

# Carta do Gestor

Agosto 2023



**bradesco**  
asset management

# SUMÁRIO

## **CENÁRIO ECONÔMICO:**

**BRASIL:** Prévia da inflação ao consumidor recuou 0,07% no mês de julho.

**EUA:** O Banco Central americano (Fed) voltou a elevar a taxa de juros, levando-a para o intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme as expectativas.

**CHINA:** Economia chinesa desacelera no 2º trimestre.

**PROJEÇÕES:** Projeções da Bradesco Asset para os principais indicadores macroeconômicos.

**RENDA FIXA:** No cenário global, observa-se uma queda nos núcleos inflacionários, porém com sinais contraditórios em relação à atividade econômica e emprego.

**RENDA VARIÁVEL:** O segundo semestre de 2023 se iniciou com mais retornos positivos.

**MULTIMERCADO:** Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado.

**CAMBIAL:** Retorno fundos cambiais.

**FUNDOS ESPELHOS:** Desempenho dos fundos espelhos.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## BRASIL

**Prévia da inflação ao consumidor recuou 0,07% no mês de julho.** O resultado do IPCA-15 veio abaixo da nossa projeção (-0,06%) e da mediana do mercado (-0,03%). Os principais responsáveis pela deflação foram itens ligados à Habitação (-0,94%), Alimentação no domicílio (-0,72%) e Veículo Próprio (-0,32%). No entanto, o foco dessa divulgação era nos itens que trouxeram uma surpresa altista relevante nas divulgações anteriores, como é o caso de Condomínio (que recuou de 1,64% em julho para 0,41%) e Aluguel Residencial (de 0,68% para -0,05%). Esses itens são relevantes, pois se enquadram no conjunto de Serviços Subjacentes, que retira itens mais voláteis do grupo de serviços. Nos últimos meses, essa medida se mostrou mais resiliente e, por isso, tem sido uma das métricas relevantes para o Banco Central decidir sobre os próximos passos da política monetária. O dado observado no IPCA-15 aponta para uma desaceleração da média móvel de três meses com ajuste sazonal anualizada, saindo de 6,9% para 5,8%. Na variação acumulada em 12 meses, o indicador de serviços subjacentes encontra-se em 5,9%. Apesar do nível ainda ser alto quando comparado à meta de inflação e o histórico pré-pandemia, estamos observando uma desaceleração consistente desde o terceiro trimestre de 2022, quando a variação acumulada em 12 meses se aproximou de 10%.

**Atividade doméstica exibe sinais mistos, mas recua 2,0% em maio.** O índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br) veio significativamente abaixo das projeções (-0,1%), após alta de 0,6% em abril. O desempenho pode ser atribuído tanto ao recuo das vendas do comércio ampliado (-1,1%) como à contribuição negativa do setor agropecuário no mês, partindo de uma base de comparação alta

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

influenciada pela safra agrícola recorde do 1º trimestre. Essas quedas mais do que compensaram a alta da produção industrial (0,3%) e do volume de serviços (0,9%) no mês. Passada a maior parte da influência do setor agropecuário, as próximas leituras exibirão de forma mais clara os efeitos do aperto monetário sobre a atividade econômica do país. Projetamos crescimento de 2,1% do PIB de 2023.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

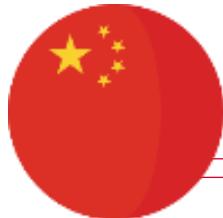


## EUA

O Banco Central americano (Fed) voltou a elevar a taxa de juros, levando-a para o intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme as expectativas. O comitê de política monetária (FOMC) reconheceu novamente a expansão moderada da atividade e o aperto do mercado de trabalho, além do nível elevado da inflação. O Comitê afirmou que a adoção de novos ajustes na taxa básica se dará mediante a análise dos novos indicadores, levando em conta o patamar já atingido e a defasagem com a qual a política monetária afeta a atividade econômica e a inflação.

**PIB dos EUA teve avanço de 0,6% na margem, acima das expectativas do mercado de 0,4% e do avanço de 0,5% no trimestre anterior.** Em termos de composição, destaque para o consumo das famílias, com alta de 0,4%, e para o investimento, que registrou crescimento de 1,4%, após queda de 3,1% no trimestre anterior. Em termos de inflação, o relatório de preços ao consumidor (PCE) indicou continuação do processo de desinflação no país em junho, embora o nível ainda se encontre distante da meta de 2%. O núcleo da inflação desacelerou na margem de maio para junho (de 0,3% para 0,2%) e na comparação interanual (de 4,6% para 4,1%). Já o índice do custo de emprego (ECI) teve avanço na margem de 1%, abaixo da expectativa (1,1%) e do avanço no trimestre anterior (1,2%). De modo geral, os dados mostram que a atividade segue resiliente, ao passo que a tendência de desinflação tem se consolidado.

# CENÁRIO MACROECONÔMICO



## CHINA

**Economia chinesa desacelera no 2º trimestre.** O PIB chinês cresceu 0,8% na margem no período, vindo de crescimento de 2,2% dos primeiros três meses do ano. Apesar disso, na comparação interanual, o crescimento decepcionou as expectativas: 6,3%, ante projeção de 7,1%. Em relação aos dados de atividade de junho, o destaque positivo foi a produção industrial, com alta de 4,4% em relação ao mesmo mês do ano passado, embora a queda do nível de exportações contrate uma desaceleração para o setor nos próximos meses. Por outro lado, os investimentos em ativos fixos (FAI) tiveram crescimento acumulado de 3,8% no ano até junho, ante 4,0% em maio, porém superior à mediana do mercado (3,4%). Por último, em relação aos dados de emprego no país, o dado de junho mostrou estabilidade da taxa de desemprego urbano, em 5,2%. No entanto, chamou atenção a nova alta do nível de desocupação entre jovens de 16 a 24 anos, que passou de 20,8% em maio para 21,3% em junho. Em suma, após forte desempenho no primeiro trimestre, a desaceleração da economia chinesa tem se acentuado, em linha com nossa expectativa. Diante disso, já houve reversão da política econômica, mas bastante tímida na nossa avaliação, dado que até agora o governo tem sinalizado mais estímulos, com poucas medidas concretamente anunciadas.

# PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

## PIB

2023	2,10%
<hr/>	
2024	1,30%

## SELIC

2023	11,75%
<hr/>	
2024	9,00%

## IPCA

2023	4,70%
<hr/>	
2024	3,50%

## DÓLAR

2023	4,85
<hr/>	
2024	5,00

# PERSPECTIVAS RENDA FIXA

No cenário global, observa-se uma queda nos núcleos inflacionários, porém com sinais contraditórios em relação à atividade econômica e emprego. As expectativas de juros para 2 anos cederam em países desenvolvidos, destaque para Europa. Nos EUA, após a última alta de juros, o Fed deve entrar em um momento de acompanhamento dos dados com a expectativa de que o trabalho de política monetária reflita na economia levando a inflação à meta no próximo ano. Espera-se uma piora no desemprego, que irá corroborar com um ambiente de menor juros em 2024. Sobre Europa, essa discussão de queda de juros pode ser adiada, em comparação ao resto do mundo, pois considera-se que estão atrasados no processo desinflacionário. Em relação à China, as revisões do PIB têm sido voláteis e, embora o mercado esteja mais otimista desde a reabertura, a gestão permanece cautelosa devido à fragilidade contínua do mercado imobiliário, que representa uma parcela significativa da economia chinesa.

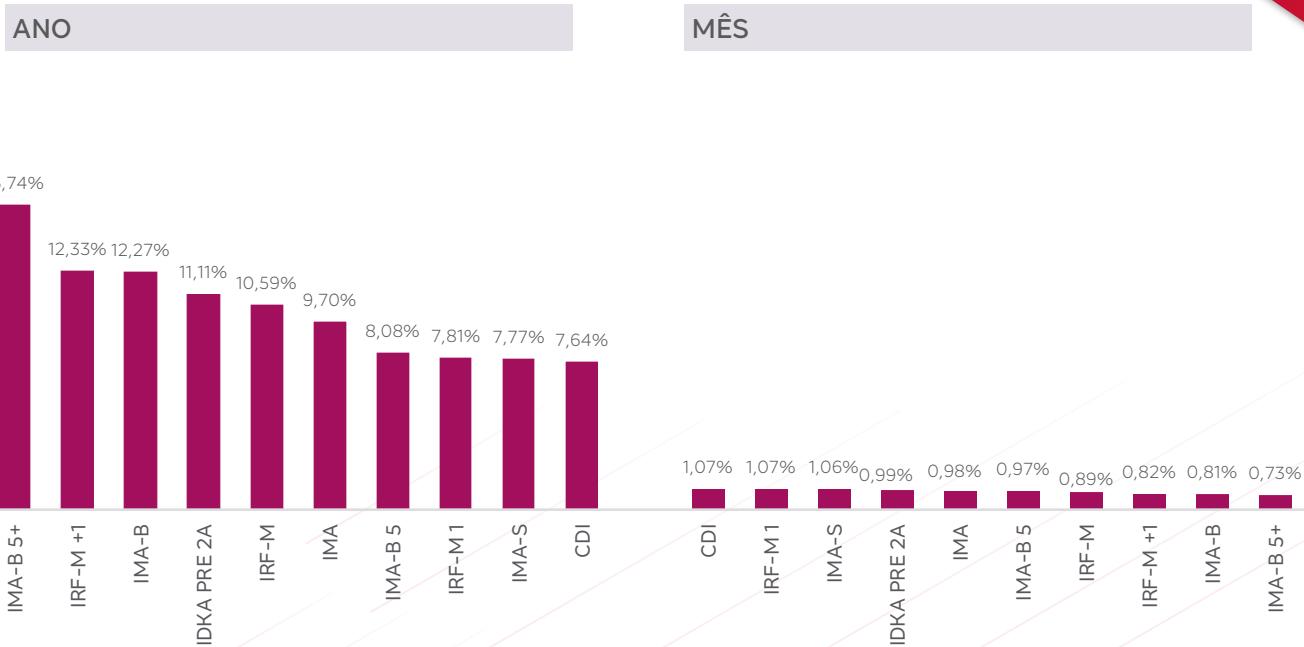
No contexto dos países emergentes, houve início do processo de corte de juros por parte do Chile, trazendo uma pressão adicional aos seus pares comparáveis, dado que alguns estão muito próximos de iniciar o processo de cortes. As taxas para o prazo de 2 anos também cederam por aqui, o que reforça a expectativa de queda juros. Se confirmada essa política de flexibilização, é possível que ocorra uma desvalorização das moedas dos países emergentes.

No Brasil, o mercado vem ampliando as apostas em queda de juros maior do que o esperado pelos economistas, com queda agora em agosto. A gestão espera que o primeiro movimento seja de 25 pontos caminhando para 50 pontos-base nas próximas reuniões, terminando o ano em 12%. A fase final do arcabouço fiscal, associado a manutenção por parte do CMN do alvo de inflação em 3% para 2026 e

# PERSPECTIVAS RENDA FIXA

a reforma tributária, reforçam maior otimismo com o Brasil. Quanto à inflação, os preços das commodities impactam os núcleos inflacionários, direcionando-os para uma trajetória de queda. O setor agrícola tem contribuído com maior crescimento e com impactos positivos na inflação. Há a correlação do IPCA com o IPA Agro, relacionado à alimentação no domicílio, e a expectativa é que essa tendência se mantenha no próximo trimestre.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

### Crédito Corporativo IE (CNPJ: 28.515.917/0001-48)

O fundo com exposição à ativos corporativos brasileiros emitidos no exterior obteve desempenho positivo e acima do CDI. Os ativos corporativos no exterior e o CDS tiveram performance positiva, em linha com o soberano brasileiro, além disso as taxas de juros americanas contribuíram positivamente esse mês. No mercado offshore, as treasuries seguem como principal fator de volatilidade dos portfólios. Por outro lado, os prêmios corporativos parecem estar comprimidos, exigindo maior seletividade dos nomes. Como os spreads corporativos estão menores, e menos atrativos, a gestão está fazendo um pouco mais de caixa, para se preparar para oportunidades que apareçam. Permanecem sem hedge para variação das treasuries.

### **Crédito Privado Inflação (CNPJ: 44.315.854/0001-32)**

O Fundo de Crédito Privado Inflação, que tem como objetivo superar o índice da Anbima de papéis atrelados à inflação de curto prazo, o IMA-B 5, obteve desempenho superior ao indicador e segue com performance nominal no ano bastante atrativa. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo, como papéis incentivados da Elfa e os incentivados de Concessionária Raposo Tavares, e UTE GNA. Do lado bancário, as letras financeiras subordinadas de Santander, Bradesco e Safra, também contribuíram positivamente. Por outro lado, contribuíram negativamente as letras financeiras subordinadas de Santander de curto prazo e Volks, além dos papéis corporativos de Braskem, Cemig e Localiza. O mercado de crédito privado local, segue apresentando um desempenho positivo. A gestão observou uma postura mais compradora das gestoras, e do lado da Bradesco Asset, seguem aproveitando as oportunidades para trocar papéis que sofreram grandes quedas de spreads, por papéis de igual qualidade com spreads maiores. É importante ressaltar que a qualidade de uma carteira de crédito não está isenta de desafios, por isso reforçam a importância de uma seleção criteriosa. A estratégia para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, sendo assim, a gestão adquiriu aproximadamente 0,45% do patrimônio, com destaque para CM Hospitalar. O nível atual de alocação em crédito está em 76% do patrimônio do fundo.

### **Crédito Privado Performance 22 (CNPJ: 20.216.336/0001-01)**

O fundo Performance 22, que aloca em nossas estratégias mais concentradas em crédito privado, obteve um resultado positivo e acima do CDI. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo com Elfa, Equatorial e RDor. Do lado bancário as letras financeiras subordinadas de Santander, Itaú e Bradesco, também contribuíram positivamente. Por outro lado, as letras financeiras subordinadas de Santander mais curtas e Volks, além dos papéis corporativos de Nova Transportadora, Braskem e Hyera apresentaram resultados

desfavoráveis. O mercado de crédito privado local, segue apresentando um desempenho positivo. A gestão observou uma postura mais compradora das gestoras, e do lado da Bradesco Asset, seguem aproveitando as oportunidades para trocar papéis que sofreram grandes quedas de spreads, por papéis de igual qualidade com spreads maiores. É importante ressaltar que a qualidade de uma carteira de crédito não está isenta de desafios, por isso reforçam a importância de uma seleção criteriosa. A estratégia para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, sendo assim, a gestão adquiriu aproximadamente 2,35% do patrimônio, com destaque para Nova transportadora, Citibank e LM transportadora. O total de crédito privado está em 76% do patrimônio do fundo. Os papéis que compõem esta carteira são de alta qualidade e de boa liquidez. O fundo segue com um carrego interessante.

### **Crédito Privado Plus (CNPJ: 32.387.924/0001-89)**

O resultado da estratégia no mês foi positivo e acima do CDI. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo com Elfa, Vtrm11 e Anhanguera. Do lado bancário, as letras financeiras subordinadas de Santander, Bradesco e Itaú, também contribuíram positivamente. Por outro lado, Nova Transportadora, Braskem e Hypera apresentaram resultados desfavoráveis. O mercado de crédito privado local, segue apresentando um desempenho positivo. A gestão observou uma postura mais compradora das gestoras, e do lado da Bradesco Asset, seguem aproveitando as oportunidades para trocar papéis que sofreram grandes quedas de spreads, por papéis de igual qualidade com spreads maiores. É importante ressaltar que a qualidade de uma carteira de crédito não está isenta de desafios, por isso reforçam a importância de uma seleção criteriosa. A estratégia para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, sendo assim, a gestão adquiriu aproximadamente 2,57% do patrimônio, com destaque para Nova transportadora, Citibank e LM transporte. O total de crédito privado está em 74% do patrimônio do fundo. Os papéis que compõem esta carteira são de alta qualidade e de boa liquidez. O carrego está mais elevado.

## Crédito Privado Ultra (CNPJ: 37.532.786/0001-06)

O fundo crédito privado Ultra, que tem como diferencial uma estratégia mais concentrada em crédito privado com maior liberdade na alocação, obteve um resultado positivo e expressivo acima do CDI. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo com Elfa, VRTM e Assai. Do lado bancário, as letras financeiras subordinadas de Bradesco, Santander e Itaú, também contribuíram positivamente. Por outro lado, os papéis corporativos de NIGP, Braskem e Hypera apresentaram resultados desfavoráveis. O mercado de crédito privado local, segue apresentando um desempenho positivo. A gestão observou uma postura mais compradora das gestoras, e do lado da Bradesco Asset, seguem aproveitando as oportunidades para trocar papéis que sofreram grandes quedas de spreads, por papéis de igual qualidade com spreads maiores. É importante ressaltar que a qualidade de uma carteira de crédito não está isenta de desafios, por isso, reforçam a importância de uma seleção criteriosa. Após um período aberto a captações, a gestão voltou a reforçar as compras, aproveitando os níveis mais altos dos spreads. A estratégia para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, sendo assim a gestão adquiriu aproximadamente 4,05% do patrimônio, com destaque para Nova transportadora Sudeste, Lm transporte e Petrobras. Alinhado com a expectativa de risco e retorno da estratégia, o fundo está mais alocado em papéis corporativos, que tem apresentado maior fechamento de spreads. O fundo está aberto para captação e a gestão segue comprando para melhor alocá-lo. O fundo está com, aproximadamente, 86% em crédito privado.

### **Debêntures Incentivadas CDI (CNPJ: 32.388.012/0001-21)**

O fundo de Debêntures incentivadas, que detém uma estratégia específica em crédito privado, para fomento da infraestrutura no Brasil e com incentivo fiscal para o investidor pessoa física, obteve desempenho positivo e expressivo acima do CDI. A maior contribuição vem de Holding do Araguaia, UTE GNA e Concessionária Raposo Tavares. Por outro lado, os papéis detratores foram, Copel, Ageo e Equatorial. Do lado de papéis em IPCA, após a deterioração dos spreads para máximas históricas, a gestão vê um aumento de demanda no mercado, o nível recuou em torno de 80 bps da máxima e segue melhorando em ritmo gradual. A gestão espera que esse movimento perdure por algum tempo, devido à ausência de mercado primário ao longo desse ano, e seguem alocando, em busca do aumento dos spreads médios da carteira. Em um momento onde identificam um fechamento expressivo dos spreads indexados ao IPCA, destaque para as compras de Copel, Petrobras e CCR. Compraram aproximadamente 10,3% no total, e o nível de crédito está em 91%.

### **Debêntures Incentivadas Inflação (CNPJ: 44.315.861/0001-34)**

O fundo de Debêntures incentivadas, que detém uma estratégia específica em crédito privado, para fomento da infraestrutura no Brasil e com incentivo fiscal para o investidor pessoa física, que busca superar as NTN-Bs de curto prazo, alcançou um desempenho positivo expressivo acima do IMA-B 5. A maior contribuição vem de Paraná Energia, UTE GNA e Equatorial. Os detratores foram, America Net, Sabesp e Energisa. Do lado de papéis em IPCA, após a deterioração dos spreads para máximas históricas, a gestão vê um aumento de demanda no mercado, o nível recuou em torno de 80 bps da máxima e segue melhorando em ritmo gradual. A gestão espera que esse movimento perdure por algum tempo, devido à ausência de mercado primário ao longo desse ano. Esse mês, foram as compras, aproveitando para trocar um pouco papéis e adicionar carregos maiores, em um momento onde identificaram um fechamento expressivo dos spreads indexados ao

IPCA. Destaque para as compras de Energisa, Copel e Juturnáiba. Compraram aproximadamente 18,6% no total, e o nível de crédito está em 93%.

### **DI Premium (CNPJ: 03.399.411/0001-90)**

O fundo referenciado DI alcançou um resultado positivo. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo com Equatorial, Anhanquera e Asai. Do lado bancário, as letras financeiras de Bradesco, e as subordinadas de Santander e Bradesco e Itaú Unibanco, também contribuíram positivamente. Por outro lado, as letras financeiras subordinadas mais curtas de Santander e letras de Volks, além dos papéis corporativos de Coelba, Hypera e Elektro, apresentaram resultados desfavoráveis. O mercado de crédito privado local, segue apresentando um desempenho positivo. A gestão observou uma postura mais compradora das gestoras, e do lado da Bradesco Asset, seguem aproveitando as oportunidades para trocar papéis que sofreram grandes quedas de spreads, por papéis de igual qualidade com spreads maiores. É importante ressaltar que a qualidade de uma carteira de crédito não está isenta de desafios, por isso reforçam a importância de uma seleção criteriosa. A estratégia para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, sendo assim, a gestão adquiriu aproximadamente 1,22% do patrimônio, com destaque para Itaú, Eurofarma e Bradesco. Esta estratégia detém uma alocação superior em ativos bancários do que corporativos, equilibrando ótimas taxas, qualidade e liquidez, mantendo a característica conservadora do fundo. A gestão está trabalhando para elevar a alocação em crédito, que está por volta de 41%.

### **Dívida Externa Crédito Soberano (CNPJ: 74.326.471/0001-20)**

O fundo dívida externa, que compra emissões soberanas brasileiras no exterior, obteve desempenho inexpressivo, porém relativamente foi melhor que o dólar no mês. O risco brasileiro vem se beneficiando de uma queda do CDS e das taxas soberanas brasileiras em um ambiente de maior otimismo com relação aos ativos

de risco locais. Além disso, as variações dos títulos da dívida americana contribuíram positivamente, porém seguem promovendo aumento da volatilidade da estratégia.

### **Inflação Curta (CNPJ: 32.742.742/0001-89)**

No mês de julho, os fundos atrelados à inflação de curto prazo apresentaram desempenho nominal positivo e em linha com o benchmark. Apesar dos dados de deflação observados, o desempenho no mês é resultado do movimento de fechamento das taxas de juros reais de curto prazo, em consonância com o otimismo na expectativa do início do ciclo de afrouxamento monetário.

### **Inflação Longa (CNPJ: 13.400.050/0001-08)**

Em julho, os fundos atrelados à inflação de médio prazo apresentaram um desempenho nominal positivo, em linha com o benchmark. O desempenho no mês é resultado da estabilidade nas taxas de juros reais de médio e longo prazo em consonância com o otimismo na expectativa do início do ciclo de afrouxamento monetário.

### **Max DI (CNPJ: 32.312.124/0001-07)**

O fundo Max DI alcançou um resultado positivo. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo com Anhanguera-Bandeirantes, Equatorial e Claro. Do lado bancário, as letras financeiras de Bradesco, Santander e Itaú BBA também contribuíram positivamente. Por outro lado, as letras financeiras subordinadas de médio prazo do Santander e Letras do banco Volskwagem, além dos papéis corporativos de Nova transportadora, Hypera e Coelba, apresentaram resultados desfavoráveis. O mercado de crédito privado local, segue apresentando um desempenho positivo. A gestão observou uma postura mais compradora das gestoras, e do lado da Bradesco Asset, seguem aproveitando as oportunidades para trocar papéis que sofreram grandes quedas de spreads, por papéis de igual qualidade com spreads maiores. É importante ressaltar que a qualidade de uma

 **SUMÁRIO**

carteira de crédito não está isenta de desafios, por isso reforçam a importância de uma seleção criteriosa. A estratégia para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, sendo assim, a gestão adquiriu aproximadamente 1,5% do patrimônio, com destaque para Nova transportadora, Concessionária Rio - São Paulo e Assai. Esta estratégia 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 em aproximadamente 40%.

### **Multi-índices Max (CNPJ: 32.743.313/0001-26)**

O fundo de renda fixa ativa, obteve um desempenho positivo, porém abaixo do CDI. Além de contar com uma gestão profissional, o mercado de renda fixa vem proporcionando um ambiente interessante para a estratégia, devido à expectativa de queda de juros. O prefixado foi o maior detrator desse mês, seguido pelos ativos atrelados à inflação. Por outro lado, o crédito privado ajudou a atenuar esses impactos com uma performance excelente para esse mês, a gestão segue com posições aplicadas em juros. Os gestores têm aproveitado esse momento, com um consumo de risco maior do que o nível dos últimos anos, mantiveram o nível de duração da carteira, porém mudaram a estrutura da composição, aumentando a participação de ativos atrelados à inflação. Por exemplo, no prefixado, além de reduzirem a participação no risco do portfólio, trocaram o pré médio por longo. Do lado atrelado à inflação, aumentaram a participação de ativos mais longos, e do lado do crédito privado, o aumento da alocação no mês de maio vem contribuindo com a performance do fundo, pois o aumento da demanda pela estratégia tem derrubado os spreads de crédito. A ideia daqui para frente é manter o portfólio alocado estrategicamente nos vencimentos mais longos e ajustá-las quando necessário.

## Performance SRI (CNPJ: 12.088.861/0001-52)

O fundo crédito privado Performance SRI (Socially responsible investing), dedicado a investir em empresas socialmente responsáveis, obteve um resultado positivo e acima do CDI. A maior contribuição para o portfólio vem do lado corporativo com Rdor, Assai e Localiza. Do lado bancário, as letras financeiras de Santander Subordinada, Santander, Itaú e Safra, também contribuíram positivamente. Por outro lado, as letras financeiras subordinadas de Santander de curto prazo e Volks, além dos papéis corporativos de Colega e Hypera, apresentaram resultados desfavoráveis. O mercado de crédito privado local, segue apresentando um desempenho positivo. A gestão observou uma postura mais compradora das gestoras, e do lado da Bradesco Asset, seguem aproveitando as oportunidades para trocar papéis que sofreram grandes quedas de spreads, por papéis de igual qualidade com spreads maiores. É importante ressaltar que a qualidade de uma carteira de crédito não está isenta de desafios, por isso reforçam a importância de uma seleção criteriosa. A estratégia para esse período está pautada em comprar papéis de alta qualidade, sendo assim adquirimos aproximadamente 3,8% do patrimônio, com destaque para Cosan, Copasa e Asai. Os papéis que compõem esta carteira são de alta qualidade e de boa liquidez. O total de crédito privado foi elevado para 73%.

## Prefixado Curto (CNPJ: 07.364.099/0001-50)

No mês de julho, os fundos compostos por ativos prefixados apresentaram desempenho nominal positivo. O desempenho no mês é resultado do fechamento das taxas de juros nominais de curto prazo, influenciado pelo otimismo na expectativa do início do ciclo de afrouxamento monetário.

## Prefixado Longo (CNPJ: 32.388.052/0001-73)

No mês de julho, o fundo Brad FICFI RF Prefixado Longo apresentou desempenho nominal positivo. Apesar do carregamento positivo, o resultado observado no mês reflete em partes a abertura das taxas de juros nominais de longo prazo.

# PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

O segundo semestre de 2023 se iniciou com mais retornos positivos. A expectativa de fim de ciclo de alta de juros nos EUA e Europa, como consequência dos sinais de melhor comportamento da inflação, mantém o ambiente favorável para a boa performance de ativos de risco, mais especificamente as ações.

No Brasil, as ações continuaram se beneficiando não só do ambiente global favorável, mas também pela continuidade de revisões positivas e significativas em variáveis macroeconômicas, como a inflação, taxas de juros futuras e atividade econômica. Este processo de reavaliação macroeconômica não veio acompanhado de revisão das expectativas de lucro das empresas, por enquanto.

Diante da evolução recente, a gestão segue acreditando que o momento permite uma redução da cautela adotada nos portfólios nos últimos meses, porém com alta seletividade. Os gestores continuam a ajustar as estratégias ao novo ciclo de mercado, que prevê corte de juros no Brasil nos próximos meses.

Em relação aos retornos, o S&P 500 teve alta de 3,11% e o Ibovespa, alta de 3,27% em julho. Estes índices acumulam retorno no ano de 19,52% e 11,13%, respectivamente e em moeda original.

Os gestores seguem acrescentando posições sensíveis a juros nos portfólios e reduzindo a exposição em caixa. A expectativa é que o fim do ciclo de aperto monetário deve continuar trazendo um re-rating dos múltiplos das companhias, sendo o principal driver para a bolsa até o final do ano.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	JULHO	2023	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	3,11%	19,52%	11,11%	4,41%	40,29%
MSCI WORLD USD	3,29%	17,74%	11,58%	-0,16%	32,94%
IDIV	2,84%	12,41%	18,72%	18,15%	34,93%
IBOVESPA	3,27%	11,13%	18,20%	0,12%	18,49%
SMALL CAPS	3,12%	16,80%	17,47%	-20,78%	-4,84%
IBRX100	3,32%	10,13%	16,39%	-2,60%	17,59%

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

**BDR Nível I Ações (CNPJ: 13.401.224/0001-57) e BDR Plus Nível I Ações (CNPJ: 34.028.082/0001-02) - com risco cambial**

O Bradesco BDR teve retorno positivo, porém abaixo do índice de referência da estratégia. O destaque positivo foi a valorização das ações americanas. Do lado negativo, o destaque foi a seletividade da estratégia e a desvalorização do dólar. Quanto ao cenário, ainda está em pauta o fim do ciclo de alta de taxas de juros nos EUA, discute-se ainda a melhora de dados econômicos de EUA, indagando a possibilidade de uma recessão. Na China, os dados de abertura não surpreendem positivamente. O risco de um potencial cenário de recessão global ainda está presente.

**Bolsa Americana/ S&P 500 (CNPJ: 18.959.094/0001-96) - sem risco cambial**

O fundo teve retorno positivo e acima do índice de referência da estratégia. O destaque positivo foi a valorização das ações americanas. Quanto ao cenário, ainda está em pauta o fim do ciclo de alta de taxas de juros nos EUA, discute-se a melhora de dados econômicos de EUA, indagando a possibilidade de uma recessão. Na

China, os dados de abertura não surpreendem positivamente. O risco de um potencial cenário de recessão global ainda está presente.

### **China (CNPJ: 39.151.551/0001-91)**

O Bradesco China apresentou um retorno nominal positivo e expressivo acima de seu benchmark durante o mês.

Julho foi um mês positivo, em geral, para ativos de risco, principalmente para ações globais. Apesar de indicadores puramente quantitativos apontarem para uma recessão, o mercado aumentou a probabilidade de um soft landing para a economia americana. A curva de juros americana abriu levemente para vértices abaixo de um ano e acima de 5 anos. A parcela de mercados emergentes também ficou no positivo puxado principalmente pelo mercado de ações chinesas que performou positivamente, após uma série de meses no negativo, impulsionado com estímulos por parte do governo.

Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque dentre os investidos foi o Aberdeen China, enquanto o destaque negativo ficou para o fundo UBS China A Opps.

### **Equity Hedge (CNPJ: 38.376.759/0001-46) e Long and Short (CNPJ: 09.241.809/0001-80)**

A estratégia Long and Short/Equity Hedge teve desempenho positivo e em linha com o CDI em julho. Os destaques positivos vieram da seletividade nos setores de Mineração & Siderurgia, Consumo e Energia, além da exposição direcional comprada no Ibovespa. Do lado negativo, prejudicaram as alocações em Saúde, Papel, Celulose & Madeira e Utilidades Públicas, além da exposição vendida em bolsa americana. A gestão aumentou a exposição em Consumo, Utilidades Públicas e Mineração & Siderurgia. As maiores exposições relativas estão em Consumo, Logística, Transportes & Infraestrutura e Bens de Capital & Serviços. O portfolio está

com exposição direcional comprada em ações locais e exposição vendida em bolsa americana.

### **Estratégia Crescimento (CNPJ: 34.123.529/0001-14)**

A estratégia Crescimento teve desempenho positivo, mas abaixo do Ibovespa em julho. Em termos relativos, contribuiu positivamente a alocação e seletividade nos setores de Mineração & Siderurgia, Imobiliário e Consumo. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Tecnologia, Mídia & Telecom, Utilidades Públicas e Educação. A gestão aumentou a exposição em Imobiliário, Educação e Saúde, reduzindo em Varejo, Consumo e Mineração & Siderurgia. As maiores alocações em termos absolutos estão em Varejo, Imobiliário e Consumo.

### **Estratégia Dividendos (CNPJ: 32.312.071/0001-16)**

A estratégia Dividendos teve desempenho positivo e acima do Ibovespa em julho. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Mineração & Siderurgia, Energia e Imobiliário. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Utilidades Públicas, Logística, Transportes & Infraestrutura e Tecnologia, Mídia & Telecom. A gestão aumentou a exposição em Saúde, Bancos e Varejo, reduzindo em Consumo, Energia e Mineração & Siderurgia. As maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Utilidades Públicas e Energia.

### **Estratégia Ibovespa Ativo (CNPJ: 26.315.539/0001-23)**

A estratégia Ibovespa Ativo teve desempenho positivo, mas abaixo do Ibovespa em julho. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Bancos, Tecnologia, Mídia & Telecom e Utilidades Públicas. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Mineração & Siderurgia, Energia e Papel, Celulose & Madeira. A gestão aumentou a exposição em Varejo,

Serviços Financeiros e Imobiliário, reduzindo em Consumo, Energia e Mineração & Siderurgia. As maiores exposições relativas estão em Imobiliário, Varejo e Logística, Transportes & Infraestrutura.

### **Estratégia Small Caps (CNPJ: 32.387.983/0001-57)**

A estratégia Small Caps teve desempenho positivo e em linha com o SMLL em julho. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Mineração & Siderurgia, Logística, Transportes & Infraestrutura e Serviços Financeiros. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Consumo, Tecnologia, Mídia & Telecom e Bens de Capital & Serviços. A gestão aumentou a exposição em Utilidades Públicas, Bancos e Serviços Financeiros, reduzindo em Consumo, Varejo e Tecnologia, Mídia & Telecom. As maiores exposições relativas estão em Varejo, Mineração & Siderurgia e Tecnologia, Mídia & Telecom.

### **Europa (CNPJ: 18.079.081/0001-22)**

O Bradesco Europa teve retorno positivo, porém abaixo do índice de referência da estratégia. O destaque positivo foi a valorização das ações europeias. Do lado negativo, os destaques foram a seletividade da estratégia e a desvalorização do Euro. Quanto ao cenário, ainda está em pauta o fim do ciclo de alta de taxas de juros nos EUA, discute-se ainda a melhora de dados econômicos de EUA, indagando a possibilidade de uma recessão. Na China, os dados de abertura não surpreendem positivamente. O risco de um potencial cenário de recessão global ainda está presente.

### **Global Ações IE (CNPJ: 18.085.924/0001-01)**

O fundo Bradesco Global teve retorno positivo, porém abaixo do índice de referência da estratégia (MSCI World ACWI). Os destaques positivos, em termos relativos, foram a alocação acima da referência em Ásia e abaixo na Europa. Em

termos absolutos, o destaque ficou para a valorização das ações no mundo. Por outro lado, o destaque negativo, em termos relativos, foi a seletividade da estratégia. Quanto ao cenário, ainda está em pauta o fim do ciclo de alta de taxas de juros nos EUA, discute-se ainda a melhora de dados econômicos de EUA, indagando a possibilidade de uma recessão. Na China, os dados de abertura não surpreendem positivamente. O risco de um potencial cenário de recessão global ainda está presente. Na carteira global, os gestores favoreceram a China, de forma cautelosa, se comparado com os meses anteriores, a fim de capturar uma retomada do país, e estão cautelosos em relação aos EUA.

### **Ibovespa Ações (CNPJ: 32.387.966/0001-10) e Ibovespa Indexado (CNPJ: 96.498.985/0001-04)**

O segundo semestre de 2023 se iniciou com mais retornos positivos. A expectativa de fim de ciclo de alta de juros nos EUA e Europa, como consequência dos sinais de melhor comportamento da inflação, mantém o ambiente favorável para a boa performance de ativos de risco, mais especificamente as ações. No Brasil, as ações continuaram se beneficiando não só do ambiente global favorável, mas também pela continuidade de revisões positivas e significativas em variáveis macroeconômicas, como a inflação, taxas de juros futuras e atividade econômica. Este processo de reavaliação macroeconômica não veio acompanhado de revisão das expectativas de lucro das empresas, por enquanto.

### **Japão (CNPJ: 21.347.655/0001-00)**

O Bradesco Japão teve retorno positivo, porém abaixo do índice de referência da estratégia. O destaque positivo foi a valorização das ações japonesas. Do lado negativo, o destaque foi a seletividade da estratégia. Quanto ao cenário, ainda está em pauta o fim do ciclo de alta de taxas de juros nos EUA, discute-se ainda a melhora de dados econômicos de EUA, indagando a possibilidade de uma recessão.

Na China, os dados de abertura não surpreendem positivamente. O risco de um potencial cenário de recessão global ainda está presente.

### **Long Biased IQ - antigo Estratégia Long Biased (CNPJ: 36.521.777/0001-49)**

A estratégia Long Biased teve desempenho positivo, mas abaixo do Ibovespa em julho. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Bancos, Imobiliário e Tecnologia, Mídia & Telecom. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Mineração & Siderurgia, Saúde e Varejo. A gestão aumentou a exposição em Varejo, Bancos e Imobiliário, reduzindo em Saúde, Bens de Capital & Serviços e Utilidades Públicas. As maiores exposições relativas estão em Imobiliário, Varejo e Logística, Transportes & Infraestrutura. Os gestores seguem cautelosos com a bolsa, por isso o portfolio está com exposição direcional abaixo da média histórica.

### **Multigestores Ações (CNPJ: 32.743.483/0001-00)**

O BRADESCO FIC FIA MULTIGESTORES apresentou um retorno nominal de 3,80% durante o mês de julho. Por sua vez, o seu benchmark apresentou um retorno de 3,27% no período. No acumulado do ano, o fundo apresentou um retorno relativo de 4,19% quando comparado com seu benchmark, o Ibovespa.

Ao longo de julho foi observada uma intensificação em mudanças no tom dos principais bancos centrais ao redor do mundo. Nos EUA, o Fed elevou a taxa de juros em 25bps, uma vez que os dados de inflação seguem persistentes, porém os dados divulgados mostram uma desaceleração que condiz com a postura do Fed em manter em aberto as decisões para próxima reunião e a atividade segue bastante resiliente. Na Europa, foram observados dados de atividade mais fracos e de inflação com sinais de recuo, mostrando um cenário mais propício para uma pausa em elevações de juros. Outro fator que tem corroborado para uma inflação menos pressionada é o resultado de crescimento chinês que vem decepcionando, e isso

vem reduzindo o preço das commodities. Já na economia local, os dados são de uma atividade econômica com sinais de desaceleração e com dados de inflação mais positivos que, de certa maneira, referenda um ambiente mais propício para o início do corte de juros. Diante desse cenário, os ativos de risco apresentaram mais um mês positivo, onde o Ibovespa subiu 3,27%, acumulando no ano um resultado de 11,13% o IMA-B apresentou um resultado 0,81% no mês e acumula 12,27% no ano e o IDEX JGP apresentou uma alta de 1,64% no mês, reforçando um ajuste e recuperação dos spreads das debêntures.

Os fundos investidos apresentaram retornos positivos neste mês. O maior destaque dentre os investidos foi o BRASIL CAPITAL STB FIC FIA, enquanto o destaque negativo ficou para o fundo IBIUNA EQUITIES B FIC FIA.

### **Multigestores Balanceado (CNPJ: 28.428.137/0001-60)**

O BRADESCO FIC FIA MULTIGESTORES BALANCEADO apresentou um retorno nominal de 3,54% durante o mês de julho. Por sua vez, o seu benchmark apresentou um retorno de 3,27% no período. No acumulado do ano, o fundo apresentou um retorno relativo de 3,89% quando comparado com seu benchmark, o Ibovespa.

Ao longo de julho foi observada uma intensificação em mudanças no tom dos principais bancos centrais ao redor do mundo. Nos EUA, o Fed elevou a taxa de juros em 25bps, uma vez que os dados de inflação seguem persistentes, porém os dados divulgados mostram uma desaceleração que condiz com a postura do Fed em manter em aberto as decisões para próxima reunião e a atividade segue bastante resiliente. Na Europa, foram observados dados de atividade mais fracos e de inflação com sinais de recuo, mostrando um cenário mais propício para uma pausa em elevações de juros. Outro fator que tem corroborado para uma inflação menos pressionada é o resultado de crescimento chinês que vem decepcionando, e isso vem reduzindo o preço das commodities. Já na economia local, os dados são de uma atividade econômica com sinais de desaceleração e com dados de inflação

mais positivos que, de certa maneira, referenda um ambiente mais propício para o início do corte de juros. Diante desse cenário, os ativos de risco apresentaram mais um mês positivo, onde o Ibovespa subiu 3,27%, acumulando no ano um resultado de 11,13% o IMA-B apresentou um resultado 0,81% no mês e acumula 12,27% no ano e o IDEX JGP apresentou uma alta de 1,64% no mês, reforçando um ajuste e recuperação dos spreads das debêntures.

Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque dentre os investidos foi o AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC AÇÕES, enquanto o destaque negativo ficou para o fundo.

### **Multigestores Ações ESG (CNPJ: 41.219.215/0001-85)**

O BRADESCO FIC FIA MULTIGESTORES ESG apresentou um retorno nominal de 2,09% durante o mês de julho. Por sua vez, o seu benchmark apresentou um retorno de 3,27% no período. No acumulado do ano, o fundo apresentou um retorno relativo de -0,63% quando comparado com seu benchmark, o Ibovespa.

Ao longo de julho foi observada uma intensificação em mudanças no tom dos principais bancos centrais ao redor do mundo. Nos EUA, o Fed elevou a taxa de juros em 25bps, uma vez que os dados de inflação seguem persistentes, porém os dados divulgados mostram uma desaceleração que condiz com a postura do Fed em manter em aberto as decisões para próxima reunião e a atividade segue bastante resiliente. Na Europa, foram observados dados de atividade mais fracos e de inflação com sinais de recuo, mostrando um cenário mais propício para uma pausa em elevações de juros. Outro fator que tem corroborado para uma inflação menos pressionada é o resultado de crescimento chinês que vem decepcionando, e isso vem reduzindo o preço das commodities. Já na economia local, os dados são de uma atividade econômica com sinais de desaceleração e com dados de inflação mais positivos que, de certa maneira, referenda um ambiente mais propício para o início do corte de juros. Diante desse cenário, os ativos de risco apresentaram mais um mês positivo, onde o Ibovespa subiu 3,27%, acumulando no ano um resultado

de 11,13% o IMA-B apresentou um resultado 0,81% no mês e acumula 12,27% no ano e o IDEX JGP apresentou uma alta de 1,64% no mês, reforçando um ajuste e recuperação dos spreads das debêntures.

Os fundos investidos apresentaram retornos positivos neste mês. O maior destaque dentre os investidos foi o BRAM IBOVESPA GESTÃO, enquanto o destaque negativo ficou para o fundo BRADESCO SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL FI AÇÕES.

### **Multigestores Polaris (CNPJ: 35.845.029/0001-59)**

O BRADESCO MULTIGESTORES POLARIS apresentou um retorno nominal de 3,16% durante o mês de julho. Por sua vez, o seu benchmark apresentou um retorno de 3,27% no período. No acumulado do ano, o fundo apresentou um retorno relativo de 3,81% quando comparado com seu benchmark, o Ibovespa.

Ao longo do mês de julho foi observada uma intensificação em mudanças no tom dos principais bancos centrais ao redor do mundo. No EUA, o FED elevou a taxa de juros em 25bps, uma vez que os dados de inflação seguem persistentes, porém os dados divulgados mostram uma desaceleração que condiz com a postura do FED em manter aberto as decisões para próxima reunião e a atividade segue bastante resiliente. Já na Europa, foi observado dados de atividade mais fracos e de inflação com sinais de recuo, dessa maneira mostrando um cenário mais propício para uma pausa em elevações de juros. Outro fator que tem corroborado para uma inflação menos pressionada é o resultado de crescimento Chinês que vem decepcionando e isso vem reduzindo o preço das commodities. Já na economia local os dados são de uma atividade econômica com sinais de desaceleração e com dados de inflação mais positivos, que de certa maneira referenda um ambiente mais propício para o início do corte de juros. Diante desse cenário os ativos de risco apresentaram mais um mês positivo, onde o Ibovespa subiu 3,27%, acumulando no ano um resultado de 11,13% o IMA-B apresentou um resultado 0,81% no mês e acumula 12,27% no ano e o IDEX JGP apresentou uma alta de 1,64% no mês, reforçando um ajuste e recuperação dos spreads das debêntures.

Os fundos investidos apresentaram retornos positivos neste mês. O maior destaque dentre os investidos foi o TB STB FIC DE FIA BDR NIVEL I , enquanto o destaque negativo ficou para o fundo KADIMA EQUITIES FIC FIA.

### **Selection Ações (CNPJ: 03.660.879/0001-96)**

A estratégia Selection teve desempenho positivo, mas abaixo do Ibovespa em julho. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Bancos, Imobiliário e Energia. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Mineração & Siderurgia, Varejo e Utilidades Públicas. A gestão aumentou a exposição em Imobiliário, Consumo e Serviços Financeiros, reduzindo em Bens de Capital & Serviços, Utilidades Públicas e Saúde. As maiores exposições relativas estão em Imobiliário, Varejo e Logística, Transportes & Infraestrutura.

### **Sustentabilidade Empresarial (CNPJ: 07.187.751/0001-08)**

A estratégia Sustentabilidade teve desempenho positivo, mas abaixo do Ibovespa em julho. Em termos relativos, contribuiu positivamente a seletividade nos setores de Saúde, Logística, Transportes & Infraestrutura e Bancos. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Energia, Mineração & Siderurgia e Varejo. A gestão aumentou a exposição em Consumo, Educação e Bens de Capital & Serviços, reduzindo em Serviços Financeiros, Utilidades Públicas e Tecnologia, Mídia & Telecom. As maiores exposições relativas estão em Varejo, Imobiliário e Consumo.

## DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

### **Carteira Bradesco (Moderada CNPJ: 44.302.283/0001-00, Dinâmica CPNJ: 44.302.264/0001-75 e Arrojada: 44.302.238/0001-47)**

Os fundos Carteira Bradesco são fundos multimercados que permitem, por meio de um único click, acesso ao que há de mais avançado na análise quantitativa para definição da alocação nas classes de ativos com o que há de mais robusto no processo de construção da carteira, sendo esta última definida pela área de Solução de Investimentos (FOF). Os fundos Carteira Bradesco contam ainda com a alocação em ativos diretos, índices e fundos de investimento. Em julho, os resultados refletem o perfil de risco individualizado, todos eles apresentando retornos nominais positivos. Durante o mês, observou-se a continuidade do movimento de alívio por parte dos mercados em geral. Por parte dos países desenvolvidos, o final de ciclo de aperto monetário está mais próximo, enquanto os países emergentes já iniciaram seu processo de afrouxamento monetário. Desta forma, as moedas seguem se apreciando frente ao dólar, e os títulos soberanos americanos voltaram aos patamares anteriores a crise bancária de março. De modo geral, as atenções seguem voltadas ao mercado doméstico, onde a proximidade com o início do ciclo de cortes de juros, esperado para o mês de agosto, bem como a elevação de rating, trouxeram ânimo para praticamente todos os ativos de risco local.

### **ESG Global (CNPJ: 38.860.877/0001-25)**

O fundo que tem como objetivo alocar em empresas voltadas para o tema ESG, onde equilibra uma alocação em ativos locais, obteve desempenho positivo, porém abaixo do CDI, devido à variação cambial negativa em um mês que o real, moeda brasileira, se valorizou bastante. Do outro lado, a treasury contribuiu positivamente, porém ainda é o fator principal de volatilidade da porção no exterior. No mercado offshore, as treasures seguem como principal fator de volatilidade dos portfólios. Por outro lado, os prêmios corporativos parecem estar comprimidos, exigindo maior seletividade dos nomes. O mercado de crédito privado local, segue apresentando um desempenho positivo. A gestão observou uma postura mais compradora das

 **SUMÁRIO**

## DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

gestoras, e do lado da Bradesco Asset, seguem aproveitando as oportunidades para trocar papéis que sofreram grandes quedas de spreads, por papéis de igual qualidade com spreads maiores. É importante ressaltar que a qualidade de uma carteira de crédito não está isenta de desafios, por isso reforçam a importância de uma seleção criteriosa.

### **Família Alocação (Moderada CNPJ: 01.606.543/0001-10, Dinâmica CNPJ: 13.902.266/0001-71, Arrojada CNPJ: 13.911.703/0001-13)**

A estratégia quantitativa Família Alocação apresentou resultados positivos, mas abaixo do CDI no mês de julho. Durante o mês, observou-se a continuidade do movimento de alívio por parte dos mercados em geral. Por parte dos países desenvolvidos, o final de ciclo de aperto monetário está mais próximo, enquanto os países emergentes já iniciaram seu processo de afrouxamento monetário. Desta forma, as moedas seguem se apreciando frente ao dólar, e os títulos soberanos americanos voltaram aos patamares anteriores a crise bancária de março. De modo geral, as atenções seguem voltadas ao mercado doméstico, onde a proximidade com o início do ciclo de cortes de juros, esperado para o mês de agosto, bem como a elevação de rating, trouxeram ânimo para praticamente todos os ativos de risco local. Com a percepção de melhora no ambiente de risco, os fundos conseguiram capturar bons resultados, as alocações nas estratégias em RF / RV Local, Macro, Sistemática, Volatilidade, Renda Variável e Renda Fixa Global apresentaram resultados positivos. Já o principal detratador da carteira foram as posições em Tail Hedge + Dólar (proteção). Os portfólios seguem diversificados de acordo com a modelagem quantitativa.

## Multigestores Max (CNPJ: 32.743.384/0001-29)

O BRADESCO FIC FIM MULTIGESTORES MAX apresentou um retorno nominal de 1,20% durante o mês de julho. Por sua vez, o seu benchmark apresentou um retorno de 1,07% no período. No acumulado do ano, o fundo apresentou um retorno relativo de -1,55% quando comparado com seu benchmark, o CDI.

Ao longo do mês de julho foi observada uma intensificação em mudanças no tom dos principais bancos centrais ao redor do mundo. No EUA, o FED elevou a taxa de juros em 25bps, uma vez que os dados de inflação seguem persistentes, porém os dados divulgados mostram uma desaceleração que condiz com a postura do FED em manter aberto as decisões para próxima reunião e a atividade segue bastante resiliente. Já na Europa, foi observado dados de atividade mais fracos e de inflação com sinais de recuo, dessa maneira mostrando um cenário mais propício para uma pausa em elevações de juros. Outro fator que tem corroborado para uma inflação menos pressionada é o resultado de crescimento Chinês que vem decepcionando e isso vem reduzindo o preço das commodities. Já na economia local os dados são de uma atividade econômica com sinais de desaceleração e com dados de inflação mais positivos, que de certa maneira referenda um ambiente mais propício para o início do corte de juros. Diante desse cenário os ativos de risco apresentaram mais um mês positivo, onde o Ibovespa subiu 3,27%, acumulando no ano um resultado de 11,13% o IMA-B apresentou um resultado 0,81% no mês e acumula 12,27% no ano e o IDEX JGP apresentou uma alta de 1,64% no mês, reforçando um ajuste e recuperação dos spreads das debêntures.

Os fundos investidos apresentaram retornos positivos neste mês. O maior destaque dentre os investidos foi o OCEANA LONG BIASED STB FIC FIA, enquanto o destaque negativo ficou para o fundo BRADESCO PORTFÓLIO LIQUIDEZ FIC FI RF REF DI CP.

## Multigestores Multimercado (CNPJ: 07.667.620/0001-28)

O BRADESCO FIC FIM MULTIGESTORES apresentou um retorno nominal de 1,14% durante o mês de julho. Por sua vez, o seu benchmark apresentou um retorno de 1,07% no período. No acumulado do ano, o fundo apresentou um retorno relativo de 0,32% quando comparado com seu benchmark, o CDI.

Ao longo de julho foi observada uma intensificação em mudanças no tom dos principais bancos centrais ao redor do mundo. Nos EUA, o Fed elevou a taxa de juros em 25bps, uma vez que os dados de inflação seguem persistentes, porém os dados divulgados mostram uma desaceleração que condiz com a postura do Fed em manter em aberto as decisões para próxima reunião e a atividade segue bastante resiliente. Na Europa, foram observados dados de atividade mais fracos e de inflação com sinais de recuo, mostrando um cenário mais propício para uma pausa em elevações de juros. Outro fator que tem corroborado para uma inflação menos pressionada é o resultado de crescimento chinês que vem decepcionando, e isso vem reduzindo o preço das commodities. Já na economia local, os dados são de uma atividade econômica com sinais de desaceleração e com dados de inflação mais positivos que, de certa maneira, referenda um ambiente mais propício para o início do corte de juros. Diante desse cenário, os ativos de risco apresentaram mais um mês positivo, onde o Ibovespa subiu 3,27%, acumulando no ano um resultado de 11,13% o IMA-B apresentou um resultado 0,81% no mês e acumula 12,27% no ano e o IDEX JGP apresentou uma alta de 1,64% no mês, reforçando um ajuste e recuperação dos spreads das debêntures.

Os fundos investidos apresentaram retornos positivos neste mês. O maior destaque dentre os investidos foi o NEO MULTIMANAGER, enquanto o destaque negativo ficou para o fundo TRUXT MULTIMANAGER.

## Multigestores Plus (CNPJ: 28.428.129/0001-14)

O BRADESCO FIC MM MULTIGESTORES PLUS apresentou um retorno nominal de 1,65% durante o mês de julho. Por sua vez, o seu benchmark apresentou um retorno de 1,07% no período. No acumulado do ano, o fundo apresentou um retorno relativo de -1,78% quando comparado com seu benchmark, o CDI.

Ao longo do mês de julho foi observada uma intensificação em mudanças no tom dos principais bancos centrais ao redor do mundo. No EUA, o FED elevou a taxa de juros em 25bps, uma vez que os dados de inflação seguem persistentes, porém os dados divulgados mostram uma desaceleração que condiz com a postura do FED em manter aberto as decisões para próxima reunião e a atividade segue bastante resiliente. Já na Europa, foi observado dados de atividade mais fracos e de inflação com sinais de recuo, dessa maneira mostrando um cenário mais propício para uma pausa em elevações de juros. Outro fator que tem corroborado para uma inflação menos pressionada é o resultado de crescimento Chinês que vem decepcionando e isso vem reduzindo o preço das commodities. Já na economia local os dados são de uma atividade econômica com sinais de desaceleração e com dados de inflação mais positivos, que de certa maneira referenda um ambiente mais propício para o início do corte de juros. Diante desse cenário os ativos de risco apresentaram mais um mês positivo, onde o Ibovespa subiu 3,27%, acumulando no ano um resultado de 11,13% o IMA-B apresentou um resultado 0,81% no mês e acumula 12,27% no ano e o IDEX JGP apresentou uma alta de 1,64% no mês, reforçando um ajuste e recuperação dos spreads das debêntures.

Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque dentre os investidos foi o MOAT CAPITAL LONG BIAS FIC FIM, enquanto o destaque negativo ficou para o fundo SPX ESTRATEGIA NIMITZ FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO.

## Multigestores Sirius (CNPJ: 35.845.002/0001-66)

O BRADESCO MULTIGESTORES SIRIUS apresentou um retorno nominal de 1,33% durante o mês de julho. Por sua vez, o seu benchmark apresentou um retorno de 1,07% no período. No acumulado do ano, o fundo apresentou um retorno relativo de -1,48% quando comparado com seu benchmark, o CDI.

Ao longo do mês de julho foi observada uma intensificação em mudanças no tom dos principais bancos centrais ao redor do mundo. No EUA, o FED elevou a taxa de juros em 25bps, uma vez que os dados de inflação seguem persistentes, porém os dados divulgados mostram uma desaceleração que condiz com a postura do FED em manter aberto as decisões para próxima reunião e a atividade segue bastante resiliente. Já na Europa, foi observado dados de atividade mais fracos e de inflação com sinais de recuo, dessa maneira mostrando um cenário mais propício para uma pausa em elevações de juros. Outro fator que tem corroborado para uma inflação menos pressionada é o resultado de crescimento Chinês que vem decepcionando e isso vem reduzindo o preço das commodities. Já na economia local os dados são de uma atividade econômica com sinais de desaceleração e com dados de inflação mais positivos, que de certa maneira referenda um ambiente mais propício para o inicio do corte de juros. Diante desse cenário os ativos de risco apresentaram mais um mês positivo, onde o Ibovespa subiu 3,27%, acumulando no ano um resultado de 11,13% o IMA-B apresentou um resultado 0,81% no mês e acumula 12,27% no ano e o IDEX JGP apresentou uma alta de 1,64% no mês, reforçando um ajuste e recuperação dos spreads das debêntures.

Os fundos investidos apresentaram retornos mistos neste mês. O maior destaque dentre os investidos foi o HELIUS LUX LONG BIASED FIC FIM, enquanto o destaque negativo ficou para o fundo DAEMON NOUS GLOBAL FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO.

## Ouro (CNPJ: 37.235.748/0001-83) e Ouro USD (CNPJ:37.235.773/0001-67)

O desempenho do ouro no mês foi positivo. Neste processo, observa-se também a apreciação do real frente ao dólar. Com isso, no mês de julho, os dois fundos tiveram retornos positivos, acompanhando a dinâmica de estabilidade do ativo metálico neste período. Importante destacar que investimento em ouro é uma excelente opção para quem busca diversificação, liquidez e proteção em momentos de crise.

## DESEMPENHO DOS FUNDOS CAMBIAIS

### Cambial Dólar (CNPJ: 02.294.024/0001-26)

O fundo segue as variações do dólar versus o real e apresentou um resultado negativo em julho, em linha com a valorização do real no mês. O real é uma das moedas que mais se destaca em valorização frente ao dólar no ano. O mês corrente continua refletindo o momento de alívio de risco global e o diferencial de taxa de juros.

# FUNDOS ESPELHO

## A1 Hedge Multimercado Ágora (CNPJ: 37.570.154/0001-29)

Na Renda Fixa, tivemos performance negativa em decorrência de posições aplicadas em juros nominal. No decorrer do mês, mantivemos posições em inclinação de curva acreditando no corte da taxa já no mês de agosto. Em Moedas tivemos uma performance negativa em decorrência de posições compradas em dólar frente ao real. Mesmo com o fechamento da curva de juros projetado, o setor externo mais robusto e a aprovação da reforma tributária de impostos indiretos, contribuíram para a valorização da moeda local. Em Bolsa tivemos uma performance negativa em decorrência de posições pessimistas em companhias de commodities exportadoras e empresas estatais. A bolsa foi beneficiada pelas discussões em torno do corte de juros programado para agosto. No Internacional, tivemos performance negativa em decorrência das nossas posições vendidas em bolsa americana e aplicadas em juros mexicano. Nos Estados Unidos, a subida da bolsa foi justificada pela expectativa do mercado em um cenário de soft landing. No caso do México, a maior resiliência na atividade do mês e os dados de inflação corrente não tão positivos, contribuíram para a abertura da curva de juros.

## Absolute Alpha Global Multimercado Ágora (CNPJ: 37.554.220/0001-77)

O livro de eventos corporativos apurou resultado positivo, explicado pela parcela offshore. Neste livro o principal destaque foi a operação de Activision/Microsoft que, após julgamento do departamento de justiça americano, deixou o caminho desimpedido para a conclusão da operação nos EUA. A última aprovação relevante pendente é a do Reino Unido. Outras contribuições positivas vieram das operações de Aerojet/L3 e National Instruments/Emerson Electric. Do lado negativo, o fundo apurou perdas nas operações de Horizon/Amgen e Silicon Motion/Maxlinear. O livro Direcional com Assimetria gerou ganho de 3 bps através da posição comprada em BTG enquanto os demais livros não trouxeram contribuições relevantes ao fundo. O

fundo reduziu a exposição no livro de eventos corporativos offshore marginalmente e também a quantidade de operações. Atualmente está com 7 operações que somam 18% e 2% em uma operação local. O livro Arbitragem Linear está com 3% bruto em uma operação de Copel e 16% em termo. O livro L&S está com 2 pares que somam 4% de exposição bruta e o Direcional com Assimetria, sem exposição relevante.

### **Absolute Alpha Marb Multimercado Ágora (CNPJ: 37.539.670/0001-90)**

O livro de eventos corporativos apurou resultado positivo, explicado pela parcela offshore. Neste livro o principal destaque foi a operação de Activision/Microsoft que, após julgamento do departamento de justiça americano, deixou o caminho desimpedido para a conclusão da operação nos EUA. A última aprovação relevante pendente é a do Reino Unido. Outras contribuições positivas vieram das operações de Aerojet/L3 e National Instruments/Emerson Electric. Do lado negativo, o fundo apurou perdas nas operações de Horizon/Amgen e Silicon Motion/Maxlinear. O fundo reduziu a exposição no livro de eventos corporativos offshore marginalmente e também a quantidade de operações. Atualmente está com 7 operações que somam 59% e 6% em uma operação local.

### **Absolute Pace Long Biased Ações Ágora (CNPJ: 35.848.011/0001-00)**

No mês de Julho, o fundo Absolute Pace Long Biased teve resultado positivo. Destacaram-se positivamente posições compradas nos setores de óleo e gás, serviços financeiros e índices internacionais. Já os destaques negativos foram posições compradas no setor de petroquímicos e shoppings. O fundo está com posição líquida comprada de 90% e posição bruta de 139%, com elevada diversificação entre empresas e setores. Adicionalmente, há exposição em outros riscos: 10% comprado em crédito privado, 4% comprado em eventos corporativos locais e 1% comprado em FIIs. No livro Long, destacam-se posições nos setores de

utilidades públicas, óleo & gás e índices internacionais por meio de derivativos. No livro Short, destacam-se posições em varejo básico, bancos e papel e celulose. No livro Long&Short, destacam-se pares de arbitragem entre classes.

### **Absolute VérTEX Multimercado Ágora (CNPJ: 32.291.936/0001-05)**

Em termos de resultado, o fundo apropriou ganhos expressivos em posições compradas em bolsa americana, particularmente no S&P. Nesse mercado, houve também contribuição positiva no livro de eventos corporativos. O aumento de risco no mercado de bolsa local também proporcionou ganhos ao fundo, ainda que em menor magnitude. O livro de juros também contribuiu positivamente, com ganhos em posição aplicada em juros chilenos e também em juros longos americanos. O livro de moedas, por sua vez, detraiu resultado, principalmente através da posição vendida em euro e renmimbi. Sob a ótica da gestão, esse pano de fundo levou o fundo a manter como principal posição a compra de bolsa americana, trocando parte relevante da posição em Nasdaq por S&P. Essa tese, então bastante dissonante do consenso, foi claramente observada ao longo do ano e mais fortemente em junho e julho. Adicionalmente, o fundo operou comprado em bolsa local. Em moedas teve posições vendidas no CNH e, em juros, posições aplicadas em taxas em Latam.

### **Ace Capital Multimercado Ágora (CNPJ: 36.619.752/0001-82)**

O Ace Capital FIC FIM registrou ganho em julho. Brasil: Acreditamos que um dos grandes temas no cenário local ao longo do próximo mês será a inflação. Mais especificamente, se as próximas divulgações do IPCA vão corroborar a qualidade muito boa apresentada pelo IPCA-15 de julho ou não. Latam: O Chile largou na frente na corrida dos cortes de juros, acreditamos que a Colômbia seja o próximo a cortar juros, já no México, assim como nos demais pares, há um processo de desinflação ocorrendo, ainda que mais gradual. EUA: o Fed subiu o juro em 0,25%, acreditamos

que o processo aperto monetária está se aproximando do fim, e esperamos mais uma alta antes do fim do ano. Japão: O Banco Central do Japão (BoJ) foi um destaque importante no mês, com a instituição dando sequência ao processo de flexibilização de sua política de controle de curva de juros.

### **Adam Macro II Multimercado Ágora (CNPJ: 37.577.173/0001-87)**

Após o forte movimento conjunto realizado pelos Bancos Centrais em combate à inflação ao longo do último ano, a transmissão da política monetária começa a revelar idiossincrasias entre as economias. O fator comum entre os países continua sendo o aperto do mercado de trabalho, mas os demais indicadores de atividade e inflação entregam discrepâncias entre as principais economias globais. Entre pausas e "skips", o mundo desenvolvido se mostra próximo do fim do ciclo de alta de juros. Já os emergentes, liderados pelo Chile, começaram o ciclo de afrouxo monetário. Nos Estados Unidos, a economia real seguiu resiliente, e o PIB do segundo trimestre novamente surpreendeu as expectativas, acelerando o crescimento. O mercado de trabalho, enquanto ainda aquecido, continuou sinalizando um arrefecimento das pressões na ponta. "Game changer" para o mês, as leituras de inflação vieram mais benignas, com desaceleração em todos os núcleos e difusões cadentes. Esse cenário reforçou a tese de soft landing para a economia americana, e deu argumentos para o Powell afrouxar um pouco o tom na última reunião, que elevou a taxa básica em 25bps, conforme imensamente esperado. Apesar do FED se mostrar dependente dos dados, nosso cenário base é de que o ciclo se encerrou, embora uma nova alta de juros seja um risco mais provável do que uma iminente recessão. A Zona do Euro vive uma situação mais complicada. De um lado, apesar de um estoque de juros mais baixo, a transmissão da política monetária parece mais evidente na atividade, que exibe sinais de fraqueza em diferentes setores. De outro, a trégua da inflação do núcleo é bem menos evidente, e o mercado de trabalho também segue aquecido. Diante desses sinais mistos, o ECB, após meses de

*forward guidance*, convergiu para a comunicação do FED, inteiramente dependente de dados. Acreditamos, portanto, em um “skip” na próxima reunião, seguindo o exemplo de seus pares, com chances de anunciar o fim do ciclo em outubro, se tudo caminhar dentro do esperado. A China segue ditando uma história própria. Após um PIB decepcionante no segundo trimestre, a reunião do Politburo, comitê executivo do Partido Comunista chinês, foi mais enfática na necessidade de se promover estímulos à demanda doméstica. A reação inicial dos mercados foi de otimismo, mas a ausência de medidas claras logo esfriou os ânimos. As medidas anunciadas nos últimos dias seguem muito mais voltadas para a redução de restrições do que um estímulo fiscal propriamente dito, cujo potencial seria muito mais significativo. Dito isso, mantemos nossa visão de que a meta de 5% de crescimento para esse ano é possível, porém, no cenário mais otimista. No Brasil, o mercado se prepara para o início do ciclo de corte de juros. É esperado que o Banco Central comece a cortar juros na próxima reunião do Copom, amparado pelo grande movimento de queda das expectativas de inflação ocorrido nos últimos meses, pela apreciação cambial e pelos dados correntes. O IPCA-15 de julho afastou as preocupações que foram levantadas por alguns itens do IPCA-30 de junho, tendo vindo bem melhor do que o esperado pelo mercado. Além disso, a atividade continuou arrefecendo, apesar de ainda não ser acompanhada pelo desemprego, que continuou em queda. No lado político, a reforma tributária foi aprovada com muitas questões em aberto na Câmara, e o recesso parlamentar reduziu o noticiário da segunda quinzena. A Fitch reconheceu os esforços do governo para a melhoria fiscal, acenando com uma elevação da nota de crédito do Brasil. Os ativos domésticos ainda se favoreceram da alta das commodities, provocada pelo fim do acordo do Mar Negro e por esperanças de estímulos na China. Por outro lado, a indicação de um heterodoxo para a presidência do IBGE, os recentes atritos entre o Planalto e a nova gestão da Petrobras e a agenda arrecadatória do governo adicionaram volatilidade ao mês, sendo pontos de atenção à continuidade de um

cenário construtivo de Brasil. Entendemos que o cenário segue abrindo oportunidades para aumento de risco no portfólio. No mês de julho, os fundos Adam performaram positivamente com destaque para o book de moedas.

### **Apex Infinity Long Biased Ações (CNPJ: 32.273.523/0001-06) e Apex Infinity Long Biased Ações Ágora (CNPJ: 31.030.997/0001-56)**

No mês de julho de 2023, o fundo Apex Infinity apresentou retorno positivo, mas abaixo do Ibovespa. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Construção, Saúde, Bancos e Educação. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Investimento no exterior, Varejo, Alimentos e Bebidas e Transporte. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 82,37% e bruta de 172,46%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Financeiro e Outros 45,4%; Consumo Cíclico 35,2%; Materiais Básicos 30%; Bens Industriais 16,1%; Utilidade Pública 13,5%; ETF 11,4%; Saúde 9,7%; Petróleo, Gás e Biocombustíveis 7,2%; Consumo não Cíclico 2,4%; Tecnologia da Informação 0,8% e Telecomunicações 0,1%.

### **Az Quest Altro Multimercado (CNPJ: 34.109.756/0001-95) e Az Quest Altro Multimercado Ágora (CNPJ: 34.109.752/0001-07)**

O AZ Quest Altro teve um rendimento positivo no mês de julho, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo, recuperando parte do resultado dos primeiros meses do ano. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados oriundos do fechamento dos spreads de crédito. Na parcela offshore o resultado também foi bastante positivo, ganhamos com a posição de bonds e na parcela de derivativos. O fundo está 91% alocado, distribuído em 30 setores, com destaque para os setores de Elétricas, Bancos e Rodovias.

### Az Quest Ações Ágora (CNPJ: 37.280.235/0001-94)

Em julho, as bolsas americanas registraram alta. O S&P-500 subiu 3,11%. O FED aumentou a taxa básica da economia em 25 bps após a pausar momentaneamente o ciclo de aperto monetário na reunião anterior. As últimas leituras de inflação e os dados mais recentes do mercado de trabalho sugerem que o ciclo de alta da taxa de juros pode estar terminando. O índice de ações de tecnologia Nasdaq avançou 4,05%, impulsionado por fortes resultados das companhias techs, enquanto o Dow Jones registrou alta de 3,35%. A bolsa chinesa operou em alta e subiu 2,64% em junho. A reunião do partido comunista chines que aconteceu no final do mês trouxe uma mensagem de que o governo deve garantir suporte para que a economia chinesa continue crescendo em um ritmo acelerado. A bolsa brasileira registrou alta em julho com o Ibovespa avançando 3,27%. Os dados de inflação divulgados ao longo do mês reforçaram o cenário de acomodação dos índices de preços. Adicionalmente, a expectativa de inflação (FOCUS) continua a mostrar uma convergência para a meta de 2024 e 2025. Esses fatores reforçaram a crença de que o Banco Central do Brasil irá começar um ciclo de queda da taxa Selic a partir da reunião de agosto. O AZ Quest Ações fechou o mês com resultado acima do índice Ibovespa. Quanto à atribuição de resultados dos nossos portfólios, os setores de Serviços Financeiros, Petróleo e Petroquímica e Utilidade Pública foram os que mais contribuíram positivamente e o setor de Bens de Consumo foi o maior detrator de resultado.

### Az Quest Multi Max Multimercado Ágora (CNPJ: 32.291.944/0001-51)

A economia global foi marcada pelas reuniões em importantes BCs ao longo de julho, notadamente FED e ECB, que continuaram o processo de ajuste monetário, elevando as taxas de juros. Nos EUA, o FED aumentou a taxa básica de juros em 25bps, deixando-a no patamar de 5,50%. No Brasil, o fato marcante foi a aprovação da primeira fase da reforma tributária. O texto ainda precisa ser aprovado pelos senadores, mas a versão aprovada na Câmara dos Deputados reformula a

tributação sobre o consumo e simplifica o Sistema Tributário Nacional. Em termos de política monetária, em junho, o IPCA foi de -0,08%, acumulando 3,16% em 12 meses. Após as recentes surpresas baixistas, nossa previsão é que, para 2023, o IPCA registre alta de 4,90% e caia para 3,60% em 2024. Esperamos que a SELIC encerre o ano em 12,00%. Esperamos um câmbio médio de R\$/U\$ 4,80 no final deste ano, tendo em vista o cenário externo favorável para as exportações brasileiras e o fluxo de recursos estrangeiros em potencial. O mercado doméstico também deve incorporar lentamente as medidas fiscais anunciadas pelo ministério da Fazenda, de tal forma que os preços dos ativos podem apresentar significativa melhora. Em julho, o fundo obteve resultado levemente negativo no book de Bolsa Local, comprado em Ibovespa, Small Caps e em ações do Itaú e da Petrobrás. No mercado de Bolsas Internacionais, também houve resultado levemente negativo em operações táticas de futuros de S&P, sem posicionamento estrutural do fundo. O livro de Juros Locais contribuiu positivamente, com destaque para as posições na curva Pré e com ganhos também nas posições em NTN-Bs longas. Em Juros Internacionais, o resultado também foi negativo, com posições aplicadas em Treasuries de 2 anos e Juros Reais Americanos. O book de Moedas deu resultado positivo, com venda pequena de BRL, e também em posições em outros pares (JPY, CAD, CNH, EUR). Em Commodities, o fundo teve resultado neutro em operações táticas do book Quantitativo.

### Az Quest Top Long Biased Ações (CNPJ: 34.109.771/0001-33) e Az Quest Top Long Biased Ações Ágora (CNPJ: 34.109.764/0001-31)

Em julho, as bolsas americanas registraram alta. O S&P-500 subiu 3,11%. O FED aumentou a taxa básica da economia em 25 bps após a pausar momentaneamente o ciclo de aperto monetário na reunião anterior. As últimas leituras de inflação e os dados mais recentes do mercado de trabalho sugerem que o ciclo de alta da taxa de juros pode estar terminando. O índice de ações de tecnologia Nasdaq avançou

4,05%, impulsionado por fortes resultados das companhias techs, enquanto o Dow Jones registrou alta de 3,35%. A bolsa chinesa operou em alta e subiu 2,64% em junho. A reunião do partido comunista chines que aconteceu no final do mês trouxe uma mensagem de que o governo deve garantir suporte para que a economia chinesa continue crescendo em um ritmo acelerado. A bolsa brasileira registrou alta em julho com o Ibovespa avançando 3,27%. Os dados de inflação divulgados ao longo do mês reforçaram o cenário de acomodação dos índices de preços. Adicionalmente, a expectativa de inflação (FOCUS) continua a mostrar uma convergência para a meta de 2024 e 2025. Esses fatores reforçaram a crença de que o Banco Central do Brasil irá começar um ciclo de queda da taxa Selic a partir da reunião de agosto. O AZ Quest Top Long Biased teve um resultado positivo e acima de seu benchmark no mês. Quanto à atribuição de resultados dos nossos portfólios, os setores de Serviços Financeiros, Assistência Médica e Utilidade Pública foram os que mais contribuíram positivamente, enquanto Telecomunicações e TI foi o único setor detratador da carteira no mês. Seguimos com exposição líquida comprada, principalmente nos setores de Bancos, Petróleo e Petroquímica e Varejo.

### Az Quest Yield Renda Fixa LP Ágora (CNPJ: 37.280.124/0001-88)

Em julho, o AZ Quest Yield apresentou resultado positivo e em linha com o seu benchmark. O alpha do fundo veio da sua posição tomada na inclinação dos DIs Jan/26 e Jan/31. No Brasil, o fato marcante foi a aprovação da primeira fase da reforma tributária. O texto ainda precisa ser aprovado pelos senadores, mas a versão aprovada na Câmara dos Deputados reformula a tributação sobre o consumo e simplifica o Sistema Tributário, com melhora no ambiente de negócios e aumento da produtividade doméstica. Em junho, o IPCA foi de -0,08%, acumulando 3,16% em 12 meses. Nossa previsão é que, para 2023, o IPCA registre alta de 4,90% e caia para 3,60% em 2024. Esperamos que a SELIC encerre o ano de 2023 em 12,00%. Esperamos um câmbio médio de R\$/U\$ 4,80 no final deste ano, tendo em

vista o cenário externo favorável para as exportações brasileiras e o fluxo de recursos estrangeiros em potencial.

### **Bahia AM Multimercado Ágora (CNPJ: 37.265.158/0001-01)**

No mês, os ganhos do fundo vieram de posições aplicadas na Europa e nos Estados Unidos e tomadas no Japão. No Brasil, os ganhos vieram de posições táticas aplicadas em juros nominais, tomadas em inclinação e vendidas em inflação implícita. As perdas vieram de posições compradas em volatilidade. Vetores conflitantes continuam diminuindo a clareza quanto ao cenário de atividade e inflação, enquanto a narrativa de desinflação sem recessão na economia americana continua dando suporte para os ativos de risco. Nesse contexto, os bancos centrais do mundo seguem perseguindo a convergência da inflação. Na contramão, bombardeios Russos à infraestrutura ucraniana, somados às altas no petróleo e um eventual pacote de estímulos fiscais do governo chinês podem trazer riscos altistas à inflação cadente. Consideramos que o ciclo econômico global está nos estágios finais devido ao enorme aperto monetário que vem sendo realizado, com razoável probabilidade de uma recessão mais adiante. A persistência de elevados reajustes dos preços ao consumidor e dos salários segue como importante variável a ser monitorada. Seguimos com posições aplicadas na Europa e no Canadá, tomadas no Japão e na parte curta dos Estados Unidos, compradas em volatilidade e venda em minério de ferro. No mercado doméstico, mantemos posições vendida em inflação curta e posição comprada em IBOV.

### **Bahia AM Long Biased II Multimercado Ágora (CNPJ: 38.315.485/0001-85)**

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Transporte/Logística e Saúde. O setor de transporte e logística vem se beneficiando de um momento macro favorável impulsionado por safras recordes e por um pipeline de novos investimentos em infraestrutura, como rodovias. Já o setor de

saúde passa por uma normalização de resultados após anos difíceis de pandemia com aumento de sinistralidade e dificuldade em repasse de preços. As contribuições negativas foram concentradas em Consumo Discricionário e Shoppings. No geral, as ações desses setores devolveram parte da alta do mês anterior. O início do programa Remessa Conforme, que isenta de imposto produtos importados de até 50 dólares, também pode ter contribuído negativamente para a performance dessas ações. O fundo segue com uma carteira diversificada, alocando risco privilegiando a liquidez, a robustez dos modelos de negócios e a capacidade de navegar em um ambiente de juros altos e incertezas fiscais. As maiores posições estão hoje nos setores de Consumo Discricionário, Bancos e Setor Elétrico.

#### **Bahia AM Valuation Ações Ágora (CNPJ: 37.265.183/0001-87)**

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Transporte/Logística e Saúde. O setor de transporte e logística vem se beneficiando de um momento macro favorável impulsionado por safras recordes e por um pipeline de novos investimentos em infraestrutura, como rodovias. Já o setor de saúde passa por uma normalização de resultados após anos difíceis de pandemia com aumento de sinistralidade e dificuldade em repasse de preços. As contribuições negativas foram concentradas em Consumo Discricionário e Shoppings. No geral, as ações desses setores devolveram parte da alta do mês anterior. O início do programa Remessa Conforme, que isenta de imposto produtos importados de até 50 dólares, também pode ter contribuído negativamente para a performance dessas ações. As maiores posições estão hoje nos setores de Consumo Discricionário, Bancos e Setor Elétrico.

## Bahia AM Maraú Multimercado (CNPJ: 30.378.522/0001-92 ) e Bahia AM Maraú Multimercado Ágora (CNPJ:21.228.297/0001-17)

No mês, os ganhos do fundo vieram de posições aplicadas na Europa e nos Estados Unidos e tomadas no Japão. No Brasil, os ganhos vieram de posições táticas aplicadas em juros nominais, tomadas em inclinação e vendidas em inflação implícita. As perdas vieram de posições compradas em volatilidade. Vetores conflitantes continuam diminuindo a clareza quanto ao cenário de atividade e inflação, enquanto a narrativa de desinflação sem recessão na economia americana continua dando suporte para os ativos de risco. Nesse contexto, os bancos centrais do mundo seguem perseguindo a convergência da inflação. Na contramão, bombardeios Russos à infraestrutura ucraniana, somados às altas no petróleo e um eventual pacote de estímulos fiscais do governo chinês podem trazer riscos altistas à inflação cadente. Consideramos que o ciclo econômico global está nos estágios finais devido ao enorme aperto monetário que vem sendo realizado, com razoável probabilidade de uma recessão mais adiante. A persistência de elevados reajustes dos preços ao consumidor e dos salários segue como importante variável a ser monitorada. Seguimos com posições aplicadas na Europa e no Canadá, tomadas no Japão e na parte curta dos Estados Unidos, compradas em volatilidade e vendida em minério de ferro. No mercado doméstico, mantemos posições vendida em inflação curta e posição comprada em IBOV.

## Blue Alpha B Multimercado Ágora (CNPJ: 36.619.728/0001-43)

O mercado acionário gerou contribuição positiva, com destaque para posições direcionais, além de estratégias long/short e event-driven no Brasil. A parte de câmbio apresentou contribuição marginalmente negativa em função de perdas nas posições vendidas em moedas asiáticas no início do mês, mais do que compensando os ganhos em posições compradas em moedas latinas, incluindo o Real. O maior detrator do mês foi o mercado de juros. Tanto no front internacional

como no local, nossas posições em renda-fixa se beneficiariam de um movimento de flattening, mas a desinflação em nível global gerou um movimento de steepening que prejudicou o resultado do fundo em julho.

### **BNP Paribas Action Ações Ágora (CNPJ: 40.226.068/0001-08)**

O BNP Action apresentou um mês negativo na geração de alpha contra o benchmark. O mês de julho continuou a performance do mês anterior em menor magnitude. O destaque negativo do nosso portfolio esse mês foram alguns ativos de longa duração. Mesmo com o cenário de maior apetite a risco do mercado, alguns ativos tem sofrido por resultados trimestrais mais fracos que o esperado. Exemplo, uma empresa do setor de tecnologia do nosso portfolio. Adicionalmente a isso, nossa posição em ter uma parte do portfolio exposta a ativo de menor duração, prejudicou a performance relativa ao índice, que foi impulsionado por ativos de commodities. Portanto, continuamos com nosso portfólio de ativos de maior duração.

### **BNP Paribas Rubi Crédito Privado Ágora (CNPJ: 34.081.022/0001-45)**

O fundo teve desempenho positivo e acima do CDI no mês. Observamos a continuação do fechamento dos prêmios de crédito. Com uma carteira de alta qualidade de crédito e uma duration mais curta, o fundo conseguiu aproveitar bem esse cenário. O carregamento da carteira de crédito está próximo a CDI+1,35% a.a. para uma duration média de 1,5 anos. Estamos confortáveis com o risco de crédito da carteira e manteremos nosso nível de alocação em ativos entre 85-90% do Patrimônio Líquido.

### **BNP Paribas Small Caps Ações Ágora (CNPJ: 37.265.082/0001-06)**

O fundo BNP Small Caps apresentou um mês negativo na geração de alpha contra o benchmark. O mês de julho continuou a performance do mês anterior em menor magnitude. O destaque negativo do nosso portfólio esse mês foram alguns ativos de longa duração. Mesmo com o cenário de maior apetite a risco do mercado, alguns ativos tem sofrido por resultados trimestrais mais fracos que o esperado. Exemplo, uma empresa do setor de tecnologia do nosso portfólio. Adicionalmente a isso, nossa posição em ter uma parte do portfólio exposta a ativo de menor duração, prejudicou a performance relativa ao índice, que foi impulsionado por ativos do setor de educação. Portanto, continuamos com nosso portfólio de ativos de maior duração.

### **Brasil Capital 30 Ações (CNPJ: 34.109.840/0001-09) e Brasil Capital 30 Ações Ágora (CNPJ: 34.109.838/0001-30)**

Em Julho, o Fundo teve retorno positivo e acima do Ibovespa. As principais contribuições setoriais positivas vieram de Infraestrutura e Utilidade Pública, enquanto as negativas não tiveram contribuições relevantes. Permanecemos investidos em um portfólio bastante equilibrado, com investimentos específicos em companhias líderes e geradoras de caixa, gestão alinhada e competente, e com boa margem de segurança. Historicamente, a disciplina nos investimentos e a paciência em momentos turbulentos são instrumentos fundamentais para bons retornos ao longo dos ciclos macroeconômicos em nosso país. Alongando o horizonte de investimentos, identificamos claramente retornos potenciais muito acima da média nas nossas companhias, mesmo com a utilização de premissas conservadoras.

## Claritas Long Short Multimercado (CNPJ: 35.845.046/0001-96) e Claritas Long Short Multimercado Ágora (CNPJ: 35.845.044/0001-05)

No mês, o principal destaque positivo foi nossa posição em Cury. A companhia apresentou resultados operacionais fortes para o segundo trimestre do ano, com lançamento de oito projetos com valor total de R\$ 1,2 bilhão (+16% y/y), recorde de vendas líquidas em R\$ 1,2 bilhão (+33% y/y) e melhora na geração de caixa para R\$ 109 milhões. Outro destaque positivo foi nossa posição comprada em PetroRio, que divulgou resultados operacionais fortes para o segundo trimestre, com aceleração na produção diária média para 91kboe (+49% q/q). Além disso, a empresa anunciou o início da operação do poço ODP5 no Campo de Frade, que deve adicionar à produção mais 8kboepd. Por outro lado, um dos destaques negativos foi nossa posição comprada em Minerva, que ficou pressionada com a desaceleração nos volumes de exportação e queda nos preços de carne bovina. O mês de julho foi marcado por alta das bolsas globais e das curvas de juros. Enquanto, os riscos bancários desapareceram do noticiário. Expectativas positivas sobre um maior suporte para a economia chinesa impulsionaram os mercados emergentes. O FED subiu a taxa de juros, deixando em aberto as próximas reuniões, preferindo aguardar os próximos dados e adotando uma nova postura. O Banco do Japão anunciou alterações modestas no controle de curva de juros, permitindo oscilações maiores, mas, sem alterar a meta oficial, procurando evitar movimentos bruscos. No ambiente doméstico, a bolsa subiu, os juros caíram e o real se valorizou. A mudança de tom do Banco Central e a melhora nos dados de inflação, impulsionaram a especificação de cortes de juros no mercado. Na conjuntura política local, a reforma tributária foi aprovada antes do recesso na Câmara dos Deputados e seguiu para o Senado, com muitos detalhes a serem elaborados.

## Clave Alpha Macro Multimercado Ágora (CNPJ: 42.494.301/0001-69)

No mês de julho, os principais resultados positivos do fundo vieram dos books de moedas e juros globais, e ações e juros no brasil. As pequenas contribuições negativas vieram dos books de ações globais e BRL. Julho foi um mais mês positivo para a performance dos ativos de risco, tanto no Brasil quanto no exterior. Nos EUA os dados benignos de inflação indicam uma pausa no processo de aperto monetário pelo FED, apesar de estatísticas saudáveis de atividade. O cenário de Goldilocks até o final do ano ganhou peso nas discussões adiando mais uma vez as projeções de desaceleração mais forte da economia. Na China, o governo continua anunciando medidas com o intuito de estimular a demanda doméstica, mas até agora o que foi anunciado não produziu efeitos concretos no crescimento. No mercado local o movimento de descompressão de risco continua, ajudado não só pela diminuição dos riscos de cauda vindos do ambiente político, nesse mês com a apresentação da Reforma Tributária no Congresso, como por sinais positivos de inflação e consequentemente aumento da probabilidade de cortes de juros pelo BC. Vale destacar no mês o aumento da atividade no mercado de capitais local e diminuição da magnitude dos saques nos fundos de ações e multimercado. Nos books locais mantemos posições compradas em ações, tanto no book direcional como no book relativo vs. posição tomada em juros. Nos books externos seguimos posicionados para o tema de peak rates.

## Clave Total Return Multimercado Ágora (CNPJ: 42.867.896/0001-50)

Julho foi um mais mês positivo para a performance dos ativos de risco, tanto no Brasil quanto no exterior. Nos EUA os dados benignos de inflação indicam uma pausa no processo de aperto monetário pelo FED, apesar de estatísticas saudáveis de atividade. O cenário de Goldilocks até o final do ano ganhou peso nas discussões adiando mais uma vez as projeções de desaceleração mais forte da economia. Na China, o governo continua anunciando medidas com o intuito de estimular a demanda doméstica, mas até agora o que foi anunciado não produziu efeitos

concretos no crescimento. No mercado local o movimento de descompressão de risco continua, ajudado não só pela diminuição dos riscos de cauda vindos do ambiente político, nesse mês com a apresentação da Reforma Tributária no Congresso, como por sinais positivos de inflação e consequentemente aumento da probabilidade de cortes de juros pelo BC. Vale destacar no mês o aumento da atividade no mercado de capitais local e diminuição da magnitude dos saques nos fundos de ações e multimercado. No mercado de capitais, outro fator positivo foi o início de processo de privatização da Copel. Acreditamos que outras estatais estaduais também entrarão em programas de privatização. Adicionalmente, a possibilidade de empresas de saneamento privadas acessarem o mercado para financiar aumento da capacidade, é positiva para a agenda de investimento no país. Mantivemos uma exposição líquida mais elevada ao longo de julho nos mandatos Long Bias e Long Only, com destaque para exposição no setor de Financials (beneficiados pelo aumento de atividade no mercado de capitais) e Real Estate Low Income (beneficiados pelas novas regras do programa MCMV). Como proteção, optamos por uma posição vendida no mercado de ações norte-americano.

### **Constellation Ações Ágora (CNPJ: 34.109.948/0001-00)**

Os principais setores que contribuíram para a performance positiva foram Financeiro, Utilities e Commodities. Julho marcou o quarto mês de alta seguido da bolsa brasileira. Observamos uma alta no preço do petróleo, o que beneficiou as empresas ligadas à commodities. Os dados do IPCA mostraram que continuamos em um processo de desinflação. Assim, seguimos vendo um aumento nas expectativas sobre um corte de juros, que pode começar agora em agosto. Em julho, também vimos um avanço na aprovação da reforma tributária. Nas companhias, o impacto é ambíguo. Estamos diligentes na análise desse impacto em cada empresa de nossa cobertura. Nossas empresas do setor financeiro seguem se beneficiando da melhora gradual no mercado de capitais e do cenário de possível queda de juros. Apesar da alta recente da bolsa, o múltiplo do nosso portfólio ainda

está um desvio padrão abaixo da mediana histórica. Os resultados do 2T23 estão mostrando que nossas empresas seguem entregando operacionalmente. Acreditamos estar bem-posicionados para capturar a possível alta dos próximos anos.

### **Constellation Compounders ESG Ágora (CNPJ: 37.590.561/0001-06)**

O Constellation Compounders FIC FIA apresentou uma performance positiva, mas abaixo do Ibovespa em julho de 2023. Os principais setores que contribuíram para a performance positiva foram Financeiro, Utilities e Consumo. Observamos uma alta no preço do petróleo, o que beneficiou as empresas ligadas à commodities. O fato do fundo ter baixa exposição ao setor prejudicou a geração de alfa. Os dados do IPCA mostraram que continuamos em um processo de desinflação. Assim, seguimos vendo um aumento nas expectativas sobre um corte de juros, que pode começar agora em agosto. Em julho, também vimos um avanço na aprovação da reforma tributária. Nas companhias, o impacto é ambíguo. Estamos diligentes na análise desse impacto em cada empresa de nossa cobertura. Nossas empresas do setor financeiro seguem se beneficiando da melhora gradual no mercado de capitais e do cenário de possível queda de juros. Apesar da alta recente da bolsa, o múltiplo do nosso portfólio ainda está um desvio padrão abaixo da mediana histórica. Os resultados do 2T23 estão mostrando que nossas empresas seguem entregando operacionalmente. Acreditamos estar bem-posicionados para capturar a possível alta dos próximos anos.

### **Equitas Selection Ações (CNPJ: 34.109.912/0001-18) e Equitas Selection Ações Ágora (CNPJ: 34.109.921/0001-09)**

Com queda de juros, crescimento econômico e simplificação tributária, as condições macroeconômicas devem continuar contribuindo positivamente para o desempenho das ações de companhias com alto potencial de crescimento e retorno sobre o capital investido, que compõem o fundo. Seguimos muito confiantes nas empresas

do nosso portfólio e nas dinâmicas microeconômicas às quais estão expostas. Projetamos uma taxa interna de retorno para portfólio superior a 25% ao ano, considerando horizonte de investimento de 3 anos, mesmo sem considerar a reprecificação dos ativos que atualmente negociam a múltiplos entre um e dois desvios padrões abaixo da média histórica. Em julho, as bolsas de valores internacionais também tiveram um desempenho positivo, mesmo após o FED elevar os juros para o maior patamar dos últimos 22 anos. Nos EUA, a desaceleração da inflação para o produtor e para o consumidor, juntamente com o crescimento do PIB acima do esperado, contribuiu para o desempenho positivo das bolsas. No Brasil, a melhora do cenário macro continua refletindo na precificação dos ativos. Em julho, houve a aprovação na Câmara da primeira fase da reforma tributária, visando a simplificação dos impostos sobre o consumo, o que deve ser um importante catalisador para o crescimento do país no LP. Além disso, o último dado do IPCA-15 indicou deflação, reduzindo a inflação dos últimos 12 meses para menos de 3,2%, e as taxas dos juros de CP caíram entre 30bps e 40bps.

### **GAP Absoluto Multimercado Ágora (CNPJ: 36.619.783/0001-33)**

O resultado positivo se deveu principalmente a posições compradas em bolsa Brasil. Também contribuíram positivamente, posições compradas na coroa norueguesa contra o euro, posições aplicadas em juros no Reino Unido e no Chile e posições tomadas em inclinação no Brasil. Do lado negativo, destacaram-se posições em bolsa internacional. No Brasil, o bom desempenho da bolsa foi explicado tanto pelos setores mais ligados a commodities, por conta de expectativas de estímulo chinês, quanto por setores domésticos, por conta da consolidação do cenário de cortes de juros. No mercado de juros globais, as posições aplicadas no Reino Unido e no Chile se beneficiaram, respectivamente, da desaceleração da inflação inglesa e da decisão do BCCh em antecipar o ciclo de corte de juros. As posições compradas em coroa norueguesa, por sua vez, foram beneficiadas pelo ambiente positivo para ativos de risco e pela perspectiva de continuidade de ciclo de alta de juros diante de uma inflação ainda alta.

## Gauss Multimercado Ágora (CNPJ: 36.620.660/0001-12)

No mês de Julho, o Gauss FIC FIM ("Fundo") registrou perda. Ao longo do mês, observamos a continuidade do processo desinflacionário ao redor do mundo. Nos EUA, os dados de inflação abaixo das expectativas ajudaram a impulsionar o mercado de ações e pressionaram o dólar para baixo. Porém o Banco Central norte americano elevou em 25 bps a taxa de juros, deixando ainda a porta aberta para mais uma alta nas próximas reuniões. Na Europa, o mesmo movimento desinflacionário contribuiu para um discurso menos rígido por parte do Banco Central Europeu na sua reunião. No Japão, o BoJ decidiu flexibilizar mais uma vez o teto do vértice de 10 anos, desta vez para 1.00%. Diante deste contexto, no mês de julho os índices de ações tiveram desempenhos mistos (S&P +3.1% e NKY -0.1%), enquanto o dólar teve desempenho negativo contra seus pares (EUR +0.8%, USDJPY -1.4%, USDCNH -1.1%) e as taxas de juros abriram (UST 10y +12bps, Bunds +10bps e JGB 10y +21bps). No Brasil, os ativos tiveram performances positivas (IBOV +3.3%, USDBRL -1.3% e DI jan25 -17bps). No mercado externo, mantemos a preferência por ações no Japão e o basket de empresas norte-americanas ligadas à Inteligência Artificial. Em moedas, estamos com posição net vendida no dólar americano contra uma cesta de moedas, com destaque para o real. No mercado de juros, mantemos posições tomadas na inclinação do México e no um ano na curva de Turquia e posições tomadas nas JGBs contra aplicadas nos swaps de Japão. No mercado local, após o corte de 50bp no COPOM, reduzimos as posições compradas em ações de incorporadoras e aumentamos posições em shoppings e varejo e mantivemos a posição na debênture participativa da Vale.

## Gávea Macro Multimercado (CNPJ: 28.428.211/0001-49) e Gávea Macro Multimercado Ágora (CNPJ: 28.797.748/0001-86)

Em termos de atribuição de performance, posições liquidamente compradas em ações no Brasil e vendidas no Dólar contra o Euro geraram as principais contribuições positivas do mês. Já posições a favor da queda de juros em países

desenvolvidos subtraíram retorno. Em Julho, apesar de um novo aumento da taxa de juros nos EUA e Europa, dados melhores de atividade nos EUA e a redução de pressões inflacionárias globais beneficiaram os ativos de risco. No Brasil, a melhora do ambiente doméstico e internacional também contribuíram para alta dos mercados locais. No portfólio, seguimos com posições a favor da queda de juros globais. Em moedas, mantivemos posições compradas em Dólar contra moedas de países da América Latina e reduzimos nossa exposição vendida em Dólar contra moedas de países desenvolvidos. Já em bolsa global, aumentamos nossa posição liquidamente comprada.

### **Indie Ações Ágora (CNPJ: 35.847.977/0001-23)**

Julho foi um mês de performance positiva para bolsas em geral no mundo, na esteira de dados de atividade e inflação controlados nos EUA. Foi o quarto mês seguido de retornos positivos para o Ibovespa, que apresentou rentabilidade de 3,27%, e o quinto mês seguido de alta para o S&P 500, com 3,11%. Os mercados emergentes também apresentaram alta no mês. O dólar americano encerrou o mês cotado a R\$4,73, com queda de 1,25%. A curva longa de juros pré-fixados brasileiros permaneceu estável. No mês de julho, o Indie FIC FIA teve performance positiva e acima do Ibovespa. Os setores que mais contribuíram para a performance neste mês foram utilidades públicas, energia e consumo. O setor que apresentou contribuição negativa foi o de TI/Telecom. Entre as posições investidas, PetroRio e PetroRecôncavo juntas foram responsáveis pela melhor atribuição de performance, seguidas por Eneva e Multilaser. Vibra Energia, Neoenergia e Banrisul foram as principais posições detratoras de performance.

## Kadima High Vol Multimercado Ágora (CNPJ: 36.620.364/0001-11)

Em Julho, a principal contribuição positiva para o fundo foi o modelo de eventos em mercados internacionais. Outro modelo que apresentou performance marginalmente positiva no período foi o modelo de alocação sistemática entre diferentes classes de ativos. No lado negativo, o principal detrator de performance foi o modelo de fatores na versão long short. A carteira de ações apresentou resultado positivo, contudo, não foi suficiente para compensar as perdas da ponta short em futuro de Ibov. Além disso, o modelo seguidor de tendências de curto prazo também foi detrator no período, principalmente nas operações em DI e dólar. Por fim, o modelo seguidor de tendências que opera commodities em mercados internacionais, assim como o modelo seguidor de tendências de longo prazo em dólar, apresentaram perdas no mês. Acreditamos no potencial da estratégia do fundo, composta por uma combinação de modelos matemáticos e estatísticos. Nossa área de pesquisa vem empenhando-se em desenvolver novos modelos e melhorias que contribuem para termos confiança na capacidade do fundo gerar bons resultados no longo prazo.

## Kadima Long Short Plus Ações Ágora (CNPJ: 39.807.296/0001-92)

O Kadima Long Short Plus FIA é um fundo long short. O modelo de fatores na versão long-short é o principal responsável por gerar essa alocação. Adicionalmente, também estão presentes no fundo outros modelos operando diversas classes de ativos no Brasil e no exterior, com a finalidade de aumentar a geração de resultados. Finalmente, alguns modelos podem aproveitar oscilações na bolsa para capturar oportunidades de curto prazo, fazendo a exposição net do fundo na bolsa oscilar de -20% a +50%. As principais contribuições positivas para o fundo durante o mês de Julho vieram do modelo de contratendências em futuro de Ibov e do modelo de eventos em mercados internacionais, que apresentaram resultado marginalmente positivo no período. No lado negativo, o principal detrator de performance foi o modelo de fatores na versão long-short. A carteira de ações

apresentou resultado positivo, contudo, não foi suficiente para compensar as perdas da ponta short em futuro de Ibov. Além disso, os modelos seguidores de tendências de curto prazo em DI e dólar também apresentaram perdas em Julho. Seguimos confiantes na capacidade do fundo de gerar bons resultados através da combinação entre uma exposição a fatores de risco e os demais modelos, beneficiando os investidores no longo prazo através da geração de alfa.

### **Kadima LT Multimercado Ágora (CNPJ: 37.577.063/0001-15)**

Em Julho, a principal contribuição positiva para o fundo veio do modelo de alocação sistemática entre diferentes classes de ativos. Outro modelo que apresentou performance positiva no período foi o modelo de eventos em mercados internacionais, que é uma recente implementação no fundo. No lado negativo, o principal detrator de performance foi o modelo de fatores em bolsa Brasil. Além disso, os modelos seguidores de tendências em mercados internacionais, que operam diversos commodities, também apresentaram perdas no período. Por fim, os modelos seguidores de tendências de longo prazo em DI e dólar também foram detratores. No agregado, o fundo fechou o mês com resultado positivo, porém abaixo do benchmark. Acreditamos no potencial das estratégias de longo prazo presentes no Kadima LT em gerar retornos interessantes no longo prazo, principalmente quando ajustados ao risco.

### **Kadima Multimercado Ágora (CNPJ: 32.742.493/0001-21)**

Em Julho, a principal contribuição positiva para o fundo foi o modelo de eventos em mercados internacionais. Outro modelo que apresentou performance marginalmente positiva no período foi o modelo de alocação sistemática entre diferentes classes de ativos. No lado negativo, o principal detrator de performance foi o modelo de fatores na versão long short. A carteira de ações apresentou resultado positivo, contudo, não foi suficiente para compensar as perdas da ponta short em futuro de Ibov. Além disso, o modelo seguidor de tendências de curto

prazo também foi detrator no período, principalmente nas operações em DI e dólar. Por fim, o modelo seguidor de tendências que opera commodities em mercados internacionais, assim como o modelo seguidor de tendências de longo prazo em dólar, apresentaram perdas no mês. Acreditamos no potencial da estratégia do fundo, composta por uma combinação de modelos matemáticos e estatísticos. Nossa área de pesquisa vem empenhando-se em desenvolver novos modelos e melhorias que contribuem para termos confiança na capacidade do fundo gerar bons resultados no longo prazo.

### **Kairós Macro Multimercado Ágora (CNPJ: 37.591.228/0001-03)**

Julho foi de continuidade no movimento de alta dos ativos de risco. Apesar do FED ter subido os juros em 25 bps como esperado, o presidente Powell disse ver que a política monetária já está suficientemente restritiva e, que ficará dependente dos novos dados. Dados de inflação que seguem desacelerando, de consumo resiliente, levaram à maior confiança na tese do “soft landing” e à melhora das bolsas globais, das moedas frente ao USD e das commodities. Dados econômicos fracos na China, levaram a anúncios de novos estímulos por parte do governo, o que contribuiu para a melhora dos ativos. No Brasil, com o recesso parlamentar, não tivemos novidades quanto às reformas, mas dados de inflação favoráveis, em especial nos serviços, agregaram ao bom humor externo. Isso empurrou a valorização da bolsa e do Real frente ao USD.

### **Kapitalo K10 Multimercado Ágora (CNPJ: 40.040.714/0001-48)**

A desaceleração da inflação, a resiliência da atividade econômica e a proximidade do fim do ciclo de aperto monetário seguem produzindo um ambiente favorável para os ativos de risco. Os livros de bolsa, câmbio, commodities e juros tiveram resultado positivo.

## **Kapitalo Kappa Multimercado (CNPJ: 28.428.226/0001-07) e Kapitalo Kappa Multimercado Ágora (CNPJ: 21.052.962/0001-64)**

O tema de nossas discussões ainda circula em torno da possível recessão global. Observamos no mês algumas sinalizações importantes de arrefecimento da inflação. Os livros de juros, bolsa e commodities tiveram resultado positivo, e moedas negativo.

## **Kapitalo Tarkus Ações Ágora (CNPJ: 32.291.950/0001-09)**

Nossas discussões ainda circulam em torno da possível recessão global. Observamos algumas sinalizações importantes de arrefecimento da inflação. Contribuíram positivamente para o desempenho relativo do fundo as posições nos setores de mineração e siderurgia, serviços financeiros e consumo e negativamente o setor de construção.

## **Kapitalo Zeta Multimercado (CNPJ: 41.545.212/0001-31)**

O tema de nossas discussões ainda circula em torno da possível recessão global. Observamos no mês algumas sinalizações importantes de arrefecimento da inflação. Os livros de juros, bolsa e commodities tiveram resultado positivo, e moedas negativo.

## **Leblon Ações Ágora (CNPJ: 35.848.004/0001-09)**

Em julho, o fundo teve um retorno positivo e acima do Ibovespa. As principais contribuições positivas foram Priner, OceanPact e Mills. Os detratores foram Lojas Renner, Santos Brasil e CCR. No mês, aumentamos a posição em BRF; reduzimos, em função de uma realização de lucros, a posição em OceanPact.

## **Moat Capital Equity Hedge Multimercado Ágora (CNPJ: 35.848.058/0001-74)**

Os destaques positivos foram nos setores de Financeiro, Petróleo e Tech, já os destaques negativos para os setores de saúde, construção civil e macro-índice. O fundo encerrou o mês com exposição líquida neutra e exposição bruta de 160%.

## **Moat Capital Ações (CNPJ: 36.620.874/0001-99) e Moat Capital Ações Ágora (CNPJ: 32.291.956/0001-86)**

Fechamos o mês com maior alocação nos setores Utilidade pública, consumo não cíclico e Construção civil. Os destaques positivos no mês foram Ecorodovias, Carrefour e MRV Engenharia, já os negativos foram Gol, Azul e Braskem.

## **Moat Capital Long Biased Multimercado Ágora (CNPJ: 35.848.055/0001-30)**

O fundo manteve-se comprado em ações e índice brasileiro durante todo o mês, encerrando-o com exposição líquida de 76%. Não houve destaques negativos. Já os destaques positivos ficaram para as estratégias comprada em ações no Brasil e Long Short.

## **Navi Long Biased Multimercado Ágora (CNPJ: 38.315.700/0001-48)**

Em julho, as maiores contribuições positivas vieram do setor de Oil&Gas e Utilities, já sobre as principais contribuições negativas vieram do setor de Consumo. O fundo teve retorno positivo e acima do CDI. Esse mês se mostrou mais positivo para os ativos brasileiros, com dados de inflação apresentando uma dinâmica favorável e reforçando o cenário de cortes de juros nas próximas reuniões do Copom. Além do mais, as revisões na atividade econômica continuam apontando para um viés de alta, embora em menor magnitude. Esse cenário tem contribuído para um ambiente político mais ameno, sem causar maiores ruídos na agenda econômica. Contudo, para o mês de agosto, é esperado um aumento no embate político em Brasília, principalmente devido à discussão do orçamento federal para 2024. No lado internacional, o cenário permanece favorável para os ativos das economias

emergentes, que estão em um ciclo monetário/desinflacionário mais avançado em relação às economias desenvolvidas. Nos Estados Unidos, teve início a temporada de divulgação dos resultados das empresas, com a maioria surpreendendo positivamente. Ademais, os dados econômicos ainda apontam para uma atividade robusta, reduzindo cada vez mais a probabilidade de recessão nos próximos meses.

### **Novus Ações Institucional Ágora (CNPJ: 37.511.070/0001-14)**

O Novus Institucional apresentou resultado positivo no mês, com ganhos em renda fixa e perdas em renda variável e moedas. No cenário internacional, o Fed e o ECB elevaram os juros; o BoJ ampliou a flexibilidade da YCC; a China apresentou dados mais fracos de atividade; a Rússia saiu do acordo de exportação de grãos. No Brasil, a inflação e o mercado de trabalho seguem positivos; ocorreu a sabatina dos novos diretores do BC; a Câmara aprovou a reforma tributária e o texto-base do Carf. Nos EUA, mantivemos a posição tomada em juros. Em moedas, estamos vendidos em euro e peso chileno contra o dólar. No Brasil, mantivemos posição aplicada em juros, compra de NTN-B e opções visando cenários alternativos para a condução da política monetária. Em bolsa, seguimos comprados em uma carteira de ações de qualidade que se beneficiam de um cenário de queda de juros, com proteção via venda de real contra o dólar.

### **Novus Macro Multimercado Ágora (CNPJ: 36.617.768/0001-56)**

O Novus Macro apresentou resultado positivo no mês, com ganhos em renda fixa e perdas em renda variável e moedas. No cenário internacional, o Fed e o ECB elevaram os juros; o BoJ ampliou a flexibilidade da YCC; a China apresentou dados mais fracos de atividade; a Rússia saiu do acordo de exportação de grãos. No Brasil, a inflação e o mercado de trabalho seguem positivos; ocorreu a sabatina dos novos diretores do BC; a Câmara aprovou a reforma tributária e o texto-base do Carf. Nos EUA, mantivemos a compra de inflação curta e a posição tomada em juros, complementando com uma compra de inclinação. Em moedas, estamos vendidos

em euro e peso chileno contra o dólar. No Brasil, mantivemos posição aplicada em juros, compra de NTN-B e opções visando cenários alternativos para a condução da política monetária. Em bolsa, seguimos comprados em uma carteira de ações de qualidade que se beneficiam de um cenário de queda de juros, com proteção via venda de real contra o dólar.

### **Occam Equity Hedge Multimercado Ágora (CNPJ: 38.657.339/0001-38)**

No mês de julho, observamos movimentos de menor intensidade na Renda Fixa global. Os países emergentes continuam com uma dinâmica mais positiva em relação aos desenvolvidos. OS EUA seguem mostrando boa resiliência na atividade econômica, a despeito de exibir melhora nos dados de inflação. Nas bolsas, o Ibovespa subiu pelo quarto mês consecutivo e superou a marca dos 120.000 pontos, subindo 3,3% e acompanhando o bom desempenho das bolsas globais, lideradas pelo S&P com alta de 3,1%. No cenário externo, as maiores evidências de desinflação, economia americana resiliente e sinais positivos da temporada de resultados vêm impulsionando os mercados acionários. Essa dinâmica favorável também vem sendo observada no Brasil. Sem mudanças relevantes em nossas exposições, a alta do Ibovespa contribuiu para ganhos na estratégia direcional. No Brasil, seguimos acreditando que o cenário reúne as condições para que o ciclo de cortes de juros seja mais intenso do que o atualmente precificado. Portanto, estamos mantendo posições aplicadas tanto em juros nominais curtos quanto nos juros reais longos e com posições de curvatura. No livro internacional, voltamos a carregar posições aplicadas em juros nominais e reais, além de posições de curvatura em países nos quais acreditamos que os ciclos de cortes de juros serão mais intensos. No livro de moedas, encerramos a posição comprada no real contra o peso chileno, e abrimos uma posição vendida no euro contra o dólar. Nas bolsas, apesar da alta no ano, continuamos a achar as perspectivas da bolsa local favoráveis dado o forte ciclo de queda de juros precificados a frente.

### Oceana Long Biased Ações Ágora (CNPJ: 37.591.185/0001-66)

No mês de julho/2023, o fundo Oceana Long Biased FIC FIA teve performance positiva. A estratégia Long teve contribuição positiva com destaque para as posições compradas em Suzano, PetroRio, Petroreconcavo, Eneva e Equatorial. A estratégia de Valor Relativo teve contribuição positiva com destaque para o pair trade de bens de consumo. A estratégia Short não teve destaque relevante individual.

### Sharp Equity Value Institucional Ações Ágora (CNPJ: 35.848.046/0001-40)

Em uma dinâmica similar à verificada em junho, os mercados continuaram apresentando valorização. A ausência de importantes notícias negativas permitiu ao mercado continuar com a tese de recuperação de atividade num ambiente politicamente estável e com iminente corte de juros. Nossa carteira apresentou desempenho superior aos principais índices, apesar de não estarmos particularmente apostando nesse cenário otimista. O posicionamento do fundo segue similar ao dos últimos meses, ou seja, diversificado e com teses variadas que dependam menos de um cenário particular. No âmbito macro, o foco tem sido entender a evolução da reforma tributária. No escopo micro, veremos a conclusão da temporada de resultados.

### Tork 60 Ações (CNPJ: 36.619.844/0001-62) e Tork 60 Ações Ágora (CNPJ: 36.619.870/0001-90)

O fundo teve uma rentabilidade positiva e acima do Ibovespa no mês. As principais contribuições positivas vieram de PetroRio, Banco Inter e Stone. As principais contribuições negativas vieram de SPY, Renner e Banco do Brasil. Inserido em um contexto global mais benigno – com aproximação do fim do ciclo de aperto monetário no mundo desenvolvido - o Brasil também se beneficia de um mercado processo desinflacionário com atividade resiliente. No último dado de inflação, vimos difusão em queda, melhora da média dos núcleos e algum arrefecimento até

mesmo em serviços, a despeito de um mercado de trabalho que segue bastante forte. É nesse contexto que o banco central iniciará seu ciclo de corte de juros. Diante desse quadro, seguimos com um cenário construtivo para ativos locais. Apesar disso, hoje já reconhecemos que esse otimismo já parece bem mais incorporado nos preços.

### **Verde AM 60 Multimercado (CNPJ: 30.378.646/0001-78) e Verde AM 60 Multimercado Ágora (CNPJ: 30.378.660/0001-71)**

O mês de julho foi marcado por dados mostrando que a inflação continua arrefecendo, e aumenta a probabilidade de um cenário de soft landing da economia. Além disso, na abertura da temporada de resultados do 2º trimestre, mais da metade das empresas do S&P 500 já reportaram e os números, no geral, surpreenderam positivamente, mostrando bastante resiliência. Ambos os fatores impulsionaram os preços dos ativos de risco. No Brasil continuamos com um cenário mais otimista. Prevemos o início do processo de corte de juros com uma dinâmica mais saudável de dívida das famílias, junto com possíveis revisões para baixo das estimativas de Nairu, o que aumenta a probabilidade de que o BCB consiga se aproximar mais do juro neutro. Nesse contexto, o fundo apresentou ganhos em quase todas as estratégias, exceto no livro de bolsa global. Aumentamos o livro comprado em ações globais, principalmente em nomes mais cíclicos, e o hedge via S&P, mantendo uma posição total marginalmente vendida. Na bolsa brasileira, reduzimos o risco para próximo de 16%, por entender que alguns cases já estão próximos a nossos targets. Assim, aproveitamos para montar uma posição comprada no Real e incluímos um novo par comprado na moeda india e vendida na chinesa, dado a dinâmica relativa dos dois países. Na parcela de renda fixa, mantivemos a posição de inflação implícita longa no Brasil e zeramos a implícita americana, mantendo apenas a posição aplicada em juros reais americanos e tomada nos juros japoneses. Os livros de crédito brasileiro e global não sofreram alterações significativas, assim como o livro de commodities.

### **Verde AM Long Biased Ações Ágora (CNPJ: 37.527.106/0001-58)**

Julho de 2023 foi mais um mês positivo para os mercados acionários globais. Nos Estados Unidos e na Europa, aumentos de 0.25% nas taxas de juros não impediram mais uma alta nas bolsas locais. Na China, aumentam as chances de estímulos mais fortes após um PIB do 2Q23 decepcionante. Quanto ao Brasil, com o avanço da Reforma Tributária e Índices de inflação apresentando quedas superiores às esperadas, ficou sedimentado o caminho para o início do corte de juros pelo Banco Central. Em julho de 2023, as maiores contribuições vieram das ações de Suzano e XP Inc, enquanto a posição comprada em Vibra e a posição vendida em petroquímicas globais foram os principais detratores. No que diz respeito ao nosso portfólio, continuamos a ter uma exposição maior a nomes domésticos que devem se beneficiar do cenário econômico mais favorável no Brasil. Diante do rally de alguns papéis locais e da piora de assimetria de curto e médio prazo, rebalanceamos os tamanhos de algumas posições e rolamos alguns hedges. Nossas maiores apostas atualmente são Suzano, Barrick Gold US, Rumo, Localiza, Vibra e Equatorial.

### **Verde Multiestratégia Multimercado (CNPJ: 32.273.507/0001-05) e Verde Multiestratégia Multimercado Ágora (CNPJ: 32.273.549/0001-46)**

O mês de julho foi marcado por dados mostrando que a inflação continua arrefecendo, e aumenta a probabilidade de um cenário de soft landing da economia. Além disso, na abertura da temporada de resultados do 2º trimestre, mais da metade das empresas do S&P 500 já reportaram e os números, no geral, surpreenderam positivamente, mostrando bastante resiliência. Ambos os fatores impulsionaram os preços dos ativos de risco. No Brasil continuamos com um cenário mais otimista. Prevemos o início do processo de corte de juros com uma dinâmica mais saudável de dívida das famílias, junto com possíveis revisões para baixo das estimativas de Nairu, o que aumenta a probabilidade de que o BCB consiga se

aproximar mais do juro neutro. Nesse contexto, o fundo apresentou ganhos em quase todas as estratégias, exceto em bolsa global e juros reais brasileiros, cujo carregamento sofreu com a baixa inflação corrente. A exposição em bolsa brasileira foi reduzida marginalmente para 8% e o portfólio global segue levemente vendido. Na renda fixa local continuamos com posição aplicada em juros reais na parte intermediária da curva. Mantivemos a parcela de crédito e seguimos com a posição comprada no Real e vendida no Euro.

### **Vinland Long Bias Multimercado Ágora (CNPJ: 38.315.724/0001-05)**

O fundo Long Bias encerrou o mês de julho com performance positiva e acima do IMA-B. Os destaques positivos foram nossa carteira de ações tanto local quanto offshore, e juros globais. Nossa estratégia de juros locais foi o destaque negativo no mês. Reduzimos nossa exposição comprada em Brasil para 65% (de 75%) com maior cautela com o cenário político e a performance positiva da bolsa no mês de julho. Nas posições offshore temos uma carteira long de 8%, concentrada principalmente em empresas ligadas a commodities, hedgeada com S&P na mesma proporção. Adicionamos também posições compradas em China (4%), dada a melhor perspectiva para a atividade do país. Em Brasil, nossas principais posições estão nos setores de commodities, utilities e consumo ligado ao mercado doméstico.

### **Vinland Long Only Ações Ágora (CNPJ: 39.807.251/0001-18)**

Os destaques positivos da carteira foram os setores de serviços financeiros e commodities, principalmente em petróleo. Os destaques negativos estiveram ligados aos setores de consumo e malls. Ao longo do mês mantivemos nossa alocação em bolsa em níveis próximos a 90%. Reduzimos nossa exposição ao setor de bancos e serviços financeiros, mas aumentamos posições em elétricas e commodities, principalmente metálicas. Incrementamos a posição em algumas empresas que devem se beneficiar em maior intensidade do ciclo de queda de juros e em empresas que são favorecidas de uma melhor perspectiva para a atividade de China.

## Vinland Macro Multimercado Ágora (CNPJ: 37.565.243/0001-87)

O fundo Macro terminou julho com performance positiva. Juros globais, a estratégia de moedas, a carteira de crédito, posições aplicadas no Chile e para a manutenção dos juros ao longo do ano nos EUA contribuíram positivamente. A estratégia de juros locais teve variação negativa, com posições de valor relativo. Renda variável apresentou retorno negativo, através de posições long & short no Brasil e nos EUA. Para agosto, no Chile, Colômbia e México estamos tomados na parte curta e aplicados na parte média da curva de juros. Em juros locais, temos baixo risco alocado. Em moedas, temos compra de USD versus uma cesta de moedas G10. Em Renda Variável, estamos short S&P. Em nossa carteira versus índice, a exposição está mais concentrada em commodities, utilities, consumo e bancos.

# ÍNDICES DE MERCADO

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

10 anos												
Julho	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	ACUM. a.a.
<b>IBX</b> 3,32%	<b>S&amp;P 500</b> 19,52%	<b>IHFA</b> 13,57%	<b>S&amp;P 500</b> 26,89%	<b>OURO</b> 55,93%	<b>IBX</b> 33,39%	<b>DÓLAR</b> 17,13%	<b>IBX</b> 27,55%	<b>Ibovespa</b> 38,94%	<b>DÓLAR</b> 47,01%	<b>IMA-B</b> 14,54%	<b>S&amp;P 500</b> 29,60%	<b>OURO</b> 224,86% 11,35%
<b>Ibovespa</b> 3,27%	<b>IMA-B</b> 12,27%	<b>IMA-S</b> 12,74%	<b>DÓLAR</b> 7,39%	<b>DÓLAR</b> 28,93%	<b>Ibovespa</b> 31,58%	<b>OURO</b> 16,93%	<b>Ibovespa</b> 26,86%	<b>IBX</b> 36,70%	<b>OURO</b> 33,63%	<b>DÓLAR</b> 13,39%	<b>DÓLAR</b> 14,64%	<b>IMA-B</b> 206,20% 10,75%
<b>S&amp;P 500</b> 3,11%	<b>Ibovespa</b> 11,13%	<b>CDI</b> 12,39%	<b>IMA-S</b> 4,67%	<b>S&amp;P 500</b> 16,26%	<b>S&amp;P 500</b> 28,88%	<b>IBX</b> 15,42%	<b>S&amp;P 500</b> 19,42%	<b>IMA-B</b> 24,81%	<b>IHFA</b> 17,50%	<b>OURO</b> 12,04%	<b>IHFA</b> 8,32%	<b>IRF-M</b> 164,79% 9,29%
<b>CDI</b> 1,07%	<b>IRF-M</b> 10,59%	<b>IRF-M</b> 8,82%	<b>OURO</b> 4,43%	<b>IRF-M</b> 6,69%	<b>OURO</b> 28,10%	<b>Ibovespa</b> 15,03%	<b>IRF-M</b> 15,20%	<b>IRF-M</b> 23,37%	<b>IMA-S</b> 13,27%	<b>IRF-M</b> 11,40%	<b>IMA-S</b> 8,20%	<b>IHFA</b> 151,07% 8,76%
<b>IMA-S</b> 1,06%	<b>IBX</b> 10,13%	<b>IMA-B</b> 6,37%	<b>CDI</b> 4,42%	<b>IMA-B</b> 6,41%	<b>IMA-B</b> 22,95%	<b>IMA-B</b> 13,06%	<b>OURO</b> 13,89%	<b>IHFA</b> 15,87%	<b>CDI</b> 13,24%	<b>S&amp;P 500</b> 11,39%	<b>CDI</b> 8,06%	<b>S&amp;P 500</b> 148,27% 8,65%
<b>IRF-M</b> 0,89%	<b>IMA-S</b> 7,77%	<b>Ibovespa</b> 4,69%	<b>IHFA</b> 1,79%	<b>IHFA</b> 5,27%	<b>IRF-M</b> 12,03%	<b>IRF-M</b> 10,73%	<b>IMA-B</b> 12,79%	<b>CDI</b> 14,00%	<b>IMA-B</b> 8,88%	<b>IMA-S</b> 10,82%	<b>IRF-M</b> 2,61%	<b>IBX</b> 140,74% 8,35%
<b>IHFA</b> 0,82%	<b>CDI</b> 7,64%	<b>IBX</b> 4,02%	<b>IMA-B</b> -1,26%	<b>IBX</b> 3,50%	<b>IHFA</b> 11,12%	<b>IHFA</b> 7,09%	<b>IHFA</b> 12,41%	<b>IMA-S</b> 13,84%	<b>IRF-M</b> 7,13%	<b>CDI</b> 10,81%	<b>IBX</b> -3,13%	<b>Ibovespa</b> 136,75% 8,18%
<b>IMA-B</b> 0,81%	<b>IHFA</b> 4,86%	<b>DÓLAR</b> -6,50%	<b>IRF-M</b> -1,99%	<b>Ibovespa</b> 2,92%	<b>IMA-S</b> 5,99%	<b>CDI</b> 6,42%	<b>IMA-S</b> 10,16%	<b>S&amp;P 500</b> 9,54%	<b>S&amp;P 500</b> -0,73%	<b>IHFA</b> 7,44%	<b>IMA-B</b> -10,02%	<b>IMA-S</b> 131,21% 7,95%
<b>OURO</b> -0,17%	<b>OURO</b> -2,65%	<b>OURO</b> -8,48%	<b>IBX</b> -11,17%	<b>CDI</b> 2,76%	<b>CDI</b> 5,96%	<b>IMA-S</b> 6,42%	<b>CDI</b> 9,93%	<b>OURO</b> -12,32%	<b>IBX</b> -12,41%	<b>IBX</b> -2,78%	<b>Ibovespa</b> -15,50%	<b>CDI</b> 130,19% 7,90%
<b>DÓLAR</b> -1,61%	<b>DÓLAR</b> -9,13%	<b>S&amp;P 500</b> -19,44%	<b>Ibovespa</b> -11,93%	<b>IMA-S</b> 2,39%	<b>DÓLAR</b> 4,02%	<b>S&amp;P 500</b> -6,24%	<b>DÓLAR</b> 1,50%	<b>DÓLAR</b> -16,54%	<b>Ibovespa</b> -13,31%	<b>Ibovespa</b> -2,91%	<b>OURO</b> -17,35%	<b>DÓLAR</b> 102,40% 6,64%

Fonte: Economática, julho de 2023

# Mídias Sociais

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

Acompanhe os nossos vídeos no

 **YouTube**

Bradesco Asset Management

Siga o nosso perfil no

 **Instagram**

@bradesco.asset

Siga nossa página no

 **LinkedIn**

Bradesco Asset Management

Acesse o nosso

 **Site**

bram.bradesco

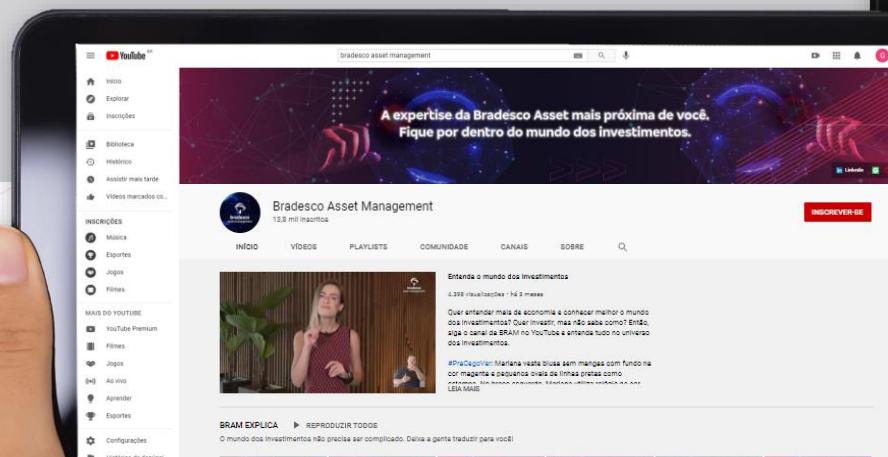


Ouça nossos gestores e analistas no

# **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, 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, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, 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)



 Insights