



RELATÓRIO DE ALOCAÇÃO

MAIO / 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).

S&P 500	Nasdaq	EuroStoxx50	DAX	FTSE100	Nikkei	Shanghai	IBOV
4,57%	4,09%	0,97%	0,54%	3,31%	-2,19%	0,00%	1,94%
VIX	Dol Index	EUR/USD	Ouro	Prata	WTI	Brent	Ferro
-4,07%	-2,05%	2,50%	3,53%	5,95%	6,54%	5,49%	9,35%

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

INTERNACIONAL

Mais um mês positivo para as principais bolsas mundo a fora, a retomada econômica causada pela aceleração do processo de vacinação tem levado otimismo aos mercados, principalmente Europeus e Americanos.

Ao longo do mês os Treasury Bonds de 10 anos nos EUA tiveram seus preços mais normalizados com as falas do FED de que a pressão inflacionária é apenas passageira e que o nível de estímulos monetários será mantido até que a nação americana saia da crise de forma robusta. Os títulos ficaram precificados entre 1,65% e 1,55%, com uma inflação implícita de 2,40%, na visão dos especialistas, essa taxa real não deve ser mantida por muito tempo, sendo necessária uma intervenção do FED, mas que só deve acontecer em meados do terceiro trimestre de 2021, quando as estratégias de maior disponibilidade de renda, vacinação e pacotes de infraestrutura gerarem o efeito necessário na retomada econômica.

Na Europa houve um alento do número de casos e mortes por COVID-19, muito em função da maior tração da campanha de vacinação, resultado esse similar as demais nações que também já tem um número grande de vacinados. Com isso, nossa visão de que o verão europeu será promissor vem se concretizando e se refletindo em resultados.

	EUA	China	Europa
PMI Industrial	60,5	51,9	62,9
PMI Serviços	63,1	54,3	50,5
Tx Desemprego	6,0%	5,3%	8,1%

*Dados disponíveis até 05/05 - Dados: TradingEconomics / Elaboração: Ivest

O PMI de serviços na União Europeia subiu pelo terceiro mês consecutivo e foi o primeiro acima dos 50 pontos, demonstrando que a confiança começa a subir e a retomada econômica ganha forma no setor mais atingido pela crise pandêmica.

Na China vemos uma estabilização de crescimento. O país asiático já está em um momento pós pandemia, onde os níveis de estímulos devem ser diminuídos, principalmente no mercado de crédito e microcrédito para que seja evitado uma bolha. Mesmo com esse arrefecimento, as projeções apontam um crescimento de 8,5% no PIB em 2021.

Seguimos em um bom momento para as commodities em geral, o petróleo WTI registrou alta de 6,54% e o petróleo Brent 5,49% levados pela maior demanda mundial. Minério de Ferro foi destaque, alta de 9,35%, o que junto com um dólar elevado, justifica a alta nas receitas de companhias mineradoras. Por último, o Ouro subiu 3,53%, levado pelo movimento ainda expansionista do FED.

CENÁRIO BRASILEIRO

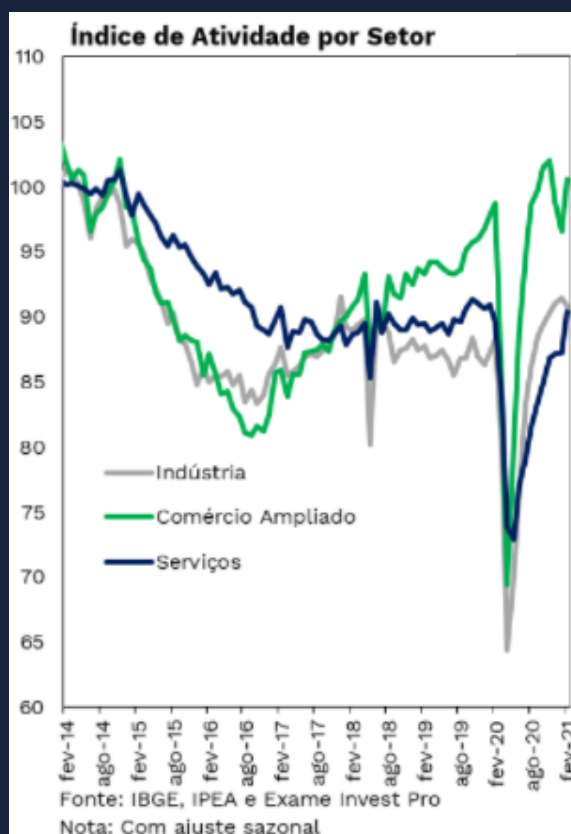
MACRO

Saímos do que pode ter sido a pior fase da pandemia, os dados apontam para uma tendência de diminuição dos casos e mortes, a vacinação agora deve ser chave para que não haja outra onda ou o desenvolvimento de novas variantes em território nacional.

Em ritmo de melhora também está a questão fiscal, aos 45 do segundo tempo o planalto aprovou o orçamento para 2021 (pasmem, estamos em maio), longe de ser um bom orçamento, mas razoavelmente bom dado as circunstâncias atuais e a conjuntura política. Ao todo ficaram R\$ 100 Bilhões fora do teto de gastos, sendo esses recursos destinados ao combate a pandemia através de programas como o Pronampe, BEm e auxílio emergencial. Espera-se que a economia brasileira retome durante o segundo semestre e alivie a pressão fiscal deixada pelos R\$ 100 Bilhões de gastos adicionais.

A atividade econômica nos principais setores ainda deve apresentar resultados ruins, que começaram a refletir nos dados de março, onde voltamos para uma fase mais dura de isolamento que se estendeu até abril, com isso, os dados de atividade divulgados ao longo do último mês não refletiram essa queda e estão de certa forma distorcidos, mas serviram para enxergarmos que os setores de varejo e serviço ainda estão resilientes e prontos para uma retomada econômica assim que for possível os movimentos de reabertura, vendas no varejo ampliado cresceram 4,1% e o volume de serviços teve alta de 3,7%, ambos acima do esperado pelo mercado.

A Indústria registrou um recuo de 2,4% na produção no comparativo com o mês anterior, mas isso não foi por conta de uma queda da demanda, mas pela dificuldade e o alto preço dos insumos, que tem dificultado a reposição dos estoques e afetado toda a cadeia.



INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS

IPCA-15 abaixo do esperado em abril, a diminuição do impacto proveniente do grupo de transportes, saindo de 3,79% para 1,76%, ajudou a acalmar o índice, assim como o grupo de energia elétrica e habitação, que saiu de 0,71% e foi para 0,45%. O índice de difusão, que mede quantos itens do índice de preços que registraram alta, caiu 65,67% para 61,04%.

Mas no quadro geral a inflação deve seguir pressionando ao longo de 2021. O processo de reabertura deve trazer impactos e uma mudança na forma com a qual os produtos vem sendo consumidos e pode causar um impacto na demanda. Outro ponto de atenção é a energia elétrica, que com a entrada do período de secas conciliando com uma retomada da economia deve trazer bandeiras tarifárias mais agressivas. Para o alívio, os alimentos ainda permanecem em uma sazonalidade favorável.

O COPOM (Comitê de Política Monetária) se reuniu nessa primeira semana de maio e decidiu, como já era esperado pelo mercado, em um ajuste de +0,75bps na taxa SELIC, a levando para 3,5% ao ano. O que vimos também foi um discurso demonstrando uma postura ainda “agressiva” com o aumento de juros e controle da inflação, assim os analistas apontam para uma possibilidade grande de mais um ajuste de 0,75% na próxima reunião do comitê. O que fica em aberto é até onde o banco Central irá levar a taxa básica de juro, já que os preços administrados são menos sensíveis a alterações nos juros e atualmente é o que tem pressionado parte da inflação, além de continuar sua política monetário de forma mais agressiva para conter a inflação. O COPOM já deixou claro que espera também uma movimentação no sentido de promover uma agenda de reformas para aliviar de certa forma a pressão fiscal.

No quadro geral continuamos apostando em uma alta de inflação e tomando principalmente as pontas mais curtas para evitar grandes impactos de volatilidade nas carteiras e confiantes que a SELIC não deve voltar aos 2 dígitos, mas que ainda exista muito prêmio na curva a ser capturado.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Estamos em linha com um cenário para inflação e juros seguindo de forma favorável para a tomada de posição em fundos de recebíveis, que já vem apresentando e continuarão a apresentar uma melhora significativa em seus aluguéis. Com o movimento de reabertura também temos acompanhado de perto as posições com fundos de Real Estate, que estão bem descontados em

relação aos demais setores e que apresentam boas oportunidades, principalmente para fundos que possuem ativos bem localizados e de alto padrão em regiões de elevado interesse comercial, por exemplo os escritórios na Faria Lima e redondezas.

No mês de abril nossa carteira de fundos imobiliários teve um ganho ponderado de 1,68%, se considerarmos um ganho de capital 1,03% somado a média de recebimentos de alugueis de 0,65% no mês, comparado com o índice de referência (IFIX como benchmark) que se valorizou em 0,53% no mesmo período. Maior parte desse ganho veio do fundo BRCR11 (+0,54%) e do fundo RBRR (+0,45%), ambos com um aumento de exposição pela equipe da Ivest no comitê do mês anterior.

Para o mês de maio, incluímos o fundo RBRY11 com ponderação de 11% na carteira, com um portfólio de ativos classificados como high grade e uma taxa média de remuneração em CDI+5,2%a.a. Entendemos que o fundo está com um desconto em seu preço se comparado aos seus pares, abrindo uma boa oportunidade de bons aluguéis e uma possível valorização de cota. Diminuímos a ponderação no fundo RCRB11 (de 10% para 8%), por conta das incertezas acerca do fim

Portifólio Ivest Maio				
Papel	Setor	DY%	P/VP	Part. %
BRCR11	Real Estate	0,54%	0,78	8,00%
RCRB11	Real Estate	0,52%	0,79	8,00%
BTLG11	Logística	0,56%	1,14	5,00%
SDIL11	Logística	0,61%	0,95	9,00%
HLOG11	Logística	0,54%	0,96	22,00%
VISC11	Shopping	0,22%	0,93	6,00%
RBRR11	Recebíveis	0,70%	1,03	13,00%
KNHY11	Recebíveis	1,05%	1,10	18,00%
RBRY11	Recebíveis	0,66%	1,01	11,00%

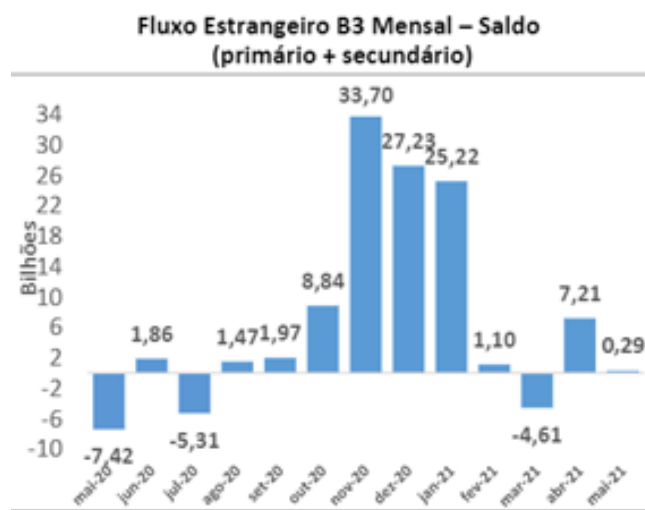
*Fonte: ComDinheiro / Elaboração: Ivest

de um contrato importante de locação com a Kaiser, um dos ativos que estavam na composição do fundo. Também diluímos a ponderação no fundo SDIL11 (de 12% para 9%) por pouca diversificação nos ativos que o compõem, podendo trazer riscos futuros carteira como um todo.

DÓLAR E FLUXO

O Dólar Index recuou 2,99% em abril, ocasionado pelos movimentos do FED de manter o nível de estímulos monetários atuais, os pacotes de infraestrutura e a elevação da diminuição do risco em vários países emergentes, sendo assim o Real contra o Dólar fechou em queda de 3,48% cotado a R\$ 5,43.

O cenário nacional também favoreceu essa dinâmica, o fluxo estrangeiro na B3 foi positivo em R\$ 7,21 Bilhões apenas em abril, o fluxo também foi favorável no investimento direto, principalmente para projetos de infraestrutura.



Fonte: Bloomberg. Elaborado por: Eleven Financial Research

Para 2021 o cenário no curto prazo deve seguir de certa forma favorável, a aprovação do orçamento, elevação de juros que favorece o carry trade, investimento direto e um aumento do fluxo para países emergentes deve fortalecer o Real. Mas tão incerto como tudo no Brasil, o médio e longo prazo ainda seguem nebulosos, em agosto já iniciamos as discussões acerca do orçamento de 2022, que será difícil por ser um ano eleitoral, temos uma provável mudança de postura por parte do FED já para o 3º Trimestre de 2021 e um possível atraso no abastecimento de vacinas pode elevar os riscos locais e enfraquecer a entrada de dólar no Brasil.

BOLSA

Como comentamos anteriormente, os ativos de risco brasileiros tiveram um bom desempenho durante o mês, o Ibovespa subiu 1,94%, muito motivado pelo fluxo estrangeiro positivo, diminuição dos riscos com a aprovação do orçamento e a descompressão do risco pandêmico que ajuda na melhora das expectativas. Mas ainda temos muitos drivers de risco, o aumento de juros, atraso nas pautas reformistas e sobretudo a CPI da COVID ainda podem movimentar e muito o cenário político nacional e elevar os ânimos.

A carteira Alpha de ações da Ivest teve um bom desempenho no mês, com ganhos de 2,18%, cerca de 112,2% do Ibovespa. Muito desse resultado está atrelado as posições em LWSA3, onde após a alocação no ativo por acreditarmos nos fundamentos da empresa, nos beneficiamos de sua valorização em abril. Outra parte do resultado também está ligado as altas das ações da VALE3, que tem tipo um bom espaço em nosso portfólio por conta da receita em dólar e forte correlação com o preço do minério de ferro, o qual continua em preços elevados. Em linhas gerais continuamos com a mentalidade que o stock picking tem que ser feito de forma bem criteriosa dado os níveis atuais da bolsa. Temos uma boa parte de nosso portfólio alocado em ETF's internacionais e no Brasil seguimos confiantes em ações ligadas a commodities e olhamos de perto os resultados de LWSA3 (previsto para 12/05/2021) e TOTS3.

	Ativo	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum
2019	Carteira					0,03	5,74	12,53	-2,85	1,63	-1,42	8,81	6,55	34,33	34,33
	IBOV					2,13	4,06	0,84	-0,67	3,57	2,36	0,95	6,85	21,72	21,72
	%IBOV					1,54	141,37	1.497,15	427,37	45,78	-59,94	932,04	95,65	158,06	158,06
2020	Carteira	-0,35	-6,25	-31,96	20,93	13,17	10,11	3,47	-2,89	-3,31	-1,97	10,82	7,65	8,84	46,21
	IBOV	-1,63	-8,43	-29,90	10,25	8,57	8,76	8,27	-3,44	-4,80	-0,69	15,90	9,30	2,92	25,27
	%IBOV	21,35	74,19	106,88	204,13	153,76	115,42	42,03	83,90	68,94	286,36	68,04	82,32	303,13	182,85
2021	Carteira	-3,09	-5,22	0,41	2,18									-5,77	37,78
	IBOV	-3,32	-4,37	6,00	1,94									-0,10	25,14
	%IBOV	93,04	119,46	6,80	112,42									5.535,54	150,26

*Fonte: ComDinheiro / Elaboração: Ivest

** Desempenho da carteira não considera o peso de quando ficamos "Cash".

ASSET ALLOCATION

Aproveitamos bem alguns movimentos principalmente de elevação de taxa de juros e inflação, com isso decidimos por permanecer nos mesmos pesos as bandas dessas estratégias, mas monitorando de perto a inflação para que não fiquemos desprevenidos em uma mudança de cenário para a estratégia, por isso temos nos utilizado de veículos com menos volatilidade e uma gestão mais ativa.

Elevamos gradualmente nossa posição em bolsa brasileira, mas através de FIA's para garantir uma gestão mais detalhada e uma qualidade no stock picking, com foco em fundos mais líquidos para em caso de mudanças no cenário, podermos melhor balancear as ponderações com agilidade.

Na parte internacional, aumentamos nossa exposição em USA, acreditando em uma recuperação mais perene e forte da maior economia do mundo, mas em contrapartida diminuimos nossa exposição cambial tendo em vista que estamos, em geral, utilizando fundos que não possuem hedge.

Varição das bandas de alocação	Abril	Maio
Renda Fixa		
Inflacao	50%	50%
Pre_Fixado	-100%	-100%
Renda_Fixa_Exterior	50%	0%
CDI	50%	50%
Renda Variável Brasil		
Bolsa_Brasil	-50%	-50%
Bolsa_Brasil_FIA	-100%	-50%
Multimercado		
Multimercado_Macro	-50%	-50%
Multimercado_Quantitativo	-50%	-50%
Alternativos		
Criptomoedas	0%	0%
Ouro	50%	50%
Exterior		
Bolsa_USA	50%	100%
Bolsa_China	0%	0%
Bolsa_Europa	50%	50%
Cambial		
Cambial	50%	-50%
Fundos Imobiliários		
Fundo_imobiliario	0%	0%

*Fonte: ComDinheiro / Elaboração: Ivest

**Adotamos um sistema de bandas, no qual a gestão dos portfólios independe nesse momento dos percentuais alocados neles, sendo assim controlamos somente as variações percentuais que cada estratégia permite, por exemplo, se multimercado pode variar 5% para mais ou para menos, falar que estamos alocados na metade da banda inferior (-50%) representa diminuição de 2,5% na estratégia em relação ao seu neutro.

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