



# CARTA DO GESTOR

GESTOR  
GESTOR

Setembro/2021

# Cenário Macroeconômico



BRASIL

O Banco Central elevou a taxa básica de juros em 100 pb. Em decisão unânime, a autoridade monetária elevou a taxa Selic de 4,25% para 5,25%, confirmando as expectativas do mercado. O movimento marca a continuidade do processo de ajuste da taxa de juros e sancionou o cenário deixado em aberto na última reunião do Copom, segundo o qual uma deterioração das expectativas de inflação exigiria redução mais tempestiva dos estímulos monetários.

No comunicado, o Copom indicou ser apropriado elevar a taxa de juros para patamar acima do considerado neutro para garantir a ancoragem das expectativas de inflação. Na avaliação sobre o cenário, o comitê continua antevendo recuperação robusta da atividade econômica no segundo semestre e um ambiente global favorável para as economias emergentes. A pressão inflacionária, por sua vez, tem se revelado mais persistente do que o esperado e com composição mais desfavorável, destacando-se a elevação de núcleos gerada tanto por uma maior inflação subjacente de serviços como pela continuada pressão de bens industriais. Além disso, condições climáticas adversas incidentes sobre preços de alimentos e energia têm gerado revisões nas projeções de curto prazo.

Para a próxima reunião, o Banco Central indicou um aperto monetário de mesma magnitude. O ajuste reflete a percepção do Copom de que a piora recente em componentes inerciais dos índices de preços, em momento de reabertura do setor de serviços, poderia provocar deterioração adicional das expectativas, de forma que é necessário ser mais tempestivo no ajuste da política monetária. Esperamos que o Banco Central eleve a taxa de juros para 8% ao final do atual ciclo de política monetária.

Em termos de atividade, o Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br) avançou 1,1% na margem em junho. O indicador prévio do PIB registrou resultado abaixo de nossa expectativa (1,3%), mas acima da expectativa do mercado (0,6%). O indicador repercutiu o crescimento no volume de serviços (1,7%), estabilidade na indústria e recuo de 2,3% das vendas no varejo. Com o resultado, a média do índice no 2º trimestre representa alta de 0,1% em relação à média do 1º trimestre. Na comparação interanual, o índice teve alta de 9,1%. O IBC-Br passou a se situar 1,3% acima do patamar pré-pandemia (média de janeiro e fevereiro de 2020). Em julho, os dados de atividade devem ser novamente beneficiados pelo aumento da mobilidade.

A prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) variou 0,89% em agosto. O resultado veio acima de nossa projeção e da mediana do mercado, ambas em 0,83%. A inflação acumulada em 12 meses apresentou nova aceleração, de 8,9% em julho para 9,3% em agosto. Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens com inflação volátil, a leitura de agosto revelou uma nova piora do quadro inflacionário. A média dos núcleos teve variação de 0,57% e, no acumulado em doze meses, passou de 5,3% para 5,7%.

De modo geral, as leituras mais recentes de inflação confirmam aceleração de preços de serviços com a reabertura da economia. A inflação de bens, no entanto, não mostra tendência clara de desaceleração, como seria esperado nesse quadro. O cenário inflacionário para os próximos meses, portanto, segue pressionado. Os riscos de alta advêm tanto dos preços de alimentos, com problemas de oferta de produtos in natura e proteínas, como de bens, com os baixos estoques e escassez de insumos ainda afetando os preços. Ademais, o risco advindo da crise hídrica não pode ser minimizado. Para o final deste ano a nossa projeção de IPCA é de 7,6%.

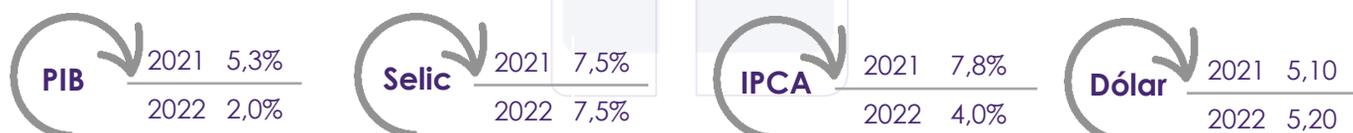


EUA

Nos EUA, o Fed divulgou a ata da reunião de julho, na qual os membros mostraram a maior necessidade de debates sobre a redução no grau de estímulo monetário. Em linhas gerais, a maioria dos membros defendeu que, diante da evolução da economia, o início da redução da compra de ativos no mercado americano poderá ter início ao final deste ano. No entanto, foi enfatizado que essa redução não possui ligação com um possível aumento da taxa de juros básica. Sobre o cenário econômico, a ata revela que o comitê apresenta visão favorável para a atividade econômica, mas que existem riscos no curto prazo. As autoridades julgam que a incerteza da nova variante Delta da Covid-19 pode ser um desafio para o mercado de trabalho, podendo atrasar a reabertura total da economia. Os membros seguem com a avaliação que a aceleração recente da inflação reflete um movimento temporário. Avaliamos que o Fed deverá adotar uma estratégia de redução gradual da compra de ativos ao final desse ano.

As prévias dos índices de confiança (PMI) de agosto vieram ligeiramente abaixo do esperado, mas ainda corroboram o cenário de crescimento robusto. O PMI Composto prévio da Zona do Euro, que incorpora as expectativas da indústria e dos serviços atingiu 59,5 pontos em agosto ante 60,2 em julho, sinalizando a continuidade da expansão da economia (nível acima de 50 pontos indica expansão). Nos EUA, o PMI Composto pelo segundo mês consecutivo apresentou queda, com um recuo de 59,9 pontos para 55,4 pontos entre julho e agosto. Os números revelam ainda um efeito positivo sobre a demanda de consumo e investimento diante do aumento da mobilidade, mas ressaltam o problema do aumento de custos. O aumento de casos da COVID-19 causados pela nova variante Delta é um risco iminente para o avanço nos próximos meses na oferta de produtos e nas expectativas futuras dos índices de confiança do mercado. Acreditamos que esse risco materializará de modo a produzir uma queda significativa da atividade global.

## PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



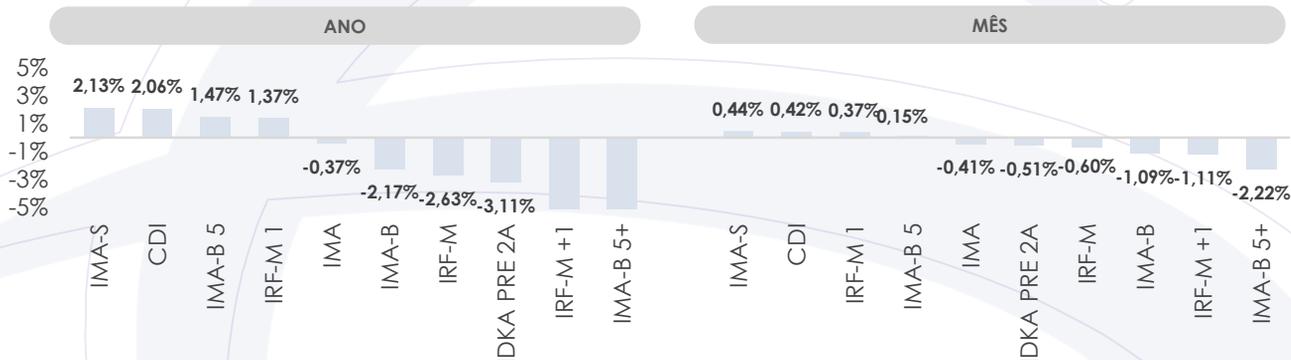
As projeções expressas neste relatório são apenas indicativas e não são garantidas de forma alguma.

A recuperação econômica global passa por um momento de estabilização, que é saudável dada a intensidade que vista até então. A redução das barreiras sanitárias e o avanço da variante Delta têm elevado o número de novos casos de COVID-19 pelo mundo, tendo como destaque Reino Unido e EUA. Dito isso, os efeitos dessa nova onda de contaminação têm trazido incerteza e feito com que os investidores busquem aplicações de menor risco, a exemplo dos títulos da dívida americana. Outro ponto que tem aumentando a incerteza é a elevação da inflação, que tem impactos devido aos gargalos no setor produtivo e os preços das commodities mais elevados, o que aumenta o risco da curva de juros, elevando as taxas pelo mundo, principalmente, nos vencimentos de 2, 5 e 10 anos. As commodities começaram a desacelerar, mantendo-se em patamar ainda elevado, destaque para a intensidade da queda dos preços das commodities metálicas. Por fim, o banco central americano se mostrou paciente com relação à pressão inflacionária atual e não deve antecipar a redução da compra de títulos ou aumento de juros.

Aqui no Brasil, o ambiente é de riscos fiscais crescentes, mesmo tendo mais espaço no teto de gastos devido a correção pela inflação e a queda da relação de dívida PIB. O governo segue com uma retórica expansionista que piora as perspectivas do endividamento e, conseqüentemente, piora a precificação dos ativos de risco por aqui. Adicionalmente, as preocupações com o cenário inflacionário seguem em alta, principalmente quando se considera que o pior momento da crise hídrica ainda não foi atingido, por isso o governo está aumentando os valores da bandeira tarifária vermelha, além do incremento ao risco de um possível racionamento de energia. Por fim, a vacinação contra COVID-19 na população segue avançando, o que tem permitido uma retomada mais clara das atividades. Os números de contágio e mortes estão em queda, e todos seguem atentos aos impactos da variante Delta, que pode chegar ao Brasil nos próximos meses. Por fim, no cenário da BRAM, a gestão segue acreditando em um crescimento da economia próximo ao seu potencial e, por este motivo será necessária uma elevação superior de juros. Assim, a expectativa é de uma Selic por volta de 8% no final de 2021.

O mercado viu uma abertura na curva de juros em todos os vencimentos, tanto na curva prefixada quanto na atrelada à inflação. O Real segue como uma moeda atrativa quando ponderado o risco pela taxa de juros do Brasil, entretanto o cenário local tem dificultado a entrada de investidores e, quando comparado a uma cesta de moedas emergentes, o real sofreu um impacto pequeno. O Dólar fechou o mês a 5,14, com uma alta de 0,42% e no ano ainda segue com uma queda de 1,03%.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

### Ativos

O fundo de renda fixa ativa obteve resultado positivo e acima do CDI. A volatilidade segue bastante elevada devido a intenção do governo de ampliar os gastos. Adicionalmente, temos um Banco Central mais pressionado devido o cenário inflacionário. O gestor fechou o mês alocado em prefixado de médio e longo prazo.

### Juro Real

Em agosto, os fundos atrelados à inflação obtiveram um desempenho negativo apesar de uma expectativa de maior inflação para frente. O motivo para este comportamento foi um aumento das taxas reais dos ativos devido à probabilidade de que o Banco Central brasileiro suba os juros de forma mais intensa nas próximas reuniões.

### Crédito Privado

O fundo corporate dedicado ao crédito privado, obteve resultado positivo no mês e acima do CDI. Os spreads dos papéis corporativos seguem em queda, a curva de juros nominal segue com uma alta volatilidade, porém sem impacto negativo direto aos papéis de crédito. Os volumes das emissões primárias também permanecem altos, assim como a busca por esses ativos. A gestão está efetuando excelentes compras, em ofertas públicas, no modelo de clubdeal e no mercado bancário, que seguem apresentando uma excelente relação entre prazo e retorno. Além disso, o secundário bancário está mais atrativo para venda de papéis mais curtos, onde os spreads estão muito baixos e a gestão está aproveitando para trocar por papéis com um risco retorno mais atrativos. O fundo detém uma alocação equilibrada entre ativos bancários e corporativos, combinando qualidade e liquidez. O total de crédito privado está aprox. em 68%.

### DI Crédito Privado

O fundo referenciado DI Premium obteve resultado positivo. Os spreads dos papéis corporativos seguem em queda, a curva de juros nominal segue com uma alta volatilidade, porém sem impacto negativo direto aos papéis de crédito. Os volumes das emissões primárias também permanecem altos, assim como a busca por esses ativos. A gestão está efetuando excelentes compras, em ofertas públicas, no modelo de clubdeal e no mercado bancário, que seguem apresentando uma excelente relação entre prazo e retorno. Além disso, o secundário bancário está mais atrativo para venda de papéis mais curtos, onde os spreads estão muito baixos e a gestão está aproveitando para trocar por papéis com um risco retorno mais atrativos. O fundo 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 aprox. 34%.

### Investimento no Exterior - Yield Explorer

Em agosto, o fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros, emitidos no exterior, obteve um desempenho positivo, e acima do CDI. Apesar do incremento no risco local que vivenciamos no mês passado, a estratégia do fundo segue bastante equilibrada entre alocação, caixa e proteção. Houve um aumento do CDS e da taxa de juros americana, que são movimentos negativos para o fundo, entretanto os spreads se mantiveram estáveis e a posição comprada em treasuries protegeu o fundo. Os papéis de empresas brasileiras emitidos no exterior seguem com um nível de spread bastante interessante versus os papéis de taxas mais altas nos EUA e também quando comparados a outros emergentes LATAM. Na Estratégia do fundo, o gestor tem mantido um caixa mais baixo, na busca de se apropriar destes spreads mais interessante e não fez movimentos relevante.

# Perspectivas Renda Variável

No mês de agosto, as bolsas dos EUA foram mais uma vez o grande destaque mundial, refletindo o otimismo com a economia americana e taxas de juros futuros mais comportadas. Por outro lado, as bolsas dos países europeus e da América Latina continuam com pior performance devido às preocupações com a variante delta da COVID-19, questões relacionadas a intervenções e regulação pelo governo chinês afetando empresas dos setores de educação, tecnologia e commodities metálicas. O S&P 500 teve retorno de +2,90% e o MSCI Emerging Markets 2,42%. Estes índices acumulam retorno no ano de +20,41% e +1,35%, respectivamente e em moeda original.

No Brasil, as ações tiveram comportamento negativo, motivado pelo aumento das preocupações em torno do risco fiscal e noticiário político. O risco hídrico e a inflação complementam as preocupações de curto prazo. As pequenas e médias empresas tiveram mais um mês de performance negativa e abaixo Ibovespa. O Ibovespa teve retorno de -2,48%, acumulando retorno quase nulo no ano de -0,20%.

O fluxo do investidor estrangeiro voltou a ficar positivo em agosto e continua bastante positivo no ano. A gestão segue com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde pode-se destacar fatores como crescimento cíclico do PIB e juros em patamares baixos considerando a normalização da Selic anunciada pelo BC, trazendo fluxo do investidor local para a bolsa. Risco político, inflação, risco fiscal e risco hídrico permanecem como pontos de atenção. Além disso, o balanço de forças entre a expectativa de novos pacotes de estímulo fiscal nos EUA e o ambiente local são elementos que, para a gestão, justificam a adoção de portfólios balanceados em empresas ligadas a commodities e as expostas ao consumo doméstico, com expectativa de crescimento acima do mercado, potencial de consolidação e bem posicionadas para os desafios pela frente.

Sobre a performance setorial, o mês foi bem positivo para os setores mais defensivos e/ou com exposição cambial em suas receitas como Papel & Celulose, Bens de Capital, Petróleo e Serviços Públicos. Do lado negativo, setores impactados com alta de juros e queda dos preços do minério de ferro ajudam a explicar a performance de Mineração e Siderurgia, Shoppings & Properties e Serviços Financeiros.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	AGOSTO	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	2,90%	20,41%	29,21%	54,54%	55,87%
MSCI WORLD USD	2,35%	16,78%	27,93%	46,89%	44,40%
SMLL CAPS	-3,82%	0,95%	16,98%	24,03%	87,36%
IBRX100	-3,25%	1,07%	20,88%	19,52%	61,19%
IDIV	-0,50%	-0,20%	19,40%	15,05%	72,87%
IBOVESPA	-2,48%	-0,20%	19,54%	17,45%	54,91%

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

### Estratégia Dividendos

Em agosto, a estratégia Dividendos encerrou o mês com rentabilidade negativa, porém acima do Ibovespa. Contribuíram positivamente para o desempenho do fundo, as alocações nos setores de Papel & Celulose, Serviços Públicos, Petróleo & Petroquímicos, Telecom & Tecnologia, Bebidas, Alimentos & Agronegócio e Bens de Capital. Por outro lado, nossa exposição em Mineração & Siderurgia, Varejo, Construção Civil e Serviços Financeiros foram destaques negativos. A gestão aumentou a exposição nos setores de Petróleo & Petroquímicos, Bancos e Bens de Capital, reduzindo a exposição nos setores de Varejo, Serviços Financeiros e Serviços Públicos. Além disso, segue com maior exposição em setores e empresas de qualidade, com potencial de pagamento de dividendos em prazo mais longo, porém com maior capacidade de se beneficiar do cenário de crescimento do PIB e aumento da taxa de juros. As maiores exposições em termos setoriais são Mineração & Siderurgia, Bancos e Serviços Financeiros.

### Estratégia Mid Small Cap (Crescimento)

A estratégia Crescimento teve performance negativa e em linha com o Ibovespa em agosto. As alocações nos setores de Consumo, Papel & Celulose e Saúde colaboraram positivamente. As alocações nos setores de Mineração & Siderurgia, Transportes & Concessões, Bens de Capital, Varejo e Shoppings & Properties foram os destaques negativos. A gestão aumentou a exposição em empresas dos setores de Papel & Celulose, Consumo, Mineração & Siderurgia, Varejo e Alimentos & Agronegócio reduzindo a exposição em Varejo e Bens de Capital. 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 na volta a normalidade pós pandemia, tanto do ponto de vista local quanto global. As maiores alocações estão nos setores de Varejo, Mineração & Siderurgia e Serviços Públicos.

### Estratégia Long Only (Selection)

O Bradesco Selection teve performance negativa em agosto, porém acima do Ibovespa. Os destaques positivos foram originados nas alocações nos setores de Varejo, Petróleo & Petroquímicos, Consumo, Mineração & Siderurgia e Transportes & Concessões. Por outro lado, os destaques negativos ficam para a alocação em setores como Papel & Celulose, Serviços Públicos, Telecom & Tecnologia, Bens de Capital e Bebidas. A gestão aumentou a exposição em Saúde, Bancos e Consumo, reduzindo em Varejo, Serviços Financeiros e Mineração & Siderurgia. As maiores exposições relativas estão em Varejo, Petróleo & Petroquímicos e Consumo.

### IBRX Índice Ativo

A estratégia IBRX Ativo teve desempenho negativo e em linha com o índice em agosto. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade da gestão nos setores de Varejo, Saúde, Educação e Consumo. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Mineração & Siderurgia, Serviços Públicos, Telecom & Tecnologia e Bebidas. A gestão aumentou a exposição em Bancos, Saúde e Transportes & Concessões, reduzindo em Mineração & Siderurgia, Varejo e Serviços Financeiros. As maiores exposições relativas estão em Varejo, Saúde e Mineração & Siderurgia.

### FIA Global

O Bradesco Global teve desempenho positivo em agosto, porém abaixo do MSCI World ACWI, que serve como referência para esta estratégia. Destaque positivo para a alocação acima do neutro em EUA, que foi um destaque de valorização global, nos outros países, o mês foi de queda em geral. A performance do fundo foi impulsionada pelo retorno positivo das bolsas em moeda original e pela desvalorização do Real. Pesaram negativamente preocupações com a variante delta da COVID-19 que já provocam ajustes para baixo nas expectativas de crescimento global, mas ainda seguem positivas. Por outro lado, as taxas de juros americanas estão estáveis, mantendo assim ambiente favorável para renda variável no geral.

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Agosto	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	ACUM.	a.d.	
S&P 500	S&P 500	<b>OURO</b>	<b>IBX</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IBX</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IMA-B</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IMA-B</b>	<b>OURO</b>	<b>OURO</b>	264,02%	12,92%
2,90%	20,41%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%			
IMA-S	IMA-S	<b>DÓLAR</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IBX</b>	<b>OURO</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>OURO</b>	<b>IMA-B</b>	<b>S&amp;P 500</b>	259,62%	12,79%
0,44%	2,13%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	15,11%			
CDI	CDI	<b>S&amp;P 500</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IBX</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IHFA</b>	<b>OURO</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-B</b>	233,34%	11,99%
0,43%	2,07%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%			
<b>DÓLAR</b>	<b>IHFA</b>	<b>IRF-M</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	208,68%	11,18%
0,42%	1,67%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%			
<b>IHFA</b>	<b>IBX</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-B</b>	<b>OURO</b>	<b>IHFA</b>	<b>CDI</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>CDI</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	193,42%	10,65%
-0,07%	1,07%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,63%			
<b>IRF-M</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IHFA</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-B</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IBX</b>	<b>CDI</b>	<b>IHFA</b>	190,45%	10,55%
-0,60%	-0,20%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%			
<b>IMA-B</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IBX</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>CDI</b>	<b>IBX</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IHFA</b>	<b>IMA-S</b>	143,32%	8,72%
-1,09%	-1,03%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%			
<b>OURO</b>	<b>IMA-B</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IMA-S</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-S</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IHFA</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-S</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>CDI</b>	143,13%	8,71%
-1,81%	-2,17%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%			
<b>Ibovespa</b>	<b>IRF-M</b>	<b>CDI</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-S</b>	<b>CDI</b>	<b>OURO</b>	<b>IBX</b>	<b>IBX</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>CDI</b>	<b>IBX</b>	<b>IBX</b>	128,97%	8,10%
-2,48%	-2,63%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	-11,39%			
<b>IBX</b>	<b>OURO</b>	<b>IMA-S</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	71,39%	5,20%
-3,25%	-5,54%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	-18,11%			

\*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

## DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

### Família Alocação

A estratégia quantitativa Família Alocação obteve um desempenho inexpressivo em agosto. A principal contribuição negativa no mês veio da exposição em ativos atrelados à inflação, que foi reduzida durante o mês. Do lado positivo, os resultados da renda variável global e moedas foram os destaques. Sobre as posições que servem como proteção, a gestão segue com a redução da posição tomada nos juros americanos e voltou a alocar em moedas e ouro.

### Estratégia Macro

Em agosto, os fundos tiveram resultados menos negativos em relação ao mês anterior. A deterioração no cenário local, tanto do ponto de vista fiscal quanto de inflação impactou negativamente as posições e demonstrou que a redução adicional de risco feita em julho foi adequada. As estratégias em moedas e renda variável internacional foram os destaques positivos. Por outro lado as estratégias de renda fixa e renda variável locais foram os destaques negativos. As posições, apesar de estarem significativamente abaixo da média histórica em termos de risco, beneficiam-se de uma melhora no ambiente local, continuidade da recuperação da economia, queda da inflação corrente e das taxas de juros de médio prazo.

### Estratégia Long and Short

A estratégia Long and Short/Equity Hedge apresentou rentabilidade negativa em agosto. Os destaques positivos foram as posições de arbitragem em setores como Bancos, Telecom e Tecnologia e Alimentos e Agronegócio. Por outro lado, os destaques negativos foram a exposição direcional comprada em renda variável, as posições de arbitragem em Transportes e Concessões, Varejo, Shoppings e Properties, Petróleo e Petroquímicos e Mineração e Siderurgia. A visão de longo prazo segue construtiva para a renda variável, especialmente com o avanço da vacinação contra a COVID-19. O risco fiscal e a alta da inflação seguem como os principais desafios para a recuperação da economia brasileira. Para o mês de setembro, a tendência é manter o tamanho das posições de arbitragem e a exposição direcional em renda variável em linha com o usual.

### Multimercado FOF Long Biased

O Fundo, que investe no que consideramos ser as melhores estratégias de renda variável long biased do mercado, teve uma rentabilidade negativa no mês de agosto, acima da queda do Ibovespa no mês. Os fundos long biased não precisam estar 100% alocados em renda variável, oferecendo proteção para a alocação em bolsa em períodos de correção. A parcela do fundo alocada em títulos soberanos pós fixados contribuiu para proteger o retorno do fundo em um mês de aversão ao risco.

### Multigestores Max

O retorno do fundo Bradesco Multigestores Max no mês de agosto levemente positivo. Agosto foi marcado pelo aumento da percepção do risco Brasil devido as discussões fiscais, crise hídrica e questões políticas atuais do país. Neste cenário, as posições locais de renda fixa acompanharam os índices locais com a abertura significativa ao longo de toda a curva, com destaque para as posições mais longas sendo um dos principais detratores de retorno dos fundos Multimercados no mês. Outro ativo que contribuiu negativamente para o retorno dos fundos de Multimercado no mês foram as posições em bolsa local, com a desvalorização do Ibovespa em agosto. O destaque positivo ficou para as posições no mercado offshore como juros, bolsa e moedas, que trouxeram o resultado dos fundos para um resultado positivo ao longo do mês.

# 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](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.com.br](http://bram.bradesco.com.br). Assessoria de Investimentos: Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília

