

Relatório de **Asset Allocation** ABRIL 2024

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 2 de Abril de 2024

Resumo da Visão do Comitê

O assunto dominante nos mercados no momento da reunião do comitê de Asset Allocation referente ao mês de abril era o mesmo, tanto aqui, quanto lá fora: política monetária. Tendo como pano de fundo um Fed que ainda mostra alguma insegurança em relação ao início do processo de corte de juros, o Banco Central do Brasil mudou seu *guidance* para as próximas reuniões. Esta foi a discussão que prevaleceu no último encontro do comitê, e é sobre ela que discorreremos daqui para frente.

Primeiro, Brasil: ao reduzir a taxa Selic em 50bps, a 10,75%, o BC agiu em linha com o que o mercado esperava. Apesar disso, a decisão trouxe uma mudança no comunicado que roubou as atenções do corte em si: o Copom deixou de falar que antevê cortes na mesma magnitude, no plural, para dizer que antevê um corte de igual magnitude, no singular. Em outras palavras, o BCB se compromete a cortar mais uma vez a taxa Selic em 50bps, a 10,25%, caso o cenário siga como esperado, mas depois disso prefere ter flexibilidade a sinalizar um *guidance* mais longo. Isso não necessariamente significa que a autoridade monetária esteja menos disposta a cortar sua taxa de juros, até porque ainda há muito espaço para novas reduções, mas significa, sim, que o Copom está em busca de mais flexibilidade. O motivo para esta mudança na sinalização passa em parte pelo cenário internacional, cujas incertezas em torno da política monetária dos países desenvolvidos são especialmente sensíveis para os emergentes, mas se baseia em um outro fator central: a inflação de serviços. A forte resiliência deste grupo, que já há alguns meses vem preocupando, mostra que, sim, é cedo para que os bancos centrais deem como ganha a batalha contra a inflação.

Lá fora, as sinalizações foram um pouco mais confusas do que por aqui. Isso porque, por um lado, o comunicado do Fed mostra uma preocupação ainda grande com a inflação, e, assim como aqui no Brasil, com a resiliência do setor de serviços. Por outro lado, logo após a decisão, a entrevista coletiva de Jerome Powell trouxe um tom um pouco mais suave, e em alguns momentos parecia, inclusive, que o presidente do Fed estava minimizando os indicadores de inflação recente – que vieram mais altos que o esperado. Com isso, o mercado ainda espera que o início dos cortes aconteça em junho, mas sabendo que existe o risco de se postergar para o segundo semestre.

No que diz respeito à atividade, os números por aqui mostraram uma força acima do esperado no mês de janeiro, tanto no setor de serviços, quanto no varejo. A consequência disso foi uma revisão altista para o PIB da pesquisa Focus, e também para os números do Banco Central. Lá fora, especificamente nos Estados Unidos, os dados vêm mostrando que uma desaceleração deverá, sim, acontecer, mas, ao menos por ora, não parece que a economia norte-americana esteja caminhando para uma recessão – e, se for o caso, tudo indica que será uma recessão branda, bastante condizente com o cenário de *soft landing* que o próprio Fed vem desenhando já há algum tempo.



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%

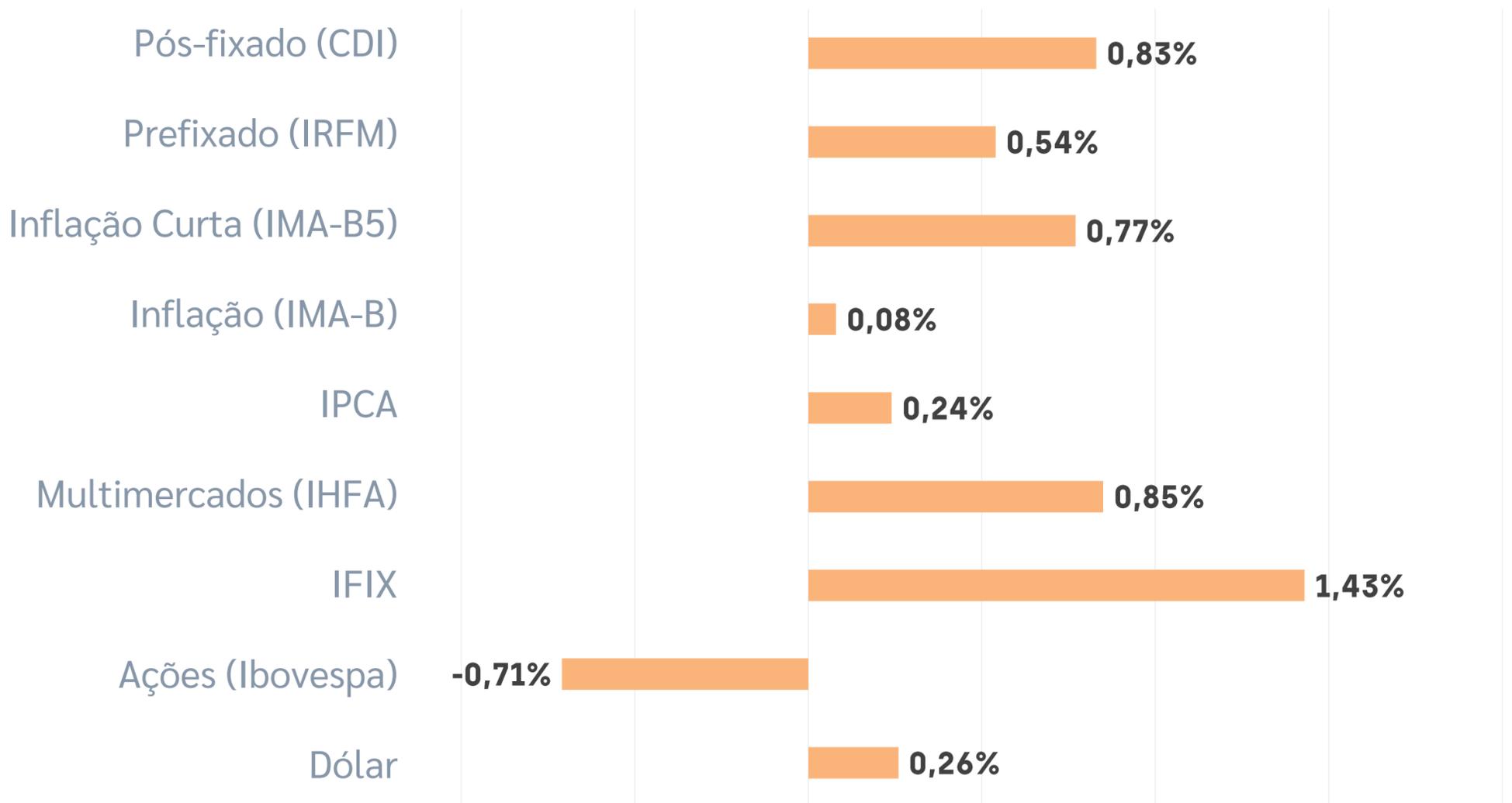
PIB

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

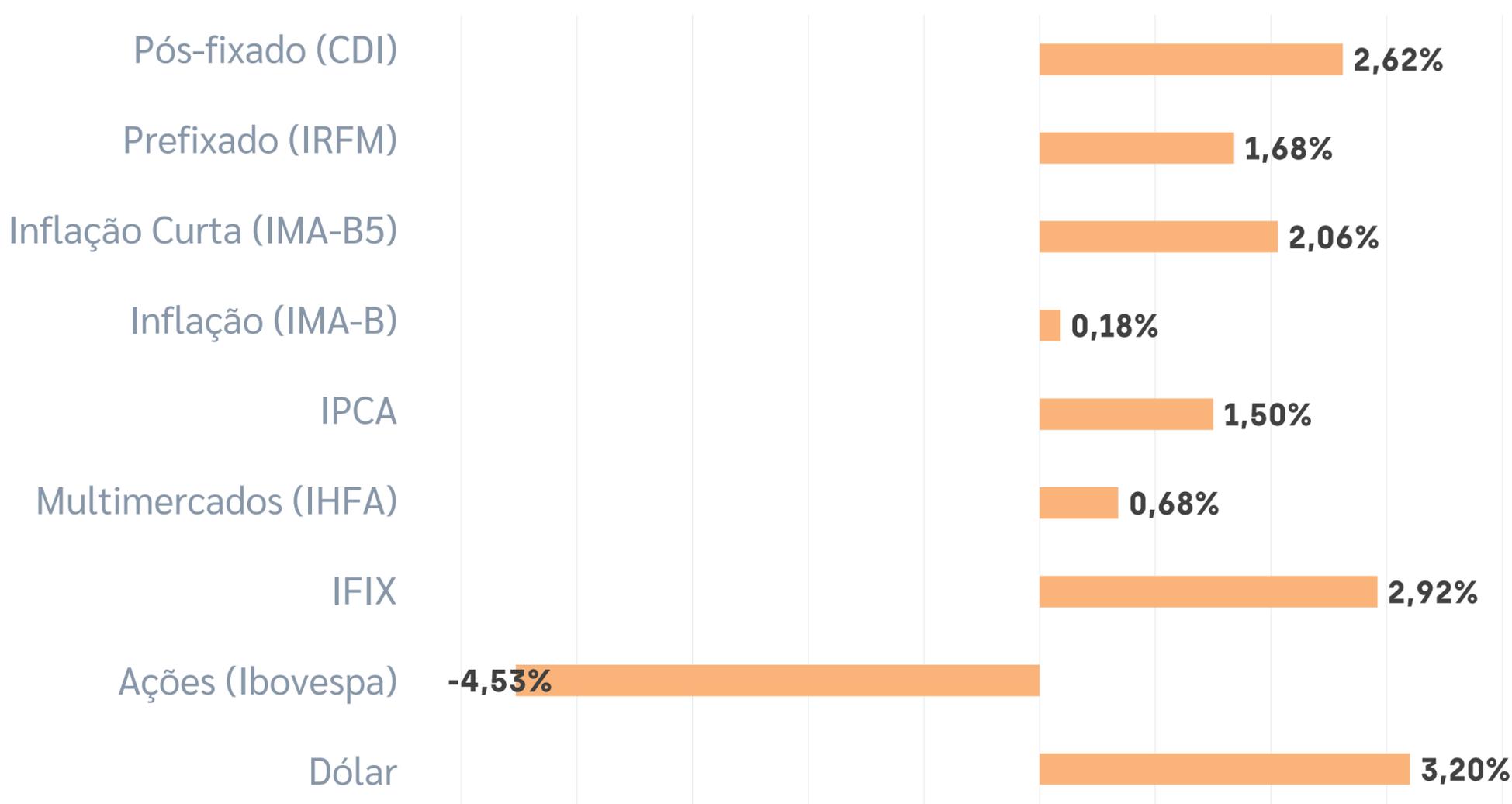


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Março



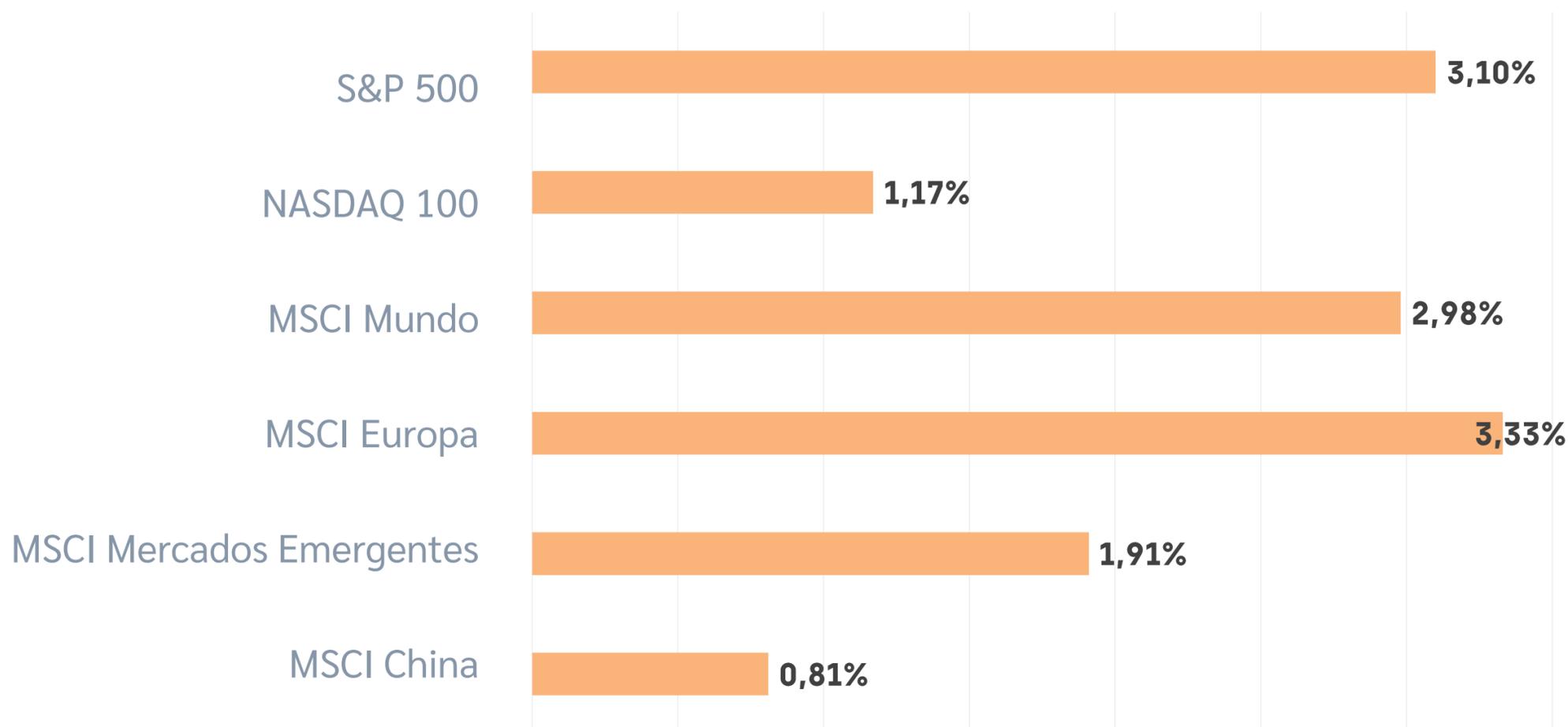
Desempenho em 2024



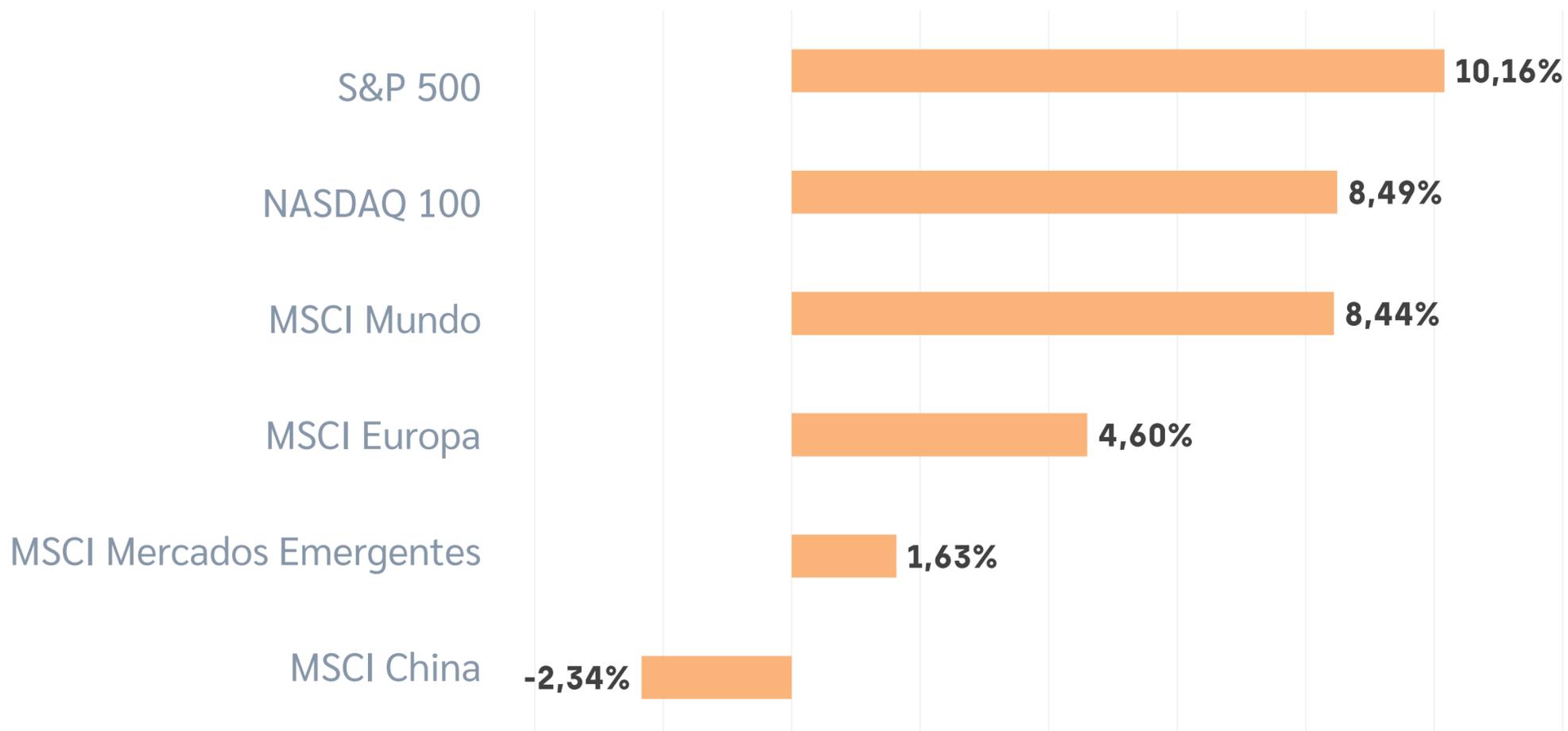


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Março



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)**. Mantemos nossa visão negativa para classe conforme comentários anteriores. A reunião do Copom de março trouxe mudanças marginais no tom da comunicação, mas não alterou a perspectiva de corte dos juros para o próximo comitê. Ademais, reforçamos que a classe é essencial para as parcelas conservadoras das carteiras.

B) Renda Fixa (Prefixado)



Reforçamos nosso posicionamento **Neutro (0)** para a classe. Ao longo de março, a curva de juros apresentou abertura nos vencimentos posteriores a um ano, refletindo a volatilidade sobre as expectativas do ciclo monetário local e internacional (em destaque nos EUA). Cabe salientar que temos o viés positivo para a classe dada a existência de ativos e emissões em patamares ainda atraentes, porém prevemos bastante volatilidade ao longo do ano para o mercado de juros.

C) Renda Fixa (Inflação)



Nossa visão otimista para classe – **Overweight (+1)** - se mantém. Acreditamos que os títulos de inflação têm apresentado assimetria atrativa no relativo às demais classes, oferecendo taxas reais próximas de 6% para diversos horizontes de vencimento.

D) Renda Fixa (Internacional)



Reforçamos nossa visão **Neutra (0)** para a classe. Conforme comentários anteriores, a proximidade e a dúvida do início do ciclo de corte de juros nos EUA têm trazido bastante volatilidade para a classe. Com sinais mistos advindos dos dados de atividade e inflação, acreditamos que as incertezas ainda devam pairar no curto prazo.

2. Renda Variável / Ações

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



A) Ações (Brasil)



Alteramos nossa visão da classe de **Overweight (+1)** para **Neutro (0)**. Acreditamos que o movimento de queda dos juros em diversos países pode impulsionar a Bolsa local, porém as incertezas na atividade, dinâmica dos juros, instabilidade geopolíticas e o período eleitoral recomendam uma maior cautela na classe de renda variável.

B) Ações (Internacional)



Alteramos nosso posicionamento de **Neutro (0)** para **Overweight (+1)**. Os temores de uma forte desaceleração da atividade advinda de uma política monetária mais restritiva aparentam ter se afastado. O atual cenário-base é de uma inflação que deve gradualmente convergir à meta sem grandes impactos na atividade.

3. Multimercados



Mantivemos nossa recomendação para **Neutro (0)** na classe. A escolha dos fundos tem sido essencial uma vez que a indústria de multimercados, de modo geral, tem tido dificuldades para performar. Ademais, acreditamos que os gestores consigam se adaptar ao cenário volátil que devemos presenciar ao longo do ano.

4. Cambial

Reforçamos 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	84.0	70.0	69.0	50.0	48.5	30.0	28.0
Pós-Fixado IMA-S	85.0	82.5	70.0	65.5	60.0	52.0	30.0	22.0	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	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	6.0	10.0	11.0	20.0	21.5	35.0	37.0
Brasil IBOV	0.0	0.0	3.5	3.5	7.0	7.0	16.0	16.0	27.0	27.0
Internacional	0.0	0.0	1.5	2.5	3.0	4.0	4.0	5.5	8.0	10.0
EUA S&P 500	-	-	-	2.5	-	4.0	-	5.5	-	9.5
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	-	0.4	-	0.8	-	1.8	-	3.1
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.