

Relatório de
Asset Allocation
AGOSTO 2024

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 7 de Agosto de 2024

Resumo da Visão do Comitê

O comitê de Asset Allocation referente ao mês de agosto aconteceu em um momento em que, ao mesmo tempo que se consolidava a visão de início de corte de juros pelo Fed, o mercado passava por um momento de grande incerteza – tanto do ponto de vista geopolítico, com a possibilidade de um conflito entre Irã e Israel, quanto do ponto de vista econômico, frente um risco maior de recessão nos Estados Unidos. Por aqui, as atenções se voltavam para o Copom e a chance de novas altas de juros acontecerem ainda em 2024 – por conta de fiscal e câmbio desvalorizado, que, juntos, contribuem com a desancoragem das expectativas.

Começando pelos Estados Unidos, que foi, sem dúvida, o que mais mexeu com o mercado nas últimas semanas: do ponto de vista da inflação, os dados estão em uma clara trajetória de desaceleração e convergência para a meta; do ponto de vista do mercado de trabalho, os últimos números também mostraram um enfraquecimento notório; e, do ponto de vista da atividade, os dados ainda não caminham todos para uma mesma direção, mas sinais de desaceleração são cada vez mais frequentes. Com isso, o mercado consolidou ao longo das últimas semanas a visão de que o Fed vai começar a cortar juros na reunião do dia 18 de setembro. Adicionalmente, os números consideravelmente mais fracos do mercado de trabalho, que em julho teve uma criação de vagas muito aquém do esperado e uma taxa de desemprego passando a 4,3%, levantaram os temores de uma recessão atingir a maior economia do planeta. Entendemos que por ora este seja um risco, e não o cenário base, já que boa parte dos indicadores de atividade ainda não apontam para isso. De todo modo, com este novo risco batendo à porta, as dúvidas deixaram de ser sobre quando o Fed vai cortar os juros, e passaram a ser sobre qual será a magnitude destes cortes – se 25 ou 50bps.

Neste ambiente, o Banco Central do Brasil sinalizou recentemente haver a possibilidade de uma nova alta na taxa Selic, enfatizando que esta é uma visão unânime entre todos os membros do Copom. O que justificaria uma nova alta na taxa de juros em um momento em que o Fed começa a cortar? De acordo com o Banco Central, alguns riscos apontam para essa possibilidade, dentre os quais se destacam: (i) o risco fiscal e as consequências que o desconforto do mercado tem tido para a desancoragem das expectativas; (ii) o risco de uma depreciação cambial prolongada, como a que temos observado no Brasil, para a inflação; (iii) a atividade local aquecida, com destaque para um mercado de trabalho forte e com taxa de desemprego nas mínimas históricas. Fato é que o modelo que a autoridade monetária utiliza para determinar sua política monetária tem dado um peso cada vez maior às expectativas – e um cenário de risco fiscal, câmbio depreciado e geopolítica global incerta, é, sem dúvida, um ambiente de alta para as expectativas de inflação.

Assim, o Comitê de Asset Allocation entende que o cenário deste início de segundo semestre traz, sim, alguns esclarecimentos importantes, como a visão mais evidente para política monetária norte-americana, mas traz, também, um ambiente ainda incerto e que exige bastante cautela.



Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
10,50%	10,50%	9,25%	9,50%

Inflação (IPCA)

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
4,00%	4,20%	3,80%	4,00%

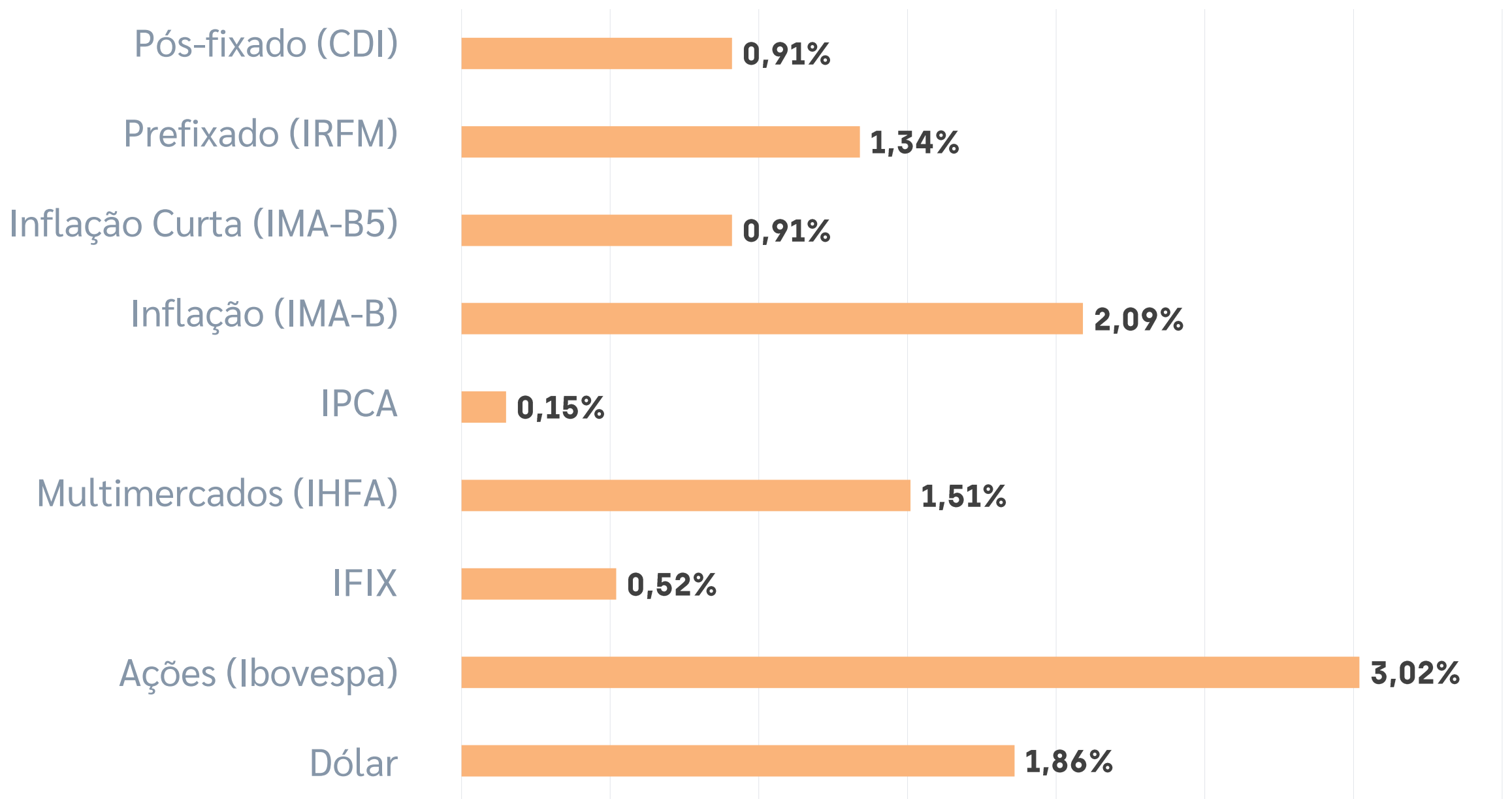
PIB

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
2,00%	2,20%	2,00%	2,00%

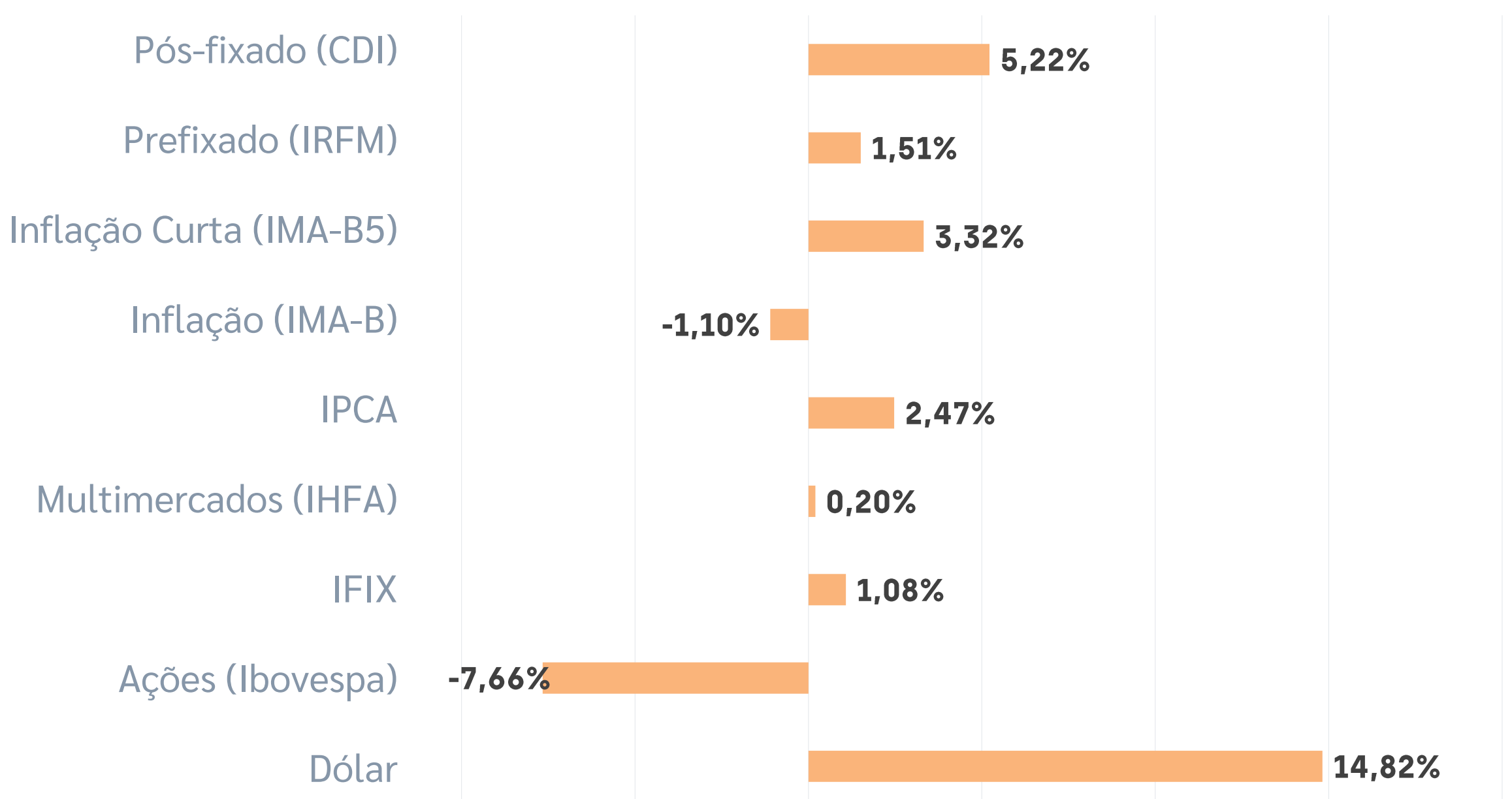


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Julho



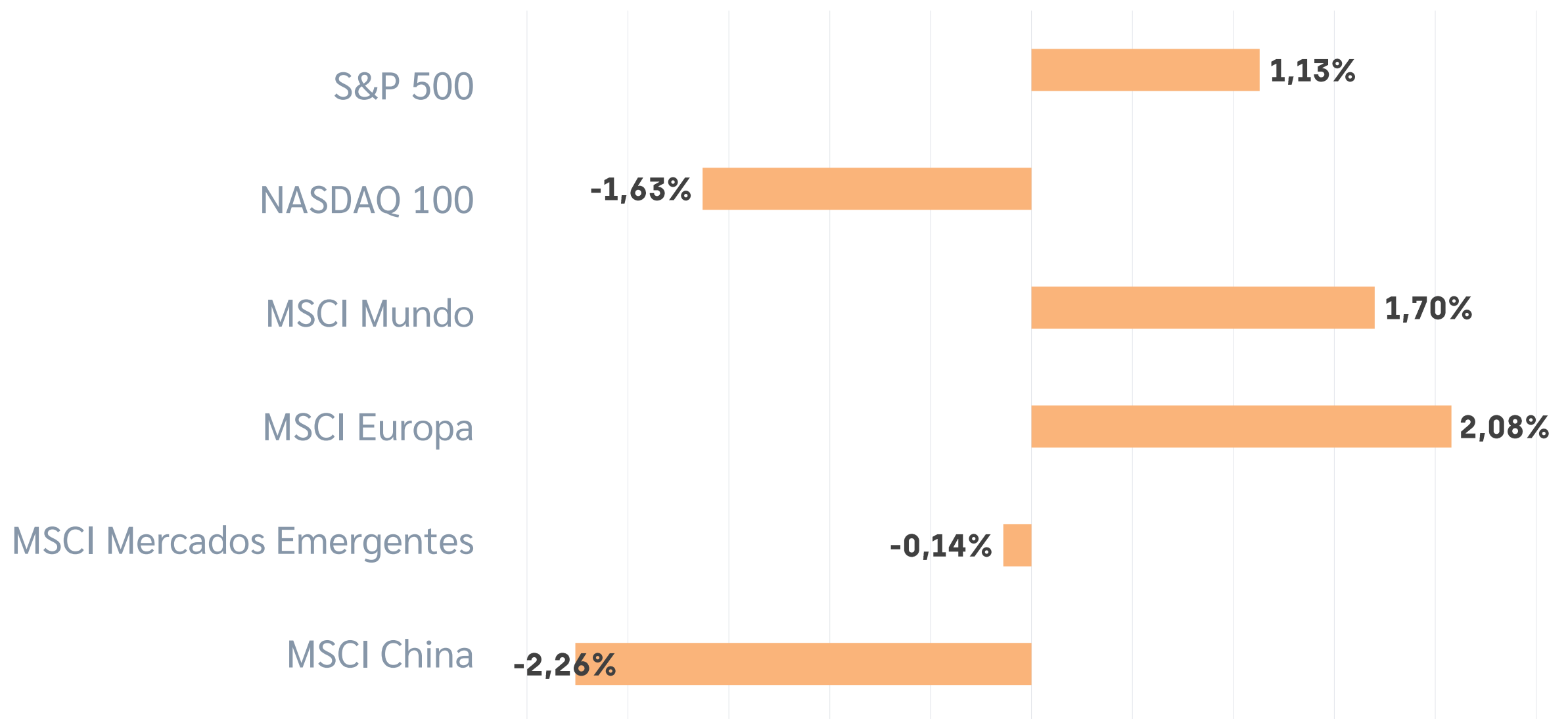
Desempenho em 2024



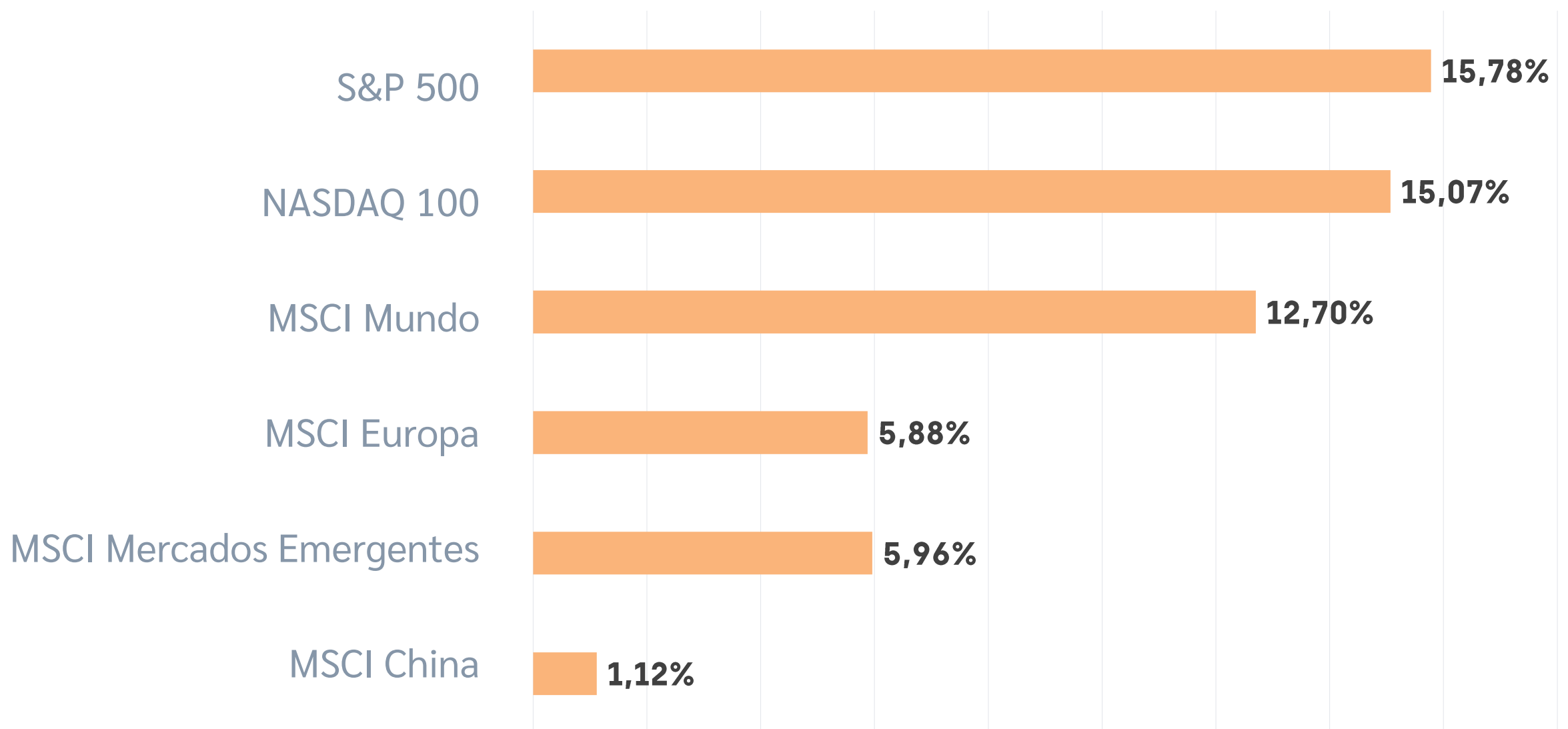


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Julho



Desempenho em 2024



Visão por Classe e Subclasse de Ativo

1. Renda Fixa



O comitê optou por manter a posição em **Overweight (+1)**. Para as subclasses:

A) Renda Fixa (Pós-Fixado)



Na renda fixa (Pós-Fixado) mantivemos em **Neutro (0)**. Acreditamos que a classe pós-fixada é essencial para a composição das parcelas conservadoras das carteiras. A estabilidade da Selic acima de 10% ao ano mantém a atratividade dos ativos pós-fixados no curto prazo.

B) Renda Fixa (Prefixado)



Alteramos nosso posicionamento para **Neutro (0)**. Com o fechamento dos juros nominais no último mês e a despeito de acreditarmos haver prêmio na curva de juros, as comunicações recentes do Copom colocaram no radar a possibilidade de alta de juros, recomendando uma maior cautela com a classe. Ademais, ressaltamos que ainda é possível encontrar ativos oferecendo taxas atrativas.

C) Renda Fixa (Inflação)



Alteramos nosso posicionamento para **Overweight (+1)**. Acreditamos que a classe possui as assimetrias mais atrativas entre as classes de ativos, possibilitando retornos acima de IPCA + 6% para os diferentes vencimentos.

D) Renda Fixa (Internacional)



Reforçamos nossa visão **Neutra (0)** para a classe. Ademais vale ressaltar que temos um viés positivo para a classe. As comunicações recentes do Fed têm sinalizado que o ciclo de cortes deve ser iniciado neste ano. Os preços de mercado recentes têm refletido uma visão de juros mais baixos para o futuro próximo.

2. Renda Variável / Ações

Alteramos nossa recomendação para **Neutra (0)** em Renda Variável.



A) Ações (Brasil)



Alteramos nossa visão para **Neutra (0)** na classe. Apesar dos diversos riscos no cenário local e internacional temos um viés positivo para a classe. A proximidade do ciclo de cortes de juros no exterior pode impulsionar a Bolsa local que tem sofrido com o fluxo de saída de recursos de investidores estrangeiros no ano.

B) Ações (Internacional)



Mantivemos nosso posicionamento em **Neutro (0)**. Realizamos alterações significativas nas alocações estruturais no meio do ano, assim recomendamos o posicionamento na classe em linha com o estrutural (sem viés tático no momento). Cabe ressaltar que temos um olhar positivo para a classe devido a aproximação dos cortes de juros.

3. Multimercados



Alteramos nossa visão para **Underweight (-2)**. Destacamos o desafio na construção de um portfólio de fundos que tenha oferecido retornos consistentes nos anos recentes. Apesar da expectativa de adaptação para os diferentes cenários de mercado, a alta volatilidade e incertezas nos últimos anos têm dificultado retornos atrativos das gestoras. Dado o alto custo de oportunidade oferecida pelos demais ativos, utilizamos a classe de multimercados como fonte de financiamento para as demais classes.

4. Cambial

Ressaltamos novamente que na alocação estrutural atual há o posicionamento maior na bolsa internacional em moeda estrangeira. Reforçamos a classe como essencial para proteção das carteiras e diversificação de risco, principalmente com o cenário bastante incerto à frente.



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	93.0	97.0	77.5	84.5	50.5	57.5	38.5	45.5
Pós-Fixado IMA-S	84.5	81.0	70.0	70.5	48.0	51.5	13.0	15.0	5.0	4.5
Inflação IMA-B	13.5	17.0	16.0	19.5	18.5	22.0	26.5	31.5	30.5	38.0
Inflação Curto IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio IMA-B	-	17.0	-	19.5	-	22.0	-	31.5	-	38.0
Inflação Longo IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado IRF-M	2.0	2.0	7.0	7.0	11.0	11.0	11.0	11.0	3.0	3.0
Pré Curto (0-3) IRF-M 1	-	2.0	-	7.0	-	11.0	-	11.0	-	3.0
Pré Médio (3-6) IRF-M	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Pré Longo (6-10) IRF-M 1+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Internacional S&P US Bonds	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Multimercado IHFA	0.0	0.0	4.0	0.0	13.0	6.0	18.0	11.0	18.5	11.5
Renda Variável	0.0	0.0	3.0	3.0	9.5	9.5	31.5	31.5	43.0	43.0
Brasil IBOV	0.0	0.0	1.0	1.0	3.0	3.0	13.5	13.5	18.0	18.0
Internacional	0.0	0.0	2.0	2.0	6.5	6.5	18.0	18.0	25.0	25.0
EUA S&P 500	-	-	-	2.0	-	6.5	-	18.0	-	25.0
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	-	0.0
Exposição em USD	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	1.2	-	1.6
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.