



Cenário Mundo

Estados Unidos mantêm alto nível de crescimento e economia segue mostrando força

Começamos o mês de agosto com a agência de classificação de risco internacional Fitch rebaixando a nota de crédito do governo dos Estados Unidos de AAA (maior nota possível) para AA+, um degrau abaixo da anterior. Apesar das discussões que este evento provocou entre os economistas, a decisão teve pouco impacto no mercado financeiro. Já no final do mês, tivemos o Simpósio de Política Econômica do Federal Reserve (FED, Banco Central dos EUA), mais conhecido como Jackson Hole. Nele, Jerome Powell, atual presidente do FED, comentou que a economia americana segue surpreendendo positivamente no curto prazo, indicando juros mais altos por mais tempo nos Estados Unidos.

Mesmo com um cenário de crescimento ainda forte, a acomodação do mercado de trabalho e da inflação são motivos para fazer o FED acreditar que as altas recentes na taxa de juros americana já estão dando o resultado esperado. O mercado ainda segue dividido sobre uma nova alta neste indicador em setembro, lembrando que o patamar atual está entre 5,25%-5,50%.

Ainda sobre a maior economia do mundo, acredita-se que o ciclo de cortes na taxa de juros por parte do FED irá demorar para começar (provavelmente no segundo semestre de 2024) e que teremos uma taxa neutra (valor de equilíbrio onde é possível estimular a atividade econômica sem gerar inflação) mais elevada nos próximos anos.

Na Europa, os dados de atividade também mostraram uma dinâmica de crescimento. O CPI, que é o equivalente ao índice de inflação brasileira, surpreendeu de forma elevada novamente, deixando um desafio para o Banco Central Europeu. A dúvida sobre a necessidade de novas altas de juros no velho continente também permanece, assim como a indicação de uma política econômica mais restritiva por mais tempo.

Já a economia chinesa segue na contramão do restante do planeta, com a atividade surpreendendo negativamente no curto prazo, principalmente nos setores relacionados à demanda doméstica. A frustração com os resultados de volume de vendas no varejo foi alta, porém, a principal preocupação segue sendo o setor imobiliário. O governo chinês continua adotando algumas medidas na tentativa de estabilizar o crescimento, mas que, até o momento, não tiveram o efeito desejado.

Cenário Brasil

Crescimento da atividade econômica segue surpreendendo positivamente



Após o início do ciclo de cortes na taxa de juros no começo do mês, a atenção do mercado foi direcionada para a intensidade dos próximos cortes que ocorrerão ainda em 2023. Os dados recentes indicam uma maior probabilidade na continuidade do patamar inicial, com uma redução de 0,5% em cada uma das três reuniões do Copom (Comitê de Política Monetária) que irão ocorrer até o final do ano, fechando o ano de 2023, conforme expectativa do boletim Focus, em 11,75%.

Após um período de alguns meses com baixa inflação, medida pelo IPCA, tivemos uma surpresa em agosto. O índice avançou 0,23%, acumulando 3,23% no ano e 4,61% 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 agosto, o mercado segue com uma expectativa de cumprimento da meta deste ano.

O retorno da agenda legislativa levou a atenção do mercado para o debate em torno do orçamento de 2024. Com o objetivo de enviar a PLOA (Projeto de Lei Orçamentária Anual) com déficit primário zero no próximo ano, o governo editou medidas provisórias, como a tributação de fundos *offshore*, e enviou projetos de lei, como a tributação de fundos exclusivos e extinção da JCP (Juros sobre Capital Próprio), sinalizando o seu compromisso com a regra fiscal.

O PIB (Produto Interno Bruto - indicador econômico de crescimento de um país), do 2º trimestre surpreendeu positivamente, principalmente nos setores de agropecuária, construção civil e consumo das famílias. Somando isto aos dados recentes de emprego ainda em um patamar elevado, cria-se uma expectativa de que a atividade doméstica não desacelere rapidamente, a despeito do período prolongado de uma taxa de juros alto. A projeção para o crescimento do PIB em 2023 já está em patamares próximos a 3%.

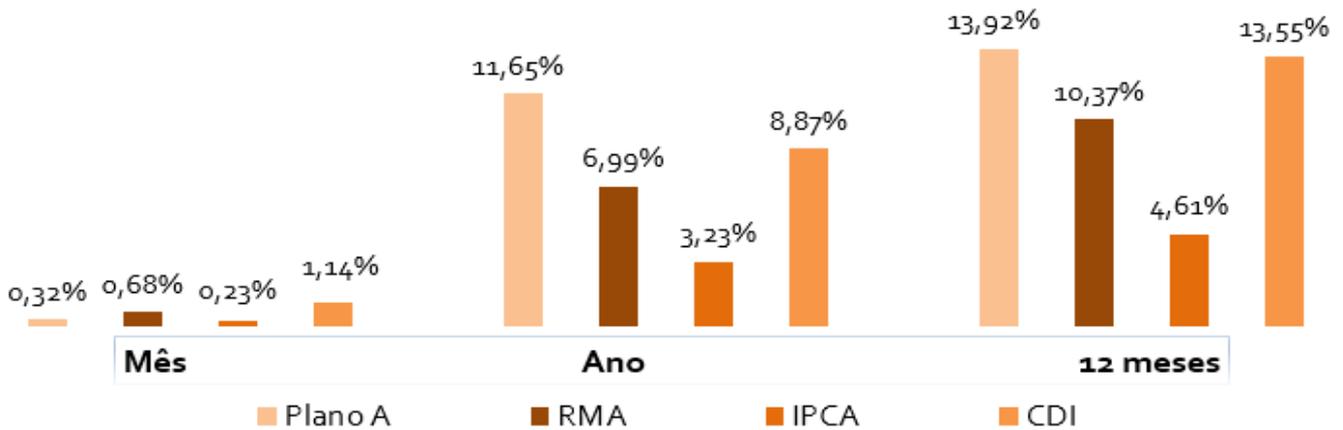
A taxa de desemprego no Brasil recuou para 7,9%, valor considerado baixo em relação à média histórica. Tanto os empregos formais quanto os informais, embora tenham perdido força, avançaram no último levantamento. A expectativa do mercado é de que a taxa de desemprego encerre 2023 em torno de 8%.

O resultado primário do governo central registrou um déficit de R\$ 35,9 bilhões em julho, abaixo do consenso. No acumulado do ano, o saldo primário apresenta déficit de R\$ 78,2 bilhões. À medida que a atividade econômica desacelera nos setores que mais arrecadam, espera-se um novo declínio nas receitas, o que deixa mais desafiador o objetivo de déficit primário zero para 2024 proposto pelo governo.

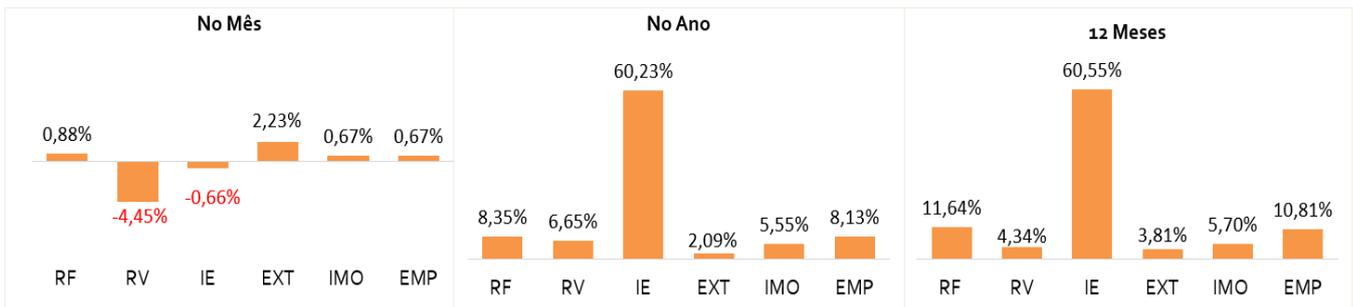
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

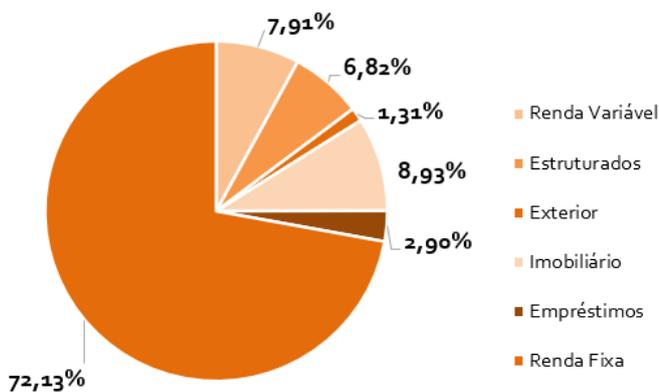


Rentabilidade por Segmento



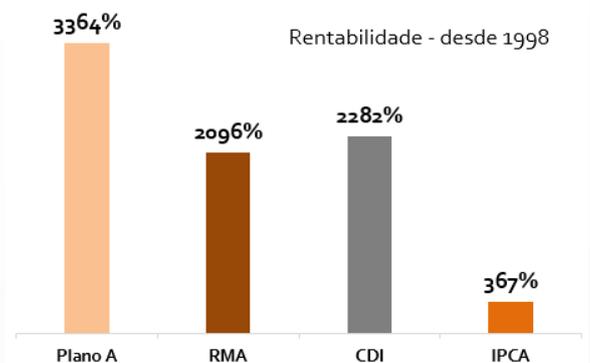
Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Alocação por Segmento*



*Percentuais com arredondamentos

Rentabilidade Histórica



Palavra da Gestão

Agosto interrompeu uma série de três meses seguidos de resultados da Forluz acima da RMA (Rentabilidade Mínima Atuarial). O retorno dos investimentos no período ficou abaixo do mínimo esperado para o mês. O desempenho ruim do índice Ibovespa foi o principal motivo. Porém, no ano, seguimos cumprindo o nosso objetivo com uma rentabilidade acima da meta definida para 2023.

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

No Brasil, pela primeira vez no ano, tivemos fluxo positivo para a indústria de fundos de crédito, fato que contribuiu positivamente para o mercado.

Em agosto, tivemos um aumento na expectativa dos juros futuros. Este cenário afeta o IMA-B 5+, que apresenta desempenho inversamente proporcional à expectativa dos juros. Ou seja: quando temos um aumento na expectativa dos juros no futuro, temos um desempenho ruim neste índice. Com isso, o IMA-B 5+, que reflete um conjunto de títulos públicos com vencimento superior a cinco anos, chegou a apresentar desempenho negativo no período.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5+	-1,27%
IMA-B 5	0,61%
CDI	1,14%

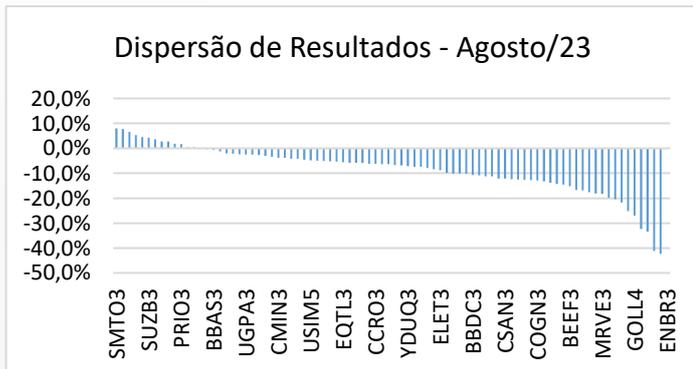
Renda Variável

O Ibovespa, no mês, voltou ao patamar dos 115.742 pontos, apresentando rentabilidade de -5,09%. Esse movimento acompanhou as bolsas globais, especialmente o S&P, que apresentou queda de -1,59%. Não fizemos mudanças significativas em nossas exposições.

Apesar da queda de preços recente, acreditamos que ainda há espaço para a bolsa brasileira continuar entregando uma boa rentabilidade, considerando o ciclo de queda de juros que se iniciou em agosto.

Dos 85 papéis do Índice Bovespa, apenas 13 apresentaram resultado positivo. Destaque para as ações de São Martinho (+7,9%), Vibra Energia (+7,8%) e Petrobras (+6,6%). No lado negativo, os piores desempenhos ficaram com Pão de Açúcar (-42,4%), Via Varejo (-41,2%) e Grupo Soma (-33,4%).

Em agosto, o investidor estrangeiro saiu com R\$ 13,2 bi na B3. Já no ano, o saldo segue positivo em R\$ 13 bi. O gráfico a seguir mostra a dispersão de retorno, por ação, no mês de julho/2023:



Investimentos Estruturados

O segmento de estruturados, no consolidado, fechou o mês com retorno de -0,66%, impactado principalmente pelo mercado de ações.

Exterior

No cenário internacional, os mercados acionários foram impactados por aberturas nas curvas de juros e pelo renovado estresse do mercado imobiliário chinês. Continuamos monitorando o mercado e acompanhando os principais temas que podem impactá-lo: o pouso suave - ou não - da economia americana, a retomada de crescimento na China e os dados de inflação das principais economias.

As ações globais apresentaram desempenho negativo, com o índice MSCI World caindo 2,35% em dólar. O mercado apresentou um retorno de -1,59% em agosto em dólar. Os setores e regiões mais arriscados foram os que apresentaram pior desempenho: o índice MSCI Emerging Markets caiu 6,15% e o HangSeng (Hong Kong) caiu 8,76%.

A moeda americana se apreciou 3,80% perante o real no mês de agosto. O segmento encerrou com retorno de 2,23%. Segue abaixo os principais indicadores globais:

Índice	País	Retorno (USD)
NASDAQ	EUA	-1,50%
S&P500	EUA	-1,59%
HangSeng	China	-8,76%
MSCI World	GLOBAL	-2,35%

Imobiliário

O IFIX, índice dos Fundos Imobiliários, apresentou alta de 0,49% em agosto, após encerrar julho com alta de 1,33%. No ano a rentabilidade é positiva em 12,06%. Dentre os setores do IFIX, os FOFs (Fundo que compram cotas de outros fundos imobiliários) e os Shoppings foram destaques, com valorizações superiores a 2,0%.

Perspectivas

Mesmo com a recente correção nos preços refletindo a elevação da incerteza global e local, o cenário continua levemente otimista com uma melhora da percepção fiscal após o envio da PLOA e com as revisões altistas no PIB 2023 e 2024 que podem elevar tanto as expectativas de arrecadação quanto da manutenção da atual regra fiscal.

A melhora na atividade econômica e a queda na taxa de juros podem ser tornar bons gatilhos para um retorno ajustado a ativos de risco e um melhor desempenho de todo o mercado.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		4.682.300		Valores em R\$ mil		
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
BNP PARIBAS FF ALM A + Carteira Própria	05.983.533/0001-54	4.027.890				
Títulos Públicos / NTN-B		3.991.558	IPCA + 6,9%			
Títulos Privados / Indexados IPCA+		35.891	IPCA + 65,4%			
Compromissada ALM-A		442	CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		652.769				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	652.769	1,13%	8,82%	13,59%	
Rico de Mercado - IMA-B5		127				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	127	0,59%	8,59%	11,88%	
Passivos		-60				
Passivos de Fundos Exclusivos		-60				
FIDCs		1.573				
FIDC VERDECARD SEN3	26.722.650/0001-34	551	0,61%	8,62%	10,66%	
FIDC LIGHT SEN 1E 2S	29.665.468/0001-87	847	0,72%	7,48%	10,28%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	175	0,62%	9,40%	11,38%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			1,14%	8,86%	13,55%	
IMA-B5			0,61%	8,75%	11,97%	
RENDA VARIÁVEL		513.299				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA	17.138.135/0001-10	513.299	-4,45%	6,65%	4,19%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	33.513	-4,78%	6,00%	6,12%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	87.351	-5,03%	3,08%	2,86%	
BRDESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	44.130	-5,34%	2,72%	2,38%	
OCEANA VALOR FIC FIA	26.956.042/0001-94	96.914	-3,71%	8,93%	9,30%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	41.410	-6,02%	14,48%	8,67%	
VINCI GAS DIVID FIA	17.335.646/0001-22	21.069	-4,24%	5,85%	6,07%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	61.722	-3,36%	5,64%	2,64%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	17.444	-5,12%	8,18%	2,80%	
*SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	50.977	-1,88%	20,19%	N/A	
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA	34.258.680/0001-60	28.283	-8,74%	7,20%	-2,51%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	29.224	-4,16%	5,79%	2,49%	
Outros		-				
Outros		1.262				
*Início em 13/09/2022						
IBOV			-5,09%	5,47%	5,68%	

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS (A + B)		442.618				
MULTIMERCADO (A)		299.773				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	223.749	-0,20%	4,43%	5,29%	
CSHG ALL SPX NIMITZ Q CSHG FIC FIM	18.644.558/0001-75	30.392	1,56%	-2,88%	-3,76%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	26.791	-0,28%	3,24%	7,58%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	25.256	-0,51%	9,15%	13,98%	
CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM	29.236.579/0001-78	32.291	0,02%	5,06%	9,32%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	24.143	-0,04%	6,88%	10,62%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	40.023	-0,50%	9,78%	15,74%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	12.623	-1,87%	-6,12%	-27,91%	
CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA	41.000.792/0001-81	11.600	-2,58%	4,18%	4,00%	
*CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	1.372	2,23%	17,25%	N/A	
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	17.594	-0,32%	0,05%	N/A	
Outros	-	1.662				
* Início em 08/12/2022						
CARTEIRA PRÓPRIA		76.024				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	13.266	0,93%	6,74%	9,46%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	62.758	-4,48%	6,01%	5,22%	
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES (B)		142.845				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA		142.845				
INV NSTITUCION FIP	01.909.558/0001-57	217	0,78%	5,98%	17,81%	
AG ANGRA INF-ES. FIP	07.715.713/0001-80	91.454	-0,04%	13,29%	12,19%	
FIP BR PETRÓLEO 1	14.240.738/0001-30	855	-0,13%	-45,24%	-45,58%	
BTG INFRA II FICFIP	14.584.094/0001-06	1.558	-2,48%	-18,00%	-27,00%	
EMPR BRASIL FMIEE	08.872.944/0001-60	23.790	-0,01%	2,19%	2,19%	
LACAN FLORESTAL FIP	13.812.224/0001-40	2.911	-0,09%	9,39%	9,04%	
FIP LACAN FLOREST 2E	13.812.224/0001-40	2.164	-0,09%	9,39%	9,04%	
MINAS GERAIS - FIP	19.492.229/0001-19	19.516	2,25%	10,03%	18,51%	
BTG PRINCIPAL INVEST	11.998.505/0001-03	380	-2,58%	10,04%	-34,92%	
(*) Retorno de Fundos de Participações considerando o método de TIR						
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		85.205				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA						
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	32.928	3,51%	-3,71%	-1,06%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	9.395	0,28%	8,58%	12,11%	
WELL SC GAIA USD FIM	38.032.741/0001-27	1.489	4,54%	-6,97%	-2,90%	
WELLINGTON SG FIM IE	37.405.165/0001-53	3.312	0,81%	3,42%	8,01%	
MAN AHL TARGET FIM	34.461.768/0001-84	1.013	-2,21%	11,14%	10,11%	
MAN AHL TARGET RISK USD FIM	36.352.767/0001-27	16.407	1,26%	0,60%	-0,63%	
BB GLOB SELEC EQ FIM	17.413.636/0001-68	12.336	2,63%	9,22%	11,71%	
WELLI VENT DOL M FIA	35.556.516/0001-00	8.325	2,46%	5,87%	6,38%	
IMOBILIÁRIO		579.633				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Imobiliários - FII e Cred. Imob.		7.496				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	7.496	-0,05%	11,75%	13,84%	
Imóveis em Carteira Própria		572.137				
Imoveis Forluz		572.137	0,68%	5,48%	5,60%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX			0,49%	12,06%	7,95%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		188.440				
Empréstimos		188.440				
Carteira de Empréstimos		188.440	0,67%	8,13%	10,81%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		6.491.495				

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano A		
Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	7,91%	513,299
Estruturados	6,82%	442,618
Exterior	1,31%	85,205
Imobiliário	8,93%	579,633
Empréstimos	2,90%	188,440
CDI	10,06%	653,151
IMA-B5	0,00%	0,127
IPCA	62,07%	4.029,022
Renda Fixa	72,13%	4.682,300
Total	100,00%	6.491

*Percentuais com arredondamentos

