



CARTA DO GESTOR

UNIPREV

Agosto/2021

 **bradesco**
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em julho tivemos resultados levemente negativos. A piora no ambiente fiscal do Brasil impactou nossas posições de renda fixa e renda variável. Durante o mês de julho, reduzimos adicionalmente o risco da estratégia de renda fixa acreditando que o nível atual, abaixo da média histórica, é proporcional ao cenário desafiador que temos pela frente e se beneficia da queda nas taxas de juros de médio e longo prazo a medida o Banco Central do Brasil tenha sucesso em buscar uma inflação mais controlada para 2022.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Julho	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	ACUM.	a.a.
OURO	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	OURO	OURO	
8,19%	17,02%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%	270,73%	13,23%
DÓLAR	IBX	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	IMA-B	S&P 500	
2,39%	4,47%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	15,11%	249,48%	12,60%
S&P 500	Ibovespa	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IRF-M	IMA-B	
2,27%	2,34%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%	237,02%	12,21%
IMA-S	IHFA	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	DÓLAR	DÓLAR	
0,45%	2,12%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%	207,38%	11,23%
CDI	IMA-S	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	IMA-S	IRF-M	
0,36%	1,68%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,63%	195,18%	10,81%
IMA-B	CDI	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	CDI	IHFA	
-0,37%	1,63%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%	191,74%	10,68%
IRF-M	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IHFA	IMA-S	
-0,47%	-1,09%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%	142,25%	8,75%
IHFA	DÓLAR	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	S&P 500	CDI	
-1,17%	-1,45%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%	142,09%	8,74%
Ibovespa	IRF-M	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	IBX	IBX	
-3,94%	-2,04%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	-11,39%	136,67%	8,51%
IBX	OURO	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa	
-3,99%	-3,80%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	-18,11%	75,75%	5,49%

Fonte: Economática

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL



BRASIL

Em julho, a **prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) variou 0,72%**. A inflação acumulada em 12 meses apresentou nova aceleração, de 8,1% em junho para 8,6% em julho. A principal surpresa alista ocorreu em Transportes, com aceleração mais intensa do que o esperado (1,07% ante 0,7%). Nesse componente, Passagem Aérea avançou 35,6%. Em relação aos demais componentes, destaque para a alta acima do esperado em Despesas Pessoais (0,36% ante 0,25%) e Alimentação e Bebidas (0,49% ante 0,41%). Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens com inflação volátil, a leitura de julho também revelou uma piora no quadro. A média dos núcleos avançou 0,6% e no acumulado em doze meses, o indicador subiu de 4,8% para 5,3%. De modo geral, as leituras mais recentes de inflação confirmam o realinhamento de preços de serviços com a reabertura da economia. A inflação de bens, por sua vez, não sinaliza tendência de desaceleração diante do espaço para repasse do aumento de custos. O cenário inflacionário para os próximos meses, portanto, segue bem pressionado. Os riscos de alta seguem evidentes com o elevado patamar dos preços de commodities, problemas na oferta de produtos in natura, baixos estoques de matérias-primas e reabertura mais rápida da economia, pressionando o setor de serviços.

O **Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br) recuou 0,4% na margem em maio**. O indicador prévio do PIB registrou resultado abaixo de nossa expectativa ao mostrar queda mesmo em um mês no qual houve alta das vendas no varejo ampliado (3,8%), da produção industrial (1,4%) e do volume de serviços (1,2%), contrabalançados pela menor produção agrícola. Com o resultado, a média do índice em abril e maio representa queda de 0,2% em relação à média do 1º trimestre. Na comparação interanual, o índice teve alta de 14,2%. O IBCBr passou a se situar 0,2% acima do patamar pré-pandemia (média de janeiro e fevereiro de 2020). Em junho, os dados de atividade devem ser beneficiados por maior montante pago do auxílio emergencial e pelo menor grau de restrições de mobilidade.



EUROPA

O **Banco Central Europeu (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. Como novidade, essa foi a primeira reunião sob a nova estratégia de política monetária, anunciada há duas semanas. Reconhecendo que as taxas de juros estão no seu limite inferior há algum tempo, enquanto as perspectivas de médio prazo para a inflação ainda estão muito abaixo da meta, o BCE assumiu o compromisso de manter a política monetária persistentemente acomodaticia até alcançar a meta de 2%. Nesse sentido, o comunicado adiciona que o aumento da taxa de juros apenas ocorrerá se o BCE estiver seguro que a meta de inflação será atingida em um horizonte curto. Em suma, a reunião com o mais novo escopo adotado pelo BCE reforça o quadro de manutenção do estímulo monetário por um período prolongado.

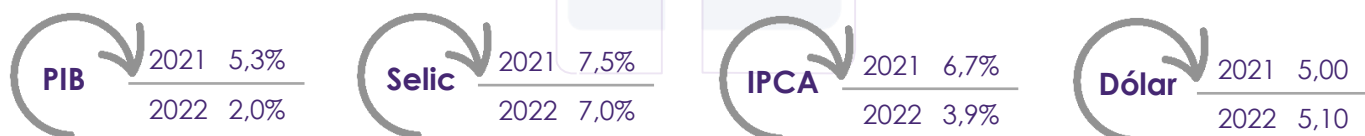


EUA

Nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros entre 0% a.a e 0,25% a.a e **reconheceu que a economia segue em recuperação firme**. 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 de inflação. No comunicado, o Fed manteve a avaliação que a inflação elevada corrente decorre de eventos transitórios. Na entrevista após a reunião, o presidente do Fed, Jerome Powell, revelou que os membros do comitê de política monetária debateram eventuais estratégias para a redução da compra de ativos. Contudo, uma decisão final será tomada apenas nas próximas reuniões, uma vez que se obtenha maior clareza sobre a velocidade de recuperação do emprego. Powell reforçou que não existe qualquer perspectiva de alteração da taxa de juros no horizonte. Gradualmente o Fed reconhece os avanços no mercado de trabalho e na inflação, abrindo espaço para o anúncio da redução dos estímulos, que em nosso cenário deverá ocorrer formalmente na reunião de dezembro, com redução efetiva das compras a partir de janeiro.

Em relação à **atividade econômica, EUA e China tiveram crescimento no 2º trimestre deste ano**. O PIB dos EUA teve crescimento de 1,6% na margem no 2º trimestre e superou o nível pré-pandemia. Dentre seus componentes, o consumo das famílias teve alta acima do esperado (2,8% na margem), com destaque para a expansão da demanda de serviços. Dentro da rubrica de investimentos, destaque para a parte não-residencial (1,9%), enquanto que a parte de investimentos residenciais recuou 2,5%. Com o avanço da vacinação e a volta da mobilidade, no 3º trimestre o PIB americano deverá apresentar crescimento de 2% na margem. Já o PIB da China avançou 7,9% no 2º trimestre na comparação com o mesmo período do ano anterior. A série com ajuste sazonal, que compara o momento atual da economia com o primeiro trimestre de 2021, mostra tendência de alta do crescimento: em termos anualizados, o crescimento na margem foi de 6%, frente ao avanço de 5% no 1º trimestre. O desempenho no trimestre contou com avanço acima do esperado dos indicadores de atividade em junho, após dois meses de frustração. Destaque para o consumo e pelo investimento liderado pela indústria privada. Em nossa avaliação, os dados revelam trajetória consistente de expansão do PIB de cerca de 8% em 2021, e afastam o temor de uma desaceleração pronunciada no segundo semestre. Nesse sentido, avaliamos que o recente corte da taxa de depósito compulsório em 0,5 p.p pelo banco central mantém relação com problemas pontuais de liquidez ao invés de um problema estrutural de crescimento.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



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

Perspectivas e Estratégias

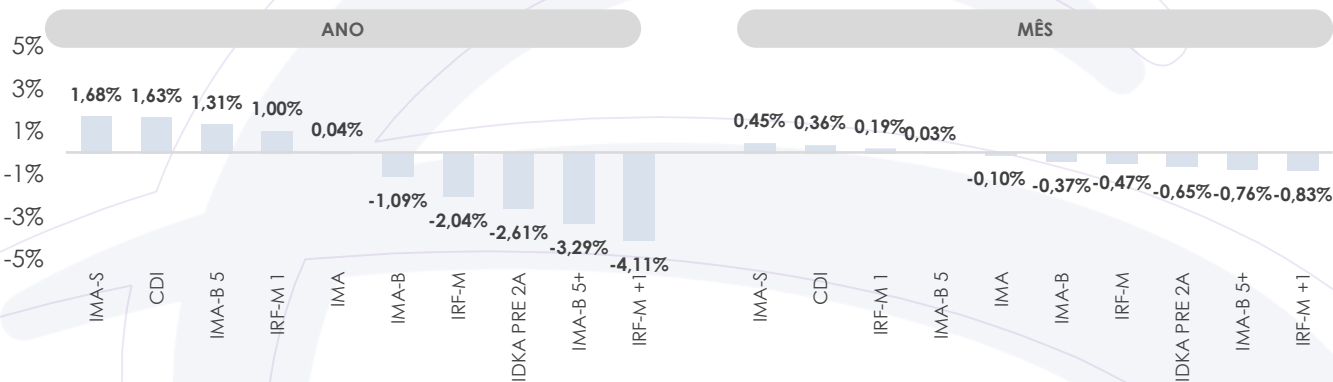
RENDA FIXA

A recuperação econômica segue forte pelo mundo, entretanto uma nova variante de COVID-19 traz incertezas com relação a possíveis impactos na atividade, mas o impacto tende a ser baixo. Os auxílios emergenciais nos EUA terão fim em setembro e, com isso, uma possível volta do emprego é esperada. A inflação segue alta e um fator que chama bastante a atenção nesse ambiente é a existência de gargalos na indústria que têm dificultado o ajuste de preços em outros setores. Apesar deste cenário, as taxas de juros americanas seguem em queda, indicando uma maior busca por segurança, somado a isso vemos um banco central ainda aguardando mais dados de inflação e atividade para agir.

No cenário local seguimos com uma recuperação forte da atividade, entretanto cresce a incerteza gerada pelo cenário de maior inflação que é puxada por bens industriais, alimentos e preços administrados. O câmbio e o petróleo seguem como fatores de pressão inflacionária para frente, devido as eleições e a recuperação forte do mundo com baixa produção de petróleo respectivamente. Por sua vez, o Banco Central tem se esforçado para conter o avanço inflacionário, através de uma condução de política monetária mais apertada. No cenário da BRAM, a gestão segue acreditando em um crescimento da economia próximo ao seu potencial e, por este motivo, será necessária uma elevação superior de juros. Assim, a expectativa da gestão é de uma Selic por volta de 7,5% no final de 2021.

O Real foi uma das piores moedas em comparação a uma cesta de moedas emergentes, ficando à frente somente do Sol Peruano. Entretanto, no estágio atual de política monetária, o real passa a ter uma atratividade superior aos seus pares quando comparados em risco e carregos ajustados. O Dólar fechou o mês a 5,12, com uma alta de 2,39% e no ano ainda segue com uma queda de 1,45%.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Em julho, a bolsa dos EUA foi o destaque positivo, refletindo o otimismo com a economia americana e taxas de juros futuros mais comportadas. Por outro lado, as bolsas dos países em desenvolvimento tiveram perdas motivadas pelas preocupações com a variante delta do COVID-19 e questões relacionadas a intervenções e regulação pelo governo chinês, afetando empresas dos setores de educação, tecnologia e commodities metálicas. O S&P 500 teve retorno de +2,27% e o MSCI Emerging Markets -7,28. Estes índices acumulam retorno no ano de +17,02% e -1,04%, respectivamente e em moeda original.

No Brasil, as ações tiveram comportamento negativo, motivado pelo aumento das preocupações em torno do risco fiscal e noticiário político. As pequenas e médias empresas tiveram performance negativa e abaixo Ibovespa. O Ibovespa teve retorno de -3,94%, mantendo alta de 2,34% no ano.

O fluxo do investidor estrangeiro sofreu reversão em julho, mas continua bastante positivo no ano. O mercado local segue aquecido e o recorde de IPOs ajuda a ilustrar essa visão. 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 BC, trazendo fluxo do investidor local para a bolsa. Risco político, inflação e risco fiscal permanecem como pontos de atenção. 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 setorial, o mês foi positivo para o setor de Alimentos & Agronegócio, em especial para JBS que se beneficia da combinação entre alta demanda por proteínas na China e receitas em dólares. O setor de Bens de Capital também foi destaque positivo devido a boa performance das ações da Weg que segue bem posicionada para se beneficiar do crescimento global. Do lado negativo, estão setores com baixa atratividade no momento, seja pelo ambiente de aversão a risco, seja pela alta das taxas de juros futuros locais, como Educação, Construção Civil e Serviços Financeiros.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	JULHO	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	2,27%	17,02%	34,37%	47,47%	56,07%
MSCI WORLD USD	1,72%	14,10%	33,16%	40,30%	42,55%
SMLL CAPS	-5,80%	4,96%	20,13%	29,57%	86,53%
IBRX100	-3,99%	4,47%	20,73%	23,34%	61,40%
IDIV	-1,72%	0,31%	14,21%	18,21%	67,31%
IBOVESPA	-3,94%	2,34%	18,35%	19,63%	53,75%

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