



## 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%.

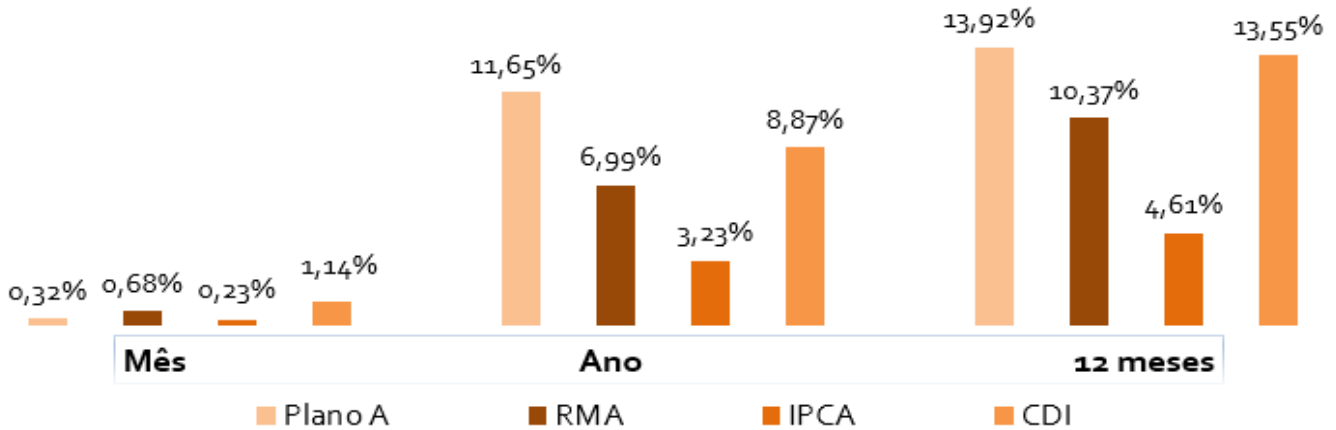
A taxa de desemprego no Brasil recuou para 7,9%, valor considerado baixo em relação à média histórica. Tanto os empregos formais quanto os informais, embora tenham perdido força, avançaram no último levantamento. A expectativa do mercado é de que a taxa de desemprego encerre 2023 em torno de 8%.

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.

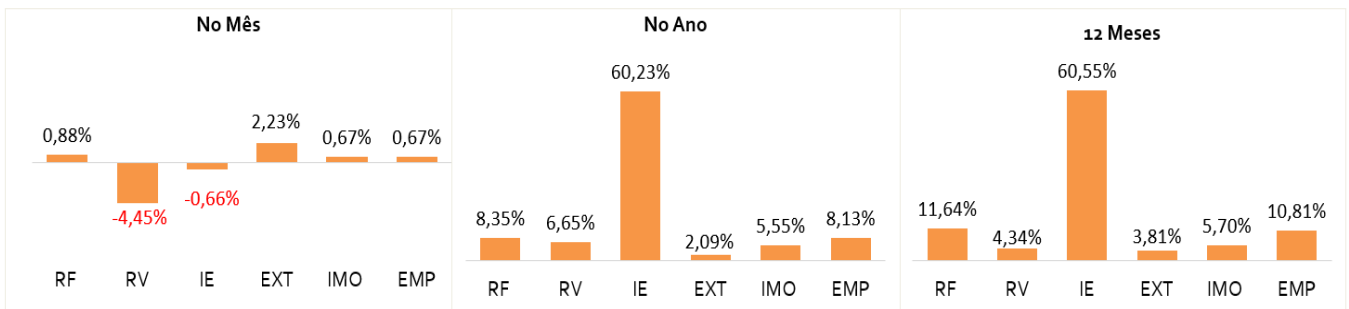
## Composição e Resultado

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

### Rentabilidade

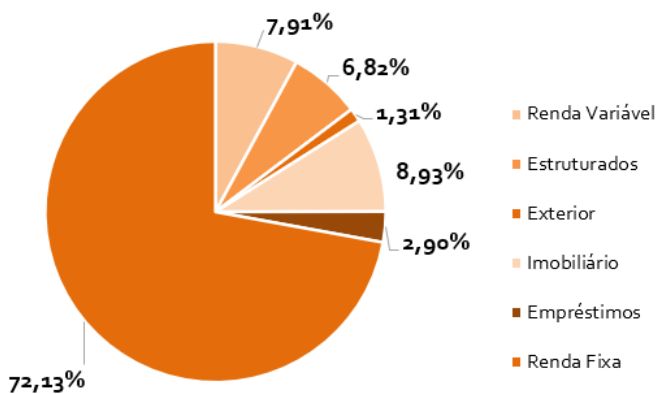


### Rentabilidade por Segmento



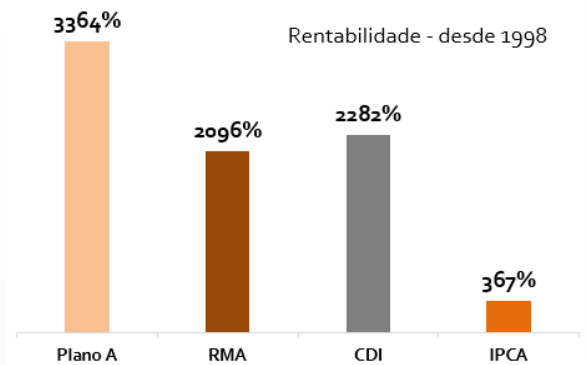
Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

### 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%  |

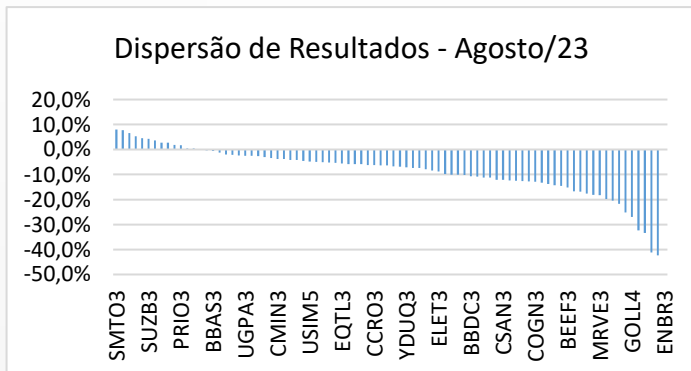
**Renda Variável**

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       |                     |              |              |  |
| Titulos Publicos / NTN-B                                 |                    | 3.991.558       | IPCA + 6,9%         |              |              |  |
| Titulos Privados / Indexados IPCA+                       |                    | 35.891          | IPCA + 654%         |              |              |  |
| Compromissada ALM-A                                      |                    | 442             | CDI                 |              |              |  |
| Nome do Fundo  | CNPJ               | Financeiro (\$) | Retorno Mês         | Retorno Ano  | Retorno 12M  |  |
| <b>Fundos de Caixa</b>                                   |                    | <b>652.769</b>  |                     |              |              |  |
| SF FF CAIXA FI RF DI                                     | 37.037.679/0001-01 | 652.769         | 1,13%               | 8,82%        | 13,59%       |  |
| <b>Rico de Mercado - IMA-B5</b>                          |                    | <b>127</b>      |                     |              |              |  |
| BTG PACTUAL IPCA REF                                     | 07.539.298/0001-51 | 127             | 0,59%               | 8,59%        | 11,88%       |  |
| <b>Passivos</b>  |                    | <b>-60</b>      |                     |              |              |  |
| Passivos de Fundos Exclusivos                            |                    | -60             |                     |              |              |  |
| <b>FIDCs</b>   |                    | <b>1.573</b>    |                     |              |              |  |
| 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%       |  |
| <b>Benchmarks (indicadores de referência de mercado)</b> |                    |                 |                     |              |              |  |
| 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   | -                  | 1.262           |                     |              |              |  |
| *Início em 13/09/2022                                    |                    |                 |                     |              |              |  |
| <b>IBOV</b>  |                    |                 | <b>-5,09%</b>       | <b>5,47%</b> | <b>5,68%</b> |  |

## 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  |                    | 85.205          |             |             |             |  |
| 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          |
| <b>CDI</b>                          | <b>10,06%</b>  | <b>653,151</b>   |
| <b>IMA-B5</b>                       | <b>0,00%</b>   | <b>0,127</b>     |
| <b>IPCA</b>                         | <b>62,07%</b>  | <b>4.029,022</b> |
| Renda Fixa                          | 72,13%         | 4.682,300        |
| <b>Total</b>                        | <b>100,00%</b> | <b>6.491</b>     |

\*Percentuais com arredondamentos

