

# CARTA DO GESTOR UNIPREV

Agosto 2020



**bradesco**  
asset management

## COMENTÁRIO DO GESTOR

Em julho o Fundo Uniprev IV obteve desempenho positivo de 235,22% do CDI. Em 12 meses o fundo está com desempenho de 174,44% do CDI.

A exposição em risco prefixado de médio prazo foi o maior destaque positivo, com contribuição importante pra exposição em títulos atrelados à inflação de longo prazo. As posições de bolsa local e internacional, moedas e renda fixa internacional tiveram pouca influência no resultado do mês. Seguimos com risco menor no portfólio, com posições em risco prefixado de médio prazo, menor exposição em títulos atrelados a inflação de longo prazo e comprados em bolsa local. Nossa maior exposição permanece no risco prefixado.

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

JUL	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM. Total	a.a.
IBX 8,41%	<b>OURO</b> 61,85%	IBX 33,39%	DÓLAR 17,13%	IBX 27,55%	Ibovespa 38,94%	DÓLAR 47,01%	IMA-B 14,54%	S&P 500 29,60%	IMA-B 26,68%	<b>OURO</b> 15,85%	<b>OURO</b> 32,26%	<b>OURO</b> 429,02%	17,10%
Ibovespa 8,27%	DÓLAR 29,09%	Ibovespa 31,58%	<b>OURO</b> 16,93%	Ibovespa 26,86%	IBX 36,70%	<b>OURO</b> 33,63%	DÓLAR 13,39%	DÓLAR 14,64%	<b>OURO</b> 15,26%	IMA-B 15,11%	IMA-B 17,04%	<b>IMA-B</b> 284,74%	13,62%
<b>OURO</b> 5,80%	IRF-M 6,00%	S&P 500 28,88%	IBX 15,42%	S&P 500 19,42%	IMA-B 24,81%	IHFA 17,50%	<b>OURO</b> 12,04%	IHFA 8,32%	IHFA 14,80%	IRF-M 14,45%	S&P 500 12,78%	<b>IRF-M</b> 234,90%	12,14%
S&P 500 5,51%	IMA-B 2,65%	<b>OURO</b> 28,10%	Ibovespa 15,03%	IRF-M 15,20%	IRF-M 23,37%	CDI 13,24%	IRF-M 11,40%	CDI 8,06%	IRF-M 14,30%	DÓLAR 12,58%	IRF-M 11,87%	<b>IHFA</b> 204,65%	11,13%
IMA-B 4,39%	CDI 1,95%	IMA-B 22,95%	IMA-B 13,06%	<b>OURO</b> 13,89%	IHFA 15,87%	IMA-B 8,88%	S&P 500 11,39%	IRF-M 2,61%	S&P 500 13,41%	CDI 11,60%	IHFA 10,42%	<b>DÓLAR</b> 198,83%	10,93%
IHFA 2,88%	IHFA 1,90%	IRF-M 12,03%	IRF-M 10,73%	IMA-B 12,79%	CDI 14,00%	IRF-M 7,13%	CDI 10,81%	IBX -3,13%	IBX 11,55%	IHFA 11,29%	CDI 9,75%	<b>S&amp;P 500</b> 193,35%	10,74%
IRF-M 1,08%	S&P 500 1,25%	IHFA 11,12%	IHFA 7,09%	IHFA 12,41%	S&P 500 9,54%	S&P 500 -0,73%	IHFA 7,44%	IMA-B -10,02%	DÓLAR 8,94%	S&P 500 0,00%	IBX 2,62%	<b>CDI</b> 159,37%	9,45%
CDI 0,19%	IBX -10,43%	CDI 5,96%	CDI 6,42%	CDI 9,93%	<b>OURO</b> -12,32%	IBX -12,41%	IBX -2,78%	Ibovespa -15,50%	CDI 8,40%	IBX -11,39%	Ibovespa 1,04%	<b>IBX</b> 101,17%	6,85%
DÓLAR -4,98%	Ibovespa -11,01%	DÓLAR 4,02%	S&P 500 -6,24%	DÓLAR 1,50%	DÓLAR -16,54%	Ibovespa -13,31%	Ibovespa -2,91%	<b>OURO</b> -17,35%	Ibovespa 7,40%	Ibovespa -18,11%	DÓLAR -4,31%	<b>Ibovespa</b> 50,04%	3,92%

\*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL



## BRASIL

**Indicadores de atividade apontam início da retomada econômica em maio, ainda de forma gradual.** O Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br) avançou 1,3% em maio. O indicador prévio do PIB refletiu as altas da indústria (7,0%) e do comércio (19,6%) e o recuo do setor de serviços (-0,9%) no mês. Na comparação interanual, o índice mantém queda expressiva, de 14,2%. A média dos dados de dados de abril e maio representa recuo de 12,6% em relação à média do 1º trimestre. Nas próximas leituras, com a gradual flexibilização de medidas de isolamento social, os dados devem revelar a continuidade dessa recuperação da atividade.

**Dados do mercado de trabalho de junho surpreenderam positivamente, com destruição de vagas formais abaixo do esperado.** Considerado os dados com ajuste sazonal, o saldo negativo de criação de vagas (CAGED) foi de 8,7 mil no mês, ante destruição de 389 mil vagas em maio e 958 mil vagas em abril. Até junho, 1,4 milhão de postos formais de trabalho foram destruídos. O resultado do mês reforça a retomada gradual da atividade, em meio ao relaxamento das medidas de isolamento social. Por outro lado, o número de admissões, que indica retomada do mercado de trabalho, ainda segue baixo. Além disso, os dados da Pnad Covid, que incorporam o mercado de trabalho informal, apontam um aumento da taxa de desemprego ajustada (que considera aqueles que deixaram de buscar emprego em função da crise) de 22% em maio para 23% em junho. A partir do conjunto de dados de atividade e mercado de trabalho, nosso tracking do PIB do 2º trimestre se situa ao redor de -9% na margem.

**A inflação ao consumidor (IPCA) apresentou alta em junho e na prévia de julho (IPCA-15), após dois meses de deflação.** O IPCA variou +0,26% em junho e o IPCA-15 variou +0,30% em julho. A prévia de julho surpreendeu as projeções em cerca de 0,2p.p, com surpresa baixista disseminada entre os grupos, principalmente 'Alimentação e Bebidas' (-0,13%) que ficou abaixo do esperado (+0,15%). A média dos núcleos de inflação (exclui itens voláteis) segue baixa em ambos indicadores, atingindo 0,11% no IPCA-15, ao passo que, em doze meses, a média se manteve próxima do patamar dos 2%, o que sinaliza continuidade do cenário benigno para a inflação. A retomada da demanda de forma mais robusta e a pressão dos preços no atacado podem trazer alguma pressão adicional, porém os repasses devem continuar limitados. Nossa projeção para 2020 segue em 1,7%, abaixo do piso da meta do Banco Central (2,5%).



## CHINA

**Após reabertura, o PIB da China surpreendeu positivamente no 2º trimestre, com alta de 3,2% na variação anual, superior à expectativa de 2,4% e a queda de 6,8% no 1º trimestre.** O resultado demonstra retomada após efeito negativo da pandemia no início do ano. A produção industrial, por sua vez, cresceu 4,4% no trimestre, tendo sua maior alta em junho com crescimento de 4,8%, ante 4,4% em maio. Por outro lado, as vendas no varejo apresentaram queda de 3,9% no trimestre. Avaliamos que a recuperação expressa nos indicadores de junho e a melhora nos indicadores de confiança apontam para a continuidade da retomada no 3º trimestre, compatível com crescimento em torno de 2,5% do PIB no ano.



## EUA

**No cenário global, afetado pela pandemia, o PIB dos EUA contraiu 32,9% no 2º trimestre, a maior retração da história do país.**

Entre os componentes do PIB, a maior contribuição negativa foi de gastos com consumo (-34,6%), principalmente consumo de serviços (-43,5%). Os dados são compatíveis com a restrição de atividades para contenção da pandemia adotadas durante o semestre. Apesar da queda no 2º trimestre, os dados de atividade de junho já apontam para retomada na ponta, com varejo avançando 7,5% e produção industrial 5,4%, ambos na margem. Por outro lado, dados de mercado de trabalho mantém a incerteza elevada, com dados de novos pedidos de seguro desemprego crescendo consecutivamente nas duas últimas semanas de julho, o que não ocorria desde o início da crise. Apesar do cenário incerto, os indicadores de atividade apontam retomada da atividade no próximo trimestre. No ano, o PIB deve recuar em torno de 5%.

**Ainda nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros entre 0% a.a e 0,25% a.a e os programas de estímulo (compra de ativos) no mesmo patamar.** Como sinalização, o Fed afirmou que manterá a taxa de juros nesse nível até que a economia tenha superado os eventos recentes e esteja condizente com o alcance da meta de emprego e inflação. A autoridade monetária reconhece que a recuperação da economia dependerá significativamente do vírus. Na entrevista após a reunião, o presidente da instituição, Jerome Powell, afirmou que o Fed está disposto a aumentar o grau de estímulo em caso de necessidade, admitindo como um período de incerteza elevada. Powell também ressaltou a importância da manutenção do suporte fiscal. Diante de toda a incerteza oriunda do vírus e do impacto sobre o mercado de trabalho, avaliamos que os estímulos permanecerão por um período prolongado.



## EUROPA

**Na Zona do Euro, a leitura preliminar do PIB do 2º trimestre mostrou contração histórica de 12,1% na margem (-40,3% anualizado), em linha com a expectativa.** Por país, a queda mais expressiva ocorreu na Espanha (-18,5%), seguida por Itália (-12,4%) e França (-13,8%). Na Alemanha, maior PIB da região, a contração foi de 10,1%. Em maio, as vendas no varejo avançaram 17,8% e a produção industrial avançou 12,4% na região, ambos dados comparados com o mês anterior. Os indicadores de confiança sinalizam recuperação de parte das perdas no 3º trimestre, com destaque para o setor de serviços. No ano, a região deverá contrair ao redor de 8%.

## PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

Índice	Ano	Projeção
PIB	2020	-5,8%
	2021	3,7%
Selic	2020	2,00%
	2021	3,50%
IPCA	2020	1,7%
	2021	3,0%
Dólar	2020	5,20
	2021	5,35

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

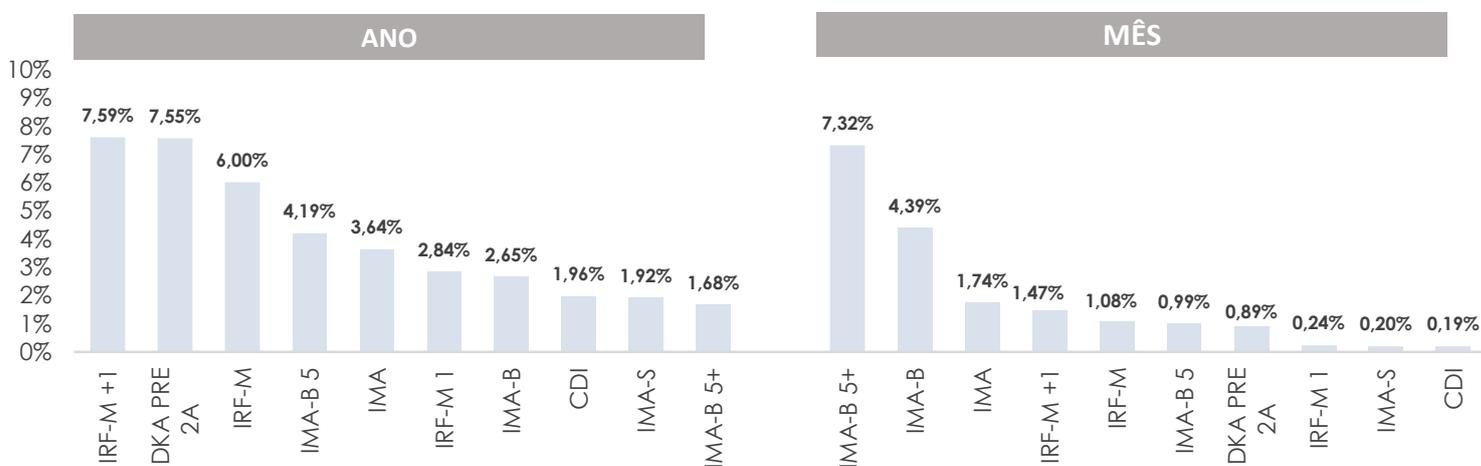
## RENDA FIXA

O mês de julho foi novamente positivo. Apesar do risco de uma segunda onda de contaminação, o anúncio da finalização dos testes para uma vacina contra o Covid-19, aumenta a confiança. Entretanto, dados de emprego dos Estados Unidos, apesar da melhora, permanecem significativamente abaixo do nível do início do ano. Além disso, questões relacionadas a guerra comercial entre EUA e China estão ressurgindo, com ataque direto a empresas. E por fim, todo esse cenário se desenha às vésperas das eleições americanas e o receio com relação ao um ressurgimento da doença pelo mundo.

Apesar de aqui no Brasil a primeira onda não ter terminado, os ativos de risco permanecem em ascensão. Os dados de atividade e confiança, assim como no resto do mundo, mantiveram o otimismo com relação a uma recuperação mais rápida e reforçam o sentimento de que o pior ficou para trás. Por outro lado, o risco fiscal continua em voga, devido às sinalizações e tentativas do governo de retirar do teto de gastos para poder investir mais. Por fim, a gestão manteve no cenário da BRAM uma queda de 5,8% do PIB em 2020 e uma manutenção da inflação em 1,7%, adicionalmente, acredita em um corte residual de 25 bps para a próxima reunião, colocando a taxa Selic em 2% a.a. e manutenção da taxa em um patamar baixo por um prazo prolongado.

O mês de julho foi um mês muito bom para os ativos aqui no Brasil, tanto para o prefixado quanto para os ativos atrelados à inflação. O que mais chama a atenção foi o desempenho dos ativos de longo prazo, principalmente os indexados à inflação, pelo vencimento mais distante e por terem ficado fora do radar dos investidores, por causa do risco. No câmbio, a volatilidade permanece, o dólar fechou a 5,2033 com queda de 4,980%.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## RENDA VARIÁVEL

Julho foi o quarto mês consecutivo de recuperação expressiva da bolsa brasileira, reafirmando o período como o melhor desde o segundo semestre de 2003 (no caso do S&P500, desde 2009).

O rápido avanço dos testes de vacinas para o Covid-19, dados de atividade melhores do que o esperado, demonstrando o sucesso das medidas de estímulo às economias implementadas pelos governos, assim como a expectativa de novas medidas de ajuda pelos governos permanecem sustentando a boa performance das bolsas pelo mundo. De qualquer forma, fica a sensação de maior peso para as notícias positivas de curto prazo, em detrimento das preocupações de médio prazo, quando os pacotes de ajuda forem atenuados. Com isso, o S&P 500 teve retorno de +5,5%, alcançando ganho no ano de +1,3% (chegou a ser de -34% no ano). O índice Nasdaq, dominado pelos setores de tecnologia e varejo ligado a e-commerce (grandes destaques de performance), teve retorno de 6,8%, acumulando o impressionante retorno de +19,8% no ano.

No Brasil, o Ibovespa teve retorno de +8,3%, reduzindo a queda no ano para -11,0%. Além da influência das bolsas no exterior, a combinação de diversos fatores locais ajuda a explicar a performance positiva, como a expectativa de retomada da agenda de reformas do governo, uma onda de revisões menos negativas para o PIB no ano, juros em patamares historicamente baixos e o fluxo do investidor local para a bolsa, mesmo com o fluxo do investidor estrangeiro voltando a ser negativo. A gestão acredita que a assimetria parece menos favorável à bolsa brasileira, principalmente pela deterioração do quadro fiscal, pelo risco de uma nova onda de Covid-19 e porque os fatores positivos mencionados já estão incorporados nos preços. Ainda, estamos na temporada de resultados do 2º trimestre, o mais impactado pela quarentena, e algumas empresas podem decepcionar. Por outro lado, os gestores continuam com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, uma vez que o mercado tem voltado sua atenção para 2021, reduzindo o peso do curto prazo em suas expectativas.

Setores considerados como cíclicos domésticos foram destaque em julho na esteira das revisões menos negativas para o PIB de 2020, como Bens de Capital, Educação, Consumo e Construção Civil. Por outro lado, os setores vistos como defensivos domésticos foram destaque negativo, como Bebidas, Shoppings & Properties e Saúde.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	JULHO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
<b>IBOVESPA</b>	8,27%	-11,01%	1,08%	29,91%	56,12%
<b>SMALL</b>	9,50%	-13,20%	7,86%	55,28%	71,97%
<b>IBRX</b>	8,41%	-10,43%	2,17%	33,69%	59,04%
<b>IDIV</b>	6,53%	-13,05%	3,50%	46,49%	63,19%
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	5,51%	1,25%	9,76%	16,15%	32,42%
<b>MSCI World (USD)</b>	4,69%	-2,27%	5,37%	7,05%	17,54%

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

