

Carta do Gestor

Maio/2024



bradesco
asset management

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO

BRASIL: Bom desempenho da economia em fevereiro foi favorecido especialmente pelo comércio.

EUA: Resultado do PIB dos EUA trouxe surpresa baixista no primeiro trimestre, mas segue com desempenho acima do potencial.

EUROPA: Banco Central Europeu (BCE) manteve suas taxas de juros inalteradas, mas reforçou que as condições para o início do ciclo de cortes estão se consolidando.

CHINA: Forte desempenho da economia chinesa observado no início deste ano deve moderar daqui para frente.

PROJEÇÕES

SUMÁRIO

RENDA FIXA

Os bancos centrais enfrentam um ambiente desafiador.

RENDA VARIÁVEL

Em abril, o tema de taxas de juros nos EUA voltou a impactar negativamente os ativos de risco no mundo.

MULTIMERCADO

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

Bom desempenho da economia em fevereiro foi favorecido especialmente pelo comércio. Consolidando os resultados já conhecidos do mês, o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) registrou crescimento de 0,4% no mês, conforme divulgado pelo Banco Central. O resultado refletiu o avanço das vendas do varejo ampliado (1,2%), que foi capaz de compensar a retração do volume de serviços (-0,9%) e da produção industrial (-0,3%). Na comparação interanual, o IBC-Br avançou 2,6%, desacelerando ante o observado em janeiro (3,3%). Em termos de carrego, a média de janeiro e fevereiro representa alta de 1,2% em relação à média do último trimestre do ano passado, reforçando a visão de atividade em ritmo forte e superando as expectativas no primeiro trimestre, dada a fase atual do ciclo de política monetária (de juros ainda no terreno contracionista).

Resultado da prévia da inflação de abril ficou abaixo das expectativas, com queda dos núcleos. O IPCA-15 avançou 0,21% na margem, abaixo da projeção do mercado (0,29%) e da nossa projeção (0,27%). A principal contribuição partiu do setor de alimentação e bebidas (0,61%), seguido por despesas pessoais (0,40%), enquanto transportes apresentaram deflação (-0,49%). A surpresa baixista em Passagem Aérea (-12,20%) foi o fator preponderante para o resultado inferior às projeções do índice cheio. Em relação às métricas mais relevantes para o Banco Central, houve desaceleração do núcleo de serviços subjacentes, considerando a média móvel de três meses com ajuste sazonal anualizada, que passou de 5,7% para 5,4%, mesmo movimento observado na média dos núcleos de inflação acompanhados pela autoridade monetária, que recuaram ligeiramente, atingindo 3,6% após o registro de 3,7% da última leitura.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

O dado do IPCA-15 corroborou a surpresa benigna observada no IPCA de março, após um primeiro trimestre de aceleração dos núcleos e das métricas mais relevantes para o **Banco Central**. Caso essa tendência continue, a visão de que o resultado do primeiro trimestre tenha sido influenciado por algumas distorções sazonais (ligadas ao efeito do reajuste do salário-mínimo acima da inflação) ganha força e indica que a inflação está relativamente controlada. Ainda assim, seguimos com a inflação corrente bem como as expectativas para 2025 acima da meta e atividade econômica resiliente, mantendo os desafios para uma convergência para a meta ainda elevados.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

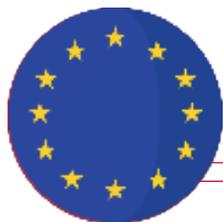


EUA

Resultado do PIB dos EUA trouxe surpresa baixista no primeiro trimestre, mas segue com desempenho acima do potencial. O PIB norte-americano cresceu 1,6% na margem em termos anualizados, abaixo da expectativa do mercado (2,5%), e desacelerando ante o registro do último trimestre de 2023 (3,4%). A principal contribuição para o crescimento partiu do consumo das famílias, com 1,8 p.p., ao avançar 2,5% na métrica anualizada, arrefecendo ante a alta de 3,3% no trimestre anterior. Entre os demais componentes, destacam-se os investimentos, que contribuíram com 0,6 p.p. para a expansão do PIB (contando com avanço de 13,9% do investimento residencial e de 5,4% do investimento em propriedade intelectual). As surpresas negativas do relatório foram as contribuições negativas dos estoques e do setor externo. Ainda que o número tenha vindo abaixo da expectativa, a composição do PIB indica resiliência do consumo e retomada do investimento, impondo um viés de alta para a nossa expectativa de crescimento de 2,7% para o PIB do ano.

Inflação nos EUA permaneceu elevada em março. O núcleo da inflação medido pelo PCE teve avanço de 0,32% na margem, acelerando ante o registro de 0,27% de fevereiro, enquanto a elevação do indicador se manteve em 2,8% na comparação interanual, frustrando a expectativa de desaceleração. A composição mostrou avanço mais forte da inflação de serviços, com variação de 0,41% (ante 0,26% em fevereiro), contando com aceleração de serviços de transporte e financeiros. Mitigando o efeito de alta, a elevação dos preços de bens desacelerou de 0,49% para 0,14%. Na métrica preferida do Fed, a inflação de serviços que exclui aluguéis acelerou de 0,19% para 0,39%, alcançando em 3 meses alta anualizada de 3,8%. A deterioração da inflação nesses primeiros meses do ano, portanto, reforça o cenário de postergação do início do ciclo de corte de juros pelo Fed.

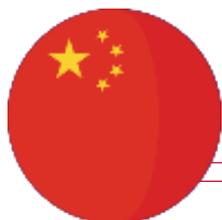
CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUROPA

Banco Central Europeu (BCE) manteve suas taxas de juros inalteradas, mas reforçou que as condições para o início do ciclo de cortes estão se consolidando. A autoridade monetária da Área do Euro manteve a taxa de depósito em 4,0%, de acordo com as expectativas. Mais importante que isso, foi o ajuste do comunicado, indicando que o momento da redução da taxa de juros está se aproximando. Na coletiva de imprensa, após a decisão, a presidente da instituição reconheceu que o BCE vem ganhando confiança de que o cenário atual – dado pelas perspectivas da inflação, pela dinâmica dos núcleos e a força da transmissão da política monetária – garante a convergência da inflação para a meta de 2% em meados de 2025. Além disso, ressaltou que as decisões do BCE não dependem do que acontecerá com o Fed e que levarão em conta diversas métricas de inflação (mesmo que serviços sigam mais elevados). Diante disso, entendemos que o corte de juros na região deve acontecer em junho, quando a autoridade monetária europeia terá mais informações e divulgará suas projeções atualizadas.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

Forte desempenho da economia chinesa observado no início deste ano deve moderar daqui para frente. O PIB chinês avançou 1,6% entre o último trimestre de 2023 e o primeiro de 2024, e na comparação interanual, o crescimento do PIB atingiu 5,3%, bem acima das expectativas (4,8%). Interessante notar que, para tanto, os dados do primeiro bimestre foram fortes, ainda contando com a melhora de serviços (sob efeito da reabertura da economia), mas com moderação já observada em março e os resultados da indústria e do comércio surpreenderam negativamente. De fato, os investimentos em ativos fixos subiram 4,5% no acumulado ao longo do ano e a produção industrial e as vendas no varejo registraram aumentos respectivos de 4,5% e 3,1% na comparação com o mesmo mês do ano passado. Os indicadores do setor imobiliário, por sua vez, continuaram mostrando fraco desempenho, com quedas próximas de 30% das vendas e dos lançamentos de imóveis residenciais, no acumulado deste ano. Em suma, se por um lado as exportações e, conseqüentemente, a indústria, seguem crescendo em ritmo forte, o segmento de construção de imóveis não tem dado sinais de melhora e entendemos que essa divergência seguirá presente neste ano. Por fim, incorporando a surpresa positiva com o resultado do PIB do primeiro trimestre e assumindo uma acomodação daqui para frente, ajustamos nossa expectativa para o crescimento deste ano, de 4,7% para 5,1%.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

2024	2,10%
2025	2,00%

SELIC

2024	9,75%
2025	9,25%

IPCA

2024	3,70%
2025	3,90%

DÓLAR

2024	5,05
2025	5,15

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Os bancos centrais enfrentam um ambiente desafiador. Dados de atividade e inflação mais pressionados caracterizaram o mês de abril nos EUA, aumentando a incerteza sobre a dinâmica da política monetária global. Como consequência, os Diretores do Fed adiaram os cortes de juros, pressionando as curvas ao redor do mundo. A taxa de juros americana de 5 anos subiu aproximadamente 80 bps no ano, com um movimento de 40 bps somente neste mês, provocando uma reprecificação das curvas de juros globais. No entanto, o Banco Central Europeu (BCE) deve iniciar um ciclo de corte de juros em junho, em resposta à persistente desinflação e à modesta recuperação econômica. Apesar da recuperação da atividade no início do ano na China, preocupações persistem sobre a dinâmica do setor imobiliário. Além disso, os riscos geopolíticos e protecionistas devem permanecer elevados.

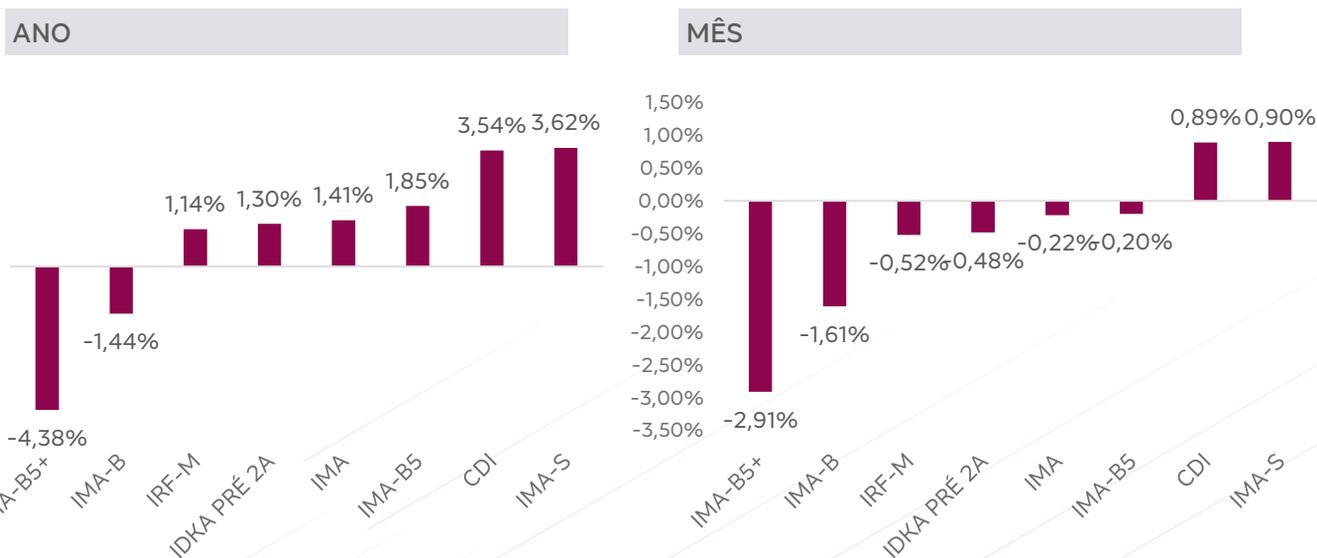
Essa reprecificação pelo Fed não resultou em uma piora para os demais países desenvolvidos, que continuam com expectativas de corte de juros. No entanto, os países emergentes sofreram mais, com uma preocupação elevada sobre o diferencial de juros, que pode promover uma fuga de capital, impactando negativamente a taxa de câmbio. O movimento nas curvas de juros foi misto, com Brasil, México e Chile sofrendo abertura, enquanto Colômbia e China fecharam.

No início do ano, houve uma surpresa positiva na atividade econômica brasileira, embora isso seja parcialmente atribuído ao pagamento de precatórios e ao ciclo de corte de juros, e que a expectativa é que percam força ao longo do ano. A inflação, pressionada principalmente pelos serviços, deve desacelerar gradualmente. O principal risco continua sendo o fiscal, com o governo enfrentando dificuldades para cumprir o teto de gastos e buscando novas fontes de receita e despesa. A gestão revisou as projeções, a expectativa é de que a Selic termine o ano de 2024 em um patamar de 9,75%. Após uma pausa, a Selic deve cair para 9,25% durante 2025. Além disso, a expectativa de inflação também foi ajustada para cima para 2024, com 3,8%, e a previsão para 2025 segue em 3,9%.

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Os ativos de renda fixa tiveram um desempenho desfavorável e foram majoritariamente negativos. A exceção foi o índice de Letras Financeiras do Tesouro, o IMA-S, que superou o CDI no mês. O prefixado de curto prazo IRF-M 1 se manteve no campo positivo. O destaque negativo no ano foi para o IMA-B 5+, com -4,38%. Por outro lado, a classe de crédito privado continua sendo o destaque de desempenho e captação.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos

A estratégia de renda fixa ativa teve uma performance positiva ao longo do mês de abril, mas abaixo do CDI. Os ativos de renda fixa tiveram um desempenho desfavorável e foram majoritariamente negativos. Boa parte desse movimento negativo está atrelado à reprecificação das expectativas de juros no mercado americano, com a manutenção dos níveis atuais de juros estáveis pelo menos até o último trimestre de 2024. Além disso, no Brasil, o principal risco continua sendo o fiscal, com o governo enfrentando dificuldades para cumprir o teto de gastos e buscando novas fontes de receita e despesa. A gestão revisou as projeções, a expectativa é de que a Selic termine o ano de 2024 em um patamar de 9,75%. Olhando adiante, as carteiras continuam com um percentual reduzido dos limites de risco, mas a gestão segue avaliando oportunidades de valorização de médio e longo prazo que possam surgir com as reprecificações das curvas de juros reais e nominais.

Crédito Privado

O fundo, que emprega uma estratégia voltada de crédito privado para ao público Institucional, registrou um desempenho positivo no mês, superando o CDI. A maior contribuição para o portfólio veio de papéis bancários, com destaque para as Letras Financeiras Subordinadas de Bradesco, Santander e Banco do Brasil. Entre os papéis corporativos, destaque para Armac Locação, Eurofarma, Hapvida e Sabesp. No entanto, os papéis corporativos de Hypera, CM Hospitalar, CAGECE e CELG tiveram um impacto negativo. No mercado primário corporativo, observou-se um aumento nos volumes de emissões, principalmente desde o final do primeiro trimestre do ano. Isso pressionou os spreads para baixo, mas foi parcialmente compensado por emissões de maior volume. Na mesma linha, a compressão de spread no mercado bancário, tanto secundário quanto primário, continuou. Além disso, boa parte dos books de LFs públicas experimentaram um excesso de demanda, com a exceção da LF BMG que saiu na taxa máxima. Já o mercado de CDBs continua com taxas muito comprimidas. A estratégia se concentra em manter uma boa alocação do portfólio devido à alta captação. Neste mês, a gestão comprou cerca de 4% do patrimônio, com ênfase em Eletrobras, Localiza e Companhia Hidroelétrica São Francisco. Atualmente, a estratégia do fundo tem uma alocação maior em títulos corporativos. Esta estratégia tem como objetivo investir em títulos de alta qualidade e liquidez, que atualmente representam cerca de 81% do fundo.

Juro Real

No mês de abril, os fundos atrelados à inflação de curto prazo apresentaram desempenho nominal negativo, em linha com o benchmark. O desempenho no mês é resultado à leve abertura das taxas de juros reais respondendo preponderantemente ao ambiente externo. A gestão segue com uma perspectiva positiva aos ativos atrelados à inflação curta, por estes trazerem proteções as carteiras de surpresas inflacionárias, além do benefício de ganho em um cenário de queda de taxa de juro real.

Yield Explorer

O fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve desempenho positivo e acima do CDI. Apesar do desempenho das treasuries e volatilidade nesse mês, os spreads dos papéis corporativos caíram, contribuindo positivamente com o portfólio. Mercado offshore com muito interesse por empresas brasileiras, sendo estas os maiores destaques ao longo desse ano, contudo essa rápida compressão em conjunto com um primário mais forte pode segurar um pouco esse ímpeto. Mercado offshore após rápida compressão de spread teve reajuste ocasionado pelo forte movimento de abertura das Treasuries, mercado de crédito segue bastante correlacionado com movimento de política de juros americana.

DI Crédito Privado

O fundo Referenciado DI alcançou um resultado positivo e superior ao CDI. A maior contribuição para o portfólio vem do lado de papéis bancários, com destaque para as Letras Financeiras Subordinadas de Bradesco, Santander e Banco do Brasil e a Letra Financeira Simples de BTG Pactual. Entre os papéis corporativos, destaque para Hapvida, Claro, NTS e Fleury. Por outro lado, os papéis de CELG e Hypera impactaram negativamente para a carteira. No mercado primário corporativo, observou-se um aumento nos volumes de emissões, principalmente desde o final do primeiro trimestre do ano. Isso pressionou os spreads para baixo, mas foi parcialmente compensado por emissões de maior volume. Na mesma linha, a compressão de spread no mercado bancário, tanto secundário quanto primário, continuou. Além disso, boa parte dos books de LFs públicas experimentaram um excesso de demanda, com a exceção da LF BMG que saiu na taxa máxima. Já o mercado de CDBs continua com taxas muito comprimidas. Neste mês, com o objetivo de manter a alocação da estratégia em um nível ideal, a gestão adquiriu cerca de 1,0% do patrimônio líquido do fundo, com destaque para Banco Bradesco, BTG Pactual e Banco Votorantim, além de papel corporativo de Transmissora Aliança Energia. Esta estratégia mantém uma alocação maior em ativos bancários em comparação aos corporativos, proporcionando um equilíbrio entre excelentes taxas, qualidade e liquidez, ao mesmo tempo em que preserva a natureza conservadora do fundo. O total de crédito privado representa aproximadamente 40% do total.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Em abril, o tema de taxas de juros nos EUA voltou a impactar negativamente os ativos de risco no mundo. Com isso, as bolsas no geral tiveram retornos negativos no mês.

No Brasil, o Ibovespa também registrou queda, com destaque para as small caps, que tiveram queda de 7,76%. O fluxo de investidores estrangeiros seguiu negativo no acumulado do ano, totalizando cerca de R\$ 45 bilhões, equivalente ao fluxo positivo do final do ano passado.

Em termos práticos, a alta recente levou os juros prefixados nos EUA próximo ao patamar de setembro do ano passado, porém a sensação é de que o nível de incerteza nos resultados das empresas é menor em relação ao ano passado, também em função da atividade econômica estar se mostrando resiliente no geral.

No cenário atual, os principais riscos incluem o adiamento dos cortes de juros pelo Fed, o aumento dos conflitos geopolíticos e a atividade aquecida no Brasil, que pode gerar pressão altista para a inflação. Em ambos os casos, a consequência seria a redução do espaço para o Banco Central do Brasil seguir reduzindo a taxa Selic.

Em termos setoriais, destacam-se positivamente os setores de Energia e Mineração & Siderurgia, como opções atreladas à atividade global mais equilibrada e menos dependentes do cenário de juros. Por outro lado, observa-se desempenho negativo nos setores atrelados à atividade local e à taxas de juros, como Educação, Imobiliário e Varejo.

A gestão segue com uma visão positiva para a bolsa no médio prazo, porém com o reconhecimento de que a volatilidade do momento demanda cautela. A combinação da reversão do ciclo monetário, preços atrativos, retomada do crescimento dos lucros e fluxo estrangeiro continuam sendo os fatores que justificam alocação em ações. Nos portfólios, a gestão adotou posições mais defensivas por meio da alocação nos setores de commodities, mantendo alocação em menor intensidade nas empresas e setores beneficiados pela queda das taxas de juros.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	ABRIL	2024	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	-4,16%	5,57%	20,78%	21,87%	20,44%
MSCI WORLD USD	-3,83%	4,30%	16,55%	18,23%	12,47%
IDIV	-0,56%	-4,35%	21,76%	24,83%	29,53%
IBOVESPA	-1,70%	-6,16%	20,58%	16,73%	5,91%
SMALL CAPS	-7,76%	-11,53%	12,36%	-9,96%	-28,71%
IBRX100	-1,34%	-5,57%	21,16%	15,35%	3,64%

DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

Estratégia Dividendos

A estratégia Centurion (Dividendos) teve desempenho negativo e abaixo do Ibovespa em abril. Os destaques positivos foram as alocações nos setores de Energia, Bens de Capital & Serviços e Consumo. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bancos, Varejo e Utilidades Públicas. A gestão aumentou a exposição em Papel, Celulose & Madeira, Logística, Transportes & Infraestrutura e Serviços Financeiros, reduzindo em Saúde, Mineração & Siderurgia e Energia. As maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Utilidades Públicas e Energia.

Estratégia Crescimento

A estratégia Sequoia/Mid Small Caps teve desempenho negativo e abaixo do Ibovespa em abril. Os destaques positivos foram as alocações nos setores de Mineração & Siderurgia, Saúde e Tecnologia, Mídia & Telecom. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Energia e Imobiliário. A gestão aumentou a exposição em Papel, Celulose & Madeira, Serviços Financeiros e Bancos, reduzindo em Varejo, Tecnologia, Mídia & Telecom e Logística, Transportes & Infraestrutura. As maiores alocações em termos absolutos estão em Varejo, Consumo e Energia.

Estratégia Long Only (Selection)

A estratégia Selection teve desempenho negativo e abaixo do Ibovespa em abril. Os destaques positivos foram as alocações nos setores de Energia, Consumo e Serviços Financeiros. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Tecnologia, Mídia & Telecom, Varejo e Bancos. A gestão aumentou a exposição em Saúde, Utilidades Públicas e Bancos, reduzindo em Imobiliário, Educação e Varejo. As maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Utilidades Públicas e Energia.

IBRX Índice Ativo

A estratégia IBrX teve desempenho negativo e abaixo do IBrX em abril. Os destaques positivos foram as alocações nos setores de Energia, Mineração & Siderurgia e Saúde. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bancos, Varejo e Utilidades Públicas. A gestão aumentou a exposição em Logística, Transportes & Infraestrutura, Papel, Celulose & Madeira e Imobiliário, reduzindo em Serviços Financeiros, Educação e Energia. As maiores alocações em termos absolutos estão em Energia, Bancos e Mineração & Siderurgia.

Ações Global

O fundo Bradesco Global teve retorno levemente positivo em abril, porém abaixo do índice de referência da estratégia (MSCI World ACWI). Dados sobre a economia americana indicando atividade mais aquecida e queda da inflação em velocidade menor que o esperado adiaram a expectativa de início do corte juros nos EUA, proporcionando valorização do Dólar. Europa com dados mais animadores tanto nos índices de confiança quanto no resultado das empresas. Na China, observou-se uma mudança de tendência com indústria e exportação perdendo ritmo, mercado ainda não incorpora grande otimismo nos indicadores de expectativa e se discutem as políticas de estímulos fiscais. Quanto a estratégia, a gestão optou por aumentar o risco na parcela dos EUA, com alocação em setores e papéis específicos, mas mantendo-se neutro na região. Na Ásia, a alocação segue acima do índice, diversificando a alocação na região por meio de ativos regionais (Índia, China e Taiwan). Além disso, a alocação está abaixo do índice em Europa. A valorização das moedas em relação ao Real e a alta das ações chinesas compensaram a queda das ações nos EUA e demais regiões.

PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

ABRIL	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	ACUM.	a.d.		
OURO	OURO	S&P 500	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	OURO	279,01%	12,92%	
6,74%	18,24%	24,23%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	IMA-B	212,83%	10,96%	
DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	IBX	183,37%	9,97%	
3,51%	6,83%	22,28%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	IRF-M	173,98%	9,63%	
IMA-S	S&P 500	IBX	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	S&P 500	160,73%	9,13%	
0,90%	5,57%	21,27%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	IHFA	152,68%	8,82%	
CDI	IMA-S	IRF-M	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	S&P 500	IMA-S	151,84%	8,79%
0,89%	3,62%	16,51%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	CDI	150,37%	8,73%	
IRF-M	CDI	IMA-B	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	IBX	IMA-S	146,81%	8,59%
-0,52%	3,54%	16,05%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	IMA-S	118,49%	7,39%	
IHFA	IRF-M	IMA-S	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	CDI	DÓLAR		
-1,05%	1,14%	13,25%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	IBX			
IBX	IHFA	CDI	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	CDI	IMA-S		
-1,34%	-0,38%	12,99%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	IMA-S			
IMA-B	IMA-B	IHFA	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	CDI	CDI		
-1,61%	-1,44%	9,27%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	IBX			
Ibovespa	IBX	OURO	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	DÓLAR		
-1,70%	-5,57%	-5,96%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	DÓLAR			
S&P 500	Ibovespa	DÓLAR	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	DÓLAR			
-4,16%	-6,16%	-7,21%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%				

Estratégia Long and Short

A estratégia Long and Short teve desempenho negativo e abaixo do CDI em abril. Os destaques positivos em termos setoriais foram as alocações em Papel, Celulose & Madeira, Consumo e Bancos. Os ativos que se destacaram positivamente foram as empresas mineradoras de cobre, a exposição vendida em S&P e a alocação em empresas chinesas de consumo. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Educação, Varejo e Energia. A gestão aumentou a exposição em Logística, Transportes & Infraestrutura, Consumo e Imobiliário, reduzindo em Educação, Varejo e Serviços Financeiros. As maiores alocações estão em ETFs setoriais locais e no exterior, Energia e Bens de Capital & Serviços. O portfólio está com exposição direcional comprada em ações locais e exposição vendida em bolsa americana.

Multigestores Max

O Bradesco FIC FIM Multigestores Max apresentou um retorno nominal negativo e abaixo de seu benchmark durante o mês.

Abril foi marcado por uma mudança importante no cenário, uma vez que os dados de atividade e inflação nos EUA vieram acima das expectativas. Dessa maneira, o Fed demonstrou uma postura mais rígida e isso fortaleceu o dólar e uma abertura da curva de juros global.

No cenário local, foi observado uma desvalorização da moeda e uma abertura da curva de juros puxado pelo cenário internacional e corroborados com os dados locais de inflação e atividade em ritmo mais forte. Os dados trouxeram uma mudança no comunicado do Banco Central sugerindo uma Selic terminal mais alta.

Dessa maneira, os fundos multimercados tiveram resultados negativos pelo book de bolsa, posições compradas na curva de juros local e internacional. Os fundos de Renda Variável acabaram apresentando uma performance inferior ao índice devido a uma menor exposição em commodities. Por outro lado, os fundos de crédito seguem acumulando um resultado positivo, o efeito de fechamento de spread continuou mesmo em menor magnitude e assim contribuindo para uma performance positiva dos fundos.

Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. Não houve destaques positivos, enquanto o que mais detraiu performance foi o fundo Ace Capital W B FIC FIM.

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

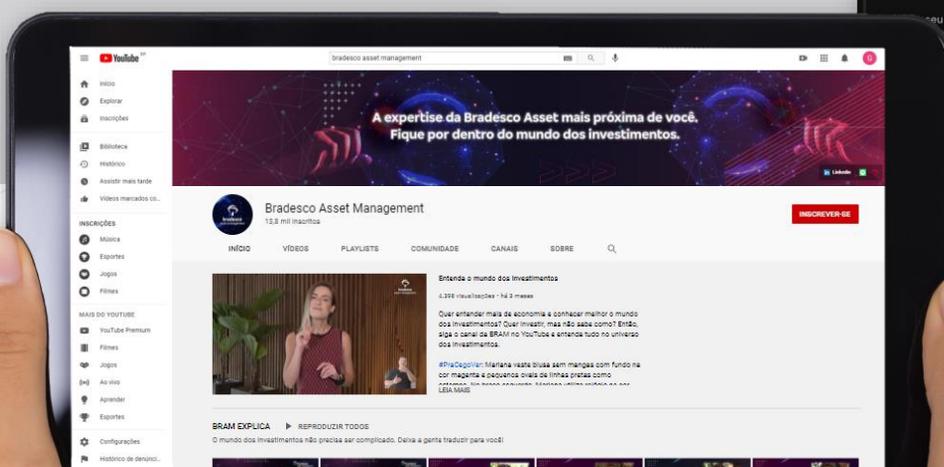


Ouçá nossos gestores e analistas no

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