

Relatório de
Asset Allocation
MARÇO 2024

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 5 de Março de 2024

Resumo da Visão do Comitê

Se janeiro foi um mês de correção dos movimentos exagerados do final de 2023, fevereiro foi um mês marcado pela cristalização do cenário que começou a se desenhar no início do ano: o de que os juros norte-americanos vão, sim, cair em 2024, mas não necessariamente tão cedo quanto o mercado gostaria. E esta cristalização de cenário foi o que explicou o movimento dos principais ativos ao longo do último mês, e o que se discutiu no comitê de Asset Allocation referente ao mês de março.

Por trás desta percepção de que o Fed deverá manter os juros altos por mais tempo, algo que a autoridade monetária norte-americana já vinha sinalizando, estão principalmente os dados de inflação e mercado de trabalho. Do lado da inflação, os indicadores referentes ao mês de janeiro mostraram não só uma forte resiliência, especialmente no setor de serviços, mas também novas acelerações em alguns casos específicos. Ou seja, se por um lado é inegável que os índices de preços convergiram de forma considerável ao longo de 2023, por outro parece que neste momento estes números passam por uma resistência maior para continuar o caminho até a meta de 2%. Do lado do mercado de trabalho, o que o payroll segue mostrando é uma criação de vagas consistentemente acima das expectativas, ainda liderada por serviços, e salários que seguem em alta, tanto na comparação mensal quanto em base anualizada. Com isso, o Fed mudou um pouco o tom do seu discurso, e o que o mercado precifica agora é um início de ciclo de corte de juros apenas em junho nos Estados Unidos, com a probabilidade maior no segundo semestre.

Por aqui, o encontro do comitê aconteceu em um momento de atenção: o cenário inflacionário, embora ainda benigno, vinha mostrando, assim como nos Estados Unidos, uma resiliência de serviços e serviços subjacentes (uma espécie de núcleo deste grupo, que exclui da conta os itens mais voláteis). Esta resiliência tem sido mencionada pelo Banco Central em seus comunicados ao mercado, e, a nosso ver, vai impedir que autoridade monetária acelere o ritmo de cortes a 75bp – como chegou a ser considerado pelo mercado no final do ano passado. Assim, mantemos nossa visão de Selic a 9,25% no final do ciclo de corte de juros.

Do ponto de vista da atividade local, o PIB referente ao quarto trimestre do ano confirma o que o do trimestre anterior já havia apontado: apesar do crescimento de 2,9% no ano de 2023, o segundo semestre foi marcado pela estagnação da economia. Na verdade, o crescimento do ano se explica prioritariamente pelo PIB do setor Agropecuário, e, em escala muito menor, pelo consumo das famílias – impulsionado por estímulos fiscais, pela queda da inflação e por um mercado de trabalho ainda aquecido. Para 2024, a mensagem que o indicador passa é: o ano começa com uma economia fraca, ainda reagindo aos juros elevados, com a recuperação acontecendo com mais força provavelmente a partir do segundo semestre do ano – quando o impacto dos juros mais baixos na renda e no crédito deverá contribuir para a retomada do crescimento.



Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

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

Inflação (IPCA)

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

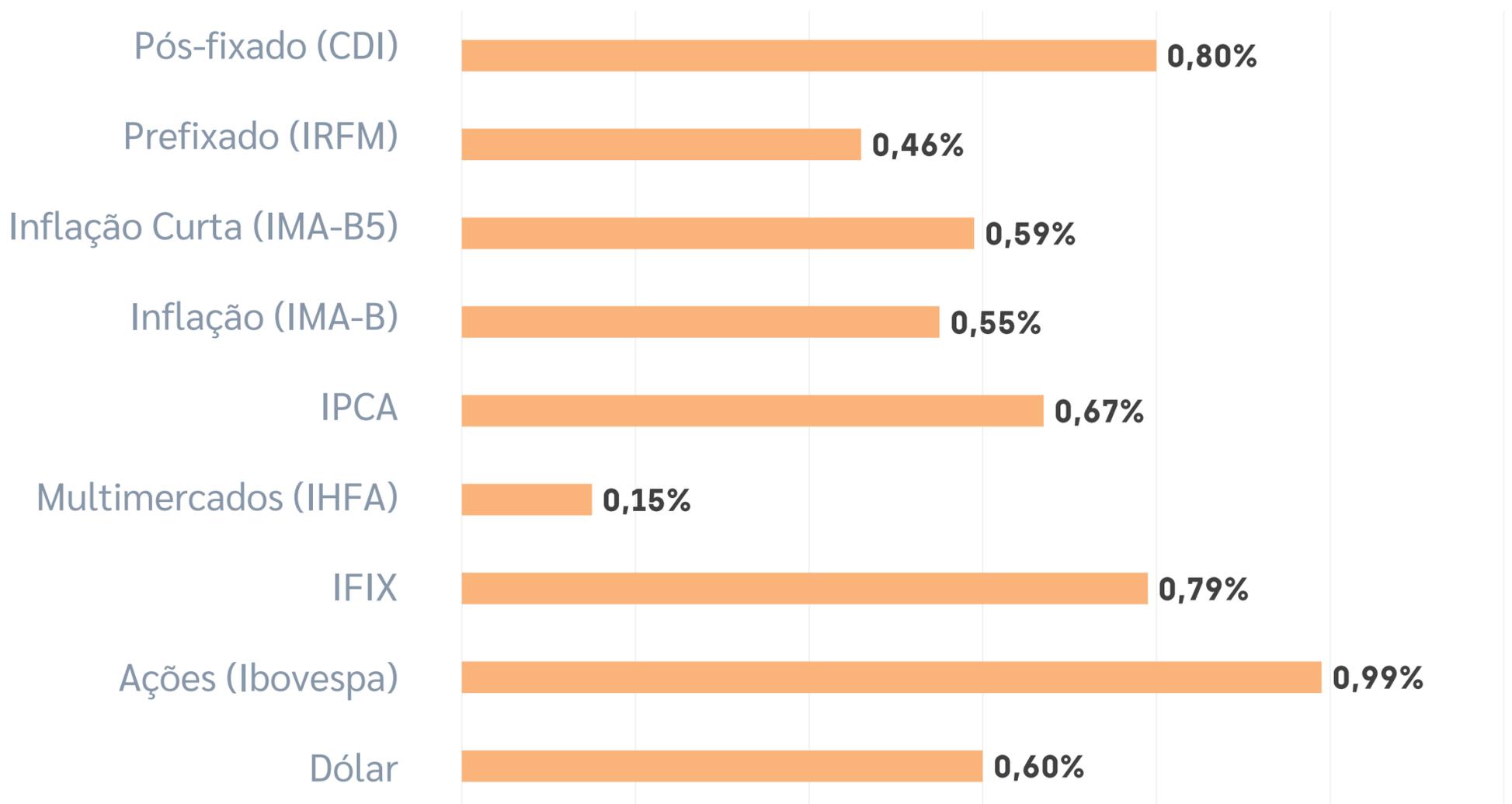
PIB

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

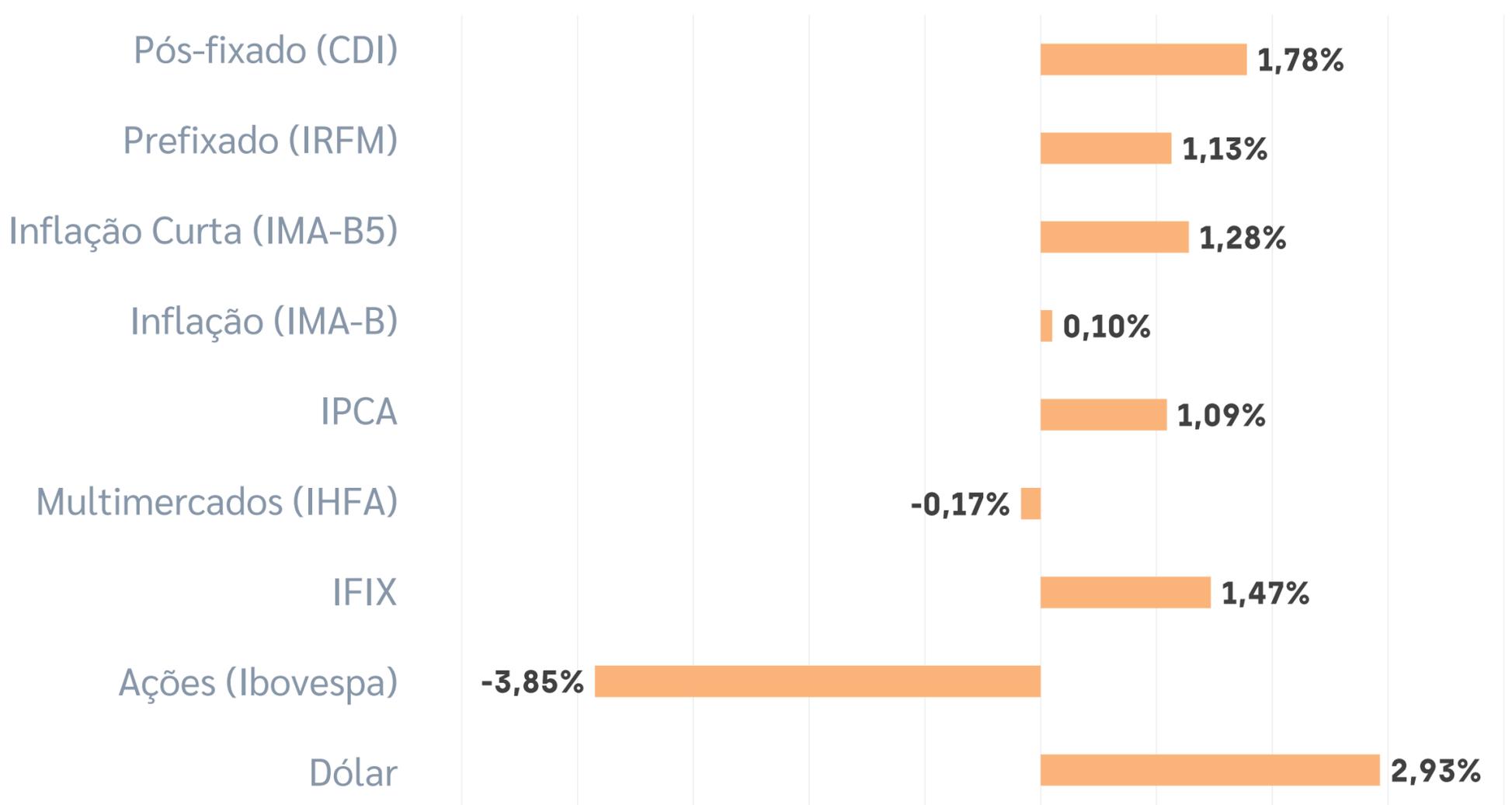


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Fevereiro



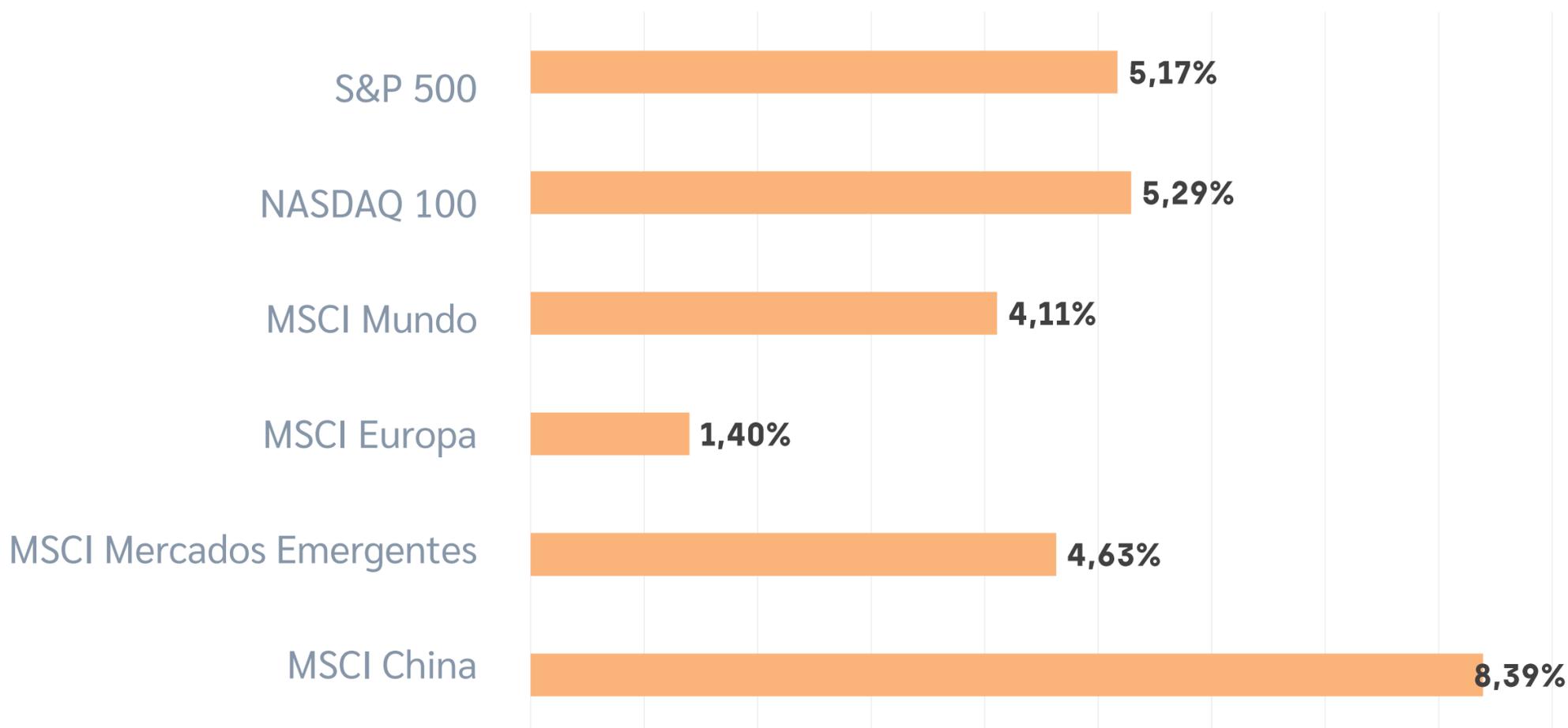
Desempenho em 2024



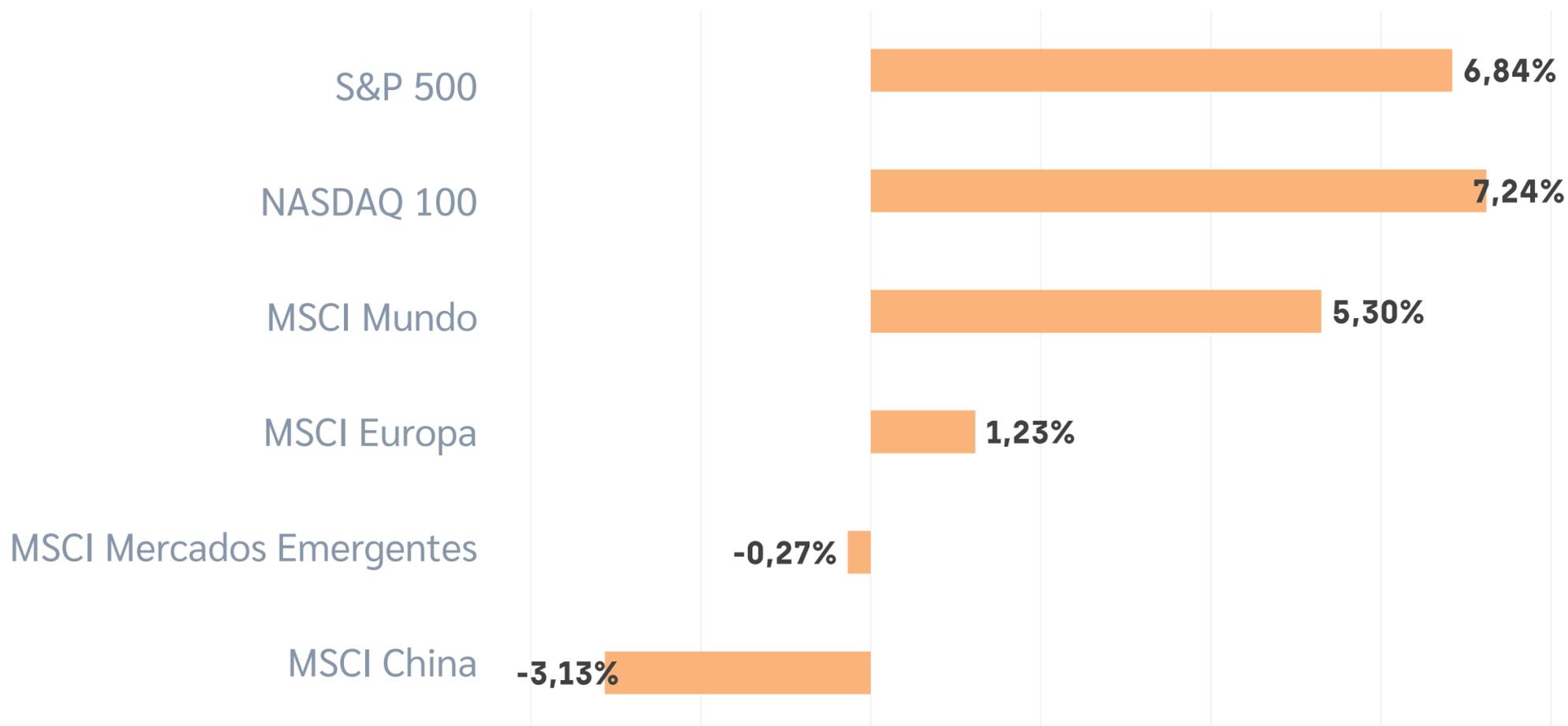


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Fevereiro



Desempenho em 2024



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 queda da taxa Selic deve continuar e mantemos nossa visão menos favorável para a classe. Ademais, reforçamos que a classe pós-fixada é essencial e indicada para parcela conservadora das carteiras de qualquer maneira.

B) Renda Fixa (Prefixado)



Não alteramos nosso posicionamento **Neutro (0)** para a classe. Ao longo de fevereiro a curva de juros futuros apresentou variações marginais, ainda refletindo um final de Selic entre o intervalo de 9% a.a. e 9,5% a.a. para o segundo semestre deste ano. Cabe destacar que temos um sentimento positivo para a classe, pois a despeito do posicionamento citado acima, ainda presenciamos emissões e taxas de retorno bastante atrativas no mercado de crédito privado.

C) Renda Fixa (Inflação)



Nossa visão otimista para classe – **Overweight (+1)** - se mantém. Acreditamos que os títulos de inflação, no relativo às demais classes, têm apresentado assimetria atrativa oferecendo taxas reais acima dos 5,5% para quase todos os horizontes de investimentos.

D) Renda Fixa (Internacional)



Continuamos com uma visão **Neutra (0)** para a classe. Apesar da aproximação do ciclo de cortes nos juros norte-americanos, ainda pairam dúvidas no mercado de quando poderá ocorrer o início do relaxamento monetário. Em paralelo, o cenário prospectivo para 2024 ainda apresenta inúmeras dúvidas sobre a dinâmica da atividade e da inflação, que devem continuar trazendo volatilidade na curva de juros.

2. Renda Variável / Ações

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



A) Ações (Brasil)



Mantemos nosso sentimento positivo para classe - **Overweight (+1)**. A despeito de um começo de ano negativo (acumulado de janeiro e fevereiro), reforçamos que o movimento de queda dos juros em diversos países pode impulsionar as bolsas e o fluxo de recursos para os países emergentes.

B) Ações (Internacional)



A despeito de mantermos nosso posicionamento **Neutro (0)** para a classe, vale ressaltar que temos um viés positivo para as bolsas dos Estados Unidos. O cenário futuro indica diversos riscos como eleições dos EUA, conflitos ao longo do globo, entre outros. Porém, a economia americana tem se mostrado resiliente, afastando sinais de desaceleração abrupta na atividade. Adicionalmente cabe reforçar que o ciclo de cortes de juros nos países desenvolvidos deve ser iniciado em meados deste ano.

3. Multimercados



Mantivemos nossa recomendação para **Neutro (0)** na classe. Temos expectativas que os gestores consigam antecipar e se adaptar ao cenário volátil que devemos ver ao longo do ano.

4. Cambial

Em linha com relatórios anteriores, recomendamos a utilização da classe para proteção das carteiras e diversificação de risco.



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	83.5	70.0	68.0	50.0	47.0	30.0	26.0
Pós-Fixado IMA-S	85.0	82.5	70.0	64.5	60.0	52.0	30.0	20.5	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	15.5
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	-	15.5
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	6.5	10.0	12.0	20.0	23.0	35.0	39.0
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	2.0	3.0	3.5	4.0	4.5	8.0	9.0
EUA S&P 500	-	-	-	2.0	-	3.5	-	4.5	-	8.5
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.