

Relatório de
Asset Allocation
JANEIRO 2024

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 3 de Janeiro de 2024



Resumo da Visão do Comitê

O primeiro comitê de Asset Allocation referente ao ano de 2024 aconteceu sob influência do otimismo que tomou conta dos mercados nos últimos dois meses de 2023. Ibovespa batendo recorde de pontos, S&P se aproximando da máxima histórica, forte entrada de investidores estrangeiros, expectativas de corte de juros já no primeiro trimestre do ano, Congresso aprovando importantes medidas do ponto de vista de geração de receita para o ano que se inicia: o que não faltou foram motivos para o “rali estendido” de final de ano, e agora o que tentamos entender o quanto disso foi exagero, e o quanto deste movimento se baseia em fundamentos concretos.

Do ponto de vista externo, o movimento observado desde novembro é justificado prioritariamente pelas expectativas de corte de juros ao longo do ano que vem, especificamente nas principais economias desenvolvidas: no fechamento de 2023, o mercado atribuía mais de 70% de probabilidade de o Fed começar a cortar sua taxa de juros já na reunião de março do ano que vem, com um ciclo total previsto em 150bps. Se de fato essas projeções se concretizarem, não é difícil imaginar que o movimento será acompanhado pelos demais bancos centrais que também deixaram seus juros em níveis bastante restritivos, como BCE, Banco da Inglaterra, Banco do Canadá, dentre outros. Ou seja, se 2023 foi um ano de aperto monetário e enxugamento de liquidez, 2024 será um ano de normalização da política monetária das principais economias desenvolvidas – movimento que já começa a acontecer no Brasil e outros emergentes.

Por outro lado, e ainda do ponto de vista externo, o ano que se inicia é rodeado por dúvidas, entre as quais destacamos: eleições nos EUA e seu impacto nos mercados; cenário geopolítico, já que começamos o ano com duas guerras e muitas incertezas; China e crescimento; além, claro, de como se dará a desaceleração norte-americana – se teremos um *soft* ou *hard landing*. Ou seja, apesar do otimismo que marcou o final do ano, algumas incertezas estarão presentes ao longo de 2024, e elas estão sendo mapeadas pelo comitê.

Internamente, o ano encerra com um cenário inflacionário ainda benigno (apesar do IPCA-15 um pouco pior em dezembro), e uma atividade claramente entrando em desaceleração/estagnação. Com isso, o comitê entende que o Banco Central tem bastante espaço para manter seu plano de voo de cortar a Selic de 50 em 50bps. O ponto de atenção vem justamente do IPCA-15 de dezembro, que mostrou uma inflação ainda benigna, mas um pouco menos benigna do que o observado até aqui. Entre os pontos de pressão, destacamos a alta de alimentos, por conta em parte dos impactos do El Niño – se isso passar a ser constante daqui para frente, existe a chance de o mercado diminuir as expectativas de uma aceleração no ritmo de corte para 75bps. Mas, de todo modo, este é um risco a ser monitorado que não muda o cenário-base. Internamente, ainda, o comitê aconteceu em um momento de vitórias da equipe econômica do ponto de vista legislativo, com aprovação de diversas medidas no Congresso que visam aumentar a receita de 2024. Do ponto de vista fiscal, as medidas aprovadas são bem-vindas, mas não suficientes para se atingir o déficit zero em 2024. Para isso, seria importante um corte de gastos por parte do governo, o que não nos parece que vá acontecer. Assim, a despeito do otimismo que tomou conta do final do ano, entendemos que a questão fiscal seguirá sendo um importante ponto de atenção ao longo de todo o ano de 2024.



Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
9,75%	9,75%	-	8,75%

Inflação (IPCA)

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
3,80%	3,80%	-	3,50%

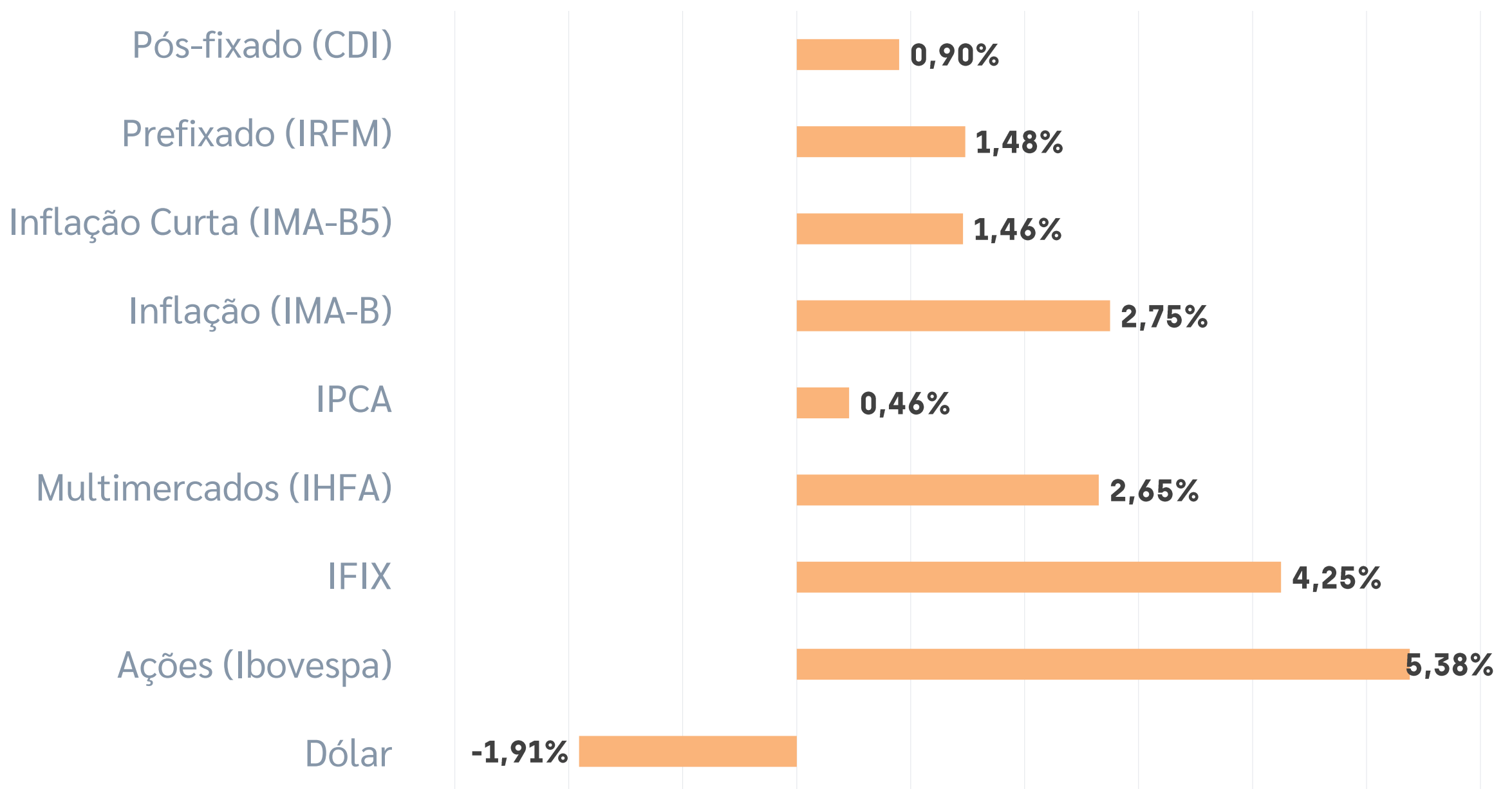
PIB

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
1,40%	1,50%	-	2,00%

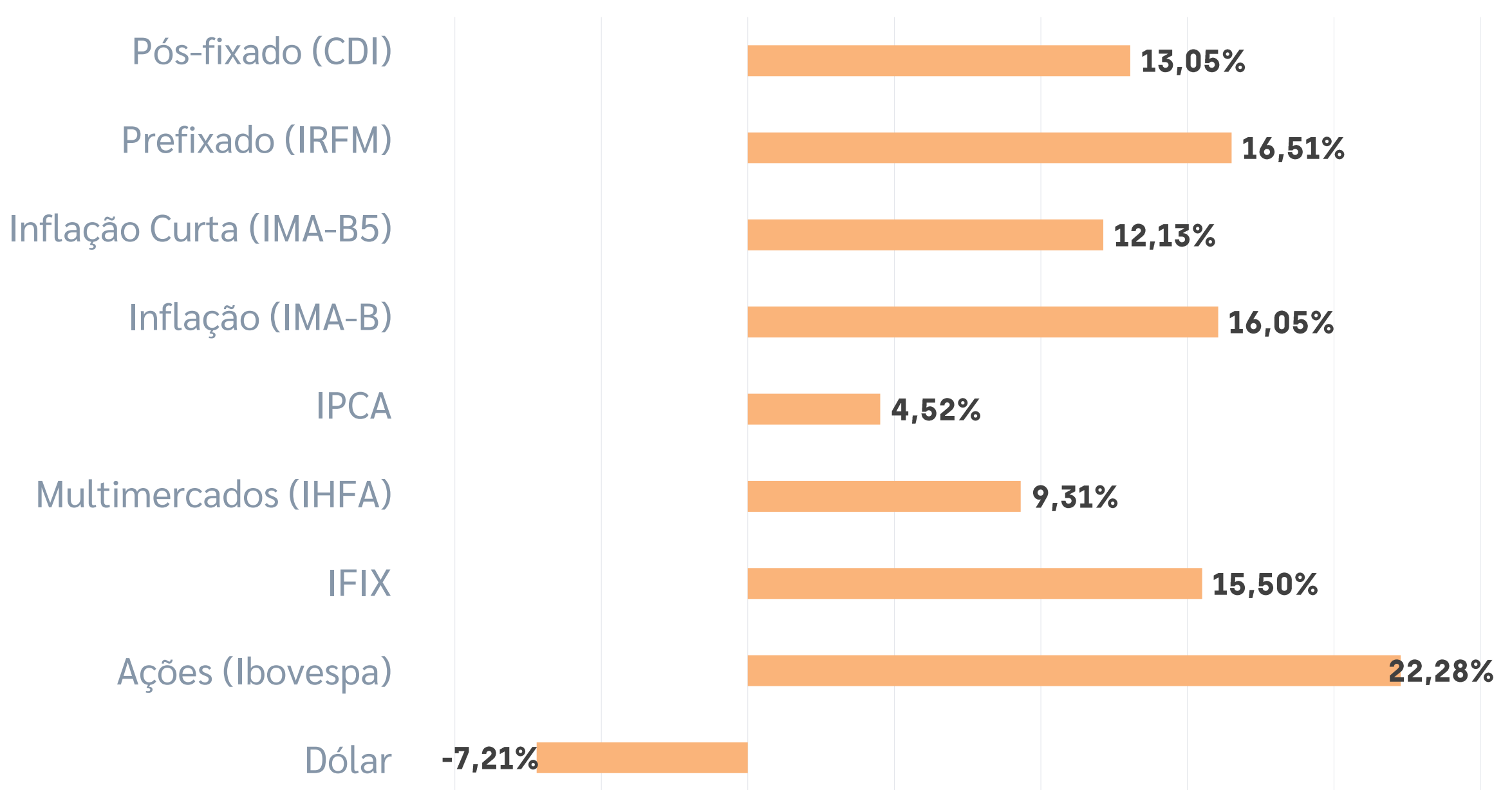


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Dezembro



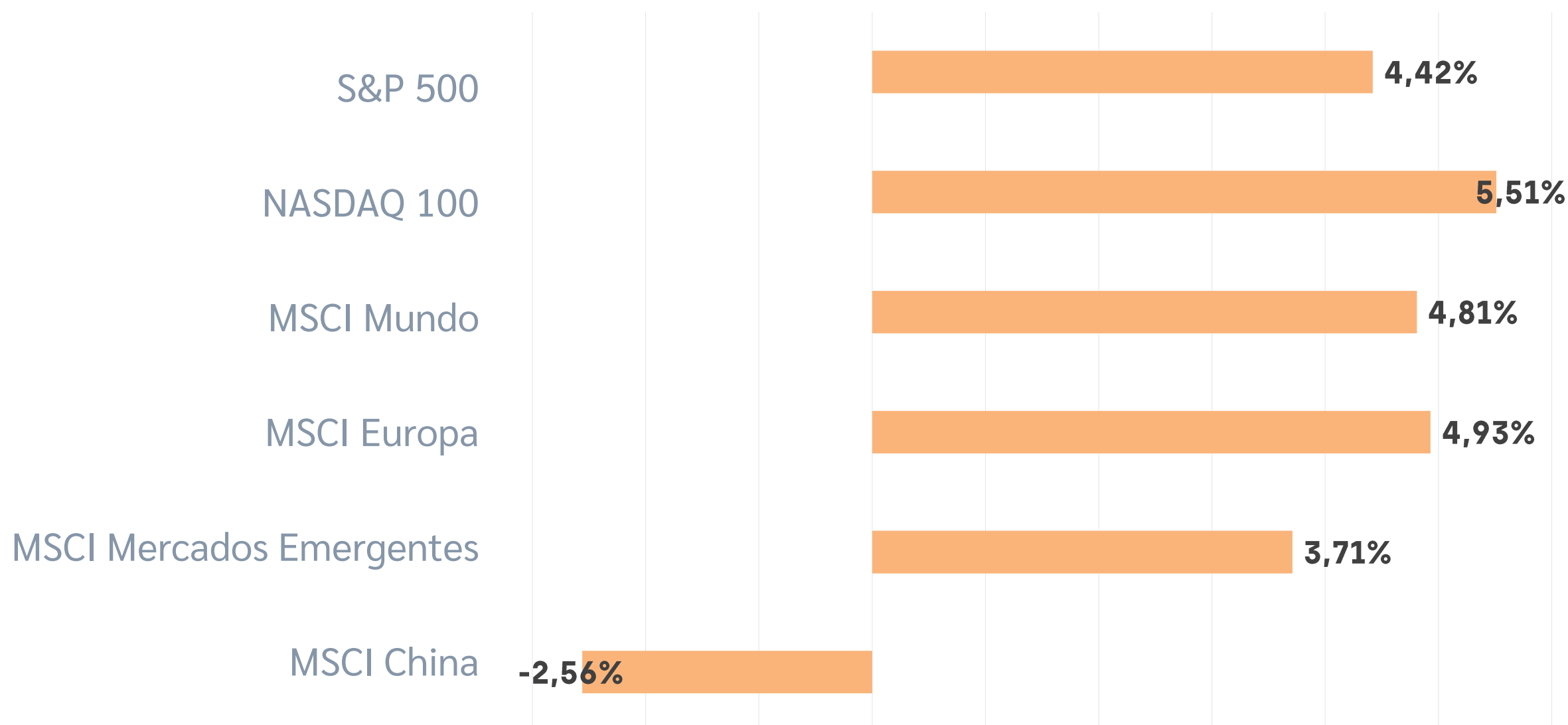
Desempenho em 2023



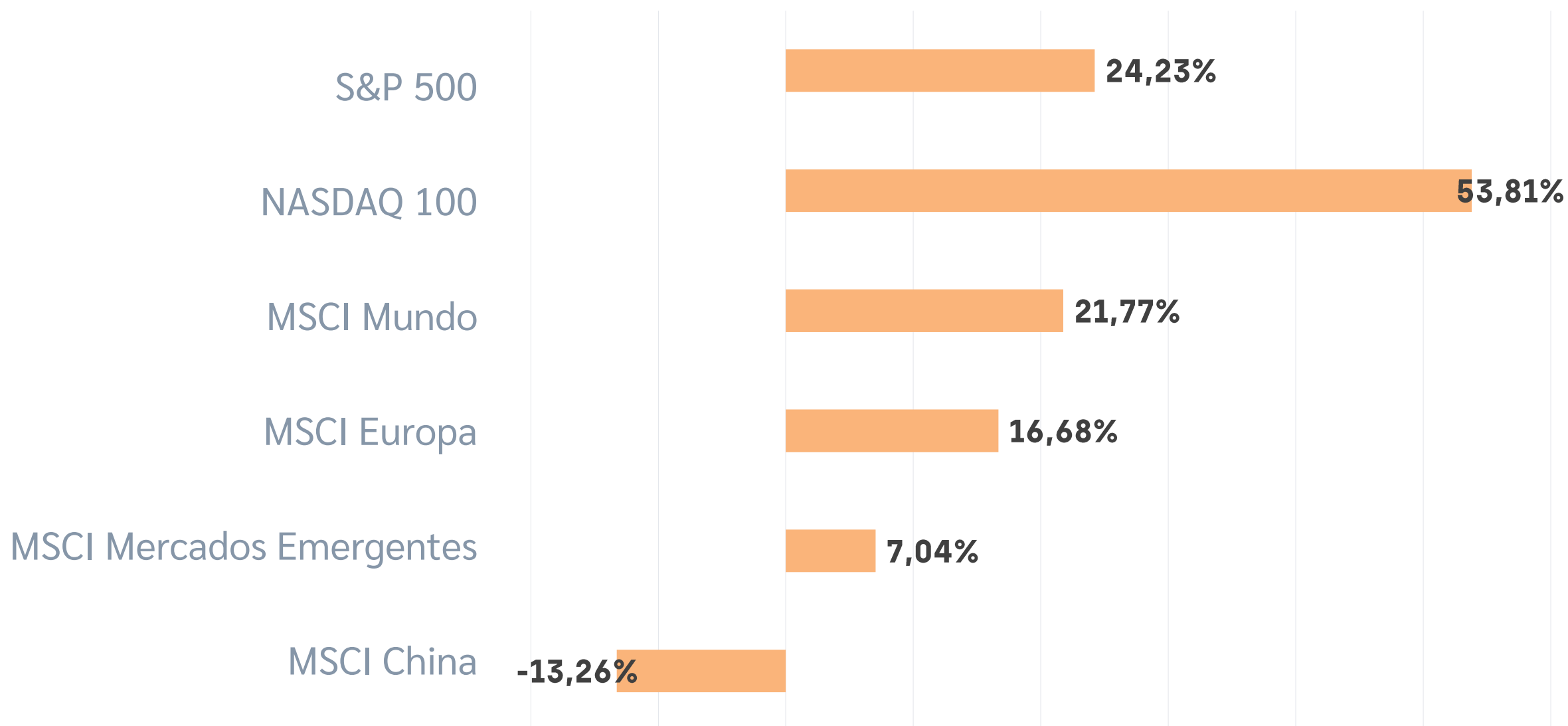


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Dezembro



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)**. Em linha com os comentários dos meses anteriores, a continuação da queda na Selic vem gradualmente diminuindo a atratividade da classe pós-fixada. Vale destacar que recentemente voltou-se a discutir no mercado a possibilidade do aumento da velocidade dos cortes na taxa básica de juros, o que afetaria ainda mais a atratividade destes ativos. Se no mês passado comentamos que o mercado projetava um final de ciclo para Selic próximo a 9,5% a.a., recentemente as projeções atingiram níveis mais próximos a 9% a.a..

B) Renda Fixa (Prefixado)



Retornamos nosso posicionamento para **Neutro (0)**, mas reforçamos que temos uma visão marginalmente otimista para a classe. Recomendamos o posicionamento evitando horizontes de vencimentos longos. Ao longo do mês de dezembro tivemos queda nos juros para os diversos vencimentos da curva. Apesar das precificações atuais estarem mais alinhadas com nosso cenário-base, é plausível que adicionalmente a classe se beneficie do ciclo de cortes de juros dos demais países, que deve ganhar força neste ano.

C) Renda Fixa (Inflação)



Nossa visão otimista para classe – **Overweight (+1)** - se mantém. Apesar da continuidade no fechamento dos juros em dezembro, os títulos de inflação continuam oferecendo retornos acima dos 5% a.a.. Reforçamos que o carregamento desses títulos deve se tornar positivo em relação ao CDI ao longo do ano.

D) Renda Fixa (Internacional)



Continuamos com uma visão **Neutra (0)** para a classe. Conforme o mês anterior, as taxas de juros internacionais continuaram diminuindo, sendo destaque os juros americanos, que atingiram níveis abaixo dos 4% a.a. para o vencimento de 10 anos. Para frente, acreditamos que o mercado de juros deverá passar por volatilidades, porém o cenário de afrouxamento monetário generalizado tem se consolidado em diversas regiões.

2. Renda Variável / Ações

Alteramos nossa recomendação para **Overweight (+1)** em Renda Variável.



A) Ações (Brasil)



Seguimos com nossa visão otimista para a classe - **Overweight (+1)**. Conforme comentado no mês passado, o ciclo de afrouxamento monetário brasileiro com uma visão mais benigna do cenário internacional fez o Ibovespa atingir novas máximas históricas em dezembro. Acreditamos que essa dinâmica deva continuar nesta primeira metade de 2024.

B) Ações (Internacional)



Um dos destaques de dezembro foi a consolidação da visão global de que o afrouxamento monetário está próximo ou em andamento nos países desenvolvidos. Se em outubro havia dúvidas sobre novas possíveis altas, em específico dos EUA, em dezembro o cenário se alterou de maneira que o mercado tem projetado cortes para a primeira metade deste ano.

A convergência do ciclo de afrouxamento monetário nas diversas regiões do globo deve favorecer os ativos de risco, justificando nossa alteração para **Neutro (0)**. Ademais, projetamos volatilidade na classe advindas do cenário geopolítico internacional (Oriente Médio, Ucrânia x Rússia, etc) e das eleições norte-americanas.

3. Multimercados



Alteramos nossa recomendação para **Neutro (0)** na classe. Após um 2023 bastante complexo, acreditamos que o cenário prospectivo oferece algumas tendências claras (inflação controlada e afrouxamento monetário global) que podem favorecer a classe.

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	84.5	70.0	68.5	50.0	47.5	30.0	27.0
Pós-Fixado IMA-S	85.0	82.5	70.0	65.0	60.0	52.5	30.0	21.0	15.0	8.0
Inflação IMA-B	15.0	15.5	15.0	16.5	10.0	12.5	20.0	22.5	15.0	16.5
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	-	16.5
Inflação Longo IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado IRF-M	0.0	1.5	0.0	1.5	0.0	2.0	0.0	2.5	0.0	1.5
Pré Curto (0-3) IRF-M 1	-	1.0	-	1.0	-	1.5	-	2.0	-	1.0
Pré Médio (3-6) IRF-M	-	0.5	-	0.5	-	0.5	-	0.5	-	0.5
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	6.0	10.0	11.5	20.0	22.5	35.0	38.0
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	1.5	3.0	3.0	4.0	4.0	8.0	8.0
EUA S&P 500	-	-	-	1.5	-	3.0	-	4.0	-	7.5
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	-	0.72	-	1.36	-	2,96	-	4,80
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.