



# CARTA DO GESTOR

GESTOR  
GESTOR

Outubro/2021

 **bradesco**  
asset management

# Cenário Macroeconômico



## BRASIL

O Banco Central elevou a taxa básica de juros novamente em 100 pb. Em decisão unânime, a autoridade monetária elevou a taxa Selic de 5,25% para 6,25%, confirmando as expectativas do mercado, e em linha com a sinalização da reunião de agosto. O Copom indicou que no atual estágio do ciclo de elevação de juros, o ritmo de 100 pb de ajuste é o mais adequado para garantir a convergência da inflação para a meta, além de permitir que o Banco Central obtenha mais informações sobre a evolução da atividade e inflação. Com isso, avaliamos que o Copom indica que uma nova aceleração do ritmo de aperto monetário não deverá fazer parte do atual ciclo de alta da Selic.

O Copom indicou ser apropriado elevar a taxa de juros para território contracionista. O comitê continua antevendo recuperação robusta da atividade econômica. Na conjuntura externa, apesar do ambiente ainda favorável para economias emergentes, o risco se elevou com o aperto das condições monetárias e menor crescimento nas economias asiáticas bem como o risco inflacionário em economias desenvolvidas. A pressão inflacionária interna segue elevada, com alta dos preços de bens industriais em meio a aumento de preços de serviços, fruto do aumento da mobilidade, e pressão em componentes voláteis. Para a próxima reunião, em outubro, o Banco Central indicou um aperto monetário de mesma magnitude. Esperamos que o Banco Central eleve a taxa de juros novamente em 100 pb na reunião de novembro, e encerre o ano com a taxa Selic em 8,25% ao ano. O atual ciclo de aperto monetário deverá ser finalizado em fevereiro, com uma alta de 75 pb, levando a taxa de juros para 9,00% a.a..

Em setembro, a prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) variou 1,14%. A inflação acumulada em 12 meses apresentou nova aceleração, de 9,68% em agosto para 10,05% em setembro. Apesar do aumento entre os meses ter sido liderado por preços de energia elétrica e passagem aérea, a leitura de setembro mostra inflação de bens industriais ainda pressionada em um momento de reabertura da economia no qual a inflação de serviços acelera de forma mais disseminada. Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens com inflação volátil, a leitura de setembro corroborou essa piora do quadro inflacionário. A média da variação dos núcleos acelerou de 0,67% para 0,79%, alcançando 6,4% em 12 meses. A inflação continuará pressionada na leitura final de setembro sobretudo por combustíveis e pelo reajuste de energia elétrica (nova bandeira de escassez híbrida). Projetamos inflação de 8,8% neste ano.



## EUA

Nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros entre 0% e 0,25% e sinalizou a possibilidade de moderação no ritmo de compras de ativos nos próximos meses. O banco central norte-americano reafirmou que manterá o patamar da taxa de juros e o programa de US\$120 bilhões mensais em compra de ativos, até o avanço substancial em direção ao alcance das metas de pleno emprego e da meta de inflação. Porém, o Fed avalia que no caso de avanço da economia em linha com a expectativa, a necessidade de redução das compras de ativos deverá ser alcançada em breve. Sobre o cenário, o Fed manteve a avaliação que a inflação avançou, mas em decorrência majoritariamente de fatores transitórios. Na entrevista após a reunião, o presidente do Fed, Jerome Powell, mostrou confiança com a recuperação do mercado de trabalho e também reconheceu que problemas de oferta podem tornar a inflação alta mais persistente no curto prazo. Ademais, Powell mencionou que o programa de compras de ativos deverá ser encerrado em meados do próximo ano.



## CHINA

O índice de confiança (PMI) da indústria na China apresentou contração (abaixo de 50 pontos) no mês de setembro. As duas principais explicações para a queda do índice no mês de setembro foram as restrições de oferta de energia no país e a dificuldade na disponibilidade de insumos, que impactaram no recuo das ordens e produção, em especial na indústria pesada. Por outro lado, a parcela do PMI que exclui a indústria avançou, passando de 47,5 em agosto para 53,2 em setembro, acima da expectativa de mercado (49,2). O aumento da mobilidade foi a principal justificativa para a melhor do índice, principalmente no setor de serviços.

Na China, a empresa Evergrande, uma das maiores incorporadoras imobiliárias do país, revelou enorme pressão de caixa e liquidez diante da frustração de vendas de propriedades e de outros ativos. O evento ocorre meio à política de desalavancagem da economia. Nesse sentido, no caso das incorporadoras, no ano passado o governo implementou métricas de controle ('três linhas vermelhas') que abrangem limite passivo, limite dívida e capacidade de gerar caixa para honrar dívida de curto prazo. Desde abril os números já mostravam que a Evergrande não conseguia cumprir métricas de controle ('três linhas vermelhas') que abrangem limite passivo, limite dívida e capacidade de gerar caixa para honrar dívida de curto prazo. Desde abril os números já mostravam que a Evergrande não conseguia cumprir com esses limites estabelecidos pelo governo. Em termos de representatividade na economia, o total de ativos da empresa corresponde a 2% PIB, possuindo complexidade elevada, com um alto número de subsidiárias. O risco maior de uma eventual falência da empresa, no entanto, decorre do potencial contágio para o restante setor de construção, que representa diretamente 14% do PIB.



## EUROPA

O Banco Central Europeu (BCE) sinalizou moderação das compras de ativos nos próximos meses. Ainda, o BCE decidiu manter o patamar da taxa de depósito em -0,5%, da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. No entanto, ao contrário das últimas reuniões, os membros do BCE julgam que o ritmo de compra de ativos relacionadas ao PEPP deverá ser moderado nos próximos meses.

## PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



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

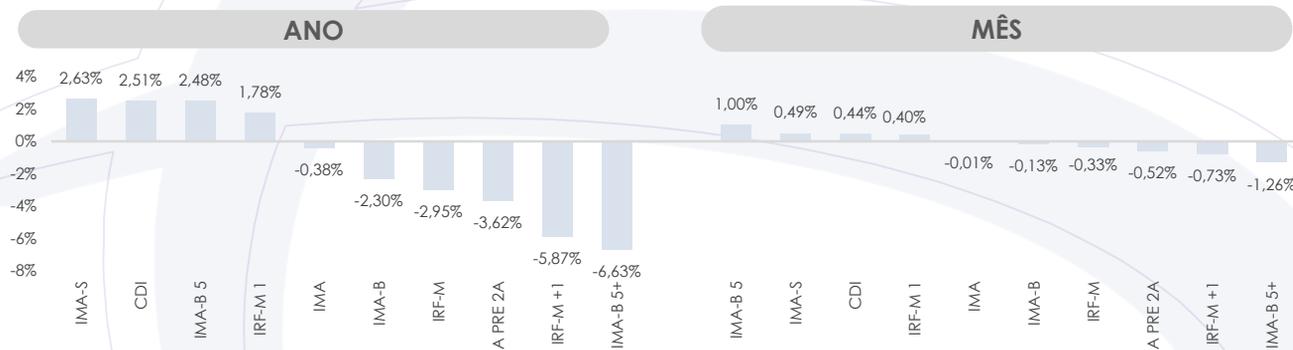
O mês de setembro foi marcado pelo aumento da incerteza com relação a continuidade da recuperação global. Novos ventos vindos da China adicionaram ao cenário uma possibilidade de desaceleração mais forte. Nesse sentido, notou-se um aumento na aversão ao risco, que levou a uma queda nos preços dos ativos pelo mundo. Adicionalmente, observou-se uma estabilização nos preços das commodities, porém com uma queda expressiva nos preços do minério de ferro, devido às informações sobre mudanças no mercado imobiliário chinês.

Com o descasamento entre oferta e demanda, o ambiente inflacionário continua, o que tem levado os bancos centrais pelo mundo a tomar ações. Nesse sentido, o Banco Central Europeu decidiu reduzir o volume de compras de ativos e o Banco Central Americano, o FED, dá sinais de início desse processo no próximo mês. Por fim, uma escassez de energética tem contribuído negativamente com a inflação e incrementado mais ruídos sobre uma desaceleração mais forte.

No Brasil, seguimos em um ambiente de riscos fiscais crescentes, com muitas idas e vindas sobre a definição do orçamento para 2022, porém com nenhuma solução concreta. A retórica expansionista do governo piora as perspectivas do endividamento e concomitantemente adiciona mais incerteza ao cenário inflacionário. O Banco Central, por sua vez, segue ajustando o discurso na tentativa de ancorar as expectativas do mercado, ao passo que mantém os aumentos na taxa básica de juros na ordem dos 100 pontos para a próxima reunião, porém os investidores permanecem acreditando que o nível de juros necessário para conter a inflação deveria ser superior ao indicado nas comunicações. Adicionalmente, foi reduzida a chance de racionamento de energia, mas a crise hídrica segue no radar trazendo impactos principalmente do lado inflacionário. A gestão segue acreditando em um crescimento da economia neste ano próximo a 5,3% e uma inflação por volta de 8,8%, dito isso, esperamos para o final de 2021 uma Selic de 8,25%.

O mercado de renda fixa segue bastante pressionado pelo cenário mencionado, houve uma abertura na curva de juros em todos os vencimentos, tanto nos ativos prefixados quanto nos atrelados à inflação. Importante destacar a menor volatilidade dos ativos atrelados à inflação e o desempenho positivo para os ativos de curto prazo, representados pelo índice IMA-B 5. As LFTs, ativos pós-fixados em Selic, seguem com um desempenho positivo e se recuperam bem no ano. O Real segue como uma moeda atrativa quando ponderamos o risco pela taxa de juros do Brasil, entretanto o cenário global trouxe um risco adicional fortalecendo o Dólar pelo mundo. O Dólar fechou o mês a 5,44, com uma alta de 5,76% e no ano passou para o campo positivo com uma alta de 4,67%.

## 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. Nesse ambiente, apesar do aumento da taxa de juros em todos os vencimentos prefixados e atrelados a inflação, o gestor conseguiu navegar, principalmente, em ativos de curto prazo e longo prazo prefixados. A agilidade para as mudanças no portfólio fizeram a diferença. No final do mês o gestor praticamente zerou as exposições ao risco.

### Juro Real

Em setembro, os fundos atrelados à inflação de médio prazo obtiveram um desempenho desfavorável, mesmo em um cenário com uma piora nas expectativas de inflação pelo mundo. Importante destacar a menor volatilidade dos ativos atrelados à inflação, além da forma que o Banco Central tem comunicado a condução de política monetária, o que tem trazido maior incerteza.

### Crédito Privado

O fundo corporate dedicado ao crédito privado, obteve resultado positivo no mês e acima do CDI. Os spreads dos papéis seguem em queda, a curva de juros nominal permanece 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. Os prazos se estabilizaram em vencimentos mais longos e com spreads menores. 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, em que os spreads estão muito baixos e, assim, o gestor está trocando 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 61%.

### DI Crédito Privado

O fundo referenciado DI Premium obteve resultado positivo. Os spreads dos papéis seguem em queda, a curva de juros nominal permanece 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. Os prazos se estabilizaram em vencimentos mais longos e com spreads menores. 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, em que os spreads estão muito baixos e, assim, o gestor está trocando 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. 40%.

### Yield Explorer

Em setembro o fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve um desempenho desfavorável. O mercado de crédito brasileiro no exterior foi negativamente impactado devido a um aumento das treasuries e pelo risco de desaceleração mais forte da China. O risco país refletiu esse ambiente e subiu 28 bps, no mesmo sentido os títulos públicos americanos de 10 anos subiram 18 bps. O gestor zerou no final do mês o hedge e mantinha nos ativos americanos. Olhando o nível de risco atual, a alocação no exterior está mais atrativa que a local, demonstrando como a demanda do local tem derrubando as os spreads dos ativos por aqui. Concluindo, o CDS voltou a operar acima de 200 e o carregamento offshore está atrativo com CDI + 300 pontos aproximadamente.

# Perspectivas Renda Variável

Em setembro foram adicionados novos pontos de atenção ao cenário de crescimento elevado do PIB global para 2022. Dentre diversos fatores, pode-se citar o impacto da variante Delta principalmente em países com baixo nível de vacinação, preocupações com inflação acima dos níveis normais, novidades regulatórias na China e seus efeitos colaterais na economia.

O S&P 500 teve retorno de -4,76% e o MSCI Emerging Markets -4,25%. Estes índices acumulam retorno no ano de +14,68% e -2,96% respectivamente e em moeda original.

No Brasil, o ambiente global negativo se somou às preocupações em torno do risco fiscal, que, juntamente com o risco político, o risco hidrológico e a inflação são os pontos de atenção internamente. O Ibovespa teve retorno de -6,57% no mês, levando-o para retorno negativo de -6,75% no ano.

O fluxo do investidor estrangeiro foi levemente negativo em setembro, continuando bastante positivo no ano. A gestão está com visão cautelosa para renda variável no curto prazo. O aumento das incertezas locais e globais motiva tal posicionamento. O excelente comportamento das empresas listadas e o crescimento cíclico do PIB proporcionado pelo mundo pós Covid são os fatores positivos. Para a gestão, o balanço de forças entre a expectativa de novos pacotes de estímulo fiscal nos EUA e o ambiente local mais incerto 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 que temos pela frente.

Sobre a performance setorial, o mês foi bem positivo para os setores mais defensivos como Alimentos & Agronegócio, Bens de Capital e Serviços Públicos. O plano da China de atingir carbono zero até 2060 continua proporcionando valorização do setor de Petróleo com a expectativa de aumento de consumo da commodity. Ao mesmo tempo, pressiona pra baixo o setor de Mineração & Siderurgia com a queda dos preços de minério de ferro devido ao desligamento de siderúrgicas no país. Setores sensíveis a taxas de juros e ao crescimento local complementam a lista de setores com destaque negativo como Construção Civil, Varejo e Consumo.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	SETEMBRO	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	-4,76%	14,68%	28,09%	44,71%	47,82%
MSCI WORLD USD	-4,29%	11,77%	27,01%	37,92%	37,66%
SMLL CAPS	-6,43%	-5,54%	15,75%	13,69%	78,82%
IBRX100	-6,99%	-5,99%	17,82%	7,71%	45,23%
IDIV	-4,48%	-4,67%	19,58%	7,85%	64,83%
IBOVESPA	-6,57%	-6,75%	17,31%	5,95%	39,87%

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

### Estratégia Dividendos

Em setembro, a estratégia Dividendos encerrou o mês com rentabilidade negativa, porém melhor ou menos negativa que o Ibovespa. Contribuíram positivamente para o desempenho do fundo as alocações nos setores de Alimentos & Agronegócio e Bens de Capital. Por outro lado, a exposição em Mineração & Siderurgia, Bancos, Serviços Financeiros e Construção Civil foram destaques negativos. A gestão aumentou a exposição nos setores de Petróleo & Petroquímicos, Varejo e Papel & Celulose, reduzindo a exposição nos setores de Construção Civil, Mineração & Siderurgia e Bancos. O fundo 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 Papel & Celulose, Serviços Financeiros e Construção Civil.

### Estratégia Mid Small Cap (Crescimento)

A estratégia Crescimento teve performance negativa, porém acima do Ibovespa em setembro. As alocações nos setores de Alimentos & Agronegócio, Serviços Públicos, Petróleo & Petroquímicos e Bens de Capital colaboraram positivamente. Já as alocações nos setores de Varejo, Consumo, Mineração & Siderurgia, Bancos, Serviços Financeiros, Shoppings & Properties, Saúde e Papel & Celulose foram os destaques negativos. A gestão aumentou a exposição em empresas dos setores de Transportes & Concessões, Telecom & Tecnologia e Papel & Celulose, reduzindo a exposição em Saúde, Varejo, Mineração & Siderurgia. O foco continua 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 Mineração & Siderurgia, Varejo e Serviços Públicos.

### Estratégia Long Only (Selection)

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

### IBRX Índice Ativo

A estratégia IBRX Ativo teve desempenho negativo, porém acima do IBRX em setembro. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade da gestão nos setores de Alimentos & Agronegócio, Bens de Capital e Saúde. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Serviços Públicos e Telecom & Tecnologia. A gestão aumentou a exposição em Alimentos & Agronegócio, Bancos e Telecom & Tecnologia, reduzindo em Varejo, Serviços Financeiros e Bens de Capital. As maiores exposições relativas estão em Varejo, Alimentos & Agronegócio e Transportes & Concessões.

### FIA Global

A estratégia Global de ações teve retorno positivo em setembro, favorecido pela desvalorização do Real, apesar da quedas das bolsas do mundo em geral. O fundo teve performance acima do MSCI World ACWI principalmente pela seletividade da gestão nos setores de Energia e Financeiro. Os mercados globais de ações apresentaram reversão da tendência de alta com aumento de aversão ao risco em função de eventos no cenário internacional, onde pode-se listar: preparação do Fed para o processo de retirada de estímulos monetários para os próximos meses; setor imobiliário na China impactado pela crise na Evergrande e risco de contaminação para demais incorporadoras além do setor bancário, o que implicará em menor crescimento do país; aumento de risco de desabastecimento energético global resultou em novas máximas no preço do petróleo; evidências de inflação mais forte e persistente; temor em relação à variante Delta do coronavírus com um retrocesso na abertura das economias. A gestão favorece na carteira global os EUA devido ao intenso esforço monetário e fiscal e fica mais cautelosa quanto a posição em Ásia devido a intensificação de regulação do governo chinês sobre empresas e setores.

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Setembro	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	ACUM.	a.a.	
DÓLAR	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	OURO	OURO	270,73%	13,00%
5,76%	14,68%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%	S&P 500	242,51%	12,17%
OURO	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	IMA-B	IMA-B	232,90%	11,87%
1,84%	4,67%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	15,11%	DÓLAR	226,46%	11,67%
IMA-S	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	192,45%	10,53%
0,49%	2,63%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%	IRF-M	192,45%	10,53%
CDI	CDI	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	DÓLAR	DÓLAR	191,21%	10,49%
0,44%	2,51%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%	DÓLAR	191,21%	10,49%
IHFA	IHFA	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	IMA-S	IRF-M	144,52%	8,70%
0,07%	1,93%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,63%	IRF-M	144,52%	8,70%
IMA-B	IMA-B	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	CDI	IHFA	144,20%	8,69%
-0,13%	-2,30%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%	IHFA	144,20%	8,69%
IRF-M	IRF-M	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IHFA	IMA-S	112,96%	7,31%
-0,33%	-2,95%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%	IMA-S	112,96%	7,31%
S&P 500	OURO	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	S&P 500	CDI	112,96%	7,31%
-4,76%	-3,80%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%	CDI	112,96%	7,31%
Ibovespa	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	IBX	IBX	60,13%	4,49%
-6,57%	-5,99%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	-11,39%	IBX	60,13%	4,49%
IBX	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa	60,13%	4,49%
-6,99%	-6,75%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	-18,11%	Ibovespa	60,13%	4,49%

\*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

## DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

### Família Alocação

A estratégia quantitativa Família Alocação obteve um desempenho inexpressivo em setembro. As alocações em moedas e renda variável no exterior contribuíram positivamente, atenuando os impactos negativos vindos da incerteza com relação a manutenção da retomada da atividade global. Do lado negativo, a bolsa local sofreu com a piora do cenário global. O gestor incluiu novamente ao portfólio a alocação em prefixado, com o intuito de capturar o aumento de prêmio que vem ocorrendo nos últimos meses, porém reduziu uma porção dos ativos atrelados à inflação. Além disso, aumentou a alocação em moedas em detrimento do ouro e reduziu as alocações em renda variável no exterior, mantendo, assim, um nível de risco mais contido ao fundo.

### Estratégia Macro

Em setembro, os fundos tiveram resultados levemente negativos. Além da deterioração no cenário local, novas preocupações no cenário global impactaram negativamente as posições e demonstraram novamente que a redução de risco feita recentemente foi adequada. No lado negativo, as estratégias de renda fixa e renda variável locais foram os destaques. As posições, apesar de estarem significativamente abaixo da média histórica em termos de risco, se beneficiaram 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 positiva em setembro. Os destaques positivos foram as posições de arbitragem em setores como Mineração & Siderurgia, Varejo, Bancos e Transportes & Concessões. Por outro lado, os destaques negativos foram a exposição direcional comprada em renda variável e as posições de arbitragem em Alimentos & Agroneócio, Serviços Públicos e Petróleo & Petroquímicos. A gestão está mais cautelosa com a renda variável, por isso a exposição direcional está abaixo do histórico. O risco fiscal e a alta da inflação seguem como os principais desafios para a recuperação da economia brasileira.

### 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, mas significativamente superior ao Ibovespa no mês de setembro. 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 setembro foi negativo. O mês foi marcado por um risk-off global, com realização na maioria das classes, em especial aquelas com a parcela de risco mais voltada para mercados emergentes. As incertezas com relação ao setor imobiliário chinês, gargalos de produção, fornecimento de energia e provável início da retirada de parte dos estímulos da economia pelo governo americano aumentaram os riscos de inflação e desaceleração econômica global o que se refletiu numa realização global. Enquanto no Brasil mantiveram-se as incertezas quanto as questões fiscais, crise hídrica e tensões políticas. Neste cenário, as posições locais de renda fixa (prefixados), bolsa, Real e inflação longa (IMA-B) foram os principais detratadores de performance dos fundos, as exceções ficam por conta dos ativos de crédito, inflação curta e LFT, que têm se beneficiado pelo fechamento dos spreads (crédito), maior pressão inflacionária (IMAB-5) e aumento da Selic (LFTs). Os destaques positivos no mês foram os fundos Bradesco Estratégia A, Absolute Alpha e Legacy Capital. Os destaques negativos foram os fundos de renda variável Távola, Absoluto Partners STB e AQR Long Biased.

# 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

