



Desempenho de Índices e Indicadores Financeiros em 2020

JANEIRO/2021

AOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL - RPPS

Prezados Senhores,

Este documento tem por objetivo analisar e apresentar informações a respeito do comportamento de alguns dos principais índices e indicadores financeiros, utilizados no mercado brasileiro no ano de 2020. Adicionalmente, este relatório traz as expectativas de mercado e tendências para 2021.

As informações contidas neste documento se destinam somente à orientação de caráter geral e fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em informações disponíveis ao público, consideradas confiáveis na data de publicação. Dado que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a mudanças. Nossos relatórios não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

Informações adicionais sobre quaisquer empresas, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros podem ser obtidas mediante solicitação.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela LDB CONSULTORIA FINANCEIRA.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe LDB Empresas.

“Não importa o quão sereno o dia pode ser, o amanhã é sempre incerto. Não deixe esta realidade assustar você.”

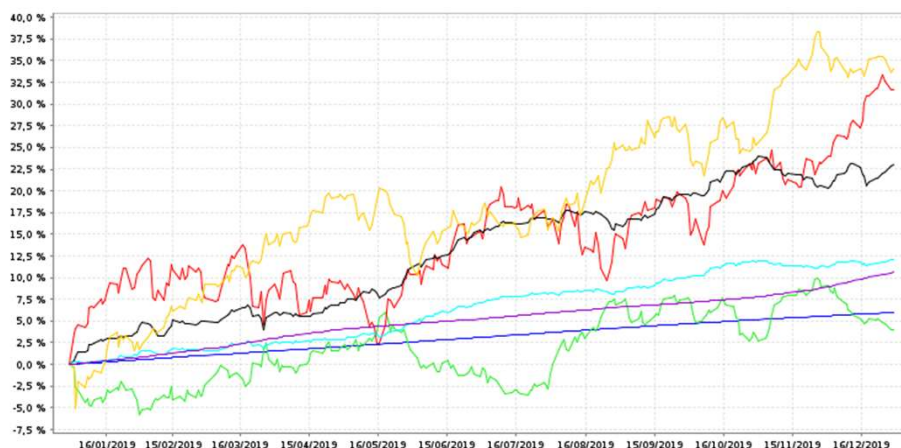
- Warren Buffett -

1. Perspectivas ao final de 2019 e início de 2020

Ao final de 2019, já vislumbrando quais classes de ativos seriam capazes de melhor contribuir para incrementar a rentabilidade das carteiras, *Vis a Vis* as metas atuariais, já estava claro que o ano de 2020 apresentaria um cenário com baixas taxas de juros, a exemplo de estudos, conversas com diversos gestores, e, em especial, conforme estimavas de mercado. Só relembrando, o último relatório Focus de 2019, com data de 27.12.2019, estimava a manutenção da taxa Selic em 4,50% até o final de 2020, sendo essa a menor taxa nominal desde novembro de 1997, com IPCA estimado em 3,61% e PIB de 2,30% para o mesmo período, final de 2020.

Abaixo, no intuito de apresentar alguns dos principais movimentos de mercado em 2019, plotamos um gráfico de rentabilidade, para o período de 01.01.2019 até 31.12.2019. Por simplicidade, nele utilizamos alguns dos principais indicadores do mercado local para renda fixa (CDI, IRF-M e IMA-B) e renda variável (Ibovespa), adicionando um indicador de bolsa internacional (S&P 500), câmbio e um índice representativo de meta atuarial, no caso, o IPCA + 6%.

Gráfico (1): Rentabilidades em 2019 – de 01.01.2019 até 31.12.2019



	Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
	S&P 500	34,06%	14,43%
	Ibovespa	31,58%	17,81%
	IMA-B	22,95%	4,93%
	IRF-M	12,03%	2,12%
	IPCA + 6,00%	10,59%	0,26%
	CDI	5,96%	0,04%
	Dólar	4,02%	11,16%

Dessa forma, ao final de 2019 já era quase que unânime o entendimento acerca de uma “necessidade compulsória” de assunção de maior risco nas carteiras, com vistas ao cumprimento das metas atuariais em 2020, um tanto desafiadoras para o cenário. De forma mais assertiva para a elaboração de Políticas de Investimentos, com a adoção dos devidos critérios técnicos para a definição de macro alocação de ativos, seleção de gestores, e, com boa diversificação na alocação entre os produtos de investimento, as estratégias também deveriam considerar, em alguma proporção, o alongamento de *duration*, observar produtos estruturados, eventualmente aumentar exposição em renda variável e considerar seriamente a possibilidade de alocação em “investimentos no exterior”, até então, uma estratégia muito pouco utilizada pela maioria dos RPPS.

2. Sobre o desempenho de Índices e Indicadores Financeiros em 2020

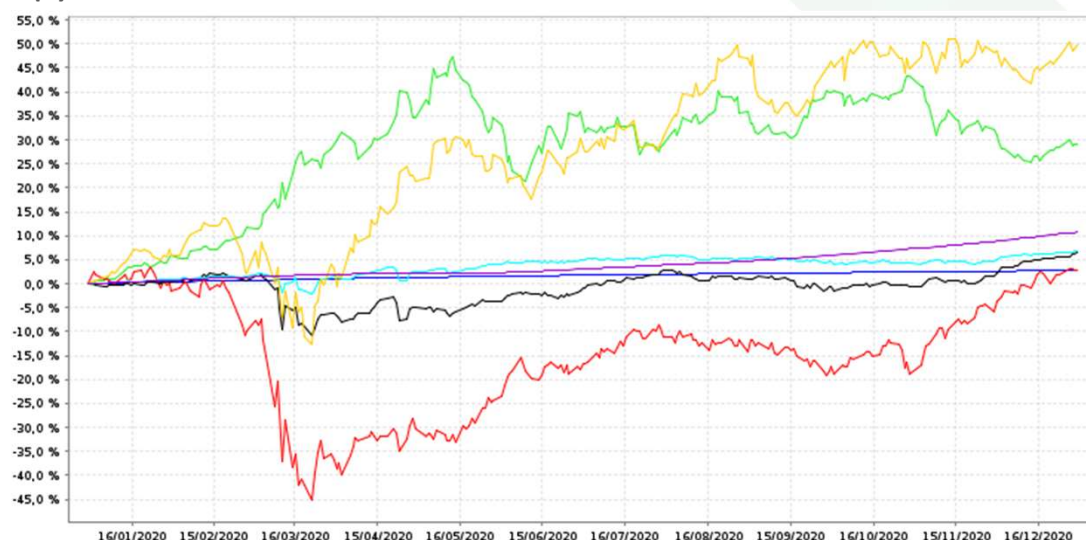
Como sabemos, e ainda hoje sob os diversos efeitos negativos do Covid-19, o ano de 2020 foi marcado por uma crise econômica global sem precedentes, tendo sua origem fora do mercado financeiro ou de eventos econômicos, mas de ordem puramente sanitária, com perdas de milhares de vidas, empregos e o fechamento de empresas.

A partir de meados de fevereiro de 2020, e mundo a fora, todas as atenções se voltaram para o surto do Covid-19, com grande preocupação com alguns países Europeus, notadamente Itália, Espanha e Alemanha. A principal medida para tentar conter o pico de infecção pelo vírus Covid-19 foi o isolamento social, juntamente com o fechamento de atividades comerciais não essenciais e fechamento de fronteiras, trazendo à reboque severos e generalizados impactos econômicos por todo o mundo. Em decorrência disso, observamos o pânico generalizado nos mercados financeiros, sem que houvesse condições razoáveis de previsões seguras nas semanas seguintes, com grande aversão ao risco e busca por ativos tidos como mais seguros.

A partir daí e nas semanas seguintes, dada a extrema aversão à riscos, houve quedas generalizadas nos mercados pelo mundo afora, tanto em ativos de renda fixa, como em ativos de renda variável, em especial nas bolsas de valores, com quedas históricas e ocorrência de diversos *circuit breakers* pelo globo, Brasil inclusive. Na Bovespa, a B3, a partir de 09.03.2020, houve utilização desse recurso por cinco vezes, sendo que em um deles, a queda durante o pregão chegou a 13,91%, em 12.03.2020. Vale relembrar que no período, e entre as ações do Ibovespa, as companhias aéreas foram as mais afetadas, devido ao efeito negativo da pandemia sobre o setor de viagens, além da alta do dólar. No fechamento do dia 16.03.2020, Azul teve baixa de 36,87% e Gol perdeu 28,02%, dentre outras.

Abaixo, no intuito de apresentar alguns dos principais movimentos de mercado em 2020, plotamos um gráfico de rentabilidade, para o período de 01.01.2020 até 31.12.2020. Por simplicidade, nele utilizamos alguns dos principais indicadores do mercado local para renda fixa (CDI, IRF-M e IMA-B) e renda variável (Ibovespa), adicionando um indicador de bolsa internacional (S&P 500), câmbio e um índice representativo de meta atuarial, no caso, o IPCA + 6%.

Gráfico (2): Rentabilidades em 2020 – de 01.01.2020 até 31.12.2020



	Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
	S&P 500	49,89%	32,60%
	Dólar	28,93%	20,30%
	IPCA + 6,00%	10,76%	0,36%
	IRF-M	6,69%	6,04%
	IMA-B	6,41%	12,68%
	Ibovespa	2,92%	44,41%
	CDI	2,76%	0,06%

No gráfico plotado acima, fica evidenciada a boa performance do índice S&P 500, com retorno de 49,89% ao final de 2020. Ainda que também tenha sofrido forte queda, a partir da segunda quinzena de fevereiro de 2020, refletindo a maior força e dinamismo da economia americana, e, ainda com menor queda, menor volatilidade, e recuperação mais rápida frente ao Ibovespa (+2,92%), a taxa de retorno do S&P 500 também foi potencializada pela alta do dólar aqui no mercado local. Se considerarmos o S&P 500 com a moeda original, em Dólar, o retorno nominal foi de 16,26%. Por curiosidade, e da mesma forma, se olharmos o Ibovespa na cotação em Dólar (ótica do investidor internacional), o Ibovespa teve uma queda de 20,20% em 2020.

Comparando as volatilidades entre os períodos de 2019 e 2020, e tomando como exemplo o S&P 500 e o Ibovespa, ambos tiveram suas volatilidades mais que dobradas, com aumento generalizado de volatilidade nos mercados.

A puxada do Dólar também refletiu, em medida relevante, a forte aversão ao risco pelo investidor internacional, com a troca de ativos mais voláteis por ativos tidos como mais seguros, em especial de renda variável por títulos públicos do governo norte americano. Em câmbio, pesou também, a partir de Agosto de 2020, a desconfiança do investidor estrangeiro em relação à dinâmica da dívida pública brasileira. No Gráfico de Rentabilidade, e olhando somente para o comportamento do Dólar e do Ibovespa, fica mais fácil identificar a correlação forte e negativa entre ambos, em que, quando um sobe, o outro tende a cair, e vice-versa, numa intensidade relativamente parecida. Historicamente, o índice de correlação entre o Dólar e o Ibovespa gira em torno de -0,65 (correlação forte e negativa), numa escala entre 1 e -1. No mesmo gráfico, vimos também a queda de ativos de renda fixa, mas, com posterior recuperação, a exemplo do IMA-B, com retorno de 6,41% ao final do ano.

Utilizando uma expressão comum no mercado financeiro para cenários difíceis, que nesse caso foi quase que literal, observamos uma “tempestade perfeita”. Hoje, ainda há muito por se fazer, tanto em termos econômicos, quanto sanitários, tanto no Brasil como em diversas partes do mundo, mas, felizmente tudo passa, inclusive as crises, e os ciclos entre recessão e crescimento tendem a se alternar, ainda que de forma lenta, na busca do bem estar coletivo. Houve esforços globais de governos e bancos centrais, fazendo uso maciço de políticas fiscais e monetárias para estimular suas respectivas economias, com defasagem temporal para a realização integral de todos os seus efeitos. O esforço científico na busca por uma vacina eficaz, e em tempo recorde, para conter o avanço da pandemia não pode ser aqui omitido, sendo também um dos pilares para a retomada econômica global, observada já em 2020, e com reflexos para 2021.

3. Períodos de queda e de recuperação em 2020

Aqui nesse estudo, o período mais agudo de “quedas”, iniciado a partir de 19.02.2020, até 23.03.2020, destaca o agravamento das expectativas negativas dos investidores internacionais, em decorrência do avanço global da pandemia promovida pelo Covid-19, como comentado previamente, a partir do agravamento do número de casos de infecção e de óbitos na Europa. Em contrapartida, 23.03.2020 marcou o início de um período de “recuperação” para os mercados financeiros globais, revigorados pelos anúncios de potentes estímulos fiscais e monetários, e, na época, com as notícias de afrouxamento das restrições sociais, comerciais e fronteiriças, em especial na Europa, com uma possível “volta à normalidade”, trazendo grande otimismo aos mercados e a volta da investidor internacional, na busca por ativos de risco. Nesse primeiro e curto período, entre 19.02.2020 e 23.03.2020, as volatilidades anualizadas do CDI, IRF-M, IMA-B e Ibovespa eram mais que três vezes maior, se comparadas com as volatilidades do segundo período, conforme tabelas 1 e 2, apresentadas na página 6.

Abaixo reproduzimos o Gráfico 2, mas, realçando o início da queda mais acentuada nos mercados, em 19.02.2020, e a recuperação desses mesmos índices a partir de 23.03.2020, com a menor cotação para esses mesmos índices em 2020.

Gráfico (3): Rentabilidades – períodos de “queda e recuperação”

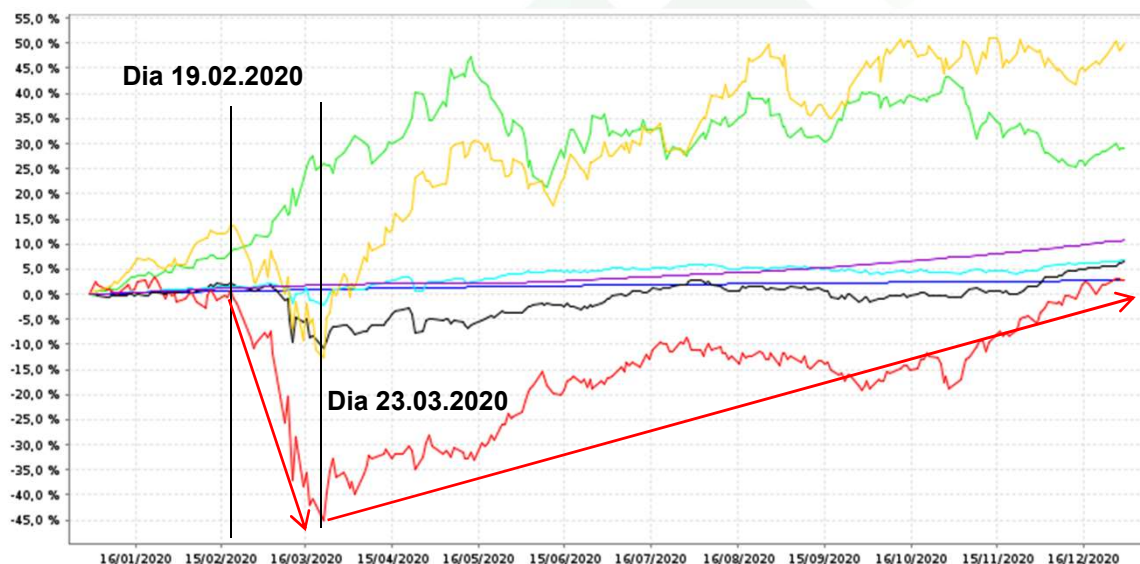


Tabela (1): Rentabilidades – período de queda: de 19.02.2020 até 23.03.2020

	Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
	Dólar	16,87%	27,76%
	IPCA + 6,00%	0,64%	0,08%
	CDI	0,35%	0,01%
	IRF-M	-3,58%	14,61%
	IMA-B	-12,44%	32,60%
	S&P 500	-22,41%	70,33%
	Ibovespa	-44,71%	110,10%

Tabela (2): Rentabilidades – período de recuperação: de 23.03.2020 até 31.12.2020

	Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
	Ibovespa	77,45%	31,64%
	S&P 500	68,53%	27,69%
	IMA-B	16,70%	9,17%
	IPCA + 6,00%	8,81%	0,40%
	IRF-M	8,34%	4,77%
	Dólar	3,42%	20,54%
	CDI	1,83%	0,04%

4. Expectativas de Mercado

4.1. Boletim FOCUS

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado	2020					2021					2022					2023				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (%)	4,35	4,38	4,37	▼ (2)	99	3,34	3,32	3,34	▲ (1)	99	3,50	3,50	3,50	= (76)	90	3,25	3,25	3,25	= (26)	81
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	4,37	4,38	4,36	▼ (3)	49	3,34	3,34	3,35	▲ (1)	49	3,50	3,50	3,50	= (1)	46	3,25	3,25	3,25	= (19)	41
PIB (% de crescimento)	-4,41	-4,36	-4,37	▼ (1)	67	3,50	3,40	3,41	▲ (1)	66	2,50	2,50	2,50	= (142)	53	2,50	2,50	2,50	= (97)	50
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,20	-	-	-	-	5,03	5,00	5,00	= (3)	94	4,95	4,90	4,90	= (1)	77	4,90	4,85	4,85	= (1)	69
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	-	-	-	-	-	3,00	3,00	3,25	▲ (1)	89	4,50	4,50	4,75	▲ (1)	83	6,00	6,00	6,00	= (11)	70
IGP-M (%)	24,10	-	-	-	-	4,75	4,58	4,60	▲ (1)	56	4,00	4,00	4,00	= (25)	48	3,59	3,50	3,50	= (3)	41
Preços Administrados (%)	2,37	2,70	2,70	= (1)	21	4,24	4,11	4,02	▼ (3)	21	3,71	3,69	3,69	= (1)	20	3,50	3,50	3,50	= (54)	14
Produção Industrial (% de crescimento)	-5,00	-5,00	-4,94	▲ (1)	11	5,00	4,78	4,78	= (1)	10	2,48	2,43	2,45	▲ (2)	10	2,87	2,67	2,67	= (2)	7
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-4,45	-4,60	-4,50	▲ (1)	15	-17,00	-16,00	-16,00	= (1)	15	-27,44	-29,10	-29,05	▲ (1)	10	-32,19	-35,00	-33,60	▲ (1)	6
Balança Comercial (US\$ bilhões)	57,63	55,05	-	-	-	56,50	55,10	55,00	▼ (1)	17	49,45	48,90	50,00	▲ (1)	11	40,60	37,50	41,85	▲ (1)	8
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	41,30	40,00	40,00	= (3)	15	60,00	60,00	60,00	= (8)	15	70,00	70,00	70,00	= (9)	10	75,00	77,50	77,50	= (1)	6
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	65,70	64,60	63,75	▼ (7)	16	67,01	66,30	64,95	▼ (9)	16	69,30	67,71	66,80	▼ (3)	14	71,40	69,60	69,40	▼ (6)	11
Resultado Primário (% do PIB)	-11,50	-10,60	-10,60	= (2)	18	-2,90	-3,00	-3,00	= (3)	18	-2,20	-2,11	-2,01	▲ (2)	16	-1,47	-1,47	-1,47	= (1)	12
Resultado Nominal (% do PIB)	-15,20	-15,00	-14,95	▲ (1)	16	-7,00	-7,00	-7,00	= (5)	16	-6,20	-6,25	-6,25	= (2)	14	-6,40	-6,40	-6,40	= (4)	11

* comportamento dos indicadores desde o FOCUS-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** número de respostas na amostra mais recente

2020 — 2021 — 2022 — 2023 —

Relatório FOCUS de 08.01.2021. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

4.2. Dinâmica das expectativas de mercado

Inflação (IPCA): A Inflação projetada pelo último Boletim Focus para o final 2021 está em 3,34%, levemente acima dos 3,32% esperados há uma semana. Para o final de 2022 a expectativa de mercado se mantém em 3,50%, estimados durante as últimas setenta e seis semanas, e, para o final de 2023 se espera o IPCA à 3,25%.

SELIC: Para dezembro de 2021, o consenso de mercado novamente passou a considerar uma taxa Selic relativamente maior, de 3,25%, ante os 3,00% esperados há quatro semanas. Ainda assim, considerando o IPCA esperado para o final de 2021, e a exemplo de 2020, novamente projeta-se taxa de juros real negativa para o final do período. Concluindo, as expectativas para o final de 2022 é de Selic à 4,75%, também revisada para cima, e de 6,00% para o final de 2023.

PIB: Virando a página de 2020, que trazia uma expectativa de queda de -4,37%, se estima crescimento do PIB em 3,41% para o final de 2021. Para 2022 e 2023 espera-se PIB à 2,50% ao final de cada período. A estimativa de 2022 vem sendo mantida há 142 semanas e a de 2023 há 97 semanas.

Câmbio - Dólar: A taxa de câmbio no mês de dezembro ficou em R\$ 5,20, ante os R\$ 5,33 observados no fechamento de novembro. Olhando para a expectativa de mercado, com ligeiras quedas para os próximos três períodos, a projeção para o final de 2021 também caiu, de R\$ 5,03, há quatro semanas, para os atuais R\$ 5,00. Para o final de 2022 se espera o Dólar à R\$ 4,90 e para o final de 2023 à R\$ 4,85.

5. Perspectivas ao final de 2020 e início de 2021

Da mesma forma que observamos no final de 2019 para o início de 2020, também já estava claro no final de 2020, que 2021, potencializado pelos efeitos negativos do Covid-19, apresentaria um cenário com baixas taxas de juros por um longo período, ainda que pequenos ajustes na Selic possam se fazer necessários, havendo condições bem razoáveis para a retomada da atividade econômica, no Brasil e no mundo.

Em termos de risco, fora os desdobramentos do Covid-19 e de todos os esforços para contenção da pandemia, por aqui, as atenções se voltam para o calendário legislativo, dado que as PECs necessárias para manter a regra do teto de gastos funcionando (PEC Emergencial e PEC do Pacto Federativo) precisam ser votadas. No entanto, é pouco provável que isso ocorra antes das eleições das novas mesas diretoras na Câmara e no Senado, no início de fevereiro.

Dito isso, também se repetiu ao final de 2020, o entendimento quase que unânime acerca da manutenção dessa “necessidade compulsória” de assunção maior de risco nas carteiras, com vistas ao cumprimento de metas atuariais, igualmente desafiadoras para o atual cenário. Assim, de forma mais assertiva para a elaboração de Políticas de Investimentos, com a adoção dos devidos critérios técnicos para a definição de macro alocação de ativos, seleção de gestores, e, com boa diversificação na alocação entre os produtos de investimento, as estratégias novamente deveriam considerar, em alguma proporção, o alongamento de *duration*, observar produtos estruturados, eventualmente aumentar exposição em renda variável e considerar seriamente a possibilidade de alocação em produtos de “investimento no exterior”.

6. Sobre a “necessidade compulsória” de assunção à riscos

No intuito de evitar eventual erro de interpretação, e, abrindo um parêntese sobre a “necessidade compulsória” de assunção à riscos, ainda que entendendo adequadamente os cenários e respectivos riscos, primeiramente, deve-se entender todas as necessidades do RPPS, buscando conhecer previamente o comportamento do seu passivo atuarial, tolerância ao risco e demais fatores relevantes. De acordo com algumas projeções macroeconômicas apresentadas no início de 2021, e pela ótica do ativo, também continuamos entendendo que há a “necessidade compulsória” de assunção à riscos, por parte dos investidores institucionais, para o atingimento de suas respectivas metas atuariais.

No entanto, salientamos que, para uma alocação mais eficiente, técnica, com indicação mais precisa de fatores de risco, é necessária a realização do estudo de ALM (Asset Liability Management) em bases anuais. Esse estudo, previsto inclusive no manual técnico do Pró-Gestão, adotado pela SPREV-ME, é realizado para identificar a alocação ideal dos ativos, tendo em vista o passivo atuarial e a necessidade de rentabilização desses ativos (meta atuarial), de forma a neutralizar um “descasamento” entre as taxas de crescimento do ativo (investimento) e do passivo atuarial (fluxo de pagamento de benefícios futuros).

ANEXO 1

Tabela (3): Rentabilidades de Índices e Indicadores em 2020 – “No Ano”

Índices e Indicadores Financeiros															
	2020												No ano (2020)	Período de Recuperação	Classe de Ativos*
	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro			
S&P 500	5,75%	-3,49%	1,10%	17,63%	4,51%	2,77%	0,26%	12,52%	-0,95%	-0,51%	2,31%	1,09%	49,89%	68,53%	IE
MSCI ACWI	4,68%	-3,28%	-0,31%	15,44%	4,14%	3,97%	-0,09%	11,43%	-0,38%	-0,24%	3,65%	1,88%	47,41%	68,31%	IE
DÓLAR	5,92%	5,37%	15,56%	4,39%	-0,01%	0,92%	-4,98%	5,15%	3,10%	2,32%	-7,63%	-2,53%	28,93%	3,42%	IND
IGPM	0,48%	-0,04%	1,24%	0,80%	0,28%	1,56%	-2,61%	2,74%	4,34%	3,23%	3,28%	0,96%	23,14%	21,57%	IND
IMA-C	2,54%	0,63%	-3,52%	1,39%	2,63%	3,74%	4,26%	2,11%	2,95%	2,81%	1,94%	-1,12%	22,07%	24,45%	RF
S&P 500 (Moeda Original)	-0,16%	-8,41%	-12,51%	12,68%	4,53%	1,84%	5,51%	7,01%	-3,92%	-2,77%	10,75%	3,71%	16,26%	62,96%	IE
MSCI ACWI (Moeda Original)	-1,17%	-8,21%	-13,73%	10,59%	4,15%	3,03%	5,14%	5,97%	-3,37%	-2,50%	12,21%	4,53%	14,33%	62,74%	IE
INPC + 6% a.a.	0,70%	0,59%	0,69%	0,23%	0,21%	0,79%	0,98%	0,85%	1,36%	1,38%	1,42%	1,98%	11,75%	9,81%	Meta
IPCA + 6% a.a.	0,72%	0,67%	0,58%	0,15%	0,08%	0,75%	0,90%	0,73%	1,13%	1,35%	1,36%	1,87%	10,76%	8,81%	Meta
INPC + 5% a.a.	0,62%	0,52%	0,61%	0,16%	0,14%	0,71%	0,89%	0,77%	1,28%	1,30%	1,34%	1,89%	10,70%	9,00%	Meta
IPCA + 5% a.a.	0,64%	0,60%	0,50%	0,08%	0,01%	0,67%	0,81%	0,65%	1,05%	1,27%	1,28%	1,78%	9,72%	8,01%	Meta
INPC + 4% a.a.	0,53%	0,45%	0,52%	0,08%	0,06%	0,63%	0,80%	0,69%	1,20%	1,22%	1,26%	1,81%	9,65%	8,19%	Meta
IPCA + 4% a.a.	0,55%	0,53%	0,41%	0,00%	-0,07%	0,59%	0,72%	0,57%	0,97%	1,19%	1,20%	1,70%	8,68%	7,21%	Meta
IDkA IPCA 2A	0,54%	0,69%	-1,21%	0,57%	0,44%	0,99%	0,94%	1,03%	0,02%	0,04%	1,25%	1,73%	8,62%	10,59%	RF
IRF-M 1+	1,11%	0,80%	-0,47%	1,50%	1,92%	1,04%	1,47%	-1,13%	-0,91%	-0,61%	0,46%	3,05%	8,45%	11,70%	RF
IMA-B5	0,56%	0,64%	-1,75%	0,49%	2,12%	1,12%	0,99%	0,43%	-0,12%	0,20%	1,32%	1,83%	8,04%	10,86%	RF
IRF-M	0,88%	0,65%	-0,11%	1,15%	1,42%	0,79%	1,08%	-0,75%	-0,56%	-0,33%	0,36%	1,95%	6,69%	8,34%	RF
IMA-B	0,26%	0,45%	-6,97%	1,31%	1,52%	2,05%	4,39%	-1,80%	-1,51%	0,21%	2,00%	4,85%	6,41%	16,70%	RF
IMA-B5+	0,03%	0,32%	-10,93%	2,01%	1,02%	2,84%	7,32%	-3,62%	-2,60%	0,22%	2,59%	7,51%	5,50%	22,02%	RF
INPC	0,19%	0,17%	0,18%	-0,23%	-0,25%	0,30%	0,44%	0,36%	0,87%	0,89%	0,95%	1,46%	5,45%	4,94%	IND
IMA-GERAL	0,56%	0,45%	-1,98%	0,86%	1,02%	0,99%	1,74%	-0,60%	-0,60%	0,09%	0,73%	2,02%	5,34%	8,27%	RF
IPCA	0,21%	0,25%	0,07%	-0,31%	-0,38%	0,26%	0,36%	0,24%	0,64%	0,86%	0,89%	1,35%	4,52%	3,99%	IND
IRF-M 1	0,44%	0,38%	0,60%	0,45%	0,42%	0,28%	0,24%	0,12%	0,15%	0,16%	0,23%	0,31%	3,84%	2,67%	RF
IBRX - 50	-1,88%	-8,66%	-30,37%	10,48%	9,10%	9,33%	8,15%	-3,42%	-4,62%	-0,54%	16,21%	9,42%	3,62%	81,80%	RV
IBrX - 100	-1,25%	-8,22%	-30,09%	10,27%	8,52%	8,97%	8,41%	-3,38%	-4,58%	-0,55%	15,46%	9,15%	3,50%	77,37%	RV
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%	77,45%	RV
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,76%	1,83%	RF
SELIC	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,90%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,76%	1,83%	IND
IMA-S	0,38%	0,27%	0,33%	0,27%	0,24%	0,22%	0,20%	0,16%	-0,27%	0,13%	0,10%	0,33%	2,39%	1,49%	RF
IDkA IPCA 20A	-1,37%	-0,09%	-16,46%	1,77%	1,75%	4,18%	6,53%	-6,22%	-4,30%	0,68%	3,37%	11,36%	2,20%	28,83%	RF
ISE	1,01%	-5,75%	-30,51%	12,61%	8,61%	6,55%	10,84%	-3,94%	-5,42%	-0,99%	9,04%	7,01%	0,32%	58,27%	RV
SMLL	0,45%	-8,27%	-35,07%	10,19%	5,07%	14,43%	0,90%	-1,23%	-5,44%	-2,28%	16,64%	7,52%	-0,65%	79,84%	RV
IDIV	-1,58%	-6,18%	-25,53%	3,76%	5,00%	8,95%	6,53%	-4,83%	-4,63%	0,65%	14,40%	8,94%	-1,00%	51,38%	RV
IVBX-2	3,31%	-9,20%	-33,77%	15,67%	7,57%	8,11%	7,83%	-2,47%	-5,29%	-3,11%	12,02%	7,39%	-2,97%	67,22%	RV
IFIX	-3,76%	-3,69%	-15,85%	4,39%	2,08%	5,59%	-2,61%	1,79%	0,46%	-1,01%	1,51%	2,19%	-10,24%	26,07%	RV

* Classe de Ativos: RF - Renda Fixa, RV - Renda Variável, IND - Índices ou Indicadores, Meta - Referências genéricas para metas atuariais e IE - Investimento no Exterior.

ANEXO 2

Tabela (4): Rentabilidades de Índices e Indicadores em 2020 – “Recuperação”

Índices e Indicadores Financeiros															
	2020												No ano (2020)	Período de Recuperação	Classe de Ativos*
	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro			
IBRX - 50	-1,88%	-8,66%	-30,37%	10,48%	9,10%	9,33%	8,15%	-3,42%	-4,62%	-0,54%	16,21%	9,42%	3,62%	81,80%	RV
SMLL	0,45%	-8,27%	-35,07%	10,19%	5,07%	14,43%	0,90%	-1,23%	-5,44%	-2,28%	16,64%	7,52%	-0,65%	79,84%	RV
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%	77,45%	RV
IBrX - 100	-1,25%	-8,22%	-30,09%	10,27%	8,52%	8,97%	8,41%	-3,38%	-4,58%	-0,55%	15,46%	9,15%	3,50%	77,37%	RV
S&P 500	5,75%	-3,49%	1,10%	17,63%	4,51%	2,77%	0,26%	12,52%	-0,95%	-0,51%	2,31%	1,09%	49,89%	68,53%	IE
MSCI ACWI	4,68%	-3,28%	-0,31%	15,44%	4,14%	3,97%	-0,09%	11,43%	-0,38%	-0,24%	3,65%	1,88%	47,41%	68,31%	IE
IVBX-2	3,31%	-9,20%	-33,77%	15,67%	7,57%	8,11%	7,83%	-2,47%	-5,29%	-3,11%	12,02%	7,39%	-2,97%	67,22%	RV
S&P 500 (Moeda Original)	-0,16%	-8,41%	-12,51%	12,68%	4,53%	1,84%	5,51%	7,01%	-3,92%	-2,77%	10,75%	3,71%	16,26%	62,96%	IE
MSCI ACWI (Moeda Original)	-1,17%	-8,21%	-13,73%	10,59%	4,15%	3,03%	5,14%	5,97%	-3,37%	-2,50%	12,21%	4,53%	14,33%	62,74%	IE
ISE	1,01%	-5,75%	-30,51%	12,61%	8,61%	6,55%	10,84%	-3,94%	-5,42%	-0,99%	9,04%	7,01%	0,32%	58,27%	RV
IDIV	-1,58%	-6,18%	-25,53%	3,76%	5,00%	8,95%	6,53%	-4,83%	-4,63%	0,65%	14,40%	8,94%	-1,00%	51,38%	RV
IDKa IPCA 20A	-1,37%	-0,09%	-16,46%	1,77%	1,75%	4,18%	6,53%	-6,22%	-4,30%	0,68%	3,37%	11,36%	2,20%	28,83%	RF
IFIX	-3,76%	-3,69%	-15,85%	4,39%	2,08%	5,59%	-2,61%	1,79%	0,46%	-1,01%	1,51%	2,19%	-10,24%	26,07%	RV
IMA-C	2,54%	0,63%	-3,52%	1,39%	2,63%	3,74%	4,26%	2,11%	2,95%	2,81%	1,94%	-1,12%	22,07%	24,45%	RF
IMA-B5+	0,03%	0,32%	-10,93%	2,01%	1,02%	2,84%	7,32%	-3,62%	-2,60%	0,22%	2,59%	7,51%	5,50%	22,02%	RF
IGPM	0,48%	-0,04%	1,24%	0,80%	0,28%	1,56%	-2,61%	2,74%	4,34%	3,23%	3,28%	0,96%	23,14%	21,57%	IND
IMA-B	0,26%	0,45%	-6,97%	1,31%	1,52%	2,05%	4,39%	-1,80%	-1,51%	0,21%	2,00%	4,85%	6,41%	16,70%	RF
IRF-M 1+	1,11%	0,80%	-0,47%	1,50%	1,92%	1,04%	1,47%	-1,13%	-0,91%	-0,61%	0,46%	3,05%	8,45%	11,70%	RF
IMA-B5	0,56%	0,64%	-1,75%	0,49%	2,12%	1,12%	0,99%	0,43%	-0,12%	0,20%	1,32%	1,83%	8,04%	10,86%	RF
IDKa IPCA 2A	0,54%	0,69%	-1,21%	0,57%	0,44%	0,99%	0,94%	1,03%	0,02%	0,04%	1,25%	1,73%	8,62%	10,59%	RF
INPC + 6% a.a.	0,70%	0,59%	0,69%	0,23%	0,21%	0,79%	0,98%	0,85%	1,36%	1,38%	1,42%	1,98%	11,75%	9,81%	Meta
INPC + 5% a.a.	0,62%	0,52%	0,61%	0,16%	0,14%	0,71%	0,89%	0,77%	1,28%	1,30%	1,34%	1,89%	10,70%	9,00%	Meta
IPCA + 6% a.a.	0,72%	0,67%	0,58%	0,15%	0,08%	0,75%	0,90%	0,73%	1,13%	1,35%	1,36%	1,87%	10,76%	8,81%	Meta
IRF-M	0,88%	0,65%	-0,11%	1,15%	1,42%	0,79%	1,08%	-0,75%	-0,56%	-0,33%	0,36%	1,95%	6,69%	8,34%	RF
IMA-GERAL	0,56%	0,45%	-1,98%	0,86%	1,02%	0,99%	1,74%	-0,60%	-0,60%	0,09%	0,73%	2,02%	5,34%	8,27%	RF
INPC + 4% a.a.	0,53%	0,45%	0,52%	0,08%	0,06%	0,63%	0,80%	0,69%	1,20%	1,22%	1,26%	1,81%	9,65%	8,19%	Meta
IPCA + 5% a.a.	0,64%	0,60%	0,50%	0,08%	0,01%	0,67%	0,81%	0,65%	1,05%	1,27%	1,28%	1,78%	9,72%	8,01%	Meta
IPCA + 4% a.a.	0,55%	0,53%	0,41%	0,00%	-0,07%	0,59%	0,72%	0,57%	0,97%	1,19%	1,20%	1,70%	8,68%	7,21%	Meta
INPC	0,19%	0,17%	0,18%	-0,23%	-0,25%	0,30%	0,44%	0,36%	0,87%	0,89%	0,95%	1,46%	5,45%	4,94%	IND
IPCA	0,21%	0,25%	0,07%	-0,31%	-0,38%	0,26%	0,36%	0,24%	0,64%	0,86%	0,89%	1,35%	4,52%	3,99%	IND
DÓLAR	5,92%	5,37%	15,56%	4,39%	-0,01%	0,92%	-4,98%	5,15%	3,10%	2,32%	-7,63%	-2,53%	28,93%	3,42%	IND
IRF-M 1	0,44%	0,38%	0,60%	0,45%	0,42%	0,28%	0,24%	0,12%	0,15%	0,16%	0,23%	0,31%	3,84%	2,67%	RF
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,76%	1,83%	RF
SELIC	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,90%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,76%	1,83%	IND
IMA-S	0,38%	0,27%	0,33%	0,27%	0,24%	0,22%	0,20%	0,16%	-0,27%	0,13%	0,10%	0,33%	2,39%	1,49%	RF

* Classe de Ativos: RF - Renda Fixa, RV - Renda Variável, IND - Índices ou Indicadores, Meta - Referências genéricas para metas atuariais e IE - Investimento no Exterior.