

A difícil tarefa de buscar alfa na Renda Variável em 2016

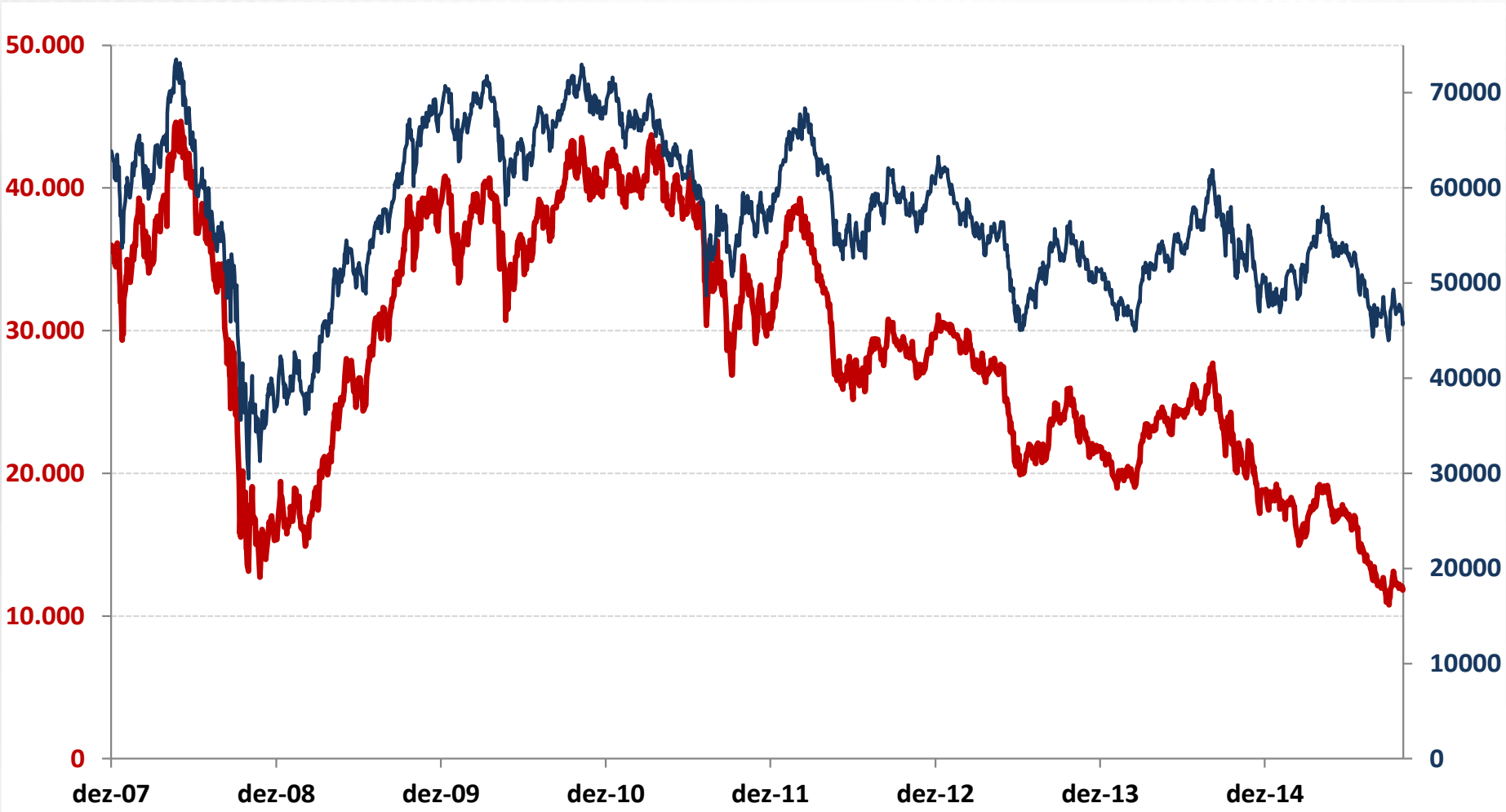


Novembro de 2015



Bradesco
Asset Management

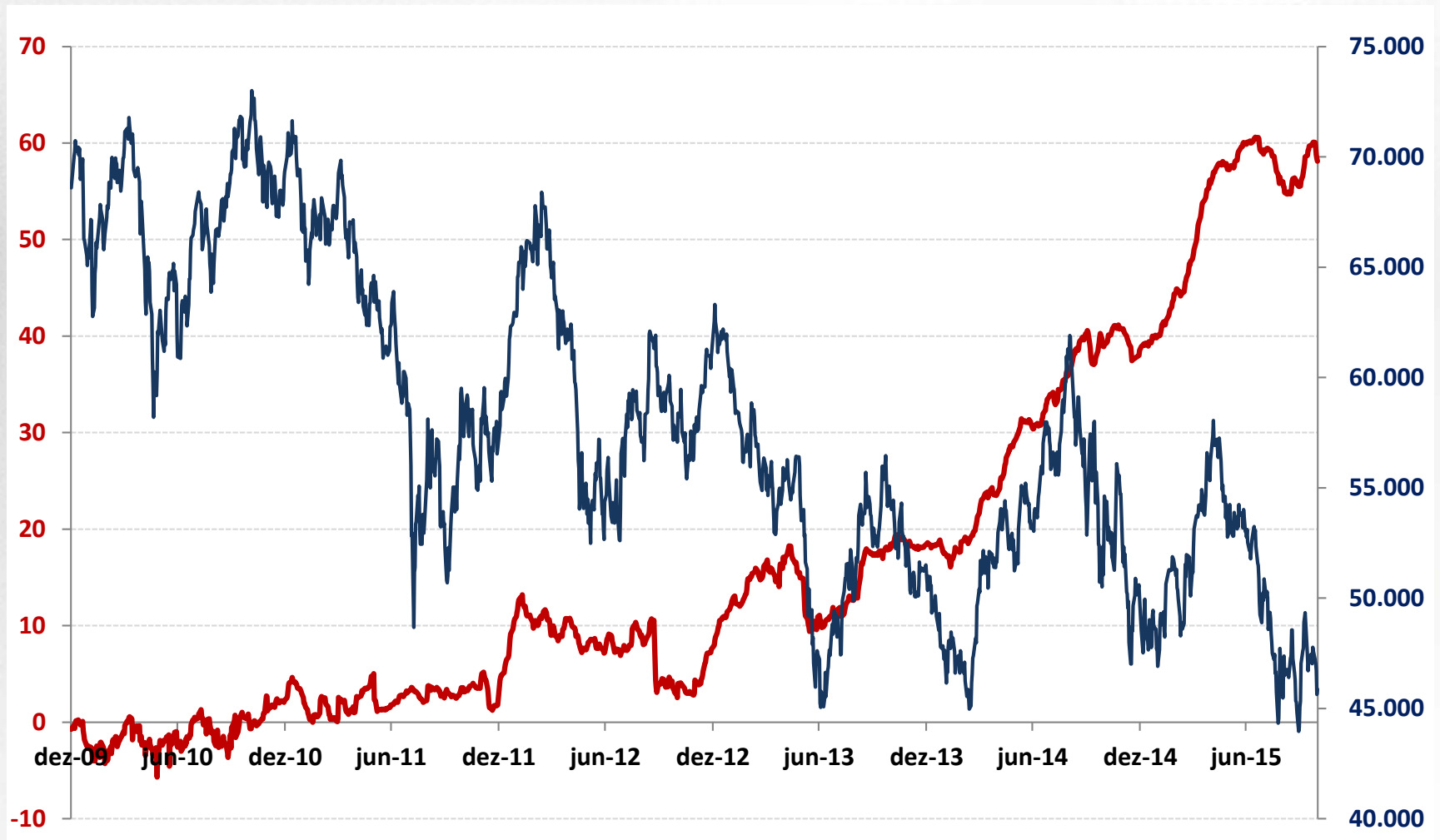
A bolsa brasileira está atrativa? Visão do investidor estrangeiro e do investidor local



Fonte: Bloomberg

— Ibovespa (USD) — Ibovespa (Reais)

Investidor estrangeiro: excesso de liquidez favorece a redução da aversão ao risco



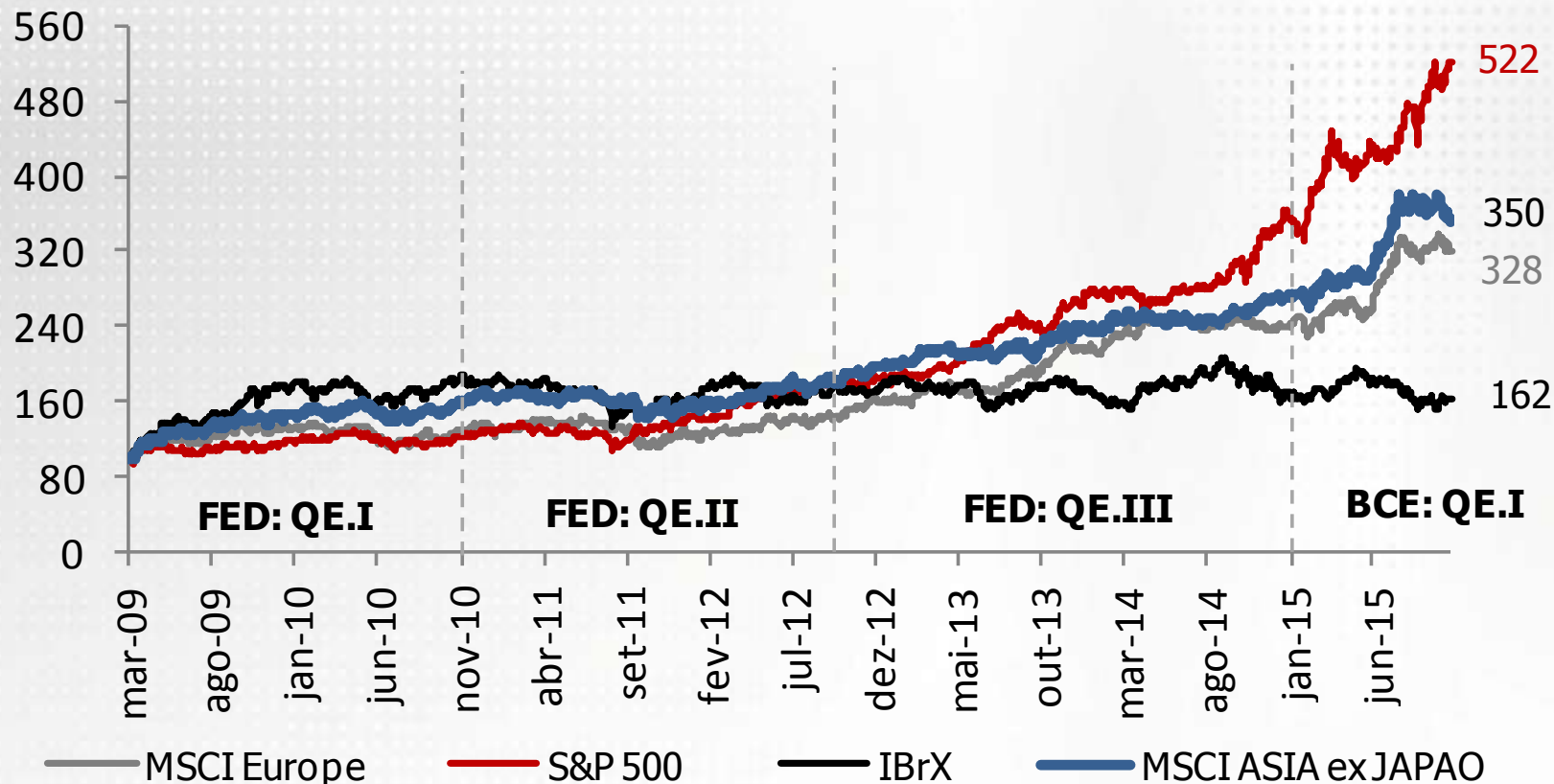
Fonte: Bloomberg

— Volume (R\$ bilhões) — Ibovespa



Desempenho das Bolsas

03/mar/2009 = 100; em R\$

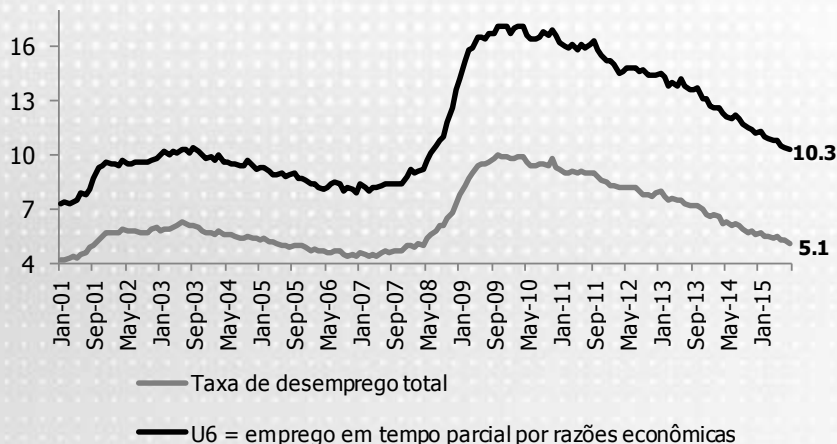


Fonte: Bloomberg

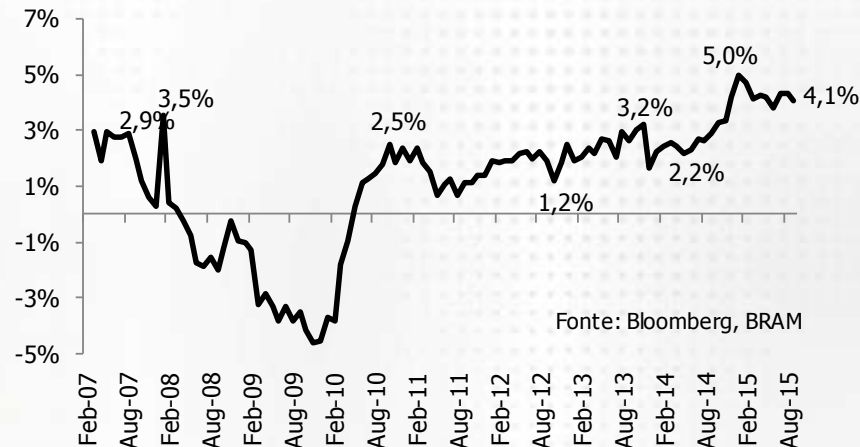
No entanto, a recuperação da economia americana eleva a probabilidade do FED iniciar o aumento dos juros em breve



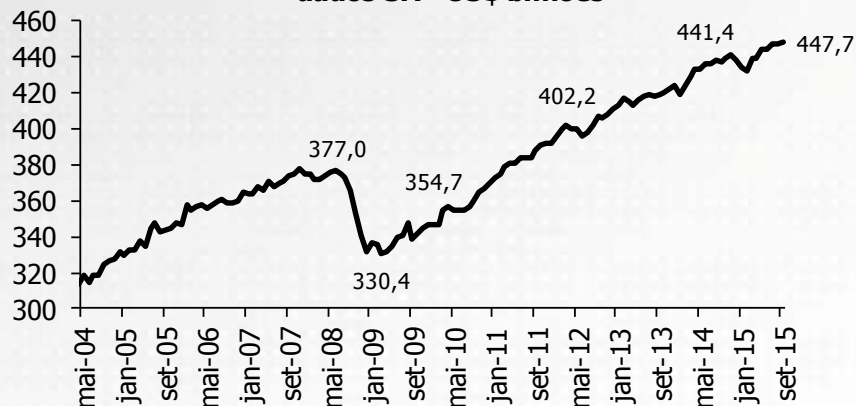
EUA: Taxa de desemprego
(Ampliados e total)



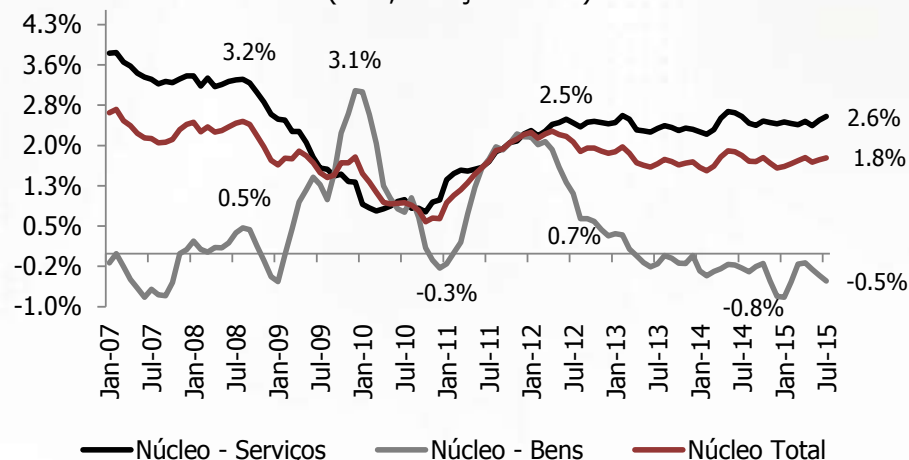
EUA: Massa salarial real
(YoY)



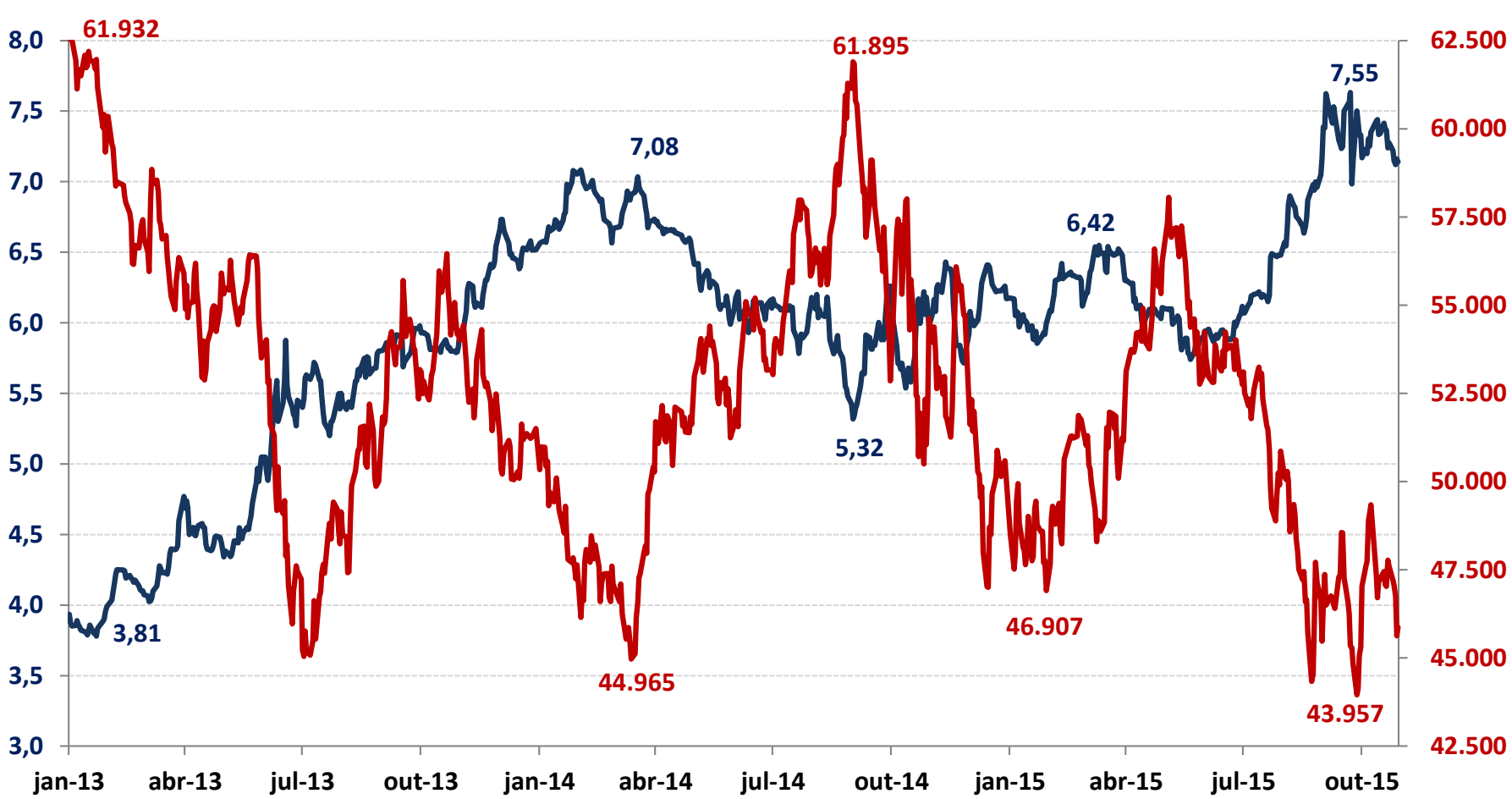
Vendas no Varejo Total (Nominal)
dados SA - US\$ bilhões



CPI: Núcleo de inflação
(total, serviços e bens)



Já para o investidor local, a decisão de investir em bolsa depende, em especial, da taxa longa de juros

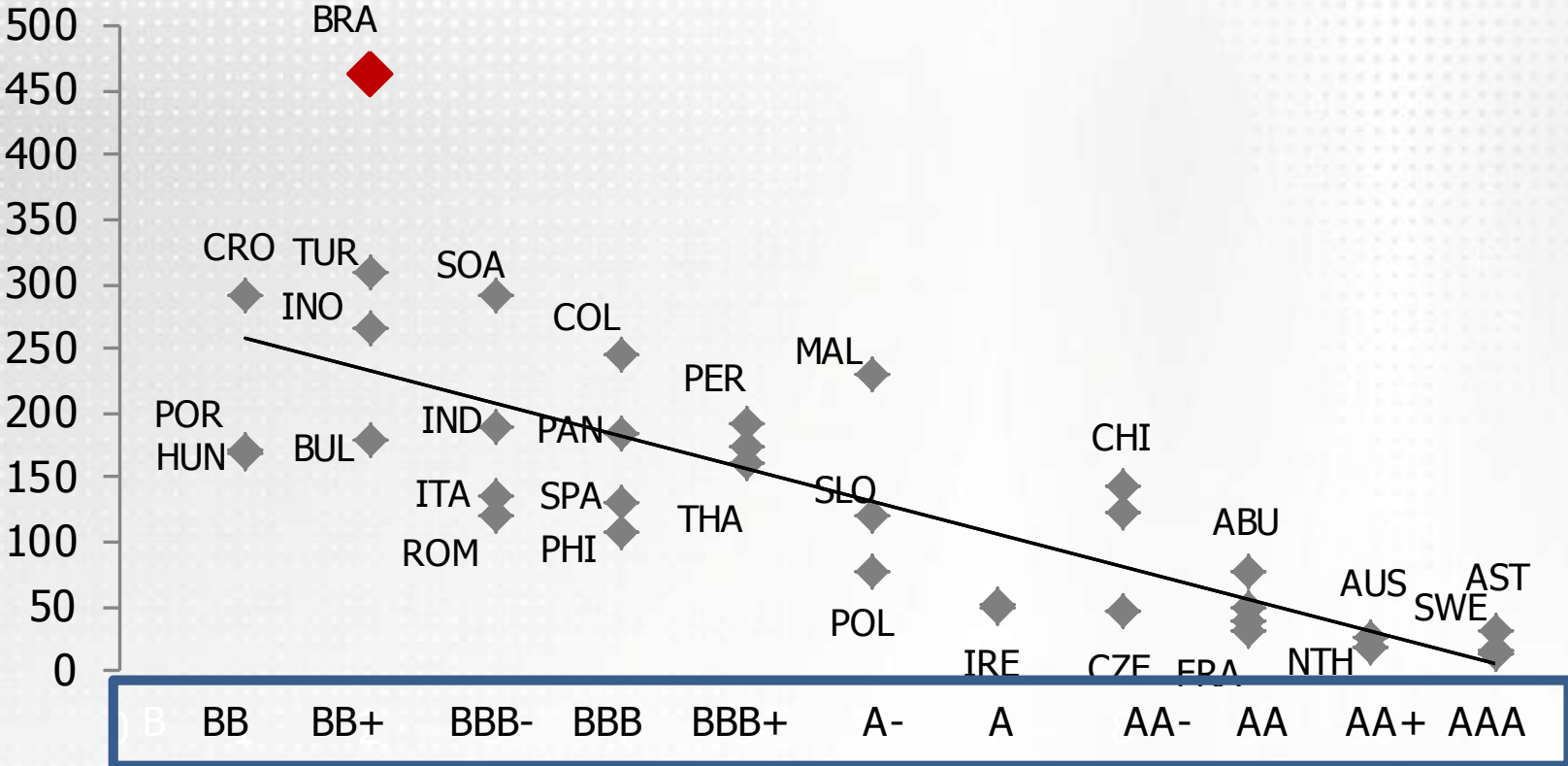


Fonte: Bloomberg

— NTN-B 50 — Ibovespa



Risco (CDS) sugerido pelo rating

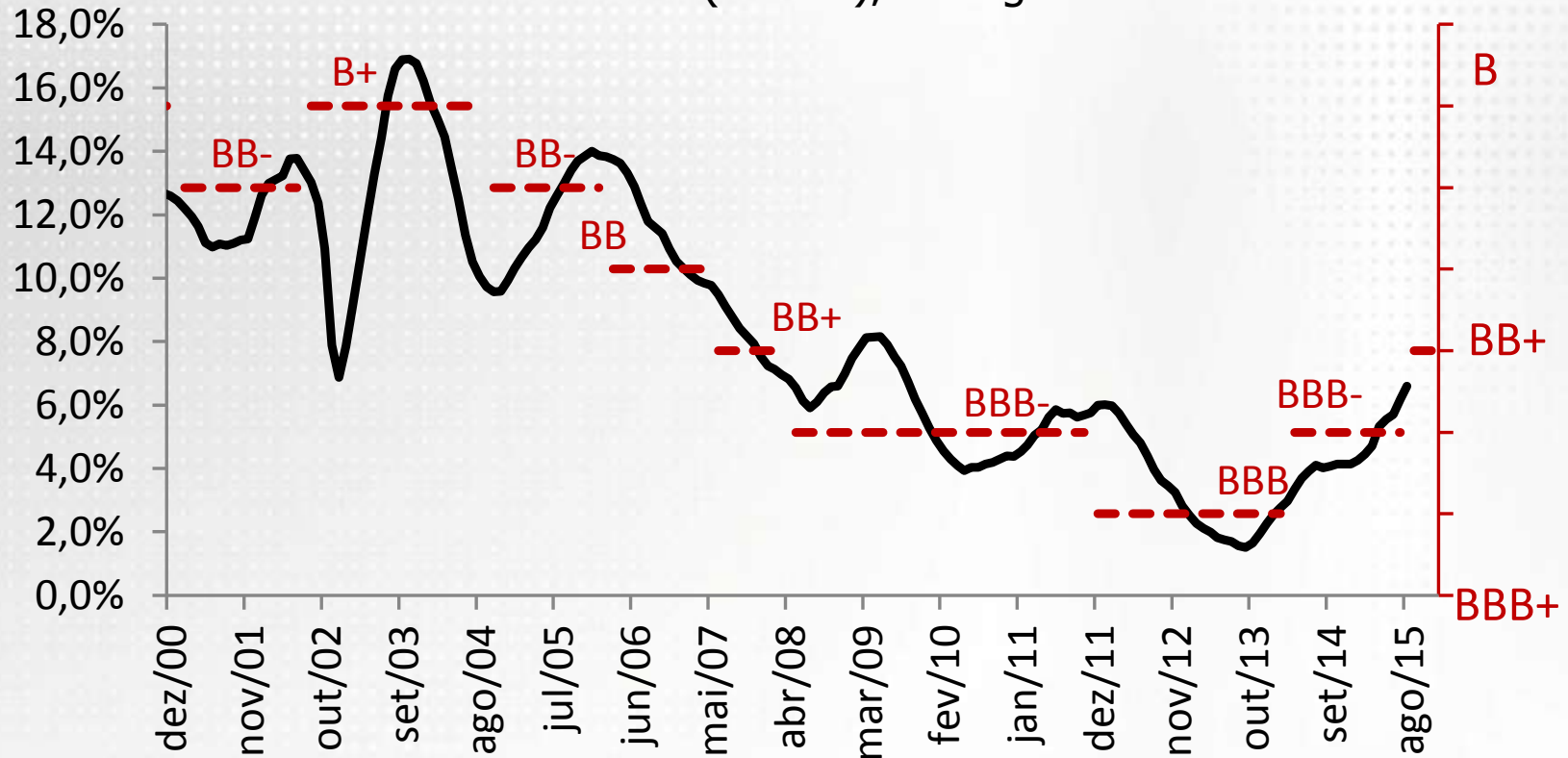


Fonte: S&P, BRAM



Juro Real vs. Rating

Selic Real (% a.a.), Rating da S&P

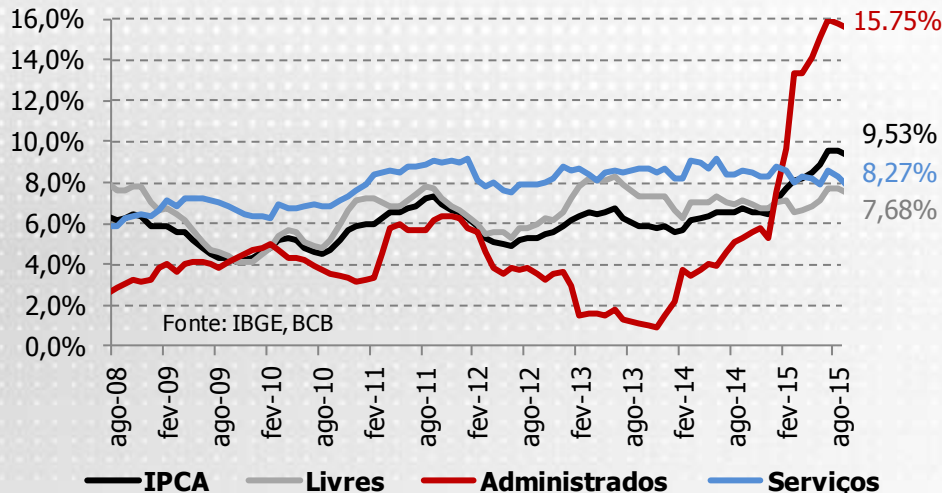


Fonte: Bloomberg, BRAM

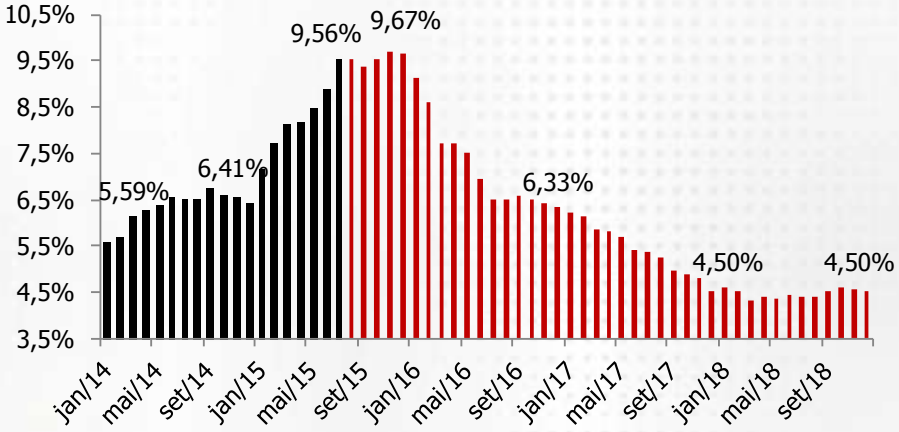
Acreditamos que a inflação deve ceder devagar e que um corte prematuro dos juros pode agravar o problema



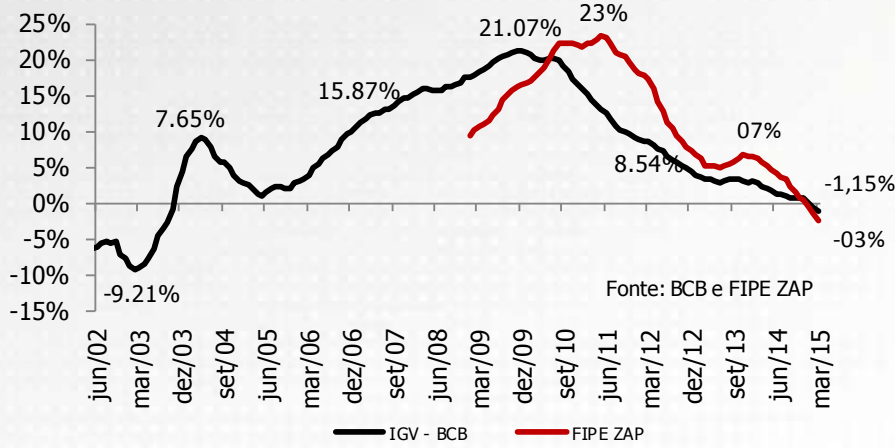
IPCA (12 meses)
(decomposição)



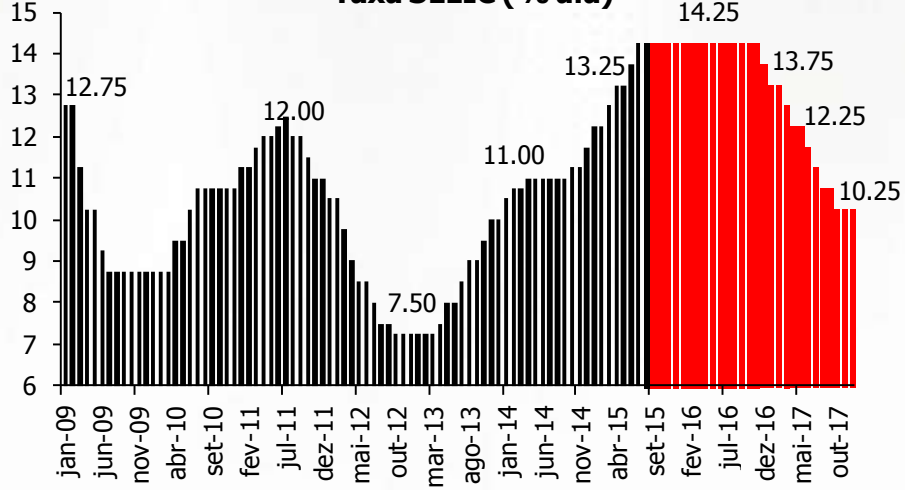
IPCA (12 meses)
A/A



Variação real dos preços imóveis residenciais
(IVG-BCB e FIPE ZAP - Deflacionados pelo IPCA - variação YoY)



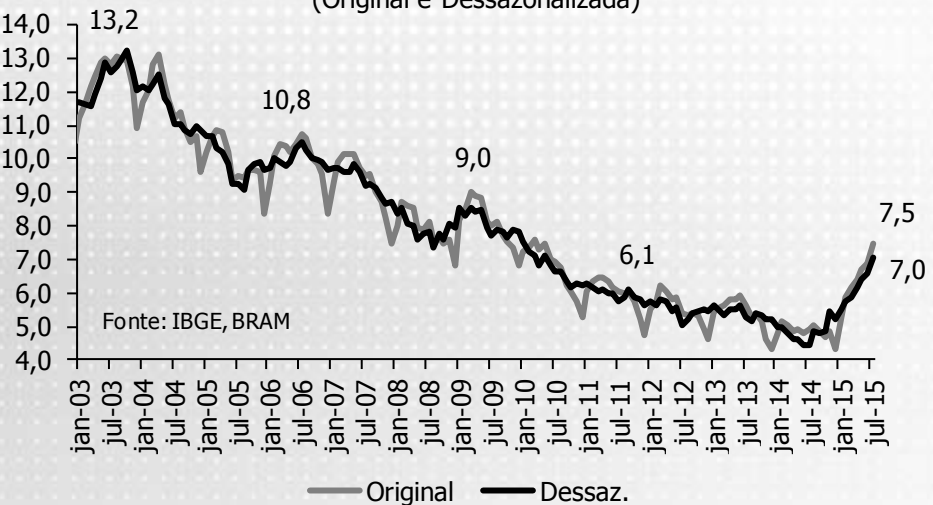
Taxa SELIC (% a.a)



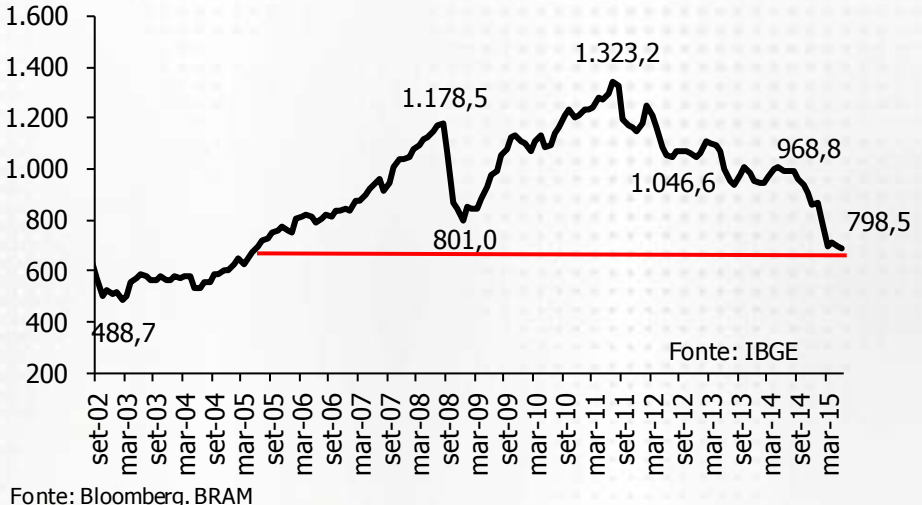
O esgotamento do “Modelo baseado em Consumo” exige que o Brasil encontre uma nova estrutura de crescimento



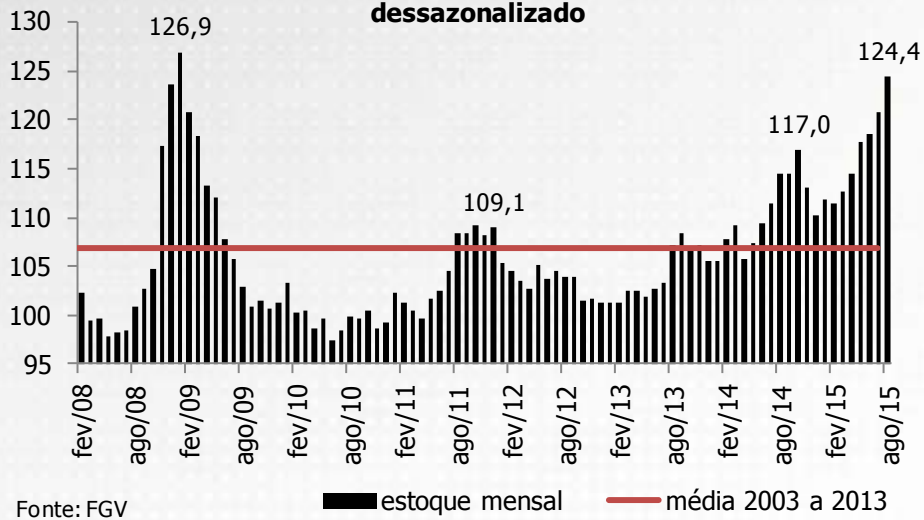
Taxa de desemprego
(Original e Dessazonalizada)



Salário Real em US\$



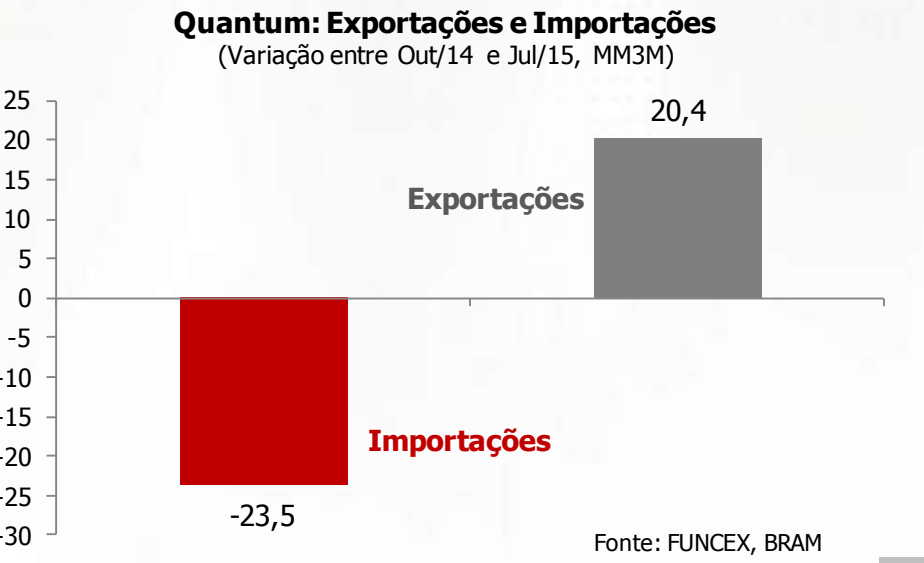
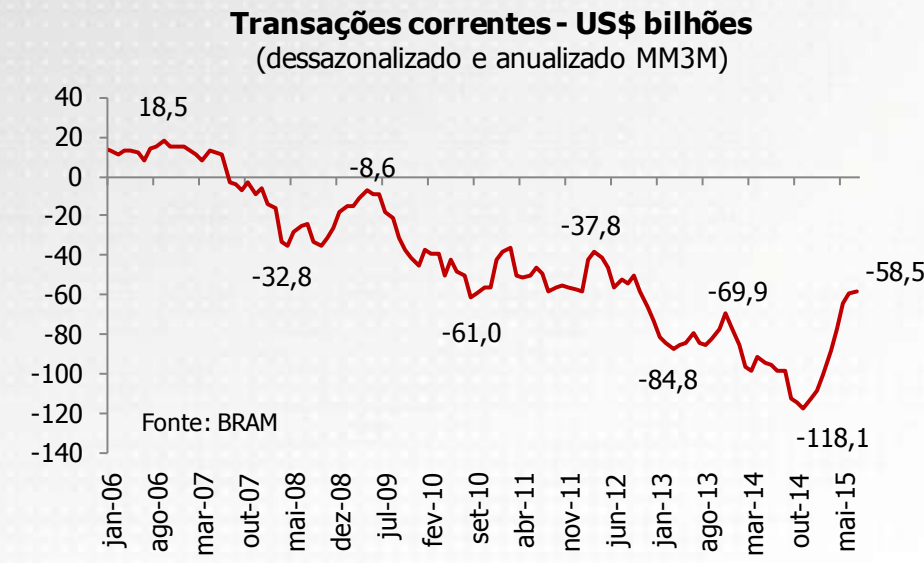
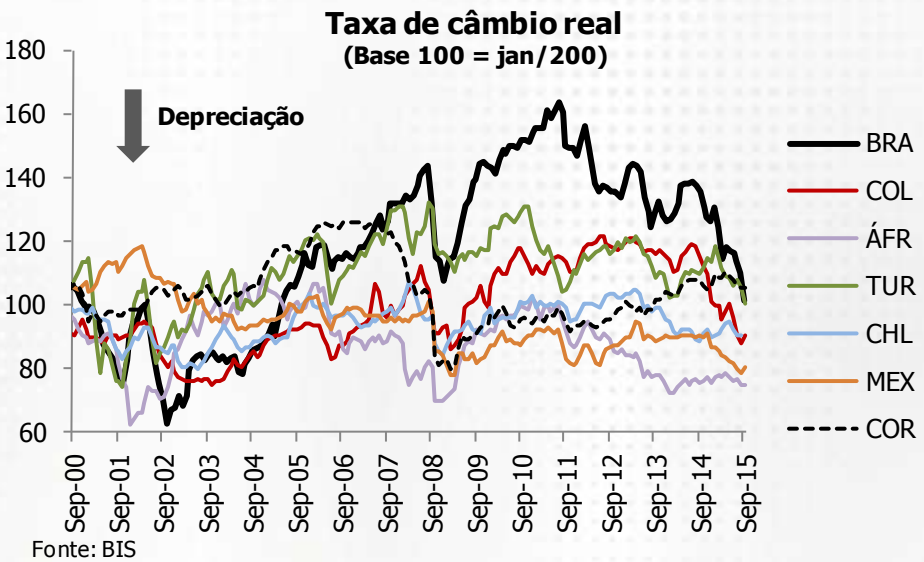
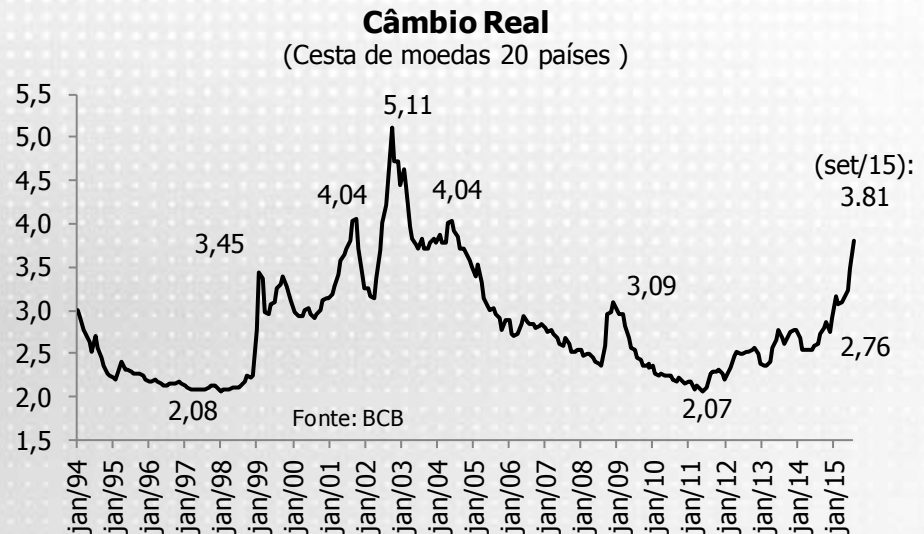
Estoques da Indústria
dessazonalizado



NUCI - Indústria geral
dessazonalizado



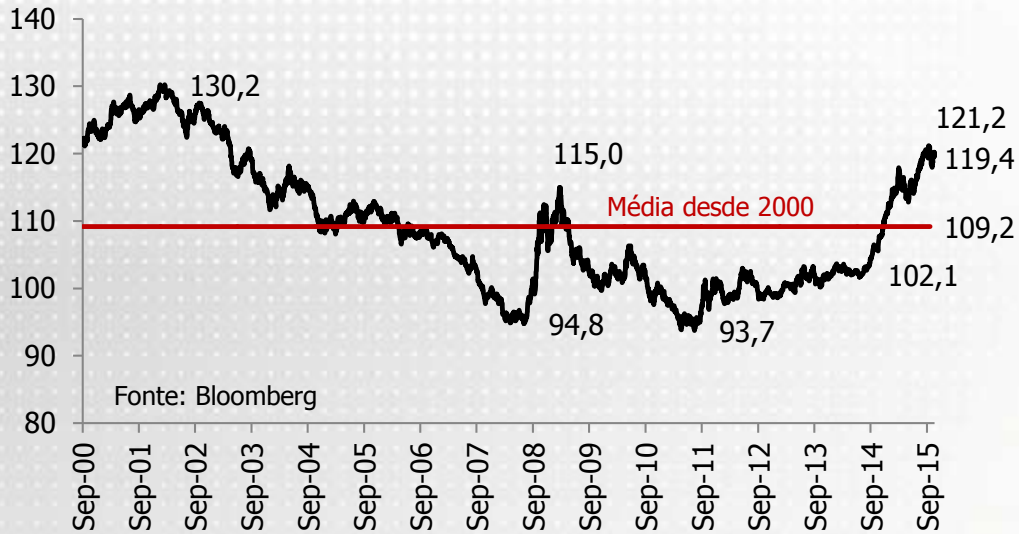
Ajuste cambial ajuda as exportações, mas o fim do “Boom das Commodities” torna a vida mais difícil para o Brasil



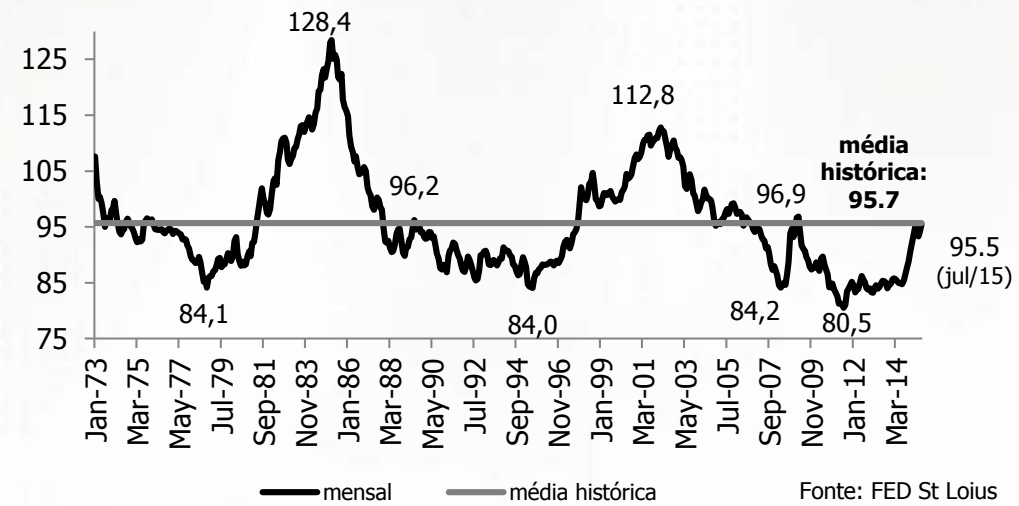
Até onde pode ir o dólar? Estamos na média histórica, mas a moeda tende a superá-la em ciclos de recuperação nos EUA



Dólar vs. moedas emergentes



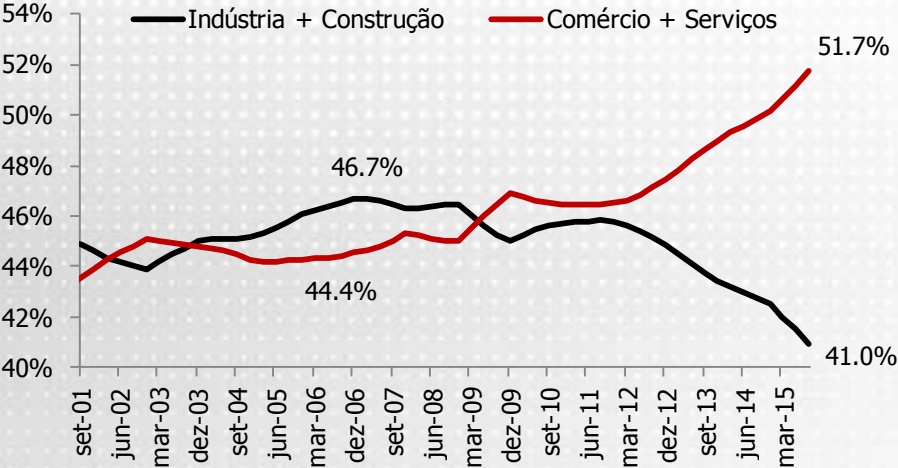
Taxa de câmbio real - cesta de moedas (número índice - Base: mar/1973 = 100)



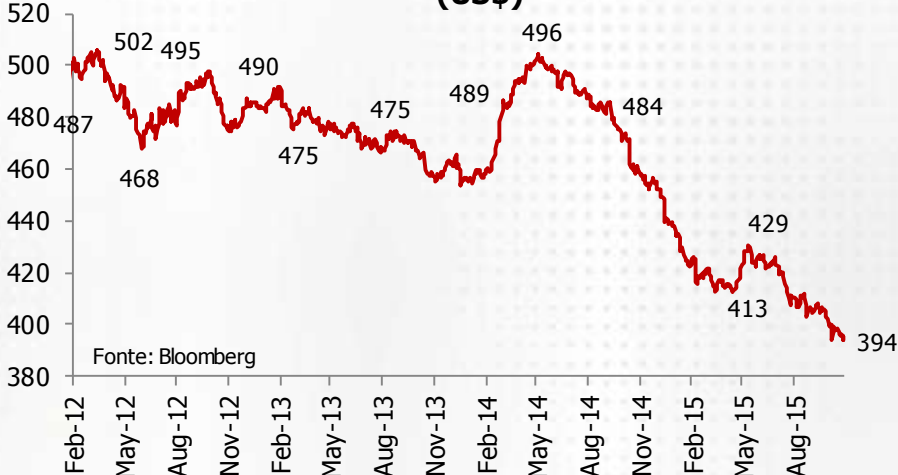
China: preços das commodities vem se ajustando à nova realidade econômica



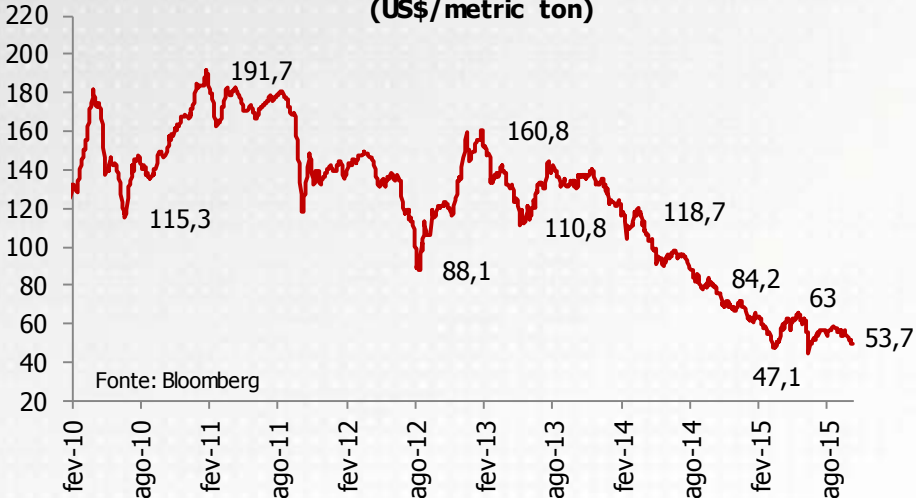
China - Produto Interno Bruto
(participação no PIB - MM4T)



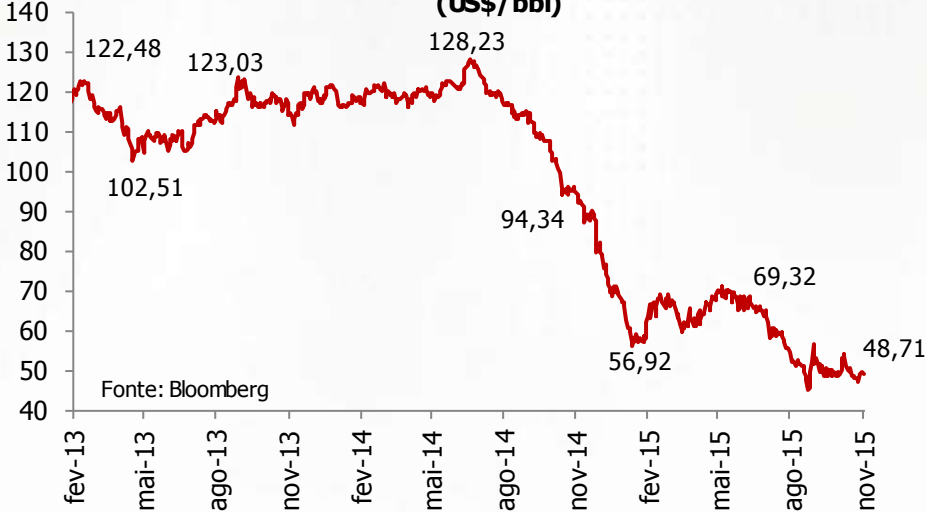
CRB - Commodities (US\$)



Minério de ferro (US\$/metric ton)

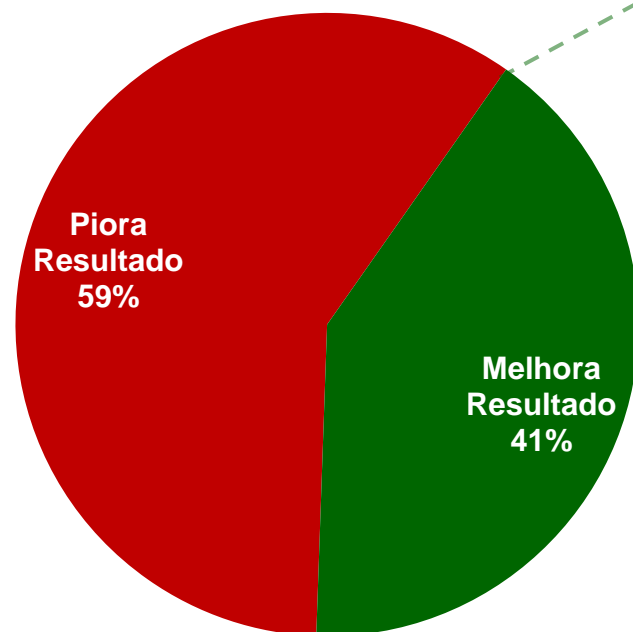


Petróleo Brent (US\$/bbl)





3T15 vs 3T14

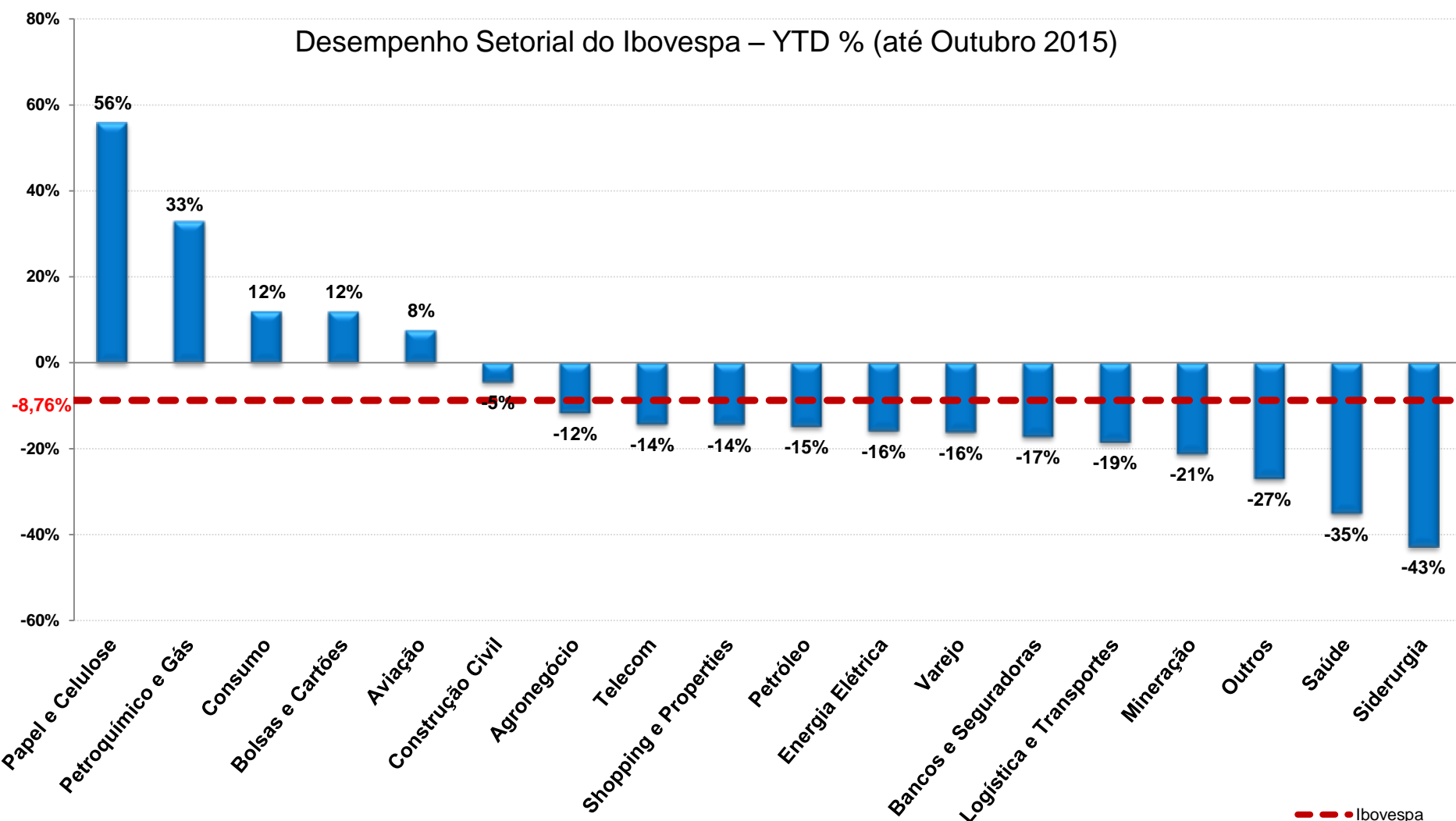


YoY	Média Cresc (%)	% Setor Melhora Result	# Empresas Melhora Result
Agronegócio	-81,7	0	0
Bancos	26,9	100	5
Bens de Capital	2,9	43	3
Bolsas, Cartões & Milhagem	35,4	100	6
Construção Civil	-32,2	29	2
Consumo	37,4	43	3
Educação	2,3	67	2
Energia Elétrica	-16,8	40	6
Logística e Transportes	-42,8	17	1
Mineração	NM	0	0
Papel e Celulose	NM	0	0
Petróleo	NM	100	1
Petroquímico e Gás	7,7	67	2
Saneamento	-90,8	0	0
Saúde	1,2	33	1
Seguradoras	26,9	67	2
Shopping e Properties	-38,7	0	0
Siderurgia	-26,3	0	0
Tecnologia	-10,3	50	1
Telecom	-5,5	33	1
Varejo	-18,1	40	4

Ainda assim, há setores e empresas que se destacaram positivamente em 2015

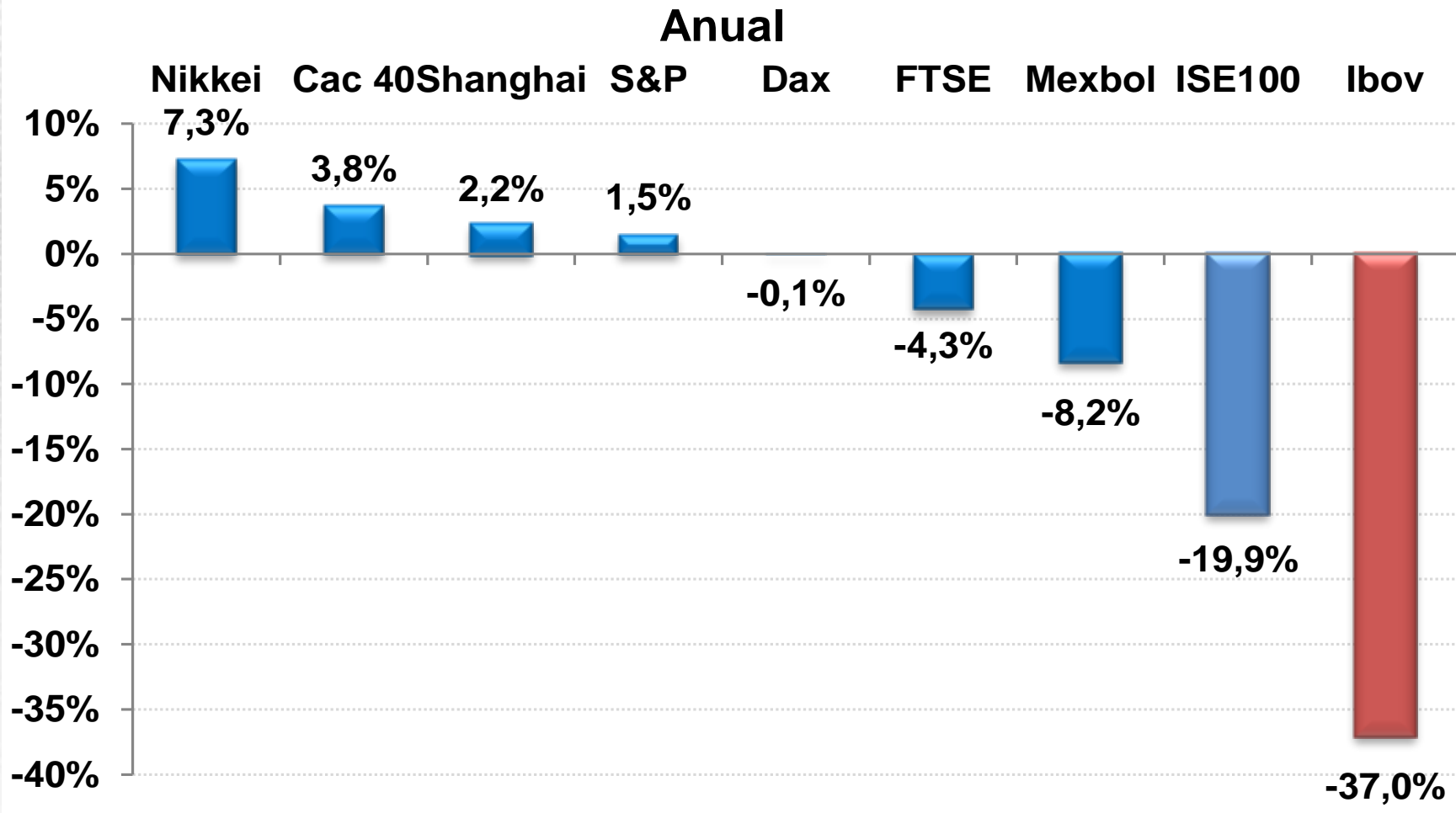


Desempenho Setorial do Ibovespa – YTD % (até Outubro 2015)



Elaboração: BRAM
Fonte: Economática

Mas no geral, nosso desempenho, mais uma vez, tem ficado a desejar em 2015 (YTD em US\$ até 30/10/2015)



Elaboração: BRAM
Fonte: Economática



- **Alocação: exposição conservadora em ações**
 - ✓ Atual relação Risco x Retorno é pró renda fixa em relação a renda variável
 - ✓ Renda Fixa: atrativa devido ao atual patamar dos juros longos
 - ✓ Renda Variável: risco ainda é alto com baixo de crescimento de lucros em 2016
- **Seleção: foco em diversificação de estratégias e na seletividade das empresas**
 - ✓ IBrX Brasil
 - ✓ Dividendos
 - ✓ Investimentos no Exterior: Global, BDR, Europa, Australásia e Andes



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS – FGC.

A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.

É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DO PROSPECTO E DO REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO PELO INVESTIDOR ANTES DO INVESTIMENTO DE SEUS RECURSOS NO FUNDO.