

Relatório de
Asset Allocation
NOVEMBRO 2024

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

Resumo da Visão do Comitê

Eleições americanas, decisões do Fed e do Copom, expectativas por um pacote fiscal. A agenda na semana do encontro do comitê de Asset Allocation referente ao mês de novembro foi extremamente pesada, fazendo com que o cenário ficasse mais volátil e incerto. Nesse sentido, merecem destaque dois pontos: lá fora, as eleições presidenciais norte-americanas, com Donald Trump sendo eleito o novo presidente. Aqui, as expectativas por um pacote de corte de gastos, prometido para depois do segundo turno das eleições municipais mas que até agora não foi anunciado. Vamos, então, ao cenário mais recente do comitê de Asset Allocation.

A eleição de Donald Trump como novo presidente dos Estados Unidos traz alguns pontos relevantes e que merecem atenção. O primeiro deles é que, além de conquistar a presidência com vitória em todos os *swings states*, os Republicanos conquistaram maioria no Senado, e, até o momento, tudo indicava que conseguiriam o controle da Câmara também. Isso com uma já garantida maioria na Suprema Corte, o que garante uma “supermaioria” aos Republicanos – algo que não acontecia desde o final da década de 1960. A consequência disso tende a ser um presidente com alta governabilidade, enfrentando pouca dificuldade em aprovar medidas no Congresso.

Em termos de política econômica, se o prometido na campanha for posto em prática, o novo governo Trump deve ser marcado por uma expansão fiscal (algo que historicamente acontece de forma mais contida nos governos Republicanos) e mais protecionista. Entre as medidas prometidas, está o aumento de 10% nas tarifas de importação, chegando a 60% no caso de produtos chineses. Um governo mais protecionista tende a ser um governo de dólar mais forte, ao mesmo tempo em que a expansão fiscal via corte de impostos corporativos pode, por um lado, ser inflacionária, mas por outro, fortalecer o mercado acionário do país. Diante um dólar mais forte e políticas inflacionárias, o mercado ajustou suas projeções para a taxa de juros no país, esperando agora uma queda até 4% ao final de 2025.

Internamente, o foco dos investidores se voltou para o prometido pacote de corte de gastos do governo. Depois de o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, dizer que os cortes seriam anunciados após o segundo turno das eleições, a demora na divulgação tem aumentado a percepção de risco no mercado local. Junto a isso, a leitura de que um governo Trump tende a ser mais prejudicial para as economias emergentes tem contribuído para a deterioração dos ativos locais, em especial juros e moeda. Com isso, o comitê entende que para se entender o cenário local no curto e médio prazo, será preciso ter conhecimento do pacote de corte de gastos. Aqui, vale pontuar que o mercado espera algo estrutural e na casa dos R\$ 50 bilhões – R\$ 60 bilhões. Qualquer coisa nessa linha e/ou acima disso, tende a ser bem recebido. Caso contrário, o que deve ser observar é uma nova rodada de deterioração dos ativos locais. Seja como for, a percepção de risco aumentada fez com que o próprio Copom reforçasse, em sua última decisão, a mensagem de que uma política fiscal responsável ajuda a condução da política monetária. Para bom entendedor, a mensagem foi clara: se os cortes de gastos não vierem, o Comitê vai precisar manter sua política mais apertada, contribuindo para novos ajustes nas projeções da taxa Selic.



Projeções Macroeconômicas

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

Taxa Selic

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

Inflação (IPCA)

2024		2025	
Anterior	Atual	Anterior	Atual
4,35%	4,60%	4,00%	4,00%

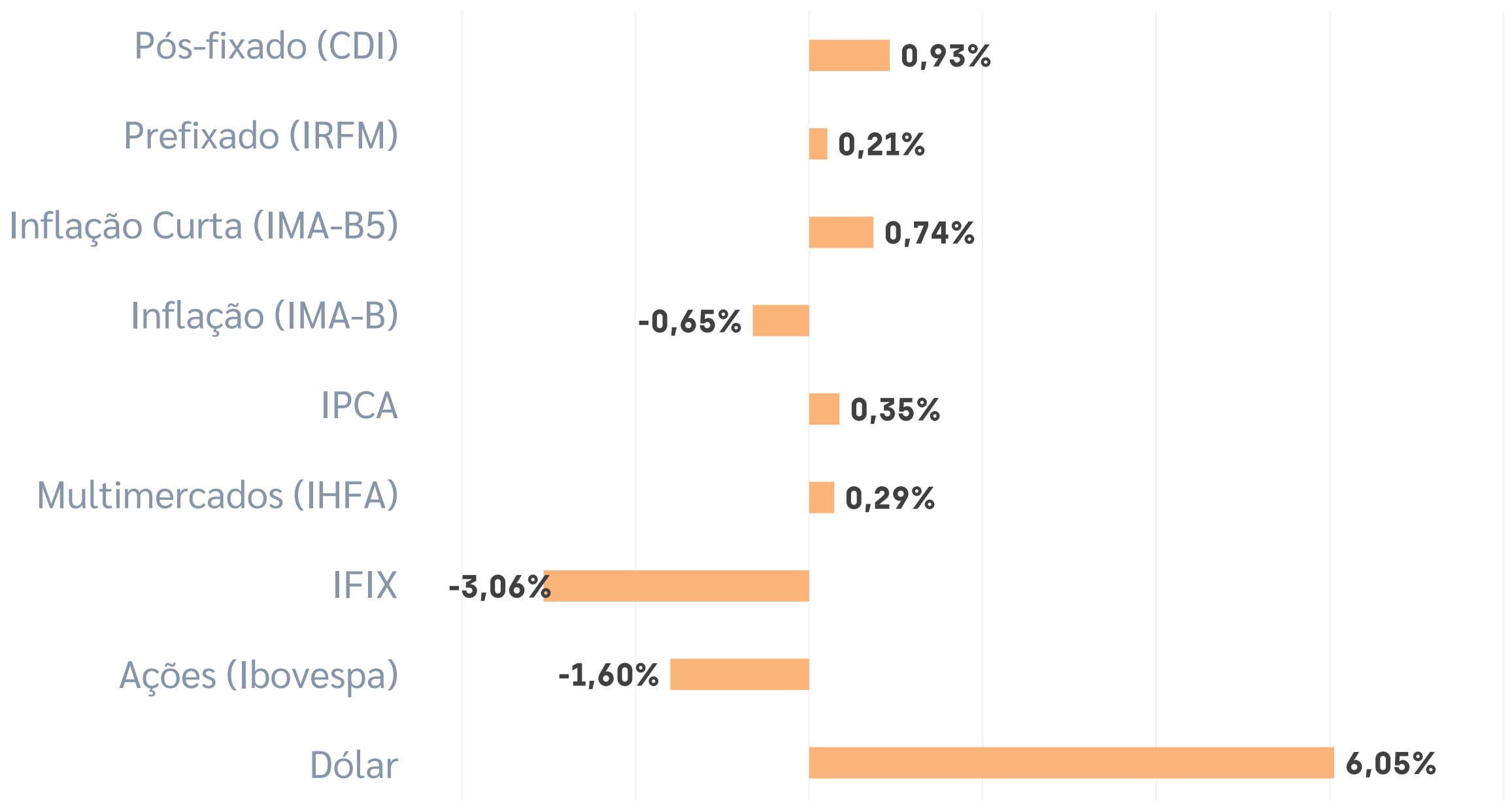
PIB

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

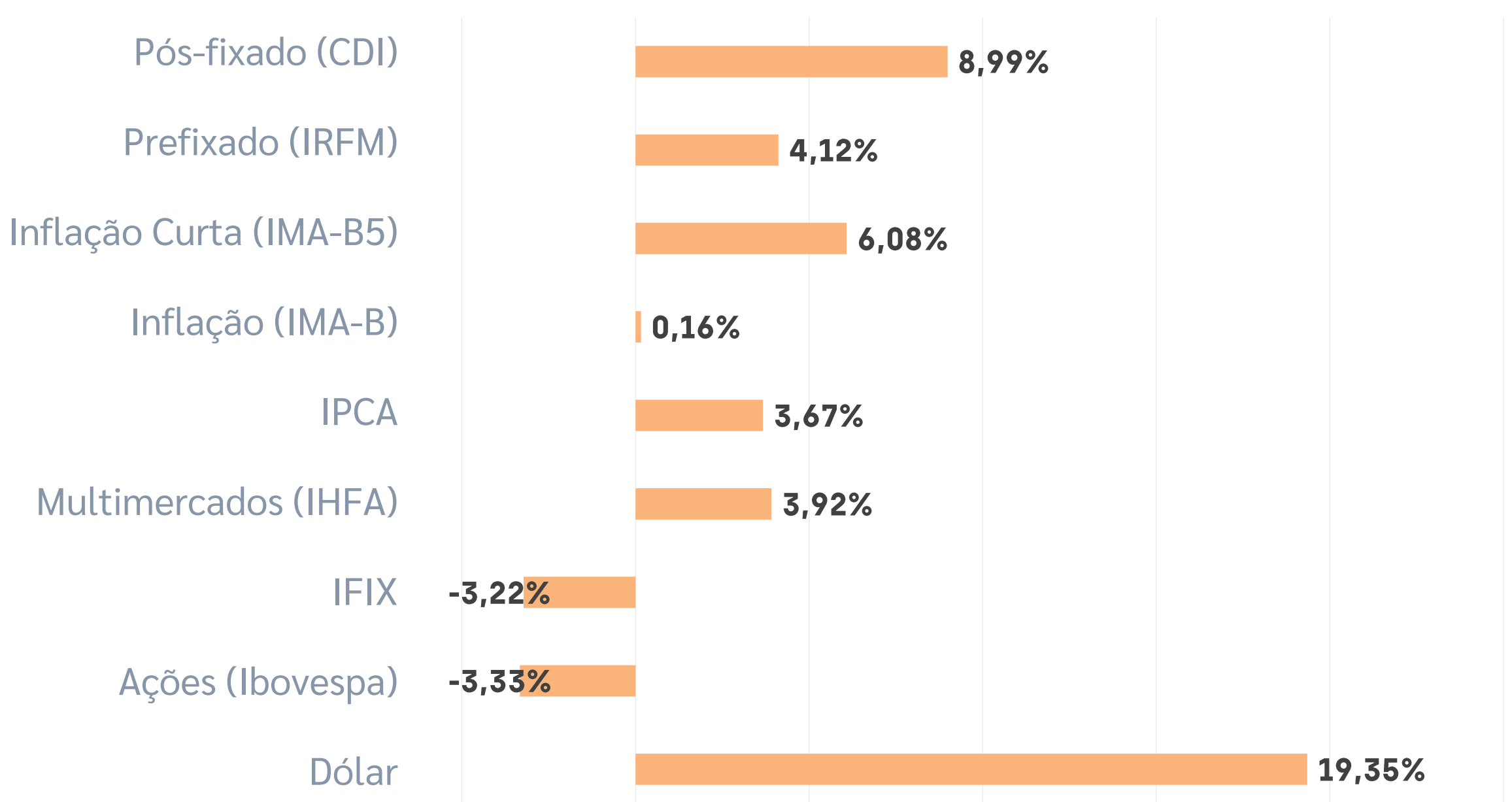


Desempenho das Classes de Ativos Locais

Desempenho no Mês de Outubro



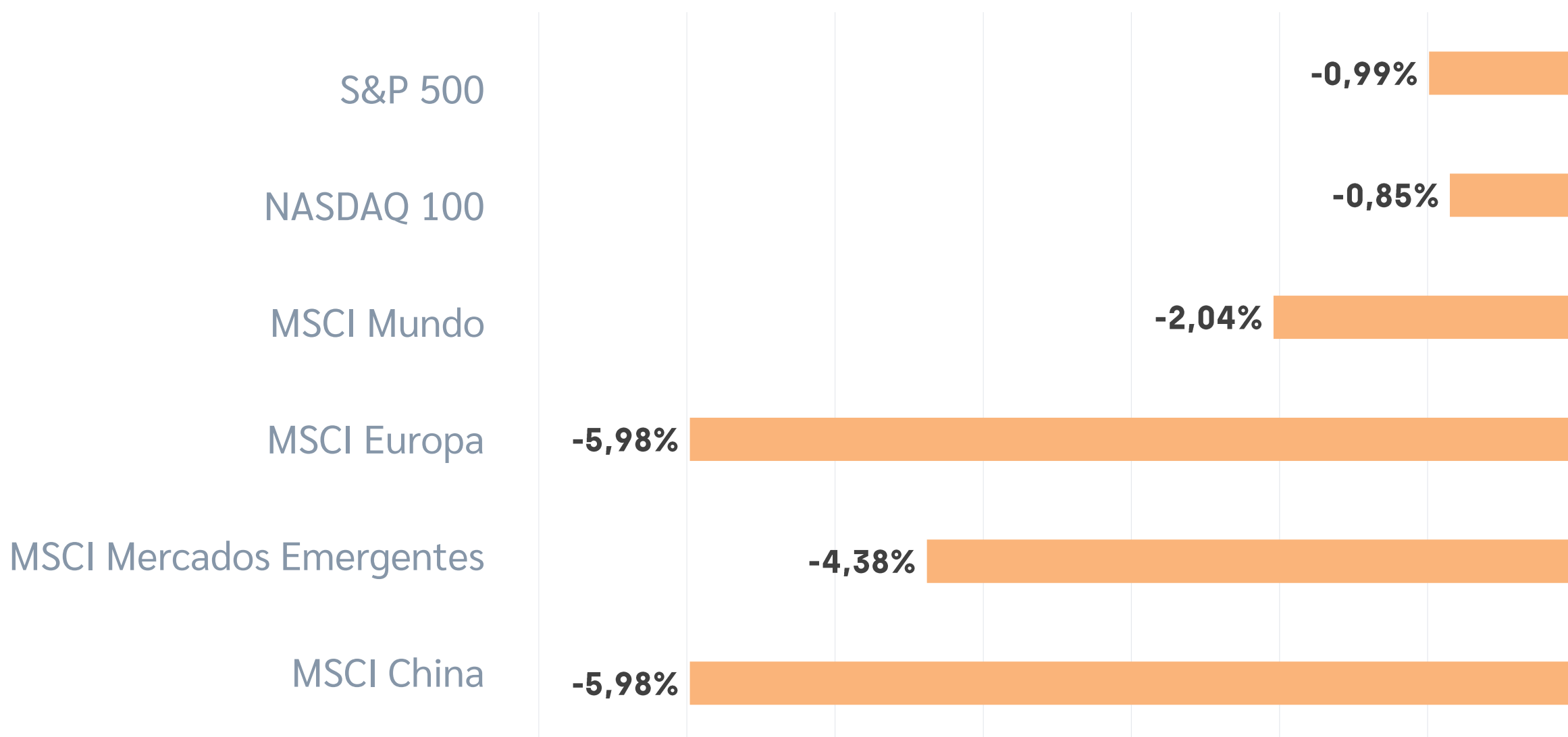
Desempenho em 2024



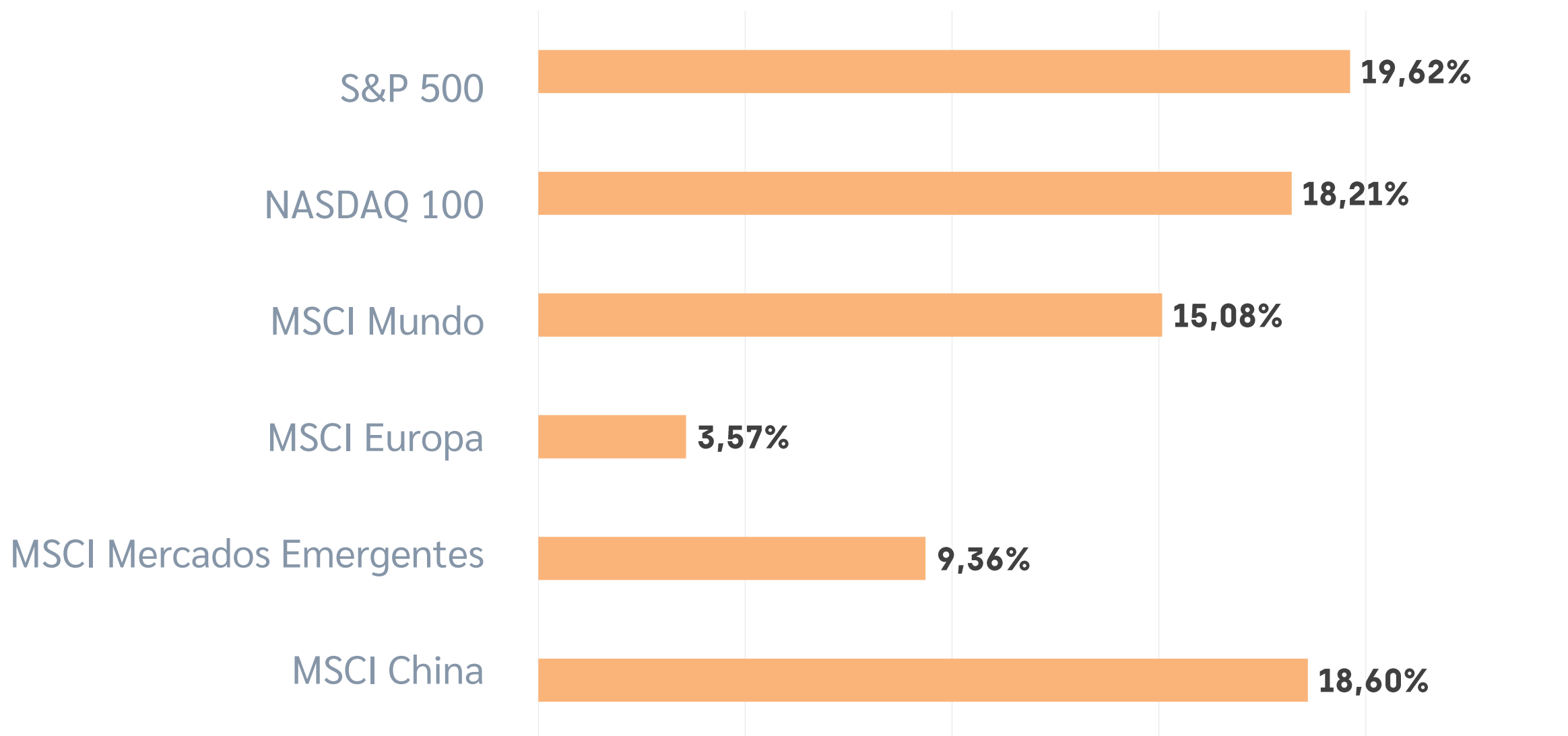


Desempenho das Bolsas Globais

Desempenho no Mês de Outubro



Desempenho em 2024



Visão por Classe e Subclasse de Ativo

1. Renda Fixa



O comitê alterou o posicionamento em Renda Fixa para **Neutro (0)**. Para as subclasses:

A) Renda Fixa (Pós-Fixado)



Na renda fixa (Pós-Fixado) alteramos nosso posicionamento de Neutro (0) para **Underweight (-2)**. A alteração reflete a utilização da classe para financiamento das posições “over” nas demais categorias. Adicionalmente, reforçamos que a posição é fundamental para a parcela conservadora das carteiras.

B) Renda Fixa (Prefixado)



Alteramos nosso posicionamento de Neutro para **Overweight (+1)**. Com o estresse recente do mercado de juros, a curva tem indicado níveis próximos ao teto da taxa do ciclo de aperto anterior, algo em torno de 13,75%. Dada essa assimetria, acreditamos haver prêmio atrativo nessa classe.

C) Renda Fixa (Inflação)



Mantivemos nosso posicionamento em **Overweight (+1)**. Os ativos atrelados à inflação têm apresentado taxas superiores a IPCA + 6,5% em todos os horizontes de vencimento. Ademais, com a possibilidade de alta das expectativas da inflação futura, a classe oferece uma boa proteção aos portfólios.

D) Renda Fixa (Internacional)



Sob o prisma da recente eleição presidencial norte-americana e volta de Donald Trump à Casa Branca, o comitê decidiu por manter a posição **Neutra (0)** na alocação de renda fixa internacional, diante da recente decisão do Fed em baixar em 0,25 ponto percentual a taxa básica de juros do país e retirar de seu comunicado o trecho de estar “confiante com o arrefecimento da inflação”.

2. Renda Variável / Ações

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



A) Ações (Brasil)



Mantivemos nossa visão **Neutra (0)** na classe. As incertezas sobre o cenário fiscal e de inflação no Brasil prescrevem um maior cuidado na Bolsa local. Por outro lado, o ciclo de cortes de juros países desenvolvidos podem favorecer o fluxo de recursos para países emergentes.

B) Ações (Internacional)



Alteramos nosso posicionamento para **Overweight (+1)**. Apesar do viés positivo comentado em meses anteriores, com a recente eleição do governo de Donald Trump, há expectativas de uma menor carga tributária sobre as empresas, possivelmente melhorando o desempenho das bolsas norte-americanas.

3. Multimercados



Mantivemos nossa visão de **Underweight (-1)**. Apesar do desempenho melhor da categoria nos últimos meses, pairam no cenário diversos riscos (locais e internacionais) que desafiarão os gestores de fundos multimercados.

4. Cambial

Reforçamos a classe como essencial para proteção das carteiras e diversificação de risco, principalmente como proteção a potencial deterioração do cenário local. Ademais, devido às 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	94.5	77.5	79.5	50.5	52.5	38.5	39.0
Pós-Fixado IMA-S	84.5	79.5	70.0	65.5	48.0	43.0	13.0	6.5	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	31.0
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	-	31.0
Inflação Longo IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado IRF-M	2.0	3.0	7.0	9.5	11.0	14.5	11.0	14.5	3.0	4.5
Pré Curto (0-3) IRF-M 1	-	3.5	-	9.5	-	14.5	-	14.5	-	4.5
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	4.0	9.5	11.0	31.5	33.5	43.0	46.0
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	3.0	6.5	8.0	18.0	20.0	25.0	28.0
EUA S&P 500	-	-	-	3.0	-	8.0	-	20.0	-	28.0
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	-	1.0	-	1.3
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.