

Relatório de **Asset Allocation** MAIO 2023

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 2 de Maio de 2023

Resumo da Visão do Comitê

A reunião do comitê de Asset Allocation referente ao mês de maio ocorreu em um momento de mudança no cenário local, especialmente por conta da entrega do texto final do novo Arcabouço Fiscal ao Congresso Nacional. Embora no momento da reunião o texto ainda não tivesse sido votado, a apresentação de um projeto completo, que contempla possíveis soluções para críticas que foram feitas no momento da apresentação pelo Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, fez com que o mercado encerrasse abril com algum alívio. Isso foi verdade na Bolsa, que subiu 2,5%, nos juros, cujas taxas fecharam, e no câmbio, com o dólar ao longo do último mês chegando a tocar os R\$ 4,90 e encerrando em R\$ 4,9874.

Ainda sobre o cenário local, os dados divulgados perto da última reunião do comitê mostravam uma atividade não tão desaquecida quanto se esperava. Foi o caso do Caged, apontando para uma criação de vagas que foi mais que o dobro do esperado; do setor de serviços, cujo crescimento de 1,1% surpreendeu as expectativas; e do IBC-Br, que ao crescer 3,3% devolveu as perdas dos últimos 5 meses e deixou expectativas mais positivas para o PIB do primeiro trimestre. Isso não significa, em absoluto, que a atividade não vá desacelerar. Pelo contrário, diante do grande aperto monetário que foi feito na economia, com a taxa Selic indo de 2% a 13,75%, uma desaceleração é esperada – e já observada nos dados de crédito, inadimplência e consumo. O que os dados recentes mostram é que talvez esta desaceleração não seja tão profunda, ou, ao menos, tão rápida quanto se imaginava.

Do ponto de vista da inflação, embora algumas medidas de núcleo ainda estejam pressionadas, o que tem se visto são números qualitativamente melhores nos preços domésticos. Junto com a desaceleração da atividade econômica e com os indicadores de crédito consistentemente piores, mantemos nosso entendimento de que o próximo movimento de política monetária será de corte de juros – ainda que este corte deva acontecer de maneira lenta e mantendo a taxa Selic no patamar de dois dígitos ao final do ano. Isso porque o arcabouço fiscal não é uma “bala de prata” para a política monetária, ao mesmo tempo em que as expectativas seguem desancoradas.

Por fim, o cenário externo também havia apresentado algumas mudanças na última reunião do comitê, mas menos significativas que o local. Do lado positivo, a reabertura da economia chinesa seguiu impactando os mercados e contribuindo positivamente com os emergentes, embora os números mais recentes tenham mostrado uma recuperação sustentada muito mais pelo setor de serviços do que por manufaturados. Do lado negativo, as dúvidas em torno de uma recessão atingir as principais economias desenvolvidas, especialmente a norte-americana, seguiram pesando. Neste sentido, a crise de confiança oriunda do setor bancário norte-americano já começa a impactar o crédito, permitindo que em sua última decisão de política monetária o Fed já sinalizasse intenção de interromper seu ciclo de alta de juros (cuja taxa hoje está na banda de variação entre 5,00% e 5,25%).



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)

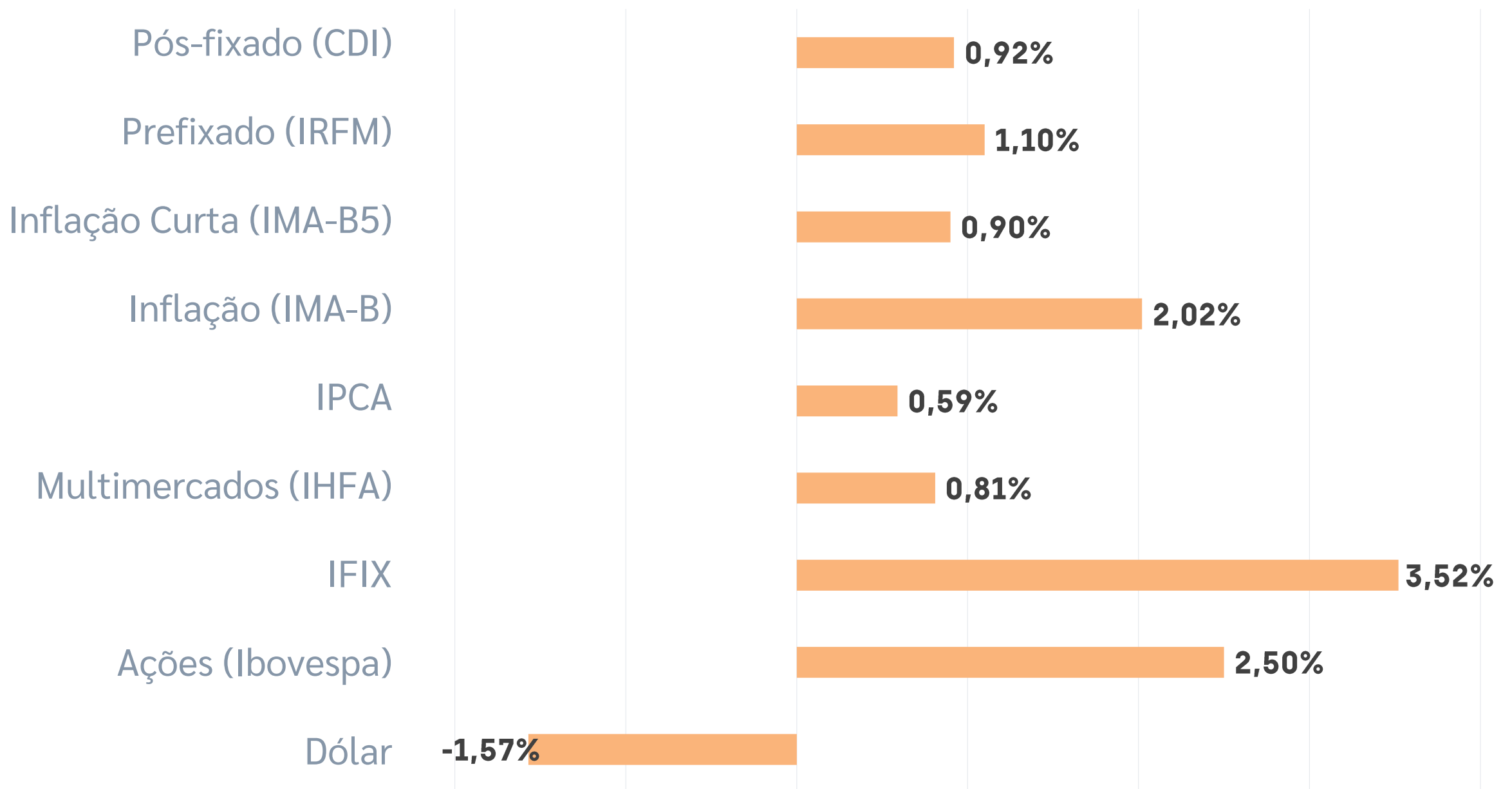
2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
6,10%	6,10%	4,00%	4,00%

PIB

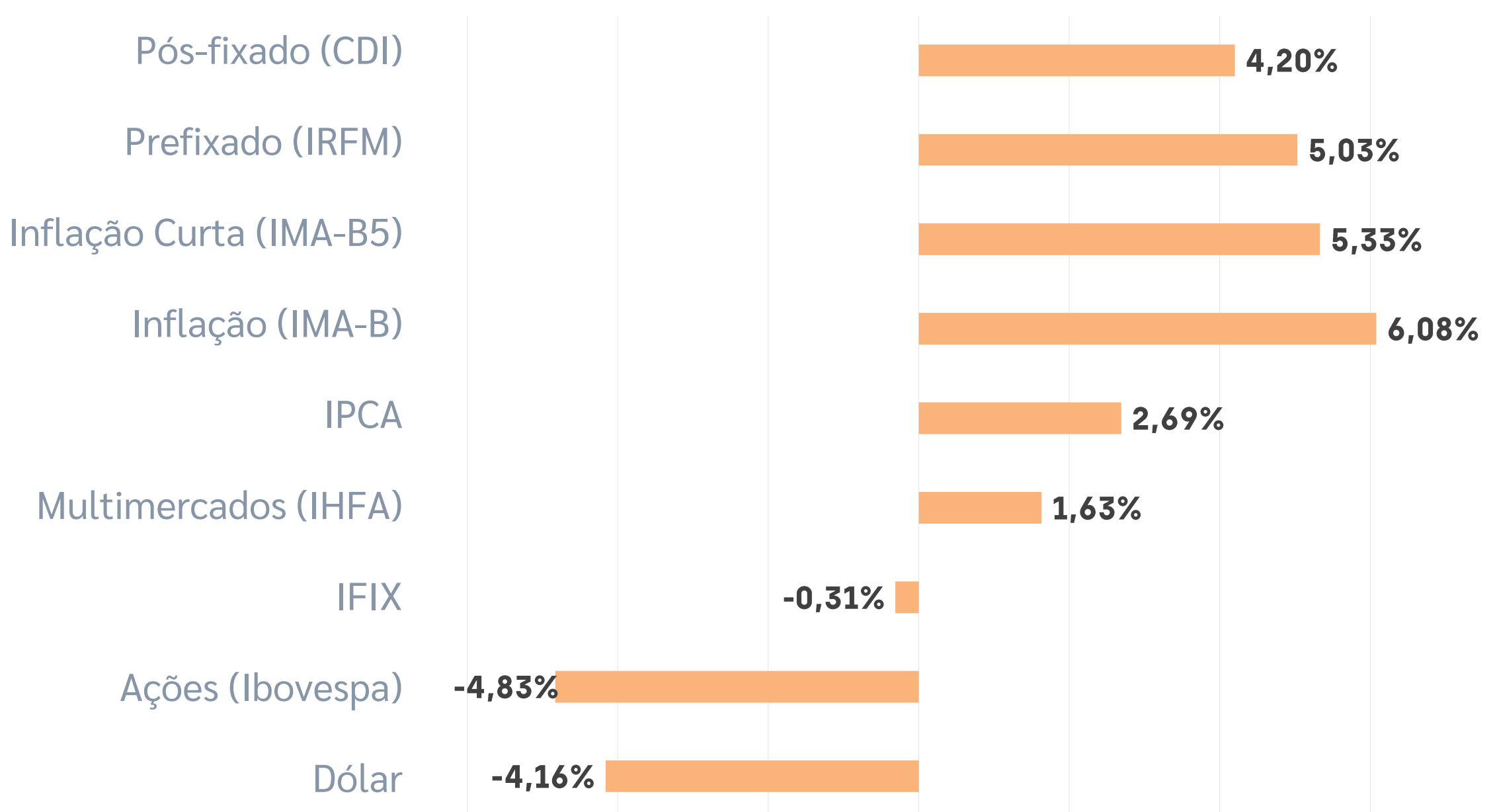
2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
0,70%	0,70%	1,40%	1,40%

Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Abril

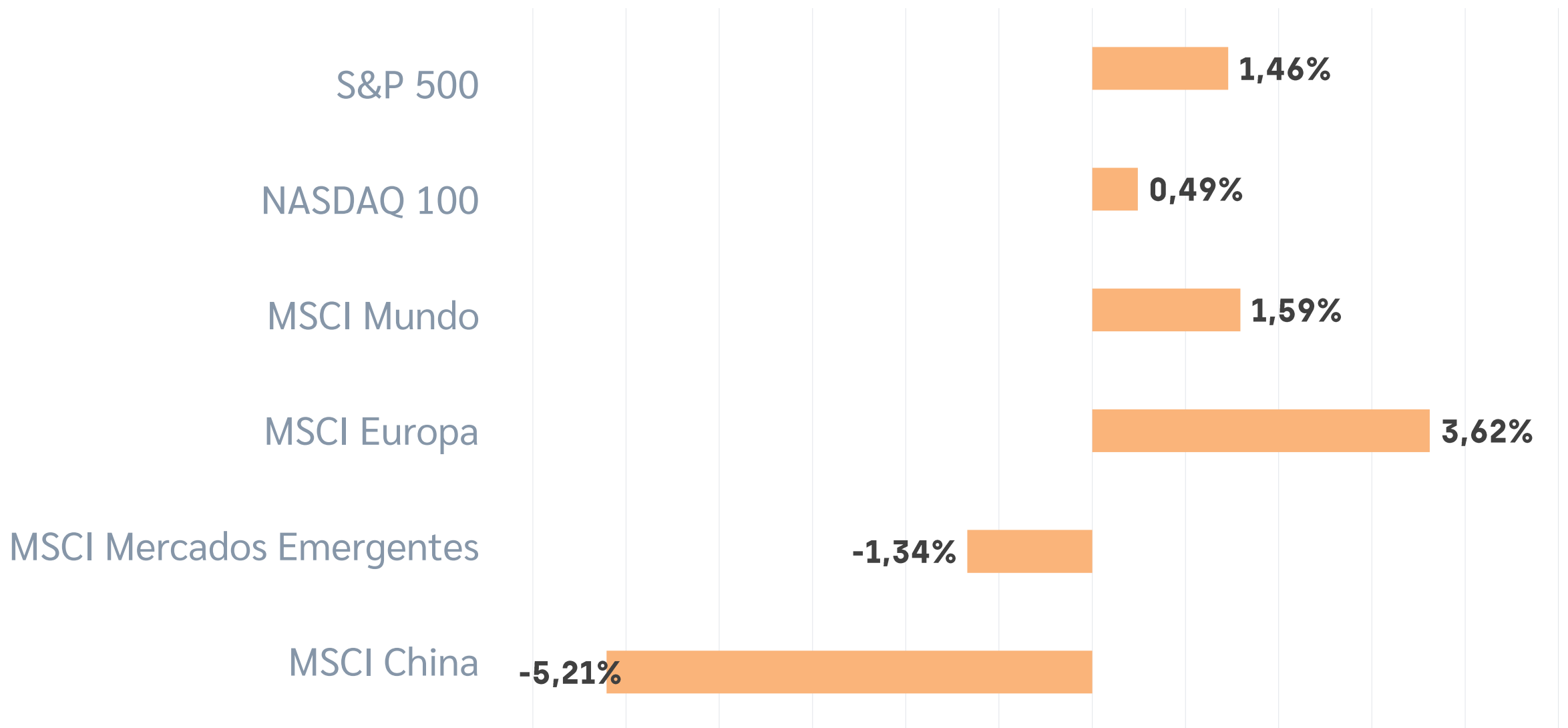


Desempenho em 2023

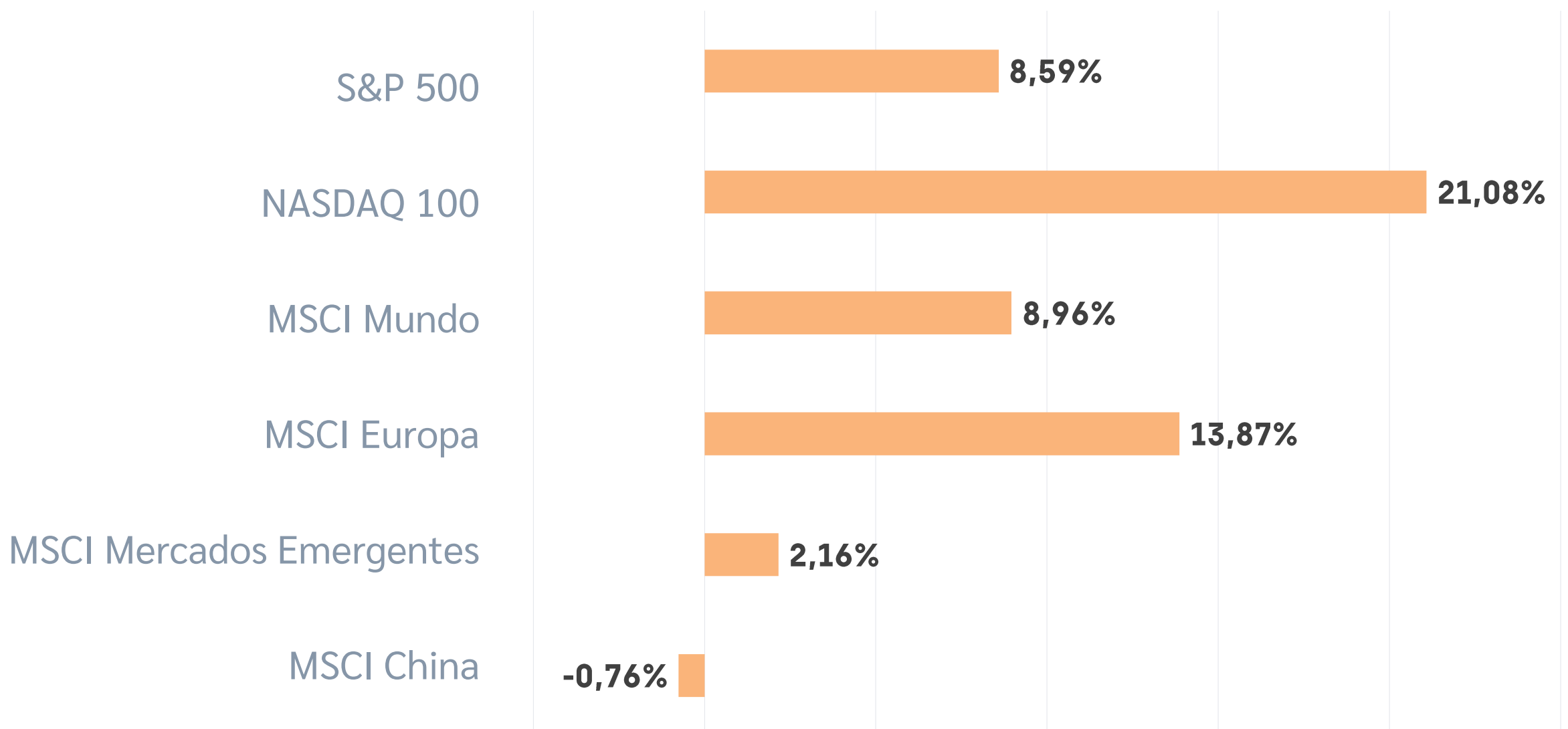


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Abril



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)**.



Observamos que a normalização dos *spreads* no mercado de crédito, que teve início no início do ano, continuou ao longo do mês de abril. Os fundos que adotam essa estratégia apresentaram desempenho acima ou próximo ao CDI durante o mês.

Nossa expectativa é que os *spreads* continuem se normalizando nos próximos meses, o que nos leva a atribuir uma maior probabilidade de rentabilidade acima do CDI para esses fundos.

No entanto, levando em consideração a perspectiva de juros altos por um período prolongado e o impacto negativo na economia real, estamos priorizando ativos de alta qualidade (*high grade*) e aumentando a proporção de alocação em créditos bancários. Desta forma, acreditamos que essa estratégia nos permite obter uma exposição ao mercado de crédito de forma mais segura e com melhores perspectivas de retorno.

B) **Renda Fixa (Prefixado)**



A diminuição dos indicadores de inflação e os avanços no encaminhamento do arcabouço fiscal ao Congresso resultaram em mais um mês de fechamento da curva de juros em abril, o que contribuiu positivamente para o desempenho das carteiras. Apesar desse movimento, ainda identificamos um prêmio nas alocações prefixadas, o que nos leva a acreditar que ainda há oportunidades favoráveis nesta classe. Nossa sugestão é direcionar essa alocação para vencimentos de até 3 anos.

C) Renda Fixa (Inflação)



Nossa recomendação para a subclasse é manter a alocação em **Overweight (1)**. Desde dezembro, temos recomendado essa sobrealocação, o que resultou na melhor performance na categoria de renda fixa. As taxas em IPCA+ ainda estão bastante atrativas e oferecem a melhor relação de risco e retorno no médio e longo prazo, em nossa análise. Valorizamos essa estratégia por sua natureza defensiva em cenários de deterioração da inflação, ao mesmo tempo em que pode proporcionar ganhos expressivos com a expectativa de continuidade do fechamento da curva de juros. Recomendamos alocações com prazos de 5 a 10 anos.

D) Renda Fixa (Internacional)



A crise de confiança relacionada aos bancos de menor porte nos Estados Unidos está gerando uma perspectiva mais desfavorável para a economia local, o que está pressionando o Federal Reserve (Fed) a antecipar o fim do ciclo de aperto monetário. Nas taxas atuais, para os clientes que desejam mais exposição internacional, sentimos mais confiança em recomendar alocações em renda fixa. Continuamos a enfatizar a prioridade de alocações em ativos de alta qualidade (*high grade*).

2. Renda Variável / Ações

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



A) Ações (Brasil)



Neste mês, recomendamos manter uma postura cautelosa e manter uma alocação **Underweight (-1)** para Ações Brasil. O atual nível de taxas de juros no País está resultando em condições de crédito bastante restritivas para as empresas. Portanto, estamos aguardando indicações mais claras sobre o início de um ciclo de redução da taxa de juros pelo Banco Central antes de ajustar nossa exposição.

Além disso, o ambiente de aversão ao risco no cenário internacional reforça nossa postura cautelosa em relação às ações brasileiras. Levando em consideração esses fatores, preferimos adotar uma abordagem mais prudente até que haja maior clareza e estabilidade nos mercados.

B) Ações (Internacional)



Decidimos manter nossa alocação **Underweight (-1)** em Bolsa Internacional. Embora os dados de atividade econômica e emprego nos Estados Unidos ainda se mostrem resilientes, ainda consideramos um cenário de recessão para o país. As preocupações com a liquidez dos bancos de menor porte nos EUA reforçam ainda mais nossa postura cautelosa.

No que diz respeito aos mercados emergentes, continuamos recomendando uma alocação pequena nesta subclasse. Essa recomendação se baseia na expectativa de uma atividade mais forte na China, o que pode trazer oportunidades para esses mercados.

3. Multimercados



O comitê decidiu manter a alocação na classe de fundos multimercados em **Neutro (0)**. É fundamental ressaltar que essa classe desempenha um papel importante na diversificação das carteiras, oferecendo exposição a diferentes geografias e a adoção de estratégias relativas. Além disso, vale destacar que essa alocação é indicada para investimentos de longo prazo.

4. Cambial

No geral, observamos uma tendência de enfraquecimento do dólar, especialmente com o provável fim do aperto monetário nos Estados Unidos e expectativas de crescimento em países como China e emergentes. No entanto, o atual ambiente global de aversão a risco e algumas incertezas relacionadas à implementação do novo arcabouço fiscal local atuam como forças contrárias a essa tendência. Diante desse cenário, por enquanto, recomendamos a alocação na moeda como uma forma de proteção para o 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	68.0	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	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	-	-	-	1.0	-	1.0	-	1.0
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	0.5	1.5	0.5	3.0	1.5	4.0	2.0	8.0	4.5
EUA S&P 500	-	-	-	0.5	-	1.0	-	1.5	-	3.5
China MSCI China	-	-	-	0.0	-	0.5	-	0.5	-	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	-	0.4	-	0.7	-	1.7	-	2.8
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.