



RELATÓRIO DE ALOCAÇÃO

JANEIRO / 2022



Análise da semana - #41

Jan 2 · Ivest

PREVIEW



Disclaimer: Este relatório tem como intenção gerar ideias e discutir sobre estratégias de alocação, sendo seu público, única e exclusivamente clientes da Ivest, 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
5,38%	5,48%	9,60%	8,63%	6,74%	1,38%	8,88%	-3,06%
VIX	Dol Index	EUR/USD	USD/BRL	Ouro	Prata	WTI	Ferro
-20,48%	-4,96%	5,46%	0,12%	7,27%	13,92%	-6,90%	0,89%

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

INTERNACIONAL

O ano é novo, mas os desafios são antigos. 2022 se encerrou com as bolsas internacionais tendo um ano muito ruim, o S&P 500 recuou 19,44% a NASDAQ (Bolsa da tecnologia) caiu 33,10% e o Dow Jones sofreu um pouco menos com queda de “apenas” 8,78%, na Europa o EuroStoxx50 recuou 11,86% tendo um dos seus piores anos desde 2008 e o índice da bolsa de Shanghai desvalorizou-se 15,34%.

O cenário americano continua focado na política monetária e como será a recessão que é dada como certa para esse ano. Os dados de emprego que saíram ao longo dessa primeira semana de Janeiro indicam um mercado de trabalho ainda muito aquecido, acima das expectativas de mercado, um indicativo forte de que o FED (Banco Central Americano) não poderá recuar em continuar subindo juros até o patamar que for necessário para trazer a inflação para os 2% pretendidos, hoje o CPI acumulado nos últimos 12 meses (até Novembro pois os dados de Dezembro ainda não foram divulgados) estão 7,1%, um patamar elevadíssimo para o padrão americano.

Na China o desafio continua sendo como lidar com a COVID sem depreciar tanto a economia. Após a reeleição para o controverso terceiro mandato do Xi Jinping, esperava-se sinalizações de diminuição das restrições da política de COVID-Zero, expectativa essa que foi frustrada e após um incêndio vitimar algumas pessoas no noroeste do país uma onda de protestos levou o governo a anunciar uma nova abordagem a doença, ampliando a vacinação da população mais idosa que até então não era o foco das campanhas e fazer com o restante da população tome as doses de reforço.

Com a reabertura, mesmo que gradual, ao longo do mês de janeiro o número de casos voltou a subir, o que levanta uma grande incerteza sobre como e se haverá a continuidade desse plano de reabertura,

	EUA	China	Europa
PMI Industrial	47,7	47,0	47,1
PMI Serviços	46,2	46,7	48,5
Tx Desemprego	3,7%	5,5%	6,5%
Inflação	0,1%	-0,20%	-0,10%

mas vale lembrar que no final do mês teremos o evento mais importante do ano que é o Ano Novo Lunar que movimentará muito o turismo interno da China, podendo ser esse um evento de grande propagação da doença.

O cenário europeu pouco se alterou, os riscos com os estoques de gás natural causados pela guerra entre a Rússia e Ucrânia continuam pressionando. Os líderes do bloco estudam a implementação de nova rodada de sanções contra o país do Putin, entre elas o teto para o preço do Gás Natural, que gerou retaliações rápidas e o corte de fornecimento faz com que a Europa tenha que racionar energia, mas como a inflação é um grande problema no bloco os programas de auxílio no preço podem incentivar o consumo, o que seria perigoso, então o desafio hoje é encontrar o equilíbrio entre assegurar que as pessoas não congelem no inverno por não terem dinheiro para comprar gás e ao mesmo tempo racionar o consumo.

CENÁRIO BRASILEIRO

Durante o mês de dezembro conseguimos fechar a PEC da Transição que ficou com um valor de R\$ 145 bilhões (sem contar as receitas extraordinárias que não devem mesmo fazer parte da conta) e que terá a duração de 1 ano, mas se a proposta da nova âncora fiscal for aprovada até agosto, como determina o texto, isso não será necessariamente uma nova discussão. O governo foi beneficiado também pela decisão judicial que determinou que o Bolsa Família fique fora do teto de gastos, abrindo um espaço de R\$ 70 bilhões. Com todo esse arcabouço devemos ter um impacto de 3% a 4% na relação Dívida/PIB, então o mercado aguarda agora quais serão as sinalizações para recompor a arrecadação do governo e onde terão cortes de gastos.

Os ministérios do governo Lula foram todos anunciados, entre os principais: Fazenda ficou com Fernando Haddad, Planejamento e Orçamento com a Simone Tabet, Desenvolvimento e Indústria para o Geraldo Alckmin, Porto e Aeroportos para o Marcio França e Casa Civil com o Rui Costa. O União

Brasil que possui 59 deputados e 10 senadores ficou com 3 ministérios: Turismo, Comunicações e Integração Nacional, assim como o PSD que possui 42 Deputados e 11 Senadores e ficou com Minas e Energia, Agricultura e Pesca. Esse movimento foi muito importante para garantir a maioria no congresso e no Senado e assim assegurar a governabilidade no primeiro ano de mandato. Com a entrada do União Brasil a base governista ficou em 58% no Senado e 54% no Congresso, agora que devemos acompanhar é a solidez dessa base.

JUROS E INFLAÇÃO

O IPCA-15 de dezembro foi de 0,52%, fechando o ano de 2022 em 5,90%. Destaque para o grupo de transportes que ficou em 0,85% no mês e vestuário que teve alta de 1,16% no mesmo período.

Mas aqui vale chamar a atenção para as projeções e cenários que vínhamos traçando em relação a inflação para o primeiro trimestre de 2023. Com a continuidade da isenção do ICMS nos combustíveis, uma pressão grande de inflação que estava de certa forma contratada para agora acabou arrefecendo e com a mudança de política de preços da Petrobrás que deverá começar em 3 meses somado as fortes quedas recentes no preço do barril do petróleo no mercado internacional podemos ter uma melhora nas projeções. Mas a pressão fiscal que impacta no dólar pode surpreender e ser um fator impulsor da inflação nesse primeiro semestre.

Seguindo nesse tema fiscal, esperamos para ver qual será a reação dos membros do Banco Central em relação a nova diretriz, em seus últimos comunicados o COPOM (Comitê de Política Monetária) apontou que estavam em seu radar os desdobramentos da trajetória da dívida brasileira. O mercado já tem precificado uma taxa de juros mais elevada por um período maior, o DI para 2026 subiu 20% em 1 ano e está operando um pouco acima dos 13%. Ficamos no aguardo das próximas falas do Roberto Campos Neto, presidente do BC, e a próxima reunião do COPOM que ocorrerá nos dias 31 de janeiro e 01 de fevereiro.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

O ano fechou com a nossa carteira de fundos imobiliários dando um resultado de 5,91% contra 2,22% do IFIX, apesar do terceiro trimestre não tão favorável assim. Conseguimos também fechar o ano com o Dividend Yield (taxa de retorno dos ativos) na casa dos 0,9% ao mês, mesmo com os fundos de recebíveis reduzindo significativamente os seus pagamentos. Em dezembro a nossa carteira teve um ganho de 0,93% enquanto o IFIX ficou no zero a zero, o principal agregador de resultado foi o RBRY11 que registrou alta de 3,6% e representava 13% da nossa carteira, seguida pelo SDIL11 que teve alta de 3,3% e tinha um peso de 11% no portfólio, na contramão o RBRR11 recuou 4,68% e na ponderação foi responsável por -0,56% do desempenho no mês.

Como já havíamos sinalizado anteriormente estávamos monitorando possíveis trocas no portfólio e para 2023 já abrimos inserindo um novo ativo, o RBVA11, um fundo que era de agências bancárias mas que vem passando por uma mudança para se tornar um fundo de varejo. Nossa equipe acompanha de perto essa transição junto a gestora a 2 meses e estamos seguros na tese e na capacidade deles de conseguir dar continuidade a esse processo de forma a remunerar bem os cotistas e sem a necessidade de alavancagem. Hoje o fundo possui 78 ativos, 7 inquilinos, uma vacância de 0,2% e opera em um patamar de 0,89 P/VP, o que em nossa análise está bem descontado para um fundo que paga um yield de 1,16% ao mês, sendo uma boa oportunidade para ganhos tanto no valor da cota quanto no aluguel pago.

Com a inclusão do RBVA11 a nossa concentração em fundos reduzimos consideravelmente a exposição nos fundos de tijolo, que estavam agregando uma volatilidade desconfortável a carteira e por uma questão de preços reduzimos momentaneamente a exposição aos fundos de recebíveis.

Ivest Dezembro (+0,93%) DY +0,91 %						
Papel	Setor	Ult. Aluguel	DY%	P/VP	Part. %	Per. At
BRCR11	Real Estate	R\$ 0,50	0,71%	0,59	7,00%	0,18%
RCRB11	Real Estate	R\$ 0,76	0,56%	0,65	8,00%	0,02%
BTLG11	Logística	R\$ 0,74	0,73%	1,01	10,00%	0,29%
SDIL11	Logística	R\$ 0,82	0,89%	0,93	11,00%	0,37%
RZTR11	Agronegócio	R\$ 0,86	1,26%	1,02	9,00%	-0,16%
VISC11	Shopping	R\$ 0,85	0,73%	0,91	4,00%	0,08%
RBRR11	Recebíveis	R\$ 0,70	0,78%	0,92	12,00%	-0,56%
KNHY11	Recebíveis	R\$ 0,95	0,94%	1,00	13,00%	0,30%
KNCR11	Recebíveis	R\$ 1,20	1,11%	0,99	13,00%	-0,05%
RBRY11	Recebíveis	R\$ 1,00	1,04%	0,99	13,00%	0,47%

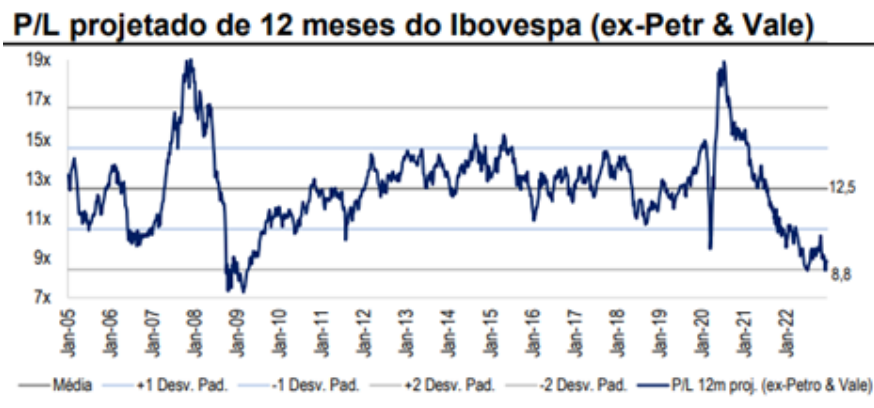
Portfólio Ivest Janeiro					
Papel	Setor	DY%	P/VP	Part. %	Δ%
BRCR11	Real Estate	0,84%	0,68	4,00%	-3,00%
RCRB11	Real Estate	0,60%	0,69	4,00%	-4,00%
RBVA11	Real Estate	1,16%	0,90	8,00%	8,00%
BTLG11	Logística	0,74%	1,03	10,00%	
SDIL11	Logística	0,87%	0,96	12,00%	1,00%
RZTR11	Agronegócio	0,87%	1,06	10,00%	1,00%
VISC11	Shopping	0,81%	0,99	5,00%	1,00%
RBRR11	Recebíveis	0,83%	0,93	12,00%	
KNHY11	Recebíveis	0,98%	1,02	11,00%	-2,00%
KNCR11	Recebíveis	1,23%	1,00	12,00%	-1,00%
RBRY11	Recebíveis	1,02%	0,99	12,00%	-1,00%

BOLSA BRASIL

O último mês do ano não foi bom para o Ibovespa que registrou queda de 2,45% e encerrou o ano em 109.735 mil pontos, uma alta de 4,69%, que dado o ano cheio de incertezas e volatilidade provenientes de várias frentes podemos dizer que foi um bom desempenho.

Já os primeiros dias de 2023 não foram tão bons assim, o mercado reagiu muito mal a algumas indicações e sinalizações do novo governo, aliado a queda do petróleo no mercado internacional o índice chegou a bater os 103 mil pontos, mas convido-os a fazer um exercício, será que todos os setores da bolsa estão ruins? Será que essa política fiscal mais expansionista não beneficiará nenhum setor? Será que o varejo vai ser tão prejudicado assim? Agora é hora de olhar com pragmatismo e profundidade para as teses e entender que a condução do governo será diferente, mas isso abre porta para novas oportunidades. O índice está hoje operando próximo a dois desvios padrões da média quando olhamos a relação Preço/Lucro, obviamente que o ajuste pode vir pela diminuição do lucro das empresas, mas não deixa de ser mais um indicador de que há uma irracionalidade nos movimentos recentes do mercado.

Voltando ao materialismo dos fatos, analistas enxergam uma possibilidade grande da taxaçoão de dividendos ser assunto quente novamente, visto que se o governo conseguir aprovar, isso implicará em um aumento da arrecadação entre R\$ 50 a R\$ 65 bilhões para 2024. Então esse será mais um tema político que ficará em evidência no ano.

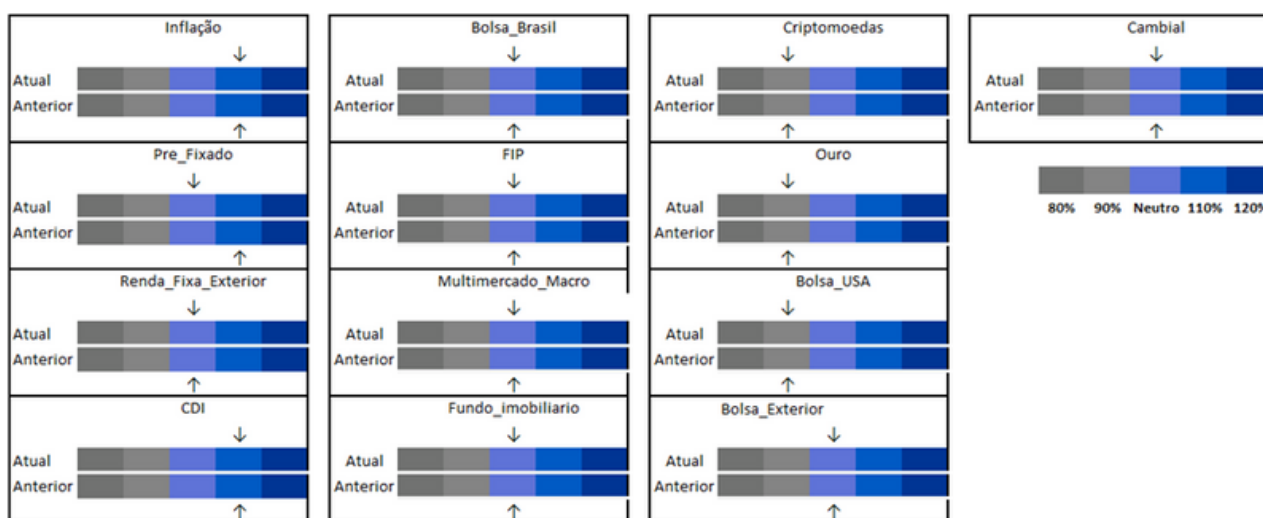


ASSET ALLOCATION

Apesar das mudanças nos produtos, para o primeiro mês do ano a única alteração foi na estratégia de pré-fixados, acreditamos ainda no bom momento do mercado de renda fixa e ainda enxergamos uma distorção nas curvas de juros que permite encontrar bons ativos pagando taxas muito interessantes, mas precisamos abrir espaço no portfólio para aumentar marginalmente outras posições.

Vale lembrar que a regra para a marcação a mercado dos títulos de renda fixa já está em vigência, caso queria maiores esclarecimentos acompanhe nosso episódio no spotify onde o nosso CEO explicou de forma rápida como isso pode afetar seu portfólio.

De maneira geral nossas carteiras entregaram um bom resultado com o risco dentro do esperado, mostrando que o modelo tem continua sendo bastante eficiente.



*Fonte: ComDinheiro / Elaboração: Ivest

**Adotamos um sistema de bandas, no qual utilizamos um *range* que parte de 80% da posição neutra até 120%. Então, por exemplo, se a alocação neutra de uma determinada estratégia em um perfil é de 20% e estamos na banda máxima (120%), a posição no mês será de 24%. A decisão da banda é tomada em comitê.

PLANEJAR É HUMANO?

DANILO LUNA, CFP[®]

Feliz 2023! Um novo ano se inicia e com ele o habitual motivador extra, um empurrão que nos leva a refletir, revisar, evoluir, PLANEJAR. O brasileiro particularmente parece dar uma importância adicional para grandes datas, ainda que cada dia tem sua mesma importância no espaço tempo.

Quando se fala em planejamento, podemos nos referir a viagens, aquisições, chegada de filhos, sonhos, projetos de vida em geral. A depender do contexto, esse tipo de planejamento está mais propenso a se encaixar no horizonte de 1 a 5 anos em média, sendo mais palpável que um horizonte mais longo de 10 a 20 anos. Você pensa em planos para os próximos 5 anos? E para os próximos 20? Neste caso fica um pouco mais difícil e nebuloso, concorda? Apesar disso, é financeiramente o planejamento mais relevante.

Diversos estudos comprovam que o ser humano não foi feito para se planejar a longo prazo. É fácil compreender olhando para nossos antepassados, que dificilmente viviam mais que 30 anos. Qual motivação existiria em planejar o futuro, sendo que essencialmente havia duas motivações: caçar, e não ser caçado. Sobreviver. Era o instinto natural. Nossos antepassados não guardavam um pedaço do animal para aposentadoria.

O desenvolvimento da nossa capacidade de planejamento está diretamente ligado ao desenvolvimento da agricultura, quando o tempo entre plantar e colher era muito maior comparado à caça animal, imediatista. Com o aumento populacional, crescimento de povoados, planejar se tornou obrigatório à vivência em comunidade.

A realidade de hoje é uma medicina avançando exponencialmente e nos conduzindo a uma expectativa de vida cada vez maior, e felizmente com mais qualidade. Viver 100 anos será normal em breve. Sendo assim, considerando a premissa de longos anos saudáveis, é natural compreendermos que nossa disposição física e vitalidade tende a não ser a mesma aos 30 e aos 80 anos. Nesta lógica, idealmente, trabalhar após a

idade tradicional de aposentadoria deveria ser uma vontade pessoal, e não uma necessidade. Faz sentido? Este é o conceito básico de independência financeira, que leva à liberdade financeira.

Algumas variáveis básicas influenciam diretamente nossa independência financeira ao longo do tempo, sendo elas (i) capacidade de poupar/tamanho do patrimônio; (ii) tempo de acumulação e de desfrutar; (iii) qualidade da gestão do patrimônio e (iv) padrão de vida. A primeira certamente é a maior definidora. Ainda que a qualidade da gestão do patrimônio contribua muito para encurtar este tempo de acumulação, não se compara à nossa capacidade de gerar riqueza ou eventualmente de ter um patrimônio já construído/herdado.

Vamos imaginar alguém com R\$ 100 mil investidos, tendo uma capacidade de poupar de R\$ 2 mil ao mês. Ao final de 1 ano ele teria acumulado R\$ 24 mil (desconsiderando rentabilidade para facilitar). Neste período o patrimônio avançou 24%. Se não houvesse aportes mensais, este nível de aumento patrimonial em 1 ano só seria possível com uma carteira de investimentos bastante agressiva, ainda assim incerta. Para muitos de nós isto representaria um perfil de risco inadequado e indesejável.

Já na variável 'padrão de vida', é indesejável também que necessitemos reduzir nosso padrão de vida no momento da aposentadoria. Há pessoas que desejam um padrão de vida mais simples, há outras que desejam aumentar o padrão lá na frente. Não há certo e errado, apenas a particularidade de cada um. Com o planejamento financeiro é possível projetar uma rota factível para que as nossas vontades se concretizem no longo prazo.

Este relatório mensal abordou o momento delicado e incerto que vivemos no curto prazo. Incertezas sobre a economia brasileira, possibilidade real de recessão global, tensões geopolíticas, etc, que podem ter desdobramentos ainda mais sérios que os já apresentados. No quesito investimentos, é fundamental termos cautela e uma carteira bem diversificada, com controle adequado de risco. Já no quesito planejamento financeiro, a boa notícia é que é possível não depender destes cenários para se planejar no longo prazo, otimizando outros assuntos hoje mesmo.

Inspiradas no ano que começa, pelo menos alguma das perguntas relevantes a seguir deveria ecoar em qualquer um de nós: “terei/tenho uma aposentadoria saudável? Qual meu padrão de vida desejado na aposentadoria? Menor ou maior que o atual? Minha trajetória financeira reflete meu desejo? Se algo me acontecer, estou confortável com a destinação do meu patrimônio? Corro riscos que podem ser mitigados/eliminados? Meu patrimônio está tributariamente bem gerido? Devo ter previdência? Minha previdência está no regime de tributação ideal? Meu seguro de vida é adequado? Meus investimentos estão bem geridos? Quanto devo poupar para atingir meus objetivos? Como a inflação irá comprometer minha renda e meu poder de compra ao longo do tempo?

Esta é uma amostra de perguntas que são levantadas e clareadas no processo de planejamento financeiro. A Ivest, por ser uma consultoria personalizada, considera um pilar fundamental para que as expectativas dos clientes se alinhem à realidade, e o acompanhamento periódico permita monitorar se a rota está saudável, além de um facilitador para qualquer ajuste que seja necessário ou desejável. Assim como nos investimentos, a vida é dinâmica e volátil.

Disclaimer: Este relatório tem como intenção gerar ideias e discutir sobre estratégias de alocação, sendo seu público, única e exclusivamente clientes da Ivest, 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