

Relatório de
Asset Allocation
DEZEMBRO 2023

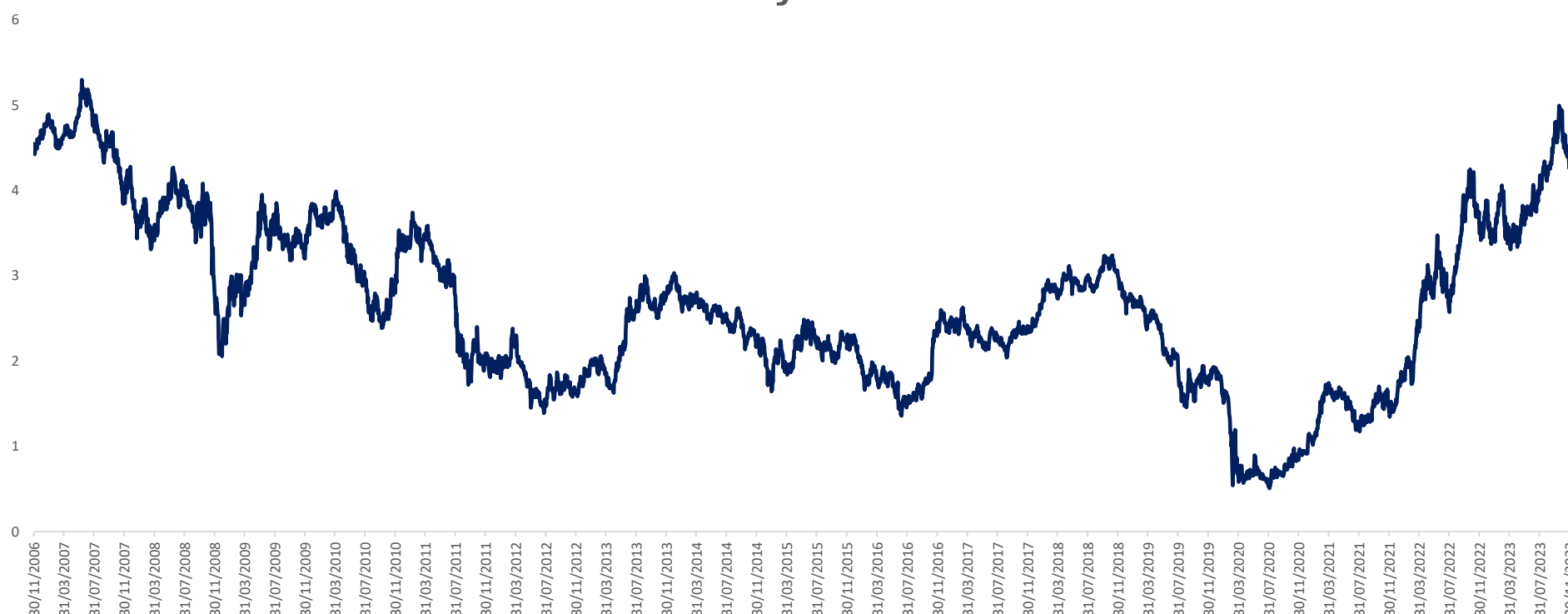
Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 5 de Dezembro de 2023

Resumo da Visão do Comitê

O comitê de Asset Allocation referente ao mês de dezembro aconteceu em um momento de expressiva melhora nos mercados globais: se até outubro as incertezas em torno da política monetária norte-americana vinham provocando uma reprecificação de ativos, em boa parte por conta do movimento na curva de juros longas por lá, em novembro esse movimento foi corrigido, acarretando uma melhora significativa nos preços dos ativos.

A mudança na visão do mercado se baseia, prioritariamente, por números melhores nos Estados Unidos. Por um lado temos os dados de inflação, com números que já há alguns meses apontam para uma trajetória mais consistente em direção à meta. Por outro, o mercado de trabalho segue aquecido, mas com os dados mais recentes também sinalizando uma desaceleração. Por fim, os indicadores de atividade, embora sejam ainda mais sensíveis que os outros dois (no sentido de não estarem apontando de forma uniforme para a mesma direção), já começam, também, a sinalizar alguma desaceleração. Assim, a dúvida em torno da política monetária deu espaço a percepção de que o ciclo de alta de juros já foi encerrado – e, junto a isso, o mercado passou a precificar corte nas taxas já a partir de março.

Yield Treasury 10 anos



Uma mudança na política monetária nos EUA, ou apenas a expectativa de que isso aconteça, tem impacto no mundo todo, mas em especial nas economias emergentes: se com juros altos nos Estados Unidos os investidores optam pela maior economia do mundo em detrimento das emergentes, quando o movimento começa a inverter, é de se esperar que o fluxo siga pelo mesmo caminho. E foi exatamente isso que aconteceu em novembro: depois de 3 meses de fluxo negativo, novembro contabilizou a entrada de R\$ 21,04 bilhões em investimentos estrangeiros, o maior aporte mensal do ano. Em agosto, setembro e outubro as saídas haviam sido de R\$ 13,2bi, R\$ 1,68bi e R\$ 2,86 bilhões, respectivamente.

Internamente, o cenário também contribuiu para a melhora do humor: ainda é inegável que a questão fiscal é o calcanhar de Aquiles da economia brasileira, mas, em novembro, o noticiário contribuiu positivamente. Neste sentido, alguns pontos merecem ser mencionados: (i) a manutenção da meta de déficit primário zero em 2024; (ii) o veto presidencial à extensão da desoneração de 17 setores da economia; (iii) o andamento favorável da Reforma Tributária.



Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

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

Inflação (IPCA)

2023		2024	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
4,70%	4,60%	4,00%	3,80%

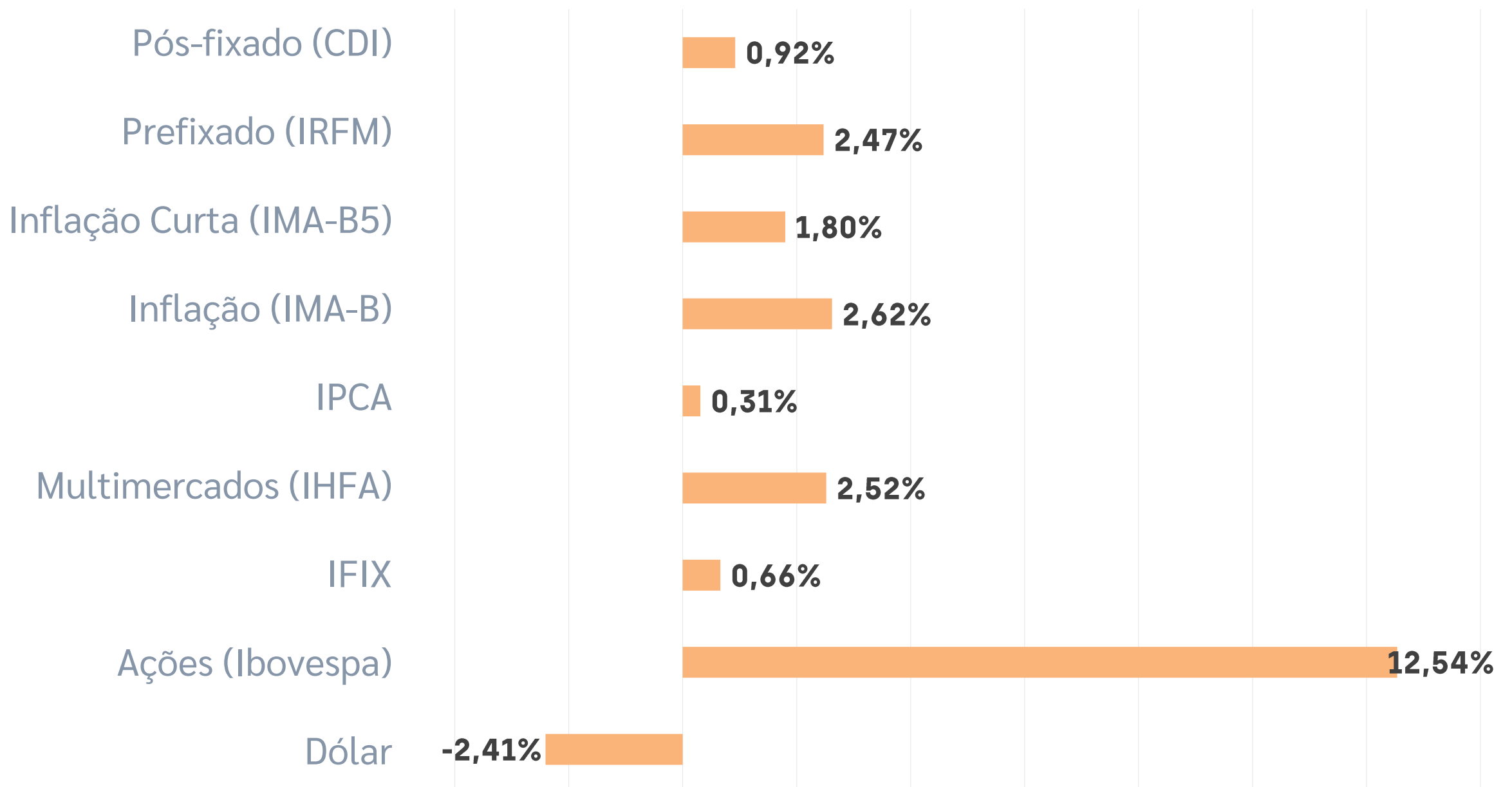
PIB

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

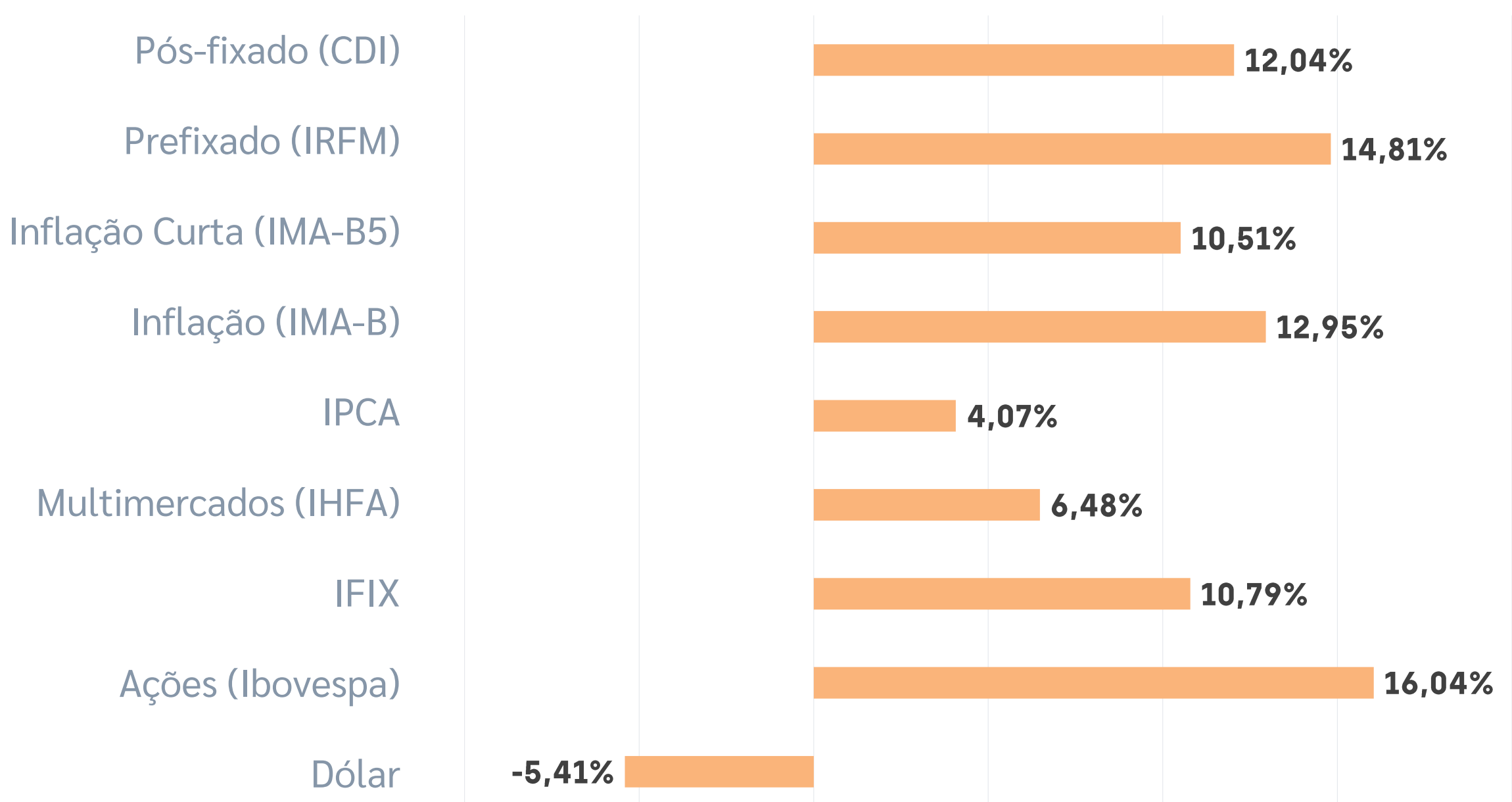


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Novembro



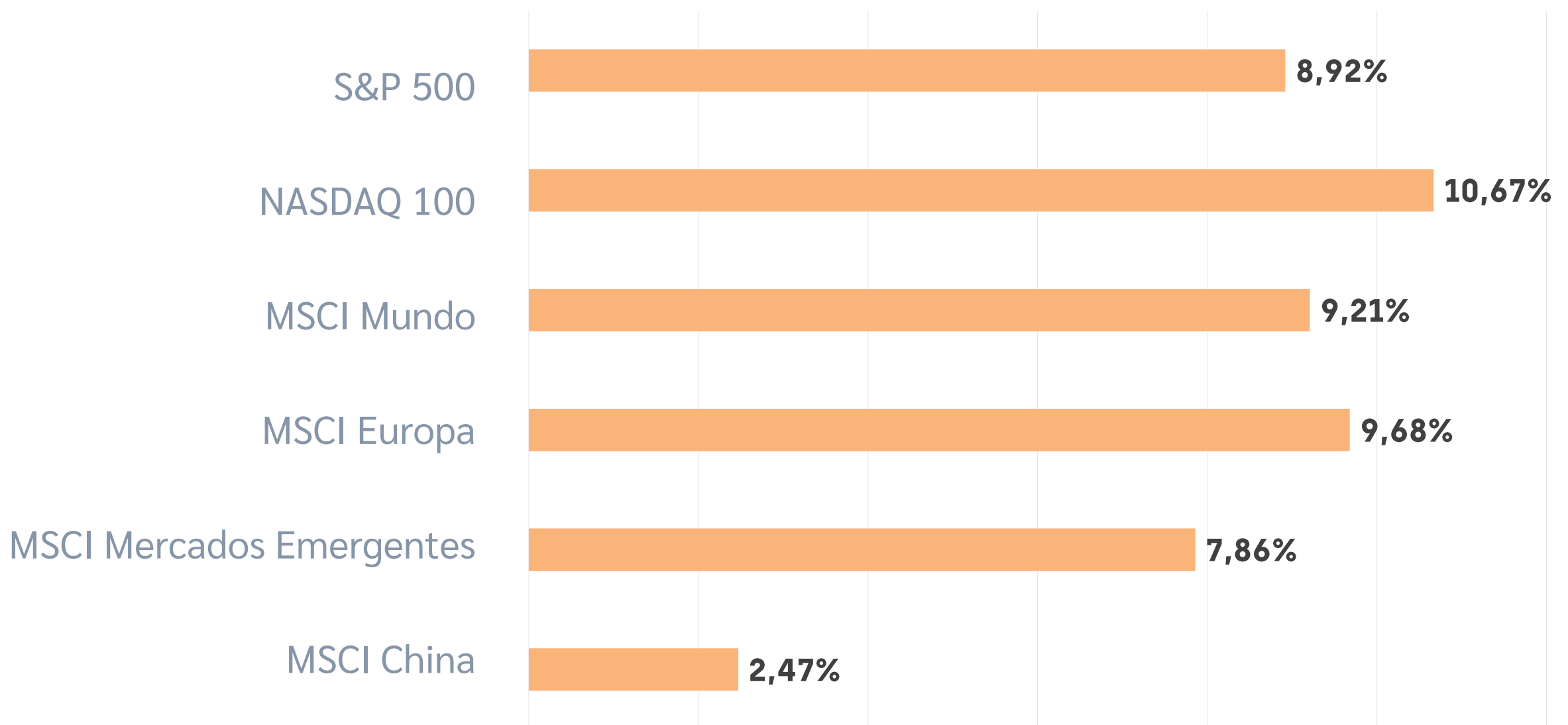
Desempenho em 2023



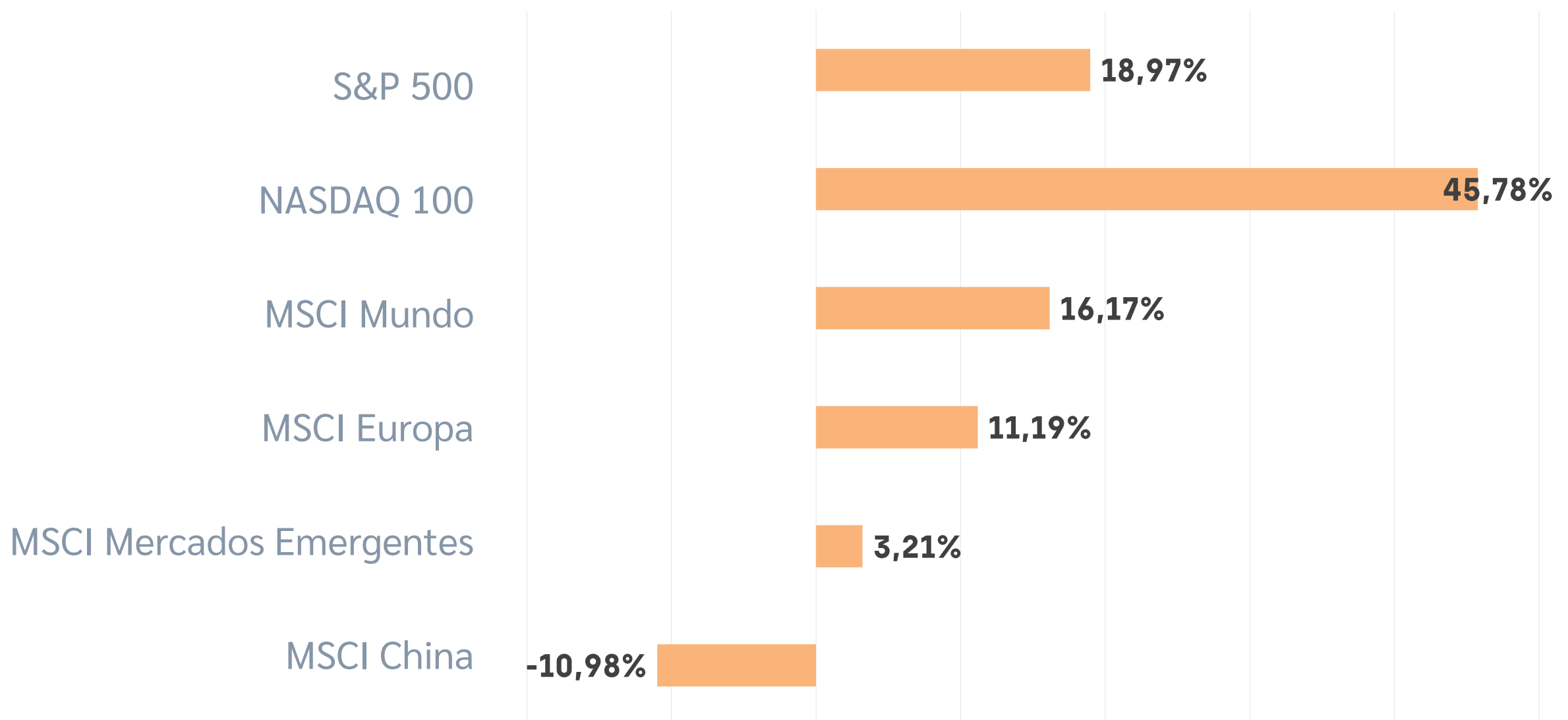


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Novembro



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)**. Mantemos nossa visão que a classe pós-fixada vem perdendo atratividade. Conforme comentado nos relatórios anteriores, o Copom deve manter o ritmo de cortes de 50 bps da taxa básica de juros por reunião projetando, atualmente, taxas abaixo dos 10% para a Selic terminal. Por outro lado, reforçamos que esta é a classe indicada para a parcela conservadora das carteiras.

B) Renda Fixa (Prefixado)



Conforme o passado recente, este foi mais um mês de grande volatilidade no mercado de juros. O grande destaque foi a queda da curva de juros brasileira, resultante de expectativas fiscais mais benéficas e de um cenário internacional com juros menos pressionados. Se no final do mês passado o mercado projetou um final de Selic próximo de 10,50%, neste mês temos presenciado projeções mais próximas de 9,50%. Acreditamos que a precificação atual está mais próxima das nossas projeções.

Reforçamos que temos uma visão marginalmente otimista para a classe, justificando a recomendação em **Overweight (+1)**. Recomendamos o posicionamento na subclasse, porém evitando horizonte de vencimentos longos para minimização de riscos estruturais com o quadro fiscal local.

C) Renda Fixa (Inflação)



Mantivemos nossa visão otimista para classe, em **Overweight (+1)**. Apesar do fechamento forte nos juros nominal, os títulos de inflação continuam apresentando retornos acima dos 5,5% de juros real. Temos expectativas que no próximo ano estes títulos apresentem um carregamento razoavelmente favorável em relação ao CDI.

D) Renda Fixa (Internacional)



Continuamos com uma visão **Neutra (0)** para classe. Após meses de forte alta, no mês de novembro tivemos o arrefecimento das taxas norte-americanas, chegando a níveis abaixo dos 4,5%. Após dados de emprego mais comedidos, novas altas nos juros têm se dissipado, havendo o questionamento atual pelo mercado de quando os cortes de juros nos EUA podem começar a ocorrer. Ademais, a classe deve passar por alta volatilidade à medida que novos dados de atividade e emprego forem divulgados.

2. Renda Variável / Ações

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



A) Ações (Brasil)



Em linha com o relatório anterior, mantemos nossa visão otimista para a Bolsa brasileira - **Overweight (+1)**. Além da queda da curva de juros local que continua beneficiando a classe, vale destacar que no mês de novembro tivemos a maior entrada de recursos estrangeiros do ano, resultado de um cenário local e internacional mais amigável aos investimentos.

B) Ações (Internacional)



A despeito de mantermos nossa visão **Underweight (-1)**, acreditamos que a proximidade da reversão/estabilidade do ciclo monetário no exterior deve beneficiar e potencialmente destravar novos avanços na classe. As dúvidas atuais se encontram em riscos como a magnitude da desaceleração na atividade contratada pela alta de juros, o impacto das guerras (Ucrânia e Oriente Médio) e o novo quadro da cadeia produtiva no mundo.

3. Multimercados



Mantivemos nossa recomendação para **Underweight (-1)** na classe. Apesar dos bons resultados de diversos fundos no mês de novembro, cabe ressaltar que em sua grande maioria a recuperação não foi suficiente para compensar o resultado do ano. Acreditamos que no futuro devem apresentar bons resultados, porém devido ao custo de oportunidade, temos preferência por investimentos em outras classes.

4. Cambial

Mantemos nossa recomendação da classe como proteção das carteiras. Apesar de expectativas melhores para o real, 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
Renda Fixa	100.0	100.0	85.0	86.5	70.0	72.5	50.0	52.5	30.0	32.5
Pós-Fixado IMA-S	85.0	82.5	70.0	67.0	60.0	55.5	30.0	25.0	15.0	10.0
Inflação IMA-B	15.0	15.5	15.0	16.5	10.0	12.5	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	-	1.0	-	1.0	-	2.0	-	2.5	-	2.5
Pré Médio (3-6) IRF-M	-	0.5	-	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
Multimercado IHFA	0.0	0.0	10.0	8.0	20.0	17.0	30.0	26.5	35.0	31.5
Renda Variável	0.0	0.0	5.0	5.5	10.0	10.5	20.0	21.0	35.0	36.5
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	1.0	3.0	2.0	4.0	2.5	8.0	6.5
EUA S&P 500	-	-	-	1.0	-	2.0	-	2.5	-	6.0
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	-	0.9	-	1.7	-	3.7	-	6.0
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.