



CARTA DO GESTOR

UNIPREV

Janeiro/2021



bradesco
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em dezembro o Fundo Uniprev IV alcançou um resultado positivo no mês de 0,93%, 563,20% do CDI, e em 12 meses o fundo está com desempenho de 169,59 do CDI. Tivemos ganhos na maioria das posições de risco. Podemos listar nossas exposições em risco prefixado de prazo mais curto, renda variável local, ativos atrelados à inflação, renda variável internacional, renda fixa internacional, além da exposição em títulos públicos pós fixados. A única perda relevante ocorreu em nossa exposição em moedas, feita com viés de proteção e comprada em dólar. Após diminuição significativa nas posições, no mês de janeiro seguimos com risco em prefixado e bolsa local, calibrada com maior proteção em moedas.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

DEZ	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM. Total	a.a.
Ibovespa	OURO 9,30%	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 409,68%	OURO 16,01%
IBX 9,15%	DÓLAR 28,93%	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 298,82%	IMA-B 13,44%
IMA-B 4,85%	S&P 500 16,26%	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 237,09%	IRF-M 11,72%
OURO 4,46%	IRF-M 6,69%	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%	S&P 500 236,84%	S&P 500 11,71%
S&P 500 3,71%	IMA-B 6,41%	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 214,71%	IHFA 11,02%
IHFA 2,47%	IHFA 5,27%	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%	DÓLAR 198,46%	DÓLAR 10,48%
IRF-M 1,95%	IBX 3,50%	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%	IMA-S 161,51%	IMA-S 9,16%
IMA-S 0,33%	Ibovespa 2,92%	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%	CDI 161,42%	CDI 9,16%
CDI 0,16%	CDI 2,76%	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 132,46%	IBX 7,99%
DÓLAR -2,53%	IMA-S 2,39%	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 73,52%	Ibovespa 5,15%

Fonte: Economica

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

Cenário Macroeconômico



BRASIL

Comitê de Política Monetária (Copom) reafirma cenário em que grau de estímulo elevado é mantido e esclarece condições que modificariam o compromisso de manter a taxa de juros no atual patamar. Em dois documentos divulgados no mês, o Banco Central avaliou a evolução da inflação e da atividade econômica no país e detalhou as projeções e perspectivas para os próximos trimestres. Em ata de reunião na qual a Selic foi mantida em 2,00% a.a., os membros enfatizaram que as condições para manter o compromisso de não elevar a taxa de juros (o "forward guidance") podem, em breve, não ser mais satisfeitas. Dentre as condições, duas foram destacadas: 1) as expectativas e projeções para a inflação de 2021 e 2) a mudança no horizonte relevante de política monetária. O segundo documento divulgado, o Relatório Trimestral de Inflação, trouxe a abertura da projeção do Banco Central para a inflação, que foi revisada para cima e se situa pouco abaixo da meta para 2021 e próxima à meta para 2022.

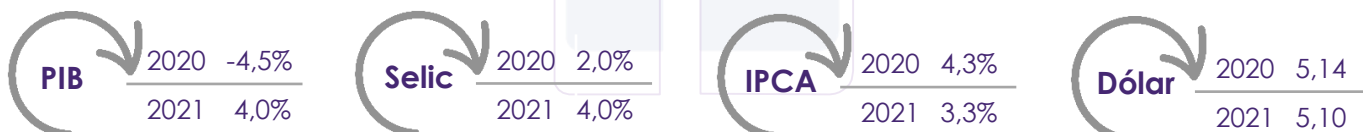
Em linhas gerais, os dois documentos reforçam o cenário no qual uma elevação da taxa de juros não acontecerá nos primeiros meses do próximo ano. O movimento dependerá, a nosso ver, da evolução da atividade e da inflação no começo de 2021, quando os efeitos dos auxílios emergenciais se dissiparão e o nível de mobilidade se recuperará.

O PIB do 3º trimestre de 2020 registrou alta de 7,7% na margem, abaixo das expectativas. Em relação ao mesmo período do ano passado, houve recuo de 3,9%. Na comparação trimestral, pela ótica da demanda, houve crescimento do consumo das famílias (7,6%), do investimento (11,0%) e do consumo do governo (0,9%). Desempenho líquido do setor externo também foi positivo, apesar de queda nas exportações (-2,1%), as importações apresentaram recuo maior (-9,6%). Pela ótica da oferta, apenas a agropecuária apresentou queda (-0,5%). Os setores de serviços avançaram 6,3% e indústria, 14,8%. O resultado do 3º trimestre reflete a flexibilização das medidas de isolamento e retomada das atividades no país.

A atividade econômica avançou em outubro. O Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br), indicador prévio do PIB, cresceu 0,9% na margem, refletindo as altas da indústria (1,1%), do comércio (2,1%) e do setor de serviços (1,7%) no mês. Na comparação interanual, o índice mantém queda de 2,6%. O indicador se situa 2,0% abaixo do patamar pré-pandemia. Com os últimos dados de atividade divulgados, nosso tracking do PIB do 4º trimestre permanece em 2,0% na margem. Para 2020, esperamos queda do PIB de 4,5%.

IPCA de novembro e prévia de dezembro (IPCA-15), mantiveram cenário benigno para a inflação. A inflação de novembro variou 0,89% na margem, acumulando alta de 4,3% nos últimos 12 meses. Já a prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) de dezembro variou 1,06%, abaixo do esperado, com a média dos principais núcleos, que excluem ou suavizam itens voláteis, variando 0,39%. Em termos anuais, o IPCA-15 acumulado alta de 4,2%, mas os núcleos seguem abaixo da meta do Banco Central, crescendo 2,5% em doze meses. Isso sinaliza um cenário em que a inflação permanece comportada no próximo ano, em especial quando os choques que elevam a inflação corrente se dissiparem. Nossas projeções para o IPCA em 2020 e 2021 estão em 4,3% e 3,3%, respectivamente.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



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



EUA

Nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros entre 0% a.a e 0,25% a.a e apontou continuidade dos programas de estímulo (compra de ativos). Como sinalização, o Fed afirmou que manterá o patamar da taxa de juros e o programa de US\$120 bilhões mensais em compra de ativos, até avanço substancial em direção ao alcance das metas de pleno emprego e da estabilidade de preços. As expectativas do Fed para a economia apresentaram melhora na reunião de dezembro. A projeção de contração do PIB americano em 2020 passou de 3,7%, na reunião de setembro, para 2,4% agora. A projeção para o desemprego em 2020 também melhorou, passando de 7,6% para 6,7%. Diante de toda a incerteza oriunda do vírus e do impacto sobre o mercado de trabalho, avaliamos que os estímulos permanecerão por um período prolongado.



EUROPA

Com a ressurgência de casos de Covid-19, Banco Central Europeu (BCE) ampliou políticas de compra de ativos e refinanciamento. O BCE manteve o patamar da taxa de depósito em -0,5%, da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. A novidade veio com a ampliação e extensão das políticas de compra de títulos e refinanciamento que o banco já vinha implementando. O Programa Pandêmico de Compras Emergenciais (PEPP na sigla em inglês) foi expandindo em 500 bilhões de euros, chegando à 1,85 trilhões em compra de ativos e o horizonte de compras foi estendido até março de 2022. O banco também anunciou a ampliação das políticas de refinanciamento de longo prazo (TLTRO III e PELTROs). Na entrevista após a reunião de dezembro, a presidente do BCE, Christine Lagarde, destacou que a segunda onda de COVID-19 e as novas medidas de restrição adotadas para conter a economia podem resultar em contração significativa na região. Por outro lado, a inflação se mantém baixa. Diante desse cenário, Lagarde deixou claro que o BCE segue determinado a manter o grau necessário de política monetária acomodaticia.



CHINA

Indicadores econômicos de novembro da China reforçam a rápida recuperação econômica do país. A produção industrial chinesa cresceu 7,0% em relação a novembro do ano passado, após alta de 6,9% em outubro. Já as vendas no varejo cresceram 5,0% na mesma métrica, uma aceleração frente ao avanço de 4,3% em outubro. Novembro foi o quarto mês consecutivo de alta do comércio, importante indicador da tendência de consumo no país asiático. A China deve manter trajetória de aceleração da retomada, crescendo cerca de 2,5% em 2020.

Perspectivas e Estratégias

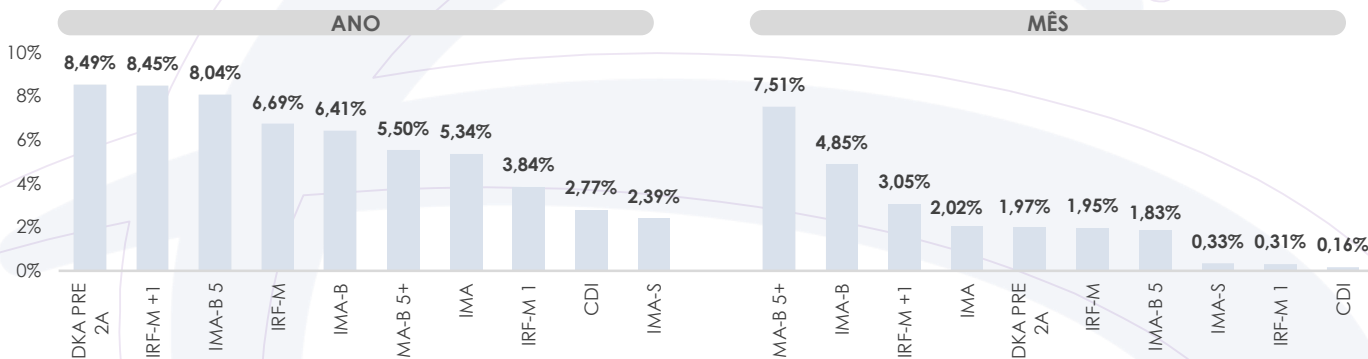
RENDA FIXA

A crise de 2020 foi um desastre em escala global, que afetou todos os países simultaneamente. Os estímulos fiscais e monetários adotados durante a crise têm sido significativos, tanto em magnitude quanto em utilização de instrumentos, com as transferências diretas de renda às famílias sendo o mais efetivo deles, contribuindo com uma rápida recuperação da atividade econômica global. A expectativa do mercado é de que os principais bancos centrais mantenham as suas políticas monetárias em um campo expansionista por um período prolongado. Isso deve continuar a sustentar a liquidez global. Por fim, os resultados dos testes das vacinas e o início da vacinação trouxeram alívio e otimismo para os mercados nos últimos meses.

No cenário local, além dos benefícios trazidos pelos pontos mencionados anteriormente, o noticiário permaneceu mais tranquilo, principalmente do lado fiscal, o que reduziu o risco e contribuiu para a queda dos prêmios ao longo das curvas de juros. Com relação aos estímulos monetários que, por um lado, foram os responsáveis pela recuperação da atividade, apesar de toda a incerteza gerada no entorno do comprometimento fiscal por parte do governo, e por outro, trouxeram consigo uma série de choques inflacionários. Assim, o BC pode deixar de lado a comunicação que adotou este ano, logo após a taxa atingir o mínimo histórico, o motivo é o risco inflacionário.

Novamente os ativos atrelados à inflação foram os destaques, além de se beneficiarem de uma queda das taxas devido à queda do risco fiscal, tiveram a inflação acima do esperado contribuindo positivamente. Os ativos prefixados também se beneficiaram da queda das taxas de juros em todos os vencimentos e foram o destaque da renda fixa no ano, nos vencimentos mais longos. Os ativos pós-fixados, representados pelo IMA-S da ANBIMA, se beneficiaram da redução do risco, terminando o mês com resultado de 200% do CDI, porém permanecem no ano com 86,59% do CDI. Por fim, o dólar cedeu 2,532% no mês, fechando dezembro a R\$ 5,1967. No ano, o resultado positivo foi de 28,928%.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Dezembro foi mais um mês excelente para as bolsas de valores em geral. A composição do governo dos EUA (mais ao centro), a expectativa de novos estímulos e os avanços das vacinas contra o Covid-19 continuaram a proporcionar ambiente favorável aos ativos de risco.

O S&P 500 teve retorno de 3,71%, ampliando o resultado positivo no ano para +16,26%. O índice Nasdaq teve retorno de 5,65%, ampliando o impressionante retorno de +43,64% no ano (em moeda original). O Ibovespa finalmente atingiu a máxima histórica com retorno de +9,30% no mês, encerrando o ano com rentabilidade de 2,92%.

A bolsa brasileira tem se destacado positivamente nos últimos meses, refletindo o fluxo expressivo do investidor estrangeiro, o que é justificável também pela sua defasagem quando comparada com as ações de outros países em desenvolvimento e com a grande participação de setores ligados a commodities. Os dados continuam indicando recuperação econômica local, por outro lado, o desafio fiscal e o risco de uma nova onda de Covid-19 agravado de demora na vacinação da população seguem como os principais riscos. A gestão continua com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde pode-se destacar fatores como a expectativa de retomada da agenda de reformas do governo, retomada do crescimento do PIB e juros em patamares historicamente baixos, trazendo fluxo do investidor local para a bolsa.

Sobre a performance dos diferentes setores, a dinâmica de forte recuperação dos que mais se desvalorizaram neste ano, como Bancos e empresas ligadas a commodities, continuou ao menos parcialmente em dezembro. O inverso ocorreu nos setores de Varejo e Bens de Capital.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	DEZEMBRO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	9,30%	2,92%	2,92%	35,42%	55,78%
SMLL	7,52%	-0,65%	-0,65%	57,16%	69,94%
IBRX 100	9,15%	3,50%	3,50%	38,06%	59,35%
IDIV	8,94%	-1,00%	-1,00%	43,71%	66,63%
S&P 500 (USD)	3,71%	16,26%	16,26%	49,83%	40,49%
MSCI WORLD (USD)	4,14%	14,06%	14,06%	42,79%	27,89%

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