

Carta do Gestor

AVON

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO:

BRASIL: O Copom reduziu a taxa Selic em 25 pb para 14,00%, dando continuidade ao ciclo de cortes de juros.

EUA: A ata da reunião de julho do FOMC reforçou um comitê dividido e ainda cauteloso em relação aos próximos passos.

CHINA: Economia chinesa seguiu em desaceleração em julho.

PROJEÇÕES:

Projeções da Bradesco Asset para os principais indicadores macroeconômicos.

RENDA FIXA:

Apesar de um cenário ainda repleto de desafios, os ativos de renda fixa apresentaram bom desempenho ao longo do mês, com destaque para a parcela atrelada à inflação.

RENDA VARIÁVEL:

O mês de agosto foi marcado pela recuperação dos mercados internacionais, acompanhada de uma rotação entre regiões e setores.

MULTIMERCADO:

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado.

FUNDOS MULTIGESTORES:

Desempenho dos fundos espelhos



BRASIL

O Copom reduziu a taxa Selic em 25 pb para 14,00%, dando continuidade ao ciclo de cortes de juros. Em decisão esperada pelo mercado, o comunicado manteve a porta aberta para a próxima reunião, embora com sinais mistos. Em relação ao cenário externo, o comitê enfatizou a incerteza gerada pelos conflitos no Oriente Médio e pela política monetária em algumas economias avançadas. No cenário doméstico, o comitê avaliou que os indicadores têm mostrado moderação gradual da atividade econômica, ainda que o mercado de trabalho siga aquecido; além disso, a inflação cheia e as medidas subjacentes desaceleraram nas últimas divulgações. Quanto às projeções de inflação, o Banco Central estima 3,2% para o horizonte relevante da política monetária (o 1º trimestre de 2028), inferior à sua última estimativa.

Em relação ao balanço de riscos, o Comitê indicou que esses permanecem mais elevados do que o usual e com assimetria altista. Além disso, destacou a desancoragem adicional das expectativas de inflação, especialmente para prazos mais longos. Com isso, o Comitê julgou apropriado reduzir a taxa Selic para 14,00%, enfatizando a necessidade de serenidade e cautela na condução da política monetária. O Comitê seguirá acompanhando a evolução do cenário de forma a definir a magnitude total do ciclo de calibração, mantendo a restrição adequada para assegurar a convergência da inflação à meta. Esperamos novo corte de 25 pb na reunião de setembro.



BRASIL

O IPCA-15 registrou deflação de 0,40% em agosto. O resultado foi em boa parte explicado pelo Bônus de Itaipu creditado nas contas de energia elétrica, que levou as tarifas a recuarem 6,25% na margem. Também contribuíram para a queda do índice a alimentação no domicílio (-0,97%) e as passagens aéreas (-13,30%), favorecidas pela sazonalidade do período, além dos combustíveis (-1,43%), que seguiram recuando puxados pela queda do etanol. Apesar da surpresa baixista no resultado cheio, os principais vetores de queda vieram de itens fora dos núcleos, sem grandes surpresas na leitura qualitativa. As métricas de tendência seguiram mostrando melhora adicional dos núcleos, corroborando uma dinâmica mais benigna da inflação corrente. Nesse sentido, o índice acumulado em 12 meses desacelerou de 4,52% para 4,24%, retornando ao intervalo da meta, mas deve voltar a acelerar já na próxima leitura, pressionado em boa medida pela reversão do efeito temporário do Bônus de Itaipu. Mantemos nossa projeção de alta de 5,1% do IPCA neste ano.

A atividade econômica brasileira recuou 0,6% em junho, segundo o IBC-Br, índice de atividade econômica do Banco Central. Explicando esse resultado destacam-se as quedas disseminadas em indústria (-1,4%), serviços (-0,5%) e impostos (-1,0%). Excluindo a agropecuária, único setor a crescer no mês (1,0%), o indicador teria recuado 0,9% na margem. Ainda assim, a média do 2º trimestre mostra alta de 0,2% em relação à média observada entre janeiro e março. Em suma, os dados reforçam os sinais de moderação da atividade e corroboram nossa expectativa de menor crescimento do PIB no 2º trimestre deste ano.



EUA

A ata da reunião de julho do FOMC reforçou um comitê dividido e ainda cauteloso em relação aos próximos passos. Embora a maioria tenha apoiado a manutenção da taxa básica de juros entre 3,50% e 3,75%, alguns participantes defenderam uma alta de 25 pb, com três votos dissidentes favoráveis ao aperto. Muitos membros avaliaram que uma elevação dos juros provavelmente será necessária caso a inflação não desacelere, enquanto alguns questionaram se as condições financeiras estão suficientemente restritivas para reconduzir a inflação à meta de 2%. Ainda assim, a maioria do comitê reforçou a dependência dos dados e indicou que espera uma moderação da inflação no segundo semestre, à medida que diminuam os efeitos das tarifas e da alta nos preços de energia. Sobre a atividade econômica e o mercado de trabalho, a visão consensual é de solidez, reforçando o foco no mandato de inflação. Na nossa avaliação, a ata trouxe poucas surpresas, apenas repercutindo o tom duro da decisão. Mais importante, foi o discurso no simpósio de Jackson Hole do presidente do Fed, Kevin Warsh. Ele adotou uma postura mais preocupada em relação à inflação, reafirmando o compromisso com a meta de 2% e deixando aberta a possibilidade de uma alta de juros caso os indicadores não mostrem uma desaceleração mais convincente dos preços no curto prazo.



CHINA

Economia chinesa seguiu em desaceleração em julho. A produção industrial avançou 4,5% no mês passado (comparação com o mesmo período do ano anterior), arrefecendo em relação à alta de 5,3% de junho, favorecida em grande medida pelas exportações. Por outro lado, os indicadores de demanda interna continuaram fracos: as vendas no varejo subiram apenas 0,6% e os investimentos em ativos fixos acumularam queda de 6,7% no ano. Essa perda de tração da economia, verificada desde meados do segundo trimestre, tem componentes cíclicos. Dentre eles, destacam-se a redução de processamento de petróleo e derivados e, principalmente, a postura fiscal mais cautelosa, que tem mantido os gastos dos governos locais mais contidos. Mesmo assim, há vetores estruturais, como queda da confiança das famílias e o ajuste do setor imobiliário ainda em curso. Para os próximos meses, esperamos algum alívio fiscal – não suficiente para reverter o risco de que a meta de crescimento do PIB entre 4,5% e 5,0% não seja cumprida.

PIB

2026	2027
1,90%	1,30%

SELIC

2026	2027
13,75%	11,75%

IPCA

2026	2027
5,10%	4,50%

DÓLAR

2026	2027
5,15	5,25

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

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Apesar de um cenário ainda repleto de desafios, os ativos de renda fixa apresentaram bom desempenho ao longo do mês, com destaque para a parcela atrelada à inflação. O movimento foi impulsionado por um maior fluxo de recursos direcionado às NTN Bs, em boa parte explicado pelo vencimento da NTN B 2026, que induziu um rebalanceamento relevante por parte de fundos indexados e investidores institucionais em direção a outros vencimentos dentro dessa mesma classe.

Nas últimas semanas, outro destaque ganhou evidência dentro da classe de renda fixa: a parcela mais curta da curva de juros nominais. O mercado passou a debater com maior intensidade a possibilidade de continuidade do ciclo de flexibilização monetária após a reunião de setembro, movimento que se refletiu diretamente no desempenho desses vértices. Esse debate tem sido corroborado por dados mais benignos, tanto na frente de atividade quanto de inflação, que abrem espaço para que o Copom estenda o processo de corte de juros para além dos 13,75%, com possibilidade de reduções adicionais nas reuniões de novembro e dezembro.

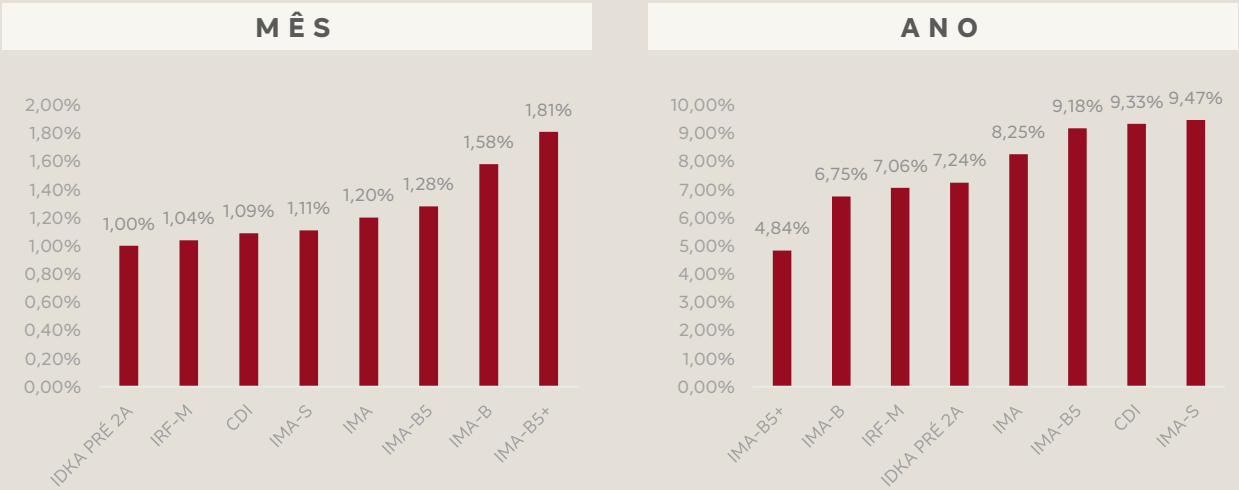
Ainda assim, reconhecemos que o cenário à frente permanece bastante desafiador. Trata-se de um ambiente em que devemos observar uma reaceleração dos dados de inflação no último trimestre do ano e no primeiro trimestre de 2027, pressionada pelos efeitos climáticos associados ao El Niño, pela potencial volatilidade cambial decorrente da proximidade do calendário eleitoral e por eventuais fluxos negativos de investidores estrangeiros. Esse conjunto de fatores tende a elevar a incerteza e a exigir maior cautela na leitura da trajetória inflacionária de curto prazo.

Para adicionar complexidade ao trabalho do Banco Central, o cenário externo também se tornou menos favorável. Temos observado um ambiente mais propenso a elevações de juros nos Estados Unidos, sobretudo após o discurso mais duro do novo presidente do Fed, Kevin Warsh, no Simpósio de Jackson Hole, em 28 de agosto. Diante dessa sinalização, revisamos nosso cenário para duas altas de 25 pontos base, o que representaria uma fonte adicional de pressão cambial e, por

consequência, um vetor de risco relevante para a inflação corrente e de longo prazo no Brasil.

É justamente nesse tipo de ambiente que a gestão tática ganha importância. De forma estrutural, reduzimos o risco na mesa de renda fixa, com o objetivo de mitigar a volatilidade embutida nos preços diante da proximidade do ciclo eleitoral. De forma tática, por outro lado, temos construído alocações alinhadas à discussão de mercado sobre a possível continuidade do ciclo de cortes de juros, tese que ainda não se encontra plenamente precificada nas curvas e que, portanto, oferece uma assimetria interessante de risco retorno no atual momento.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



PERSPECTIVAS RENTA VARIÁVEL

O mês de agosto foi marcado pela recuperação dos mercados internacionais, acompanhada de uma rotação entre regiões e setores. As empresas ligadas à infraestrutura de inteligência artificial foram o destaque do período, revertendo o movimento negativo de julho, que havia sido caracterizado pela redução de exposição de veículos alavancados ao tema. Nos mercados emergentes, o fluxo foi positivo, porém com rotação em favor de países com maior exposição à inteligência artificial, como Taiwan e Coreia. Outro destaque foi o setor de energia, em reação à intensificação do conflito no Irã.

No Brasil, o índice encerrou próximo da estabilidade, mas com elevada volatilidade ao longo do mês. O Ibovespa apresentou dois períodos distintos: a primeira quinzena foi marcada por forte saída de investidores estrangeiros — reflexo da rotação em direção ao tema de inteligência artificial, da redução expressiva de posição de um grande fundo focado em mercados emergentes e da maior incerteza quanto à trajetória de juros. Na segunda quinzena, porém, houve reversão desse fluxo, sustentada pelo maior otimismo em relação ao pleito eleitoral e pelo bom desempenho dos setores de commodities.

O comportamento dos índices locais refletiu a combinação de um desempenho setorial bastante disperso com a saída relevante de estrangeiros. Entre os destaques positivos estiveram os setores expostos a commodities e de baixa correlação com a atividade doméstica. Na ponta negativa, bancos e setores ligados ao consumo exerceram maior pressão sobre o índice.

Os resultados do trimestre trouxeram apreensão quanto ao ritmo de crescimento, ainda que com destaques positivos em alguns setores. As revisões de lucro foram mais favoráveis às empresas ligadas a commodities, enquanto as companhias voltadas ao mercado doméstico registraram revisões negativas de lucro futuro. Esse quadro reforça a importância da seleção individual de empresas, uma vez que a evolução dos resultados permanece heterogênea e não aponta para uma recuperação uniforme dos lucros.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

O fluxo de investidores foi um dos principais pontos de atenção do mês. No mercado brasileiro, o investidor estrangeiro registrou saída total de R\$ 18,9 bilhões em agosto, considerando os mercados à vista e futuro, embora o saldo acumulado em 2026 permaneça positivo em R\$ 12,6 bilhões. A indústria local de fundos também seguiu enfrentando resgates, com saída de R\$ 3,2 bilhões dos fundos de renda variável no mês e de R\$ 8,0 bilhões no acumulado do ano. Seguimos observando entrada de recursos para mercados emergentes, mas com rotação interna: saída de LATAM e entrada na Ásia.

Esperamos volatilidade ainda elevada no segundo semestre, embora os preços pareçam ajustados a um cenário desafiador. Os múltiplos permanecem próximos dos menores níveis da última década, enquanto um eventual cenário de maior disciplina fiscal a partir de 2027 ainda parece pouco incorporado aos preços dos ativos. Em nossa avaliação, essa combinação mantém uma assimetria favorável ao investidor de longo prazo.

Nos fundos, mantivemos o foco em empresas de qualidade, com modelos de negócio resilientes e menor dependência do ciclo econômico. Ao longo do mês, preservamos a exposição aos setores de energia elétrica e saneamento, adotando uma postura mais conservadora. Voltamos a adicionar exposição a empresas de commodities, diante do cenário incerto e de valuations atrativos. Seguimos identificando oportunidades em companhias com histórico consistente de execução e capacidade de ganho de participação de mercado, mesmo em um ambiente de juros elevados.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENTA VARIÁVEL

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	2,62%	12,28%	18,98%	36,08%	70,51%
MSCI WORLD USD	2,48%	12,13%	18,91%	35,69%	66,37%
IDIV	-1,65%	8,37%	21,18%	30,64%	59,30%
IBOVESPA	-0,33%	10,11%	25,45%	30,45%	53,29%
SMALL CAPS	-1,26%	-6,50%	-2,49%	1,44%	-0,77%
IBRX100	-0,20%	10,14%	25,32%	30,38%	53,84%

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Agosto	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	ACUM. a.a.
OURO	S&P 500	Ouro	OURO	S&P 500	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	S&P 500
12,27%	12,28%	46,65%	59,64%	24,23%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	240,87% 13,10%
S&P 500	IBX	Ibovespa	DÓLAR	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX
2,62%	10,14%	33,95%	27,91%	22,28%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	206,25% 11,89%
DÓLAR	Ibovespa	IBX	S&P 500	IBX	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	Ibovespa
2,05%	10,11%	33,45%	23,31%	21,27%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	198,41% 11,60%
IMA-B	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	Ouro
1,58%	9,47%	18,22%	11,11%	16,51%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	188,72% 11,23%
IHFA	CDI	S&P 500	CDI	IMA-B	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IRF-M
1,56%	9,32%	16,39%	10,83%	16,05%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	144,79% 9,40%
IMA-S	IRF-M	IHFA	IHFA	IMA-S	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	IMA-B
1,11%	7,06%	15,09%	5,65%	13,25%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	139,97% 9,18%
CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S
1,09%	6,75%	14,55%	1,86%	12,99%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	137,01% 9,05%
IRF-M	IHFA	CDI	IMA-B	IHFA	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	CDI
1,04%	4,67%	14,32%	-2,44%	9,27%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	134,29% 8,92%
IBX	Ouro	IMA-B	IBX	OURO	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	IHFA
-0,20%	-3,19%	13,17%	-9,71%	-5,96%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	128,44% 8,64%
Ibovespa	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	DÓLAR	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR
-0,33%	-5,83%	-11,14%	-10,36%	-7,21%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	58,23% 4,71%

COMENTÁRIOS DO GESTOR

BRAM H RF LONGO PRAZO VOLGA				
	Mês	Ano	6M	12M
Rentabilidade	1,02%	8,03%	5,42%	12,99%
CDI	1,09%	9,33%	7,00%	14,63%
% CDI	93,15%	86,11%	77,34%	88,78%

CNPJ: 09.241.756/0001-05; Tipo Anbima: Renda Fixa Duração Livre Grau de Investimento. Taxa de administração: Não há. Taxa de performance: não há.

BRADESCO FIC FIA INSTITUCIONAL IBrX ALPHA				
	Mês	Ano	6M	12M
Rentabilidade	-0,23%	8,01%	-7,48%	23,21%
IBrX-100	-0,20%	10,14%	-6,10%	25,32%
Distância IBrX	-0,03%	-2,13%	-1,37%	-2,11%

CNPJ: 14.099.976/0001-78; Tipo Anbima: Ações Índice Ativo. Taxa de administração: Não há. Taxa de performance: não há.

BRADESCO FIA MID SMALL CAPS				
	Mês	Ano	6M	12M
Rentabilidade	1,46%	-0,81%	-9,94%	9,98%
IBOVESPA	-0,33%	10,11%	-6,02%	25,45%
Distância IBOV	1,78%	-10,92%	-3,92%	-15,48%

CNPJ: 06.988.623/0001-09; Tipo Anbima: Small Caps. Taxa de administração: 1,50%. Taxa de performance: não há.

COMENTÁRIOS DO GESTOR

BRADESCO SEQUOIA SELEÇÃO FIC FIA				
	Mês	Ano	6M	12M
Rentabilidade	1,27%	-0,95%	-10,07%	9,82%
IBOVESPA	-0,33%	10,11%	-6,02%	25,45%
Distância IBOV	1,59%	-11,06%	-4,05%	-15,63%

CNPJ: 34.123.534/0001-27; Tipo Anbima: Ações Índice Ativo. Taxa de administração: Não há. Taxa de performance: 20% sob 100% do Ibovespa.

BRADESCO FIC FIA SELECTION				
	Mês	Ano	6M	12M
Rentabilidade	-0,42%	3,12%	-8,77%	10,86%
IBOVESPA	-0,33%	10,11%	-6,02%	25,45%
Distância IBOV	-0,09%	-6,99%	-2,75%	-14,59%

CNPJ: 03.660.879/0001-96; Tipo Anbima: Ações Índice Ativo. Taxa de administração: 1,50%. Taxa de performance: não há.

BRADESCO GLOBAL FIA IE				
	Mês	Ano	6M	12M
Rentabilidade	5,02%	7,56%	10,79%	15,79%
MSCI ACWI Tot Ret	4,89%	7,91%	10,60%	16,94%
Distância MSCI ACWI	0,12%	-0,35%	0,19%	-1,15%

CNPJ: 18.085.924/0001-01; Tipo Anbima: Ações Investimento no Exterior Taxa de administração: 0,75%. Taxa de performance: não há.

COMENTÁRIOS DO GESTOR

BRAM FI RF TARGET				
	Mês	Ano	6M	12M
Rentabilidade	1,12%	9,48%	7,12%	14,83%
CDI	1,09%	9,33%	7,00%	14,63%
% CDI	102,06%	101,60%	101,71%	101,34%

CNPJ: 02.998.239/0001-28; Tipo Anbima: Renda Fixa Duração Livre Grau de Investimento. Taxa de administração: Não há. Taxa de performance: não há.

BRAM FI RF IMA-B 5				
	Mês	Ano	6M	12M
Rentabilidade	1,28%	9,11%	6,54%	13,16%
IMA-B 5	1,28%	9,18%	6,58%	13,28%
Distância IMA-B 5	0,01%	-0,06%	-0,04%	-0,11%

CNPJ: 15.714.258/0001-27; Tipo Anbima: Renda Fixa Alta Grau de Investimento. Taxa de administração: Não há. Taxa de performance: não há.

MÍDIAS SOCIAIS

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



YouTube

Bradesco Asset Management



Instagram

@bradesco.asset



LinkedIn

Bradesco Asset Management



Site

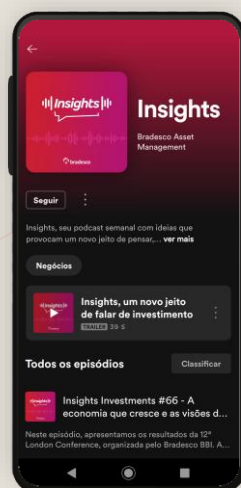
bram.bradesco



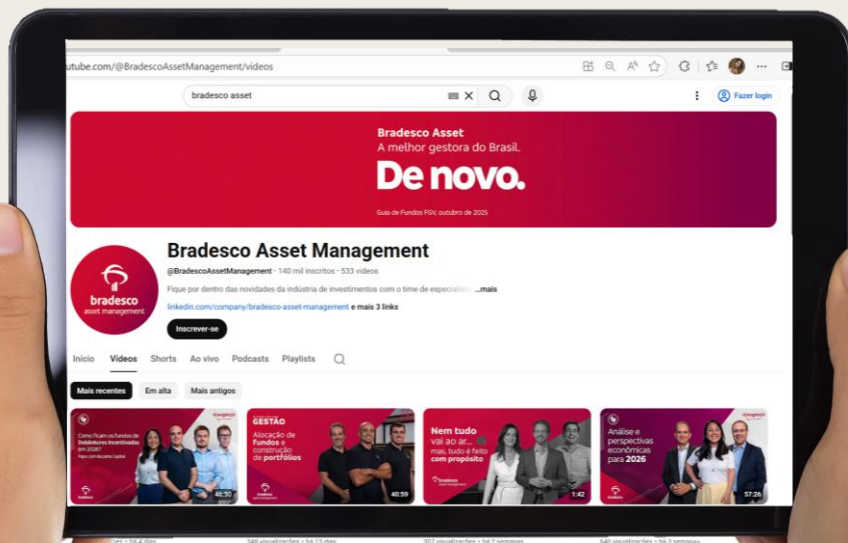
Ouçá nossos gestores e analistas no

Podcast Insights

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



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



INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, departamento de gestão de recursos do Banco Bradesco S.A. Este material tem caráter exclusivamente informativo, não constitui oferta, análise de valor mobiliário, recomendação de investimento ou promessa de rentabilidade. As opiniões refletem julgamentos na data de sua elaboração e podem ser alteradas sem aviso prévio. Este material destina-se ao uso exclusivo do destinatário, sendo vedada a sua reprodução ou distribuição sem a prévia autorização da Bradesco Asset Management. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor, por qualquer mecanismo de seguro ou pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. ANTES DE INVESTIR, LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, ASSIM COMO O REGULAMENTO, ANEXO-CLASSE E APÊNDICE SUBCLASSE, CONFORME O CASO. Os documentos podem ser encontrados no site da CVM por meio de consulta pelo CNPJ do Fundo.

Para saber mais sobre esse e outros fundos, acesse app

Bradesco > Investimentos > Investir > Fundos de Investimento e busque pelo nome.

Se preferir, consulte seu gerente de relacionamento ou fale com nossos especialistas de investimentos:

Por telefone

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. **Assessoria de Investimentos:** Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – **Em dias úteis, das 8h às 19h – horário de Brasília.**

