

Relatório de **Asset Allocation** MARÇO 2023

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 28 de Fevereiro de 2023

Resumo da Visão do Comitê

A principal mudança observada na reunião de fevereiro no comitê de Asset Allocation diz respeito ao cenário externo. Isso porque, se até janeiro os indicadores mostravam uma tendência clara de desaceleração na inflação norte-americana, levando o próprio Fed a falar de um início de processo de desinflação, os dados mais recentes mostram uma certa inflexão nesta tendência: CPI (índice de preços ao consumidor), PPI (índice de preços ao produtor) e PCE (índice de preços de gastos com consumo), os três principais indicadores de inflação do país, apontaram para uma interrupção no processo de queda e, em alguns casos, uma nova alta. Junto a isso, uma série de indicadores de atividade voltaram a crescer, sinalizando que a esperada desaceleração na atividade ainda não acontece de forma consistente – o que certamente se liga ao mercado de trabalho ainda bastante aquecido.

Assim, o cenário que parece se desenhar em fevereiro contempla uma necessidade de mais altas de juros por parte do Fed, que almeja levar a inflação de volta à meta (2%), e, depois de alcançado o nível ideal de juros, manter a taxa em tal patamar por um período prolongado de tempo. Ou seja, não nos parece ser muito provável um corte de juros por parte da autoridade monetária norte-americana já em 2023, e se este movimento acontecer, certamente será mais perto do final do ano. Importante ressaltar, ainda, que isso não significa uma reversão completa de cenário para os EUA, mas sim que o melhor a se fazer agora seja observar os próximos indicadores para esclarecer se o cenário de fato mudou, e, em caso afirmativo, em qual magnitude.

Por aqui, o comitê aconteceu em um momento de continuidade das tensões políticas, especialmente as que dizem respeito ao cenário fiscal: as constantes críticas de membros de governo ao Banco Central, ao atual nível de juros e ao próprio presidente da instituição, trazem um ambiente de incertezas. Em paralelo, a discussão sobre alterar o teto da meta de inflação sem que nenhum arcabouço fiscal para substituir o teto dos gastos públicos tenha sido apresentado, também não contribui. Ao contrário, o risco maior neste momento é que estas discussões levem a uma desancoragem das expectativas para inflação, o que diminuiria o poder do Bacen de desinflacionar a economia e poderia culminar com taxas de juros inclusive mais altas.



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)

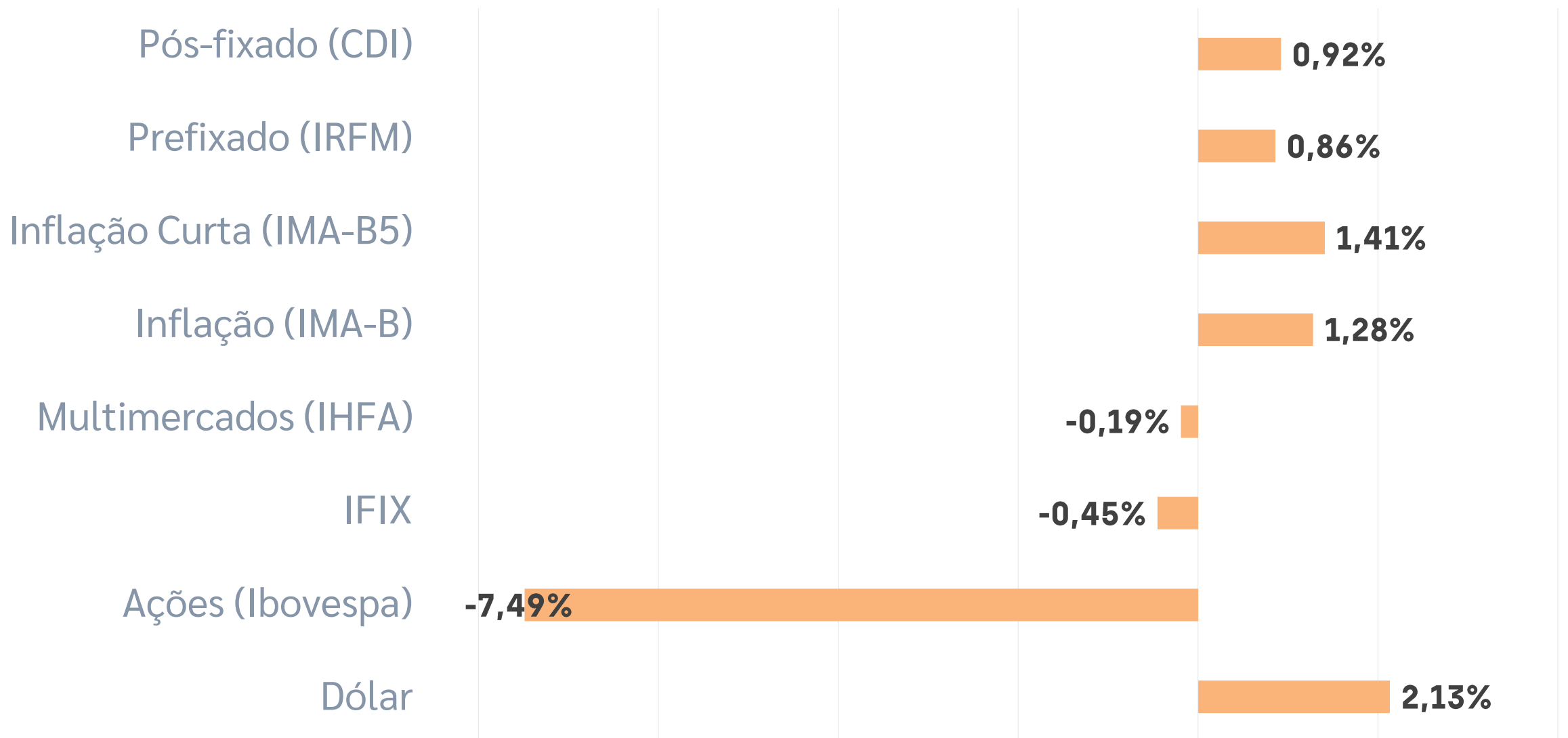
2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
5,50%	6,10%	3,70%	4,00%

PIB

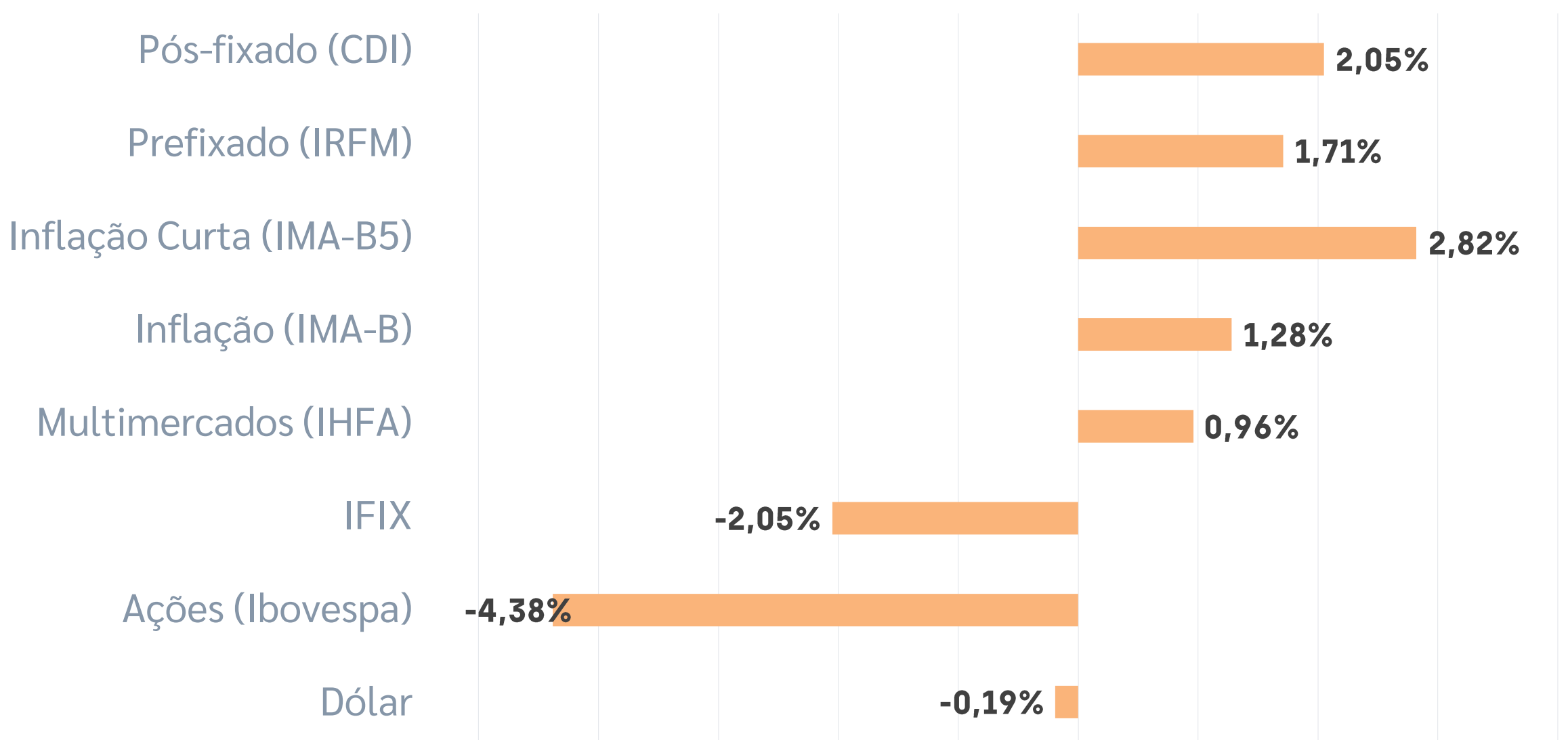
2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
0,70%	0,70%	1,40	1,40%

Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Fevereiro

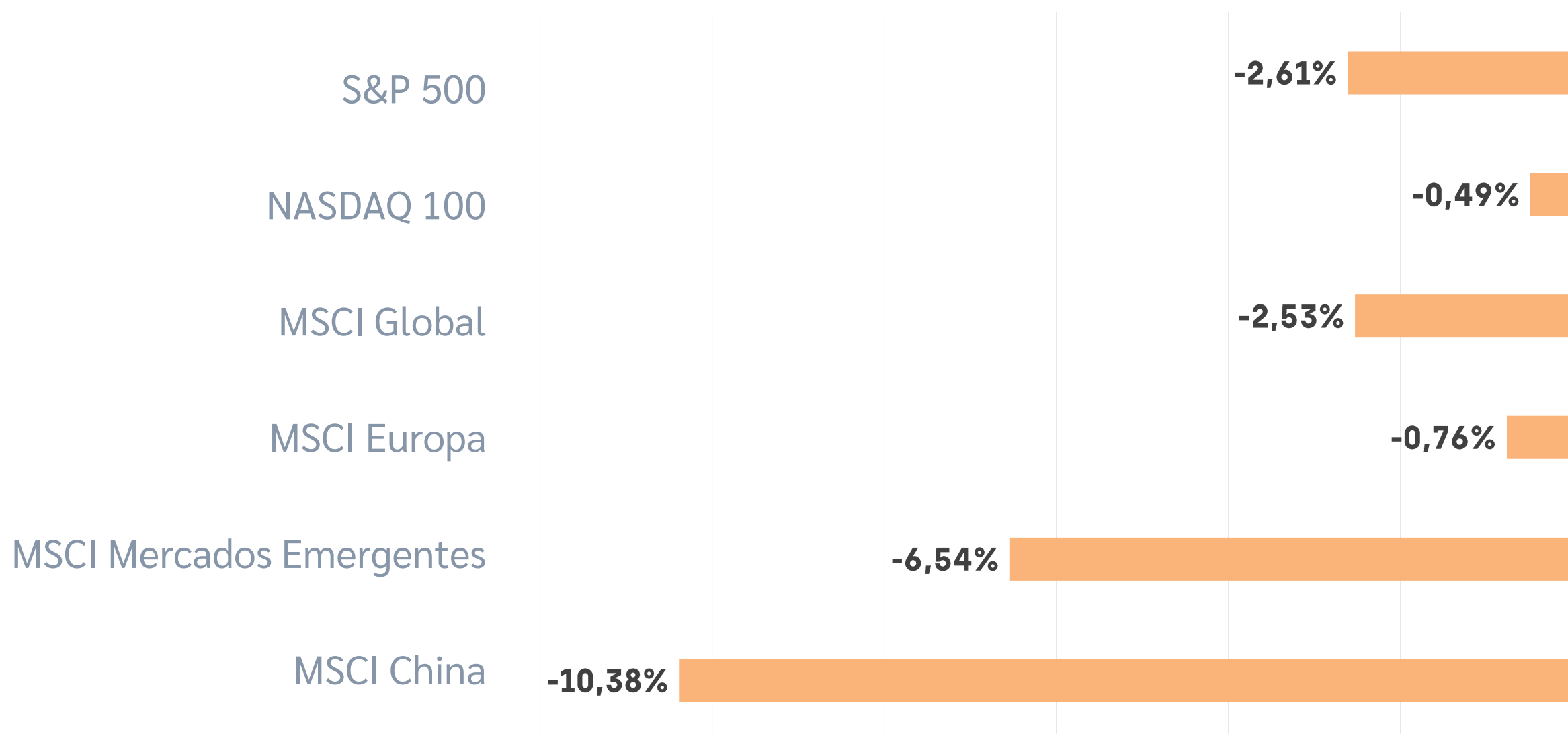


Desempenho em 2023

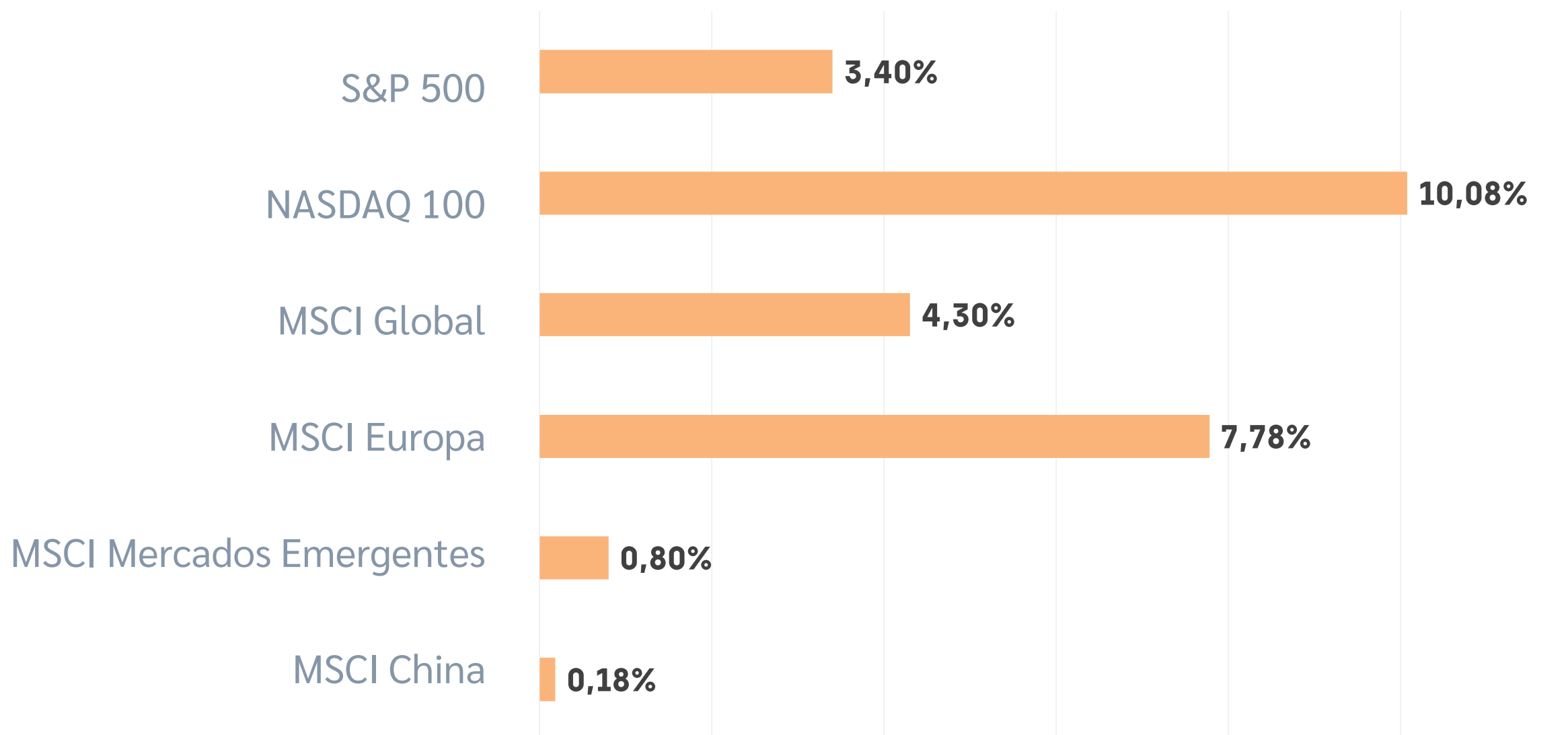


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Fevereiro



Desempenho em 2023



Visão por Classe e Subclasse de Ativo

1. Renda Fixa



O comitê optou por manter essa posição em **Overweight (1)**. Para as subclasses:

A) **Renda Fixa (Pós Fixado)** sugerimos a alocação em **Neutro (0)**.



Os eventos de Americanas e Light e, conseqüentemente, a abertura de *spreads* no mercado de crédito acabaram impulsionando resgates nos fundos dessa estratégia, o que forçou os gestores a venderem os ativos a preços mais altos, gerando mais um mês de performance abaixo do CDI.

À medida que os resgates cessem, acreditamos que os *spreads* voltarão ao normal devolvendo parte das perdas. Por esse motivo, continuamos atribuindo maior probabilidade de rentabilidade acima do CDI para esses fundos.

De qualquer forma, por conta da perspectiva de juros altos por mais tempo e impacto negativo na economia real, temos dado preferência a ativos *high grade* e aumentado a proporção da alocação em créditos bancários.

B) **Renda Fixa (Prefixado)**



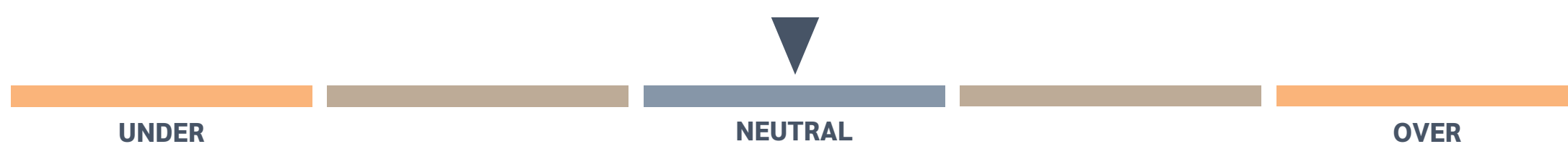
Para essa subclasse, mantivemos a alocação em **Overweight (1)**. Com os dados de inflação arrefecendo, vemos prêmio nas alocações prefixadas. No entanto, as incertezas relacionadas à política fiscal podem continuar demandando mais prêmio na curva de juros, principalmente para prazos mais longos. Recomendamos cautela na alocação, com prioridade na alocação em vencimentos de até 2 anos.

C) Renda Fixa (Inflação)



A recomendação para a subclasse é manter a alocação em **Overweight (1)**. As taxas em IPCA+ estão bastante atrativas e têm a melhor relação de risco e retorno no médio e longo prazo na nossa visão. Gostamos da estratégia por ser mais defensiva em cenário de deterioração da inflação ao mesmo tempo que pode ter ganhos expressivos caso o governo siga com uma agenda fiscal mais pró-mercado. Recomendamos alocações com prazos de 3 a 5 anos. As alocações com prazos mais longos devem ser feitas com cautela, dado que os preços nesses vértices são mais sensíveis em relação às oscilações da curva de juros.

D) Renda Fixa (Internacional)



A recomendação para esta subclasse é manter em **Neutro (0)**. A melhora na visibilidade em relação ao final do ciclo de aperto monetário nos EUA e o nível de taxas atual nos dá conforto em recomendar alocações 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 março 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. As perspectivas de juros mais altos por mais tempo torna o ambiente econômico mais hostil para as empresas e, conseqüentemente, para o mercado de bolsa. Diante desse cenário, optamos por diminuir a alocação na subclasse para **Underweight (-1)**.

B) Ações (Internacional)



Os dados de inflação nos EUA vieram um pouco piores no último mês, aumentando as expectativas de mais altas na taxa de juros americana. Ainda que os dados de atividade no país se revelem bastante resilientes, continuamos contemplando um cenário de recessão. A deterioração da guerra na Ucrânia reforça a visão negativa para a Europa. Dessa forma, mantivemos a alocação em **Underweight (-1)** em Bolsa Internacional. A abertura da economia chinesa poderá contribuir para o mercado acionário de mercados emergentes, por isso continuamos recomendando uma alocação pequena neste mercado.

3. Multimercados



O comitê optou por diminuir a alocação para **Neutro (0)** na classe de fundos multimercados. Contribuíram para essa decisão a baixa alocação de risco dos gestores e nossa preferência por redução de risco nas carteiras neste momento. De qualquer forma gostamos de reforçar que essa classe contribui para a diversificação da carteira com exposição em outras geografias e adoção de estratégias relativas.

4. Cambial

Com as revisões altistas para a taxa de juros americana, houve uma reversão para valorização da moeda americana no mês de fevereiro. Outros fatores internos como a questão fiscal devem ter contribuição significativa para a dinâmica do dólar ao longo do ano. 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	87.0	70.0	72.5	50.0	53.0	30.0	35.5
Pós-Fixado IMA-S	85.0	82.5	70.0	67.0	60.0	56.5	30.0	26.5	15.0	13.5
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	1.0	0.0	3.0	0.0	3.5	0.0	4.0	0.0	5.0
Pré Curto (0-3) IRF-M 1	-	1.0	-	3.0	-	3.5	-	4.0	-	5.0
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	-	1.0	-	1.5	-	1.5	-	1.0
Multimercado IHFA	0.0	0.0	10.0	10.0	20.0	20.0	30.0	30.0	35.0	35.0
Renda Variável	0.0	0.0	5.0	3.0	10.0	7.5	20.0	17.0	35.0	29.5
Brasil IBOV	0.0	0.0	3.5	2.0	7.0	5.5	16.0	14.0	27.0	24.0
Internacional	0.0	0.0	1.5	1.0	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
Emergentes MSCI EM	-	-	-	0.5	-	0.5	-	0.5	-	1.0
Global MSCI	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Exposição em USD	-	0.0	-	0.0	-	0.8	-	2.0	-	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.