

Relatório de  
**Asset Allocation**  
OUTUBRO 2023

Referente à reunião de Asset Allocation  
realizada no dia 3 de Outubro de 2023

## Resumo da Visão do Comitê

Juros americanos foram o grande assunto no mercado ao longo do mês de setembro, especialmente na última quinzena, e foi também o principal assunto do comitê de Asset Allocation referente ao mês de outubro. No momento da reunião, os rendimentos dos Treasuries de 10 anos alcançavam os 4,80%, maior nível desde outubro de 2007, em um claro movimento de aversão a risco – e com proporções globais. O que explica tal cenário é a preocupação em torno da capacidade do Fed em levar a inflação para a meta, já que mesmo com o forte aperto monetário vigente (os juros saíram de zero para 5,25%-5,50%) o setor de serviços segue aquecido, o consumo de bens segue em alta, e as pressões inflacionárias, ainda que cedendo, permanecem bem acima da meta. Pesam, ainda, as preocupações com o cenário fiscal norte-americano. Vale lembrar que em agosto a agência classificadora de risco Fitch rebaixou a nota de crédito do país, de AAA para AA+, decisão que sucedeu justamente uma discussão em torno de uma nova elevação do teto dos gastos, e que foi justificada pelo risco fiscal dos próximos três anos. Assim, o que o mercado tem vivenciado nas últimas semanas é uma mistura de atividade aquecida e gerando inflação, com preocupações em torno dos níveis de endividamento e da trajetória da dívida pública. A consequência foi uma reprecificação dos juros de longo prazo a níveis não observados há muitos anos, movimento que, claro, ganhou proporções globais e vem afetando preços de ativos de maneira geral: não só o mercado de renda variável vem sofrendo, como também as moedas, especialmente as de países emergentes, têm sofrido depreciação por conta da saída de divisa destes países em direção à maior economia do planeta com remuneração bastante atrativa no longo prazo.

Junto a isso, temos uma economia chinesa ainda fraca, com números que, a menos de 3 meses do final do ano, vão deixando mais evidente que a chance de o governo alcançar o prometido PIB de 5% é cada vez menor. Isso porque as medidas anunciadas não têm sido suficientes para agradar o mercado, que acha que Pequim poderia agir de forma mais energética, e nem mesmo a população local, que continua com suas poupanças em níveis elevados, mas sem mostrar ímpeto para voltar a consumir. A consequência disso é não só uma China exportando menos, frente um mundo menos líquido e desacelerando, mas também importando menos, já que o consumo interno (tanto de bens, quanto de serviços) não reagiu como se esperava à reabertura.

Por aqui, o mercado local repercutia, no momento da reunião do comitê, os desdobramentos do noticiário externo. Em paralelo, a principal discussão do cenário doméstico também gira em torno de taxa de juros, já que depois da última decisão de política monetária o Copom endureceu seu discurso em relação ao ritmo de cortes: desde que começou o afrouxamento, o BC vem sinalizando que os cortes aconteceriam de 50 em 50 bps. No entanto, não foram raras as vezes em que o mercado tentou impor um ritmo maior, de 75 bps. Desta vez, no entanto, o Copom foi bastante enfático ao sinalizar que o cenário externo está bem mais difícil, citando inclusive os juros longos norte-americanos, ao mesmo tempo em que a questão fiscal ainda é um problema por aqui (já que as projeções dos economistas de mercado não preveem uma zeragem do déficit primário ano que vem, como o governo promete entregar, e muito menos a geração de superávit já a partir de 2025). Em paralelo, alguns riscos para a inflação, que neste momento tem um comportamento benigno, precisam ser monitorados. É o caso da alta recente nos preços do barril do petróleo, e é o caso também do El Niño, cujos impactos tendem a ser relevantes nos preços de alimentos. Assim, o Copom vem sinalizando que vai, sim, manter o processo de afrouxamento monetário, mas deixando claro que qualquer mudança de ritmo vai demandar uma mudança relevante no cenário – o que, por ora, não parece acontecer.



## Projeções Macroeconômicas

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

### Taxa Selic

2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
11,75%	11,75%	9,00%	9,25%

### Inflação (IPCA)

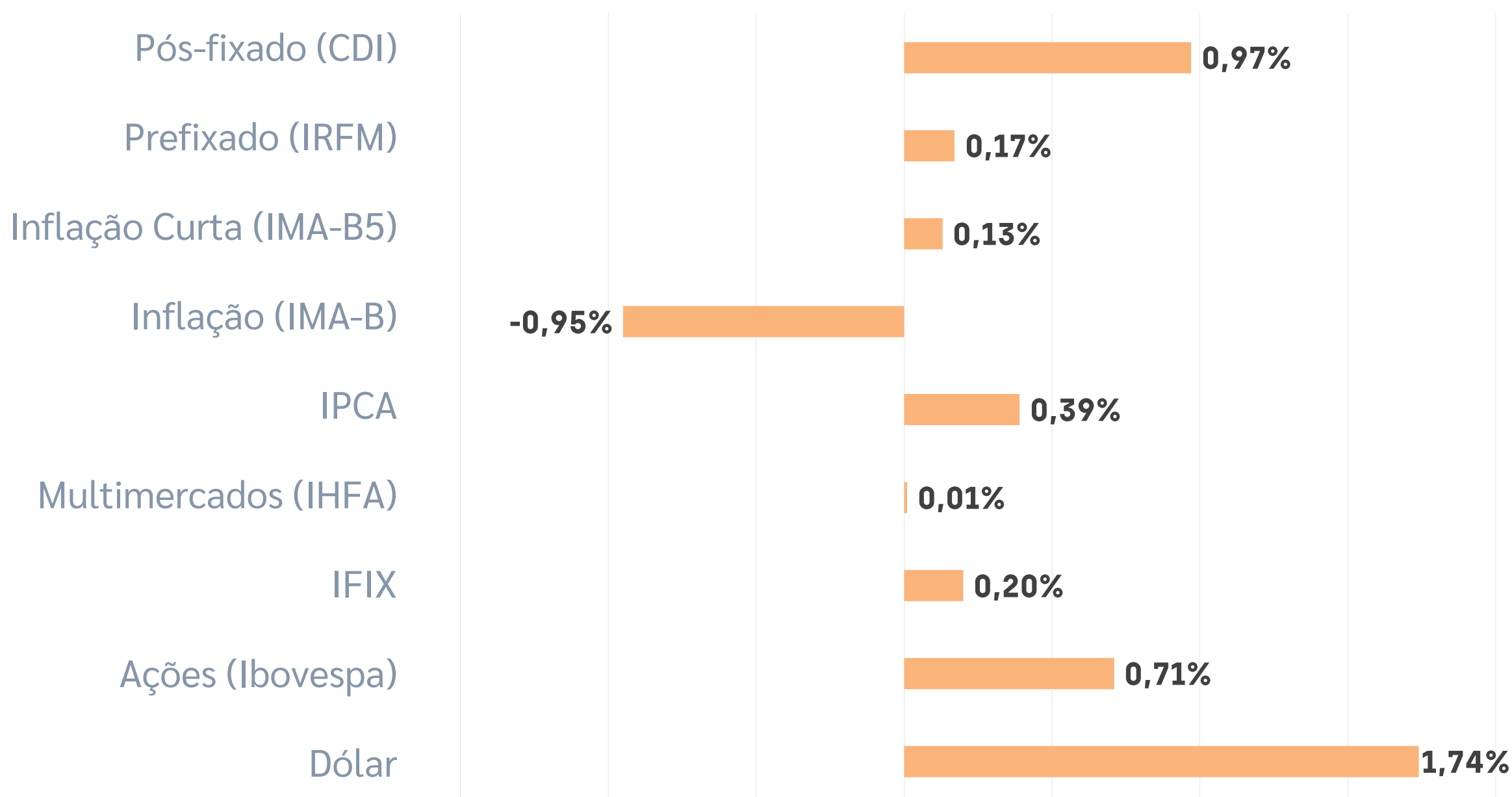
2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
5,10%	5,10%	4,00%	4,00%

### PIB

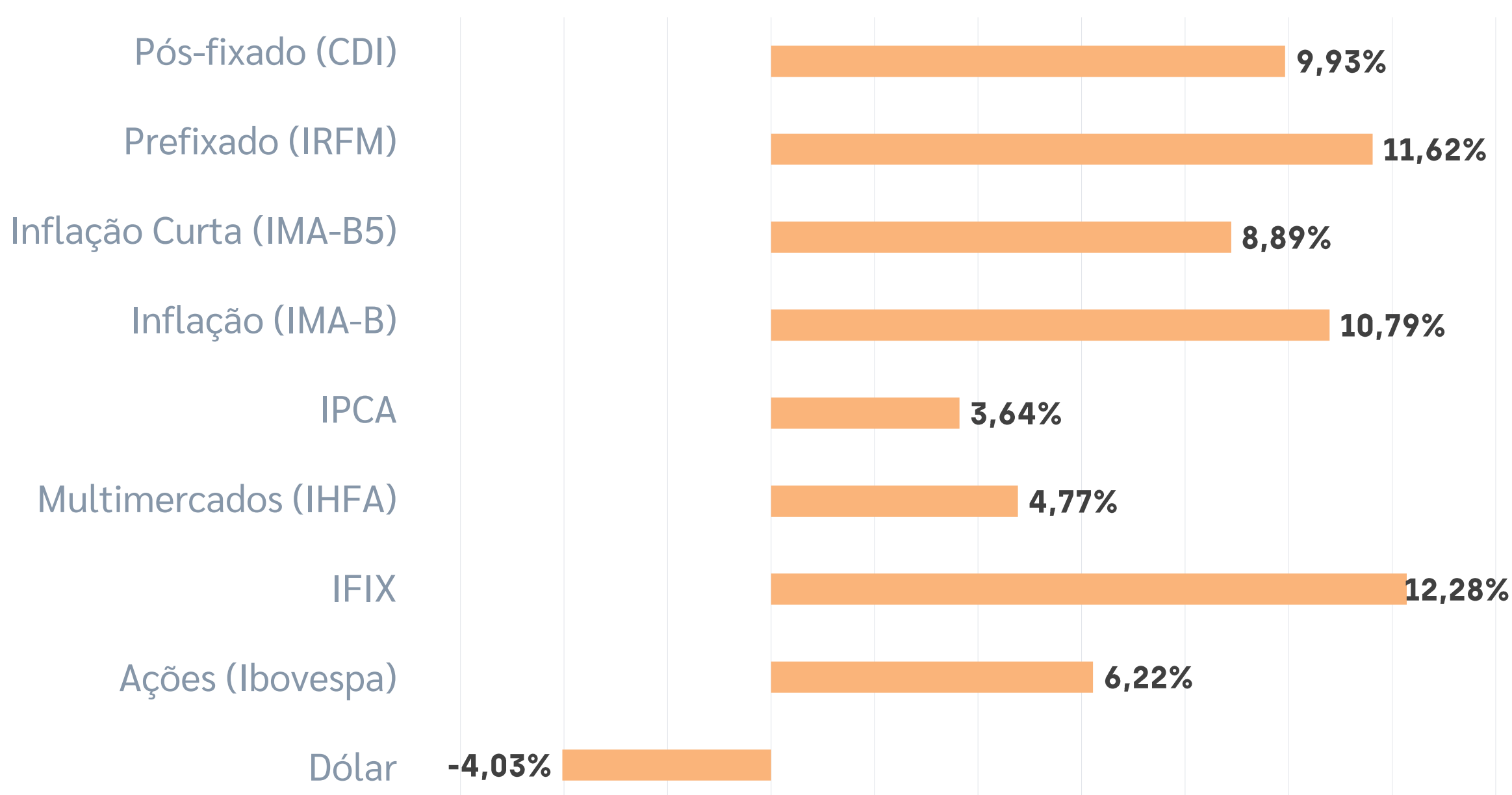
2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
2,60%	2,60%	1,40%	1,40%

## Desempenho das Classes de Ativos Locais

### Desempenho no Mês de Setembro

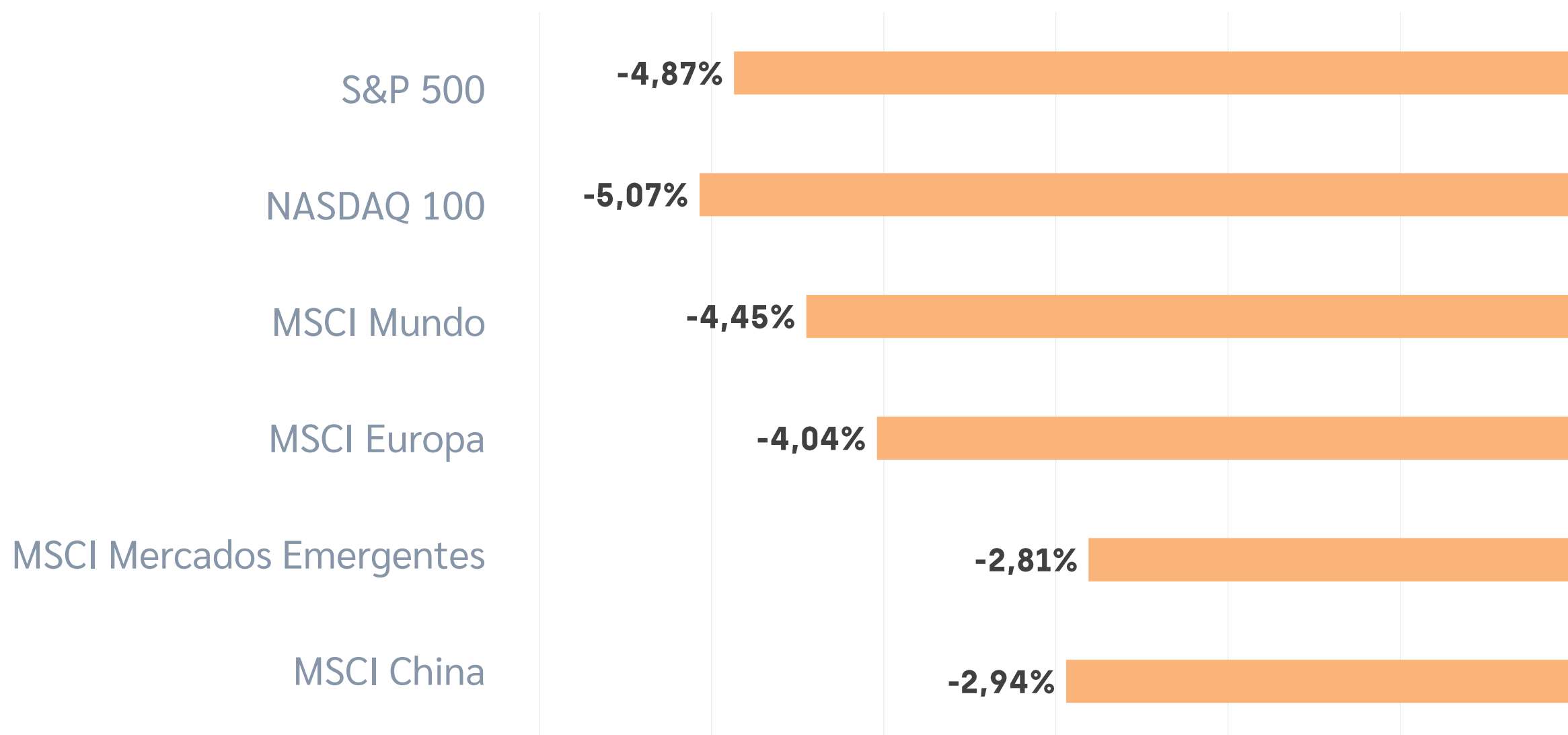


### Desempenho em 2023

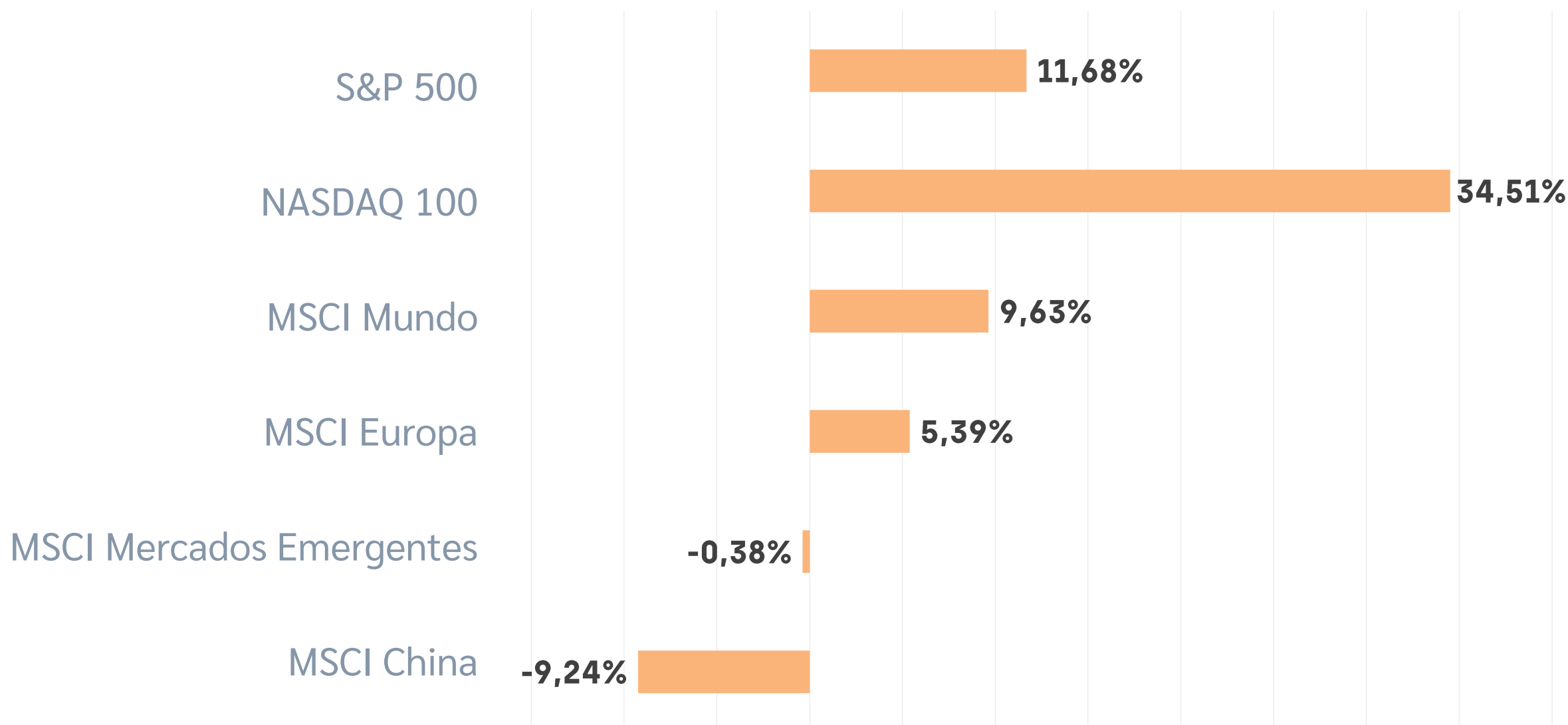


## Desempenho das Bolsas Globais

### Desempenho no Mês de Setembro



### Desempenho em 2023



## Visão por Classe e Subclasse de Ativo

### 1. Renda Fixa



O comitê optou por manter essa posição em **Neutra (0)**. Para as subclasses, a visão do comitê é:

#### A) Renda Fixa (Pós-Fixado)



Permanecemos com a alocação em **Underweight (-1)**. Com a manutenção do cenário de queda da Selic, a classe pós-fixada continua perdendo a atratividade, havendo assim outras classes de ativos na nossa preferência. Apesar de uma taxa Selic menor, cabe ressaltar que consideramos a classe essencial para a parcela conservadora das carteiras.

#### B) Renda Fixa (Prefixado)



No último mês, tivemos um aumento relevante nas taxas de juros brasileiras, impulsionadas principalmente por taxas mais altas no exterior, em específico a dos EUA, que vem atingindo os maiores níveis dos últimos 16 anos. No âmbito local, cabe ressaltar que o mercado tem precificado o final do ciclo de corte em aproximadamente 10,50% a.a., taxa esta que consideramos acima das nossas projeções (9,25% para o final de ciclo), justificando o posicionamento **Overweight (1)**. Recomendamos a alocação em ativos com vencimento até 3 anos buscando capturar o potencial fechamento de taxas resultantes da política monetária.

### C) Renda Fixa (Inflação)



Mantivemos nossa alocação em **Overweight (1)** nos papéis de inflação. Com o aumento das taxas de juros no último mês, os títulos indexados à inflação atingiram níveis de juro real acima dos 5,5%. Em linha com nosso posicionamento anterior, acreditamos na atratividade da classe, podendo esta ter rentabilidade mais baixa com a variação da inflação no curto prazo, mas potencialmente superando o CDI no médio e longo prazo. Por outro lado, continuamos com a visão cuidadosa com papéis de prazos muito longos. Com as dúvidas fiscais no âmbito brasileiro e o estresse das taxas de juros de longo prazo no exterior, estas posições devem continuar trazendo volatilidade para as carteiras.

### D) Renda Fixa (Internacional)



Nossa recomendação para a subclasse é manter a alocação em **Neutro (0)**. Com a proximidade do final do ciclo de alta de juros no exterior, continuamos com a visão marginalmente otimista para classe de renda fixa internacional. Vale ressaltar que as taxas internacionais de longo prazo (com vencimentos de 10 anos ou mais) encontram-se em níveis próximos aos níveis pré-crise de 2008, ou seja, os mais altos dos últimos 15 anos. Nossa recomendação é a alocação em papéis *high grade*, visando capturar a queda nos juros e nos proteger de um possível cenário de desaceleração do crescimento global.

## 2. Renda Variável / Ações

A recomendação do comitê para agosto é **Neutra (0)** em Renda Variável.



## A) Ações (Brasil)



Para a Bolsa brasileira mantivemos nossa percepção otimista para classe. Com o atual ciclo de corte dos juros, as surpresas altistas no PIB e o potencial das reformas em tramitação, acreditamos que a classe possua potencial relevante a ser destravado, nos levando a manter a decisão do comitê anterior com exposição em **Overweight (1)**.

## B) Ações (Internacional)



Mantivemos nossa alocação **Underweight (-1)** em bolsa internacional. Apesar da proximidade do final do ciclo de aperto monetário no exterior, os efeitos de uma condição monetária mais apertada ainda deverão ser sentidos nos países.

Especificamente sobre a China, mantemos nosso receio com a capacidade do governo em manter um ritmo de crescimento econômico relevante. A eventual desaceleração abrupta da economia chinesa pode afetar os mercados internacionais de maneira generalizada.



### 3. Multimercados



O comitê decidiu manter a alocação na classe de fundos multimercados em **Neutro (0)**.

A classe possui potencial para se adaptar aos diferentes cenários locais e internacionais, sendo um instrumento essencial para diversificação das carteiras no longo prazo.

### 4. Cambial

Continuamos recomendando a classe como proteção para carteiras. Conforme anteriormente abordado, nos cenários de estresse de mercado, o ativo se apresenta como um potencial *hedge* para os clientes.

## 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>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>85.0</b>	<b>85.0</b>	<b>70.0</b>	<b>70.5</b>	<b>50.0</b>	<b>50.0</b>	<b>30.0</b>	<b>31.0</b>
Pós-Fixado IMA-S	85.0	82.5	70.0	66.5	60.0	55.5	30.0	24.5	15.0	11.0
Inflação IMA-B	15.0	15.5	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	-	15.5	-	15.0	-	10.0	-	20.0	-	15.0
Inflação Longo IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado IRF-M	0.0	1.5	0.0	2.5	0.0	3.5	0.0	4.0	0.0	4.0
Pré Curto (0-3) IRF-M 1	-	1.5	-	2.5	-	3.5	-	4.0	-	4.0
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
<b>Multimercado IHFA</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>10.0</b>	<b>10.0</b>	<b>20.0</b>	<b>20.0</b>	<b>30.0</b>	<b>30.0</b>	<b>35.0</b>	<b>35.0</b>
<b>Renda Variável</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>5.0</b>	<b>5.0</b>	<b>10.0</b>	<b>9.5</b>	<b>20.0</b>	<b>20.0</b>	<b>35.0</b>	<b>34.0</b>
Brasil IBOV	0.0	0.0	3.5	4.5	7.0	8.5	16.0	18.5	27.0	30.0
Internacional	0.0	0.0	1.5	0.5	3.0	1.0	4.0	1.5	8.0	4.0
EUA S&P 500	-	-	-	0.5	-	1.0	-	1.5	-	3.5
China MSCI China	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Europa MSCI EU	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Global MSCI	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
EM MSCI EM	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.5
Exposição em USD	-	0.0	-	0.8	-	1.5	-	3.3	-	5.4
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.*