

# UNISYS-PREVI

bradesco asset management

Abril 2020



# Índice

Cenário Econômico **03**

Estratégias e Resultados **15**



# Cenário Econômico

## Organizar a contração do PIB

Queda de PIB e impactos fiscais serão substanciais e já compõe os cenários.

Próximo capítulo será a capacidade de países da Europa e copiarem a China e saírem do *lockdown* atual.

Bancos centrais continuarão adotando novos estímulos.

Grandes estímulos fiscais, setoriais e horizontais.

## Epidemia no Brasil

Restrições até o final de abril em diversas cidades.

Sistema de monitoramento / identificação / isolamento deficiente.

Coordenação descentralizada (governadores).

Restrições no Brasil tendem a ser mais longas e mais rigorosas do que em países asiáticos e mesmo nos EUA e Europa.

## Reações de política econômica

Recursos fiscais para o sistema de saúde.

Medidas para estabilidade financeira (reservas, compulsórios, regulação etc).

Medidas de crédito e fiscais, amplas e setoriais.

Grande impacto fiscal, com a dívida bruta podendo ultrapassar 90%.

# CENÁRIO PROSPECTIVO

Prob.	Lockdown no Brasil Recuperação 3T20			Lockdown no Brasil Recuperação 4T20			Lockdown no Brasil Recuperação 2021		
	55%			35%			10%		
	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
<b>PIB</b> (% a.a)	1.1%	-2.4%	4.5%	1.1%	-4.4%	6.2%	1.1%	-6.6%	8.1%
<b>IPCA</b> (% a.a)	4.3%	2.3%	3.5%	4.3%	1.7%	3.3%	4.3%	1.2%	3.1%
<b>Selic</b> (final ano)	4.50%	3.00%	5.50%	4.50%	2.75%	5.00%	4.50%	2.50%	4.50%
<b>Selic ex-ante</b>	2.15%	-0.5%	1.9%	2.8%	-0.5%	1.6%	3.3%	-0.6%	1.4%
<b>Câmbio (final ano)</b>	4.03	4.90	4.80	4.03	5.15	4.85	4.03	5.40	4.90
<b>Conta Corrente</b> (% PIB)	-2.7%	-2.2%	-2.5%	-2.7%	-1.7%	-2.3%	-2.7%	-1.0%	-2.0%
<b>Primário</b> (% PIB)	-0.9%	-7.1%	-1.4%	-0.9%	-8.8%	-1.6%	-0.9%	-10.4%	-1.9%
<b>Dívida Bruta</b> (% PIB)	75.9%	87.8%	81.7%	75.9%	91.8%	84.8%	75.9%	96.8%	88.6%
<b>Dívida - Reservas</b> (% PIB)	55.7%	64.9%	63.2%	55.7%	67.1%	66.3%	55.7%	69.7%	67.2%
<b>PIB Global</b> (% a.a)	3.0%	-0.5%	3.7%	3.0%	-0.5%	3.7%	3.0%	-2.0%	4.8%

# TAXA DE CÂMBIO VS EMERGENTES

## BRL vs. Modelo caso BRL acompanhasse seus pares

(Variação média diária de: COP, MYR, ZAR, CLP, KRW, AUD, CAD, NZD, MXN.

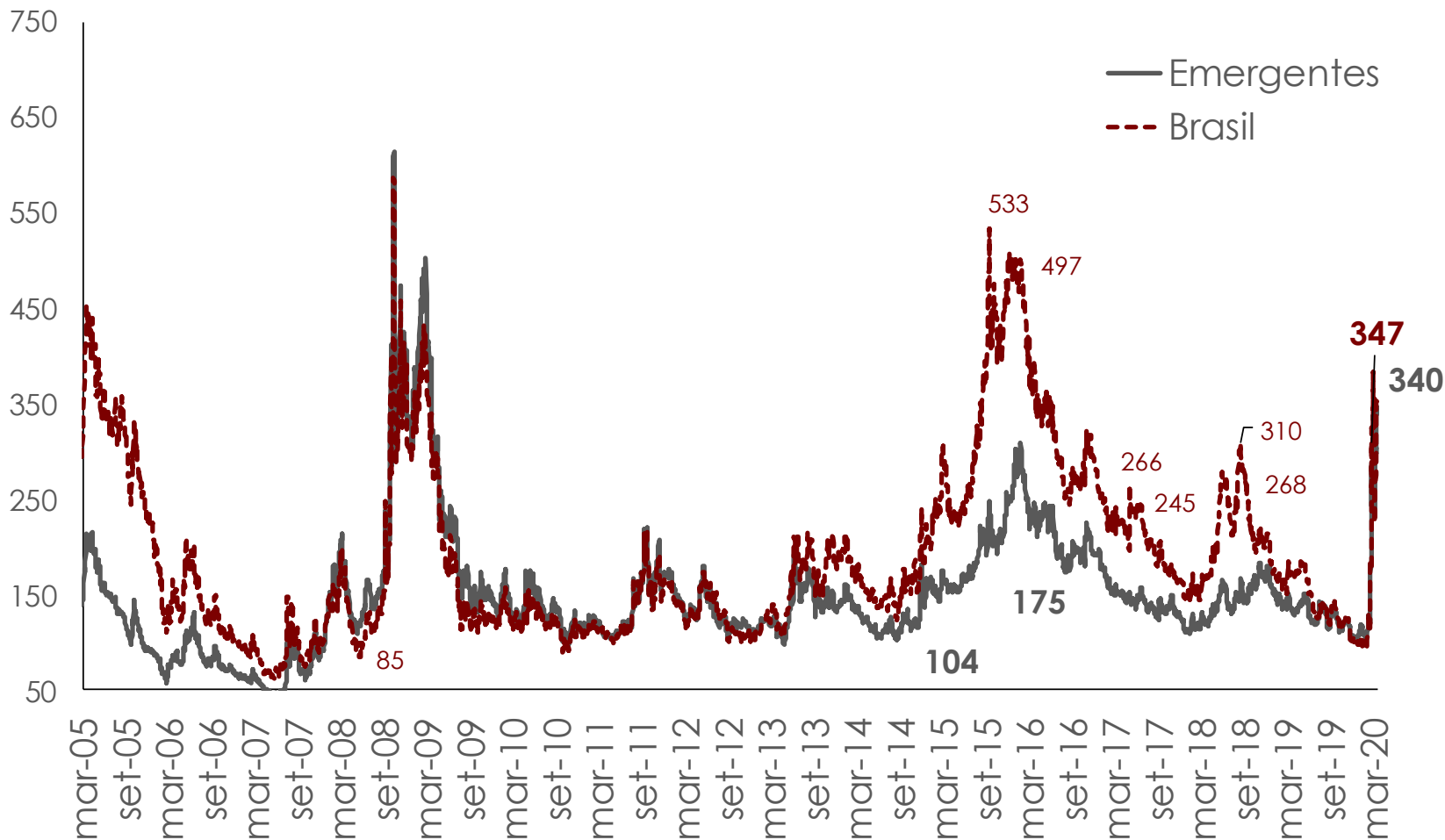
31/dez/14: BRL=Modelo)



# CDS BRASIL VS EMERGENTES

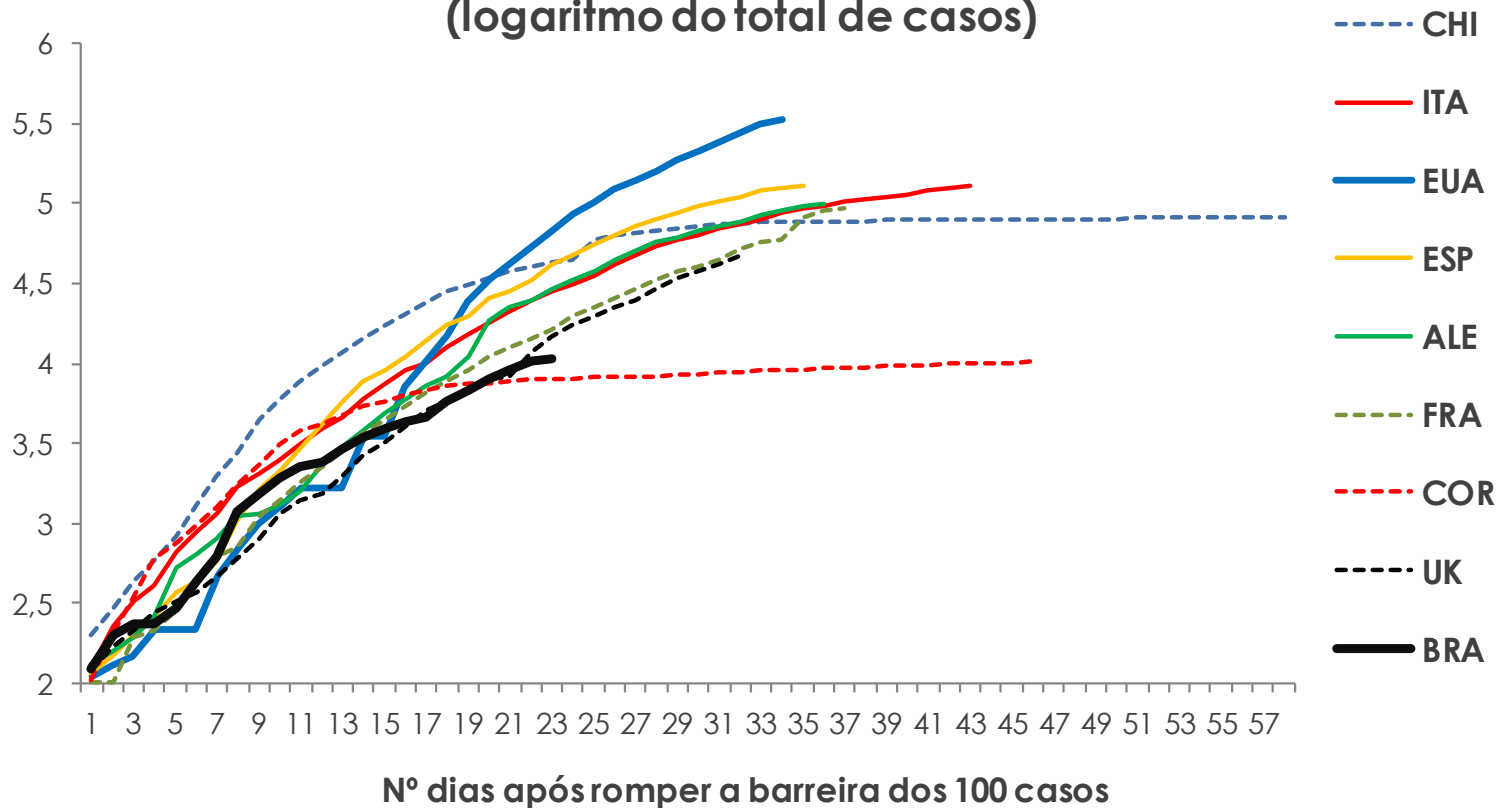
## Risco - Brasil vs. Emergentes

(CDS Brasil de 5 anos contra média do CDS de 5 anos do México, Turquia, Colômbia e África do Sul)



## AUMENTO DE CASOS NO MUNDO AFETARÁ O CRESCIMENTO

### Coronavírus: nº total de casos (logaritmo do total de casos)

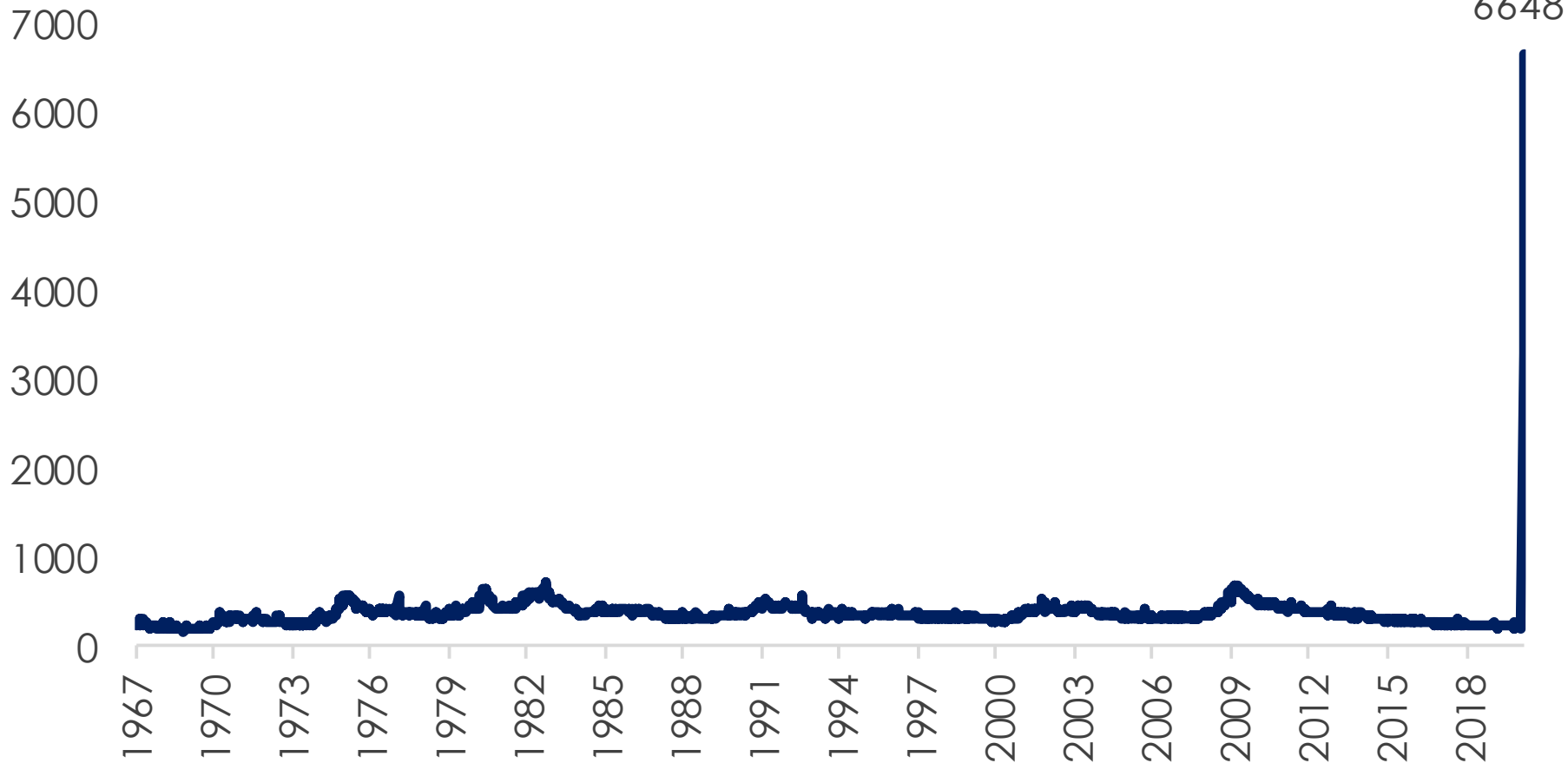


Datas importantes, além da **evolução nos EUA:**

- **Nessa semana:** observar pico na Espanha (segundo padrão lockdown Hubei)
- Encerramento do *lockdown* em cidades da Europa em meados de Abril?
- Brasil: seguindo o mesmo raciocínio Itália/Hubei, pico dos casos em **15-20/abr**



## EUA- Pedidos de auxílio desemprego (em milhares)



• Fonte: Bloomberg

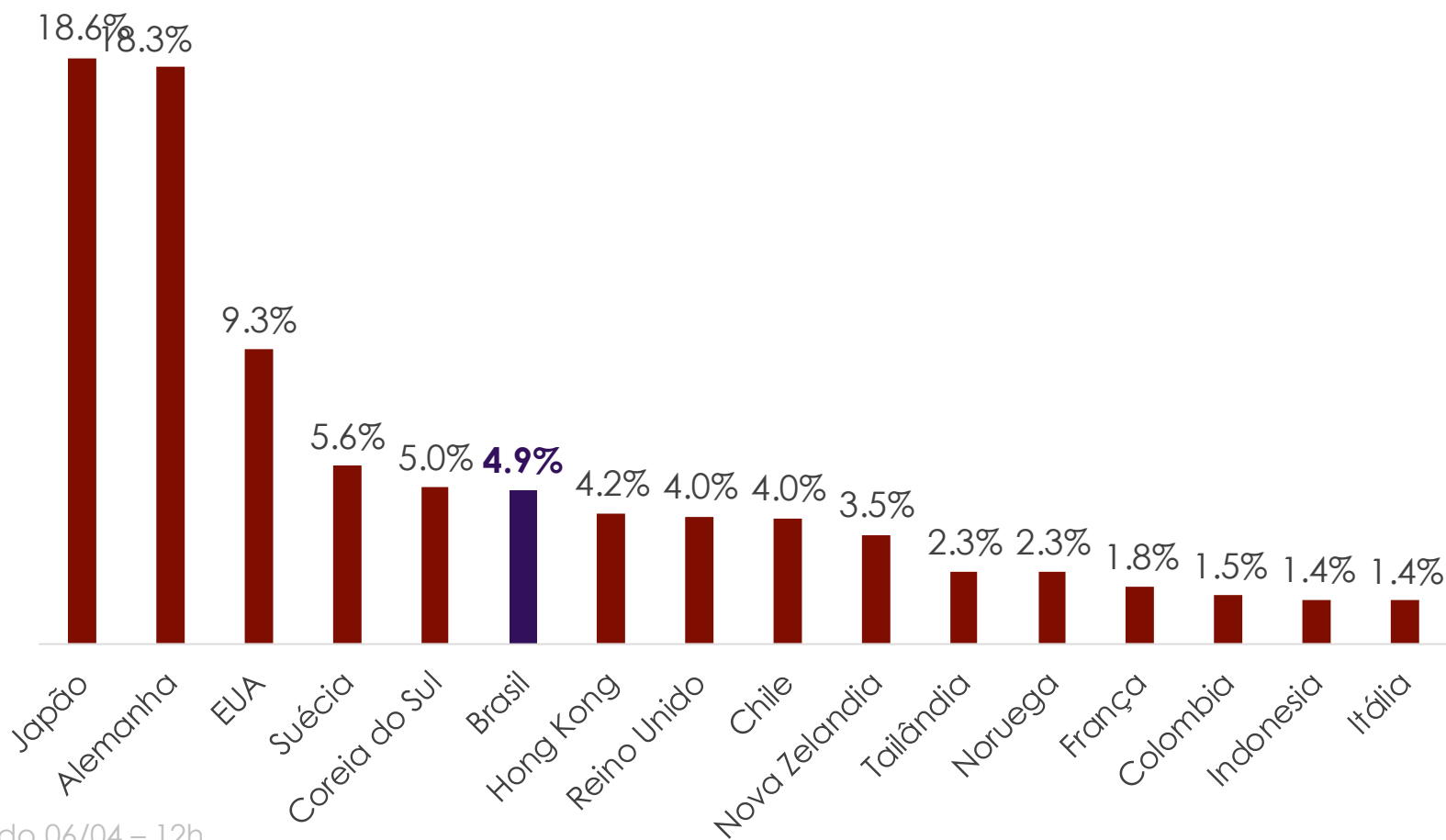
## BANCOS CENTRAIS - CORTES DE JUROS

	out-19	nov-19	dez-19	jan-20	fev-20	mar-20
<b>Ásia Emergente</b>						
Índia	5,15		5,15		5,15	4,40
Coreia do Sul	1,25	1,25				0,75
Tailândia		1,25	1,25	1,25	1,00	0,75
Indonésia	5,00	5,00	5,00	5,00	4,75	4,50
Filipinas		4,00	4,00		3,75	3,25
<b>América Latina</b>						
Brasil	5,00		4,50		4,25	3,75
Chile	1,75		1,75	1,75	1,00	0,50
Colômbia	4,25		4,25	4,25		3,75
México		7,50	7,25		7,00	6,50
Peru	2,50	2,25	2,25	2,25	2,25	1,25
<b>CEBEEA</b>						
Turquia (Benchmark)	14,00		12,00	11,25	10,75	9,75
República Tcheca	2,00	2,00	2,00		2,25	1,00
Polônia	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00
Rússia	6,50		6,25		6,00	6,00
África do Sul		6,50	6,25			5,25
<b>Desenvolvidos</b>						
EUA	1,75		1,75	1,75		0,25
Zona do Euro	-0,50		-0,50	-0,50		-0,50
Reino Unido	0,75	0,75	0,75	0,75		0,10
Japão	-0,10		-0,10	-0,10		-0,10
Noruega	1,50		1,50	1,50		0,25
Suécia	-0,25		0,00	0,00	0,00	
Austrália	0,75	0,75	0,75		0,75	0,25
Nova Zelândia		1,00			1,00	0,25
Canadá	1,75		1,75	1,75		0,25
Suíça			-0,75			-0,75

Atualizado 06/04 - 12h

FONTE: BLOOMBERG, BRAM

## Estímulo Fiscal (% do PIB)



Atualizado 06/04 - 12h

FONTE: BLOOMBERG, BRAM

## ESTÍMULOS FISCAIS NAS PRINCIPAIS ECONOMIAS

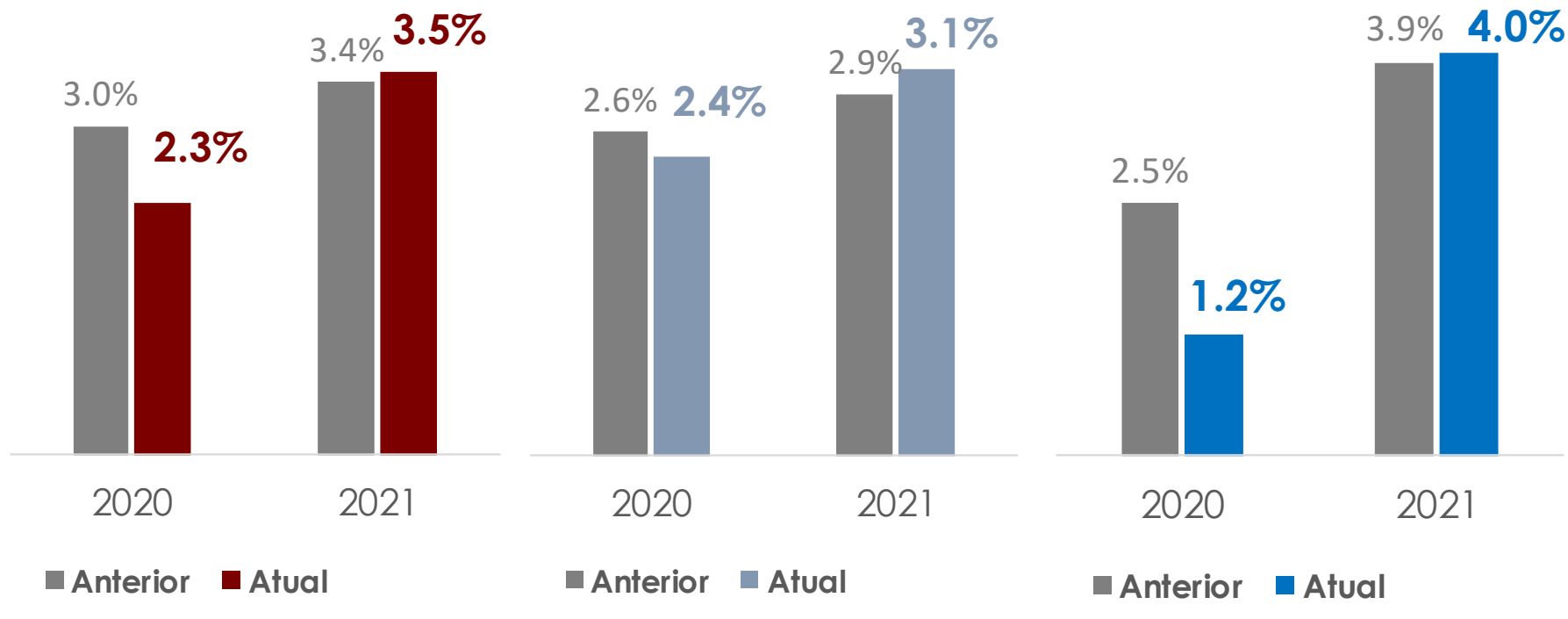
	Moeda local	Estímulo Fiscal Anunciado (moeda local, bi)	Estímulo Fiscal Anunciado (US\$, bi) (↓)	% do PIB (2019)	Participação do PIB Global
EUA	USD	2,000	2,000.0	9.3%	24.8%
Japão	JPY	102,700	958.3	18.6%	6.0%
Alemanha	EUR	650	706.5	18.3%	4.5%
China	CNH	1,300	183.1	1.3%	16.3%
Reino Unido	GBP	90	111.1	4.0%	3.2%
<b>Brasil</b>	<b>BRL</b>	<b>440</b>	<b>89.8</b>	<b>4.9%</b>	<b>2.1%</b>
Coreia do Sul	KRW	100,000	80.8	5.0%	1.9%
França	EUR	45	48.9	1.8%	3.1%
Suécia	SEK	300	29.8	5.6%	0.6%
Itália	EUR	25	27.2	1.4%	2.3%
Índia	INR	1,700	22.2	0.8%	3.4%
Canadá	CAD	30	21.1	1.2%	2.0%
Espanha	EUR	17	18.5	1.3%	1.6%
Indonésia	IDR	260,000	15.5	1.4%	1.3%
Hong Kong	HKD	120	15.5	4.2%	0.4%
Tailândia	THB	400	12.1	2.3%	0.6%
Chile	CLP	10,166	11.8	4.0%	0.3%
Austrália	AUD	18	10.7	0.8%	1.6%
Noruega	NOK	100	9.5	2.3%	0.5%
México	MXN	180	7.4	0.6%	1.5%
Nov a Zelândia	NZD	12	7.1	3.5%	0.2%
Colômbia	COP	20,492	5.1	1.5%	0.4%
Malásia	MYR	20	4.6	1.3%	0.4%
Vietnam	VND	80,000	3.4	1.3%	0.3%
Singapura	SGD	4	2.8	0.8%	0.4%
Taiwan	TWD	53	1.7	0.3%	0.7%
<b>Total</b>			<b>4,404</b>		<b>80.36%</b>

FONTE: BLOOMBERG, BRAM

# INFLAÇÃO: QUEDA COM O LOCKDOWN

MAIOR QUEDA EM TRANSPORTES & ADMINISTRADOS [OIL: US\$ 35]

## Cenário Base



**IPCA**

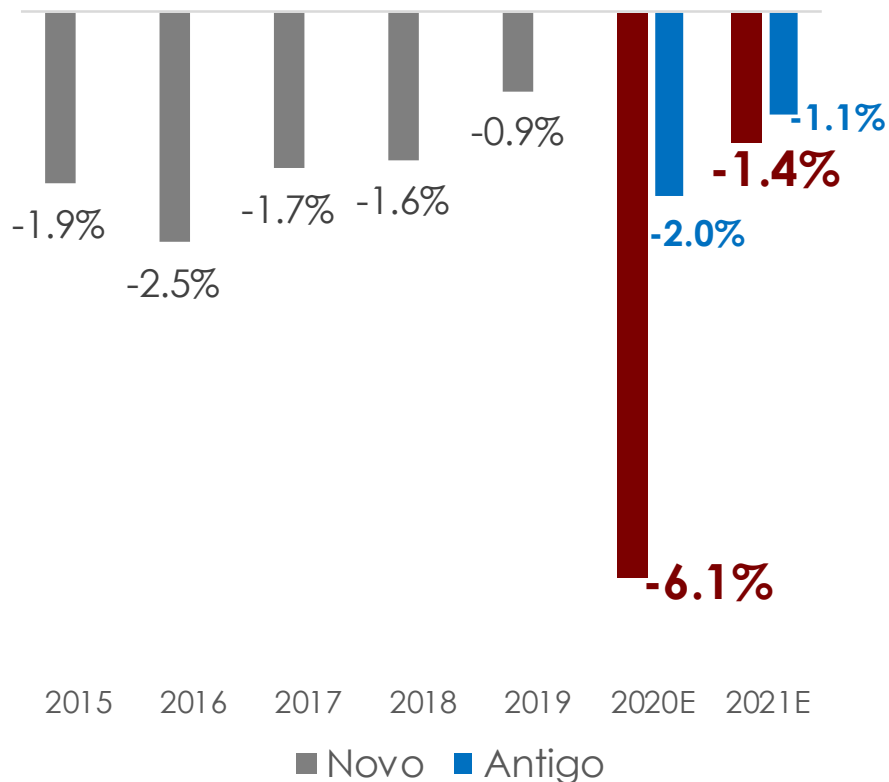
**Núcleos**

**Administrados**

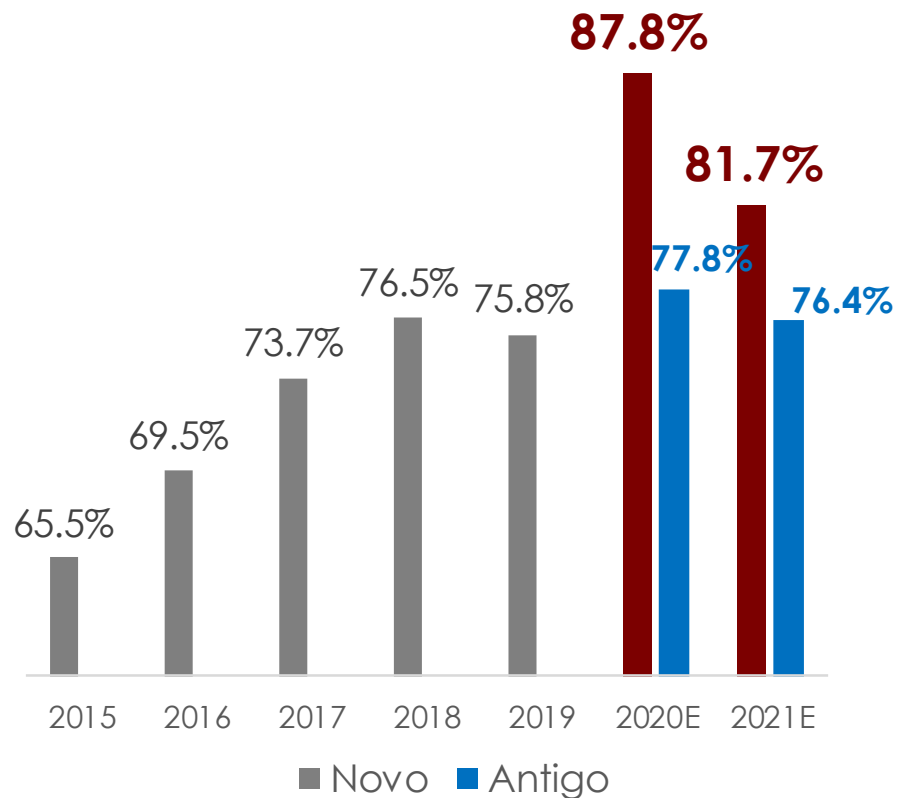
# FISCAL: DETERIORADO EM 2020. QUAL AJUSTE EM 2021?

TETO E REFORMAS DEVEM CONTINUAR APÓS A CRISE ATUAL

### Primário (% PIB)



### Dívida Bruta (% PIB)



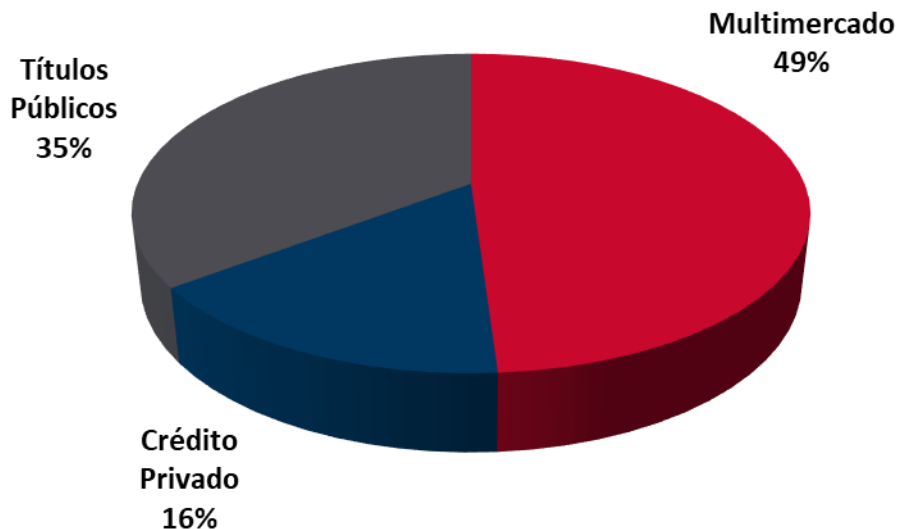


# Estratégias e Resultados

# Composição do Patrimônio – 09/04/2020

## Patrimônio

R\$ 97.969.775,25



<u>Multimercado</u>	<u>48,97%</u>	<u>Crédito Privado</u>	<u>15,78%</u>	<u>Títulos Públicos</u>	<u>35,28%</u>
Bradesco Macro Institucional	48,97%	BRAM H Mult Cred Privado	13,36%	LFT	10,37%
		BRAM FI Crédito Privado	1,82%	NTN-B	3,19%
		Debêntures	0,60%	Compromissadas	21,69%

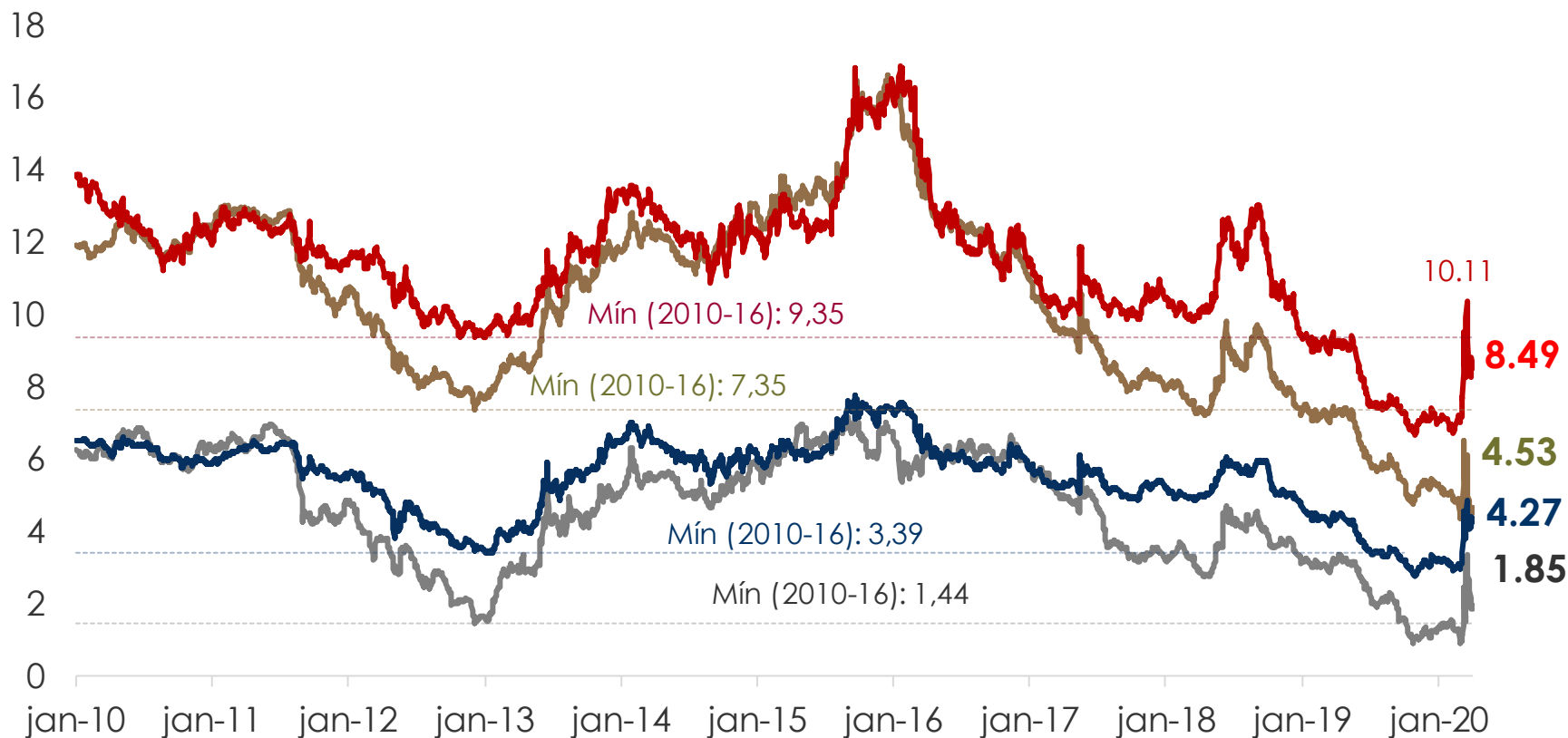


# RENTABILIDADE

Período	UNIPREV IV				
	Rent.	Benchmark (CDI)	#	Meta (CDI+1% a.a.)	#
jan/19	1,10	0,54	0,56	0,63	0,47
fev/19	0,18	0,49	-0,31	0,57	-0,39
mar/19	0,39	0,47	-0,08	0,54	-0,15
abr/19	0,55	0,52	0,03	0,60	-0,05
mai/19	0,98	0,54	0,43	0,63	0,35
jun/19	0,82	0,47	0,35	0,54	0,28
jul/19	0,62	0,57	0,05	0,66	-0,04
ago/19	-0,29	0,50	-0,80	0,59	-0,88
set/19	1,55	0,47	1,08	0,55	1,00
out/19	0,68	0,48	0,20	0,57	0,11
nov/19	0,03	0,38	-0,35	0,46	-0,43
dez/19	0,68	0,38	0,30	0,46	0,22
jan/20	0,44	0,38	0,06	0,46	-0,02
fev/20	0,31	0,27	0,04	0,35	-0,03
mar/20	0,12	0,33	-0,22	0,42	-0,31
abr/20	0,52	0,09	0,43	0,11	0,40
<b>2017</b>	12,64	9,95	2,68	11,04	1,60
<b>2018</b>	5,88	6,42	-0,54	7,48	-1,60
<b>2019</b>	7,53	5,97	1,56	7,03	0,50
<b>2020</b>	1,40	1,08	0,32	1,35	0,04

Macro Institucional			BRAM Mult Cred Privado			
Rent.	Benchmark (CDI)	#	Rent.	Benchmark (CDI)	% CDI	#
1,29	0,54	0,74	0,65	0,54	120,2	0,11
0,00	0,49	-0,49	0,49	0,49	99,7	0,00
0,37	0,47	-0,09	0,46	0,47	98,1	-0,01
0,51	0,52	-0,01	0,55	0,52	106,4	0,03
1,09	0,54	0,55	0,69	0,54	126,2	0,14
0,87	0,47	0,40	0,62	0,47	131,8	0,15
0,61	0,57	0,04	0,63	0,57	110,2	0,06
-0,55	0,50	-1,06	0,47	0,50	94,3	-0,03
1,81	0,47	1,34	0,57	0,47	122,9	0,11
0,66	0,48	0,18	0,55	0,48	113,4	0,06
-0,01	0,38	-0,39	0,26	0,38	68,0	-0,12
0,93	0,38	0,56	0,42	0,38	111,2	0,04
0,52	0,38	0,15	0,40	0,38	106,7	0,03
0,33	0,27	0,06	0,31	0,27	114,6	0,04
0,31	0,33	-0,02	0,08	0,33	23,2	-0,26
0,94	0,09	0,86	0,11	0,09	122,6	0,02
14,40	9,95	4,45	11,09	9,95	111,4	1,14
5,24	6,42	-1,18	6,88	6,42	107,0	0,45
7,82	5,97	1,86	6,54	5,97	109,6	0,57
2,13	1,08	1,05	0,90	1,08	83,9	-0,17

# TAXA DE JUROS



— Prefixado 2 anos

— Prefixado 10 anos

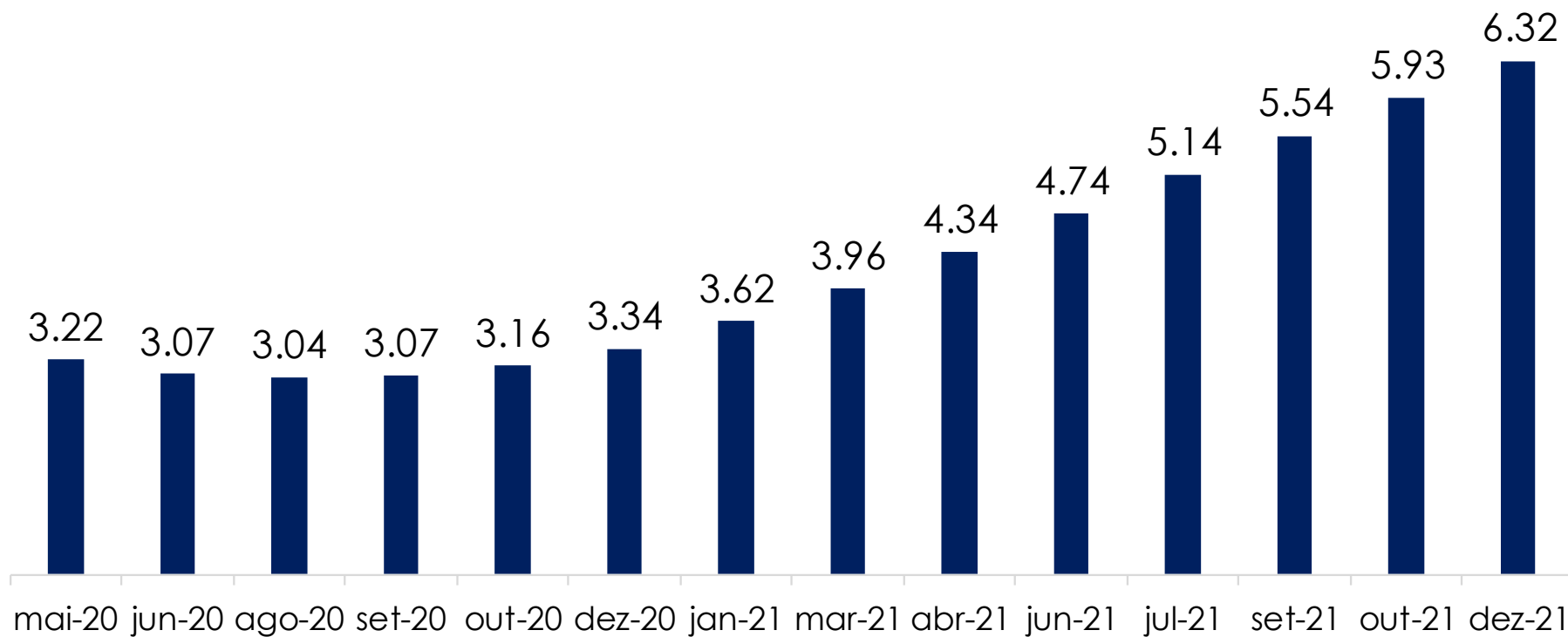
— NTN-B 2 anos

— NTN-B 10 anos

Atualizado 06/04 – 12h

FONTE: BLOOMBERG, BRAM

## CDI IMPLÍCITO NA CURVA DE JUROS



Atualizado 06/04 – 12h

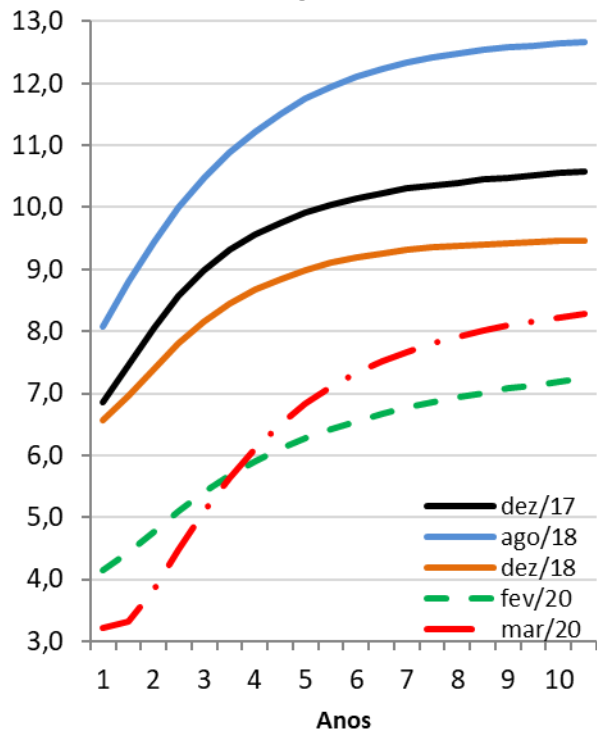
**FONTE:** BLOOMBERG, BRAM

# RENDA FIXA

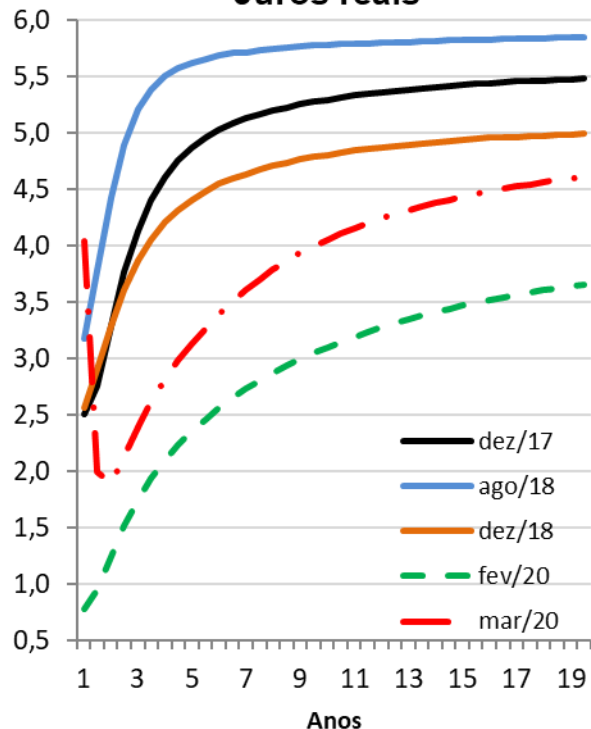
## COMPORTAMENTO DAS CURVAS E POSIÇÕES

- Prefixado – observa-se um aumento da inclinação da curva de juros, o mais curto fecha por estar acompanhando as decisões de política monetária.
- Juros reais – com uma abertura muito expressiva no curto prazo, demonstra uma queda da expectativa de inflação para o curto prazo, as mais longas sobem por receio com relação a política fiscal.
- Implícita – representa a diferença entre prefixado e o juros real, e como comentado acima, a expectativa de inflação despencou.

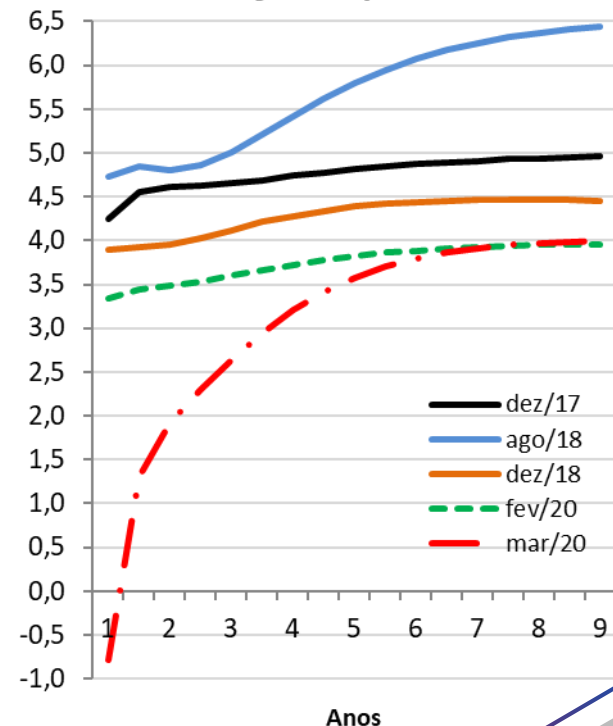
### Taxas pré-fixadas



### Juros reais



### Inflação implícita





## Nosso Posicionamento

- ✓ Visão cautelosa no curto prazo diante da baixa visibilidade do impacto do Coronavírus sobre a atividade. Bom risco/retorno para prazos maiores. Redução de risco dos fundos, com preferencia por empresas de maior qualidade e previsibilidade de lucro.

## Cenário Interno

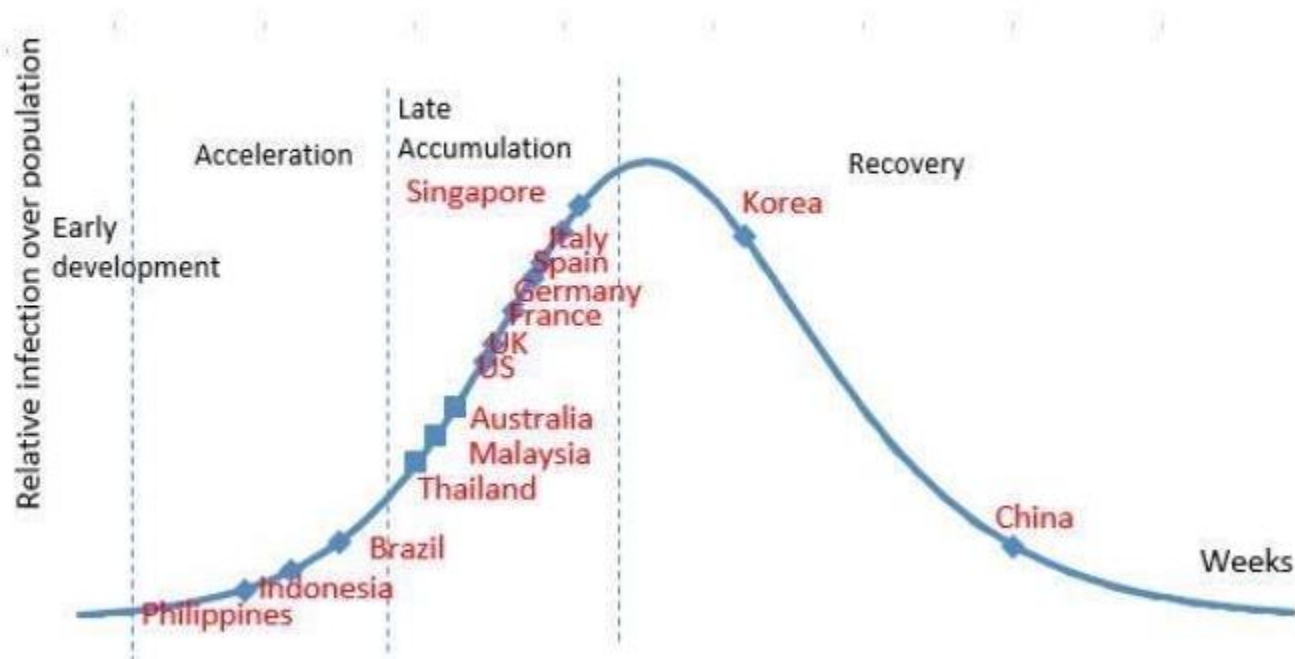
- (+) Fluxo do investidor local para ações continua positivo
- (+) *Valuation* da Bovespa voltou para níveis atrativos
- (+) Atratividade da bolsa vs a renda fixa
- (-) Dificuldade em estimar o impacto no PIB e o tempo de recuperação

## Cenário Externo

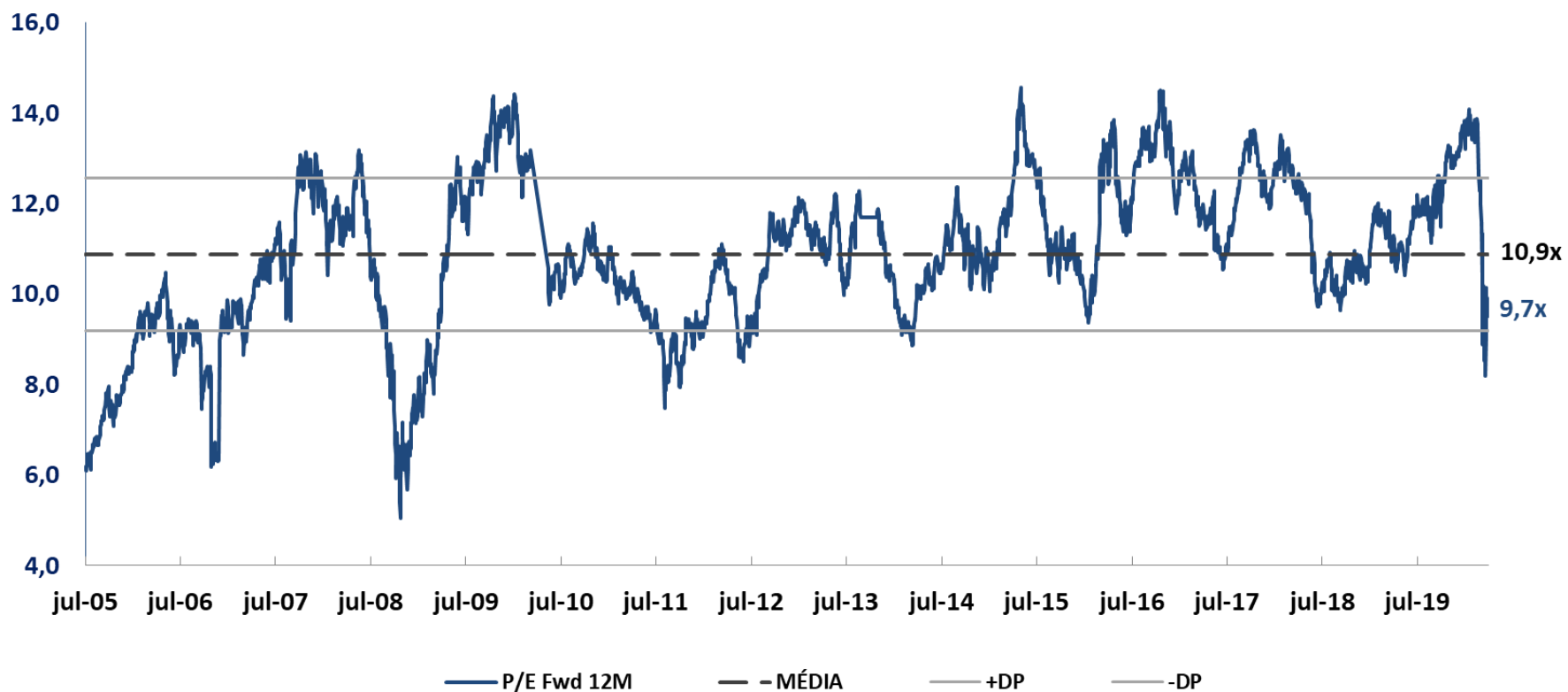
- (+) Expectativa de intervenção coordenada do G-7 (estimulo fiscal e monetário)
- (-) Desaceleração Global tem maior impacto sobre Emergentes mais frágeis

# MERCADO AINDA PODE PIORAR ANTES DE UMA RECUPERAÇÃO

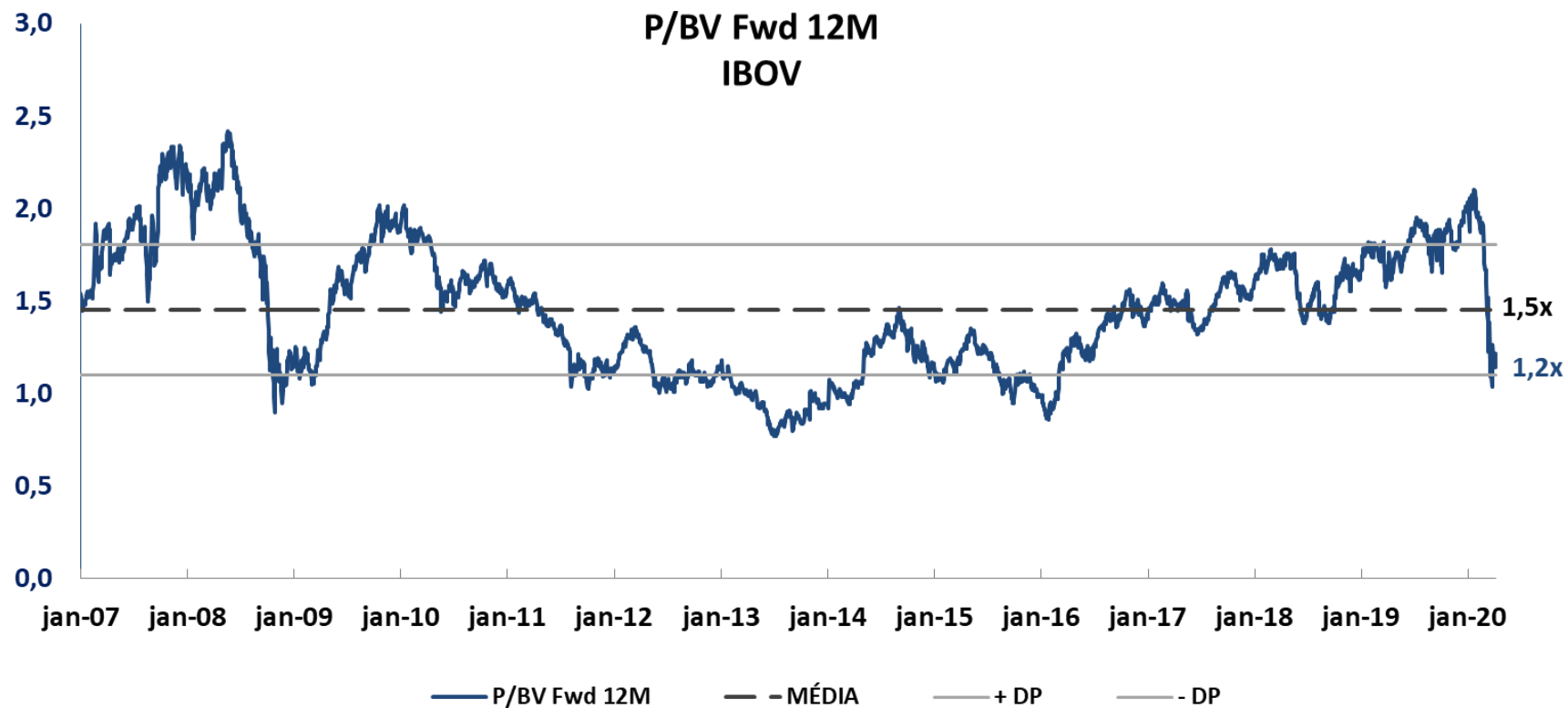
Figure 6: Conceptual schematic chart: Infection curve stage of development



# BRASIL VALUATION ABAIXO DA MÉDIA HISTÓRICA RELAÇÃO PREÇO/LUCRO (12 MESES A FRENTE)



# BRASIL VALUATION ABAIXO DA MÉDIA HISTÓRICA RELAÇÃO PREÇO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO

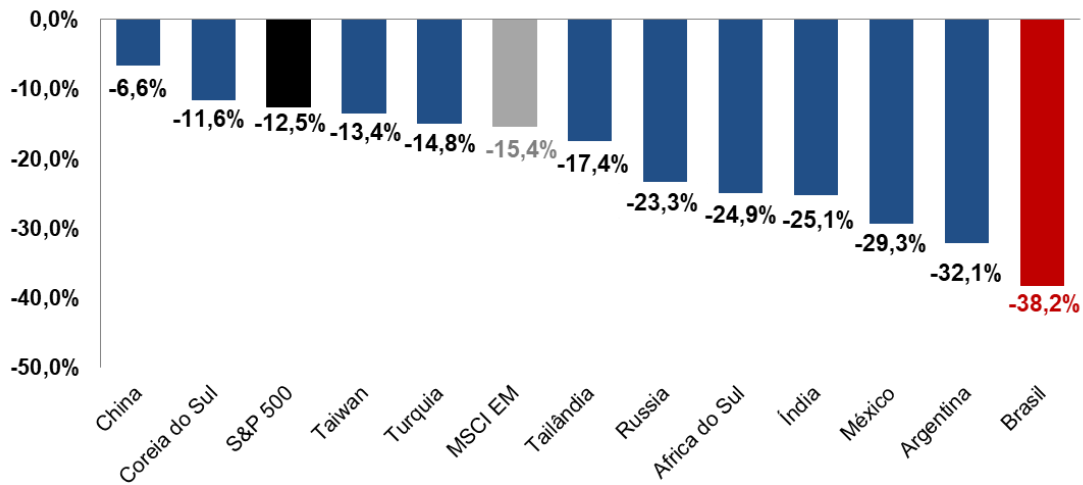




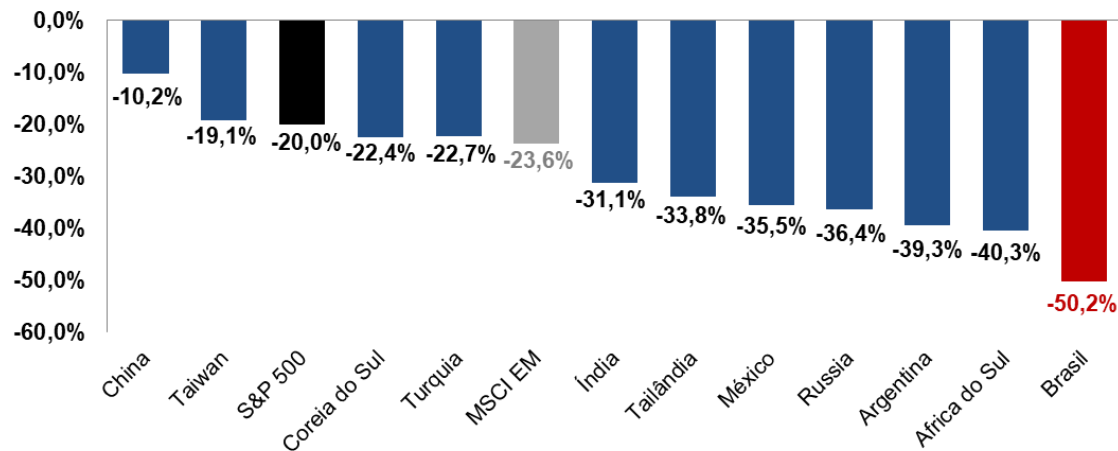
# BOLSAS GLOBAIS EM QUEDA, RISK OFF

## Variações Em US\$

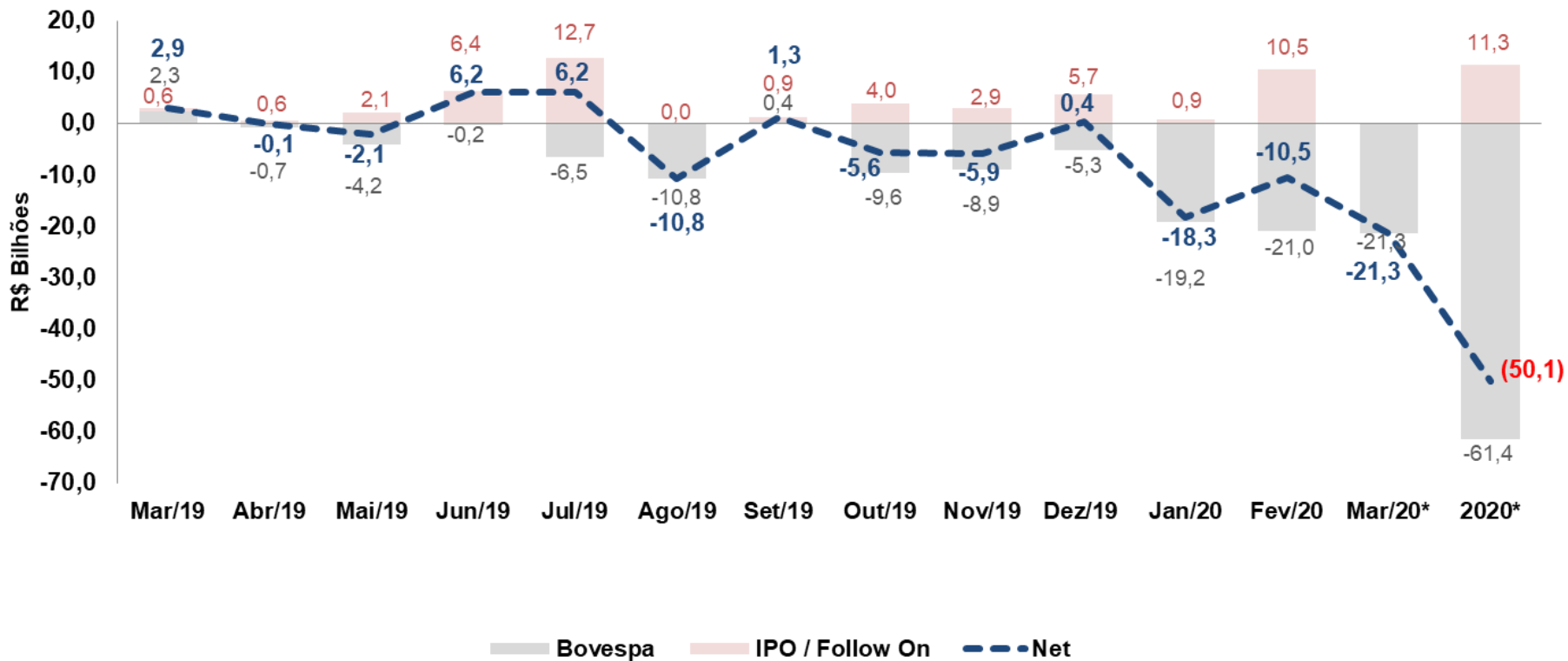
### Mês



### Ano



# ESTRANGEIROS NET VENDEDORES MTD E YTD FLUXO ESTRANGEIRO NA BOVESPA (À VISTA + IPO)



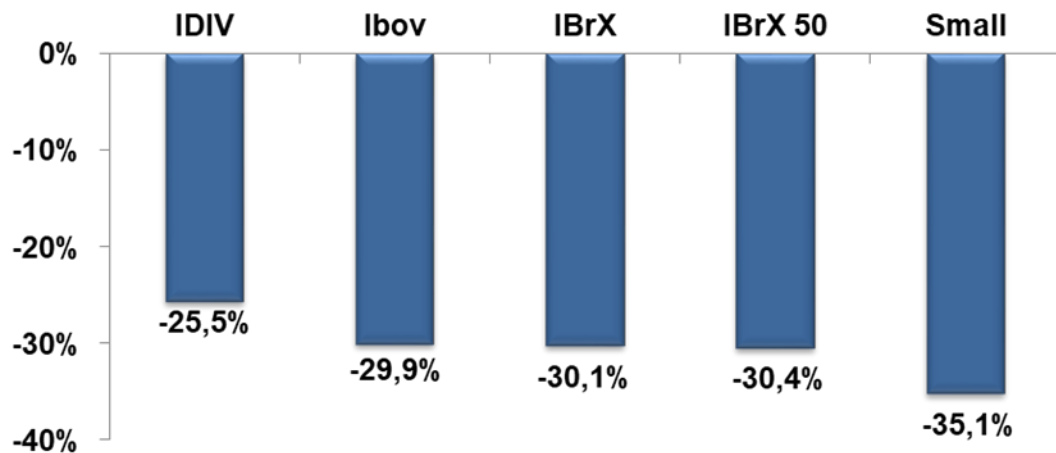
**Fluxo YTD (R\$ Bilhões) -36,8**

\* Dados de IPO / Follow On ainda não disponibilizados para Fevereiro

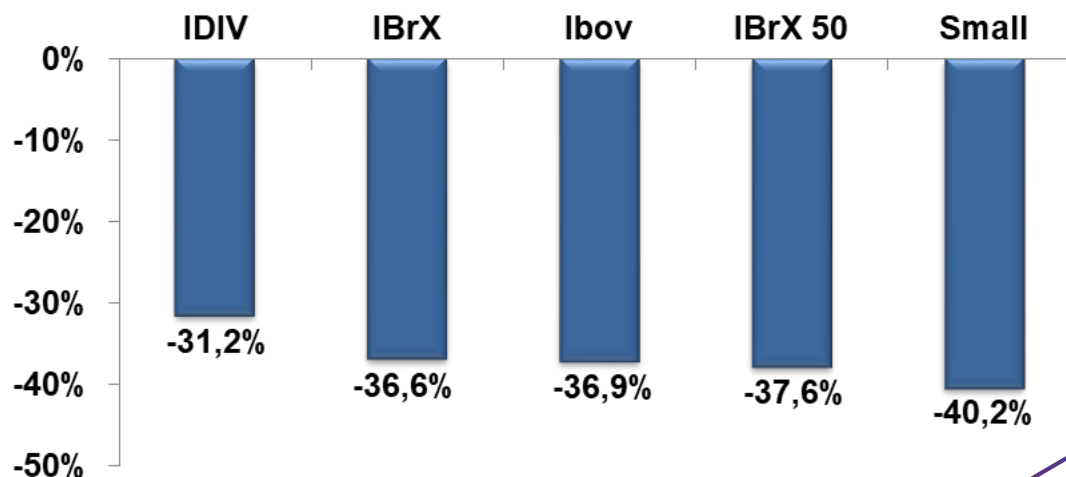
# SMALL CAPS EM LINHA COM IBOVESPA

## Principais índices da bolsa

### Rentabilidade Mês



### Rentabilidade Ano





- **Renda Fixa prefixada:** posições liquidamente aplicadas (entre jan/21 e jan/22 e jan/25, cerca de 1,5 anos de duration).
  - Estratégia adotada: estávamos com posição prefixada no início do ano (1,0ano de duration) que foi majorada com foco no jan/21 e jan/22 em busca de capturar nosso call de corte de juros. Esta estratégia foi positiva até março (+0,50% bps no mês e +0,85% bps no ano)
- **Renda variável:** comprado em torno de 4% do PL.
  - Estratégia adotada: estávamos com cerca de 6% de exposição em bolsa em fevereiro, reduzimos para 2,5% na 1ª quinzena de março e na 2ª quinzena aumentamos para 7% do PL. Esta estratégia foi negativa até março (-0,50% bps no mês e -0,70% bps no ano)

## INFORMAÇÕES IMPORTANTES

### DISCLAIMER

LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

Administrador: Banco Bradesco S.A. / Gestor: Bradesco Asset Management S.A. DTVM

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.bradesco](mailto:bram.bradesco) | [bram@bram.bradesco.com.br](mailto:bram@bram.bradesco.com.br)

### CONSULTORIA DE INVESTIMENTO

Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 |

Demais localidades: 0800 704 1414 | Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.