



Seminário dos Fundos de Pensão e Patrocinadores Privados

**Não existe ativo perfeito,
existe carteira bem
construída**





Rafael Pimenta Silotto
Asset Allocation

Luiz Claudio Garcia, CFA
Soluções de Investimentos



“

“A diversificação é o único almoço grátis do mercado”

- Harry Markowitz

”

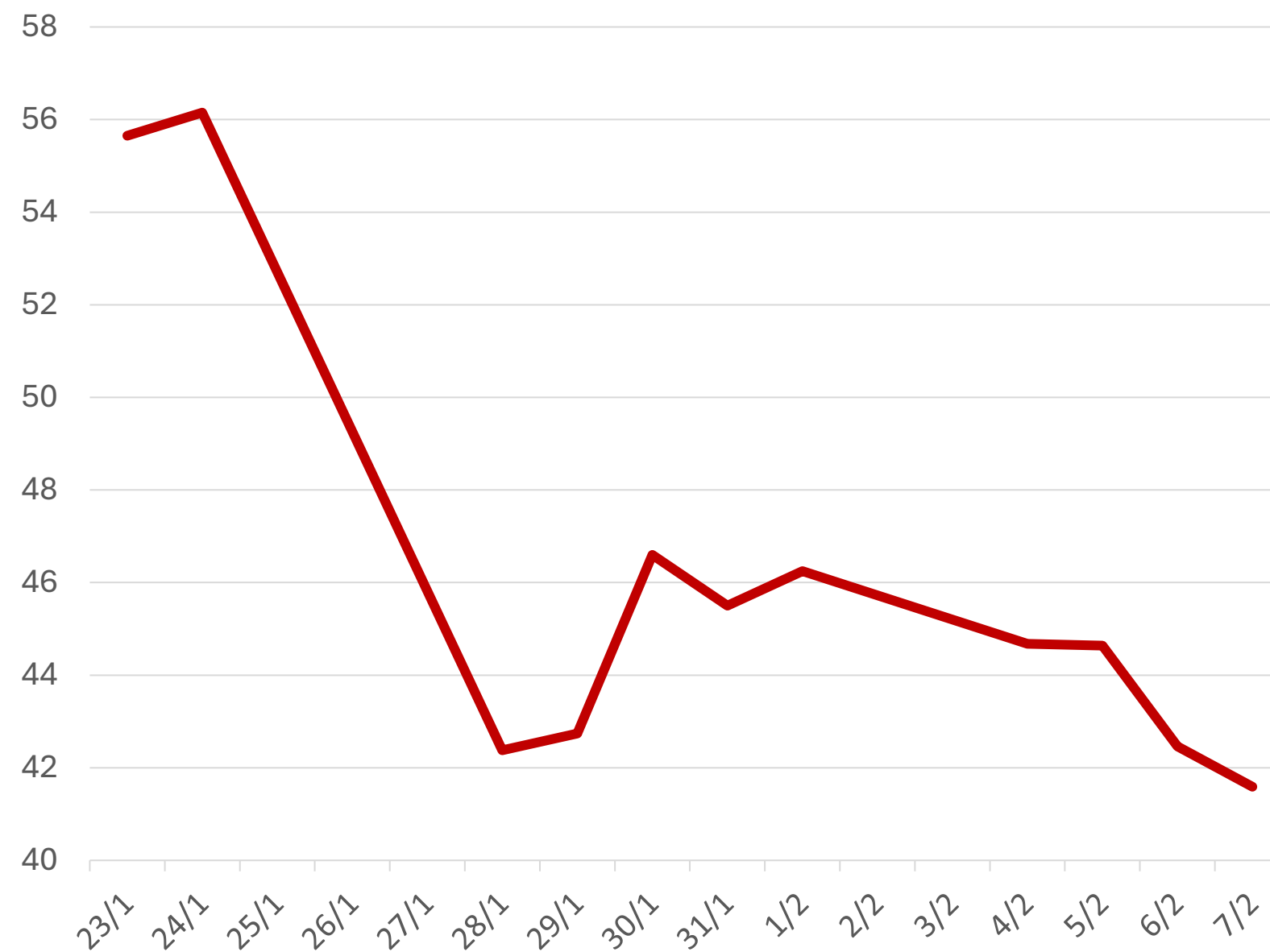
Por que a combinação dos ativos importa mais do que a escolha individual?

Vocês investiriam todos os seus recursos nesse ativo?

Ativo ABCD



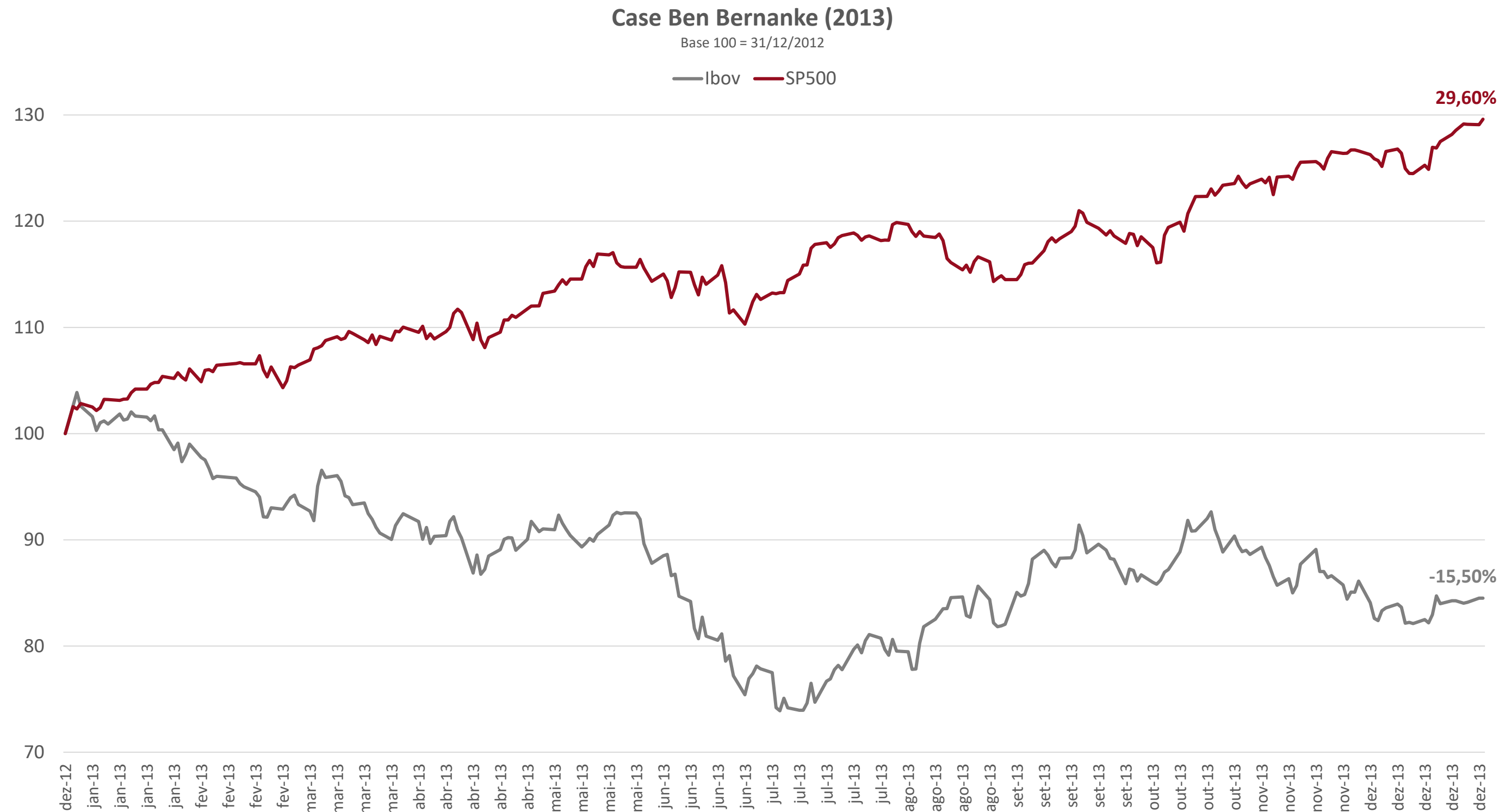
➤ **Período de 2016 a 2018: 514%
(89% anualizado)**



➤ **Uma semana: queda de 25%
(99,7% anualizado)**

A diversificação é o único almoço grátis do mercado

Exemplos diretos: Case Ben Bernanke (2013)



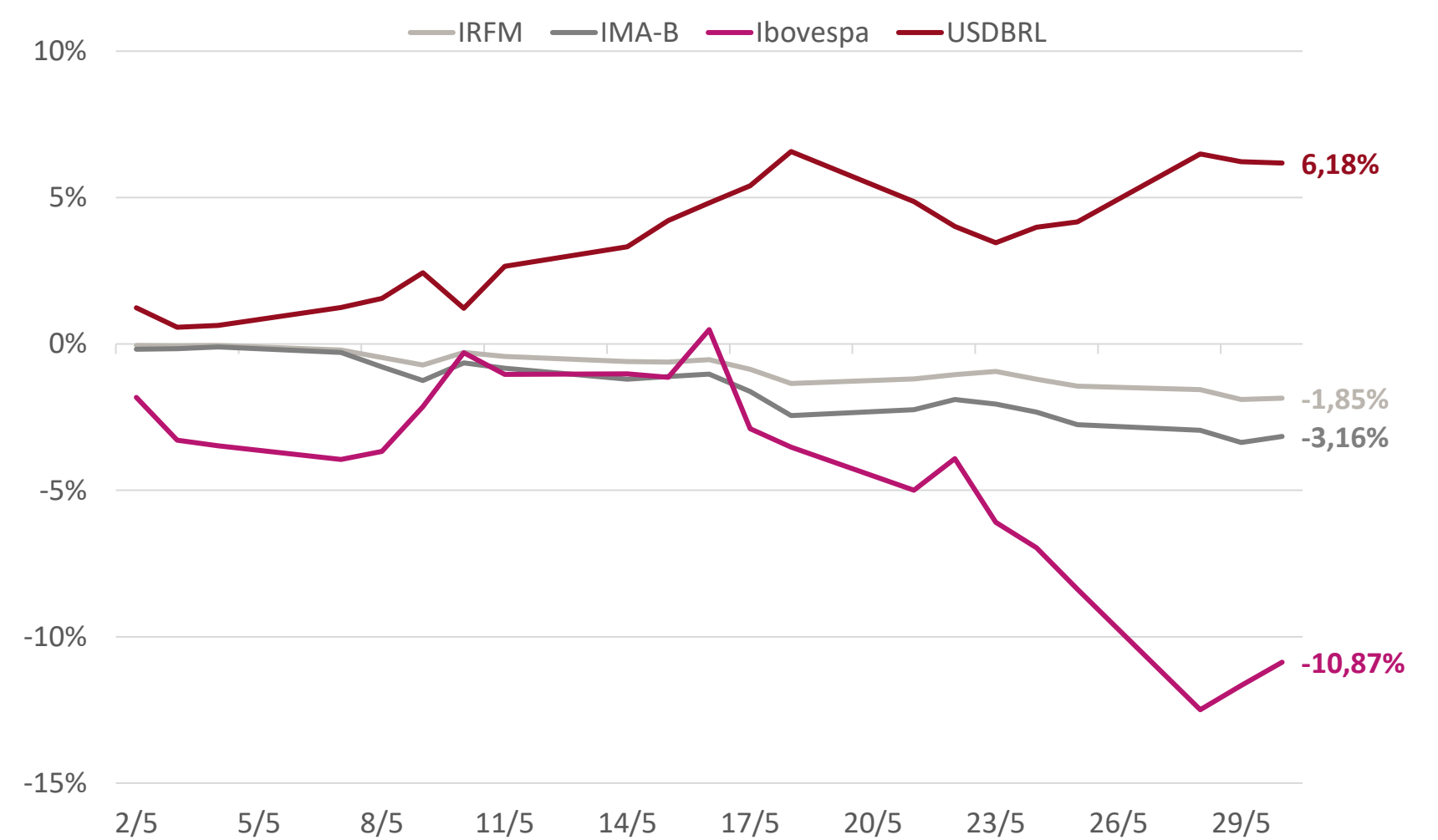
A diversificação é o único almoço grátis do mercado

Cases: Depreciação Real (2015) | Greve dos Caminhoneiros (maio/2018)

Depreciação Real 2015



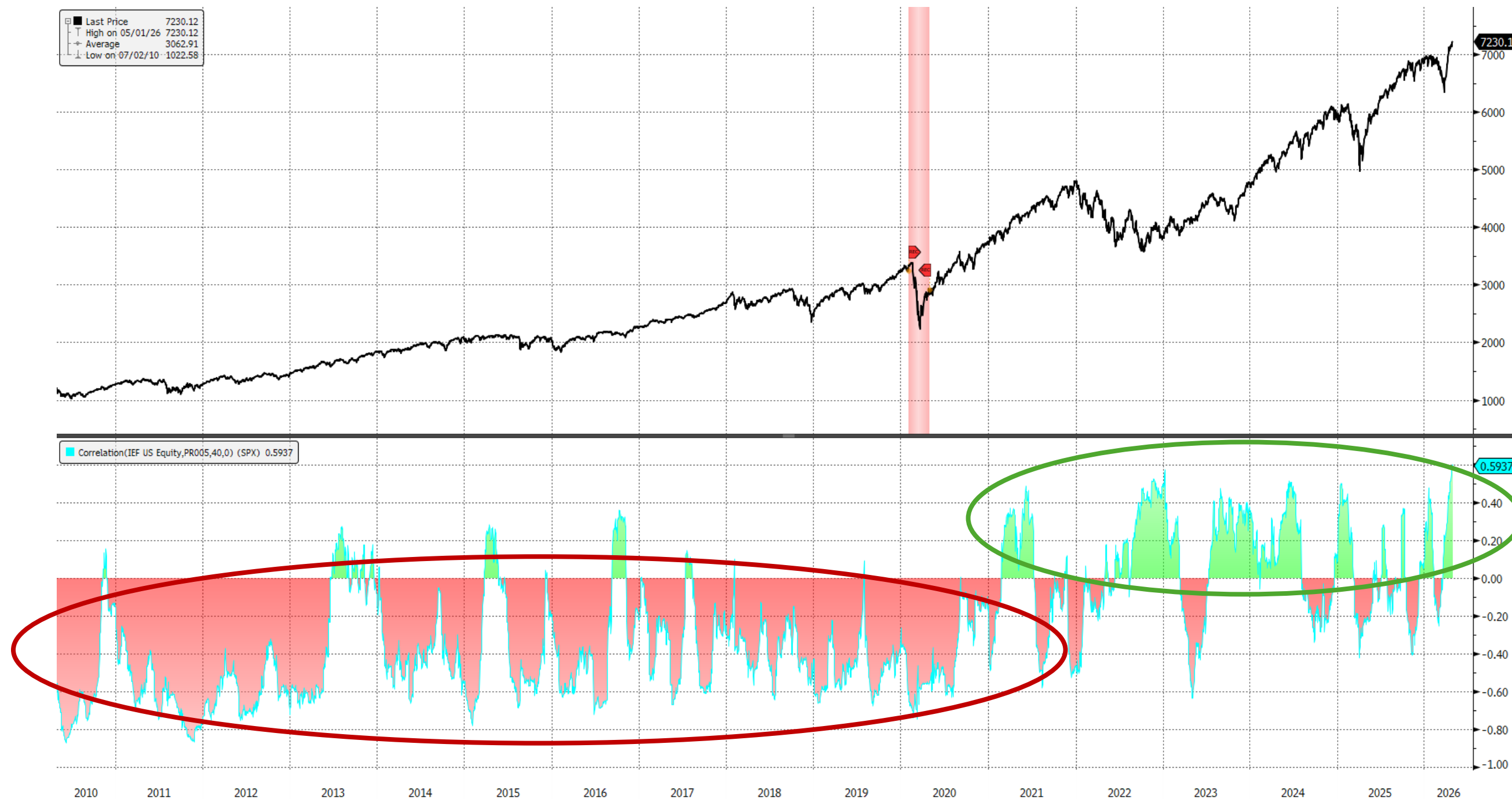
Greve dos Caminhoneiros (maio/2018)



O desafio não é apenas diversificar...

Mas construir uma carteira com o passivo, o horizonte e o apetite a risco de cada investidor

- Ativos que parecem diversificados em períodos de calma tendem a se mover juntos em estresse!



Montagem do portfólio ótimo

Processos, processos e mais processos...

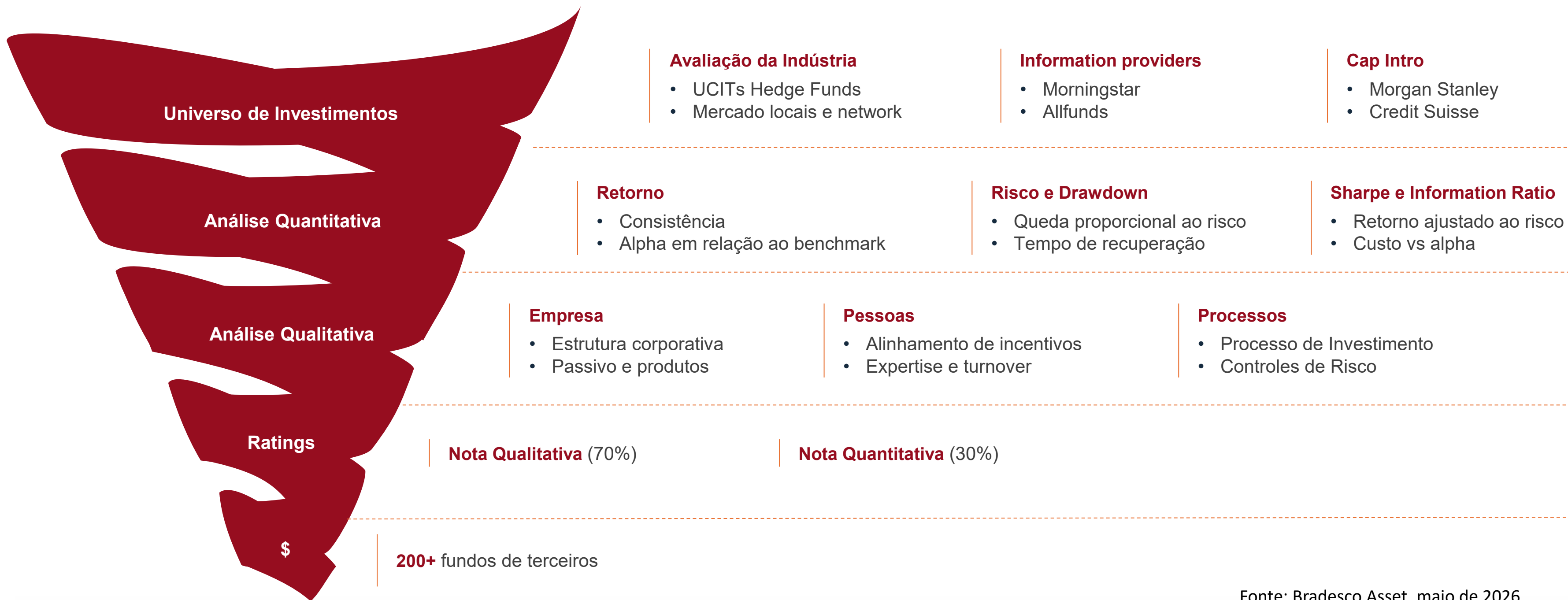


Fonte: Bradesco Asset, maio de 2026.

- 1** Parâmetros do mandato
Premissas Mercado de Capitais (R&R)
Classes de ativos e instrumentos (passivos e ativos)
Limites regulatórios
Política de Investimento
- 2** Seleção de estratégias
Em estruturas modulares por mesas e gestores;
Selecionar as estratégias que se enquadram no mandato
Combinar as estratégias, analisando métricas quantitativas e qualitativas
- 3** Construção do Portfólio
Otimização de MV, BL
Foco na diversificação, (des)correlação e balanceamento do melhor retorno/risco para o mandato
Alocação Estratégica (SAA) e Tática (TAA)
- 4** Monitoramento e Rebalanceamento
Controle de risco
Comissões para rebalanceamento
Ajuste periódico de pesos das estratégias (drift)
Avaliação constante de novas estratégias, classes, mesas

Montagem do portfólio ótimo

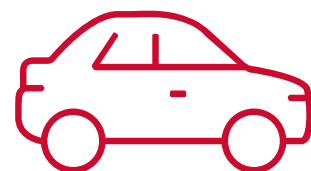
Processos, processos e mais processos...



Fonte: Bradesco Asset, maio de 2026.

O contexto brasileiro é específico

Asset allocation precisa conversar com o passivo, a regulação e a história do investidor



Passivo atuarial manda na carteira



Rentabilidade isolada não paga benefício, carteira alinhada ao passivo, sim.



Regulação molda o espaço de decisão



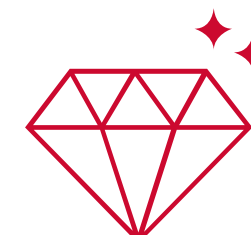
O melhor portfólio é o melhor dentro das regras — não no mundo ideal.



Mercado brasileiro tem choques próprios



Diversificação precisa funcionar quando o Brasil não funciona.



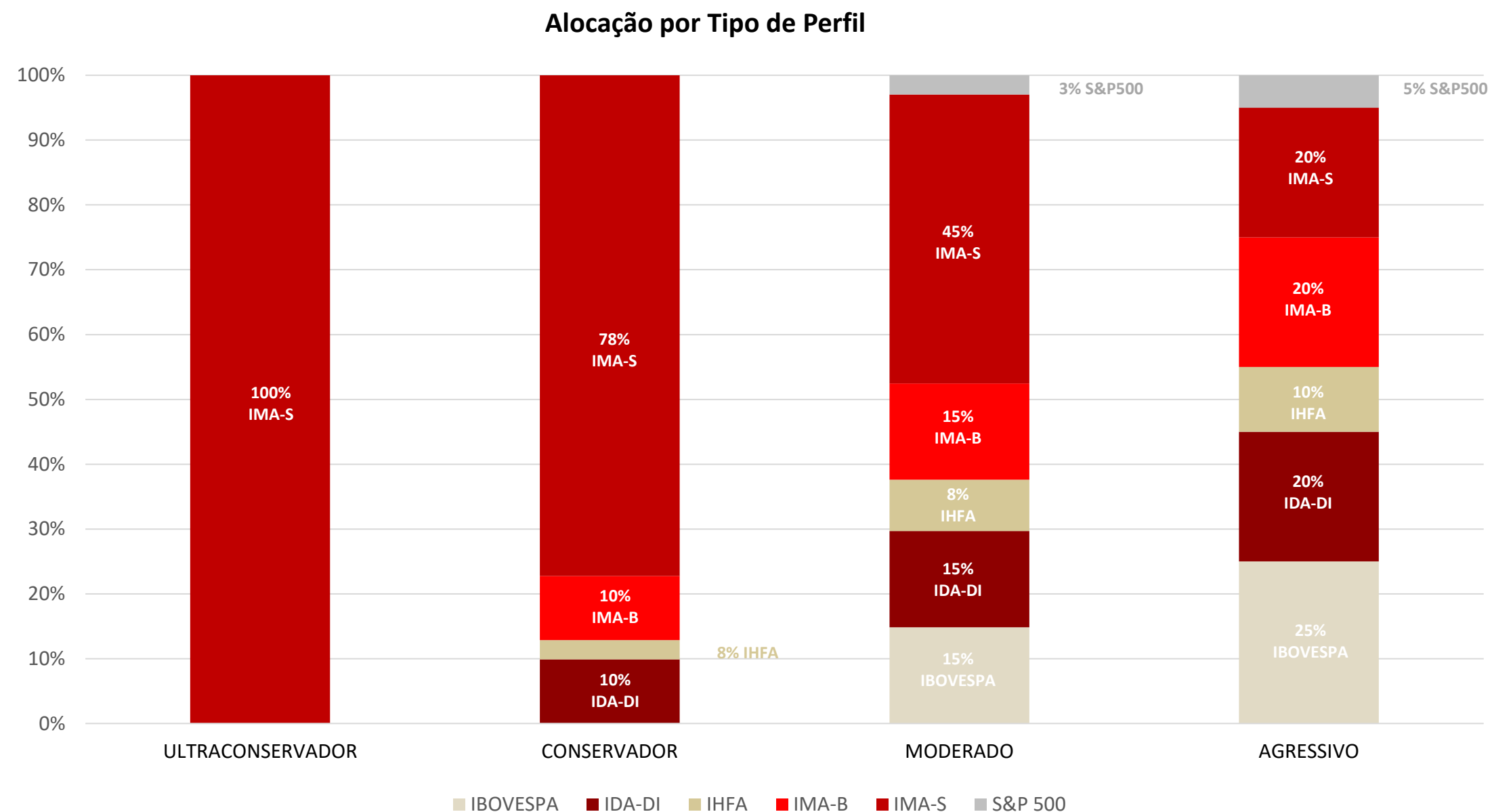
Possibilidade de troca de perfil de investimentos



Faz sentido trocar de perfil de investimento com certa recorrência?

A importância de se manter alocado

Tipos de perfis de investimento



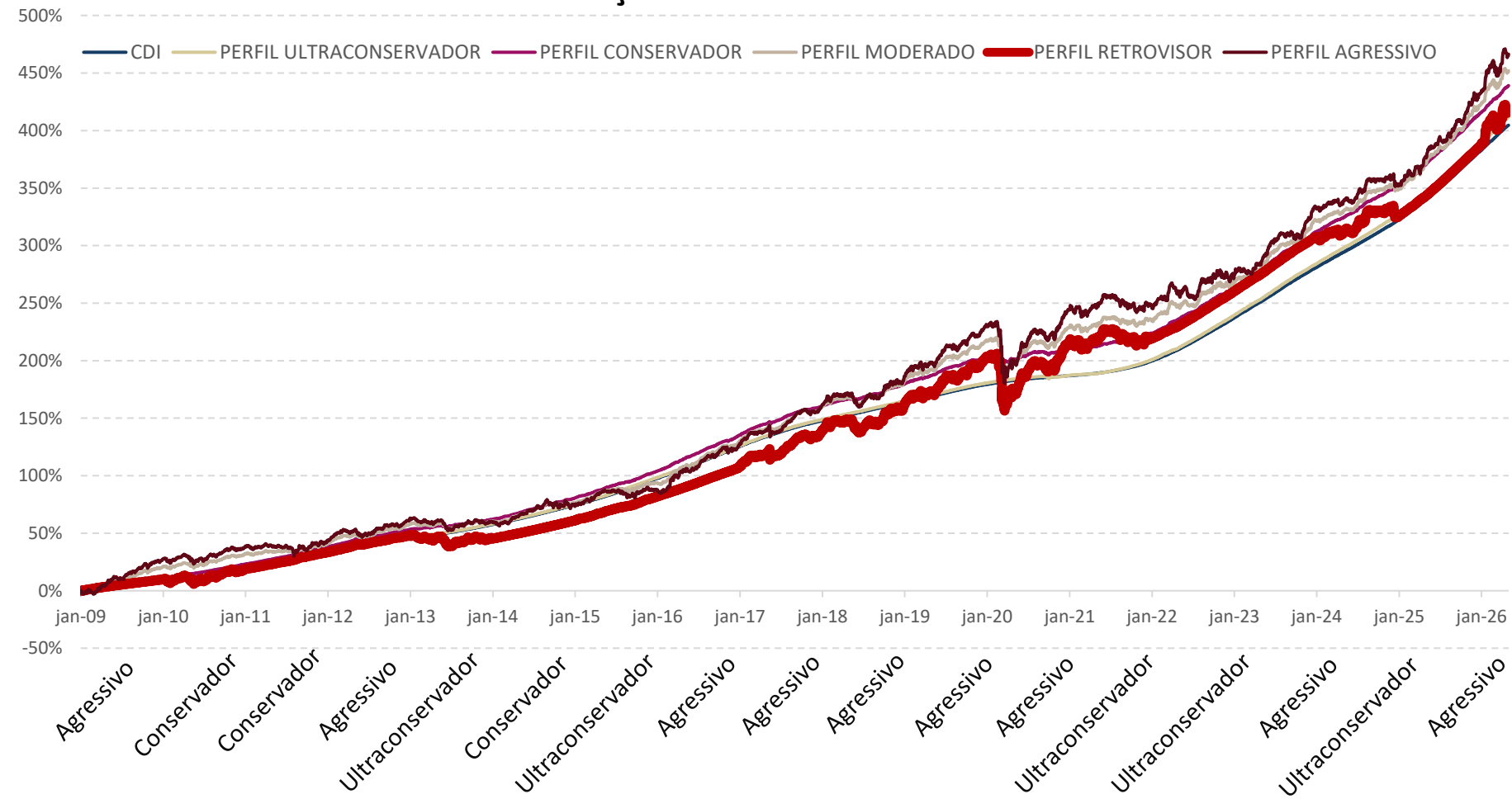
Perfil Retrovisor

- O investidor muda de perfil anualmente, conforme aquele que apresentou o melhor retorno no ano anterior.

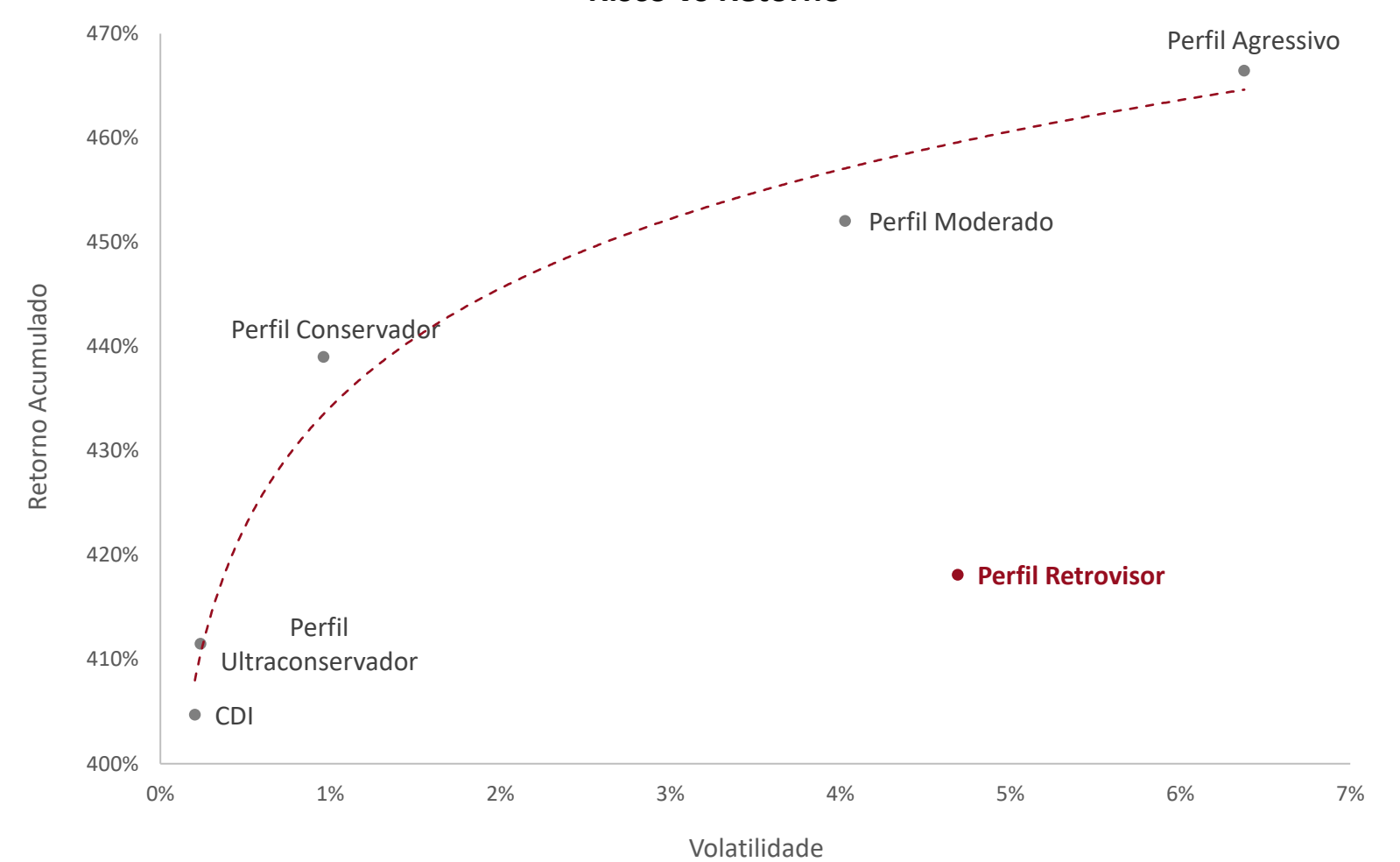
Disciplina de alocação “vence” o perfil retrovisor

Os perfis e a tentação de acertar o timing

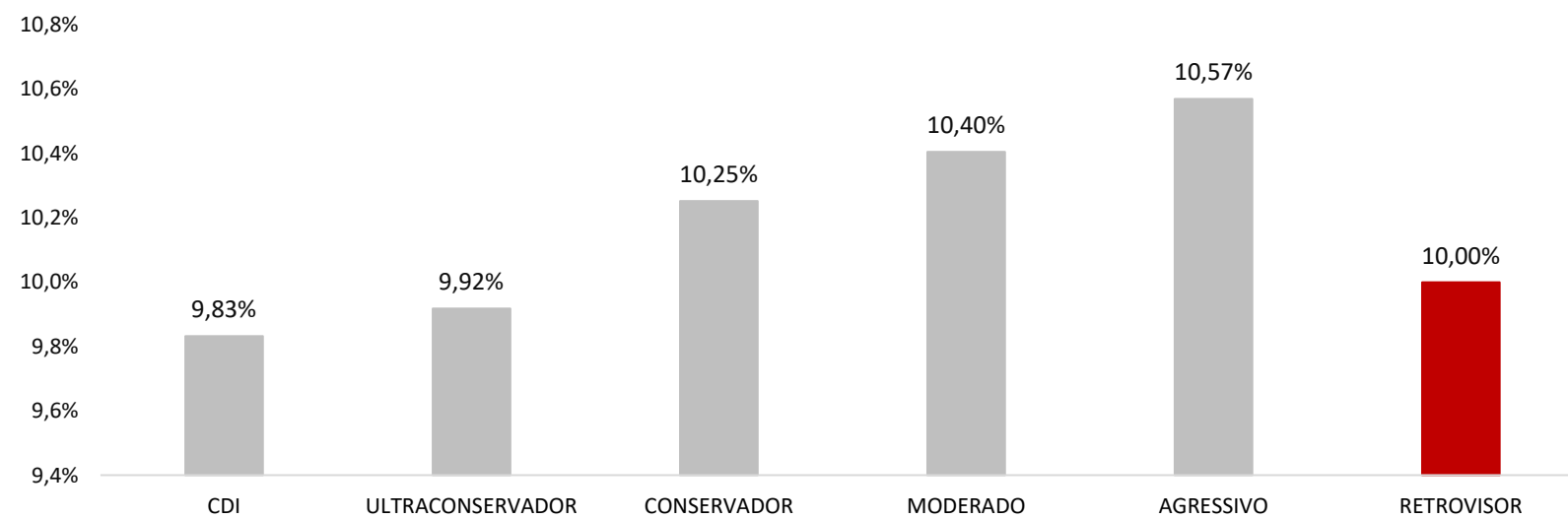
Evolução dos Retornos



Risco vs Retorno



Retorno Anualizado



Mudar todo ano de perfil buscado o melhor *Market Timing* **pio**rou significativamente o desempenho histórico.

Fonte: Bradesco Asset, maio de 2026.

A aposentadoria se constrói no tempo, não no timing

A disciplina ao longo do ciclo de vida gera mais valor do que mudanças táticas de perfil



ACUMULAÇÃO INICIAL

Construção de base e formação de patrimônio



EXPANSÃO

Aceleração do crescimento e maior capacidade de risco



CONSOLIDAÇÃO

Otimização e diversificação com foco em eficiência



PRÉ-APOSENTADORIA

Proteção do patrimônio e redução de vulnerabilidade



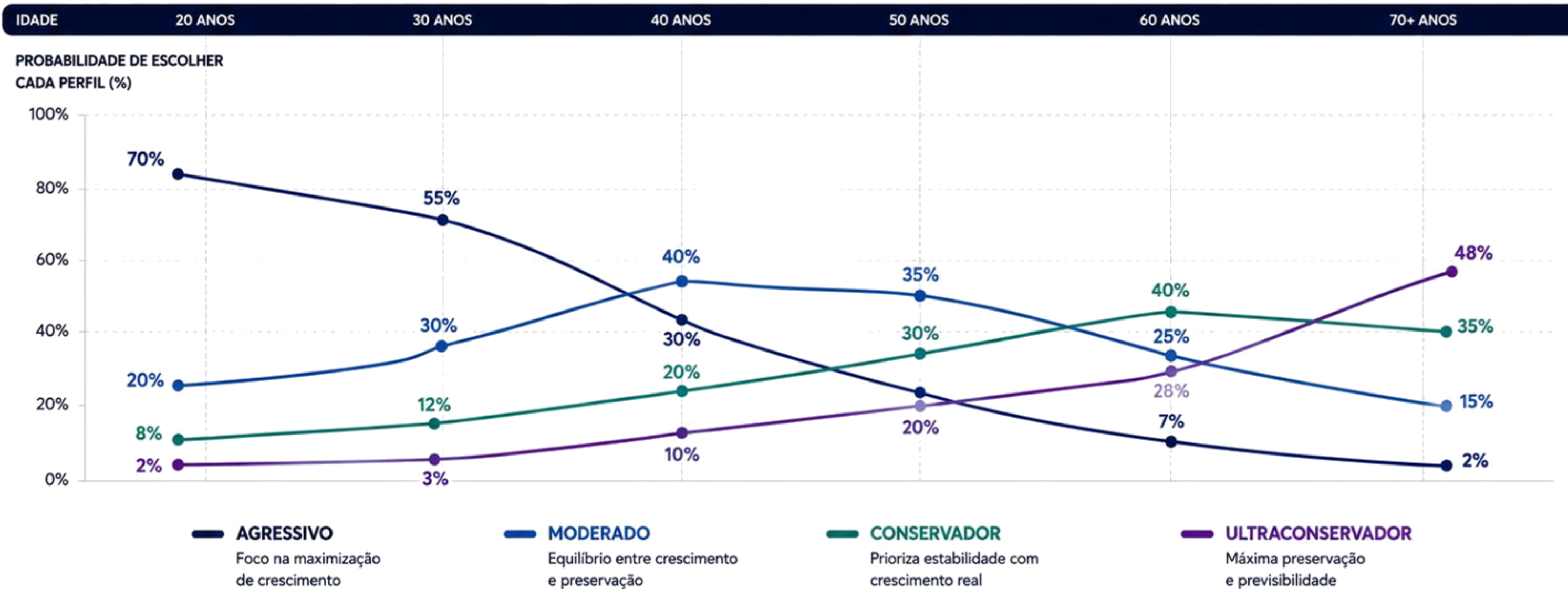
APOSENTADORIA

Geração de renda e preservação



LONGEVIDADE

Manutenção do poder de compra e legado



COMO LER ESTE GRÁFICO

As linhas representam a probabilidade estimada de um investidor escolher cada perfil como seu principal perfil de investimento em cada fase da vida.



INSIGHT PRINCIPAL

No início da vida, a maior capacidade de absorver riscos favorece perfis mais agressivos. Com o tempo, o foco migra para preservação, previsibilidade e geração de renda.

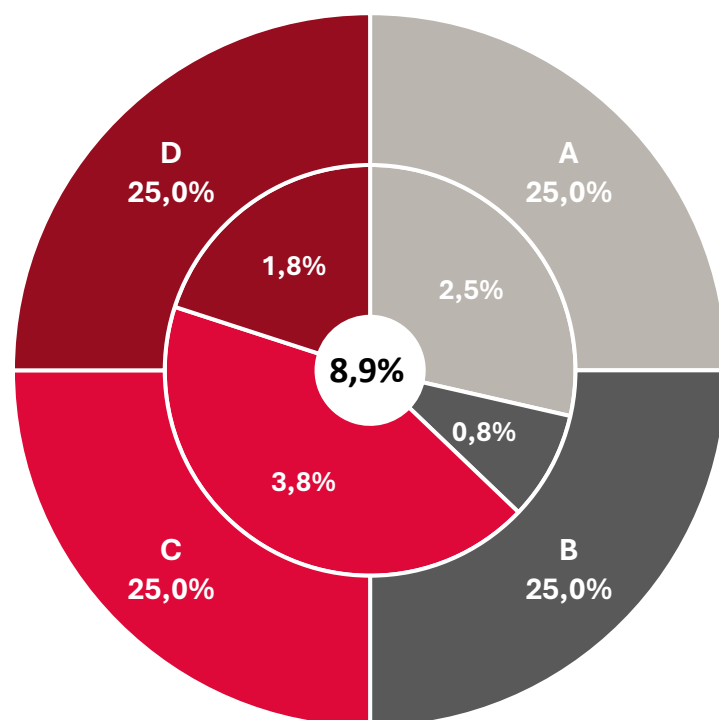
Fonte: Adaptação de conceitos de Lifecycle Investing, Teoria do Capital Humano e Behavioral Finance.

Observação: Probabilidades ilustrativas com base em padrões comportamentais e objetivos financeiros típicos ao longo do ciclo de vida.

Construção do portfólio & rebalanceamento

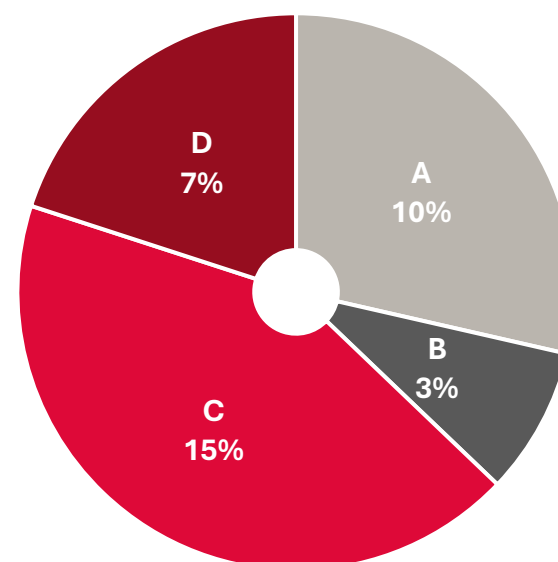
O uso de modelos de fronteira eficiente elevam o grau de complexidade da construção dos portfólios

Pesos Iguais

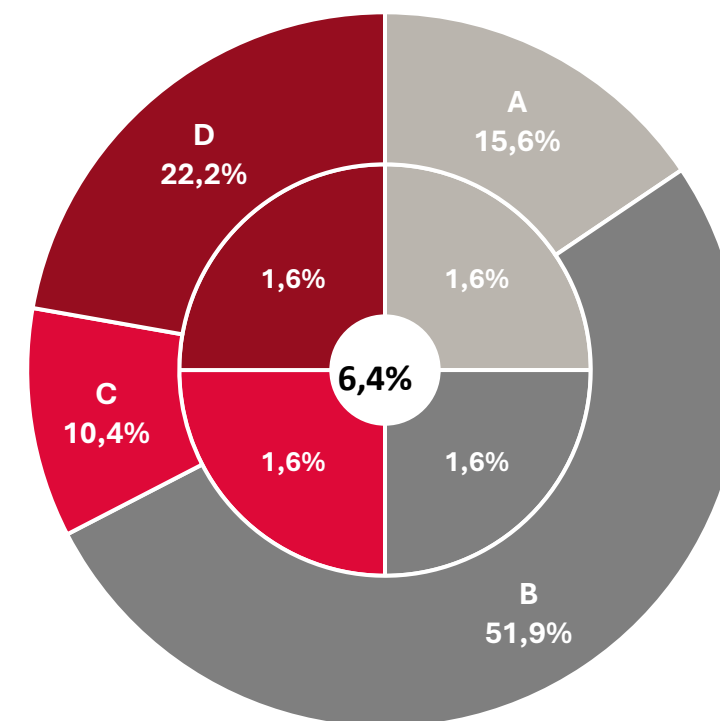


Imaginem uma carteira com 4 ativos.....

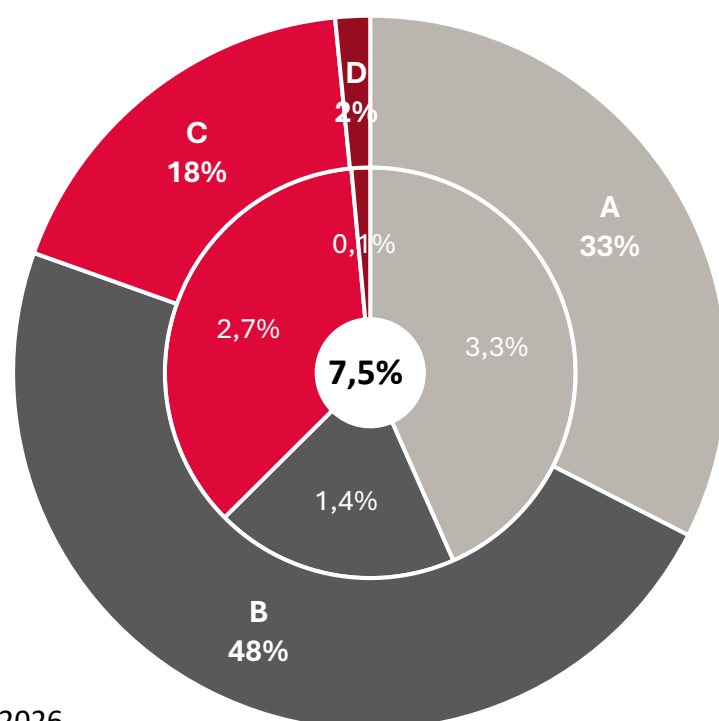
Risco



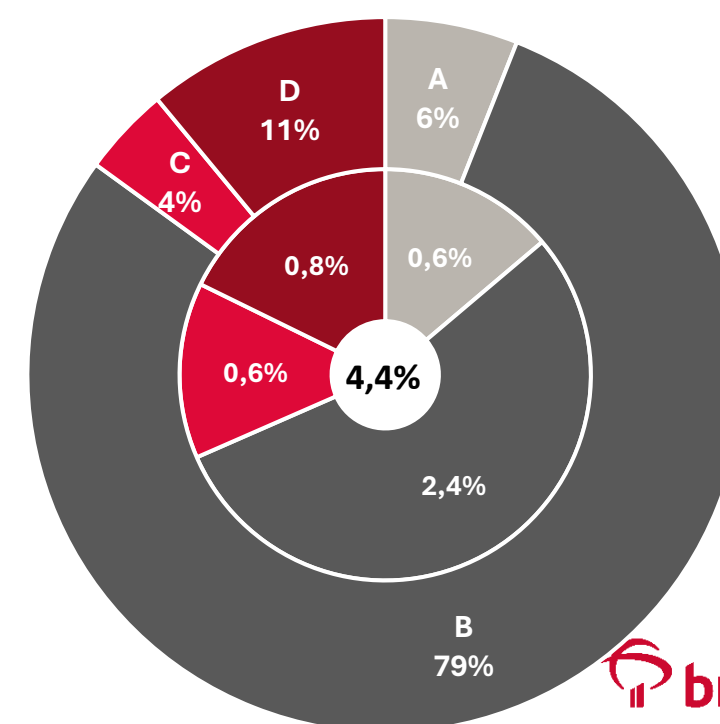
Paridade de Risco



Max Sharpe

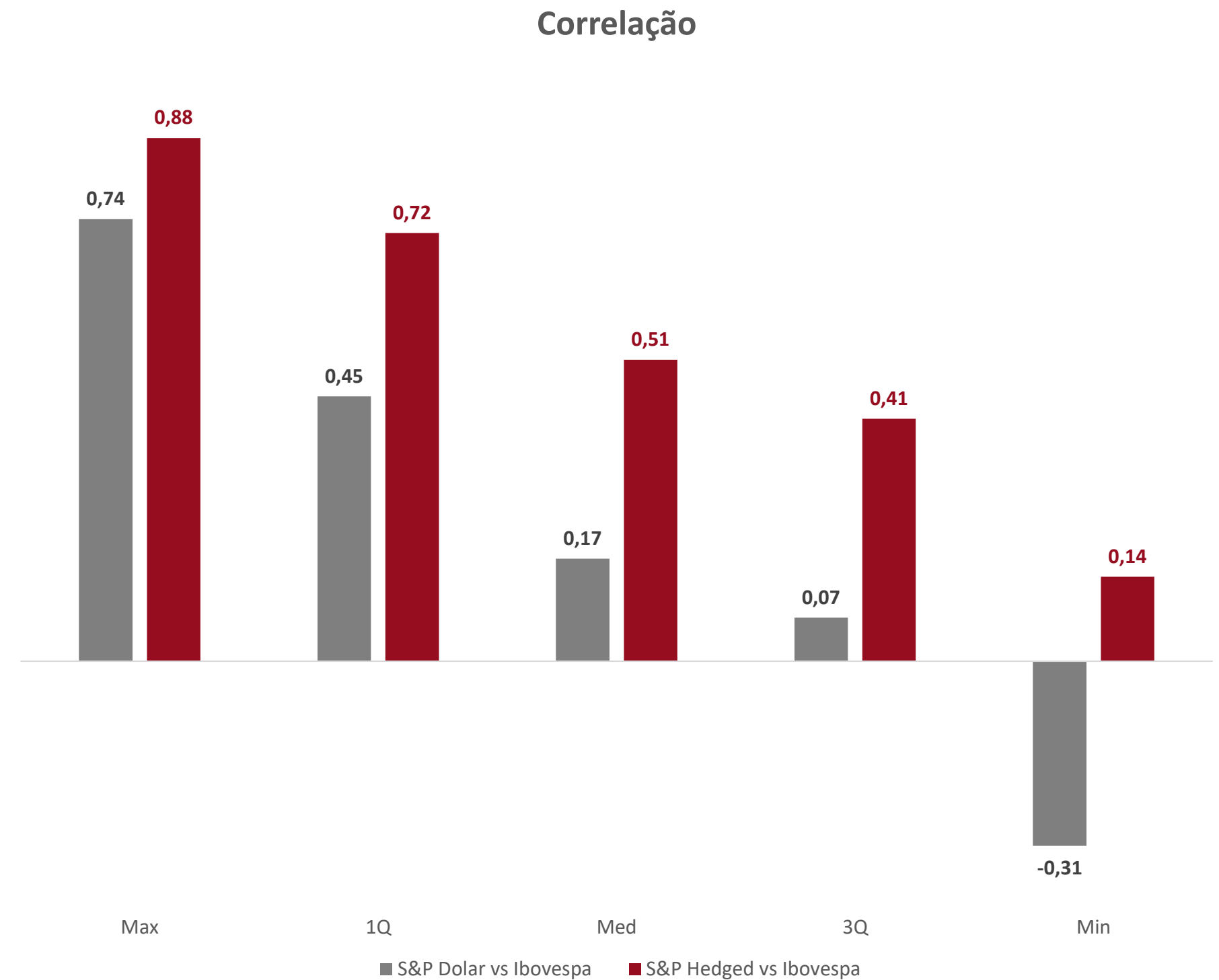
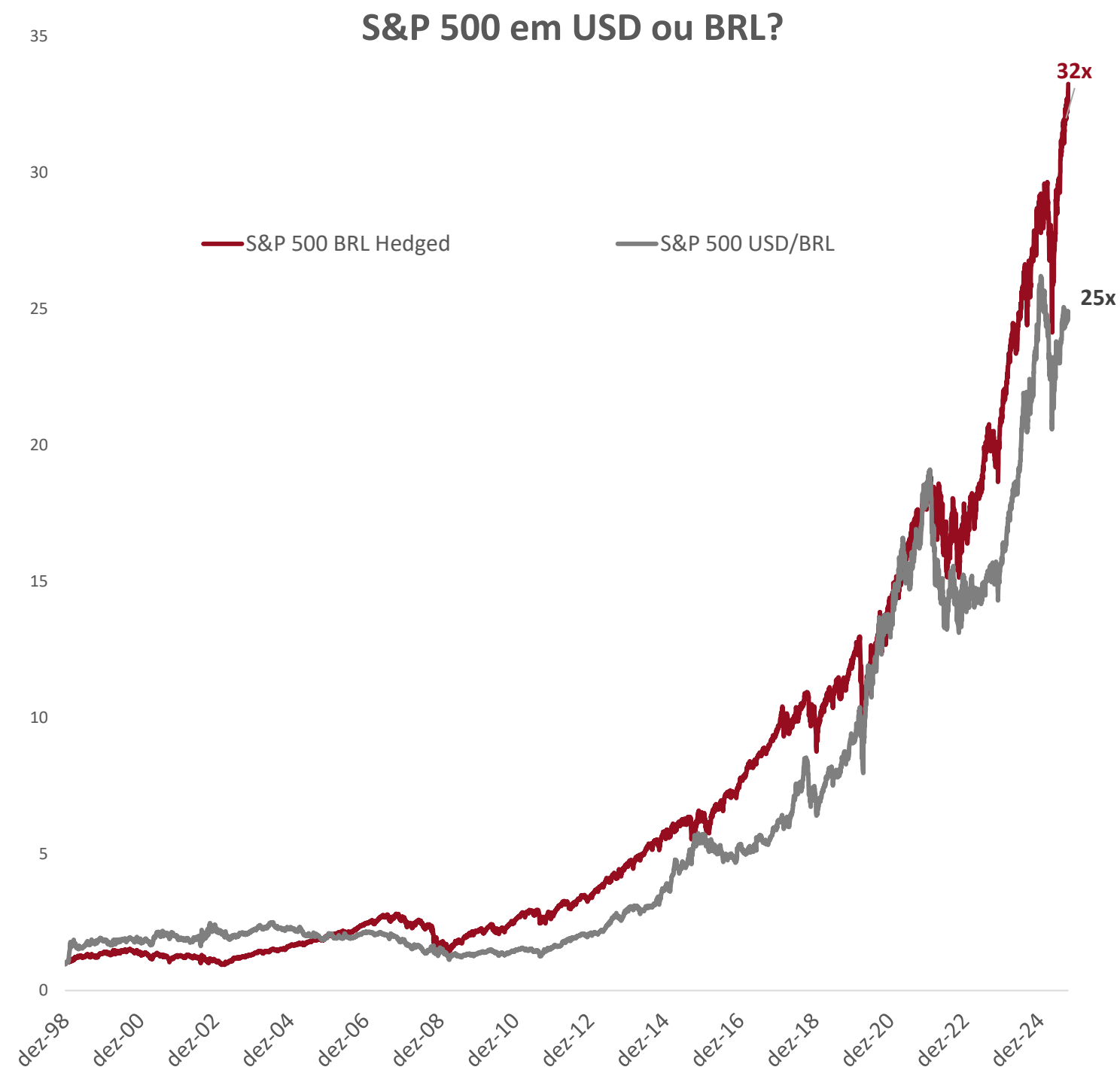


Min Variância



Diversificação internacional: vale manter a exposição ao câmbio?

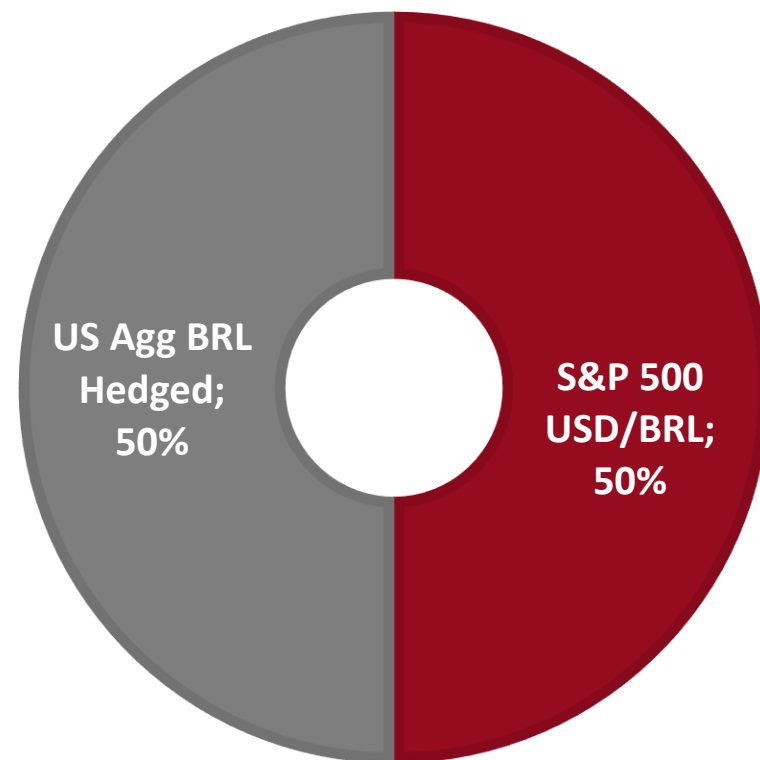
Um estudo sobre a dolarização em investimentos no exterior



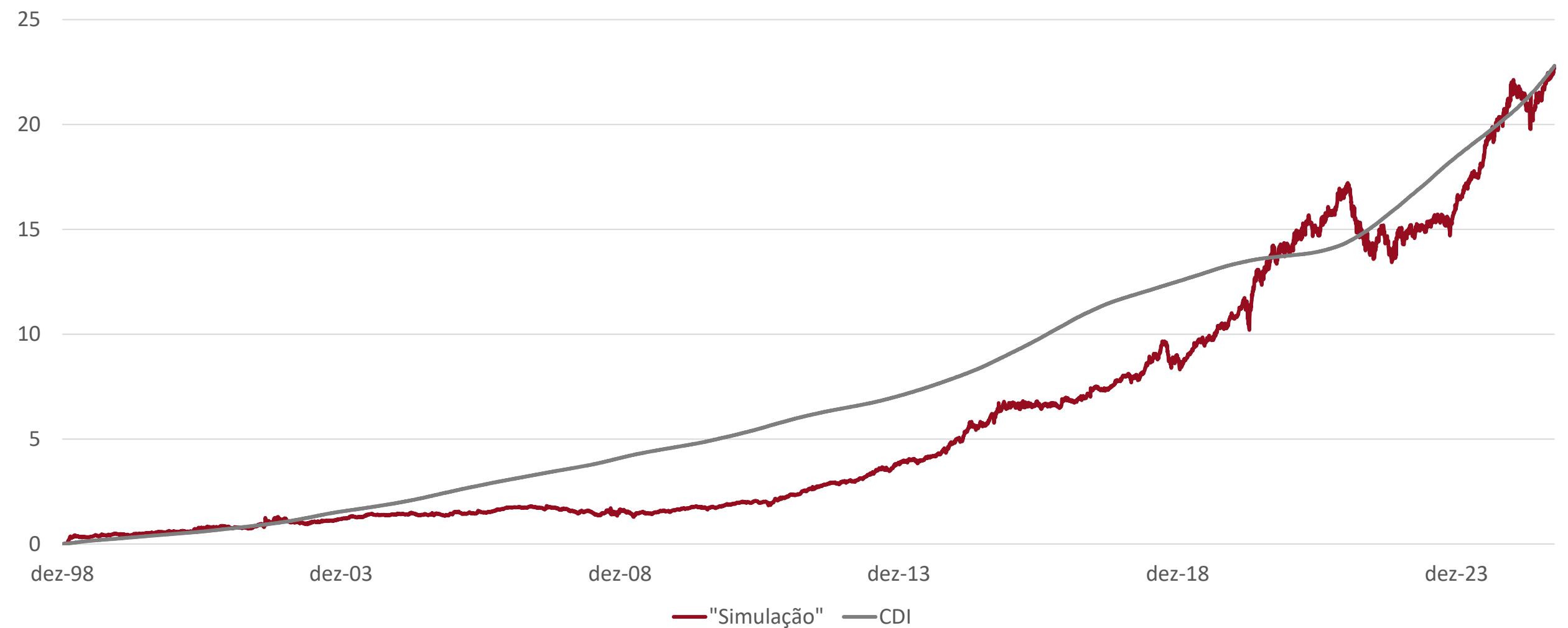
Fonte: Bradesco Asset, maio de 2026.

Diversificação internacional: vale manter a exposição ao câmbio?

Um estudo sobre a dolarização em investimentos no exterior

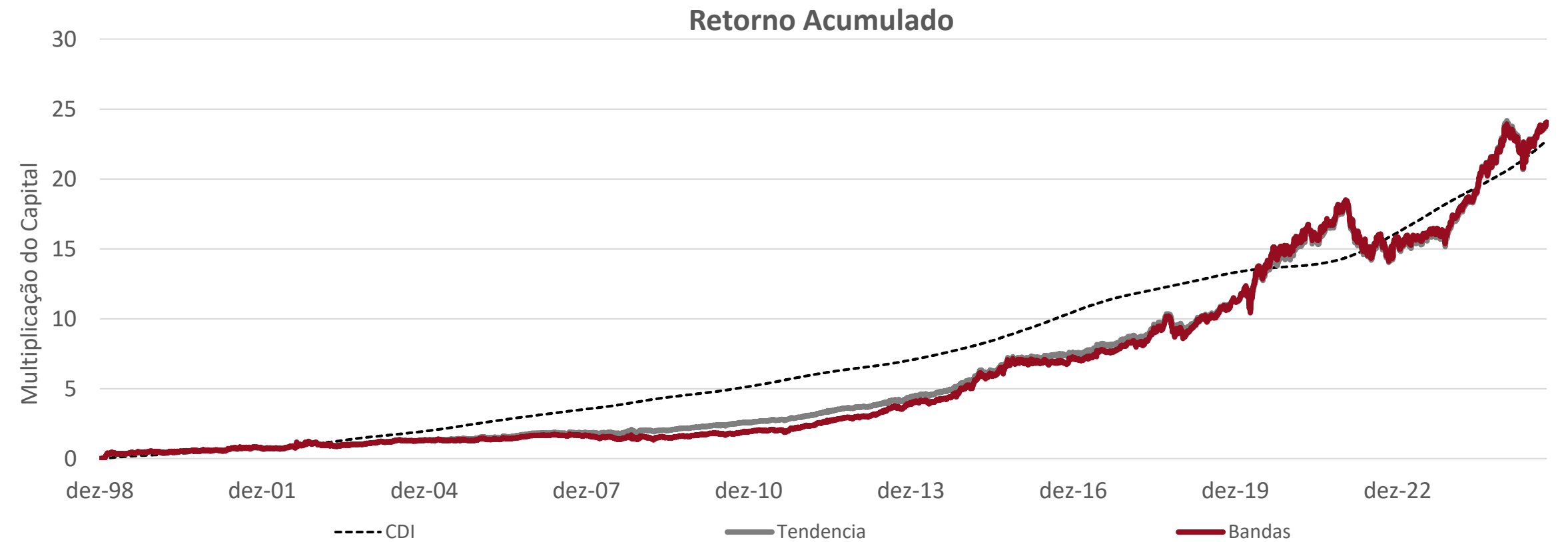
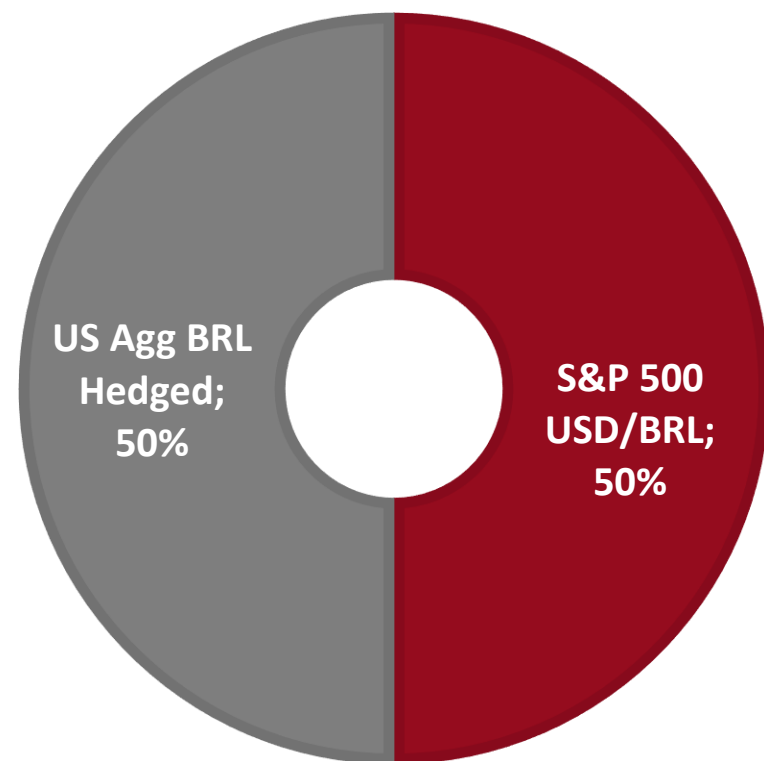


Retorno Acumulado

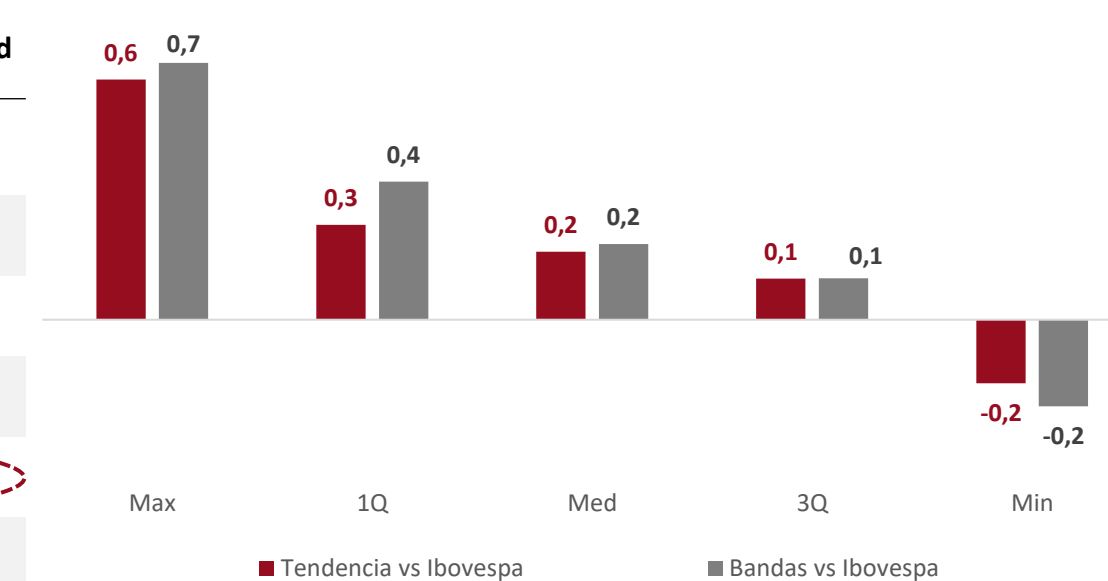


Diversificação internacional: vale manter a exposição ao câmbio?

Acrescentando estratégias de rebalanceamento



Estadísticas	Tendencia	Bandas	S&P 500 USD/BRL	US Agg Hedged
Retorno Anualizado	12.7%	12.8%	12.6%	10.8%
Volatilidade	13.0%	14.1%	22.0%	11.6%
Dias Positivos	53%	53%	51%	54%
Dias Negativos	47%	47%	49%	46%
Drawdown	-22.6%	-28.9%	-55%	-18.4%
Período	27/12/2021 11/10/2022	24/12/2021 10/10/2022	23/06/2004 09/03/2009	06/08/2020 24/10/2022



Siga a Bradesco Asset nas principais redes sociais:



[Instagram.com/
bradesco.asset](https://www.instagram.com/bradesco.asset)



[Youtube.com/
BradescoAssetManagement](https://www.youtube.com/BradescoAssetManagement)



[Bradesco-asset-
management](https://www.linkedin.com/company/bradesco-asset-management)

