

CARTA DO GESTOR UNIPREV

Junho 2020



bradesco
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em maio o Fundo Uniprev IV obteve desempenho positivo de 323,34% do CDI e em 12 meses o fundo está com desempenho de 137,87% do CDI, este resultado expressivo, recupera resultado aquém de março e posiciona o fundo com um retorno interessante no ano. Nossa estratégia de simplificar o portfólio, concentrando em juros prefixados de curto prazo e em bolsa Brasil se mostrou acertada. Permanecemos com a maior parte do nosso risco em renda fixa e mantemos posição comprada em bolsa local com viés tático. Estamos atentos a outras oportunidades alocação com foco em aumento da diversificação da nossa estratégia.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

MAI	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM. Total a.a.	
Ibovespa 8,57%	DÓLAR 34,62%	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%	IMA-B 15,11%	IMA-B 17,04%	IMA-B 261,17% 13,17%	
IBX 8,52%	IRF-M 4,05%	Ibovespa 31,58%	IBX 15,42%	Ibovespa 26,86%	IBX 36,70%	IHFA 17,50%	DÓLAR 13,39%	IHFA 8,32%	IHFA 14,80%	IRF-M 14,45%	S&P 500 12,78%	IRF-M 228,72% 12,15%	
S&P 500 4,53%	CDI 1,54%	S&P 500 28,88%	Ibovespa 15,03%	S&P 500 19,42%	IMA-B 24,81%	CDI 13,24%	IRF-M 11,40%	DÓLAR 14,64%	IRF-M 14,30%	DÓLAR 12,58%	IRF-M 11,87%	DÓLAR 211,64% 11,58%	
IHFA 1,74%	IHFA -2,84%	IMA-B 22,95%	IMA-B 13,06%	IRF-M 15,20%	IRF-M 23,37%	IMA-B 8,88%	S&P 500 11,39%	CDI 8,06%	S&P 500 13,41%	CDI 11,60%	IHFA 10,42%	IHFA 190,48% 10,82%	
IMA-B 1,52%	IMA-B -3,64%	IRF-M 12,03%	IRF-M 10,73%	IMA-B 12,79%	IHFA 15,87%	IRF-M 7,13%	CDI 10,81%	IRF-M 2,61%	IBX 11,55%	IHFA 11,29%	CDI 9,75%	S&P 500 173,01% 10,16%	
IRF-M 1,42%	S&P 500 -5,77%	IHFA 11,09%	IHFA 7,05%	IHFA 12,41%	CDI 14,00%	S&P 500 -0,73%	IHFA 7,44%	IBX -3,13%	DÓLAR 8,94%	S&P 500 0,00%	IBX 2,62%	CDI 158,32% 9,58%	
CDI 0,24%	IBX -24,19%	CDI 5,96%	CDI 6,42%	CDI 9,93%	S&P 500 9,54%	IBX -12,41%	IBX -2,78%	IMA-B -10,02%	CDI 8,40%	IBX -11,39%	Ibovespa 1,04%	IBX 70,28% 5,26%	
DÓLAR -0,01%	Ibovespa -24,42%	DÓLAR 4,02%	S&P 500 -6,24%	DÓLAR 1,50%	DÓLAR -16,54%	Ibovespa -13,31%	Ibovespa -2,91%	Ibovespa -15,50%	Ibovespa 7,40%	Ibovespa -18,11%	DÓLAR -4,31%	Ibovespa 27,43% 2,36%	

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL



BRASIL

O Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic em 75 p.b. e sinalizou novo corte na próxima reunião, de magnitude não superior à atual.

Em decisão unânime, a Selic passou de 3,75% para 3,00% a.a.. A avaliação do Copom é de que a pandemia está provocando efeitos superiores em termos de desaceleração do crescimento global, queda dos preços das commodities e aumento da volatilidade dos preços de ativos financeiros, o que torna o ambiente desafiador para as economias emergentes. Com relação ao cenário básico para a inflação, o Comitê avalia que existem riscos em ambas as direções. De um lado, o nível elevado de ociosidade, com a redução da demanda por conta dos efeitos do isolamento social, deve produzir trajetória de inflação abaixo do esperado. Por outro lado, uma maior deterioração da trajetória fiscal, em função do aumento de gastos relacionados à pandemia, bem como a incerteza em relação às reformas podem elevar os prêmios de risco para o país, elevando a taxa de juros estrutural. Assim, o Comitê indicou que esse cenário prescreve estímulo monetário elevado, mas a magnitude dos ajustes adicionais dependerá tanto dos desdobramentos de política fiscal como da evolução dos indicadores de atividade.

O PIB do 1º trimestre de 2020 registrou queda de 1,5%.

Em relação ao mesmo período do ano passado, o recuo foi de 0,3%. Na comparação trimestral, pela ótica da demanda, houve queda do consumo das famílias (-2,0%) e das exportações (0,9%). Pela ótica da oferta, apresentaram queda os setores de serviços (-1,6%) e indústria (-1,4%), enquanto agropecuária apresentou crescimento (0,6%). O impacto das medidas de isolamento social sobre o crescimento do 1º trimestre de 2020, que afetou apenas 1/6 do trimestre, corrobora nossa expectativa de queda de magnitude expressiva da atividade no 2º trimestre. Para 2020, nossa projeção para o PIB é de -7,6%.

Houve destruição recorde de 1,2 milhão de empregos formais nos meses de março e abril.

Segundo os indicadores do Caged e com o nosso ajuste sazonal, o saldo negativo de criação de vagas de emprego formal foi de 222 mil em março e de 958 mil em abril, o pior mês já registrado. Adicionalmente, segundo os dados da PNAD, que abrangem também o setor informal, quase 3 milhões de pessoas deixaram de ser ocupadas em abril. No entanto, o fato de muitos trabalhadores deixarem de ter procurado emprego no mês fez com que a elevação do desemprego tenha sido pequena. Se mantivéssemos a taxa de participação constante, a taxa de desemprego com ajuste sazonal seria de 14,2%, ante os 12,0% efetivamente registrados no mês. Os números mostram a magnitude do efeito das medidas de isolamento social sobre a atividade, e consequentemente, sobre o mercado de trabalho. Segundo dados do Ministério do Trabalho, 8,1 milhões de trabalhadores tiveram redução de jornada ou suspensão temporária do mercado de trabalho até maio. Nas próximas leituras, os indicadores de emprego devem continuar repercutindo a evolução desfavorável da atividade.

A inflação ao consumidor (IPCA) apresentou deflação em abril e na prévia (IPCA-15) de maio.

Em abril o índice variou -0,31%, Em termos qualitativos, a média dos núcleos de inflação (exclui itens voláteis) registrou deflação, de -0,01%, ao passo que, em doze meses, houve desaceleração de 2,8% para 2,4%. Já o IPCA-15 de maio variou -0,59%. Ambos resultados sinalizam continuidade do cenário benigno para a inflação. Para esse ano, nossa projeção é de 1,6%, abaixo do piso da meta do Banco Central (de 2,5%).



EUA

Nos EUA, atividade econômica sofreu retração histórica em abril.

O país registrou destruição de 20,5 milhões de vagas de emprego no mês, levando a taxa de desemprego a 14,7%. A medida mais ampla de desemprego, considerando aqueles que deixaram de buscar trabalho, alcançou 22,8%. O resultado significou a maior alta desde 1939. As vendas no varejo recuaram 16,4% e a produção industrial recuou 11,2% em abril, ambos em comparação com março. Os resultados são compatíveis com retração da ordem de 10% do PIB, em função dos impactos da pandemia.

Nesse cenário, o Fed indicou que o momento prescreve estímulos monetários.

Em ata da reunião na qual o Banco manteve a taxa de juros no intervalo de 0,25% a.a. e 0% a.a., os membros reforçaram que o cenário ainda contempla uma incerteza extraordinária para a economia, decorrente da evolução da pandemia. Sobre a atividade, há o risco de manutenção da taxa de desemprego em patamar elevado e de queda do consumo das famílias. Já a inflação deve se manter abaixo da meta, com queda da demanda, fortalecimento do dólar e redução do preço do petróleo. Com isso, parte do comitê prevê a possibilidade de aumento dos estímulos e de sua duração. Ainda em um cenário bastante incerto, o Fed deverá manter ou acelerar os estímulos nos próximos meses.



CHINA

Na China, começa a retomada gradual da atividade, mas diante das incertezas autoridades decidem não fixar meta de crescimento para o ano.

A produção industrial do país se elevou 3,9% na comparação anual em abril e as vendas no varejo recuaram 7,5%, após queda de 15,8% em março. O primeiro-ministro chinês, Li Keqiang, defendeu que o país deve priorizar a estabilização do emprego e a redução da pobreza. Nesse sentido, o governo não adotou meta de crescimento, mas fixou como objetivo a criação de 9 milhões de empregos neste ano, com aumento dos gastos em infraestrutura. De modo geral, os dados diários de atividade na China sugerem uma retomada gradual, compatível com crescimento de cerca de 2% do PIB em 2020.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

Índice	Ano	Projeção
PIB	2020	-7,6%
	2021	4,1%
Selic	2020	2,25%
	2021	3,50%
IPCA	2020	1,6%
	2021	3,1%
Dólar	2020	5,20
	2021	5,35

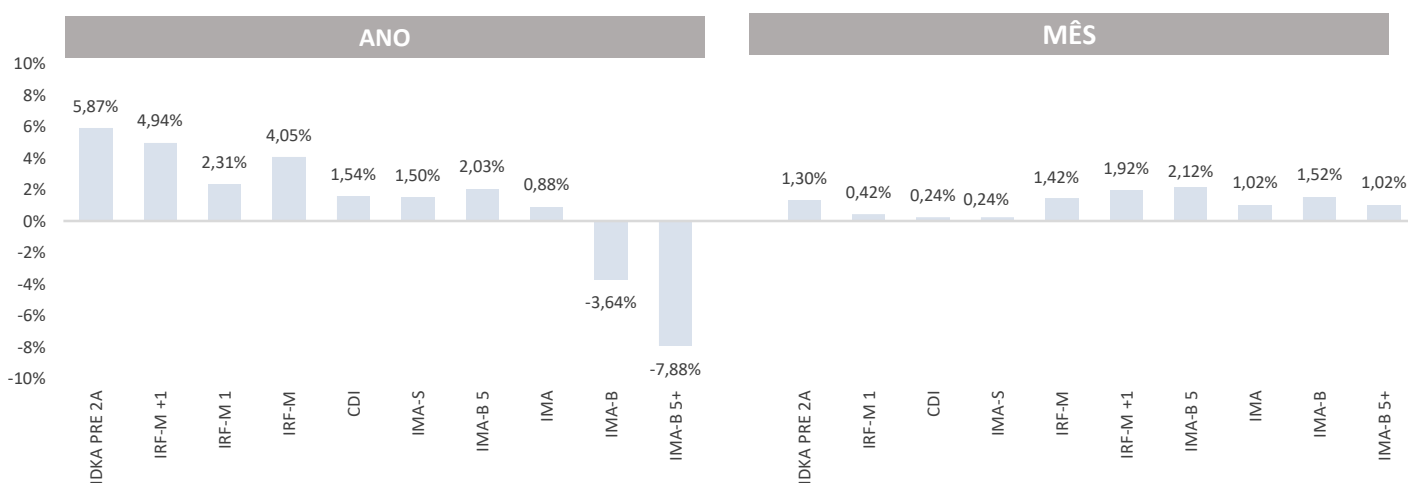
RENDA FIXA

O nível de incerteza permanece e novos entraves para a estabilidade estão a caminho. A magnitude dos impactos causados pelo isolamento social permanece em destaque entre os maiores riscos e o receio com relação a uma nova segunda onda aumentou com Coreia do Sul voltando a fechar alguns estabelecimentos. Adicionalmente, os ruídos políticos começam a ganhar corpo pelo mundo. Neste sentido, a China endurece novamente a retórica com relação a Hong Kong, por sua vez, os Estados Unidos também seguem na mesma linha com a China, ameaçando o caminho que estava sendo desenhado para uma trégua futura. Fatores relacionados a eleições e populismo podem atrapalhar a retomada após um período tão difícil como este que vivemos.

No cenário local, não poderia ser diferente, movimentos contrários tomam as ruas, e nos destacamos negativamente como o epicentro da doença no mundo. Além disso, as projeções da BRAM para o PIB de 2020 e para a inflação local sofreram novos ajustes, -7,6% e 1,6%, respectivamente. Esses fatores, corroboram para mais uma queda na taxa Selic, levando-a para 2,25% ao final do ciclo. Por fim, a dinâmica dos mercados não refletiu esse cenário interno e tivemos um mês positivo para os ativos de risco.

As taxas de juros cederam em todos os vencimentos, tanto prefixados quanto atrelados à inflação. Destaque para um aumento da inflação implícita, que afeta positivamente os ativos que são impactados por esse indicador. Com uma percepção menor ao risco, a ponta longa cedeu, sendo acompanhada por uma queda menor nos vencimentos mais curtos, com isso, temos uma redução da inclinação. Já nos ativos atrelados à inflação, o curto prazo começou a seguir os movimentos de política monetária, assim, percebe-se uma taxa menor no curto prazo, porém as taxas longas continuam com o mesmo nível de risco, devido a um fiscal possivelmente pior. Apesar da pouca diferença entre o fechamento de abril e de maio, o real se aproximou dos R\$ 6,00 durante esse período e fechou maio em R\$ 5,4263.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

O mês de maio foi mais um positivo para as bolsas em geral, contrariando não só a fama negativa do mês, mas também o clima negativo para a economia local.

As bolsas dos países desenvolvidos tiveram comportamento bastante positivo, guiadas pela expectativa otimista com a saída da quarentena e impactos dos pacotes fiscais que continuam sendo anunciados pelos governos. O S&P 500 teve retorno de +4,53%, reduzindo a perda do ano para -5,77% (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 6,75%, acumulando o impressionante retorno de +5,76% no ano.

No Brasil, o Ibovespa teve retorno de +8,57%, acumulando queda de -24,42% no ano. Apesar da influência positiva das bolsas no exterior, a instabilidade política local, com os riscos que isso representa para o equilíbrio fiscal e sustentabilidade da dívida/solvência do país, ajuda a explicar o desempenho relativamente pior da bolsa brasileira no ano, inclusive entre as economias emergentes. Por outro lado, a expansão monetária e fiscal dos governos no mundo, os avanços da medicina no tratamento do Covid-19, o fluxo positivo do investidor local e o ambiente de baixas taxas de juros configuram uma perspectiva positiva de médio prazo para a bolsa brasileira.

Os setores ligados a commodities foram destaque de valorização (Mineração e Petróleo) devido à forte recuperação dos preços do minério de ferro e do petróleo, na esteira da dinâmica positiva de recuperação das economias dos países que estão adiantados na questão do Covid-19. O setor de serviços públicos também se destacou em consequência da volta de rumores de privatização envolvendo empresas do setor. O setor de varejo continuou sendo destaque, guiado pelas empresas que tem tido sucesso no crescimento do e-commerce. Por outro lado, os setores de Educação e Shoppings & Properties voltaram a se destacar negativamente em função do impacto mais relevante que o Covid-19 traz para questões conjunturais e estruturais desses setores.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	MAIO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	8,57%	-24,42%	-9,92%	13,87%	39,37%
SMALL	5,07%	-30,73%	-1,69%	25,45%	48,98%
IBRX	8,52%	-24,19%	-8,92%	16,77%	41,65%
IDIV	5,00%	-25,08%	-5,50%	29,54%	45,59%
S&P 500 (USD)	4,53%	-5,77%	10,62%	11,76%	26,23%
MSCI World (USD)	4,63%	-8,93%	4,97%	2,26%	12,35%

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

