



# CARTA DO GESTOR

GESTOR  
GESTOR

Janeiro/2022

# Cenário Macroeconômico



## BRASIL

**Na ata da última reunião do comitê de política monetária (Copom), na qual a Selic foi elevada de 7,75% para 9,25%, a grande novidade ficou por conta da pior avaliação do balanço de riscos para a inflação e pela desancoragem das expectativas, inserindo viés altista para as projeções no cenário básico.** Nesse sentido, o comitê avalia que é necessária a manutenção do ciclo de aperto monetário mais contracionista do que o utilizado no cenário básico por todo o horizonte relevante. Além de simular ritmos diferentes de alta da Selic, os membros também consideraram cenários com a taxa de juros permanecendo elevada por um período mais longo do que o implícito no cenário básico, optando pela manutenção do ritmo de alta em 1,5 p.p. O documento reafirma o cenário de compromisso do Banco Central em garantir a convergência da inflação para a meta ao longo de 2022 e 2023. Na reunião de fevereiro, o Copom deverá elevar a taxa de juros em 150 pb, para 10,75% a.a. O ciclo atual de aperto deverá ser encerrado em 11,75% na reunião de março, com uma alta de 100 pb. Esse patamar da Selic deverá ser mantido ao longo de todo o ano.

**Em dezembro, a prévia da inflação ao consumidor (IPCA -15) variou 0,78%, ante avanço de 1,17% em novembro. A inflação acumulada em 12 meses apresentou desaceleração, de 10,7% no fechado de novembro para 10,4% em dezembro.** Dentro das surpresas baixistas, o grupo Higiene Pessoal teve o maior impacto, com queda de -3,34%, causando menor inflação de bens industriais. Já em serviços, destaque para alimentação fora do domicílio (0,08%), também influenciada por promoções da Black Friday. No entanto, o núcleo de serviços subjacentes ex-alimentação fora do domicílio teve alta de 0,88% no mês, apresentando aceleração em relação a tendência dos últimos meses. Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens voláteis, a desaceleração frente ao mês de novembro foi mais intensa do que o esperado. Em dezembro, a média da variação dos núcleos dessazonalizada passou de 0,83% para 0,73%, ante expectativa de 0,78%. Em 12 meses, a média dos núcleos alcançou 7,4%. Projecemos que o IPCA deverá encerrar 2021 com variação de 9,9%.

**Incorporando as surpresas negativas com a atividade em outubro, o índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br) teve retração de 0,4% na margem.** Na comparação interanual, o índice teve queda de 1,5%. O indicador repercutiu a queda na margem do volume de serviços (-1,2%), das vendas do varejo (-0,9%) e da produção industrial (-0,6%) no mês. Com o resultado, o IBC-Br se encontra 1,6% abaixo do nível pré-crise. O dado de outubro representou queda de 0,9% em relação à média do 3º trimestre. De forma geral, o resultado mostra um quadro menos favorável para o PIB no 4º trimestre.



## EUA

**Nos EUA, o Fed anunciou uma nova redução do programa de compras de ativos, enquanto as projeções confirmaram altas de juros no próximo ano.** Conforme o esperado, o Comitê anunciou que a partir do final de janeiro as compras de títulos do Tesouro serão reduzidas mensalmente em US\$ 20 bilhões, enquanto os títulos do mercado imobiliário serão reduzidos mensalmente em US\$ 10 bilhões. Nesse ritmo, que poderá ser alterado segundo o comunicado, o programa de compras estaria finalizado em março ao invés de junho, como indicado na reunião de novembro. A respeito do cenário, a leitura de que a inflação é majoritariamente transitória foi excluída, em linha com revisões altistas para a inflação.

Para 2022, a projeção para o núcleo de inflação saiu de 2,3% em setembro para 2,7%, enquanto que para 2023 a projeção subiu de 2,2% para 2,3%. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego em 3,5% já deverá ser alcançada em 2022 ao invés de 2023, como indicava a projeção anterior. Por fim, a perspectiva sobre a trajetória de juros dos membros sofreu alterações relevantes.

A mediana dos votos, que indica a visão de cada membro do Fed, apontou para três altas de juros em 2022, enquanto na reunião anterior o comitê ainda estava dividido sobre elevar os juros em 2022. Na entrevista após a reunião, o presidente do Fed, Jerome Powell, mostrou preocupação com a disseminação da alta de preços e sinalizou que mesmo que o mercado de trabalho não atinja o pleno emprego, o Fed deverá iniciar o ciclo de aperto monetário no próximo ano. Em linhas gerais, a decisão reforça o cenário de aumento de juros pelo Fed no próximo ano. Em nosso cenário, contemplamos três altas de juros em 2022, com a primeira elevação provavelmente em junho.



## EUROPA

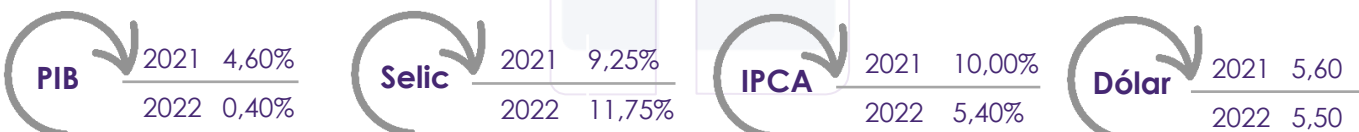
**Na Europa, os bancos centrais também adotaram políticas de redução do estímulo monetário.** No caso do Banco Central Europeu (BCE), o Programa Pandêmico de Compras Emergenciais (PEPP, na sigla em inglês), com volume de compras € 1,85 trilhão em compra de ativos, não deverá ter continuidade após março de 2022. Para atenuar o impacto nas condições financeiras desse encerramento, o BCE deverá aumentar temporariamente o programa tradicional de compra de ativos, atualmente em € 20 bilhões ao mês. Nesse caso, entre o segundo trimestre e o mês de outubro, serão adicionados ao programa cerca de € 90 bilhões. Vale mencionar, que diferentemente do Fed, a projeção de inflação no horizonte mais longo se encontra em 1,8%, abaixo da meta de 2%, afastando a possibilidade de alta de juros no próximo ano. O Banco Central da Inglaterra (BoE) também elevou a taxa de juros em 15 pontos base, para 0,25%, sendo que a expectativa era de manutenção dos juros. A inflação elevada e os sinais contundentes de aperto no mercado de trabalho balizaram a decisão, apesar das incertezas a respeito da evolução da nova variante (Ômicron) no país. O BoE indicou que o cenário prescreve um aperto modesto da política monetária, indicando ao menos mais uma alta de juros em 2022.



## CHINA

**Por fim, na China, os dados mostraram alguma melhora do lado da oferta, enquanto a demanda surpreendeu negativamente. Na comparação interanual, a indústria apresentou expansão de 3,8%, representando o segundo mês consecutivo de aceleração.** Já as vendas no varejo desaceleraram de 4,9% para 3,9%, abaixo do consenso de mercado (4,8%). Os investimentos em ativos fixos (FAI) tiveram variação de 5,2%, também abaixo da variação de 6,1% em outubro. Nossa expectativa é de crescimento de 8,1%, embora as recentes frustrações no setor imobiliário insiram viés de baixa para a projeção. Esse viés de baixa também se mantém para a projeção de 5% em 2022.

## PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



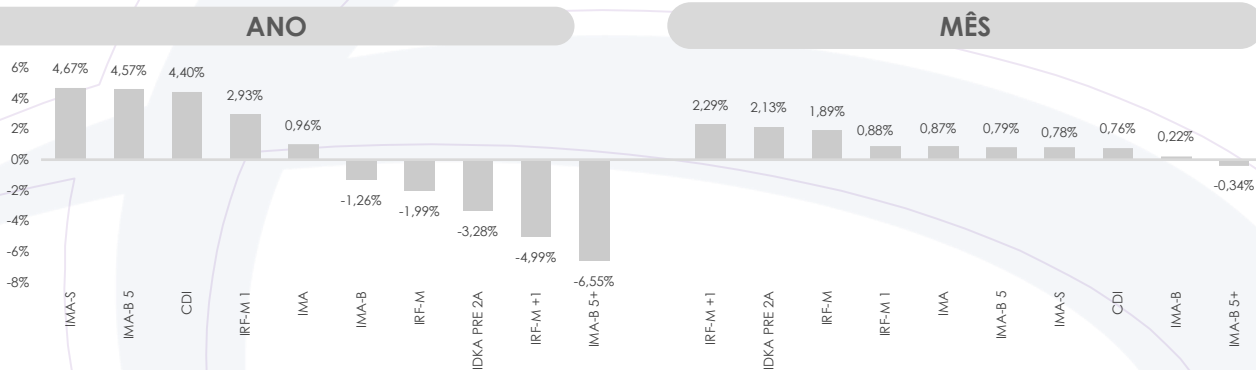
As projeções expressas neste relatório são apenas indicativas e não são garantidas de forma alguma.

A inflação segue como maior receio no mês, somado à incerteza sobre a evolução da atividade econômica devido ao surto de Ômicron. Os bancos centrais pelo mundo têm carregado mais a finta ao descrever o ambiente inflacionário, que está levando as economias emergentes a uma elevação de juros e os países desenvolvidos a planejar a sua retirada de estímulos. Nesse sentido, o mercado vê o FED acelerando o processo de redução de compras de títulos, com previsão de término em março, sendo essa data um marco para início do aperto monetário. Seguimos em um ambiente com uma demanda descolada para o consumo de bens, em que o gargalo no setor logístico persiste. Ainda assim, o PIB global retomou a trajetória de expansão anterior à pandemia, mantendo-se para o próximo ano acima da média histórica. Para 2022, seguimos com a incerteza do rebalanceamento do consumo para serviços, ambiente inflacionário e maior desaceleração da economia chinesa.

O cenário para as economias emergentes é desafiador. Além da incerteza de um viés de baixa da economia chinesa, temos para o Brasil um ano marcado pelo cenário eleitoral, que costuma ser volátil. Entretanto, seguimos tratando de dois desequilíbrios, sendo o inflacionário, que mais chama a atenção pelo amplo impacto no mundo, e a necessidade de retomada do ajuste fiscal. A necessidade de aperto monetário mais elevado, conforme apontado pelo banco central, apontam para uma desaceleração da atividade econômica no próximo ano. Para 2022, a gestão espera um PIB por volta de 0,4%, inflação de 5,4% e uma Selic de 11,75%.

O mercado de renda fixa obteve um resultado bastante positivo nesse mês, principalmente os ativos prefixados. O destaque negativo foi para o IMA-B 5+ por causa do aumento das taxas reais mais longas. Adicionalmente, os níveis de juros permanecem em um patamar elevado. Percebe-se uma queda das taxas prefixadas de médio e longo prazo, piorando a situação de inclinação negativa da curva. Ainda nesse sentido, os ativos atrelados à inflação de médio prazo também cederam. As LFTs, ativos pós-fixados em Selic, seguem com resultados superiores ao CDI no mês e no ano. Já o IMA-S, índice da Anbima fechou o mês com 101,11% e o ano com 105,59% do CDI. O Real obteve um desempenho positivo sobre o Dólar, isso reforça a menor intensidade dos movimentos da moeda. O Dólar fechou o mês a 5,58, com uma queda de -0,70%, acumulando uma alta de 7,38% no ano.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

### Ativos

O fundo de renda fixa ativa obteve um desempenho positivo devido à queda da curva de juros, principalmente no prazos intermediário da curva. A estrutura de juros brasileira segue bastante premiada, entretanto, a gestão segue com exposições menores até que tenha maior convicção com relação ao cenário. O foco maior segue nos ativos prefixados e atrelados à inflação de médio prazo.

### Juro Real

Em dezembro, os fundos atrelados à inflação de médio prazo obtiveram um desempenho nominal positivo. As contribuições vieram da queda da taxa de juros real no mês e da inflação, que segue alta. Mesmo assim, vale destacar a menor volatilidade dos ativos atrelados à inflação, devido à queda das taxas de juros. Importante destacar que esse bom desempenho é resultado da melhora do ambiente de risco local decorrente da aprovação da PEC dos Precários e Auxílio Brasil, que se refletiu positivamente nos preços dos ativos locais.

### Crédito Privado

O fundo dedicado a crédito privado, adequado ao público Institucional, obteve um excelente resultado no mês e acima do CDI. O mercado está vendo uma estabilização nos spreads nesse mês e, em momentos como esses, pode-se ver alguns papéis com uma certa abertura, sem impactos relevantes no computo final do mês. Também houve um aumento da negociação dos ativos corporativos de alta qualidade no mercado secundário. As expectativas de emissão estão menos aquecidas, com um cenário mais cauteloso. Pode haver alguns livros com demanda abaixo da oferta, trazendo um pequeno ajuste no spread e alocações com maior taxa. 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 83% do fundo.

### DI Crédito Privado

O fundo referencial de DI alcançou um resultado positivo. O mercado está vendo uma estabilização nos spreads nesse mês e, em momentos como esses, pode-se ver alguns papéis com uma certa abertura, sem impactos relevantes no computo final do mês. Também houve um aumento da negociação dos ativos corporativos de alta qualidade no mercado secundário. As expectativas de emissão estão menos aquecidas, com um cenário mais cauteloso. Pode haver alguns livros com demanda abaixo da oferta, trazendo um pequeno ajuste no spread e alocações com maior taxa. Esta estratégia detém uma alocação superior em ativos bancários do que corporativos, equilibrando ótimas taxas, qualidade e liquidez, mantendo a característica conservadora do fundo. O total de crédito privado está aprox. 43,7%.

### Yield Explorer

Em dezembro, o fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior, obteve um desempenho positivo e bem acima do CDI. No mercado offshore, o CDS brasileiro, após atingir 270 pontos durante o mês, teve forte reversão de tendência e voltou próximo a 200 pontos. Em decorrência desse movimento, o Brasil teve uma performance bastante superior aos pares o que traz cautela para esse início de ano. O Gestor seguiu a maior parte do mês com uma posição pequena em treasury, que foi zerada antes da virada do ano. Nesse sentido, o gestor aumentou a porção em caixa do fundo. Nesse início de ano, a gestão segue cautelosa, aguardando uma oportunidade para voltar a ficar tomada em treasury.

# Perspectivas Renda Variável

Dezembro foi um mês de recuperação de alguns setores que se destacaram negativamente no mês passado. Dados mais recentes indicam que a nova variante Ômicron, apesar de ser muito mais contagiosa, tem gerado números relativamente baixos de interações, colocando em dúvida seus efeitos colaterais para economia. Outro destaque foi a mudança de postura do Fed indicando antecipação do processo de retirada de estímulos e alta de taxa de juros, impactando em especial o setor de tecnologia que está extremamente valorizado e, por isso, acaba sendo muito sensível a altas nas taxas de juros.

O S&P 500 teve retorno de +4,36% e o MSCI Emerging Markets +1,62%. Estes índices acumulam retorno no ano de +26,89% e -4,59% respectivamente e em moeda original.

No Brasil, além dos fatores globais, as preocupações em torno do risco fiscal continuam diminuindo na margem, mas permanece o clima de baixa na expectativa de crescimento do PIB para 2022. O Ibovespa teve retorno de +2,85% no mês, acumulando retorno negativo de -11,93% no ano. O fluxo do investidor estrangeiro foi positivo em dezembro, encerrando o ano com cerca de R\$ 48 bilhões, um recorde histórico, demonstrando que a percepção de risco é relativa e diferenciada entre os investidores nos preços atuais. A gestão acredita que o horizonte de tempo dos investidores faz o papel de diferenciação entre os estrangeiros e os investidores locais, que tem diminuído sua exposição na renda variável local.

Além disso, segue com visão cautelosa para renda variável no curto prazo. O aumento das incertezas locais e globais motiva tal posicionamento. O resultado resiliente das empresas listadas e o crescimento global do PIB proporcionado pelo mundo pós-COVID, são os fatores positivos. No local, risco político, inflação e risco fiscal permanecem como pontos de atenção. Já no global, a perspectiva de redução de liquidez como reação a escalada da inflação e o impacto das novas variantes da COVID-19 são os principais riscos do momento. Para a gestão, o balanço de forças entre atividade positiva no mundo, porém com expectativa de retirada de estímulos nos países desenvolvidos, e ambiente local mais incerto justificam a adoção de portfólios balanceados em 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 que temos pela frente.

Sobre a performance setorial, os setores cíclicos globais e locais como Mineração & Siderurgia, Energia, Bens de Capital & Serviços, Papel, Celulose & Madeira e Imobiliário se destacaram positivamente após o resultado ruim de novembro. Por outro lado, setores que também têm características cíclicas foram destaque negativo, e estão sofrendo revisões em suas expectativas de lucro para 2022 com Bancos, Educação e Tecnologia.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	DEZEMBRO	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	4,36%	26,89%	26,89%	47,52%	90,13%
MSCI WORLD USD	4,19%	20,14%	20,14%	37,03%	71,54%
SMLL CAPS	3,80%	-16,20%	-16,20%	-16,75%	31,71%
IBRX100	3,14%	-11,17%	-11,17%	-8,07%	22,63%
IDIV	1,60%	-6,41%	-6,41%	-7,35%	34,49%
IBOVESPA	2,85%	-11,93%	-11,93%	-9,36%	19,27%

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

### Estratégia Dividendos

Em dezembro, a estratégia Dividendos encerrou o mês com rentabilidade positiva e acima do Ibovespa. Assim, no ano a estratégia voltou a superar o Ibovespa. Contribuíram positivamente para o desempenho do fundo, as alocações nos setores de Mineração & Siderurgia, Energia e Papel, Celulose & Madeira. Por outro lado, nossa exposição em Bancos e Utilidades Públicas foram os destaques negativos. A gestão aumentou a exposição nos setores de Consumo, Saúde e Logística, Transportes & Infraestrutura, reduzindo a exposição nos setores de Utilidades Públicas, Papel, Celulose & Madeira e Bancos. A maior exposição continua em setores e empresas de qualidade, com potencial de pagamento de dividendos em prazo mais longo, porém com maior capacidade de se beneficiar do cenário de crescimento do PIB e aumento da taxa de juros. As maiores exposições em termos setoriais são Energia, Mineração & Siderurgia e Bancos.

### Estratégia Mid Small Cap (Crescimento)

A estratégia Crescimento teve performance positiva e acima do Ibovespa em dezembro, encerrando o ano com resultado acima do índice. As alocações nos setores de Mineração & Siderurgia, Varejo, Energia, Imobiliário, Consumo, Papel, Celulose & Madeira e Saúde foram os destaques positivos. As alocações nos setores de Utilidades Públicas e Bancos foram os destaques negativos. A gestão aumentou a exposição em empresas dos setores de Energia, Bancos, Logística, Transportes & Infraestrutura reduzindo a exposição em Utilidades Públicas, Papel, Celulose & Madeira e Mineração & Siderurgia. O foco segue em empresas que combinem características como liderança no setor, menor alavancagem e maior capacidade de se destacar no cenário de recuperação da economia na volta a normalidade pós-pandemia, tanto do ponto de vista local como global. As maiores alocações estão nos setores de Varejo, Consumo e Mineração & Siderurgia.

### Estratégia Long Only (Selection)

O Bradesco Selection teve performance positiva em dezembro, porém abaixo do Ibovespa. Os destaques positivos foram originadas em nossas alocações nos setores de Bancos, Saúde e Tecnologia, Mídia e Telecom. Por outro lado, os destaques negativos ficam para nossa alocação em setores como Utilidades Públicas, Mineração & Siderurgia e Logística, Transporte e Infraestrutura. A gestão aumentou a exposição em Papel, Celulose & Madeira, Bancos e Energia, reduzindo em Utilidades Públicas, Mineração & Siderurgia e Varejo. As maiores exposições relativas estão em Varejo, Saúde e Energia.

### IBRX Índice Ativo

A estratégia IBRX Ativo teve desempenho positivo e em linha com o IBRX em dezembro. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Logística, Transportes & Infraestrutura, Serviços Financeiros e Educação. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Energia, Bancos e Varejo. A gestão aumentou a exposição em Imobiliário, Utilidades Públicas e Mineração & Siderurgia, reduzindo em Bancos, Varejo e Energia. As maiores exposições relativas estão em Bancos, Energia e Varejo.

### FIA Global

A estratégia Global de ações teve retorno positivo e em linha com o índice de referência da estratégia em dezembro, o MSCI World ACWI. Os mercados globais de ações se recuperaram do mês anterior e fecharam mais um ano positivo para a renda variável, no entanto, a expectativa é que a volatilidade no cenário internacional siga forte em 2022 devido à sinalização de redução de estímulos e aumento de juros nos próximos meses pelo Banco Central dos EUA (FED). Os gestores estão menos otimistas com as ações de empresas americanas devido aos efeitos colaterais da nova variante da COVID-19 e expectativa de retirada de estímulos monetários. Contudo, a gestão permanece relativamente mais otimista com as ações de empresas americanas devido ao intenso esforço monetário e fiscal nos EUA. A carteira global favorece os EUA devido ao intenso esforço monetário e fiscal. Foi reduzida a menor exposição em Ásia devido aos estímulos promovidos pelo governo chinês, reduzindo a taxa de juros com o objetivo de diminuir a intensidade da desaceleração da economia.

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Dezembro	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	ACUM.	a.a.	
S&P 500	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	OURO	OURO	302,44%	13,54%
4,36%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%			
IBX	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	IMA-B	S&P 500	278,98%	12,92%
3,14%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	15,11%			
OURO	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IRF-M	IMA-B	236,43%	11,70%
3,13%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%			
Ibovespa	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	DÓLAR	DÓLAR	234,92%	11,65%
2,85%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%			
IRF-M	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	IMA-S	IRF-M	195,33%	10,38%
1,89%	4,40%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,63%			
IHFA	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	CDI	IHFA	190,81%	10,22%
1,01%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%			
IMA-S	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IHFA	IMA-S	149,37%	8,69%
0,78%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%			
CDI	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	S&P 500	CDI	148,73%	8,66%
0,77%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%			
IMA-B	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	IBX	IBX	101,22%	6,58%
0,22%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	-11,39%			
DÓLAR	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa	51,25%	3,84%
-0,70%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	-18,11%			

Fonte: Economática

\*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL / FONTE: ECONOMÁTICA

## DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

### Família Alocação

A estratégia quantitativa Família Alocação apresentou resultados positivos no mês. No lado positivo, os destaques foram as posições em RF local, RV Local, RV Global e Moedas, que se beneficiaram do maior apetite a risco por parte dos investidores globais, a despeito do aumento dos casos de COVID-19 nos EUA e Europa, e pela melhora do ambiente local decorrente da aprovação da PEC dos Precatórios e Auxílio Brasil, que se refletiu positivamente no desempenho dos ativos locais. Não houve destaque negativo no mês.

### Estratégia Macro

Em dezembro, a estratégia Macro reportou resultado positivo no mês. Apesar do aumento do número de casos de COVID-19 nos EUA e Europa por conta do surgimento da variante Ômicron, o mês foi marcado pelo maior apetite à risco por parte dos investidores globais. No Brasil, a aprovação da PEC dos Precatórios e do Auxílio Brasil trouxeram alívio para os mercados, o que se refletiu positivamente no desempenho dos ativos locais. No lado positivo, os destaques foram as estratégias de renda fixa local e renda variável global. Não houve destaque negativo no mês.

### Estratégia Long and Short

A estratégia Long and Short/Equity Hedge apresentou rentabilidade positiva, porém abaixo do CDI em dezembro. Os destaques positivos foram as posições de arbitragem em setores como Energia, Serviços Financeiros e Utilidades Públicas. Por outro lado, os destaques negativos foram as posições de arbitragem em Bancos e Varejo. Os gestores estão mais cautelosos com a renda variável, por isso a estratégia está com baixa exposição direcional.

### Multigestores Max

retorno do fundo Bradesco Multigestores Max foi positivo no mês de dezembro. 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.

Em dezembro, os ativos de risco tiveram uma recuperação relevante, com destaque para o S&P 500 que fechou praticamente na máxima histórica. A alocação offshore teve impacto bastante positivo no mês, com destaque para os fundos AQR Long Biased e Western Macro Strategies.

No Brasil, a aprovação da PEC dos Precatórios contribuiu para a queda na curva de juros nominal, além da renda variável acompanhar o bom desempenho dos mercados internacionais. Os destaques do portfólio em dezembro foram os fundos Vista Multiestratégia e Kadima High Vol. Na alocação de renda variável, os destaques foram os fundos Távola Absoluto e Oceana Long Biased.

# 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

