

CARTA DO GESTOR UNIPREV

Março 2020



bradesco
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em fevereiro o Fundo Uniprev IV obteve desempenho positivo de 107,2% do CDI e em 12 meses o fundo está com desempenho de 12,63%.

Em fevereiro, apesar do aumento da volatilidade nos mercados em geral, conseguimos defender nossas posições de maior risco através das proteções e diversificação do nosso portfólio, obtendo assim rentabilidade positiva no mês. Nossa exposição em renda fixa foi o destaque positivo, por outro lado, se destacou negativamente nossa posição em renda variável.

Em função de nossa expectativa de maior volatilidade no curto prazo, continuamos a aumentar nossa exposição em renda fixa (voltada para a expectativa de corte de juros) e reduzir nossa exposição direcional em bolsa.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

FEV	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM.	
												Total	a.a.
DÓLAR	DÓLAR	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	IMA-B	IMA-B	IMA-B	
5,37%	11,61%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,11%	17,04%	277,48%	14,01%
IRF-M	IRF-M	Ibovespa	IBX	Ibovespa	IBX	IHFA	DÓLAR	IHFA	IHFA	IRF-M	S&P 500	IRF-M	
0,65%	1,53%	31,58%	15,42%	26,86%	36,70%	17,50%	13,39%	8,32%	14,80%	14,45%	12,78%	220,79%	12,19%
IMA-B	IMA-B	S&P 500	Ibovespa	S&P 500	IMA-B	CDI	IRF-M	DÓLAR	IRF-M	DÓLAR	IRF-M	IHFA	
0,45%	0,71%	28,88%	15,03%	19,42%	24,81%	13,24%	11,40%	14,64%	14,30%	12,58%	11,87%	197,17%	11,35%
CDI	CDI	IMA-B	IMA-B	IRF-M	IRF-M	IMA-B	S&P 500	CDI	S&P 500	CDI	IHFA	S&P 500	
0,29%	0,67%	22,95%	13,06%	15,20%	23,37%	8,88%	11,39%	8,06%	13,41%	11,60%	10,42%	164,93%	10,09%
IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	IHFA	IRF-M	CDI	IRF-M	IBX	IHFA	CDI	DÓLAR	
-1,15%	-0,60%	12,03%	10,73%	12,79%	15,87%	7,13%	10,81%	2,61%	11,55%	11,29%	9,75%	158,13%	9,81%
IBX	S&P 500	IHFA	IHFA	IHFA	CDI	S&P 500	IHFA	IBX	DÓLAR	S&P 500	IBX	CDI	
-8,22%	-8,56%	11,09%	7,05%	12,41%	14,00%	-0,73%	7,44%	-3,13%	8,94%	0,00%	2,62%	156,11%	9,73%
S&P 500	IBX	CDI	CDI	CDI	S&P 500	IBX	IBX	IMA-B	CDI	IBX	Ibovespa	IBX	
-8,41%	-9,37%	5,96%	6,42%	9,93%	9,54%	-12,41%	-2,78%	-10,02%	8,40%	-11,39%	1,04%	103,55%	7,27%
Ibovespa	Ibovespa	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa	DÓLAR	Ibovespa	
-8,43%	-9,92%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-15,50%	7,40%	-18,11%	-4,31%	51,88%	4,21%

Fonte: Economática

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL



BRASIL

O Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic pela 5ª vez consecutiva em fevereiro e sinalizou a interrupção do ciclo de corte de juros.

Na ata da última reunião, na qual a Selic foi reduzida de 4,5% para 4,25% a.a., os membros reforçaram que o atual cenário prescreve política monetária estimulativa, mas ao mesmo tempo ponderaram que há elevada incerteza em relação ao atual grau de ociosidade, à velocidade de recuperação da atividade e ao aumento da potência da política monetária, que atua com defasagens sobre a economia. Levando o comitê à decisão de interrupção do processo de flexibilização monetária. Além disso, o Copom reiterou que os próximos passos seguirão dependendo da evolução da atividade, do balanço de riscos externo e da trajetória esperada para a inflação, com peso crescente para as expectativas para 2021.

Em termos de dados econômicos, a prévia da inflação (IPCA-15) de fevereiro manteve-se comedida.

No mês, o IPCA-15 registrou alta de 0,22%, em linha com o esperado. O destaque foi a queda dos preços das carnes, que passaram de +4,5% para -5,0% no período. Em 12 meses, o IPCA-15 registrou alta de 4,2%, com a média dos núcleos cedendo de 3,2% a 3,1% em fevereiro. Diante desse resultado, projetamos alta em 2020 de 3,4%, abaixo da meta do Banco Central (4,0%).

Dados de atividade de dezembro desapontaram, mas o ano fechou com crescimento.

Em dezembro, o IBC-Br, índice de atividade prévio do PIB, apresentou recuo de 0,3% em relação ao mês de novembro. Vendas no varejo, produção industrial e volume de serviços recuaram 0,1%, 0,7% e 0,4%, respectivamente. Já no acumulado de 2019, o IBC-Br apresentou crescimento de 0,9% ante 2018, refletindo o aumento de 1,0% do setor de serviços e de 3,9% no varejo, assim como o recuo de 1,1% da indústria. Os dados positivos para o ano de 2019 na comparação com 2018 reforçam a perspectiva de retomada da economia brasileira.

O crescimento do crédito e o recuo da taxa de desemprego apontam para recuperação gradual da economia.

A taxa de desemprego em janeiro recuou de 11,6% para 11,5% na comparação anual dessazonalizada, puxada pelo crescimento do emprego formal. O saldo de crédito cresceu 7,0% na comparação anual, liderado principalmente pelo segmento de pessoa física, que cresceu 12,2%. O cenário de recuperação consistente do mercado de trabalho e do mercado de crédito se mantém, apontando para a retomada de atividade.

O setor público consolidado apresentou superávit em janeiro, impulsionado por arrecadação acima do esperado.

O superávit primário consolidado em janeiro foi de R\$ 56,3 bilhões, em linha com a nossa expectativa e a de mercado. O resultado foi impulsionado pela arrecadação, que somou R\$ 174,9 bilhões no período, acima da projeção do mercado (R\$167,2 bilhões). O melhor resultado em janeiro alivia o curto prazo e deixa espaço fiscal em caso de menor arrecadação relacionada à atividade. No ano, é importante a continuidade do ajuste fiscal com as reformas estruturais de gastos. Projetamos déficit de 1,1% do PIB para 2020, ligeiramente acima do registrado em 2019.



GLOBAL

A proliferação de coronavírus em outras regiões fora da China aumentou a incerteza global.

A notícia do rápido aumento de casos da doença na Itália, Coréia do Sul e Japão gerou forte reação dos mercados no término do mês de fevereiro. Há expectativa de que os esforços para conter a epidemia gerem choques negativos sobre o consumo e produção de bens e serviços nos locais afetados e haja diminuição do fluxo de mercadorias entre os países. Na China, os dados diários de consumo de carvão apresentam queda de cerca de 90% em relação ao ano anterior, enquanto as vendas de imóveis revelam recuo de aproximadamente 60%, sugerindo impacto significativo na atividade no 1º trimestre. Com isso, o PIB global deverá apresentar crescimento abaixo de 3,0%, o que representa desaceleração frente aos últimos anos. No entanto, e em que pese o alto nível de incerteza, o impacto negativo sobre a atividade mundial poderá ser atenuado com esforços monetários e fiscais dos países nas próximas reuniões.



EUA

Na ata da reunião do final de janeiro, o Fed reforçou que a taxa de juros se encontra em patamar apropriado para o cenário econômico.

Na discussão, os membros defenderam que os dados recentes mostram que o mercado de trabalho norte-americano segue robusto e que a atividade segue crescendo em ritmo moderado. Embora reconheça a queda do risco relacionado à tensão comercial entre China e EUA, o FOMC afirmou que os riscos externos permanecem, incluindo o choque do coronavírus.

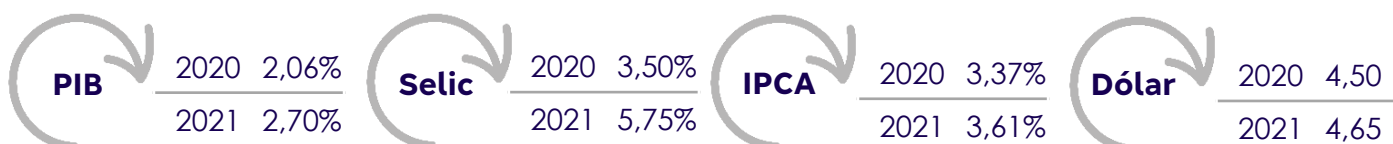


ZONA DO EURO

Por fim, na Zona do Euro a produção industrial contraiu 4,1%.

O mês de dezembro representou o 14º mês consecutivo de recuo da atividade industrial em termos anuais. Apesar da estabilização da confiança da indústria, os dados de atividade da região frustraram as expectativas. As próximas leituras deverão ser impactadas negativamente pela interrupção da atividade na China, 2º maior destino exportador da região.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



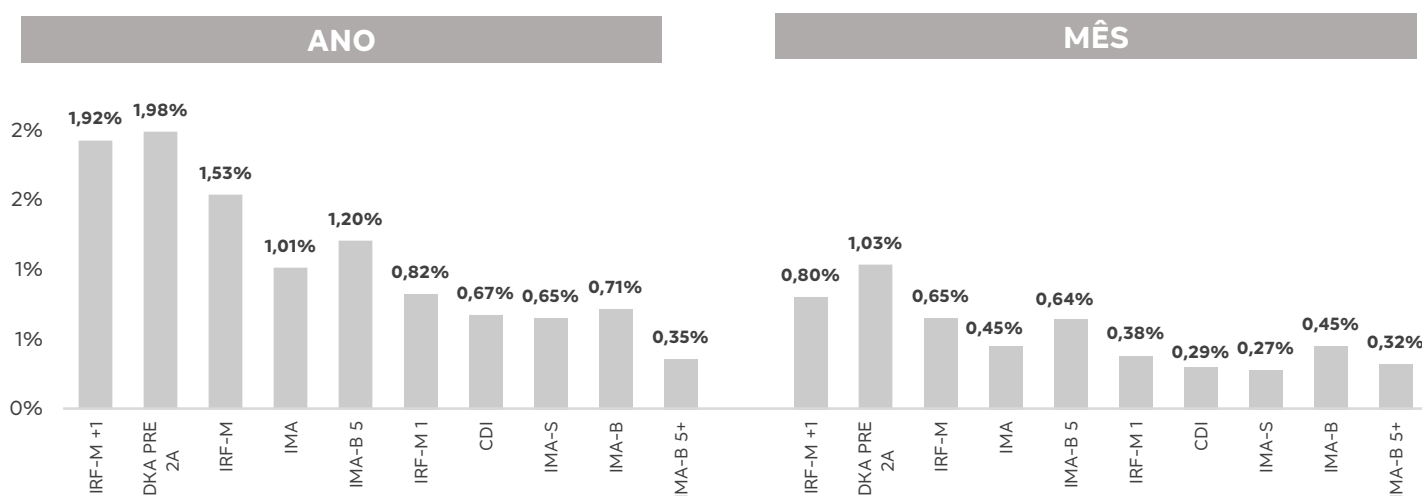
RENDA FIXA

O mês de fevereiro foi marcado pela busca por segurança, devido ao receio de uma desaceleração global mais intensa, impulsionado pela propagação do coronavírus para outros países. O maior temor permanece com relação a indústria, que aguarda o retorno das atividades na China. Contudo, os presidentes dos principais BCs se comprometeram a agir para estabilizar suas economias. Outro fator que chama a atenção dos mercados é a eleição para presidente nos Estados Unidos, que continua com uma disputa acirrada pela vaga democrata.

No cenário local, o mês foi positivo para a renda fixa. Após o Banco Central (BC) sugerir cautela para as próximas reuniões do comitê, os agentes de mercado começaram a questionar os impactos dos fatos citados acima na economia brasileira, pressionando a curva para níveis mais baixos. Além disso, as projeções de inflação permanecem abaixo da meta para 2020. Por fim, no cenário da BRAM, houve ajuste da Selic para 3,5% até o final de 2020.

Em suma, as taxas de juros cederam nos vencimentos curtos e intermediários, dos ativos prefixados e atrelados à inflação. Já a porção longa da curva prefixada subiu e a atrelada à inflação permaneceu estável. A inflação implícita cedeu na porção intermediária e longa. O Real desvalorizou -5,37% e a taxa de câmbio fechou o mês a R\$ 4,4987, uma marca histórica para o câmbio.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Em fevereiro, a proliferação do Coronavírus fora da China foi o catalisador para a queda das ações em todo o mundo. A gestão entende que o risco de eventuais impactos negativos ao crescimento do mundo poderá ser estimado, de uma forma melhor, à medida que for possível avaliar a eficiência das medidas adotadas pelos governos (de contenção da epidemia e de estímulos à economia).

No Brasil, o Ibovespa acompanhou a queda das bolsas em geral, alcançando retorno negativo no mês de -8,43%, acumulando desvalorização de -9,92% no ano. Na mesma linha, o S&P 500 teve retorno negativo de -8,29%, acumulando -8,36% no ano.

Os investidores locais continuaram aumentando sua exposição em Renda Variável, porém em ritmo menor em relação ao mês de janeiro. O ambiente de taxas baixas de juros tem impulsionado a busca por retornos mais atrativos, proporcionando liquidez para o investidor estrangeiro e, consequentemente, diminuindo sua exposição no Brasil, no aguardo da confirmação do crescimento da economia brasileira.

No mês, os setores com boa combinação entre receita em dólares e capacidade de continuar gerando resultados mesmo em cenários mais adversos (mais defensivos) foram destaques positivos como Bens de Capital, Serviços Públicos, Papel & Celulose e Bancos. Por outro lado, os setores com maior exposição a perspectiva menos otimista com o crescimento global foram destaques negativos como Mineração & Siderurgia e Petróleo & Petroquímicos. O setor de Transporte & Concessões também foi destaque negativo em função da perspectiva de queda na quantidade de viagens e exposição de custo em dólar (no caso das cias aéreas). O setor de Bebidas também foi destaque negativo em função do ambiente competitivo mais desafiador.

Em função do aumento da incerteza recente, os gestores têm aumentado as características defensivas dos fundos, reduzindo, por exemplo, a exposição em empresas do segmento de consumo discricionário e empresas de pequeno/médio porte, aumentando a exposição em empresas do setor elétrico, além de empresas de maior porte, com maior capacidade de continuar gerando resultados em cenários de maior adversidade. Apesar disso, os gestores seguem otimistas com as ações brasileiras no médio prazo devido aos seguintes motivos: expectativa de retomada da atividade (investimentos e consumo); contexto de baixas taxas de juros e inflação comportada; e, não menos importante, migração dos investidores para renda variável em busca de investimentos com maior potencial de retorno.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	FEVEREIRO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	-8,43%	-9,92%	8,98%	22,05%	56,27%
SMALL	-8,27%	-7,86%	35,70%	51,63%	99,83%
IBRX	-8,22%	-9,37%	11,15%	25,47%	60,69%
IDIV	-6,18%	-7,66%	21,63%	42,31%	67,61%
S&P 500 (USD)	-8,41%	-8,56%	6,10%	8,86%	24,79%
MSCI World (USD)	-8,59%	-9,22%	2,65%	1,09%	16,31%

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. 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 | 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

