

# Carta do Gestor

Outubro/2024



**bradesco**  
asset management

# SUMÁRIO

## CENÁRIO ECONÔMICO

**BRASIL:** Resultado do PIB do segundo trimestre novamente superou as expectativas, favorecido pelo consumo e pelos investimentos.

**EUA:** Fed reduziu a taxa de juros em 50 pb, para o intervalo entre 4,75% e 5,00%.

**EUROPA:** Fed reduziu a taxa de juros em 50 pb, para o intervalo entre 4,75% e 5,00%.

**CHINA:** Apesar do arrefecimento da demanda interna chinesa, exportações seguiram fortes em agosto.

## **PROJEÇÕES**

# SUMÁRIO

## **RENDA FIXA**

Enfim, o modo de corte de juros no exterior foi ativado, capitaneado pelos EUA, marcando uma nova etapa bastante importante para os ativos de risco no mundo.

## **RENDA VARIÁVEL**

A dinâmica das taxas de juros foi o principal catalisador para o comportamento dos mercados de ações no mundo, desta forma a grande maioria dos índices de ações teve resultados positivos em setembro, com exceção do Brasil e do Japão, que estão em ciclos de alta de taxas de juros.

## **MULTIMERCADO**

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## BRASIL

**Resultado do PIB do segundo trimestre novamente superou as expectativas, favorecido pelo consumo e pelos investimentos.** Pela ótica da oferta, dentre os três grandes setores, apenas a agricultura teve retração na margem (-2,3%), afetada por quedas na produção de soja e milho e pelas enchentes no Rio Grande do Sul. A indústria, por outro lado, avançou 1,8% em relação ao 1º trimestre, puxada pela indústria de transformação (1,8%), enquanto houve aumento disseminado dos serviços (1,0%), com maiores contribuições positivas do comércio (1,4%), intermediação financeira (2,0%), administração pública (1,0%) e outros serviços (1,6%). Pela ótica da demanda, a maior contribuição partiu do consumo das famílias (1,3%), repercutindo o aumento da massa real de salários e das transferências governamentais no período. A formação bruta de capital fixo também mostrou avanço expressivo, impactada sobretudo pela construção civil, que contou com expansão da oferta de crédito e investimentos em infraestrutura no ciclo pré-eleitoral. A maior surpresa consistiu no crescimento de 3,1% do consumo do governo no trimestre. O setor externo, em sentido oposto, contribuiu negativamente mais uma vez, com a alta das exportações sendo amplamente compensada pelo crescimento das importações.

Em suma, além da surpresa positiva, a composição do crescimento do PIB reforça o quadro de demanda doméstica ainda bastante aquecida, o que indica uma desaceleração mais lenta à frente do que inicialmente previsto. Com isso, revisamos nossa projeção de crescimento para 3,0% em 2024.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

**O Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a taxa Selic para 10,75%, conforme as expectativas.** No comunicado após a decisão, o Banco Central entendeu que o ambiente externo permanece desafiador diante das dúvidas sobre a postura do Fed adiante. Sobre o cenário doméstico, o Comitê julgou que a atividade econômica e o mercado de trabalho estão mais dinâmicos do que esperado e que as últimas leituras do IPCA, incluindo suas medidas subjacentes, permanecem acima da meta de inflação. Em relação ao balanço de riscos, o Copom avaliou que há uma assimetria altista, destacando a desancoragem das expectativas por período mais prolongado, a maior resiliência da inflação de serviços e uma taxa de câmbio depreciada de forma persistente. Diante da resistência da atividade econômica, das pressões no mercado de trabalho e das elevações nas projeções de inflação, o Copom entendeu que o cenário exige uma política monetária mais restritiva e decidiu, unanimemente, elevar a taxa Selic em 25 pb, para 10,75%. Para a próxima reunião, avaliamos que o Copom deverá elevar a Selic para 11,25%.

**A prévia da inflação de setembro mostrou arrefecimento dos núcleos.** O IPCA-15 avançou 0,13% no mês, surpreendendo favoravelmente a nossa projeção e a mediana do mercado (ambas de 0,28%). Em relação às principais métricas observadas pelo Banco Central, houve leve descompressão dos núcleos, interrompendo a tendência dos últimos meses. A média móvel de três meses, com ajuste sazonal anualizada, passou de 4,2% para 4,0%. Os serviços subjacentes tiveram desaceleração mais acentuada devido à volatilidade em cinema e seguro de veículos, atingindo 4,0% na mesma métrica após o registro de 4,7% no IPCA-15 de agosto. Por outro lado, apesar da continuidade do alívio em bens semiduráveis, os bens duráveis permaneceram com variação de preços mais intensa em setembro. Desse modo, esperamos que o IPCA de 2024 encerre o ano com alta de 4,3%.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

**Mesmo com maiores sinais de moderação, mercado de trabalho seguiu aquecido em julho.** De acordo com os dados da PNAD Contínua, divulgada pelo IBGE, a taxa de desemprego atingiu 6,8% no trimestre encerrado em julho. Na métrica dessazonalizada, a taxa também passou de 6,9% para 6,8%, em virtude do recuo de 0,1% da força de trabalho em meio a estabilidade da ocupação. O rendimento médio habitual teve queda de 0,6% na margem em termos reais, enquanto a massa de rendimentos, de 0,8%. Na mesma direção, os dados do Caged, divulgados pelo Ministério do Trabalho, mostraram a criação de 188 mil vagas de emprego formal no mês. Na série com ajuste sazonal, o saldo se elevou de 136 mil para 150 mil vagas, embora a média móvel de três meses tenha recuado de 151 mil para 141 mil. Em suma, ainda que o mercado de trabalho siga em patamar aquecido, acreditamos que as próximas leituras seguirão trazendo resultados mais moderados, em linha com a desaceleração lenta da atividade esperada para este semestre.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## EUA

**Fed reduziu a taxa de juros em 50 pb, para o intervalo entre 4,75% e 5,00%.** A redução foi maior que a expectativa da maioria das casas de corte de 25 pb. No comunicado após a decisão, o comitê de política monetária (FOMC) reconheceu a desaceleração na criação de vagas e a elevação na taxa de desemprego. O comitê entendeu que o processo desinflacionário em direção à meta de 2% teve mais progresso, adquirindo confiança de que a inflação está convergindo ao seu objetivo de forma sustentável. Além de entender que os riscos para inflação e mercado de trabalho estão balanceados, o comitê apontou que está comprometido em dar suporte para o 'máximo emprego'. Em relação às projeções, houve revisão para baixo para a taxa de juros de 2024, 2025 e 2026. O Fed prevê mais 50 pb de corte nesse ano (temos reuniões em novembro e dezembro), e mais 100 pb de corte em 2025.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

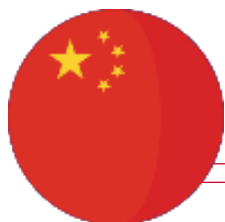


## EUROPA

**Banco Central Europeu manteve tom de cautela.** Em sua reunião de política monetária, ocorrida nesta semana, o BCE optou pela redução da taxa de depósito, em 25pb, para 3,5% a.a., dentro das expectativas. Analisando o comunicado, a revisão das projeções do banco e a coletiva de imprensa a mensagem dos últimos meses segue inalterada. Destacamos o não comprometimento com decisões futuras, que serão dependentes dos dados e serão tomadas a cada reunião. Sustentam essa avaliação de que os juros podem ser reduzidos gradualmente a expectativa que a desinflação acontecerá aos poucos e a convergência para a meta de 2% ainda levará tempo (em meados de 2026, segundo projeções do BCE). Além disso, a visão de que a desaceleração da economia europeia é explicada por questões estruturais e que ainda reflete a alta passada dos juros sugere que não há urgência para cortes mais agressivos e/ou tempestivos. Dessa forma, mantemos nossa expectativa de que a redução da taxa de juros seguirá de forma alternada entre reuniões e, sendo assim, o próximo corte deve acontecer em dezembro e taxa ao final de 2025 chegará a 2,0%.



# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## CHINA

**A despeito do arrefecimento da demanda interna chinesa, exportações seguiram fortes em agosto.** Os dados da balança comercial, conhecidos nesta semana, reforçaram a tendência dos últimos meses. As vendas externas do país cresceram 8,7% em agosto na comparação com o mesmo mês do ano passado, superando o esperado e o verificado no mês anterior. Por outro lado, as importações mostraram elevação de 0,5% na mesma base de comparação, frustrando as expectativas e desacelerando ante o ritmo dos meses anteriores. De forma geral, esses resultados sugerem que a demanda global continua aquecida e a China vem mantendo sua competitividade no comércio mundial, sustentando o crescimento da indústria. Os vetores domésticos mais fracos, por sua vez, em especial o setor de construção e o consumo das famílias, continuam pesando sobre a atividade. Os dados de inflação confirmam esse quadro: no atacado, a deflação chegou a 1,8% em agosto na comparação interanual e o índice de preços ao consumidor avançou 0,6% na mesma base de comparação, impulsionado pelos preços de alimentos ao mesmo tempo em que a variação do núcleo da inflação segue muito contida (0,3%).

# PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

## PIB

2024	3,00%
------	-------

2025	1,60%
------	-------

## SELIC

2024	11,75%
------	--------

2025	11,25%
------	--------

## IPCA

2024	4,30%
------	-------

2025	4,00%
------	-------

## DÓLAR

2024	5,40
------	------

2025	5,50
------	------

# PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Enfim, o modo de corte de juros no exterior foi ativado, capitaneado pelos EUA, marcando uma nova etapa bastante importante para os ativos de risco no mundo. O processo foi iniciado com um corte de 50 bps, com expectativa de 25 bps para as próximas reuniões, totalizando um movimento de 200 bps, que levaria a taxa americana para 3,5% ao final de 2025. Nos preços dos ativos, uma queda maior do que a prevista pelos economistas foi precificada pelos investidores, algo próximo a 3% de juros ao final de 2025. Nesse sentido, observa-se um mundo em desaceleração, com a China enfrentando desafios significativos em seu crescimento econômico, com uma desaceleração mais acentuada do que o esperado. A política de Covid zero e as restrições implementadas ainda impactam negativamente a economia chinesa. Na Europa, as incertezas políticas e econômicas, como a guerra na Ucrânia e as sanções contra a Rússia, aumentam a incerteza sobre a atividade econômica. Esses fatores têm afetado o crescimento global, com impactos diretos em emergentes e no preço de commodities.

Nos emergentes, um alívio para as taxas de juros foi trazido por esse movimento de queda de juros em desenvolvidos, que seguem em queda. Destaque para México e Chile, com quedas de 60 e 45 bps, além de uma melhora marginal no câmbio neste mês.

Na contramão do mundo, os juros foram elevados novamente no Brasil, fruto de uma atividade mais forte, desemprego baixo, aumento expressivo do crédito, com uma inflação em elevação e expectativas desancoradas. Adicionalmente, uma ambiguidade do governo é vivida, com indicativos de correção da rota fiscal para 2024, porém com aumento de risco parafiscal e da revisão da faixa de imposto de renda. A curva de juros a termo está bastante premiada, refletindo a expectativa do tamanho do movimento que seria implementado pelo Bacen. Concluindo, a área macroeconômica da Bradesco Asset tem apontado que esse movimento pode ser mais curto, quando o nível atual de juros é considerado, juntamente com uma desaceleração global. Dito isso, uma Selic terminal de aproximadamente 11,75% e uma inflação de 4,3% para este ano e 4,0% para o próximo são esperadas.

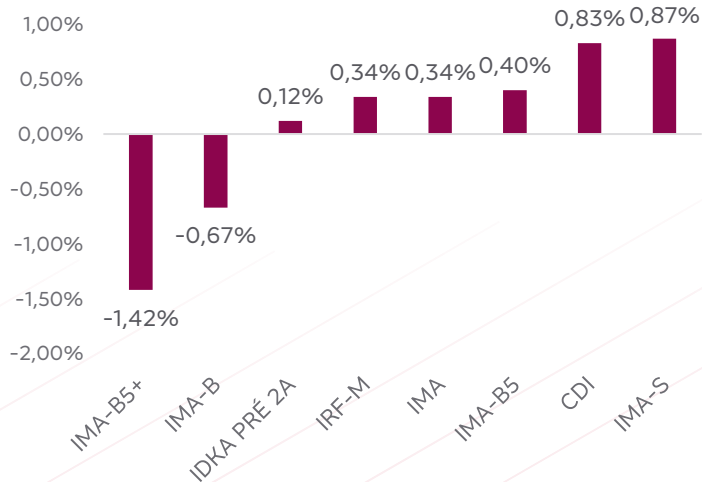
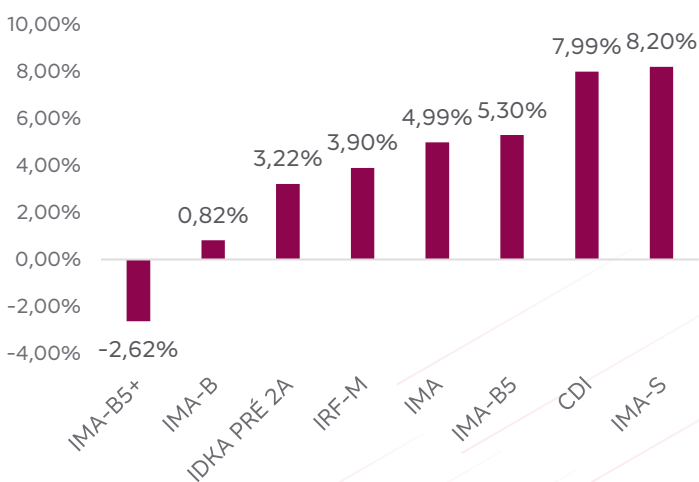
Os índices de RF estão refletindo a piora do cenário local, com uma abertura nas taxas de juros, portanto, os principais índices de renda fixa têm sido impactados negativamente por esse ambiente. Por outro lado, o índice de crédito privado segue como principal destaque de performance, seguido pelo índice de LFT (Letras Financeiras do Tesouro) atreladas à Selic. Logo, os ativos de menor risco de mercado seguem como destaque de performance.

Por fim, o real performou melhor esse mês que o dólar, em função do aumento da diferença entre a taxa de juros brasileira e a americana.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA

ANO

MÊS



## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

### Ativos

A estratégia de renda fixa ativa teve uma performance positiva e acima do CDI ao longo do mês de setembro. Em um ambiente de maiores preocupações fiscais, com expectativas desancoradas, e um processo de desinflação que parece cada vez mais ter chegado ao seu limite, o Banco Central do Brasil decidiu por retomar o ciclo de alta de juros, na direção contrária de praticamente todo o resto do mundo. Na visão da gestão, nesse cenário de uma postura fiscal expansionista, o Banco Central deverá manter a postura mais dura ao longo dos próximos meses. Dentro desse cenário, a gestão vem reduzindo as posições de risco nos portfólios de renda fixa, dado o atual momento volátil para os ativos da estratégia. Atualmente, as prioridades são as alocações na parcela pré-fixada, com destaque para posições relativas ao longo da curva, e aplicada na parcela mais curta da curva de juros.

## Crédito Privado

Em setembro, o mercado primário de crédito privado registrou um aumento nos volumes de emissões, com fechamento de spreads e destaque para Letras Financeiras Perpétuas. Apesar disso, o fluxo de emissões permanece abaixo da demanda de mercado. A gestão manteve uma abordagem seletiva na alocação de capital, especialmente em operações de longo prazo, devido à alta demanda por crédito e à ausência de sinais de virada no mercado. Essa estratégia reflete uma postura cautelosa e consciente, visando otimizar a alocação de recursos. O fundo, que emprega uma estratégia voltada para o Crédito Privado destinado ao público Institucional, registrou um desempenho positivo no mês, superando o CDI. A maior contribuição veio através de papéis corporativos, com destaque para Nova Transportadora do Sudeste, CELG, BR Malls e Hapvida. Entre os papéis bancários, as Letras Financeiras Subordinadas de Santander, Itaú, Bradesco e Safra foram principais contribuidores para o resultado da carteira. Por outro lado, os papéis corporativos de Eurofarma, Hypera e Mills tiveram um impacto negativo o fundo. A estratégia atual da gestão está baseada em manter uma boa alocação do portfólio devido à alta captação. Assim, a mesa buscou a compra de ativos no mercado primário e secundário, com ênfase para os ativos de Corsan, BR Malls e BTG Pactual. Está estratégia mantém uma alocação maior em ativos corporativos em comparação aos bancários, proporcionando um equilíbrio entre excelentes taxas e prazos de vencimentos, com o objetivo investir em títulos de alta qualidade e liquidez, que atualmente representam cerca de 84% do fundo.

## Juro Real

Em setembro, os ativos de renda fixa apresentaram resultados em linha com a duration de suas carteiras. Os juros reais e nominais apresentaram abertura nas suas taxas, respondendo preponderantemente a reprecificação do nível terminal da Selic, incorporando a nova elevação da taxa básica de juros, bem como a cautela adicional no que se refere a continuidade da expansão fiscal doméstica. Desta forma, praticamente todos os vértices das curvas de juros reais e nominais apresentaram abertura de suas taxas e o resultado reflete a magnitude do movimento de cada vértice, impactando negativamente os vencimentos mais longos.

## Yield Explorer

No mercado offshore, após ajuste iniciado pela abertura das Treasuries no primeiro semestre, mercado começa a precificar ciclo de queda dos juros americanos, CDS Brazil na casa dos 140-150bps. O fundo com exposição a ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve desempenho positivo e acima do CDI. Ao longo do mês, o fechamento das taxas das treasuries americanas, além dos spreads dos papéis corporativos também terem mostrados quedas, foram os principais contribuidores para o resultado do portfólio. -

## DI Crédito Privado

Em setembro, o mercado primário de crédito privado registrou um aumento nos volumes de emissões, com fechamento de spreads e destaque para Letras Financeiras Perpétuas. Apesar disso, o fluxo de emissões permanece abaixo da demanda de mercado. A gestão manteve uma abordagem seletiva na alocação de capital, especialmente em operações de longo prazo, devido à alta demanda por crédito e à ausência de sinais de virada no mercado. Essa estratégia reflete uma postura cautelosa e consciente, visando otimizar a alocação de recursos. O fundo Referenciado DI obteve um resultado positivo no mês. A maior contribuição para o portfólio vem do lado bancário, com as Letras Financeiras Subordinadas de Bradesco. Não houve contribuição desfavorável ao portfólio. Neste mês, não houve aquisições significativas. Esta estratégia mantém uma alocação predominante em ativos bancários, proporcionando um equilíbrio entre excelentes taxas, qualidade e liquidez, preservando a natureza conservadora do fundo. O total de crédito privado representa aproximadamente 11% do total.

# PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

A dinâmica das taxas de juros foi o principal catalisador para o comportamento dos mercados de ações no mundo, desta forma a grande maioria dos índices de ações teve resultados positivos em setembro, com exceção do Brasil e do Japão, que estão em ciclos de alta de taxas de juros.

No Brasil, a bolsa brasileira encerrou o mês com retorno negativo, pressionada pelas preocupações em torno do risco fiscal e da política monetária. O fluxo de investidores estrangeiros foi levemente negativo e o local foi irrelevante, porém ainda segue levemente positivo no ano.

Em relação ao setores, pode-se destacar positivamente os setores com maior exposição de suas receitas em Dólar ou aos mercados globais como Mineração & Siderurgia, Tecnologia, Mídia & Telecom e Bens de Capital & Serviços. Entre os destaques negativos, pode-se listar os setores mais representativos da economia local e mais sensíveis a alta da taxa de juros, como Serviços Financeiros, Energia e Varejo.

No cenário atual, a gestão vê como atrativos para a renda variável no Brasil fatores positivos como o ciclo de corte de juros nos EUA e ações com elevado desconto e atividade resiliente. No negativo, os riscos fiscais e, por consequência, volatilidade no câmbio.

A gestão segue adotando posições equilibradas através de portfólios diversificados, focados em empresas com capacidade de entregar bons resultados e alguma exposição em empresas beneficiadas por queda de juros no mundo.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	SETEMBRO	2024	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	2,02%	20,81%	34,38%	60,71%	33,78%
MSCI WORLD USD	1,69%	17,48%	30,48%	56,52%	23,83%
IDIV	-0,72%	4,25%	19,48%	36,40%	46,24%
IBOVESPA	-3,08%	-1,77%	13,08%	19,79%	18,78%
SMALL CAPS	-4,41%	-13,67%	-3,75%	-6,59%	-23,80%
IBRX100	-2,97%	-1,23%	13,53%	19,31%	17,72%

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

### Estratégia Dividendos

A estratégia Centurion/Dividendos teve desempenho negativo, porém acima do Ibovespa em setembro. Os destaques positivos foram a alocação nos setores de Mineração & Siderurgia, Tecnologia, Mídia & Telecom e Bens de Capital & Serviços. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Energia, Utilidades Públicas e Serviços Financeiros. A gestão aumentou a exposição em Imobiliário, Serviços Financeiros e Bens de Capital & Serviços, reduzindo em Utilidades Públicas, Consumo e Tecnologia, Mídia & Telecom. As maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Utilidades Públicas e Energia.

### Estratégia Crescimento

A estratégia Sequoia teve desempenho negativo e abaixo do Ibovespa em setembro. Os destaques positivos foram a alocação nos setores de Mineração & Siderurgia, Bancos e Serviços Financeiros. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Varejo, Educação e Energia. A gestão aumentou a exposição em Papel, Celulose & Madeira, Serviços Financeiros e Consumo, reduzindo em Utilidades Públicas, Varejo e Energia. As maiores alocações em termos absolutos estão em Consumo, Varejo e Imobiliário.



### **Estratégia Long Only (Selection)**

A estratégia teve desempenho negativo, mas acima do Ibovespa em setembro. Os destaques positivos foram a alocação nos setores de Mineração & Siderurgia, Bens de Capital & Serviços e Tecnologia, Mídia & Telecom. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Utilidades Públicas, Saúde e Energia. A gestão aumentou a exposição em Energia, Bancos e Utilidades Públicas, reduzindo em Logística, Transportes & Infraestrutura, Consumo e Saúde. As maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Utilidades Públicas e Energia.

### **IBRX Índice Ativo**

A estratégia teve desempenho negativo, mas acima do IBRX em setembro. Os destaques positivos foram a alocação nos setores de Mineração & Siderurgia, Bens de Capital & Serviços e Logística, Transportes & Infraestrutura. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Energia, Bancos e Utilidades Públicas. A gestão aumentou a exposição em Energia, Mineração & Siderurgia e Bancos, reduzindo em Utilidades Públicas, Varejo e Papel, Celulose & Madeira. As maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Energia e Mineração & Siderurgia.

### **Ações Global**

O fundo Bradesco Global teve retorno negativo em setembro e em linha com o índice de referência da estratégia (MSCI World ACWI). Os destaques positivos foram seletividade da estratégia, a valorização das ações no mundo. Do lado negativo fica a valorização das moedas em relação ao Real. O tema corte de juros foi o mais relevante ao longo do mês. Em China, o mercado segue observando uma tendência negativa com indústria e exportação perdendo ritmo, sem incorporar grande otimismo nos indicadores de expectativa e discutindo as políticas de estímulos fiscais, assim como no mês anterior. Quanto a estratégia em Ásia, a posição foi alterada para levemente over em relação ao benchmark, e Europa underweight.

# PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Setembro	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	ACUM.	a.a.	
S&P 500	<b>OURO</b>	S&P 500	IHFA	S&P 500	<b>OURO</b>	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	<b>OURO</b>	279,01%	12,92%
2,02%	42,25%	24,23%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%			
<b>OURO</b>	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	<b>OURO</b>	Ibovespa	IBX	<b>OURO</b>	DÓLAR	<b>IMA-B</b>	219,70%	11,18%
1,55%	20,81%	22,28%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%			
IHFA	DÓLAR	IBX	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	<b>OURO</b>	<b>S&amp;P 500</b>	208,62%	10,83%
1,08%	12,53%	21,27%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%			
IMA-S	IMA-S	IRF-M	IRF-M	<b>OURO</b>	IRF-M	<b>OURO</b>	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	<b>IRF-M</b>	190,57%	10,22%
0,87%	8,20%	16,51%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%			
CDI	CDI	IMA-B	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	<b>OURO</b>	IHFA	CDI	S&P 500	<b>IHFA</b>	171,20%	9,53%
0,84%	7,99%	16,05%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%			
IRF-M	IRF-M	IMA-S	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	<b>IBX</b>	165,31%	9,31%
0,34%	3,90%	13,25%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%			
IMA-B	IHFA	CDI	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	<b>IMA-S</b>	163,10%	9,22%
-0,67%	3,62%	12,99%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%			
IBX	IMA-B	IHFA	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	<b>CDI</b>	161,25%	9,15%
-2,97%	0,82%	9,27%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%			
Ibovespa	IBX	<b>OURO</b>	<b>OURO</b>	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	<b>OURO</b>	IBX	IBX	<b>Ibovespa</b>	159,22%	9,08%
-3,08%	-1,23%	-5,96%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%			
DÓLAR	Ibovespa	DÓLAR	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	<b>DÓLAR</b>	134,14%	8,07%
-3,68%	-1,77%	-7,21%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%			

## Estratégia Long and Short

A estratégia Long and Short/Equity Hedge teve desempenho positivo, porém abaixo do CDI em setembro. Os destaques positivos foram a alocação em ETFs no Exterior, Bancos e Bens de Capital & Serviços. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Energia, Educação e Utilidades Públicas. A gestão aumentou a exposição em Energia, Saúde, e Tecnologia, Mídia & Telecom, reduzindo em Bancos, Consumo e Bens de Capital & Serviços. As maiores alocações em termos absolutos estão em ETFs setoriais no exterior, Energia e Tecnologia, Mídia & Telecom. O portfólio está com exposição comprada em Brasil e vendida nos EUA.

## Multigestores Max

O Bradesco FIC FIM Multigestores Max apresentou um retorno nominal positivo e em linha com o seu benchmark durante o mês. Setembro foi marcado pelo início, ou continuidade, de cortes nas taxas de juros pelas principais economias globais, refletindo dados mais fracos tanto de atividade econômica quanto de inflação. O debate agora se concentra na rapidez com que esses cortes serão implementados e no ritmo de recuperação econômica.

Nos EUA, o Fed começou a reduzir os juros, com um corte de 50 pontos base, e sinalizou que mais reduções podem ocorrer, embora ainda não tenha definido sua extensão. Apesar de uma desaceleração nos preços de bens e serviços, o setor de habitação ainda não mostra sinais de queda nos preços. Na Europa, o Banco Central Europeu (ECB) também reduziu a taxa de juros em 25 pontos base, mas não definiu seus próximos passos. O índice PMI continuou a cair, e os dados nacionais sugerem um enfraquecimento da inflação. Na China, o governo anunciou um pacote robusto de estímulos para incentivar o consumo das famílias e apoiar o setor imobiliário. Medidas fiscais adicionais devem ser reveladas em breve. No Brasil, o Banco Central elevou a taxa de juros em 0,25% e indicou a possibilidade de novas altas no futuro. No lado fiscal, a arrecadação segue abaixo do esperado, enquanto as despesas superam o teto estabelecido, gerando preocupação. Em termos de desempenho, os resultados dos fundos macro foram positivos e vieram das posições em juros e ações globais, enquanto as commodities e moedas apresentaram perdas. Já parcela de crédito privado continua sendo o destaque do ano com os fechamentos dos spreads motivado pela alta procura por esses ativos. Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque entre os investidos foi o Bradesco Portfólio Liquidez FIC FI RF REF DI CP, enquanto o que mais detraiu performance foi o fundo Bradesco FIC FIM Kapitalo Zeta.

## Mídias Sociais

Quer acompanhar a indústria de fundos e ficar por dentro das novidades?

Acompanhe os nossos vídeos no



Bradesco Asset Management

Siga o nosso perfil no



@bradesco.asset

Siga nossa página no



Bradesco Asset Management

Acesse o nosso



Site

bram.bradesco

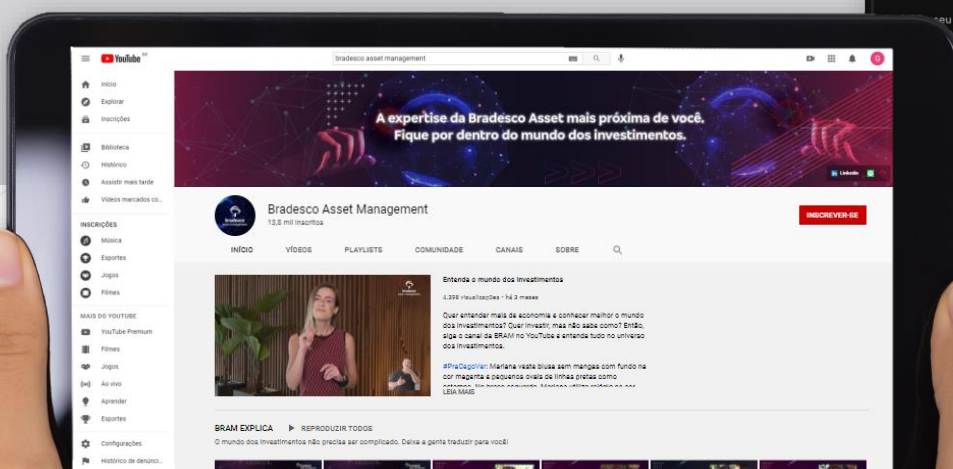
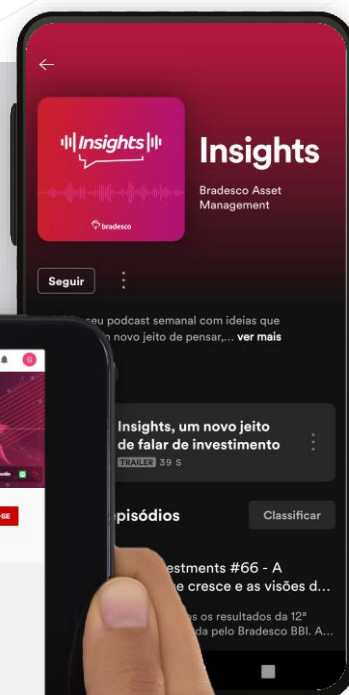


Ouçá nossos gestores e analistas no

## Podcast Insights

no **Spotify** ou na plataforma de sua preferência


Toda semana, trazemos assuntos em alta com análises econômicas e amplo conteúdo de fundos.





# INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, departamento 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**

 /bradesco-asset-management

 /BradescoAssetManagement

 [bram.bradesco](http://bram.bradesco)