

Carta do Gestor

Abril 2023



bradesco
asset management

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO

BRASIL: O Banco Central manteve a taxa de juros básica em 13,75% a.a., em decisão anunciada em março.

EUA: Nos EUA, a taxa de juros básica foi elevada em 25 pb para o intervalo entre 4,75% e 5,00%.

EUROPA: As pressões inflacionárias ainda demandam elevação de juros na Área do Euro.

CHINA: Consumo doméstico e retomada do setor de construção têm sido os propulsores para o crescimento da economia chinesa neste ano.

PROJEÇÕES

SUMÁRIO

RENDA FIXA

Os efeitos de política monetária na atividade econômica e inflação no mundo têm levado os investidores a aumentar o risco de mercado em janeiro. Apesar da redução, a inflação tem se mantido em um nível superior as metas. Adicionalmente, os bancos centrais de países desenvolvidos seguem elevando as taxas básicas de juros, porém em um menor ritmo.

RENDA VARIÁVEL

2023 iniciou com uma sensação de menor desconforto no mundo com relação à inflação corrente e risco de recessão à frente. As medidas de flexibilização ao Covid na China e a queda dos preços de energia na Europa completam um ambiente benéfico para os ativos de risco em geral.

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 de juros básica em 13,75% a.a., em decisão anunciada em março. De forma geral, levando em conta tanto o comunicado da decisão como os documentos publicados posteriormente, a sinalização é de cautela em relação aos seus próximos passos. O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central enfatizou as incertezas e a volatilidade dos mercados derivadas dos recentes eventos envolvendo bancos nos EUA e na Europa. Nesse sentido, o Copom destacou que o impacto sobre as condições financeiras e conseqüentemente sobre o crescimento global desses episódios ainda é incerto, mas tem viés negativo. No âmbito doméstico, o Comitê reconheceu a desaceleração esperada do crescimento, com moderação dos indicadores de atividade e do mercado de crédito, além de estabilização da taxa de desemprego. Apesar disso, o BCB enfatizou que a inflação segue elevada, com núcleos de inflação mais resilientes e apresentando menor velocidade de desinflação nas últimas divulgações. Não obstante o tom mais cauteloso apresentado pelo Banco Central, indicando que a fase atual do ciclo da política monetária demanda “serenidade e paciência”, avaliamos que a atividade econômica tende a desacelerar de forma mais importante daqui para frente, com potencial de reforçar o processo de queda da inflação. Com isso, revisamos o cenário de Selic terminal de 13,00% para 12,50% para o final de 2023, com início dos cortes previsto para o terceiro trimestre.

O Banco Central revisou sua projeção de crescimento do PIB, de 1,0% para 1,2% para 2023, embora nossa avaliação seja de maior desaquecimento na economia. Porém, houve desaceleração da geração de vagas nos setores de comércio, construção civil e administração pública. A taxa de desemprego em fevereiro caiu de 8,5% para 8,1% na série com ajuste sazonal, em função principalmente do recuo de 0,7% da força de trabalho. Além disso, o saldo de crédito desacelerou em fevereiro, com maior influência do volume

CENÁRIO MACROECONÔMICO

concedido às empresas. Segundo dados do Banco Central, a variação interanual do volume de crédito total passou de 13,8% para 12,6% entre janeiro e fevereiro. O resultado refletiu a redução acentuada do crédito às empresas (de 8,0% para 5,9% na comparação) e às famílias (de 17,9% para 17,4%). Diante do aperto das condições de crédito, esperamos desaceleração mais intensa dos empréstimos nos próximos meses.

Em relação à evolução dos preços, a prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15)

apresentou alta de 0,69% em março. Com isso, a variação acumulada em 12 meses chegou a 5,36%, abaixo do registrado no período anterior (5,63%). Com relação aos núcleos da inflação, que são métricas que excluem ou suavizam itens voláteis, a média anualizada de três meses com ajuste sazonal registrou elevação de 5,8%. Do ponto de vista qualitativo, o IPCA-15 reforça que a tendência da inflação continua sendo de desaceleração, de tal forma que a surpresa altista observada em fevereiro foi um ponto fora da curva.

O governo apresentou as principais diretrizes do Novo Arcabouço Fiscal. Segundo a proposta, a evolução da despesa real estará limitada a 70% da receita primária, considerando o realizado nos últimos 12 meses. A despesa, no entanto, terá bandas, podendo ser expandida no máximo 2,5% ao ano, e no mínimo 0,6% ao ano. A regra também contemplará o estabelecimento de metas de resultado primário. As metas estabelecidas foram -0,5% do PIB (2023), 0% do PIB (2024), 0,5% do PIB (2025) e 1% do PIB (2026), com bandas de 0,25%. Caso o resultado primário fique acima do teto banda, o excedente será utilizado para investimentos, ao passo que se o resultado ficar abaixo da banda o crescimento da despesa no exercício seguinte estará limitado a 50% da receita primária. Avaliamos que o estabelecimento de uma regra é de fundamental importância para a consolidação da confiança dos agentes no médio prazo. Embora todos detalhes da proposta ainda não sejam conhecidos, podemos destacar elementos positivos como a utilização da receita realizada (evitando superestimação da receita), as poucas exceções na regra, a presença de um mecanismo de correção dos desvios do resultado primário e o

CENÁRIO MACROECONÔMICO

incentivo para a reavaliação das desonerações. Por outro lado, outros aspectos demandam alguma cautela, como o incentivo para a criação de impostos em momentos de desaceleração econômica e a possibilidade de receitas extraordinárias serem utilizadas para o uso de despesas permanentes. De modo geral, a regra contribui para aumentar a previsibilidade da política fiscal nos próximos anos.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUA

Nos EUA, a taxa de juros básica foi elevada em 25 pb para o intervalo entre 4,75% e 5,00%. Em relação ao cenário, a instituição considerou que os indicadores recentes sinalizam um crescimento modesto no consumo e na produção, embora tenha havido aumento na criação de vagas e a taxa de desemprego permaneça baixa, além de apontar que a inflação permanece elevada. O comunicado apontou que as incertezas relacionadas ao sistema bancário devem provocar uma contração no crédito, a qual deve impactar atividade, mercado de trabalho e inflação, tendo reconhecido, no entanto, que a extensão desses efeitos é incerta. O comitê indicou que, diante do novo quadro no sistema financeiro, apenas algum incremento adicional na taxa de juros poderá de aperto monetário pode ser necessário para levar a inflação à meta de 2%, em oposição à previsão da necessidade de ajustes mais fortes na taxa de juros levantada nas reuniões anteriores do FOMC. Contudo, as próximas decisões permanecem em aberto e dependerão dos reflexos das atuais turbulências no sistema bancário norte-americano. Em nosso cenário consideramos um último aumento de 25 pb na reunião de maio, e a manutenção da taxa de juros no intervalo entre 5%-5,25% por todo o ano.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUROPA

As pressões inflacionárias ainda demandam elevação de juros na Área do Euro. Segundo resultado prévio, o índice de inflação ao consumidor desacelerou de uma alta interanual de 8,5% em fevereiro para outra de 6,9% em março, levemente abaixo do esperado (7,1%). Esse alívio se deu em grande medida pela queda dos preços de energia. Por outro lado, o núcleo da inflação segue pressionado, avançando 5,7% em março, após alta de 5,6% em fevereiro. Olhando à frente, esperamos desinflação do índice cheio, mas os riscos altistas seguirão presentes, em função dos preços de alimentos, dos reajustes salariais e de um alívio mais lento dos preços de bens. Dessa forma, acreditamos que o Banco Central Europeu deverá anunciar pelo menos mais duas elevações de 25 pb das taxas de juros, em maio e junho.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

Consumo doméstico e retomada do setor de construção têm sido os propulsores para o crescimento da economia chinesa neste ano. Entre fevereiro e março, o índice PMI agregado da China avançou de 56,4 para 57,0 pontos, superando as expectativas. Para tanto, o indicador que considera o setor não manufatureiro subiu, com melhora tanto em serviços como em construção. De fato, além da retomada esperada para o consumo das famílias, em função da reabertura da economia, chama atenção a recuperação das atividades de construção, influenciadas por infraestrutura, mas também pelo setor imobiliário. Do lado industrial, contudo, o indicador recuou, o que pode ser explicado em grande medida pela menor demanda global. Esse resultado, portanto, reforça nossa expectativa mais favorável para a China neste ano, que deve registrar expansão de 5,8%.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

| | |
|------|-------|
| 2023 | 0,60% |
|------|-------|

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

SELIC

| | |
|------|--------|
| 2023 | 12,50% |
|------|--------|

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

IPCA

| | |
|------|-------|
| 2023 | 6,10% |
|------|-------|

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

Dólar

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

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

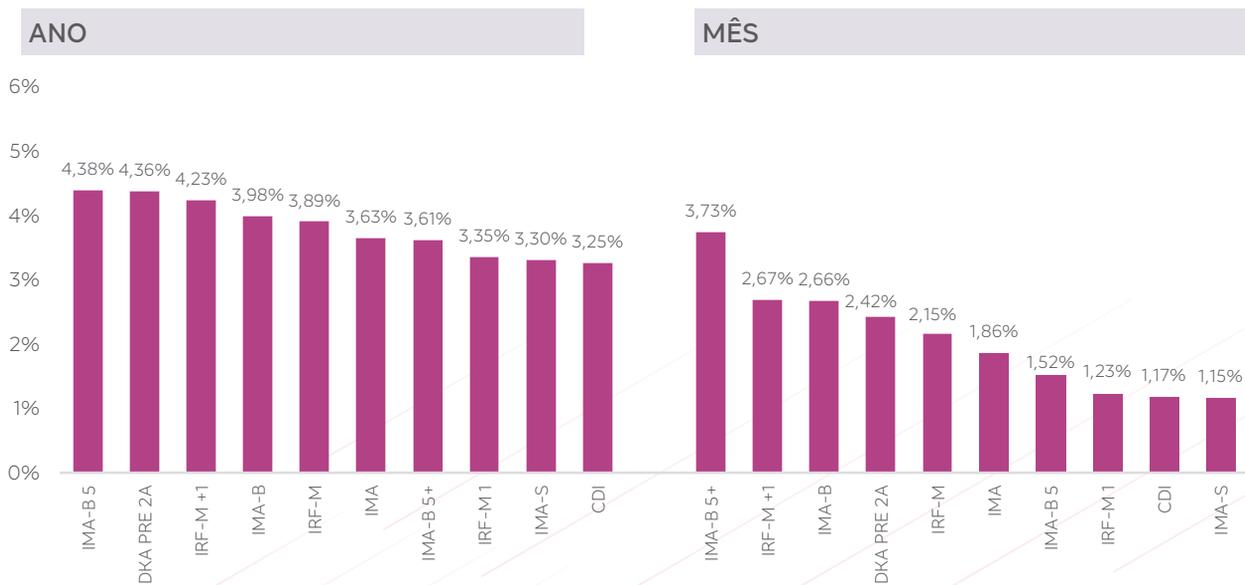
PERSPECTIVAS RENDA FIXA

O mês foi marcado por uma piora na confiança dos investidores motivada pela crise bancária nos EUA e Europa. Os olhares se voltaram a uma maior probabilidade de recessão. Uma piora no cenário de crédito e um processo de ajuste monetário que segue em curso têm levado os investidores a reduzir o risco dos portfólios, aumentando a alocação em ativos mais seguros. Nesse sentido, as expectativas de juros para 2 anos nos EUA caíram 90 bps, levando a uma crença de que o Fed poderá reagir a um momento de menor atividade. Entretanto, um movimento que chamou a atenção foi das bolsas, que refletiram esse ambiente mais favorável de juros no futuro, e um dólar que perdeu força no mundo. Seguimos em um momento de política monetária contracionista nos países desenvolvidos, com estimativas apontando para um aperto adicional nas próximas reuniões.

As economias emergentes seguem em um ambiente favorável de política monetária, apesar de uma acomodação dos índices inflacionários acima das metas. Espera-se que, em um futuro próximo, ocorra uma acomodação da inflação que pode ser percebida na dinâmica dos ativos prefixados de 2 anos, que estão cedendo na maioria dos países. Por outro lado, devido a essa piora no cenário global, o CDS sofreu um impacto negativo, que foi compensado pelo enfraquecimento do dólar no mundo.

Aqui no Brasil, a apresentação das novas regras fiscais, possível revisão da meta de inflação e surpresas inflacionárias seguem ditando o tom do comportamento dos ativos. Entretanto, os índices de renda fixa obtiveram uma excelente performance, em linha com a queda dos juros pelo mundo, e de olho nas reformas, que têm um longo caminho ainda a ser percorrido até a aprovação. O vértice prefixado de janeiro 2025 cedeu 65 pontos nesse mês. Tal movimento ocorreu em toda a estrutura de juros, tanto prefixado quanto atrelado à inflação, vemos taxas em um patamar muito próximo às mínimas do ano. Destaque segue para o IMA-B 5, que captura a queda das taxas reais e o impulso inflacionário devido a recomposição dos impostos em combustíveis. Concluindo, a Bradesco Asset revisou suas expectativas de inflação e Selic, para o final de 2023, esperamos um IPCA de 6,1% e uma Selic de 12,5%.

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 acima do CDI. Nesse mês, os índices de renda fixa obtiveram uma excelente performance, em linha com a queda dos juros pelo mundo, e de olho nas reformas, que têm um longo caminho ainda a ser percorrido até a aprovação. O vértice prefixado de janeiro 2025 cedeu 65 pontos nesse mês. Tal movimento ocorreu em toda a estrutura de juros, tanto prefixado quanto atrelado à inflação, vemos taxas em um patamar muito próximo às mínimas do ano. Apesar do mês positivo, os gestores seguem cautelosos, com gestão mais pautada em movimentos táticos do portfólio, em que conseguem obter ganho de capital e suavizar o risco. Atualmente, o gestor carregar no portfólio posições atreladas à inflação de curto prazo e prefixado de longo prazo, em um nível menor de duration, quando comparado com um período de maior convicção.

Juro Real

Em março, 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 de alta qualidade foram marcados devido à necessidade de geração de caixa da indústria para fazer frente aos resgates que estão ocorrendo, assim, o corporativo foi negativamente impactado dentro do portfólio. Nesse sentido Hapvida, Braskem e Intermédica foram os maiores detratores. Os papéis bancários foram destaque de desempenho positivo, principalmente os papéis mais longos de Bradesco, Santander e Itaú. O mercado de crédito privado segue recebendo resgates, levando a uma majoração dos spreads. No mercado secundário corporativo percebe-se uma estabilização das taxas de papéis de alta qualidade e uma abertura em papéis de pior qualidade, onde o risco e retorno segue acima da média histórica, aparentando uma maior atratividade. O mercado primário segue a mesma tendência com uma quantidade pequena de novas emissões já reprecificadas e adequadas ao novo nível de risco do cenário. Mercado bancário fechando marginalmente os spreads no secundário, porém com um primário ainda tímido. As compras, apesar de menores, estão pautadas em compras de papéis de alta qualidade, aqueles chamados de reais AAA. Nesse mês, a gestão comprou Tae, EcoRodovias e Algar Telecom. 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 está próximo a 79% do fundo.

Yield Explorer

O fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve desempenho expressivo acima do CDI. Os ativos no exterior tiveram performance positiva devido à queda das taxas de juros americanas, apesar de um aumento do CDS e dos spreads dos ativos brasileiros. A gestão segue aguardando o final do ciclo do Fed para elevar os riscos dos portfólios. O nível de taxa nominal está atrativo, entretanto os spreads das emissões estão menores. Com isso, a gestão está alocando mais soberano brasileiro quando tem a intenção de acrescentar duration para o portfólio. Por fim, o portfolio 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 Santander, Bradesco e Itaú BBA foram as que mais contribuíram. A carteira de debêntures contribuiu positivamente também, com destaque para Celg, Itausa e Cielo. Os detratores foram Intermédica, Eletrobras e Energisa. O mercado de crédito privado segue recebendo resgates, levando a uma majoração dos spreads. No mercado secundário corporativo percebe-se uma estabilização das taxas de papéis de alta qualidade e uma abertura em papéis de pior qualidade, onde o risco e retorno segue acima da média histórica, aparentando uma maior atratividade. O mercado primário segue a mesma tendência com uma quantidade pequena de novas emissões já reprecificadas e adequadas ao novo nível de risco do cenário. Mercado bancário fechando marginalmente os spreads no secundário, porém com um primário ainda tímido. A estratégia da gestão para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, aqueles chamados de reais AAA. 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 35%.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Março foi marcado pelo aumento generalizado da volatilidade provocado pela surpresa com a crise bancária americana, causando queda na previsão de taxas de juros, assim como valorização das ações no mundo, com exceção do Brasil, que permanece sob pressão dos desafios locais. Apesar da lista de assuntos que geram incerteza ser extensa, entre eles a preocupação de novos capítulos da crise bancária nos EUA e Europa, a resiliência da inflação de serviços no mundo, o risco de recessão em algumas regiões do mundo e a política econômica-fiscal do Brasil, pode-se dizer que o posicionamento técnico dos investidores e a precificação das empresas reflete parte significativa desses riscos, principalmente nos ativos brasileiros.

Por outro lado, o momento continua demandando a cautela que os gestores adotou nos portfólios nos últimos meses, porém dada a característica do mercado de ações, já iniciaram o processo de ajuste ao novo ciclo de mercado, que deve ser de corte de juros no Brasil e no mundo, num horizonte de 6 a 12 meses.

Em relação aos retornos, o S&P 500 teve alta de 3,51% e o Ibovespa queda -2,91% em março. Estes índices acumulam retorno de 7,03% e -7,16%, 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 continua em empresas de qualidade com preços atrativos, bom histórico de gestão e resiliência em seus resultados. Apesar dos preços atrativos, a gestão segue adotando cautela no curto prazo em função das incertezas locais. Neste contexto, a visão de adotar portfólios diversificados e de maior seletividade nas posições permanece. A estratégia tem permitido alcançar resultados de destaque em relação aos concorrentes. Para o médio prazo, a visão é construtiva, devido a capacidade e experiência das empresas listadas em continuar apresentando resultados positivos mesmo em momentos mais desafiadores.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Sobre a performance setorial percebe-se um aumento da sensibilidade do mercado a resultados diferentes do esperado. Os destaques positivos foram os setores de Bens de Capital & Serviços, Logística, Transportes & Infraestrutura e Tecnologia, Mídia & Telecomunicações, o que pode ser explicado em parte pelo benefício de juros mais baixos a frente, teses específicas de empresas destes setores ou resultados acima do esperado. Na ponta contrária, os setores de Saúde, Papel, Celulose & Madeira e Energia foram impactados pelo receio de desaquecimento global e também por resultados abaixo das expectativas.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

| | MARÇO | 2023 | 12 MESES | 24 MESES | 36 MESES |
|----------------|--------|--------|----------|----------|----------|
| S&P 500 USD | 3,51% | 7,03% | -9,29% | 3,43% | 58,99% |
| MSCI WORLD USD | 2,83% | 7,25% | -8,57% | -0,72% | 50,67% |
| IDIV | -2,02% | -4,08% | -6,43% | 4,48% | 45,59% |
| IBOVESPA | -2,91% | -7,16% | -15,10% | -12,65% | 39,53% |
| SMALL CAPS | -1,74% | -9,51% | -27,94% | -35,02% | 6,94% |
| IBRX100 | -3,07% | -7,27% | -16,05% | -13,70% | 39,95% |

DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

Estratégia Dividendos

A estratégia Dividendos teve desempenho negativo e em linha com o Ibovespa em março. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade da gestão nos setores de Utilidades Públicas, Bens de Capital & Serviços e Logística, Transportes & Infraestrutura. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Energia, Mineração & Siderurgia e Varejo. A gestão aumentou a exposição em Utilidades Públicas, Mineração & Siderurgia e Imobiliário, reduzindo em Saúde, Varejo e Papel, Celulose & Madeira. As maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Mineração & Siderurgia e Utilidades Públicas.

Estratégia Crescimento

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

Estratégia Long Only (Selection)

A estratégia Selection teve desempenho negativo, mas acima do Ibovespa em março. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade da gestão nos setores de Mineração & Siderurgia, Varejo e Papel, Celulose & Madeira. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Consumo, Tecnologia, Mídia & Telecom e Utilidades Públicas. A gestão aumentou a exposição em Imobiliário, Varejo e Utilidades Públicas, reduzindo em Energia, Serviços Financeiros e Mineração & Siderurgia. As maiores exposições relativas estão em Utilidades Públicas, Saúde e Varejo.

IBRX Índice Ativo

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

Ações Global

A estratégia Global teve retorno acima do benchmark em março. Os destaques positivos, em termos relativos, foram a seletividade da estratégia nos EUA e a alocação abaixo do índice na Europa. Em termos absolutos, foi destaque a valorização dos mercados acionários. Pelo lado negativo a seletividade da estratégia na Europa, Japão e Ásia. Quanto ao contexto, os mercados internacionais tiveram nova reversão dada uma 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. 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. China é um mercado que a gestão favoreceu na carteira a fim de capturar ganhos com a reabertura do país.

PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

| Março | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | ACUM. a.a. |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|
| OURO | S&P 500 | IHFA | S&P 500 | OURO | IBX | DÓLAR | IBX | Ibovespa | DÓLAR | IMA-B | S&P 500 | OURO |
| 4,28% | 7,03% | 13,57% | 26,89% | 55,93% | 33,39% | 17,13% | 27,55% | 38,94% | 47,01% | 14,54% | 29,60% | 189,50% 9,94% |
| S&P 500 | OURO | IMA-S | DÓLAR | DÓLAR | Ibovespa | OURO | Ibovespa | IBX | OURO | DÓLAR | DÓLAR | S&P 500 |
| 3,51% | 4,97% | 12,74% | 7,39% | 28,93% | 31,58% | 16,93% | 26,86% | 36,70% | 33,63% | 13,39% | 14,64% | 188,13% 9,90% |
| IMA-B | IMA-B | CDI | IMA-S | S&P 500 | S&P 500 | IBX | S&P 500 | IMA-B | IHFA | OURO | IHFA | IHFA |
| 2,66% | 3,98% | 12,39% | 4,67% | 16,26% | 28,88% | 15,42% | 19,42% | 24,81% | 17,50% | 12,04% | 8,32% | 161,32% 8,94% |
| IRF-M | IRF-M | IRF-M | OURO | IRF-M | OURO | Ibovespa | IRF-M | IRF-M | IMA-S | IRF-M | IMA-S | IRF-M |
| 2,15% | 3,89% | 8,82% | 4,43% | 6,69% | 28,10% | 15,03% | 15,20% | 23,37% | 13,27% | 11,40% | 8,20% | 155,24% 8,71% |
| CDI | IMA-S | IMA-B | CDI | IMA-B | IMA-B | IMA-B | OURO | IHFA | CDI | S&P 500 | CDI | IMA-B |
| 1,17% | 3,30% | 6,37% | 4,42% | 6,41% | 22,95% | 13,06% | 13,89% | 15,87% | 13,24% | 11,39% | 8,06% | 155,18% 8,71% |
| IMA-S | CDI | Ibovespa | IHFA | IHFA | IRF-M | IRF-M | IMA-B | CDI | IMA-B | IMA-S | IRF-M | DÓLAR |
| 1,15% | 3,25% | 4,69% | 1,79% | 5,27% | 12,03% | 10,73% | 12,79% | 14,00% | 8,88% | 10,82% | 2,61% | 147,80% 8,43% |
| IHFA | IHFA | IBX | IMA-B | IBX | IHFA | IHFA | IHFA | IMA-S | IRF-M | CDI | IBX | IMA-S |
| -0,20% | 0,76% | 4,02% | -1,26% | 3,50% | 11,12% | 7,09% | 12,41% | 13,84% | 7,13% | 10,81% | -3,13% | 139,78% 8,11% |
| DÓLAR | DÓLAR | DÓLAR | IRF-M | Ibovespa | IMA-S | CDI | IMA-S | S&P 500 | S&P 500 | IHFA | IMA-B | CDI |
| -2,45% | -2,63% | -6,50% | -1,99% | 2,92% | 5,99% | 6,42% | 10,16% | 9,54% | -0,73% | 7,44% | -10,02% | 138,61% 8,06% |
| Ibovespa | Ibovespa | OURO | IBX | CDI | CDI | IMA-S | CDI | OURO | IBX | IBX | Ibovespa | IBX |
| -2,91% | -7,16% | -8,48% | -11,17% | 2,76% | 5,96% | 6,42% | 9,93% | -12,32% | -12,41% | -2,78% | -15,50% | 96,35% 6,20% |
| IBX | IBX | S&P 500 | Ibovespa | IMA-S | DÓLAR | S&P 500 | DÓLAR | DÓLAR | Ibovespa | Ibovespa | OURO | Ibovespa |
| -3,07% | -7,27% | -19,44% | -11,93% | 2,39% | 4,02% | -6,24% | 1,50% | -16,54% | -13,31% | -2,91% | -17,35% | 67,15% 4,69% |

Fonte: Econômica, Março de 2023

DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

Estratégia Macro

Em março, a estratégia Macro reportou resultados positivos e acima do CDI. Em um mês em que se observou a deterioração da confiança dos investidores, pautada pela crise bancária americana observada no início do mês, aliada a uma piora na percepção do risco de crédito, bem como o curso da política monetária levaram os investidores a uma redução do risco dos portfólios. O mercado doméstico segue convivendo com cautela no que tange a condução da política fiscal e monetária, as surpresas inflacionárias e uma potencial alteração da meta de inflação também estão no radar. Nesta direção, o portfólio se beneficiou do fechamento das taxas de juros americanas refletidas na posição de cupom cambial, assim como do posicionamento na parcela mais longa das taxas de juros reais.

Estratégia Alocação

A estratégia quantitativa Família Alocação foi impactada pela alta volatilidade observada no mês de março, em que se observou a deterioração da confiança dos investidores, pautada pela crise bancária americana observada no início do mês, aliada a uma piora na percepção do risco de crédito, bem como o curso da política monetária, levaram os investidores a uma redução do risco dos portfólios, buscando ativos mais seguros. O mercado doméstico segue convivendo com cautela no que tange a condução da política fiscal e monetária, as surpresas inflacionárias e uma potencial alteração da meta de inflação também estão no radar. As estratégias em alocações Sistemáticas, Volatilidade e Tail Hedge + Dólar foram os principais detratores no período. Por outro lado, as principais posições que beneficiaram a carteira foram em Renda Variável Local e Global, bem como em Renda Fixa. 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 março. Os destaques positivos vieram das posições de proteção em bolsa local, além da seletividade nos setores de Bens de Capital & Serviços, Logística, Transportes & Infraestrutura e Papel, Celulose & Madeira. Do lado negativo, prejudicaram as alocações em Mineração & Siderurgia, Consumo e Varejo, além da exposição direcional vendida em bolsa americana. A gestão aumentou a exposição em Consumo, Varejo e Serviços Financeiros, reduzindo em Energia, Logística, Transportes & Infraestrutura e Imobiliário. As maiores exposições relativas estão em Consumo, Varejo e Utilidades Públicas. Os gestores seguem com visão cautelosa com a bolsa, porém aumentaram a exposição direcional comprada no Ibovespa em função dos preços atrativos. Pelo mesmo motivo, a estratégia está com exposição vendida em bolsa americana.

Multigestores Max

Ao longo de março, os mercados financeiros globais apresentaram uma alta volatilidade, isso se acentuou após a quebra de dois bancos nos EUA e a necessidade do FDIC e o Tesouro entrarem para garantir todos os depósitos e evitar um cenário mais grave. Com isso, os contratos futuros de juros americano com vencimento mais curtos chegaram a cair 60bps em um único dia e prejudicando uma parte da indústria de multimercados que estavam na tese de uma continuidade da elevação da taxa de juros nos EUA. No Brasil, foi apresentado o novo arcabouço fiscal e, com ele, alguns desafios a serem cumpridos diante de metas mais agressivas, como déficit zero em 2024 e superávit de 1% em 2026. Durante o mês, os ativos de renda fixa apresentaram um fechamento que contribuiu para quem estava com posições aplicadas, tanto na parte mais curta da curva de 2 anos, que fechou quase 100bps, quanto na parte mais longa, que fechou 50bps. Já no mercado de ações, as posições foram negativas para quem estava comprado localmente com uma queda de 2,91% o Ibovespa e positivas para bolsa offshore com uma alta de 3,51%, puxado pelo setor de tecnologia. Diante desse cenário, os gestores multimercado que já estavam com posições mais defensivas acabaram se prejudicando com as posições vendidas no mercado offshore e também com posições tomadas na ponta mais curta da curva de juros local. Portanto, o fundo Bradesco Multigestor Max apresentou um resultado negativo e abaixo do CDI.

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

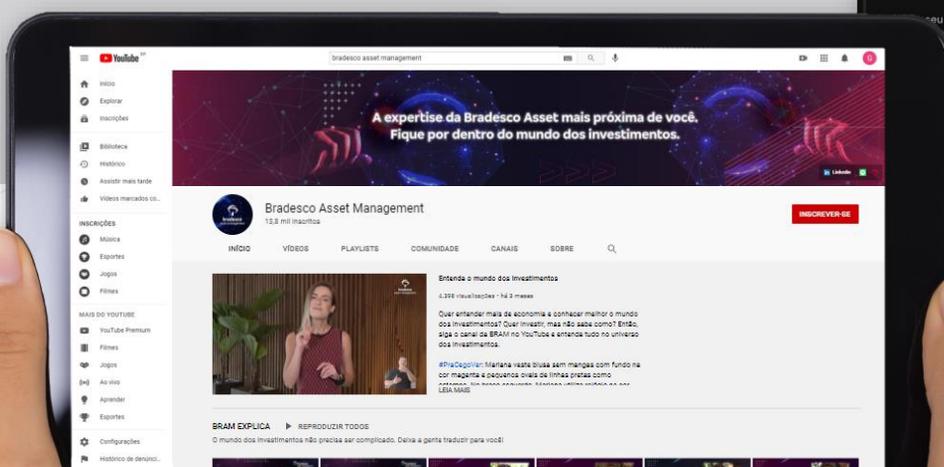
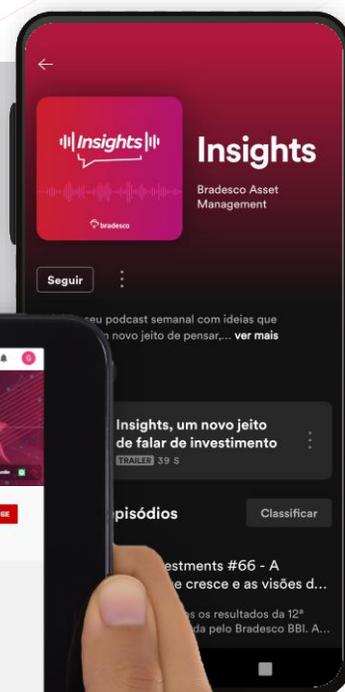


Ouçá nossos gestores e analistas no

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. 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. **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