

# Carta do Gestor

Março 2023



**bradesco**  
asset management

# SUMÁRIO

## CENÁRIO ECONÔMICO

**BRASIL:** O Banco Central manteve a taxa básica em 13,75%.

**EUA:** A ata da reunião de fevereiro, na qual o Fed elevou a taxa de juros em 25 pb, para o intervalo entre 4,5% e 4,75% a.a., revelou visão consensual a respeito da dinâmica pressionada da inflação e do mercado de trabalho muito apertado.

**EUROPA:** O Banco Central Europeu (BCE) avançou no processo de normalização da política monetária, anunciando uma alta de 50 pb da taxa de juros.

## **PROJEÇÕES**

# SUMÁRIO

## **RENDA FIXA**

A incerteza sobre a efetividade da política monetária voltou a pairar sobre os mercados, trazendo expectativas de juros mais altos, impactando negativamente os ativos de risco.

## **RENDA VARIÁVEL**

Em fevereiro, surpresas negativas nos indicadores recentes de inflação levam a expectativa de extensão do processo de aperto monetário nos EUA, provocando, assim, uma reversão parcial da valorização recente das ações mundo afora, se tornando assim um mês ruim para ativos de risco.

## **MULTIMERCADO**

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

## **FUNDOS ESPELHOS**

Desempenho dos fundos espelhos

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## BRASIL

O Banco Central manteve a taxa básica em 13,75%. Em seu comunicado, do lado dos fatores de riscos altistas para a inflação local, o Banco Central manteve a preocupação com as pressões inflacionárias globais, possíveis estímulos fiscais domésticos adicionais e um hiato do produto mais apertado que o utilizado pelo comitê, principalmente no mercado de trabalho. Além disso, o Copom enfatizou que acompanhará com especial atenção os desenvolvimentos futuros da política fiscal e, em particular, seus efeitos nos preços de ativos e expectativas de inflação. Por outro lado, entre os riscos de baixa, o texto ressalta a queda adicional dos preços das commodities internacionais em moeda local, da desaceleração da atividade global mais acentuada do que a projetada e da manutenção dos cortes de impostos projetados para serem revertidos em 2023. Diante das projeções e dos riscos analisados, o Copom decidiu manter a taxa básica de juros em 13,75%, avaliando que a manutenção da taxa de juros nesse patamar por um período mais prolongado que o cenário de referência será capaz de assegurar a convergência da inflação. Ao mesmo tempo, o Comitê destacou que a conjuntura atual de incerteza no âmbito fiscal e com as expectativas de inflação exibindo deterioração em prazos mais longos desde a última reunião, elevam o custo da desinflação necessária para atingir as metas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. Com isso, revisamos nossa expectativa para a Selic para o final de 2023, de 12,50% para 13,00% a.a., com início dos cortes a partir do quarto trimestre de 2023.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

**Economia brasileira encerrou o ano passado com crescimento puxado pelo comércio e setor de serviços, conforme apontado pelo IBC-Br.** O indicador de atividade do Banco Central registrou alta de 0,29% na margem em dezembro de 2022, revertendo quatro quedas consecutivas. O resultado foi superior às expectativas do mercado (0,1%) e da nossa projeção (0,22%). Na comparação interanual, o indicador avançou 1,4%, encerrando 2022 com crescimento de 2,9%. Na análise do resultado de dezembro, o IBC-Br refletiu as altas das vendas no varejo ampliado (0,4%) e do resultado positivo do setor de serviços (3,1%). Contrabalanceado essas altas, a produção industrial manteve-se estável em dezembro do ano passado. Para 2023 esperamos expansão do PIB de 0,8%, impulsionada principalmente pelo setor agrícola.

**Com relação à evolução dos preços, o IPCA-15, prévia da inflação ao consumidor, apresentou alta de 0,76% no mês.** Com isso, a prévia da inflação atingiu variação acumulada em 12 meses de 5,6%, abaixo do registrado no período anterior (5,9%). O grupo com maior variação positiva foi Educação (6,4%), impactado de forma mais intensa pelos reajustes de preços dos cursos regulares que geralmente ocorrem no início do ano letivo, com destaque para a alta de 10,3% do ensino médio, 10,0% do fundamental e 9,6% da pré-escola. Na mesma direção, os núcleos da inflação, que são métricas que excluem ou suavizam itens voláteis, arrefeceram para uma elevação de 5,4%, considerando a média anualizada de três meses com ajuste sazonal. Apesar da contínua melhora de ambos, o patamar atual ainda não é compatível com as metas de inflação, reforçando a necessidade de manutenção do atual grau de aperto monetário.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## EUA

A ata da reunião de fevereiro, na qual o Fed elevou a taxa de juros em 25 pb, para o intervalo entre 4,5% e 4,75% a.a., revelou visão consensual a respeito da dinâmica pressionada da inflação e do mercado de trabalho muito apertado. Embora reconheçam que o efeito do aperto monetário já impacte os setores mais sensíveis ao ciclo monetário, os membros avaliam que o cenário base ainda contempla um excesso de demanda por trabalhadores, com pressão elevada sobre os salários. Sobre a inflação, os membros mantêm a visão de um patamar inaceitavelmente alto, embora reconheçam que as pressões de curto prazo apresentem algum arrefecimento. 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. Dessa forma, quase todos os membros avaliaram que a desaceleração do ritmo de aperto, de 50 pb para 25 pb, permitirá uma melhor avaliação sobre a extensão do ciclo do aperto de juros.

Avaliamos que o Fed deverá encerrar o ciclo de alta de juros em junho, levando a taxa de juros para o intervalo entre 5,25% e 5,5%.

**Os EUA registraram criação líquida de 517 mil vagas de emprego em janeiro.** O resultado ficou acima da expectativa do mercado de 190 mil vagas. Na média dos últimos três meses, o mercado de trabalho dos EUA criou 356 mil vagas. Entre os setores, destaque para a geração de 128 mil novas vagas no setor de lazer (ante 64 mil em dezembro) e 82 mil vagas no setor de serviços profissionais e administrativos (ante 39 mil). A taxa de desemprego recuou de 3,5% para 3,4%, composta por um forte avanço da ocupação, que superou o aumento no número de pessoas à procura de emprego (a taxa de participação subiu de 62,3% para 62,4%). Os salários apresentaram um avanço na margem de 0,3%, em linha com as expectativas do mercado. Na comparação anual, os salários desaceleraram de uma

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

elevação de 4,6% em dezembro para outra de 4,4% em janeiro. Com isso, o mercado de trabalho segue resiliente, compatível com a avaliação do Fed de que as condições emprego continuam robustas.

**Ainda nos EUA, a inflação apresentou elevação de 0,5% em janeiro, em linha com o esperado.** O núcleo da inflação, métrica que exclui a inflação com alimentos e energia e recebe mais atenção por parte das autoridades monetárias, avançou 0,4% no mês. Em termos anuais, o CPI total variou 6,3%, enquanto o núcleo do índice teve variação de 5,6%, com alta de 7,2% em serviços e de 1,3% em bens. A composição do indicador mostrou revelou uma persistência esperada da inflação de aluguel, mantendo o ritmo de alta de 0,7% no mês. Excluindo aluguéis, o CPI de serviços apresentou alta de 0,6%, ante média de 0,3% nos últimos três meses. No mesmo sentido de alta, a inflação de bens interrompeu as três últimas leituras deflacionárias, com alta de 0,1% na margem.



# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## EUROPA

O Banco Central Europeu (BCE) avançou no processo de normalização da política monetária, anunciando uma alta de 50 pb da taxa de juros. Com isso, a taxa de juro aplicável às operações de refinanciamento e as taxas de juro aplicáveis à facilidade permanente de liquidez e de depósito subiram para, respectivamente, 3,00%, 3,25% e 2,50%. Além disso, segundo comunicado da decisão, o BCE pretende elevar as taxas de juros em mais 50 pb em sua próxima reunião, em março. Na coletiva de imprensa, a presidente da instituição, Christine Lagarde, reconheceu que os riscos para inflação e atividade se mostram mais balanceados neste momento. Ainda assim, entendem que novas elevações dos juros são necessárias. Segundo resultado prévio, o índice de preços ao consumidor arrefeceu de uma alta de 9,2% para 8,5% entre dezembro e janeiro, considerando a variação interanual. Nas mesmas métricas, contudo, o núcleo seguiu com alta de 5,2%, no período. Dessa forma, o BCE deverá continuar com o seu ciclo de aperto monetário no ritmo de 50 pb, elevando a taxa de juros para 4% ao ano.



# PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

## PIB

2023	0,80%
------	-------

2024	1,50%
------	-------

## SELIC

2023	13,00%
------	--------

2024	10,00%
------	--------

## IPCA

2023	6,03%
------	-------

2024	4,00%
------	-------

## Dólar

2023	5,40
------	------

2024	5,50
------	------

# PERSPECTIVAS RENDA FIXA

A incerteza sobre a efetividade da política monetária voltou a pairar sobre os mercados, trazendo expectativas de juros mais altos, impactando negativamente os ativos de risco. Esse ambiente tem levado os investidores a buscar segurança, o que fortaleceu o dólar. A virada de humor ocorreu após a divulgação dos dados de trabalho e inflação nos EUA, seguidos por uma atividade ainda resiliente na Europa, com núcleos inflacionários acelerando. Assim como nos ativos americanos, onde a taxa de juros para 2 anos foi a mais impactada, subindo aproximadamente 60 bps, também se observou um movimento similar nos títulos europeus de aproximadamente 45 bps, movimento que demonstra uma falta de confiança na ancoragem inflacionária.

Por fim, na China os dados de alta frequência são compatíveis com crescimento de 5,5%, além de um esforço do governo para facilitar essa recuperação. A gestão entende que esse não é um movimento inflacionário para o mundo, por enquanto.

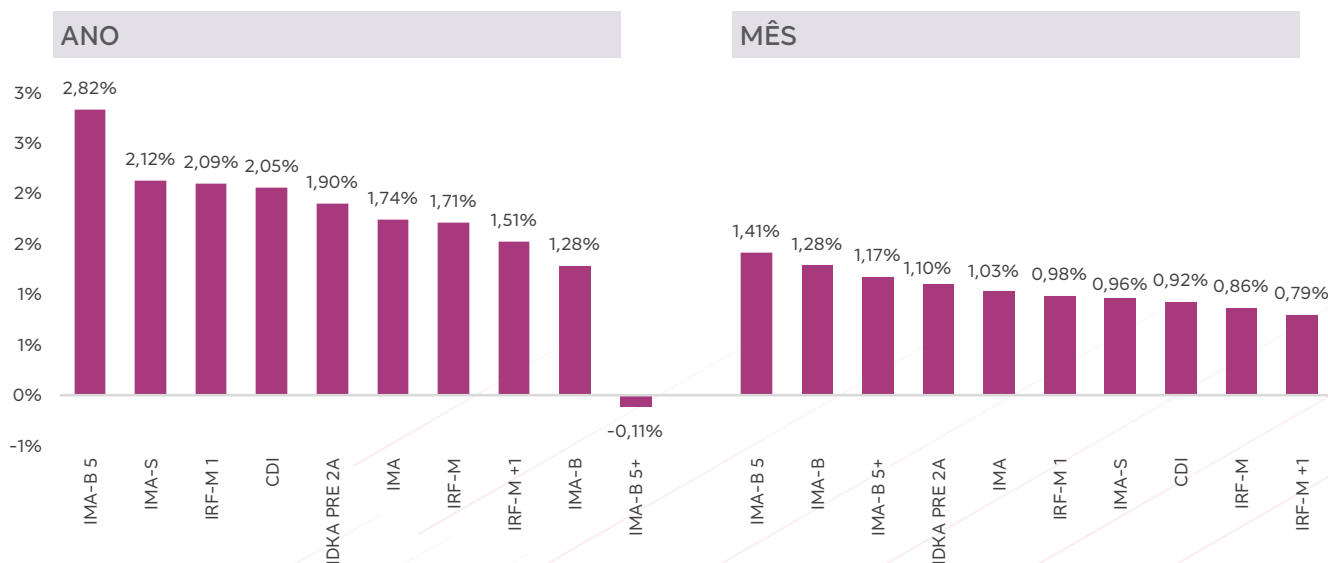
As economias emergentes, seguem em um ambiente ainda favorável de política monetária, porém o nível inflacionário segue elevado associado a dados de atividade ainda robustos. Com isso, alguns bancos centrais ajustaram os discursos, destaque para o México e Chile. O México, que tem sido o preferido dos investidores quando se diz respeito às perspectivas de recuperação entre os emergentes, surpreendeu o mercado com uma alta de 50 bps em sua decisão de política monetária, e foi mais duro na sinalização no comunicado. O Chile, por outro lado, que é tido como a economia que está mais avançada na discussão de política monetária, alterou a sua perspectiva de corte de juros para o 2º bimestre desse ano, devido à piora dos indicadores de inflação.

Aqui no Brasil, a discussão sobre as novas regras fiscais, revisão da meta de inflação e surpresas inflacionárias ditaram o tom do comportamento dos ativos. Nesse sentido, os ativos prefixados de médio e longo prazos abriram em média 70 bps, porém as taxas caíram nos papéis mais curtos aproximadamente 7 bps, trazendo desempenho positivo e

## PERSPECTIVAS RENDA FIXA

acima do CDI para a porção de vencimento até um ano. Do outro lado, os papéis atrelados à inflação apresentaram desempenho positivo em toda curva de juros. Destaque para os papéis com vencimento até 5 anos que cederam 40 bps na média. Importante reforçar que o índice de papéis pós-fixados a Selic segue com desempenho marginalmente superior ao CDI no ano. Concluindo, a Bradesco Asset elevou as expectativas de IPCA e Selic 2023 para 6% e 13%, respectivamente.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

### Ativos

O fundo de renda fixa ativa obteve um desempenho positivo, porém abaixo do CDI. A mudança de humor no ambiente externo trouxe ventos desfavoráveis para o mercado brasileiro, associado ao momento incerto de política econômica e fiscal. O gestor tem mantido maior agilidade nas alocações mantendo o portfólio com um risco menor. Os ativos prefixados e o crédito privado foram os detratores. Por outro lado, os papéis atrelados à inflação contribuíram positivamente, destaque para os papéis com vencimento até 5 anos que cederam 40 bps na média. Importante reforçar que o índice de papéis pós-fixados a Selic segue com desempenho, marginalmente superior ao CDI no ano.

### Juro Real

Em fevereiro, os fundos atrelados à inflação de médio prazo apresentaram um desempenho nominal positivo, em linha com o benchmark. O desempenho no mês é resultado do movimento de fechamento nas taxas de juros dos títulos atrelados à inflação de médio prazo.

## Crédito Privado

O fundo com estratégia dedicada ao crédito privado para o público institucional obteve resultado positivo no mês, porém abaixo do CDI. Os papéis bancários foram o destaque de desempenho e as emissões mais longas de Bradesco, Santander e Itaú foram as que mais contribuíram, enquanto as emissões mais curtas contribuíram negativamente. O desempenho da carteira de debêntures foi desfavorável, porém os papéis de IRB, Coelba e Hypera atenuaram esse impacto. Os papéis com pior desempenho foram, Assai, Sulamerica e Cosan. Nesse ambiente, observou-se um número reduzido de novas emissões no mercado primário. No secundário corporativo, os papéis de alta qualidade, que foram os mais impactados pela geração de caixa, demonstraram alguma estabilidade na última semana do mês. Mercado primário bancário reticente em reprecificar as Letras Financeiras, por este motivo, nota-se uma elevação da captação em CDBs de prazos mais curtos com taxas compatíveis com o mercado secundário que está abrindo e tem atraído maior número de compradores. Nesse mês, a gestão aproveitou que muitos papéis de alta qualidade tinham spreads maiores e comprou CCR, Itausa e Eletrobras para 2024, 2030 e 2026. 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. A alocação hoje se encontra próximo a 71% do fundo.

## Yield Explorer

O fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve resultado desfavorável. No mercado offshore, a mudança de percepção da política monetária nos EUA levou o mercado a uma forte mudança nas expectativas de juros. A virada de humor ocorreu após a divulgação dos dados de trabalho e inflação nos EUA, seguida por uma atividade ainda resiliente na Europa, com núcleos inflacionários acelerando. Assim como nos ativos americanos, onde a taxa de juros para 2 anos foi a mais impactada, subindo 60 bps, também nota-se um movimento similar nos títulos europeus de 45 bps, movimento que demonstra uma falta de confiança na ancoragem inflacionária. Os spreads brasileiros estão comprimidos, porém o nível nominal de taxa está atrativo. A gestão segue aguardando o final do ciclo do Fed para elevar os riscos dos portfólios. Por fim, o fundo está zerado em hedges.

## DI Crédito Privado

O fundo Referenciado DI alcançou um resultado positivo. Os papéis bancários foram o destaque de desempenho e as emissões mais longas de Bradesco, Santander e Itaú foram as que mais contribuíram, enquanto as emissões mais curtas contribuíram negativamente. O desempenho da carteira de debêntures foi desfavorável, mas os papéis de Copel, Itausa e Energisa atenuaram esse impacto. Os papéis com pior desempenho foram Intermédica, Eletrobras e Localiza. Nesse ambiente, observou-se um número reduzido de novas emissões no mercado primário. No secundário corporativo, os papéis de alta qualidade, que foram os mais impactados pela geração de caixa, demonstraram alguma estabilidade na última semana do mês. Mercado primário bancário reticente em reprecificar as Letras Financeiras, por este motivo, nota-se uma elevação da captação em CDBs de prazos mais curtos com taxas compatíveis com o mercado secundário que está abrindo e tem atraído maior número de compradores. Não realizamos compras relevantes. 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%.

# PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Em fevereiro, surpresas negativas nos indicadores recentes de inflação levam a expectativa de extensão do processo de aperto monetário nos EUA, provocando, assim, uma reversão parcial da valorização recente das ações mundo afora, se tornando assim um mês ruim para ativos de risco.

No Brasil, o cenário global menos favorável se somou ao clima de incertezas local levando o Ibovespa a entrar em território de retorno negativo no ano. O fluxo do investidor estrangeiro também foi negativo no mês.

Assim, o S&P 500 teve queda de -2,61% e o Ibovespa queda -7,49% em fevereiro. Estes índices acumulam retorno de 3,40% e -4,38%, respectivamente e em moeda original.

A gestão acredita que o momento permanece propício para investimento em empresas com capacidade de crescimento a preços razoáveis. O foco segue em empresas de qualidade com preços atrativos, bom histórico de gestão e resiliência em seus resultados. Apesar dos preços atrativos, os gestores continuam adotando cautela no curto prazo em função das incertezas locais. Neste contexto, segue a visão de adotar portfólios diversificados e de maior seletividade nas posições. A estratégia tem permitido alcançar resultados de destaque em relação aos concorrentes. 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, os destaques positivos mais relevantes ficam para os setores com maior correlação com câmbio, como Bens de Capital e Papel & Celulose. No lado oposto, o destaque negativo fica para setores mais atrelados ao crescimento local como Educação e Varejo. Os gestores estão mais otimistas com os setores de Utilidades Públicas, Consumo Básico e Commodities. Por outro lado, estão mais pessimistas com empresas de alto crescimento e setor de Proteínas.



## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	FEVEREIRO	2023	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	-2,61%	3,40%	-9,45%	4,17%	34,39%
MSCI WORLD USD	-2,53%	4,30%	-8,91%	-0,45%	26,78%
IDIV	-7,55%	-2,11%	5,04%	14,70%	10,65%
IBOVESPA	-7,49%	-4,38%	-7,26%	-4,64%	0,73%
SMALL CAPS	-10,52%	-7,90%	-20,21%	-30,83%	-29,33%
IBRX100	-7,59%	-4,34%	-8,23%	-5,60%	0,93%

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

### Estratégia Dividendos

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

### Estratégia Crescimento

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

### **Estratégia Long Only (Selection)**

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

### **IBRX Índice Ativo**

A estratégia IBrX Ativo teve desempenho negativo, porém acima do IBrX em fevereiro. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Mineração & Siderurgia, Serviços Financeiros e Logística, Transportes & Infraestrutura. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bens de Capital & Serviços, Utilidades Públicas e Papel, Celulose & Madeira. A gestão aumentou a exposição em Varejo, Consumo e Serviços Financeiros, reduzindo em Mineração & Siderurgia, Bancos e Bens de Capital & Serviços. As maiores exposições relativas estão em Serviços Financeiros, Varejo e Consumo.

### **Ações Global**

Os destaques positivos, em termos relativos, foram a seletividade da estratégia no Japão e a alocação acima do índice na Ásia. Em termos absolutos, também foi destaque a valorização dos mercados acionários. Pelo lado negativo, a seletividade da estratégia e alocação abaixo do índice em Europa. Quanto ao contexto, os mercados internacionais tiveram nova reversão dada a inflação mais resiliente, nível de emprego elevado e projeções de juros mais altos por mais tempo. Adicionalmente, a guerra da Ucrânia x Rússia completou um ano com risco de escalada de armamentos. Porém, enfatiza-se o fim da Política de Covid Zero na China, acarretando uma aceleração do consumo de bens e serviços domésticos nos próximos trimestres. Em geral, as moedas globais se desvalorizaram frente ao dólar americano. O risco de um potencial cenário de recessão global, acompanhado de altas taxas de juros, ainda está presente e pode trazer mais volatilidade nos próximos meses.

# PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

10 anos													ACUM. a.a.	
Fevereiro	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013			
DÓLAR	S&P 500	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	OURO	177,62%	9,61%
2,13%	3,40%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%			
IMA-B	IMA-S	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	S&P 500	177,06%	9,59%
1,28%	2,12%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%			
IMA-S	CDI	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	161,97%	9,04%
0,96%	2,05%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%			
CDI	IRF-M	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	DÓLAR	154,81%	8,77%
0,92%	1,71%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%			
IRF-M	IMA-B	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	IRF-M	149,87%	8,58%
0,86%	1,28%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%			
IHFA	IHFA	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IMA-B	148,56%	8,53%
-0,14%	1,01%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%			
OURO	OURO	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	IMA-S	137,04%	8,07%
-2,00%	0,66%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%			
S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	CDI	135,84%	8,02%
-2,61%	-0,19%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%			
Ibovespa	IBX	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	IBX	101,96%	6,52%
-7,49%	-4,34%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%			
IBX	Ibovespa	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	71,26%	4,96%
-7,59%	-4,38%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%			

Fonte: Economática, fevereiro de 2023

## DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

---

### Estratégia Macro

Em fevereiro, a estratégia Macro apresentou resultados nominais positivos, em linha com o CDI. Em um mês em que se observou a deterioração dos mercados globais, os dados mais fortes na geração de empregos e a resiliência da inflação americana trouxeram incertezas no que tange a sinalização do final do aperto monetário americano. Tais desdobramentos fortaleceram o dólar e frustraram parte das expectativas que foram observadas no mês de janeiro. Ao avaliar o mercado doméstico, nota-se que as incertezas relativas à condução da política fiscal e monetária continuam. Os gestores seguem cautelosos na alocação de risco no portfólio, abaixo da média histórica.

### Estratégia Alocação

No mês de fevereiro, a estratégia quantitativa Família Alocação apresentou resultado nominal positivo. Em um mês em que se observou a deterioração dos mercados globais, os dados mais fortes na geração de empregos e a resiliência da inflação americana trouxeram incertezas no que tange a sinalização do final do aperto monetário americano. Tais desdobramentos fortaleceram o dólar e frustraram parte das expectativas que foram observadas no mês de janeiro. Ao avaliar o mercado doméstico, nota-se que as incertezas relativas à condução da política fiscal e monetária continuam. As estratégias em RF Local e Sistemáticas apresentaram resultados positivos, bem como a posição de Tail Hedge + Dólar. Por outro lado, os principais detratores da carteira foram as posições em Renda Variável Local e Global. Os portfólios seguem diversificados de acordo com a modelagem quantitativa, que busca a otimização das relações de risco retorno.

## Estratégia Long and Short

A estratégia teve desempenho positivo, porém abaixo do CDI em fevereiro. Os destaques positivos vieram das posições de proteção em bolsa local e americana, além da seletividade nos setores de Serviços Financeiros, Imobiliário e Bens de Capital & Serviços. Do lado negativo, prejudicaram as alocações em Varejo, Mineração & Siderurgia e Utilidades Públicas. A gestão aumentou a exposição em Serviços Financeiros, Utilidades Públicas e Energia. As maiores exposições relativas estão em Consumo, Utilidades Públicas e Varejo. Os gestores seguem com visão mais cautelosa com a bolsa e, por isso, estão com baixa exposição direcional comprada no Ibovespa e vendidos em bolsa americana.

## Multigestores Max

Em fevereiro, dois fatores principais impactaram os preços dos ativos no mercado. Pelo lado local, a reprecificação dos ativos de crédito, devido aos eventos recentes, vem impactando tanto a classe de crédito, quanto a classe de renda variável, uma vez que os custos mais altos e a dificuldade de financiamento no mercado de capitais, impactam as empresas, principalmente as com balanços mais alavancados. A expectativa de mercado é que os preços dos ativos de crédito comecem a estabilizar no mês de março, com boas perspectivas futuras para a classe. No mercado internacional, apesar de os dados de inflação terem mostrado alguma estabilidade recentemente, os dados de emprego e atividade voltaram a mostrar um mercado ainda aquecido, e que serão necessários maiores esforços dos bancos centrais para uma normalização da política monetária nos principais países desenvolvidos. Esses fatores impactaram os ativos globais, tanto de renda fixa, quanto de renda variável, devolvendo parte dos ganhos de janeiro, mas ainda sustentando bons resultados no ano. Dessa forma, o fundo Bradesco Multigestores Max teve retorno negativo e abaixo do CDI. O fundo que se destacou no mês foi a Ace Capital W, enquanto os fundos da Vista Multiestratégia e Oceana LB foram os principais detratores de retorno.

## Mídias Sociais

**Quer acompanhar a indústria de fundos e ficar por dentro das novidades?**

Acompanhe os nossos vídeos no



Bradesco Asset Management

Siga o nosso perfil no



@bradesco.asset

Siga nossa página no



Bradesco Asset Management

Acesse o nosso



**Site**

bram.bradesco

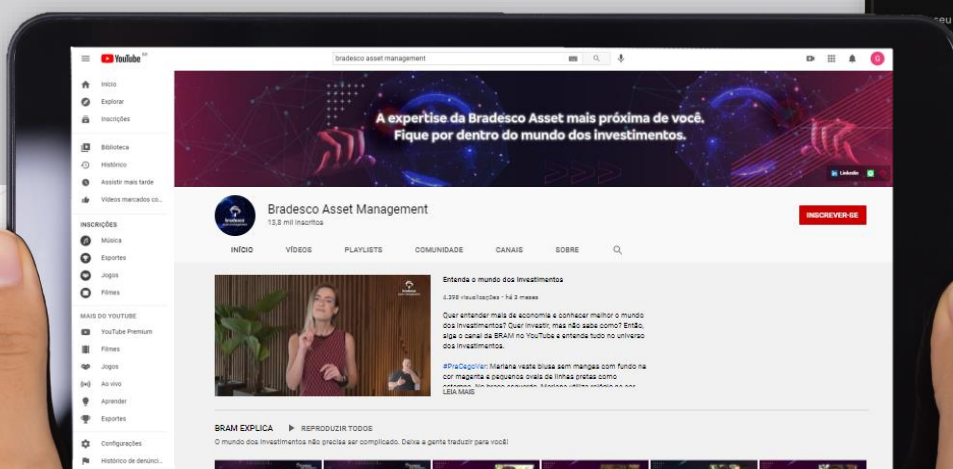
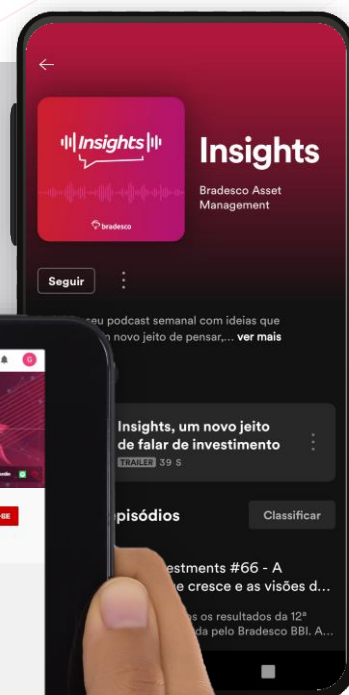


Ouçá nossos gestores e analistas no

# Podcast Insights

no **Spotify** ou na plataforma de sua preferência

**Toda semana, trazemos assuntos em alta com análises econômicas e amplo conteúdo de fundos.**








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

 /bradesco-asset-management

 /BradescoAssetManagement

 [bram.bradesco](http://bram.bradesco)