



RIOPREVIDÊNCIA

Relatório de Investimento

GOP

Março

Rio de Janeiro

2021

Comitê de Investimento

Aloisio Villeth Lemos – Diretor de Investimento

Raphael da Motta e Silva – Secretária da Fazenda

Robson Luis Barbosa – Secretária de Planejamento

Tatiana Santos - Secretária de Planejamento

Diretoria-Executiva

Diretor-Presidente

Sergio Aureliano Machado da Silva

Diretor de Administração e Finanças

Yoriel Lima Moreira

Diretor de Investimentos

Aloisio Villeth Lemos

Diretor de Seguridade

Halan Harlens Pacheco de Morais

Diretora Jurídica

Fabiana Morais 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

INTRODUÇÃO	4
1 Carteira de Investimento do Rioprevidência	6
1.1. O Fundo	6
1.2 Fundo Previdenciário	8
1.2.1. Plano Previdenciário.....	8
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
2 Enquadramento.....	30
3 Análise de Mercado	33
3.1 Renda Fixa	33
3.2 Renda Variável.....	37
4 Cenário Econômico	40
4.1 Brasil	40
4.2 Mundo.....	47
5. ATA DO COMITÊ.....	55

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 325¹ mil servidores ativos, inativos e pensionistas.

¹ 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 bilhão² 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.

² Excluindo os militares.

1 Carteira de Investimento do Rioprevidência

1.1. O Fundo

O Fundo - Rioprevidência, terminou o mês de março com um saldo de R\$ 3.098 MM, uma redução de 15,12% (-R\$ 552 MM), em relação a fev/21, distribuídos entres os Fundos Financeiro e Previdenciário.

1.1.1 Fundo Financeiro

O Fundo Financeiro do Rioprevidência, terminou o mês de março com um volume financeiro de \$936,71 MM, alocados nos seus planos, Financeiro (R\$737,9 MM), Administrativo (R\$0,80 MM) e Militar (R\$198 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.

Carteira	Peso (%)	Retorno no Mês (%)		Retorno no Ano (%)		P&L AcumMês (P)
		Mar	CDI	Mar	CDI	
FINANCEIRO	100	0,16	0,20	0,39	0,49	1.372.584
ITAU SOBERANO						
SIMPLES FIC FI	67,97	0,16		0,42		790.662
BB RF REF DI TP FI LP	30,70	0,18		0,44		570.555
BB PREV IRF M1 TP FIC FI	0,92	0,00		-0,06		4.830
ITAU INS REF DI FI	0,34	0,21		0,48		5.336
BB INSTITUCIONAL FI RF	0,04	0,25		0,56		685
SANT FIC FI COR REF DI	0,02	0,28		0,62		473
SANT FIC FI INS REF DI	0,00	0,24		0,54		33
BRAD H FI						
REFERENCIADO DI	0,00	0,19		0,42		5
BTG TESOURE SELIC FI DI	0,00	0,16		0,42		1

No mês de março iniciamos com um saldo de R\$ 1.436 MM e tivemos saídas líquida de R\$ 699 MM e R\$ 1,37 MM em rentabilidade (+0,16%).

Em relação ao risco buscou-se exposição a produtos que em teoria são livres de risco, por tanto procuram seguir o retorno *risk free* na economia brasileira (CDI).

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	31,66%	R\$233,60
Itaú	68,32%	R\$504,11
BTG	0,00%	R\$0,00
Santander	0,03%	R\$0,19
TOTAL	100%	R\$737,90

A concentração na instituição Itaú e BB 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 31/03/21 era de R\$ 0,80 MM, 96% menor que fev/21 (R\$ 20,3 MM).

Carteira	Peso (%)	Retorno no Mês (%)		Retorno no Ano (%)		P&L AcumMês (P)
		Mar	CDI	Mar	CDI	
Administrativo	100	0,039	0,2	0,056	0,49	4.065
BB SUP SETOR PUB FIC FI	100	0,039		0,056		4.065

Os movimentos que geraram esse montante foram saídas líquidas de R\$19,48 MM e uma rentabilidade de R\$ 0,004 MM (+0,039%).

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. No mês de março iniciamos com um saldo de R\$ 60,9 MM e tivemos entradas líquidas de R\$ 137 MM e R\$ 0,061 MM em rentabilidade (+0,039%).

Carteira	Peso (%)	Retorno no Mês (%)		Retorno no Ano (%)		P&L AcumMês (P)
		Mar	CDI	Mar	CDI	
Militar	100	0,039	0,20	0,056	0,49	61.385
BB SUP SETOR PUB FIC FI	100	0,039		0,056		61.385

1.2 Fundo Previdenciário

O Fundo Previdenciário do Rioprevidência, terminou o mês de março com um caixa de \$2.162 MM, alocados no seu único plano, resultado de entradas líquidas de R\$25,9 MM e rentabilidade de R\$ 2,72 MM (0,154)%.

1.2.1. Plano Previdenciário

- Fundos

A carteira do plano previdenciário está distribuída conforme tabela abaixo:

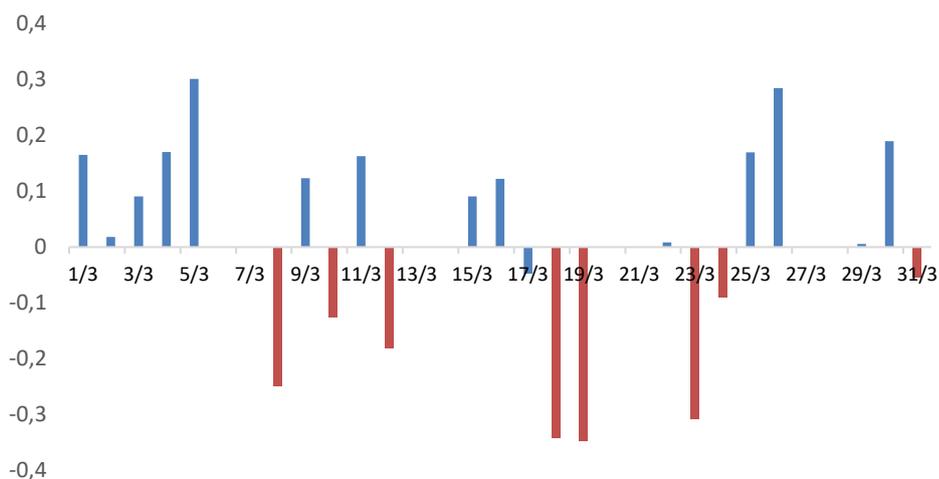
Carteira	Peso %	Mar %	Ano %	P&L AcumMês
PREVIDENCIÁRIO	100,00	0,15	0,01	2.726.077
FIC FI CAI BRA GES EST	17,30	0,30 -	0,18	1.122.588
ITAU INST GLB DIN FIC FI	10,91	0,41	0,14	955.374
FI CAIXA BRASIL TP RF LP	9,84	0,01	0,01	14.004
FI CAIXA BRASIL 2024 IV TP	7,90	0,07 -	1,52	120.840
ITAU MER EME FIC FIA	7,13 -	0,06	11,72	-85.206
SANTANDER RF ATIVO FIC FI	6,64	0,09	0,01	37.844
BTG TESOIRO SELIC FI DI	5,54	0,16	0,42	11.983
FIC FI CAIXA BR RF ATIVA LP	4,66	0,33 -	0,11	328.296
BB PREV ALO ATIVA RET FIC FI	4,64 -	0,34 -	1,73	-347.030
BB JUR MOE EST FIC FIM	4,01	0,21	0,57	183.238
BTG ABS INS FIC FIA	3,96	1,73 -	1,46	302.359
BB PREV IRF M1 TP FIC FI	3,70	0,02	0,07	-25.108
BB PREV RF TP IPCA I FI	3,08	0,40	0,68	263.400
SANT GLOBAL EQUITIES FIM	2,69	2,58	13,34	1.462.562
BB PREV RF TP IPCA FI	2,20	0,38 -	0,19	178.092
ITAU INS REF DI FI	1,78	0,21	0,48	29.449
FI CAIXA BRASIL 2024 VI TP R	1,58	0,07 -	1,53	23.470
BB PREV RF TP XI FI	1,36	0,39	0,67	115.059
BB PREV 20 734 931 0001 20	0,72	0,24 -	0,35	37.793
BB PREV RF TP IPCA VI FI	0,35	0,28 -	0,08	21.440
SAFRA IMA INST FIC FI RF	0,00 -	0,82 -	4,28	-571.694
SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	0,00	0,03	0,01	-18.555
SANTANDER FI IMA B 5 TOP RF	0,00	0,22 -	0,64	-269.649
BTG TESOIRO IPCA FI	-	0,06 -	0,59	-59.699
BTG PACTUAL FIQ RF INFLATION	-	1,47 -	4,42	-377.918
SANT FIC FI IMA-B 5 TP RF	-	0,07 -	0,58	-83.065
FI CAIXA BRASIL 2030 III TP	-	1,01 -	4,75	-643.791

• Desempenho

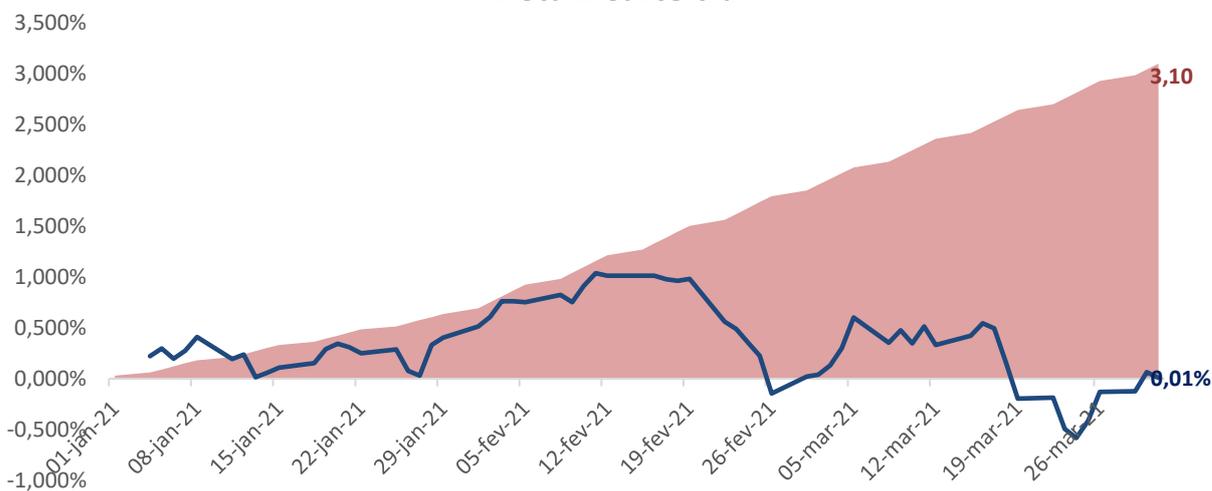
A carteira do Rioprevidência teve desempenho +0,15% em mar/21. O retorno diário foi +0,0069% em média e a melhor performance foi no dia 5 (+0,30%). Em relação a meta atuarial, 1,28% (INPC+4,7%), a carteira alcançou 11,72%.

Fevereiro	Alta	Baixa	Total	Melhor-Pic	Performance	Data
Número	14	9	23	Melhor 1	0,3014	05
Porcentagem	60,870	39,130	100	Melhor 2	0,2843	26
Média	0,1359	-0,1939	0,0069	Melhor 3	0,1894	30
Desvio padrão	0,0910	0,1212	0,1932	Pior 1	-0,3470	19
Sequência máx	5	3	5	Pior 2	-0,3415	18
Sequência méd	2,33	1,5	1,92	Pior 3	-0,3076	23

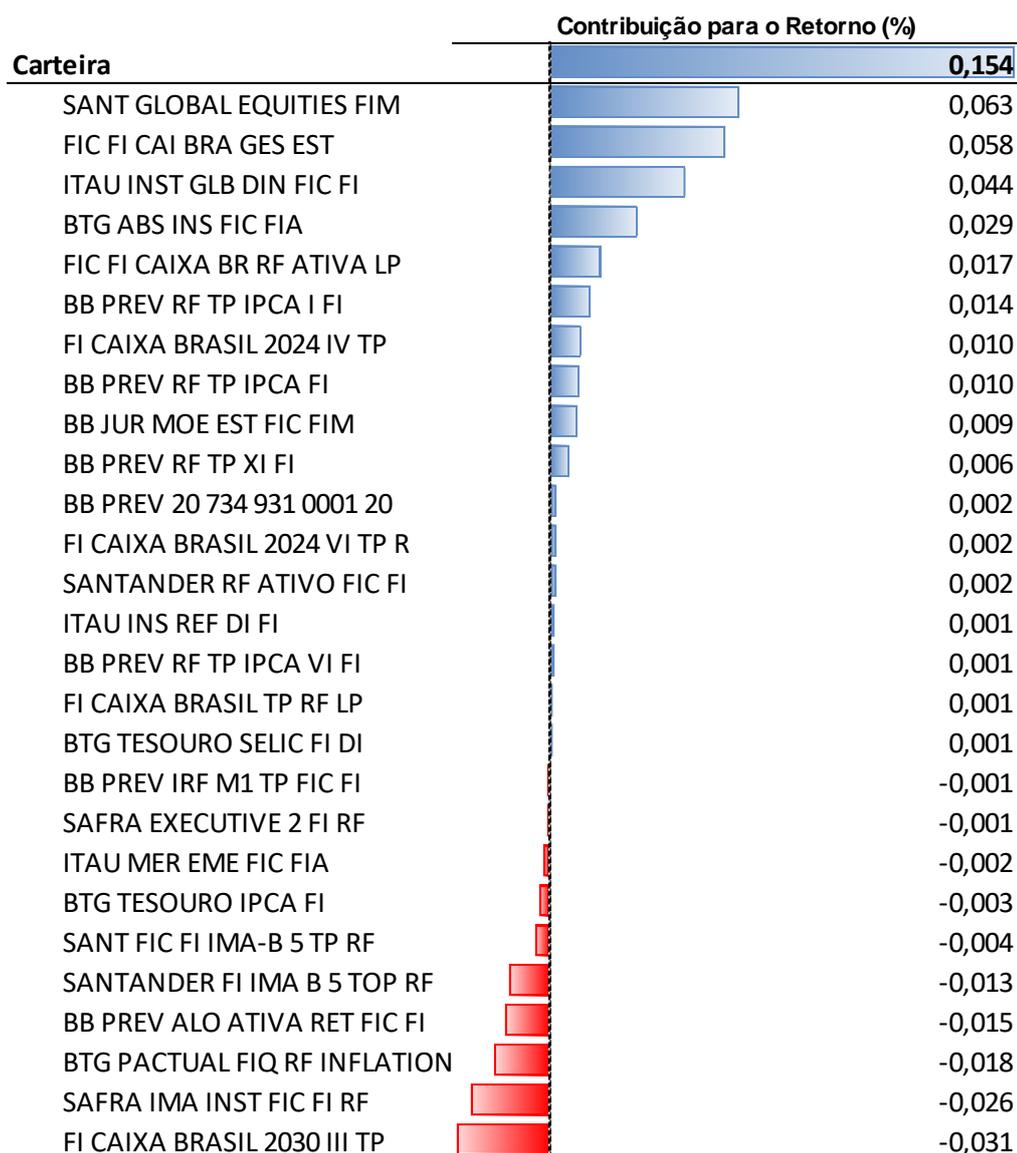
Retorno diário



Meta x Carteira



Os fundos que mais contribuiriam para o desempenho negativo da carteira, foram os investimentos em renda fixa longos, expostos ao choque na estrutura a termo da taxa de juros.



- **Risco**

O risco da carteira avaliado em termos de desvio-padrão, VaR, Risco *Downside*, para o período de 12 meses, apresentaram os seguintes resultados:

Carteira	Peso %	Risco			Aument máx (P)	Draw máx (P)
		Dsv pd (P)	Dnside (P)	Var (P)		
PREVIDENCIÁRIO	100,00	3,93	2,96	-0,35	9,89	-2,50
FIC FI CAI BRA GES EST	17,30	2,42	1,71	-0,24	4,86	-1,49
ITAU INST GLB DIN FIC FI	10,91	0,41	0,29	-0,03	1,08	-0,29
FI CAIXA BRASIL TP RF LP	9,84	0,12	0,05	0,00	0,52	-0,03

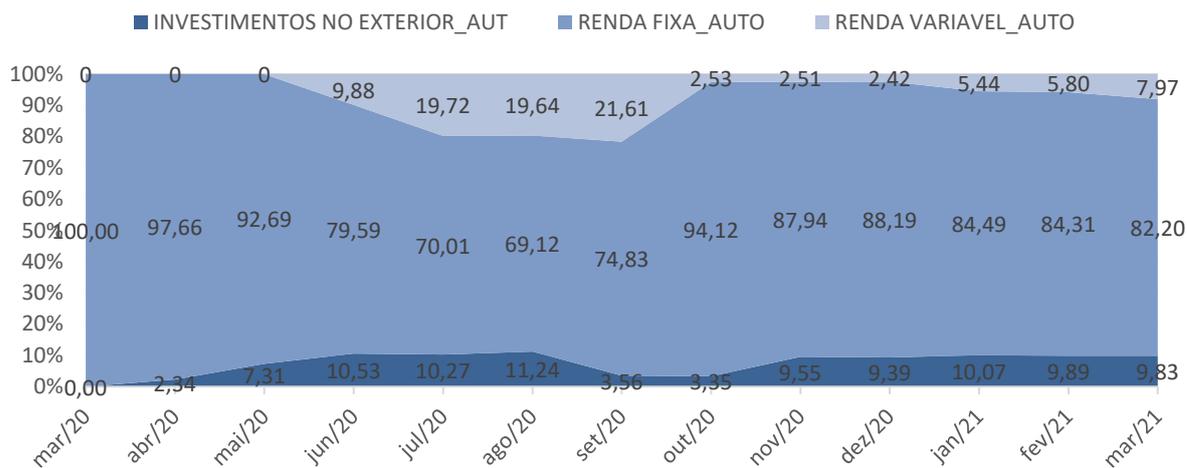
FI CAIXA BRASIL 2024 IV TP	7,90	5,22	4,00	-0,42	11,24	-3,91
ITAU MER EME FIC FIA	7,13	12,24	8,32	-1,43	24,29	-7,45
SANTANDER RF ATIVO FIC FI	6,64	0,55	0,38	-0,05	1,21	-0,65
BTG TESOIRO SELIC FI DI	5,54	0,14	0,09	0,00	0,77	-0,08
FIC FI CAIXA BR RF ATIVA LP	4,66	1,69	1,26	-0,18	2,49	-1,51
BB PREV ALO ATIVA RET FIC FI	4,64	2,96	2,08	-0,28	3,60	-2,70
BB JUR MOE EST FIC FIM	4,01	0,22	0,12	-0,01	1,34	-0,08
BTG ABS INS FIC FIA	3,96	19,28	13,80	-1,99	25,61	-9,04
BB PREV IRF M1 TP FIC FI	3,70	0,21	0,14	-0,01	0,54	-0,16
BB PREV RF TP IPCA I FI	3,08	2,55	2,08	-0,19	10,00	-2,23
SANT GLOBAL EQUITIES FIM	2,69	20,38	14,14	-1,86	50,64	-8,91
BB PREV RF TP IPCA FI	2,20	3,75	2,94	-0,30	10,27	-3,05
ITAU INS REF DI FI	1,78	0,22	0,21	0,00	2,24	-0,19
FI CAIXA BRASIL 2024 VI TP R	1,58	5,22	4,00	-0,42	11,22	-3,91
BB PREV RF TP XI FI	1,36	2,55	2,08	-0,19	9,94	-2,23
BB PREV 20 734 931 0001 20	0,72	3,14	2,45	-0,26	9,21	-2,34
BB PREV RF TP IPCA VI FI	0,35	3,34	2,65	-0,26	10,23	-2,80
SAFRA IMA INST FIC FI RF	0,00	5,30	3,51	-0,48	12,17	-5,33
SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	0,00	0,49	0,34	-0,03	2,15	-0,28
SANTANDER FI IMA B 5 TOP RF	0,00	1,97	1,32	-0,16	4,17	-1,44
BTG TESOIRO IPCA FI	0,00	1,48	0,99	-0,13	1,98	-1,21
BTG PACTUAL FIQ RF INFLATION	0,00	3,97	2,60	-0,38	7,58	-4,73
SANT FIC FI IMA-B 5 TP RF	0,00	2,38	1,90	-0,15	2,78	-2,28
FI CAIXA BRASIL 2030 III TP	0,00	9,14	6,94	-0,68	17,96	-6,17
ITAU GOLD USD IE FIC FIM	0,00	9,87	7,48	-0,36	11,12	-6,93

Estatísticas de Risco	3 meses	6 meses	1 ano
Desvio padrão (anualizado)	2,60	2,55	3,93
Risco Downside (anualizado)	2,01	1,93	2,96
VaR 95% (ex-post)	-0,34	-0,25	-0,35

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\$ 7,50MM, com nível de confiança de 95%.

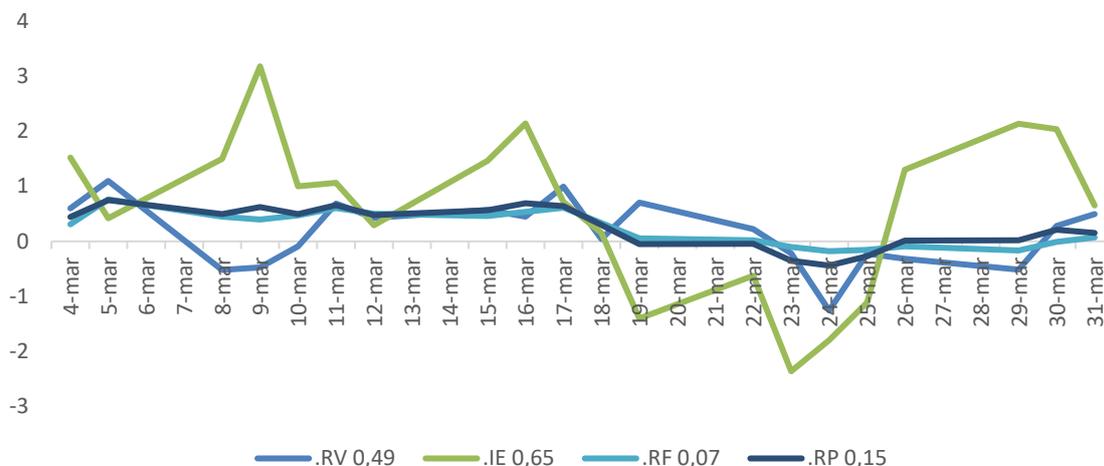
1.2.2 Segmentação

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 fevereiro, essas estratégias apresentavam a seguinte participação, 82,20%, 7,97% e 9,83%, respectivamente.



No gráfico abaixo é possível verificar que o desempenho da estratégia no exterior tem feito um contraponto ao desempenho. Tal fato demonstra o bom balanceamento da carteira.

Rentabilidade Acumulada



1.2.2.1 Renda Fixa (RF)

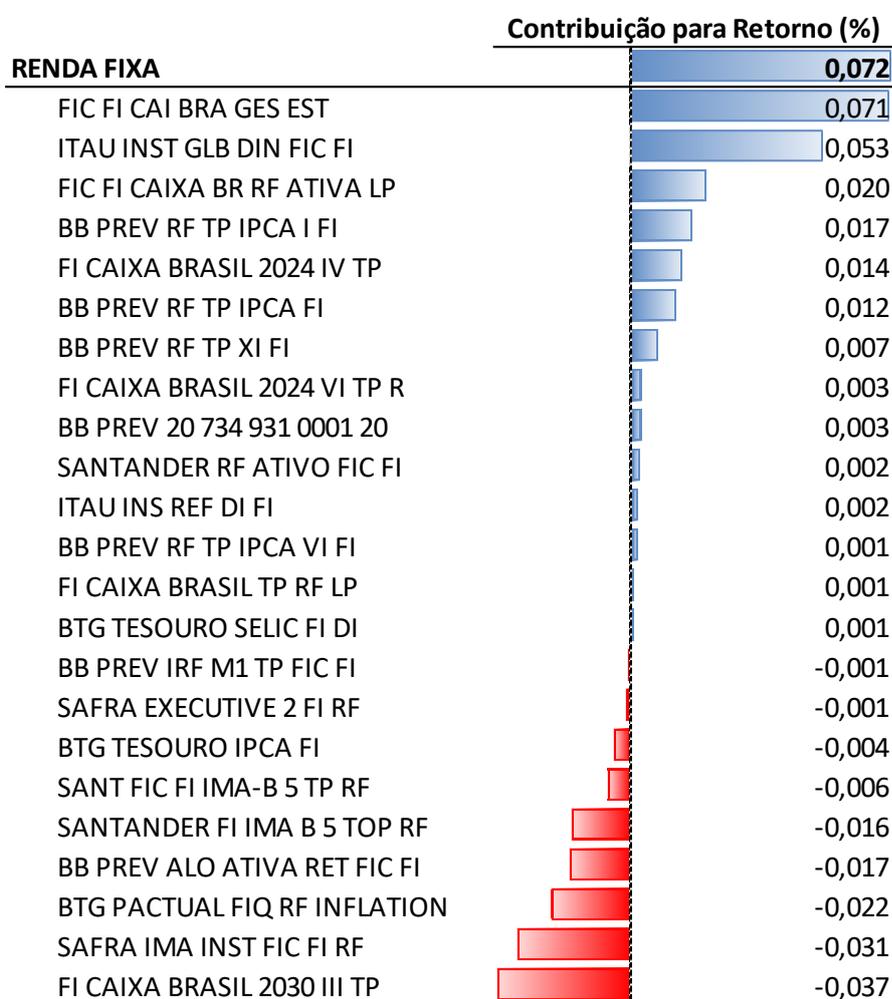
O extrato de renda fixa da carteira do plano previdenciário apresentou as seguintes características em março/21:

- **Desempenho**

Carteira	Peso (%)	Retorno no Mês (%)		Retorno no Ano (%)		P&L AcumMês (P)
		Mar	IMA	Mar	IMA	
RENDA FIXA	100,00	0,07	-0,39	-0,85	-1,32	863.124
FIC FI CAI BRA GES EST	21,04	0,30		-0,18		1.122.588
ITAU INST GLB DIN FIC FI	13,28	0,41		0,14		955.374
FI CAIXA BRASIL TP RF LP	11,96	0,01		0,01		14.004
FI CAIXA BRASIL 2024 IV TP	9,61	0,07		-1,52		120.840
SANTANDER RF ATIVO FIC FI	8,07	0,09		0,01		37.844
BTG TESOURO SELIC FI DI	6,74	0,16		0,42		11.983
FIC FI CAIXA BR RF ATIVA LP	5,66	0,33		-0,11		328.296
BB PREV ALO ATIVA RET FIC FI	5,64	-0,34		-1,73		-347.030
BB PREV IRF M1 TP FIC FI	4,50	0,02		0,07		-25.108
BB PREV RF TP IPCA I FI	3,75	0,40		0,68		263.400
BB PREV RF TP IPCA FI	2,68	0,38		-0,19		178.092
ITAU INS REF DI FI	2,16	0,21		0,48		29.449
FI CAIXA BRASIL 2024 VI TP R	1,93	0,07		-1,53		23.470
BB PREV RF TP XI FI	1,66	0,39		0,67		115.059
BB PREV 20 734 931 0001 20	0,87	0,24		-0,35		37.793
BB PREV RF TP IPCA VI FI	0,43	0,28		-0,08		21.440
SAFRA IMA INST FIC FI RF	0,00	-0,82		-4,28		-571.694

SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	0,00	0,03	0,01	-18.555
SANTANDER FI IMA B 5 TOP RF	0,00	0,22	-0,64	-269.649
BTG TESOIRO IPCA FI	0,00	-0,06	-0,59	-59.699
BTG PACTUAL FIQ RF INFLATION	0,00	-1,47	-4,42	-377.918
SANT FIC FI IMA-B 5 TP RF		-0,07	-0,58	-83.065
FI CAIXA BRASIL 2030 III TP	0,00	-1,01	-4,75	-643.791

Em mar/21, conforme tabela acima, a estratégia de renda fixa apresentou retorno +0,07%, sendo destaques positivos o produto ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO com retorno positivo de 0,41%. A gestão desse produto atua nos mercados de juros e índices de preços locais, com flexibilidade para também atuar no mercado internacional de juros e moedas.



Em relação a contribuição para carteira, o FIC FI CAIXA BRASIL GESTÃO

ESTRATÉGICA, foi o que mais impacto causou, +0,071%, seguido do ITAÚ GLOBAL DIN (+0,053%).

A estratégia conseguiu um prêmio (+0,48%) em relação ao IMA, índice que utilizamos como *benchmark* de referência, por ser um reflexo de todos os títulos da dívida mobiliária interna do governo brasileiro e uma referência para investimentos em renda fixa.



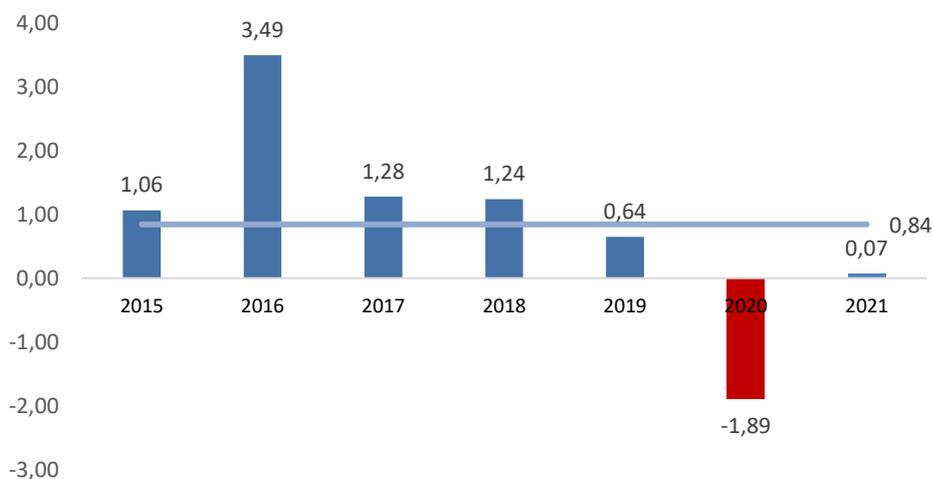
Em relação ao IMA, no período de 12 m, alcançamos um spread de +0,31%.

Nesse mesmo período a estratégia de renda fixa teve 153 altas, 107 baixas, com melhor e pior desempenho sendo +0,63%, -1,50%, respectivamente.

Abr/20 - Mar/21	Alta	Baixa	Total	Melhor- Pior	Performance	Data
Número	153	107	260	Melhor 1	0,63	28/04/2020
Porcentagem	58,85	41,15	100	Melhor 2	0,57	25/05/2020
Média	0,128	-0,132	0,021	Melhor 3	0,53	04/03/2021
Desvio padrão	0,12	0,17	0,193	Pior 1	-1,50	24/04/2020
Sequência máx	13	6	13	Pior 2	-0,52	28/09/2020
Sequência méd	2,51	1,78	2,149	Pior 3	-0,52	18/09/2020

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

Retorno em Março



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
Desvio padrão (anualizado)	2,60	2,59	2,21	2,44	2,60	2,59	3,11	3,46
Risco Downside (anualizado)	1,73	1,68	1,55	1,68	1,73	1,68	2,38	2,63
Assimetria	0,64	0,66	0,22	0,21	0,64	0,66	-1,69	-1,66
VaR 95% (ex-post)	-0,28	-0,28	-0,26	-0,19	-0,28	-0,28	-0,26	-0,25
Tracking Error (anualizado)	0,91	0,00	0,90	0,00	0,91	0,00	1,14	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\$ 4,65 MM (0,26%* R\$1,777 Bi).

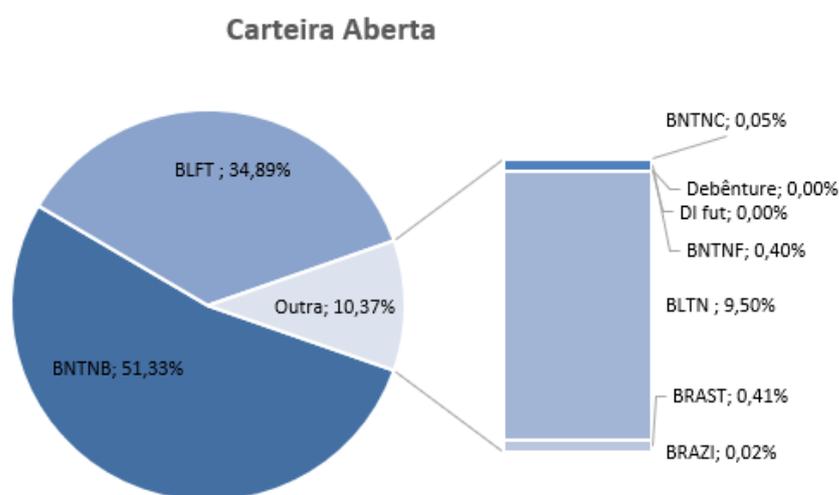
A avaliação do risco faz mais sentido quando verificamos sua relação com o nível de retorno. Neste sentido a carteira RF, a apresentou os resultados abaixo.

Risco/retorno	YTD (no ano)		1 ano	
	RF	IMA	RF	IMA
Ratio Sharpe	-2,22	-2,95	1,03	0,81
Alfa de Jensen	1,42		0,84	
Medida de Treynor	2,17		0,36	
Beta (ex-post)	-0,06		0,04	
Correlação	0,94		0,85	

Em relação ao ativo livre de risco, cada unidade de risco tomada adiciona 1,03 de retorno a carteira. A gestão trouxe um excedente de 0,84 em relação ao retorno previsto pelo modelo de precificação CAPM. E para cada unidade de risco sistemático (Beta) obteve-se um retorno de 0,04.

- **Explosão de Carteira**

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



Segundo essa abertura, 51,33% da carteira está vinculada a ativos indexados à inflação, 9,5% da carteira está ligado a títulos pré-fixados e 34,89% à taxa pós-fixada distribuídos sob os seguintes vencimentos:

	21	22	23	24	25	26
BNTNB	3%	14%	11%	18%	4%	
BLFT	5%	7%	7%	8%	5%	2%
BLTN	5%	2%	2%			

A maturidade da carteira é de 3,37 anos, a *duration* é de 3,04 e a convexidade foi 0,124. Pode se perceber que a mudança de 1% na taxa de juros acarreta na variação de 0,124% 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?

Alteramos a estratégia momentaneamente neste segmento, encurtando a carteira para evitar solavancos na ETJ real e nominal em momento conturbado para as contas públicas.

• OLHANDO PARA FRENTE

Em vista do risco fiscal alto, continuaremos alocados nos fundos que nos permitam manter o risco da carteira controlado ou 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 de maturidade mais curta.

1.2.2.2 Renda Variável (RV)

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

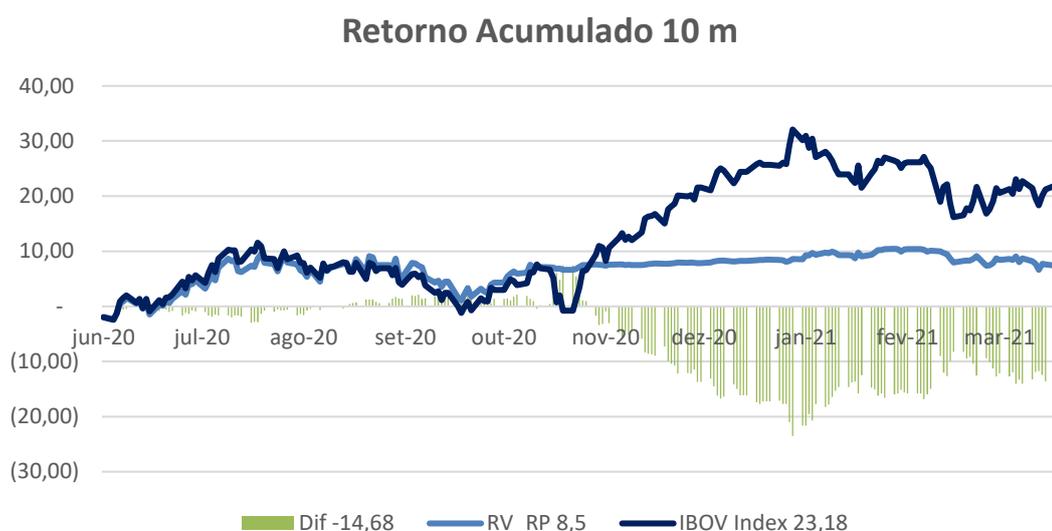
- **Desempenho**

Carteira	Peso (%)	Retorno no Mês (%)		Retorno no Ano (%)		P&L AcumMês (P)
		Mar	IBOV	Mar	IBOV	
RENDA VARIÁVEL	100,00	0,49	6,00	0,04	-2,00	485.597
BB JUR MOE EST FIC FIM	50,34	0,21		0,57		183.238
BTG ABS INS FIC FIA	49,66	1,73		-1,46		302.359

Em mar/2021, conforme tabela acima, a estratégia de renda variável apresentou retorno +0,49%, sendo destaque o produto BTG ABSOLUTO (+1,73%). O maior driver do desempenho foi a aposta aumentar a exposição ao mercado de ações e aproveitar o *momentum*. Em contrapartida, o fundo multimercado mercado de juros e moedas teve desempenho similar ao CDI (0,20%), seguindo o benchmark deste produto, conforme seu regulamento.

	Contribuição para Retorno (%)
RENDA VARIÁVEL_AUTO	0,492
BTG ABS INS FIC FIA	0,373
BB JUR MOE EST FIC FIM	0,119

O fundo do BTG contribuiu para o rendimento positivo neste segmento com +0,492%, evidenciando o desempenho melhor das ações no mês de março.

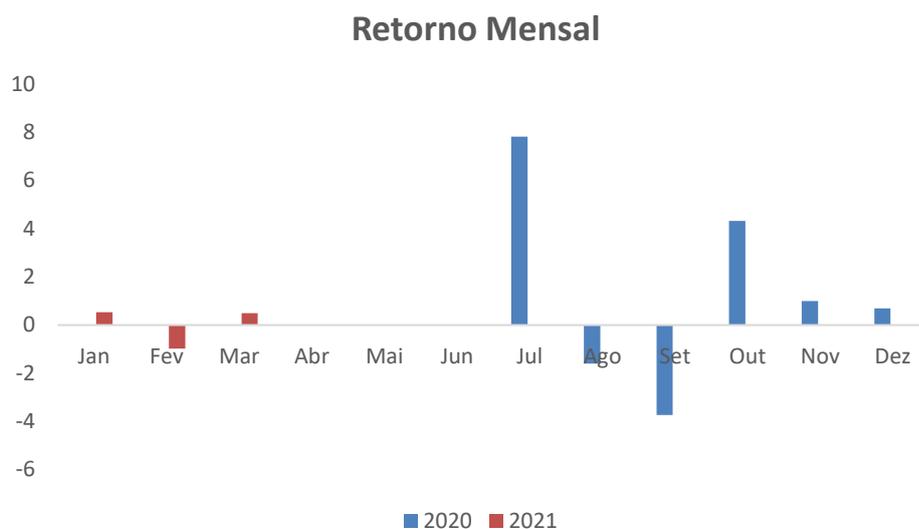


A estratégia de RV, teve início em junho de 2020 tendo se esgotado em outubro, mês em que reduzimos a 0,0% a exposição à bolsa de valores nacional, mantendo somente um fundo multimercado, cujo enquadramento determina classificação de estratégia como renda variável, embora seu *benchmark* fosse CDI. Fato que explica o spread da carteira em relação ao índice Ibovespa desde o último trimestre de 2020.

Nesse mesmo período a estratégia de renda variável teve 114 altas, 95 baixas, com melhor e pior desempenho sendo +2,94%, -2,77%, respectivamente.

Jun/20 - Mar/21	Alta	Baixa	Total	Melhor- Pior	Performance	Data
Número	114	95	209	Melhor 1	2,94	18/08/2020
Porcentagem	54,55	45,45	100	Melhor 2	2,76	01/09/2020
Média	0,55	-0,57	0,04	Melhor 3	2,52	14/09/2020
Desvio padrão	0,64	0,65	0,85	Pior 1	-2,77	28/09/2020
Sequência máx	9	5	9	Pior 2	-2,65	10/09/2020
Sequência méd	2,00	1,67	1,83	Pior 3	-2,23	31/08/2020

Em relação aos anos anteriores, não há como comparar os meses de março, 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
Desvio padrão (anualizado)	7,53	24,85	7,25	23,36	7,53	24,85	0,00	26,60
Risco Downside (anualizado)	5,57	18,91	4,95	17,70	5,57	18,91	0,00	18,89
Assimetria	-0,49	-0,66	0,10	-0,68	-0,49	-0,66	0,00	-0,04
VaR 95% (ex-post)	-0,75	-2,89	-0,57	-2,38	-0,75	-2,89	0,00	-2,40
Tracking Error (anualizado)	20,07	0,00	19,62	0,00	20,07	0,00	0,00	0,00

Segundo os dados calculados, conforme tabela acima, a carteira apresentou um risco menor que seu benchmark, em mar./21 (YTD), não só em relação ao desvio-padrão, como também o *VaR (Value at Risk)*, que em valores foi -R\$ 1,29 MM (0,75%* R\$172 MM).

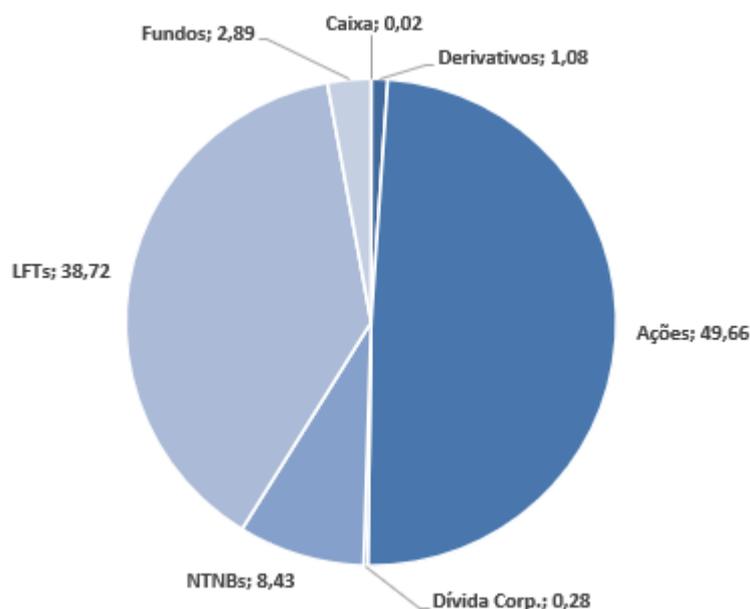
A avaliação do risco faz mais sentido quando verificamos sua relação com o nível de retorno. Neste sentido a carteira RF, a apresentou os resultados abaixo.

Risco/retorno	YTD (no ano)		1 ano	
	RV	IBOV	RV	IBOV
Ratio Sharpe	-0,26	-0,30	0,00	2,38
Alfa de Jensen	-0,32		0,00	
Medida de Treynor	0,29		0,00	
Beta (ex-post)	-0,09		0,00	
Correlação	0,22		0,00	

Em relação ao ativo livre de risco, cada unidade de risco tomada adiciona -0,26 de retorno a carteira. A gestão trouxe um excedente de -0,32 em relação ao retorno previsto pelo modelo de precificação CAPM. E para cada unidade de risco sistemático (Beta) obteve-se um retorno de -0,09.

- **Explosão de Carteira**

A carteira de renda variável está exposta aos seguintes setores:



Segundo essa abertura, 47,43% (38,72% de LFTs, 8,43% de NTNBS, 0,28% de debêntures e 0,02% em caixa) da carteira está vinculado a ativos do segmento

multimercado, 49,66% seguem a estratégia de *equity*, sendo as exposições as empresas demonstradas abaixo:

<u>Empresa</u>	<u>%</u>
SUZANO SA	5,16%
NATURA &CO HOLDING SA	4,58%
LOJAS AMERICANAS SA-PREF	3,92%
LOCALIZA RENT A CAR	3,71%
LOJAS RENNER S.A.	3,36%
MAGAZINE LUIZA SA	3,33%
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	3,09%
COSAN SA	1,84%
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	1,73%
BANCO BRADESCO SA-PREF	1,72%
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	1,61%
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	1,46%
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES	1,39%
PET CENTER COMERCIO E PARTIC	1,28%
MRV ENGENHARIA	1,26%
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	1,16%
ENEVA SA	1,11%
NOTRE DAME INTERMED PAR SA	1,05%
LOJAS AMERICANAS SA	0,96%
ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR	0,96%
VALE SA	0,94%
LOJAS QUERO QUERO S/A	0,93%
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	0,81%
MELIUZ SA - ON	0,71%
REDE D'OR SAO LUIZ SA	0,64%
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	0,52%
CURY CONSTRUTORA E INCORPORA	0,37%
B2W CIA DIGITAL	0,05%
	49,66%

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?**

Aumentamos a nossa exposição em renda variável local (+56MM BTG Absoluto Institucional FIA), acreditando que no médio e longo prazo, algumas empresas que tronaram seus processos mais eficientes, realizaram downsizing, adotaram novas tecnologias, sairão vencedoras da crise em 2020, fato que será refletido no avanço de seus lucros.

- **OLHANDO PARA FRENTE**

A política de afrouxamento monetário parece ter chegado a seu fim, contudo estudos demonstram que o impacto da política monetária sobre o índice ibovespa não tem efeitos de longo prazo, sendo realmente relevante a expectativa de crescimento. Portanto, qualquer avanço neste segmento será em produtos de gestão ativa que busquem alocar recursos em ações de empresa cuja avaliações proponham crescimento de médio e longo prazo.

1.2.2.3 Investimento no Exterior (IE)

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

Carteira	Peso (%)	Retorno no Mês (%)		Retorno no Ano (%)		P&L AcumMês (P)
		Mar	MSCI ACWI	Mar	MSCI ACWI	
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	100,00	0,65	4,13	9,01	13,75	1.377.355
ITAU MER EME FIC FIA	72,58	-0,06		11,72		-85.206
SANT GLOBAL EQUITIES FIM	27,42	2,58		13,34		1.462.562

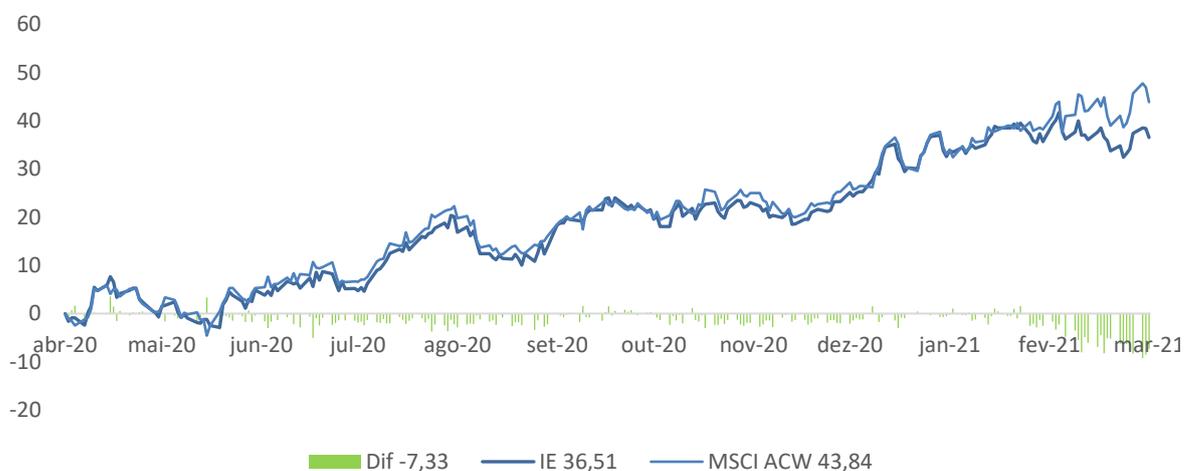
Carteira (U\$)	Peso (%)	Retorno no Mês (%)		Retorno no Ano (%)		P&L AcumMês (P)
		Mar	MSCI ACWI	Mar	MSCI ACWI	
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	100,00	-0,63	2,80	0,36	4,73	-238.103
ITAU MER EME FIC FIA	72,58	-1,33		2,86		-367.592
SANT GLOBAL EQUITIES FIM	27,42	1,27		4,35		129.488

Em mar/21, conforme tabela acima, a estratégia de investimento no exterior apresentou retorno +0,65%, sendo destaque o produto global do Santander (+2,58%). O retorno positivo do segmento se deve a variação cambial, já que em dólar o rendimento foi de -0,63%. A estratégia teve desempenho abaixo do índice de referência que usamos, já que o *bench* por produtos é diferente, sendo o do produto do ITAU MER EM, maior peso na carteira, o *MSCI Emerging Markets*, enquanto o do SANTANDER GLOBAL é o *MSCI World*. A estratégia é sempre superar o *MSCI ACWI*.

	Contribuição para Retorno (%)
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	0,653
SANT GLOBAL EQUITIES FIM	0,710
ITAU MER EME FIC FIA	-0,057

De uma maneira geral, no primeiro trimestre os mercados emergentes sofreram com a realização do forte avanço do último semestre de 2020, trazendo efeito negativo para a carteira de -0,057% em mar/21.

Retorno Acumulado 11 m

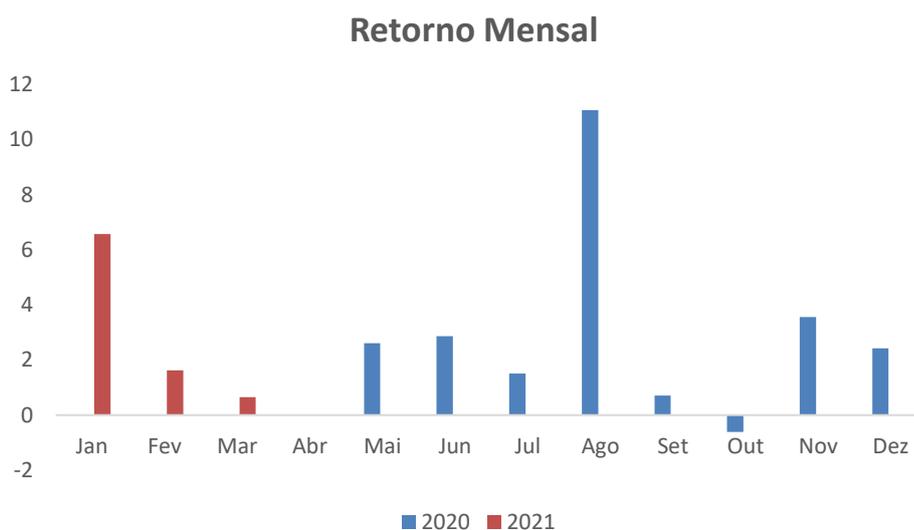


A estratégia de IE, teve início no final de abril de 2020, para trazer ativos descorrelacionados com a estratégia de RF, trazendo um balanceamento mais estável para todo plano previdenciário. No acumulado entre abr/20 e mar/21 o retorno acumulado é de +36,51%, 733 bps a menos que o *ishare MSCI ACWI ETF*.

Nesse mesmo período a estratégia de investimento no exterior teve 137 altas, 104 baixas, com melhor e pior desempenho sendo +4,84%, -2,98%, respectivamente.

abr/20 - mar/21	Alta	Baixa	Total	Melhor - Pior	Performance
Número	137	104	241	Melhor 1	4,84 16/06/2020
Porcentagem	56,85	43,15	100	Melhor 2	4,04 28/09/2020
Média	1,04	-1,05	0,14	Melhor 3	3,87 07/05/2020
Desvio padrão	0,86	0,69	1,30	Pior 1	-2,98 14/05/2020
Sequência máx	7	6	7	Pior 2	-2,83 04/03/2021
Sequência méd	2,04	1,53	1,79	Pior 3	-2,68 28/08/2020

Em relação aos anos anteriores, não há como comparar os meses de janeiro, já que essa estratégia teve início em abr/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
Desvio padrão (anualizado)	20,10	24,11	18,47	21,28	20,10	24,11	0,00	22,74

Risco Downside (anualizado)	14,80	17,93	13,62	15,51	14,80	17,93	0,00	16,03
Assimetria	-0,21	-0,43	-0,22	-0,25	-0,21	-0,43	0,00	0,04
VaR 95% (ex-post)	-2,05	-2,27	-1,82	-2,04	-2,05	-2,27	0,00	-2,06
Tracking Error (anualizado)	18,99	0,00	17,29	0,00	18,99	0,00	0,00	0,00

Segundo os dados calculados, conforme tabela acima, a carteira apresentou um risco menor que o índice de referência utilizado, em mar./21 (YTD), em relação ao desvio-padrão, e um *VaR (Value at Risk)* bem próximo, que em valores foi -R\$ 4,36 MM (2,05%* R\$212 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.

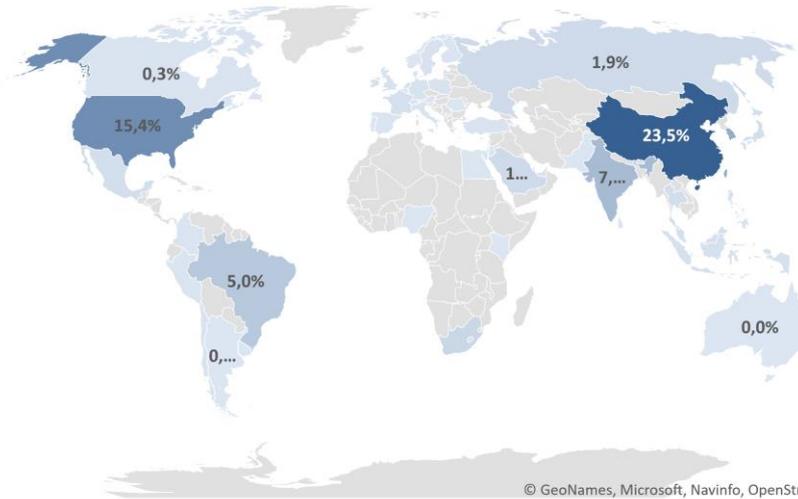
Risco/retorno	YTD (no ano)		1 ano	
	IE	MSCI	IE	MSCI
Ratio Sharpe	2,12	2,97	0,00	3,13
Alfa de Jensen	4,10		0,00	
Medida de Treynor	-0,88		0,00	
Beta (ex-post)	0,79		0,00	
Correlação	0,54		0,00	

Em relação ao ativo livre de risco, cada unidade de risco tomada adiciona 2,12 de retorno à carteira. A gestão trouxe um excedente de 4,1 em relação ao retorno previsto pelo modelo de precificação CAPM. E para cada unidade de risco sistemático (Beta) obteve-se um retorno de 0,79.

- **Explosão de Carteira**

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

Distribuição Geográfica



Segundo essa abertura, China é a nossa maior exposição (23,5%), seguidos de EUA (15,4%), Taiwan (10,4%), Coréia do Sul (9,9%), Índia (7,5%), Brasil (5,0%), Outros (25,4%) e caixa (R\$ - 2,54%, U\$ - 0,35%).

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 alteramos nossa expectativa de crescimento global impulsionando os mercados emergentes, contudo ponderando com um produto mais global (Santander Global), balanceando o risco dos países em desenvolvimento.

- **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, como exemplo a Índia.

2 Enquadramento

FUNDO 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	0,00%	0,03%

TOTAL FUNDO ADMINISTRATIVO R\$799.685,22

FUNDO 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	4,30%	7,63%
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	1,91%	8,13%
Art 7 - I - b	RF - Indexada IRFM1	BB	BB Previd RF IRF-M1	11.328.882/0001-35	1,12%	3,11%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada DI	Itaú	Soberano FI	06.175.696/0001-73	2,42%	18,00%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada DI	Itaú	Inst DI 219 FI	00.832.435/0001-00	4,30%	1,47%
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	1,75%	4,30%

TOTAL FUNDO FINANCEIRO R\$737.873.034,55

FUNDO 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	4,30%	7,63%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	CEF	BRASIL 2024 IV TP	20.139.595/0001-78	12,20%	6,13%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	CEF	BRASIL 2024 VI TP	22.791.074/0001-26	16,02%	1,23%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	CEF	BRASIL 2030 III TP	20.139.534/0001-00	0,00%	0,00%
Art 7 - I - b	RF - Ativa IMAG	CEF	Gestão Estratégica	23.215.097/0001-55	2,43%	13,41%
Art 7 - IV - a	RF - Ativa IMAG	CEF	CEF Brasil RF Ativa	35.536.532/0001-22	11,83%	3,61%
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%	0,27%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	BB	Previd RF TP X	20.734.931/0001-20	3,68%	0,56%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	BB	Previd RF TP XI	24.117.278/0001-01	14,78%	1,06%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	BB	Prev TP IPCA	15.486.093/0001-83	13,60%	1,70%
Art 7 - I - b	RF - Vértice	BB	Previd TP IPCA I	19.303.793/0001-46	13,12%	2,39%
Art 7 - I - b	RF - Ativa IMAG	BB	Prev RF Aloc	25.078.994/0001-90	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Ativa IMAG	BB	BB Aloc. Ativa Retorno Total	35.292.588/0001-89	0,00%	0,00%
Art 7 - I - b	RF - Indexada IRFM1	BB	BB Prev. RF IRFM-1 TP FICFI	11.328.882/0001-35	1,12%	3,11%
Art 8 - III	RV - Estruturados MM	BB	BB MM Juros e Moedas FICFI	06.015.368/0001-00	1,86%	3,11%
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	4,30%	1,47%
Art 7 - IV - a	RF - Ativa IMAG	Itaú	Inst Aloc 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	10,48%	8,47%
Art 9 - A - II	IE - Equities MSCI EM	Itaú	Itaú Ações EM IE FICFI	35.727.674/0001-77	2,90%	5,61%
Art 9 - A - II	IE - Comdty Gold	Itaú	Itaú Gold USD MM IE FICFI	37.555.061/0001-25	0,00%	0,00%
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	0,26%	2,13%
Art 7 - IV - a	RF - Ativa IMAG	Santander	RF Ativo FIC FI	26.507.132/0001-06	14,96%	4,64%

Art 7 - IV - a	RF - Indexada IMAB5	Santander	Santander FI IMA-B 5 Top	18.599.673/0001-75	0,00%	0,00%
Art 7 - I - b	RF - Indexada IMAB5	Santander	Santander FICFI IMA-B 5 TP RF	13.455.117/0001-01	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada IRFM1	Safra	Executive 2 FI	10.787.647/0001-69	0,00%	0,00%
Art 7 - I - b	RF - Indexada IMAB	Safra	Safra IMA FIC FI RF	30.659.168/0001-74	0,00%	0,00%
Art 8 - II - a	RV - Ativa IBOV	BTG	BTG Absoluto Inst FIA	11.977.794/0001-64	3,01%	3,01%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada IMAB5	BTG	BTG Pactual Inflation	09.518.581/0001-22	0,00%	0,00%
Art 7 - I - b	RF - Indexada IMAB5	BTG	BTG Tesouro IPCA CURTO FI RF	07.539.298/0001-51	0,00%	0,00%
Art 7 - IV - a	RF - Indexada DI	BTG	BTG Tesouro SELIC	09.215.250/0001-13	1,75%	4,30%

TOTAL FUNDO PREVIDENCIÁRIO

R\$2.048.535.694,26

R\$2.787.208.414,03

TOTAL CARTEIRA RIOPREVIDÊNCIA

Resumo

Dispositivo 3922/2010	Alocação	% PL Rioprev	Tipos de Ativos	% PL Fundo
Art 7 - I - b	R\$1.044.619.638,20	37,48%	Fundos 100% Títulos Públicos	15,00%
Art 7 - III - a	R\$0,00	0,00%	Fundos referenciados em indicadores RF	15,00%
Art 7 - IV - a	R\$1.356.172.260,05	48,66%	Fundos Renda fixa em geral	15,00%
Art 8 - I - b	R\$0,00	0,00%	ETF ações (+50)	15,00%
Art 8 - II - a	R\$83.865.540,78	3,01%	Fundos de Ações em geral	15,00%
Art 8 - III	R\$86.715.070,40	3,11%	Fundos Multimercados	5,00%
Art 9 - A - II	R\$215.835.904,60	7,74%	FIC - Aberto - Investimento no Exterior	15,00%
Art 9 - A - III	R\$0,00	0,00%	Fundos de Ações - BDR Nível I	15,00%
TOTAL	R\$2.787.208.414,03	100,00%		

Ainda que a tabela acima tenha evidenciado o enquadramento dentro dos

limites legais, em abril/21, no cômputo final em relação a mar/21, o Demonstrativo indicou que a parcela aplicada no art. 7º, IV, “a” representou 50,70% dos recursos do RPPS no encerramento do mês, devido a problemas operacionais ocorridos nos últimos dias úteis do mês em questão, que foram solucionados, com as movimentações do dia 1º de abril de 2021 e, principalmente, do dia 05 de abril de 2021, os parâmetros foram sendo reenquadrados.

3 Análise de Mercado

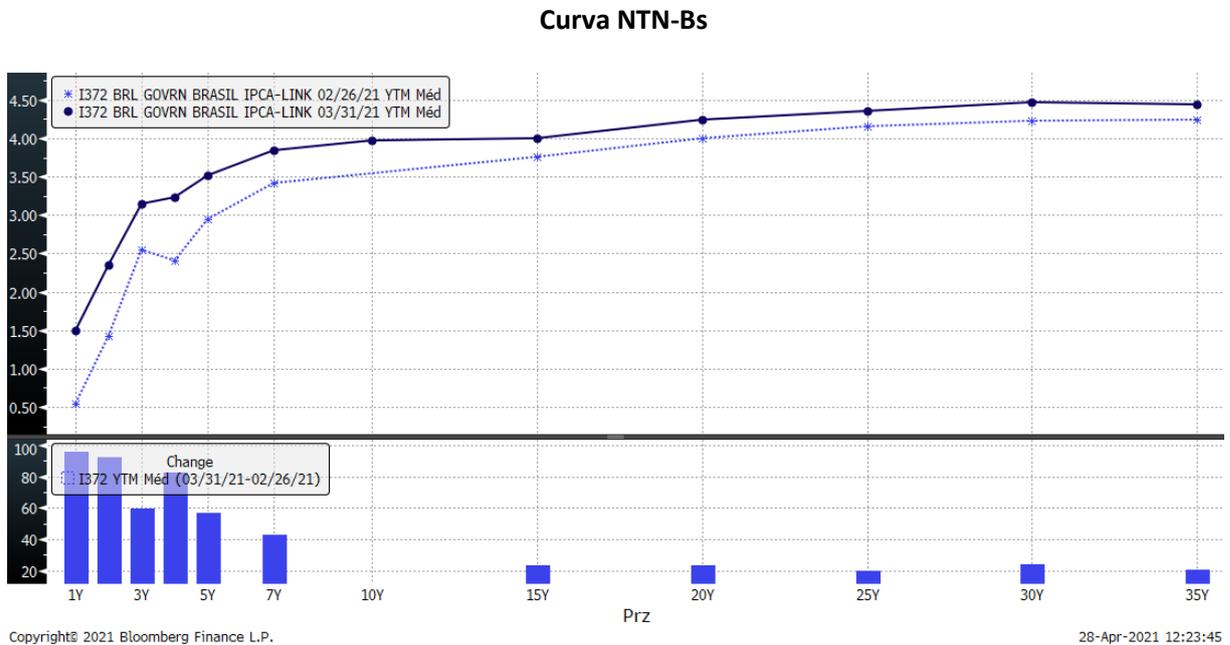
3.1 Juros e Moeda

- **COMPORTAMENTO DO MERCADO**

Ainda muito influenciado pelas perspectivas de déficit fiscal, e a falta de acordo entre Congresso e Governo no tocante ao orçamento de 2021, o mercado de juros empurrou a curva para cima pelo terceiro mês seguido, tanto as taxas nominais quanto as reais ao longo de toda curva. A ponta mais curta sofreu mais com a perspectiva de que o Banco Central tenha que fazer um aperto monetário mais rápido do que a instituição planejara, pois a inflação finalizou o mês de março (+6,1) acima da banda superior da meta (+5,25) ainda que seu núcleo tenha apresentado um recuo marginal. O mercado esperava, no fim de março, que a SELIC terminasse o ano em 5,00%, 81% a mais que seu nível atual (2,75%).

Na figura abaixo comparamos a curva Pré x DI em 31/03/2021 e 26/02/2021. Nos vencimentos mais curtos 4 – 12 meses o deslocamento foi em média de 98,6 bps, nos mais longos 24 – 108, 80,7 bps.

como na curva nominal, o avanço maior foi na ponta curta, 1 - 2 anos com avanço de 94 bps, em média. A parte longa, 15 -35 anos, avançou 22,18 bps, em média.



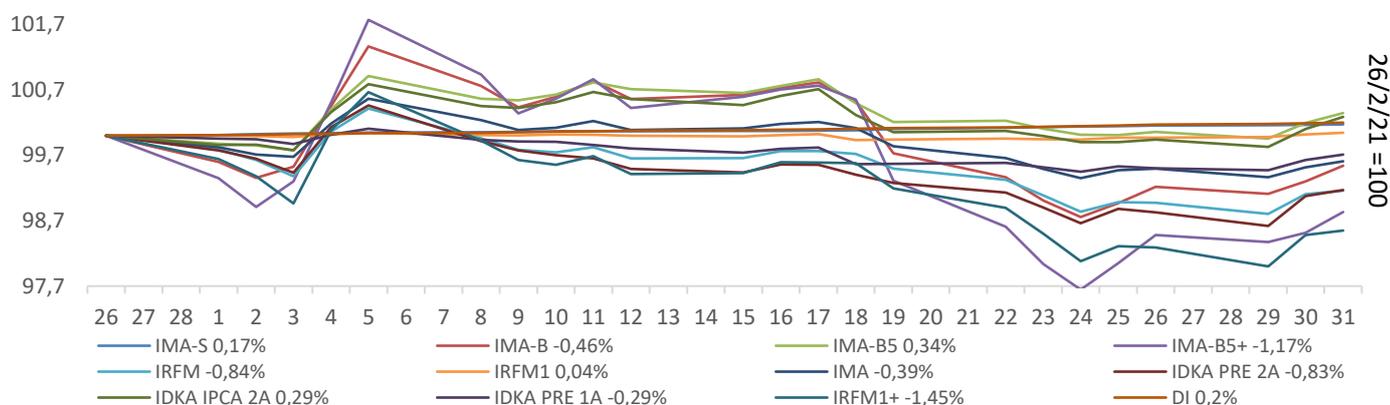
Na análise de *bench* importantes para curva real, 5 e 10 anos, o spread voltou a níveis de estabilidade financeira assim como na análise dos vencimentos reais.

Spread 10y-5y



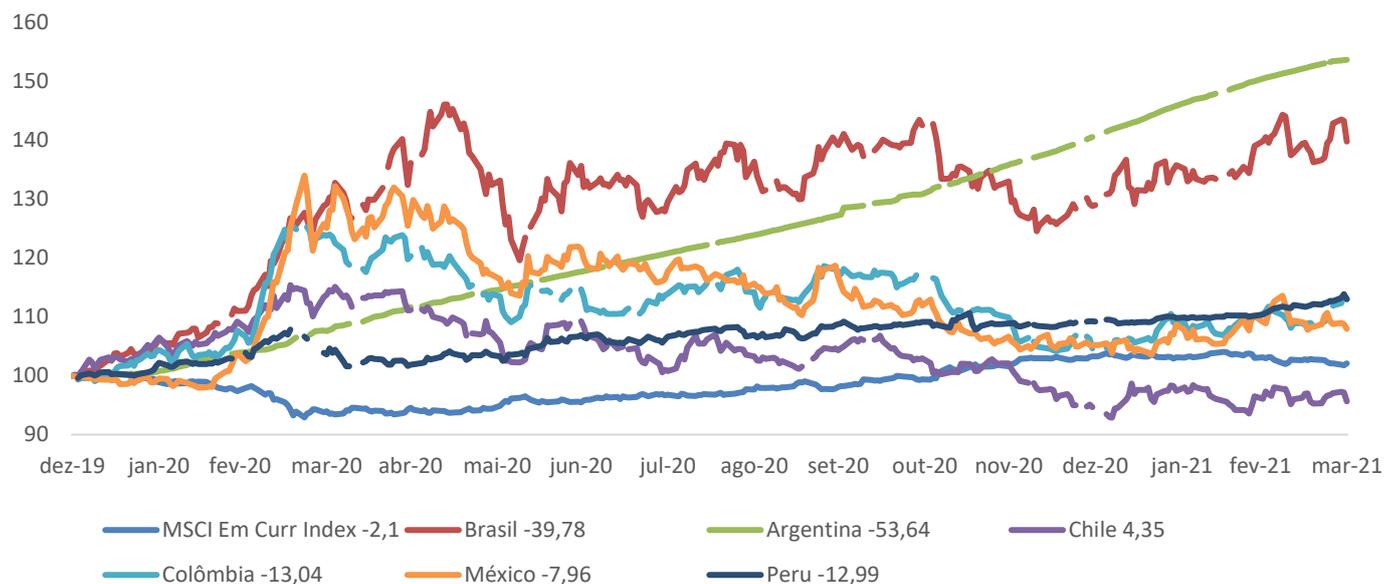
Dos índices ANBIMA, os que tiveram resultado positivo acima do DI (0,2%) foi o IMA-B5 (+0,34%) e IDKA IPCA 2ª (+0,29%). Assim como no mês passado, os índices representativos do pré e pós indexados longos foram os que mais sofreram, IRF-M1+ (-1,45%) e IMA-B5+ (-1,17%), estes já acumulam no ano -3,44% e -3,47%, respectivamente.

Índices de Referência - Renda Fixa



O real continua sendo uma das piores moedas em desempenho em relação a seus pares, perdendo este posto somente para a Argentina. A moeda tem sofrido com o avanço da dos juros americanos, instabilidade política, se distanciando do lado real da economia. Tratando-se de fluxo cambial o resultado do ano (até março +US\$ 7,64 bi) foi 14% maior que o mesmo período em 2020, pelo comércio exterior o saldo é +US\$ 6,36 bi, enquanto pelo canal financeiro é +US\$1,28 bi.

Brasil vs Emergentes

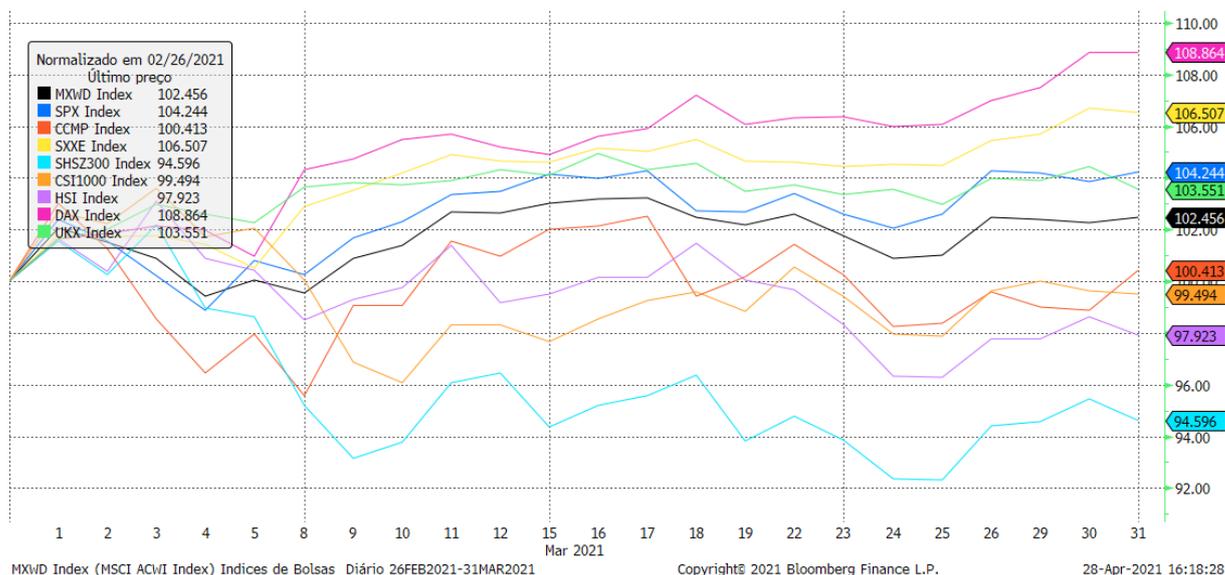


3.2 Renda Variável

- **COMPORTAMENTO DO MERCADO**

O apetite para risco continua, impulsionado por rendimentos baixos no segmento de renda fixa (em qualquer produto) e perspectiva de perdas para investidores de longo prazo, resultado da redução do afrouxamento das políticas monetárias pelo mundo, com exceção os Bancos Centrais dos países desenvolvidos. Outro ponto importante é a expectativa positiva de geração de lucros das empresas para os próximos anos baseado na retomada forte da economia global. De uma maneira geral, olhando todo mercado de *equity* de uma maneira composta o mercado de ações apresentou ganhos, o MSCI AWCI que inclui 23 índices de bolsa de mercados desenvolvidos e 27 de mercados emergentes apresentou variação de +2,45% no mês de março. Contudo a tração dos mercados emergentes reduziu e o *reflation* trade perdeu um pouco do *momentum*, realizando parte dos ganhos do 2º semestre de 2020. Dentre os índices

de maior capitalização de mercado: S&P500 (+4,24%), NASDAQ (0,41%), CSI1000 (-0,51%), HSI (-2,08%). No ano, o melhor desempenho é da bolsa alemã (DAX +11,72%) seguido pela EURO Stoxx (+10,28%).



Em todos os índices relevantes, por região, a volatilidade implícita de 3 meses (100% *moneyness*) esteve comportada em relação a média dos últimos 12 meses.

Ativo-objeto	Vol	Var	Mín	3M 100% Volatilidade implícita		Máx	Méd	+/-	Pctil	DsvPdr	No.DP
				Período							
1) América do Norte/Latina											
11) DOW JONES INDU AVG	15.74	.01	14.31	Now	Avg	33.24	22.77	-7.02	5.34	4.37	-1.61
12) S&P 500 INDEX	15.77	-.12	14.95	Now	Avg	32.17	22.35	-6.58	4.55	3.83	-1.72
13) NASDAQ 100 STOCK INDX	21.04	-.12	20.43	Now	Avg	40.07	28.14	-7.10	.59	3.72	-1.91
14) RUSSELL 2000 INDEX	22.94	-.29	22.36	Now	Avg	41.09	30.06	-7.13	.59	4.10	-1.74
16) Cboe Volatility Index	86.17	1.36	78.33	Now	Avg	103.09	90.28	-4.11	11.26	3.91	-1.05
2) Europa/África/Oriente Médio											
21) Euro Stoxx 50 Pr	14.56	-.11	13.31	Now	Avg	30.63	21.26	-6.70	5.25	3.97	-1.69
22) FTSE 100 INDEX	14.10	-.31	13.00	Now	Avg	28.98	20.35	-6.25	4.53	3.47	-1.80
23) CAC 40 INDEX	14.35	-.18	13.24	Now	Avg	31.50	21.83	-7.47	4.47	4.09	-1.83
24) DAX INDEX	16.12	-.22	14.99	Now	Avg	33.25	23.13	-7.01	5.31	4.10	-1.71
25) AEX-Index	14.95	-.14	13.69	Now	Avg	31.44	20.71	-5.75	5.25	3.82	-1.51
26) OMX STOCKHOLM 30 INDEX	16.93	.25	14.97	Now	Avg	29.97	20.83	-3.91	10.12	3.38	-1.15
27) SWISS MARKET INDEX	12.43	-.14	10.99	Now	Avg	26.05	16.74	-4.31	7.71	3.02	-1.42
28) FTSE/JSE TOP 40 Jun21	18.12	-.20	15.45	Now	Avg	31.24	20.81	-2.69	28.09	3.53	-.76
29) ESTX Banks (EUR) Pr	27.05	.12	24.76	Now	Avg	51.09	37.26	-10.21	5.25	5.57	-1.83
3) Ásia/Bacia da Pacífico											
31) NIKKEI 225	17.56	-.17	16.68	Now	Avg	29.36	20.62	-3.06	4.27	2.37	-1.29
32) HANG SENG INDEX	15.58	-.51	15.58	Now	Avg	25.55	20.32	-4.73	.00	2.06	-2.29
33) S&P/ASX 200 INDEX	13.23	-.34	13.09	Now	Avg	31.95	19.83	-6.60	.59	4.06	-1.63
34) KOSPI 200 INDEX	16.38	.27	15.86	Now	Avg	31.96	21.41	-5.03	3.43	3.08	-1.64
35) Nifty 50	20.75	-.69	16.63	Now	Avg	35.39	21.48	-.74	57.80	3.56	-.21

Localmente, o desempenho foi positivamente forte no mês (IBOV +6,00%) reduzindo a perda acumulada no ano (-2,00%). Não só no índice amplo da Bovespa, IBRA (+5,94%), como os índices setoriais avançaram, com destaque para o IMOB (+9,74). O gráfico abaixo está normalizado no último dia do mês de fev/21.



Em relação a volatilidade histórica de 30 dias (anualizada), o índice do setor imobiliário (IMOBVV 46,01%) terminou o mês sendo o mais volátil, seguido pelo setor financeiro (IFNCBV 33,49%), conforme gráfico abaixo.

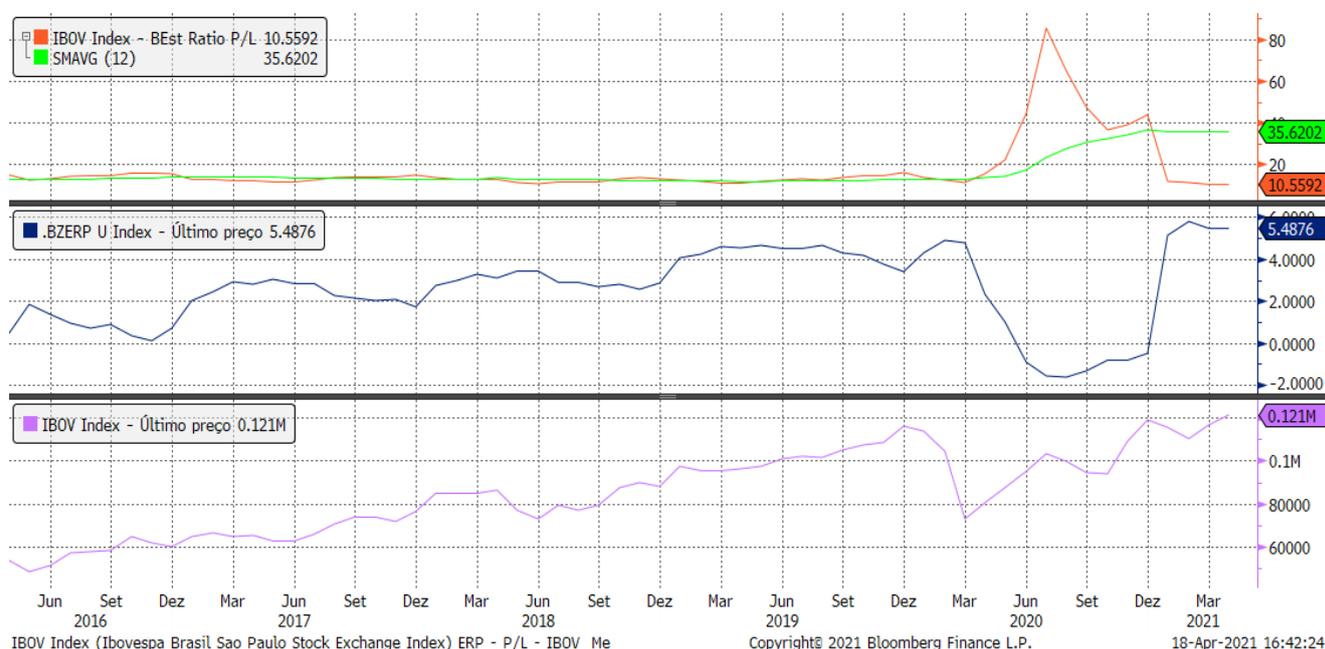


IBOV Index (Ibovespa Brasil Sao Paulo Stock Exchange Index) Line Chart IBOV e su

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

28-Apr-2021 17:09:23

Equity Risk Premium continua em níveis elevados (5,48), e o P/E voltou a níveis próximo a sua média, excluindo o ano de 2020 (12).



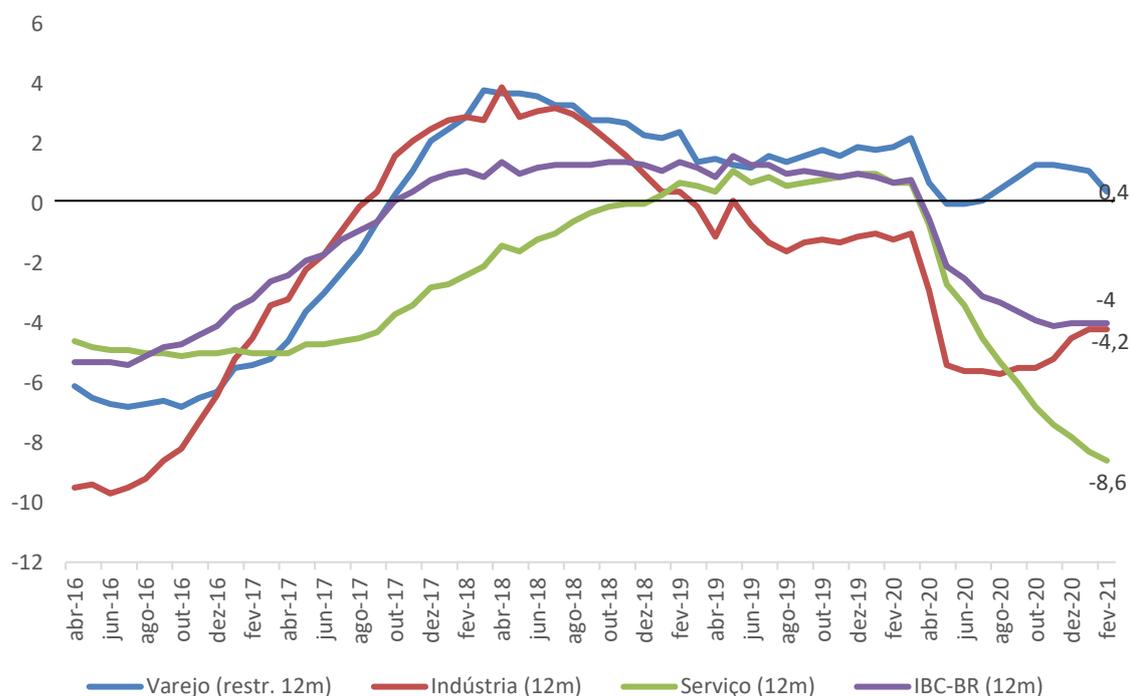
4 Cenário Econômico

4.1 Brasil

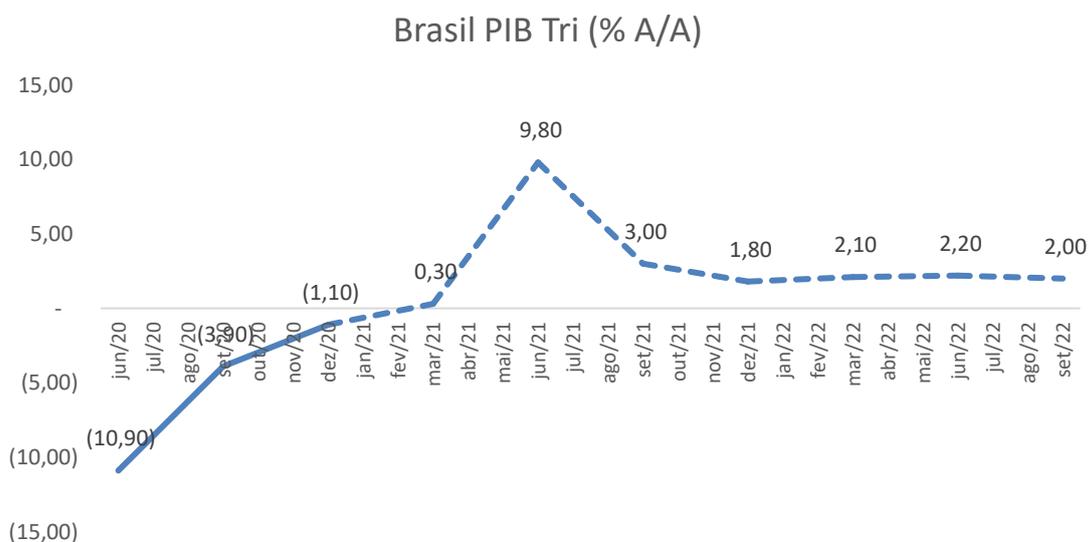
O aumento dos preços das commodities e os temores da retomada da inflação global teriam prejudicado muito menos o Brasil se o país não fosse absorvido pelo drama local. Uma pandemia em espiral, lentidão do avanço da vacinação, catalisado por problemas de disponibilização de insumos e contratos (a vacinação começa a ganhar tração no país, com aceleração marginal ao longo das últimas semanas de março), incertezas fiscais persistentes e maior interferência em empresas estatais representam riscos para o crescimento em 2021 e 2022. Apesar de diversos indicadores mensais referentes à atividade econômica terem iniciado o ano com resultados positivos.

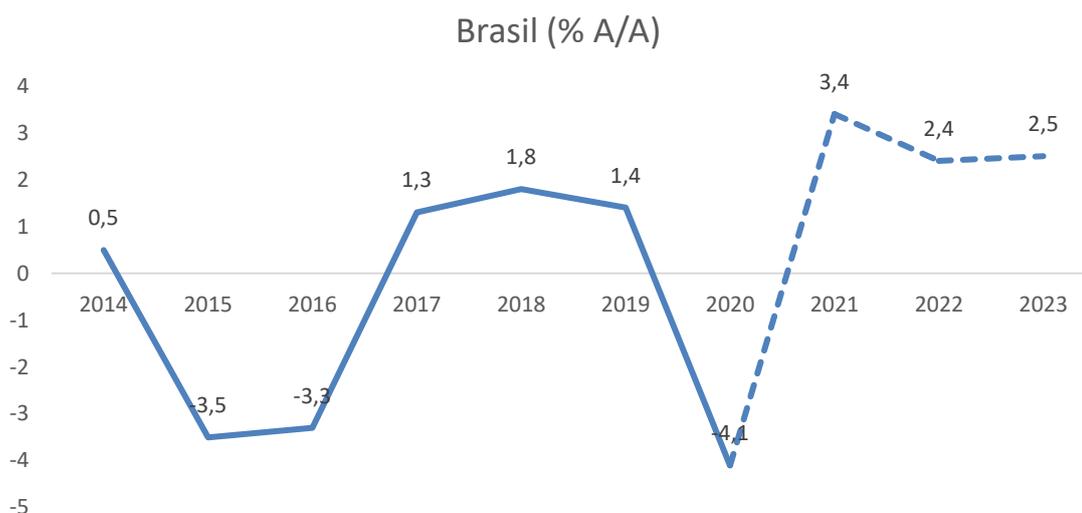
Ainda que o IBC-Br relativo ao mês de fevereiro tenha registrada alta de 1,7% (sua décima alta seguida) na comparação com janeiro do mesmo ano, a média móvel

dos 12 meses acumula queda de -4,02%, cenário parecido para os setores industriais (-0,7 M/M e +0,4 A/A) e serviços (+2,84 M/M e -1,32 A/A).

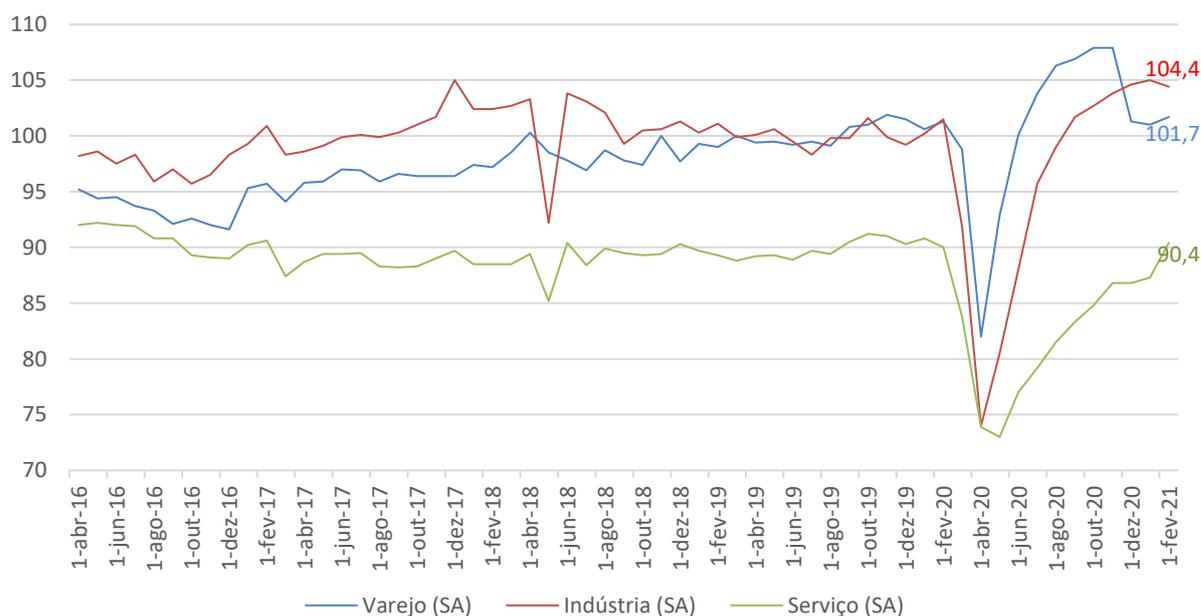


Espera-se que a economia cresça 3,4% este ano, com o primeiro trimestre praticamente estagnado (0,3%).





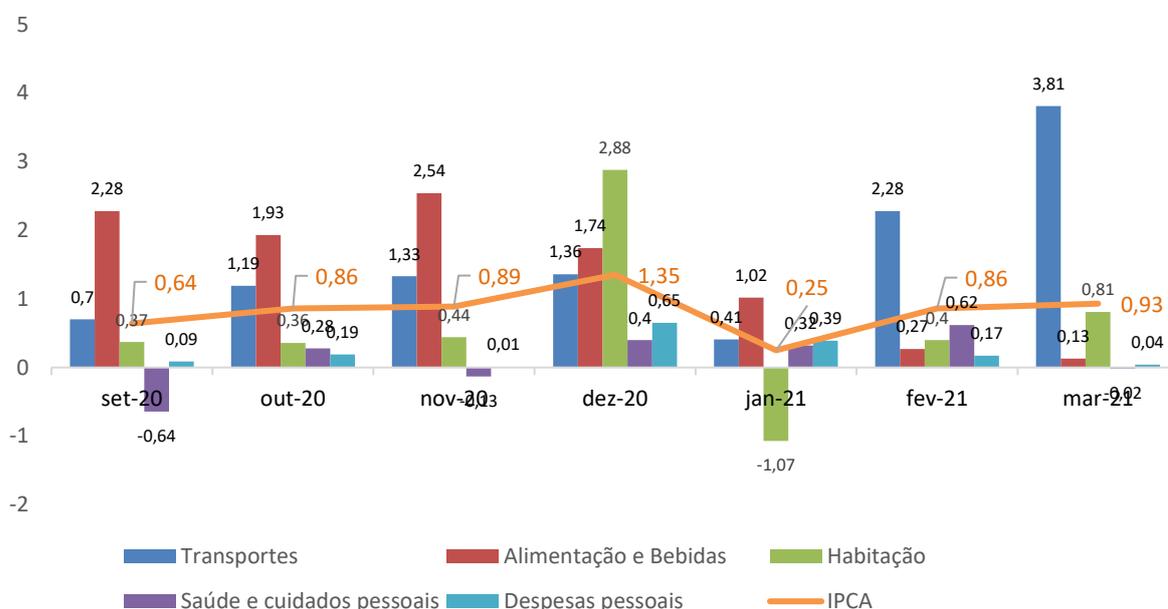
Esta narrativa é apoiada pela tendência de recuperação dos setores, mesmo que de forma heterogênea, já que o setor de serviços ainda se encontra em nível abaixo de período pré-covid.



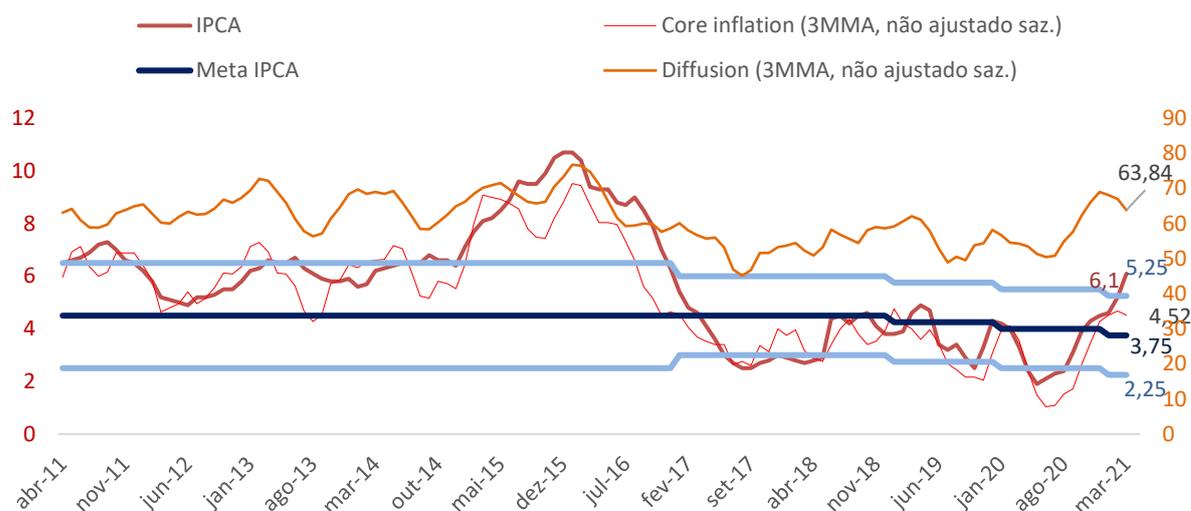
A inflação deve terminar 2021 perto do teto da meta, refletindo a combinação incomum de preços elevados de commodities (alta real de 7,0% em fevereiro) e moeda fraca. A ênfase recente nos riscos fiscais - e, implicitamente, a moeda -

provavelmente levará o BCB a elevar a taxa básica de juros para 5,5% até o final do ano, assim como a preocupação com a meta de inflação de 2022 (3,5%).

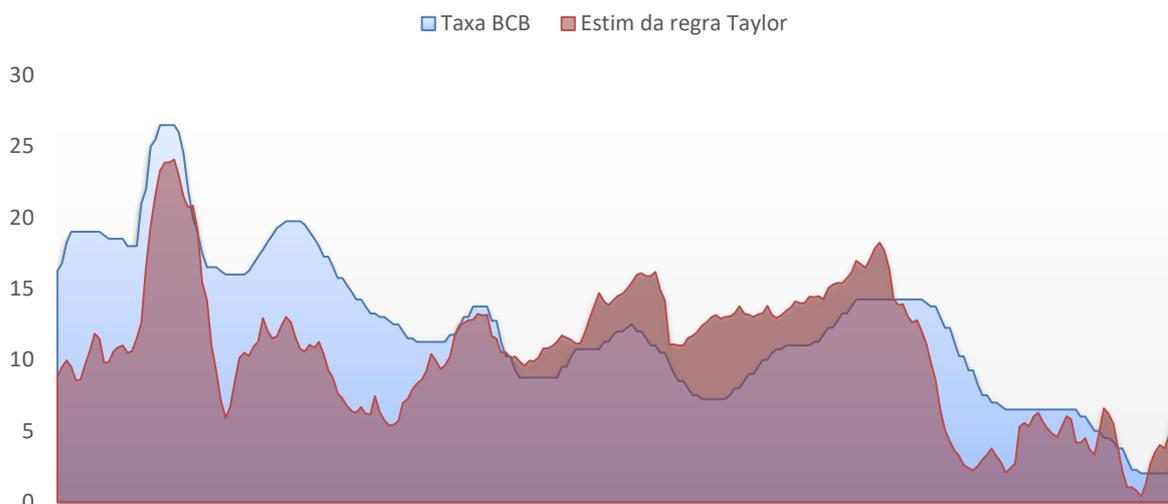
O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,93%, abaixo da mediana das expectativas de mercado (1,03%), apesar de marcar a maior variação para os meses de março desde 2015. Dentre os componentes que puxaram positivamente o IPCA, destacam-se o grupo de Transportes (3,81%) diante do aumento de 11,3% no preço da gasolina, e Habitação (0,81%), com alta de 5,0% do gás de botijão e de 0,8% da energia elétrica domiciliar. Por outro lado, houve arrefecimento nos preços de Alimentação, que variou 0,13% no mês, puxado pela desaceleração dos preços da Alimentação em domicílio (-0,17%).



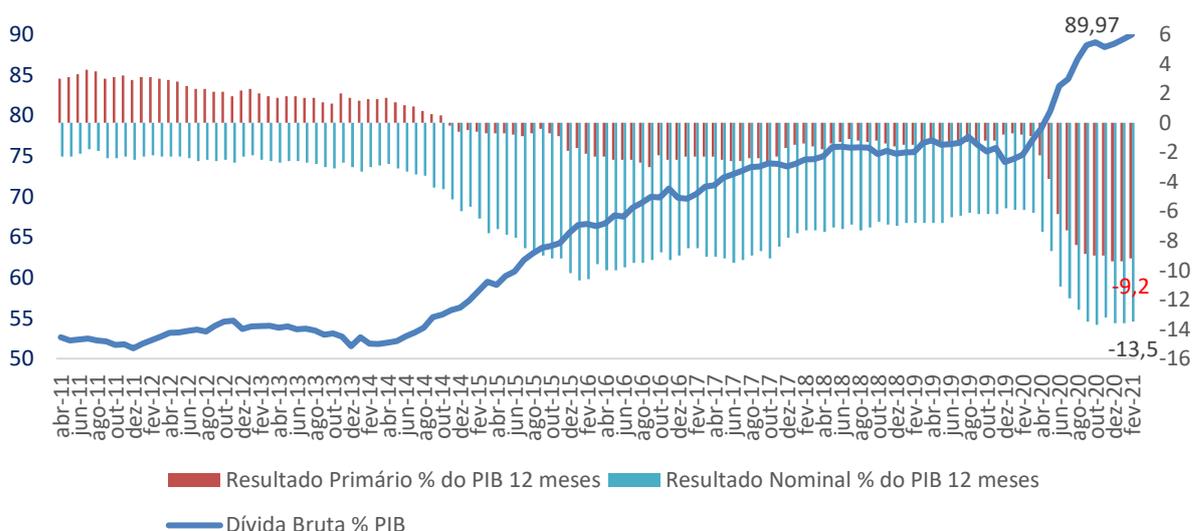
Na figura abaixo, podemos observar que o acumulado para a inflação oficial do país (6,10%) já se encontra bem acima da meta de inflação estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), de 3,75% para 2021, com intervalo de tolerância de 2,25% a 5,25%. É importante destacar que o Índice de Difusão do IPCA, que mostra o percentual de itens que aumentaram seus preços, permaneceu no mesmo patamar de fevereiro (63,84%), mas ainda segue em trajetória de aceleração neste 1T21.



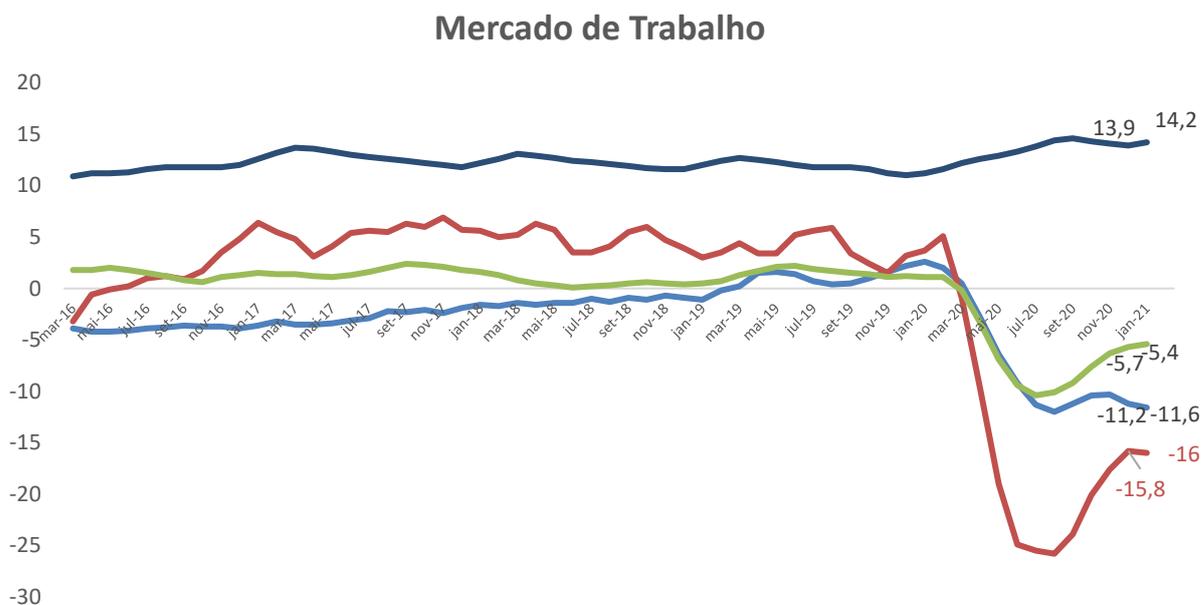
Diante desse cenário, em sua última reunião no dia 17 de março, o Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a taxa Selic em 75 pontos e antecipou alta, condicionada às mudanças no cenário econômico, de mais 75 pontos para a próxima reunião. A sinalização da autoridade monetária é de urgência em combater as expectativas inflacionárias e retornar à meta. Contudo, visando ancorar as expectativas de mercado e evitar incertezas quanto à duração da rodada de altas da taxa de juros, o BC sugere uma “normalização parcial”, em que o limite é a retirada do extraordinário grau de estímulo monetário adotado durante toda a crise. Segundo a regra de Taylor, com base em uma taxa neutra (NAIRU) de 8%, a estimativa é de que a SELIC chegue a 6,00%.



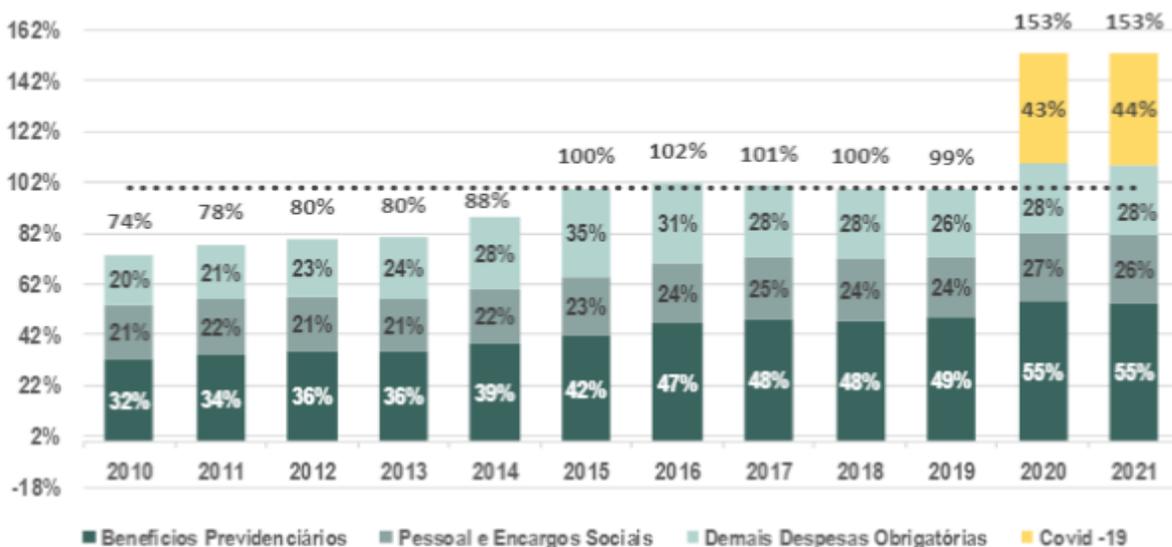
O cenário fiscal, como já apontado, por sua vez, segue como um dos principais pontos de tensão. De acordo com o Tesouro Nacional, em fevereiro, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 11,8 bilhões, abaixo do consenso de mercado, que previa um déficit de R\$ 20,0 bilhões no mês. O governo central registrou déficit de R\$ 21,2 bilhões, enquanto os governos regionais e estaduais tiveram superávit de R\$ 10,5 bilhões e R\$ 0,2 bilhão, respectivamente. Nesta divulgação, a dívida bruta do governo geral alcançou 90,0% do PIB em fevereiro (89,4% anterior) e sua dívida líquida atingiu 61,6% do PIB (61,4% anterior).



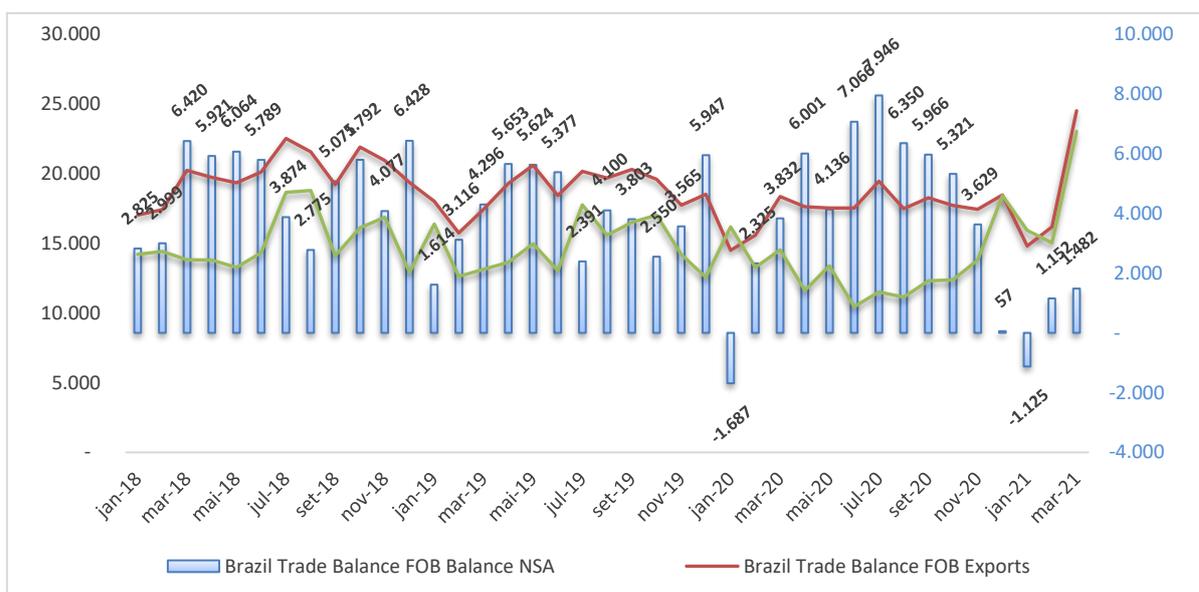
O cenário do mercado de trabalho continua o mesmo do mês passado, bastante deprimido, tanto o formal (-11,6%, excluindo domésticos) quanto o informal (-16%), fato que impôs ao governo a extensão das despesas com auxílios (R\$40 bi), não previstos, com o objetivo de manutenção da renda, pressionando mais ainda o orçamento do Governo central.



Despesas Obrigatórias como proporção da Receita Líquida** – Brasil
2010 a 2020: Anual; 2021: Acumulado em 12 meses até fevereiro*



Por fim, a Balança comercial registrou superávit de US\$ 1,482 bilhão em março. No período, as exportações alcançaram o patamar de US\$ 24,505 bilhões (+27,8%) e as importações cresceram US\$ 23,023 bilhões (+51,7%). O resultado ficou abaixo do registrado em março de 2020, que alcançou um superávit de US\$ 3,832 bilhões. Para 2021, o Ministério da Economia elevou a previsão de superávit da balança comercial, de US\$ 53 bilhões para US\$ 89,4 bilhões.



4.2 Mundo

- **EUA**

Os indicadores de alta frequência continuam a apontar para um forte impulso. Os pedidos de auxílio-desemprego estão em tendência de queda, marcando esse período da pandemia e iluminando as perspectivas do mercado de trabalho. O sentimento do consumidor, juntamente com os gastos, tem melhorado constantemente com a reabertura dos EUA. Os casos líquidos de novos vírus caíram e as vacinações estão aumentando. No ritmo atual, levará cerca de três meses para cobrir 75% da população.

Em resposta ao pacote de estímulo fiscal de US \$ 1,9 trilhão aprovado em março, a economia segue caminhando para um crescimento anual de 6,4% (4T / 4T). Projeta-se um crescimento trimestres mais aquecidos, provavelmente no 2T e 3T (8,1% e 7,0%, respectivamente). A última vez em que a economia cresceu em ritmo semelhante foi no primeiro ano após a recessão de 1981-82, quando o crescimento atingiu 7,9% em 1983.

Dados de Alta Frequência

		1-Jan	8-Jan	15-Jan	22-Jan	29-Jan	5-Feb	12-Feb	19-Feb	26-Feb	5-Mar	12-Mar	19-Mar	26-Mar
Virus	New Covid-19 Cases ⁽¹⁾	1.380.233	1.756.251	1.627.642	1.267.956	1.090.750	885.218	680.363	488.681	486.583	433.621	367.862	384.229	426.942
	Deaths ⁽¹⁾	17.542	20.985	23.182	22.049	22.630	22.726	21.407	14.926	14.765	12.303	9.600	8.735	6.971
	Lockdown Index ⁽²⁾	72	72	72	72	72	70	68	68	68	67	64	64	63
Labor Market	Jobless Claims ⁽³⁾	781	904	886	836	837	863	847	747	761	734	765	658	729
	Job Posting - New ⁽⁴⁾	-9	8	27	15	18	28	35	29	24	32	33	37	45
	Job Posting - Total ⁽⁴⁾	-2	-2	0	0	1	2	4	5	6	7	9	11	13
Mobility	Public Transport Usage ⁽⁵⁾	-57	-57	-55	-54	-63	-53	-50	-50	-48	-48	-48	-48	-46
	Mobility ⁽⁶⁾	-61	-51	-48	-46	-44	-47	-49	-61	-33	-27	-30	-33	-28
	Airline Passengers ⁽⁷⁾	1056	940	728	709	668	695	852	900	955	1001	1127	1281	1357
Real Economy	Mortgage Applications ⁽⁸⁾	11	20	23	18	18	12	6	-7	-5	2	4	6	5
	Consumer Comfort ⁽⁹⁾	44	43	44	46	45	45	46	47	49	49	49	49	50
	Johnson Redbook	5,1	2,1	2,2	2,7	3,2	0,7	2,4	2,6	3,1	8,0	8,3	8,6	8,9
	Same Store Sales ⁽¹⁰⁾													
	Restaurant Bookings ⁽¹¹⁾	-53	-58	-60	-57	-59	-49	-57	-45	-41	-38	-37	-31	-29
	Oil Rigs ⁽¹²⁾	-60	-59	-57	-57	-56	-55	-54	-54	-53	-53	-53	-52	-51
Industrial Demand	Steel Production ⁽¹³⁾	-14	-11	-9	-10	-10	-11	-9	-9	-8	-8	-8	-8	-8
	Internet Truckstop ⁽¹⁴⁾	136	133	111	106	127	133	138	213	209	190	188	201	206
Financial Markets	S&P 500 ⁽¹⁵⁾	15	16	17	18	17	18	21	21	19	18	20	22	21
	Financial Cond. Index ⁽¹⁶⁾	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1

Notes: 1. Weekly new Covid-19 cases and deaths based on data from Bloomberg News and Johns Hopkins. 2. Oxford COVID-19 Government Response Tracker based on a zero to 100 scale. 3. Jobless claims are in thousands (NSA). 4. Job Postings from Indeed.com, 2020 vs 2019 % gap in trend indexed to Feb 1, 2020 -- (<https://github.com/hiring-lab/data>) 5. Public Transport Use from Moovit (average of New York area, Chicago and Los Angeles) 6. The Dallas Fed Mobility and Engagement Index. 7. Airline passengers are in thousands. 8. Mortgage applications are percent changes from the average of the first two weeks in January. 9. Langer Research Consumer Comfort index levels. 10. Redbook sales (%YoY) 11. Restaurant bookings (%YoY) from OpenTable; 12, 13, 15. Oil rigs, steel production and S&P 500 are percent changes from the average of the first two weeks in January. 14. Truckstop.com 16. Bloomberg Financial Conditions Index.

Fonte: Department of Labor, TSA, Our World in Data, The Mortgage Bankers Association, Moovit, OpenTable, Bloomberg, BloombergNEF, EIA, Baker Hughes, Iron and Steel Institute

Indicadores	T2 20	T3 20	T4 20	T1 21	PROJEÇÃO					
					T2 21	T3 21	T4 21	T1 22	T2 22	T3 22
PIB Real (A/A%)	-9	-2,8	-2,4	0,4	12,2	6,4	6,6	5,9	4,7	3,5
PIB real (T/T% SAAR)	-31,4	33,4	4,3	6,4	8,1	7	4,7	3,7	3	2,5
Gastos de consumo (T/T% SAAR)	-33,2	41	2,3	10,7	8,1	6,7	4,9	3,7	3	2,6
Gastos públicos (%T/T SAAR)	2,5	-4,8	-0,8	6,3	3	2,3	1,8	1,5	1,4	1,3

Investimento privado (T/T% SAAR)	-46,6	86,3	27,8	-5	8,7	8,4	6,1	4,5	4,1	4
Exportações (T/T% SAAR)	-64,4	59,6	22,3	-1,1	8,1	8,1	8	7,5	5,7	5
Importações (T/T% SAAR)	-54,1	93,1	29,8	5,7	9	8,5	7	4,4	3,8	3,2
Produção industrial (A/A%)	-14,2	-6,3	-4,3	-0,1	14,8	6,9	5,3	4,9	3,8	3,4
Índices de preços										
IPC (A/A%)	0,3	1,2	1,3	1,9	3,2	2,7	2,6	2,2	2,2	2,2

Fonte: Bloomberg – Consenso de Mercado

• Zona do EURO

A nova cepa mais infecciosa de Covid-19 que varre o Reino Unido agora se espalhou para muitos países, aumentando a urgência de vacinar a população da Europa. A transmissibilidade mais alta da variante significa que as restrições provavelmente permanecerão relativamente rígidas até que uma parte significativa da população seja protegida. Espera-se que a economia da zona do euro experimente outra contração no 1T, após encolher no 4T. Isso marcaria a segunda recessão técnica causada pela pandemia, ilustrando como tem sido uma jornada acidentada.

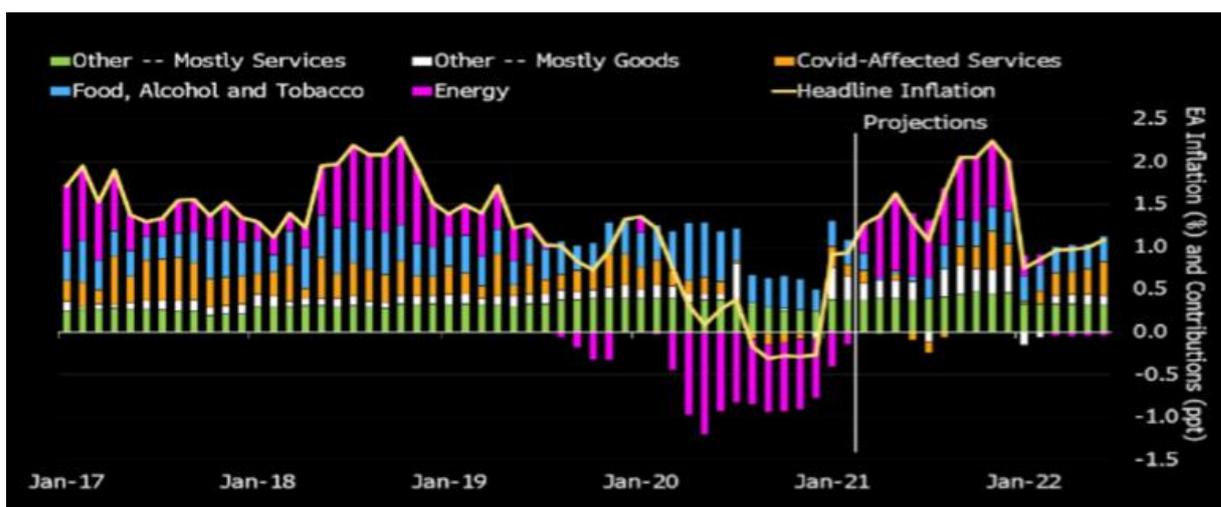
Os governos continuam a oferecer o apoio fiscal necessário na maioria das principais economias europeias e o Banco Central Europeu está acomodando isso.

Indicadores	T4 20	Projetado							
		T1 21	T2 21	T3 21	T4 21	T1 22	T2 22	T3 22	
Real PIB (T/T%)	-0,7	-0,6	1,7	2,1	1,3	0,8	0,7	0,6	
PIB Real (A/A%)	-4,9	-1,8	12,6	2,3	4,2	6,1	5,2	3,5	
Consumo por família (A/A%)	-7,7	-4,4	11,6	0,8	5,3	7,1	5,9	3,3	
Consumo público (A/A%)	2,5	3,2	5,7	1,5	1,5	1,7	1,4	1,4	
Investimento bruto fixo (A/A%)	-8,4	-3,5	16,9	4,8	4,7	5,9	5,4	3,9	
Exportações (A/A%)	-5,1	-1,7	22,8	7,7	6,5	7,4	6,5	4,3	
Importações (A/A%)	-7,1	-4,2	18,8	8,9	6,8	7,6	6,3	4,5	
Produção industrial (A/A%)	-3,5	3,1	22,8	6,6	3,9	3,4	3,1	2,7	
Índices de preços									
IPC (A/A%)	-0,3	1	1,5	1,9	2,2	1,3	1,2	1,3	
Mercado de trabalho									
Desemprego (%)	8,3	8,2	8,4	8,4	8,3	8,4	8,4	8,2	
Balança externa									
Conta corrente (% do PIB)	2,2	2,3	2,4	2,6	2,5	2,1	2,3	2,2	

Taxa de juros								
Taxa do Banco Central (%)	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa de 3 meses (%)	-0,55	-0,54	-0,51	-0,51	-0,5	-0,48	-0,47	-0,46
Compra de Ativos (bi)	253	239	298	243	243	229	60	60

Fonte: Bloomberg – Consenso de Mercado

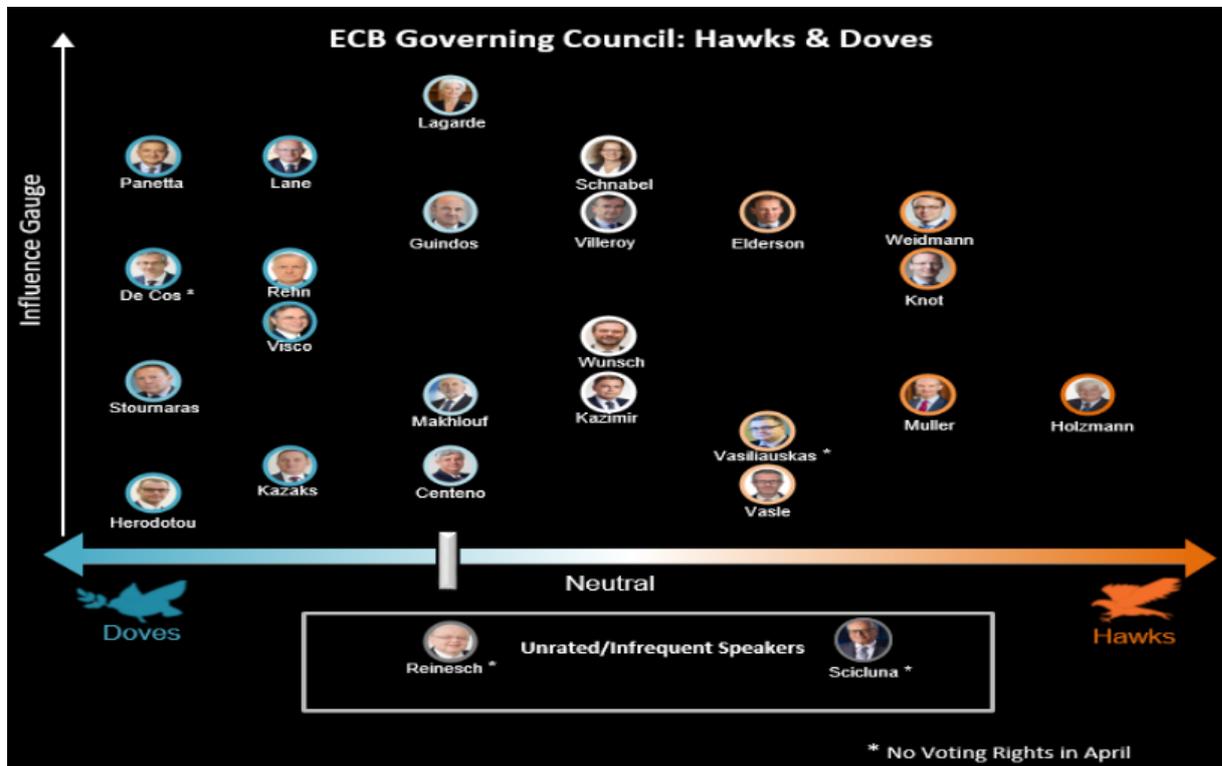
No tocante a inflação na área do euro, tem subido recentemente, refletindo em grande medida uma série de fatores técnicos e pontuais. Isso inclui, em particular, a próxima reversão do corte da alíquota do IVA na Alemanha, bem como o impacto dos efeitos-base do preço da energia e o aumento dos custos do combustível neste ano. Olhando para o futuro, a pressão de alta sobre os preços de bens de consumo e uma provável recuperação nos preços de serviços relacionados a viagens devem elevar a inflação de forma bastante acentuada em 2021. Mas, como a desaceleração da economia pesa sobre preços e salários, espera-se que o aumento seja temporário



Fonte: Bloomberg

Do ponto de vista da política monetária, pode ser observado na tabela acima que a expectativa é de manutenção do afrouxamento e do programa de recompra de ativos. Enquanto o Espectrômetro destaca uma inclinação dovish dentro do Conselho de Governadores, alguns membros já começaram a discutir desfazer as medidas de emergenciais. Isso fez com que fosse soado um alerta contra a retirada do estímulo

muito cedo. Através da ferramenta *BloombergEconomics* classificou-se todos os 25 membros do Conselho de Administração ao longo de um eixo *hawkish-dovish* com base em comentários recentes.



- **Ásia**

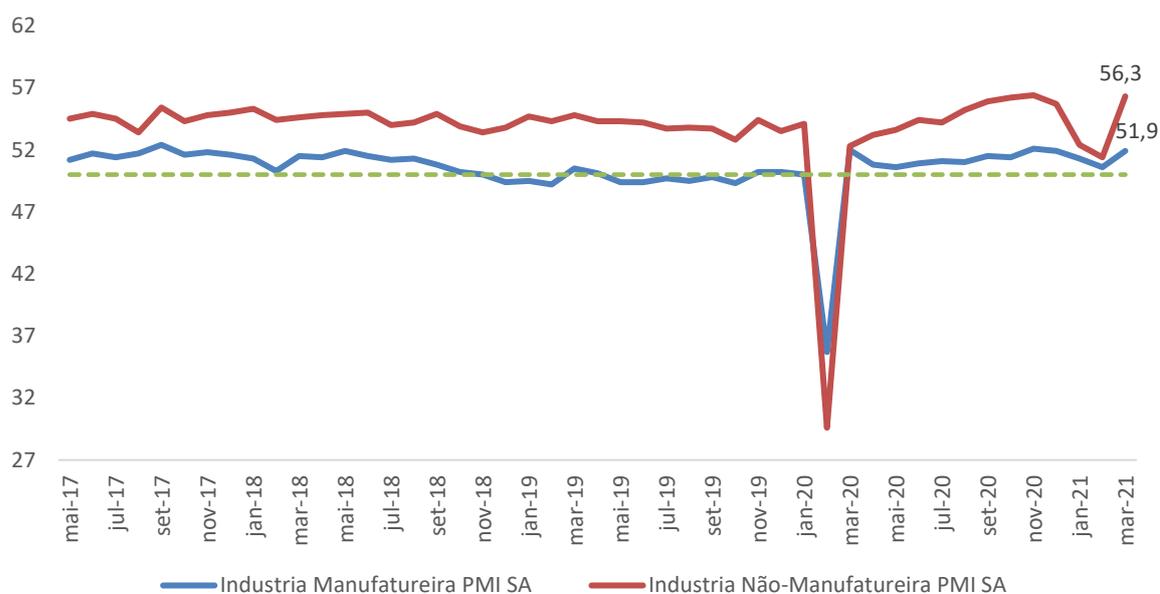
A economia da China teve um forte início de ano, impulsionada pelo lado da oferta. A produção industrial cresceu acima da trajetória pré-pandemia nos primeiros dois meses e acelerou em relação ao seu ritmo no final de 2020 (mesmo depois de eliminar os efeitos de base). O lado da demanda da economia - investimento e consumo - ficou mais fraco, mas deve se recuperar nos próximos meses. A demanda também deve ser impulsionada por uma economia global mais forte, especialmente com outros US \$ 1,9 trilhão em estímulos definidos para energizar o crescimento dos EUA. De fato, os indicadores antecedentes e os dados de alta frequência sugerem que a lacuna entre oferta e demanda está começando a diminuir.

O apoio fiscal será retirado de forma mais gradual do que o previsto anteriormente, em reconhecimento às fragilidades do setor privado. O Banco Central Chinês deve manter suas principais alavancas de política monetária estáveis por enquanto.

Indicador	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Projetado			
							2020	2021	2022	2023
Atividade econômica										
PIB Real (A/A%)	7,4	7	6,8	6,9	6,7	6	2,3	8,5	5,5	5,5
Investimento de ativos imobilizados (A/A%)							3	7,4	5,1	5,2
Produção industrial (A/A%)	8,2	6	6,2	6,6	6,1		2,5	9,2	5,5	5,5
Vendas no varejo (A/A%)							-3,8	14,3	7,3	7,1
Índices de preços										
IPC (A/A%)	2	1,4	2	1,6	2,1	2,9	2,5	1,6	2,3	2,3
IPP (A/A%)							-1,9	4,2	1,9	1,7
Mercado de trabalho										
Desemprego (%)	4,1	4,1	4	3,9	3,8	3,6	4,2	3,8	3,7	3,6
Balança externa										
Conta corrente (% do PIB)	2,3	2,7	1,7	1,5	0,2	0,7	1,5	1,6	1,2	0,9
Comércio de exportação (A/A%)							3,2	13,1	4,6	3,2
Comércio de importação (A/A%)							-0,9	11,8	5,5	4,7
Balança fiscal										
Orçamento (% do PIB)	-1,8	-3,4	-3,8	-3,7	-4,1	-4,9	-6,2	-5,6	-4,3	-3,6
Setor monetário										
Oferta monetária (M2 A/A%)							10,5	9	8,5	8
Taxa de juros										
Melhores empréstimos 1-ano (%)	5,6	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,3	4,3	
Taxa de 3 meses (%)	5,14	3,09	3,27	4,91	3,35	3,02	2,76	2,79	2,81	
Notas 2-anos (%)	3,42	2,51	2,4	2,75	2,76	2,63	2,71	2,8	2,59	
Notas 10-anos (%)	3,65	2,86	3,06	3,9	3,31	3,14	3,15	3,21	3,16	

Fonte: Bloomberg – Consenso de Mercado

Os indicadores antecedentes mostram que o lado da oferta da economia está mantendo o ímpeto e o lado da demanda aumentando. O PMI oficial de manufatura subiu para 51,9 em março de 50,6 em fevereiro, superando as previsões. O PMI não manufatureiro registrou uma surpresa para cima ainda maior, disparando para uma forte leitura expansionista de 56,3.

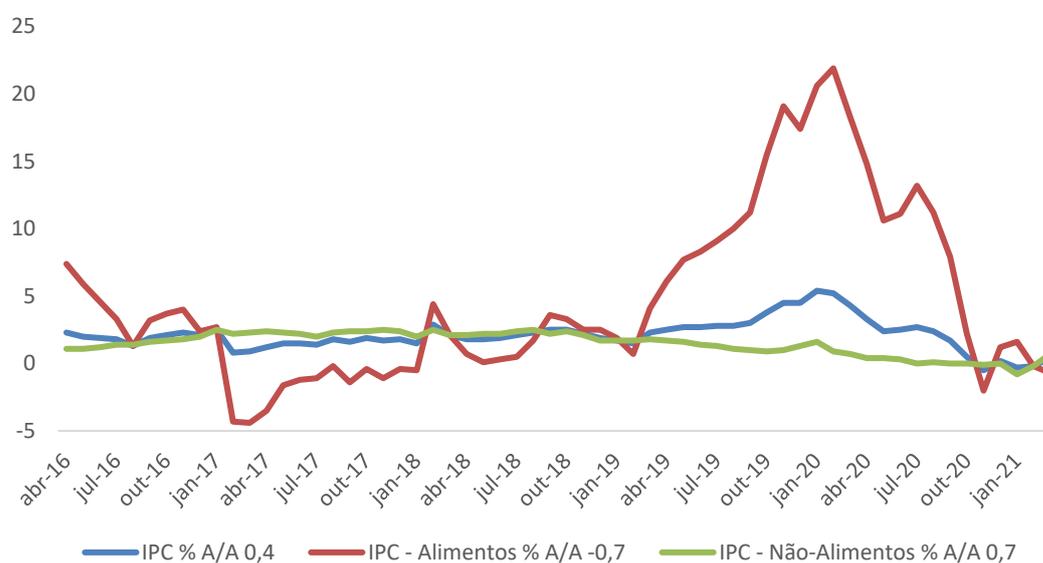


Dentro do setor não manufatureiro, os PMIs de construção e serviços registraram ganhos notáveis. A melhoria nos serviços é particularmente encorajadora - é raro esse indicador aumentar após o período de férias. A força aponta para um retorno no consumo.

Em relação aos preços, a inflação da China se fortaleceu em fevereiro, com as quedas dos preços ao consumidor desacelerando e os ganhos dos preços ao produtor acelerando - condições amplamente favoráveis a uma postura estável por parte do banco central.

O retorno do índice de preços ao consumidor à níveis positivos em março não parece ter trajetória longa, provavelmente será contido pelo baixo consumo das famílias. A inflação de preços ao produtor parece destinada a aumentar ainda mais em uma base baixa, assumindo que os preços das commodities permaneçam

flutuantes. Isso daria suporte a aumentos nos lucros das empresas industriais - um fator positivo para a economia.



No que tange a política monetária, o PBOC parece satisfeito com o nível atual das taxas de juros - baixas o suficiente para apoiar a recuperação, mas não excessivamente baixas para inflamar os riscos financeiros. As taxas principais do empréstimo ficaram estáveis em março pelo 11º mês consecutivo, como esperado, um dia após o governador do Banco Popular da China, Yi Gang, ter dito que a política monetária "está dentro da faixa normal".

Espera-se que o PBOC mantenha as taxas de juros estáveis por grande parte do ano, mas ainda há possibilidade de um corte incremental de 10 pontos-base no segundo semestre.

5. ATA DO COMITÊ

ATA DE REUNIÃO INTERNA

ATA DA REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO RIOPREVIDÊNCIA REALIZADA NO DIA 20 DE ABRIL DE 2021

Ao vigésimo dia do mês de abril de dois mil e vinte e um, às onze 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. Robson Luis Barbosa (Representante da Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão), o Sr. Nicholas Ribeiro da Costa Cardoso (Gerente de Operações e Planejamento), o Sr. Alisson José Ramos Batista (Secretaria dos trabalhos), o Sr. Flávio de Matos Silva, o Sr. Rodrigo Santos Martins e demais convidados. 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 março 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 movimentos de saída de fundos de inflação mais alavancados para produtos mais defensivos tais como os referenciados em SELIC e CDI; o Santander Renda Fixa Ativo FICFI, que é um produto ativo de menor volatilidade, e o CEF Brasil TP RF. Por outro lado, houve aumento na posição do fundo de ações BTG Absoluto Inst FIA. As motivações para os aportes foram apresentadas pelo Gerente da área. Passando para o **Item Dois**, foram demonstrados os saldos do fundo Previdenciário no terceiro mês de 2021, mas também receitas e despesas ocorridas até a competência em foco. No **Item Três**, foi apresentado o enquadramento à legislação pertinente no encerramento do mês. Após, foram evidenciados a distribuição dos recursos da carteira por produto e a performance dos investimentos da Autarquia no período; o desempenho dos índices de referência do mercado e da carteira sugerida por uma das instituições autorizadas e credenciadas; o resultado da carteira do RPPS (frente à meta atuarial do período). Por fim, os produtos que mais contribuíram para o resultado no mês foram evidenciados. 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 para o tema *Commodities* globais apresentado pelo Gerente da área, mas também como esse pano de fundo impacta os ativos no cenário local. Como complemento, foi apresentada uma análise sobre a ação VALE3, abordando itens como a composição acionária, o perfil corporativo, o histórico de resultados e o por que investir na Vale. 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. Houve acréscimo de dois itens: i) autorização para propor a retirada da carência dos fundos Caixa Brasil 2024 IV TP RF e Caixa Brasil 2024 VI TP RF e ii) aumento de posição na VALE3, utilizando um veículo do Banco do Brasil exclusivo nesse ativo. Após as considerações dos membros votantes do Comitê de Investimentos, os parâmetros da proposta foram deliberados como segue: houve **aprovação por unanimidade** sobre a manutenção da margem de exposição por segmento da Resolução CMN nº 3.922/2010, mantendo os parâmetros das últimas reuniões; e também sobre a possibilidade de sugerir a retirada da carência dos fundos

da CEF; e houve **reprovação por unanimidade** sobre o aumento de posição na Vale através de veículo específico do Banco do Brasil. O material tratado segue em anexo (16175729). Nada mais havendo a tratar, o Senhor Aloisio Vileth Lemos (Diretor de Investimentos e Presidente do Comitê), em comum acordo com os demais membros, encerrou a reunião, e eu, Alisson Batista, lavei 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.