

Relatório de **Asset Allocation** FEVEREIRO 2025

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 5 de Fevereiro de 2025



Resumo da Visão do Comitê

O começo de 2025 foi um período marcado pela recuperação no preço dos ativos , mas, a despeito disso, a virada do ano não foi acompanhada de nenhuma mudança estrutural do ponto de vista do cenário. Pelo contrário: seguimos em um ambiente de preocupações internas com o quadro fiscal, e de expectativas em torno da nova política econômica norte-americana. E foi neste cenário que o comitê de Asset Allocation fez sua primeira reunião de 2025.

Internamente, o calcanhar de Aquiles da economia segue sendo a questão fiscal. Se por um lado conseguimos cumprir a meta fiscal de déficit zero em 2024, por outro precisamos nos lembrar de dois pontos: a) a meta foi cumprida após ter sido alterada em meados do ano passado, a fim de exigir uma economia menor do governo; b) o cumprimento se explica em boa parte pela arrecadação, que em 2024 foi a maior da história, fruto de uma mistura de novos tributos (como fundos exclusivos e *offshore*) e uma economia extremamente aquecida. Não seria exagero, portanto, dizer que tivemos ainda um déficit de R\$ 11 bilhões apesar de toda a arrecadação que o governo federal teve.

A partir daí, a pergunta que se faz é: o que esperar daqui para frente? Do ponto de vista fiscal, o comitê entende que o cenário não é dos melhores. Primeiro porque o plano de corte de gastos apresentado no final do ano passado não é por si só suficiente para o cumprimento da meta. Segundo porque, ao contrário do que se observou em 2024, o ano de 2025 deve ser marcado por alguma desaceleração econômica, ou seja, a arrecadação tende a cair. Desaceleração que, inclusive, também foi pauta de discussões, já que o aperto monetário vigente, e que deve continuar, começa a se refletir em alguns dados de atividade mais fracos – mas o processo está apenas no começo, então ainda inspira cautela. Com uma desaceleração ainda embrionária e uma inflação pressionada, o comitê entende que o Banco Central deverá dar continuidade à sua política de aperto monetário ao longo do primeiro semestre.

Lá fora, no momento da reunião do comitê, o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, já havia anunciado as primeiras tarifas sobre importações – e, durante a elaboração deste relatório, outras surgiram. Aqui, a percepção do comitê se mostra bastante alinhada ao mercado: não há dúvidas de que o novo tom da política econômica americana exige cautela, e há poucas dúvidas também sobre seu impacto na inflação. De acordo com dados de um estudo recente do Fed de Boston, a tarifação de 25% sobre Canadá e México, e de 10% sobre China, deve adicionar 0,6% ao PCE do ano, índice de preços que mede os gastos com consumo. Diante de tal cenário, a grande dúvida é como Fed vai se posicionar. Por ora, o mercado precifica pelo menos mais um corte de 25bps na taxa de juros dos EUA, que chegariam a 4%, mas uma polícia tarifária mais agressiva poderia mudar tal cenário.



Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

2025		2026	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
14,75%	15,00%	12,00%	13,00%

Inflação (IPCA)

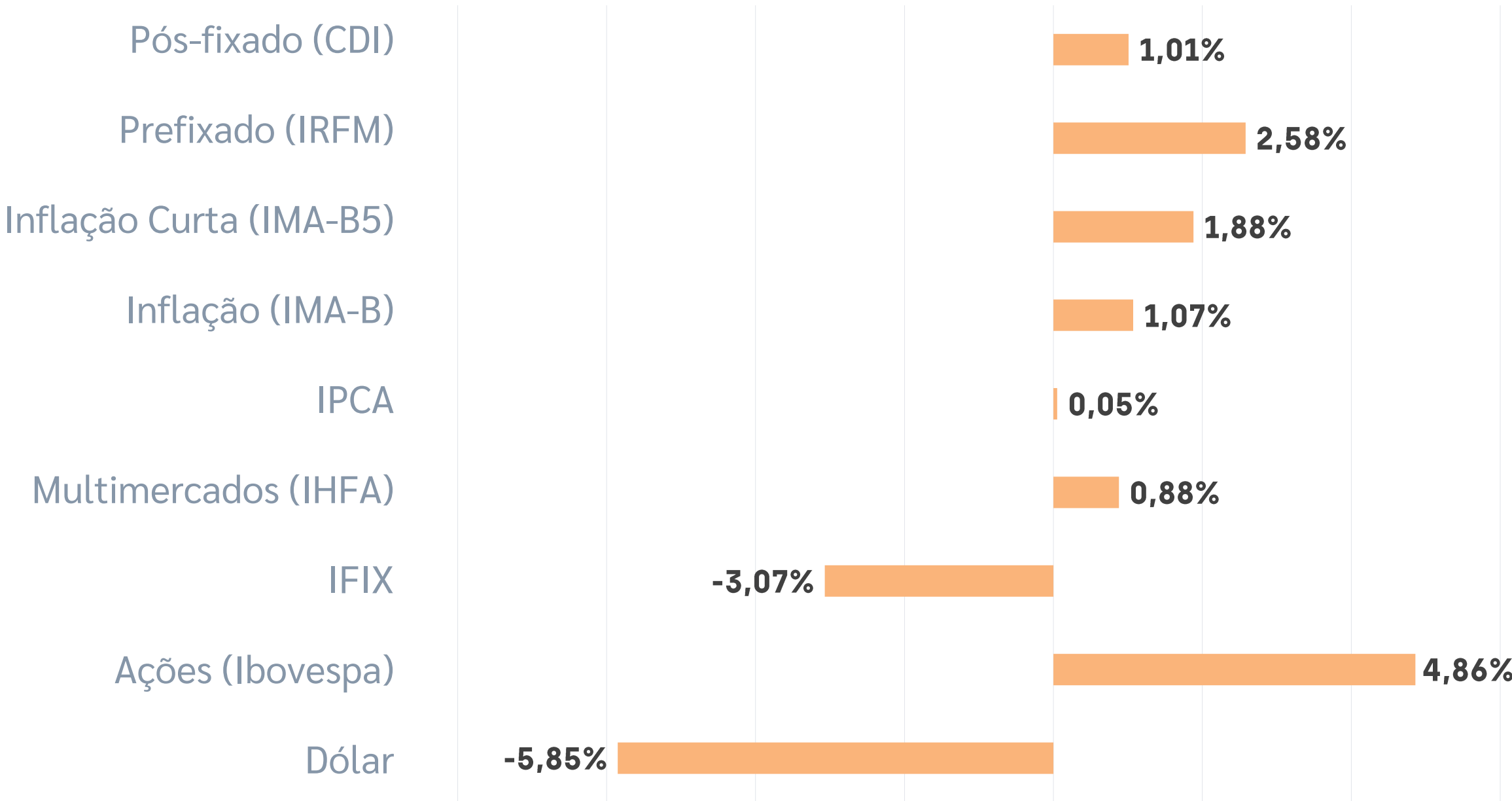
2025		2026	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
5,10%	5,50%	4,10%	4,20%

PIB

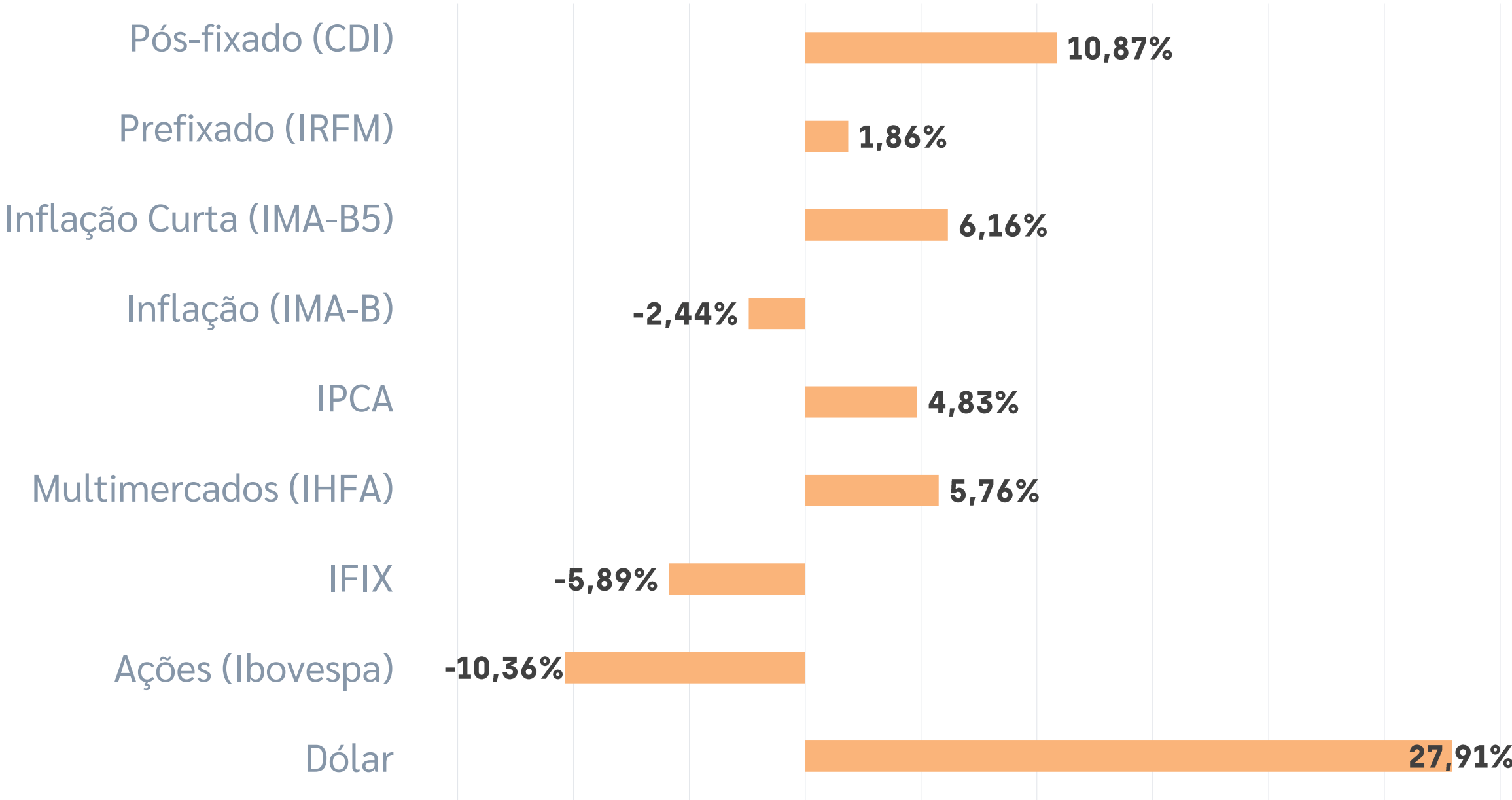
2025		2026	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
2,00%	2,20%	1,85%	1,70%

Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Janeiro

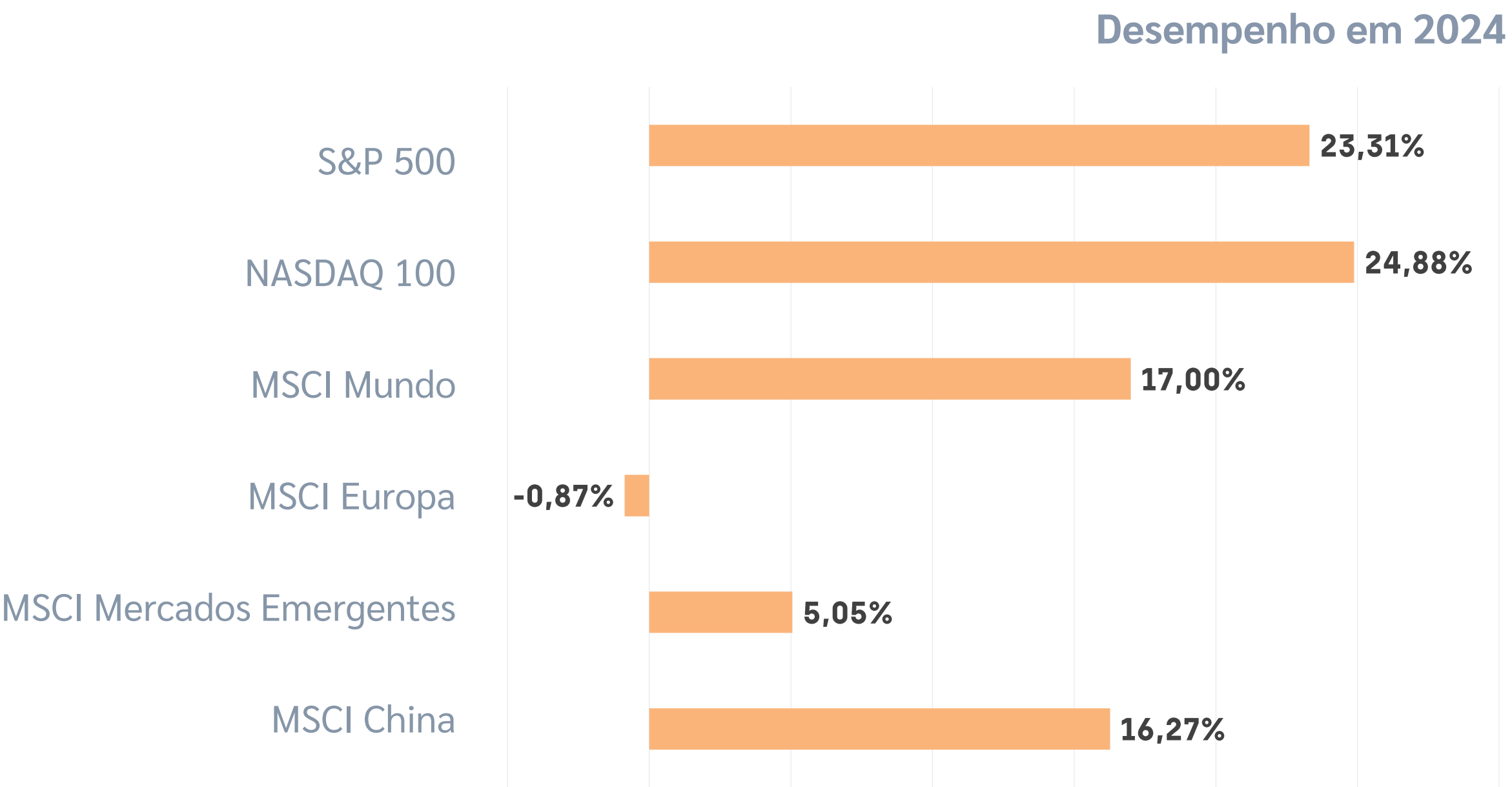
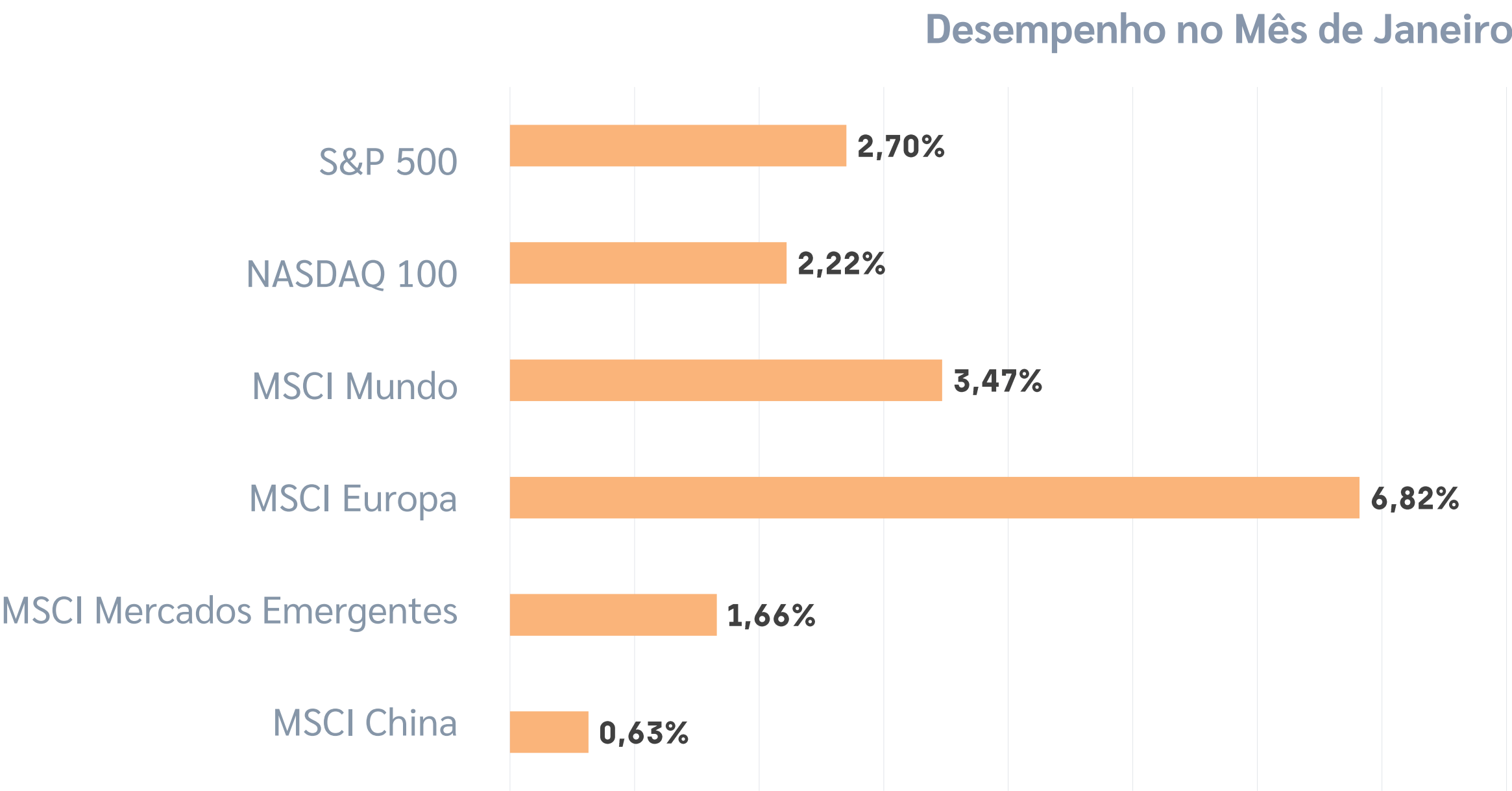


Desempenho em 2024





Desempenho das Bolsas Globais



Mudanças de Alocação Mensal

	J A N E I R O	F E V E I R O
Renda Fixa	+1	0
Pós – Fixado	- 1	- 1
Prefixado	+ 1	0
Inflação	+ 1	+ 1
Internacional	0	+ 1
Multimercado	- 1	- 1
Renda Variável	0	0
Brasil	-1	0
Internacional	0	0

Visão por Classe e Subclasse de Ativo

1. Renda Fixa



O comitê manteve o posicionamento em **Overweight (+1)**. Para as subclasses:

A) Renda Fixa (Pós-Fixado)



Nos ativos pós-fixados, mantivemos o posicionamento em **Underweight (-1)**. A classe é essencial para a parcela conservadora das carteiras e, com o ciclo de alta da Selic, deve oferecer retornos atrativos à frente. Ademais, utilizamos a classe como *funding* para as demais classes que consideramos possuir assimetrias mais atrativas. Cabe destacar que nos últimos meses a demanda pela classe está bastante alta comprimindo os *spreads*.

B) Renda Fixa (Prefixado)



Reduzimos nosso posicionamento para **Neutro (0)**. Apesar das curvas prefixadas ainda estarem em patamares elevados, os prêmios nelas já não se encontram tão altos como no mês anterior, quando as comparamos com as projeções da taxa Selic nos próximos meses. Dessa forma, recomendamos o posicionamento neutro dentro do seu perfil de risco.

C) Renda Fixa (Inflação)



Mantivemos nosso posicionamento em **Overweight (+1)**. As dúvidas persistentes sobre a dinâmica fiscal do País e as perspectivas de uma inflação mais alta têm causado o aumento das taxas dos títulos de juros reais para patamares acima de IPCA + 7%. Recomendamos o posicionamento, em especial nos vértices mais curtos, mas reforçamos o gradualismo nas posições para os vértices mais longos. A classe deve passar por períodos de alta volatilidade ao longo do ano.

D) Renda Fixa (Internacional)



O comitê de investimentos aumentou seu posicionamento para **Overweight (+1)** na alocação de renda fixa internacional. Já enxergávamos as taxas de juros, em especial nos EUA, como atrativas. E a comparação com os *spreads* dos ativos de créditos locais (bastante comprimidos) nos levaram a aumentar a exposição na classe para o próximo mês.

2. Renda Variável / Ações

Mantivemos nossa recomendação em **Neutra (0)** em Renda Variável.



A) **Ações (Brasil)**



Alteramos nossa visão para **Neutro (0)** na classe. Apesar de ainda termos muitas incertezas para o ano de 2025, a dinâmica de volta do investidor estrangeiro ao mercado de ações brasileiro (ainda tímido) e papéis negociando em patamares bastante atrativos, fez o comitê reavaliar a visão para a classe e voltar para o nível neutro.

B) **Ações (Internacional)**



Mantivemos nosso posicionamento em **Neutro (0)**. O índice S&P 500 registrou dois anos consecutivos com ganhos superiores a 20%, algo que aconteceu apenas dez vezes desde 1871. Contudo, 2025 apresenta novos desafios, marcados por incertezas sobre o impacto econômico das políticas do novo governo de Donald Trump. Algumas preocupações quanto à sustentabilidade dos lucros das 7 principais empresas de tecnologia devido à entrada de novos participantes nesse mercado trouxeram fatos novos no último mês. Ainda assim decidimos manter a classificação como neutra na classe, mas bastante atentos às próximas notícias vindas do setor.



3. Multimercados



Mantivemos nossa visão em **Underweight (-1)**. No segundo semestre de 2024 a indústria teve uma recuperação considerável, mas no geral ainda com dificuldades em bater o CDI. Acreditamos que a classe possa se recuperar neste ano, porém no momento nos manteremos com uma alocação abaixo do estrutural.

4. Cambial

Reforçamos a classe como essencial para proteção das carteiras e diversificação de risco, principalmente como proteção de uma potencial deterioração do cenário local. Ademais, devido as tensões internacionais, a presença de posições em moedas “fortes” é essencial.

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	53.5	38.5	41.0
Pós-Fixado	IMA-S	84.5	81.0	70.0	68.0	48.0	46.0	13.0	9.5	5.0	2.0
Inflação	IMA-B	13.5	17.0	16.0	19.5	18.5	22.5	26.5	31.5	30.5	34.5
Inflação Curto	IMA-B 5	-	11.0	-	12.0	-	13.5	-	19.0	-	22.0
Inflação Médio	IMA-B	-	6.0	-	7.5	-	9.0	-	12.5	-	12.5
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	-	1.0	-	1.5	-	1.5	-	1.5
Multimercado	IHFA	0.0	0.0	4.0	1.5	13.0	9.5	18.0	15.0	18.5	16.0
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	17.0
Internacional		0.0	0.0	2.0	2.0	6.5	6.5	18.0	18.0	25.0	26.0
EUA	S&P 500	-	0.0	-	2.0	-	6.5	-	18.0	-	26.0
China	MSCI China	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Europa	MSCI EU	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Global	MSCI	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
EM	MSCI EM	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Exposição em USD		-	0.0	-	0.0	-	0.3	-	1.4	-	1.7
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.