

Warren Alocação

# Asset Allocation

## Internacional

Mauricio Machado  
mauricio.machado@warren.com.br

Felipe Campos  
felipe.campos@warren.com.br

Versão  
Outubro/2024

**warren**  
Investimentos

# Outubro no mundo

- **Dados econômicos nos EUA**

Durante o mês, divulgações de dados mostrando uma inflação mais alta do que se era esperado, junto com atividade mais robusta, trouxeram preocupação sobre o ciclo de flexibilização monetária do FED, que poderá manter a taxa mais alta por mais tempo. Somado a isso, tivemos falas de dirigentes da entidade corroborando para essa visão, o que levou a abertura da curva.

- **Temporada de resultados nos EUA**

Ainda nos EUA, tivemos a continuação da temporada de resultados para o 3º trimestre deste ano que, no geral, continuaram mostrando companhias com balanços saudáveis e aumento de receita. Até o final do mês de outubro, 91% das empresas haviam reportado, com 75% surpreendendo as estimativas para seus lucros.

- **Política Monetária na Europa**

Na Europa, o BCE optou por dar continuidade ao processo de redução de juros, cortando em 25 bps na sua reunião de outubro, o segundo corte consecutivo. Embora inicialmente tenha sinalizado a intenção de manter cortes trimestrais, a surpresa com a inflação de setembro (divulgada em outubro e menor que o esperado) e os riscos negativos para a atividade, motivaram o corte na sequência.

- **Conflitos Geopolíticos**

Por fim, após disparo de mísseis em Israel por parte do Irã, a retaliação veio menos agressiva do que se esperava, com o governo de Israel declarando que não atacaria as instalações petrolíferas do país. Como a expectativa era de expansão do conflito e maiores restrições energéticas pelo Irã ser um dos maiores produtores do mundo de petróleo, houve um alívio nas tensões.

## Comentários Carteiras

Dentre os destaques mencionados no mês, a abertura da curva de juros nas principais economias foi o principal resultado de outubro, o que acabou impactando demais classes de ativos. Durante o mês passado, a maior probabilidade do Trump vencer as eleições também contribuiu para esse movimento, dado expectativa do mercado de práticas protecionistas e expansionistas em seu governo, o que geraria inflação. Nesse cenário, ativos de renda fixa tiveram desempenho negativo.

Na Renda Fixa Global, por mais que no geral os spreads tenham fechado dado balanços melhores das empresas, a abertura da curva de juros nos principais países desenvolvidos impactou negativamente a classe. Esse movimento refletiu o ajuste do mercado sobre as perspectivas de cortes principalmente pelo FED, que encontra uma atividade ainda aquecida e demonstra ciclo mais longo que o mercado precificava em setembro. O nosso maior posicionamento em ativos de RF dos EUA contribuiu negativamente no mês. As classes mais conservadoras como Renda Fixa Outros, composta por títulos pós-fixados, bem como os títulos curtos, ajudaram na performance dos portfólios.

A Renda Fixa Livre também foi impactada, mas nosso posicionamento mais cauteloso em duration (menos exposto) amenizou a queda comparativamente com a alocação estratégica.

Em Renda Variável, as bolsas no geral foram impactadas pelo aumento do custo de oportunidade dos investidores e de capital das empresas devido a esta abertura da curva de juros. Com a expectativa de juros altos por mais tempo, a atratividade da bolsa diminuiu. Vale comentar aqui que nosso posicionamento mais cauteloso também amenizou a queda dos portfólios mais expostos a classe comparativamente com a alocação estratégica.

Em meio a este cenário, não tivemos alterações no portfólio durante o mês de outubro. Mantemos a preferência por high yield com vencimentos curtos, onde o carregamento continua atraente. Seguimos com posicionamento sub-alocado em Renda Variável, tendo em vista valuations caros e incerteza sobre os efeitos da política monetária nas empresas. Por fim, os títulos de curto prazo continuam com remuneração atrativa e acreditamos que RF Global apresenta boa relação de risco retorno.

## Rentabilidade das **classes de ativos**

Classe de ativo	Retornos										Risco		
	10 anos	5 anos	3 anos	2019	2020	2021	2022	2023	2024	out/24	MDD	Vol anual	Correl S&P
<b>Renda Fixa</b>													
Caixa	17,9%	12,4%	11,6%	2,2%	0,5%	0,0%	1,5%	5,1%	4,6%	0,4%	0,0%	0,6%	-0,05
Global	23,3%	1,7%	-1,7%	8,2%	5,6%	-1,4%	-11,2%	7,1%	3,0%	-1,4%	-13,6%	3,3%	0,11
Livre	52,6%	18,4%	6,1%	13,8%	6,7%	3,1%	-11,6%	11,25%	7,5%	-0,7%	-26,1%	8,1%	0,65
Inflação	25,1%	11,5%	-4,5%	8,4%	11,0%	6,0%	-11,8%	3,9%	3,0%	-1,8%	-13,6%	5,8%	0,18
Outros	28,3%	16,8%	14,1%	4,0%	1,4%	0,4%	1,5%	6,7%	5,4%	0,5%	-6,4%	1,7%	0,33
<b>Renda Variável</b>													
Global	138,1%	69,1%	17,5%	26,6%	16,3%	18,5%	-18,4%	22,2%	16,0%	-2,2%	-54,9%	15,9%	0,96
Outros	138,1%	69,1%	17,5%	26,6%	16,3%	18,5%	-18,4%	22,2%	16,0%	-2,2%	-54,9%	15,9%	0,96
<b>Diversificadores</b>													
Commodities	-0,8%	40,0%	6,6%	7,7%	-3,1%	27,1%	16,1%	-7,9%	3,9%	-1,9%	-41,9%	15,9%	0,07
Imobiliário	87,5%	20,1%	-1,0%	28,2%	-6,0%	40,0%	-25,0%	11,5%	9,8%	-3,7%	-68,2%	20,5%	0,67

# Desempenho

Rentabilidade	Portfólios			
	Muito Cuidadoso	Cuidadoso	Equilibrado	Corajoso
<b>Outubro</b>	<b>-1,08%</b>	<b>-1,21%</b>	<b>-1,14%</b>	<b>-1,14%</b>
2024	4,36%	5,40%	7,15%	9,47%
2023	6,71%	8,46%	10,50%	13,72%
2022	-7,91%	-9,93%	-12,23%	-14,42%
2021	1,10%	3,31%	6,54%	10,40%
Janela de 3 anos (anualizada)	0,97%	1,17%	1,55%	2,46%
Janela de 5 anos (anualizada)	1,89%	2,91%	4,32%	6,34%
Janela de 10 anos (anualizada)	2,78%	3,58%	4,61%	6,02%

Nota: os portfólios começaram a ser geridos efetivamente em Setembro/22. A performance anterior a esse período corresponde aos retornos dos benchmarks alocados no ponto neutro das respectivas classes de ativo.

# Carteira por objetivo

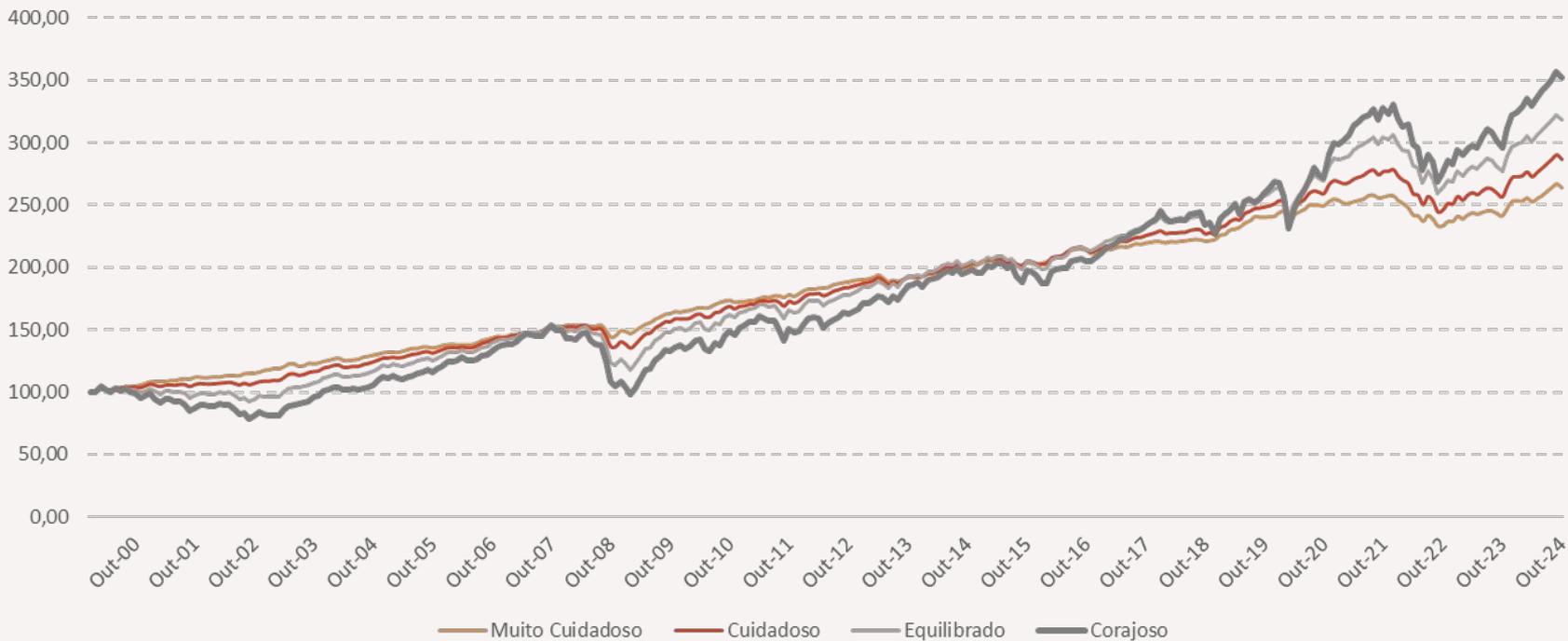
Classe de ativo	Portfólios			
	Muito Cuidadoso	Cuidadoso	Equilibrado	Corajoso
<b>Renda Fixa</b>	<b>96,0%</b>	<b>86,0%</b>	<b>74,0%</b>	<b>56,0%</b>
Caixa	15,0%	10,0%	14,5%	16,0%
Global	50,0%	45,0%	25,0%	15,0%
Livre	10,0%	7,5%	15,0%	15,0%
Inflação	11,0%	13,5%	12,5%	5,0%
Outros	10,0%	10,0%	7,0%	5,0%
<b>Renda Variável</b>	<b>4,0%</b>	<b>14,0%</b>	<b>26,0%</b>	<b>44,0%</b>
Global	4,0%	14,0%	26,0%	44,0%
Outros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Diversificadores</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Commodities	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Imobiliário	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Parâmetros</b>				
Meta Retorno	CPI + 1,9%	CPI + 2,4%	CPI + 2,9%	CPI + 3,5%
Meta Volatilidade	3,0%	4,0%	6,0%	9,0%
Máxima Perda Acumulada	8,0%	10,0%	20,0%	35,0%
Horizonte de Investimento	3-5 anos	3-5 anos	3-5 anos	3-5 anos

# Comitê de investimento

Classe de ativo	Mudança	-2	-1	Neutro	+1	+2
<b>Renda Fixa</b>						
Caixa	0			X		
Global	0			X		
Livre	0			X		
Inflação	0				X	
Outros	0			X		
<b>Renda Variável</b>						
Global	0		X			
Outros	0			X		
<b>Diversificadores</b>						
Commodities	0			X		
Imobiliário	0			X		

# Rentabilidade

## Crescimento dos Portfólios



Nota: os portfólios começaram a ser geridos efetivamente em Setembro/22. A performance anterior a esse período corresponde aos retornos dos benchmarks alocados no ponto neutro das respectivas classes de ativo.

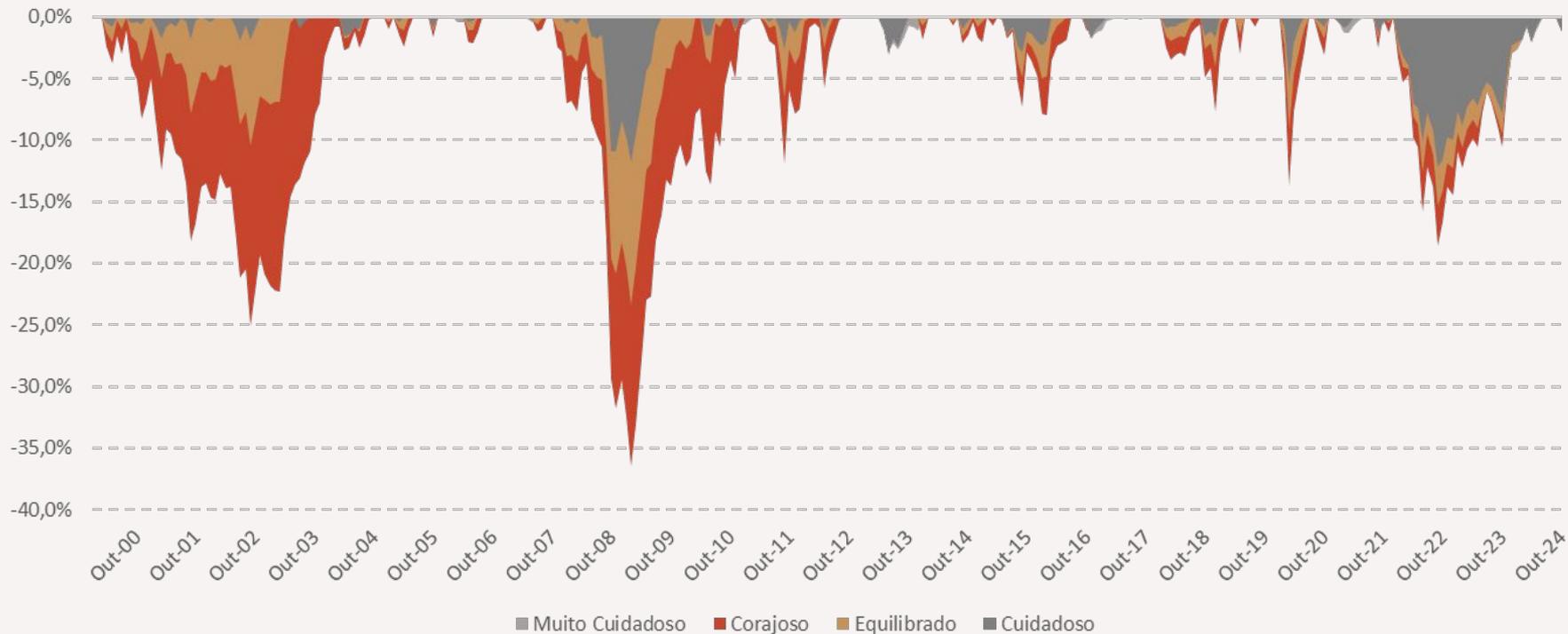
# Rentabilidade



Nota: os portfólios começaram a ser geridos efetivamente em Setembro/22. A performance anterior a esse período corresponde aos retornos dos benchmarks alocados no ponto neutro das respectivas classes de ativo.

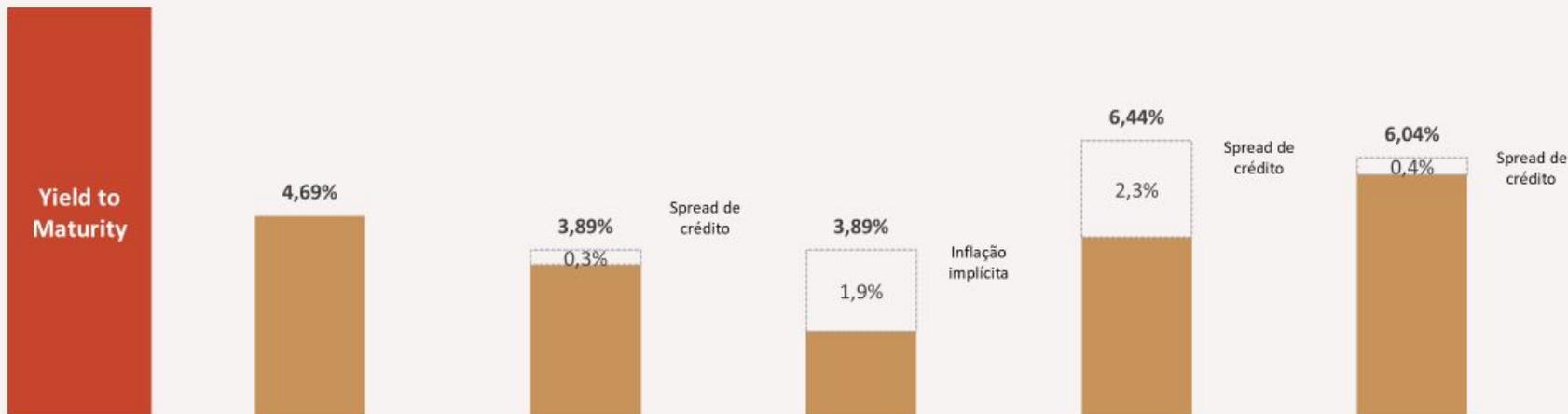
# Risco

## Drawdowns



Nota: os portfólios começaram a ser geridos efetivamente em Setembro/22. A performance anterior a esse período corresponde aos retornos dos benchmarks alocados no ponto neutro das respectivas classes de ativo.

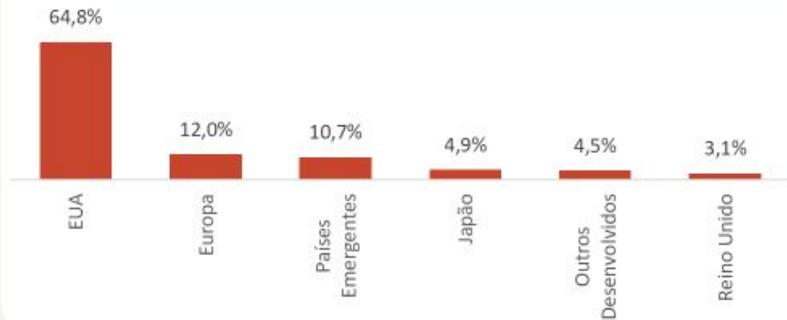
# Resumo das classes de Renda Fixa



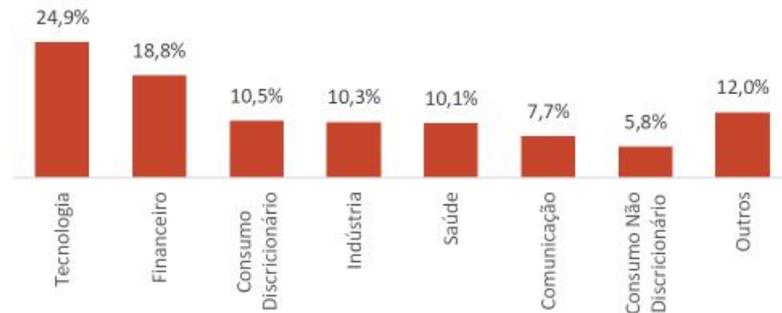
	Caixa	Renda Fixa Global	Renda Fixa Inflação	Renda Fixa Livre	Renda Fixa Outros
<b>Tipo de instrumento</b>	Pós-fixado (T-Bills de 1-6 meses)	Pré-fixado	Pós-fixado (CPI)	Pré-fixado	Pós-fixado (T-Bills de 1 mês)
<b>Duration</b>	0,32	6,34	7,00	3,33	0,02
<b>Qualidade média de crédito</b>	AA	AA-	AA+	BB-	A+
<b>Geografia predominante</b>	EUA	Países desenvolvidos	EUA	EUA e mercados emergentes	EUA

# Exposição à ações

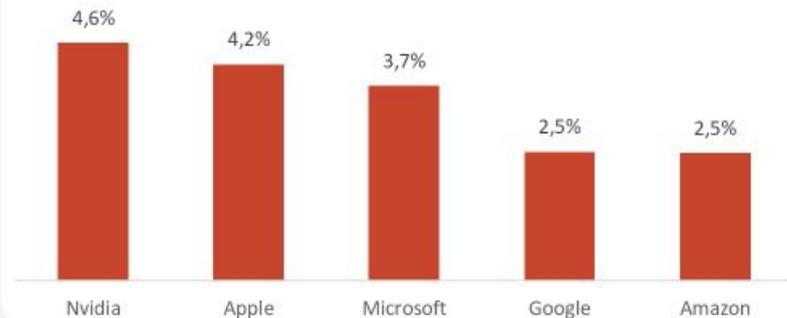
## Geografia



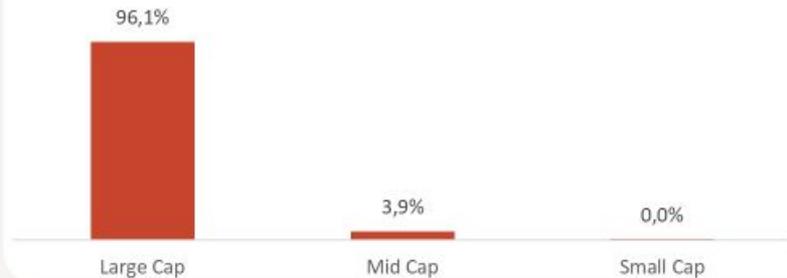
## Setores



## Top 5 Ações



## Tamanho das empresas





# Rentabilidade Histórica das Carteiras

# Rentabilidade desde o início

## Muito Cuidadoso

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Início
2022	-	-	-	-	-	-	1,81%	(1,20%)	(2,30%)	0,13%	1,44%	0,12%	(0,08%)	(0,08%)
2023	1,64%	(0,81%)	1,34%	0,59%	(0,35%)	0,61%	0,47%	(0,11%)	(0,89%)	(0,65%)	2,60%	2,14%	6,71%	6,62%
2024	0,22%	(0,07%)	0,89%	(1,16%)	1,00%	0,96%	1,27%	1,25%	1,03%	(1,08%)	-	-	4,36%	11,18%

## Cuidadoso

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Início
2022	-	-	-	-	-	-	2,59%	(1,57%)	(3,31%)	0,64%	2,12%	(0,18%)	0,17%	0,17%
2023	2,45%	(1,16%)	1,60%	0,72%	(0,56%)	1,19%	0,84%	(0,44%)	(1,30%)	(1,02%)	3,39%	2,58%	8,46%	8,64%
2024	0,25%	0,23%	1,16%	(1,39%)	1,20%	1,27%	1,28%	1,31%	1,21%	(1,21%)	-	-	5,40%	14,71%

## Equilibrado

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Início
2022	-	-	-	-	-	-	3,55%	(1,92%)	(4,62%)	1,36%	2,74%	(0,42%)	0,46%	0,46%
2023	3,18%	(1,37%)	1,75%	0,83%	(0,72%)	1,93%	1,30%	(0,76%)	(1,55%)	(1,35%)	4,14%	2,86%	10,50%	11,00%
2024	0,41%	0,76%	1,50%	(1,42%)	1,41%	1,57%	1,20%	1,32%	1,40%	(1,14%)	-	-	7,15%	19,48%

## Corajoso

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Início
2022	-	-	-	-	-	-	4,33%	(1,92%)	(5,56%)	2,43%	3,47%	(0,78%)	1,63%	1,63%
2023	4,03%	(1,44%)	1,71%	1,02%	(0,80%)	3,10%	1,99%	(1,09%)	(1,99%)	(1,86%)	5,25%	3,34%	13,72%	15,57%
2024	0,57%	1,49%	1,98%	(1,63%)	1,66%	2,05%	1,16%	1,37%	1,65%	(1,14%)	-	-	9,47%	28,57%



# ETFs Recomendados

## ETFs

	<b>ETF</b>	<b>Início</b>	<b>Taxa adm (a,a%)</b>	<b>ISIN</b>
Caixa	IB01 LN	22/02/2019	0,07%	IE00BGSFIX88
Global	GLAD LN	09/10/2019	0,10%	IE00BKC94M46
US	IUAA LN	13/04/2017	0,25%	IE00BYXYM63
Livre	IHYA LN	13/04/2017	0,50%	IE00BYXYL56
Livre	SDHA LN	03/07/2018	0,45%	IE00BZI7CN18
Livre	EMCA LN	04/06/2018	0,50%	IE00BFM6TD65
Inflação	IDTP LN	11/12/2006	0,10%	IE00BIFZSC47
Outros	FLOA LN	23/03/2018	0,10%	IE00BDFGJ627

<b>Renda Variável</b>	<b>ETF</b>	<b>Início</b>	<b>Taxa adm (a,a%)</b>	<b>ISIN</b>
Global	ISAC LN	24/10/2011	0,20%	IE00B6R52259

<b>Diversificadores</b>	<b>ETF</b>	<b>Início</b>	<b>Taxa adm (a,a%)</b>	<b>ISIN</b>
Commodities	IGLN LN	11/04/2011	0,12%	IE00B4ND3602

# ETFs

Classe	ETF	Muito Cuidadoso	Cuidadoso	Equilibrado	Corajoso
Caixa	<u><a href="#">IBO1</a></u>	15,0%	10,0%	14,5%	16,0%
Renda Fixa Global	<u><a href="#">AGGU</a></u>	40,0%	36,0%	20,0%	12,0%
Renda Fixa Global	<u><a href="#">IUAA</a></u>	10,0%	9,0%	5,0%	3,0%
Renda Fixa Livre	IHYA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Renda Fixa Livre	<u><a href="#">SDHA</a></u>	5,00%	3,75%	7,50%	7,50%
Renda Fixa Livre	<u><a href="#">EMCA</a></u>	5,00%	3,75%	7,50%	7,50%
Renda Fixa Inflação	<u><a href="#">IDTP</a></u>	11,0%	13,5%	12,5%	5,0%
Renda Fixa Outros	<u><a href="#">FLOA</a></u>	10,0%	10,0%	7,0%	5,0%
Renda Variável Global	<u><a href="#">ISAC</a></u>	4,0%	14,0%	26,0%	44,0%
Renda Variável Outros	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Commodities	IGLN	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Imobiliário	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>		<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

# Informações adicionais

- **Caixa (IB01):** busca acompanhar o resultado de um índice composto por títulos de curto prazo emitidos pelo tesouro americano com vencimento entre 0 e 1 ano. Auxiliam na mitigação da volatilidade em cenários de estresse e servem como reserva de liquidez.
- **Renda Fixa Global (AGGU/IUAA):** é composta por títulos de renda fixa, hedgeados em dólar, de emissores localizados em mercados desenvolvidos, com baixo risco de crédito (*Investment Grade*). Oferecem um retorno maior que os títulos do tesouro, com uma exposição a risco controlada. Podem servir como proteção em cenários negativos.
- **Renda Fixa Livre (IHYA/SDHA/EMCA):** é composta por títulos de dívida, em dólar, de empresas localizadas tanto em mercados emergentes quanto desenvolvidos, e que oferecem taxas mais altas (*High Yield*), dado sua pior classificação de crédito. Esta classe oferece tanto retornos quanto riscos acima da renda fixa global.
- **Renda Fixa Inflação (IDTP):** é composta por títulos emitidos por governos, diversificados em prazos de vencimento, que oferecem um cupom fixo e o principal é ajustado pela inflação, portanto oferecem proteção do poder de compra. No caso do IDTP, o portfólio é composto exclusivamente por títulos do governo americano.
- **Renda Fixa Outros (FLOA):** é uma alternativa à Renda Fixa Global, composta por títulos pós fixados de dívida corporativa *Investment Grade*. Dada sua natureza pós fixada, sua taxa de retorno tende a variar conforme a taxa de curto prazo.
- **Renda Variável Global (ISAC):** investe em ações de empresas globais, com alta diversificação setorial, geográfica e de porte de empresas. Este ETF busca reproduzir a performance do índice MSCI ACWI.
- **Commodities (IGLN):** investe em ouro. Essa classe costuma defender bem a carteira em momentos de estresse generalizado no mercado (por exemplo, o início da pandemia).

## O que são exchange-traded funds (ETFs)?

- Os exchange-traded funds (ETFs) são fundos que têm suas cotas negociadas em bolsa. Normalmente buscam replicar a performance de índices de mercado, sendo o formato mais popular de investimento passivo;
- Esse instrumento ganhou grande popularidade na última década. A bolsa americana conta com mais de 2.300 ETFs listados com US\$ 5,8 trilhões em ativos;
- Os ETFs possibilitam investimentos com diversificação e liquidez, de maneira prática e barata;
- Optamos por uma modalidade específica de ETFs, os UCITS, que possuem jurisdição europeia e que são mais eficientes em termos tributários.

**warren**  
Investimentos