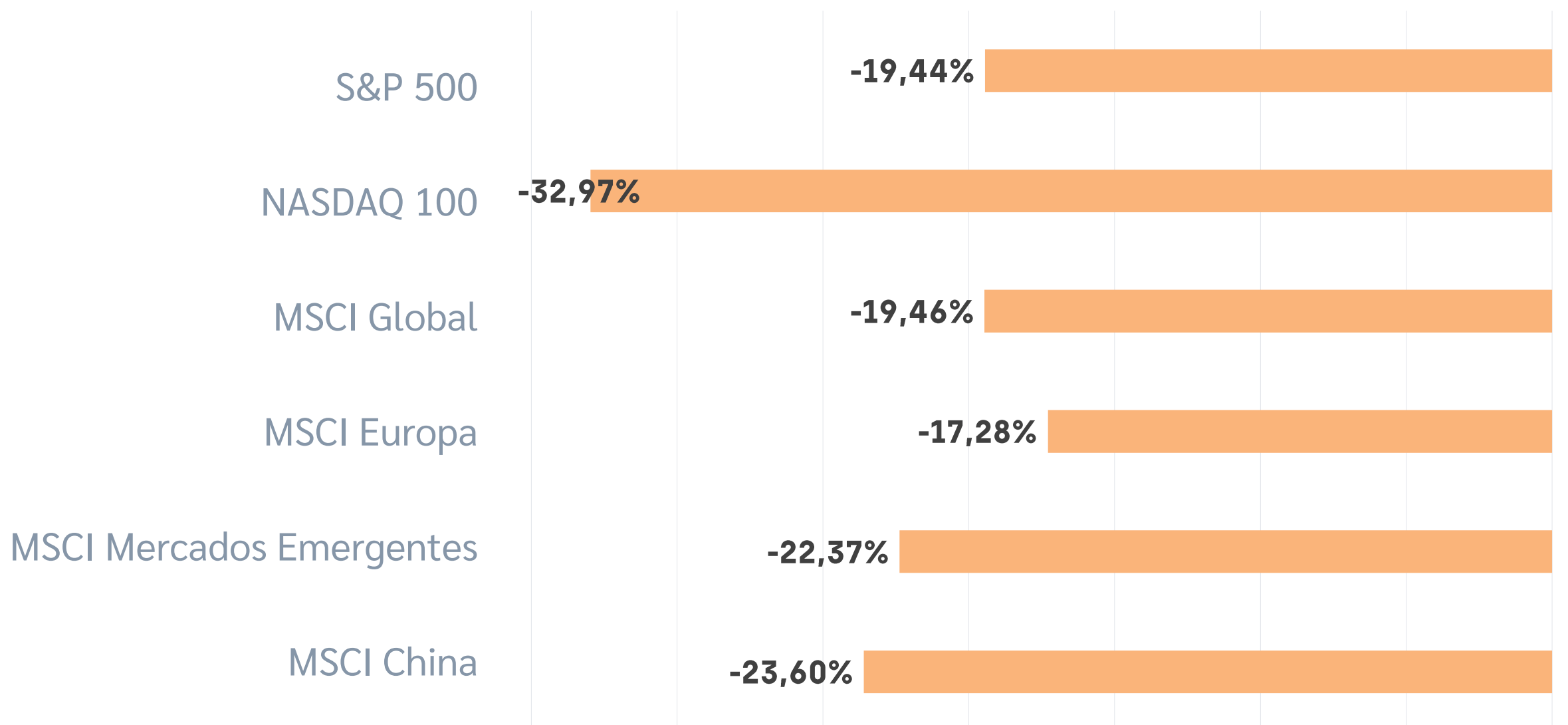


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Janeiro



Desempenho em 2022



Visão por Classe e Subclasse de Ativo

1. Renda Fixa



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

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



Essa classe é a melhor alocação para investidores conservadores. Nossa visão para a classe é positiva, contudo consideramos outras classes de renda fixa mais atrativas.

Apesar de o fato relevante de Lojas Americanas ter impactado de forma significativa os fundos de crédito no mês de janeiro, vemos o evento como pontual e não invalida o processo de análise feito pelos gestores de crédito. Dessa forma, continuamos atribuindo maior probabilidade de rentabilidade acima do CDI para esses fundos. De qualquer forma, por conta dos juros altos, temos dado preferência a ativos *high grade* e temos aumentado a proporção da alocação em créditos bancários.

B) **Renda Fixa (Prefixado)** mantivemos a alocação em **Overweight (1)**. As falas do presidente Lula questionando o patamar da meta de inflação e da taxa Selic fizeram com que o mercado de juros continuasse bastante volátil, terminando o mês com altas nos juros futuros. Diante dos dados de arrefecimento da inflação, ainda vemos prêmio nos ativos prefixados curtos, com vencimento em até 2 anos. Não recomendamos alocações com prazos mais longos nas quais os preços são mais sensíveis em relação às oscilações da curva de juros.



C) Renda Fixa (Inflação)



Nossa recomendação para a subclasse é manter a alocação em **Overweight (1)**. Além de se tratar de uma estratégia mais defensiva, os níveis de taxas melhoraram consideravelmente nos últimos meses. Recomendamos alocações com prazos de 3 a 5 anos. Não recomendamos alocações com prazos mais longos onde os preços são mais sensíveis em relação às oscilações da curva de juros.

D) Renda Fixa (Internacional)

A recomendação para a subclasse é manter em **Neutro (0)**. Com a melhora dos dados de inflação e maior visibilidade em relação ao final do ciclo de aperto monetário nos EUA, estamos cada vez mais confortáveis com a alocação nesta subclasse (priorizando ativos *high grade*), principalmente para os clientes que desejam aumentar a exposição *offshore*. No entanto, reforçamos que o cenário ainda contempla recessão nas principais economias desenvolvidas.



2. Renda Variável / Ações

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

A) Ações Brasil

Ainda existem muitas incertezas relacionadas à condução da política fiscal no atual governo. Por outro lado, o governo chinês deve dar continuidade no processo de reabertura da economia podendo impactar a Bolsa brasileira de forma significativa. Diante desse cenário, optamos por manter uma alocação **Neutra (0)** na subclasse.



B) Ações (Internacional)

Diante da melhora na perspectiva de crescimento da China, o comitê optou por aumentar a alocação nesta subclasse de Underweight (-2) para **Underweight (-1)** em bolsa internacional. Recomendamos o aumento na estratégia através da alocação em bolsa de mercados emergentes. Ressaltamos que ainda contemplamos um cenário de recessão nas economias desenvolvidas.



3. Multimercados



O comitê optou por manter alocação **Overweight (1)** na classe de fundos multimercados. O mercado de muita volatilidade tem trazido muitas oportunidades, principalmente no mercado de juros. Outras tendências como a abertura da economia chinesa também podem ser capturadas através dessa classe. Os gestores de fundos multimercado têm feito apostas nessa tese, principalmente através da compra de commodities. Além disso, essa classe contribui para a diversificação da carteira com exposição em outras geografias e adoção de estratégias relativas.

4. Cambial

Com maior previsibilidade em relação ao término do aperto monetário nos Estados Unidos, a tendência de dólar mais fraco se configura globalmente. No mês de janeiro o dólar teve queda de -2,27 % contra o real. Por enquanto, recomendamos a alocação em dólar como forma de proteção do portfólio.

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	68.5	50.0	47.5	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	16.0	15.0	16.0	10.0	11.0	20.0	21.0	15.0	16.0
Inflação Curto IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio IMA-B	-	16.0	-	16.0	-	11.0	-	21.0	-	16.0
Inflação Longo IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado IRF-M	0.0	1.5	0.0	3.5	0.0	4.0	0.0	5.0	0.0	6.0
Pré Curto (0-3) IRF-M 1	-	1.5	-	3.5	-	4.0	-	5.0	-	6.0
Pré Médio (3-6) IRF-M	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Pré Longo (6-10) IRF-M 1+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Internacional S&P US Bonds	-	0.5	-	-	-	1.5	-	1.5	-	1.0
Multimercado IHFA	0.0	0.0	10.0	12.0	20.0	22.5	30.0	33.5	35.0	36.5
Renda Variável	0.0	0.0	5.0	4.0	10.0	9.0	20.0	19.0	35.0	32.5
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	0.5	1.5	0.5	3.0	2.0	4.0	3.0	8.0	5.5
EUA S&P 500	-	-	-	0.5	-	1.0	-	1.5	-	3.5
China MSCI China	-	-	-	0.0	-	0.5	-	1.0	-	1.0
Europa MSCI EU	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Global MSCI	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Exposição em USD	-	0.0	-	0.5	-	0.9	-	2.1	-	3.5
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.