

Carta do Gestor

Setembro 2023



bradesco
asset management

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO

BRASIL: Copom deve manter cortes de 50 pb em suas próximas reuniões.

EUA: Em seu discurso no simpósio de Jackson Hole, ocorrido no final de agosto, o presidente do Fed, Jerome Powell, reforçou que a inflação nos EUA segue elevada.

CHINA: Na China, a crise do setor imobiliário e o enfraquecimento das exportações explicam fraco desempenho da economia nos últimos meses.

GLOBAL: Economia global seguiu registrando sinais de desaceleração.

PROJEÇÕES

SUMÁRIO

RENDA FIXA

Agosto foi um mês mais turbulento. Dados de atividade mais forte nos EUA e uma piora do mercado imobiliário na China elevaram a volatilidade do mercado global.

RENDA VARIÁVEL

Após um período de 4 meses seguidos de altas das bolsas, agosto foi marcado por queda em praticamente todos os índices de ações.

MULTIMERCADO

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

Copom deve manter cortes de 50 pb em suas próximas reuniões. Na ata da última reunião do Comitê de Política Monetária foi detalhada a decisão de redução da taxa Selic para 13,25%. O documento ressaltou que a queda das expectativas de inflação, após a definição do Conselho Monetário Nacional sobre a meta para a inflação, foi um fator essencial para o início do ciclo de flexibilização monetária. Com isso, em decisão dividida, o Copom avaliou o corte de 50 pb como apropriado, diante da melhora do quadro inflacionário. Também indicou, de forma unânime, a possibilidade de redução da taxa na mesma magnitude nas próximas reuniões, caso o cenário esperado se confirme. Para uma possível aceleração no ritmo, a ata definiu os seguintes condicionantes: 1) uma reancoragem bem mais sólida das expectativas de inflação; 2) uma abertura contundente do hiato do produto; 3) uma dinâmica substancialmente mais benigna do que a esperada para a inflação de serviços. Revisamos nossa perspectiva de Selic para 11,75% no final de 2023.

Inflação tem exibido comportamento mais benigno dos núcleos. Após deflação em julho, a prévia da inflação ao consumidor avançou 0,28% na margem. A surpresa ficou concentrada em itens de cuidados pessoais e serviços, com os reajustes ligados à educação acima da nossa expectativa e passagem aérea exibindo deflação menor que a esperada. Por sua vez, serviços subjacentes registraram desempenho mais favorável (desacelerando de 5,8% para 5,1% na média móvel de três meses com ajuste sazonal), suavizando o avanço na margem do índice cheio de serviços (de 4,3% para 4,7%). Com relação à média dos núcleos de inflação analisados pelo Banco Central, o índice arrefeceu de uma alta de 4,0% para outra de 3,8%, na média anualizada de três meses com ajuste sazonal, mas avançou quando comparamos com o resultado referente ao IPCA de julho (3,6%). Diante da surpresa em alguns itens mais voláteis com um movimento mais benigno

CENÁRIO MACROECONÔMICO

de núcleos subjacentes, mantivemos nossas projeções para o IPCA, de elevações de 4,8% e 3,7% para 2023 e 2024, respectivamente.

Expansão da economia brasileira no segundo trimestre foi impulsionada principalmente por serviços, com reversão do forte desempenho do setor agrícola. O índice de atividade econômica do Banco Central avançou 0,6% em junho, após recuo de 2,0% em maio. Com isso, no segundo trimestre, o indicador de atividade econômica mostrou expansão de 0,4%, o que representa carregamento estatístico de 2,5% para o crescimento deste ano. A expansão verificada em junho, por sua vez, pode ser atribuída ao desempenho favorável da indústria e de serviços, que compensaram a estabilidade do comércio varejista e a queda do setor agropecuário. Para os próximos meses, mantemos nossa expectativa de desaceleração da economia, respondendo aos efeitos defasados do aperto monetário, através do aperto das condições de crédito e da moderação do mercado de trabalho.

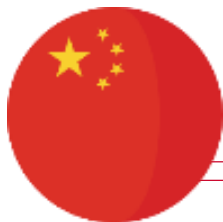
CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUA

Em seu discurso no simpósio de Jackson Hole, ocorrido no final de agosto, o presidente do Fed, Jerome Powell, reforçou que a inflação nos EUA segue elevada. Em sua avaliação sobre a inflação, Powell destacou que a política monetária restritiva ainda terá o seu papel na desinflação, assim como a continuidade na diminuição das restrições de oferta. Apesar do aperto monetário, Powell afirmou que a desaceleração da atividade pode não estar ocorrendo conforme o esperado, sinalizando que o ciclo de alta dos juros pode ter continuidade caso o cenário de desinflação não evolua como o esperado. Avaliamos que esse discurso cauteloso acerca do processo recente de desinflação é compatível com o cenário de manutenção da taxa de juros em patamar restritivo por um período prolongado.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

Na China, a crise do setor imobiliário e o enfraquecimento das exportações explicam fraco desempenho da economia nos últimos meses. Somado a isso, a cautela por parte das famílias e das empresas e a ausência de estímulos mais efetivos e concretos aumentam as incertezas sobre a trajetória do restante do ano. Dessa forma, os dados referentes a julho, confirmaram que a desaceleração ainda não foi interrompida. Considerando as comparações interanuais, a produção industrial cresceu 3,7%, as vendas do varejo avançaram 2,5%, e os investimentos em ativos fixos subiram 3,4% até julho. O setor imobiliário, muito importante para a economia chinesa, vem passando por ajustes e até agora não há evidências de estabilização. Frente à perda de dinamismo, o crescimento do PIB neste ano deve ficar abaixo da meta de 5% e, sem sinalizações contundentes de suporte do governo, o viés para o cenário segue negativo, ainda mais quando consideramos as notícias vindas da saúde financeira de construtoras e de outras empresas do mercado financeiro.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



GLOBAL

Economia global seguiu registrando sinais de desaceleração. A prévia dos índices PMI continuou a apontar moderação da atividade em agosto, com destaque para a desaceleração de serviços. Nos EUA, o índice composto caiu de 52,0 para 50,4 pontos entre julho e agosto. Para tanto, destacamos a perda de ritmo de serviços e acentuação da retração da indústria. Na Área do Euro, por sua vez, a surpresa negativa se concentrou em serviços que parece responder ao arrefecimento do setor manufatureiro acumulado nos últimos meses. O índice composto recuou de 48,6 para 47,0 pontos no período e essa queda foi explicada pela retração de serviços, ao passo que manufatura avançou. Ainda que o mercado de trabalho venha mostrando certa resiliência na maior parte dos países, esses resultados – somando-se a outros indicadores de confiança – sugerem que desaceleração da economia global tem se disseminado para o setor de serviços e os componentes de novos pedidos indicam que essa tendência deve ser mantida nos meses à frente.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

2023	2,70%
<hr/>	
2024	1,30%

SELIC

2023	11,75%
<hr/>	
2024	9,00%

IPCA

2023	4,80%
<hr/>	
2024	3,70%

DÓLAR

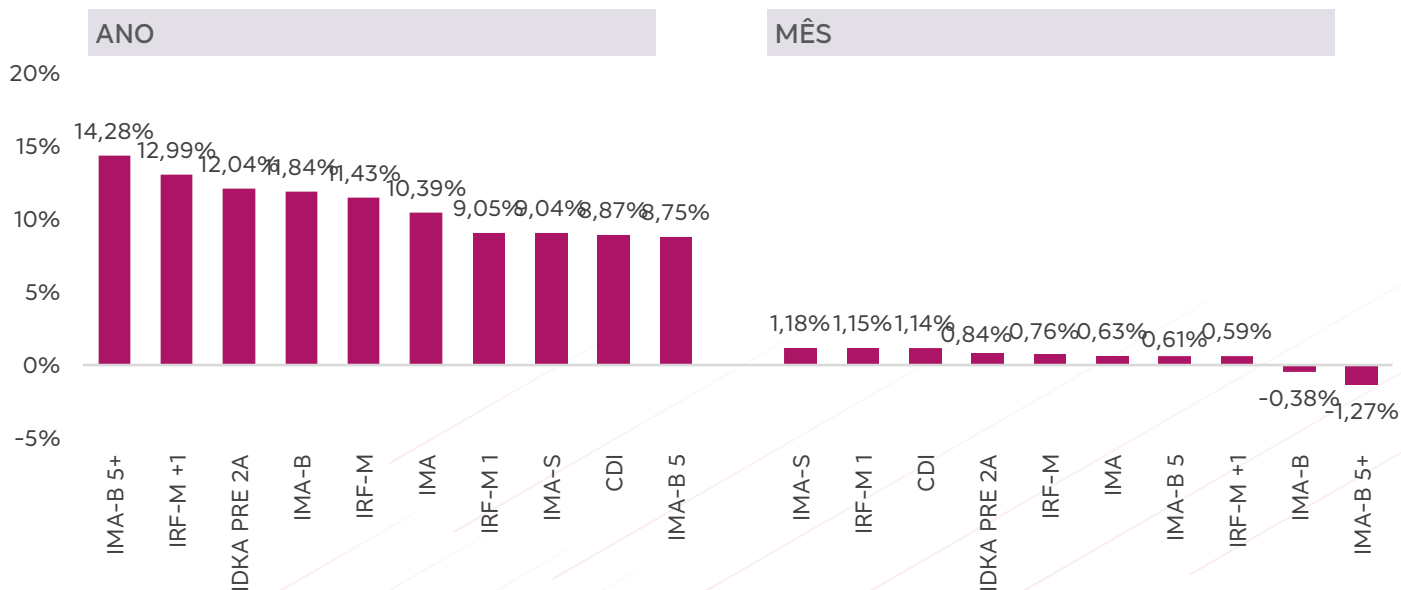
2023	4,85
<hr/>	
2024	5,00

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Agosto foi um mês mais turbulento. Dados de atividade mais forte nos EUA e uma piora do mercado imobiliário na China elevaram a volatilidade do mercado global. Adicionalmente, no final de agosto ocorreu o evento de Jackson Hole, em que o Fed traça perspectivas para a trajetória de juros e economia, e o tom do discurso foi mais duro, acentuando o impacto negativo nos mercados. A Europa tem emitido sinais mistos, com a inflação segue resiliente e a atividade começa a fraquejar. Importante reforçar que, apesar da maior lentidão na condução de política monetária, o banco central da região vem indicando que pode estar próximo ao final do processo. Porém, é importante reforçar que a fase mais crítica da inflação global ficou atrás, com grande contribuição da queda de commodities. Por fim, a desaceleração da China representa o principal risco para o PIB global no próximo ano.

No Brasil, houve o primeiro corte de juros de 50 bps levando as projeções do final do ano para 11,75%. O Banco Central reforçou que pretende seguir com cortes de 50 para as próximas reuniões. O mercado, por outro lado, segue com apostas em uma queda maior dos juros. A porção de curto prazo cedeu em função dessa expectativa do mercado. Porém, o cenário local corroborou com essa volatilidade, pois discussões mais intensas sobre as despesas do governo elevaram a preocupação dos investidores com o arcabouço fiscal elevando as taxas de longo prazo.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



Ativos

O fundo de renda fixa ativa obteve um desempenho positivo, mas abaixo do CDI. A elevação das taxas de juros norte americanas em função de uma incerteza por parte do Fed sobre a atividade, associada a uma incerteza local sobre o endividamento do governo, impactou as porções médias e longas da estrutura de juros. A gestão acredita que entraremos em uma fase em que os ganhos tendem a ser menores. Importante reforçar que, além de contar com uma gestão profissional, o mercado de renda fixa vem proporcionando um ambiente interessante para a estratégia, devido à expectativa de continuidade queda de juros. Contando com a agilidade do portfólio, abre-se espaço para o gestor incorporar um risco diferenciado, com o incremento da inclinação de curva de juros prefixado, além da troca de parte das posições longas atreladas à inflação por posições intermediárias e curtas. O portfólio está majoritariamente alocado em ativos atrelados à inflação.

Crédito Privado

O fundo com estratégia dedicada ao Crédito Privado para o público institucional obteve resultado positivo e acima do CDI no mês. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo com Assai, Nova Transportadora e Hypera. Do lado bancário, as letras financeiras subordinadas Banco do Brasil, Safra e Santander foram os destaques positivos. Por outro lado, os papéis corporativos de Braskem, Cagece e Vibra apresentaram resultados desfavoráveis. No mês de agosto, o mercado de Crédito Privado confirmou o fim do ciclo de resgates, com uma captação importante na classe, que gerou maior demanda por papéis no secundário corporativo e fechamento de spreads. A gestão identificou uma busca maior por papéis de alta qualidade, porém, também viu um movimento para compra em ativos de média qualidade. Nesse contexto, os carregos dos fundos têm se mostrado atrativos e, além disso, as estratégias têm se beneficiado de um ganho de capital devido à queda dos spreads. É importante ressaltar que a qualidade de uma carteira de crédito não está isenta de desafios. Por isso, reforçamos a importância de uma seleção criteriosa. A estratégia da gestão para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, adquirindo, assim, aproximadamente 4,5% do patrimônio, com destaque para Bradesco, Petrobras e Saneago. 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 65% do fundo.

Juro Real

No mês de agosto, os fundos atrelados à inflação de curto prazo apresentaram desempenho nominal positivo, em linha com o benchmark. Os dados de inflação mais brandos observados no mês conduziram um leve fechamento das taxas mais curtas com vencimentos até 2026. Em linhas gerais, o resultado no mês reflete a taxa de carregamento dos juros reais dos vértices mais curtos.

Yield Explorer

O fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve desempenho desfavorável. Os ativos corporativos no exterior e o CDS tiveram performance positiva, porém o soberano brasileiro foi negativamente impactado devido ao aumento das taxas americanas. No mercado offshore, as treasuries seguem como principal fator de volatilidade dos portfólios. Por outro lado, os prêmios corporativos parecem estar comprimidos, exigindo maior seletividade dos nomes. Como os spreads corporativos estão menores e menos atrativos, a gestão está fazendo um pouco mais de caixa para se preparar para oportunidades que apareçam. O fundo 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 Anhanguera-Bandeirantes, Nova Transportadora e Equatorial. Do lado bancário, as letras financeiras subordinadas de Bradesco, Itaú e Santander também contribuíram positivamente. Não houve contribuição desfavorável relevante. No mês de agosto, o mercado de Crédito Privado confirmou o fim do ciclo de resgates, com uma captação importante na classe, que gerou maior demanda por papéis no secundário corporativo e fechamento de spreads. A gestão identificou uma busca maior por papéis de alta qualidade, porém, também viu um movimento para compra em ativos de média qualidade. Nesse contexto, os carregos dos fundos têm se mostrado atrativos e, além disso, as estratégias têm se beneficiado de um ganho de capital devido à queda dos spreads. É importante ressaltar que a qualidade de uma carteira de crédito não está isenta de desafios. Por isso, reforçamos a importância de uma seleção criteriosa. A estratégia da gestão para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, adquirindo, assim, aproximadamente 1% do patrimônio, com destaque para Banco Bradesco, Rede D'or e Banco Pan. 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 38%.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Após um período de 4 meses seguidos de altas das bolsas, agosto foi marcado por queda em praticamente todos os índices de ações. Essa parada na tendência, embora não possa ser atribuída a fatores únicos ou definitivos, oferece importantes insights sobre os desafios que enfrentamos atualmente.

Entre os principais elementos que contribuíram para essa dinâmica, destacam-se o aumento das taxas de juros prefixadas nos EUA, impulsionado pelas contínuas preocupações com a inflação, incertezas em relação ao ritmo de crescimento da economia chinesa devido ao setor imobiliário e realização de lucros após um período de altas seguidas.

No cenário doméstico brasileiro, além dos fatores globais citados acima, especulações envolvendo a Reforma Tributária também têm impactado a rentabilidade de diversos setores. Contudo, é relevante observar que as condições macroeconômicas continuam seguindo, ou até surpreendendo positivamente, as expectativas, com a inflação e expectativas de juros em queda, além de desaceleração gradual da atividade econômica.

No que diz respeito aos retornos, tanto o S&P 500 quanto o Ibovespa experimentaram quedas, com desvalorizações de 1,77% e 5,09%, respectivamente. No acumulado do ano, esses índices ainda registram ganhos de 17,40% e 5,47%, em suas moedas originais.

O contexto atual é permeado por nuances típicas de um momento de virada de ciclo monetário. Dependendo da perspectiva adotada, uma notícia pode ser interpretada de forma positiva ou negativa. Por exemplo, um indicativo de uma economia mais aquecida nos EUA pode aumentar o risco dos juros ficarem altos por um período prolongado, mas, por outro lado, pode reduzir a probabilidade de uma recessão futura.

Diante da evolução recente do mercado, a gestão segue com a visão de que o momento permite uma redução na cautela adotada nos portfólios nos meses anteriores. Contudo, os gestores continuam a exercer uma seletividade nas escolhas, além de estarem ajustando as estratégias para se alinharem com o novo ciclo de mercado que prevê corte de juros nos próximos meses.

Os gestores seguem acrescentando posições sensíveis a juros nos portfólios e reduzindo a exposição em caixa. Para eles, o fim do ciclo de aperto monetário deve continuar impulsionando a reavaliação das métricas de valor das empresas, sendo o principal catalisador para o desempenho do mercado de ações no médio prazo.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	AGOSTO	2023	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	-1,77%	17,40%	13,97%	-0,33%	28,78%
MSCI WORLD USD	-2,55%	14,73%	13,65%	-4,94%	21,60%
IDIV	-2,83%	9,22%	10,64%	15,38%	37,76%
IBOVESPA	-5,09%	5,47%	5,68%	-2,56%	16,48%
SMALL CAPS	-7,43%	8,13%	-1,94%	-23,75%	-10,83%
IBRX100	-5,01%	4,62%	4,16%	-4,36%	15,60%

DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

Estratégia Dividendos

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

Estratégia Crescimento

A estratégia Crescimento teve desempenho negativo e abaixo do Ibovespa em agosto. Em termos relativos, contribuiu positivamente a alocação e seletividade nos setores de Energia, Serviços Financeiros e Bancos. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Consumo e Mineração & Siderurgia. A gestão aumentou a exposição em Imobiliário, Saúde e Educação, reduzindo em Mineração & Siderurgia, Consumo e Energia. As maiores alocações em termos absolutos estão em Varejo, Imobiliário e Tecnologia, Mídia & Telecom.

Estratégia Long Only (Selection)

A estratégia Selection teve desempenho negativo e abaixo do Ibovespa em agosto. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Saúde, Serviços Financeiros e Bens de Capital & Serviços. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Energia e Imobiliário. A gestão aumentou a exposição em Papel, Celulose & Madeira, Imobiliário e Consumo, reduzindo em Bancos, Varejo e Energia. As maiores exposições relativas estão em Imobiliário, Varejo e Logística, Transportes & Infraestrutura.

IBRX Índice Ativo

A estratégia IBRX Ativo teve desempenho negativo e abaixo do IBrX em agosto. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Saúde, Logística, Transportes & Infraestrutura e Bancos. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Energia e Utilidades Públicas. A gestão aumentou a exposição em Varejo, Consumo e Imobiliário, reduzindo em Serviços Financeiros, Energia e Utilidades Públicas. As maiores exposições relativas estão em Imobiliário, Varejo e Logística, Transportes & Infraestrutura.

Ações Global

O fundo Bradesco Global teve retorno positivo e acima do índice de referência da estratégia (MSCI World ACWI). Os destaques positivos, em termos relativos, foram a alocação acima da referência em EUA e abaixo nas outras regiões, além da seletividade das estratégias nos EUA e Europa. Em termos absolutos, o destaque positivo ficou para a desvalorização do Real. Por outro lado, o destaque negativo, em termos absolutos, foi a queda das ações em moeda original. Quanto ao cenário, os mercados internacionais interromperam a sequência de altas dos últimos meses com o desempenho negativo de agosto. Há alguns meses, as discussões sobre recessão nos EUA ficaram de lado, porém ainda está em pauta a taxa terminal de juros. Além disso, uma importante discussão tem sido o mercado de trabalho resiliente, contribuindo para que o consumo se mantenha forte. Na China, os dados de abertura não estão surpreendendo positivamente, por isso, os gestores reduziram a exposição na região para neutra.

PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Agosto	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	ACUM. a.a.
OURO	S&P 500	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovesp ^a	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	OURO
4,08%	17,40%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	238,12% 11,76%
DÓLAR	IMA-B	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovesp ^a	OURO	Ibovesp ^a	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	IMA-B
3,80%	11,84%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	205,04% 10,71%
IMA-S	IRF-M	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IRF-M
1,18%	11,43%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	166,81% 9,37%
CDI	IMA-S	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IHFA
1,14%	9,04%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	151,35% 8,77%
IRF-M	CDI	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500
0,76%	8,86%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	143,87% 8,47%
IMA-B	Ibovesp ^a	Ibovesp ^a	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IMA-S
-0,38%	5,47%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	133,93% 8,06%
IHFA	IHFA	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	CDI
-0,53%	4,98%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	132,81% 8,01%
S&P 500	IBX	DÓLAR	IRF-M	Ibovesp ^a	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IBX
-1,77%	4,62%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	128,69% 7,84%
IBX	OURO	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovesp ^a	Ibovespa
-5,01%	1,32%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	124,71% 7,67%
Ibovespa	DÓLAR	S&P 500	Ibovesp ^a	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovesp ^a	Ibovesp ^a	OURO	DÓLAR
-5,09%	-5,67%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	110,10% 7,01%

Fonte: Economática, agosto de 2023

DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

Estratégia Macro

Em agosto, a estratégia Macro reportou resultados positivos, mas abaixo do CDI. O início do mês foi marcado pelo início do ciclo de cortes na taxa básica de juros da economia doméstica, ainda observamos uma sequência histórica de quedas por parte do Ibovespa, mostrando-se um mês desafiador para os ativos de risco local. Não obstante, as indefinições acerca do arcabouço fiscal e a velocidade a ser considerada na condução da política monetária trouxeram um ambiente de aversão aos ativos domésticos, a ponto de observarmos abertura nos vértices mais longos das taxas de juros reais e nominais. Adicionalmente, as dinâmicas dos mercados globais apresentam algumas oportunidades dados os atuais níveis de taxas de juros, como por exemplo, o nível das treasuries que voltaram as máximas dos últimos 15 anos. Deste modo, a posição em juros reais, bem como o posicionamento em renda variável local foram os principais detratores de rentabilidade do fundo.

Estratégia Alocação

A estratégia quantitativa Família Alocação apresentou resultados positivos, mas abaixo do CDI no mês de agosto. O início do mês foi marcado pelo início do ciclo de cortes na taxa básica de juros da economia doméstica, ainda observamos uma sequência histórica de quedas por parte do Ibovespa, mostrando-se um mês desafiador aos ativos de risco local. Não obstante, as indefinições acerca do arcabouço fiscal e a velocidade a ser considerada na condução da política monetária trouxeram um ambiente de aversão aos ativos domésticos, a ponto de observarmos abertura nos vértices mais longos das taxas de juros reais e nominais. No ambiente global, o destaque se deu por conta dos títulos americanos soberanos, preponderantemente os mais curtos, os quais passaram por um momento de abertura de taxa, sensibilizando as máximas dos últimos 15 anos para estes vencimentos. Com isso, houve uma migração significativa de recursos para a economia americana, refletindo em partes a apreciação da moeda americana frente às demais moedas. Com a percepção de piora no ambiente de risco, os fundos conseguiram capturar resultados positivos, nas alocações Sistemática e Tail Hedge + Dólar (proteção), por outro lado, o principal detratador no mês foi a exposição a renda variável local. Os portfólios seguem diversificados de acordo com a modelagem quantitativa.

Estratégia Long and Short

A estratégia teve desempenho positivo e acima do CDI em agosto. Os destaques positivos vieram da seletividade nos setores de Bens de Capital & Serviços, Tecnologia, Mídia & Telecom e Educação, além da exposição direcional vendida no S&P 500. Do lado negativo, prejudicaram as alocações em Varejo, Utilidades Públicas, Logística, Transportes & Infraestrutura, além da exposição comprada no Ibovespa. A gestão aumentou a exposição em Utilidades Públicas, Varejo e Mineração & Siderurgia. As maiores exposições relativas estão em Consumo, Utilidades Públicas e Logística, Transportes & Infraestrutura. 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. Agosto foi um mês difícil para ativos de risco no geral, com a queda de boa parte das bolsas e apreciação do dólar, com influência, principalmente, pela abertura de juros nos EUA. Além da preocupação com o elevado déficit fiscal nos EUA, os dados ainda mostraram atividade e emprego fortes e inflação benigna, indicando a possível manutenção das taxas de juros mais altas por mais tempo nas economias centrais. Na China, foram anunciadas mais medidas para melhorar as condições do mercado imobiliário, mas as perspectivas de crescimento seguem desfavoráveis. No Brasil, o mercado também foi influenciado pelo pior ambiente global. Além disso, apesar de o BC ter iniciado o corte da Selic em 50 bps no início do mês, de a atividade ter surpreendido novamente e a inflação evoluir de forma positiva, as atenções ficaram voltadas para a demora das aprovações das reformas, levantando incertezas com relação à meta fiscal de 2024. Dessa forma, em agosto, o Ibovespa caiu -5,09%, o dólar apreciou 3,80% contra o real, o IMA-B rendeu -0,38% e o destaque ficou para o IDEX-CDI Geral JGP de 1,89% frente ao CDI de 1,14% no mês. Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque entre os investidos foi o Bradesco Portfólio Liquidez, enquanto o destaque negativo ficou para o fundo Ace Capital W.

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

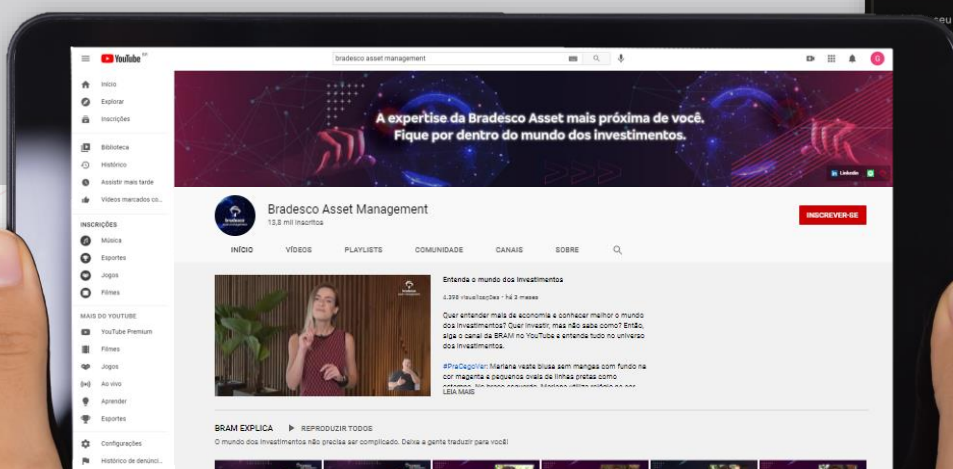
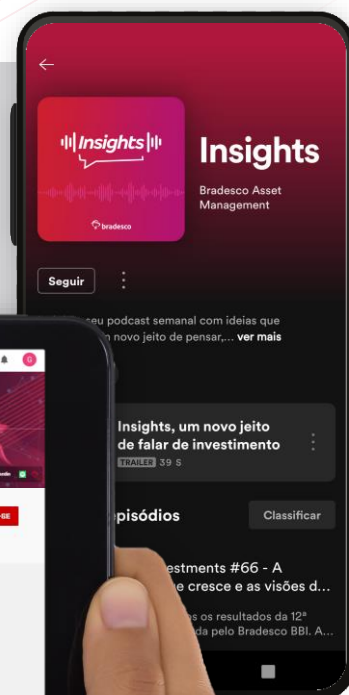


Ouçá nossos gestores e analistas no

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