

## FUTURO INTELIGENTE

---

### Cenário e Mercados

No âmbito internacional, dezembro continuou favorecendo os ativos de risco, com o início da campanha de vacinação em alguns países e a sustentação da retomada da atividade global, que seguiu sendo puxada pela manufatura. Nos EUA, após algumas contestações legais acerca do resultado eleitoral, deu-se início ao processo de transição entre as equipes dos dois candidatos, e uma nova rodada de medidas de auxílio avançou no legislativo, melhorando as perspectivas de curto prazo. Agora, é aguardado o resultado das eleições para o Senado na Geórgia, o que pode dar aos democratas uma leve vantagem na casa e facilitar a implementação de suas propostas. Além disso, os estímulos fiscais adotados ao redor do mundo sustentaram uma recuperação do investimento, principalmente na China, onde a pandemia já estava controlada há mais tempo e o suporte do governo foi direcionado para infraestrutura e construção civil. Assim, a demanda por commodities como o minério de ferro contribuiu para aumento do preço desses bens e para a boa performance de ativos indiretamente expostos a isso, como moedas de países inseridos na cadeia de produção global ou exportadores de matérias primas.

Esse ambiente trouxe implicações positivas para o cenário local, e a bolsa brasileira teve um mês de destaque. Ademais, uma relativa tranquilidade no front político, com a não extensão do estado de calamidade pública, e um arrefecimento da inflação de curto prazo trouxeram alívio adicional para os títulos de renda fixa. De qualquer forma, a margem de manobra do BC já estava bem reduzida, e a autoridade monetária sinalizou que pode abrir mão do forward guidance em um futuro próximo. Por outro lado, diferentemente do que acontece nos países desenvolvidos, o cronograma de vacinação permanece bastante incerto, o que dificulta projeções para a economia brasileira em 2021, e aumenta o risco de novos lockdowns antes da imunização em larga escala. Por fim, a organização do congresso para os próximos anos está para ser definida, com eleição para a presidência das duas casas fomentando alianças pontuais entre os partidos, e deve ser um assunto a ser monitorado.

Dessa forma, temos o encerramento do ano de 2020, um ano bastante atípico para as nossas vidas, primordialmente, mas também um ano diferente para os mercados e para a economia. Diante de tudo que aconteceu e do momento do ano, entendemos adequado compartilhar uma reflexão de tudo que observamos ao longo de 2020.

O ano começou com uma crise restrita à China, afetando segmentos isolados do mercado financeiro, mas, quando os governos ocidentais se deram conta, a situação sanitária já havia adquirido uma dinâmica explosiva. Conforme a extensão das medidas necessárias para conter a crise e os seus impactos econômicos se tornavam mais claros, os mercados entraram em uma espiral descendente com velocidade e magnitude sem paralelos na história. A ação de governos liberais restringirem voluntariamente a atividade econômica e a livre mobilidade dos seus cidadãos estava antes confinada a momentos de guerra ou catástrofes naturais, e os modelos construídos para entender a dinâmica dos agentes econômicos não estavam aptos a lidar com esse regime de exceção. Como fazer qualquer previsão sem ter estatísticas básicas de letalidade e contágio desse novo vírus? O foco passou a ser entender o que estava acontecendo, e a economia saiu da sua zona de conforto e pegou emprestado ferramentas de epidemiologistas, incorporou em sua análise bases de dados alternativas (satélite, buscas na internet, etc) e teve que conviver com uma incerteza enorme, na tentativa de guiar os tomadores de decisão pública (governantes e banqueiros centrais) e privada (famílias, empresas e investidores).

Nesse cenário, a busca por liquidez e previsibilidade superou qualquer outra consideração, e observamos ativos considerados os mais seguros, como as treasuries e o iene japonês, serem duramente afetados. Por algumas breves semanas, não havia onde os investidores ficarem protegidos. Porém, da mesma forma que a crise foi sem precedentes, a reação dos governos se deu em igual proporção. Após um breve período de hesitação, os Tesouros e os bancos centrais das principais economias do mundo tomaram medidas antes utilizadas apenas na crise imobiliária de 2008 e outras que eram verdadeiramente inéditas. A enxurrada de liquidez atendeu à demanda extraordinária por seguro, e um círculo vicioso que poderia nos levar a uma nova depressão foi evitado. Junto a isso, a sociedade começou a entender quais medidas eram mais efetivas para a contenção do vírus, e como retomar a atividade de forma segura, ainda que parcialmente. As transferências de renda e o auxílio às empresas permitiu que a confiança dos agentes retomasse aos poucos, minimizando o dano de longo prazo que a economia poderia sofrer e aliviando a situação dos mais vulneráveis. Assim, chegamos no final do ano com níveis de atividade normalizados nos setores menos dependentes da interação humana, e com a perspectiva de campanhas de vacinação em massa se iniciando. Ainda que nossas vidas tenham sido bruscamente alteradas e sigam sendo afetadas, nos mercados o estresse mais agudo se dissipou, e, ao fim do ano, os preços parecem antecipar o retorno à vida comum.

Por último, é importante lembrar que a crise não impactou todas as economias da mesma maneira. Se por um lado, países como a China, que contiveram o vírus cedo e se beneficiaram da demanda excepcional por equipamentos de uso médico, saem desse ano com perspectivas melhores para frente, por outro, países que já estavam em situação mais frágil do ponto de vista fiscal, como o Brasil, saem bastante debilitados pelos custos que a pandemia trouxe. Apesar de ter sido necessário, o aumento do endividamento público para amenizar o impacto da crise na vida das famílias levantou sérios questionamentos sobre a sustentabilidade da dívida, encarecendo o seu custo (através do aumento dos juros de longo prazo). Após anos de reformas difíceis, muitos dos benefícios que deveriam ser colhidos agora foram desfeitos pelos gastos emergenciais, trazendo mais incertezas à cerca da capacidade de um crescimento sustentável se materializar no horizonte relevante sem que haja, ao menos, a continuidade da discussão de uma agenda que traga maior confiança na condição fiscal.

## Relatório mensal | Rentabilidades por Perfil

Data de referência do relatório: 31/12/2020

### Indicadores e Benchmarks no ano

Indicadores	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	nov/20	dez/20	Acumulado
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,76%
IBOVESPA	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%	-0,69%	15,90%	9,30%	2,92%

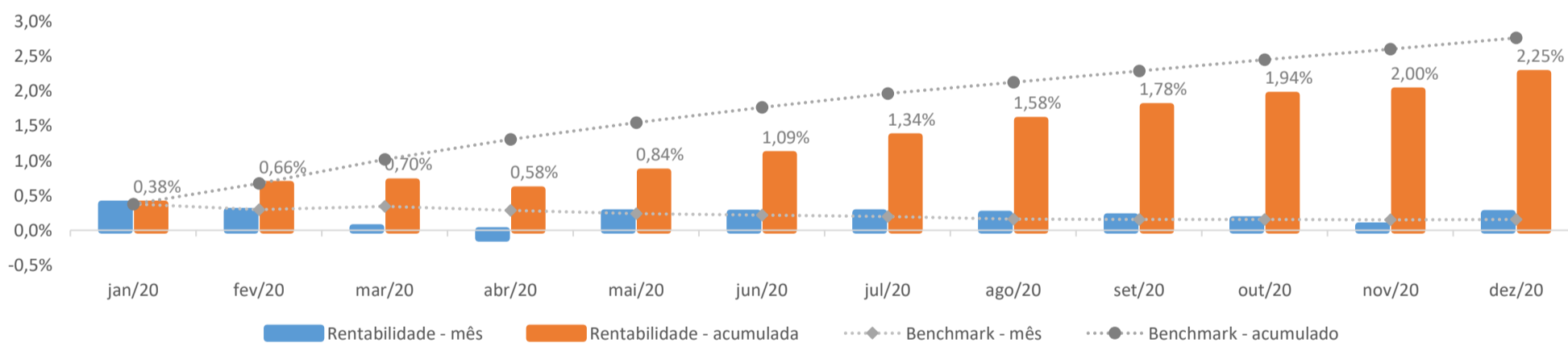
Benchmark	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	nov/20	dez/20	Acumulado
<b>Ultraconservador</b> 100% CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,76%
<b>Conservador</b> 92,5% CDI + 7,5% Ibovespa	0,23%	-0,36%	-1,93%	1,03%	0,86%	0,86%	0,80%	-0,11%	-0,21%	0,09%	1,33%	0,84%	3,44%
<b>Moderado</b> 80% CDI + 20% Ibovespa	-0,02%	-1,45%	-5,71%	2,28%	1,90%	1,92%	1,81%	-0,56%	-0,83%	-0,01%	3,30%	1,98%	4,37%
<b>Arrojado</b> 60% CDI + 40% Ibovespa	-0,43%	-3,19%	-11,76%	4,27%	3,57%	3,63%	3,42%	-1,28%	-1,82%	-0,18%	6,45%	3,81%	5,26%

### Ultraconservador

Data Base: Dez/20

O perfil ultraconservador investe em títulos públicos e privados de renda fixa, indexados ao CDI. A performance do mês de dezembro foi impactada positivamente pelas alocações na carteira de crédito. A parcela de crédito privado (23% do Portfólio) teve rentabilidade de +0,25%, acima do CDI em dezembro.

Desta forma, a rentabilidade do perfil encerrou o mês em **+0,24%**, enquanto o CDI fechou o mês em +0,16%. No acumulado do ano, até dezembro, o perfil apresenta rentabilidade de **+2,25%**, frente à rentabilidade do benchmark de +2,76%.



Rentabilidade	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	nov/20	dez/20	Acumulado
<b>Ultraconservador</b>	0,38%	0,28%	0,04%	-0,12%	0,26%	0,25%	0,25%	0,23%	0,20%	0,16%	0,06%	0,24%	2,25%
<b>Benchmark</b>	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,76%

Rentabilidade	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19	dez/19	Acumulado
<b>Ultraconservador</b>	0,54%	0,49%	0,47%	0,51%	0,53%	0,46%	0,56%	0,49%	0,46%	0,46%	0,33%	0,38%	5,83%
<b>Benchmark</b>	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%

### Conservador

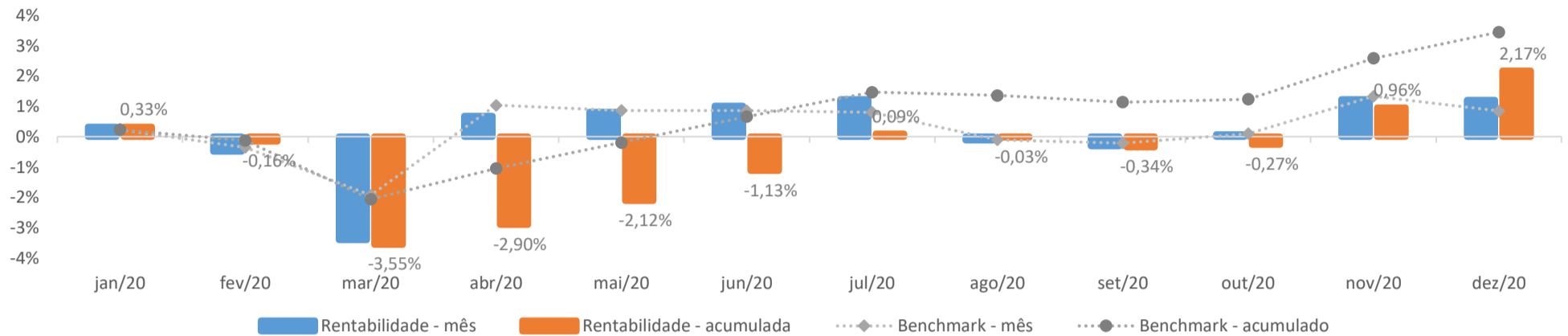
Data Base: Dez/20

Em dezembro, os ativos de risco de mercado apresentaram uma importante valorização, com praticamente todas as classes de ativos contribuindo para a performance positiva do perfil no mês. O Índice Bovespa valorizou +9,3% no mês enquanto a carteira de renda variável apresentou uma valorização um pouco menor (+8,9%). Ainda assim, como a alocação média em renda variável implementada foi superior ao nível de referência (7,50%), a performance global da estratégia de renda variável acabou tendo contribuição marginalmente positiva quando comparada com o benchmark. Na parcela restante do portfólio, o destaque ficou por conta da boa performance da classe de multimercados, que se valorizou +1,91% e também da renda fixa, que se beneficiou especialmente das valorizações nos títulos públicos indexados à inflação, tendo encerrado o período com rentabilidade de +0,46%, superior ao CDI (+0,16%).

## Relatório mensal | Rentabilidades por Perfil

Data de referência do relatório: 31/12/2020

Com isso, a rentabilidade deste perfil foi de **+1,20%**, versus **+0,84%** do benchmark no mês. No acumulado do ano, até dezembro, o perfil apresenta rentabilidade de **+2,17%**, frente à rentabilidade do benchmark de **+3,44%**.



Rentabilidade	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	nov/20	dez/20	Acumulado
<b>Conservador</b>	0,33%	-0,49%	-3,40%	0,67%	0,81%	1,01%	1,23%	-0,12%	-0,31%	0,08%	1,23%	1,20%	2,17%
<b>Benchmark</b>	0,23%	-0,36%	-1,93%	1,03%	0,86%	0,86%	0,80%	-0,11%	-0,21%	0,09%	1,33%	0,84%	3,44%

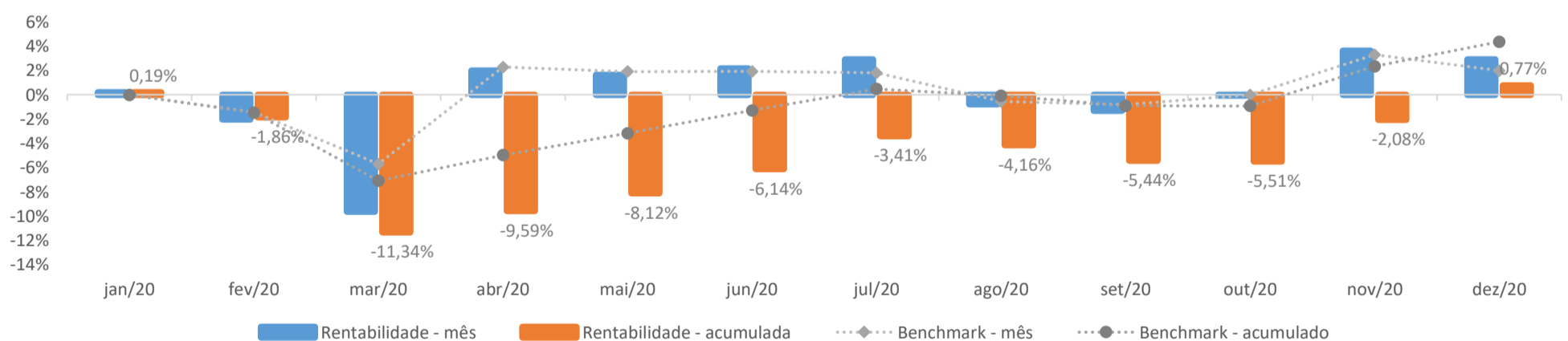
Rentabilidade	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19	dez/19	Acumulado
<b>Conservador</b>	1,78%	0,21%	0,42%	0,59%	0,72%	0,95%	0,70%	0,40%	0,77%	0,81%	0,19%	1,22%	9,12%
<b>Benchmark</b>	1,31%	0,32%	0,42%	0,55%	0,56%	0,74%	0,59%	0,42%	0,70%	0,62%	0,42%	0,86%	7,77%

## Moderado

Data Base: Dez/20

Em dezembro, os ativos de risco de mercado apresentaram uma importante valorização, com praticamente todas as classes de ativos contribuindo para a performance positiva do perfil no mês. O Índice Bovespa valorizou +9,3% no mês enquanto a carteira de renda variável apresentou uma valorização um pouco menor (+8,9%). Ainda assim, como a alocação média em renda variável implementada foi superior ao nível de referência (20%), a performance global da estratégia de renda variável acabou tendo contribuição positiva quando comparada com o benchmark. Na parcela restante do portfólio, o destaque ficou por conta da boa performance da classe de multimercados, que se valorizou +1,91% e também da renda fixa, que se beneficiou especialmente das valorizações nos títulos públicos indexados à inflação, tendo encerrado o período com rentabilidade de +1,08%, superior ao CDI (+0,16%).

Com isso, a rentabilidade deste perfil foi de **+2,91%**, versus **+1,98%** do benchmark no mês. No acumulado do ano, até dezembro, o perfil apresenta rentabilidade de **+0,77%**, frente à rentabilidade do benchmark de **+4,37%**.



Rentabilidade	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	nov/20	dez/20	Acumulado
<b>Moderado</b>	0,19%	-2,05%	-9,66%	1,98%	1,63%	2,16%	2,90%	-0,78%	-1,33%	-0,08%	3,63%	2,91%	0,77%
<b>Benchmark</b>	-0,02%	-1,45%	-5,71%	2,28%	1,90%	1,92%	1,81%	-0,56%	-0,83%	-0,01%	3,30%	1,98%	4,37%

Rentabilidade	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19	dez/19	Acumulado
<b>Moderado</b>	4,36%	-0,33%	0,30%	0,74%	1,08%	1,80%	0,89%	0,24%	1,34%	1,41%	0,05%	2,77%	15,57%
<b>Benchmark</b>	2,60%	0,02%	0,34%	0,61%	0,57%	1,19%	0,62%	0,27%	1,09%	0,86%	0,49%	1,67%	10,81%

Relatório mensal | Rentabilidades por Perfil

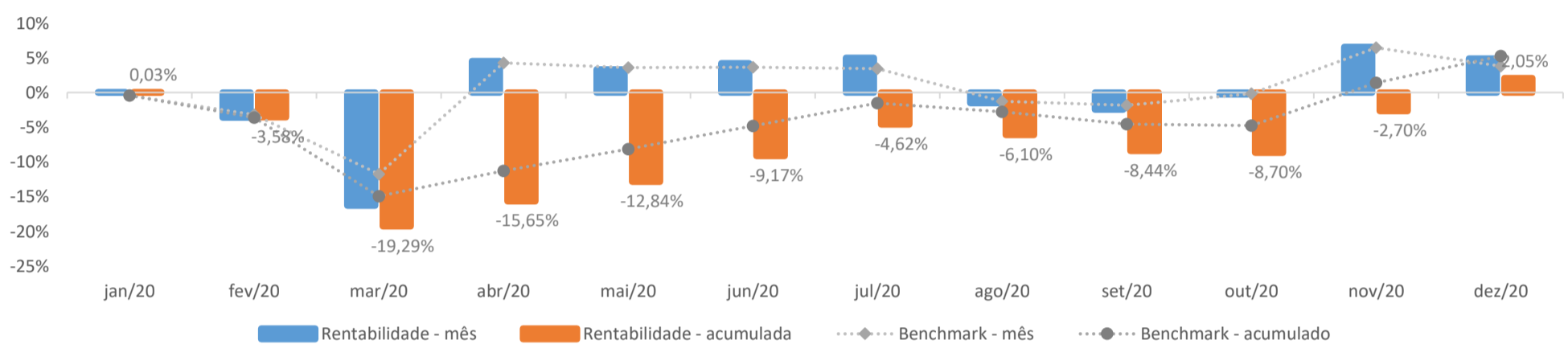
Data de referência do relatório: 31/12/2020

Arrojado

Data Base: Dez/20

Em dezembro, os ativos de risco de mercado apresentaram uma importante valorização, com praticamente todas as classes de ativos contribuindo para a performance positiva do perfil no mês. O Índice Bovespa valorizou +9,3% no mês enquanto a carteira de renda variável apresentou uma valorização um pouco menor (+8,9%). Ainda assim, como a alocação média em renda variável implementada foi superior ao nível de referência (40%), a performance global da estratégia de renda variável acabou tendo contribuição positiva quando comparada com o benchmark. Na parcela restante do portfólio, o destaque ficou por conta da boa performance da classe de multimercados, que se valorizou +1,91% e também da renda fixa, que se beneficiou especialmente das valorizações nos títulos públicos indexados à inflação, tendo encerrado o período com rentabilidade de +1,86%, superior ao CDI (+0,16%).

Com isso, a rentabilidade deste perfil foi de **+4,88%**, versus +3,81% do benchmark no mês. No acumulado do ano, até dezembro, o perfil apresenta rentabilidade de **+2,05%**, frente à rentabilidade do benchmark de +5,26%.



Rentabilidade	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	nov/20	dez/20	Acumulado
<b>Arrojado</b>	0,03%	-3,61%	-16,29%	4,50%	3,34%	4,21%	5,01%	-1,55%	-2,49%	-0,29%	6,58%	4,88%	2,05%
<b>Benchmark</b>	-0,43%	-3,19%	-11,76%	4,27%	3,57%	3,63%	3,42%	-1,28%	-1,82%	-0,18%	6,45%	3,81%	5,26%

Rentabilidade	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19	dez/19	Acumulado
<b>Arrojado</b>	6,64%	-0,87%	0,13%	0,90%	1,38%	2,77%	1,12%	0,07%	1,96%	2,00%	0,09%	4,40%	22,35%
<b>Benchmark</b>	4,65%	-0,45%	0,21%	0,70%	0,61%	1,90%	0,68%	0,04%	1,71%	1,23%	0,61%	2,97%	15,79%

Rentabilidade Histórica

Data Base: Dez/20

Os investimentos em previdência complementar pressupõem uma visão de longo prazo, não devendo, portanto, se deixar influenciar, para tomadas de decisão quanto a mudanças de posição, por oscilações de curto prazo nos mercados, especialmente porque poderiam levar à realização de perdas de difícil recuperação.

Os gráficos abaixo demonstram as rentabilidades dos perfis de investimentos dos planos de contribuição definida, dos últimos 12, 24 e 36 meses, onde se pode observar que os perfis de maior risco vinham apresentando maior rentabilidade em relação aos perfis de menor risco em um intervalo de tempo de mais longo até o início de 2020, apesar de, em alguns períodos, terem se apresentado com rentabilidades inferiores.

