



Cenário Mundo

FED eleva a taxa de juros nos EUA, alcançando o maior nível em 20 anos e indica fim do ciclo do aperto monetário

O Federal Reserve (FED) decidiu elevar a taxa básica de juros em 0,25%, alcançando o maior nível em 20 anos, e indicou que o ciclo do aperto monetário pode estar chegando ao fim, dependendo dos dados econômicos, do mercado de trabalho e dos preços. Isso levou a uma rentabilidade de 4% nos títulos de 10 anos do Tesouro Americano. Apesar disso, a inflação continua em torno de 3% ao ano, ainda acima da meta de 2% estabelecida pelo FED. A inflação core permaneceu em 4,8% ao ano.

Os indicadores de atividade econômica nos Estados Unidos têm sido surpreendentemente positivos. Mesmo com o aperto monetário implementado desde o início do ano passado, a economia do país tem mostrado resiliência. O mercado de trabalho continua aquecido, o consumo está satisfatório e até o setor imobiliário apresenta sinais de recuperação, apesar de ser mais sensível ao aperto monetário. A inflação vem apresentado uma dinâmica semelhante. Embora tenha havido alguma melhora desde o pico, o progresso tem sido lento.

Essa postura de preocupação com a inflação deve ser adotada também pelos bancos centrais de outros países do mundo desenvolvido. Nos últimos meses, vimos tentativas improdutivas de encerrar o ciclo de aperto monetário em alguns países, sendo necessário voltar a aumentar as taxas em alguns casos, como na Austrália e Canadá, ou acelerar o aperto, como no Reino Unido.

Por outro lado, nos países emergentes, a situação é diferente. Esses bancos centrais, acostumados a lidar com a inflação alta, foram os primeiros a iniciar o processo de aperto monetário, atingindo uma postura restritiva antecipadamente e controlando a inflação em direção às suas metas. Muitos desses países podem se permitir iniciar o processo de cortes de juros nos próximos meses, especialmente na América Latina.

Esta divergência entre os bancos centrais dos países desenvolvidos e emergentes pode ter efeitos importantes no mercado no próximo semestre. A atratividade dos juros locais explica parte da boa performance de algumas moedas. Com a falta de tendências claras e duradouras em diversas classes de ativos, as decisões tomadas por economias em diferentes estágios do ciclo econômico podem ser determinantes para a dinâmica dos preços dos ativos relacionados.

Acredita-se que os EUA terão um processo de desaceleração econômica gradual. No entanto, o cenário é mais incerto para a economia chinesa, que depende mais de medidas de estímulo fiscal para manter os preços das commodities.

Cenário Brasil



Brasil rumo ao grau de investimento

O Copom decidiu iniciar o ciclo de corte na taxa de juros, com redução de 0,5%, sinalizando que este ritmo deverá ser adotado nas próximas reuniões. A taxa de juros agora se encontra em 13,25%.

Dentre os dados recentes que ajudaram na decisão, podemos destacar a forte queda de 2% no Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) em maio em relação a abril, enquanto o consenso era de 0%; a deflação de 0,07% no Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo 15 (IPCA-15) de julho, quando o consenso era de 0,03%; o upgrade do rating de crédito do Brasil de BB- para BB pela agência Fitch; e a postura mais expansionista (leniente com a inflação e focada no crescimento) do Federal Open Market Committee (Fomc) nos EUA em relação à decisão de juros.

Essa reunião do Copom também foi marcada pelo primeiro voto de Gabriel Galípolo, diretor de política monetária, que é amplamente cotado para ser o próximo presidente do Banco Central. Ele votou por um corte de 50bps, em linha com o atual presidente do BC, Roberto Campos Neto.

No que diz respeito à estrutura econômica, o mercado estará concentrado nas próximas semanas nas atividades do Congresso, pois existe a possibilidade de votação de medidas que buscam aumentar os impostos em 2024, com o objetivo de se aproximar o máximo possível da meta estabelecida para o resultado primário.

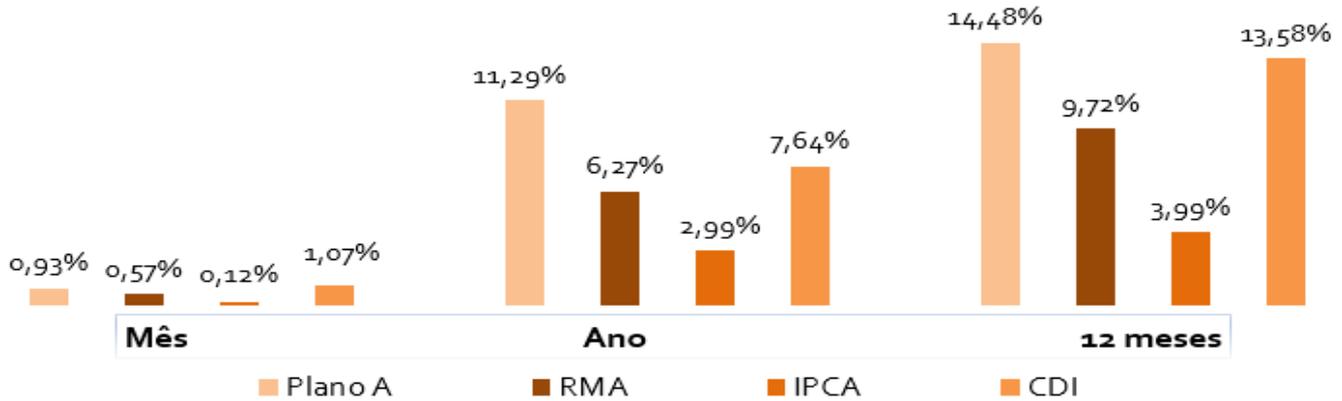
A inflação, medida pelo IPCA, continua dando sinais positivos. Em julho, o índice avançou 0,12%, acumulando 2,99% no ano e 3,99% nos últimos 12 meses. O centro da meta de inflação para 2023 é 3,25%, com limite máximo de 4,75%. Com o resultado de junho, a expectativa de cumprimento da meta deste ano tem aumentado.

A taxa de desemprego teve uma surpreendente queda para 8% em junho. Esta redução foi mais intensa do que o esperado e mostra que o mercado de trabalho continua forte. O resultado também está em linha com os dados do CAGED, que registraram a adição de 157 mil empregos. Isso reflete uma diminuição na população desocupada e um aumento na taxa de participação, o que indica um aumento nas contratações.

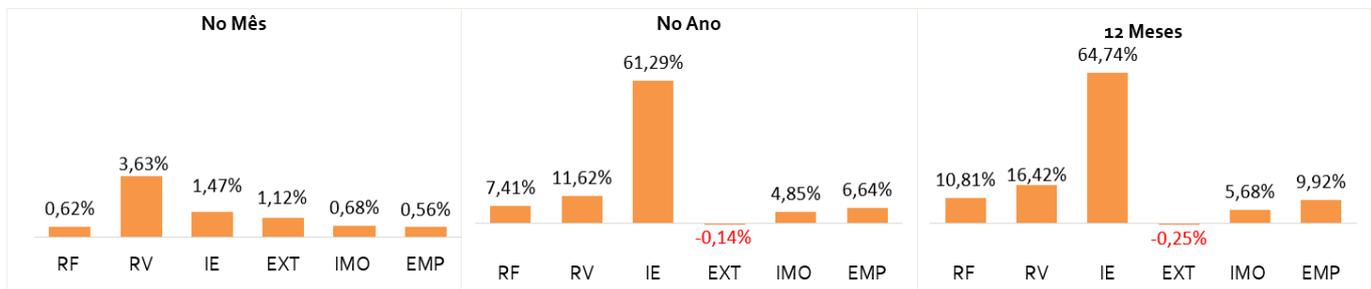
Composição e Resultado

A seguir são apresentados os retornos e alocação consolidados e por segmento do Plano:

Rentabilidade

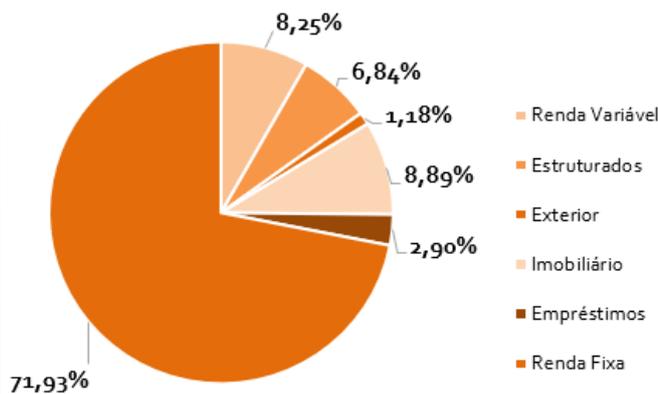


Rentabilidade por Segmento



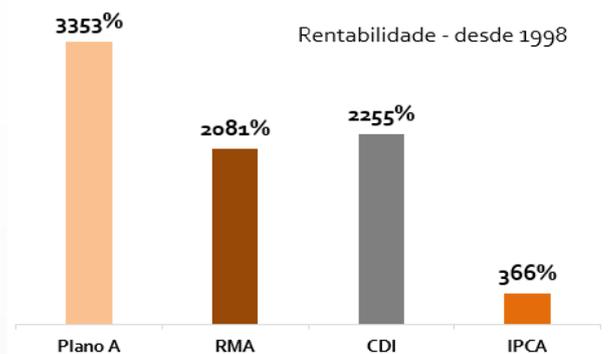
Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Alocação por Segmento*



*Percentuais com arredondamentos

Rentabilidade Histórica



Palavra da Gestão

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

Conforme esperado, tivemos o início do ciclo de afrouxamento monetário com o corte de 0,5% na taxa de juros. A opinião do mercado já converge para uma taxa terminal de 11,75% em 2023 e 9,00% em 2024.

Em julho, o comportamento da curva de juros foi de queda, sendo que a curva de juro real apresentou queda mais intensa nos vértices mais curtos. O monitoramento das estratégias de crédito privado tem demonstrado que os resgates líquidos praticamente cessaram, fato que pode ser considerado um ponto de inflexão, para uma boa performance deste setor.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5+	0,73%
IMA-B 5	0,97%
CDI	1,07%

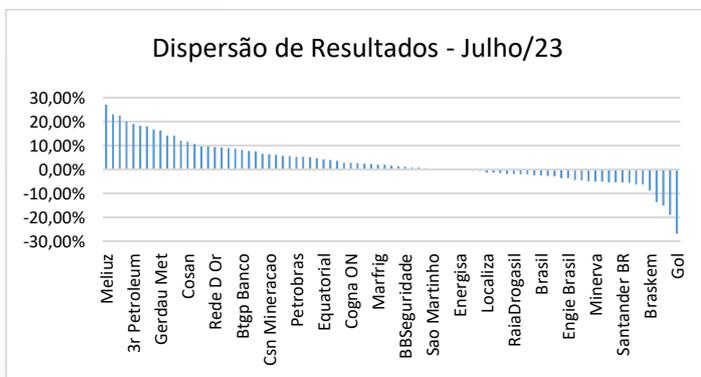
Renda Variável

O Ibovespa teve o quarto mês consecutivo de alta, ultrapassando os 120.000 pontos, com um ganho de 3,3%. Essa tendência acompanhou o bom desempenho das bolsas globais, especialmente o S&P, que teve alta de 3,1%. Não fizemos mudanças significativas em nossas exposições.

Diante do desempenho positivo no ano, acreditamos que ainda há espaço para a bolsa brasileira continuar entregando uma boa rentabilidade, considerando o ciclo de queda de juros que está por vir.

Dos 85 papéis do Índice Bovespa, 52 apresentaram resultado positivo. Destaque para as ações de Meliuz (27,14%), Petrorio (+23,03%) e Carrefour (+22,50%). No lado negativo, os piores desempenhos ficaram com Gol (-26,88%), Azul (-19,03%) e CVC (-15,10%).

Em julho, o investidor estrangeiro entrou com R\$ 7,1 bi na B3. Já no ano, o saldo segue positivo em R\$ 24 bi. O gráfico a seguir mostra a dispersão de retorno, por ação, no mês de julho/2023:



Investimentos Estruturados

A estratégia de multimercados macro fechou o mês com retorno de 1,01%. Estamos encerrando o processo de redução de exposição na classe.

Indicadores	No Mês	No Ano
CSHG FF FIC FIM	1,34%	4,64%
CDI	1,07%	7,64%

Exterior

No cenário internacional, os mercados acionários foram impulsionados pelas evidências de desinflação, a economia americana resiliente e sinais positivos na temporada de resultados. Continuamos monitorando o risco de aumento de taxas de juros no curto prazo, principalmente nos EUA.

As ações globais tiveram um bom desempenho, com o índice *MSCI All Country World* subindo 3,7% em dólar. Os mercados desenvolvidos apresentaram um retorno de 3,4% em julho, mas foram os setores e regiões mais arriscados que apresentaram melhor desempenho. As ações de *Small Caps* e o índice *MSCI Emerging Markets* ganharam 4,9% e 6,3%, respectivamente.

A moeda americana desvalorizou 1,25% perante o real no mês de julho. As principais bolsas performaram muito bem, o que ajudou no resultado positivo da carteira. O segmento encerrou com retorno de 1,12%. Segue abaixo os principais indicadores globais:

Índice	País	Retorno (BRL)
NASDAQ	EUA	4,05%
S&P500	EUA	6,47%
HangSeng	China	6,15%
MSCI World	GLOBAL	3,11%

Imobiliário:

O IFIX apresentou uma alta de 1,33% em julho, sendo o 4º mês consecutivo de rentabilidade positiva. O retorno no ano já está em 11,51%.

A recuperação dos fundos de Tijolos continua forte, com mais uma alta de 1,44%. Ao olharmos para a janela de 2023, os shoppings também chamam atenção, com performance de 20,65%.

Perspectivas

A economia global tem apresentado uma desaceleração gradual, acompanhada de um cenário de taxas de juros mais elevadas e uma consequente redução da inflação. Nos Estados Unidos, o Federal Reserve (FED) comunicou que pode haver uma ou duas altas nas taxas nos próximos meses. No Brasil, o fim do ciclo de aperto monetário animou os investidores. No entanto, apesar do otimismo, o país ainda enfrenta desafios para o equilíbrio fiscal.

O mercado já antecipou na curva de juros o início de um ciclo favorável de redução da taxa Selic. Em relação à Renda Variável, mantemos uma carteira equilibrada entre gestores ativos e passivos. As condições técnicas continuam mostrando sinais de melhora, e diversas empresas devem voltar a atrair atenção dos investidores devido aos preços atuais.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		4.683.775		Valores em R\$ mil		
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
BNP PARIBAS FF ALM A + Carteira a Própria	05.983.533/0001-54	4.122.386				
Titulos Publicos / NTN-B		4.056.010	IPCA + 6,9%			
Titulos Privados / Indexados IPCA+		62.237	IPCA + 6,38%			
Compromissada ALM-A		4.138	CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		558.753				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	558.753	1,07%	7,60%	13,63%	
Rico de Mercado - IMA-B5		127				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	127	0,96%	7,95%	11,36%	
Passivos		-66				
Passivos de Fundos Exclusivos		-66				
FIDCs		2.575				
FIDC VERDECARD SEN3	26.722.650/0001-34	629	0,69%	7,96%	10,93%	
FIDC LIGHT SEN 1E 2S	29.665.468/0001-87	1.748	0,46%	6,71%	9,45%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	199	0,87%	8,73%	12,22%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			1,07%	7,64%	13,58%	
IMA-B5			0,97%	8,09%	11,29%	
RENDA VARIÁVEL		537.230				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA	17.138.135/0001-10	537.230	3,63%	11,62%	16,25%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	23.955	3,31%	11,33%	18,78%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	95.540	3,10%	8,54%	15,97%	
BRDESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	48.427	3,19%	8,52%	15,33%	
OCEANA VALOR FIC FIA	26.956.042/0001-94	104.499	3,40%	13,12%	19,42%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	41.626	4,93%	21,82%	24,63%	
VINCI GAS DIVID FIA	17.335.646/0001-22	22.855	3,05%	10,54%	16,49%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	66.339	3,77%	9,31%	15,84%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	19.097	3,14%	14,01%	16,98%	
*SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	53.966	3,76%	22,49%	N/A	
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA	34.258.680/0001-60	32.191	4,68%	17,46%	12,68%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	27.518	4,44%	10,38%	13,81%	
Outros	-	1.217				
*Início em 13/09/2022						
IBOV			3,27%	11,13%	18,20%	

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS (A + B)		445.558				
MULTIMERCADO (A)		303.048				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	224.206	1,34%	4,65%	7,24%	
CSHG ALL SPX NIMITZ Q CSHG FIC FIM	18.644.558/0001-75	35.867	-2,18%	-4,37%	-3,24%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	25.545	3,31%	3,53%	9,74%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	24.138	2,41%	9,71%	18,88%	
CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM	29.236.579/0001-78	30.699	1,79%	5,04%	9,86%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	26.566	2,19%	6,92%	13,19%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	38.247	1,85%	10,33%	18,87%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	12.232	2,12%	-4,33%	-28,22%	
CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA	41.000.792/0001-81	11.321	0,49%	6,94%	8,45%	
*CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	922	2,32%	14,70%	N/A	
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	16.783	0,82%	0,37%	N/A	
Outros	-	1.887				
* Início em 08/12/2022						
CARTEIRA PRÓPRIA		78.842				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	13.144	1,24%	5,76%	9,62%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	65.698	2,58%	10,98%	19,35%	
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES (B)		142.510				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA		142.510				
INV NSTITUCION FIP	01.909.558/0001-57	215	0,68%	5,16%	17,83%	
AG ANGRA INF-ES. FIP	07.715.713/0001-80	91.492	1,55%	13,34%	13,42%	
FIP BR PETRÓLEO 1	14.240.738/0001-30	856	-0,13%	-4,51%	-45,59%	
BTG INFRA II FICFIP	14.584.094/0001-06	1.598	-2,25%	-15,91%	-24,88%	
EMPR BRASIL FMIEE	08.872.944/0001-60	23.793	-0,01%	2,20%	2,18%	
LACAN FLORESTAL FIP	13.812.224/0001-40	2.914	-0,08%	9,49%	9,05%	
FIP LACAN FLOREST 2E	13.812.224/0001-40	2.166	-0,08%	9,49%	9,05%	
MINAS GERAIS - FIP	19.492.229/0001-19	19.086	1,59%	7,61%	17,62%	
BTG PRINCIPAL INVEST	11.998.505/0001-03	390	-0,12%	12,95%	-33,16%	
(*) Retorno de Fundos de Participações considerando o método de TIR						
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		76.829				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA		76.829				
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	25.366	-0,04%	-6,97%	-5,45%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	9.369	1,64%	8,27%	11,68%	
WELL SC GAIA USD FIM	38.032.741/0001-27	1.425	-0,95%	-11,01%	-7,33%	
WELLINGTON SG FIM IE	37.405.165/0001-53	3.285	0,59%	2,59%	7,72%	
MAN AHL TARGET FIM	34.461.768/0001-84	1.036	3,64%	13,65%	9,70%	
MAN AHL TARGET RISK USD FIM	36.352.767/0001-27	16.204	1,75%	-0,65%	-5,67%	
BB GLOB SELEC EQ FIM	17.413.636/0001-68	12.020	2,04%	6,42%	7,11%	
WELLI VENT DOL M FIA	35.556.516/0001-00	8.125	1,88%	3,34%	1,03%	
IMOBILIÁRIO		578.619				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Imobiliários - FII e Cred. Imob.		7.571				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	7.571	0,69%	11,80%	16,45%	
Imóveis em Carteira Própria		571.047				
Imoveis Forluz		571.047	0,67%	4,06%	5,42%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX			1,33%	11,51%	13,61%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		189.125				
Empréstimos		189.125				
Carteira de Empréstimos		189.125	0,73%	6,81%	10,58%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		6.511.137				

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano A		
Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	8,25%	537,230
Estruturados	6,84%	445,558
Exterior	1,18%	76,829
Imobiliário	8,89%	578,619
Empréstimos	2,90%	189,125
CDI	8,64%	562,825
IMA-B5	0,00%	0,127
IPCA	63,29%	4.120,823
Renda Fixa	71,93%	4.683,775
Total	100,00%	6.511

*Percentuais com arredondamentos

