



**bradesco**  
asset management

# Carta do Gestor Institucional

JANEIRO 2024

# SUMÁRIO

## **CENÁRIO ECONÔMICO:**

**BRASIL:** O Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a taxa Selic em 100 pb, para 12,25%, em sua reunião de dezembro.

**EUA:** Fed reduziu a taxa de juros em 25 pb, para o intervalo entre 4,25% e 4,50%, em sua reunião de dezembro.

**EUROPA:** O Banco Central Europeu reduziu a taxa de juros em 25 pb, em sua última decisão de 2024.

**CHINA:** Fraco desempenho do consumo das famílias segue como desafio importante para a economia chinesa.

**PROJEÇÕES:** Projeções da Bradesco Asset para os principais indicadores macroeconômicos.

**RENDA FIXA:** Nos EUA, a expectativa volta-se para a implementação das políticas de Trump, em que as projeções inflacionárias mais elevadas poderiam impactar a política monetária expansionista que tem sido implementada pelo FED.

**RENDA VARIÁVEL:** Em dezembro, observamos uma diminuição no ímpeto de valorização das ações americanas, à medida que o FED sinalizou maior cautela nos cortes de juros previstos para 2025.

**MULTIMERCADO:** Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## BRASIL

**O Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a taxa Selic em 100 pb, para 12,25%, em sua reunião de dezembro.**

No comunicado após a decisão, o Banco Central entendeu que o cenário externo continua desafiador, em função da conjuntura econômica nos Estados Unidos. Em relação ao cenário doméstico, o Comitê avaliou que a atividade econômica permanece mais dinâmica do que o esperado, destacando o resultado do PIB do terceiro trimestre. O Copom também chamou atenção para a incompatibilidade das leituras recentes do IPCA, que vêm apresentando elevação, com a meta de inflação. No que tange ao balanço de riscos, o Banco Central considerou que houve materialização de alguns riscos, o que tornou o cenário mais adverso, como a desancoragem das expectativas e a conjunção de políticas externa e interna que tenham impacto inflacionário através da taxa de câmbio. Diante desse quadro, o Copom optou por elevar a taxa Selic em 100 pb, atingindo 12,25%, e indicou que devem ocorrer mais duas altas de mesma magnitude nas próximas reuniões. A ata do Copom, por sua vez, trouxe os argumentos que justificaram a decisão de aumentar a Selic em 100 pb. Para além do trazido no comunicado, o Copom chamou atenção para a alteração das condições financeiras e da taxa de câmbio desde a última reunião, com forte depreciação do real e elevação das curvas de juros. As expectativas de inflação, por sua vez, também sofreram deterioração adicional após o anúncio de política

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## BRASIL

fiscal no fim de novembro, e as leituras mais recentes do IPCA indicaram piora do quadro inflacionário. A intensificação dos vetores inflacionários (hiato do produto aberto, mercado de trabalho aquecido, taxa de câmbio depreciada, inflação corrente pressionada e expectativas de inflação acima da meta), portanto, foi decisiva para levar a Selic a pelo menos 14,25%, considerando as duas elevações de 100 pb sinalizadas pelo BC. Inflação corrente bem como expectativas ainda demandam cautela por parte do Banco Central. O IPCA-15, ao avançar 0,34% em dezembro, acumulou alta de 4,7% em 2024. A principal contribuição partiu do setor de Alimentação e bebidas (1,47%), com alta de 1,56% de alimentação no domicílio, parcialmente compensado pela deflação no setor de Habitação (-1,32%), diante do retorno da bandeira tarifária verde no mês. Em relação às principais métricas observadas pelo Banco Central, os núcleos mostraram tendência de piora. A média móvel de três meses da média dos cinco núcleos, considerando os ajustes sazonais e em termos anualizados, acelerou de 4,5% para 5,2%, enquanto os serviços subjacentes passaram de 5,4% para 8,2% na mesma métrica. Esse resultado, que leva em conta os últimos 3 meses, foi influenciado pelo efeito base de setembro, quando observamos algumas surpresas baixistas, e uma elevação relevante nos preços de

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## BRASIL

alimentação fora do domicílio. Mesmo assim, o resultado do IPCA-15 de dezembro reforça o quadro pressionado da inflação e fortalece nossa projeção de 4,9% para o IPCA de 2024. Atividade econômica seguiu aquecida no terceiro trimestre de 2024. O PIB avançou 0,9% na margem, o que representa expansão de 4% em relação ao mesmo período do ano passado. Pela ótica da oferta, o único setor a apresentar queda foi a agricultura, com retração de 0,9% no trimestre. A maior contribuição positiva veio de serviços (0,9%), seguida da indústria, que avançou 0,6%. Nossa medida de PIB cíclico, que exclui setores menos sensíveis à política monetária, registrou crescimento ainda mais expressivo, de 1,1% na margem. Pela ótica da demanda, a maior contribuição para o crescimento veio do consumo das famílias (1,5%), refletindo tanto o mercado de trabalho aquecido como a evolução favorável do crédito, seguido pela formação bruta de capital fixo (2,1%), e pelo consumo do governo (0,8%). O setor externo continuou a participar negativamente, com o avanço de importações superando as exportações no período. Em suma, a composição do crescimento do PIB reforçou o quadro de aquecimento da demanda e, ainda que esperemos crescimento mais moderado no quarto trimestre, ajustamos nossa projeção para o PIB de 2024, que deve ter avançado 3,4%. Mercado de trabalho apresentou

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## BRASIL

sinais de moderação em novembro. De acordo com os dados do Caged, do Ministério do Trabalho, foram geradas 106,6 mil vagas de emprego formal no mês. Na série com ajuste sazonal, o número representa desaceleração, tendo passado de 116 mil em outubro para 100 mil em novembro em nossas estimativas. Além disso, a média móvel de 3 meses, uma medida de tendência, também desacelerou. Por sua vez, os dados da PNAD Contínua, divulgados pelo IBGE, trouxeram estabilidade da taxa de desemprego, em 6,5%, na série ajustada sazonalmente. Na pesquisa, a alta da população ocupada foi compensada pelo avanço da força de trabalho. O rendimento médio habitual teve avanço de 0,2% em termos reais na margem, desacelerando ante outubro (0,4%), o que fez com que a massa de rendimentos reais tivesse aumento de 0,4% no mês. De forma geral, os dados corroboram uma sequência de leituras mais moderadas para o mercado de trabalho, a qual deve se intensificar nos próximos meses.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## EUA

**Fed reduziu a taxa de juros em 25 pb, para o intervalo entre 4,25% e 4,50%, em sua reunião de dezembro.**

A decisão teve uma dissidência, com um dos membros optando pela manutenção da taxa básica. No comunicado após a decisão, o comitê de política monetária (FOMC) reconheceu o avanço no processo desinflacionário e o caráter mais equilibrado do mercado de trabalho em relação ao início do ano, considerando que os riscos para os objetivos de máximo emprego e cumprimento da meta de inflação de 2% estão relativamente balanceados. O presidente do Fed, Jerome Powell, sinalizou a necessidade de maior cautela para justificar a perspectiva de menos cortes para 2025. Powell destacou que não é necessário mais afrouxamento no emprego para o atingimento da meta de inflação. Por outro lado, o presidente do Fed lembrou que as últimas leituras da inflação foram mais desfavoráveis do que esperado e que os riscos altistas para a mudança nos preços se intensificaram desde a última reunião, o que se refletiu nas projeções dos membros do FOMC. Diante dessas novas incertezas e dos 100 pb de cortes já acumulados desde o início do ano, Powell explicou que o nível de restrição monetária teve redução significativa, justificando a necessidade de maior cautela nos cortes. Com isso, esperamos 3 cortes de juros em 2025. Inflação nos EUA teve nova leitura moderada em novembro. O núcleo de inflação medido pelo PCE avançou 0,11% no mês, desacelerando ante o

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## EUA

---

registrado em outubro (0,26%), enquanto a elevação na comparação interanual se manteve em 2,8%. Na métrica preferida do Fed, a inflação de serviços que exclui aluguéis continuou a desacelerar, com a média móvel de três meses anualizada passando de 3,5% para 3,2%. Apesar das recentes leituras benignas, avaliamos que nos próximos meses a inflação deverá apresentar tendência de alta.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

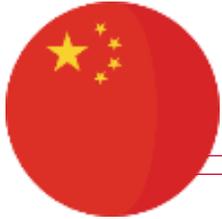


## EUROPA

O Banco Central Europeu reduziu a taxa de juros em 25 pb, em sua última decisão de 2024.

Dessa forma, o BCE levou a taxa de depósito para 3,00%. No comunicado, o banco central reconheceu que o processo desinflacionário está bem encaminhado, com expectativa de inflação cheia de 2,1% para 2025. O BCE entendeu que a inflação deve se estabilizar ao redor da meta de 2%. Os membros acreditam que a recuperação da atividade econômica deve ser mais lenta do que o projetado em setembro. Mesmo reconhecendo que parte importante do ajuste de juros tenha já acontecido, a autoridade monetária não se comprometeu com os próximos passos e não trouxe o debate sobre a taxa terminal. Dessa forma, mantemos nossa expectativa de pelo menos 4 cortes de 25 pb em 2025.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## CHINA

**Fraco desempenho do consumo das famílias segue como desafio importante para a economia chinesa.**

A produção industrial registrou crescimento interanual de 5,4% em novembro, ainda favorecida pelas exportações. Por outro lado, as vendas no varejo avançaram 3,0%, frustrando as expectativas (5,0%). Os investimentos em ativos fixos, por sua vez, cresceram 3,3% no acumulado dos últimos 12 meses, refletindo a retração das inversões no setor imobiliário e a expansão dos aportes no setor industrial. Dessa forma, a economia chinesa deve ter encerrado 2024 sustentada pela indústria e pelas exportações, ao mesmo tempo em que o consumo doméstico e o setor imobiliário continuaram desacelerando. Esse ambiente, que ainda deve ser impactado de forma adversa pelo possível aumento das tarifas dos EUA, deve levar o governo chinês a adotar mais medidas de estímulo.

# PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

## PIB

2024	3,40%
------	-------

2025	1,70%
------	-------

## SELIC

2024	12,25%
------	--------

2025	15,00%
------	--------

## IPCA

2024	4,80%
------	-------

2025	5,70%
------	-------

## DÓLAR

2024	6,06
------	------

2025	6,17
------	------

# PERSPECTIVAS RENDA FIXA

**Nos EUA, a expectativa volta-se para a implementação das políticas de Trump, em que as projeções inflacionárias mais elevadas poderiam impactar a política monetária expansionista que tem sido implementada pelo FED.**

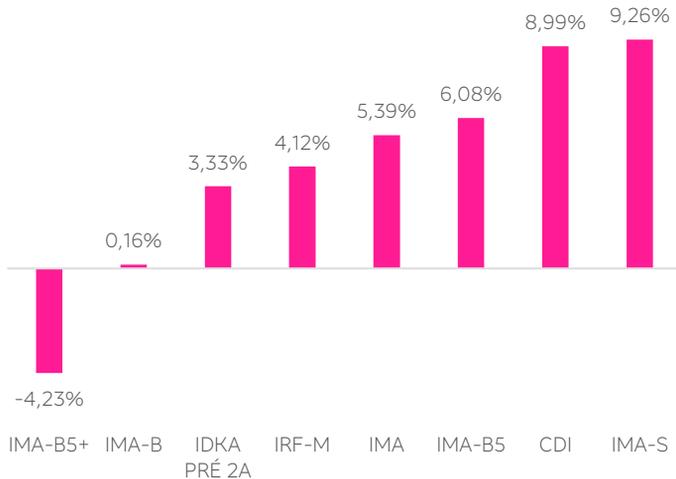
Além disso, no cenário global, segue o sincronismo de queda de juros, porém, conforme comentado em relatórios anteriores, a nova política econômica americana impõe riscos para a política monetária, inflação, expansão fiscal e aumento da dívida pública. Como resultado, no mês de dezembro houve uma reversão na queda acentuada de juros. Com um FED mais cauteloso, foi observado um aumento nas taxas dos vértices de 2, 5 e 10 anos em todo o mundo, refletindo uma incerteza dos investidores com relação à trajetória de juros. Enquanto isso, na Europa, os resultados do PMI têm indicado uma queda contínua da produção, especialmente na Alemanha. Por fim, os dados chineses têm melhorado na margem, porém o preço dos ativos continua a piorar. No cenário local, o Banco Central e o Tesouro lideraram uma sucessão de leilões devido ao nível de preços dos ativos. O BC vendeu durante o mês um total de 21,5 bilhões de dólares, aproximadamente 10% do total das reservas líquidas, quando excluimos os swaps. Além disso, o Tesouro adquiriu papéis prefixados e atrelados à inflação. Consequentemente, a curva de juros prefixados teve uma expansão significativa, com um aumento de 600 a 670 pontos-base ao longo do ano, alcançando uma expectativa de Selic superior a 17% para abril de 2026. Isso resultou em um nível de juros reais insustentável; os ativos atrelados à inflação têm taxas acima de 8% nos vencimentos curtos e a curva longa entre 7% e 7,7%. Adicionalmente, os índices de renda fixa com risco de mercado apresentaram performance negativa; aqueles com ativos com vencimentos mais longos foram os mais impactados.

# PERSPECTIVAS RENDA FIXA

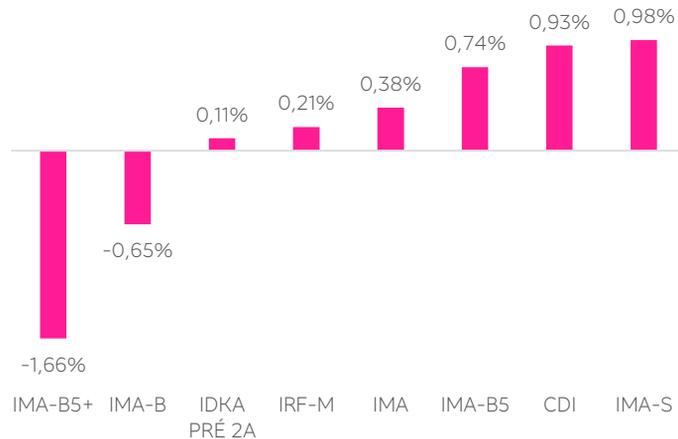
Considerando o fechamento do mês de dezembro, os índices IMA-B 5+ e IMA-B, do lado dos ativos atrelados à inflação, tiveram os piores desempenhos no ano, ficando no campo negativo. Quando consideramos os ativos prefixados, o IRF-M1+, com ativos acima de 1 ano de vencimento, também encerrou o ano no campo negativo. Diferentemente dos outros meses, onde os índices pós-fixados em Selic ou de debêntures em CDI traziam algum alento para os investidores, percebemos uma reversão no mês de dezembro. O IDA-DI, índice de debêntures, fechou o mês negativo, porém encerrou o ano com um desempenho de 115% do CDI. Ainda nesse sentido, o IMA-S, índice de letras financeiras do Tesouro, que são atreladas à Selic, performou abaixo do CDI, porém também superou esse benchmark com um desempenho aproximado de 102,5% do CDI. Para fechar, o dólar manteve o desempenho dos outros meses, mesmo com os esforços do BC em conter esse desempenho. O dólar subiu 2,29% este mês, encerrando o ano com 27,91% de alta, sendo cotado a R\$ 6,19.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA

ANO



MÊS



## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

### Renda Fixa Ativa

A estratégia de renda fixa ativa teve uma performance positiva e acima do CDI ao longo de dezembro. No último trimestre de 2024, foi possível observar dois vetores concomitantes que impactaram os ativos de riscos locais. No âmbito local, as discussões fiscais continuaram a ser a principal frustração por parte do mercado, principalmente ao analisar que as medidas, até o momento estabelecidas, se mostram insuficientes para conter a trajetória da dívida pública. Por outro lado, no cenário externo, o FED se mostrou mais cauteloso, o que resultou em um aumento nas taxas dos vértices de 2, 5 e 10 anos no país, refletindo uma incerteza dos investidores com relação à trajetória de juros. Diante

desses fatores, as projeções do mercado local para inflação, câmbio e o atual ciclo monetário foram novamente revistas. Apesar de um mês negativo para os principais índices de renda fixa local, a gestão conseguiu, por meio de posições táticas de curto prazo, absorver um resultado atrativo para o portfólio. Seguimos com posições relativas prefixadas e de inflação curta.

### **Crédito Privado**

O fundo, que emprega uma estratégia voltada para o crédito privado destinado ao público Institucional, registrou um desempenho positivo no mês, mas abaixo do CDI. A maior parte dos papéis corporativos do portfólio apresentou abertura de spreads ao longo do mês, com destaque negativo para Localiza, NTS, Viveo. Apesar disso, os ativos bancários continuaram a apresentar um desempenho positivo no portfólio, assim como os papéis corporativos de CHESF, Auren Energia e Gerdau. Desde meados de dezembro, houve uma venda intensa de crédito no mercado secundário, aumentando os spreads e reduzindo os valores dos títulos, resultando em rentabilidade negativa para muitos ativos da estratégia. Na nossa visão, esse movimento não foi motivado por um evento específico de deterioração da estratégia, mas causou um impacto significativo em um curto período. Os ajustes recentes foram mais relevantes dentro dos papéis corporativos, com o índice de Debêntures da Anbima (IDA-DI) apresentando um rendimento de 108 pontos-base abaixo do CDI. Entre os ativos bancários, esse movimento ainda não é observado, explicado principalmente por conta da maior liquidez dos papéis no mercado secundário. Em suma, emissores de melhor qualidade sofreram menos, o que pode beneficiar carteiras com uma visão conservadora e uma gestão seletiva de boas companhias dentro dos portfólios.

## Juro Real

Em dezembro, os ativos de renda fixa atrelados a inflação apresentaram resultados em linha com o prazo de vencimento, com abertura expressiva em praticamente todos os vértices, os resultados observados foram negativos. No ano, chama a atenção a magnitude observada na abertura da taxa de juros dos ativos atrelados a inflação, enquanto os vértices mais curtos abriram pouco mais de 250 pontos, os mais longos abriram aproximadamente 200 pontos, refletindo os resultados negativos. Este movimento é reflexo da manutenção de um plano fiscal expansionista o qual conflita com o atual ciclo de juros domésticos, pressiona os ativos domésticos. Este ciclo de contração monetária é vinculado a expectativa de inflação fora da meta, bem como a atual desvalorização da moeda doméstica, a qual, também pressiona a inflação para os modelos do banco central.

## Yield Explorer

O fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve desempenho negativo em dezembro. Ao longo do mês, a abertura das taxas das treasuries americanas foi o principal contribuidor para o resultado do portfólio. No mercado offshore, observamos o rendimento dos títulos de 10 anos americanos se reaproximando do patamar de 4,60%. O ciclo de queda dos juros americanos reduziu significativamente, e o mercado projeta uma queda de aproximadamente 50 bps em 2025. O CDS Brasil, apresentou performance inferior à de seus pares, devido às recentes notícias negativas no âmbito fiscal.

## DI Premium

Nesse cenário, o fundo Referenciado DI alcançou um resultado positivo no mês de dezembro, mas inferior ao CDI. A maior parte dos papéis corporativos do portfólio apresentou abertura de spreads ao longo do mês, com destaque negativo para Localiza, NTS, Grupo Boticário e Eletrobras. Apesar disso, os ativos bancários continuaram a apresentar um desempenho positivo no portfólio, assim como os papéis corporativos de CHESF, CPFL e Gerdau. Desde meados de dezembro, houve uma venda intensa de crédito no mercado secundário, aumentando os spreads e reduzindo os valores dos títulos, resultando em rentabilidade negativa para muitos ativos da estratégia. Na nossa visão, esse movimento não foi motivado por um evento específico de deterioração da estratégia, mas causou um impacto significativo em um curto período. Os ajustes recentes foram mais relevantes dentro dos papéis corporativos, com o índice de Debêntures da Anbima (IDA-DI) apresentando um rendimento de 108 pontos-base abaixo do CDI. Entre os ativos bancários, esse movimento ainda não é observado, explicado principalmente por conta da maior liquidez dos papéis no mercado secundário. Em suma, emissores de melhor qualidade sofreram menos, o que pode beneficiar carteiras com uma visão conservadora e uma gestão seletiva de boas companhias dentro dos portfólios. O foco da estratégia é manter 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 38% do portfólio.

# PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

**Em dezembro, observamos uma diminuição no ímpeto de valorização das ações americanas, à medida que o FED sinalizou maior cautela nos cortes de juros previstos para 2025.**

O maior impacto foi sentido pelas Mid e Small Caps americanas, que são negativamente afetadas por uma redução menor nos juros em 2025. Como resultado, o S&P 500 teve um retorno de -0,9%, encerrando o ano com uma alta de 26,5%. Já o Russell 2000, índice que reflete o comportamento das Small Caps, registrou uma queda de 7,7%, acumulando uma alta de 10,5% no ano. No Brasil, a preocupação com a situação fiscal e a deterioração dos ativos continuou impactando os preços dos ativos locais em geral. O índice Ibovespa teve um desempenho negativo de 4,3% (-8,5% em USD), enquanto o índice de Small Caps caiu 7,3%. Entre os setores, Serviços Financeiros foi o maior destaque, com as seguradoras se beneficiando dos juros mais altos. Especificamente, a B3 voltou a despertar interesse devido ao seu valuation atrativo. Além disso, novamente se destacaram os setores com receitas em dólar, como Papel & Celulose, Energia e Bens de Capital. Por outro lado, setores representativos da economia local ou sensíveis à alta dos juros, como Educação, Varejo e Logística/Transportes/Infraestrutura, tiveram desempenhos negativos. O cenário local permanece desfavorável com o aumento dos juros, incerteza sobre a política fiscal e a inflação. Em nossos portfólios, temos priorizado alocações em setores menos impactados pela alta de juros local, empresas com receitas em dólar e aquelas com maior capacidade de repassar aumentos de preços. A recente elevação da incerteza local deve adiar uma recuperação mais expressiva das ações no curto prazo; entretanto, é importante notar que os prêmios estão elevados em diversos setores e o posicionamento dos investidores está em um dos níveis mais baixos da série histórica.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	JUNHO	2024	12 MESES	24 MESES	36 MESES
<b>S&amp;P 500 USD</b>	-0.025	0.2331	0.2331	0.5319	0.234
<b>MSCI WORLD USD</b>	-0.0268	0.17	0.17	0.4246	0.1473
<b>IDIV</b>	-0.0489	-0.0262	-0.0262	0.2351	0.3914
<b>IBOVESPA</b>	-0.0428	-0.1036	-0.1036	0.0961	0.1475
<b>SMALL CAPS</b>	-0.0783	-0.2503	-0.2503	-0.122	-0.2541
<b>IBRX100</b>	-0.0438	-0.0971	-0.0971	0.095	0.1389

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

### Estratégia Crescimento

A estratégia Mid Small Caps/Sequoia teve desempenho negativo, e abaixo do Ibovespa em dezembro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Serviços Financeiros, Papel, Celulose e Madeira e Bens de Capital e Serviços. Os papéis que se destacaram positivamente foram BRF, BB Seguridade e Totvs. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Utilidades Públicas e Mineração e Siderurgia. Aumentamos a exposição em Papel, Celulose e Madeira, Bancos, e Bens de Capital e Serviços, reduzindo em Tecnologia, Mídia e Telecom, Serviços Financeiros, e Consumo. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Consumo, Varejo, e imobiliário.

### Estratégia Dividendos

A estratégia Dividendos/Centurion teve desempenho negativo, porém acima do Ibovespa em dezembro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Serviços Financeiros, Papel, Celulose e Madeira e Bens de Capital e Serviços. Os papéis que se destacaram positivamente foram B3, BB Seguridade e Weg.

Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bancos, Mineração e Siderurgia e Utilidades Públicas. Aumentamos a exposição em Bancos, Energia, e Utilidades Públicas, reduzindo em Educação, Logística, Transportes e Infraestrutura, e Saúde. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Energia, e Utilidades Públicas.

### **Selection Ações**

A estratégia Selection teve desempenho negativo, e abaixo do Ibovespa em dezembro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Papel, Celulose e Madeira, Serviços Financeiros e Energia. Os papéis que se destacaram positivamente foram Suzano, B3 e Ambev. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Utilidades Públicas, Varejo e Bancos. Aumentamos a exposição em Bancos, Energia, e Tecnologia, Mídia e Telecom, reduzindo em Logística, Transportes e Infraestrutura, Papel, Celulose e Madeira, e Utilidades Públicas. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Utilidades Públicas, e Mineração e Siderurgia.

### **Institucional Ibrx Alpha Ações**

A estratégia IBrX Ativo teve desempenho negativo e acima do IBrX em dezembro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Serviços Financeiros, Papel, Celulose e Madeira e Educação. Os papéis que se destacaram positivamente foram B3, BB Seguridade e Suzano. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Mineração e Siderurgia, Utilidades Públicas e Bancos. Aumentamos a exposição em Bens de Capital e Serviços, Tecnologia, Mídia e Telecom, e Consumo, reduzindo em Utilidades Públicas, Bancos, e Mineração e Siderurgia. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Energia, Bancos, e Utilidades Públicas.

## Global Ações IE

O fundo Bradesco Global teve retorno positivo em dezembro e acima do índice de referência da estratégia (MSCI World ACWI). Os destaques positivos foram a seletividade da estratégia e a valorização das moedas em relação ao Real. Do lado negativo fica desvalorização das ações. Após a eleições americanas o cenário de maior risco inflacionário diminui o espaço para novos cortes na taxa de juros, porém a expectativa de manutenção da menor carga tributária corporativa e desregulamentação do setor bancário equilibram o cenário. Para Europa, continuam sendo divulgados dados mais fracos de atividade na zona do euro. Na China, existe a expectativa de novos estímulos ao consumo com o objetivo de estimular a atividade econômica. Em geral, as moedas globais continuaram se desvalorizando frente ao dólar americano. Quanto a estratégia revertemos o movimento anterior aumentando o risco da carteira, aumentando a exposição em Estados Unidos e na parcela tática, estamos com maior exposição nos setores de tecnologia e comunicação, financiada pela menor exposição no setor financeiro, consumo básico e de materiais básicos. Estamos com alocação abaixo da referência em Ásia, Europa e America Latina.

## Long AND Short Multimercado

A estratégia Long and Short teve desempenho negativo em dezembro. Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de ETFs Locais e Exterior, Papel, Celulose e Madeira e Bens de Capital e Serviços. Os destaques positivos foram nossas alocações em empresas de Consumo na China e nas empresas de tecnologia americanas. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, imobiliário e Mineração e Siderurgia. Aumentamos a exposição em Bens de Capital e Serviços, Saúde e Bancos, reduzindo em ETFs no Exterior, Varejo e Utilidades Públicas.

## Multigestores Max

A estratégia quantitativa Família Alocação apresentou resultados em linha com os perfis de risco. No mês e no ano, nos chama a atenção a magnitude observada na abertura da taxa de juros dos ativos atrelados a inflação, enquanto os vértices mais curtos abriram pouco mais de 250 pontos, os mais longos abriram aproximadamente 200 pontos, refletindo os resultados negativos. Este movimento é reflexo da manutenção de um plano fiscal expansionista o qual conflita com o atual ciclo de juros domésticos, pressiona os ativos domésticos. Este ciclo de contração monetária é vinculado a expectativa de inflação fora da meta, bem como a atual desvalorização da moeda doméstica, a qual, também pressiona a inflação para os modelos do banco central. Para as economias globais o centro das atenções está voltado as políticas que serão conduzidas pelo presidente Trump, condicionando, também, a intensificação das políticas de barreiras tarifárias trarão volatilidade a moeda americana. Neste mês, observamos uma expressiva correção dos ativos domésticos, a parcela de renda variável local e os ativos de renda fixa, tanto os juros reais quanto nominais subtraíram valor a carteira. Os ativos globais apresentaram uma pequena correção, também refletindo resultados negativos no mês, repercutindo parte da abertura da taxa de juros americana. A parcela defensiva da carteira com exposição cambial protegeu parte dos resultados no período. Os portfólios seguem diversificados de acordo com seu perfil de risco.

# ÍNDICES DE MERCADO

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Dezembro	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	ACUM.	a.a.
DÓLAR	OURO	S&P 500	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	OURO	
2,29%	59,64%	24,23%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	279,01%	12,92%
OURO	DÓLAR	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	S&P 500	
1,32%	27,91%	22,28%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	218,21%	11,13%
CDI	S&P 500	IBX	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IMA-B	
0,93%	23,31%	21,27%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	208,81%	10,83%
IMA-S	IMA-S	IRF-M	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IRF-M	
0,86%	11,11%	16,51%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	184,14%	9,99%
IHFA	CDI	IMA-B	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	IHFA	
0,26%	10,87%	16,05%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	176,51%	9,72%
IRF-M	IHFA	IMA-S	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IMA-S	
-1,66%	5,65%	13,25%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	169,94%	9,48%
S&P 500	IRF-M	CDI	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	CDI	
-2,50%	1,86%	12,99%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	167,90%	9,40%
IMA-B	IMA-B	IHFA	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	DÓLAR	
-2,62%	-2,44%	9,27%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	164,33%	9,27%
Ibovespa	IBX	OURO	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	IBX	
-4,28%	-9,71%	-5,96%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	139,35%	8,29%
IBX	Ibovespa	DÓLAR	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa	
-4,38%	-10,36%	-7,21%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	133,53%	8,04%

# 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

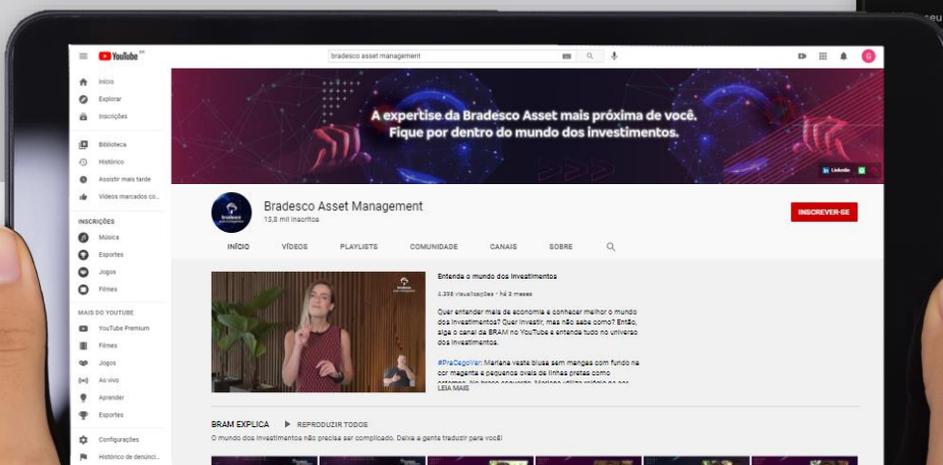


Ouçá nossos gestores e analistas no

# 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, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Acesse os documentos em [www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br). Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.

**Fone Fácil Bradesco:** 4002 0022 / 0800 570 0022 | **SAC – Alô Bradesco:** 0800 704 8383 | SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099 | Ouvidoria: 0800 727 9933. [bram@bram.bradesco.com.br](mailto:bram@bram.bradesco.com.br) | [bram.bradesco](http://bram.bradesco). **Assessoria de Investimentos:** Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – **Em dias úteis, das 8h às 19h – horário de Brasília**

