



CARTA DO GESTOR

UNIPREV

Maio/2021



bradesco
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em abril tivemos um desempenho bem acima do CDI. O grande destaque positivo foi a estratégia de renda fixa local, onde aumentamos a posição em risco prefixado de prazo médio.

As posições de renda variável e moedas também foram positivas. Nas outras estratégias tivemos resultados levemente negativos mas sem destaques. Para o mês de abril reduzimos parcialmente o risco de renda fixa local, mas permanecemos posicionados para melhora dos ativos locais em geral.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Abril	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	ACUM.	a.a.
S&P 500	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	OURO	OURO	272,56% 13,63%
5,24%	11,32%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%		
IBX	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	IMA-B	IMA-B	233,34% 12,41%
2,84%	3,98%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	15,11%		
Ibovespa	IBX	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IRF-M	S&P 500	232,46% 12,38%
1,94%	2,09%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%		
IHFA	IHFA	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	DÓLAR	DÓLAR	224,31% 12,11%
1,44%	1,54%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%		
IRF-M	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	IMA-S	IRF-M	195,36% 11,09%
0,84%	0,69%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,63%		
IMA-B	IMA-S	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	CDI	IHFA	190,09% 10,90%
0,65%	0,52%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%		
CDI	Ibovespa	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IHFA	CDI	139,85% 8,87%
0,21%	-0,10%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%		
IMA-S	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	S&P 500	IMA-S	139,48% 8,85%
0,07%	-1,98%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%		
OURO	IMA-B	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	IBX	IBX	131,27% 8,49%
-0,81%	-2,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	-11,39%		
DÓLAR	OURO	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa	71,55% 5,38%
-5,16%	-3,32%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	-18,11%		

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

Cenário Macroeconômico



BRASIL

Em abril, a prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) ficou ligeiramente abaixo do esperado. Nessa divulgação, o índice subiu 0,60% na comparação mensal, resultado um pouco aquém da nossa expectativa (0,63%) e da mediana do mercado (0,66%). A abertura entre os grupos mostrou melhora disseminada, com destaque para o arrefecimento da inflação de combustíveis. A alto do etanol, por exemplo, cedeu de 12,6% em março para 1,5% nessa leitura. No caso da inflação de alimentos, a variação mensal foi de 0,36%, praticamente em linha com a projeção de 0,31%. Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens com inflação volátil, a leitura de março mostrou uma leve melhora na margem, em especial das medidas de inflação subjacente acompanhadas pelo Banco Central. De toda forma, elas seguem em patamar elevado.

O cenário de médio prazo, contudo, evoluiu desfavoravelmente. O mais recente movimento de alta de preços de commodities, a retomada dos pagamentos do auxílio emergencial e a antecipação do 13º salário dos aposentados impõem uma trajetória menos benigna para a inflação nos próximos meses. Além disso, há incerteza sobre a capacidade da indústria de suprir a demanda aquecida por bens, em um cenário de baixos estoques e elevação de custos de produção. A recente valorização do câmbio, por sua vez, deve atenuar esse movimento. Nossa projeção para o IPCA no ano é de 5,2%.

O Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br) avançou 1,7% na margem em fevereiro. O indicador prévio do PIB registrou alta acima de nossa projeção (1,0%), e da mediana do mercado (0,9%). O resultado refletiu as altas das vendas no varejo ampliado (4,1%) e do volume de serviços (3,7%) no mês, contrabalançadas pela queda da produção industrial (de -0,7%). Vale notar, no entanto, que boa parte da alta das séries de comércio e serviços com ajuste sazonal se deveu a um contexto atípico, em um mês no qual o feriado de Carnaval foi suspenso em parte do país. Na comparação interanual, o índice teve alta de 1,0%. O IBC-Br já se situa 2,7% acima do patamar pré-pandemia (média de janeiro e fevereiro de 2020) e a média de janeiro e fevereiro representa crescimento de 2,9% em relação ao último trimestre de 2020. No entanto, os dados de março e abril deverão sofrer o impacto das novas restrições de mobilidade decorrentes da piora da pandemia.



EUA

Nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros entre 0% a.a e 0,25% a.a e reconheceu a melhora recente no cenário diante do avanço da vacinação e dos estímulos fiscal e monetário. O banco central americano reafirmou que manterá o patamar da taxa de juros e o programa de US\$120 bilhões mensais em compra de ativos, até avanço substancial em direção ao alcance das metas de pleno emprego e da estabilidade de preços. No comunicado, o Fed destacou que a inflação avançou, mas em decorrência de eventos transitórios. Na entrevista após a reunião, o presidente do Fed, Jerome Powell, revelou que a recuperação econômica segue incompleta e que, portanto, qualquer discussão sobre a retirada de estímulos é prematura. Sobre a dinâmica de inflação, Powell defende que o Fed deve ser paciente, não reagindo aos movimentos transitórios de alta nos preços. O Fed segue com uma postura cautelosa acerca da diminuição dos estímulos. Avaliamos que esse debate se tornará mais intenso a partir do 3º trimestre, com potencial redução das compras de ativos a partir do início de 2022.

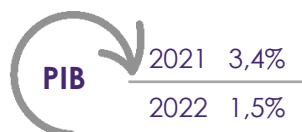


EUROPA

O Banco Central Europeu (BCE) reafirmou a alteração recente na política de compra de ativos. Em reunião com poucas novidades, o BCE manteve o patamar da taxa de depósito em -0,5%, da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. O total do Programa Pandêmico de Compras Emergenciais (PEPP na sigla em inglês) foi mantido em € 1,85 trilhão em compra de ativos, com horizonte de compras até março de 2022 ou até o BCE julgar que a crise atual tenha se encerrado. Mas, assim como na reunião anterior, o BCE afirmou que prevê um ritmo mensal de compras mais forte no segundo trimestre na comparação com os primeiros meses do ano. O valor exato do ritmo não foi detalhado pelo comitê no documento, mas o volume semanal de compras já aumentou em cerca de 20% desde março. A intenção do BCE com essa aceleração é manter as condições financeiras expansionistas, a fim de favorecer o alcance da meta de inflação no médio prazo. Avaliamos que, dada a resistência da inflação a subir, os estímulos monetários devem ser mantidos por período prolongado.

Com relação à atividade econômica, os EUA caminham para uma recuperação mais rápida do que a Zona do Euro. O PIB americano teve crescimento de 1,6% na margem no 1º trimestre de 2021. O resultado representou aceleração ante o trimestre anterior (1,1%). Entre os componentes do indicador, o consumo das famílias teve alta de 2,6% e o investimento avançou 2,4%, com destaque para equipamentos tecnológicos e software. Apesar do bom resultado, o PIB ainda se mantém 0,9% abaixo do nível do final de 2019. Esperamos avanço de 2,5% no PIB do segundo trimestre e alta de 6,5% no ano de 2021, ante queda de 3,5% em 2020. Em direção oposta, a Zona do Euro entrou em recessão técnica, com dois trimestres consecutivos de recuo no PIB. Em virtude do recrudescimento da pandemia e das medidas de restrições à mobilidade, o PIB da região contraiu 0,6% no 1º trimestre, após recuo de 0,7% no trimestre anterior. A atividade na Alemanha foi a mais prejudicada no período, com recuo de 1,7%. O PIB da Zona do Euro segue 5,6% abaixo do nível do final de 2019, mas deve ter melhora à frente, dado alívio às restrições de mobilidade e o avanço na vacinação. No ano, o PIB da Zona do Euro deverá apresentar expansão de 3,5%.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



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

Perspectivas e Estratégias

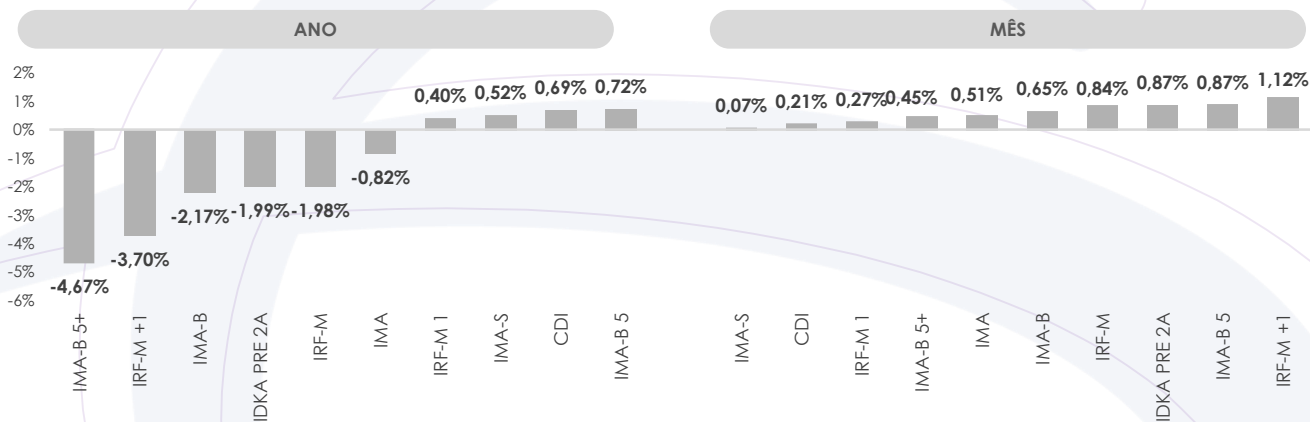
RENDA FIXA

É possível perceber um crescimento mais forte das economias desenvolvidas e, consequentemente, os dados de atividade da indústria e serviços têm demonstrado um melhor desempenho, além de choques inflacionários com grande contribuição por parte das commodities. Adicionalmente, o FED ainda não se posicionou com relação a um enjugamento de liquidez e, com esse movimento, manteve as taxas baixas no curto prazo e a economia ainda bastante estimulada. Para frente, as atenções se voltam para a Europa, onde se espera um aumento na velocidade da vacinação.

No local, cresce o sentimento de que uma recuperação mais forte da economia possa ocorrer após a reabertura e, corroborando com isso, uma vacinação mais intensa. O risco latente na parte fiscal continua, porém o orçamento foi aprovado sem um descumprimento do teto. A inflação segue mais forte, com impacto relevante de commodities e com a leitura de atividade no mesmo sentido, entretanto com problemas de ofertas para a indústria. Dito isso, a gestão entende que o Banco Central não fará esse movimento de ajuste de política monetária de forma parcial, mas sim levará a SELIC para um nível neutro. A expectativa é que a taxa básica de juros atinja 6,25% no final do ano.

Neste mês, finalmente a abertura da curva cessou e trazendo um certo alívio. Os motivos são o arrefecimento nas taxas das treasuries e o otimismo com relação a uma recuperação mais intensa. Destaques para os ativos mais longos prefixados e ativos de curto prazo atrelados à inflação. Por fim, foi um mês positivo para todos os ativos de renda fixa, com exceção do IMA-S, índice que representa as LFTs, teve mais um mês abaixo do CDI, aproximadamente 35% do CDI. A curva de juros prefixado caiu principalmente nos vértices intermediários e longos. Nos ativos atrelados à inflação, a curva caiu nos vértices mais curto e intermediários enquanto os mais longos permaneceram inalterados. É importante salientar que esses ativos atrelados à inflação se beneficiam de uma continuidade do aumento da inflação. Outro ativo que trouxe alívio adicional foi o dólar que cedeu mais de 5% nesse mês fechando o mês em R\$ 5,4036.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Abril seguiu positivo para as bolsas em geral. Apesar das preocupações em torno da volta da inflação e de altas de juros no futuro, a abundante liquidez e a perspectiva de novos incentivos estimulam as bolsas dos países desenvolvidos a alcançar novos recordes.

O S&P 500 teve retorno de 5,24%, o Nasdaq teve retorno de 5,40% e o MSCI Emerging Markets 2,37%, acumulando alta no ano de 12,98%; 9,96% e 3,31%, respectivamente e em moeda original. O Ibovespa teve mais um mês recuperação com retorno positivo de 1,94%.

O fluxo do investidor estrangeiro voltou ser positivo, em linha com o mercado de capitais que permanece aquecido. A menor lotação nos hospitais e o avanço das vacinas têm proporcionado ambiente de menor pessimismo para a economia.

A gestão segue com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde pode-se destacar fatores como crescimento cíclico do PIB e juros em patamares baixos considerando a normalização da Selic anunciada pelo BCB, trazendo fluxo do investidor local para a bolsa. Atrasos no cronograma de vacinação contra COVID-19, assim como eventuais dificuldades na recuperação da economia brasileira permanecem como pontos de atenção no curto prazo. Para a gestão, o balanço de forças entre a expectativa de novos pacotes de estímulo fiscal nos EUA e o ambiente local justificam a adoção de portfólios balanceados em empresas ligadas a commodities e as expostas ao consumo doméstico, com expectativa de crescimento acima do mercado, potencial de consolidação e bem posicionadas para os desafios que temos pela frente.

Sobre a performance dos diferentes setores, os temas de reabertura e recuperação das economias local e global permanecem sendo os principais influenciadores do comportamento do preço das ações (setor de Mineração e Siderurgia). Operações de fusões e aquisições também tem influenciado o mercado (setor de Varejo). Na visão da gestão, o mercado está antecipando a dinâmica de volta a normalidade na economia, mas permanece o risco de efeitos colaterais provenientes do período de medidas distanciamento social (Setor de Shoppings & Properties por exemplo).

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	ABRIL	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	5,24%	11,32%	43,56%	41,94%	57,90%
SMLL	4,52%	9,25%	43,16%	34,89%	40,85%
IBRX 100	4,38%	3,46%	55,90%	48,74%	65,09%
IDIV	2,84%	2,09%	51,24%	28,38%	44,99%
S&P 500 (USD)	2,03%	-1,25%	37,02%	27,18%	51,25%
MSCI WORLD (USD)	1,94%	-0,10%	47,68%	23,39%	38,06%

Informações Importantes

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, empresa responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. A Bradesco Asset Management não se responsabiliza pelas informações. O comentário de gestão refere-se ao fundo investido. **LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.** Acesse os documentos em www.bradesco.com.br. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022 | SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383 | SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099 | Ouvidoria: 0800 727 9933. bram@bram.bradesco.com.br | bram.bradesco.com.br. Assessoria de Investimentos: Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos