



CARTA DO GESTOR

UNIPREV

Fevereiro/2022

 **bradesco**
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em janeiro o fundo apresentou resultados positivos, porém abaixo do CDI. O mês foi marcado pelo aumento da volatilidade nos mercados decorrente da expectativa de mudanças na condução da política monetária e fiscal americana pelo FED bem como as incertezas com o quadro fiscal no Brasil e indicadores piores de inflação corrente. Diante desse cenário, a performance do mês foi impactada pelas nossas posições em juros que sofreram com a abertura das taxas pré-fixadas no mês sendo parcialmente compensadas pela nossa parcela de crédito que continuou se beneficiando do maior carregamento do CDI e fechamento dos spreads.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Janeiro	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	ACUM.	a.a.
Ibovespa	Ibovespa	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	S&P 500	S&P 500
6,98%	6,98%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	259,06%	13,56%
IBX	IBX	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	OURO	OURO
6,87%	6,87%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	218,42%	12,21%
IHFA	IHFA	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IMA-B	IMA-B
0,94%	0,94%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	190,13%	11,18%
IMA-S	IMA-S	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	DÓLAR	DÓLAR
0,83%	0,83%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	185,61%	11,01%
CDI	CDI	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	IHFA	IHFA
0,73%	0,73%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	164,38%	10,16%
IRF-M	IRF-M	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	IRF-M	IRF-M
-0,08%	-0,08%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	157,83%	9,88%
IMA-B	IMA-B	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IBX	IBX
-0,73%	-0,73%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	142,68%	9,22%
DÓLAR	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	IMA-S	IMA-S
-4,00%	-4,00%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	125,24%	8,41%
S&P 500	S&P 500	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	CDI	CDI
-5,26%	-5,26%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	124,52%	8,38%
OURO	OURO	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa
-8,33%	-8,33%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	97,60%	7,01%

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

Cenário Macroeconômico



BRASIL

Em janeiro, a **prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15)** variou **0,58%, ante avanço de 0,78% em dezembro**. O resultado veio acima da nossa projeção (0,50%) e da expectativa do mercado (0,44%). A inflação acumulada em 12 meses apresentou aceleração, de 10,06% no IPCA fechado de dezembro para 10,20% em janeiro. A leitura ainda teve influência da volta de preços de itens contemplados na Black Friday, ainda que em menor grau. O maior desvio altista veio no núcleo de bens industriais, com altas disseminadas. Destaque para o avanço do grupo de eletrodomésticos e equipamentos (2,26%) e veículo próprio (1,6%). Em serviços, destacam-se a queda menos intensa de passagens aéreas (-18,2%) e as altas de aluguel (1,55%) e pacote turístico (2,75%). Nesse sentido, a medida de serviços subjacentes acelerou em relação aos últimos meses, para 0,99%. Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens voláteis, a média de três meses com ajuste sazonal anualizada voltou a avançar, de 8,91% para 9,11%, refletindo a maior pressão em bens industriais. Em 12 meses, a média dos núcleos alcançou 7,46%. Nossa expectativa é que o IPCA deverá encerrar 2022 com variação de 5,5%.

Incorporando as surpresas positivas dos setores de serviços e varejo em novembro, o Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br) teve avanço de 0,7% na margem. O indicador prévio do PIB registrou resultado ligeiramente abaixo da nossa projeção (0,8%). Na comparação interanual, o índice teve alta de 0,4%. O indicador repercutiu o crescimento do volume de serviços (2,4%) e das vendas do varejo (0,5%) no mês, apesar da queda da produção industrial (-0,2%) na margem em novembro. Com o resultado, o IBC-Br se encontra 0,7% abaixo do nível pré-crise. Em termos de carregamento estatístico, a média de outubro e novembro representa queda de 0,4% em relação à média do 3º trimestre de 2021. Com isso, nossa projeção de PIB para o ano de 2021 permanece em 4,6%.



EUA

Nos EUA, o Fed confirmou o fim do programa de compras de ativos em março, sinalizando alta de juros em breve. Conforme esperado, o Comitê manteve a taxa de juros entre 0% e 0,25%, mas a novidade no comunicado foi a sinalização de iminente aumento de juros, o que indicaria alta de 25 pb já na reunião de março. Sobre o balanço do Fed, a nota divulgada em conjunto com o comunicado reforçou que a taxa de juros segue como o principal instrumento de política monetária, de forma que a redução do balanço ocorreria apenas após alta de juros, muito provavelmente a partir do 3º trimestre. No comunicado, as preocupações com o mercado de trabalho aquém do esperado pelo Fed foram substituídas pela qualificação de "mercado de trabalho forte". O Fed também reconheceu que a inflação está "bastante acima da meta de 2%".

Na entrevista após a reunião, o presidente do Fed, Jerome Powell, surpreendeu com sua postura mais preocupada com a inflação. Powell mostrou alerta com o cenário de inflação alta e não descartou aumento de juros em todas as reuniões deste ano, tampouco se comprometeu com um ritmo fixo de ajuste da política monetária. Ademais, Powell afirmou que existe um amplo espaço para aumentar os juros sem impactar o mercado de trabalho. Com isso, mantemos nosso cenário em relação às decisões do Fed, que contempla seis altas de juros em 2022, levando a taxa básica de juros a 1,5% a.a.



CHINA

Por fim, na China, os dados de atividade seguiram direções opostas. O PIB da China no 4º trimestre avançou 4%, acima da expectativa do mercado (3,3%). Com isso, a China cresceu 8,1% em 2021, após avanço de 2,2% em 2020. Em relação aos dados de dezembro, a produção industrial, na comparação interanual, apresentou expansão de 4,3%, ante expectativa de 3,7%, o que representou melhora diante das recentes frustrações em virtude das medidas de restrições à mobilidade e problemas no fornecimento de energia. De outro lado, as vendas no varejo surpreenderam negativamente, com avanço de apenas 1,7% em termos anuais, bem abaixo da expectativa de 3,8%. O número foi pressionado pelo novo surto da pandemia que tem implicado em redução da mobilidade no país. Nossa expectativa é de crescimento de 5,0% para este ano, embora a desaceleração do setor imobiliário mantenha presente viés de baixa para as projeções sobre a atividade econômica.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



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

Perspectivas e Estratégias

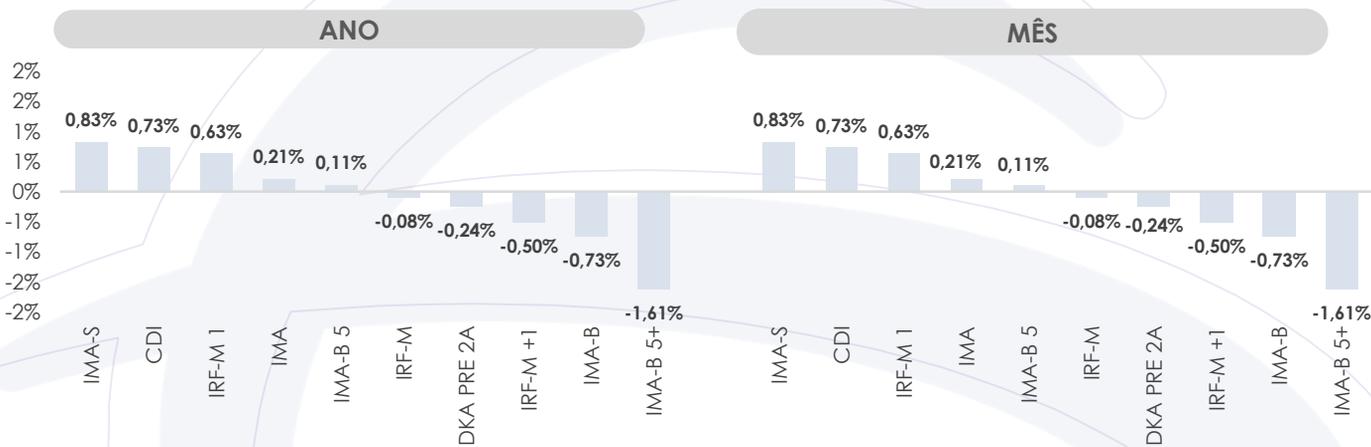
RENDA FIXA

O início de 2022 foi marcado pelo aumento da tensão nos mercados devido às comunicações dos bancos centrais dos países desenvolvidos sobre a inflação. Tendo o FED como destaque que, além de indicar possíveis altas de juros, pode reduzir os ativos que detém em seu balanço. Isso pode significar uma redução do potencial de crescimento no local. Adicionalmente, temos ainda um mundo que está digerindo os impactos devido à desaceleração da China. O surto de Ômicron, por sua vez, contribui negativamente com esse ambiente, promovendo pressões do lado inflacionário e de atividade. Nesse sentido, os mercados de juros foram negativamente impactados no mundo, e ocorreu um descolamento da bolsa nos emergentes, causado alto fluxo em busca de prêmio.

O cenário para as economias emergentes é desafiador. Além da incerteza de um viés de baixa da atividade global, temos para o Brasil um ano marcado pelo cenário eleitoral, que costuma ser volátil. Entretanto, seguimos tratando de dois desequilíbrios, o inflacionário, que tem chamado mais a atenção pelo amplo impacto no mundo, e a necessidade de retomada do ajuste fiscal. O inevitável aperto monetário mais elevado, conforme apontado pelo banco central, pode causar uma desaceleração da atividade econômica neste ano. A gestão da BRAM espera um PIB por volta de 0,4%, inflação de 5,2% e uma Selic de 11,75%.

Seguindo o desempenho dos ativos de renda fixa no mundo, percebemos um aumento em toda a estrutura de juros brasileira. Esse movimento pode ser explicado pela combinação de incerteza local, devido à dinâmica inflacionária e a necessidade crescente de um ajuste fiscal, com a incerteza sobre a condução de política monetária nos países desenvolvidos. Destaque positivo para o IMA-S, que representa os ativos de renda fixa do governo pós-fixados em Selic, tanto nominal quanto no relativo ao CDI. Mesmo com toda essa volatilidade, os índices IMA-B5 e IDKA IPCA 2a se mantiveram no campo positivo, porém abaixo do CDI.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Janeiro foi marcado pela batalha entre as empresas classificadas como growth e as empresas value, gerando quedas expressivas na maioria das bolsas mundo afora. Economias aquecidas e inflação persistente têm motivado cada vez mais bancos centrais a promover ou sinalizar aumento de juros, que agora se intensifica nos países desenvolvidos, em especial nos EUA. As empresas consideradas como growth normalmente apresentam crescimento acima da média do mercado através do uso intensivo de tecnologia e maior dinamismo em sua atuação, proporcionando valorização expressiva principalmente em momentos de juros baixos pelo qual passamos nos últimos 2 anos. Porém, em momentos de aumento de taxas de juros, sua precificação passa a ser colocada em dúvida. No outro lado, estão as empresas value, que são mais tradicionais e maduras, têm preços mais modestos, resultados mais resilientes, são representadas tradicionalmente pelos bancos e empresas atreladas a commodities. Essas empresas oferecem mais proteção em ambientes inflacionários ou são beneficiadas em ambientes de taxas de juros mais altos.

Essa mudança de perspectivas motivou os investidores a rebalancear seus portfólios buscando proteção nas empresas value, não só nacionalmente, mas também internacionalmente em direção a países com forte exposição em bancos e commodities com é o caso da bolsa brasileira. Este evento tem sido denominado como rotação setorial. Com isso, o S&P 500 teve retorno de -5,26% e o MSCI Emerging Markets -1,93%. Estes índices acumulam retorno nos últimos 12 meses de +21,57% e -9,13%, respectivamente e em moeda original.

Já o Brasil foi beneficiado pelo fluxo expressivo dos investidores estrangeiros em torno de R\$ 30 bilhões no mês, levando o Ibovespa a uma valorização de 6,98%, acumulando -2,54% nos últimos 12 meses. A movimentação de fluxo no mês confirma a visão da gestão sobre a percepção de risco relativa e diferenciada entre os investidores locais e estrangeiros.

Os gestores seguem com visão cautelosa para renda variável no curto prazo. O aumento das incertezas locais e globais motiva tal posicionamento. O resultado resiliente das empresas listadas e o crescimento global do PIB proporcionado pelo mundo pós Covid, são os fatores positivos. No local, risco político e risco fiscal permanecem como pontos de atenção. Já no global, a perspectiva de redução de liquidez, como reação a escalada da inflação e o impacto das novas variantes da COVID-19, são os principais riscos do momento. Para a gestão, o balanço de forças entre atividade positiva no mundo, porém com expectativa de retirada de estímulos nos países desenvolvidos, e ambiente local mais incerto 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 setorial, os setores cíclicos globais e locais como Mineração & Siderurgia, Energia e Imobiliário se destacaram positivamente impulsionados pelo fluxo estrangeiro. Por outro lado, setores que têm alguma relação com o movimento global de rotação setorial ou com a valorização do Real foram destaque negativo, como Bens de Capital & Serviços, Consumo, Tecnologia e Papel & Celulose.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	BASE 01/2022	JANEIRO	2021	12M	24M	36M
S&P 500 USD		-5,26%	20,22%	21,57%	39,99%	66,99%
MSCI WORLD USD		-5,34%	13,72%	14,93%	30,59%	50,80%
SMALL CAPS		3,42%	-13,33%	-10,25%	-14,29%	24,49%
IBRX100		6,87%	-5,08%	-2,11%	-0,51%	18,37%
IDIV		7,47%	0,58%	5,96%	1,18%	28,50%
IBOVESPA		6,98%	-5,78%	-2,54%	-1,42%	15,14%

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