

# CARTA DO GESTOR UNIPREV

Julho 2020



**bradesco**  
asset management

## COMENTÁRIO DO GESTOR

Em junho o Fundo Uniprev IV obteve desempenho positivo de 236,58% do CDI e em 12 meses o fundo está com desempenho de 137% do CDI, este resultado expressivo, posiciona o fundo com um retorno interessante no ano, com destaque para a exposição em títulos atrelados à inflação e renda variável local. As exposições em risco prefixado e em bolsa americana também proporcionaram resultados positivos. Tivemos ganhos menos relevantes na estratégia de moedas. No geral, reduzimos o risco do portfólio, com destaque para diminuição da exposição direcional em renda variável e em títulos atrelados à inflação. A maior exposição do momento voltou a ser em risco prefixado de médio prazo.

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

| JUN               | 2020                | 2019               | 2018               | 2017               | 2016               | 2015                | 2014               | 2013                | 2012              | 2011                | 2010              | ACUM.<br>Total a.a.       |  |
|-------------------|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|--------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------------|--|
| IBX<br>8,97%      | DÓLAR<br>35,86%     | IBX<br>33,39%      | DÓLAR<br>17,13%    | IBX<br>27,55%      | Ibovespa<br>38,94% | DÓLAR<br>47,01%     | IMA-B<br>14,54%    | S&P 500<br>29,60%   | IMA-B<br>26,68%   | IMA-B<br>15,11%     | IMA-B<br>17,04%   | IMA-B<br>271,47% 13,37%   |  |
| Ibovespa<br>8,76% | IRF-M<br>4,86%      | Ibovespa<br>31,58% | IBX<br>15,42%      | Ibovespa<br>26,86% | IBX<br>36,70%      | IHFA<br>17,50%      | DÓLAR<br>13,39%    | IHFA<br>8,32%       | IHFA<br>14,80%    | IRF-M<br>14,45%     | S&P 500<br>12,78% | IRF-M<br>231,75% 12,15%   |  |
| IMA-B<br>2,05%    | CDI<br>1,75%        | S&P 500<br>28,88%  | Ibovespa<br>15,03% | S&P 500<br>19,42%  | IMA-B<br>24,81%    | CDI<br>13,24%       | IRF-M<br>11,40%    | DÓLAR<br>14,64%     | IRF-M<br>14,30%   | DÓLAR<br>12,58%     | IRF-M<br>11,87%   | DÓLAR<br>208,13% 11,36%   |  |
| S&P 500<br>1,84%  | IHFA<br>-1,06%      | IMA-B<br>22,95%    | IMA-B<br>13,06%    | IRF-M<br>15,20%    | IRF-M<br>23,37%    | IMA-B<br>8,88%      | S&P 500<br>11,39%  | CDI<br>8,06%        | S&P 500<br>13,41% | CDI<br>11,60%       | IHFA<br>10,42%    | IHFA<br>195,80% 10,92%    |  |
| IHFA<br>1,70%     | IMA-B<br>-1,66%     | IRF-M<br>12,03%    | IRF-M<br>10,73%    | IMA-B<br>12,79%    | IHFA<br>15,87%     | IRF-M<br>7,13%      | CDI<br>10,81%      | IRF-M<br>2,61%      | IBX<br>11,55%     | IHFA<br>11,29%      | CDI<br>9,75%      | S&P 500<br>179,42% 10,32% |  |
| DÓLAR<br>0,92%    | S&P 500<br>-4,04%   | IHFA<br>11,09%     | IHFA<br>7,05%      | IHFA<br>12,41%     | CDI<br>14,00%      | S&P 500<br>-0,73%   | IHFA<br>7,44%      | IBX<br>-3,13%       | DÓLAR<br>8,94%    | S&P 500<br>0,00%    | IBX<br>2,62%      | CDI<br>158,89% 9,52%      |  |
| IRF-M<br>0,79%    | IBX<br>-17,39%      | CDI<br>5,96%       | CDI<br>6,42%       | CDI<br>9,93%       | S&P 500<br>9,54%   | IBX<br>-12,41%      | IBX<br>-2,78%      | IMA-B<br>-10,02%    | CDI<br>8,40%      | IBX<br>-11,39%      | Ibovespa<br>1,04% | IBX<br>87,93% 6,22%       |  |
| CDI<br>0,21%      | Ibovespa<br>-17,80% | DÓLAR<br>4,02%     | S&P 500<br>-6,24%  | DÓLAR<br>1,50%     | DÓLAR<br>-16,54%   | Ibovespa<br>-13,31% | Ibovespa<br>-2,91% | Ibovespa<br>-15,50% | Ibovespa<br>7,40% | Ibovespa<br>-18,11% | DÓLAR<br>-4,31%   | Ibovespa<br>40,26% 3,29%  |  |

\*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL



## BRASIL

O Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic em 75 p.b e reconheceu que o espaço para novos ajustes é incerto e tende a ser residual.

Em decisão unânime, a Selic passou de 3,00% para 2,25% ao ano. Os membros reforçaram que a pandemia do Covid-19 está provocando uma desaceleração global intensa, mesmo com a provisão de estímulos monetários e fiscais. Isso torna o ambiente desafiador para as economias emergentes. Com relação à inflação, o Comitê avalia que existem riscos em ambas as direções. Por um lado, a ociosidade elevada deve produzir trajetória de preços abaixo do esperado. Por outro lado, a deterioração da trajetória fiscal, com gastos para mitigar os efeitos da pandemia, e a incerteza em relação às reformas podem elevar os prêmios de risco. Além disso, as medidas fiscais podem elevar a demanda além do previsto, gerando pressão inflacionária. Assim, o Copom avaliou que a magnitude do estímulo monetário atual parece compatível com os impactos econômicos da Covid-19. Porém reconheceu que há possibilidade de ajuste residual condicionado à evolução dos dados. Em nossa avaliação, a retomada gradual da atividade e a inflação em patamar benigno devem permitir corte de 25 p.b. na taxa Selic, encerrando 2020 em 2,00% a.a.

**Ainda em termos de política monetária, no Relatório Trimestral de inflação de junho, as projeções do Banco Central se mantiveram abaixo da meta em todos os cenários considerados.**

O cenário está em linha com os dados mais recentes de preços. O indicador de inflação (IPCA) de maio variou -0,38%, enquanto a prévia (IPCA-15) de junho teve variação de -0,06%. As médias dos núcleos de inflação (exclui itens voláteis) para os índices registraram deflação de -0,12% e -0,01%, respectivamente. Por fim, vale destacar que o Conselho Monetário Nacional (CMN) fixou a meta de inflação (IPCA) em 3,25% em 2023.

**Dados de atividade apontam que abril deve ter sido o pior mês da crise.**

O Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br), prévia mensal do PIB, caiu 9,7% em abril. O resultado refletiu os recuos da indústria (-18,8%), do comércio (-16,8%) e dos serviços (-11,7%). Na comparação interanual, houve queda expressiva de 15,1%. Já em maio, o saldo de criação de vagas de emprego formal (Caged), quando consideramos os dados com ajuste sazonal, foi de destruição de 386 mil vagas, ante -958 mil vagas em abril. Os resultados corroboram o cenário de retomada lenta da atividade a partir de maio. Nosso tracking do PIB do 2º trimestre indica contração de 10% na margem.



## EUA

**Nos EUA, o Fed decidiu manter medidas acomodáticas em meio ao cenário de grande incerteza e desemprego elevado.**

O Fed manteve a taxa de juros entre 0% a.a e 0,25% a.a e os programas de estímulo (compra de ativos) e de crédito no mesmo patamar. Como sinalização, o Fed afirmou que o vírus continua apresentando riscos consideráveis à economia, apontando para manutenção da 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. Em suas projeções, o banco central americano considera que a taxa de desemprego recuará de 13,3% em maio para 9,3% nos três últimos meses de 2020, até alcançar 6,5% em 2021. Para o PIB, estimam retração de 6,5% em 2020 e crescimento de 5% em 2021. As projeções de inflação apontam cenário benigno, com taxas abaixo de 2,0% (centro da meta) até 2022. A respeito dos próximos passos, o Fed não descartou a possibilidade de adotar novas medidas estimulativas.



## EUROPA

**O Banco Central Europeu anunciou expansão das medidas de estímulo.** O banco anunciou aumento no programa de compra emergencial de títulos em função da pandemia em €600 bilhões e uma postergação do horizonte dessa política até junho de 2021. O aumento totalizou €1,35 trilhão destinado ao programa. As taxas de juros e depósito foram mantidas em junho. A expectativa do BCE para o PIB da Zona do Euro de 2020 passou de 0,8% em março para -8,7% em junho, enquanto para o PIB de 2021 houve aumento de 1,3% em março para 5,2% em junho, refletindo uma devolução parcial da forte retração que a região deve sofrer esse ano. A previsão de inflação para 2020 também foi revisada de 1,1% para 0,3%.



## CHINA

**Indicadores econômicos de maio para China apontam para a continuidade da retomada gradual.** A produção industrial aumentou 4,4% na comparação anual, abaixo do esperado. As vendas no varejo recuaram 2,8%, após queda de 7,5% em abril. Os investimentos em capital fixo passaram de -10,3% em abril para -6,3% em maio, todos em relação ao mesmo período de 2019. Essa retomada gradual das atividades no país, expressa nos indicadores de maio, é compatível com crescimento em torno de 2% do PIB em 2020.

## PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

| Índice | Ano  | Projeção |
|--------|------|----------|
| PIB    | 2020 | -5,8%    |
|        | 2021 | 2,7%     |
| Selic  | 2020 | 2,00%    |
|        | 2021 | 3,50%    |
| IPCA   | 2020 | 1,7%     |
|        | 2021 | 2,9%     |
| Dólar  | 2020 | 5,20     |
|        | 2021 | 5,35     |

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

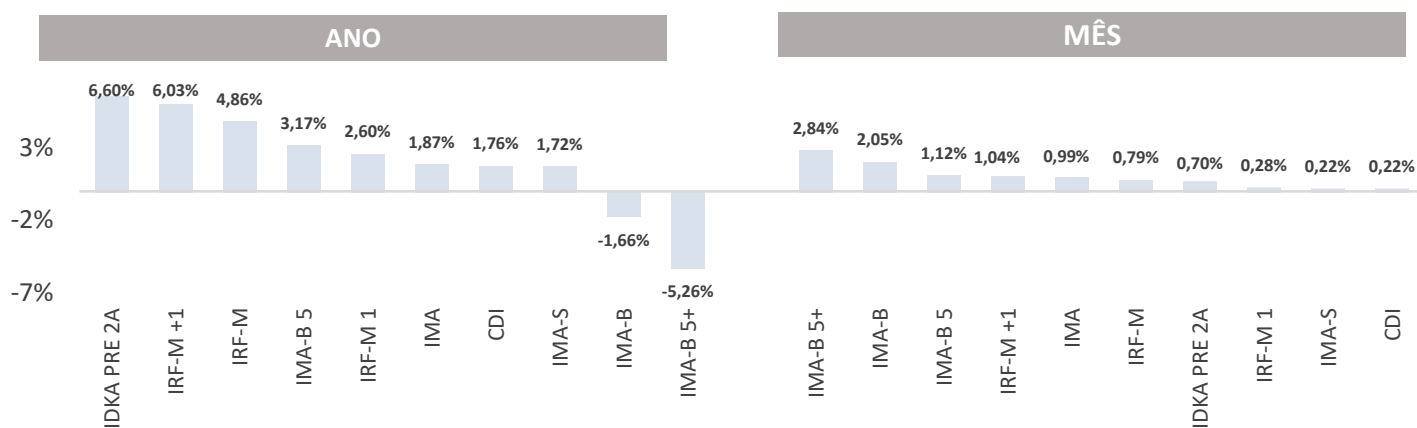
## RENDA FIXA

A reabertura observada pelo mundo durante o mês de junho e a percepção de que o pior ficou para trás aumentaram a confiança dos agentes de mercado. Portanto, houve mais um mês positivo para os ativos, apesar do aumento da possibilidade de uma segunda onda de contaminação, que poderia ocorrer devido à ampliação da mobilidade. Outro ponto que se deve considerar é a safra do 2º trimestre de resultados das empresas que será um divisor de águas com relação a economia real e possibilitará a medição do dano efetivo ocorrido e o quanto poderá ser duradouro. Por fim, fatores relacionados ao populismo e eleições podem atrapalhar a retomada após um período tão difícil como este.

No cenário local, o Banco Central e o Governo Federal atuaram com um grande desembolso e se criou um colchão de liquidez para absorção do impacto do distanciamento. A compensação da perda de renda dos trabalhadores com a pandemia implica na elevação dos gastos. Adicionalmente, as projeções foram ajustadas no cenário da BRAM: houve uma melhora no PIB para 2020, ainda negativo, com queda de 5,8% e a Inflação segue em 1,7%, por fim, a gestão acredita em um corte adicional de 25 bps para a próxima reunião, colocando a taxa Selic em 2% a.a., mantendo a taxa em um patamar baixo por um prazo prolongado.

Devido à continuidade do posicionamento do Banco Central e a convicção do mercado com relação ao direcionamento para política monetária, ocorreu uma queda ao longo da curva de juros. Entretanto, este movimento se distingue dos comportamentos anteriores, com o maior movimento na porção longa da curva, para os ativos prefixados. A inclinação, que vinha aumentando muito desde março, cedeu dois meses seguidos. A porção curta dos ativos atrelados à inflação continua a seguir os movimentos de política monetária. Contudo, permanece a incerteza com relação a uma piora fiscal, mesmo com a redução da expectativa de risco na parte mais longa da curva. Outro ponto relevante que auxilia na remuneração dos ativos atrelados à inflação foi o ajuste para cima da taxa implícita de inflação, que subiu nos vencimentos mais curtos. No câmbio, a volatilidade permanece em um mês de altos e baixos, o dólar chegou a ficar abaixo dos R\$ 5,00. Contudo, o fechamento de junho foi muito próximo ao preço do mês passado, com o dólar a 5,476, uma alta de 0,916%.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## RENDA VARIÁVEL

Em junho, tivemos o terceiro mês consecutivo de resultados positivos na bolsa brasileira, confirmando o 2º trimestre de 2020 como o melhor desde 2003 (no caso do S&P500 desde 1998).

As bolsas dos países desenvolvidos continuaram apresentando resultados positivos, sob influência do otimismo proporcionado pela reabertura das economias pós quarentena, mesmo com o aumento de casos de Covid-19 em algumas regiões do EUA, Europa e Ásia. Os pacotes fiscais anunciados pelos governos e a injeção de liquidez dos BCs nos mercados continuam influenciando positivamente, com isso o S&P 500 teve retorno de +1,84%, reduzindo a perda do ano, que chegou a ser de -34%, para -4,04%. O índice Nasdaq, dominado pelos setores de tecnologia e varejo ligado a e-commerce (grandes destaques de performance), teve retorno de 5,99%, acumulando o impressionante retorno de +12,11% no ano.

No Brasil, o Ibovespa teve retorno de +8,76%, acumulando queda de -17,80% no ano. Além da influência das bolsas no exterior, a combinação de diversos fatores locais ajuda a explicar esta 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, tendo ainda sinais de volta do investidor estrangeiro. Por outro lado, no curto prazo, a assimetria parece menos favorável para a bolsa brasileira, principalmente pelo fato da proximidade da temporada de resultados do 2º trimestre, o mais impactado pela quarentena. O risco de uma nova onda de casos de Covid-19, além da preocupação com o equilíbrio fiscal e sustentabilidade da dívida/solvência do país compõem os fatores que demandam cautela. Por outro lado, a gestão segue 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.

Os setores ligados ao crescimento do PIB, como Construção Civil, Educação e Bens de Capital voltaram a se destacar. O setor de Alimentos & Agronegócio foi destaque negativo devido à suspensão de importação de carne por parte da China, preocupada com os procedimentos de prevenção e controle da Covid-19 brasileiros. O setor de Papel & Celulose também se destacou negativamente devido ao excedente de celulose no mercado, resultando em queda no preço da commodity. O setor de Shoppings & Properties continua se destacando negativamente sob influência da incerteza relacionada aos efeitos da quarentena.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

|                          | JUNHO  | 2020    | 12 MESES | 24 MESES | 36 MESES |
|--------------------------|--------|---------|----------|----------|----------|
| <b>IBOVESPA</b>          | 8,76%  | -17,80% | -5,85%   | 30,64%   | 51,12%   |
| <b>SMALL</b>             | 14,43% | -20,73% | 5,15%    | 49,01%   | 69,83%   |
| <b>IBRX</b>              | 8,97%  | -17,39% | -4,66%   | 34,21%   | 53,90%   |
| <b>IDIV</b>              | 8,95%  | -18,38% | -0,15%   | 47,52%   | 60,57%   |
| <b>S&amp;P 500 (USD)</b> | 1,84%  | -4,04%  | 5,39%    | 14,05%   | 27,93%   |
| <b>MSCI World (USD)</b>  | 2,51%  | -6,64%  | 1,08%    | 5,38%    | 14,89%   |

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

