



CARTA DO GESTOR

GESTOR
GESTOR

Novembro/2021

Cenário Macroeconômico



BRASIL

O Banco Central elevou a taxa básica de juros em 150 pb. Em decisão unânime, a autoridade monetária elevou a taxa Selic de 6,25% para 7,75%, confirmando as expectativas do mercado. O Copom indicou que, diante da deterioração do balanço de riscos e elevação das projeções de inflação, o ritmo de 150 pb de ajuste é o mais adequado para garantir a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que contempla 2022 e 2023. De acordo com o comunicado, parte da piora recente do balanço de riscos se deve a recentes questionamentos em relação ao arcabouço fiscal, os quais elevaram o risco de desancoragem das expectativas de inflação.

O Copom indicou ser apropriado que a taxa de juros avance ainda mais no território contracionista. Na avaliação sobre o cenário, o comitê pontuou que indicadores recentes mostram evolução da atividade econômica aquém da esperada. Na conjuntura externa, a avaliação é de que o ambiente tem se tornado menos favorável, pois a inflação mais persistente deve ensejar reação por parte dos bancos centrais, tornando o ambiente mais desafiador para economias emergentes. A pressão inflacionária interna segue elevada, com alta principalmente em componentes voláteis, embora também se observem pressões em itens associados à inflação subjacente. Para a próxima reunião, o Banco Central indicou um aperto monetário de mesma magnitude. Mantendo a linha dos comunicados anteriores, o comitê enfatizou que os próximos passos poderão ser ajustados em função da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos e das projeções de inflação para o horizonte relevante. Esperamos que o Banco Central eleve a taxa de juros novamente em 150 pb na reunião de dezembro, encerrando o ano com a taxa Selic em 9,25% ao ano. O atual ciclo de aperto monetário deverá ser finalizado em março do próximo ano, com a taxa básica de juros em 10,50%.

Em outubro, a prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) variou 1,20%, apresentando aceleração em relação ao avanço de 1,14% no IPCA-15 de setembro. A inflação acumulada em 12 meses apresentou nova aceleração, de 10,08% no fechado de setembro para 10,34% em outubro. A maior surpresa se concentrou no item passagens aéreas, que fez com o núcleo de serviços acelerasse de 0,63% para 1,03%. No entanto, mesmo quando descontamos esse item volátil, a medida de serviços subjacentes também teve aceleração relevante (0,37% para 0,66%), com inflação disseminada entre itens ligados à reabertura econômica, como no caso de alimentação fora do domicílio (0,97%). No sentido oposto, a inflação de bens industriais teve desaceleração (0,98%, ante 1,05%), puxada por bens duráveis e produtos de higiene pessoal, os quais foram parcialmente compensados pela expressiva aceleração de itens de vestuário. Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens com inflação volátil, a leitura de outubro corroborou essa piora do quadro inflacionário. A média da variação dos núcleos acelerou de 0,68% para 0,82%, alcançando 6,7% em 12 meses. Projetamos que o IPCA encerre o ano com variação de 9,5%.



EUA

Nos EUA, o Fed divulgou a ata da reunião de outubro, na qual os membros reafirmaram a intenção de iniciar em breve o processo de redução dos estímulos. Em linhas gerais, o comitê defende que, diante da evolução da economia, o início da redução da compra de ativos no mercado americano poderá ter início já em meados de novembro.

A redução seria composta pela diminuição mensal de US\$ 10 bilhões nas compras de títulos públicos (atualmente em US\$ 80 bilhões ao mês) e US\$ 5 bilhões em títulos do mercado imobiliário (atualmente em US\$ 40 bilhões ao mês). O programa de compras seria finalizado em meados do próximo ano. A necessidade de aumento de juros em 2022, no entanto, não é defendida de maneira majoritária pelo comitê. Sobre o cenário econômico, os membros seguem com a avaliação de que a aceleração recente da inflação reflete um movimento temporário, ainda que reconheçam o prolongamento acima do esperado dos choques. Na atividade, a avaliação é de continuidade da expansão, ainda que com alguma perda de força na margem em decorrência dos efeitos da variante Delta.

Ainda nos EUA, o PIB do 3º trimestre avançou abaixo do esperado na margem. No 3º trimestre, o crescimento anualizado de 2% veio abaixo da expectativa de mercado (2,6%). A desaceleração em relação ao 2º trimestre (6,7%) foi reflexo sobretudo do consumo das famílias (1,6%, ante 12%), que contou com contribuição positiva de serviços (sobretudo viagens, transporte e saúde) e negativa de bens. Investimentos residenciais se retrairam 1,97% por conta da oferta limitada de material de construção, mas foram compensados pelo crescimento de investimentos não-residenciais. Por fim, a contribuição positiva dos estoques foi inferior ao esperado. No ano, a expectativa para o PIB dos EUA é de crescimento de 5,8%.



CHINA

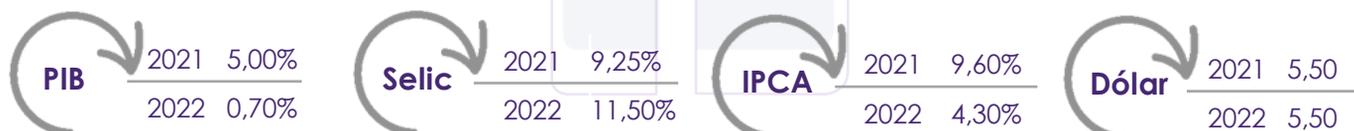
Na China, o PIB avançou 4,9% no terceiro trimestre, ante 7,9% no trimestre anterior, abaixo da expectativa do mercado (5,0%). Com relação ao desempenho da atividade em setembro, a produção industrial, na comparação interanual, avançou 3,1%, abaixo do consenso de mercado (3,8%). Já as vendas no varejo tiveram expansão de 4,4%, acima da (3,5%), enquanto os investimentos em ativos fixos (FAI) expandiram 7,3%, ante expectativa de 7,9%. Nossa expectativa é de crescimento de 8,1%, embora as recentes frustrações insiram viés de baixa para a projeção. Esse viés de baixa também se mantém para a projeção de 5% em 2022, decorrente da incerteza que envolve o desempenho do mercado imobiliário.



EUROPA

O Banco Central Europeu (BCE) manteve a política monetária inalterada, com o patamar da taxa de depósito em -0,5%, da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. O total do Programa Pandêmico de Compras Emergenciais (PEPP, na sigla em inglês) foi mantido em € 1,85 trilhão em compra de ativos, com horizonte de compras até março de 2022 ou até o BCE considerar encerrado o cenário de crise do coronavírus. Em sua entrevista após a reunião, a presidente do BCE, Christine Lagarde, ressaltou que a inflação mais alta é fenômeno temporário, devendo avançar ainda mais no curto prazo, mas desacelerar no próximo ano. Nesse contexto de inflação mais pressionada, o BCE não deverá renovar o PEPP após março do próximo ano. Ainda assim, com a projeção de inflação no horizonte mais longo (2023) distante da meta (1,5% ante 2%), o BCE deverá manter a política monetária acomodaticia por um período prolongado.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



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

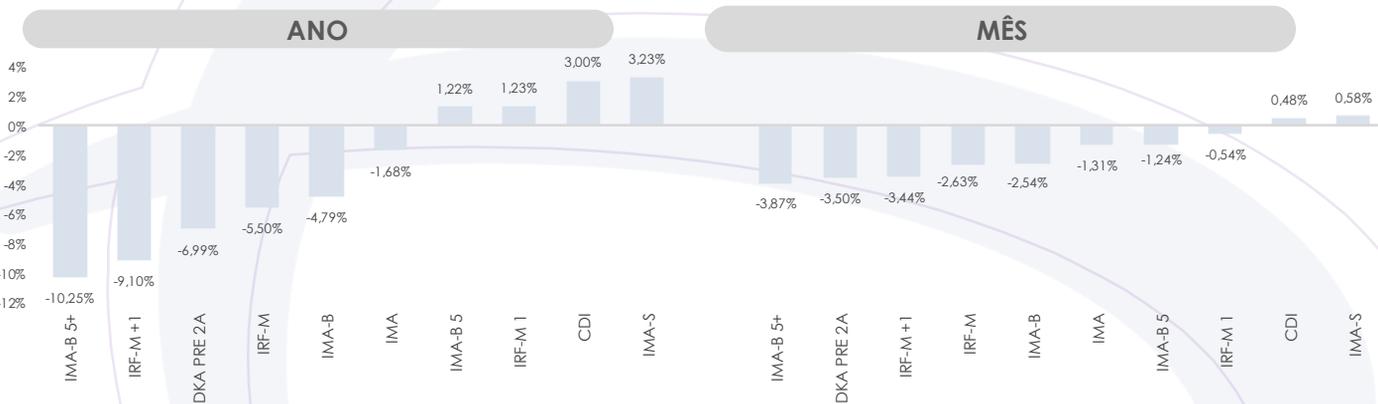
Perspectivas Renda Fixa

No mês de outubro, os investidores se atentaram ao cenário inflacionário mais robusto pelo mundo, que segue pressionado devido à uma alta nos preços de energia, principalmente derivados de petróleo. Além disso, o descasamento entre oferta e demanda continua sem uma solução, o que mantém os estoques da indústria muito baixos, facilitando um repasse de preços. Com isso, os Bancos Centrais seguem aumentando a relevância desse cenário em suas projeções e iniciam ajustes em suas políticas monetárias. Nesse sentido, o Banco Central americano, que iniciará a redução das compras de ativos no próximo mês, vê os investidores intensificarem as apostas em um aumento de juros para o final do próximo ano. Por fim, a desaceleração de China segue no radar, sendo esse o principal catalizador de uma queda da atividade mundial, devido a sua reestruturação que castiga com maior vigor o setor imobiliário.

No Brasil, passamos por mais um mês turbulento. A discussão no entorno da mudança da regra do Teto de Gastos, aumentou a incerteza dos investidores devido à falta de previsibilidade sobre a condução das políticas econômicas e fiscal. Essa mudança tinha o intuito de abarcar um novo Bolsa Família ou uma extensão do auxílio emergencial, e a chamada PEC dos precatórios seria o caminho para isso. Entretanto, a pressão para um aumento substancial nesse ajuste, levou o governo a rever a regra de correção do Teto. Essas mudanças, até o momento, não colocam as contas do governo em trajetória insustentável, porém geram turbulência e pressionam adicionalmente a inflação. Nesse sentido, o Banco Central seguiu realizando ajustes na taxa de juros, elevando em 150 pontos e direcionando o mercado para mais 150 na próxima reunião. O nível de Selic terminal foi elevado para 9,75% para o primeiro trimestre de 2022, segundo o cenário da Bram.

O mercado de renda fixa experimentou níveis de juros que não estávamos mais acostumados a ver. A alta foi generalizada, tanto para ativos atrelados à inflação quanto para prefixados. O movimento foi mais acentuado na porção mais curta de juros, provocando um fenômeno na curva chamado de achatamento, que faz com que as taxas de longo prazo sejam semelhantes às de curto. Por outro lado, as LFTs, ativos postfixados em Selic, seguem com resultados superiores no mês e no ano, com 118% e 106,75% do CDI. O Real, apesar da alta do Dólar, teve um desempenho relativo menos intenso do que o esperado para ambientes como este, além de contar com um cenário global mais incerto. O Dólar fechou o mês a 5,643, com uma alta de 3,74% e no ano apresenta uma alta de 8,6%.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos

O fundo de renda fixa ativa foi negativamente impactado devido ao aumento na curva de juros. As taxas aumentaram em todos os vencimentos com maior representatividade no curto prazo, mostrando uma grande incerteza com relação a inflação. A curva segue com bastante prêmio, entretanto seguimos com exposições menores até que tenhamos maior convicção com relação ao cenário.

Juro Real

Em outubro, os fundos atrelados a inflação de médio prazo, obtiveram um desempenho desfavorável diante da piora no cenário local, que ofuscou os números mais fortes de inflação da qual estamos vivenciando no Brasil e no mundo. Mesmo assim, importante destacar a menor volatilidade dos ativos atrelados à inflação. Outro ponto importante, está relacionado à forma que o Banco Central tem comunicado a condução de política monetária, e isso tem trazido maior incerteza que aumenta as taxas de juros no curto prazo.

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 e a curva de juros nominal permanece com uma alta volatilidade, porém sem impacto significativo para nossa estratégia. Os volumes das emissões primárias também permanecem altos, entretanto nesse mês percebemos que algumas gestoras de grande porte ficaram de fora de alguns livros em prazos mais longos. A captação nos fundos com alocação em crédito privado também está bastante elevada, assim como a busca por esses ativos. Estamos 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, estamos vendo uma atividade maior no secundário, provavelmente é um movimento das gestoras em busca de espaço para alocar em papéis com melhor retorno. O fundo detém uma alocação equilibrada entre ativos bancários e corporativos, combinando qualidade e liquidez. O total de crédito privado está aprox. em 65%.

DI Crédito Privado

O fundo referenciado DI Premium obteve resultado positivo. Os spreads dos papéis seguem em queda e a curva de juros nominal permanece com uma alta volatilidade, porém sem impacto significativo para nossa estratégia. Os volumes das emissões primárias também permanecem altos, entretanto nesse mês percebemos que algumas gestoras de grande porte ficaram de fora de alguns livros em prazos mais longos. A captação nos fundos com alocação em crédito privado também está bastante elevada, assim como a busca por esses ativos. Estamos 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, estamos vendo uma atividade maior no secundário, provavelmente é um movimento das gestoras em busca de espaço para alocar em papéis com melhor retorno. 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. 41%.

Yield Explorer

Em outubro, 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 do CDS brasileiro. O risco país se deslocou em uma direção oposta aos dos países latam subindo 27 bps, e os títulos públicos americanos de 10 anos subiram 6 bps. O gestor retomou o hedge em treasuries para aproximadamente 40%. Olhando o nível de risco atual, a alocação no exterior está mais atrativa que a local, demonstrando como a demanda local tem derrubado os spreads dos ativos por aqui. Por fim, o CDS voltou a operar acima de 200 e o carregamento offshore está atrativo acima de CDI + 300 pontos.

Perspectivas Renda Variável

Outubro foi um mês de antagonismo no comportamento das bolsas. Enquanto as bolsas dos países desenvolvidos recuperaram as perdas ocorridas em setembro, as bolsas dos países em desenvolvimento tiveram performances menores e até negativas, como ocorreu com o Brasil, influenciadas por fatores como 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 +6,91% e o MSCI Emerging Markets +0,93%. Estes índices acumulam retorno no ano de +22,61% e -2,05% respectivamente e em moeda original.

No Brasil, além dos fatores globais, as preocupações em torno do risco fiscal aumentaram significativamente provocando nova rodada de revisões pra baixo na expectativa de crescimento do PIB para 2022 e alta atípica das taxas de juros futuras, combinação que impacta negativamente a precificação das ações. O Ibovespa teve retorno de -6,74% no mês, levando-o para retorno negativo de -13,04% no ano.

O fluxo do investidor estrangeiro foi positivo em outubro, atingindo assim um patamar bastante positivo no ano. A gestão está com visão cautelosa para renda variável no curto prazo, motivada pelo aumento das incertezas locais e globais. O excelente comportamento das empresas listadas e o crescimento cíclico do PIB proporcionado pelo mundo pós Covid são os fatores positivos. Risco político, inflação, risco fiscal e risco hídrico permanecem como pontos de atenção. O balanço de forças entre a expectativa de novos pacotes de estímulo fiscal nos EUA e o ambiente local mais incerto justificam, para a gestão, 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 menos negativo para setores considerados como domésticos defensivos como Alimentos & Agronegócio e Bebidas, que teoricamente sofrem menos impactos em cenário de crescimento do PIB menor que o anteriormente previsto. Na ponta contrária, os setores sensíveis a taxas de juros e ao crescimento local foram os destaques negativos como Construção Civil, Varejo, Saúde e Consumo.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	OUTUBRO	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	6,91%	22,61%	40,84%	51,61%	69,83%
MSCI WORLD USD	5,59%	18,02%	38,46%	42,14%	57,01%
SMLL CAPS	-12,53%	-17,73%	3,62%	-2,77%	38,93%
IBRX100	-6,81%	-12,40%	10,40%	-1,79%	22,56%
IDIV	-4,23%	-8,71%	13,78%	1,74%	41,65%
IBOVESPA	-6,74%	-13,04%	10,16%	-3,47%	18,39%

DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

Estratégia Dividendos

Em outubro, a estratégia Dividendos encerrou o mês com rentabilidade negativa, porém menos negativa que o Ibovespa. Contribuíram positivamente para o desempenho do fundo, as alocações nos setores de Alimentos & Agronegócio, Bebidas e Telecom & Tecnologia. Por outro lado, a exposição em Mineração & Siderurgia, Bancos, Varejo e Construção Civil foram destaques negativos. A gestão aumentou a exposição nos setores de Saúde, Alimentos & Agronegócio e Serviços Públicos, reduzindo a exposição nos setores de Serviços Financeiros, Mineração & Siderurgia e Petróleo & Petroquímicos. A estratégia 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 Petróleo & Petroquímicos.

Estratégia Mid Small Cap (Crescimento)

A estratégia Crescimento teve performance negativa e abaixo do Ibovespa em outubro. A alocação no setor de Serviços Financeiros colaborou positivamente. As alocações nos setores de Varejo, Consumo, Transportes & Concessões, Mineração & Siderurgia, Telecom & Tecnologia, Serviços Públicos e Saúde foram os destaques negativos. A gestão aumentou a exposição em empresas dos setores de Varejo, Mineração & Siderurgia e Serviços Públicos reduzindo a exposição em Petróleo & Petroquímicos, Consumo e Alimentos & Agronegócio. 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 Mineração & Siderurgia, Varejo e Serviços Públicos.

Estratégia Long Only (Selection)

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

IBRX Índice Ativo

A estratégia IBRX Ativo teve desempenho negativo e abaixo do IBRX em outubro. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade da gestão nos setores de Serviços Públicos, Alimentos & Agronegócio e Construção Civil. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bancos, Varejo e Bebidas. A gestão aumentou a exposição em Serviços Públicos, Mineração & Siderurgia e Petróleo & Petroquímicos, reduzindo em Varejo, Alimentos & Agronegócio e Transportes & Concessões. As maiores exposições relativas estão em Petróleo e Petroquímicos, Mineração & Siderurgia e Alimentos & Agronegócio.

FIA Global

A estratégia Global de ações teve retorno positivo em outubro, a alta das bolsas dos países desenvolvidos foi o grande destaque e a desvalorização do real também foi positiva para o resultado. O fundo teve performance acima do MSCI World ACWI, principalmente pela exposição acima do índice em EUA. Os mercados globais de ações recuperaram as perdas do mês de setembro a medida que o otimismo com os resultados das empresas no 3o trimestre superou as principais preocupações do momento, como a preparação do Fed para o processo de retirada de estímulos monetários para os próximos meses, o 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, o aumento de risco de desabastecimento energético global que resultou em novas máximas no preço do petróleo, as evidências de inflação mais forte e persistente, o temor em relação à variante Delta do coronavírus com um retrocesso na abertura das economias. A gestão permanece mais otimista com as ações de empresas americanas devido ao intenso esforço monetário e fiscal nos EUA. Na carteira global, a gestão favorece os EUA devido ao intenso esforço monetário e fiscal e permanece cautelosa quanto a posição em Ásia devido a intensificação de regulação do governo chinês sobre empresas e setores, além de cenário de queda nas expectativas de crescimento para 2022.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Outubro	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	ACUM.	a.a.	
S&P 500	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	OURO	OURO	288,41%	13,39%
6,91%	22,61%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%	S&P 500	266,19%	12,77%
OURO	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	IMA-B	DÓLAR	238,67%	11,96%
4,77%	8,59%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	15,11%	IMA-B	224,43%	11,52%
DÓLAR	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IRF-M	DÓLAR	189,58%	10,35%
3,74%	3,23%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%	IMA-B	184,77%	10,18%
IMA-S	CDI	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	DÓLAR	IRF-M	145,93%	8,69%
0,58%	3,02%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%	CDI	145,39%	8,67%
CDI	IHFA	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	IMA-S	IHFA	98,45%	6,55%
0,49%	1,36%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,63%	IRF-M	49,34%	3,78%
IHFA	OURO	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	CDI	IRF-M	49,34%	3,78%
-0,64%	0,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%	IMA-S		
IMA-B	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IHFA	IMA-S		
-2,54%	-4,79%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%	CDI		
IRF-M	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	S&P 500	CDI		
-2,63%	-5,50%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%	IBX		
Ibovespa	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	IBX	IBX		
-6,74%	-12,40%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	-11,39%	Ibovespa		
IBX	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa		
-6,81%	-13,04%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	-18,11%			

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL / FONTE: ECONOMATICA

DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

Família Alocação

A estratégia quantitativa Família Alocação apresentou um desempenho negativo em outubro. O aumento das incertezas a cerca da condução da política econômica e a deterioração do ambiente político impactaram negativamente as posições em renda fixa e renda variável locais. Do lado positivo, os destaques foram as alocações em moedas e renda variável global, que se beneficiaram da melhora do ambiente internacional. Diante desse cenário mais desafiador para Brasil, a gestão reduziu o risco do portfólio em todas as classes de ativos e com maior intensidade nas posições de renda fixa e renda variável locais.

Estratégia Macro

Em outubro, a estratégia Macro reportou resultados negativos. A deterioração do ambiente político e o aumento das incertezas acerca da condução da política econômica impactaram significativamente os preços dos ativos locais, o que se refletiu negativamente na performance do fundo no mês. No lado positivo, o destaque foi a estratégia de renda variável global. No lado negativo, os destaques foram as estratégias de renda fixa e renda variável locais, além das estratégias de moedas. As posições, apesar de estarem abaixo da média histórica em termos de risco, se beneficiam de uma melhora no ambiente local, continuidade da recuperação da economia, queda da inflação corrente e das taxas de juros de curto e médio prazo.

Estratégia Long and Short

A estratégia Long and Short/Equity Hedge apresentou rentabilidade negativa em outubro. Os destaques positivos foram as posições de arbitragem em setores como Mineração & Siderurgia, Petróleo & Petroquímicos e Transportes & Concessões. Por outro lado os destaques negativos foram a exposição direcional comprada em renda variável e as posições de arbitragem em Varejo, Bebidas e Telecom & Tecnologia. 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 acima do Ibovespa no mês de outubro. Os fundos long biased não precisam estar 100% alocados em renda variável, oferecendo proteção para a alocação em bolsa em períodos de correção.

Multigestores Max

O retorno do fundo Bradesco Multigestores Max no mês de outubro foi levemente negativo. O mês foi marcado pela recuperação dos mercados globais, em especial a região norte-americana que havia apresentado os resultados mais negativos durante o mês passado. A melhora de percepção de risco global, somado aos bons resultados trimestrais divulgados ajudaram as bolsas dos mercados desenvolvidos negociarem próximo de suas máximas históricas. Enquanto no Brasil, a deterioração do ambiente político somado as incertezas quanto a condução da política econômica local impactaram negativamente todas as classes de ativos (Juros, Bolsa e Câmbio), exceto pelo crédito que continuou se beneficiando pelo fechamento dos spreads. Os destaques positivos no mês foram os fundos Bradesco Global Stock Index, AQR LB Equities, Pimco Income Dólar. Os destaques negativos foram os fundos de renda variável Távola, Absoluto Partners STB, Oceana LB e Dahlia Total Return.

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.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

