



CARTA DO GESTOR

UNIPREV

Abril/2021



bradesco
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em março tivemos um desempenho próximo ao CDI. O destaque positivo foi nas posições de renda variável local enquanto tivemos um resultado ligeiramente negativo para a renda fixa local.

Aumentamos as posições em relação ao fim do mês anterior. Na renda fixa local a principal posição ganha com queda dos juros médios e alta dos juros longos. Também aumentamos a posição positiva para bolsa de Brasil..

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Mar	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	ACUM.	a.a.	
IBX	DÓLAR	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	OURO	OURO	285,37%	14,12%
6,04%	9,63%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%	DÓLAR	241,19%	12,77%
Ibovespa	S&P 500	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	IMA-B	15,11%	12,77%	
6,00%	5,77%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	15,11%	12,44%		
S&P 500	CDI	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IRF-M	12,44%	12,44%	
4,24%	0,48%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%	12,05%		
DÓLAR	IMA-S	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	DÓLAR	12,05%	12,05%	
3,02%	0,45%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%	11,08%		
IHFA	IHFA	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	IMA-S	11,08%	11,08%	
0,26%	-0,12%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,63%	10,81%		
CDI	IBX	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	CDI	10,81%	10,81%	
0,20%	-0,72%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%	8,92%		
IMA-S	Ibovespa	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IHFA	8,92%	8,92%	
0,17%	-2,00%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%	8,92%		
OURO	OURO	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	S&P 500	8,92%	8,92%	
0,10%	-2,53%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%	8,14%		
IMA-B	IRF-M	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	IBX	8,14%	8,14%	
-0,46%	-2,80%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	-11,39%	8,14%		
IRF-M	IMA-B	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	5,11%	5,11%	
-0,84%	-2,81%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	-18,11%	5,11%		

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL



BRASIL

O Banco Central surpreendeu as expectativas do mercado ao elevar a taxa básica de juros em 75 pontos-base. Em decisão unânime, a autoridade monetária decidiu por aumentar a taxa Selic de 2,00% para 2,75% ao ano. O Banco Central avaliou que o cenário já não prescreve um grau de estímulo extraordinário e decidiu, assim, iniciar um processo de normalização parcial. Os principais motivos para a reavaliação foram o forte crescimento do PIB no quarto trimestre de 2020 e a elevação de expectativas e de projeções de inflação, que atualmente se situam acima da meta estabelecida para o ano de 2021. Para a próxima reunião, o Banco Central indicou um aperto monetário de mesma magnitude. Segundo o comitê, "uma estratégia de ajuste mais célere do grau de estímulo tem como benefício reduzir a probabilidade de não cumprimento da meta de inflação deste ano, assim como manter a ancoragem das expectativas para horizontes mais longos". O documento reforça que a incerteza a respeito do cenário econômico segue acima da usual, principalmente em relação aos efeitos sobre a atividade do aumento de restrições de mobilidade em resposta ao crescimento do número de casos de Covid-19 no país. Esperamos que o ciclo de elevação da taxa de juros continue nas próximas reuniões, com a Selic alcançando 5,25% ao final deste ano.

A prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) variou 0,93% na comparação mensal em março. O principal fator para a inflação atual mais pressionada - nos últimos quatro anos, por exemplo, a média desse indicador para março ficou em 0,37% - foi a alta de combustíveis. Itens como gasolina e óleo diesel tiveram forte aceleração nesta leitura, refletindo os recentes reajustes dos preços na refinaria. O etanol, por ser, em geral, um produto substituto aos demais combustíveis, também se elevou. Por outro lado, tivemos alívio modesto na inflação de alimentos, com quedas em produtos in natura e leite. Em termos de núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens com inflação volátil, a leitura de março mostrou variações em linha com o esperado. De toda forma, a média dos núcleos segue acelerando no acumulado em doze meses, subindo de 3,0% para 3,3% na passagem do mês.

O Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br) avançou 1,0% na margem em janeiro. O indicador prévio do PIB registrou alta em linha com a nossa projeção (1,1%), mas acima da mediana do mercado (0,5%). O resultado refletiu a alta da indústria (0,4%) e do volume de serviços (0,6%) no mês, contrabalançada pela queda das vendas no varejo ampliado (-2,1%). Na comparação interanual, o índice teve recuo de 0,5%. O IBC-Br já se situa 0,7% acima do patamar pré-pandemia (média de janeiro e fevereiro de 2020) e o dado de janeiro aponta para crescimento de 1,8% em relação ao último trimestre de 2020. No entanto, os dados de fevereiro e março 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% e 0,25% e indicou que a maior parte do comitê enxerga a manutenção da taxa de juros nesse patamar até o final de 2023. Sobre a atividade econômica, o banco central americano reconheceu que, após uma moderação na recuperação no final de 2020, os indicadores mais recentes apresentaram recuperação. Também houve elevação das projeções dos membros do comitê para o crescimento econômico deste ano, o que deve incorporar o novo pacote fiscal recentemente aprovado. Apesar disso, o comitê afirma que ainda há uma grande disparidade de crescimento entre os setores, tendo em vista o impacto adverso assimétrico causado pela pandemia. Sobre a política monetária, o plano segue sendo de manter o patamar atual da taxa de juros e o programa de compra de ativos de US\$120 bilhões mensais até que haja um avanço substancial em direção ao alcance das metas de pleno emprego e do objetivo para a inflação. Mas, de acordo com a distribuição de projeções dos membros do comitê, a maioria prevê que esse avanço não se dará antes de 2023, colocando uma perspectiva de postura acomodatória por um tempo prolongado.

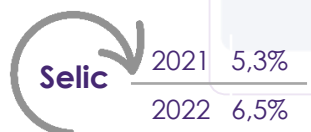
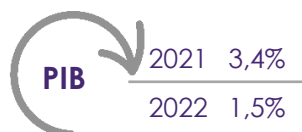


EUROPA

O Banco Central Europeu (BCE) manteve a política de juros e de compra de ativos. 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 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. Os demais programas de estímulos também não sofreram alteração. A novidade ficou por conta do comprometimento em aumentar as compras de ativos nos próximos meses e favorecer as condições financeiras. Avaliamos que as medidas de restrição terão impacto menor sobre a atividade em relação ao que foi observado na primeira onda. Ainda assim, os estímulos serão mantidos por período prolongado.

A prévia dos índices de confiança (PMI) de março revelou melhora da percepção na Zona do Euro, mas não nos EUA. O PMI Composto prévio da Zona do Euro, que incorpora as expectativas da indústria e dos serviços, atingiu 52,5 pontos em março ante 48,8 em fevereiro, sinalizando uma reversão do sentimento na região (nível acima de 50 pontos indica expansão). A melhora da atividade na região ficou concentrado na indústria, enquanto o setor de serviços segue em contração. Nos EUA, o PMI Composto cedeu de 59,5 pontos em fevereiro para 59,1 pontos em março. Ao contrário da Zona do Euro, o setor de serviços na economia americana aponta expansão, em linha com a melhora da perspectiva de mobilidade com o avanço da vacinação.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



Perspectivas e Estratégias

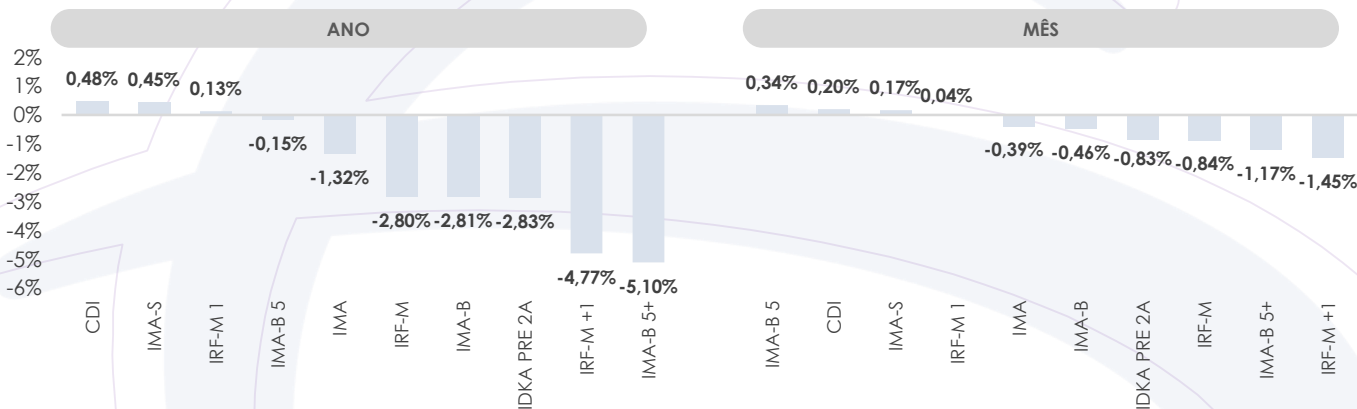
RENDA FIXA

Com uma grande oferta de vacinas, os EUA têm uma expectativa de vacinar toda a população até o dia da independência em 4 de julho. Esse processo impulsiona a recuperação da atividade e vem acompanhado por um pacote de incentivos bastante robusto. Apesar de ser um movimento positivo para o crescimento, tem reflexos negativos sobre a inflação, que pressiona as taxas de juros de 5 e 10 anos. Além disso, há um aumento nos preços das commodities, que são puxadas pelo processo de recuperação chinesa. Por fim, o contágio por COVID-19 ainda gera incerteza, com uma piora visível na Europa e Brasil.

O Brasil é o epicentro da pandemia, com uma segunda onda bastante forte. Novos auxílios, além dos já aprovados, são cogitados para frear o impacto na economia. A piora na incerteza vem do quadro fiscal que continua sofrendo com as investidas por parte dos parlamentares para aumento nos gastos. A preocupação está mais no curto prazo, acompanhando a piora do quadro de infecção. Com relação a inflação, o Banco Central vê o final do ajuste parcial em 4,5% neste ano, ainda abaixo da taxa neutra. Apesar das medidas restritivas impactarem a atividade, o BC está agindo para manter as expectativas ancoradas, porém os agentes de mercado acreditam em uma necessidade de aperto superior ao desenhado pelo BC. As mudanças no cenário da BRAM estão mais voltadas para os ajustes em inflação para 2021 de 4,9% e uma Selic de 5,25%.

Neste mês, destaque positivo para os ativos de renda fixa atrelados à inflação de curto prazo, representado pelo índice da Anbima IMA-B5. A inflação corrente tem contribuído com essa classe. Novamente, o IMA-S, índice de LFTs, ficou abaixo do CDI, terminando o mês com 85% do CDI. Os ativos prefixados e de inflação mais longa continuam sofrendo devido ao aumento da incerteza, principalmente fiscal. Nesse sentido, o câmbio continua na tendência de alta, agora suportado por um dólar mais estável no mundo, com aumento de 3,02%, fechando março a R\$ 5,6973.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Março foi mais um mês de recuperação das bolsas em geral. Neste mês, além da expectativa de forte crescimento nos países desenvolvidos, em especial nos EUA, no Brasil, o mercado tenta antecipar os efeitos positivos da diminuição da pandemia no futuro, apesar do clima bastante desafiador no presente.

O S&P 500 teve retorno de 4,24% e o Nasdaq teve retorno de 0,41%, ambos acumulando alta no ano de 5,77% e 2,78% respectivamente (em moeda original). O Ibovespa teve mais um mês de forte recuperação com retorno positivo de 6,00%, totalizando queda de -2,00% no ano.

O fluxo do investidor estrangeiro continua negativo desde fevereiro, porém o mercado de capitais permanece aquecido. O alto número de casos de COVID-19 e a incerteza em torno da condução do política fiscal do governo brasileiro têm pesado sobre os ativos brasileiros em geral.

A gestão segue com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde pode-se destacar fatores como a expectativa de retomada da agenda de reformas do governo, retomada do crescimento do PIB e juros em patamares historicamente baixos, trazendo fluxo do investidor local para a bolsa. Atrasos no cronograma de vacinação contra o 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 portfolios 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, ocorreu um forte movimento de valorização dos setores mais impactados pela pandemia. Para a gestão, o mercado está antecipando a dinâmica de volta a normalidade na economia, neste contexto destacam-se os setores de Shoppings & Properties, Bancos e Petróleo. Por outro lado, setores que se valorizaram bastante sofreram devido a realização de lucro dos investidores, onde pode-se citar Papel & Celulose, Telecom & Tecnologia e Saúde.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	MARÇO	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	6,00%	-2,00%	59,73%	22,24%	36,63%
SMLL	4,56%	-0,88%	64,58%	44,87%	61,92%
IBRX 100	6,04%	-0,72%	62,17%	26,16%	42,14%
IDIV	7,57%	-3,21%	39,35%	28,51%	46,14%
S&P 500 (USD)	4,24%	5,77%	53,71%	40,17%	50,44%
MSCI WORLD (USD)	3,11%	4,52%	51,76%	33,40%	36,12%

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