



CARTA DO GESTOR

UNIPREV

Dezembro/2020

 **bradesco**
asset management

COMENTÁRIO DO GESTOR

Em novembro o Fundo Uniprev IV alcançou um resultado positivo no mês de 0,56%, 374,87% do CDI, e em 12 meses o fundo está com desempenho de 143,82 do CDI. A estratégia se beneficiou do ambiente mais favorável para os ativos de risco, com destaque para nossa exposição em renda variável local, além de nossa exposição em risco prefixado. Tivemos perdas em nossa exposição cambial, feita pra fins de proteção, e na exposição em títulos atrelados a inflação. Para o mês de dezembro, permanecemos com exposição maior de risco em renda fixa e renda variável local, combinada com posições de proteção em câmbio

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

NOV	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM. Total	a.a.
Ibovespa	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	OURO	OURO	OURO	15,68%
15,90%	49,27%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%	32,26%	387,90%	15,68%
IBX	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	IMA-B	IMA-B	IMA-B	13,06%
15,46%	32,28%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	15,11%	17,04%	280,36%	13,06%
S&P 500	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IRF-M	S&P 500	IRF-M	11,62%
10,75%	12,10%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%	12,78%	230,63%	11,62%
IHFA	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	DÓLAR	IRF-M	S&P 500	11,43%
3,06%	4,65%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%	11,87%	224,78%	11,43%
IMA-B	IHFA	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	IMA-S	IHFA	IHFA	10,87%
2,00%	2,80%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,63%	10,42%	207,34%	10,87%
IRF-M	CDI	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	CDI	IMA-S	DÓLAR	10,83%
0,36%	2,59%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%	9,77%	206,21%	10,83%
CDI	IMA-S	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IHFA	CDI	CDI	9,22%
0,15%	2,05%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%	9,75%	160,99%	9,22%
IMA-S	IMA-B	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	S&P 500	IBX	IMA-S	9,20%
0,10%	1,48%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%	2,62%	160,65%	9,20%
DÓLAR	IBX	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	IBX	Ibovespa	IBX	7,19%
-7,63%	-5,18%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	-11,39%	1,04%	112,97%	7,19%
OURO	Ibovespa	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	DÓLAR	Ibovespa	4,34%
-12,32%	-5,84%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	-18,11%	-4,31%	58,76%	4,34%

*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

Cenário Macroeconômico



BRASIL

Em linhas gerais, o cenário para a inflação sofreu deterioração no mês, com aceleração de preços mais difundida entre as categorias. O IPCA de outubro variou 0,86%, e o IPCA-15 subiu 0,81%, ambos acima da expectativa de mercado. Em especial, as últimas leituras acenderam o sinal de alerta por demonstrar aceleração dos núcleos da inflação (medida que exclui ou suaviza itens voláteis). A inflação acumulada em 12 meses medida pelo IPCA-15 se elevou de 3,5% para 4,2%, levemente acima da meta do Banco Central (4,0%). Na nossa visão, a alta recente é explicada por alguns fatores, como elevação da demanda, alta do câmbio e de commodities. Com os resultados do IPCA-15 de novembro e com a alta nas contas de energia elétrica esperada para dezembro, nossa projeção para a inflação de 2020 foi revisada para 4,3%, o que significa um resultado acima da meta do Banco Central para esse ano (4,0%). Acreditamos que as próximas leituras de inflação continuarão pressionadas, e a dissipação dos efeitos altistas deve ocorrer apenas após o primeiro trimestre.

Indicadores de atividade de setembro continuam indicando retomada gradual, mas economia ainda permanece abaixo do patamar pré-crise. O Índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br), indicador prévio do PIB variou 1,3% na margem em setembro, refletindo as altas da indústria (2,6%), do comércio (1,2%) e do setor de serviços (1,8%) no mês. Na comparação interanual, houve recuo de 0,8%. O indicador se situa 2,3% abaixo do patamar pré-crise. Em relação ao trimestre anterior, o IBC-Br avançou 9,5%. Para 2020, esperamos queda de 4,7% do PIB.

Dados de mercado de trabalho apresentam sinal misto. Por um lado, a taxa de desemprego passou de 14,3% para 14,4% no trimestre encerrado em setembro. Essa elevação foi causada por uma contração da população ocupada (-0,5%) em ritmo superior à queda da força de trabalho (-0,4%). Isto significa que o movimento de alta do desemprego foi atenuado por pessoas que deixaram de buscar emprego no período. Assumindo uma taxa de participação constante, a taxa de desemprego com ajuste teria sido de 22,3%. Por outro lado, dados de criação de emprego formal (Caged) de outubro apresentam surpresa positiva, com criação de 364 mil vagas com ajuste sazonal. Os dados do Caged refletem a retomada das atividades econômicas sobre o mercado formal de trabalho, mas cabe observar que, nos últimos 8 meses, ainda há um saldo acumulado de destruição de vagas próximo de 700 mil.



CHINA

Indicadores econômicos de outubro reforçam a tendência de retomada da China. As vendas no varejo avançaram 4,3% no mês, superando o ritmo de expansão de setembro (3,3%), na comparação anual. A produção industrial surpreendeu positivamente ao avançar 6,9% na comparação anual, mantendo o ritmo de expansão do mês anterior. Os investimentos em capital fixo passaram de 0,8% em setembro para 1,8% em outubro, todos em relação ao mesmo período de 2019. A atividade na China já se encontra em nível acima do pré-pandemia. Os dados de confiança e de alta frequência são compatíveis com crescimento em torno de 2,5% do PIB em 2020.



EUA

Nos EUA, houve surpresa positiva com criação de 638 mil vagas de emprego em outubro. Com a expansão das vagas, a taxa de desemprego no país recuou para 6,9%, ante 7,9% em setembro. Os dados refletem a volta da mobilidade, com a flexibilização das medidas de isolamento. O país registra 11,9 milhões de vagas criadas desde maio. Entretanto, o resultado devolve apenas parcialmente a destruição recorde de 22,0 milhões de vagas em março e abril. A recuperação do mercado de trabalho nos EUA nos próximos meses dependerá da evolução de casos de Covid-19 no país, assim como dos efeitos da retirada de programas emergenciais.

Ainda nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros entre 0% e 0,25%. Em seu comunicado, o Fed afirmou que manterá a taxa de juros nesse nível até que a economia tenha superado a crise epidemiológica e esteja condizente com os alcances das metas de emprego e inflação. Na ata da reunião, os membros destacaram a importância que a compra de ativos passou a ter no suporte à economia. Sobre a possibilidade de ajustes no ritmo de compras ou na maturidade dos ativos, a ata sinaliza que não há motivo aparente para mudança imediata na política, mas que as condições econômicas poderiam requerer alguma alteração adiante. A respeito da inflação, o cenário considerado segue benigno, considerando que a inflação permanecerá abaixo da meta por um longo período. Tendo isso em vista, o comitê reforçou a necessidade de manter a política econômica acomodatória. Diante de toda a incerteza oriunda da trajetória da epidemia e do impacto sobre o mercado de trabalho, avaliamos que os estímulos permanecerão presentes por um período prolongado.

Por fim, vale destacar a eleição do Joe Biden como novo presidente dos EUA. Com 51,3% dos votos populares, o candidato democrata conseguiu alcançar o número de 306 delegados, contra 232 do republicano Donald Trump. São necessários 270 delegados para ser eleito. A posse de Biden está programada para 20 de janeiro. O quadro no Congresso, por sua vez, segue indefinido. Enquanto na Câmara a maioria segue democrata, no Senado há a indefinição em relação aos dois assentos do estado da Geórgia, que irá definir seus representantes em 2º turno no dia 5 de janeiro. Com 50 senadores até o momento, os republicanos precisam de apenas um desses assentos para garantirem a maioria na Casa. Com a perspectiva de manutenção de divisão do Congresso, Biden encontrará mais dificuldades de implementação da sua agenda de aumento de gastos e elevação de impostos. Por outro lado, sua eleição reduz a possibilidade de escalada da tensão comercial com a China.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



Perspectivas e Estratégias

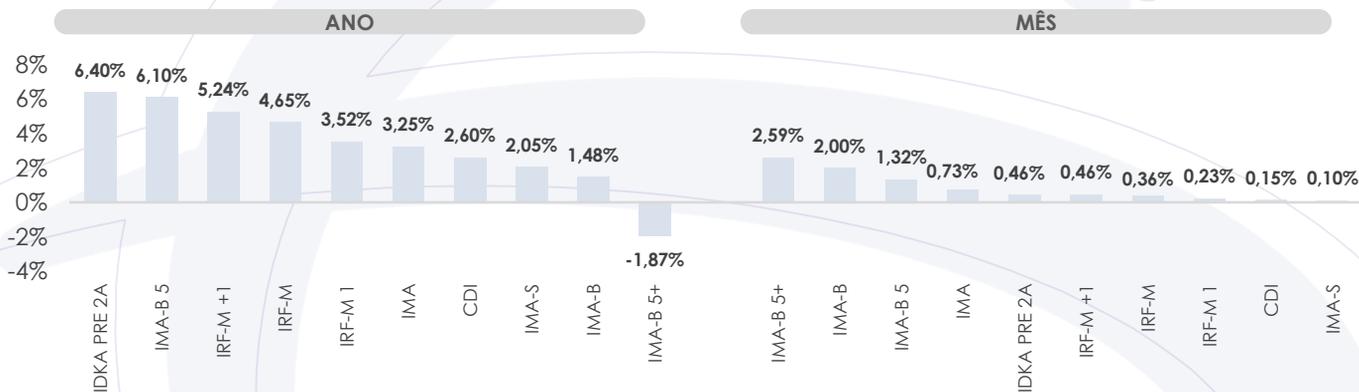
RENDA FIXA

O noticiário envolvendo os resultados das vacinas contra COVID-19, somado ao resultado das eleições americanas, reduziram a percepção ao risco e levaram muitos investidores as compras. Como consequência, os ativos obtiveram uma performance excelente, algo que não se via há algum tempo. Entretanto, o ambiente é desafiador com relação a pandemia, pois os casos de COVID-19 estão aumentando, a Europa permanece com algumas restrições e o mundo ainda depende do auxílio dos governos para suportar a população até que a vacina seja distribuída em massa. Por fim, a vitória de Joe Biden reduz o risco geopolítico, porém será preciso algum tempo para entendermos seu jeito de governar.

No cenário local, a redução de notícias de cunho político, principalmente do lado fiscal, diminuiu o risco e, por consequência, levou os prêmios ao longo da curva de juros para baixo. O risco de o país sair da pandemia e entrar em uma crise fiscal está menor. Por outro lado, crescem as incertezas com relação à condução de política monetária, pois a medida de inflação utilizada pelo Banco Central (BC), o IPCA, tem sofrido choques advindos, principalmente de alimentos. Por fim, o BC, que havia indicado que não elevaria os juros por um bom tempo, pode alterar sua comunicação dado o risco inflacionário.

O destaque do mês novamente vai para os títulos atrelados à inflação que, além de se beneficiarem de uma queda das taxas de juros, tiveram novamente a inflação acima do esperado contribuindo positivamente. Os ativos prefixados também se beneficiaram da queda das taxas de juros em todos os vencimentos. Os ativos pós-fixados representados aqui pelo IMA-S, da ANBIMA, terminaram o mês com aproximadamente 67% do resultado do CDI, sendo ainda impactados pelo aumento do risco desta classe. Por fim, o dólar teve um dos piores desempenhos do ano, com uma queda de 7,63%, fechando novembro a R\$ 5,33, entretanto permanece a frente dos resultados no ano, 32,28%.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Novembro foi um mês excelente para as bolsas de valores, impulsionadas pelos avanços das vacinas contra o Covid-19 e pelo resultado das eleições americanas. Na eleição houve menos impasses ao redor dos resultados do que o esperado e a composição do governo Biden deixou-o mais próximo do centro (menos esquerda), ambos fatores muito bem recebidos pelo mercado. Os destaques para o fluxo foram: aumento da exposição em renda variável, fluxo para países em desenvolvimento e migração para setores tradicionais da bolsa.

Com isso, o S&P 500 teve retorno de 10,75%, ampliando o resultado positivo no ano para +12,43% (em moeda original). O índice Nasdaq, teve retorno de 11,80%, sustentando o impressionante retorno de +36,36% no ano (em moeda original). O Ibovespa teve retorno de +15,90%, diminuindo a rentabilidade negativa do ano para -5,84%.

A bolsa brasileira segue acompanhando a dinâmica favorável para os ativos. Os dados continuam indicando recuperação econômica local, justificando nosso otimismo 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 desafio fiscal e o risco de uma nova onda de Covid-19 seguem como os principais riscos. Por outro lado, continuamos com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde podemos 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.

Conforme mencionamos, ocorreu um forte movimento de migração dos investidores para ações de empresas de setores que mais se desvalorizaram neste ano como Bancos, empresas ligadas a Commodities e Transportes, saindo de setores que se destacaram positivamente este ano como Varejo e-commerce, Tecnologia e Bens de Capital.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	NOVEMBRO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	15,90%	-5,84%	0,61%	21,66%	51,30%
SMLL	16,64%	-7,60%	4,09%	49,24%	69,17%
IBRX	15,46%	-5,18%	1,72%	24,85%	55,25%
IDIV	14,40%	-9,12%	-0,05%	32,77%	60,52%
S&P 500 (USD)	10,75%	12,10%	15,30%	31,21%	36,79%
MSCI WORLD (USD)	12,66%	9,53%	12,69%	26,54%	24,35%

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