



CARTA DO GESTOR

UNIPREV

Maio/2022

 **bradesco**
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em abril, o fundo apresentou resultado nominal positivo de +0,73%, porém abaixo do CDI (0,83%). O mês foi marcado pela deterioração do cenário global devido as incertezas com relação aos impactos do aumento da taxa de juros nos EUA pelo FED e recentes lockdowns na China sobre a atividade global. Os destaques positivos no mês foram as nossas posições de renda fixa e crédito. No lado negativo o destaque fica por conta das nossas posições em RV. Diante desse cenário, seguimos com a estratégia de baixa utilização de risco e operando de forma bastante tática, o que tem se mostrado bastante adequado principalmente nesse cenário de stress.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Abril	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	ACUM.	a.a.
DÓLAR	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	S&P 500	
3,83%	7,19%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	228,56%	12,26%
OURO	IMA-B	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	OURO	
2,40%	3,73%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	214,74%	11,79%
IHFA	IMA-S	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IMA-B	
1,01%	3,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	203,17%	11,38%
CDI	CDI	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IHFA	
0,83%	3,29%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	180,77%	10,55%
IMA-B	IBX	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	DÓLAR	
0,83%	3,27%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	162,24%	9,82%
IMA-S	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	IRF-M	
0,69%	2,91%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	161,20%	9,78%
IRF-M	IRF-M	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IBX	
-0,12%	1,23%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	134,51%	8,64%
S&P 500	OURO	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	IMA-S	
-8,80%	-9,39%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	130,96%	8,48%
Ibovespa	DÓLAR	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	CDI	
-10,10%	-11,85%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	130,21%	8,44%
IBX	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	
-10,11%	-13,31%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	90,08%	6,44%

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

Cenário Macroeconômico



BRASIL

Em abril, a prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) variou 1,73%, ante avanço de 0,95% em março. O resultado veio abaixo da nossa projeção (1,80%) e da expectativa do mercado (1,83%). A inflação acumulada em 12 meses apresentou aceleração, de 10,79% no IPCA-15 de março para 12,03% em abril. Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens voláteis, a média anualizada de três meses com ajuste sazonal voltou a avançar, de 10,48% na prévia de março para 11,18%, refletindo a maior pressão em bens industriais. Em 12 meses, a média dos núcleos alcançou 9,21%. De forma geral, apesar da surpresa baixista, a variação de alimentação no domicílio (3,0%) e itens de preços administrados (3,3%) seguem em patamar elevado, contribuindo para revisões altista nas projeções de curto prazo. Ao mesmo tempo, os núcleos apresentaram variação na margem em linha ou levemente abaixo do esperado, levando a revisões menos expressivas para as projeções. Por ora, nossa expectativa é que o IPCA encerre 2022 com variação de 7,7%.

Em termos de atividade, os dados de fevereiro mostram uma demanda ainda forte no primeiro trimestre deste ano. O IBC-Br (índice de Atividade Econômica do Banco Central) subiu 0,34% no mês, puxado pelas vendas no varejo no conceito restrito que avançaram 1,1% na margem, enquanto o volume total de serviços teve recuo de 0,2% na margem em fevereiro. Pelo lado da indústria, a produção avançou 0,7% na margem em fevereiro, que pode ser atribuída em maior parte à indústria extrativa (5,3% na margem), que se recuperou após a queda de 5,1% em janeiro. Em linhas gerais, o setor de bens ligados à renda tem sido influenciado positivamente pelos reajustes salariais do início deste ano e pela utilização da poupança acumulada das famílias. Já o setor de serviços, surpresa negativa no mês, deverá contar com o rebalanceamento do consumo entre bens e serviços nos próximos meses.



EUA

Nos EUA, o Fed divulgou a ata da reunião de março, na qual iniciou o processo de alta de juros. A ata revelou que apesar da escolha pelo aumento de 25 pb, muitos membros defenderam uma alta de 50 pb, mas na decisão final pesou a incerteza relacionada ao contexto da invasão da Rússia na Ucrânia. A principal novidade do documento ficou por conta dos detalhes acerca da redução do balanço de ativos. Os membros concordaram em limitar a redução passiva do balanço em US\$ 95 bilhões ao mês, sendo que esse limite será alcançado de forma faseada em três meses e deverá ter início em maio. Sobre o cenário econômico, entre os membros persiste a avaliação de um quadro de inflação disseminada e mercado de trabalho muito apertado. Segundo o comitê, a inflação excede significativamente a meta e o balanço de riscos tem viés de alta, como a continuidade do rompimento das cadeias globais e a alta de preços de energia. O cenário revelado na ata do Fed reforça a aceleração no ritmo de alta da taxa de juros para 50 pb na reunião de maio.



EUROPA

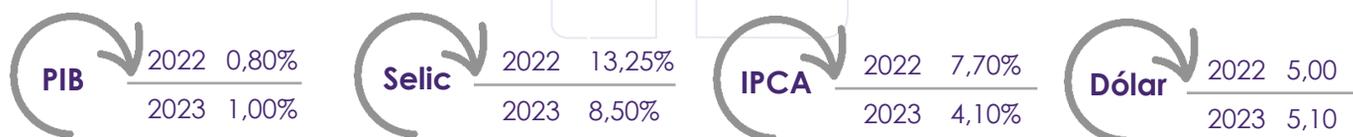
Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) confirmou que pretende concluir o programa de compra de ativos no terceiro trimestre, apesar da incerteza dos impactos do conflito entre Rússia e Ucrânia. De acordo com o BCE a taxa de juros, será mantida em -0,5%, a taxa de empréstimo em 0,25% e a taxa de refinanciamento em 0%. Sem grandes modificações, o comunicado também manteve a sinalização que ajustes na taxa de juros deverão ocorrer algum tempo após o fim do programa de compras de ativos e serão graduais. Em sua entrevista após a reunião, a presidente do BCE, Christine Lagarde, reforçou a preocupação com o cenário de inflação na região ao ressaltar o viés altista para os preços, a despeito da expectativa de perda de força da atividade nos próximos meses. A comunicação do BCE está em linha com a expectativa de normalização da política monetária, com potencial início do aumento de juros no final desse ano.



CHINA

Os dados de atividade da China do primeiro trimestre mostraram sinais majoritariamente positivos, embora ainda não reflitam as novas medidas de restrição em sua totalidade. O PIB do 1º trimestre teve alta de 4,8% na comparação interanual, acima das expectativas do mercado (4,2%). Na margem, o resultado significa avanço de 1,3% na série com ajuste sazonal, desaceleração em relação à alta de 1,5% no 4º trimestre de 2021. Na comparação interanual, a produção industrial teve alta de 5,0%, acima do esperado, mesmo com grande contribuição negativa da fabricação de veículos refletindo lockdowns em algumas regiões industriais. Da mesma forma, os investimentos em ativos fixos (FAI) se expandiram 7,2%, puxados por investimentos em infraestrutura. Por sua vez, as vendas no varejo tiveram queda de 3,5%. Ademais, os dados de setor imobiliário indicaram demanda mais fraca e a taxa de desemprego teve elevação em março. De maneira geral, os dados têm sancionado uma visão de consumo mais fraco por conta das restrições, mas efeitos ainda incipientes sobre as cadeias de produção. Com a continuidade da política de "Covid zero" no país, a perspectiva de crescimento da China para este ano tem viés de baixa, ainda que seja parcialmente contrabalançado pelos sinais de ampliação dos estímulos de política econômica.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



Perspectivas e Estratégias

RENDA FIXA

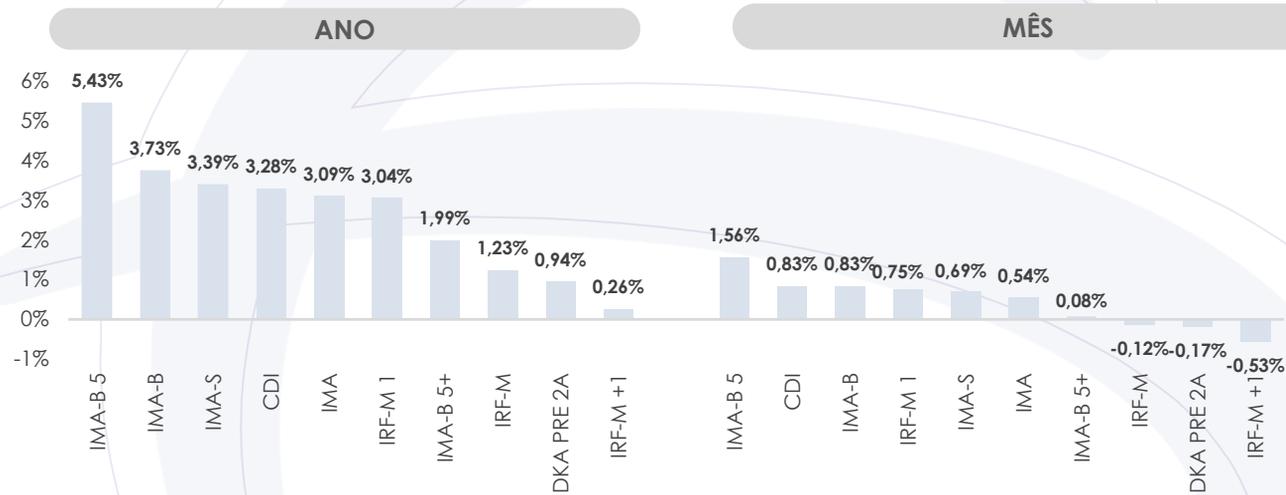
Política monetária no mundo segue como principal questão. O aumento do risco de desancoragem da inflação tem levado os bancos centrais a caminharem para um ajuste mais rápido de suas taxas de juros. Destaque para o Fed, que tem demonstrado em suas decisões uma expectativa de um aumento mais forte esse ano. Do outro lado, vemos um banco central europeu em compasso de espera, podendo manter a taxa inalterada, devido ao conflito entre Rússia e Ucrânia. Adicionalmente, cresce a possibilidade de revisões de PIB principalmente nas economias desenvolvidas para 2023, chamando a atenção para uma recessão.

O cenário para as economias emergentes é desafiador, porém vemos um crescimento muito robusto, cercado de alta pressão inflacionária. Adicionalmente, essas economias detêm um diferencial de juros maior contra as economias desenvolvidas por terem começado o ajuste de juros anteriormente. Nesse sentido, o Banco Central brasileiro se aproxima do final do seu movimento, espera-se um novo aumento de 100 pontos para a próxima reunião e mais um de 50 bps no final do ciclo. A gestão da BRAM projeta para o final do ano uma melhora no PIB para 0,8%, um aumento da inflação para 7,6% e uma Selic de 13,25%.

As taxas de juros subiram novamente no mundo. Aqui no Brasil, as taxas prefixadas subiram em todos os vencimentos, com uma amplitude maior nos vencimentos intermediários e longos. Adicionalmente, devido a uma diminuição da liquidez das letras financeiras do tesouro, as LFTs, percebemos um aumento das taxas de negociação, que resultou em um pior desempenho do IMA-S, índice da Anbima, que obteve um resultado de aprox. 83% do CDI, mas no ano segue com 103%. Já a curva real tem demonstrando menor volatilidade, com os ativos de vencimentos mais curtos obtendo um melhor desempenho devido às surpresas inflacionárias, que resultaram em queda das taxas. O índice da Anbima IMA-B5 obteve um desempenho de 1,56% no mês e no ano está com 5,43%.

No lado do câmbio, o dólar ganhou força no mundo em linha com uma expectativa de aumento mais forte de taxas de juros nos EUA. Aqui no Brasil, a valorização foi de 3,83%, porém segue com desempenho desfavorável de -11,85% no ano.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Em abril, houve queda generalizada das bolsas no mundo. O risco de desaceleração da economia mundial ficou mais evidente com a combinação de ambiente de aperto monetário como reação a inflação que segue alta. Fatores como a guerra Ucrânia X Rússia e a onda de COVID na China amplificam o movimento de aversão ao risco dos investidores.

Com isso, o S&P 500 teve queda de -8,80% e o MSCI Emerging Markets -5,75%. Estes índices acumulam desvalorização no ano de -13,31% e -12,65% respectivamente e em moeda original.

No Brasil, ao contrário dos outros meses de 2022, o fluxo do investidor estrangeiro foi negativo e, somado ao investidor local que permanece negativo desde o ano passado, levou o Ibovespa a uma queda expressiva de -10,10%, mantendo ainda retorno positivo de 2,91% no ano.

A gestão permanece com visão cautelosa para renda variável local no curto prazo. O aumento das incertezas locais e globais motiva tal posicionamento. Por outro lado, o resultado resiliente das empresas listadas e atividade mais aquecida são fatores que podem influenciar positivamente o Ibovespa ao longo do ano.

Para a gestão, o momento atual sujeito a novas rotações setoriais justifica a adoção de portfólios balanceados entre 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 setorial, o setor de energia foi o destaque positivo em função da valorização do petróleo e do gás natural. O setor de Utilidades Públicas também se destacou positivamente em função da maior resiliência do setor. No lado negativo, o ambiente de inflação alta, juros mais altos, maior endividamento das famílias e risco para o crescimento a frente podem explicar a performance ruim dos setores de Saúde, Educação e Varejo.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	ABRIL	2022	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	-8,80%	-13,31%	-1,18%	41,87%	40,26%
MSCI WORLD USD	-8,43%	-13,49%	-4,87%	36,18%	28,32%
IDIV	-5,19%	9,49%	3,76%	42,18%	31,97%
IBOVESPA	-10,10%	2,91%	-9,27%	34,00%	11,96%
SMALL CAPS	-8,36%	-2,24%	-20,82%	23,44%	17,78%
IBRX100	-10,11%	3,27%	-10,15%	35,89%	15,35%

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