

Relatório de **Asset Allocation** SETEMBRO 2025

Referente à reunião de Asset Allocation
realizada no dia 3 de Setembro de 2025



Resumo da Visão do Comitê

O ambiente econômico no momento da decisão do Asset Allocation era condizente com um início de corte de juros no Brasil, e uma retomada do ciclo nos Estados Unidos. Se em relação aos EUA a visão do mercado se consolidava em torno da volta dos cortes na reunião de setembro, por aqui persiste a dúvida em torno de quando o afrouxamento monetário terá início. Por um lado, a curva de juros projetava um primeiro corte entre o final de 2025 e o início de 2026; por outro, economistas acreditam em cortes mais para o final do primeiro trimestre do ano que vem. O que deve balizar as apostas para um lado ou para o outro são os dados da economia.

Começando pelo Brasil, e já falando de dados: tanto os números de atividade quanto os indicadores de inflação vêm sinalizando que os efeitos da alta de juros começam a aparecer. O PIB referente ao segundo trimestre do ano teve alta de 0,4%, frente 1,4% no trimestre anterior, e trouxe números mais fracos de praticamente todos os setores mais sensíveis ao ciclo monetário e mais dependentes de crédito desaceleraram, assim como os investimentos ficaram negativos pela primeira vez em 6 trimestres. A exceção fica por conta do setor de serviços, que manteve seu ritmo de crescimento. Serviços são também a principal exceção (e preocupação) quando se fala de inflação: apesar de os dados estarem mostrando uma composição majoritariamente benigna, a resiliência do setor de serviços parece ser uma pedra no sapato do Banco Central, e que pode retardar o início do processo de corte de juros.

Ainda internamente, o cenário político estava em foco na última reunião do Comitê, não só pelo julgamento do ex-presidente Jair Bolsonaro no STF, mas também pelas expectativas da confirmação de Tarcísio de Freitas como candidato à Presidência em 2026. Estas expectativas, inclusive, contribuíram para o comportamento do Ibovespa no período: da alta de 6,28% em agosto, 2,50% foram apenas na última semana, justamente quando o governador de SP sinalizou um possível interesse em concorrer ao pleito. Neste sentido, o Comitê entende que o momento ainda inspira cautela, uma vez que uma das consequências das tarifas de Trump sobre o Brasil foi justamente o ganho de popularidade para o atual governo. Se este movimento tiver continuidade, o que depende de indicadores econômicos e da imposição ou não de novas sanções dos EUA, o cenário eleitoral ficará cada vez mais incerto, o que tende a pressionar um pouco mais os preços dos ativos locais (especialmente Bolsa de Valores).

Lá fora, os indicadores mostram com uma clareza cada vez maior que a economia norte-americana está em um processo de desaceleração. Isso fica claro em números da indústria, nos dados de inflação, mas, principalmente, nos indicadores sobre o mercado de trabalho: o Payroll referente ao mês de agosto apontou uma criação de 22 mil postos de trabalho, muito abaixo dos 74 mil esperados e uma queda acentuada em relação aos 79 mil de julho. Este já é o quarto mês consecutivo em que a criação de vagas surpreende para baixo, além de ficar abaixo de 100 mil. Como consequência, o mercado precifica de forma cada vez mais clara que a retomada dos cortes de juros nos EUA acontecerá em setembro, com cortes em todas as reuniões até o fim de 2025, e manutenção deles em algumas reuniões de 2026 – ano em que a mudança de presidência do Fed poderá fazer com que os juros baixem ainda mais. Ou seja, devemos permanecer em um cenário de dólar mais fraco por conta das incertezas em torno da economia norte-americana.

Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

2025		2026	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
15,00%	15,00%	12,00%	12,00%

Inflação (IPCA)

2025		2026	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
5,10%	4,90%	4,10%	4,10%

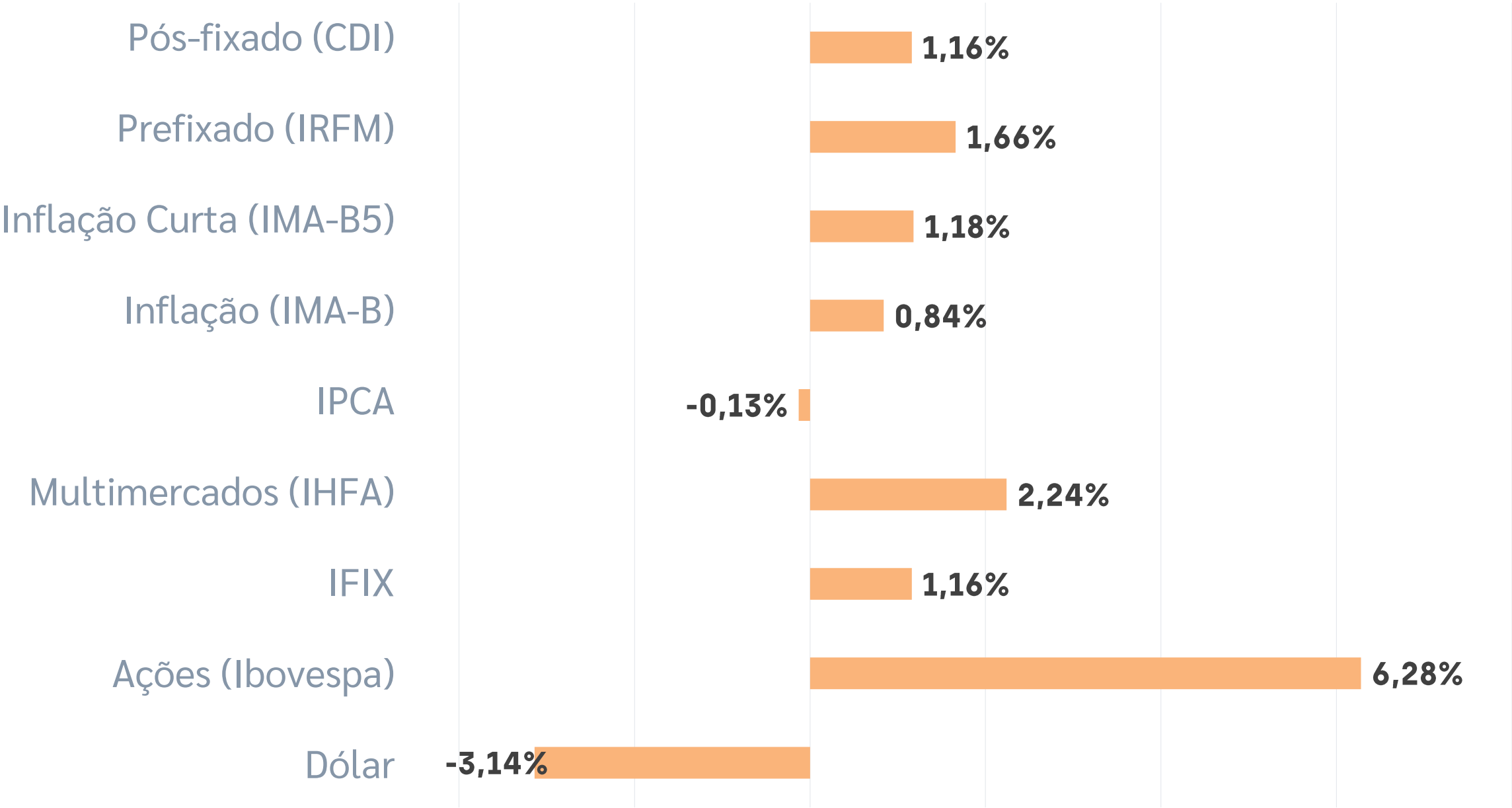
PIB

2025		2026	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
2,10%	2,30%	1,85%	1,85%

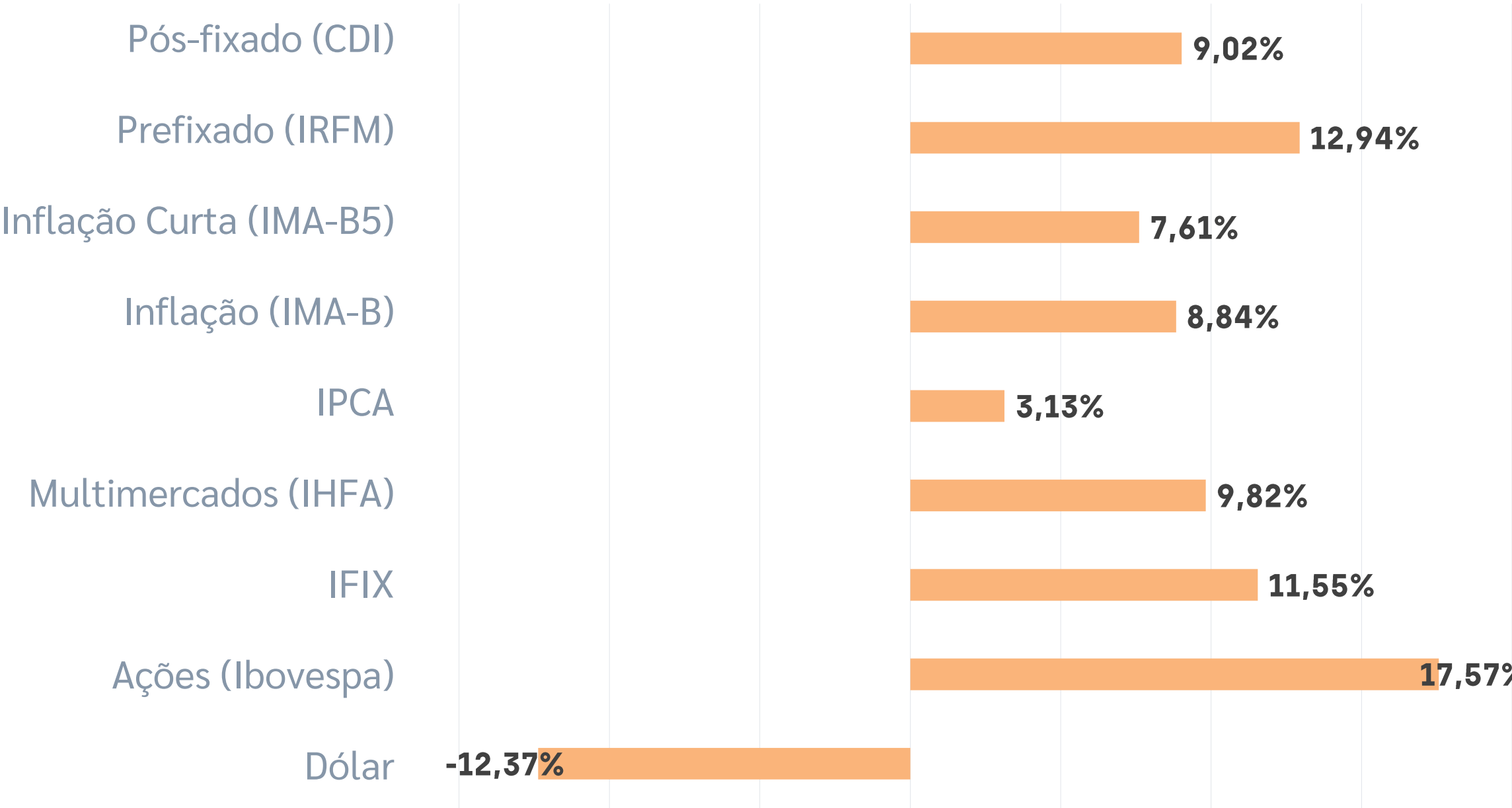


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Agosto

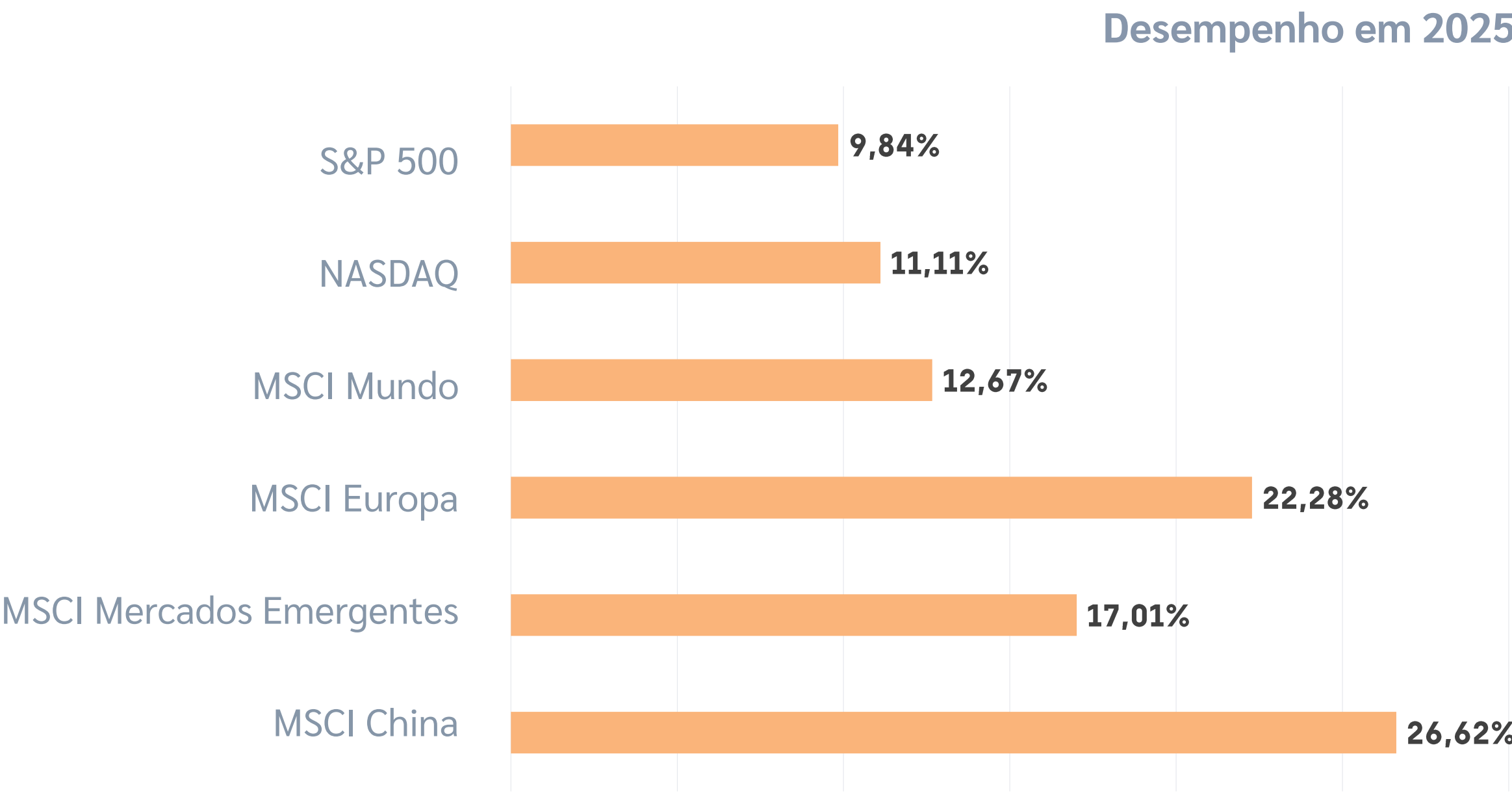
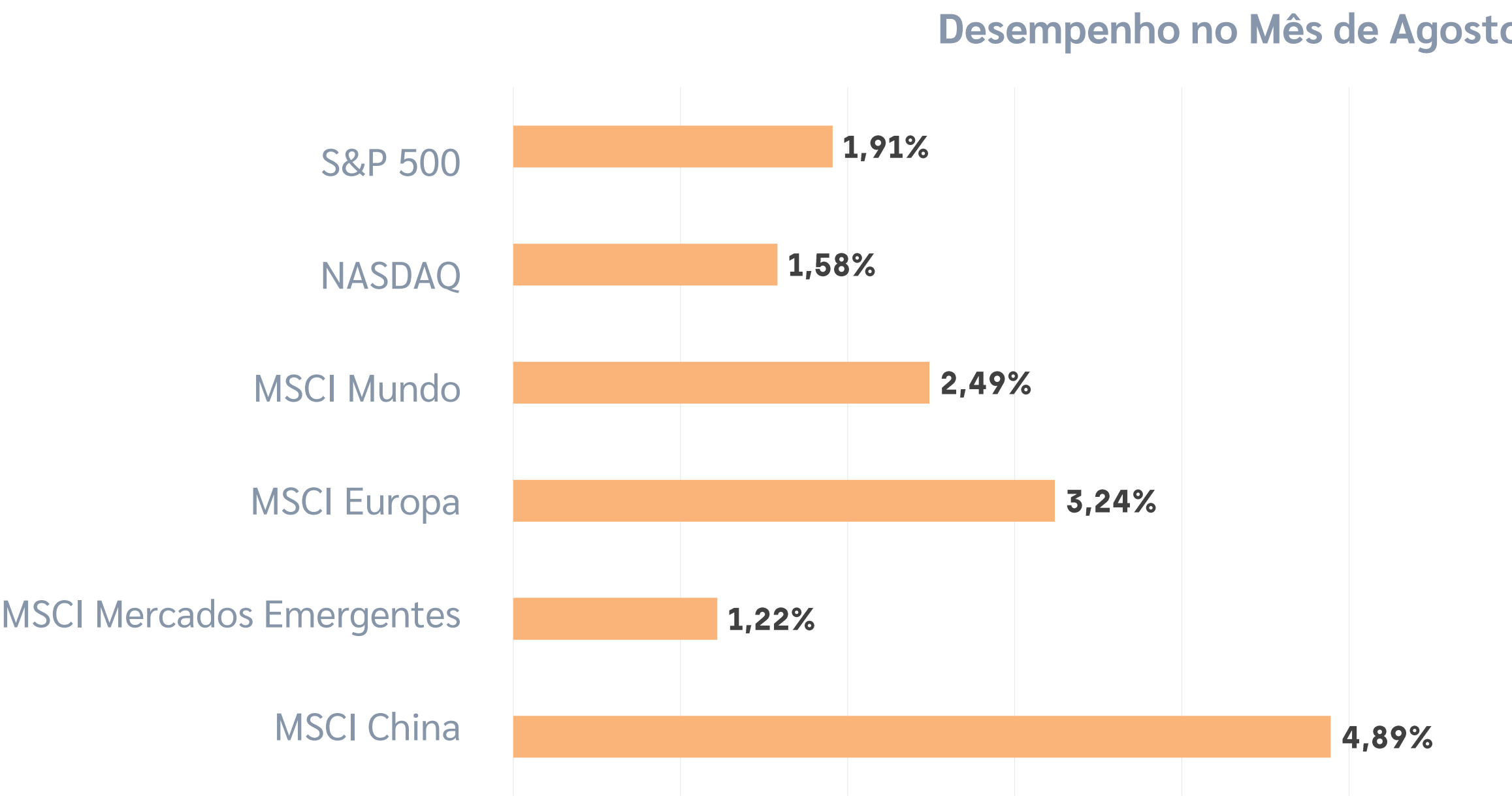


Desempenho em 2025





Desempenho das Bolsas Globais



Mudanças de Alocação Mensal

	AGOSTO	SETEMBRO
Renda Fixa	+1	+1
Pós-Fixado	-2	-2
Prefixado	+2	+1
Inflação	+1	+1
Internacional	+1	+1
Multimercado	-1	0
Renda Variável	0	0
Brasil	+1	0
Internacional	0	0

Visão por Classe e Subclasse de Ativo

1. Renda Fixa



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

A) Renda Fixa (Pós-Fixado)



Assim como no mês anterior, mantivemos a visão para ativos pós-fixados em **Underweight (-2)**. A classe é essencial para as parcelas conservadoras das carteiras e com a Selic nos patamares atuais oferece retornos significativamente atrativos. Por outro lado, com a pausa no ciclo de alta da Selic e vislumbrando que o próximo movimento do Copom deva ser de corte, acreditamos que haja assimetrias mais interessantes nas demais classes.

B) Renda Fixa (Prefixado)



Reduzimos nossa visão de Overweight (+2) para **Overweight (+1)**, retirando a sugestão de alocação nos vértices de curto prazo, contudo mantendo ainda as aplicações de prazo médio. Continuamos otimistas com a classe diante do cenário de queda nos juros nos EUA e dados de inflação mais comportados, mas o movimento de fechamento de taxas que ocorreu no mês passado nos mostra que temos pouco espaço para ganhos adicionais nos vértices curtos.

C) Renda Fixa (Inflação)



Mantivemos nosso posicionamento em **Overweight (+1)**. Os títulos atrelados à inflação ainda têm oferecido retornos acima de IPCA + 7,0%, nível que consideramos atrativo no longo prazo. Recomendamos o posicionamento num prazo maior que 3 anos e menor que 10 anos.

D) Renda Fixa (Internacional)



O comitê de investimentos manteve seu posicionamento em **Overweight (+1)**. Os dados da economia americana parecem começar a mostrar uma certa acomodação. Dessa forma, apesar de ainda pairarem dúvidas quanto aos efeitos finais das tarifas, em especial sobre a inflação, acreditamos que o Fed tem bastante espaço para afrouxar a política monetária ao longo dos próximos 18 meses.

2. Renda Variável / Ações

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





A) **Ações (Brasil)**



Reduzimos nossa visão de Overweight (+1) para **Neutro (0)**. A Bolsa local tem se beneficiado do fluxo de recursos de estrangeiros desde o início do ano. Reflexo disso, no último mês tivemos o Ibovespa batendo níveis recordes históricos. Apesar de acharmos que a Bolsa ainda tem bom potencial de alta, dado os múltiplos atuais, taticamente faz sentido diminuirmos a exposição de risco adicional.

B) **Ações (Internacional)**



Mantivemos nossa visão em **Neutro (0)**. Após alguns meses de visão mais cautelosa da bolsa internacional, o tom das discussões comerciais atuais parece ter arrefecido. Ainda devemos presenciar discussões sobre o tema, porém o cenário de forte ruptura nas relações comerciais das grandes potências aparenta ter sido afastado.

3. Multimercados



Aumentamos nossa visão para a classe de Underweight (-1) para **Neutro (0)**. A janela de rentabilidade da classe no prazo mais curto tem se mostrado interessante. Além disso, o movimento em curso de consolidação das gestoras tem se mostrado benéfico para a classe. E o cenário macro de tendência de queda de juros deve ser positivo para a indústria de multimercados macro.

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	93.0	77.5	77.5	50.5	50.5	38.5	38.5
Pós-Fixado	IMA-S	84.5	81.0	70.0	64.5	48.0	41.0	13.0	5.5	5.0	2.5
Inflação	IMA-B	13.5	15.5	16.0	18.0	18.5	20.5	26.5	29.0	30.5	30.0
Inflação Curto	IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio	IMA-B	-	15.5	-	18.0	-	20.5	-	29.0	-	30.0
Inflação Longo	IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado	IRF-M	2.0	3.5	7.0	9.5	11.0	14.5	11.0	14.5	3.0	4.5
Pré Curto (0-3)	IRF-M 1	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Pré Médio (3-6)	IRF-M	-	3.5	-	9.5	-	14.5	-	14.5	-	4.5
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	4.0	13.0	13.0	18.0	18.0	18.5	18.5
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	-	0.0	-	2.0	-	6.5	-	18.0	-	25.0
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	-	1.8
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.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Patrimônio