

**RIOPREVIDÊNCIA**

# **Relatório de Investimento**

**GOP**

**Janeiro**

Rio de Janeiro

2021

## **Comitê de Investimento**

Aloisio Villeth Lemos – Diretor de Investimento

Raphael da Motta e Silva – Secretaria da Fazenda

Robson Luis Barbosa – Secretaria de Planejamento

Tatiana Santos - Secretaria de Planejamento

## **Diretoria-Executiva**

### **Diretor-Presidente**

Sergio Aureliano Machado da Silva

### **Diretora de Administração e Finanças**

Yoriel Lima Moreira

### **Diretor de Investimentos**

Aloisio Villeth Lemos

### **Diretor de Seguridade**

Halan Harlens Pacheco de Moraes

### **Diretora Jurídica**

Fabiana Moraes Braga Machado

## **Gerência de Operações e Planejamento – GOP**

Nicholas Ribeiro da Costa Cardoso - Gerente

## **Transparência Investimentos –**

<https://www.rioprevidencia.rj.gov.br/PortalRP/Transparencia/Investimentos/index.htm>

Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro – Rioprevidência  
Rua da Quitanda nº 106, Centro  
20.091-005 – Rio de Janeiro – RJ  
Telefone: (21) 2332-5356

Home Page: [www.rioprevidencia.rj.gov.br](http://www.rioprevidencia.rj.gov.br)

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>5</b>
<b>1 Carteira de Investimento do Rioprevidência .....</b>	<b>7</b>
1.1. O Fundo .....	7
1.2 Fundo Previdenciário .....	9
1.2.1. Plano Previdenciário.....	9
1.2.2 Segmentação .....	13
1.2.2.1 Renda Fixa (RF).....	14
1.2.2.2 Renda Variável (RV).....	20
1.2.2.3 Investimento no Exterior (IE) .....	25
<b>2 Enquadramento .....</b>	<b>30</b>
<b>3 Análise de Mercado .....</b>	<b>32</b>
3.1 Renda Fixa .....	32
3.2 Renda Variável.....	34
<b>4 Cenário Econômico .....</b>	<b>35</b>
<b>4.1 Brasil .....</b>	<b>35</b>
<b>4.2 Mundo.....</b>	<b>41</b>
<b>5. ATA DO COMITÊ.....</b>	<b>44</b>

## INTRODUÇÃO

O Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro – Rioprevidência foi criado em 1999 com a competência de prover o pagamento dos benefícios previdenciários aos servidores inativos e aos pensionistas, proporcionando alternativas de custeio, de capitalização de ativos e de transparência na gestão dos passivos previdenciários. A Autarquia concentra o pagamento de aposentadorias e de pensões de todos os servidores estaduais, englobando os Poderes Executivo, Judiciário e Legislativo, além do Ministério Público, do Tribunal de Contas do Estado, da Procuradoria Geral do Estado e da Defensoria Pública do Estado.

O Estado do Rio de Janeiro, em 2012, criou a previdência complementar (Lei Estadual nº 6.243, de maio de 2012) e procedeu à segregação de massa (Lei Estadual nº 6.338, de 6 de novembro de 2012) para quem ingressasse no serviço público a partir de 4 de setembro de 2013. Estas medidas tiveram como objetivo atingir o equilíbrio financeiro e atuarial no longo prazo.

O Rioprevidência possui, assim, a competência de administrar os dois planos de previdência do Regime Próprio (RPPS): o Fundo Financeiro e o Fundo Previdenciário. Conforme previsto na legislação, há uma segregação gerencial, financeira e contábil dos dois fundos.

O Fundo Financeiro está sob o regime de partição simples, logo a gestão de seus ativos é focada na liquidez de curto prazo. São ativos, de grande relevância financeira, deste fundo, não somente as contribuições, mas também os direitos do Estado do Rio de Janeiro sobre a exploração de petróleo e gás, nos termos do art. 20, §1º, da Constituição Federal.

O Fundo Previdenciário é destinado aos servidores que ingressaram no novo modelo de previdência do Estado, funcionando sob regime de capitalização.

Importante destacar que, em dezembro de 2020, o Rioprevidência possuía público-alvo de aproximadamente 325<sup>1</sup> mil servidores ativos, inativos e pensionistas.

---

<sup>1</sup> Avaliação Atuarial de 2020 (ano base 2019).

Desta população, 189 mil são aposentados e pensionistas. A folha mensal destes aposentados e pensionistas gira em torno de R\$ 1 bilhão<sup>2</sup> por mês.

Diante da obrigatoriedade e compromisso com as melhores práticas de gestão financeira, a Gerência de Operações e Planejamento vem apresentar o relatório mensal de controle relativo aos recursos financeiros da autarquia, no que tange a investimentos, norteado pelas diretrizes apresentadas pelo Plano Anual de Investimento de 2021: gestão de recursos direcionada à visão integrada de ativos e passivos no longo prazo, com ênfase no equilíbrio atuarial, estratégia de alocação de longo prazo, busca de retorno compatível com a taxa da meta atuarial e minimização de exposição à riscos.

---

<sup>2</sup> Excluindo os militares.

## 1 Carteira de Investimento do Rioprevidência

### 1.1. O Fundo

O Fundo - Rioprevidência, terminou o mês de janeiro com um saldo de R\$ 2.325 MM, um aumento de 1% (+R\$ 18 MM), em relação a dez/20, distribuídos entres os Fundos Financeiro e Previdenciário.

#### 1.1.1 Fundo Financeiro

O Fundo Financeiro do Rioprevidência, terminou o mês de janeiro com um volume financeiro de \$212 MM, alocados nos seus planos, Financeiro (R\$104 MM), Administrativo (R\$36 MM) e Militar (R\$71 MM).

##### 1.1.1.2 Plano Financeiro

A carteira do Plano Financeiro é gerida de forma que seja atendida, de forma eficiente, a sua realidade deficitária. Por tanto o volume financeiro deste fundo é alocado em produtos financeiros de curtíssimo prazo, que tenham como benchmark a taxa de juros interbancária de um dia, como pode ser verificado na tabela abaixo.

Fundo de Investimento		Fundo Financeiro				
Nome	CNPJ	Saldo em	Mês	Ano	12 meses	Taxa Adm.
		29/01/2021				
						% a.a.
Itaú Soberano	06.175.696/0001-73	96,28	0,17%	0,17%	2,28%	0,15
BB Referenciado	11.046.645/0001-81	5,48	0,17%	0,17%	2,37%	0,10
Itaú Institucional	00.832.435/0001-00	2,53	0,13%	0,13%	2,28%	0,18
BB Institucional	02.296.928/0001-90	0,27	0,18%	0,18%	2,26%	0,20
Santander Corporate	03.069.104/0001-40	0,17	0,18%	0,18%	2,25%	0,20
Santander FIC REF DI	02.224.354/0001-45	0,01	0,18%	0,18%	1,90%	0,20
Bradesco RF REF DI LP	00.975.480/0001-06	0,00	0,15%	0,15%	2,09%	0,15
BTG Master Cash	09.215.250/0001-13	0,00	0,16%	0,16%	1,75%	0,20
Bradesco - Federal Extra	03.256.793/0001-00	0,00	0,15%	0,15%	2,18%	0,15
BB Previdenciário RF IRFM1	11.328.882/0001-35	0,00	0,03%	0,03%	3,07%	0,20
BB Perfil	13.077.418/0001-49	0,00	0,17%	0,17%	2,21%	0,20
Bradesco - Premium DI	03.399.411/0001-90	0,00	0,16%	0,16%	1,91%	0,20
Caixa - FI Brasil DI	03.737.206/0001-97	0,00	0,16%	0,16%	2,20%	0,20
Caixa - FI Brasil TP RF LP	05.164.356/0001-84	0,00	0,20%	0,20%	2,27%	0,20
TOTAL		104,75				Valores em R\$ milhões

No mês de janeiro iniciamos com um saldo de R\$ 96,95 MM e tivemos entradas líquida de R\$ 7,51 MM e R\$ 0,282 MM em rentabilidade (+0,166%). Tal situação gerou um saldo final de R\$104,75 MM, +8,04% em relação ao saldo final de dez/20.

Em relação ao risco percebe-se que a carteira se caracteriza por exposição ao ativo considerado *risk free* na economia brasileira (CDI / +0,15%) e segue seu *bench* de maneira bem próxima.

Os recursos estão distribuídos por instituição financeira, conforme tabela abaixo:

Instituição	Participação	R\$ (milhões)
Bradesco	0,00%	R\$0,00
Caixa	0,00%	R\$0,00
BB	5,50%	R\$5,76
Itaú	94,32%	R\$98,80
BTG	0,00%	R\$0,00
Santander	0,18%	R\$0,18
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>R\$104,75</b>

A concentração na instituição Itaú se deve a facilidade operacional de aplicações e resgate dando eficiências as atividades de tesouraria ao longo do dia.

### 1.1.1.3 Plano Administrativo

A carteira do Plano Administrativo, não cobre benefícios previdenciário. Sua existência se deve a implantação da taxa de administração de 1,5% sobre a folha de ativos e benefícios concedidos, com fins de custeio do RPPS. O volume financeiro que este plano continha na data 29/01/21 era de R\$ 36,65 MM, 35% menor que dez/20 (R\$ 56,93).

Fundo de Investimento		Fundo Administrativo				
Nome	CNPJ	Saldo em	Mês	Ano	12 meses	Taxa Adm.
		29/01/2021				
BB Setor Público	04.288.966/0001-27	36,65	0,01%	0,01%	0,39%	1,75
<b>TOTAL</b>		<b>36,65</b>	<b>Valores em R\$ milhões</b>			

Os movimentos que geraram esse montante foram saídas líquidas de R\$20,28 MM e uma rentabilidade de R\$ 4,56 M (+0,0087%).

O produto investido possui um custo mais elevado, pois possui características operacionais que vão ao encontro das demandas operacionais da Gerência de Tesouraria.

### 1.1.1.4 Plano Militar

A carteira do Plano Militar cobre as obrigações devidas relativa ao Sistema de Proteção dos Militares, conforme Lei Federal nº 13.954/2019, sendo de responsabilidade da Secretária da Fazenda do Estado do Rio de Janeiro e gerido pelo Rioprevidência, portanto seu patrimônio não se confunde com o do seu ente gestor.

Fundo de Investimento		Plano Militar Administrativo				
Nome	CNPJ	Saldo em	Mês	Ano	12 meses	Taxa Adm.
		29/01/2021				% a.a.
BB RF CP Setor Público Automát	04.288.966/0001-27	71,05	0,01%	0,01%	0,39%	1,75
<b>TOTAL</b>		<b>71,05</b>	<b>Valores em R\$ milhões</b>			

## 1.2 Fundo Previdenciário

O Fundo Previdenciário do Rioprevidência, terminou o mês de janeiro com um caixa de \$2.116 MM, alocados no seu único plano, resultado de entradas líquidas de R\$28,09 MM e rentabilidade de R\$ 8,28 MM.

### 1.2.1. Plano Previdenciário

- Fundos

A carteira do plano previdenciário está distribuída conforme tabela abaixo:

Carteira	Peso %	Janeiro (%)	Ano (%)
<b>PREVIDENCIÁRIO</b>	<b>100,00</b>	<b>0,40</b>	<b>0,40</b>
FIC FI CAI BRA GES EST	17,71	0,03	0,03
ITAU INST GLB DIN FIC FI	11,12	-0,12	-0,12
FI CAIXA BRASIL 2024 IV TP	8,38	-0,16	-0,16
SANTANDER FI IMA B 5 TOP RF	5,72	-0,07	-0,07
BB PREV IRF M1 TP FIC FI	5,67	0,05	0,05
ITAU MER EME FIC FIA	4,85	8,51	8,51
BB PREV ALO ATIVA RET FIC FI	4,80	-0,47	-0,47
SANT FIC FI IMA-B 5 TP RF	4,80	0,08	0,08
BTG TESOIRO IPCA FI	4,49	0,09	0,09
FIC FI CAIXA BR RF ATIVA LP	4,29	0,08	0,08
BB JUR MOE EST FIC FIM	4,09	0,26	0,26
BB PREV RF TP IPCA I FI	3,22	0,29	0,29
FI CAIXA BRASIL 2030 III TP	3,14	-1,43	-1,43
ITAU GOLD USD IE FIC FIM	2,65	3,67	3,67
SANT GLOBAL EQUITIES FIM	2,56	5,64	5,64
SAFRA IMA INST FIC FI RF	2,38	-1,67	-1,67
BB PREV RF TP IPCA FI	2,25	0,02	0,02
FI CAIXA BRASIL 2024 VI TP R	1,68	-0,16	-0,16
BB PREV RF TP XI FI	1,42	0,29	0,29
BTG ABS INS FIC FIA	1,36	-0,62	-0,62
BTG PACTUAL FIQ RF INFLATION	1,24	-1,21	-1,21
SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	0,95	0,02	0,02
BB PREV 20 734 931 0001 20	0,76	0,08	0,08
BB PREV RF TP IPCA VI FI	0,37	0,13	0,13
ITAU INS REF DI FI	0,11	0,13	0,13
BTG TESOIRO SELIC FI DI	0,00	0,16	0,16
SANTANDER RF ATIVO FIC FI	0,00	0,03	0,03

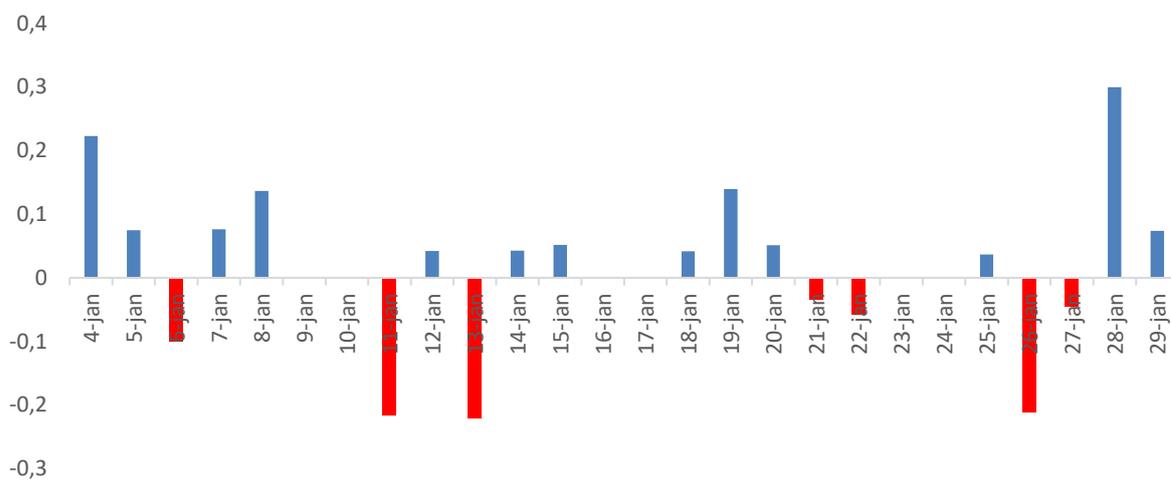
## • Desempenho

A carteira do Rioprevidência teve desempenho +0,40% em jan/20, 69% mais baixo que a média de retorno do mês em referência (+1,33% / 2015-2021). O retorno diário foi +0,0193% em média e a melhor performance foi no dia 28 (+0,30%). Em relação a meta atuarial, 0,64% (INPC+4,7%), a carteira alcançou 63%.

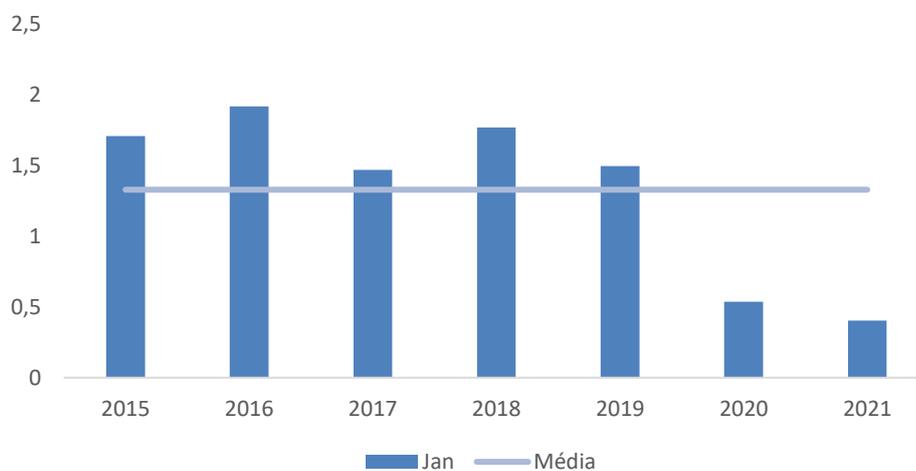
Janeiro	Alta	Baixa	Total	Melhor-Pior	Performance	Data
<b>Número</b>	14	7	21	<b>Melhor 1</b>	0,299	28
<b>Porcentagem</b>	66,67	33,33	100	<b>Melhor 2</b>	0,223	04

<b>Média</b>	0,092	-0,126	0,0193	<b>Melhor 3</b>	0,140	19
<b>Desvio padrão</b>	0,082	0,086	0,1332	<b>Pior 1</b>	-0,221	13
<b>Sequência máx</b>	5	2	5	<b>Pior 2</b>	-0,216	11
<b>Sequência méd</b>	2,33	1,4	1,91	<b>Pior 3</b>	-0,211	26

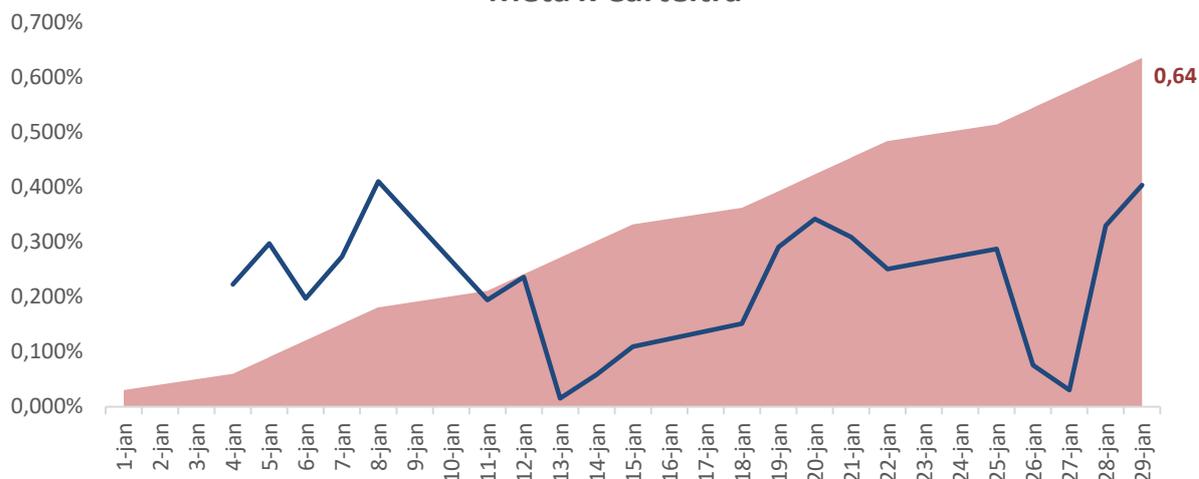
### Retorno diário



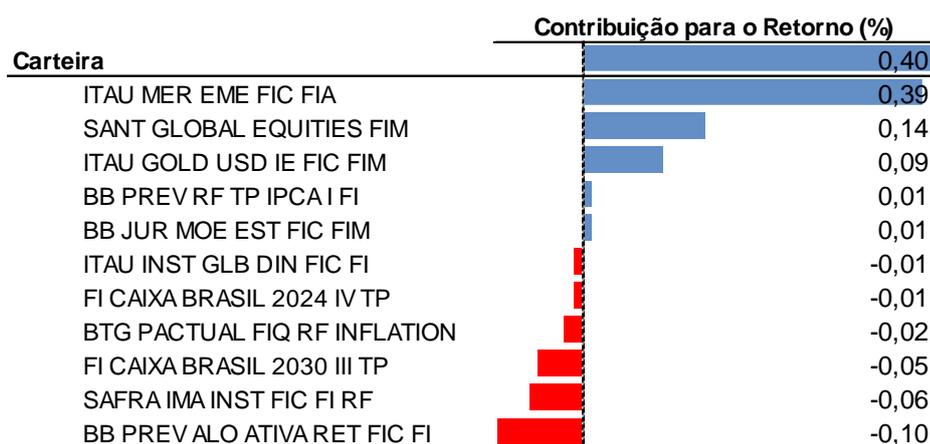
### Retorno em Janeiro



## Meta x Carteira



Os fundos que mais contribuíram (70%) para o desempenho positivo da carteira, foram os fundos vinculados a ativos *off-shore* e expostos a variação cambial.



## • Risco

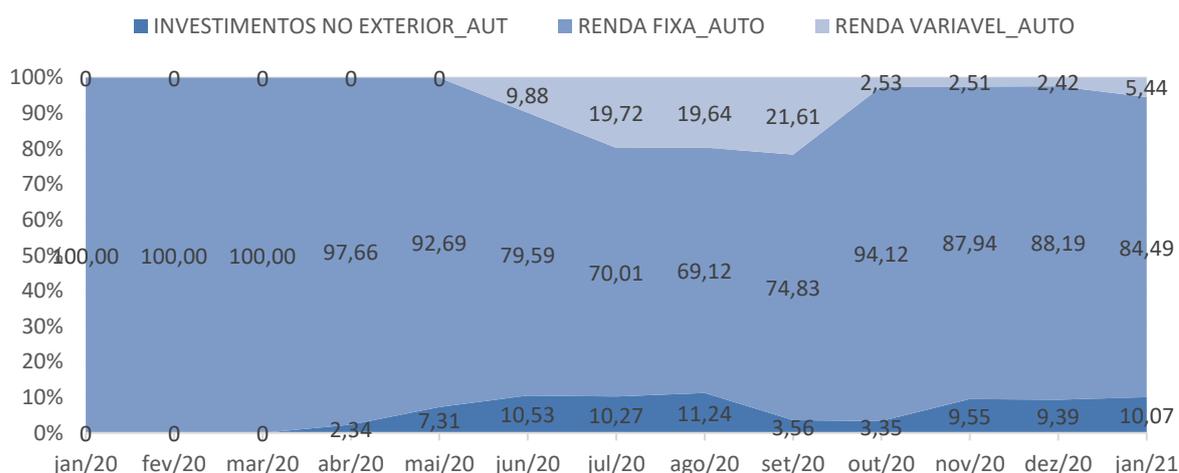
O risco da carteira avaliado em termos de desvio-padrão, *VaR*, Risco *Downside*, *Sharpe* apresentaram os seguintes resultados:

Estatísticas de Risco	3 meses	6 meses	1 ano
Desvio padrão (anualizado)	1,77	3,94	5,51
Risco Downside (anualizado)	1,34	2,87	4,40
VaR 95% (ex-post)	-0,19	-0,43	-0,41
Ratio Sharpe	6,37	0,96	0,92

Os dados foram construídos utilizando retornos de 3, 6 meses e um ano. A dispersão em torno da média, encontra-se em um nível baixo, assim como a volatilidade dos retornos que estão situados abaixo da média. A perda máxima diária da carteira é R\$ 8,76MM, com nível de confiança de 95%.

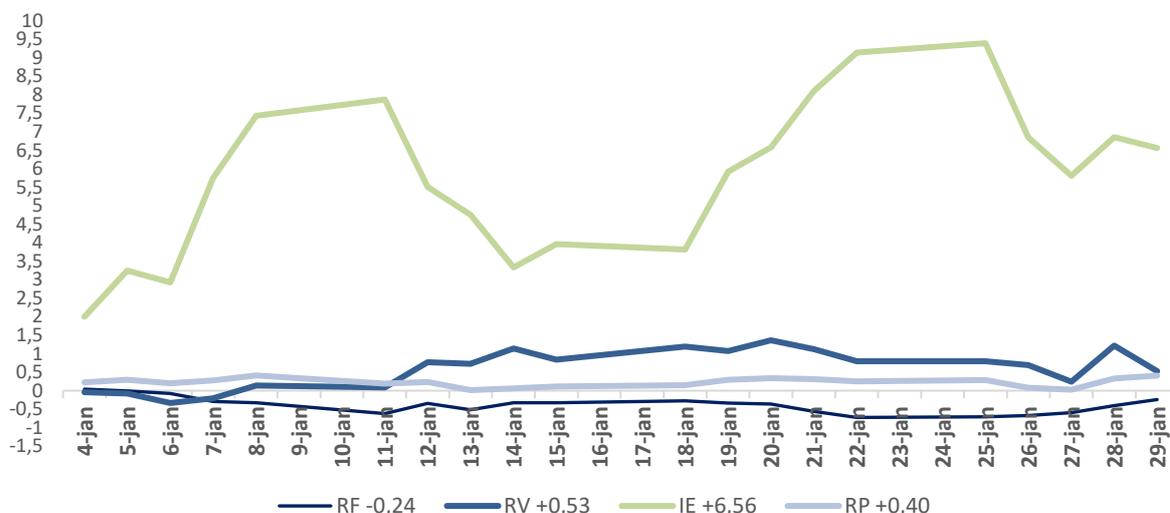
## 1.2.2 Segmentação

Para fins de uma análise mais detalhada, a carteira do plano previdenciário foi segmentada em 3 estratégias básicas, renda fixa (RF), renda variável (RV) e investimento no exterior (IE). Ao fim de janeiro, essas estratégias apresentavam a seguinte participação, 84,49%, 5,44% e 10,07%, respectivamente.



No gráfico abaixo é possível verificar que o desempenho da estratégia no exterior compensou o efeito negativo da renda fixa. Tal fato demonstra o bom balanceamento da carteira.

## Rentabilidade Acumulada



### 1.2.2.1 Renda Fixa (RF)

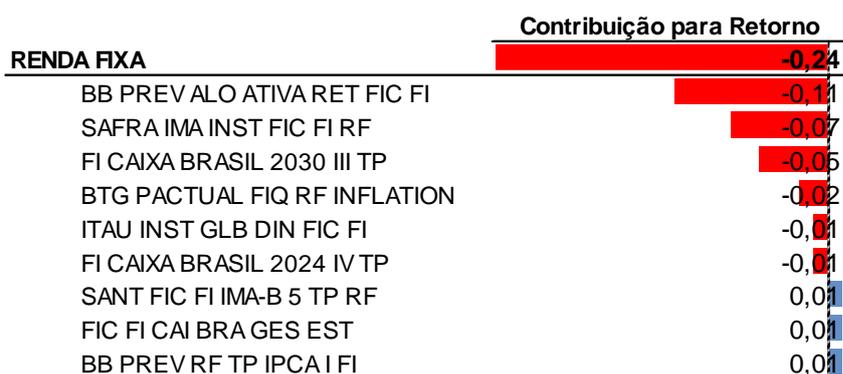
O extrato de renda fixa da carteira do plano previdenciário apresentou as seguintes características em janeiro/21:

- **Desempenho**

Carteira	Peso (%)	Retorno no Mês (%)			Retorno no Ano (%)		
		RF	IMA	+/-	RF	Bench	+/-
<b>RENDA FIXA</b>	<b>100,00</b>	<b>-0,24</b>	<b>-0,24</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,24</b>	<b>-0,24</b>	<b>0,00</b>
FIC FI CAI BRA GES EST	20,96	0,03			0,03		
ITAU INST GLB DIN FIC FI	13,16	-0,12			-0,12		
FI CAIXA BRASIL 2024 IV TP	9,92	-0,16			-0,16		
SANTANDER FI IMA B 5 TOP RF	6,77	-0,07			-0,07		
BB PREV IRF M1 TP FIC FI	6,71	0,05			0,05		
BB PREV ALO ATIVA RET FIC FI	5,68	-0,47			-0,47		
SANT FIC FI IMA-B 5 TP RF	5,68	0,08			0,08		
BTG TESOURO IPCA FI	5,31	0,09			0,09		
FIC FI CAIXA BR RF ATIVA LP	5,08	0,08			0,08		
BB PREV RF TP IPCA I FI	3,81	0,29			0,29		
FI CAIXA BRASIL 2030 III TP	3,72	-1,43			-1,43		
SAFRA IMA INST FIC FI RF	2,82	-1,67			-1,67		

BB PREV RF TP IPCA FI	2,67	0,02	0,02
FI CAIXA BRASIL 2024 VI TP R	1,99	-0,16	-0,16
BB PREV RF TP XI FI	1,68	0,29	0,29
BTG PACTUAL FIQ RF INFLATION	1,47	-1,21	-1,21
SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	1,12	0,02	0,02
BB PREV 20 734 931 0001 20	0,90	0,08	0,08
BB PREV RF TP IPCA VI FI	0,44	0,13	0,13
ITAU INS REF DI FI	0,13	0,13	0,13
BTG TESOURO SELIC FI DI	0,00	0,16	0,16
SANTANDER RF ATIVO FIC FI	0,00	0,03	0,03

Em jan/21, conforme tabela acima, a estratégia de renda fixa apresentou retorno -0,24%, sendo destaques negativos os produtos SAFRA IMA INST FIC FI RF, FI CAIXA BRASIL 2030 e BTG PACTUAL FIQ RF INFLATION com retornos negativos abaixo de 1%. Esses produtos são constituídos por títulos mais longos, altamente sensíveis à abertura da curva da indexada a inflação.



Em relação a contribuição para carteira, o BB PREV ALOC ATIVA, foi o que mais impacto causou, -0,11%, seguido do SAFRA IMA (-0,0729%).

A estratégia seguiu o IMA, índice que utilizamos como *benchmark*, por ser um reflexo de todos os títulos da dívida mobiliária interna do governo brasileiro e uma referência para investimentos em renda fixa.

### Retorno Acum. 12 m



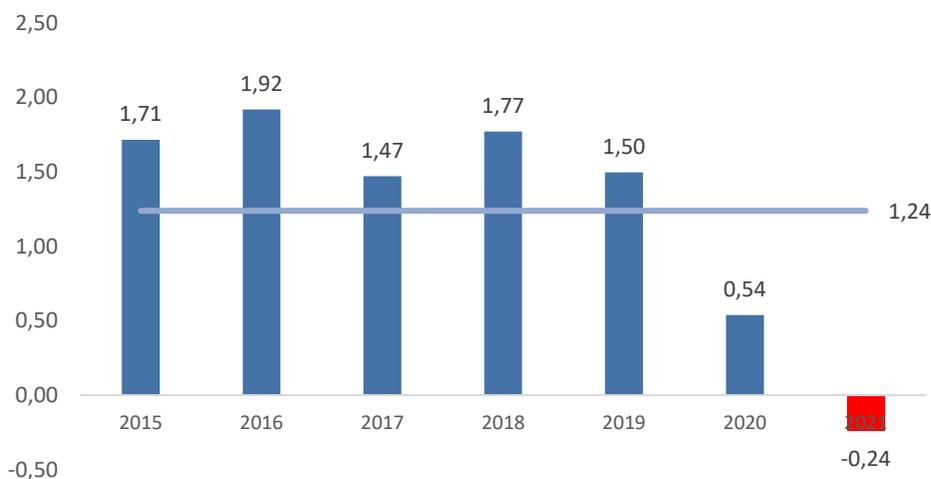
Em relação ao IMA, no período de 12 m, alcançamos um spread de +0,166%.

Nesse mesmo período a estratégia de renda fixa teve 158 altas, 102 baixas, com melhor e pior desempenho sendo +1,64%, -2,011%, respectivamente.

Fev/20 - Jan/21	Alta	Baixa	Total	Melhor-Pior	Performance	Data
<b>Número</b>	158	102	260	<b>Melhor 1</b>	1,64	03/13/2020
<b>Porcentagem</b>	60,77	39,23	100	<b>Melhor 2</b>	0,84	03/25/2020
<b>Média</b>	0,152	-0,189	0,018	<b>Melhor 3</b>	0,69	03/24/2020
<b>Desvio padrão</b>	0,18	0,34	0,307	<b>Pior 1</b>	-2,11	03/12/2020
<b>Sequência máx</b>	13	5	13	<b>Pior 2</b>	-2,07	03/18/2020
<b>Sequência méd</b>	2,68	1,76	2,222	<b>Pior 3</b>	-1,50	04/24/2020

Em relação aos anos anteriores o desempenho ficou abaixo da média deste mês.

## Retorno em Janeiro



A tendência de resultados menores para esta estratégia (RF) é retrato da dificuldade de se rentabilizar uma carteira de renda fixa num cenário muito diferente dos anos entre 2014-2019, em que a política de taxa de juros era de afrouxamento e conseguia-se boa rentabilidade com o fechamento da curva de juros.

### • Risco

A seguir apresentamos algumas métricas de risco da estratégia de RF.

Estatística de Risco	3 meses		6 meses		YTD (no ano)		1 ano	
	RF	IMA	RF	IMA	RF	IMA	RF	IMA
<b>Desvio padrão (anualizado)</b>	1,87	2,27	2,57	2,64	2,37	2,58	4,96	5,41
<b>Risco Downside (anualizado)</b>	1,34	1,60	1,90	1,93	1,67	1,80	4,06	4,27
<b>Assimetria</b>	-0,17	-0,02	-0,34	-0,37	0,03	0,08	-2,48	-1,51
<b>VaR 95% (ex-post)</b>	-0,17	-0,18	-0,26	-0,22	-0,22	-0,27	-0,27	-0,29
<b>Tracking Error (anualizado)</b>	0,83	0,00	0,84	0,00	0,65	0,00	1,39	0,00

Segundo os dados calculados, conforme tabela acima, a carteira apresentou um risco menor que seu benchmark, não só em relação ao desvio-padrão, como

também o *VaR* (*Value at Risk*), que em valores foi -R\$ 4,8 MM (0,27%\* R\$1,788 Bi).

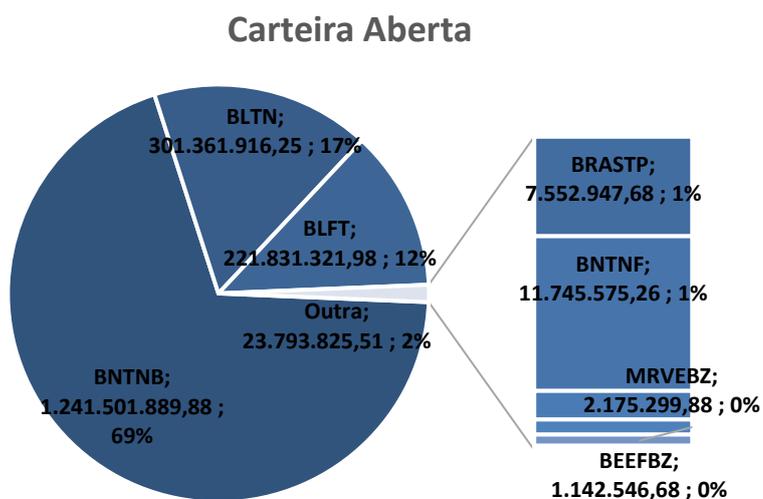
A avaliação do risco faz mais sentido quando verificamos sua relação com o nível de retorno. Neste sentido a carteira RF, a apresentou os resultados abaixo.

Risco/retorno	YTD (no ano)		1 ano	
	RF	IMA	RF	IMA
Ratio Sharpe	-2,07	-1,91	0,47	0,40
Alfa de Jensen	-0,51		0,39	
Medida de Treynor	0,06		0,10	
Beta (ex-post)	-0,06		0,03	
Correlação	0,89		0,89	

Em relação ao ativo livre de risco, cada unidade de risco tomada adiciona 0,47 de retorno a carteira. A gestão trouxe um excedente de 0,39 em relação ao retorno previsto pelo modelo de precificação CAPM. E para cada unidade de risco sistemático (Beta) obteve-se um retorno de 0,1.

- **Explosão de Carteira**

A carteira de renda fixa está exposta aos seguintes ativos subjacentes e distribuídos da seguinte maneira:



Segundo essa abertura, 63,28% da carteira está vinculado a ativos referenciados à inflação e com período de vencimento entre os anos de 2021 – 2025. 17% está ligado a títulos pré-fixados e 12% à taxa pós-fixada.

A maturidade da carteira é de 3,21 anos, a *duration* é de 2,54 e a convexidade foi 0,19. Pode se perceber que a mudança de 1% na taxa de juros acarreta na variação de 0,19% no preço desta carteira.

É importante atentar que a explosão da carteira considera a disponibilização dessas informações pelo gestor do fundo e sua publicação, que possui obrigatoriedade de ser feita em até 30 dias após o fim do mês corrente.

- **O QUE FIZEMOS?**

Fizemos alterações relevantes na carteira, saindo de fundos altamente expostos a títulos longos, reduzindo a volatilidade do segmento renda fixa em 21% (8,29% para 6,57%). Resgatamos R\$180 MM, do fundo BB Alocação Ativa (-160 MM) e do Safra IMA FIC FI RF (-20 MM). Esses valores foram direcionados a fundos de baixa volatilidade e de rendimento próximo ao DI.

- **OLHANDO PARA FRENTE**

Em vista do risco fiscal alto, continuaremos alocados nos fundos que nos permitam manter o risco da carteira controlado, que sejam de gestão ativa. A retomada da inflação nos indica que um bom posicionamento é aquele que reflita as NTN-Bs do tesouro nacional.

### 1.2.2.2 Renda Variável (RV)

O extrato de renda variável da carteira do plano previdenciário apresentou as seguintes características em janeiro/21:

- **Desempenho**

Carteira	Peso (%)	Retorno no mês (%)			Retorno no ano (%)	
		RV	IBOV	+/-	RV	IBOV
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	<b>100,00</b>	<b>0,53</b>	<b>-3,32</b>	<b>3,85</b>	<b>0,53</b>	<b>-3,32</b>
BB JUR MOE EST FIC FIM	75,09	0,26		0,26	0,26	
BTG ABS INS FIC FIA	24,91	-0,62		-0,62	-0,62	

Em jan./2021, conforme tabela acima, a estratégia de renda variável apresentou retorno +0,53%, sendo destaque os produtos BB JUROS e MOEDA (+0,26%). O maior driver do desempenho foi a aposta de estar exposto a um fundo multimercado, que se utilizou de engenharia financeira para ter ganhos com a abertura da curva de juros. Em contrapartida, a bolsa brasileira teve um desempenho negativo (-3,32%), resultado da realização de parte dos ganhos do último trimestre de 2020.

	Contribuição para Retorno	
<b>RENDA VARIÁVEL</b>		<b>0,53</b>
BTG ABS INS FIC FIA		0,33
BB JUR MOE EST FIC FIM		0,21

Ainda que o fundo do BTG tenha apresentado rendimento negativo no mês, a nossa alocação se deu em um momento mais oportuno, permitindo um ganho de +0,33%, contribuindo com 62% do retorno total da estratégia de RV.

## Retorno Acumulado 7m

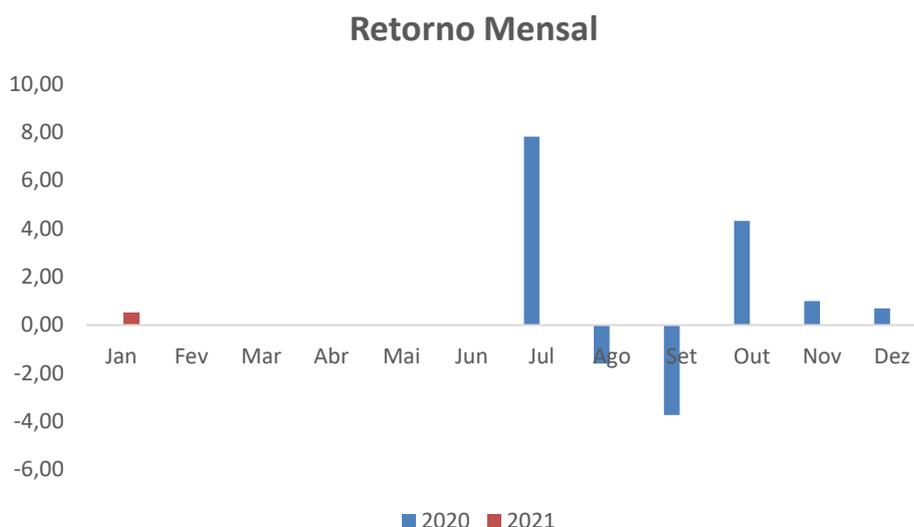


A estratégia de RV, teve início em junho de 2020 tendo se esgotado em outubro, mês em que reduzimos a 0,0% a exposição à bolsa de valores nacional, mantendo somente um fundo multimercado, cujo enquadramento determina classificação de estratégia como renda variável, embora seu *benchmark* fosse CDI. O que explica o spread da carteira em relação ao índice Ibovespa no último trimestre de 2020. Voltamos a ter uma posição um pouco maior em ações neste mês, jan/21, R\$28 MM.

Nesse mesmo período a estratégia de renda variável teve 103 altas, 80 baixas, com melhor e pior desempenho sendo +2,94%, -2,77%, respectivamente.

Jun/20 - Jan/21	Alta	Baixa	Total	Melhor-Pior	Performance	Data
<b>Número</b>	103	80	183	<b>Melhor 1</b>	2,94	08/18/2020
<b>Porcentagem</b>	56,28	43,72	100	<b>Melhor 2</b>	2,76	09/01/2020
<b>Média</b>	0,56	-0,59	0,06	<b>Melhor 3</b>	2,52	09/14/2020
<b>Desvio padrão</b>	0,67	0,68	0,88	<b>Pior 1</b>	-2,77	09/28/2020
<b>Sequência máx</b>	9	5	9	<b>Pior 2</b>	-2,65	09/10/2020
<b>Sequência méd</b>	2,06	1,63	1,85	<b>Pior 3</b>	-2,23	08/31/2020

Em relação aos anos anteriores, não há como comparar os meses de janeiro, já que essa estratégia teve início em julho/20. A análise sazonal pode ser verificada no gráfico abaixo.



- **Risco**

A seguir apresentamos algumas métricas de risco da estratégia de RV.

Estatística de Risco	3 meses		6 meses		YTD (no ano)		1 ano	
	RF	IBOV	RF	IBOV	RF	IBOV	RF	IBOV
<b>Desvio padrão (anualizado)</b>	3,68	21,42	13,49	22,41	6,17	24,70	0,00	44,53
<b>Risco Downside (anualizado)</b>	2,34	15,17	9,43	16,14	3,87	16,75	0,00	34,02
<b>Assimetria</b>	0,87	-0,13	0,10	-0,20	0,60	0,17	0,00	-0,97
<b>VaR 95% (ex-post)</b>	-0,29	-1,83	-1,38	-2,31	-0,44	-2,54	0,00	-3,24
<b>Tracking Error (anualizado)</b>	19,30	0,00	16,39	0,00	20,53	0,00	0,00	0,00

Segundo os dados calculados, conforme tabela acima, a carteira apresentou um risco menor que seu benchmark, em jan./21 (YTD), não só em relação ao desvio-padrão, como também o *VaR (Value at Risk)*, que em valores foi -R\$ 0,51 MM (0,44%\* R\$115 MM).

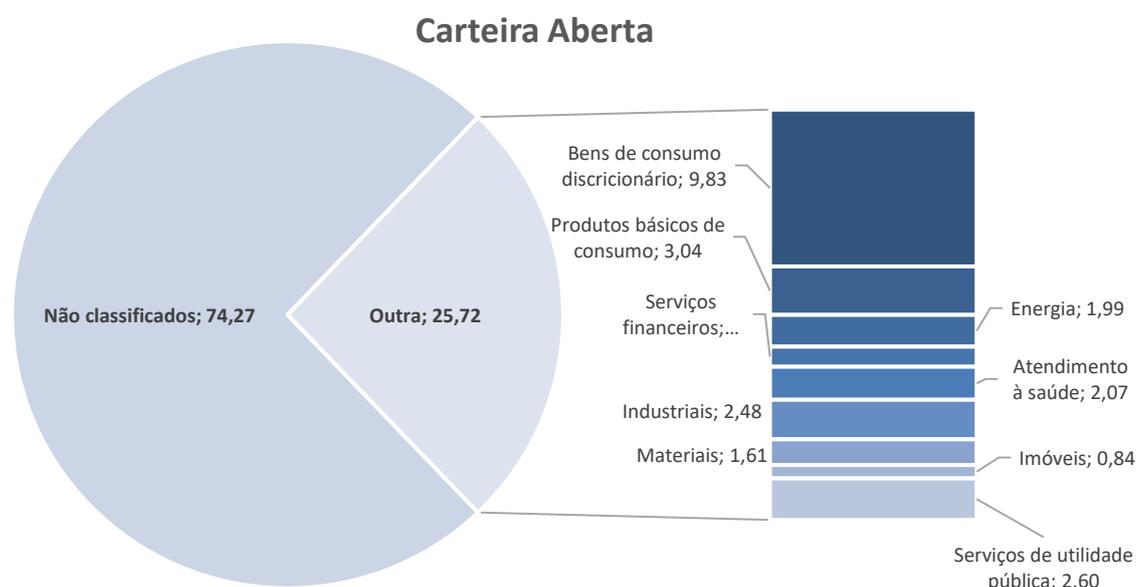
A avaliação do risco faz mais sentido quando verificamos sua relação com o nível de retorno. Neste sentido a carteira RF, a apresentou os resultados abaixo.

Risco/retorno	YTD (no ano)		1 ano	
	RV	IBOV	RV	IBOV
Ratio Sharpe	0,82	-1,39	0,00	0,21
Alfa de Jensen	11,42		0,00	
Medida de Treynor	2,83		0,00	
Beta (ex-post)	0,27		0,00	
Correlação	0,19		0,00	

Em relação ao ativo livre de risco, cada unidade de risco tomada adiciona 0,82 de retorno a carteira. A gestão trouxe um excedente de 11,42 em relação ao retorno previsto pelo modelo de precificação CAPM. E para cada unidade de risco sistemático (Beta) obteve-se um retorno de 0,27.

- **Explosão de Carteira**

A carteira de renda variável está exposta aos seguintes setores:



Segundo essa abertura, 74,27% (26% de LFTs, 41% de LTNs, 27% de NTNBS e 6% de outros) da carteira está vinculado a ativos do segmento multimercado, 25,72% segue a estratégia de *equity*, sendo a maior exposição ao setor de Bens de

consumo (9,83%).

É importante atentar que a explosão da carteira considera a disponibilização dessas informações pelo gestor do fundo e sua publicação, que possui obrigatoriedade de ser feita em até 30 dias após o fim do mês corrente.

- **O QUE FIZEMOS?**

Não aumentamos a nossa exposição em renda variável local, seguindo a percepção de que este segmento já havia avançado demais se desconectando dos fundamentos e que a relação risco – retorno não era tão atrativa, tornando a atuação neste segmento cada vez mais complexa, dependendo da capacidade seletiva do gestor e criando dificuldade para estratégias passivas terem um desempenho bom e relevante. Tivemos um desempenho melhor (-0,62%) que o índice de referência (-3,3%).

- **OLHANDO PARA FRENTE**

É do nosso entendimento que estamos vivenciando adoção de um novo paradigma no ambiente financeiro, alicerçado por uma liquidez extrema, alta volatilidade e juros baixos, em um cenário global em que os riscos sanitários ainda não acabaram. Em comparação com os mercados emergentes o principal índice de bolsa do Brasil ficou para trás, mostrando que os investidores estão aversos a exposição ao risco Brasil e aguardam alguma sinalização firme quanto ao movimento de reformas que tramitam no ambiente político. Algo que é uma sinalização positiva é o *Equity Risk Premium* em patamar de 5%.



### 1.2.2.3 Investimento no Exterior (IE)

O extrato de investimento no exterior da carteira do plano previdenciário apresentou as seguintes características em janeiro/21:

Carteira	Peso	Retorno no Mês (%)			Retorno no Ano (%)		
	%	IE	MSCI ACWI	+/-	IE	MSCI ACWI	+/-
<b>INVESTIMENTOS NO EXTERIOR_AUTO</b>		<b>6,57</b>	<b>4,86</b>	<b>1,71</b>	<b>6,57</b>	<b>4,86</b>	<b>1,71</b>
ITAU MER EME FIC FIA	48,16	8,51	8,51	8,51	8,51	8,51	8,51
ITAU GOLD USD IE FIC FIM	26,36	3,67	3,67	3,67	3,67	3,67	3,67
SANT GLOBAL EQUITIES FIM	25,47	5,64	5,64	5,64	5,64	5,64	5,64

Em jan./2021, conforme tabela acima, a estratégia de investimento no exterior apresentou retorno +6,57%, sendo destaque o produto ITAU MERCADO EMERGENTE (+8,51%). 79% do retorno da carteira se deve a variação cambial, (+1,31% em US\$). Outro driver do desempenho foi a aposta de se expor a ativos que sofrem reflexo do denominado “*reflation trade*”, que envolve expectativas de crescimento econômico na região denominada mercados emergentes, que inclui países como China, Taiwan, Korea, Índia, Brasil entre outros. A estratégia teve excelente desempenho e obteve um spread de 171 bps em relação ao MSCI ACWI, aqui representado pelo ativo *Ishares MSCI ACWI ETF (US)*.

	Contribuição para Retorno (%)	
<b>INVESTIMENTOS NO EXTERIOR</b>		<b>6,57</b>
ITAU MER EME FIC FIA		4,12
SANT GLOBAL EQUITIES FIM		1,48
ITAU GOLD USD IE FIC FIM		0,96

Na composição do retorno, o fundo de mercado emergente representou 62,75%, mercado global 22,60% e ouro 14,64%.

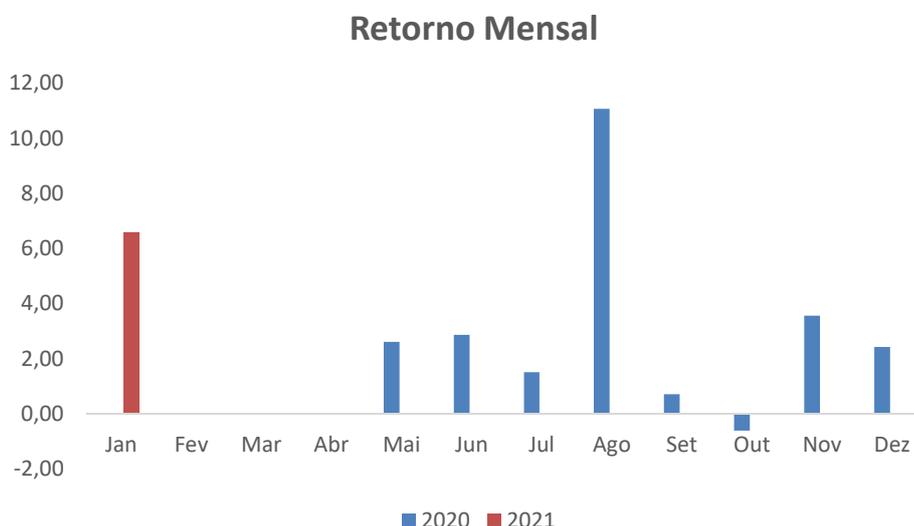


A estratégia de IE, teve no final de abril de 2020, para trazer ativos descorrelacionados com a estratégia de RF, trazendo um balanceamento mais estável para todo plano previdenciário. No acumulado entre 29/04/20 e jan/21 o retorno acumulado é de +33,45%, 129 bps a mais que o *Ishares MSCI ACWI ETF (US)*.

Nesse mesmo período a estratégia de investimento no exterior teve 112 altas, 86 baixas, com melhor e pior desempenho sendo +4,84%, -2,98%, respectivamente.

abr/20 - jan/21	Alta	Baixa	Total	Melhor - Pior	Performance	Data
<b>Número</b>	112	86	198	<b>Melhor 1</b>	4,84	16/06/2020
<b>Porcentagem</b>	56,57	43,43	100	<b>Melhor 2</b>	4,04	28/09/2020
<b>Média</b>	1,07	-1,04	0,15	<b>Melhor 3</b>	3,87	07/05/2020
<b>Desvio padrão</b>	0,90	0,69	1,33	<b>Pior 1</b>	-2,98	14/05/2020
<b>Sequência máx</b>	7	6	7	<b>Pior 2</b>	-2,68	28/08/2020
<b>Sequência méd</b>	2,04	1,54	1,78	<b>Pior 3</b>	-2,50	10/12/2020

Em relação aos anos anteriores, não há como comparar os meses de janeiro, já que essa estratégia teve no final de abril/20. A análise sazonal pode ser verificada no gráfico abaixo.



- Risco**

A seguir apresentamos algumas métricas de risco da estratégia de IE.

Estatística de Risco	3 meses		6 meses		YTD (no ano)		1 ano	
	IE	MSCI	IE	MSCI	IE	MSCI	IE	MSCI
<b>Desvio padrão (anualizado)</b>	18,67	20,13	19,70	21,34	21,76	24,07	0,00	31,38
<b>Risco Downside (anualizado)</b>	13,83	14,27	14,20	15,25	16,07	17,57	0,00	22,19
<b>Assimetria</b>	-0,30	0,05	-0,05	-0,07	-0,27	-0,14	0,00	-0,02
<b>VaR 95% (ex-post)</b>	-2,13	-1,99	-2,02	-1,96	-2,20	-2,33	0,00	-2,57
<b>Tracking Error (anualizado)</b>	16,19	0,00	18,52	0,00	15,88	0,00	0,00	0,00

Segundo os dados calculados, conforme tabela acima, a carteira apresentou um risco menor que seu benchmark, em jan./21 (YTD), em relação ao desvio-padrão, e um *VaR* (*Value at Risk*) bem próximo, que em valores foi -R\$ 4,68 MM (2,20%\* R\$213 MM).

A avaliação do risco faz mais sentido quando verificamos sua relação com o

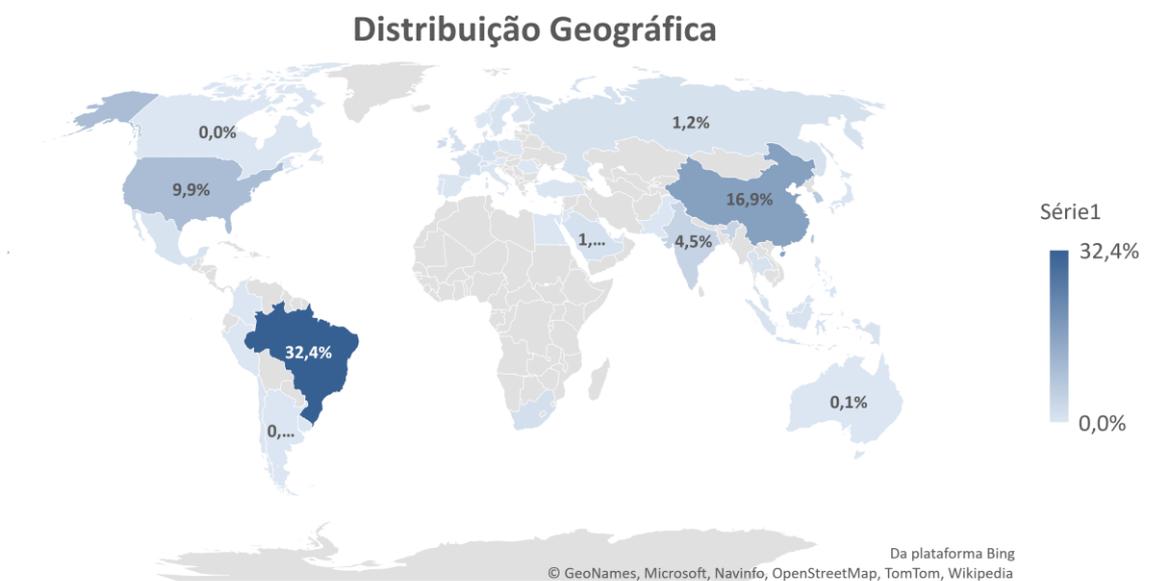
nível de retorno. Neste sentido a carteira RF, a apresentou os resultados abaixo.

Risco/retorno	YTD (no ano)		1 ano	
	IE	MSCI	IE	MSCI
Ratio Sharpe	5,67	3,47	0,00	1,77
Alfa de Jensen	65,81		0,00	
Medida de Treynor	1,36		0,00	
Beta (ex-post)	1,79		0,00	
Correlação	0,69		0,00	

Em relação ao ativo livre de risco, cada unidade de risco tomada adiciona 5,67 de retorno à carteira. A gestão trouxe um excedente de 65,81 em relação ao retorno previsto pelo modelo de precificação CAPM. E para cada unidade de risco sistemático (Beta) obteve-se um retorno de 1,79.

- **Explosão de Carteira**

A carteira de investimento no exterior está exposta as seguintes regiões:



Segundo essa abertura, 68% da carteira está exposta a América do Sul/Central e Ásia/Pacífico. A posição no Brasil, se refere a LFTs contidas nos fundos.

É importante atentar que a explosão da carteira considera a disponibilização dessas informações pelo gestor do fundo e sua publicação, que possui obrigatoriedade de ser feita em até 30 dias após o fim do mês corrente.

- **O QUE FIZEMOS?**

No início de jan/20 aumentamos a nossa exposição ao ouro (+R\$ 5 MM), seguindo a percepção que este ativo fundamentalmente seria uma reserva de valor forte, num cenário de um estuendo aumento das bases monetárias dos países, por sua relação inversa com os outros produtos da carteira IE.

- **OLHANDO PARA FRENTE**

Ainda vemos a estratégia do “*reflation trade*” funcionar para a carteira de IE, podendo haver solavancos a frente a depender do ritmo de retomada das economias que pode ser limitado pelo desenrolar da vacinação contra o COVID-19 nos países.

## 2 Enquadramento

PLANO ADMINISTRATIVO						
Dispositivo 3922/2010	Classe   Benchmark	Instituição	Nome do fundo	CNPJ	% PL do fundo	% PL Rioprev

Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	BB	Setor Público Automático	04.288.966/0001-27	0,04%	1,65%
----------------	--------------------	----	--------------------------	--------------------	-------	-------

TOTAL PLANO ADMINISTRATIVO						OK
----------------------------	--	--	--	--	--	----

PLANO FINANCEIRO						
Dispositivo 3922/2010	Classe   Benchmark	Instituição	Nome do fundo	CNPJ	% PL do fundo	% PL Rioprev

Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	Bradesco	Premium DI	03.399.411/0001-90	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	Bradesco	FI - DI Longo Prazo	00.975.480/0001-06	0,00%	0,00%
Art 7 - I - b	RF - Indexada   DI	CEF	CEF FI BR RF TP	05.164.356/0001-84	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	BB	BB Institucional RF	02.296.928/0001-90	0,04%	0,01%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	BB	BB REF DI TP FI LP	11.046.645/0001-81	0,05%	0,25%
Art 7 - I - b	RF - Indexada   IRFM1	BB	BB Previd RF IRF-M1	11.328.882/0001-35	1,40%	5,41%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	Itaú	Soberano FI	06.175.696/0001-73	0,48%	4,34%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	Itaú	Inst DI 219 FI	00.832.435/0001-00	0,46%	0,22%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	Santander	INSTITUCIONAL REF DI	02.224.354/0001-45	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	Santander	CORPORATE REF DI	03.069.104/0001-40	0,00%	0,01%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	BTG	TESOURO SELIC FI	09.215.250/0001-13	0,00%	0,00%

TOTAL FUNDO FINANCEIRO						OK
------------------------	--	--	--	--	--	----

PLANO PREVIDENCIÁRIO						
Dispositivo 3922/2010	Classe   Benchmark	Instituição	Nome do fundo	CNPJ	% PL do fundo	% PL Rioprev

Art 7 - I - b	RF - Indexada   DI	CEF	FI BR RF TP	05.164.356/0001-84	0,00%	0,00%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	CEF	BRASIL 2024 IV TP	20.139.595/0001-78	12,14%	7,95%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	CEF	BRASIL 2024 VI TP	22.791.074/0001-26	15,94%	1,59%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	CEF	BRASIL 2030 III TP	20.139.534/0001-00	17,59%	2,97%
Art 7 - I - b	RF - Ativa   IMAG	CEF	Gestão Estratégica	23.215.097/0001-55	2,53%	16,88%
Art 7 - IV - a	RF - Ativa   IMAG	CEF	CEF Brasil RF Ativa	35.536.532/0001-22	9,68%	4,09%
Art 7 - I - b	RF - Indexada   IRFM1	CEF	CEF Brasil IRF-M1 TP RF	10.740.670/0001-06	0,00%	0,00%

Art 7 - I - b	RF - Vértice	BB	Prev TP IPCA VI	19.523.306/0001-50	2,64%	0,35%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	BB	Previd RF TP X	20.734.931/0001-20	3,67%	0,72%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	BB	Previd RF TP XI	24.117.278/0001-01	14,77%	1,36%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	BB	Prev TP IPCA	15.486.093/0001-83	13,60%	2,15%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	BB	Previd TP IPCA I	19.303.793/0001-46	13,11%	3,07%
Art 7 - I - b	RF - Ativa   IMAG	BB	Prev RF Alloc	25.078.994/0001-90	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Ativa   IMAG	BB	BB Alloc. Ativa Retorno Total	35.292.588/0001-89	3,97%	4,57%
Art 7 - I - b	RF - Indexada   IRFM1	BB	BB Prev. RF IRFM-1 TP FICFI	11.328.882/0001-35	1,40%	5,41%
Art 8 - III	RV - Estruturados   MM	BB	BB MM Juros e Moedas FICFI	06.015.368/0001-00	4,05%	3,90%
Art 9 - A - III	IE - BDR   SP500	BB	BB Asia Ex-Jp BDR ETF FICFIA	39.272.865/0001-42	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	Itaú	Inst DI 219 FI	00.832.435/0001-00	0,46%	0,22%
Art 7 - IV - a	RF - Ativa   IMAG	Itaú	Inst Alloc Din	21.838.150/0001-49	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Ativa   IMAG	Itaú	Itaú Global Dinâmico RF	32.972.942/0001-28	10,75%	10,61%
Art 9 - A - II	IE - Equities   MSCI EM	Itaú	Itaú Ações EM IE FICFI	35.727.674/0001-77	1,96%	4,67%
Art 9 - A - II	IE - Comdty   Gold	Itaú	Itaú Gold USD MM IE FICFI	37.555.061/0001-25	0,29%	2,51%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	Santander	Instit REF DI	02.224.354/0001-45	0,00%	0,00%
Art 9 - A - II	IE - Equities   MSCI	Santander	G Equities MM IE	17.804.792/0001-50	0,24%	2,43%
Art 7 - IV - a	RF - Ativa   IMAG	Santander	RF Ativo FIC FI	26.507.132/0001-06	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   IMAB5	Santander	Santander FI IMA-B 5 Top	18.599.673/0001-75	9,66%	5,45%
Art 7 - I - b	RF - Indexada   IMAB5	Santander	Santander FICFI IMA-B 5 TP RF	13.455.117/0001-01	7,70%	4,57%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   IRFM1	Safra	Executive 2 FI	10.787.647/0001-69	2,38%	0,90%
Art 7 - I - b	RF - Indexada   IMAB	Safra	Safra IMA FIC FI RF	30.659.168/0001-74	2,92%	2,26%
Art 8 - II - a	RV - Ativa   IBOV	BTG	BTG Absoluto Inst FIA	11.977.794/0001-64	1,04%	1,30%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   IMAB5	BTG	BTG Pactual Inflation	09.518.581/0001-22	8,36%	1,17%
Art 7 - I - b	RF - Indexada   IMAB5	BTG	BTG Tesouro IPCA CURTO FI RF	07.539.298/0001-51	6,15%	4,28%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada   DI	BTG	BTG Tesouro SELIC	09.215.250/0001-13	0,00%	0,00%

**TOTAL FUNDO PREVIDENCIÁRIO**

**OK**

**TOTAL CARTEIRA RIOPREVIDÊNCIA**

**R\$2.217.556.555,57**

**ENQUADRAMENTO CORRETO**

## Resumo

Dispositivo 3922/2010	Alocação	% PL Rioprev	Pró-gestão - Nível II
Art 7 - I - b	R\$1.187.850.160,35	52,69%	100,00%
Art 7 - III - a	R\$0,00	0,00%	70,00%
Art 7 - IV - a	R\$738.068.957,97	32,74%	50,00%
Art 8 - I - b	R\$0,00	0,00%	40,00%

Art 8 - II - a	R\$28.778.452,28	1,28%	30,00%
Art 8 - III	R\$86.451.836,04	3,84%	10,00%
Art 9 - A - II	R\$213.061.449,85	9,45%	10,00%
Art 9 - A - III	R\$0,00	0,00%	10,00%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$2.254.210.856,49</b>	<b>100,00%</b>	

Como demonstrado nas tabelas acima, terminamos o mês de jan/20 dentro dos limites legais impostos pela regra de enquadramento da resolução do Banco central nº 3922/2010 e suas atualizações.

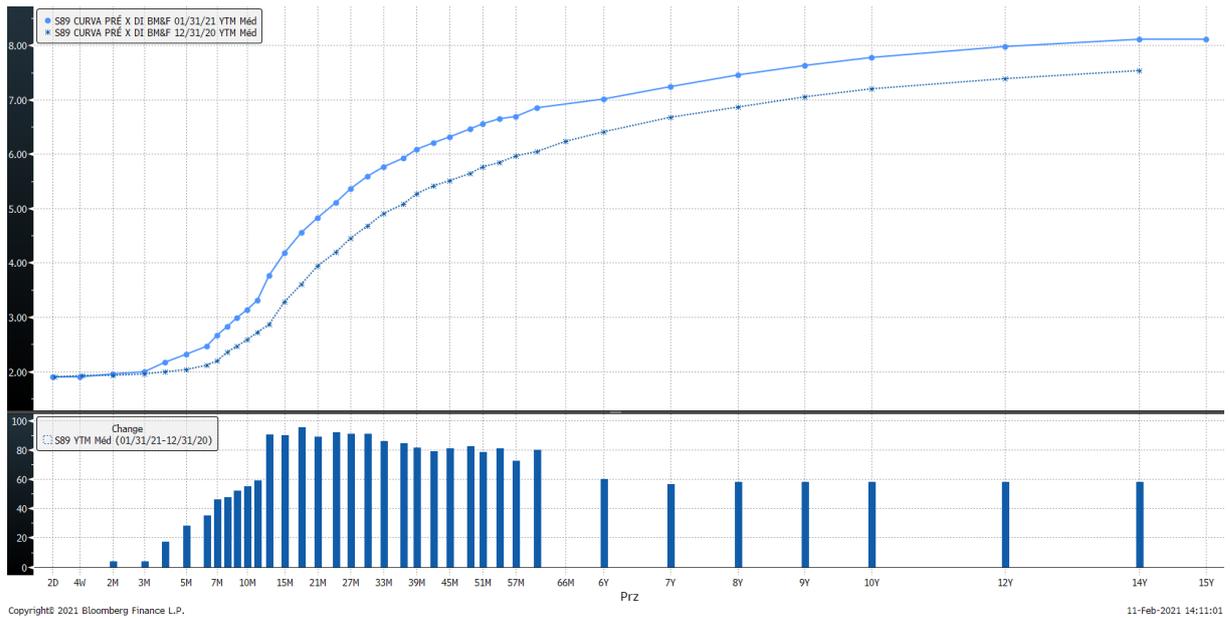
### 3 Análise de Mercado

#### 3.1 Renda Fixa

- **COMPORTAMENTO DO MERCADO**

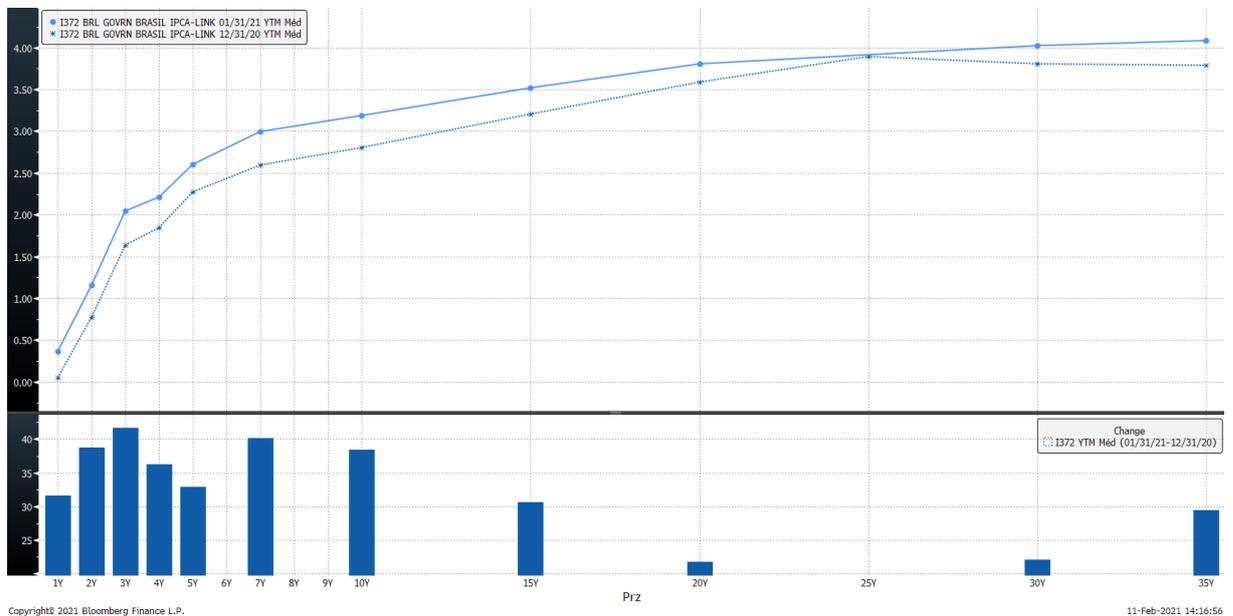
Em janeiro o mercado de renda fixa, no âmbito doméstico, foi bastante influenciado pela perspectiva política em relação as eleições na Câmara e Senado federais, que refletiriam as inclinações para aprovação das reformas administrativas, tributária e a continuidade ou não do auxílio emergencial, afetando diretamente o resultado orçamentário do governo federal, conseqüentemente, a direção da política monetária e o comportamento da curva de juros. A reunião do Copom de janeiro já evidenciou certo temor sobre o descontrole das contas públicas, e a dificuldade de manter-se o *forward guidance* neste cenário de incerteza fiscal. O receio do mercado de uma explosão na dívida pública é evidenciado no deslocamento da curva de juros nominais.

## Curva Pré x DI



A curva de juros reais também se deslocou afetando a rentabilidade de índices de títulos públicos indexados à inflação. Entretanto se deslocou menos que a curva nominal, resultando no aumento da inflação implícita.

## Curva NTN-Bs

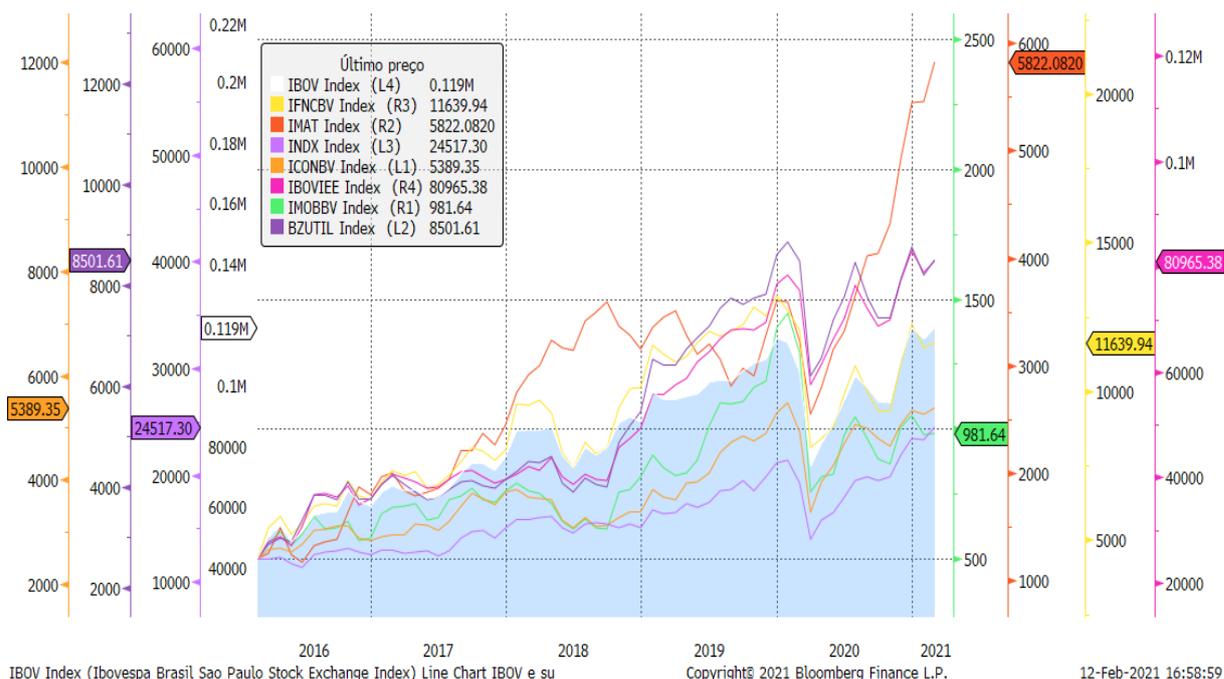


Dos índices ANBIMA, o que teve resultado positivo mais representativo, foi o IMA-S (+0,22%), reflexo do desempenho das LFTs, 7 bps acima do CDI. O índice representativo dos pré e pós indexados longos foram os que mais sofreram, IRF-M1+ (-1,39%) e IMA-B5+ (-1,69%), em movimento contrário ao visto em dezembro de 2020.

## 3.2 Renda Variável

- **COMPORTAMENTO DO MERCADO**

Janeiro foi mais um mês de ganhos na estratégia do *reflation trade*, ainda que com picos de volatilidade, representado por um aumento de 45% do VIX em relação ao fim de dezembro de 2020. As operações envolvendo mercados emergentes, com destaque a região asiática, e commodities foram vencedoras. Enquanto os índices das economias desenvolvidas tiveram resultados negativos - S&P (-1,11%), MSCI World (-1,05%) e Euro Stoxx (-2,00%) - os destaques positivos foram MSCI China (+7,36%), Taiwan (+6,16%), Korea (+3,56%), Bloomberg Commodity Index (+2,62%), Brent (+7,19%) e Milho (+15,31%). No mercado doméstico o principal índice da bolsa, IBOVESPA, recuou (-3,3%), devolvendo parte dos ganhos de dezembro (+9,3%) e terminado o mês com uma volatilidade de 22,34%, anualizada (60d), 7% abaixo da sua média. Contudo a bolsa continua em um nível pré-covid. Dos índices setoriais, o único que apresentou retorno positivo foi o IMAT (+0,227%). Os demais obtiveram o seguinte desempenho IMOB (-7,03%), IFNC (-6,5%), UTIL (-6,45%), IEE (-4,74%), ICON (-1,28%) e INDX (-0,60%).



## 4 Cenário Econômico

### 4.1 Brasil

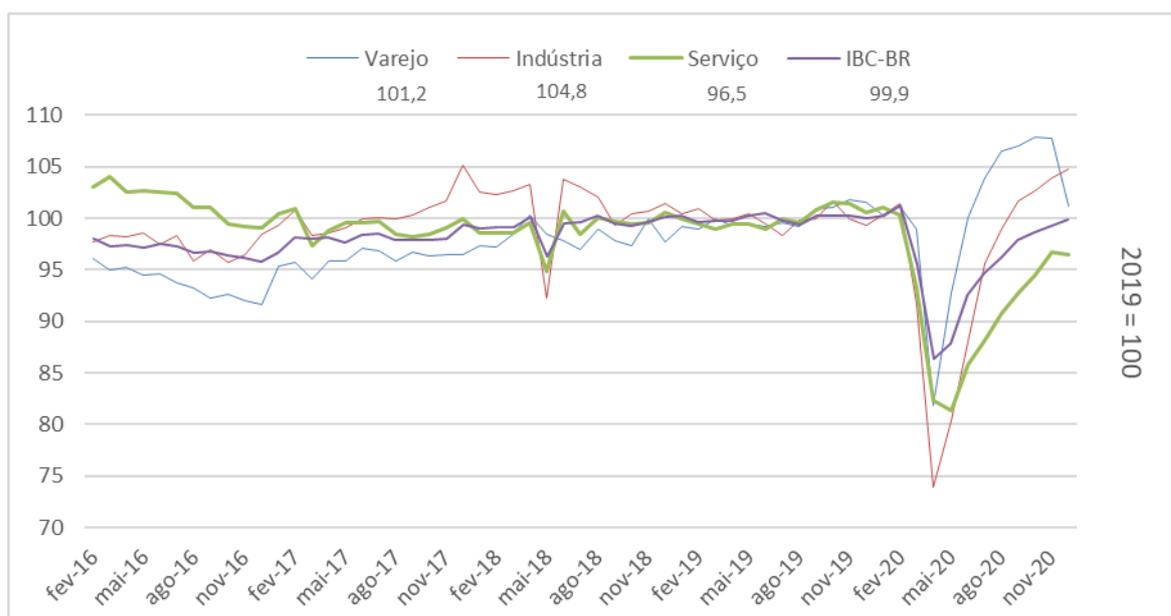
Depois de encenar uma das recuperações mais rápidas entre os mercados emergentes, as incertezas são abundantes para o Brasil. Uma segunda onda pandêmica e o tumultuado lançamento de uma vacina são especialmente ameaçadores para o setor de serviços. Os auxílios emergenciais de dinheiro - que alimentaram a recuperação em 2020 - terminaram em dezembro, antes de uma recuperação total do mercado de trabalho. Uma nova rodada de estímulos fiscais pode violar as regras fiscais existentes e alimentar preocupações sobre as perspectivas.

Enquanto isso, o BCB parece ter a intenção de começar a aumentar as taxas em breve, apesar da letargia econômica e das expectativas de inflação ancoradas. E a nova liderança do Congresso deu vida ao debate sobre as tão necessárias reformas estruturais.

A atividade econômica cresceu 0,6% em dezembro, melhor do que a estimativa do consenso de 0,4% MxM. Este resultado coloca a atividade 1,4% abaixo dos níveis pré-pandêmicos e 1,3% acima de dezembro de 2020.

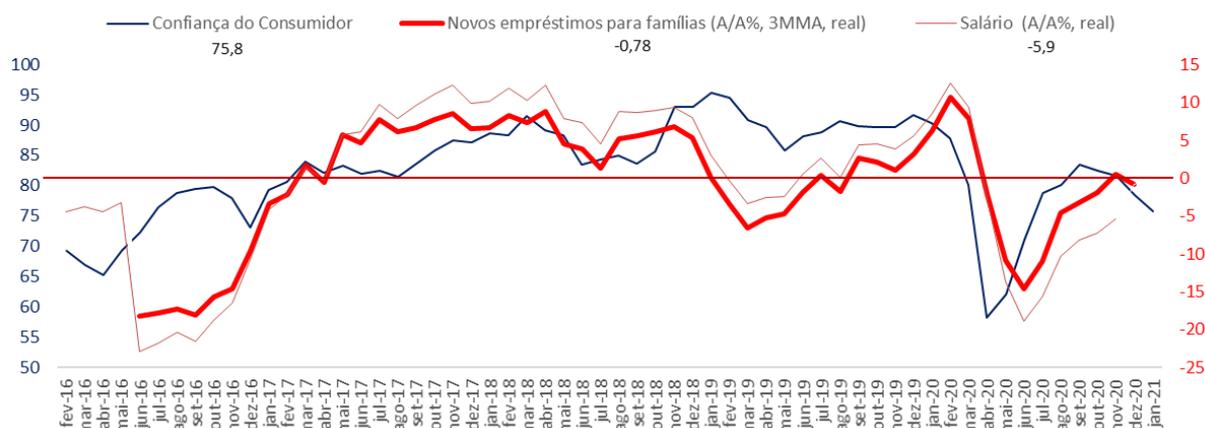
Os indicadores setoriais mostraram desempenhos díspares nos principais setores em dezembro. Industrial a produção teve um bom desempenho (0,9% MxM, 6,2% A / A), mas varejo (-6,1% MxM, 1,1% A / A) e serviços (-0,2%) MxM, -3,3% A / A) surpreendeu no lado negativo.

No varejo a contração foi generalizada. As vendas em todos os segmentos foram menores do que em novembro, com perdas menores observadas em supermercados (-0,3% MxM, 3,5% A / A) e maior contração em vestuário (-13,3% MxM, -9,9% A / A), itens pessoais (-13,8% MxM, 1,6% A / A) e computador e telecomunicações (-6,8% MxM, -12,2% A / A).



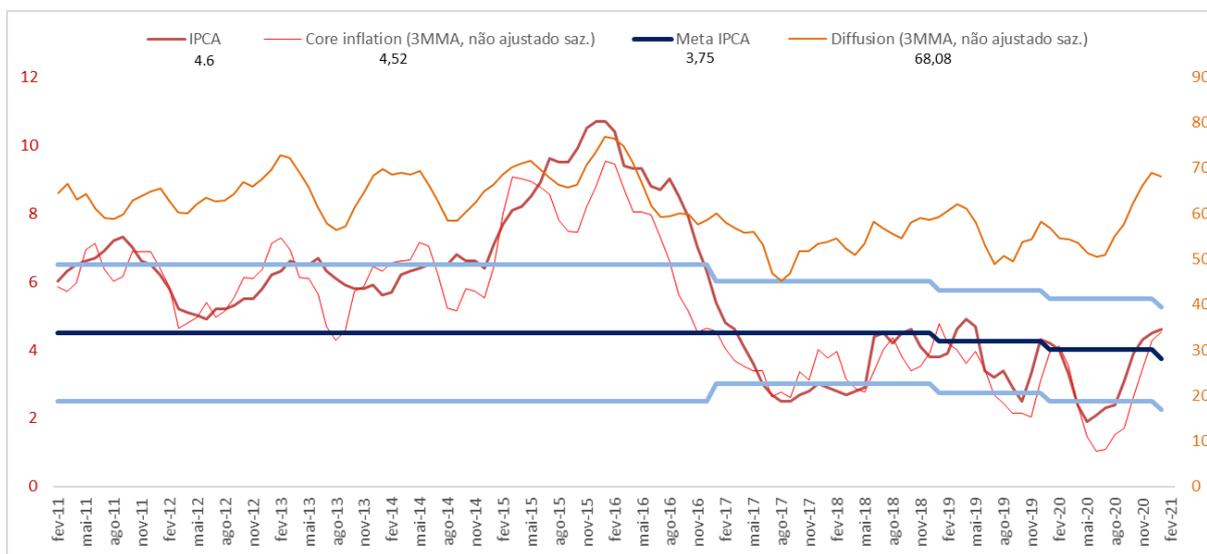
A atividade econômica fechou 2020 4,1% abaixo do ano anterior, em média. Embora seja uma grande queda, isso é significativamente melhor do que o esperado no período imediatamente após a pandemia. A previsão do consenso apontava para uma contração de 6,6% em meados do ano, quando a primeira onda estava atingindo

seu pico. Entretanto os dados também levantam temores quanto ao destino do consumo das famílias (65% do PIB) após a concessão do auxílio emergencial durante a pandemia. A confiança do consumidor - que disparou quando as distribuições de dinheiro começaram - caiu por mais um mês em janeiro. Os motores do consumo não são promissores para o varejo de janeiro.



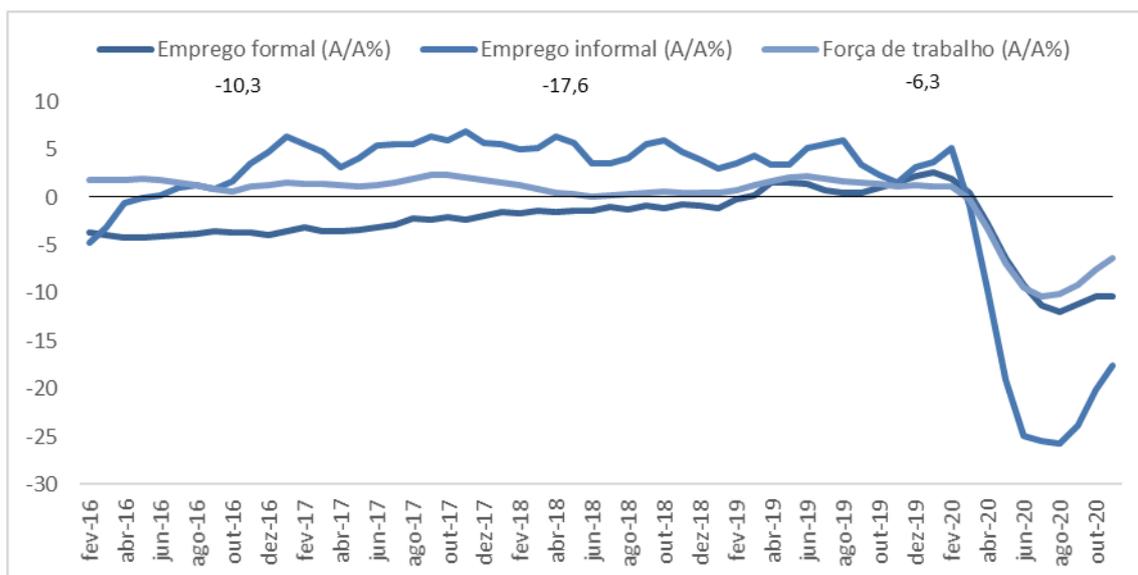
No tocante a inflação, esta surpreendeu negativamente em janeiro, após quatro meses consecutivos superando as expectativas. Os preços ao consumidor subiram 0,25% MxM, abaixo da projeção do consenso (0,31%). O principal fator para a desaceleração foram os preços da eletricidade. Os reservatórios de água baixa pressionaram os preços em dezembro, e a reversão para uma bandeira de preços mais baixa em janeiro levou a uma queda de 5,6% no mês nas tarifas de eletricidade, com um impacto de -0,26 ponto percentual na inflação. A desaceleração da inflação dos alimentos (1,02% MxM em janeiro, menos da metade da média de 2,12% MxM observada entre setembro e dezembro) também explicou a leitura mais leve. Apesar do alívio, a inflação subjacente aumentou. O núcleo suavizado por médias aparadas foi de 0,59% MxM, após uma média de 0,32% MxM nos quatro meses anteriores e 0,13% MxM nos primeiros seis meses após o surto local. A difusão - a parcela de itens que teve um aumento nos preços - permaneceu alta em 71,8. As médias de três meses com ajuste sazonal de ambos os indicadores (4,3% e 66,9%, respectivamente)

são consistentes com a inflação acima da meta.



O declínio da inflação é uma boa notícia. O poder de compra é afetado por todos os preços, e os custos com alimentação e eletricidade pesam mais sobre a população de baixa renda, que sofre com o fim da ajuda emergencial em meio às ainda difíceis condições do mercado de trabalho. Em comparação com outros países, o Brasil viu um aumento surpreendentemente modesto em sua taxa de desemprego em meio ao vírus. Mas um mergulho nos dados subjacentes mostra sérias fraquezas no mercado de trabalho pós-pandemia. O nível de emprego caiu drasticamente, o desânimo aumentou e o ligeiro aumento dos salários médios reflete o lamentável fato de a perda de empregos ter se concentrado em ocupações de baixa renda.

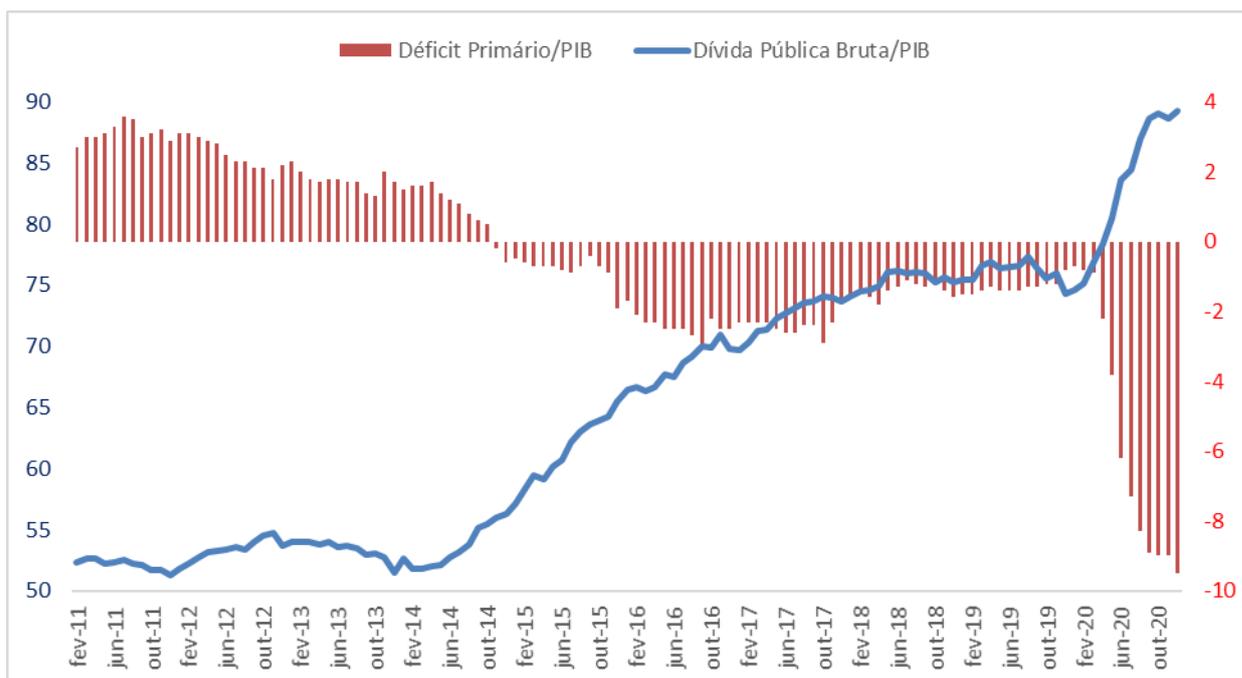
A taxa de desemprego com ajuste sazonal subiu para 14,8% em setembro e deve aumentar ainda mais no curto prazo. Muito acima da Taxa de Desemprego Não Aceleradora da Inflação (NAIRU), estimada em torno de 8,5%. O fato de a crise prejudicar desproporcionalmente os serviços e as pequenas e médias empresas - os maiores empregadores - limita as chances de uma recuperação rápida dos empregos.



O governo federal atuou de maneira a atenuar os efeitos perversos da pandemia sobre a queda do nível de renda devido ao recrudescimento do desemprego, o resultado para as contas nacionais foi negativo.

A queda na arrecadação de impostos e um aumento acentuado nas despesas levaram à deterioração maciça dos indicadores fiscais em 2020. O déficit primário foi 9,5% (-R\$ 743,087 Bi) do PIB, 666% maior que em 2019 (-R\$ 95 Bi). A dívida pública bruta (Governo Federal, INSS e governos estaduais e municipais) já chegou a 89,28% do PIB. O desafio do governo será garantir que, após a pandemia, o déficit primário diminua e a dívida pública se estabilize.

A maioria dos passivos públicos é denominada em reais, minimizando o risco de insolvência. Embora o Tesouro Nacional tenha recorrido mais a títulos mais curtos e com taxas flutuantes para financiar o déficit pandêmico, ele tem uma posição de caixa para amortecer qualquer dificuldade de curto prazo. Ainda assim, o fracasso em reequilibrar o orçamento pode significar custos de financiamento mais altos, instabilidade financeira e crescimento mais lento. Os riscos decorrem de pressões políticas para mudanças no teto de gastos e de problemas financeiros em estados e municípios.



O resultado fiscal e a inflação são peças adicionais ao quebra-cabeça da perspectiva da política monetária. O banco central do Brasil manteve a taxa básica de juros em 2%, mínima histórica, em sua primeira reunião em 2021, como amplamente esperado. De forma mais polêmica, decidiu remover o *forward guidance*.

Os modelos do banco central apontam para uma inflação de 3,6% em 2021 e 3,4% em 2022 - ligeiramente abaixo do centro da meta em ambos os anos (3,75% e 3,5%, respectivamente). Essas previsões assumem a trajetória da taxa de juros implícita nas previsões de consenso e uma moeda estável, e são muito semelhantes às estimativas de consenso de 3,4% em 2021 e 3,5% em 2022.

As projeções de inflação quase não mudaram em relação à reunião anterior - quando o BCB projetava 3,4% em ambos os anos -, mas ainda compeliram os formuladores de política a retirar o *forward guidance* introduzida há apenas cinco meses. Essa orientação afirmava que o banco central não aumentaria a taxa básica de juros, a menos que as expectativas de inflação estivessem “suficientemente próximas” do centro da meta e condicionadas à manutenção da regra fiscal.

A autoridade monetária disse que a retirada do *guidance* “não implica mecanicamente aumento da taxa de juros, uma vez que as condições econômicas

ainda prescrevem um estímulo monetário extraordinariamente forte”.

Contudo novas informações sobre a atividade, bem como os debates em andamento sobre uma extensão da ajuda emergencial, são essenciais para monitorar a curto prazo. Em particular, o momento e a natureza da solução para uma nova rodada de alívio da pandemia serão decisivos para o momento e o ritmo de um aumento nas taxas.

## 4.2 Mundo

- **EUA**

Nos Estados Unidos o presidente eleito, Joe Biden, propôs um plano de alívio (*pandemic-relief*) na ordem de U\$ 1,9 trilhões que contém vários paliativos e impulsionadores econômicos. Esse número pode ser suficiente para impulsionar o crescimento econômico acima de 5% este ano. Partes do plano de Biden visam limitar as restrições para uma recuperação econômica mais rápida, mais fundos para a implantação, testes e tratamentos de vacinas - que devem ter um alto custo-benefício - e prorrogar os benefícios do desemprego após o corte de meados de março, que também aliviará o peso sobre as partes mais vulneráveis da população. O plano em números: ajuda às famílias por meio de cheques de estímulo complementados por US \$ 1.400 extras por indivíduo qualificado; benefícios do desemprego estendidos até setembro aumentaram com US \$ 400 extras por semana; auxílio desemprego para um subconjunto mais amplo de trabalhadores, benefícios fiscais e para quem possui filhos, além de assistência de aluguel de mais de \$ 50 bilhões; aumento do salário mínimo para U\$ 15 por hora; ajuda estadual e local direta no valor de U\$ 350 bilhões; fundos para reabrir escolas e fornecer ajuda a provedores de educação no valor de US \$ 170 bilhões; ajuda de U\$ 20 bilhões para o setor de transporte público duramente atingidos; U\$ 175 bilhões em empréstimos e investimentos para pequenas empresas.

Na frente monetária, o Fed implantou uma série de ferramentas cujas prioridades envolvem o apoio ao funcionamento do mercado numa abordagem do tipo "o que for preciso" para garantir uma rápida recuperação da recessão na economia

real. Isso se manifesta em uma ampla gama de ações, incluindo a recente mudança na estrutura das políticas, que permitirá ao Fed manter a política acomodatória por mais tempo.

O Fed vê riscos consideráveis de baixo desempenho da economia no médio prazo. As autoridades enfatizaram que a política deve ser maximizada para mitigar danos duradouros; suporte insuficiente pode significar atrofia do mercado de trabalho, falências em cascata e crescimento lento da produtividade. Restringido ao limite inferior zero, o kit de ferramentas do Fed inclui aprimoramento do *forward guidance*, continuidade do *quantitative easing* e dos instrumentos de empréstimos emergenciais.

- **Zona do EURO**

Na área do EURO, a nova cepa mais infecciosa de Covid-19 que atinge a Grã-Bretanha agora foi detectada em muitos países, aumentando a urgência de vacinar a população da Europa. A transmissibilidade mais alta da variante significa que as restrições podem precisar ser mais rígidas até que uma parte significativa da população seja protegida. Sob suposições pessimistas sobre quanto tempo as restrições durarão, é estimado que a economia da área experimentará uma contração profunda no 1T. Isso marcará a segunda recessão técnica na região como resultado da pandemia, ilustrando como tem sido uma jornada acidentada. A pesquisa PMI composta para a área sugere que a dor econômica dos bloqueios está sendo intensificada. O índice caiu para 47,5 em janeiro de 49,1 em dezembro, sugerindo a contração econômica.

Os governos continuam a oferecer o apoio fiscal necessário na maioria das principais economias europeias e o Banco Central Europeu está acomodando isso. A presidente do Banco Central Europeu, Christine Lagarde, promoveu uma enxurrada de estímulos monetários sem precedentes na área do euro. As condições nos mercados financeiros nunca foram tão flexíveis. A principal ferramenta do BCE para combater a devastação econômica sofrida pela Covid-19 é o *Pandemic Emergency Purchase Programme*. Ele tem um poder de fogo de 1,85 trilhão de euros, após um lançamento inicial de 750 bilhões em março, antes de um aumento de 600 bilhões em

junho e 500 bilhões em dezembro. A média de compras semanais foi de cerca de 15 bilhões nos últimos seis meses. Cerca de 90% dos ativos adquiridos são títulos do setor público. A parte restante tem sido dívida corporativa e *commercial paper*. Os *covered bonds* representam cerca de 1% e pouco foi feito com os *asset-backed securities*.

Apesar dessa liquidez abundante a inflação da zona do euro continua baixa, segundo a última divulgação, -0,3 (dez/20). Ainda assim, somente quando as restrições aos serviços forem suspensas e as vacinas permitirem que a atividade retorne a padrões mais normais que o banco central europeu será totalmente capaz de julgar quão persistente é o risco desinflacionário.

- **Ásia**

Os governos da Ásia reforçaram as medidas de distanciamento social em resposta à onda de infecções, no inverno, por coronavírus. A China atualizou várias áreas para áreas de médio a alto risco e impôs restrições de viagens em algumas regiões. O Japão declarou estado de emergência para Tóquio e áreas adjacentes que durará até o início de fevereiro. Na Coreia do Sul, o governo evitou elevar as restrições ao mais alto nível, mas manteve restrições ao horário comercial e ao tamanho das reuniões. Hong Kong manteve algumas das medidas de distanciamento social mais rigorosas que usou desde o início da pandemia.

Esta situação pode trazer dificuldade a continuidade da forte recuperação econômica vivenciada pela região a partir do 3T de 2020, o crescimento da China acelerou para 4,9% ano a ano, de 3,2% no 2T. Outras economias ultrapassaram as mínimas do 2T, embora sua produção tenha permanecido abaixo dos níveis do ano anterior. Índia e Malásia foram os que mais avançaram, com as contrações do PIB diminuindo 16,4 pontos percentuais e 14,4 pontos percentuais, respectivamente, para -7,5% e -2,7%. A economia da Nova Zelândia saiu da contração, com uma oscilação de 11,4 ppt.

A recuperação da região seguiu o mantra da expansão fiscal, assim como em outras partes do mundo. Com dois orçamentos extras, os pacotes fiscais do Japão

alcançaram 43% do PIB. O déficit orçamentário de Cingapura explodiu para 15,4% do PIB. O déficit da China aumentou para 11% do PIB, de 6,5% em 2019.

## 5. ATA DO COMITÊ

### **ATA DA REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO RIOPREVIDÊNCIA REALIZADA NO DIA 19 DE FEVEREIRO DE 2021**

Ao décimo nono dia do mês de fevereiro de dois mil e vinte e um, às quinze horas, reuniu-se o Comitê de Investimentos do Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro – Rioprevidência – por meio de videoconferência. Presentes os membros votantes, os Senhores Aloisio Villeth Lemos (Diretor de Investimentos e Presidente do Comitê) e Raphael da Mota e Silva (Representante da Secretaria de Estado de Fazenda – SEFAZ); bem como os membros designados pelo Diretor de Investimentos, o Sr. Nícolás Ribeiro da Costa Cardoso (Gerente de Operações e Planejamento), o Sr. Alisson José Ramos Batista (Secretaria dos trabalhos), a Sra. Geny Andrea Alves, o Sr. Flávio Carramanhos Werneck e o Sr. Rodrigo Santos Martins. Instalou-se a reunião aberta pelo Presidente do Comitê de Investimentos com a seguinte pauta: **Item Um. Prestação de Contas sobre a proposta vigente aprovada em 19 de janeiro de 2021. Item Dois. Apreciação do Fluxo de Caixa referente ao período. Item Três. Apresentação do resultado da Carteira de Investimentos Consolidada. Item Quatro. Debate sobre a conjuntura econômica e sobre as expectativas de mercado. Item Cinco. Análise e aprovação da Proposta Mensal de Investimentos.** O Senhor Aloisio Villeth Lemos deu as boas-vindas a todos os presentes. Após as considerações iniciais, foram abordados os itens em pauta. No **Item Um** da pauta, foi explicado que, da proposta aprovada na última reunião, houve pequena aplicação dos recursos em caixa no fundo de ações do BTG Absoluto e no BB MM Juros e Moedas (segmento Renda Variável), bem como a parcela relativa ao fundo Itaú Gold MM IE no fundo Itaú Ações EM IE FICFI (segmento Investimento no Exterior). No campo da renda fixa houve aplicações em fundos de estratégia ativa e indexados aos índices ANBIMA (IRF-M1 e IMA-B5). As motivações para os aportes foram apresentadas pelo Gerente da área. Passando para o **Item Dois**, foi demonstrada a rentabilidade do fundo Previdenciário no primeiro mês de 2021. No **Item Três**, foi apresentada a distribuição dos recursos financeiros por instituição autorizada e credenciada e por política de investimentos do fundo, ou

ativo, ou passivo, e associado à qual indexador. O enquadramento à legislação pertinente no encerramento do mês foi demonstrado. Após, foram evidenciados o desempenho do mercado no mês de janeiro, a distribuição dos recursos da carteira por produto e a performance dos investimentos da Autarquia no período, destacando o bom resultado diante das condições de mercado: +0,40% no mês frente a meta de +0,64%. Por fim, apresentou-se a correção de uma informação dada na reunião do Comitê de Investimentos anterior. A errata se deve à rentabilidade das carteiras de renda variável (valor correto de +8,45% ante valor incorreto de +10,16%) e de investimentos no exterior (valor correto de +25,23% ante valor incorreto de +23,99%), fazendo com que a volatilidade se modificasse para +15,81% e +21,41%, respectivamente. No **Item Quatro**, foram avaliados tópicos da conjuntura econômica global e local, passando por áreas como mercados, câmbio, atividade, fiscal e monetária. Com especial destaque ainda para o tema *Reflation Trade* apresentado pelo Gerente da área, mas também como esse pano de fundo impacta os ativos no cenário local. No **Item Cinco**, a proposta mensal de investimentos foi apresentada e posta em votação. Quanto aos segmentos presentes, a margem de exposição foi a mesma da proposta anterior. Após as considerações dos membros votantes do Comitê de Investimentos, os parâmetros da proposta foram aprovados por **unanimidade** e seguem em anexo ([13727170](#)). Nada mais havendo a tratar, o Senhor Aloisio Villeth Lemos (Diretor de Investimentos e Presidente do Comitê), em comum acordo com os demais membros, encerrou a reunião, e eu, Alisson Batista, lavrei a presente ata que será assinada pelos demais membros deste Comitê de Investimentos.

A ata acima consta no processo SEI-040161/001456/2021, disponível ao público.