



CARTA DO GESTOR

UNIPREV

Novembro/2020



bradesco
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em outubro o Fundo Uniprev IV foi negativamente impactado, no mês o resultado foi de -0,09% e em 12 meses o fundo está com desempenho de 129,13% do CDI. Após o aumento da curva de juros futuros ocorrida nos últimos meses, aumentamos taticamente o risco prefixado e em bolsa local, combinando com posição comprada em dólar como proteção, que foi o destaque positivo no período. Por outro lado, a exposição em risco prefixado e em bolsa local foram destaques negativos. Em termos de posicionamento atual, estamos com o portfólio diversificado entre risco prefixado de curto e médio prazos, renda variável local, combinada com posição comprada em dólar como proteção.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

OUT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM. Total	a.a.
OURO 2,37%	OURO 70,24%	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%	OURO 15,85%	OURO 32,26%	OURO 456,45%	OURO 17,22%
DÓLAR 2,32%	DÓLAR 43,20%	Ibovespa 31,58%	OURO 16,93%	Ibovespa 26,86%	IBX 36,70%	OURO 33,63%	DÓLAR 13,39%	DÓLAR 14,64%	OURO 15,26%	IMA-B 15,11%	IMA-B 17,04%	IMA-B 272,90%	IMA-B 12,96%
IMA-B 0,21%	IRF-M 4,27%	S&P 500 28,88%	IBX 15,42%	S&P 500 19,42%	IMA-B 24,81%	IHFA 17,50%	OURO 12,04%	IHFA 8,32%	IHFA 14,80%	IRF-M 14,45%	S&P 500 12,78%	DÓLAR 231,48%	DÓLAR 11,73%
CDI 0,16%	CDI 2,45%	OURO 28,10%	Ibovespa 15,03%	IRF-M 15,20%	IRF-M 23,37%	IMA-S 13,27%	IRF-M 11,40%	IMA-S 8,20%	IRF-M 14,30%	DÓLAR 12,58%	IRF-M 11,87%	IRF-M 229,44%	IRF-M 11,67%
IMA-S 0,13%	IMA-S 1,95%	IMA-B 22,95%	IMA-B 13,06%	OURO 13,89%	IHFA 15,87%	CDI 13,24%	S&P 500 11,39%	CDI 8,06%	S&P 500 13,41%	IMA-S 11,63%	IHFA 10,42%	IHFA 199,01%	IHFA 10,67%
IHFA -0,01%	S&P 500 1,21%	IRF-M 12,03%	IRF-M 10,73%	IMA-B 12,79%	CDI 14,00%	IMA-B 8,88%	IMA-S 10,82%	IRF-M 2,61%	IBX 11,55%	CDI 11,60%	IMA-S 9,77%	S&P 500 196,86%	S&P 500 10,60%
IRF-M -0,33%	IHFA 0,02%	IHFA 11,12%	IHFA 7,09%	IHFA 12,41%	IMA-S 13,84%	IRF-M 7,13%	CDI 10,81%	IBX -3,13%	DÓLAR 8,94%	IHFA 11,29%	CDI 9,75%	CDI 160,60%	CDI 9,27%
IBX -0,55%	IMA-B -0,51%	IMA-S 5,99%	CDI 6,42%	IMA-S 10,16%	S&P 500 9,54%	S&P 500 -0,73%	IHFA 7,44%	IMA-B -10,02%	IMA-S 8,50%	S&P 500 0,00%	IBX 2,62%	IMA-S 160,39%	IMA-S 9,26%
Ibovespa -0,69%	IBX -17,87%	CDI 5,96%	IMA-S 6,42%	CDI 9,93%	OURO -12,32%	IBX -12,41%	IBX -2,78%	Ibovespa -15,50%	CDI 8,40%	IBX -11,39%	Ibovespa 1,04%	IBX 84,46%	IBX 5,83%
S&P 500 -2,77%	Ibovespa -18,76%	DÓLAR 4,02%	S&P 500 -6,24%	DÓLAR 1,50%	DÓLAR -16,54%	Ibovespa -13,31%	Ibovespa -2,91%	OURO -17,35%	Ibovespa 7,40%	Ibovespa -18,11%	DÓLAR -4,31%	Ibovespa 36,98%	Ibovespa 2,96%

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

Cenário Macroeconômico



BRASIL

O Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic em 2,00% a.a., e sinalizou que a taxa de juros deve permanecer próxima do patamar atual por período prolongado. No comunicado, o Comitê afirma que a forte retomada nas principais economias parece ter sofrido alguma desaceleração por conta da ressurgência da pandemia. Ademais, há incerteza frente a uma possível redução dos estímulos governamentais e à própria evolução da pandemia. Com relação à inflação, o BC ressalta que permanecem riscos em ambas as direções. De um lado, o maior nível de ociosidade, especialmente no setor de serviços, pode produzir trajetória de inflação abaixo do esperado, risco que se intensifica em ambiente de alta incerteza e maior poupança precaucional. Por outro lado, o prolongamento de medidas fiscais em resposta à pandemia que piorem a trajetória fiscal do país ou frustrações em relação às reformas podem elevar os prêmios de risco. Nesse sentido, o risco fiscal gera uma assimetria altista no balanço de riscos. Mantendo a cautela necessária por razões prudenciais e de estabilidade financeira, o Copom seguiu com a "prescrição futura" (o "forward guidance") que a Selic deve permanecer onde está por período prolongado, frisando que as condições para a política seguem satisfeitas, a saber, expectativas de inflação abaixo da meta e ancoradas e regime fiscal inalterado. Avaliamos que a Selic deva permanecer nesse patamar até pelo menos o 2º semestre de 2021.

Mesmo com alta de preços no atacado, o cenário para inflação ainda segue benigno. A prévia da inflação de outubro (IPCA-15) variou 0,94%, em comparação a 0,45% na leitura de setembro, com surpresas altistas em transportes (+1,34%) e artigos de residência (+1,41%). O grupo alimentação também seguiu pressionando o índice, com inflação de 2,24%. A respeito das medidas de inflação subjacente, a média dos núcleos de inflação (exclui itens voláteis) registrou alta de 0,54% no mês e de 2,3% em 12 meses. Em nossa visão, a normalização da demanda, com a retomada de atividades interrompidas no começo da pandemia, pode manter a inflação um pouco pressionada. Nossa projeção para 2020 é de 3,1%.

Os índices de atividade econômica de agosto apontam retomada econômica, mesmo que ainda em nível abaixo do patamar pré-crise. O Índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br), que atua como prévia do PIB, variou 1,1% na margem em agosto. O indicador refletiu as altas da indústria (3,6%), do comércio (4,6%) e do setor de serviços (2,9%) no mês. Na comparação interanual, houve recuo de 3,9%. O indicador se situa 4,0% abaixo do patamar pré-crise. Como apontado por indicadores de alta frequência, o 3º trimestre do ano deve registrar significativa recuperação da grande queda do PIB no 2º trimestre decorrente das medidas de contenção da epidemia. Para 2020, esperamos queda de 4,7% do PIB.



MUNDO

No cenário global, EUA e Zona do Euro apresentaram crescimento recorde do PIB na margem. EUA teve crescimento de 7,4% na margem no 3º trimestre, após uma queda de 9% no trimestre anterior. Por outro lado, o PIB do país ainda se mantém 3,5% abaixo do nível do final de 2019. Na Zona do Euro, o PIB do 3º trimestre mostrou expansão recorde de 12,7% na margem. Por país, o crescimento mais expressivo ocorreu na França (18,2%), seguida pela Espanha (16,7%) e Itália (16,1%). Na Alemanha, maior PIB da região, a expansão foi de 8,2%. O ritmo de continuidade da retomada econômica em ambas regiões ainda permanece incerto, dependendo do controle da pandemia e da dinâmica econômica após a retirada de estímulos fiscais. Para 2020, esperamos queda de 5,2% do PIB dos EUA, e contração de 8% para o PIB da Zona do Euro.

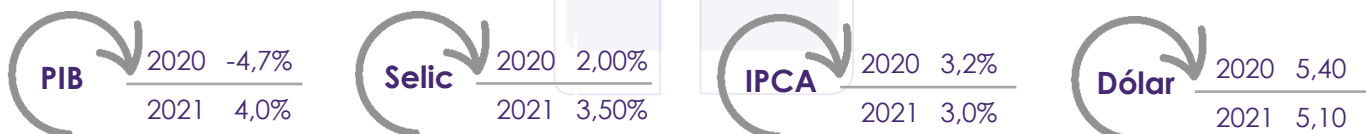
Diante desse cenário, bancos centrais reforçaram necessidade de manutenção de política econômica acomodatória. Nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros no intervalo de 0% a 0,25% e adotou de forma unânime a introdução da política de 'forward guidance'. Os membros do comitê também demandaram maiores discussões sobre compra de títulos nas próximas reuniões. O comitê segue preocupado com a possibilidade de menor suporte fiscal no país, bem como com o aumento do risco financeiro decorrente do aumento da inadimplência e vulnerabilidade dos pequenos negócios nos próximos meses. Na Zona do Euro, o BCE manteve a política emergencial de compra de títulos e ativos financeiros além de manter o patamar da taxa de depósito em -0,5% a.a., da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. 5% a.a., da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. Na entrevista após a reunião, a presidente do BCE, Christine Lagarde, destacou que a recuperação econômica na região se torna incerta com segunda onda de COVID-19 e as novas medidas de restrição adotadas na França e Alemanha para conter a pandemia. Com essa perspectiva, o BCE indicou que a probabilidade é elevada de anunciar novos estímulos na reunião de dezembro.



CHINA

Na China, o PIB surpreendeu negativamente no 3º trimestre, apesar de indicadores de setembro apresentarem continuidade da recuperação. Houve alta de 4,9% na variação anual, ante queda de 3,2% no 2º trimestre. Na contramão dessa frustração com o PIB, os indicadores de setembro superaram as expectativas. A produção industrial avançou 6,9% e as vendas no varejo apresentaram crescimento de 3,3% em termos anuais. Já o dado de investimento, após recuo de 0,3% em agosto, teve expansão de 0,8%. Segundo os nossos cálculos, o nível do PIB já se encontra no mesmo patamar do pré-crise. Os indicadores antecedentes mostram que essa recuperação terá continuidade. No ano, a China deverá crescer ao redor de 2,5%.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



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

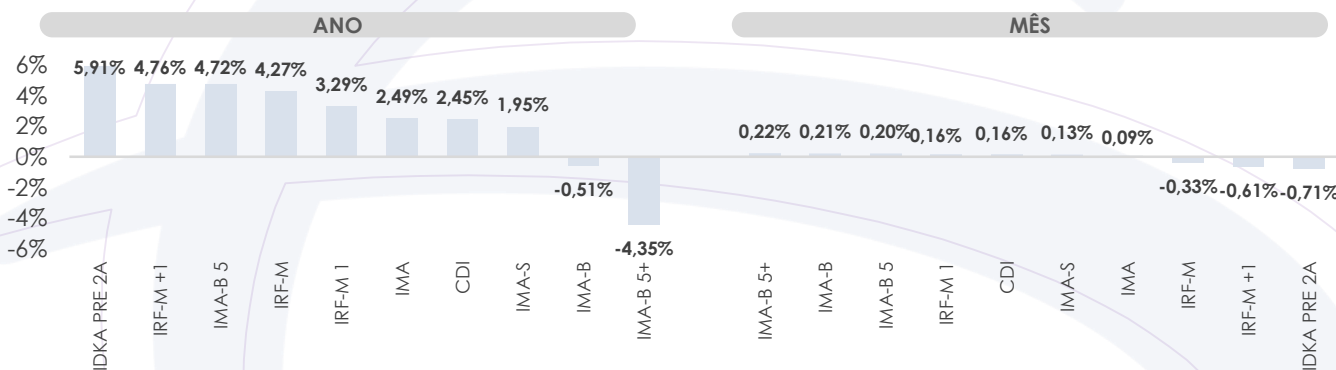
RENDA FIXA

O aumento do número de novos casos de Covid-19 na Europa e nos Estados Unidos e a consequente imposição de restrições à circulação para conter o avanço da doença, principalmente em países da Europa, podem ameaçar a recuperação em "V" vista na maior parte das economias. Entretanto, um novo pacote de estímulos está sendo desenhado com intuito de atenuar os impactos da restrição da mobilidade. Adicionalmente, os Estados Unidos entram na reta final das eleições, com milhões de americanos votando de forma antecipada devido ao Covid-19. A definição do vencedor pode se estender além da noite subsequente ao término do prazo para votação, em razão da contestação que pode ocorrer em caso de vitória democrata por uma margem pequena.

No cenário local, cresce o risco de sairmos da pandemia e entrarmos em uma crise fiscal. Além disso, a medida de inflação utilizada pelo Banco Central (BC), o IPCA, tem sofrido choques advindos principalmente de alimentos e tem feito com que os agentes de mercado questionem a condução de política monetária atual. Com isso, há dois pontos relevantes que levantam suspeitas sobre a manutenção dos juros em um patamar baixo. Entretanto, a Ata do COPOM trouxe um tom mais realista, mencionando que o BC monitora com atenção a evolução dos preços, que a inflação está abaixo da meta na expectativa para 2020 e 2021 e que esse fato compensa a assimetria de riscos causada pela política fiscal. Por fim, o BC permanece com a comunicação para influenciar as expectativas de juros futuros e mantê-los baixos.

O destaque do mês foi para os ativos atrelados à inflação, que tiveram resultado positivo e menor volatilidade. A inflação acima do esperado contribuiu positivamente para o resultado. Entretanto, os ativos prefixados sofreram devido ao aumento da curva de juros nominal, somente os ativos de curtíssimo prazo, até um ano, tiveram resultado positivo, fechando o mês próximos ao CDI. Por sua vez, o IMA-S, da ANBIMA, que representa todos os vencimentos do tesouro Selic ou LFTs, terminou o mês com aproximadamente 85% do resultado do CDI. Por fim, o dólar fechou a R\$ 5,77 com alta de 2,32% no mês e de 43,20% no ano.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Outubro foi mais um mês marcado pela volatilidade, a bolsa brasileira chegou a ultrapassar a barreira dos 100 mil pontos, mas no final do mês acabou sofrendo com os eventos externos.

O clima de otimismo global continuou diminuindo em outubro, pois o risco de novas ondas de contágio foi concretizado e trouxe a volta parcial de medidas de distanciamento social em alguns países europeus. Por outro lado, permanece o sentimento de menor gravidade desta nova fase, não só pelo avanço nos protocolos de tratamento, como também pela perspectiva positiva de aprovação das vacinas.

A proximidade das eleições presidenciais e a não aprovação do pacote fiscal nos EUA também colaboraram para o fechamento menos favorável para as bolsas em outubro. Com isso, o S&P 500 teve retorno de -2,77%, mantendo resultado positivo no ano de +1,2%. O índice Nasdaq, teve retorno de -2,29%, sustentando o impressionante retorno de +21,61% no ano.

No Brasil, permanece a incerteza ligada ao desafio de reequilibrar as contas públicas, após a queda de arrecadação e o aumento de gastos proporcionados pela pandemia. Do lado positivo, dados indicam que a economia real segue em franca recuperação, justificando o otimismo da gestão para os setores com exposição à recuperação da economia doméstica com foco em empresas Mid e Small Caps (E-commerce, Locadoras, Materiais de Construção). O Ibovespa teve retorno de -0,69%, ampliando a queda no ano pra -18,76%. Apesar da piora recente, os gestores continuam 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.

Muitos setores que se destacaram em setembro seguiram apresentando boas performances em outubro, como Bens de Capital, Papel & Celulose, Mineração & Siderurgia e Construção Civil. O setor de Bancos foi a novidade devido a expectativa de melhora nos resultados do 3º trimestre. No lado negativo, destacaram-se o setor de Educação (destaque negativo também no ano) e o setor de frigoríficos, devido ao aumento do custo da ração dos animais.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	OUTUBRO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	-0,69%	-18,76%	-12,37%	7,47%	26,44%
SMLL	-2,28%	-20,78%	-6,17%	34,08%	41,52%
IBRX	-0,55%	-17,87%	-11,05%	11,01%	29,92%
IDIV	0,65%	-20,56%	-10,58%	24,50%	30,96%
S&P 500 (USD)	-2,77%	1,21%	7,65%	20,59%	26,98%
MSCI WORLD (USD)	-3,14%	-2,78%	2,66%	13,40%	12,58%

Informações Importantes

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



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos