



# RELATÓRIO DE ALOCAÇÃO

FEVEREIRO / 2021

---

**Disclaimer:** Este relatório tem como intenção gerar ideias e discutir sobre estratégias de alocação, sendo seu público, única e exclusivamente clientes da consultoria, não devendo ser encarado como um relatório de análise em larga escala ou como recomendação de aplicação para clientes de uma maneira geral, principalmente sem a prévia análise de seu perfil de risco (Suitability).

<b>S&amp;P 500</b>	<b>Nasdaq</b>	<b>EuroStoxx50</b>	<b>DAX</b>	<b>FTSE100</b>	<b>Nikkei</b>	<b>Shanghai</b>	<b>IBOV</b>
-1,38%	0,87%	-3,22%	-3,24%	-2,28%	0,32%	0,24%	-3,32%
<b>VIX</b>	<b>Dol Index</b>	<b>EUR/USD</b>	<b>Ouro</b>	<b>Prata</b>	<b>WTI</b>	<b>Brent</b>	<b>Ferro</b>
43,62%	0,86%	-0,65%	-2,25%	1,47%	7,65%	6,57%	-2,24%

\*Resultados do mês fechado de janeiro / Fonte: Investing.com / Elaboração: Ivest

# INTERNACIONAL

Janeiro foi marcado pelo início da corrida pela vacinação em todo o mundo, a disputa por insumos e os entraves logísticos de cada nação agregaram volatilidade para os principais mercados. Apesar dos entraves, os investidores internacionais permanecem em modo “risk on”, países como Reino Unido, Emirados Árabes e Israel já vacinaram um grande percentual da sua população e os demais países devem avançar em suas campanhas na próxima semana, aumentando o apetite a países emergentes, como os especialistas já vinham comentando desde o último bimestre de 2020.

\*Dados disponíveis até 04/02

Seguimos observando atentamente os movimentos de dos principais agentes monetários ao redor do mundo de forma a avaliar os níveis de estímulos ainda disponíveis. Os EUA já sinalizam

	<b>EUA</b>	<b>China</b>	<b>Europa</b>
<b>PMI Industrial</b>	<b>59,2</b>	<b>51,5</b>	<b>54,8</b>
<b>PMI Serviços</b>	<b>58,3</b>	<b>52</b>	<b>45,4</b>
<b>Tx Desemprego</b>	<b>6,7%</b>	<b>5,2%</b>	<b>8,3%</b>

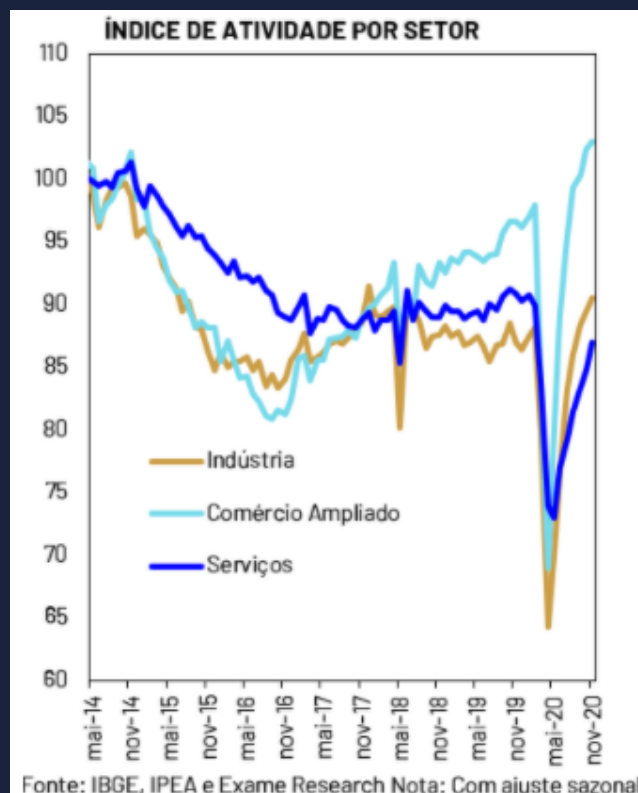
alguma dificuldade para tramitar o pacote de estímulos proposto pelo novo presidente, que apesar de ter conquistado maioria nas casas ainda precisará “converter” 10 republicanos, o pacote proposto envolve uma ajuda de U\$\$1.400,00 para cada americano, U\$\$ 415 Bi para combate a pandemia, U\$\$ 440 bi para pequenas empresas além de um plano robusto para a infraestrutura do país. Já na Europa a decisão foi no sentido de diminuir por hora o nível de estímulos para quando os países pudessem voltar a operar normalmente suas atividades econômicas os estímulos elevassem de forma mais rápida a recuperação.

No campo das commodities o petróleo teve destaque com o efeito certo das restrições da OPEP+ a produção e da adesão adicional feita pela Arábia Saudita e Rússia, que conseguiram manter os patamares de preço da commodity apesar da queda brusca de demanda devido a volta dos movimentos de lockdown em vários países do mundo.

# CENÁRIO BRASILEIRO

## MACRO

O cenário brasileiro ainda não é dos mais positivos, a crise trazida pela pandemia acelera a necessidade das pautas reformistas. Fica bem claro que com o fim do auxílio a popularidade do presidente se deteriora, foi de 37% de ótimo ou bom para 29% desde o fim do programa de ajuda, com isso, fica também evidente que a probabilidade do programa voltar em um valor menor é bem grande. Por si só o programa não é ruim, mas é visto com maus olhos caso não seja acompanhado de uma pauta robusta de reformas que coloquem uma diretriz mais segura na saúde fiscal brasileira. As eleições na Câmara e no Senado foram cruciais para a tocada das



pautas e estabilidade do presidente da república na cadeira, mas isso não significa um ambiente mais calma nas relações, principalmente entre Planalto e Senado.

O setor industrial cresce pelo 7º mês consecutivo, levado pela reposição dos estoques, câmbio e preços atrativos. A expectativa dos empresários do setor segue elevada, apesar de termos um provável primeiro trimestre ainda fraco de resultados. Diferente das demais crises, o setor industrial deve ter uma recuperação mais rápida que os demais setores.

O varejo é extremamente afetado com o fim do auxílio emergencial, que somado ao previsto aumento do desemprego no decorrer de 2021, diminui a renda dos consumidores e por consequência afeta o consumo nas grandes varejistas que vinham tendo um bom desempenho diante da Crise.

Para o setor de serviços, o maior da economia brasileira, as perspectivas começam a melhorar no médio e longo prazo com a corrida para a vacinação, entretanto, não exime o curto prazo de grandes dificuldades, tendo em vista que medidas de isolamento deverão voltar a ser tomadas de forma a desacelerar o número de casos e aumentar a efetividade da campanha de vacinação.

# INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS

Cenário de inflação segue pressionado, segundo especialistas, de forma mais estrutural, o IPCA-15 de janeiro apresentou um resultado de 0,78% contra 1,06% de dezembro, por conta da sazonalidade e não por um arrefecimento, tanto que o índice de difusão (quanto dos itens da cesta do IPCA tiveram alta) foi de 63,2% em dezembro para 73,8%, demonstrando que a inflação começa a contaminar outros produtos da cesta.

Seguindo essa lógica de pressão inflacionária, recebemos com naturalizada a mudança de postura de alguns membros do COPOM, movimento o qual já havíamos antecipado na carta de dezembro, e a retirada do Forward Guidance. Alguns membros do Comitê de Política Monetária fizeram a ressalva de que o nível de estímulos adotados nesse momento deva ser reduzido mais cedo que o esperado para controlar movimentos bruscos de inflação.

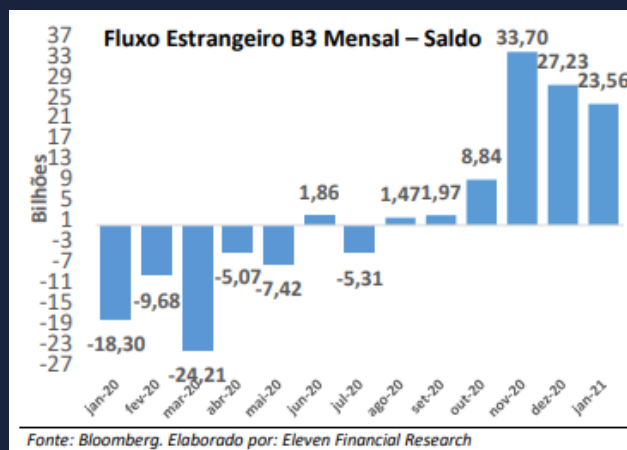
Com isso diminuimos o período dos nossos títulos pré-fixados (que já havíamos reduzido em peso do portfólio no mês passado) para até 5 anos, observando com cautela a trajetória do dólar e eventuais riscos fiscais que talvez faça-se necessário uma correção ainda maior da taxa básica de Juros, prejudicando as marcações dos títulos mais longos.

## DÓLAR E FLUXO

Real segue sendo uma das moedas mais desvalorizadas nos 12 meses, e vem aumentando essa distância entre seus pares emergentes apesar dos 3 meses de fluxo positivo que tivemos. Segundo especialistas, o movimento de ingresso de dólar ainda não vem sendo o suficiente para controlar a relação Real/Dólar, sobretudo no mês de janeiro onde incertezas acerca do pacote de estímulos

dos EUA fizeram com que a moeda americana se valorizasse em todo mundo com o Dólar Index subindo 0,86%.

Mas o quadro geral com um aumento do diferencial de juros (aposta em alta da SELIC como comentamos na parte de taxa de juros e inflação), preço das commodities e volta dos investimentos diretos podem valorizar a moeda local a patamares mais controlados.



# FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em nossa carteira de FII's prosseguimos buscando em relação ao preço/valor patrimonial, seguindo as médias de cada setor, que entendemos ser a melhor forma de encontrar melhores fundos para ganho de cota. No setorial, seguimos utilizando fundos de logística de forma defensiva para segurar a volatilidade da carteira e garantir aluguéis de forma perene, a diferença para o mês é que diminuimos a exposição nesse tipo de fundo e começamos a explorar opções em outros setores que ainda estão descontados em razão da crise ou que poderão se aproveitar do ciclo atual da economia com juros mais elevados como comentados na parte de macroeconomia.

Na média o setor de Lajes está bem descontado, com os fundos operando a 90% do seu valor de mercado e mesmo assim com uma boa média de pagamento de aluguel durante o ano de 2020, com isso acreditamos que aumentar a exposição nesse tipo de papel pode ser uma grande oportunidade, mesmo sabendo que o setor ainda passa por desafios durante pelo menos o primeiro semestre de 2021.

Seguimos firmes nas posições de fundos ligados a inflação, como o KNIP11 e KNHY11 que irão pagar em fevereiro respectivamente R\$ 1,27 e R\$ 1,42 de aluguel por cota livre de imposto para PF, que dá uma rentabilidade de 1,13% e 1,16%, acima da média para os Fundos imobiliários e acima da média também para os seus pares.

## BOLSA

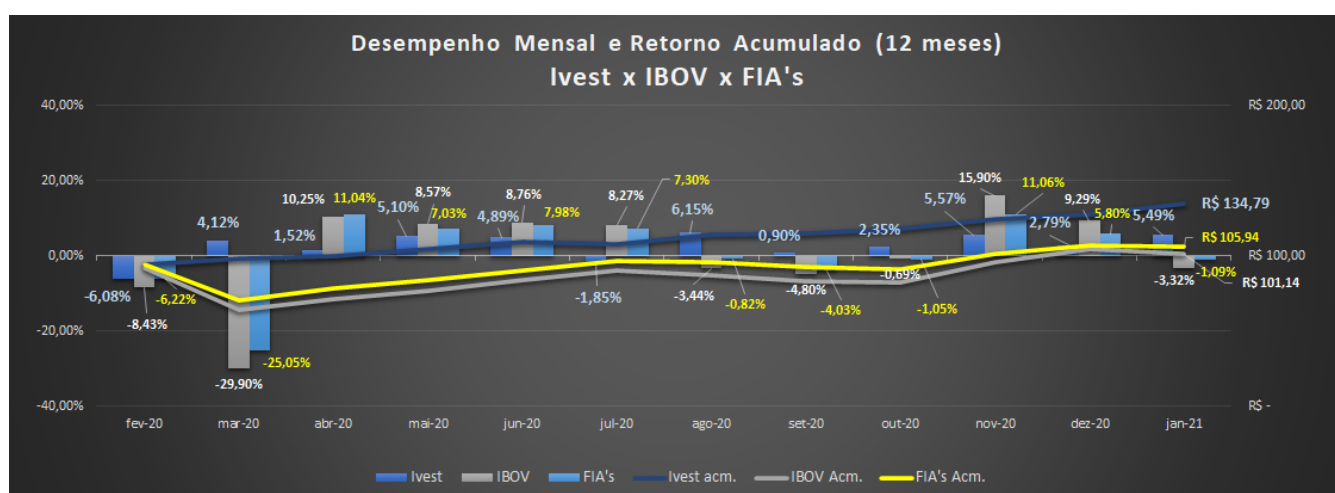
O IBOV registrou queda de -3,33% e o mesmo índice dolarizado através do EWZ caiu 6,3% enquanto os pares emergentes subiram 5,4%, mostrando que o mercado segue bem descontado em relação aos demais, em 12 meses o IBOV dolarizado ainda cai 19,44%.

Durante o mês de janeiro os principais drivers de risco foram a campanha de vacinação e sua celeridade, evolução de casos da pandemia e risco fiscal, que pode ser ainda posto em evidência pelo alto custo político das eleições na Câmara e Senado que podem fazer com que o palácio não tenha folego para colocar para votação a pauta reformista na velocidade necessária. Do mais os riscos permanecem os mesmos, devendo ser feita o monitoramento de perto da evolução da campanha de vacinação.



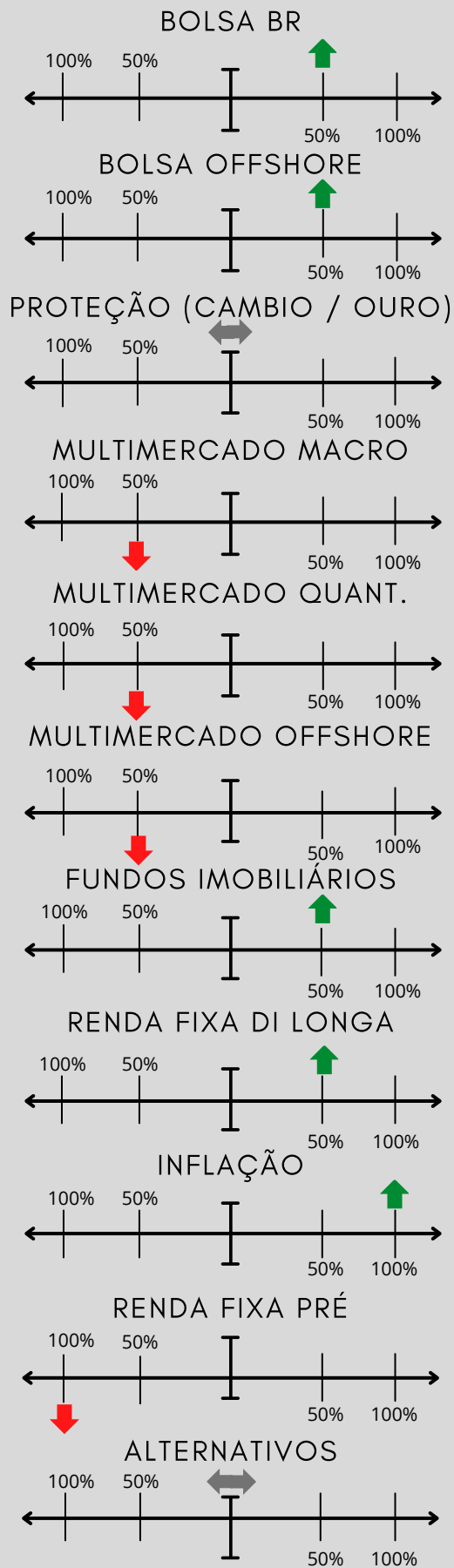
O fluxo deve continuar positivo, mas isso não implica necessariamente em uma alta das blue chips como vimos em novembro e dezembro, sendo necessário uma seletividade maior para a geração de alpha nas carteiras.

Durante o mês de janeiro, nossa carteira de ações teve um desempenho de 5,49%, vindo principalmente dos movimentos de TOTS3 que deve seguir em nosso radar durante o mês de Fevereiro e com BBAS3 que estava bem descontada em relação aos seus pares do setor financeiro, que ainda não havia se recuperado dos tombos de 2020. Nossa carteira de fundos de ações, parte de nossa curadoria, teve uma queda de apenas 1,09%, em linha com o esperado para a estratégia que deve ser de certa forma mais correlacionada com o IBOV.



## ALLOCATION

Com o intuito de elevar ainda mais o nível de nossos serviços, agregando maior clareza no processo de alocação e facilitando o balanceamento das carteiras, a partir desse mês começamos a adotar o sistema de bandas de alocação, tendo em vista que cada cliente tem sua particularidade, sendo impossível enquadrá-lo em apenas 3, 4 ou 5 perfis de investidor, optamos com isso, que nossa alocação por classe de ativo será particular de cada cliente e em nossos comitês determinaremos em qual parte da banda de alocação iremos trabalhar, por exemplo, se foi determinado que o cliente x tenha 5% de ações offshore em carteira e a banda de alocação é de 2% para mais ou para menos, nós iremos conforme os movimentos de mercado determinar se vamos operar em 50% ou 100% dessa banda para mais ou para menos, sendo possível ficar somente no neutro (centro da banda).



**Disclaimer:** Este relatório tem como intenção gerar ideias e discutir sobre estratégias de alocação, sendo seu público, única e exclusivamente clientes da consultoria, não devendo ser encarado como um relatório de análise em larga escala ou como recomendação de aplicação para clientes de uma maneira geral, principalmente sem a prévia análise de seu perfil de risco (Suitability).

---



@investconsultoria

[WWW.IVEST.COM.BR](http://WWW.IVEST.COM.BR)