



CARTA DO GESTOR

GESTOR
GESTOR

Dezembro/2022

 **bradesco**
asset management

Cenário Macroeconômico



BRASIL

Tendência de alívio da inflação deve seguir nos meses à frente. Em novembro, a prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) apresentou alta de 0,53%. Com este resultado, a inflação acumulada em 12 meses desacelerou, de 6,85% no IPCA-15 de outubro para 6,18% em novembro. O grupo com maior variação positiva continua sendo o de Vestuário (1,48%), sendo esse o item que mais pressiona a inflação de bens industrializados. A surpresa baixista foi em alimentação no domicílio (0,60%), que desacelerou em relação ao dado observado no IPCA de outubro (0,80%), mas deve voltar subir no fim de novembro, diante das paralisações ocorridas em algumas rodovias do país que pressionaram os preços de alimentos in natura. Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens voláteis, a média anualizada de três meses com ajuste sazonal também apresentou queda, de 6,9% para 6,3%, reforçando o processo de arrefecimento da inflação, apesar do núcleo de serviços e bens semiduráveis ainda pressionados e distantes das metas de inflação. Em 12 meses, a média dos núcleos alcançou 9,4% na prévia de novembro. Na margem, o núcleo de serviços subjacentes acelerou de 0,36% no resultado fechado de outubro para 0,56% na prévia de novembro, enquanto bens semiduráveis voltou a acelerar de 0,73% para 1,03%. Nossa expectativa é que o processo de desinflação continue nos próximos meses, fazendo com que o IPCA alcance 6,0% e 5,2% em 2022 e 2023, respectivamente.

Em relação a política monetária, a ata última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) ressaltou as incertezas do cenário atual e discutiu a manutenção da taxa por um período suficientemente prolongado. O documento manteve a preocupação com o ambiente externo, destacando o processo de normalização das cadeias globais e a acomodação dos preços das principais commodities como fatores de moderação nas pressões inflacionárias globais em bens. Ao mesmo tempo, destacou que o baixo grau de ociosidade no mercado de trabalho em alguns países sugere que as pressões em preços de serviços podem ser mais prolongadas do que o esperado anteriormente. Internamente, o Copom avaliou que os indicadores de atividade divulgados desde a última reunião continuam sinalizando crescimento na margem, ainda que em nível mais moderado. Por sua vez, os indicadores de inflação continuam impactados pela redução de preços administrados, em função da queda de tributos e, em menor medida, da redução de preços internacionais de combustíveis. Por fim, o Comitê manteve a ênfase que não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso o processo de desinflação não transcorra como esperado. Apesar dessa sinalização, avaliamos que a dinâmica corrente da inflação não prescreve novos ajustes de alta para a taxa Selic, de tal forma que nosso cenário contempla estabilidade até o segundo trimestre de 2023.

Por fim, destacamos o desempenho favorável dos setores da atividade ligados a renda. O IBC-Br (Índice de Atividade Econômica do Banco Central) avançou 0,05% na margem e 4,0% em termos anuais. O resultado refletiu o crescimento das vendas no varejo (1,5%) e do setor de serviços (0,9%), embora a produção industrial tenha recuado 0,7%. Em linhas gerais, o desempenho da atividade econômica em setembro reforça o rebalanceamento do consumo de bens e serviços. O destaque do mês foram as vendas no varejo, com desempenho acima do esperado derivado dos estímulos fiscais iniciados em agosto, com o consumo concentrado em bens essenciais. Entretanto, há tendência de desaceleração do comércio, por conta tanto do processo de substituição entre o consumo de bens e serviços como pela desaceleração do crédito às famílias. Ademais, os dados de alta frequência também apontam para uma desaceleração da atividade do setor de serviços nas próximas leituras.



EUA

No cenário internacional, foram divulgadas as atas dos dois principais bancos centrais. Nos EUA, a ata da reunião de novembro — na qual o Fed elevou a taxa de juros para o intervalo entre 3,75% e 4,00% — revelou que a maioria dos membros defende uma desaceleração do ritmo de alta dos juros em breve. O mercado de trabalho, na visão do comitê, permanece muito forte, mesmo frente ao processo de elevação de juros. Sobre a inflação, os membros mantêm a visão de um patamar inaceitavelmente alto, embora reconheçam que as pressões de curto prazo apresentem algum arrefecimento com a queda dos preços de commodities e melhora da condições de oferta de bens. Ainda assim, os riscos de alta prevalecem para a inflação. A respeito da evolução da atividade, a expectativa é de crescimento abaixo do potencial, com viés de baixa em relação ao cenário base. Na nossa visão, o Fed realizará um aumento de 50 pb na próxima reunião em dezembro e chegará ao final do ciclo com uma taxa terminal de 5,00%.



EUROPA

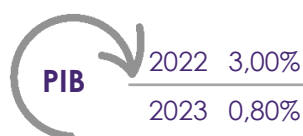
Na Zona do Euro, a ata da última decisão do Banco Central Europeu reforçou a leitura que os riscos de inflação são predominantemente de alta, ao mesmo tempo em que o viés para a atividade é para baixo. Mesmo assim, o documento destacou que alguns setores da atividade econômica têm surpreendido para cima, sugerindo que os riscos de uma recessão seguem presentes, mas são menores do que o considerado anteriormente. Além disso, dada a incerteza olhando à frente, os resultados correntes da inflação continuam decisivos para os próximos passos da política monetária. Somado a isso, alguns membros do comitê discutiram a possibilidade de elevar a taxa de juros em 50 pb, ainda que a maioria tenha optado por uma alta de 75 pb naquele momento. Para a próxima decisão, em dezembro, acreditamos que o cenário mais provável é de desaceleração do ritmo de ajuste, para 50 pb e a discussão relacionada à redução dos estímulos quantitativos também deve ganhar força. Na nossa visão, o Banco Central Europeu deverá levar a taxa de juros para níveis próximos a 3,00% em 2023.



CHINA

Por fim, o crescimento da economia chinesa seguiu fraco em outubro, com piora do consumo das famílias em função da retomada das medidas restritivas de mobilidade. Em outubro, a produção industrial avançou 5,0% na comparação com mesmo período do ano passado, ante alta registrada de 6,3% em setembro. Da mesma forma, as vendas do varejo recuaram 0,5% em outubro na comparação interanual, após expansão de 2,5% em setembro. Os investimentos em ativos fixos acumularam expansão de 5,8% até outubro, ligeiramente abaixo das expectativas (5,9%). Somando-se à desaceleração das exportações observada no mês passado, o desempenho do setor imobiliário continuou fraco, com vendas e preços de novos imóveis residenciais registando quedas respectivas de 22,3% e 2,41% em outubro em relação ao mesmo mês do ano anterior. Dessa forma, a economia chinesa tem se estabilizado em nível muito baixo de crescimento (ao redor de 3%). Nas últimas semanas, contudo, o governo anunciou medidas de flexibilização da política de covid zero e diversas medidas voltadas ao setor imobiliário, podendo impactar positivamente a economia nos próximos trimestres à frente.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



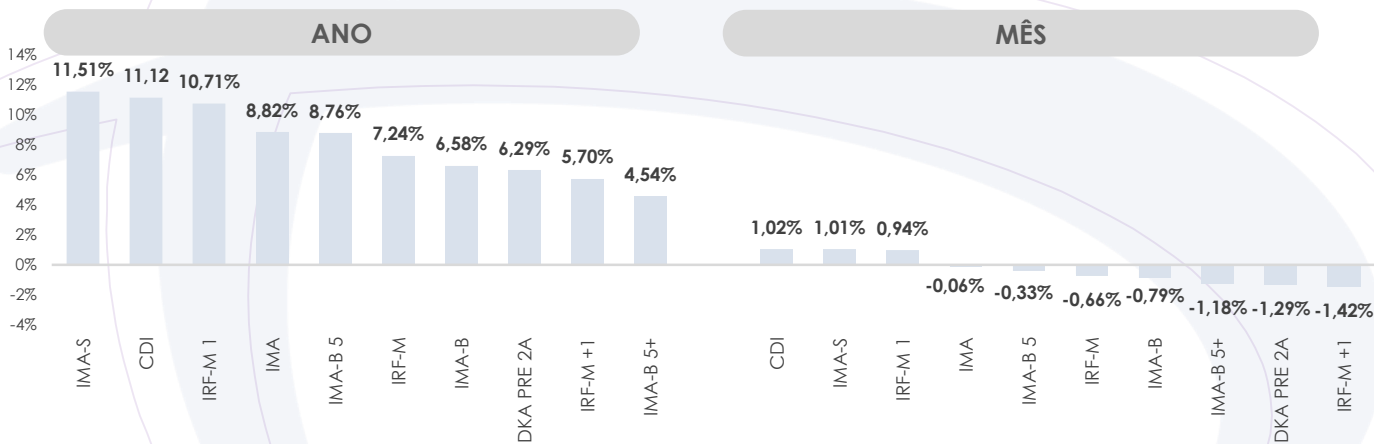
Perspectivas Renda Fixa

O ciclo inflacionário parece ter alcançado seu pico. O aperto monetário parece estar no estágio final e, com isso, inicia-se as discussões sobre um possível corte de juros para frente. Nos países desenvolvidos, destaque para os Estados Unidos e Austrália, onde a curva de 2 anos cedeu, refletindo o ambiente citado acima. O Fed sinalizou em seu último comunicado que diminuirá o passo de aumento de juros, porém ainda demonstra elevada preocupação com o ciclo inflacionário. Adicionalmente, as taxas mais longas também cederam, demonstrando uma acomodação do risco inflacionário, destaque para Europa, que fez um excelente trabalho ao reforçar os estoques de gás, diminuindo a assimetria sobre a atividade no próximo ano. Por fim, a China chegou a ensaiar o final da política de Covid Zero, mas voltou a endurecer as medidas, devido a um novo surto no país. A crença sobre uma reabertura segue, uma vez que os dados de atividade demonstram uma queda acentuada, além de uma população insatisfeita.

Nota-se um comportamento similar ao observar os países emergentes, destaque para o Chile e Colômbia, onde percebe-se uma queda acentuada das taxas de juros. O ambiente de desinflação e menor crescimento no mundo, abre espaço para juros menores que se reflete nas taxas de 2 anos principalmente. Entretanto, no Brasil, a demora na definição dos ministros do novo governo e o anseio por maior espaço para gastos, têm elevado a pressão sobre as curvas de juros. A porção curta de juros prefixada, subiu mais de 100 bps durante o mês. O movimento foi tão intenso que chegou a precificar uma alta por parte do banco central de 150 pontos. Apesar de ainda conter alguma alta na curva de mercado, a gestão não acredita que esse seja o caminho adotado pelo Banco Central. Ao considerar os fatores descritos acima no mundo, a gestão vê um espaço, por menor que seja, para cortes de juros em 2023, levando a taxa básica para 11,25% ao final de 2023. Do lado inflacionário, devido à volta dos impostos sobre os combustíveis, a expectativa é que o IPCA, índice de inflação do IBGE, suba para 5,7%.

Analisando as curvas de juros local, o comportamento dos juros ficou disfuncional, houve uma abertura em toda a estrutura de taxa, tendo uma magnitude maior nos vencimentos intermediários e longos. Esse movimento penalizou o resultado dos índices que carregam mais duração. O IRF-M índice de ativos prefixados fechou o mês com 0,66% negativo e o IMA-B, que representa os ativos atrelados à inflação recuou 0,79%. O Destaque positivo foi para o IDA-DI índice de debêntures da Anbima, com desempenho de 111% do CDI no mês e no ano de 118% do CDI. Dado o ambiente, o desempenho do real foi negativo frente ao dólar, porém de menor magnitude do que esperado dado o comportamento dos mercados.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos

O fundo de renda fixa ativa obteve um desempenho desfavorável e ligeiramente abaixo do CDI, devido ao ambiente fiscal incerto estabelecido após o segundo turno das eleições. Toda a estrutura de juros a termo foi impactada negativamente, o principal detratador foi a posição em títulos atrelados à inflação. Mesmo nesse ambiente, o gestor foi capaz de gerar resultados positivos em outros ativos, como papéis de crédito e trades em prefixado.

Juro Real

Em novembro, os fundos atrelados à inflação de médio prazo apresentaram um desempenho nominal negativo, porém em linha com o benchmark. O pior desempenho no mês é resultado do aumento das incertezas com relação ao fiscal de Brasil que refletiu na abertura das taxas de juros atreladas à inflação, impactando negativamente a performance do fundo no mês.

Crédito Privado

O fundo com estratégia dedicada ao crédito privado para o público institucional obteve resultado positivo no mês e acima do CDI. O fundo tem performado muito próximo ao seu carregamento, a porção bancária foi destaque em desempenho com BRADESCO, SANTANDER, ITAÚ, de vencimento mais longo. O retorno do lado corporativo também foi acima do CDI, com IRB, TELEFONICA e ASSAI. Do lado negativo CAGECE. O mercado corporativo segue como opção de alocação, no ponto de vista dos spreads vemos um nível menor, próximo as mínimas, com gestores mais cautelosos, devido a uma captação menor nesse mês. A indústria tem evoluído no perfil de risco, adicionalmente não temos visto problemas, apenas algumas assembleias. Nesse mês compramos MRS LOGISTICA, BRADESCO E BCBF. Atualmente a estratégia desse fundo tem a mesma proporção em papéis corporativos e bancários. Esse tipo de estratégia, visa alocar em papéis de alta qualidade e liquidez, que hoje se encontra próximo a 72% do fundo.

DI Crédito Privado

O fundo referenciado DI alcançou um resultado positivo. O retorno está próximo ao seu carregamento e as letras financeiras subordinadas de Santander, Bradesco e Itaú, com vencimentos para 5 e 8 anos e os papéis corporativos da TAG, Claro e ELITE foram destaque no desempenho. O mercado corporativo segue como opção de alocação, no ponto de vista dos spreads vemos um nível menor, próximo as mínimas, com gestores mais cautelosos, devido a uma captação menor nesse mês. A indústria tem evoluído no perfil de risco, adicionalmente não temos visto problemas, apenas algumas assembleias. Nesse mês, as maiores compras foram NCF participações, Bradesco e Volkswagen. 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 em aprox. de 37%.

Yield Explorer

O fundo com exposição à ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve desempenho expressivo acima do CDI. Os ativos no exterior tiveram performance positiva devido à queda da treasury de 70 bps, causada pelo indicativo de menor passo de aumento dos juros, do lado dos papéis corporativos vimos uma queda de 16 bps, enquanto o CDS segue no terceiro mês de queda. Entendemos que esse movimento tenha sido caudado por uma busca mais intensa por bonds no mundo. Nossa crença na possibilidade de capturarmos um desempenho mais positivo para esse mercado tem crescido e adicionalmente vemos um nível de carregamento ainda interessante.

Perspectivas Renda Variável

Novembro foi um mês de forte recuperação das bolsas mundo afora motivadas por medidas de estímulo à economia na China e expectativa de desaceleração do ritmo de alta de juros pelo Fed. O processo avançado de altas de juros, o cenário de desaceleração global da atividade e da inflação corrente explicam a recuperação das bolsas no geral. Já no Brasil, as dúvidas em torno do fiscal e a elevação da expectativa de juros futuros, pressionaram as ações locais, em especial as Small Caps, que são mais sensíveis a movimentos como esse.

Assim, o S&P 500 teve mais um mês de alta de 5,38% e o Ibovespa, queda de -3,06%. Estes índices acumulam desvalorização no ano de -14,39% e valorização de 7,31%, respectivamente e em moeda original.

Apesar dos preços atrativos, a gestão voltou a adotar cautela no curto prazo em função das incertezas locais. No médio e longo prazos, os gestores seguem acreditando que a possibilidade de corte de juros, mesmo em menor intensidade do que previam, pode proporcionar bons momentos para os ativos brasileiros. Neste contexto, segue a visão de adotar portfólios diversificados e de maior seletividade nas posições, mantendo o foco em empresas com qualidade no seu crescimento e múltiplos razoáveis. A gestão está alocando em casos específicos de empresas com bom histórico de gestão, com capacidade de fazer aquisições ou ganhar participação de mercado. A estratégia adotada permitiu alcançar resultados de destaque dos fundos de ações da Bradesco Asset em relação aos seus concorrentes no mercado. A visão é construtiva para o médio prazo, devido à capacidade e experiência das empresas listadas em continuar apresentando resultados positivos mesmo em momentos mais desafiadores.

Sobre a performance setorial, setores que se beneficiam do cenário mais positivo para China ou possuem correlação com o Dólar foram os destaques positivos, como Mineração & Siderurgia, Energia, Papel & Celulose e Bens de Capital. Na ponta contrária, os setores prejudicados com juros eventualmente em patamares mais elevados ou mais sensíveis ao crescimento local foram os mais impactados como Educação, Varejo, Imobiliário e Saúde.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

| | NOVEMBRO | 2022 | 12 MESES | 24 MESES | 36 MESES |
|----------------|----------|---------|----------|----------|----------|
| S&P 500 USD | 5,38% | -14,39% | -10,66% | 12,66% | 29,90% |
| MSCI WORLD USD | 6,80% | -15,81% | -12,28% | 5,33% | 18,70% |
| IDIV | 0,78% | 14,50% | 16,33% | 16,74% | 16,68% |
| IBOVESPA | -3,06% | 7,31% | 10,37% | 3,30% | 3,93% |
| SMALL CAPS | -11,23% | -12,41% | -9,11% | -21,09% | -17,87% |
| IBRX100 | -3,11% | 6,82% | 10,17% | 3,57% | 5,35% |

DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

Estratégia Dividendos

A estratégia Dividendos teve desempenho negativo, porém acima do Ibovespa em novembro. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Mineração & Siderurgia e Papel & Celulose. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bancos, Varejo e Serviços Financeiros. A gestão aumentou a exposição em Serviços Financeiros, Logística, Transportes & Infraestrutura e Utilidades Públicas, reduzindo em Energia, Mineração & Siderurgia e Bancos. As maiores alocações em termos absolutos estão em Mineração & Siderurgia, Bancos e Utilidades Públicas.

Estratégia Mid Small Cap (Crescimento)

A estratégia Crescimento teve desempenho negativo e abaixo do Ibovespa em novembro. Em termos relativos, contribuiu positivamente a alocação e seletividade nos setores de Bancos, Serviços Financeiros e Papel, Celulose & Madeira. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Mineração & Siderurgia, Varejo e Energia. A gestão aumentou a exposição em Consumo, Energia e Bancos, reduzindo em Mineração & Siderurgia, Utilidades Públicas e Varejo. As maiores alocações em termos absolutos estão em Varejo, Tecnologia, Mídia & Telecom e Mineração & Siderurgia.

Estratégia Long Only (Selection)

A estratégia Selection teve desempenho negativo e abaixo do Ibovespa em novembro. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Consumo, Saúde e Utilidades Públicas. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Energia, Varejo e Mineração & Siderurgia. A gestão aumentou a exposição em Mineração & Siderurgia, Saúde e Consumo, reduzindo em Energia, Utilidades Públicas e Logística, Transportes & Infraestrutura. As maiores exposições relativas estão em Tecnologia, Mídia & Telecom, Varejo e Utilidades Públicas.

IBRX Índice Ativo

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

FIA Global

A estratégia Global de ações teve retorno positivo, porém abaixo do índice de referência da estratégia em novembro, o MSCI World All Countries World Index. Os destaques positivos, em termos relativos, foram a seletividade da estratégia na Europa e a alocação acima do índice na Ásia. Em termos absolutos, também se destacaram positivamente a valorização das ações como um todo e a desvalorização do Real. Pelo lado negativo a seletividade da estratégia nos EUA e a alocação abaixo do índice na Europa. Quanto ao contexto, os principais riscos econômicos globais permanecem, sendo eles: o aperto da política monetária nos EUA; guerra da Ucrânia x Rússia, enfatizando os riscos em relação às questões energéticas; política monetária restritiva na Europa; e China com baixo crescimento econômico, em vista da Política de COVID Zero e crise imobiliária. Porém, no curto prazo, notou-se uma melhora em todas as regiões (mercados desenvolvidos e emergentes). Nos EUA, o Fed mantém o aperto monetário, mas com taxa de juros controladas, além disso, o pico de inflação já passou (mas ainda em um patamar elevado); na Europa houve alívio na pressão inflacionária de energia e valorização do euro frente ao dólar e na China tem-se expectativas futuras de reabertura para o país, e o governo atuou com estímulos imobiliários. O risco de um potencial cenário de recessão global, acompanhado de altas taxas de juros, ainda está presente e pode trazer volatilidade nos próximos meses.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

| 10 anos | | | | | | | | | | | | | a.a. | |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------|--|
| Novembro | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | ACUM. | a.a. | |
| OURO | IHFA | S&P 500 | OURO | IBX | DÓLAR | IBX | Ibovespa | DÓLAR | IMA-B | S&P 500 | IMA-B | S&P 500 | 11,43% | |
| 6,64% | 12,80% | 26,89% | 55,93% | 33,39% | 17,13% | 27,55% | 38,94% | 47,01% | 14,54% | 29,60% | 26,68% | 224,44% | 11,43% | |
| S&P 500 | IMA-S | DÓLAR | DÓLAR | Ibovespa | OURO | Ibovespa | IBX | OURO | DÓLAR | DÓLAR | OURO | IMA-B | 11,01% | |
| 5,38% | 11,51% | 7,39% | 28,93% | 31,58% | 16,93% | 26,86% | 36,70% | 33,63% | 13,39% | 14,64% | 15,26% | 211,50% | 11,01% | |
| CDI | CDI | IMA-S | S&P 500 | S&P 500 | IBX | S&P 500 | IMA-B | IHFA | OURO | IHFA | IHFA | OURO | 10,77% | |
| 1,02% | 11,12% | 4,67% | 16,26% | 28,88% | 15,42% | 19,42% | 24,81% | 17,50% | 12,04% | 8,32% | 14,80% | 204,21% | 10,77% | |
| IMA-S | Ibovespa | OURO | IRF-M | OURO | Ibovespa | IRF-M | IRF-M | IMA-S | IRF-M | IMA-S | IRF-M | IHFA | 10,47% | |
| 1,01% | 7,31% | 4,43% | 6,69% | 28,10% | 15,03% | 15,20% | 23,37% | 13,27% | 11,40% | 8,20% | 14,30% | 195,47% | 10,47% | |
| DÓLAR | IRF-M | CDI | IMA-B | IMA-B | IMA-B | OURO | IHFA | CDI | S&P 500 | CDI | S&P 500 | DÓLAR | 10,01% | |
| 0,71% | 7,24% | 4,42% | 6,41% | 22,95% | 13,06% | 13,89% | 15,87% | 13,24% | 11,39% | 8,06% | 13,41% | 182,23% | 10,01% | |
| IRF-M | IBX | IHFA | IHFA | IRF-M | IRF-M | IMA-B | CDI | IMA-B | IMA-S | IRF-M | IBX | IRF-M | 9,81% | |
| -0,66% | 6,82% | 1,79% | 5,27% | 12,03% | 10,73% | 12,79% | 14,00% | 8,88% | 10,82% | 2,61% | 11,55% | 176,72% | 9,81% | |
| IMA-B | IMA-B | IMA-B | IBX | IHFA | IHFA | IHFA | IMA-S | IRF-M | CDI | IBX | DÓLAR | IMA-S | 8,75% | |
| -0,79% | 6,58% | -1,26% | 3,50% | 11,12% | 7,09% | 12,41% | 13,84% | 7,13% | 10,81% | -3,13% | 8,94% | 149,10% | 8,75% | |
| IHFA | DÓLAR | IRF-M | Ibovespa | IMA-S | CDI | IMA-S | S&P 500 | S&P 500 | IHFA | IMA-B | IMA-S | CDI | 8,70% | |
| -1,87% | -5,13% | -1,99% | 2,92% | 5,99% | 6,42% | 10,16% | 9,54% | -0,73% | 7,44% | -10,02% | 8,50% | 147,72% | 8,70% | |
| Ibovespa | OURO | IBX | CDI | CDI | IMA-S | CDI | OURO | IBX | IBX | Ibovespa | CDI | IBX | 8,49% | |
| -3,06% | -12,42% | -11,17% | 2,76% | 5,96% | 6,42% | 9,93% | -12,32% | -12,41% | -2,78% | -15,50% | 8,40% | 142,57% | 8,49% | |
| IBX | S&P 500 | Ibovespa | IMA-S | DÓLAR | S&P 500 | DÓLAR | DÓLAR | Ibovespa | Ibovespa | OURO | Ibovespa | Ibovespa | 6,49% | |
| -3,11% | -14,39% | -11,93% | 2,39% | 4,02% | -6,24% | 1,50% | -16,54% | -13,31% | -2,91% | -17,35% | 7,40% | 98,20% | 6,49% | |

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL / FONTE: ECONOMATICA

DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

Família Alocação

A estratégia quantitativa Família Alocação apresentou resultado nominal positivo, porém abaixo do CDI. Os principais detratores no mês foram as estratégias locais de RV e RF que sofreram em função da piora do ambiente de risco para Brasil decorrente das incertezas à cerca da condução da política fiscal para 2023. Os destaques positivos foram as estratégias de RV Global, RF Global que se beneficiaram da melhora do ambiente de risco global decorrente da expectativa de redução do ritmo de aperto de juros pelo FED. 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 novembro, a estratégia Macro reportou resultados nominais positivos, porém abaixo do CDI. No mercado externo, o mês foi marcado pela forte recuperação dos ativos de risco globais, decorrente da expectativa de redução do ritmo de aperto da taxa de juros pelo Fed. Enquanto no Brasil, o mercado local incorporou as incertezas com relação à condução da política fiscal e piora da expectativa de inflação para 2023, o que refletiu negativamente na performance dos ativos locais, sobretudo a renda variável e renda fixa. No lado positivo, o destaque foi a estratégia de RF Local, que se beneficiou do ligeiro fechamento das taxas de juros, após terem atingido seu pico no mês. Já no lado negativo, os destaques foram as posições em RV Local, RV Global, RF Global e Moedas.

Estratégia Long and Short

A estratégia Long and Short teve desempenho negativo e abaixo do CDI em novembro. Os destaques positivos foram a seletividade nos setores de Utilidades Públicas, Mineração & Siderurgia, Bancos, Tecnologia, Mídia & Telecom e Serviços Financeiros. Do lado negativo, prejudicaram as alocações em Varejo, Logística, Transportes & Infraestrutura, Consumo e Energia. A gestão aumentou a exposição em Logística, Transportes & Infraestrutura, Tecnologia, Mídia & Telecom e Bancos, reduzindo em Varejo, Bens de Capital & Serviços e Energia. As maiores exposições relativas estão em Energia, Consumo e Varejo. Os gestores seguem com visão mais cautelosa com a bolsa e, por isso, a estratégia está com baixa exposição direcional no Ibovespa.

Multigestores Max

O mês de novembro foi bastante desafiador para os fundos locais, pois o mercado apresentou resultados negativos com posições de longo prazo em commodities (petróleo) e com operações vendidas no exterior. Outro fator que contribuiu de maneira negativa para os fundos foram as posições compradas em taxas de juros locais. Alguns gestores conseguiram fazer proteções com a posição vendida na bolsa nacional e posição comprada em USDBRL. A inflação, que apresentou sinais de desaceleração, e a confirmação da redução do ritmo de aperto dos juros nos EUA fizeram com que fosse retirado uma maior assimetria de uma taxa terminal mais elevada. A possibilidade de reabertura da China e a desaceleração do aperto por parte dos EUA podem tornar o ambiente global menos adverso até que ocorra uma recessão nos EUA. No Brasil, os primeiros passos do governo eleito foram dados em uma direção consistente com políticas e práticas prometidas em campanha e começaram as conversas sobre um instrumento legal que possa permitir gastar além do teto nos próximos anos e, somado a isso, ainda sem nomear os principais nomes para os ministérios. Esses foram os sinais que trouxeram bastante volatilidade no mercado local, principalmente pelo risco fiscal que tem sido colocado em evidência nos últimos anos. Dessa maneira, o fundo Multigestores Max que possui uma alocação entre fundos macro, valor relativo e long biased apresentou uma performance negativa no mês. Os fundos Vista MM e Távola LB foram as principais contribuições negativas. O destaque se deu para o fundo Gávea Macro Plus.

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. 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 | 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

