

Relatório de
Asset Allocation
OUTUBRO 2024

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

Resumo da Visão do Comitê

Se em setembro a reunião do comitê de Asset Allocation aconteceu em um momento de maior clareza no cenário internacional, o encontro de outubro foi marcado pelo aumento da aversão ao risco, especialmente por conta do cenário geopolítico. Adicionalmente, a economia brasileira ainda apresentava alguns pontos nebulosos, enquanto o cenário norte-americano parecia um pouco mais claro – mas com novas incertezas surgindo após a divulgação do payroll referente a setembro, dois dias depois do encontro do Comitê.

Começando com o cenário local, os dados de inflação corrente ainda mostram uma composição benigna dos índices de preço: a despeito de alguns fatores sazonais, como aumento na tarifa de energia elétrica, o que tem se observado nos últimos indicadores são núcleos, preço de serviços e serviços subjacentes em trajetória de desaceleração. Cabe lembrar aqui que estes grupos têm sido apontados pelo próprio BC como pontos de preocupação na condução da política monetária. Sobre os riscos para a inflação, o comitê entende que o cenário contempla, sim, alguns pontos que merecem atenção, como: (a) adoção da bandeira tarifária vermelha 2 na conta de luz em outubro; (b) eventos climáticos extremos; (c) conflitos geopolíticos e impacto no petróleo e no dólar.

Mas, a despeito de uma inflação sob controle, o que temos visto nos últimos meses é uma desancoragem cada vez mais evidente das expectativas. O próprio Banco Central, em seu último Relatório Trimestral de Inflação, trouxe projeções de 4,3%, 3,7% e 3,3%, para 2024, 2025 e 2026, respectivamente. Ou seja, em todo o horizonte relevante da política monetária teremos, de acordo com o BC, uma inflação acima da meta de 3%. O que explica isso?

A primeira explicação passa pelo quadro fiscal, com o governo sinalizando cada vez menos intenção de cortar gastos. Junto a isso, a volta de um ciclo de alta de juros aumenta o risco da trajetória da dívida. Adicionalmente, a atividade mais forte que o esperado, com um PIB operando acima do considerado potencial, é, por si só, inflacionária. Alguns pontos podem explicar isso, como o mercado de trabalho ainda bastante aquecido e a melhoria nos indicadores de crédito, por exemplo. Por fim, há ainda o risco de alta nos preços de combustíveis e do próprio dólar, em função de um cenário geopolítico mais adverso. O BC usou todos esses pontos como justificativas não só para voltar a subir a taxa Selic, mas, principalmente, para sinalizar uma possível aceleração no ritmo de alta a partir da próxima reunião.

Lá fora, o cenário parecia um pouco mais claro no que diz respeito à atividade, mas bem mais complexo do ponto de vista geopolítico. Os números de inflação convergindo para a meta permitiu que o Fed desse início ao processo de corte de juros de forma mais agressiva, até porque os indicadores de atividade não sinalizam uma recessão – ao contrário disso, o payroll divulgado dois dias depois do comitê mostrou um mercado de trabalho ainda bastante aquecido, o que poderá fazer com que nas próximas semanas as discussões fiquem em torno de um corte menor ou mesmo uma pausa na estratégia do Fed.



Resumo da Visão do Comitê

Por fim, a principal preocupação do Comitê na reunião relativa ao mês de outubro girava em torno do cenário geopolítico, especialmente dos conflitos no Oriente Médio: desde que Israel atacou o Líbano, o que tem sido observado é uma escalada nas tensões da região, com o envolvimento mais forte de potências regionais – como, por exemplo, o Irã. O que o mercado observa com apreensão é a possibilidade do envolvimento de grandes potências globais no conflito, como o risco de fechamento de Ormuz, que liga o Irã à Arábia Saudita e é responsável pelo escoamento de 21% da produção global de petróleo. A consequência seria o que já se observa hoje, com dólar e petróleo subindo, mas em maior escala. Esse risco geopolítico foi observado com especial atenção no último encontro do comitê, e, em função dele, optou-se por não fazer alterações relevantes nas recomendações para as classes de ativo.



Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
11,00%	11,75%	9,75%	10,00%

Inflação (IPCA)

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
4,35%	4,35%	4,00%	4,00%

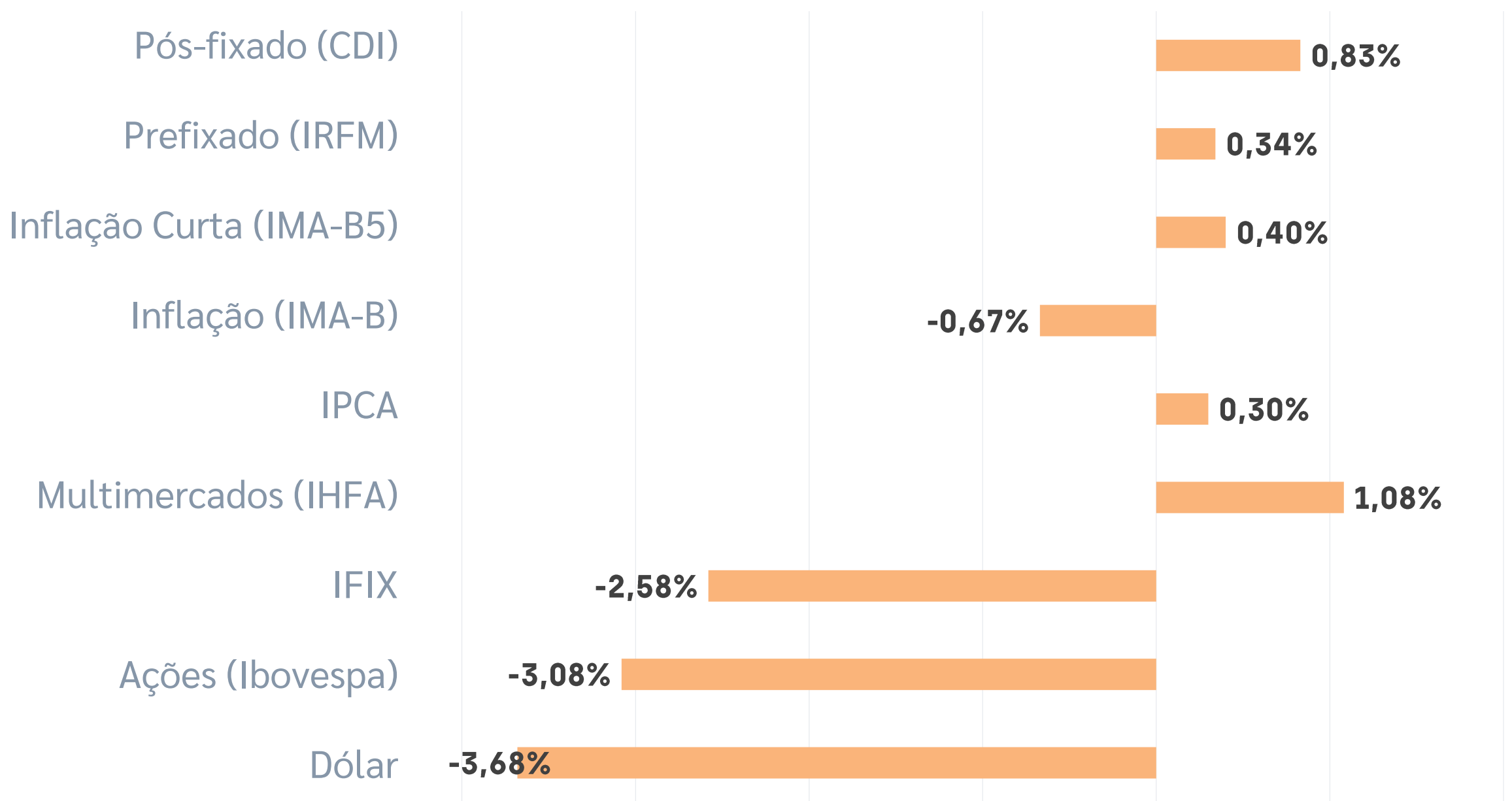
PIB

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
3,00%	3,00%	2,00%	2,00%

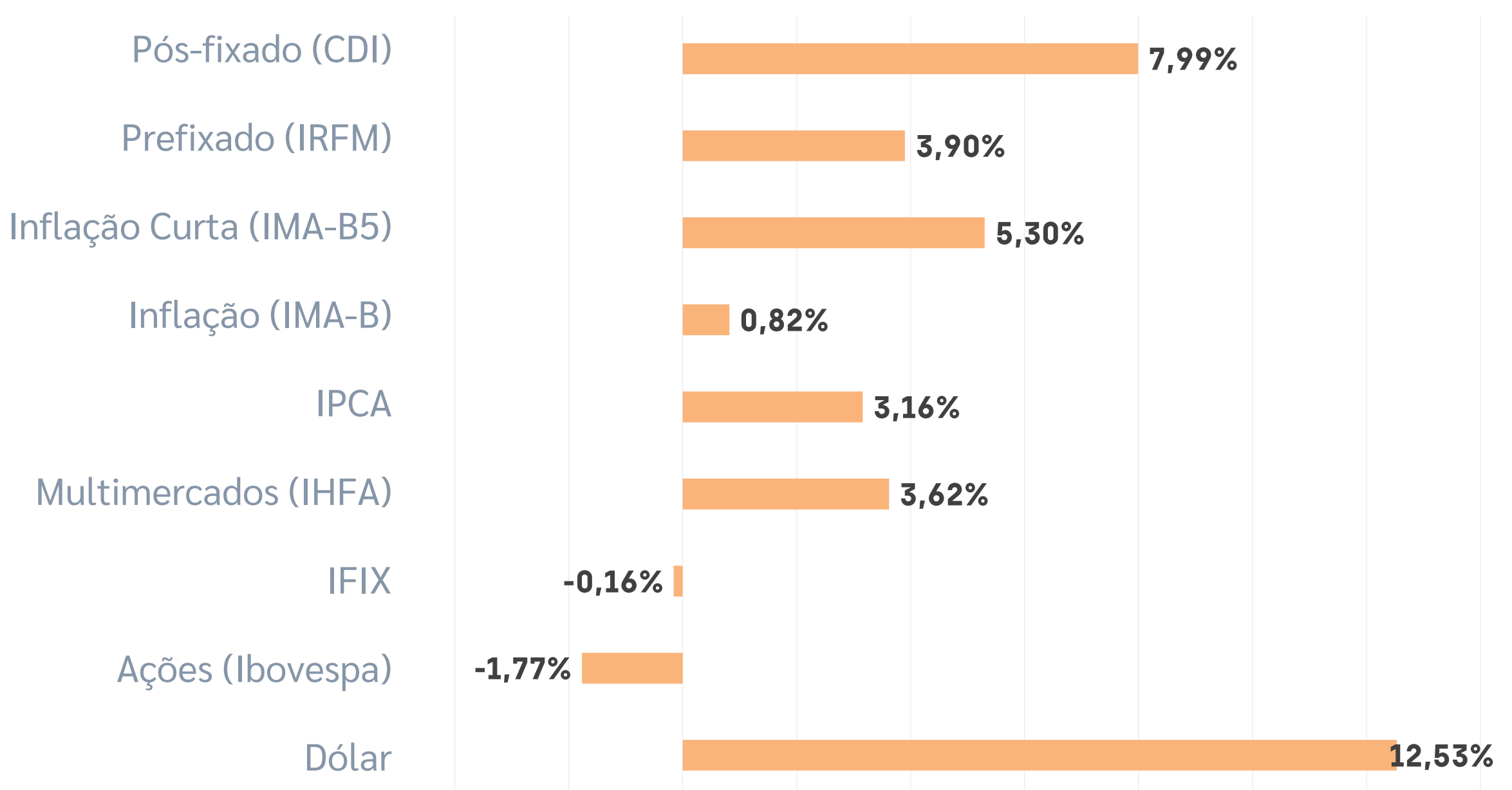


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Setembro



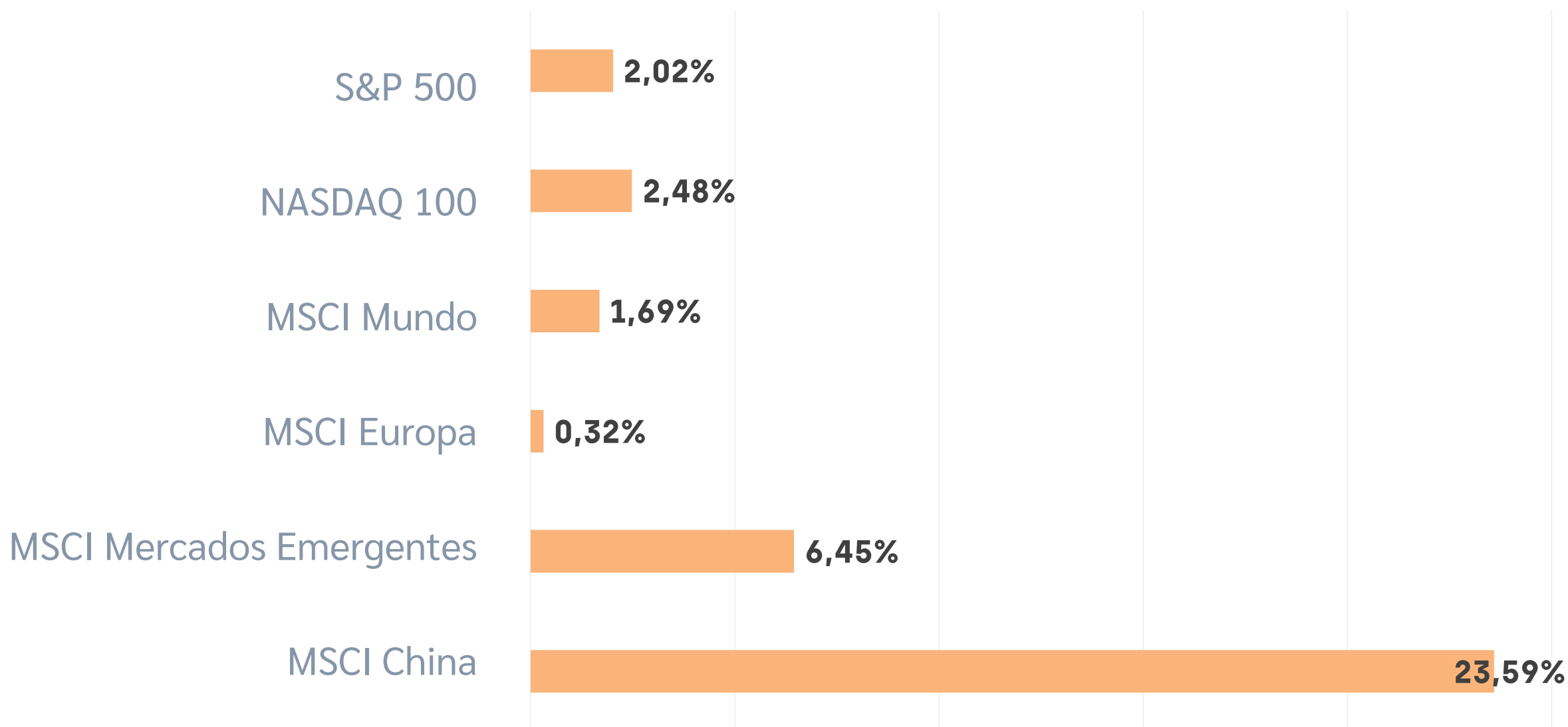
Desempenho em 2024



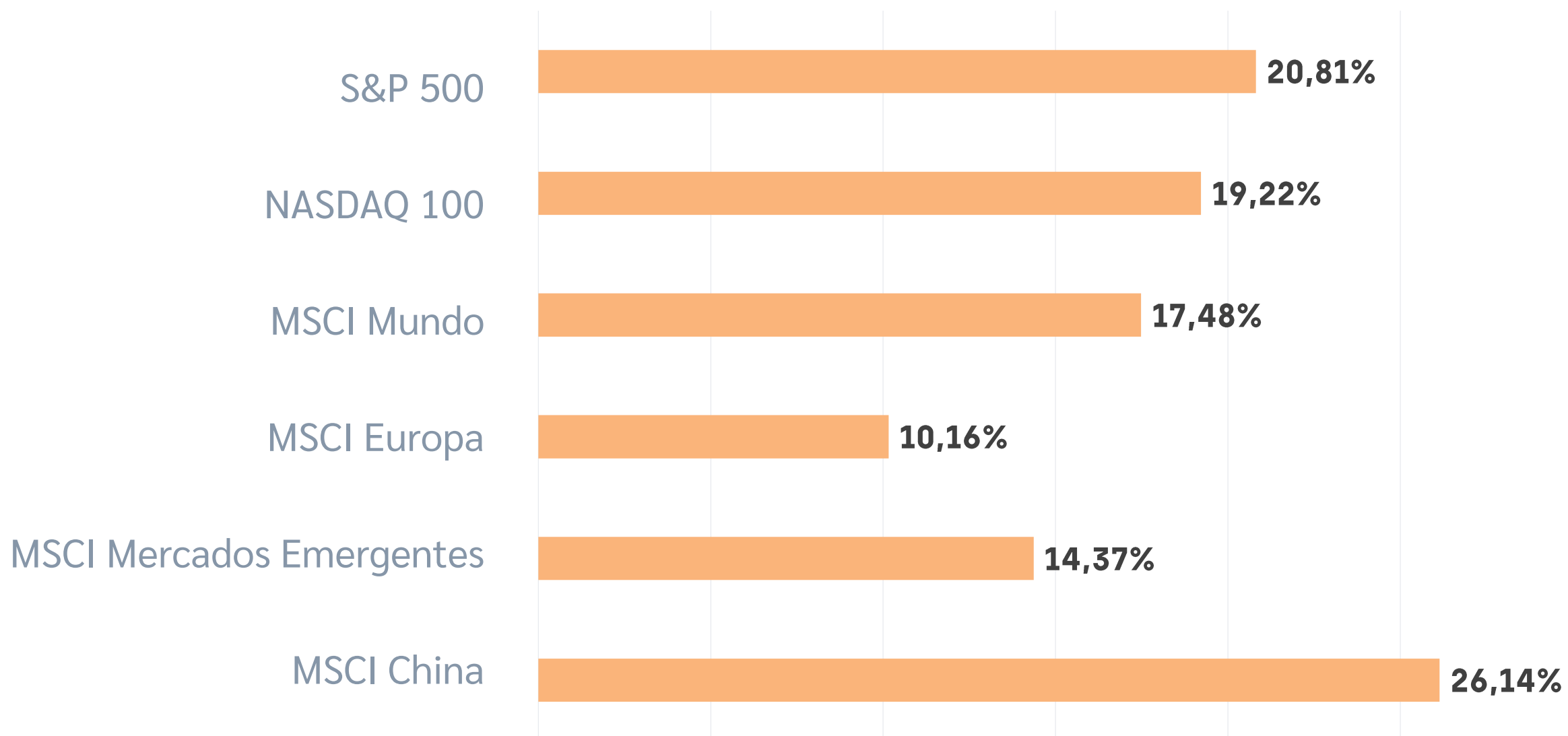


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Setembro



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)**. Os ativos pós-fixados têm se tornado gradativamente mais atrativos com a elevação da Selic e expectativa de novas altas nas taxas, ressaltando que além da classe possuir um menor risco, tenderá a oferecer retornos relativos interessantes.

B) Renda Fixa (Prefixado)



Mantivemos nosso posicionamento em **Neutro (0)**. As declarações recentes dos membros do Copom, especialmente de Gabriel Galípolo, o provável futuro presidente do Banco Central, colocam a trajetória da Selic em dúvida. Apesar do prêmio de risco existente, o cenário incerto prescreve um maior cuidado na classe.

C) Renda Fixa (Inflação)



Mantivemos nosso posicionamento em **Overweight (+1)**. A classe de ativos aparenta ser a mais atrativa no relativo com taxas superiores a IPCA + 6% em todos os horizontes de vencimento. Ademais, com a alta das expectativas de inflação futura, a classe oferece uma boa proteção aos portfólios.

D) Renda Fixa (Internacional)



Reforçamos nossa visão **Neutra (0)** para a classe, porém conforme comentários passados, temos um viés positivo para estes ativos. No último mês, a autoridade monetária norte-americana começou o processo de corte de juros, em linha com o Banco Central Europeu (BCE), ainda trazendo em sua comunicação a discussão sobre a extensão e intensidade do ciclo de cortes.

2. Renda Variável / Ações

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



A) Ações (Brasil)



Mantivemos nossa visão **Neutra (0)** na classe, dado ainda termos um viés positivo devido aos níveis atrativos de *valuation* e resultados divulgados pelas empresas. Além disso, o início do ciclo de corte de juros americano pode beneficiar os ativos locais via um maior fluxo de recursos estrangeiros. Em contrapartida, as incertezas sobre o cenário geopolítico e fiscal no Brasil, assim como o início do ciclo de aperto monetário local, trazem dúvidas ao cenário à frente.

B) Ações (Internacional)



Mantivemos nosso posicionamento em **Neutro (0)**, mas reforçamos o viés positivo para a classe. Após as alterações nas alocações estruturais no meio do ano, recomendamos o posicionamento na classe em linha com o estrutural (sem viés tático no momento). O início do ciclo de corte de juros nos EUA pode oferecer um impulso adicional na classe.

3. Multimercados



Mantivemos nossa visão de **Underweight (-1)**. Com a consolidação do cenário de cortes de juros americano acreditamos que os fundos multimercados tenham um cenário de maior previsibilidade nos ativos.

4. Cambial

Ressaltamos novamente que na alocação estrutural atual há o posicionamento maior em bolsa internacional em moeda estrangeira. Reforçamos a classe como essencial para proteção das carteiras e diversificação de risco, principalmente como proteção a uma potencial deterioração do cenário local.



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	95.5	77.5	81.0	50.5	54.5	38.5	42.0
Pós-Fixado IMA-S	84.5	81.0	70.0	69.0	48.0	48.0	13.0	12.0	5.0	3.5
Inflação IMA-B	13.5	17.0	16.0	19.5	18.5	22.0	26.5	31.5	30.5	35.5
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	-	35.5
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	1.5	13.0	9.5	18.0	14.0	18.5	15.0
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	-	0.3	-	1.4	-	1.8
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.