



RELATÓRIO DE ALOCAÇÃO

AGOSTO / 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
2,12%	1,24%	-0,02%	-0,42%	-0,07%	-5,37%	-5,64%	-3,94%
VIX	Dol Index	EUR/USD	Ouro	Prata	WTI	Brent	Ferro
16,77%	2,94%	-0,90%	2,36%	-2,68%	0,61%	2,20%	-12,47%

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

INTERNACIONAL

A discussão em todo mundo segue acerca do momento certo para uma mudança de rumo na condução das políticas monetárias. Nos EUA o FED (Federal Reserve) já enxerga como “normal” o novo patamar de inflação temporária no país o que deu o tom de que não haverá tão cedo elevações na taxa de juros, mas o início do processo de “tapering” (diminuição gradual do nível de estímulos extraordinários) já é dado como certo para o final desse mês. Com isso enxergamos um fortalecimento do DXY (índice dólar) e os juros de 10 anos passando por elevações robustas até o fim do ano.

Enquanto isso os democratas seguem brigando por um pacote robusto para a infraestrutura, mas um programa direto de ajuda as famílias perde força frente a nova realidade posta fazendo com que a pauta perca força.

A China já está em uma posição mais adiante na volta da economia, discutindo apenas ajustes finos de estímulos e normalização do mercado de crédito preparando para um crescimento robusto e equilibrado nos próximos anos. O mercado asiático como um todo ficou balanceado durante julho após as investidas regulatórias da China principalmente no setor de tecnologia, dificultando IPO's (Oferta inicial de ações) nos EUA e impedindo haja lucro com o setor educacional no país e travando a captação de novos fundos.

O governo chinês também vem atuando sistematicamente no mercado de commodities, especificamente o minério de ferro pela sua importância para a economia. Diferentemente do mês passado, o minério de ferro recuou de maneira acentuada e com grandes volatilidades e incertezas, o que não deve ser diferente em agosto já que não indícios de uma diminuição dessa interferência.

A dinâmica para o mercado de petróleo continua incerta, mesmo com a OPEP chegando finalmente a um acordo de elevar a produção de petróleo de forma gradual as novas variantes e o avanço de casos nas principais economias ainda deixam em aberto

	EUA	China	Europa
PMI Industrial	62,1	51,3	63,4
PMI Serviços	64,6	50,3	58,3
Tx Desemprego	5,9%	5,2%	7,9%

*Dados disponíveis até 03/08 - Dados: TradingEconomics / Elaboração: Ivest

a possibilidade de novas medidas de isolamento e a possibilidade de uma queda brusca na demanda, trazendo muita volatilidade para a commodity e as empresas ligadas.

O mercado europeu passa por bons ventos, apesar da decepção com alguns dados da indústria a zona do euro ainda mostra muito folego e resultados do trimestre animam os investidores. O desemprego cai mês a mês e o setor de serviços segue muito aquecido conforme o fim das medidas de isolamento. Vale ressaltar que ainda é incipiente essa retomada e novas medidas de isolamento podem facilmente reverter o bom humor.

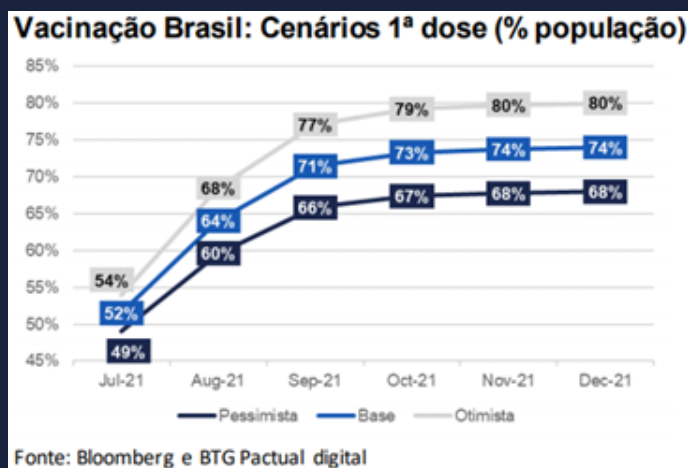
CENÁRIO BRASILEIRO

MACRO

Os dados começam a mostrar uma recuperação efetiva e eleva as expectativas dos consumidores e dos empresários. A volta da atividade econômica dado o avanço da vacinação no território nacional faz com que haja uma recuperação no consumo e comecemos a ter uma boa perspectiva para os próximos meses pelo menos a questão consumo. Estamos vacinando

quase 1,3 milhões de pessoas ao dia na média móvel e a oferta de vacina continua em alta, com isso vemos um cenário promissor, mas que pode ser minado por riscos fiscais e políticos.

Julho foi um mês relativamente calmo no cenário político por conta do recesso parlamentar que acabou esfriando muitas pautas que estavam rodando, mas a volta das atividades resgata algumas pautas fortes com reforma tributária, que já não mais deve ser um risco as empresas listadas em bolsa; Orçamento de 2022, que naturalmente já carrega incertezas e tem como fator potencializador ser ano eleitoral; e CPI da COVID-19 que ainda não apresenta resultados práticos, mas que gera desgaste político.



Mesmo com os parlamentares de férias, o risco fiscal voltou à tona no final do mês com anúncios do presidente sobre o novo bolsa família, que terá um valor maior e deve contemplar mais famílias, o que levantou incertezas sobre o financiamento do projeto que se daria (informalmente) via a reforma tributária, mas com a queda de alguns pontos, o ministro Paulo Guedes começou a falar sobre postergar ou parcelar os precatórios a vencer.

INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS

O IPCA subiu 0,96% em julho, pressionado por habitação (energia elétrica), que teve um aumento de 3,10% devido a bandeira tarifária mais elevada e das passagens aéreas que registraram forte alta com a volta da demanda por voos. Na outra ponta houve deflação no setor de saúde, quando pela primeira vez na história a ANS aprovou um reajuste negativo (-8,19%) para os planos de saúde. A grande questão com a inflação é a não transitoriedade, a visão era de que poderíamos estar passando por um momento específico de pressão inflacionária devido a reabertura e as condições climáticas desfavoráveis, mas o que se constrói para os próximos meses é uma alta generalizada dos grupos que compõem o índice.

Fica para o BC o grande desafio de controlar a inflação sem que haja um impacto muito forte na retomada econômica. O COPOM em sua última reunião (agosto) elevou a taxa de juros em 1 ponto percentual, o que se espera para a próxima é novamente uma elevação da mesma magnitude e com sinalizações claras já nessa ata que será divulgada de qual será o nível adequado para a saída de um “grau estimulativo” da taxa de juros e uma melhora para as perspectivas de inflação em 2022.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Mês extremamente positivo para os FII's que recuperaram boa parte das quedas de junho quando a proposta de reforma tributária incluía a tributação dos aluguéis pagos por esses ativos, ao longo de julho a pauta foi caindo e o mercado ficou bem otimista com esse tipo de investimento, fazendo com que até alguns ativos alcançassem patamares mais elevados do que o anterior a proposta. Importante ressaltar que as discussões de reforma tributária ainda não se encerraram e podemos ter alguns eventos de volatilidade ao longo dos próximos meses.

De forma geral o mercado segue bem otimista com os fundos de lajes corporativas, que registrou um aumento da vacância média em 2,3 pontos percentuais (22,5%) mas por outro lado aumentou seu aluguel médio em 9,4% (R\$ 99,4/m²), o que reforça nossa visão de fundos com poucos e bons ativos, de preferência localizados em áreas “premium” em São Paulo.

Outro setor que vem chamando a nossa atenção e estamos abordando constantemente em nossos relatórios (releiam os relatórios de Julho e Junho) é o de recebíveis, principalmente aqueles com uma carteira recheada de papéis CDI+ ou IPCA+, que vem pagando aluguéis agressivos e que ainda hoje estão em um patamar de preço/valor patrimonial atrativa se comparado com a mesma métrica na média do setor.

Em nosso portfólio a maior performance ponderada foi a do RCRB11 (fundo de Lajes corporativas) que atribuiu 0,83% ao resultado, seguido por VISC11 (shopping) que adicionou 0,49%, ambos estavam bem descontados e enxergamos como posições “táticas” na carteira. Na ponta contrária a pior performance foi do KNHY11 que retirou -0,20% de variação de cota mas pagou o melhor aluguel do portfólio, 1,12%.

Para Agosto continuamos aumentando o peso nos fundos de recebíveis para capturarmos o período de bons aluguéis que enxergamos afrente e diminuimos a exposição no VISC11 que passará por uma subscrição e no HLOG11 (logística) que estávamos posicionados para manter um volume adequado de fundos desse setor no portfólio mas é nossa primeira opção na hora de diminuir posições, já que enxergamos melhores perspectivas para os outros fundos de logística da carteira.

Portfólio Ivest Agosto				
Papel	Setor	DY%	P/VP	Part. %
BRCR11	Real Estate	0,57%	0,75	8,00%
RCRB11	Real Estate	0,50%	0,73	8,00%
BTLG11	Logística	0,63%	1,08	10,00%
SDIL11	Logística	0,67%	0,88	12,00%
HLOG11	Logística	0,57%	0,92	7,00%
VISC11	Shopping	0,45%	0,89	6,00%
RBRR11	Recebíveis	0,96%	1,00	13,00%
KNHY11	Recebíveis	1,12%	1,04	18,00%
KNCR11	Recebíveis	1,05%	0,88	6,00%
RBRY11	Recebíveis	0,49%	0,85	12,00%

*Fonte: ComDinheiro / Elaboração: Ivest

DÓLAR E FLUXO

A cotação do dólar voltou a subir depois de três meses consecutivos de queda. A alta de 4,86% em julho foi motivada no final do mês por conta do aumento do risco fiscal e políticos que se elevaram depois de incertezas quanto ao financiamento do novo bolsa família como já comentamos anteriormente na parte de Macro Brasil. O fluxo na B3 também não ajudou muito, foi ao todo -R\$ 8,25 bilhões saindo da bolsa brasileira.

A cotação do dólar voltou a subir depois de três meses consecutivos de queda. A alta de 4,86% em julho foi motivada no final do mês por conta do aumento do risco fiscal e políticos que se elevaram depois de incertezas quanto ao financiamento do novo bolsa família como já comentamos anteriormente na parte de Macro Brasil. O fluxo na B3 também não ajudou muito, foi ao todo -R\$ 8,25 bilhões saindo da bolsa brasileira.

BOLSA

Julho foi um mês bem de queda acentuada, muito por conta do movimento de risk-off (quando os grandes investidores saem de ativos mais arriscados em busca de segurança) nos mercados globais após os movimentos do governo chinês contra os mercados de tecnologia e educação. O avanço da variante Delta também ajudou a espantar os investidores. Especificamente no mercado brasileiro, a pauta de risco final (que já trabalhamos nesse relatório anteriormente) impulsionou esse movimento e fez com que o índice chegasse a casa dos 121mil pontos.

No olhar mais positivo, o crescimento desigual entre os setores ainda deixa oportunidades em aberto para algumas ações pautadas na reabertura econômica que ainda não andaram. A reforma tributária também já não apresenta grandes riscos para as empresas listadas, abrindo um leque ainda maior.

De forma geral a VALE continua entre as queridinhas das principais casas de análises, seguidas por empresas do setor de saúde (RDOR e SULA) e empresas ligadas a mobilidade e retomada econômica. Nosso portfólio de ações Alpha (uma das nossas 3 estratégias para ações: Beta, Alpha e FIA) nesse mês sofreu uma queda de 4,92% por conta das posições em bolsa chinesa que caíram de forma bem acentuada.

Retornos Nominais da Carteira x Benchmark em %. Período da Análise: 01/07/2019 a 30/07/2021.

Ativo	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum
2019 Carteira							9,71	-2,85	1,63	-1,42	8,81	6,55	23,82	23,82
IBOV							0,47	-0,67	3,57	2,36	0,95	6,85	14,12	14,12
%IBOV							2.080,58	427,37	45,78	-59,94	932,04	95,65	168,76	168,76
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	34,77
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	17,44
%IBOV	21,35	74,19	106,88	204,13	153,76	115,42	42,03	83,90	68,94	286,36	68,04	82,31	303,10	199,30
2021 Carteira	-3,11	-5,24	0,41	2,18	2,87	0,72	-4,92						-7,21	25,05
IBOV	-3,32	-4,37	6,00	1,94	6,16	0,46	-3,94						2,34	20,19
%IBOV	93,66	119,86	6,80	112,46	46,60	154,93	124,86						-308,30	124,07

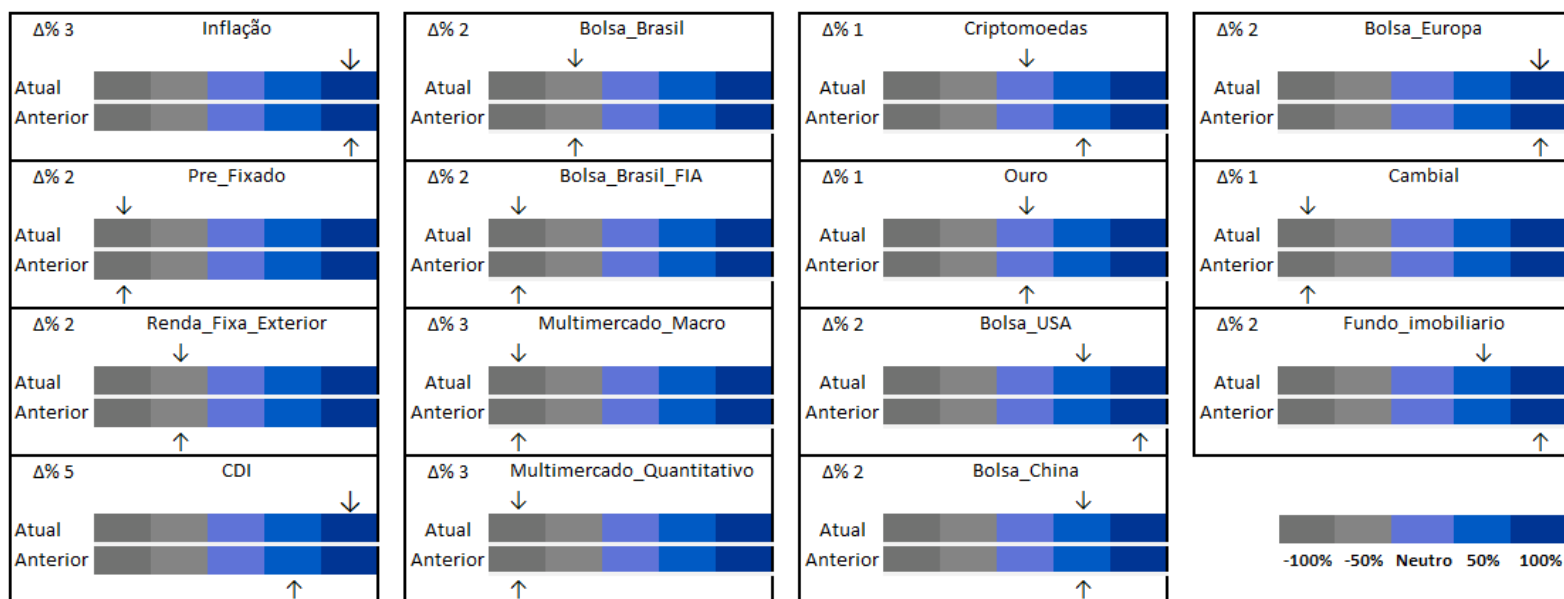
*Fonte: ComDinheiro / Elaboração: Ivest

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

ASSET ALLOCATION

A posição forte de inflação permanece, o mês de julho e as declarações dos COPOM reforçam ainda mais nossa visão de uma inflação um pouco acima da meta durante um período mais longo de tempo, de qualquer forma continuaremos também a surfar os reajustes de na taxa básica de juros que é utilizada como ferramenta para tentar controlar a inflação, sendo esse um momento raro em que conseguimos aproveitar de bom momento para ambas as estratégias simultaneamente.

É natural que com o avanço das taxas de juros ao redor do mundo e principalmente no Brasil, nosso portfólio precise cada vez menos de ativos de maior risco. É claro também que essa mudança não ocorrerá de uma hora para outra, e sim de forma gradual. Com isso, aumentamos a parcela de renda fixa em detrimento aos ativos de risco no exterior que se encontram em patamares recordes.



*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