

Julius Bär

ONE-PAGER PARA DOADORES

31.05.2021

Comentário sobre o mercado

O debate sobre a natureza da recente aceleração da inflação nos Estados Unidos não dá sinais de diminuição. A inflação é essencialmente e unicamente um problema monetário, na condição de que a política monetária é transmitida por crédito ao setor privado por meio do sistema bancário. A missão mais importante dos bancos centrais é evitar a volatilidade e a instabilidade financeira que desorganizam a economia real. Nessa busca por estabilidade, os bancos centrais têm a delicada tarefa de evitar bolhas de avaliação que trazem instabilidade inerentemente. Paradoxalmente, o mercado parece subitamente assumir uma postura mais cautelosa quanto aos riscos de uma inflação persistentemente mais alta. As taxas de dez anos do Tesouro dos EUA caíram para menos de 1,6% e as expectativas de inflação estão se estabilizando em 2,3% acima de cinco anos. Nos mercados de ações, não há mais uma liderança clara entre os beneficiários potenciais e as vítimas da inflação mais alta, à medida que as rotações se tornam mais rápidas e sem direção.

Em maio, tivemos um desempenho ligeiramente inferior ao do índice de referência devido à volatilidade em curso no mercado com base nos temores de inflação. As empresas que são/foram afetadas por esta volatilidade são/foram principalmente aquelas com avaliações bastante elevadas, mas também aquelas com grande potencial de crescimento, que continuam a representar grandes oportunidades no longo prazo. A única transação em maio foi a venda da Hologic, uma empresa de tecnologia médica e diagnósticos com sede nos Estados Unidos. Ela relatou uma queda muito mais acentuada nos testes de diagnóstico da Covid-19 do que o esperado. Embora tenhamos considerado uma desaceleração dos testes da Covid em nossa análise de investimento, não havíamos previsto a extensão ou a rapidez da queda nas tendências dos testes, uma prova do sucesso do programa de vacinação realizado nos EUA. Dado a decepcionante projeção estimada de receita da empresa, decidimos sair da posição.

Nossa visão permanece inalterada. No entanto, a inflação pode de fato estar voltando mais forte e durável do que o esperado, embora o aperto preventivo da política monetária seja de uso limitado. Na melhor das hipóteses, ajuda a evitar a inflação de uma bolha financeira e/ou imobiliária e, na pior, prejudica a recuperação pela raiz por um efeito de riqueza negativo concentrado e retardado quando os mercados caem significativamente. Os economistas explicam que os consumidores tendem a sobrecarregar as mudanças recentes de preços em bens adquiridos com frequência, como a gasolina, para formar expectativas de longo prazo. Isso cria um mecanismo pelo qual movimentos aparentemente transitórios, como preços mais altos de energia, podem ser embutidos em expectativas de inflação mais altas. Em outras palavras, o TIPS precisa de um novo aumento nos preços da gasolina para ter um bom desempenho, o que não é nosso caso base. Em segundo lugar, esperamos que a oferta de bens e serviços corresponda à maior demanda ao longo do tempo, o que é uma má notícia para a inflação, mas é uma boa notícia para o setor corporativo. Maior produção e, em última análise, lucros mais altos anunciam melhores métricas de crédito, menores taxas de inadimplência e mais atualizações. Do ponto de vista do investidor, parece apropriado adotar a estratégia do Fed: desconsiderar os números de trabalho e salários e permanecer no curso.

The sole legally binding version is the official report.

Bank Julius Baer & Co. Ltd.

Bahnhofstrasse 36, P.O. Box, 8010 Zurich, Switzerland

T +41 (0) 58 888 1111, F +41 (0) 58 888 1122

www.juliusbaer.com

Julius Bär

Sumário da carteira

	Mês - Maio 21	2021
Inicial*	123'148'947.43	117'447'258.83
Entradas	0.00	0.00
Saídas	0.00	0.00
Resultado (retorno)	1'131'750.24	6'833'438.84
Final	124'280'697.67	124'280'697.67

*31.12.2020 para coluna "2021"; 30.04.2021 para coluna "Mês"

Alocação por classe de ativos e rentabilidade em USD

Classe de Ativos	Valor de mercado	%	Performance		Benchmark	
			Mês	Ano 2021	Mês	Ano 2021
Caixa e investimentos de curto prazo	10'100'750.07	8.13%	-0.28%	0.42%	0.01%	0.05%
Renda Fixa	36'543'278.83	29.40%	0.41%	-0.90%	0.52%	-2.71%
Renda Variável	75'612'215.07	60.84%	1.36%	10.10%	1.46%	10.69%
Multimercado	2'024'453.70	1.63%	0.25%	0.93%	0.10%	0.47%
Total	124'280'697.67	100%	0.92%	5.90%	1.05%	5.40%

E.U.A. Índice de Preços ao Consumidor (IPC)

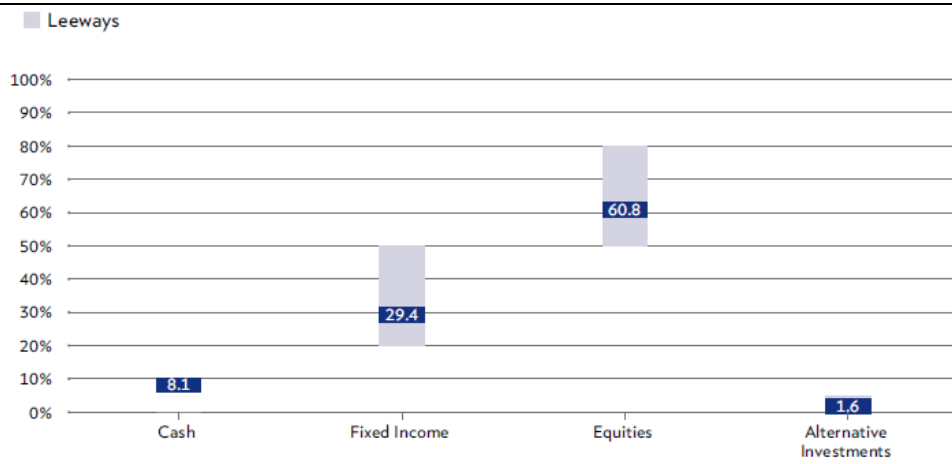
1-mês mudança % (Maio 21)	0.64%
Mudança % 2021 (Maio 21)	2.67%

Performance

Mês (Maio 2021)		Ano (2021)	
Nominal	Real	Nominal	Real
0.92%	0.28%	5.90%	3.23%

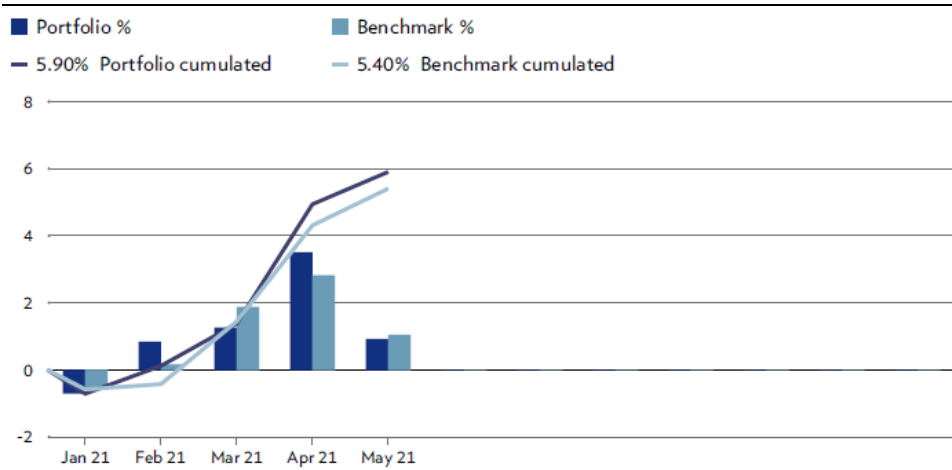
Julius Bär

Alocação por classe de ativos



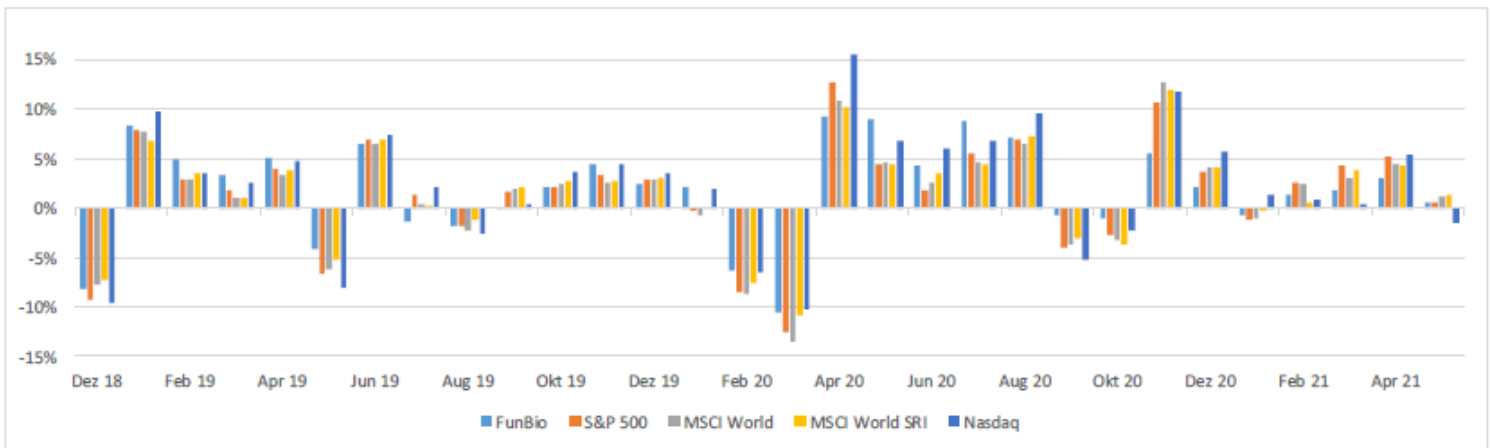
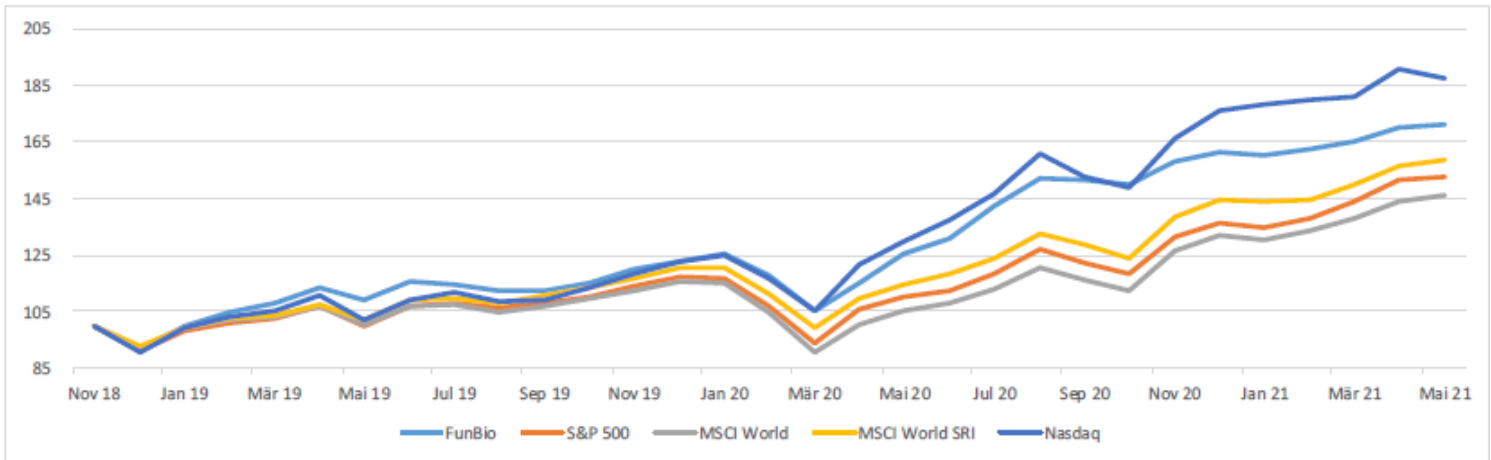
*Leeways: intervalos de alocação do mandato

Retorno líquido anual - Benchmark e carteira



Julius Bär

Evolução das ações - comparações com índices de renda variável



Julius Bär

Date	FunBio	S&P 500	MSCI World	MSCI World SRI	Nasdaq
Dez 18	-8.15%	-9.18%	-7.71%	-7.28%	-9.48%
Jan 19	8.41%	7.87%	7.68%	6.86%	9.74%
Feb 19	4.94%	2.97%	2.83%	3.46%	3.44%
Mär 19	3.35%	1.79%	1.05%	1.09%	2.61%
Apr 19	5.08%	3.93%	3.37%	3.82%	4.74%
Mai 19	-4.10%	-6.58%	-6.08%	-5.24%	-7.93%
Jun 19	6.42%	6.89%	6.46%	6.99%	7.42%
Jul 19	-1.23%	1.31%	0.42%	0.28%	2.11%
Aug 19	-1.79%	-1.81%	-2.24%	-1.08%	-2.60%
Sep 19	0.13%	1.72%	1.94%	2.16%	0.46%
Okt 19	2.06%	2.04%	2.45%	2.77%	3.66%
Nov 19	4.41%	3.40%	2.63%	2.79%	4.50%
Dez 19	2.46%	2.86%	2.89%	3.04%	3.54%
Jan 20	2.06%	-0.16%	-0.68%	0.02%	1.99%
Feb 20	-6.23%	-8.41%	-8.59%	-7.46%	-6.38%
Mär 20	-10.48%	-12.51%	-13.47%	-10.84%	-10.12%
Apr 20	9.27%	12.68%	10.80%	10.26%	15.45%
Mai 20	9.02%	4.53%	4.63%	4.43%	6.75%
Jun 20	4.24%	1.84%	2.51%	3.47%	5.99%
Jul 20	8.85%	5.51%	4.69%	4.41%	6.82%
Aug 20	7.05%	7.01%	6.53%	7.30%	9.59%
Sep 20	-0.67%	-3.92%	-3.59%	-3.09%	-5.16%
Okt 20	-1.03%	-2.77%	-3.14%	-3.68%	-2.29%
Nov 20	5.48%	10.75%	12.66%	11.94%	11.80%
Dez 20	2.08%	3.71%	4.14%	4.15%	5.65%
Jan 21	-0.63%	-1.11%	-1.05%	-0.24%	1.42%
Feb 21	1.31%	2.61%	2.45%	0.51%	0.93%
Mär 21	1.76%	4.24%	3.11%	3.78%	0.41%
Apr 21	3.03%	5.24%	4.52%	4.35%	5.40%
Mai 21	0.60%	0.55%	1.26%	1.37%	-1.53%