



CARTA DO GESTOR UNIPREV

Outubro/2020

 **bradesco**
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em Setembro o Fundo Uniprev IV foi negativamente impactado, no mês o resultado foi de -0,13% e em 12 meses o fundo está com desempenho de 142,55% do CDI. Nossa estratégia de baixa utilização de redução de risco, principalmente em renda fixa, continuou se mostrando acertada. Não tivemos destaque positivos relevantes. Os destaques negativos foram +1:1048576 nossa exposição em renda fixa e em renda variável local. Em termos de posicionamento atual, apesar de termos aumentado taticamente a exposição em renda fixa prefixada, nossa maior exposição continua sendo em Renda Variável local.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

SET	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM. Total	a.a.
DÓLAR 3,10%	OURO 66,30%	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 443,55%	17,26%
CDI 0,16%	DÓLAR 39,94%	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 272,11%	13,15%
IRF-M -0,56%	IRF-M 4,62%	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%	IRF-M 230,52%	11,90%
IHFA -1,50%	S&P 500 4,09%	OURO 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%	DÓLAR 223,95%	11,69%
IMA-B -1,51%	CDI 2,28%	IMA-B 22,95%	IMA-B 13,06%	OURO 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%	S&P 500 201,59%	10,94%
OURO -1,61%	IHFA 0,44%	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%	IHFA 200,29%	10,89%
S&P 500 -3,92%	IMA-B -0,72%	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%	CDI 160,19%	9,41%
IBX -4,58%	IBX -17,42%	CDI 5,96%	CDI 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 85,47%	5,98%
Ibovespa -4,80%	Ibovespa -18,20%	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 37,93%	3,07%

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

Cenário Macroeconômico



BRASIL

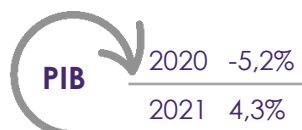
O Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic com a indicação que a taxa de juros deve permanecer próxima do patamar atual por período prolongado. Em decisão unânime, a Selic foi mantida em 2,00% a.a., em linha com as expectativas. Os membros reforçaram a avaliação de que a recuperação da atividade nas principais economias, ainda que concentrada no mercado de bens, tem ocorrido de modo mais favorável, mas ressalta que o cenário ainda é de incerteza frente a uma possível redução dos estímulos governamentais e à própria evolução da pandemia. A inflação de curto prazo, por sua vez, deverá contar com pressão temporária de alimentos e normalização parcial de alguns preços de serviços.

A respeito do balanço de riscos para a inflação, o BC ressalta que permanecem riscos em ambas as direções. De um lado, a elevada ociosidade, concentrada no setor de serviços, pode produzir trajetória de inflação abaixo do esperado, o que se intensifica em caso de reversão mais lenta da pandemia e aumento da poupança precaucional. Por outro lado, medidas fiscais em resposta à pandemia que gerem deterioração da trajetória fiscal de forma prolongada, aliadas à incerteza sobre a continuidade das reformas, podem elevar os prêmios de risco. Além disso, as políticas de recomposição da renda e estímulo creditício podem fazer com que a queda da demanda agregada seja menor do que a esperada.

O Copom reforçou o forward guidance introduzido na última reunião. De acordo com essa diretriz, a Selic deve permanecer nesse patamar até que a expectativa de inflação, bem como as projeções de inflação de seu cenário básico, estejam próximas da meta no horizonte relevante para a política monetária (2021 e, em menor grau, 2022). Além disso, o comitê condicionou sua intenção para a política de juros a dois outros fatores: manutenção do regime fiscal e ancoragem das expectativas de inflação de longo prazo. Se houver espaço para novos cortes, devem ser feitos de forma cautelosa e gradual por conta de questões de natureza prudencial. Avaliamos que a Selic deva permanecer nesse patamar até pelo menos o 2º semestre de 2021.

Em termos de dados econômicos, a inflação segue em patamar baixo e a atividade em trajetória de recuperação. A prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) de setembro avançou 0,45%, acumulando alta de 2,7% em 12 meses. Apesar da aceleração causada pelo aumento dos preços de alimentos, a média dos núcleos de inflação (exclui itens voláteis) desacelerou, registrando alta de 0,12% no mês e de 2,0% em 12 meses. Em linhas gerais, o cenário de preços segue benigno. Nossa projeção para 2020 passou para 2,2%, abaixo do piso da meta do Banco Central (2,5%). O Índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br) avançou 2,2% na margem em julho. O indicador prévio do PIB refletiu as altas da indústria (8,0%), do comércio (7,2%) e do setor de serviços (2,6%) no mês. Na comparação interanual, o índice recuou 4,9%. Os números são compatíveis com a nossa expectativa de queda de 5,2% do PIB nesse ano.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



EUA

O Fed decidiu manter as medidas acomodáticas e introduziu o forward guidance. 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) e de crédito no mesmo patamar. Como sinalização, o Fed afirmou que o vírus continua apresentando riscos consideráveis à economia. Como novidade, o Fed introduziu o forward guidance, política na qual se compromete em manter a taxa de juros no patamar atual até as condições no mercado de trabalho alcançarem o nível de máximo emprego, e a inflação exceda moderadamente a meta de 2% por algum tempo. Apesar de projeções mais otimistas, o Fed sinalizou que a taxa de juros não será elevada até pelo menos 2023. Jerome Powell, presidente do Fed, reconheceu a melhora nas condições financeiras, porém reforçou a fragilidade do mercado de trabalho e a elevada incerteza relacionada à pandemia. Caso o cenário de risco se materialize, o Fed não descarta o aumento do grau de estímulo



EUROPA

O Banco Central Europeu (BCE) sinalizou manutenção dos estímulos monetários. O banco 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%. As projeções contaram com uma melhora da perspectiva para atividade e inflação. A respeito da recente apreciação do Euro, que pode produzir um impulso baixista para os preços e dificultar ainda mais o alcance da meta de inflação, a instituição afirmou que o BCE está monitorando a evolução do câmbio, e que no atual estágio não é necessário reagir. Diante do quadro de elevada incerteza, o BCE deverá manter os estímulos monetários por um período prolongado, de forma a fazer com que a inflação convirja de forma consistente à meta de 2%.



MUNDO

Índices de confiança (PMI) da Zona do Euro e dos EUA em setembro demonstram que a atividade permanece em patamar expansionista. O PMI Composto prévio da Zona do Euro, que incorpora as expectativas da indústria e dos serviços atingiu 50,1 pontos em setembro ante 51,9 em agosto. Apesar da desaceleração, em especial no setor de serviços, o PMI sinaliza expansão da economia puxada pela indústria (acima de 50 pontos indica expansão). Já nos EUA, o PMI Composto dos EUA avançou de 53,1 pontos em agosto para 53,5 pontos em setembro. Os índices corroboram o cenário atual de reabertura econômica, mesmo que ainda com incerteza quanto à contenção da pandemia e a velocidade na retomada dos serviços. Os países mantêm estímulos monetários e fiscais que devem ajudar na continuação do processo de recuperação. O PIB global deverá recuar cerca de 3% em 2020.



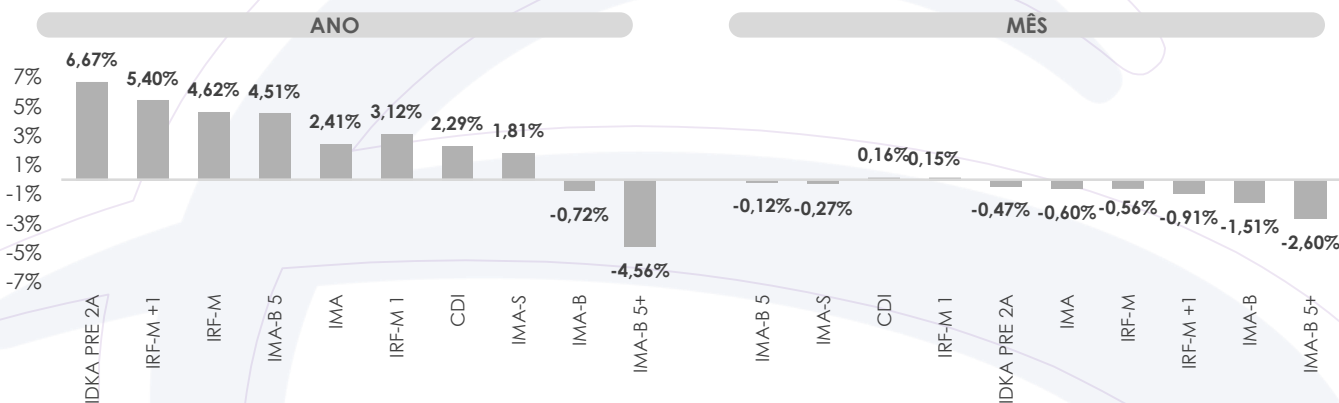
RENDA FIXA

Setembro foi mais um mês de incerteza. O aumento no número de novos casos de Covid-19 na Europa já impõe restrições à circulação em alguns países e, por consequência, chama a atenção de todos sobre a manutenção do ritmo de recuperação observada até então. Adicionalmente, nos Estados Unidos as eleições têm sido as responsáveis pelo aumento da volatilidade. Por fim, ainda nos Estados Unidos, o mundo aguarda uma solução sobre um novo pacote de estímulos americano.

No Brasil, a preocupação com as finanças públicas tem provocado um aumento das taxas de juros, principalmente no longo prazo. As tentativas de flexibilização do teto de gastos contribuíram bastante para esse cenário. Por outro lado, os dados de atividade e confiança mantiveram a tendência de recuperação, suportados pelos estímulos financeiros disponibilizados pelo governo, que serão mantidos até o final do ano. Por fim, no cenário da BRAM espera-se uma queda de 5,2% do PIB em 2020 e uma inflação de 2,2%, em virtude de um aumento nos preços de alimentos. Por fim, a sinalização do Banco Central de conforto com a inflação no curto prazo demonstra que a Selic deve permanecer em um patamar baixo por um período prolongado.

O mês de setembro foi marcado pelo aumento das taxas de juros, nenhum ativo ficou de fora desta vez, até mesmo o Tesouro SELIC, ou as LFTs, como são conhecidas, tiveram um aumento em suas taxas de negociação, impactando negativamente no Índice IMA-S da Anbima, que representa todos os vencimentos deste ativo. O aumento das emissões do Tesouro Nacional tem elevado as taxas dos vencimentos mais curtos, onde os investidores têm demonstrando maior interesse, porém a uma taxa superior. Este ambiente tem impedido que o real se beneficie do enfraquecimento do dólar pelo mundo, fazendo com que tenhamos o pior desempenho em termos globais no ano, 39,94% de desvalorização. Por fim, no mês o Dólar fechou a R\$ 5,6407 com alta de 3,096% no mês.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Em setembro, a bolsa brasileira seguiu a dinâmica de ajuste iniciada em agosto, porém, desta vez foi acompanhada pela queda das bolsas mundo afora.

O clima de otimismo global arrefeceu, à medida que o risco de novas ondas de contágio tem sido noticiado em algumas regiões do EUA e Europa, levando a uma volta parcial de medidas de distanciamento social. Por outro lado, vale ressaltar que o nível de mortalidade tem sido menor que o passado recente, podendo indicar que a imunidade de grupo estaria aumentando sua relevância na população. Também cresce a sensação da dependência e da importância de novos estímulos fiscais e monetários. No caso dos EUA, a proximidade do período eleitoral não tem colaborado na construção de um consenso para a criação de um novo pacote de estímulo fiscal.

Além disso, tem gerado expectativa de volatilidade no curto prazo, apesar do perfil relativamente moderado e favorável à economia dos dois candidatos à presidência. Com isso, o S&P 500 teve retorno de -3,92%, mantendo resultado positivo no ano de +5,13%. O índice Nasdaq, teve retorno de -5,16%, mantendo o impressionante retorno de +24,46% no ano.

No Brasil, assim como em outros países, o governo segue com o desafio de reequilibrar as contas públicas, após a queda de arrecadação e o aumento de gastos proporcionados pela pandemia. Por outro lado, graças à expansão fiscal, as empresas dos setores expostos a economia doméstica, como por exemplo o Varejo, começam a apresentar faturamento mensal comparável ao de 2019, indicando que a recuperação econômica tem sido surpreendente. O Ibovespa teve retorno de -4,80%, ampliando a queda no ano pra -18,20%. Apesar da piora recente, a gestão continua 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.

O setor de Siderurgia foi o destaque no mês por conta da alta dos preços do aço e revisões positivas das projeções de exportação do segmento. Também se destacaram os setores ligados ao crescimento do PIB local como Consumo, Construção Civil, Varejo, Educação e o de Bebidas. No lado negativo, destacaram-se os setores que continuam sofrendo no ano como o de Petróleo & Petroquímicos, Papel & Celulose e Shoppings & Properties.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	SETEMBRO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	-4,80%	-18,20%	-9,68%	19,23%	27,34%
SMLL	-5,44%	-18,93%	-1,78%	54,49%	42,68%
IBRX	-4,58%	-17,42%	-8,59%	23,26%	30,47%
IDIV	-4,63%	-21,08%	-9,81%	37,85%	30,49%
S&P 500 (USD)	-4,63%	-21,08%	-9,81%	37,85%	30,49%
MSCI WORLD (USD)	-3,59%	0,37%	8,59%	8,39%	18,33%

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