

# CARTA DO GESTOR UNIPREV

Setembro 2020



**bradesco**  
asset management

## COMENTÁRIO DO GESTOR

Em agosto o Fundo Uniprev IV obteve performance levemente negativa após meses seguidos de bons resultados. Nossa estratégia de redução de risco, principalmente de renda fixa se mostrou acertada. Os destaques negativos foram nossa exposição em renda fixa prefixada e em renda variável local. Nossa exposição em moedas teve pouca influência no resultado do mês.

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

AGO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM. Total	a.a.
S&P 500 7,01%	<b>OURO</b> 69,01%	<b>IBX</b> 33,39%	<b>DÓLAR</b> 17,13%	<b>IBX</b> 27,55%	<b>Ibovespa</b> 38,94%	<b>DÓLAR</b> 47,01%	<b>IMA-B</b> 14,54%	<b>S&amp;P 500</b> 29,60%	<b>IMA-B</b> 26,68%	<b>OURO</b> 15,85%	<b>OURO</b> 32,26%	<b>OURO</b> 452,42%	<b>OURO</b> 17,43%
<b>DÓLAR</b> 5,15%	<b>DÓLAR</b> 35,74%	<b>Ibovespa</b> 31,58%	<b>OURO</b> 16,93%	<b>Ibovespa</b> 26,86%	<b>IBX</b> 36,70%	<b>OURO</b> 33,63%	<b>DÓLAR</b> 13,39%	<b>DÓLAR</b> 14,64%	<b>OURO</b> 15,26%	<b>IMA-B</b> 15,11%	<b>IMA-B</b> 17,04%	<b>IMA-B</b> 277,82%	<b>IMA-B</b> 13,31%
<b>OURO</b> 4,42%	<b>S&amp;P 500</b> 8,34%	<b>S&amp;P 500</b> 28,88%	<b>IBX</b> 15,42%	<b>S&amp;P 500</b> 19,42%	<b>IMA-B</b> 24,81%	<b>IHFA</b> 17,50%	<b>OURO</b> 12,04%	<b>IHFA</b> 8,32%	<b>IHFA</b> 14,80%	<b>IRF-M</b> 14,45%	<b>S&amp;P 500</b> 12,78%	<b>IRF-M</b> 232,39%	<b>IRF-M</b> 11,96%
<b>IHFA</b> 0,31%	<b>IRF-M</b> 5,20%	<b>OURO</b> 28,10%	<b>Ibovespa</b> 15,03%	<b>IRF-M</b> 15,20%	<b>IRF-M</b> 23,37%	<b>CDI</b> 13,24%	<b>IRF-M</b> 11,40%	<b>CDI</b> 8,06%	<b>IRF-M</b> 14,30%	<b>DÓLAR</b> 12,58%	<b>IRF-M</b> 11,87%	<b>DÓLAR</b> 214,23%	<b>DÓLAR</b> 11,37%
<b>CDI</b> 0,16%	<b>CDI</b> 2,12%	<b>IMA-B</b> 22,95%	<b>IMA-B</b> 13,06%	<b>OURO</b> 13,89%	<b>IHFA</b> 15,87%	<b>IMA-B</b> 8,88%	<b>S&amp;P 500</b> 11,39%	<b>IRF-M</b> 2,61%	<b>S&amp;P 500</b> 13,41%	<b>CDI</b> 11,60%	<b>IHFA</b> 10,42%	<b>S&amp;P 500</b> 213,90%	<b>S&amp;P 500</b> 11,36%
<b>IRF-M</b> -0,75%	<b>IHFA</b> 2,02%	<b>IRF-M</b> 12,03%	<b>IRF-M</b> 10,73%	<b>IMA-B</b> 12,79%	<b>CDI</b> 14,00%	<b>IRF-M</b> 7,13%	<b>CDI</b> 10,81%	<b>IBX</b> -3,13%	<b>IBX</b> 11,55%	<b>IHFA</b> 11,29%	<b>CDI</b> 9,75%	<b>IHFA</b> 205,01%	<b>IHFA</b> 11,06%
<b>IMA-B</b> -1,80%	<b>IMA-B</b> 0,80%	<b>IHFA</b> 11,12%	<b>IHFA</b> 7,09%	<b>IHFA</b> 12,41%	<b>S&amp;P 500</b> 9,54%	<b>S&amp;P 500</b> -0,73%	<b>IHFA</b> 7,44%	<b>IMA-B</b> -10,02%	<b>DÓLAR</b> 8,94%	<b>S&amp;P 500</b> 0,00%	<b>IBX</b> 2,62%	<b>CDI</b> 159,78%	<b>CDI</b> 9,39%
<b>IBX</b> -3,38%	<b>IBX</b> -13,46%	<b>CDI</b> 5,96%	<b>CDI</b> 6,42%	<b>CDI</b> 9,93%	<b>OURO</b> -12,32%	<b>IBX</b> -12,41%	<b>IBX</b> -2,78%	<b>Ibovespa</b> -15,50%	<b>CDI</b> 8,40%	<b>IBX</b> -11,39%	<b>Ibovespa</b> 1,04%	<b>IBX</b> 94,38%	<b>IBX</b> 6,45%
<b>Ibovespa</b> -3,44%	<b>Ibovespa</b> -14,07%	<b>DÓLAR</b> 4,02%	<b>S&amp;P 500</b> -6,24%	<b>DÓLAR</b> 1,50%	<b>DÓLAR</b> -16,54%	<b>Ibovespa</b> -13,31%	<b>Ibovespa</b> -2,91%	<b>OURO</b> -17,35%	<b>Ibovespa</b> 7,40%	<b>Ibovespa</b> -18,11%	<b>DÓLAR</b> -4,31%	<b>Ibovespa</b> 44,88%	<b>Ibovespa</b> 3,55%

\*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL





## BRASIL

O Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic em 0,25 p.p, com a indicação que a taxa de juros deve ser mantida próxima do patamar atual por período prolongado. Em decisão unânime, a Selic passou de 2,25% para 2,00% a.a., corte em linha com a expectativa de mercado e a nossa projeção. No comunicado, o Comitê ressalta que a pandemia causada pelo Covid-19 continua provocando a maior retração global desde a Grande Depressão. O Copom também destacou que a economia brasileira demonstra sinais de recuperação parcial, porém não de forma homogênea entre os setores.

**A respeito do balanço de riscos para a inflação, o BC ressalta que permanecem riscos em ambas as direções.** De um lado, a pandemia acarreta aumento de incerteza e maior poupança precaucional, e com isso, potencial redução da demanda ainda maior e mais prolongada do que a estimada. Por outro lado, medidas fiscais em resposta à pandemia que gerem deterioração da trajetória fiscal de forma prolongada, aliadas à incerteza sobre a continuidade das reformas, podem elevar os prêmios de risco. Além disso, as políticas de recomposição da renda e estímulo creditício podem fazer com que a queda da demanda agregada seja menor que a esperada.

Para o Banco Central, esse cenário continua a prescrever estímulo monetário extraordinariamente elevado, mas reconhece que o espaço remanescente de política monetária, se houver, deve ser pequeno. Com isso em consideração o Copom introduziu a “forward guidance” de que a Selic deve permanecer onde está até a expectativa de inflação estar próxima da meta no horizonte relevante da política monetária (2021 e, em menor grau, 2022). Avaliamos que a Selic deve permanecer nesse patamar até pelo menos o 2º semestre de 2021.

Em termos de dados econômicos, a inflação segue em patamar baixo e a atividade em trajetória de recuperação. A prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) de agosto avançou 0,23%, acumulando alta de 2,3% em 12 meses. A média dos núcleos de inflação (exclui itens voláteis) registrou alta de 0,14% no mês e de 2,0% em 12 meses. Em linhas gerais, o cenário de preços segue benigno. Nossa projeção para 2020 segue em 1,7%, abaixo do piso da meta do Banco Central (2,5%). O Índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br) avançou 4,9% em junho. O indicador prévio do PIB apresentou crescimento, refletindo as altas da indústria (8,9%), do comércio (12,6%) e do setor de serviços (5,0%) no mês. Na comparação interanual, o índice recuou 7,1%. Os números são compatíveis com a nossa expectativa de queda de 5,2% do PIB nesse ano.



## EUA

**Powell anuncia a revisão do arcabouço de política monetária, permitindo que a inflação supere 2% por algum tempo, sem a necessidade de reação pelo Fed.**

Durante o simpósio anual de Jackson Hole, o presidente do Fed, Jerome Powell, anunciou alterações na condução da política monetária, em especial no que diz ao alcance das metas de inflação e emprego. No caso da inflação, o Fed adotará a média da variação dos preços como métrica de alcance da meta de 2%. Na prática, o Fed permitirá que a inflação supere 2% em alguns períodos, de modo a compensar os períodos abaixo da meta, como o atual. No que concerne ao emprego, o Fed perseguirá a maximização da criação de empregos, ao invés de se guiar exclusivamente pelo desvio da taxa de desemprego em relação à taxa de equilíbrio. Com essas mudanças, o Fed pretende potencializar a política monetária expansionista, sinalizando que a taxa de juros permanecerá próxima de zero por um período prolongado.

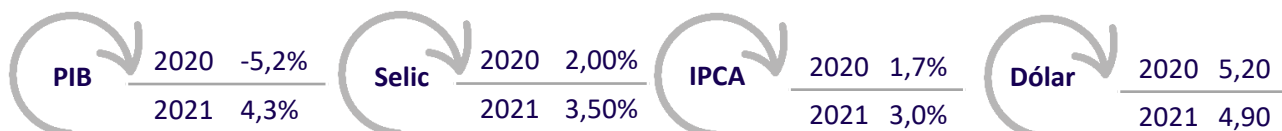


## EUROPA

**Índices de confiança da Zona do Euro e EUA avançam em julho e já superam patamar pré-crise.**

O PMI composto (serviços e indústria) da Zona do Euro atingiu 54,9 pontos em julho ante 48,5 em junho (abaixo de 50 pontos indica contração). Enquanto isso, o PMI composto dos EUA aumentou para 50,3 pontos em julho, ante 47,9 em junho. O índice dos EUA foi o melhor desde janeiro e o indicador da Zona do Euro chegou ao seu maior valor desde julho de 2018. A continuidade na melhora da confiança segue dependendo da evolução da pandemia e da reabertura nos países, e especialmente da recuperação do mercado de trabalho. Os índices são compatíveis com uma recuperação da atividade no 2º semestre, porém ainda condizente com queda de 3% do PIB Global em 2020.

## PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



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

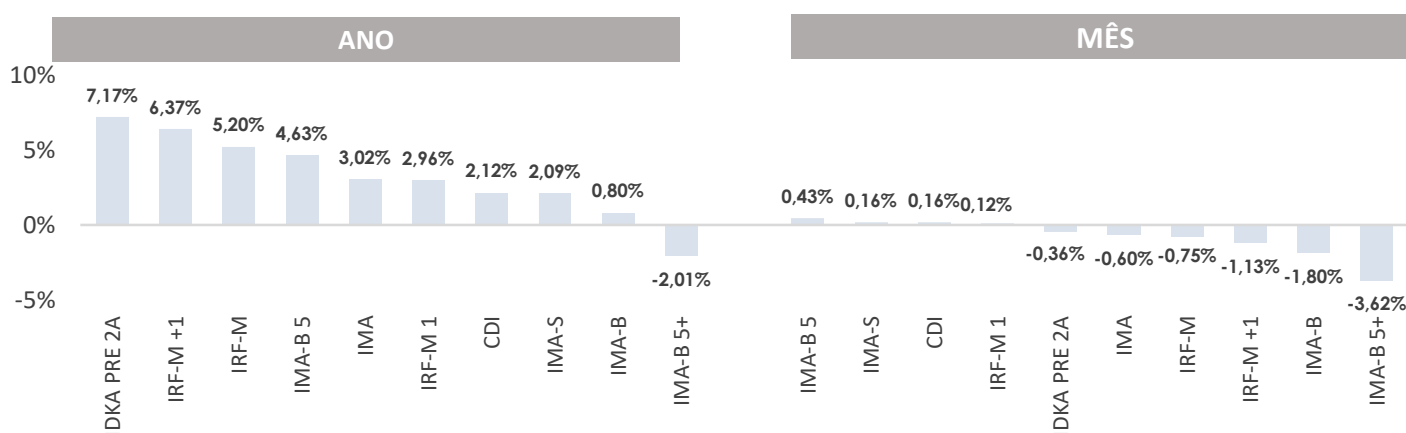
## RENDA FIXA

O mês de agosto foi marcado pelo aumento da volatilidade nos mercados locais. Entretanto, no cenário externo, a ininterrupta reabertura das economias, somada a um avanço na conclusão dos testes das vacinas, tem trazido maior confiança no que diz respeito a recuperação mais rápida da atividade. Conforme comentado anteriormente, o risco de uma nova onda de contaminação persiste e algumas localidades pelo mundo estão acompanhando o aumento nos números de casos com atenção. Nos Estados Unidos, as eleições começam a ter maior relevância nos noticiários, o que pode levar uma maior volatilidade para os mercados, conforme a disputa for se acirrando.

O aumento do risco local ocorreu principalmente devido às incertezas sobre o comprometimento do governo no tocante a agenda fiscal. Adicionalmente, os desentendimentos entre governo e ministros também têm contribuído para o aumento da tensão. Por outro lado, os dados de atividade e confiança, assim como no resto do mundo, mantiveram a tendência de recuperação, suportados pelos estímulos financeiros disponibilizados pelo governo, que serão mantidos até o final do ano. Por fim, no cenário da BRAM se espera uma queda de 5,2% do PIB em 2020, uma manutenção da inflação em 1,7%, além da permanência da taxa Selic no patamar atual de 2% até meados de 2021, devido a uma preocupação com a inflação de 2022.

Neste mês, observou-se uma alta nos vértices intermediários e longos dos ativos de renda fixa. Os vértices mais curtos tiveram movimentos distintos, os prefixados abriram levemente, já os ativos atrelados à inflação caíram devido à uma recomposição na inflação, que pode ser percebida nas taxas implícitas de curto prazo. Todo o movimento observado na curva de juros, transporece o receio dos investidores com relação a situação fiscal. Por fim, o dólar também refletiu este receio, fechando a R\$ 5,4713 com alta de 5,15% no mês.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## RENDA VARIÁVEL

Após quatro meses seguidos de recuperação expressiva, a bolsa brasileira apresentou resultado negativo em agosto, destoando do comportamento das bolsas globais.

No mundo, permanece o clima positivo impulsionado por dados de atividade em contínua recuperação, resultados das empresas no 2º trimestre acima do esperado e expectativa positiva em torno da vacina para o Covid-19. Tem ficado mais evidente que as bolsas de maior destaque de valorização têm maior participação de setores que foram menos impactados nesta pandemia ou que estão se beneficiando desta nova realidade, seja pelo uso intensivo de tecnologia, seja pela maior capacidade de se ajustar durante a crise, onde se pode destacar os setores de Tecnologia, Telecomunicações, Varejo E-commerce e empresas do setor de Saúde. Com isso, o S&P 500 teve retorno de +9,6%, alcançando ganho no ano de +9,3% (chegou a ser de -34% no ano). O índice Nasdaq teve retorno de 6,8%, acumulando o impressionante retorno de +31,2% no ano.

No Brasil, o Ibovespa teve retorno de -3,4%, ampliando a queda no ano pra -14,1%. Apesar do clima positivo no mundo, a maior atenção do mercado para o risco de deterioração fiscal ajuda a explicar a desvalorização do Real (cerca de 4,9%) e o descolamento do comportamento do Ibovespa. Apesar da piora recente, a gestão continua com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde se pode destacar fatores como a expectativa de retomada da agenda de reformas do governo, continuidade de revisões menos negativas para o PIB, juros em patamares historicamente baixos e o fluxo do investidor local para a bolsa.

O grande destaque de agosto foi a performance do setor de Papel & Celulose, que se beneficiou da forte alta do dólar e da recuperação dos preços da celulose. O setor de Saúde também foi destaque devido a ótima performance das operadoras durante a pandemia, proporcionando não só lucros expressivos, mas também novas parcerias e aquisições. Outro setor de destaque foi o de Alimentos & Agronegócio, principalmente pelo desempenho da Marfrig, que apresentou melhora expressiva no desempenho operacional e teve incremento de receita com maior demanda da China. Por outro lado, os setores mais impactados pela pandemia continuaram se destacando negativamente, como o de Educação, Shoppings & Properties e Bancos.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	AGOSTO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
<b>IBOVESPA</b>	-3,44%	-14,07%	-1,75%	29,59%	40,28%
<b>SMALL</b>	-1,23%	-14,27%	6,02%	60,17%	56,43%
<b>IBRX</b>	-3,38%	-13,46%	-1,12%	33,35%	43,15%
<b>IDIV</b>	-4,83%	-17,25%	-3,64%	44,78%	45,20%
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	7,01%	8,34%	19,61%	20,64%	41,62%
<b>MSCI World (USD)</b>	6,53%	4,11%	14,82%	12,87%	25,30%

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

