

Relatório de  
**Asset Allocation**  
NOVEMBRO 2023

Referente à reunião de Asset Allocation  
realizada no dia 31 de Outubro de 2023

## Resumo da Visão do Comitê

O comitê de Asset Allocation referente ao mês de novembro aconteceu em um momento em que o cenário externo mais adverso mantinha o tom cauteloso nos principais mercados. Do ponto de vista econômico, a percepção de juros mais altos por mais tempo nos EUA fazia bastante preço, especialmente no mercado de renda variável; do ponto de vista geopolítico, a guerra no Oriente Médio preocupava, não só pelo conflito em si, mas também por possíveis implicações econômicas, como uma provável alta do petróleo no mercado internacional. Internamente, o mercado acompanhava o ambiente internacional, e reagia a indicadores locais.

Começando pelo ambiente externo: assim como já havia acontecido no mês de setembro, outubro foi mais uma vez marcado por preocupações em torno da taxa de juros longa norte-americana. De maneira geral, o mercado vem se mostrando bastante cético em relação à condução da inflação para a meta, e, ao mesmo tempo em que precifica que o ciclo de alta de juros já encerrou por lá, precifica também que a taxa permanecerá muito alta por muito tempo. Paralelo a isso, questões políticas pesaram e contribuíram para que os juros de 10 anos permanecessem nas máximas desde 2007: a morosidade no processo de escolha de um novo presidente da Câmara por lá, e a dificuldade de um acordo entre Democratas e Republicanos, às vésperas das discussões sobre o Orçamento, aumentaram o risco de uma paralisação do governo em meados de novembro – o que, é claro, não vem sendo bem recebido pelo mercado. Por fim, a própria questão fiscal do país tem contribuído para a percepção de risco de longo prazo dos mercados.

Ainda sobre o cenário externo, o conflito no Oriente Médio trouxe bastante preocupação aos mercados. Neste sentido, deixando as questões humanitárias de lado, são basicamente duas as questões principais: (i) o risco de escalada do conflito, que poderia passar a envolver outros países da região; (ii) as implicações econômicas, como uma possível alta no preço do petróleo, para a economia global – que, é importante lembrar, tem enfrentado bastante dificuldades para combater a inflação elevada.

Por aqui, o cenário ainda contempla uma desaceleração da atividade, mas de forma ainda controlada e compatível com um crescimento entre 2,5% e 3,0% no final de ano. Do mesmo modo, a inflação segue sob controle, e a alta que deverá ser observada nos indicadores dos próximos meses se explica, por um lado, por fatores sazonais, e por outro, pelo esgotamento de alguns pontos que vinham provocando desinflação, como alta nos preços de bens industriais e fim da deflação de alimentos. Assim, do ponto de vista do cenário local, a conjuntura segue justificando uma trajetória de cortes na taxa Selic. Por outro lado, do ponto de vista do cenário externo, os juros longos mais altos nos Estados Unidos poderiam justificar uma Selic terminal mais elevada que a esperada pelos economistas, e isso explica a diferença entre o que está precificado pela curva, que no momento da reunião do comitê projetava um fim de ciclo com taxa Selic a 10,5%, e o observado pela Pesquisa Focus, que no momento da reunião tinha uma Selic em 9,25% no final do ciclo.



## Projeções Macroeconômicas

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

### Taxa Selic

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

### Inflação (IPCA)

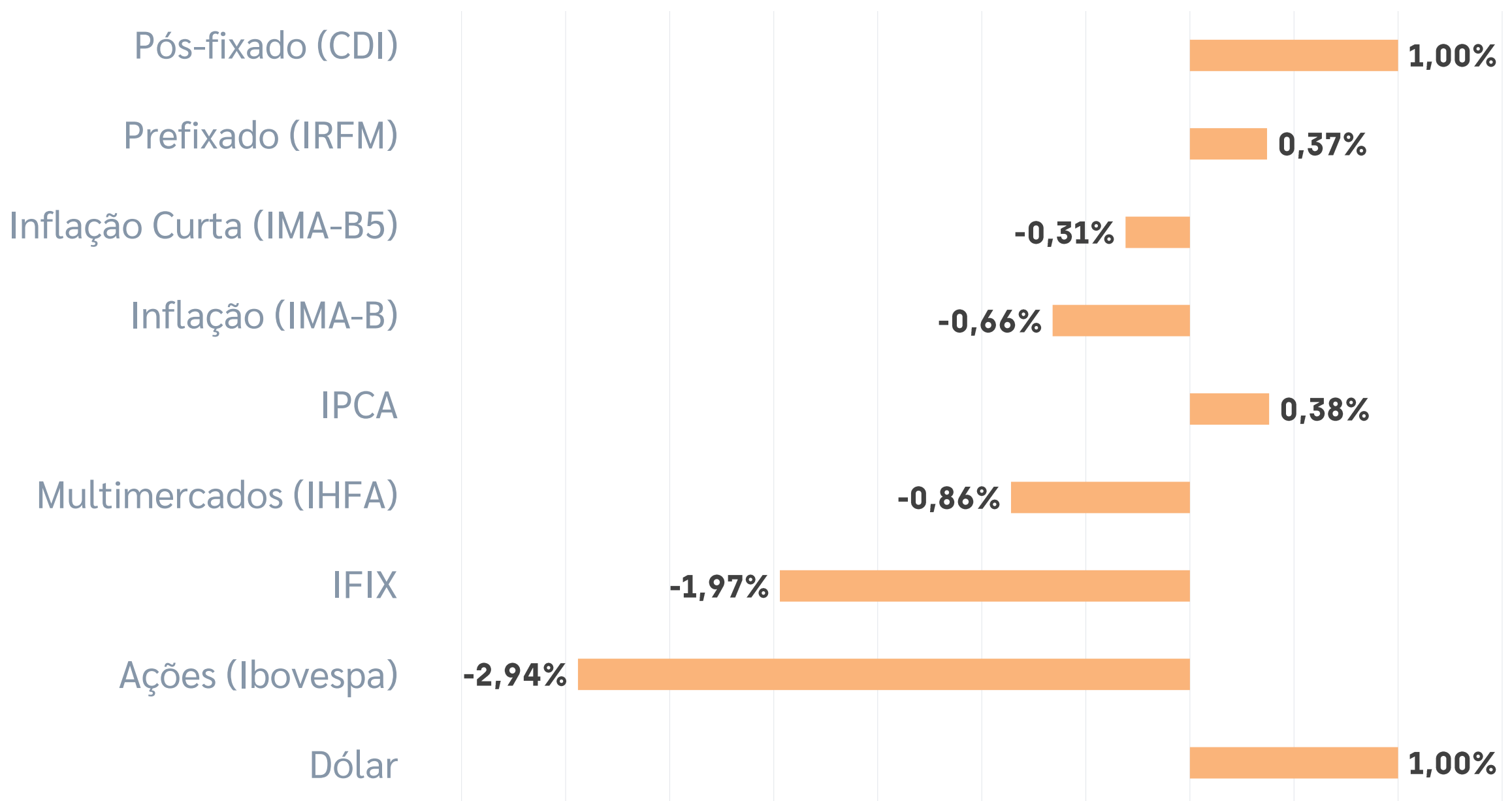
2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
5,10%	4,70%	4,00%	4,00%

### PIB

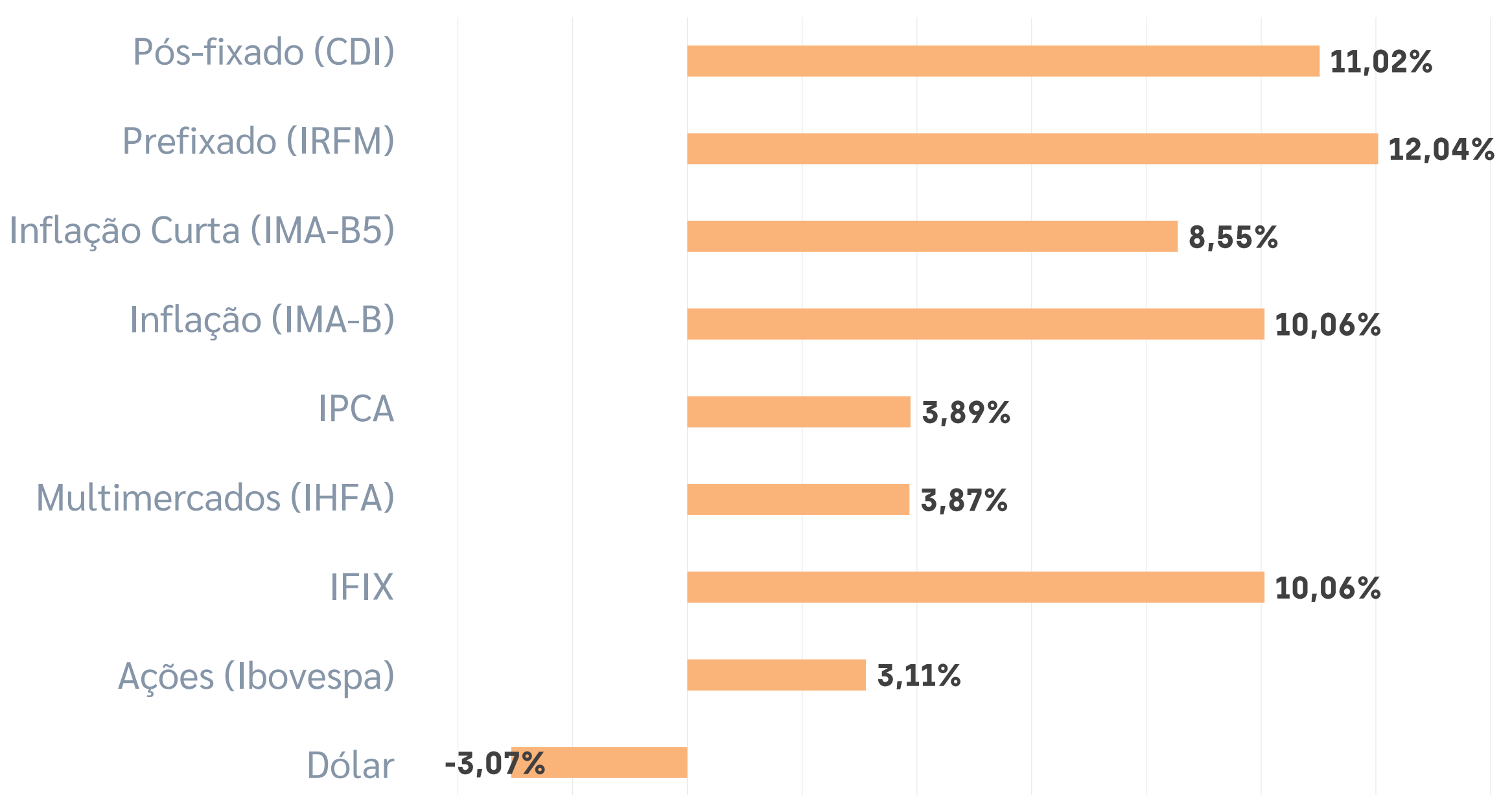
2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
2,60%	2,60%	1,40%	1,40%

## Desempenho das Classes de Ativos Locais

### Desempenho no Mês de Outubro



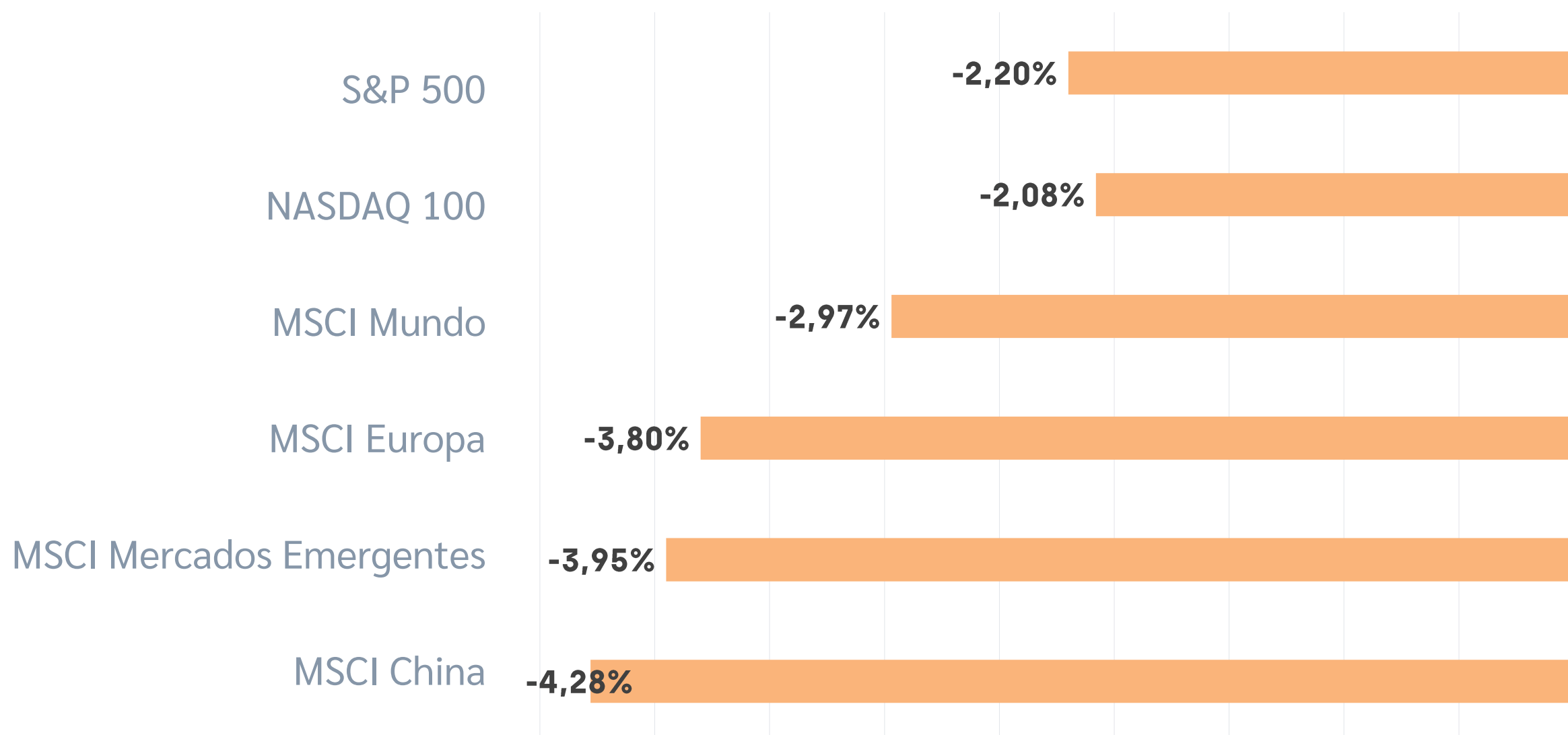
### Desempenho em 2023



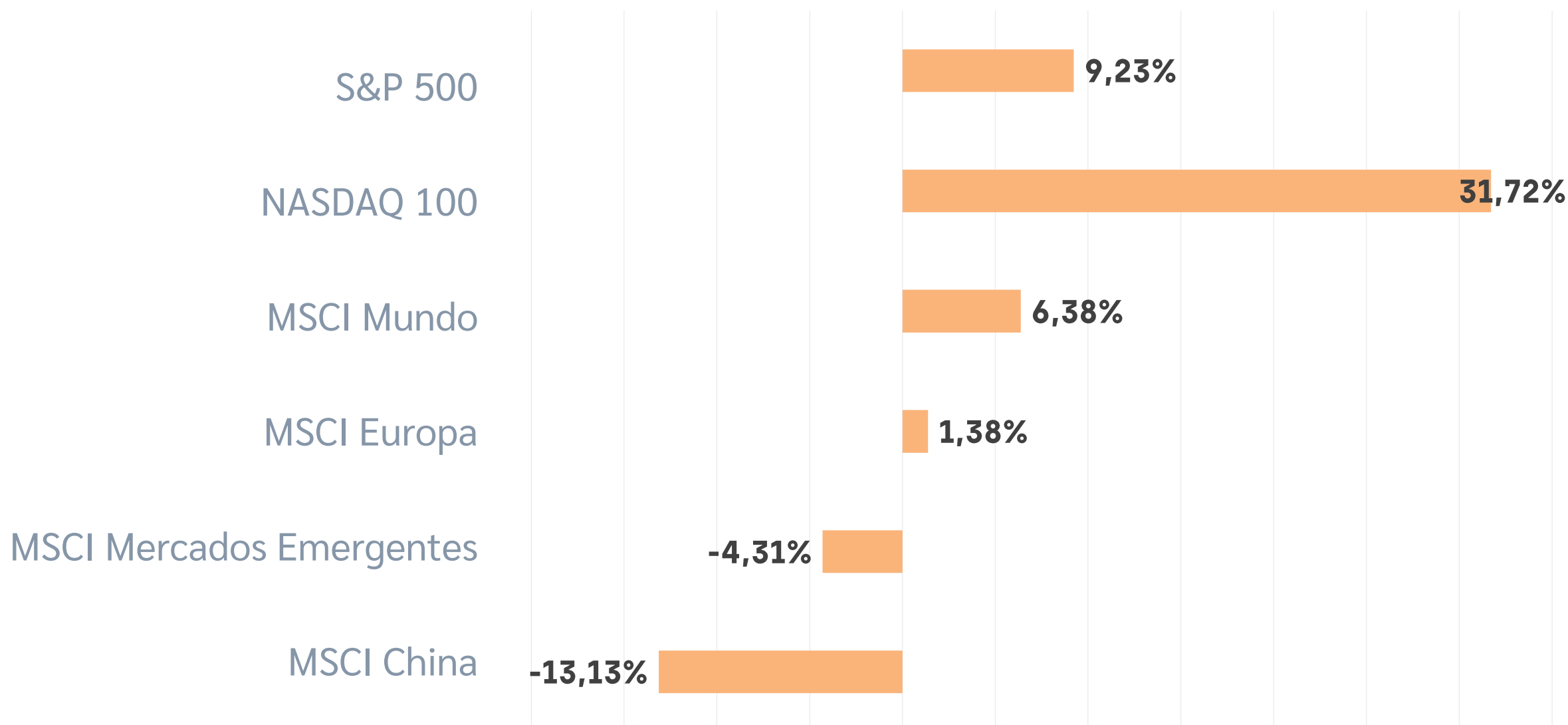


## Desempenho das Bolsas Globais

### Desempenho no Mês de Outubro



### 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)**. A classe pós-fixada vem perdendo atratividade com a contínua queda da taxa Selic, que atingiu 12,25% ao ano após o corte realizado pelo Copom do começo de novembro. A tendência de baixa na taxa básica deve se manter nas próximas reuniões. Vale ressaltar a importância da alocação na classe para as parcelas conservadoras dos clientes, independentemente do nível da taxa Selic.

#### B) Renda Fixa (Prefixado)



Em linha com os últimos meses, outubro foi mais um período de grande volatilidade na curva de juros brasileira. Entre os principais fatores responsáveis destacam-se as taxas mais altas no exterior, em específico a dos EUA, e a desconfiança do mercado local sobre o comprometimento do governo brasileiro com a dinâmica fiscal. A curva de juros chegou a precificar uma taxa Selic terminal de 11% ao ano ao final do ciclo ao longo do mês, estando no momento (começo de novembro) em aproximadamente 10,30% ao ano.

A curva precifica taxas acima das nossas projeções para o final de ciclo, justificando o posicionamento **Overweight (+1)** na subclasse. Cabe ressaltar que recomendamos o posicionamento em ativos com vencimento até 3 anos, visando capturar a mudança do ciclo monetário dos bancos centrais e evitando a exposição excessiva a riscos conjunturais, como o quadro fiscal local.

## C) Renda Fixa (Inflação)



Os títulos de inflação do governo continuam apresentando taxas reais acima dos 5,5% a.a., assim, mantivemos nosso posicionamento **Overweight (+1)** nos papéis. Apesar do recente desempenho aquém do esperado, projetamos que com a continuidade da queda da taxa Selic, a classe apresentará um carregamento mais favorável em relação ao CDI ainda na primeira metade do ano que vem.

Vale ressaltar que continuamos com a visão cuidadosa com papéis de prazos muito longos devido às dúvidas fiscais e ao estresse das taxas de juros no exterior.

## D) Renda Fixa (Internacional)



Continuamos com uma visão **Neutra (0)** para classe. As taxas internacionais de longo prazo (com vencimentos de 10 anos ou mais) encontram-se nos níveis mais altos dos últimos 15 anos. O movimento de alta pelo Fed parece estar estabilizado, porém novas altas no futuro (2024) não são descartadas. No curto prazo ainda poderemos ver volatilidade das taxas, por isso nossa recomendação é a alocação em papéis *high grade*.

## 2. Renda Variável / Ações

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



## A) Ações (Brasil)



Mantemos nossa visão otimista **Overweight (+1)** para a Bolsa brasileira. Acreditamos que a queda da Selic e a reversão do ciclo monetário no exterior possam trazer tendências positivas para a classe no futuro. Apesar destes pontos abordados anteriormente, cabe ressaltar que o ambiente de aversão a risco advindo dos conflitos na Ucrânia e no Oriente Médio, e alta dos juros futuros americanos pode continuar trazendo volatilidade aos mercados.

## B) Ações (Internacional)



Mantivemos nossa alocação **Underweight (-1)** em bolsa internacional. Apesar da proximidade da reversão/estabilidade do ciclo monetário no exterior, os efeitos da alta de juros nos EUA ainda não refletiram de maneira significativa na atividade. Esta dicotomia entre atividade robusta e juros altos, junto aos conflitos internacionais, tem trazido incertezas em relação ao nível do final do ciclo de juros e instabilidade para as bolsas.



### 3. Multimercados



Alteramos nossa recomendação para **Underweight (-1)** na classe. Apesar de terem a capacidade de se adaptar aos mais diversos cenários macroeconômicos, temos visto performances fracas dos gestores ao longo do ano. Nos atuais níveis de preço, nos parece atrativo o investimento em outras classes em detrimento dos multimercados.

### 4. Cambial

Mantemos nossa recomendação da classe como proteção das carteiras. Seja por motivos internos ou externos, em períodos de estresse, presenciamos fluxos positivos para as moedas fortes.

## 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>73.5</b>	<b>50.0</b>	<b>53.5</b>	<b>30.0</b>	<b>34.5</b>
Pós-Fixado IMA-S	85.0	82.5	70.0	67.5	60.0	56.5	30.0	26.0	15.0	12.5
Inflação IMA-B	15.0	15.5	15.0	16.5	10.0	12.0	20.0	22.5	15.0	17.5
Inflação Curto IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio IMA-B	-	15.5	-	16.5	-	12.5	-	22.5	-	17.5
Inflação Longo IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado IRF-M	0.0	1.5	0.0	2.0	0.0	3.0	0.0	3.5	0.0	3.5
Pré Curto (0-3) IRF-M 1	-	1.5	-	1.0	-	2.0	-	2.5	-	2.5
Pré Médio (3-6) IRF-M	-	0.0	-	1.0	-	1.0	-	1.0	-	1.0
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>8.0</b>	<b>20.0</b>	<b>17.0</b>	<b>30.0</b>	<b>26.5</b>	<b>35.0</b>	<b>31.5</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	-	1.6	-	3.4	-	5.5
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.*