

Carta do Gestor

Junho 2023



bradesco
asset management

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO

BRASIL: O Banco Central manteve a taxa básica em 13,75%, em linha com as expectativas do mercado.

EUA: O Banco Central americano (Fed) elevou a taxa básica de juros em 25 pb, levando a taxa para o intervalo entre 5,00% e 5,25%.

EUROPA: O Banco Central Europeu desacelerou o ritmo e elevou a taxa de juros em 25 bp.

CHINA: Perda de ritmo da economia chinesa, após reabertura, sugere crescimento deste ano mais moderado do que o esperado inicialmente.

PROJEÇÕES

SUMÁRIO

RENDA FIXA

O processo de desinflação e desaceleração do PIB ainda está em curso, o que influencia as expectativas e estratégias dos investidores no Brasil.

RENDA VARIÁVEL

Neste mês de maio, vimos um alívio tanto no cenário global quanto local, impulsionado pela estabilização da crise bancária nos EUA, notícias positivas sobre inflação e queda nas expectativas de juros.

MULTIMERCADO

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

O Banco Central manteve a taxa básica em 13,75%, em linha com as expectativas do mercado. Na ata da reunião, o Comitê citou as incertezas quanto às condições financeiras no ambiente externo, mas reconheceu o impacto limitado, até o momento, sobre a economia doméstica. No ambiente interno, a ata enfatizou que o conjunto de indicadores recentes segue apontando para uma redução gradual do crescimento, com moderação nos indicadores coincidentes de atividade e desaceleração na margem das concessões de crédito, apesar de resiliência maior do que a esperada para o mercado de trabalho. Na discussão sobre o cenário, o Comitê considerou elevar sua estimativa de taxa neutra de juros, mas optou por mantê-la em 4%. Para alguns membros, o processo de desinflação mais lento, junto com uma atividade econômica mais resiliente, poderiam indicar uma taxa neutra mais elevada do que a medida utilizada pelo Copom, o que implicaria um impacto menos contracionista da taxa Selic atual. No entanto, a maioria dos membros julgou que tal interpretação ainda é prematura. Quanto ao balanço de riscos, o Copom destacou que há fatores de risco em ambas as direções para a inflação e as expectativas de inflação, o que exige atenção na condução da política monetária. Com relação ao arcabouço fiscal, o Comitê reforçou que, embora a apresentação da nova regra tenha reduzido a incerteza associada a cenários extremos de crescimento da dívida pública, não há relação mecânica entre a convergência de inflação e a aprovação do arcabouço fiscal. Dessa forma, o Copom avaliou que a manutenção da taxa de juros no patamar atual é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante. Mantivemos nosso cenário de cortes na taxa de juros a partir da reunião de setembro, encerrando o ano de 2023 em 12,50%.

Mesmo com as altas observadas da produção industrial, do comércio varejista e de serviços em março, o índice de atividade do Banco Central registrou queda de 0,2% em

CENÁRIO MACROECONÔMICO

março. A divergência em relação aos principais indicadores mensais provavelmente se deveu ao desempenho do setor agropecuário, cujo maior impacto deve ter se concentrado em fevereiro. Dessa forma, após um primeiro trimestre forte, mantivemos nossa expectativa de moderação do crescimento no restante deste ano, reconhecendo, contudo, que a resiliência do mercado de trabalho pode contribuir para um processo de desaceleração mais lento. Assim, apesar dessas surpresas positivas com o desempenho da atividade econômica no início deste ano, entendemos que os efeitos do aperto da política monetária ficarão mais evidentes a partir do 2º trimestre.

Prévia da inflação mensal desacelerou na passagem de abril para maio, exibindo alta de 0,51% no mês. O IPCA-15 ficou abaixo das expectativas, desacelerando em 12 meses (4,07% ante 4,20% no mês anterior). A maior variação positiva derivou de saúde e cuidados pessoais (1,49%), refletindo o aumento de 2,68% nos preços dos produtos farmacêuticos. Apesar do impacto positivo, essa elevação ficou abaixo das expectativas, com um repasse menor do reajuste de 5,6% em medicamentos aprovado para abril. O destaque positivo mais relevante ficou por conta do grupo alimentação e bebidas, variando 0,9% na margem, puxado pela alta do subgrupo alimentação no domicílio (1,02%), que reverteu a queda de 0,15% registrada no mês anterior. Na variação acumulada em 12 meses, o subgrupo seguiu desacelerando (5,1%, ante 5,8%), refletindo tendência de inflação de alimentos mais baixa em 2023. A maior variação negativa, por sua vez, veio de artigos de residência (-0,28%), com queda de 1,44% nos itens TV, som e informática (0,92%) em eletrodomésticos e equipamentos. Com relação ao grupo de bens industriais, na variação acumulada em 12 meses houve recuo de 6,5% para 5,2%, com arrefecimento tanto em bens duráveis (1,7%) como em semiduráveis (10,0%). Os preços administrados apresentaram recuo de 1,1% na

CENÁRIO MACROECONÔMICO

margem, com manutenção do processo de queda na variação acumulada em 12 meses (-0,61%). Por fim, vale ressaltar a desaceleração mais intensa do grupo de serviços, variando de 0,53% para -0,06% na margem e de 7,6% para 6,5% no acumulado de 12 meses, devido ao recuo de cerca de 17% em passagens aéreas.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUA

O Banco Central americano (Fed) elevou a taxa básica de juros em 25 pb, levando a taxa para o intervalo entre 5,00% e 5,25%. No que tange ao cenário atual, o comitê de política monetária (FOMC) reconheceu a expansão modesta da atividade econômica, a continuidade da força no mercado de trabalho e a persistência da inflação em níveis elevados. Como na última reunião, apesar da afirmação de resiliência do sistema bancário, reconheceu que os episódios recentes envolvendo bancos americanos devem implicar condições de crédito mais apertadas. Ao contrário do que foi dito na decisão de março, o Fed não antecipou novos aumentos, ressaltando que novos ajustes ocorrerão mediante a observação dos indicadores econômicos, e levando em conta o efeito defasagem das recentes elevações de juros na economia. Com isso, o Fed abriu a possibilidade de interromper o ciclo de aperto monetário.

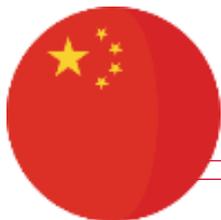
CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUROPA

O Banco Central Europeu desacelerou o ritmo e elevou a taxa de juros em 25 bp. A inflação ainda pressionada, combinada com o aperto em curso do mercado de crédito, foi determinante para a decisão do Banco Central Europeu, dentro do esperado pelo mercado e desacelerando em relação à alta de 50 bp das reuniões anteriores. Com isso, a taxa de juros aplicável às operações de refinanciamento e as taxas de juros aplicáveis às linhas permanentes de liquidez e de depósito subiram para 3,75%, 4,00% e 3,25%, respectivamente. Além de reforçar que a inflação está e seguirá elevada por algum tempo, a presidente da instituição Christine Lagarde destacou, na coletiva de imprensa após a decisão, que os juros continuarão subindo nas próximas reuniões, dado que a política monetária não está em nível suficientemente restritivo para trazer o índice de preço de volta para a meta de 2%. Ainda assim, chamou atenção que a transmissão da alta de juros adotada até aqui – de 375 bps – já é percebida nas condições de crédito, com queda da demanda e aperto das condições por parte dos bancos. A respeito dos dados econômicos, o resultado prévio do índice de preços ao consumidor de abril teve alta interanual de 7,0% no índice cheio e 5,6% do núcleo. Mesmo que a inflação já tenha feito pico e os preços de energia e de bens sigam sua tendência de alívio, o nível elevado e o comportamento de serviços demandam atenção e devem manter o BCE com tom duro nos meses à frente. Dessa forma, mantemos nossa expectativa de mais 2 altas dos juros, de 25 bps, em junho e julho, levando a taxa básica para 3,75%.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

Perda de ritmo da economia chinesa, após reabertura, sugere crescimento deste ano mais moderado do que o esperado inicialmente. Os resultados dos indicadores de atividade de abril, somados aos de comércio exterior e crédito, frustraram as expectativas e sugerem que a retomada da economia chinesa ainda depende de uma melhora mais espalhada da confiança e não deve contar com o reaquecimento do setor imobiliário. A produção industrial – que reflete tanto a demanda externa como interna – avançou 5,6% em abril em relação ao mesmo mês de 2022, abaixo do esperado (10,9%), mas acima do verificado em março (3,9%). As vendas do comércio registraram expansão interanual de 18,4%, ante projeção do mercado de alta de 21,9%, após crescimento de 10,6% no mês anterior. Refletindo principalmente a retração do setor imobiliário, os investimentos em ativos fixos mostraram alta de 4,7% no acumulado do ano, frustrando o consenso das expectativas (5,7%) e desacelerando em relação a março (5,1%). Para os próximos meses, acreditamos que o crescimento do consumo é sustentável e as exportações devem ceder. As incertezas, por sua vez, seguem concentradas no setor imobiliário residencial, cujas vendas recuaram nos últimos meses e os lançamentos ainda não exibiram recuperação neste ano. Nesse cenário, entendemos que o governo deve lançar mão de alguns estímulos – monetários, mas também voltados ao setor imobiliário – como forma de estancar a desaceleração em curso. Com isso, o PIB deve crescer 5,3% neste ano.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

2023	1,90%
------	-------

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

SELIC

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

2024	9,00%
------	-------

IPCA

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

2024	3,60%
------	-------

DÓLAR

2023	5,20
------	------

2024	5,30
------	------

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

O processo de desinflação e desaceleração do PIB ainda está em curso, o que influencia as expectativas e estratégias dos investidores no Brasil. Além disso, houve uma nova estabilização da crise bancária nos EUA, com um aperto de crédito moderado, e não há sinais de recessão nesse país.

No exterior, os dados correntes de emprego e inflação trazem de volta ao cenário base a continuidade do aperto de juros por parte do Fed e a expectativa de um dólar forte no curto prazo. Na Europa, os núcleos de inflação continuam apontando para uma postura ativa do Banco Central Europeu, que busca acompanhar a evolução da inflação.

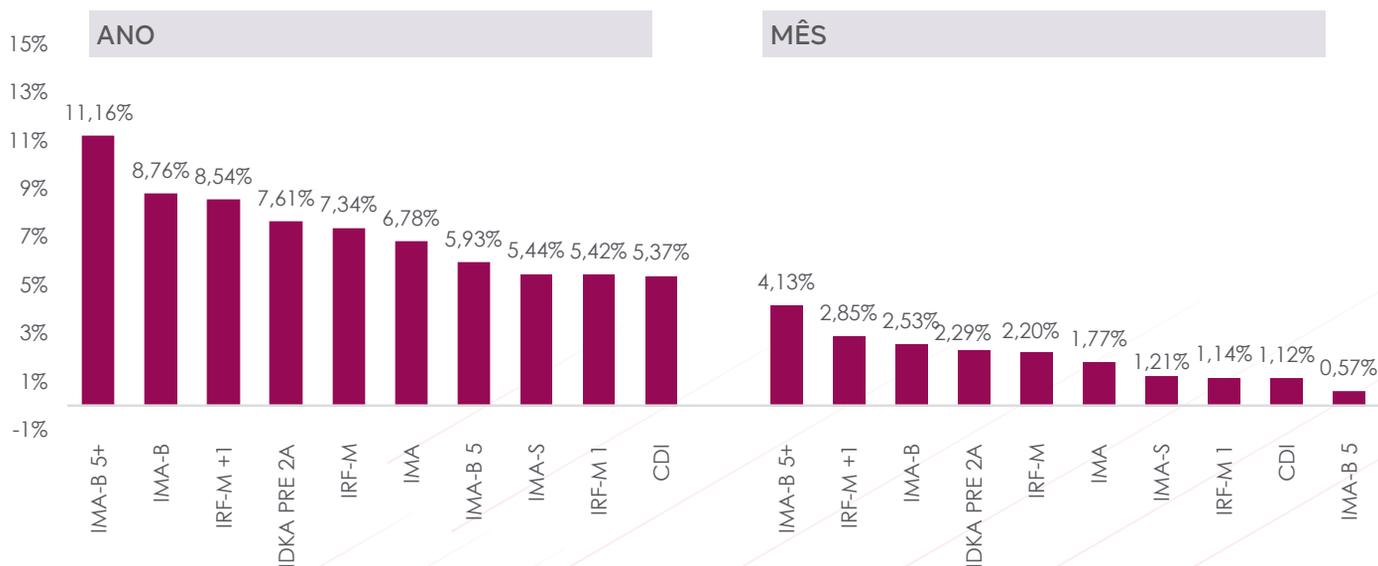
No mercado doméstico, observamos que as condições para a redução de juros ainda não estão presentes, mas há progresso nesse sentido. O início da inflexão dos núcleos de inflação, quebrando o platô de 6%, é um sinal positivo nesse processo. Além disso, o desempenho da atividade corrente tem se mostrado acima do esperado. Nesse sentido, a Bradesco Asset revisou suas expectativas de inflação para o final de 2023: IPCA de 5,4% e manutenção de Selic de 12,50%, com um ajuste para baixo para o final de 2024 para 9%.

Outro fator relevante a ser considerado é o arcabouço fiscal, que tem levado a uma remoção do cenário de desequilíbrio macroeconômico. Nesse sentido, a aprovação de uma versão reduzida da Reforma Tributária contribuiria para melhorar as perspectivas econômicas. Por fim, destacamos a mudança de visão sobre a meta de inflação, com a provável manutenção do centro e a alteração da banda e do horizonte. Essa mudança representa um ajuste importante no cenário macroeconômico, influenciando as estratégias de investimento.

No mês de maio, o mercado de renda fixa apresentou um desempenho surpreendente, destacando-se como o melhor mês dos últimos anos, o que contrastou com o comportamento dos mercados de juros globais. Enquanto o mercado americano registrou um aumento de quase 40 pontos, o mercado local apresentou uma queda de 70 pontos. O IMA-B, índice da Anbima de ativos atrelados à inflação, foi o destaque com alta de 2,53%, seguido pelo IRF-M, índice de ativos prefixados, com 2,2% no mês.

O real, apesar de manter desempenho positivo no ano, foi negativamente impactado em 1,9% devido a possível continuidade do aumento dos juros nos EUA.

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 expressivo acima do CDI. Além de contar com uma gestão profissional, o fundo também está se beneficiando com o mercado de renda fixa performando expressivamente acima do CDI. A expectativa de queda de juros tem aumentado e, conseqüentemente, elevou a convicção dos gestores para aumentar as alocações dos portfólios. Além disso, a redução da incerteza, devido à tramitação da nova regra fiscal, segue contribuindo com o cenário. Durante o mês, o gestor intensificou as alocações em ativos com vencimentos mais distantes, prefixados e atrelados à inflação. Durante esse mês, percebendo uma estabilização dos spreads de crédito privado, a gestão aumentou as alocações na classe também. A ideia daqui para frente é manter o portfólio alocado estrategicamente nos vencimentos mais longos e ajustar quando necessário.

Juro Real

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

Crédito Privado

O fundo com estratégia dedicada ao crédito privado para o público institucional obteve resultado positivo no mês, porém abaixo do CDI. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo com Cagece, Rede D'or e Hapvida. Do lado bancário, as letras financeiras de Bradesco, Santander e Banco do Brasil também contribuíram positivamente. Por outro lado, as Letras financeiras de Itaú, GM e Renault, além dos papéis corporativos de Assai, Viveo e Equatorial apresentaram resultados menos favoráveis. O ritmo de resgates nessa classe reduziu, e se observa um mercado secundário corporativo com maior demanda, gerando um fechamento de spreads. Esse movimento tem proporcionado uma oportunidade de renovação da carteira, a gestão está vendendo papéis com grande fechamento de spread, que tem gerado ganho de capital, e trocando por ativos de alta qualidade mantendo a seletividade na alocação. Do lado bancário, há uma abertura em papéis de bancos médios, devido a necessidade de emissão. As compras estão pautadas em papéis de alta qualidade. Nesse mês, a gestão comprou NTS, Aes Tiete e Eletrobras. 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 71% do fundo.

Yield Explorer

O fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve desempenho positivo porém abaixo do CDI. Os ativos corporativos no exterior e o CDS tiveram performance positiva, porém a abertura das taxas de juros americanas impactou negativamente a estratégia. No mercado offshore, nota-se um maior temor em relação ao teto da dívida americana, porém a situação caminha para uma solução. Os prêmios corporativos parecem estar comprimidos, exigindo maior seletividade. A volatilidade dos títulos do tesouro americano permanece alta, o que requer cautela nos momentos de entrada e saída. Como os spreads corporativos estão menores e menos atrativos, a gestão está alocando um pouco mais ativos soberanos brasileiros. O portfólio permanece sem hedge para variação das treasuries.

DI Crédito Privado

O fundo referenciado DI alcançou um resultado positivo. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo com Companhia Paulista, Intermédica e Cielo. Do lado bancário, as letras financeiras de Bradesco, Santander e Alfa também contribuíram positivamente. Por outro lado, as Letras financeiras de Itaú, GM e Toyota, além dos papéis corporativos de Equatorial, Tigre e Alpargatas apresentaram resultados menos favoráveis. O ritmo de resgates nessa classe reduziu, e se observa um mercado secundário corporativo com maior demanda, gerando um fechamento de spreads. Esse movimento tem proporcionado uma oportunidade de renovação da carteira, a gestão está vendendo papéis com grande fechamento de spread, que tem gerado ganho de capital, e trocando por ativos de alta qualidade mantendo a seletividade na alocação. Do lado bancário, há uma abertura em papéis de bancos médios, devido a necessidade de emissão. A estratégia da gestão para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade. Sendo assim, foram adquiridos papéis, aproximadamente 0,19% do patrimônio, com destaque para RCI, Hypera e Agibank. 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 40%.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Neste mês de maio, vimos um alívio tanto no cenário global quanto local, impulsionado pela estabilização da crise bancária nos EUA, notícias positivas sobre inflação e queda nas expectativas de juros. Isso contribuiu para a valorização das bolsas, embora essa tendência não tenha sido uniforme nos EUA, com a recuperação concentrada em empresas de tecnologia e comunicações. No Brasil, muitas empresas reportaram resultados abaixo do esperado devido à inadimplência e ao menor crescimento global.

Apesar da lista de incertezas ser extensa, como o risco de novos capítulos da crise bancária nos EUA e Europa, a resiliência da inflação global e o risco de recessão em algumas regiões, é importante destacar que o posicionamento técnico dos investidores e a precificação das empresas reflete parte significativa desses riscos, especialmente nos ativos brasileiros.

Diante desse cenário, a gestão acredita que o momento permite uma redução da cautela adotada nos portfólios nos últimos meses. Os gestores continuam ajustando as estratégias ao novo ciclo de mercado que prevê corte de juros não apenas no Brasil, mas também globalmente, dentro de um horizonte de 6 a 12 meses. É importante ressaltar que a evolução dos mercados é monitorada de perto pelos analistas e gestores.

Em relação aos retornos, o S&P 500 teve alta de 0,25% e o Ibovespa, alta de 3,74% em abril. Estes índices acumulam retorno no ano de 8,86% e -1,28%, respectivamente e em moeda original. O índice small caps foi o destaque de alta.

Os gestores seguem acrescentando posições sensíveis a juros nos portfólios e reduzindo a exposição em caixa, o que contribuiu para o bom desempenho no mês. Para eles, o fim do ciclo de aperto monetário deve trazer um re-rating dos múltiplos das companhias, sendo o principal driver para a bolsa até o final do ano.

No que diz respeito à performance setorial, observa-se uma tendência de valorização dos setores mais sensíveis a queda da taxa de juros ou com descontos atrativos. O risco de desaquecimento global e seus impactos locais, bem como a decepção com os resultados do 1º trimestre influenciaram a performance negativa dos piores setores no mês.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	MAIO	2023	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	0,25%	8,86%	1,15%	-0,58%	37,30%
MSCI WORLD USD	-1,25%	7,60%	0,34%	-5,89%	30,39%
IDIV	0,84%	0,48%	-0,85%	1,55%	39,98%
IBOVESPA	3,74%	-1,28%	-2,71%	-14,17%	23,95%
SMALL CAPS	13,54%	4,71%	-7,33%	-32,25%	6,89%
IBRX100	3,59%	-2,09%	-4,47%	-16,34%	23,50%

DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

Estratégia Dividendos

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

Estratégia Crescimento

A estratégia Crescimento teve desempenho positivo e acima do Ibovespa em maio. Em termos relativos, contribuiu positivamente a alocação e seletividade nos setores de Varejo, Consumo e Imobiliário. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Serviços Financeiros e Mineração & Siderurgia. A gestão aumentou a exposição em Varejo, Utilidades Públicas e Mineração & Siderurgia, reduzindo em Serviços Financeiros, Consumo e Energia. As maiores alocações em termos absolutos estão em Varejo, Consumo e Mineração & Siderurgia.

Estratégia Long Only (Selection)

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

IBRX Índice Ativo

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

Ações Global

A estratégia Global teve retorno positivo e acima do benchmark em maio. Os destaque positivos, em termos relativos, foram a seletividade da estratégia nos EUA, além da seletividade e exposição abaixo do índice em Europa. Pelo lado negativo, a alocação acima do índice na Ásia. Quanto ao contexto, continua controlado o clima de aversão a risco proporcionado pela crise bancária nos EUA, levando o S&P 500 a ter mais uma alta. Por outro lado, poucos setores têm apresentado retornos positivos. Em geral, as moedas globais se valorizaram frente ao dólar americano. O risco de um potencial cenário de recessão global ainda está presente, por isso, a gestão está cautelosa com as ações americanas.

PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Maio	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	ACUM.	a.a.
Ibovespa	S&P 500	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	S&P 500	S&P 500
3,74%	8,86%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	195,96%	10,01%
IBX	IMA-B	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	OURO
3,59%	8,76%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	185,39%	9,66%
IMA-B	IRF-M	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IMA-B	IMA-B
2,53%	7,34%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	167,21%	9,03%
IRF-M	IMA-S	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IHFA	IHFA
2,20%	5,44%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	166,00%	8,98%
DÓLAR	CDI	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	IRF-M	IRF-M
1,90%	5,37%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	163,96%	8,91%
IMA-S	OURO	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IMA-S
1,21%	3,97%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	144,89%	8,19%
CDI	IHFA	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	CDI	CDI
1,12%	2,57%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	143,63%	8,14%
IHFA	Ibovespa	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	DÓLAR	DÓLAR
0,92%	-1,28%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	142,52%	8,10%
S&P 500	IBX	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	IBX	IBX
0,25%	-2,09%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	111,58%	6,81%
OURO	DÓLAR	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa
0,00%	-2,33%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	81,40%	5,38%

Fonte: Econome: Economática

DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

Estratégia Macro

Em maio, a estratégia Macro reportou resultados positivos e acima do CDI. Em um mês em que os mercados globais estavam atentos às definições do debt ceiling americano, bem como ao rally das empresas de tecnologia puxando boa parte dos resultados das bolsas, as atenções estavam voltadas ao mercado doméstico. Os dados de inflação mais brandos e a proximidade com as definições do arcabouço fiscal aceleraram o passo do comportamento das taxas de juros reais e nominais e do mercado acionário. A estratégia macro capturou bons resultados no mercado de renda fixa local, posicionando-se em praticamente toda a curvatura da taxa de juros real, a exposição aos ativos globais segue sendo o principal detrator de rentabilidade da carteira.

Estratégia Alocação

A estratégia quantitativa Família Alocação apresentou resultados positivos e superiores ao CDI no mês de maio. Em um mês em que os mercados globais estavam atentos às definições do debt ceiling americano, bem como ao rally das empresas de tecnologia puxando boa parte dos resultados das bolsas, as atenções estavam voltadas ao mercado doméstico. Os dados de inflação mais brandos e a proximidade com as definições do arcabouço fiscal aceleraram o passo do comportamento das taxas de juros reais e nominais e do mercado acionário. Com a percepção de melhora no ambiente de risco, os fundos conseguiram capturar bons resultados, as alocações nas estratégias em RF Local, Macro, Sistemática, Volatilidade, Tail Hedge + Dólar e RV Local apresentaram resultados positivos. Já os principais detratores da carteira foram as posições em Renda Variável e Renda Fixa Global. Os portfólios seguem diversificados de acordo com a modelagem quantitativa.

Estratégia Long and Short

A estratégia teve desempenho positivo e acima do CDI em maio. Os destaques positivos vieram da seletividade da gestão nos setores de Varejo, Consumo e Energia, além da exposição direcional comprada no Ibovespa. Do lado negativo, prejudicaram as alocações em Utilidades Públicas, Mineração & Siderurgia e Papel, Celulose & Madeira. A gestão aumentou a exposição em Logística, Transportes & Infraestrutura, Bens de Capital & Serviços e Varejo. As maiores exposições relativas estão em Consumo, Varejo e Logística, Transportes & Infraestrutura. A visão da gestão está construtiva para o Ibovespa e, por isso, o portfólio está com exposição direcional comprada, porém em menor tamanho em relação a abril em função da valorização recente. Pelo mesmo motivo, a estratégia tem exposição vendida em bolsa americana.

Multigestores Max

O mês de maio foi muito positivo para os ativos de maior risco, fazendo com que os fundos tivessem um desempenho superior aos seus índices de referência. O destaque positivo de performance ficou com a classe de renda variável local, que foi beneficiada tanto pelo fechamento da curva de juros nominal, quanto pela melhor perspectiva de crescimento do PIB para o ano. Dessa forma, as alocações em ações long only e long biased contribuíram positivamente no mês. Outro destaque ao longo de maio foi a alocação em títulos públicos atrelados à inflação, que também foram beneficiados pelo fechamento da curva de juros. As decisões de aumento de risco de boa parte dos gestores, e aumento de alocação em juros real no início de maio, amplificaram esse resultado positivo dentro dos fundos tanto de renda variável quanto multimercado. No cenário internacional, tivemos um mês mais estável, com a expectativa de juros mais altos pelo mundo prejudicando as alocações em renda fixa global, mas compensado pela renda variável, que teve pouca influência da alta de juros e teve um mês positivo com a empolgação referente as empresas ligadas a Inteligência Artificial, que tiveram forte alta no mês. Portanto, o fundo Bradesco Multigestores Max apresentou um resultado positivo e acima do CDI, com destaque para a posição em Legacy.

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



bram.bradesco

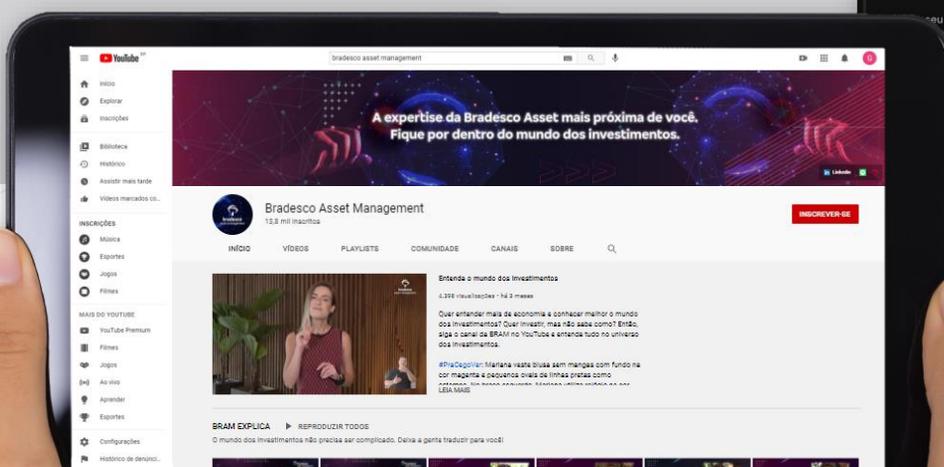
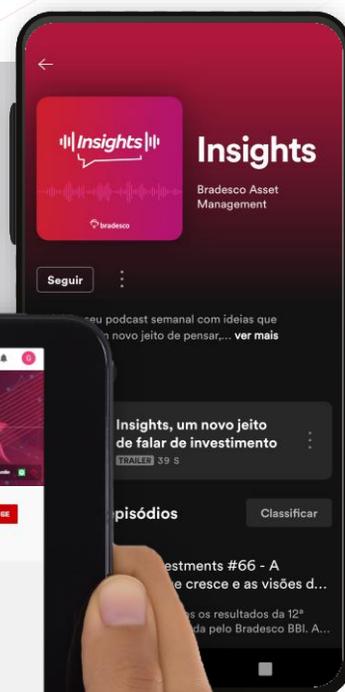


Ouçá nossos gestores e analistas no

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