

Relatório de
Asset Allocation
FEVEREIRO 2024

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 6 de Fevereiro de 2024

Resumo da Visão do Comitê

Depois de um final de ano marcado por forte otimismo, 2024 começou com um movimento de correção no preço de alguns ativos. Por trás deste movimento está, basicamente, uma mudança na percepção em torno da política monetária norte-americana: se no final de 2023 o mercado acreditava e precificava que um corte de juros aconteceria ainda no primeiro trimestre, ao longo de janeiro esta crença foi esvaziada tanto por dados, quanto por declarações de dirigentes do Fed – dando espaço para uma percepção de que talvez o processo de normalização da política monetária leve mais tempo para ser iniciado. Apesar disso, ainda parece bastante claro que os cortes de juros irão começar em 2024 – e o próprio presidente do Fed, Jerome Powell, falou isso -, o que nos passa a percepção de que o movimento de janeiro foi realmente uma correção frente ao otimismo exagerado do final de 2023.

Em relação aos dados que mudaram a leitura do mercado, o principal destaque fica por conta do Payroll, principal relatório sobre o mercado de trabalho norte-americano, que apontou para a criação de 353 mil postos de trabalho no mês de janeiro, quando o esperado eram 185 mil, além de revisar o número de dezembro para a criação de 333 mil postos de trabalho (contra 216 mil esperados). Parte relevante destas vagas foram criadas no setor de serviços, justamente o responsável por fazer com que a inflação, ainda que em um processo de desaceleração, mostre alguma resiliência em atingir a meta de 2%. A divulgação do Payroll, junto com as declarações de Jerome Powell dizendo ser “improvável” um corte de juros em março, passou com que as apostas para o início dos cortes se dividissem entre maio e junho – e isso explica grande parte do movimento dos ativos ao longo do mês de janeiro.

Internamente, o que se viu no começo do ano foi um mercado bastante dependente do noticiário externo. Do ponto de vista local, o destaque ficou por conta da reunião do Copom, que cortou a Selic a 11,25% e manteve a sinalização de que os cortes continuarão acontecendo de 50 em 50bps. Apesar de isso tudo já ser esperado pelo mercado, a ata relativa a este encontro trouxe um tom um pouco mais duro, e um Copom aparentemente um pouco mais preocupado com a dinâmica inflacionária – que, sim, continua benigna, mas ainda apresenta, por exemplo, uma desancoragem das expectativas. Entre os principais pontos levantados pelo Copom, destacam-se: (a) a resiliência de serviços; (b) os impactos do El Niño nos preços dos alimentos; (c) o cenário externo, especialmente desafiador para as economias emergentes. O que a ata nos mostra é um Banco Central com pouca ou quase nenhuma urgência em acelerar o ritmo de cortes.

Por fim, a grande interrogação do cenário continua sendo a China: depois de conseguir atingir o crescimento prometido em 2023, o governo de Pequim começou o ano com uma série de anúncios de medidas de estímulos, como políticas para os setores imobiliário e financeiros, redução de compulsório bancário e a promessa de novas medidas para estimular o consumo da população. Apesar disso, os dados não parecem reagir e o noticiário parece não ajudar: a falência da Evergrande, em meados de janeiro, fez com que as desconfianças em torno da economia chinesa, que já não eram pequenas, aumentassem consideravelmente.



Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
9,75%	9,25%	8,75%	8,75%

Inflação (IPCA)

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

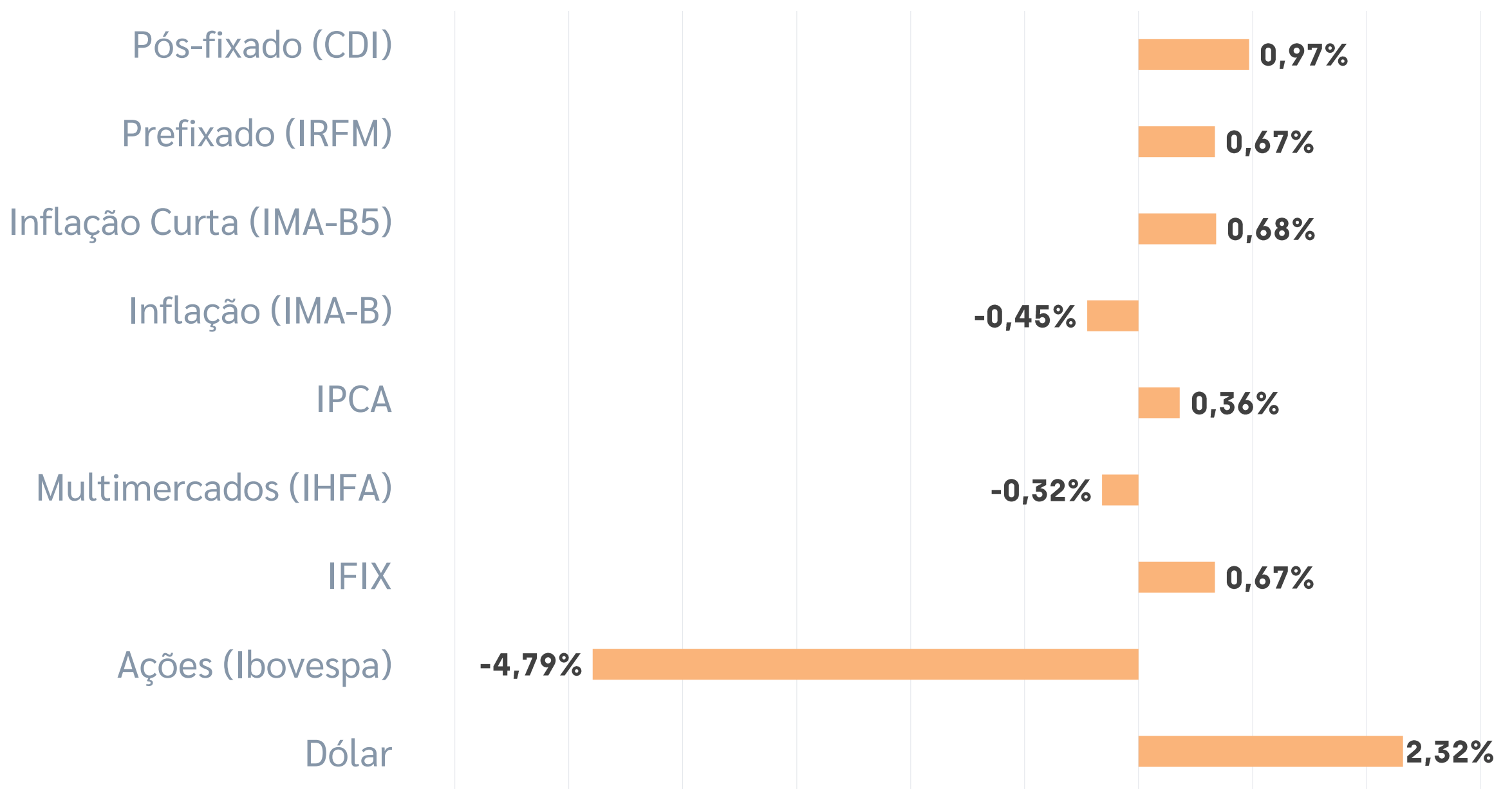
PIB

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

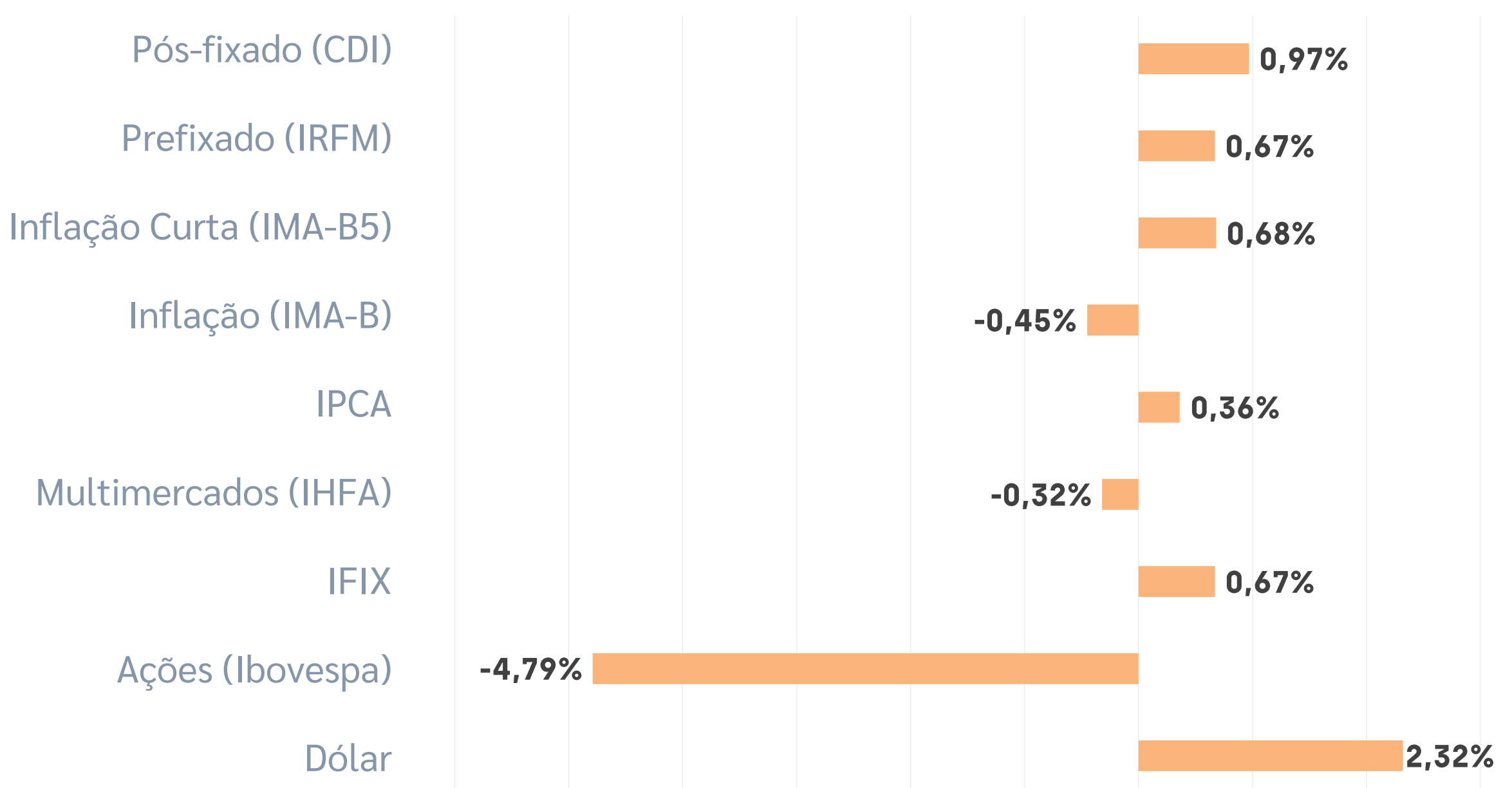


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Janeiro



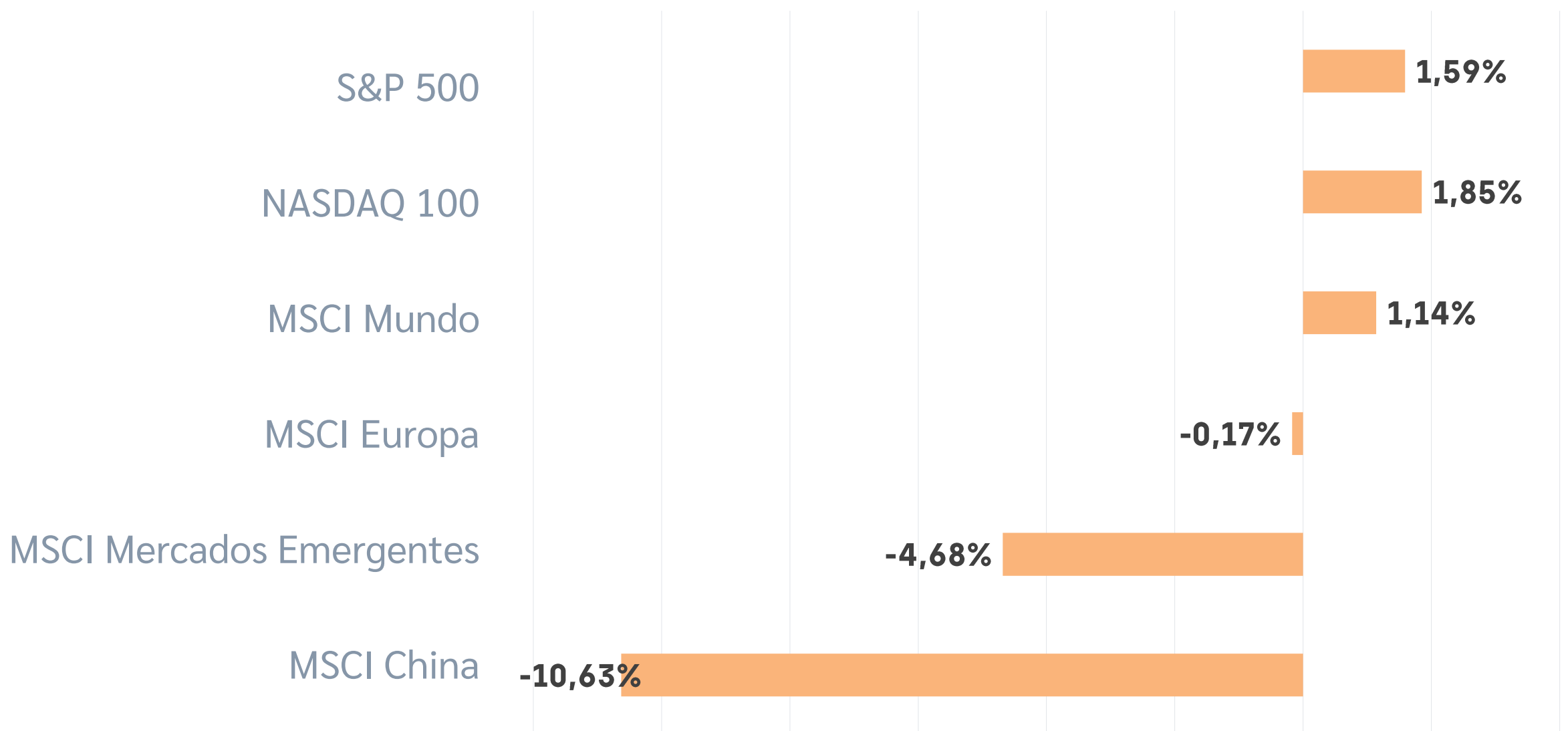
Desempenho em 2023



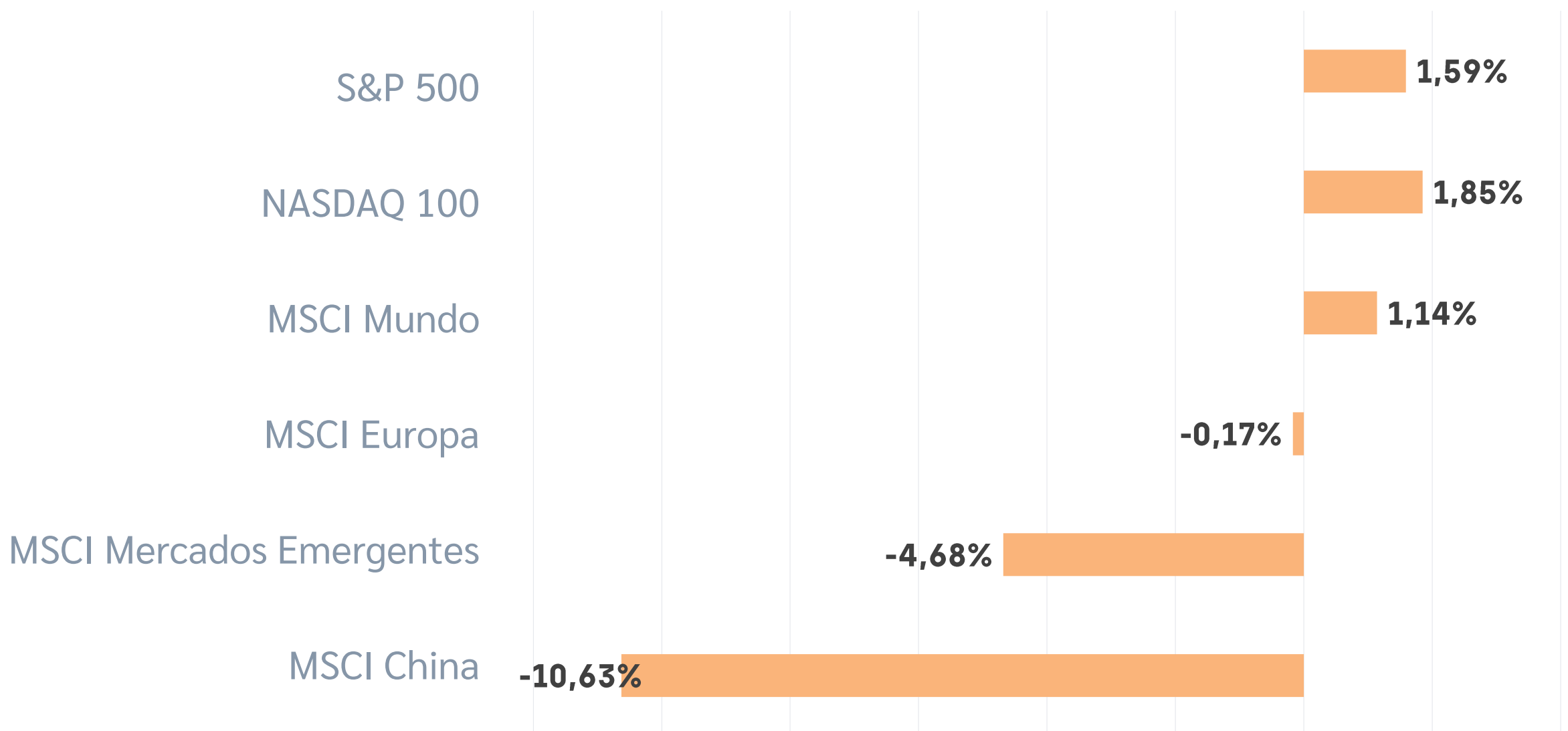


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Janeiro



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 Selic continua sua trajetória de queda. O Copom em sua última reunião manteve o ritmo de corte em 50bps, atingindo o patamar de 11,25% ao ano. Este movimento deve continuar pelos próximos meses, diminuindo a atratividade de papéis pós-fixados.

B) Renda Fixa (Prefixado)



Não alteramos nosso posicionamento **Neutro (0)**, mas reforçamos que temos uma visão marginalmente otimista para a classe. Apesar da alta na curva de juros em janeiro, acreditamos que a classe se beneficie do ciclo de cortes dos demais países, que deve ganhar força neste ano. Recomendamos o posicionamento evitando horizontes de vencimentos longos.

C) Renda Fixa (Inflação)



Nossa visão otimista para classe – **Overweight (+1)** - se mantém. Com a abertura dos juros em janeiro os títulos de inflação voltaram a oferecer retorno reais entre 5,5% e 6%. A estes níveis consideramos uma das classes mais atrativas no momento.

D) Renda Fixa (Internacional)



Continuamos com uma visão **Neutra (0)** para a classe. Conforme comentário do mês anterior, presenciamos grande volatilidade sobre as projeções dos juros nos Estados Unidos. Apesar de um cenário de corte de juros que deve se iniciar em 2024, pairam dúvidas sobre quando e em que ritmo poderá ocorrer o próximo ciclo de afrouxamento monetário.

2. Renda Variável / Ações

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



A) Ações (Brasil)



Seguimos com nossa visão otimista para a classe - **Overweight (+1)**. Após um final de ano bastante positivo, janeiro foi um mês de ajuste no qual a Bolsa brasileira caiu 4,79%. Mantemos a perspectiva que um processo geral de afrouxamento monetário em diversos países pode impulsionar a Bolsa local.

B) Ações (Internacional)



Mantivemos nosso posicionamento **Neutro (0)** para a classe. Acreditamos que a classe pode se beneficiar com o processo de queda dos juros nos países desenvolvidos, porém projetamos grande volatilidade advindas do cenário geopolítico internacional e do período eleitoral.

3. Multimercados



Mantivemos nossa recomendação para **Neutro (0)** na classe. Esperamos que os fundos multimercados consigam se adequar com o dinamismo necessário para volatilidade que projetamos para o ano.

4. Cambial

Mantivemos nossa recomendação da classe como proteção das carteiras. No mês de janeiro presenciamos a alta da moeda devido à piora no mercado reforçando a utilização do ativo como contraponto às demais classes.



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	68.5	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	-	0.6	-	1.2	-	2.6	-	4.1
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.