

ACRICEL MULTIBRA INSTITUIDOR

JUNHO/2019





CENÁRIO ECONÔMICO

1 MODERAÇÃO DO CRESCIMENTO GLOBAL EM 2019

O crescimento surpreendeu positivamente no primeiro trimestre. No entanto, há sinais de moderação adicional da atividade no mundo.

3 FED SINALIZOU REVISÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA

Caso a atividade mostre sinais de arrebatamento, o Fed pode revisar a política monetária. Esperamos que os juros fiquem estáveis em 2019.

2 RETOMADA DA GUERRA COMERCIAL

Nas últimas semanas, o assunto foi retomado e houve escalada das tensões. O tema ainda tem gerado incerteza e deve trazer volatilidade aos mercados.

4 ENFRAQUECIMENTO DO DÓLAR PODE BENEFICIAR OS EMERGENTES

Com o risco de moderação do crescimento e corte dos juros pelo FED, o enfraquecimento do dólar pode beneficiar os emergentes.

Crescimento

A moderação do crescimento econômico mais acentuada no ano.

Confiança

Indicadores seguem em queda e sugerem fraco crescimento para os próximos trimestres.

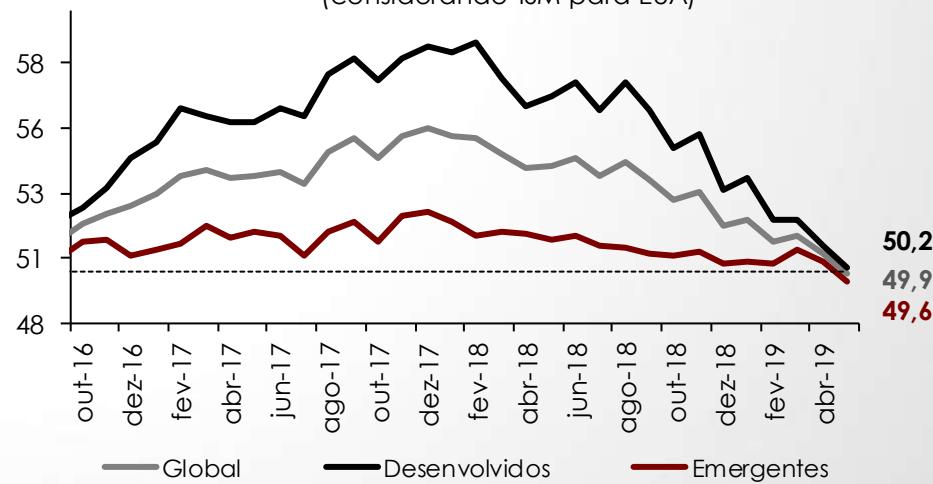
Riscos

Escalada na guerra comercial e temor de recessão. Há a discussão do Fed cortar juros no ano.

PIB Mundial (%)



Global: Indicador de confiança da indústria (PMI)
(considerando ISM para EUA)



CENÁRIO DOMÉSTICO - PRINCIPAIS PONTOS DO CENÁRIO

Crescimento Econômico

O ritmo de recuperação da economia brasileira segue lento, a despeito das condições monetárias estimulativas.

Taxa de Juros

Acreditamos que o Banco Central irá reduzir a taxa de juros nas reuniões de setembro e outubro.

Contas Públicas

O governo não deve ter dificuldade para cumprir a meta fiscal em 2019. O grande desafio é o ajuste fiscal de médio prazo.

Inflação

O cenário segue benigno. Elevada ociosidade e expectativa ancoradas devem permitir inflação novamente abaixo da meta.

Taxa de Câmbio

Fortalecimento do dólar será uma dificuldade no ano. O avanço nas reformas deve permitir a apreciação do Real.

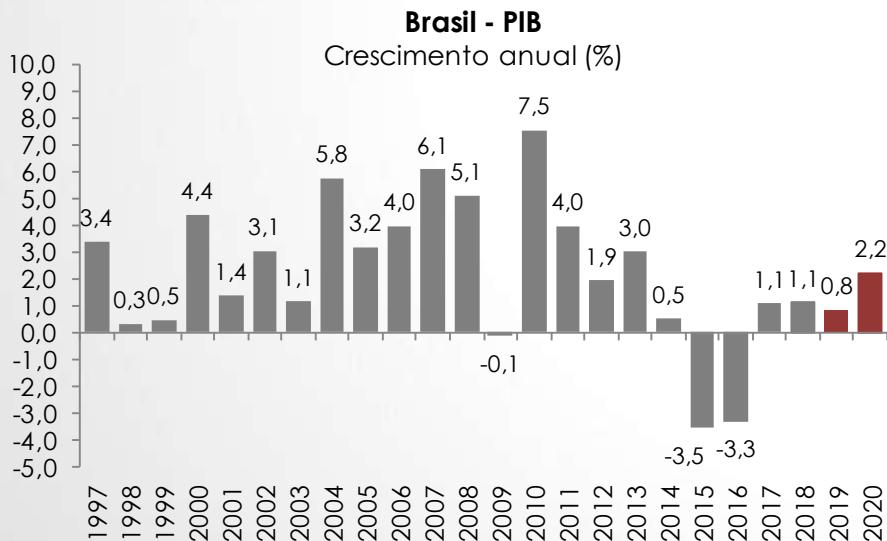
Política

O objetivo é construir uma coalizão para aprovar as reformas constitucionais. A atenção estará voltada para a aprovação da reforma da Previdência.

► ECONOMIA BRASILEIRA SEGUIRÁ EM RECUPERAÇÃO, MAS COM OCIOSIDADE ELEVADA

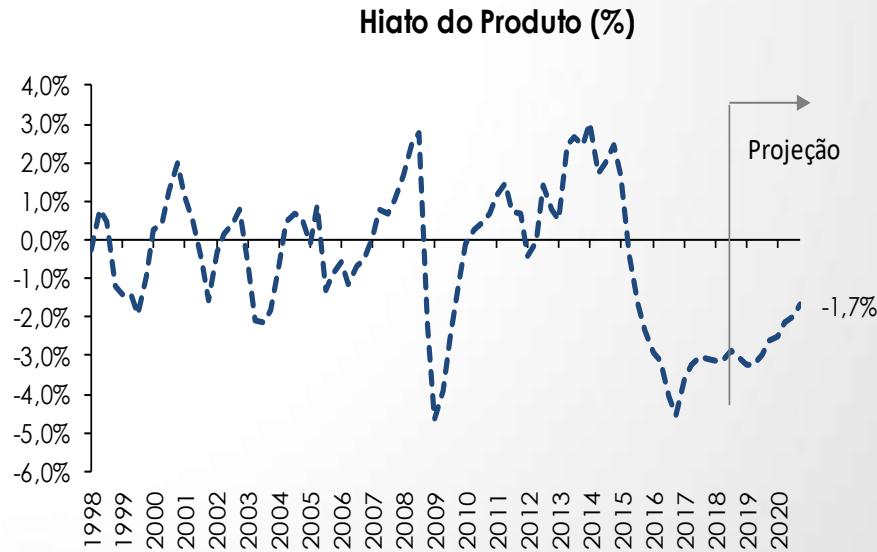
O crescimento econômico tem frustrado em 2019

A recuperação segue em ritmo bastante lento. Incerteza com relação ao avanço das reformas tem contaminado a confiança dos agentes econômicos.



A ociosidade seguirá elevada na economia brasileira

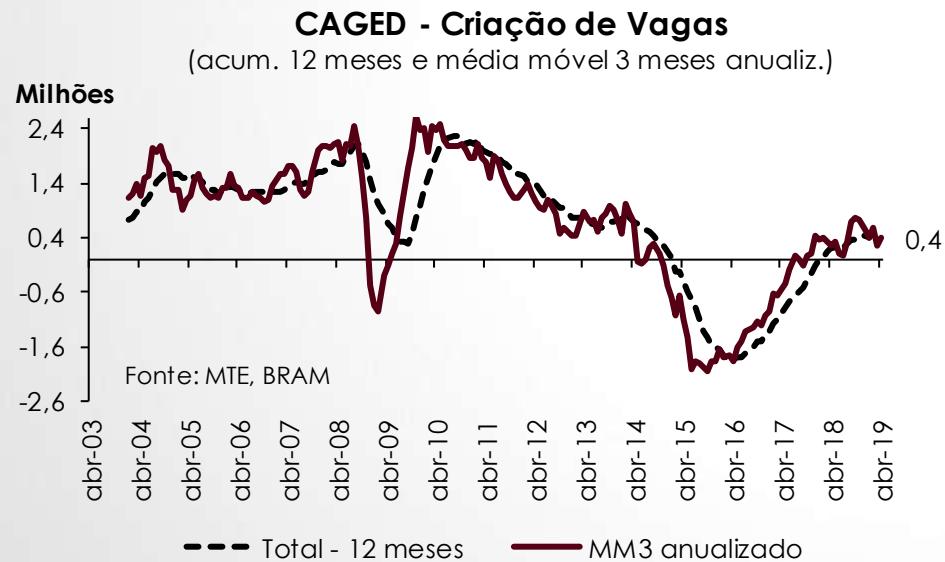
A despeito da aceleração do ritmo de crescimento econômico, economia seguirá com elevada ociosidade. Isso dificulta os repasses de preço.



◀ EMPREGO E CONFIANÇA SERÃO VARIÁVEIS CHAVE PARA A ACELERAÇÃO DO CRESCIMENTO

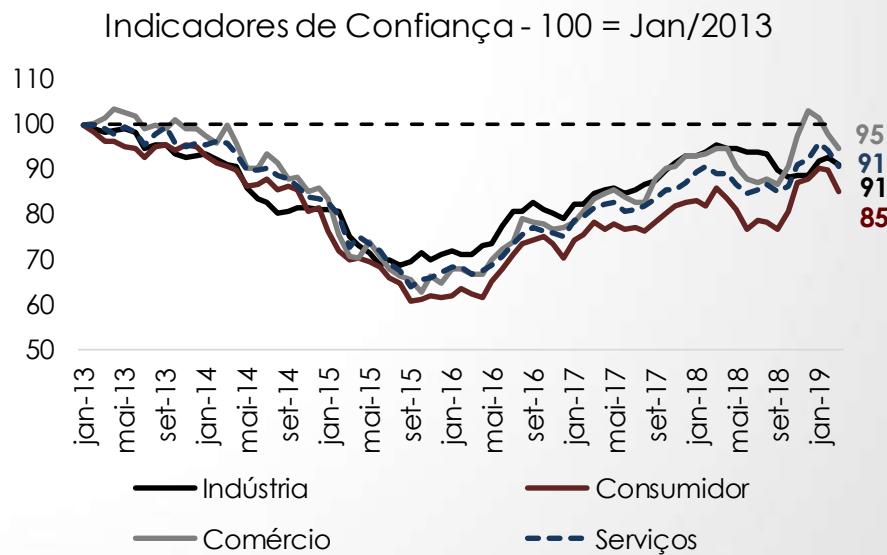
Retomada do emprego será gradual ao longo do ano

O ritmo de geração de emprego tem frustrado nos últimos meses. No entanto, esperamos intensificação no ritmo de contratações após o primeiro trimestre.



Confiança recuou nos últimos meses

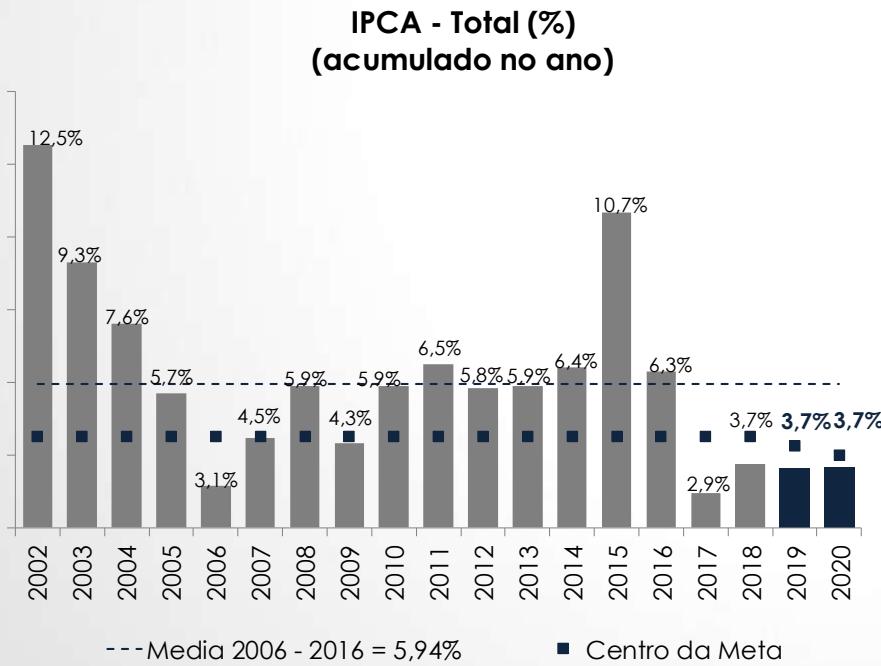
Os agentes econômicos apresentaram queda na confiança nos últimos meses. O avanço nos ajustes estruturais deve reverter essa tendência ao longo dos próximos meses.



◀ A INFLAÇÃO ENCERRARÁ 2019 NOVAMENTE ABAIXO DO CENTRO DA META

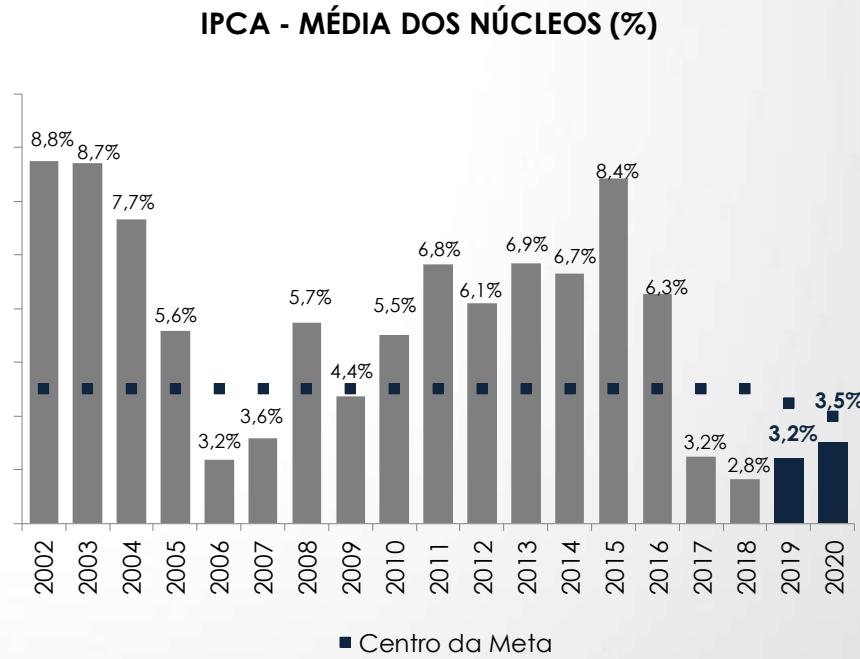
O cenário de inflação é benigno para 2019

Com as expectativas ancoradas, baixa inércia e hiato ainda aberto a inflação deve seguir abaixo da meta no próximo ano. Projetamos alta de 3,7% em 2019 e 2020.



Núcleos bem comportados e expectativas ancoradas favorecem o cenário de inflação

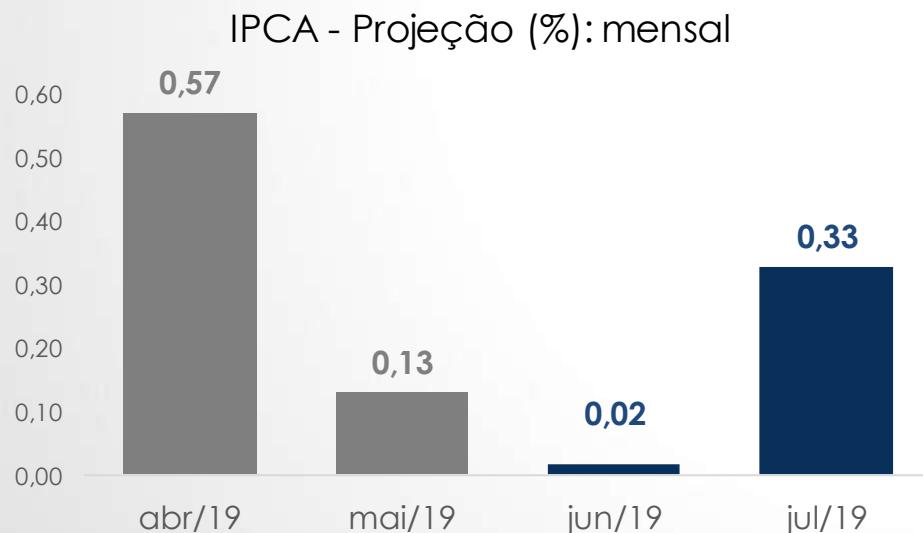
A credibilidade do Banco Central tem ampliado a potência da política monetária. O núcleo de inflação segue abaixo da meta.



◀ A INFLAÇÃO FICARÁ PRESSIONADA NOS PRÓXIMOS MESES

O recuo nos preços dos alimentos, combustíveis e energia irá moderar o índice nos meses vindouros

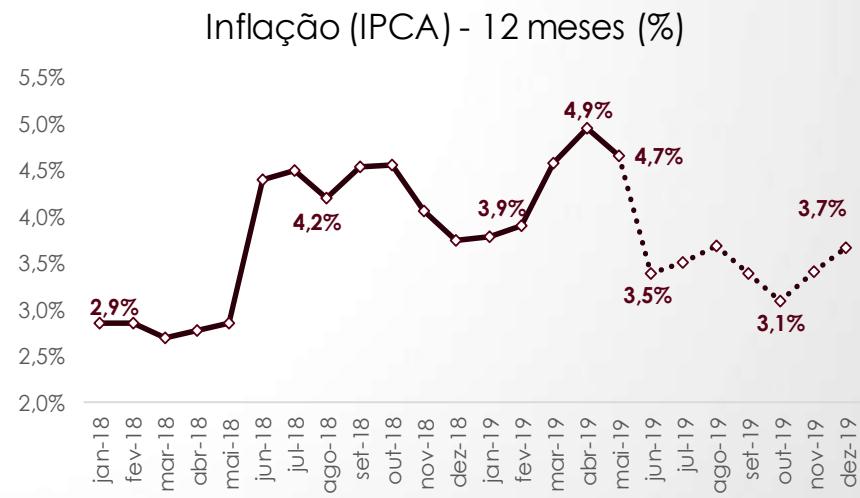
As quedas nos preços dos alimentos e combustíveis irão causar a moderação do indicador. O novo risco é a alta nos preços das proteínas.



◀ FONTE: IBGE, BRAM

IPCA deve ficar acima do centro até junho, recuando nos meses seguintes

Em 12 meses, a inflação ficará acima do centro da meta (4,25%). O indicador deve recuar fortemente em junho.

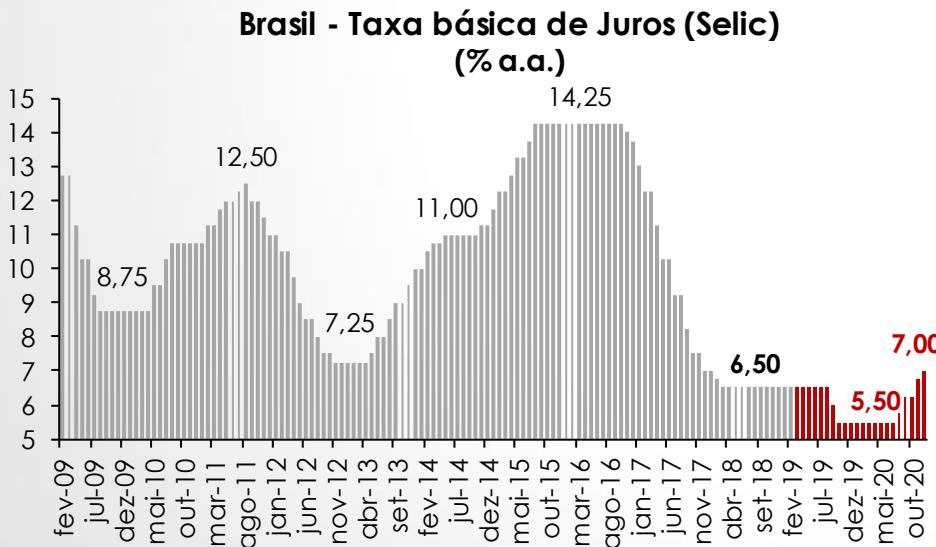


9 ▶

CONDIÇÕES ECONÔMICAS SUGEREM UM LONGO PERÍODO DE RELAXAMENTO MONETÁRIO

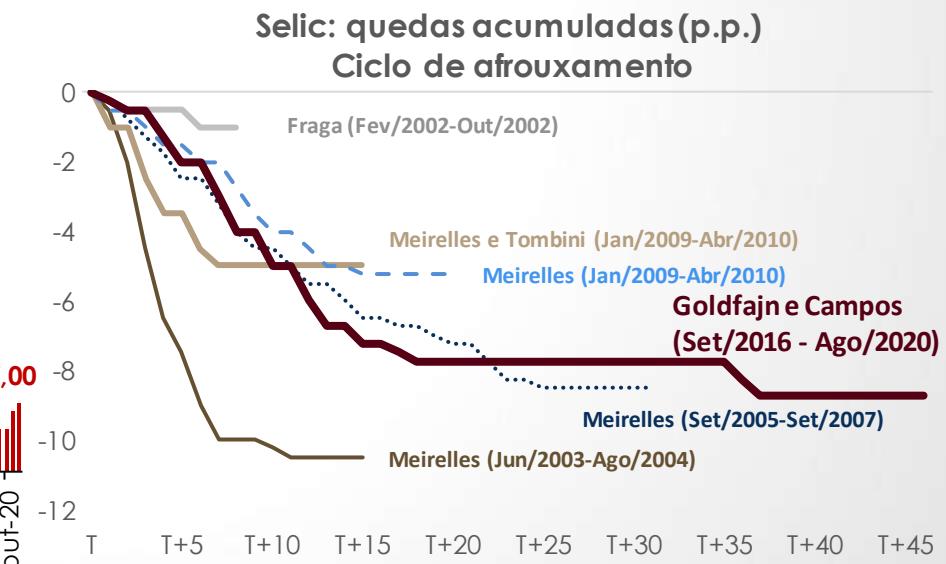
A taxa de juros encerrará 2019 em 5,5%

O cenário benigno de inflação e a lenta recuperação da atividade irão permitir que a taxa Selic recue no ano.



O mais longo ciclo de relaxamento monetário da história

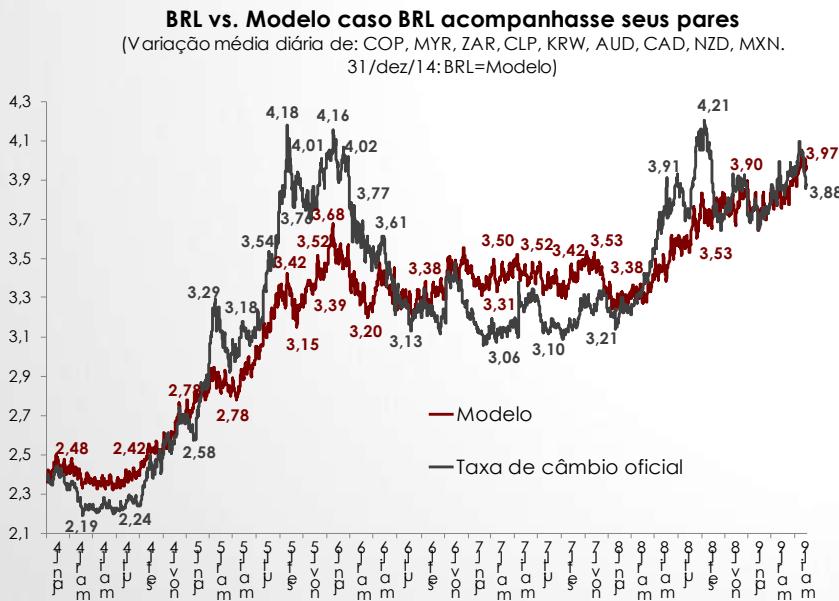
Condições econômicas atuais sugerem a continuidade de um longo período de relaxamento monetário.



A TAXA DE CÂMBIO TEM APRESENTADO VOLATILIDADE ACIMA DO ESPERADO

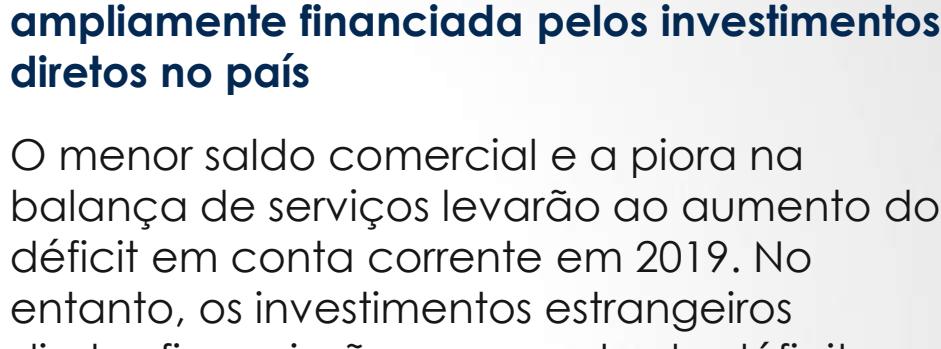
O Real se apreciou mais que os pares nas últimas semanas

Diante da recente apreciação do Real a taxa de câmbio atingiu R\$/US\$ 3,88. Esperamos a apreciação do Real para R\$/US\$ 3,70 no final do ano.



FONTE: BCB, BRAM

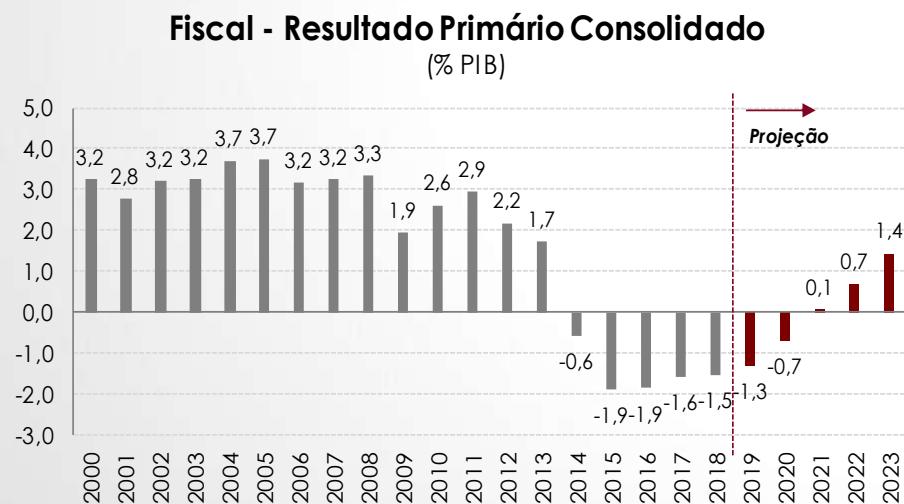
A conta corrente seguirá sendo amplamente financiada pelos investimentos diretos no país



► O AJUSTE FISCAL SEGUIRÁ SENDO O PRINCIPAL DEBATE NOS PRÓXIMOS ANOS

O governo cumprirá com folga a meta fiscal de 2019

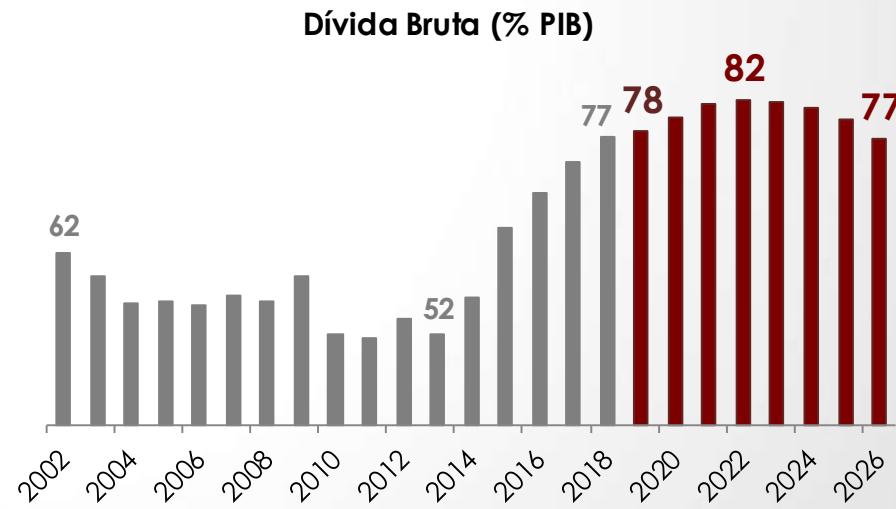
A recuperação das receitas e rigoroso controle de gastos permitirão o cumprimento da meta fiscal de 2019. Para o ano, mesmo sem os recursos da cessão onerosa, o governo conseguirá cumprir a meta fiscal (-R\$139 bilhões).



► FONTE: BCB, BRAM

A estabilização da dívida bruta só deve ocorrer na próxima década

Mesmo o ajuste fiscal sendo bem sucedido, a dívida bruta só deve se estabilizar em 2022. Algumas medidas podem acelerar o processo (venda de reservas, maior devolução do BNDES, etc).



12 ►

► REFORMA DA PREVIDÊNCIA SERÁ A PRINCIPAL PAUTA NO CONGRESSO EM 2019

O governo terá que aprimorar a interlocução no Congresso

O governo ainda está construindo sua base de apoio no Congresso. Hoje, há críticas quanto à interlocução entre o governo e os partidos. Esperamos o aprimoramento da interlocução nos próximos meses.

Esperamos a primeira votação da Previdência na Câmara em agosto

A reforma da Previdência terá que tramitar pela Comissão Especial nos próximos meses. O lento processo de aprimoramento da interlocução irá empurrar a reforma para o segundo semestre.

abr/19	jul/19	ago/19	set/19
Aprovação na CCJ - Câmara	Votação na Comissão Especial	1^{a.} Votação Câmara	2^{a.} Votação Câmara
out/19	nov/19	dez/19	
Aprovação na CCJ - Senado	1^{a.} Votação Senado	2^{a.} Votação Senado	

◀ RESUMO CENÁRIO

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB (% a.a.)	-3,5	-3,5	1,0	1,1	0,8	2,2
Inflação (% a.a.) - IPCA	10,7	6,3	2,9	3,7	3,7	3,7
Câmbio Final Período (R\$/US\$)	3,90	3,26	3,31	3,87	3,70	3,85
Selic (% a.a.)	14,25	13,75	7,00	6,50	5,50	7,00

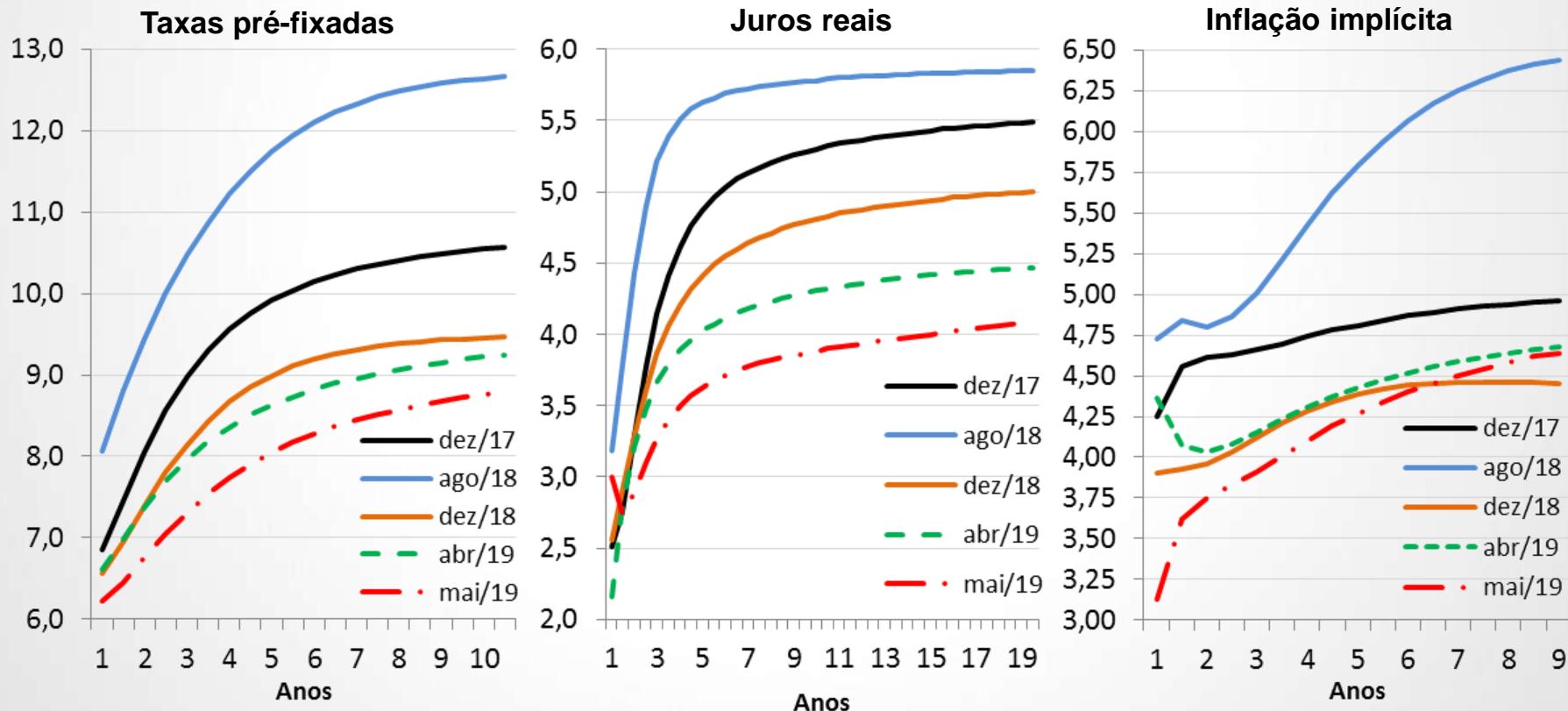


ESTRATÉGIA E RESULTADOS

RENDAS FIXAS

COMPORTAMENTO DAS CURVAS E POSIÇÕES

- Preocupação com menor crescimento global pressiona taxas de juros
- No Brasil, cenário positivo para inflação, crescimento abaixo das expectativas e melhora na expectativa relacionada a reforma da previdência, aumentam debate sobre corte da SELIC



◀ COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO ACRICEL – CONSERVADORA FIX



■ Fundos de Investimento -
100,00%

Patrimônio Acrisel

R\$48.424.770,19

Data Base

31/05/2019

Fundos de Investimento

HSBC_MUL BRAM H MULTI FIM

100,00%

◀ RENTABILIDADE

ACRICEL – CONSERVADORA FIX

PERÍODO	CONSERVADORA FIX		
	RENT	BENCH	%
jan/18	0,64	0,58	110
fev/18	0,58	0,47	125
mar/18	0,68	0,53	128
abr/18	0,53	0,52	102
mai/18	0,35	0,52	67
jun/18	0,47	0,52	90
jul/18	0,63	0,54	116
ago/18	0,48	0,57	85
set/18	0,50	0,47	106
out/18	0,71	0,54	131
nov/18	0,55	0,49	111
dez/18	0,63	0,49	128
jan/19	0,66	0,54	122
fev/19	0,50	0,49	101
mar/19	0,47	0,47	100
abr/19	0,58	0,52	112
mai/19	0,69	0,54	126
2018	6,96	6,42	108
2019	2,93	2,59	113

BENCHMARK: CDI

◀ COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO ACRICEL – CONSERVADORA RF



■ Renda Fixa - 100,00%

Patrimônio Acrisel

R\$39.195.046,31

Data Base

31/05/2019

Renda Fixa - 100,00%

BRAM H VOLGA FI	6,41%
BRAM H RENO FI	15,47%
BRAM H MULTI FIM	78,13%

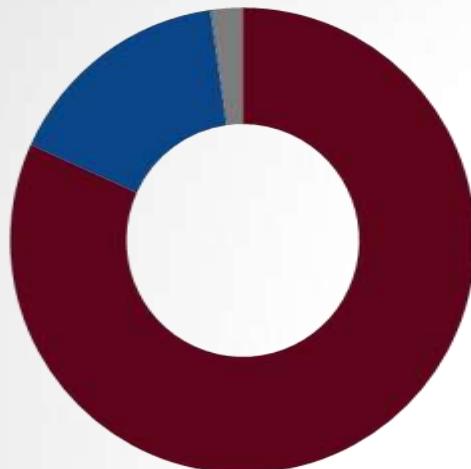
◀ RENTABILIDADE

ACRICEL – CONSERVADORA RF

PERÍODO	CONSERVADORA RF		
	RENT	BENCH	DIF.
jun/18	0,07	0,34	-0,27
jul/18	0,90	0,85	0,06
ago/18	0,25	0,38	-0,13
set/18	0,39	0,44	-0,04
out/18	1,71	1,47	0,24
nov/18	0,59	0,55	0,04
dez/18	0,84	0,68	0,16
jan/19	1,28	1,02	0,26
fev/19	0,50	0,59	-0,09
mar/19	0,46	0,47	-0,01
abr/19	0,71	0,65	0,07
mai/19	1,25	1,01	0,23
2018	4,86	4,80	0,06
2019	4,26	3,79	0,47

BENCHMARK: 85% CDI + 15% IMA-B

◀ COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO ACRICEL – MODERADA MIX 15



- Renda Fixa - 83,61%
- Renda Variável - 16,39%
- Investimento Exterior - 2,27%

Patrimônio Acrisel

R\$48.923.870,84

Data Base

31/05/2019

Renda Fixa - 83,61%		Renda Variável - 16,39%		Investimento Exterior - 2,27%	
BRAM H VOLGA FI	6,04%	BRAM H FIA PASS IBRX	16,39%	BRAM GLOBAL FIA FIEX	2,27%
BRAM H RENO FI	8,60%				
BRAM H MULTI FIM	51,86%				
BRAM H MULTI IV FI	17,11%				

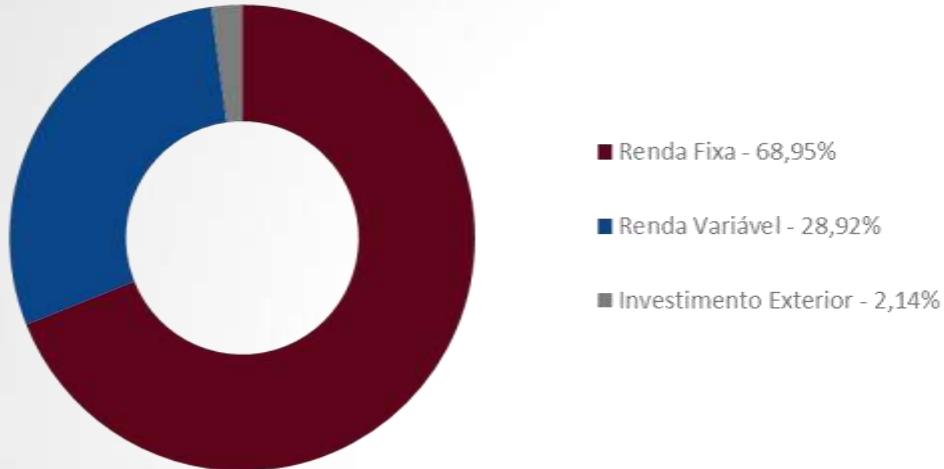
◀ RENTABILIDADE

ACRICEL – MODERADA MIX 15

PERÍODO	MODERADA MIX 15		
	RENT	BENCH	DIF.
jan/18	2,26	2,06	0,21
fev/18	0,55	0,43	0,12
mar/18	0,61	0,50	0,11
abr/18	0,71	0,64	0,06
mai/18	-1,31	-1,08	-0,23
jun/18	-0,33	-0,20	-0,13
jul/18	1,76	1,70	0,05
ago/18	0,19	0,29	-0,11
set/18	0,73	0,69	0,04
out/18	2,23	1,94	0,29
nov/18	0,97	0,93	0,04
dez/18	0,40	0,15	0,25
jan/19	2,59	2,16	0,44
fev/19	0,26	0,35	-0,09
mar/19	0,46	0,55	-0,09
abr/19	0,83	0,78	0,05
mai/19	0,96	0,73	0,23
2018	9,06	8,31	0,75
2019	5,19	4,64	0,55

BENCHMARK: 85% (90% CDI + 10% IMA-B) + 12,5 %
IBRX + 2,5% MSCI World

◀ COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO ACRICEL – ARROJADA MIX 30



Patrimônio Acrisel

R\$5.822.418,81

Data Base

31/05/2019

Renda Fixa - 68,95%		Renda Variável - 28,92%		Investimento Exterior - 2,14%	
BRAM H VOLGA FI	3,82%	BRAM H FIA PASS IBRX	28,92%	BRAM GLOBAL FIA FIEX	2,14%
BRAM H RENO FI	14,24%				
BRAM H MULTI IV FI	50,89%				

◀ RENTABILIDADE

ACRICEL – ARROJADA MIX 30

PERÍODO	ARROJADA MIX 30		
	RENT	BENCH	DIF.
jan/18	3,86	3,71	0,15
fev/18	0,51	0,44	0,07
mar/18	0,57	0,46	0,10
abr/18	0,71	0,66	0,05
mai/18	-3,31	-3,03	-0,28
jun/18	-1,44	-1,10	-0,34
jul/18	3,04	3,03	0,01
ago/18	-0,42	-0,30	-0,12
set/18	1,11	1,08	0,03
out/18	4,03	3,78	0,25
nov/18	1,31	1,29	0,02
dez/18	0,15	-0,05	0,20
jan/19	4,24	3,87	0,37
fev/19	-0,07	0,02	-0,09
mar/19	0,39	0,49	-0,10
abr/19	0,97	0,93	0,05
mai/19	1,17	1,00	0,17
2018	10,35	10,21	0,13
2019	6,82	6,42	0,40

BENCHMARK: 70% (80% CDI + 20% IMA-B) + 27,5%
IBRX + 2,5% MSCI World

**Retorno atrativo da RV
frente à RF**

**Expectativa de potencial
queda da SELIC**

**Incertezas sobre timing
e magnitude da Reforma**

**Revisões negativas de
PIB**

**Bancos centrais mais
*dovish***

**Retomada na margem
do crescimento global
(China)**

**Retomada da Guerra
Comercial EUA-China**

**Ibov com *Valuation*
normalizado**

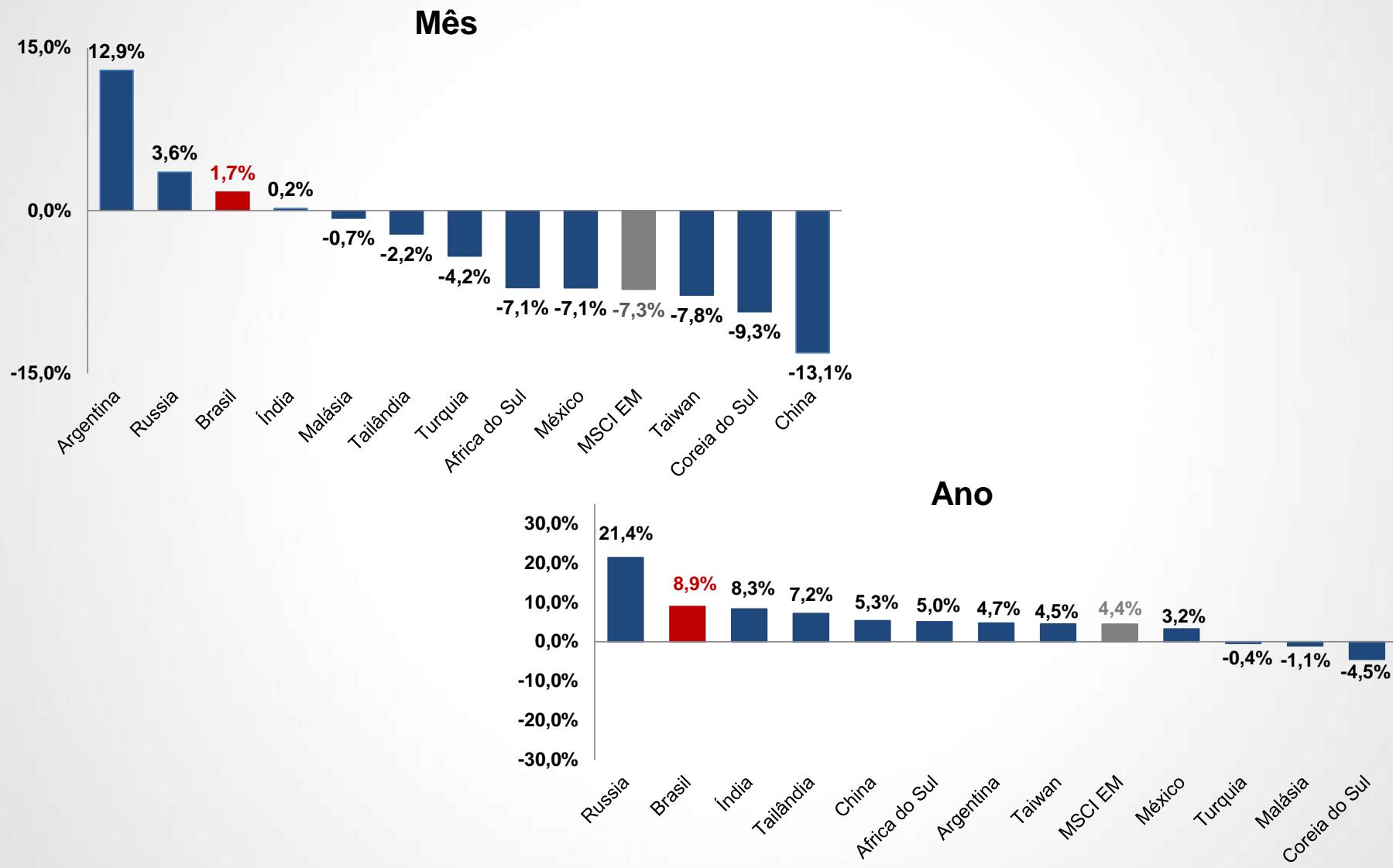
**Volatilidade do DXY é
ruim para Emergentes**

**Baixo risco direcional dos portfólios e busca por alfa
através da alocação setorial e *stock picking***

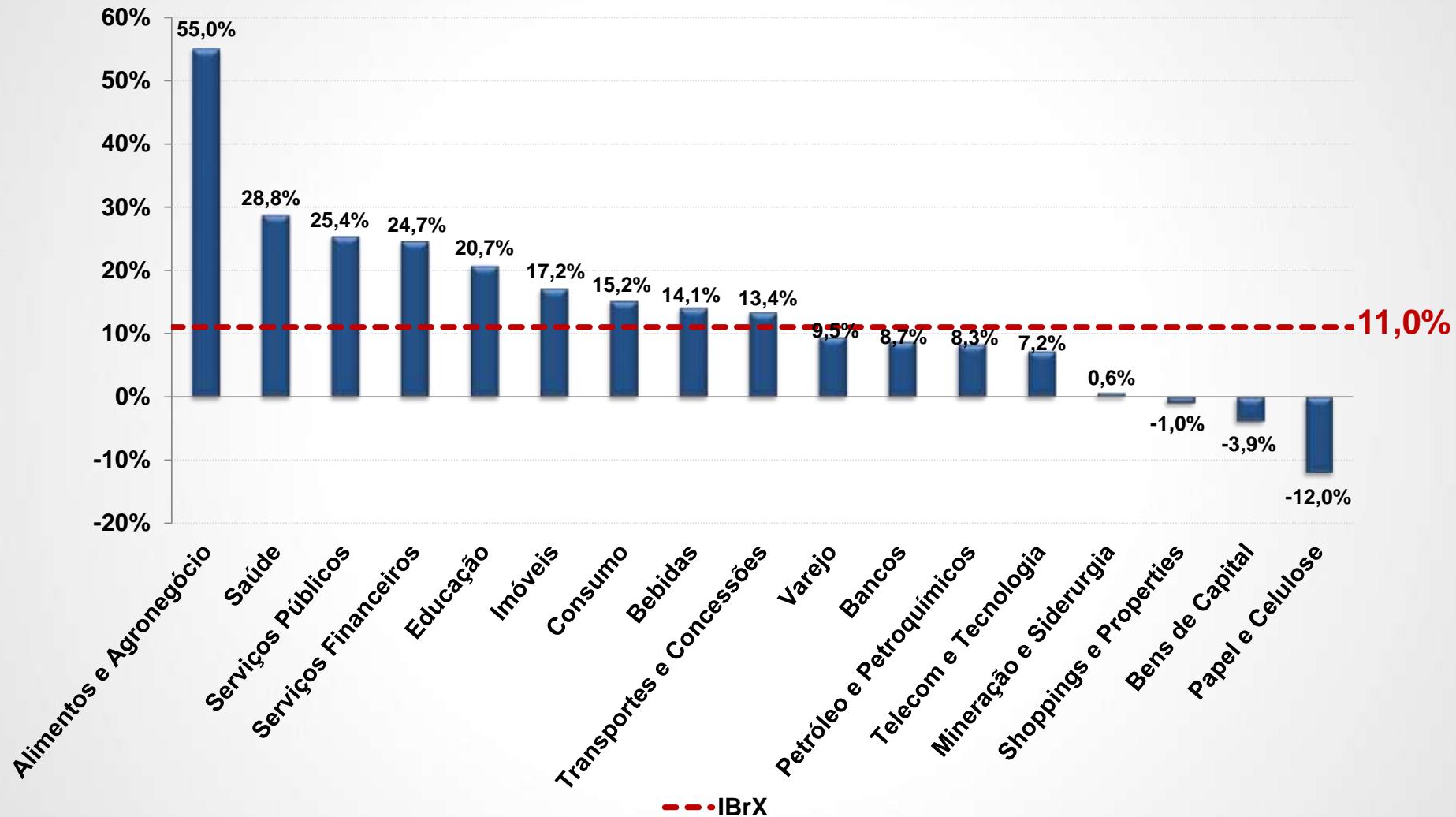


BRASIL VERSUS EMERGENTES

VARIACÕES EM US\$ EM 2019 (ÍNDICES MSCI)

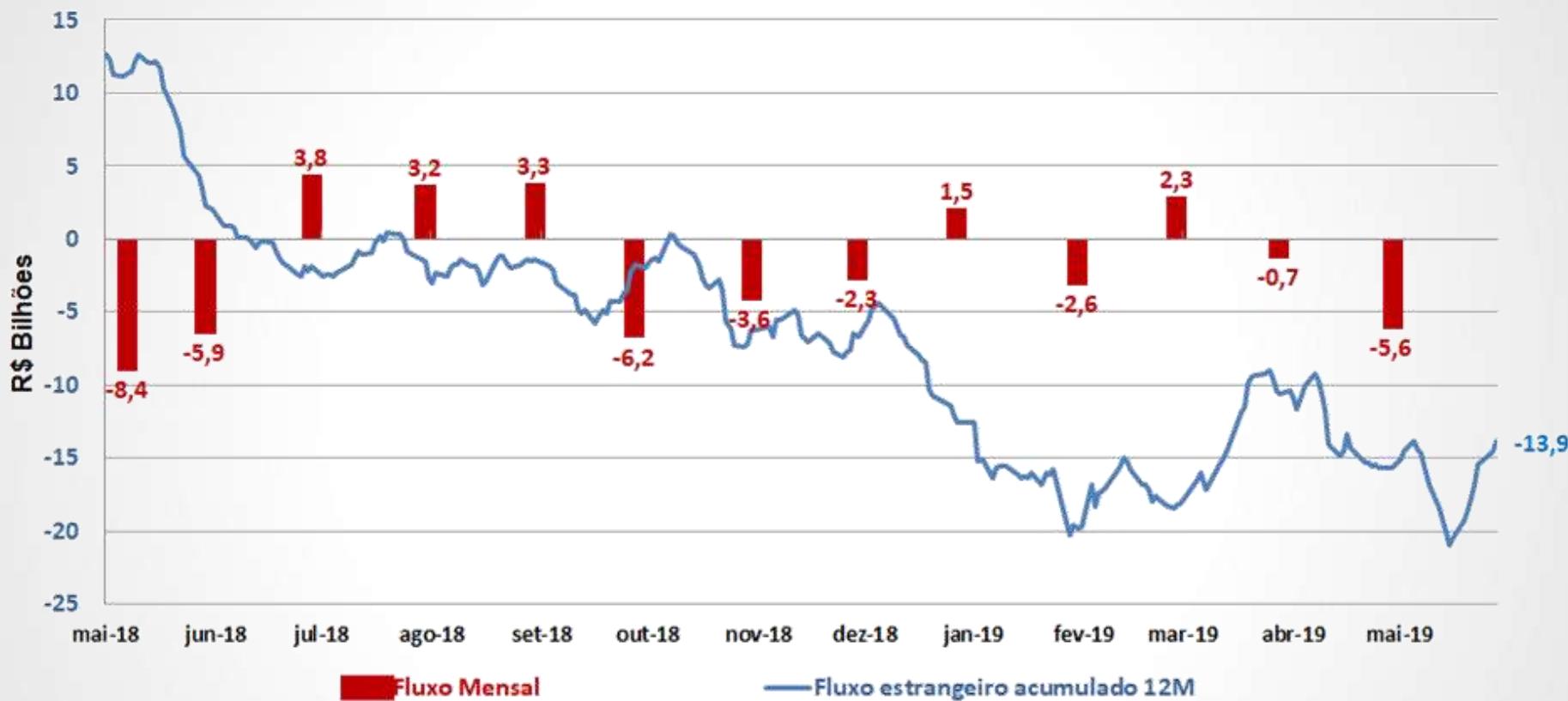


◀ DESEMPENHO SETORIAL IBRX 2019

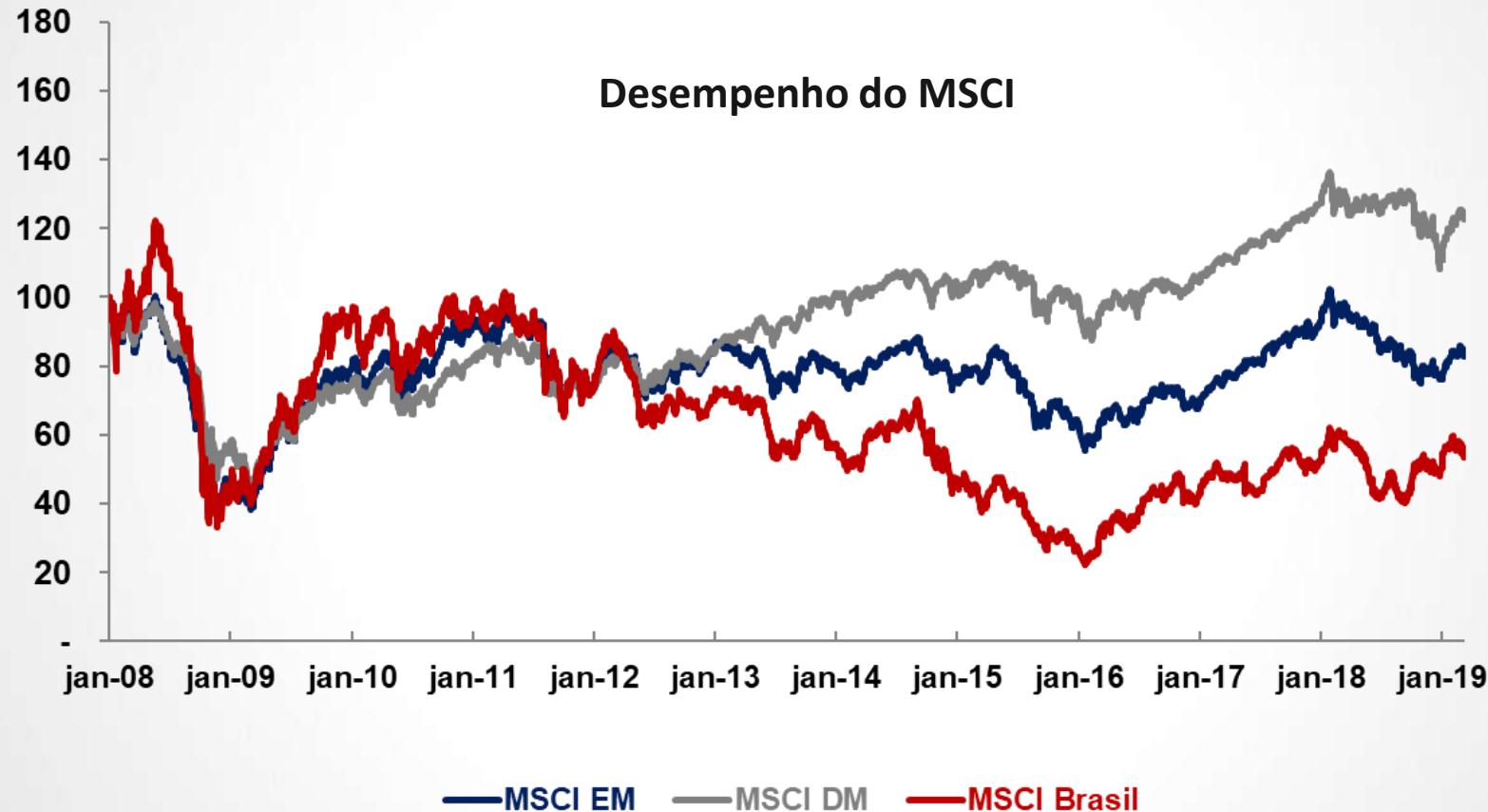


FLUXO ESTRANGEIRO NA BOVESPA

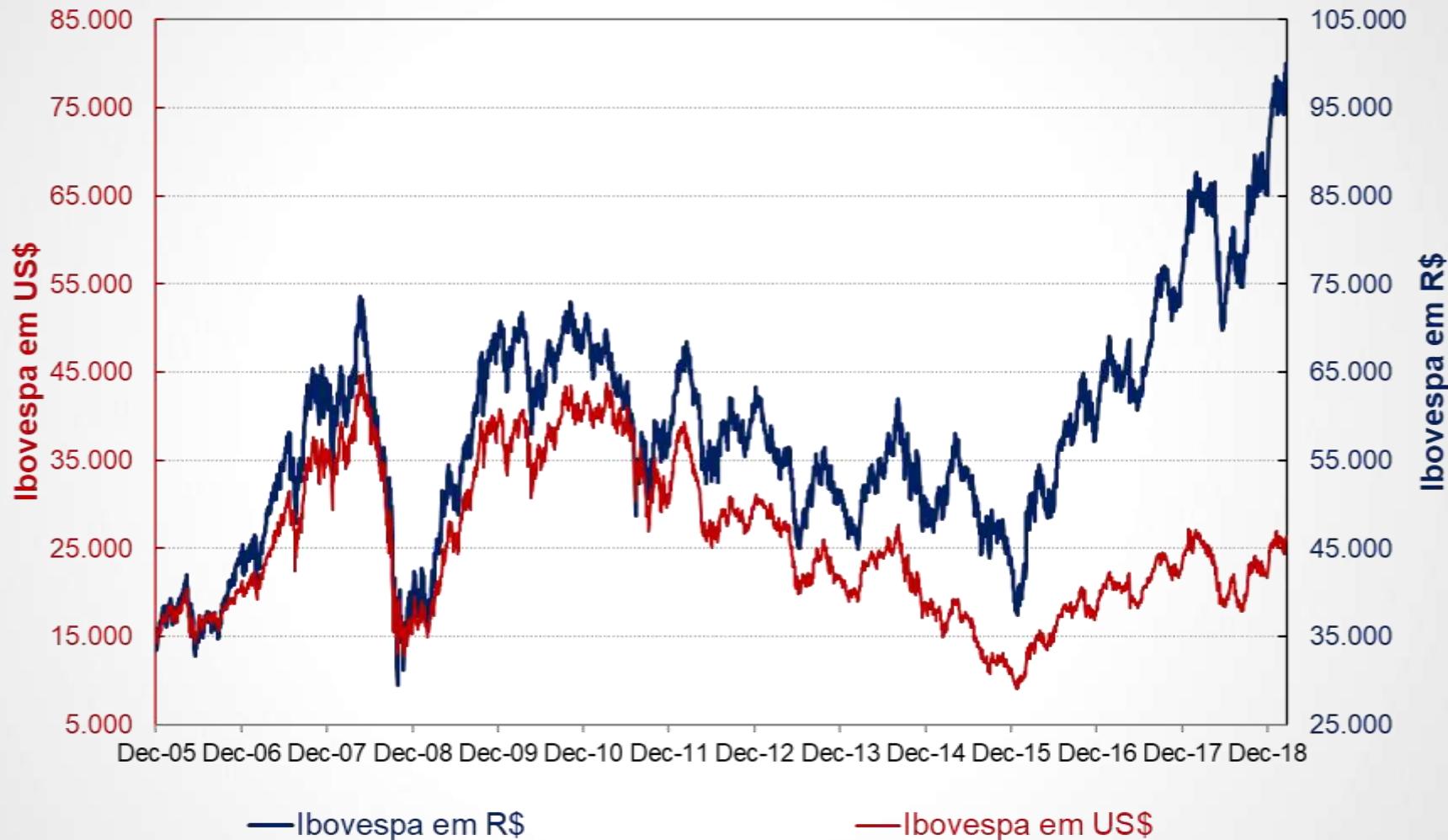
Maio/2019



BRASIL VERSUS EMERGENTES E MUNDO VARIAÇÕES EM US\$



◀ IBOVESPA EM DÓLAR





ANEXOS

CENÁRIO ECONÔMICO

PROJEÇÕES DE CURTO PRAZO

Projeções de Curto Prazo							
Período	INPC	IPCA	IGP-M	Selic no Copom	Cortes/ Altas (ponto percentual)	Câmbio (R\$/US\$)	Var. cambial (ponta)
2017	2,07%	2,95%	-0,53%	9,83%		3,19	-1,78%
jan/18	0,23%	0,29%	0,76%	7,00%	0,00	3,21	-2,5%
fev/18	0,18%	0,32%	0,07%	6,75%	-0,25	3,24	1,0%
mar/18	0,07%	0,09%	0,64%	6,50%	-0,25	3,28	1,1%
abr/18	0,21%	0,22%	0,57%	6,50%	0,00	3,41	3,8%
mai/18	0,43%	0,40%	1,38%	6,50%	0,00	3,63	6,6%
jun/18	1,43%	1,26%	1,87%	6,50%	0,00	3,77	3,9%
jul/18	0,25%	0,33%	0,51%	6,50%	0,00	3,83	1,4%
ago/18	0,00%	-0,09%	0,70%	6,50%	0,00	3,92	2,4%
set/18	0,30%	0,48%	1,52%	6,50%	0,00	4,11	4,9%
out/18	0,40%	0,45%	0,89%	6,50%	0,00	3,76	-8,7%
nov/18	-0,25%	-0,21%	-0,49%	6,50%	0,00	3,77	0,5%
dez/18	0,14%	0,15%	-1,08%	6,50%	0,00	3,88	2,9%
2018	3,43%	3,75%	7,55%	6,56%		3,652	17,88%
jan/19	0,36%	0,32%	0,01%	6,50%	0,00	3,75	-3,5%
fev/19	0,54%	0,43%	0,88%	6,50%	0,00	3,72	-0,7%
mar/19	0,77%	0,75%	1,25%	6,50%	0,00	3,84	3,3%
abr/19	0,60%	0,57%	0,92%	6,50%	0,00	3,90	1,4%
mai/19	0,15%	0,13%	0,45%	6,50%	0,00	4,00	2,6%
jun/19	0,13%	0,02%	0,63%	6,50%	0,00	3,93	-1,8%
jul/19	0,38%	0,33%	0,29%	6,50%	0,00	3,88	-1,1%
ago/19	0,27%	0,19%	0,28%	6,50%	0,00	3,84	-1,1%
set/19	0,28%	0,20%	-0,10%	6,00%	-0,50	3,80	-1,1%
out/19	0,30%	0,23%	0,28%	5,50%	-0,50	3,76	-1,1%
nov/19	0,19%	0,10%	0,34%	5,50%	0,00	3,71	-1,1%
dez/19	0,44%	0,39%	0,33%	5,50%	0,00	3,70	-0,3%
2019	4,49%	3,72%	5,70%	6,21%		3,82	-4,73%
Última atualização: 12/06/2019							

CENÁRIO ECONÔMICO

PROJEÇÕES DE LONGO PRAZO

	2017	2018	2019	2020
PIB a preços de mercado (% ao ano)	1,0%	1,1%	0,8%	2,2%
PIB Agricultura (% a.a.)	13,0%	0,1%	0,6%	1,9%
PIB Indústria (% a.a.)	0,0%	0,6%	0,2%	1,8%
PIB Serviços (% a.a.)	0,3%	1,3%	1,0%	2,3%
PIB (R\$ bilhões a preços de 2010)	4.287	4.334	4.369	4.464
PIB (US\$ bilhões)	1.959	1.824	1.843	1.891
Taxa de Inflação - IPCA/IBGE (% a.a.)	2,95%	3,75%	3,7%	3,7%
Taxa de inflação - IGP-M (% a.a.)	-0,5%	7,6%	5,7%	4,0%
Taxa de Inflação - IGP-DI (% a.a.)	-0,4%	7,1%	5,9%	4,0%
Taxa de Câmbio (% ponta)	1,5%	17,1%	-4,5%	2,7%
Taxa de Câmbio (% média)	-8,5%	14,4%	4,6%	3,4%
R\$/US\$ média	3,19	3,65	3,82	3,95
R\$/US\$ final do ano	3,31	3,87	3,70	3,80
Desemprego IBGE em % da PEA (média anual)	12,8	12,3	11,4	10,6
Juro Nominal - médio (% a.a.)	9,83	6,56	6,21	5,88
Juro Nominal - final período (% a.a.)	7,00	6,50	5,50	7,00
Juro Real sobre IPCA/IBGE (% a.a.)	6,69	2,72	2,40	2,14
Exportações (US\$ bilhões)	217,7	239,5	247,2	255,0
Exportações (% a.a.)	17,5	10,0	3,2	3,1
Importações (US\$ bilhões)	150,7	181,2	196,7	211,5
Importações (% a.a.)	9,6	20,2	8,6	7,5
Balança Comercial (US\$ bilhões)	67,0	58,3	50,5	43,5
Balança em Conta-Corrente (US\$ bilhões)	-7,2	-14,5	-22,3	-35,8
Balança em Conta-Corrente (% do PIB)	-0,4%	-0,8%	-1,2%	-1,9%
Superavit primário (% do PIB)	-1,7	-1,6	-1,5	-0,9
Dívida Líquida/PIB (%)	51,6	54,1	57,2	58,1
Dívida Bruta/PIB (%)	74,1	77,2	79,1	78,9

◀ INFORMAÇÕES IMPORTANTES

DISCLAIMER

LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

Administrador: Banco Bradesco S.A. / Gestor: Bradesco Asset Management S.A. DTVM.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022

SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383 / SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099

Ouvidoria: 0800 727 9933 | bram@bram.bradesco.com.br

CONSULTORIA DE INVESTIMENTO

Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 |

Demais localidades: 0800 704 1414 | Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília.



A presente instituição aderiu ao
Código ANBIMA de Regulação
e Melhores Práticas para os
Fundos de Investimento.