

# CARTA DO GESTOR

Setembro de 2020



**bradesco**  
asset management



## BRASIL

O Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic em 0,25 p.p, com a indicação que a taxa de juros deve ser mantida próxima do patamar atual por período prolongado. Em decisão unânime, a Selic passou de 2,25% para 2,00% a.a., corte em linha com a expectativa de mercado e a nossa projeção. No comunicado, o Comitê ressalta que a pandemia causada pelo Covid-19 continua provocando a maior retração global desde a Grande Depressão. O Copom também destacou que a economia brasileira demonstra sinais de recuperação parcial, porém não de forma homogênea entre os setores.

**A respeito do balanço de riscos para a inflação, o BC ressalta que permanecem riscos em ambas as direções.** De um lado, a pandemia acarreta aumento de incerteza e maior poupança precaucional, e com isso, potencial redução da demanda ainda maior e mais prolongada do que a estimada. Por outro lado, medidas fiscais em resposta à pandemia que gerem deterioração da trajetória fiscal de forma prolongada, aliadas à incerteza sobre a continuidade das reformas, podem elevar os prêmios de risco. Além disso, as políticas de recomposição da renda e estímulo creditício podem fazer com que a queda da demanda agregada seja menor que a esperada.

Para o Banco Central, esse cenário continua a prescrever estímulo monetário extraordinariamente elevado, mas reconhece que o espaço remanescente de política monetária, se houver, deve ser pequeno. Com isso em consideração o Copom introduziu a “forward guidance” de que a Selic deve permanecer onde está até a expectativa de inflação estar próxima da meta no horizonte relevante da política monetária (2021 e, em menor grau, 2022). Avaliamos que a Selic deve permanecer nesse patamar até pelo menos o 2º semestre de 2021.

Em termos de dados econômicos, a inflação segue em patamar baixo e a atividade em trajetória de recuperação. A prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) de agosto avançou 0,23%, acumulando alta de de 2,3% em 12 meses. A média dos núcleos de inflação (exclui itens voláteis) registrou alta de 0,14% no mês e de 2,0% em 12 meses. Em linhas gerais, o cenário de preços segue benigno. Nossa projeção para 2020 segue em 1,7%, abaixo do piso da meta do Banco Central (2,5%). O Índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br) avançou 4,9% em junho. O indicador prévio do PIB apresentou crescimento, refletindo as altas da indústria (8,9%), do comércio (12,6%) e do setor de serviços (5,0%) no mês. Na comparação interanual, o índice recuou 7,1%. Os números são compatíveis com a nossa expectativa de queda de 5,2% do PIB nesse ano.



## EUA

**Powell anuncia a revisão do arcabouço de política monetária, permitindo que a inflação supere 2% por algum tempo, sem a necessidade de reação pelo Fed.**

Durante o simpósio anual de Jackson Hole, o presidente do Fed, Jerome Powell, anunciou alterações na condução da política monetária, em especial no que diz ao alcance das metas de inflação e emprego. No caso da inflação, o Fed adotará a média da variação dos preços como métrica de alcance da meta de 2%. Na prática, o Fed permitirá que a inflação supere 2% em alguns períodos, de modo a compensar os períodos abaixo da meta, como o atual. No que concerne ao emprego, o Fed perseguirá a maximização da criação de empregos, ao invés de se guiar exclusivamente pelo desvio da taxa de desemprego em relação à taxa de equilíbrio. Com essas mudanças, o Fed pretende potencializar a política monetária expansionista, sinalizando que a taxa de juros permanecerá próxima de zero por um período prolongado.



## EUROPA

**Índices de confiança da Zona do Euro e EUA avançam em julho e já superam patamar pré-crise.**

O PMI composto (serviços e indústria) da Zona do Euro atingiu 54,9 pontos em julho ante 48,5 em junho (abaixo de 50 pontos indica contração). Enquanto isso, o PMI composto dos EUA aumentou para 50,3 pontos em julho, ante 47,9 em junho. O índice dos EUA foi o melhor desde janeiro e o indicador da Zona do Euro chegou ao seu maior valor desde julho de 2018. A continuidade na melhora da confiança segue dependendo da evolução da pandemia e da reabertura nos países, e especialmente da recuperação do mercado de trabalho. Os índices são compatíveis com uma recuperação da atividade no 2º semestre, porém ainda condizente com queda de 3% do PIB Global em 2020.

## PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



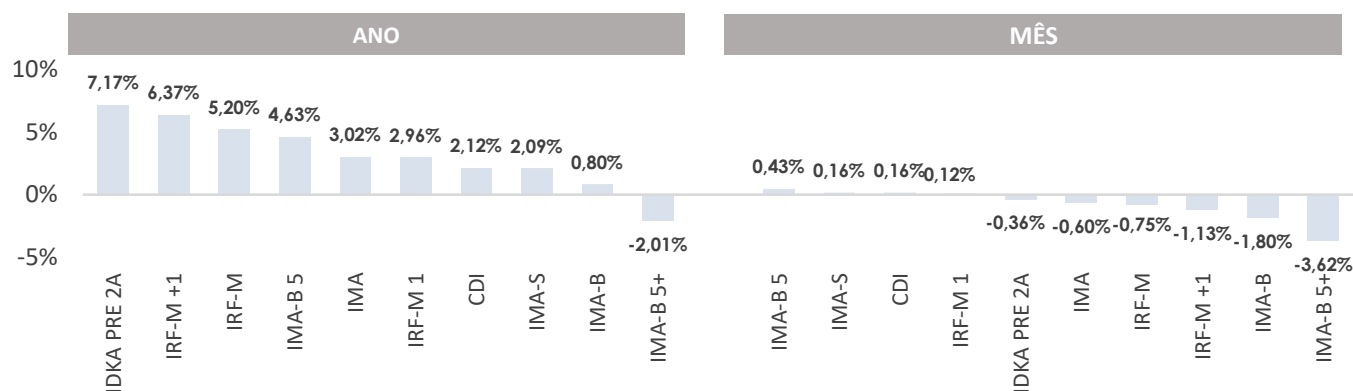
As projeções expressas neste relatório são apenas indicativas e não são garantidas de forma alguma.

O mês de agosto foi marcado pelo aumento da volatilidade nos mercados locais. Entretanto, no cenário externo, a ininterrupta reabertura das economias, somada a um avanço na conclusão dos testes das vacinas, tem trazido maior confiança no que diz respeito a recuperação mais rápida da atividade. Conforme comentado anteriormente, o risco de uma nova onda de contaminação persiste e algumas localidades pelo mundo estão acompanhando o aumento nos números de casos com atenção. Nos Estados Unidos, as eleições começam a ter maior relevância nos noticiários, o que pode levar a maior volatilidade para os mercados, conforme a disputa for se acirrando.

O aumento do risco local ocorreu principalmente devido às incertezas sobre o comprometimento do governo no tocante a agenda fiscal. Adicionalmente, os desentendimentos entre governo e ministros também têm contribuído para o aumento da tensão. Por outro lado, os dados de atividade e confiança, assim como no resto do mundo, mantiveram a tendência de recuperação, suportados pelos estímulos financeiros disponibilizados pelo governo, que serão mantidos até o final do ano. Por fim, no cenário da BRAM se espera uma queda de 5,2% do PIB em 2020, uma manutenção da inflação em 1,7%, além da permanência da taxa Selic no patamar atual de 2% até meados de 2021, devido a uma preocupação com a inflação de 2022.

Neste mês, observou-se uma alta nos vértices intermediários e longos dos ativos de renda fixa. Os vértices mais curtos tiveram movimentos distintos, os prefixados abriram levemente, já os ativos atrelados à inflação caíram devido à uma recomposição na inflação, que pode ser percebida nas taxas implícitas de curto prazo. Todo o movimento observado na curva de juros, transparece o receio dos investidores com relação a situação fiscal. Por fim, o dólar também refletiu este receio, fechando a R\$ 5,4713 com alta de 5,15% no mês.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

### Ativos

Em agosto, os fundos com estratégia de renda fixa ativa obtiveram retorno positivo, apesar do aumento das taxas de vencimentos intermediários e longos que ocorreu devido às incertezas com relação ao comprometimento do governo com o fiscal. Diferente dos outros meses, os investidores reduziram a exposição ao risco. Adicionalmente, o nível do CDI e o direcionamento do Banco Central, com relação a manutenção da taxa de juros em um patamar baixo por um prazo prolongado, representam uma oportunidade para os ativos prefixados na porção mais curta da curva. O gestor aumentou a alocação em ativos prefixados de curto prazo e zerou os ativos de inflação.

### Juro Real

Em agosto, o fundo foi negativamente impactado pelo aumento das taxas de vencimentos intermediários e longos, que ocorreu devido às incertezas com relação ao comprometimento do governo com o fiscal. Diferente dos outros meses, os investidores reduziram a exposição ao risco. Adicionalmente, o nível do CDI, o direcionamento do Banco Central, com relação a manutenção da taxa de juros em um patamar baixo por um prazo prolongado, e uma recomposição da inflação representam uma oportunidade para os ativos atrelados à inflação de curto prazo.

### Crédito Privado

O fundo performance institucional apresentou desempenho positivo e superior ao CDI em agosto. O mês foi marcado pelo aumento da volatilidade e o fundo foi negativamente impactado pelo aumento das taxas de juros, que são utilizadas para marcar os ativos de crédito à mercado. Adicionalmente, os bancários experimentaram uma abertura pequena neste mês. O movimento de queda dos spreads de crédito corporativo continua e contribuiu positivamente para o resultado. A busca por remuneração superior ao CDI persiste e isso tem levado os investidores a continuar adquirindo crédito privado. Esse é um fundo que, apesar da categoria agressivo, está alocado em porções iguais entre títulos bancários e corporativos, com empresas de boa liquidez no mercado secundário. O nível de spread desses fundos está muito atrativo, apesar do fechamento recente. A concentração teve uma alta de aproximadamente 2% no ano.

### DI Crédito Privado

Neste mês, o fundo obteve resultado positivo, ficando acima do CDI. Agosto foi marcado pelo aumento da volatilidade e o fundo foi negativamente impactado pelo aumento das taxas de juros, que são utilizadas para marcar os ativos de crédito à mercado. Adicionalmente, os bancários experimentaram uma abertura pequena neste mês. O movimento de queda dos spreads de crédito corporativo continua e contribuiu positivamente para o resultado. A busca por remuneração superior ao CDI persiste e isso tem levado os investidores a continuar adquirindo crédito privado. O fundo detém uma alocação superior em ativos bancários, entretanto os ativos corporativos performaram melhor. O total de crédito privado é de aproximadamente 36%, ambos são de alta qualidade, em linha com o conservadorismo que estes produtos oferecem. No ano, o total de crédito desta carteira está menor, na ordem de 8%.

### Investimento no Exterior - Yield Explorer

Em agosto, o fundo apresentou rentabilidade expressiva acima do CDI, devido à queda dos spreads dos ativos de crédito privado causada pela busca por parte dos investidores por uma remuneração maior, por causa das baixas taxas de juros e um excesso de liquidez pelo mundo. Como fator negativo está o aumento das taxas americanas de 10 anos em aproximadamente 15 bps. Mesmo o risco país sendo o principal driver, o CDS pouco se movimentou neste mês. Em um mês com menores emissões o gestor promoveu poucas movimentações.

Após quatro meses seguidos de recuperação expressiva, a bolsa brasileira apresentou resultado negativo em agosto, destoando do comportamento das bolsas globais.

No mundo, permanece o clima positivo impulsionado por dados de atividade em contínua recuperação, resultados das empresas no 2º trimestre acima do esperado e expectativa positiva em torno da vacina para o Covid-19. Tem ficado mais evidente que as bolsas de maior destaque de valorização têm maior participação de setores que foram menos impactados nesta pandemia ou que estão se beneficiando desta nova realidade, seja pelo uso intensivo de tecnologia, seja pela maior capacidade de se ajustar durante a crise, onde se pode destacar os setores de Tecnologia, Telecomunicações, Varejo E-commerce e empresas do setor de Saúde. Com isso, o S&P 500 teve retorno de +9,6%, alcançando ganho no ano de +9,3% (chegou a ser de -34% no ano). O índice Nasdaq teve retorno de 6,8%, acumulando o impressionante retorno de +31,2% no ano.

No Brasil, o Ibovespa teve retorno de -3,4%, ampliando a queda no ano pra -14,1%. Apesar do clima positivo no mundo, a maior atenção do mercado para o risco de deterioração fiscal ajuda a explicar a desvalorização do Real (cerca de 4,9%) e o descolamento do comportamento do Ibovespa. Apesar da piora recente, a gestão continua com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde se pode destacar fatores como a expectativa de retomada da agenda de reformas do governo, continuidade de revisões menos negativas para o PIB, juros em patamares historicamente baixos e o fluxo do investidor local para a bolsa.

O grande destaque de agosto foi a performance do setor de Papel & Celulose, que se beneficiou da forte alta do dólar e da recuperação dos preços da celulose. O setor de Saúde também foi destaque devido a ótima performance das operadoras durante a pandemia, proporcionando não só lucros expressivos, mas também novas parcerias e aquisições. Outro setor de destaque foi o de Alimentos & Agronegócio, principalmente pelo desempenho da Marfrig, que apresentou melhora expressiva no desempenho operacional e teve incremento de receita com maior demanda da China. Por outro lado, os setores mais impactados pela pandemia continuaram se destacando negativamente, como o de Educação, Shoppings & Properties e Bancos.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	AGOSTO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
<b>IBOVESPA</b>	-3,44%	-14,07%	-1,75%	29,59%	40,28%
<b>SMALL</b>	-1,23%	-14,27%	6,02%	60,17%	56,43%
<b>IBRX</b>	-3,38%	-13,46%	-1,12%	33,35%	43,15%
<b>IDIV</b>	-4,83%	-17,25%	-3,64%	44,78%	45,20%
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	7,01%	8,34%	19,61%	20,64%	41,62%
<b>MSCI World (USD)</b>	6,53%	4,11%	14,82%	12,87%	25,30%

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

### Estratégia Dividendos

Em agosto, a estratégia Dividendos encerrou o mês com rentabilidade negativa e abaixo do Ibovespa. Contribuíram positivamente para o desempenho do fundo, as alocações nos setores de Papel & Celulose, Alimentos & Agronegócio e Varejo. Do lado negativo, destacaram-se as alocações nos setores de Serviços Públicos, Bancos, Serviços Financeiros e Telecom & Tecnologia. A gestão aumentou a exposição nos setores de Alimentos & Agronegócio, Bancos e Petróleo & Petroquímicos, reduzindo em Construção Civil, Serviços Financeiros e Varejo. A exposição nos setores de Papel & Celulose, Transportes & Concessões e Serviços Financeiros, que podem se beneficiar do ambiente positivo proporcionado pela agenda de reformas do governo e crescimento da economia brasileira, também foi aumentada.

### Estratégia Mid Small Cap (Crescimento)

A estratégia Crescimento (Mid Small Caps) teve performance positiva e acima do Ibovespa em agosto. As alocações nos setores de Consumo, Papel & Celulose, Mineração & Siderurgia, Alimentos & Agronegócio e Saúde colaboraram positivamente. Por outro lado, as alocações nos setores de Serviços Públicos, Varejo e Construção Civil foram destaque negativo no período. A gestão aumentou a exposição em empresas dos setores Varejo e Mineração & Siderurgia, reduzindo a exposição em Serviços Públicos e Petróleo e Petroquímicos. O foco segue em empresas que combinem características como liderança no setor, menor alavancagem e maior capacidade de se destacar no cenário de recuperação da economia. As maiores alocações permanecem nos setores de Varejo, Serviços Públicos e Consumo.

### Estratégia Long Only (Selection)

O Bradesco Selection teve desempenho negativo, porém melhor que o Ibovespa em agosto. Contribuíram positivamente para o desempenho, a alocação overweight em Varejo e as alocações underweight em Bancos, Educação e Bebidas. Destaque positivo também para a seletividade da gestão nos setores de Varejo e Telecom & Tecnologia. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia, as alocações em Saúde, Petróleo & Petroquímicos, Alimentos & Agronegócio e Construção Civil. A gestão optou por ficar overweight em Consumo, ampliou o overweight em Consumo e Mineração & Siderurgia e aumentou o underweight em Bancos, Alimentos & Agronegócio e Saúde. Além disso, segue aumentando a exposição em empresas e setores de capitalização média e pequena, com maior exposição à economia doméstica. As maiores alocações relativas no momento estão nos setores de Varejo, Construção Civil e Mineração & Siderurgia.

### IBRX Índice Ativo

A estratégia IBRX Ativo desempenho negativo, porém acima do IBRX. Em termos relativos, contribuíram positivamente as alocações underweight nos setores de Educação, Serviços Públicos e Consumo. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Mineração & Siderurgia, Construção Civil e Telecom & Tecnologia. A gestão segue com a visão de combinar proteção do portfólio com seletividade, reduzindo o descolamento setorial do fundo para poder aproveitar recuperações da bolsa, concentrando intrasetorialmente nas empresas em que acredita ter maior capacidade de se destacar neste momento adverso, como maior market share, menor alavancagem e histórico de qualidade na geração de resultados.

### FIA Global

O fundo obteve desempenho positivo, seguindo o movimento dos principais mercados globais, que registraram o quinto mês consecutivo de recuperação da pandemia. A exposição a moedas internacionais também foi positiva dada a desvalorização do Real. Ao longo do mês, observou-se a continuidade do otimismo baseado nas expectativas de vacinas/tratamentos e dados positivos de reabertura e reativação das economias. O potencial de recuperação econômica dos EUA, dado o tamanho dos estímulos fiscais (Tesouro/governo) e monetário (Fed), é o principal fator positivo da estratégia e justifica a maior posição ativa do fundo em termos regionais. Os setores de Tecnologia & Telecomunicações e Mídia continuaram se destacando e tiveram papel fundamental no alcance de novo recorde de valorização do MSCI World. Por outro lado, esta performance tem levantado algumas suspeitas com relação a manutenção deste desempenho, pois parte desse movimento tem sido sustentado pelo auxílio disponibilizado pelo governo americano. As eleições americanas entram no radar e podem ser o catalizador para maior oscilação dos preços.

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

AGO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM. Total	a.a.
S&P 500	<b>OURO</b> 7,01%	<b>IBX</b> 33,39%	<b>DÓLAR</b> 17,13%	<b>IBX</b> 27,55%	<b>Ibovespa</b> 38,94%	<b>DÓLAR</b> 47,01%	<b>IMA-B</b> 14,54%	<b>S&amp;P 500</b> 29,60%	<b>IMA-B</b> 26,68%	<b>OURO</b> 15,85%	<b>OURO</b> 32,26%	<b>OURO</b> 452,42%	<b>OURO</b> 17,43%
<b>DÓLAR</b> 5,15%	<b>DÓLAR</b> 35,74%	<b>Ibovespa</b> 31,58%	<b>OURO</b> 16,93%	<b>Ibovespa</b> 26,86%	<b>IBX</b> 36,70%	<b>OURO</b> 33,63%	<b>DÓLAR</b> 13,39%	<b>DÓLAR</b> 14,64%	<b>OURO</b> 15,26%	<b>IMA-B</b> 15,11%	<b>IMA-B</b> 17,04%	<b>IMA-B</b> 277,82%	<b>IMA-B</b> 13,31%
<b>OURO</b> 4,42%	<b>S&amp;P 500</b> 8,34%	<b>S&amp;P 500</b> 28,88%	<b>IBX</b> 15,42%	<b>S&amp;P 500</b> 19,42%	<b>IMA-B</b> 24,81%	<b>IHFA</b> 17,50%	<b>OURO</b> 12,04%	<b>IHFA</b> 8,32%	<b>IHFA</b> 14,80%	<b>IRF-M</b> 14,45%	<b>S&amp;P 500</b> 12,78%	<b>IRF-M</b> 232,39%	<b>IRF-M</b> 11,96%
<b>IHFA</b> 0,31%	<b>IRF-M</b> 5,20%	<b>OURO</b> 28,10%	<b>Ibovespa</b> 15,03%	<b>IRF-M</b> 15,20%	<b>IRF-M</b> 23,37%	<b>CDI</b> 13,24%	<b>IRF-M</b> 11,40%	<b>CDI</b> 8,06%	<b>IRF-M</b> 14,30%	<b>DÓLAR</b> 12,58%	<b>IRF-M</b> 11,87%	<b>DÓLAR</b> 214,23%	<b>DÓLAR</b> 11,37%
<b>CDI</b> 0,16%	<b>CDI</b> 2,12%	<b>IMA-B</b> 22,95%	<b>IMA-B</b> 13,06%	<b>OURO</b> 13,89%	<b>IHFA</b> 15,87%	<b>IMA-B</b> 8,88%	<b>S&amp;P 500</b> 11,39%	<b>IRF-M</b> 2,61%	<b>S&amp;P 500</b> 13,41%	<b>CDI</b> 11,60%	<b>IHFA</b> 10,42%	<b>S&amp;P 500</b> 213,90%	<b>S&amp;P 500</b> 11,36%
<b>IRF-M</b> -0,75%	<b>IHFA</b> 2,02%	<b>IRF-M</b> 12,03%	<b>IRF-M</b> 10,73%	<b>IMA-B</b> 12,79%	<b>CDI</b> 14,00%	<b>IRF-M</b> 7,13%	<b>CDI</b> 10,81%	<b>IBX</b> -3,13%	<b>IBX</b> 11,55%	<b>IHFA</b> 11,29%	<b>CDI</b> 9,75%	<b>IHFA</b> 205,01%	<b>IHFA</b> 11,06%
<b>IMA-B</b> -1,80%	<b>IMA-B</b> 0,80%	<b>IHFA</b> 11,12%	<b>IHFA</b> 7,09%	<b>IHFA</b> 12,41%	<b>S&amp;P 500</b> 9,54%	<b>S&amp;P 500</b> -0,73%	<b>IHFA</b> 7,44%	<b>IMA-B</b> -10,02%	<b>DÓLAR</b> 8,94%	<b>S&amp;P 500</b> 0,00%	<b>IBX</b> 2,62%	<b>CDI</b> 159,78%	<b>CDI</b> 9,39%
<b>IBX</b> -3,38%	<b>IBX</b> -13,46%	<b>CDI</b> 5,96%	<b>CDI</b> 6,42%	<b>CDI</b> 9,93%	<b>OURO</b> -12,32%	<b>IBX</b> -12,41%	<b>IBX</b> -2,78%	<b>Ibovespa</b> -15,50%	<b>CDI</b> 8,40%	<b>IBX</b> -11,39%	<b>Ibovespa</b> 1,04%	<b>IBX</b> 94,38%	<b>IBX</b> 6,45%
<b>Ibovespa</b> -3,44%	<b>Ibovespa</b> -14,07%	<b>DÓLAR</b> 4,02%	<b>S&amp;P 500</b> -6,24%	<b>DÓLAR</b> 1,50%	<b>DÓLAR</b> -16,54%	<b>Ibovespa</b> -13,31%	<b>Ibovespa</b> -2,91%	<b>OURO</b> -17,35%	<b>Ibovespa</b> 7,40%	<b>Ibovespa</b> -18,11%	<b>DÓLAR</b> -4,31%	<b>Ibovespa</b> 44,88%	<b>Ibovespa</b> 3,55%

\*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

## DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

### Família Alocação

Em agosto, os fundos da família alocação tiveram desempenho positivo, porém abaixo do CDI. As maiores contribuições para o retorno vieram de renda variável global e dólar. O impacto negativo foi resultado do mal desempenho da renda variável local e dos ativos de renda fixa. O principal motivo para o impacto negativo local sucedeu do aumento do receio no que se refere ao comprometimento fiscal. Entretanto, a gestão manteve o mesmo nível de risco dos fundos.

### Estratégia Macro

Em agosto, os fundos da família macro tiveram performance levemente negativa após meses seguidos de bons resultados. A estratégia de redução de risco, principalmente de renda fixa, mostrou-se acertada. O destaque positivo foi a exposição em renda variável no exterior. Os destaques negativos foram as exposições em renda fixa prefixada e em renda variável local. As posições de moedas e renda fixa internacional tiveram pouca influência no resultado do mês. Em termos de posicionamento atual, a maior exposição passa a ser em Renda Variável local.

### Estratégia Multigestores

Em agosto os principais ativos de risco locais sofreram bastante em agosto, principalmente os vértices mais longos de juros, reais e nominais, e a renda variável local. Consequentemente, os gestores que se destacaram esse mês foram aqueles que possuíam maior exposição internacional dentro das carteiras. Os fundos que se destacaram no mês foram: SPX, Verde, RPS, Gávea e Kapitalo.

### Estratégia Long and Short

O Fundo Long and Short apresentou, em agosto, rentabilidade de 0,54%. A carteira segue menos exposta a oscilação direcional da bolsa e mais alocada em estratégias de arbitragem. A visão segue muito parecida com a dos últimos meses, a recuperação dos ativos não se deu de forma homogênea, existem muitas oportunidades em diversos setores, porém os preços de algumas empresas parecem um pouco sobrevalorizados. O excesso de ofertas públicas de ações também deixa o curto prazo do Ibovespa mais desafiador, mas a visão de longo prazo segue construtiva. O setor financeiro segue relevante para o fundo apesar da redução feita recentemente. A gestão voltou a aumentar exposição no setor de varejo.

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](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 20h – horário de Brasília

