



# CARTA DO GESTOR

GESTOR  
GESTOR

Junho/2022

 **bradesco**  
asset management

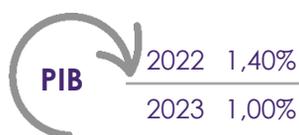


## BRASIL

Na ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), na qual a Selic foi elevada de 11,75% para 12,75%, os membros reforçaram que o ciclo de aperto da taxa de juros deve contar com mais um aumento, de menor magnitude, na reunião de junho. A ata manteve a preocupação com o ambiente externo, em especial com os potenciais efeitos sobre a cadeia de suprimentos globais da reação chinesa à nova onda de Covid-19 no país e com o aperto monetário nos países avançados. O principal destaque do documento foi a discussão sobre as possíveis razões da diferença entre o cenário de referência e as projeções de mercado. Foram elencados quatro pontos para explicar a divergência: a contaminação das expectativas de inflação pela inflação corrente; hipóteses de reversão mais lenta da inflação de bens industriais; hipóteses de taxa de juro neutro mais alta e a hipóteses diferentes sobre convergência entre o preço do petróleo e de derivados. Diante disso, o comitê avaliou que, considerada a assimetria nas projeções, o ciclo de aperto monetário deverá ser mais contracionista do que o considerado no cenário de referência ao longo do horizonte relevante. Para os próximos passos, o comitê reforçou que é provável mais um ajuste na taxa de juros, ainda que de menor magnitude. Nesse sentido, nosso cenário considera dois ajustes adicionais de 50 p.b. nas reuniões de junho e agosto, encerrando o ciclo em 13,75% a.a.. Particularmente, nosso cenário contempla um processo inflacionário acentuado com atividade econômica resiliente em 2022, contribuindo para o entendimento de um ciclo mais extenso.

Em maio, a prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) variou 0,59%, atingindo 12,20% no acumulado em 12 meses, ante avanço de 1,73% em abril. Apesar da desaceleração em relação ao dado de 1,73% em abril, o resultado veio acima da mediana do mercado (0,45%). A inflação acumulada em 12 meses apresentou aceleração, de 12,03% no IPCA-15 de abril para 12,20% em maio. Em relação ao núcleo de bens industriais, a principal surpresa de alta ficou por conta dos itens de higiene pessoal (3,03%), seguido de vestuário (2,02%). A tendência de desaceleração da inflação de bens duráveis ainda pode ser observada no mês de maio, no entanto, começa a apresentar alguns sinais mistos, como desaceleração em automóvel usado (0,24% ante 0,31%), enquanto automóvel novo voltou a acelerar em 0,86%, após resultado de 0,19% observado no mês anterior. Em serviços, a principal contribuição foi a aceleração do item passagem aérea, com avanço de 18,4% ante 9,43% em abril. Pelo lado baixista, a surpresa ficou por conta de aluguel de veículo (- 8,7%). Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens voláteis, a média móvel de três meses com ajuste sazonal dos cinco núcleos voltou a avançar, de 11,18% na prévia de abril para 12,0%, refletindo tanto a pressão em bens industriais quanto em serviços. Em 12 meses, a média dos núcleos alcançou 10,12%. Com este resultado revisamos nossa projeção para o ano, passando a esperar que o IPCA encerre 2022 com variação de 9,2%.

## PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



## EUA

Nos EUA, o Fed divulgou a ata da reunião de maio, na qual acelerou o ritmo de aperto de juros de 25 pb para 50 pb, para o intervalo entre 0,75% e 1,00%. A ata revelou visão consensual a respeito da dinâmica pressionada de inflação e os riscos de alta existentes para as projeções. Além do risco de problemas de oferta relacionados à invasão da Rússia pela Ucrânia, o comitê também manifestou preocupação com os desdobramentos das novas restrições à mobilidade na China, que poderiam criar novos gargalos de oferta. No cenário interno, o crescimento robusto e a avaliação de um mercado de trabalho muito apertado também contribuem para a manutenção da inflação acima da meta estabelecida pelo Fed. Diante do ambiente de inflação pressionada, a maioria dos membros julga o ritmo de 50 pb como o mais provável para as próximas reuniões, avaliando como adequado retornar para o patamar neutro da taxa de juros. Os membros também enfatizaram que, diante do ambiente econômico incerto, os ajustes futuros da política monetária são dependentes dos dados. A reunião também contou com o anúncio da redução do balanço. A respeito dessa decisão, os membros mostraram visão consensual, e mesmo a opção de futuramente vender ativamente os títulos imobiliários (MBS) se mostra pouco difundida entre os membros. A comunicação do Fed corrobora nossa visão de alcance da taxa de juros neutra no terceiro trimestre. Acreditamos que atividade econômica seguirá exibindo resiliência e que a desinflação será bastante lenta, resultando em aperto adicional da taxa de juros, para acima do patamar neutro, para 4% ao final do ciclo.



## CHINA

Na China, os dados de atividade de abril refletiram as novas medidas de restrição. Na comparação interanual, a produção industrial teve queda de 2,9%, frustrando as expectativas de mercado de 0,5%. No mesmo sentido, as vendas no varejo tiveram queda de 11,1% na mesma base de comparação também acima do esperado pelo mercado (- 6,6%) e reflete as medidas de restrições mais duras por conta da evolução desfavorável da Covid-19 no país. Por sua vez, os investimentos em ativos fixos (FAI) expandiram 6,8% no acumulado do ano, ante expectativa de 7,0%. Ademais, os dados de setor imobiliário indicaram retração da demanda e a taxa de desemprego alcançou 6,1% em abril, ante 5,8% em março. De maneira geral, os dados têm refletido impacto das restrições maior do que se esperava para o mês de abril. Com a continuidade da política de "Covid zero" no país, a perspectiva de crescimento da China para este ano tem viés de baixa, ainda que seja parcialmente contrabalançada pelos sinais de ampliação dos estímulos de política econômica.

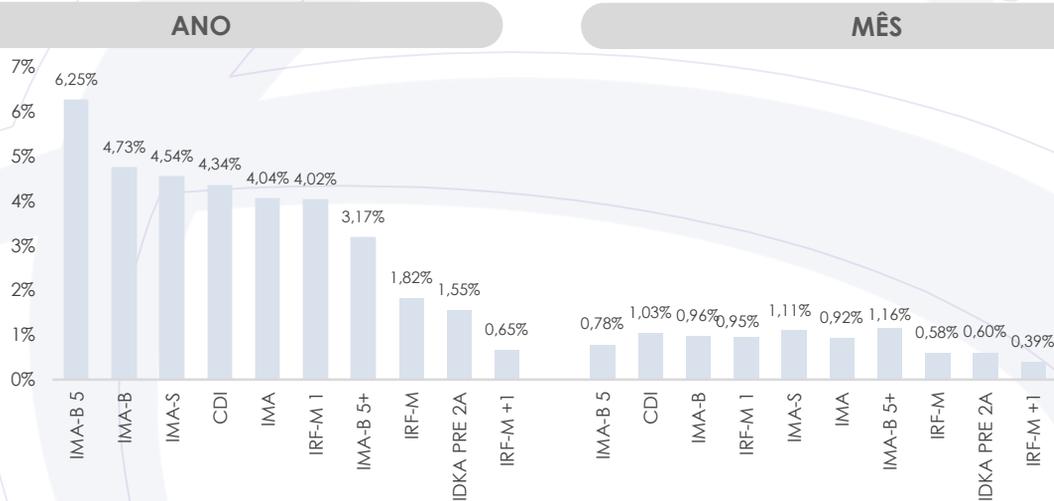
# Perspectivas Renda Fixa

Política monetária no mundo permanece como tema principal. O ambiente inflacionário mais robusto e o risco de desancoragem têm levado os bancos centrais a intensificar seus discursos em direção a um aperto monetário mais intenso. Destaque para o banco central americano, o FED, que tem demonstrado em suas comunicações uma expectativa de um aumento mais intenso até o final de 2022. Entretanto, a aversão ao risco e a busca por segurança têm levado investidores a comprar mais títulos de países com baixo risco de crédito, promovendo uma queda das taxas nos últimos dias, principalmente nos EUA. Lembrando que o ambiente ainda é cercado por uma política de COVID zero na China e o conflito no leste europeu. O cenário para as economias emergentes é desafiador, porém vemos um crescimento muito robusto, cercado de alta pressão inflacionária.

Adicionalmente, essas economias detêm um diferencial de juros maior contra as economias desenvolvidas por terem começado o ajuste de juros antes. Nesse sentido, o Banco Central brasileiro se aproxima do final do seu movimento, espera-se mais dois novos ajustes de 50 pontos para as próximas reuniões. Para o final do ano, a gestão da Bradesco Asset vê uma melhora no PIB para 1,4%, um aumento da inflação para 9,2% e uma Selic de 13,75%.

Ao analisar os ativos prefixados locais, percebe-se um aumento das taxas, que tem se mantido em um campo de maior volatilidade, em linha com a incerteza que se observa no exterior, mais especificamente na porção média e longa da curva. Ao observar a parte mais curta, percebe-se um aumento menor, demonstrando uma certa acomodação das mesmas, refletindo o sentimento do banco central com relação à condução de política monetária, que traz menor volatilidade nessa parte. Entretanto, a inflação segue como tema principal e percebe-se uma volatilidade nas taxas mais curtas dos ativos atrelados à inflação devido aos ajustes em impostos propostos pelo governo. Do outro lado, nota-se a performance das letras financeiras do tesouro (LFT), que voltaram a render acima do CDI, isso reflete um aumento da liquidez e maior demanda pelos ativos. No lado do câmbio, há uma desaceleração da alta do dólar, perdendo força contra as economias do G10 e emergentes. O real e o rublo foram os destaques de performance positiva no mês. O diferencial do real ainda é o carregamento de juros que está muito atrativo. O Dólar caiu aproximadamente 3,87% em maio e no ano ampliou a queda para 15,26%.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

### Ativos

O fundo de renda fixa ativa obteve um desempenho positivo e porém abaixo do CDI no mês. Apesar da alta volatilidade e aumento da incerteza, o gestor, através da gestão ativa, conseguiu trafegar nesse ambiente por meio de posições táticas. Reduziu o risco do portfólio como um todo devido ao ambiente, e segue com cautela nas alocações, mantendo o nível de risco em um patamar menor.

### Juro Real

Em maio, os fundos atrelados à inflação de médio prazo apresentaram um desempenho nominal positivo em linha com o benchmark, porém abaixo do CDI. O pior desempenho no mês em relação ao CDI pode ser justificado pelo efeito negativo que as medidas de redução de ICMS para os setores de energia e combustíveis, que estão em discussão pelo governo, tiveram sobre os preços dos ativos atrelados à inflação de curto prazo, impactando negativamente a performance do fundo.

### Crédito Privado

O fundo dedicado ao crédito privado, adequado ao público Institucional, obteve um excelente resultado no mês e acima do CDI. O fundo está rodando muito próximo ao seu carregamento, o destaque do desempenho vem da carteira de debêntures, porém no individual vem dos papéis bancários de Bradesco, Itaú e Santander mais longos. O nível das emissões segue alto, em contrapartida a demanda também. O mais importante é que se nota um mercado com mais disciplina no nível dos spreads, não os levando muito para baixo. A gestão está focando os portfólios em empresas com boa gestão, geração de caixa e que sejam líderes setoriais. A estratégia desse fundo mantém uma alocação equilibrada entre ativos bancários e corporativos. Esse tipo de estratégia, visa alocar em papéis de alta qualidade e liquidez, que hoje se encontra próximo a 75% do fundo.

### DI Crédito Privado

O fundo referenciado DI alcançou um resultado positivo. O fundo está rodando muito próximo ao seu carregamento, sendo a contribuição do resultado nesse mês mais distribuída entre debêntures, papéis bancários e LFTs. O nível das emissões segue alto, em contrapartida a demanda também. O mais importante é que se nota um mercado com mais disciplina no nível dos spreads, não os levando muito para baixo. A gestão está focando os portfólios em empresas com boa gestão, geração de caixa e que sejam líderes setoriais. Esta estratégia detém uma alocação superior em ativos bancários do que corporativos, equilibrando ótimas taxas, qualidade e liquidez, mantendo a característica conservadora do fundo. Este foi um mês de menores compras, o total de crédito privado está aprox. de 39%.

### Yield Explorer

Em maio, o fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve um desempenho positivo, porém abaixo do CDI. Esse foi um mês em que as treasuries, taxas de juros americanas, aliviaram um pouco a pressão, devido à crescente discussão de uma possível recessão, a taxa para 10 anos está trabalhando por volta de 2,7 e 2,8 a.a.. O impacto negativo da classe de bonds no exterior, deste mês, vem dos papéis soberanos e corporativos. A gestão zerou os hedges por acreditar em uma decompressão do mercado no exterior. O spread de Brasil sofreu uma abertura no ano similar à Chile, e Colômbia. Os gestores seguem com baixa convicção e acompanhando alguns nomes de perto como, Vale e Suzano que são as maiores posições. A treasury segue com risco base nesse mercado.

# Perspectivas Renda Variável

Maio foi um mês de ligeira recuperação nas bolsas no mundo proporcionada por um alívio nas taxas de juros prefixadas nos EUA. Apesar disso, permanecem as preocupações em torno da inflação e desaceleração das economias mais a frente. Fatores que amplificam os efeitos inflacionários, como a guerra Ucrânia X Rússia e a onda de COVID na China, continuam no radar do mercado. Desta forma, as empresas maduras com alta geração de caixa ("Value Stocks") tiveram mais um mês de valorização e as empresas classificadas como crescimento ("Growth stocks") tiveram mais um mês de desvalorização. Com isso, o S&P 500 teve alta de +0,01% e o MSCI Emerging Markets 0,14%. Estes índices acumulam desvalorização no ano de -13,30% e -12,53% respectivamente e em moeda original.

No Brasil, ao contrário do início do 1º trimestre de 2022, o fluxo do investidor estrangeiro foi negativo, porém o Ibovespa teve uma valorização de 3,22%, mantendo ainda retorno positivo de 6,23% no ano.

A gestão está relativamente cautelosa em relação a renda variável local para o curto prazo, porém as surpresas positivas com a atividade e preços das empresas em patamar de elevado desconto permite uma visão positiva para o médio e longo prazo. A bolsa brasileira encontra-se bastante atrativa não só quando comparada com as outras bolsas de países emergentes, mas também quando comparada com seu histórico, considerando ainda taxas de juros reais para desconto em patamar elevado. O início do processo de convergência da inflação para normalidade e a queda das incertezas no âmbito global são os principais fatores a serem acompanhados.

Para a gestão, o momento atual, sujeito à novas rotações setoriais, justifica a adoção de portfolios balanceados entre empresas ligadas a commodities e as expostas ao consumo doméstico, com expectativa de crescimento acima do mercado, potencial de consolidação e bem posicionadas para os desafios pela frente.

Sobre a performance setorial, as Value Stocks, representadas pelos setores de Bancos e Commodities foram o destaque no mês, assim como têm sido no ano. Entre os destaques negativos, estão as empresas representadas por setores correlacionados com crescimento do PIB e/ou negativamente impactadas com a alta nas taxas de juros como Bens de Capital & Serviços, Saúde e Imobiliário.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	MAIO	2022	12 MESES	24 MESES	36 MESES
<b>S&amp;P 500 USD</b>	0,01%	-13,30%	-1,71%	35,73%	50,15%
<b>MSCI WORLD USD</b>	-0,16%	-13,64%	-6,21%	29,94%	36,40%
<b>IDIV</b>	4,26%	14,16%	2,41%	41,18%	33,41%
<b>IBOVESPA</b>	3,22%	6,23%	-11,78%	27,40%	14,76%
<b>SMALL CAPS</b>	-1,82%	-4,02%	-26,89%	15,35%	13,39%
<b>IBRX100</b>	3,23%	6,61%	-12,43%	29,27%	17,73%

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

### Estratégia Dividendos

A estratégia Dividendos teve desempenho positivo e melhor que o Ibovespa em maio. Os destaques positivos foram as alocações em Bancos, Energia e Mineração & Siderurgia. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bens de Capital & Serviços, Serviços Financeiros e Tecnologia, Mídia & Telecom. A gestão aumentou a exposição em Bancos, Energia e Saúde, reduzindo em Mineração & Siderurgia, Logística, Transportes & Infraestrutura e Consumo. As maiores exposições estão em Bancos, Energia e Mineração & Siderurgia.

### Estratégia Mid Small Cap (Crescimento)

A estratégia Crescimento teve desempenho positivo, porém abaixo do Ibovespa em maio. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade da gestão nos setores de Bancos, Logística, Transportes & Infraestrutura e Energia. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Tecnologia, Mídia & Telecom, Imobiliário e Bens de Capital & Serviços. A gestão aumentou a exposição em Energia, Papel, Celulose & Madeira e Varejo, reduzindo em Utilidades Públicas, Logística, Transportes & Infraestrutura e Tecnologia, Mídia & Telecom. As maiores exposições estão em Varejo, Mineração & Siderurgia e Consumo.

### Estratégia Long Only (Selection)

A estratégia Selection teve desempenho positivo e melhor que o Ibovespa em maio. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade da gestão nos setores de Bancos, Bens de Capital & Serviços e Serviços Financeiros. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Tecnologia, Mídia & Telecom, Varejo e Mineração & Siderurgia. A gestão aumentou a exposição em Varejo, Tecnologia, Mídia & Telecom e Energia, reduzindo em Saúde e Consumo. As maiores exposições relativas estão em Varejo, Tecnologia, Mídia & Telecom e Energia.

### IBRX Índice Ativo

A estratégia IBRX Ativo teve desempenho positivo e em linha com IBRX em maio. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade da gestão nos setores de Consumo, Energia e Imobiliário. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Saúde, Bens de Capital & Serviços e Varejo. A gestão aumentou a exposição em Serviços Financeiros, Tecnologia, Mídia & Telecom e Utilidades Públicas, reduzindo em Mineração & Siderurgia, Bancos e Consumo. As maiores exposições relativas estão em Tecnologia, Mídia & Telecom, Bens de Capital & Serviços e Papel, Celulose & Madeira.

### FIA Global

A estratégia Global de ações teve retorno negativo, em linha com o índice de referência da estratégia em maio, o MSCI World All Countries World Index. A Os mercados globais de ações procuraram se estabilizar após forte queda em abril, assim a valorização do Real em relação as moedas nas quais o fundo tem exposição (com destaque para o Dólar) foi a principal responsável pelo retorno negativo no mês. O principal ponto de preocupação permaneceu o mesmo: a alta da inflação e, conseqüentemente, os aumentos de taxas de juros pelos bancos centrais, em especial o FED nos EUA, na tarefa de conter a inflação sem mergulhar a economia em recessão. Outros fatores continuam amplificando os efeitos inflacionários: a guerra Ucrânia X Rússia e a onda de COVID na China.

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Maio	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	ACUM.	a.a.
<b>IBX</b>	<b>IHFA</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>OURO</b>	<b>IBX</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IBX</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IMA-B</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IMA-B</b>	<b>S&amp;P 500</b>	
3,23%	8,76%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	228,57%	12,15%
<b>Ibovespa</b>	<b>IBX</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IBX</b>	<b>OURO</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>OURO</b>	<b>IMA-B</b>	
3,22%	6,61%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	206,09%	11,38%
<b>IMA-S</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IMA-S</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IBX</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IHFA</b>	<b>OURO</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>OURO</b>	
1,11%	6,23%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	193,68%	10,94%
<b>IHFA</b>	<b>IMA-B</b>	<b>OURO</b>	<b>IRF-M</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IHFA</b>	
1,11%	4,73%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	184,87%	10,61%
<b>CDI</b>	<b>IMA-S</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-B</b>	<b>OURO</b>	<b>IHFA</b>	<b>CDI</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>CDI</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IRF-M</b>	
1,03%	4,54%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	162,72%	9,76%
<b>IMA-B</b>	<b>CDI</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-B</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IBX</b>	<b>DÓLAR</b>	
0,96%	4,36%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	152,10%	9,32%
<b>IRF-M</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IBX</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>CDI</b>	<b>IBX</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IBX</b>	
0,58%	1,82%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	142,09%	8,89%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IRF-M</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IMA-S</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-S</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IHFA</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IMA-S</b>	
0,01%	-13,30%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	133,52%	8,52%
<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IBX</b>	<b>CDI</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-S</b>	<b>CDI</b>	<b>OURO</b>	<b>IBX</b>	<b>IBX</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>CDI</b>	<b>CDI</b>	
-3,87%	-15,26%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	132,59%	8,47%
<b>OURO</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IMA-S</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	
-6,69%	-15,45%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	96,20%	6,71%

\*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL / FONTE: ECONOMATICA

## DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

### Família Alocação

A estratégia quantitativa Família Alocação apresentou resultados positivos e em linha com o CDI no mês de maio. No lado positivo, os destaques foram as posições de RF Local e RV Local, que se beneficiaram do aumento das taxas de juros prefixadas e dos dados de inflação corrente mais elevados, além da melhora do ambiente de risco para emergentes com impactos positivos sobre a bolsa local em função da reabertura das cidades na China após o período de lockdown. Do lado negativo, os destaques foram as posições em RV Global que sofreram em virtude do fraco desempenho da bolsa americana. Os portfólios seguem diversificados de acordo com nossa modelagem quantitativa que busca a combinação mais atrativa em termos de relação risco retorno.

### Estratégia Macro

Em maio, a estratégia Macro reportou resultados positivos e acima do CDI. O mês foi marcado pela revisão baixista de crescimento da atividade global e expectativa de manutenção do ritmo de aumento das taxas de juros nos EUA pelo FED (+50 bps). Enquanto no Brasil as surpresas altistas de inflação sugerem manutenção do ciclo de alta de juros. No lado positivo, os destaques foram as estratégias de RV Local, FX e índices de volatilidade que se beneficiaram da melhora do ambiente de risco para emergentes em função da reabertura das cidades após o período de lockdown e expectativa de anúncio de medidas de estímulos econômicos na China com impacto positivo sobre a bolsa local e câmbio. No lado negativo, os destaques foram as estratégias de RF Local, RF Global e RV Global que sofreram por conta da abertura das taxas prefixadas de juros em função das surpresas altistas de inflação corrente e fraco desempenho da bolsa americana.

### Estratégia Long and Short

A estratégia Long and Short teve desempenho positivo e acima do CDI em maio em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Tecnologia, Mídia & Telecom, Varejo e Papel, Celulose & Madeira. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bancos, Consumo e Energia. A gestão aumentou a exposição em Varejo, Energia e Mineração & Siderurgia, reduzindo em Consumo, Logística, Transportes & Infraestrutura e Papel, Celulose & Madeira. As maiores exposições relativas estão em Varejo, Energia e Mineração & Siderurgia. Os gestores estão relativamente mais otimistas com a bolsa e, por isso, estão com exposição direcional acima da média histórica.

### Multigestores Max

O retorno do fundo Bradesco Multigestores Max foi levemente positivo no mês de maio. O fundo possui uma alocação diversificada entre diferentes classes de ativos tanto no mercado local quanto internacional, através de investimentos em gestores da indústria após um rigoroso processo de seleção. Ao contrário dos últimos meses a posição tomada nas taxas de juros nos Estados Unidos prejudicou as estratégias dos gestores macro. Os destaques positivos foram os fundos Vista Multiestratégia e Legacy. Os fundos de valor relativo apresentaram contribuição positiva acima do CDI no período, como o fundo Giant Zarathustra.

Os ativos de risco tiveram um mês bastante negativo, principalmente de renda variável. Dessa forma, a alocação em bolsa tanto no Brasil como no exterior foram as principais contribuições negativas no período. O fundo da Absolute Partners recuou e no exterior o fundo Bradesco Global Stock Index caiu.

# Informações Importantes

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, empresa responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. A Bradesco Asset Management não se responsabiliza pelas informações. O comentário de gestão refere-se ao fundo investido. **LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.** Acesse os documentos em [www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br). Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.

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](mailto:bram@bram.bradesco.com.br) | [bram.bradesco.com.br](http://bram.bradesco.com.br). Assessoria de Investimentos: Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília

