



Cenário Mundo

Taxa de juros nos EUA deve permanecer mais alta por mais tempo

O mercado de trabalho nos EUA segue dando sinais de força, assim como a inflação. Os dados divulgados recentemente levaram o FED (Banco Central dos EUA) a revisar as estimativas para o PIB (indicador que mede o crescimento de um país) de 1,0% para 2,1% em 2023, e de 1,1% pra 1,5% em 2024.

O FOMC, comitê responsável pela definição da política monetária do país, confirmou as expectativas do mercado e manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25%-5,50%. Na ocasião, o comitê reforçou que ainda existe a possibilidade de uma nova alta nos juros ainda neste ano, subindo a taxa média esperada para 2024 de 4,6% para 5,1% e 2025, de 3,4% para 3,9%, o que demonstra um ciclo de cortes mais lento do que o esperado pelos economistas.

Os dados indicam que teremos juros mais altos por mais tempo nas principais economias do mundo, fato que fortaleceu o dólar americano e resultou em um aumento da aversão ao risco, afetando negativamente as bolsas globais e ativos de renda fixa no mundo emergente.

Na Zona do Euro tivemos um comunicado do ECB (Banco Central Europeu) relatando que, com base em sua avaliação atual, eles consideram que as taxas de juros atingiram níveis que, mantidos por um período suficientemente longo, contribuirão substancialmente para o retorno oportuno da inflação à meta.

No China, após uma sequência de indicadores mais fracos do que o esperado, a economia demonstrou alguma estabilização no curto prazo, surpreendendo com os dados de agosto e setembro. A produção industrial cresceu e as vendas do varejo também tiveram um desempenho robusto. Em sua reunião trimestral, o PBOC (Banco Central da China) afirmou que intensificará o suporte oferecido pela política monetária e o implementará de maneira "precisa e enérgica". Além disso, afirmou que manterá a liquidez "razoavelmente ampla" e sustentará uma "expansão em ritmo estável" do crédito.

Cenário Brasil

Ciclo de corte de juros permanece, com atenção para o cenário fiscal



Tivemos mais uma surpresa positiva no PIB brasileiro, agora considerando os dados do segundo trimestre de 2023. Com isto, o mercado refez suas projeções de crescimento para este ano, com estimativas próximas a 3%, e também para 2024, que está em 1,5%. O setor de serviços segue mostrando resiliência e a taxa de desemprego mostrou nova queda em agosto (7,8%). Os fortes indicadores de atividade passam a ser um ponto de atenção, podendo resultar em pressões inflacionárias no futuro.

Em setembro, ocorreu mais uma reunião do COPOM (Comitê de Política Monetária), onde tivemos um corte de 0,5% na taxa de juros, conforme amplamente esperado pelo mercado. É consenso entre os economistas que teremos uma taxa de 11,75% no fim de 2023. Já as estimativas para 2024 sofreram um reajuste para cima, se aproximando mais do valor de 10% (antes, as expectativas estavam próximas a 9%). A nossa taxa de juros atualmente está em 12,75% ao ano.

O mercado começou a considerar maior o risco de não cumprimento da meta de resultado primário (diferença entre o que é arrecado e as despesas do governo) em 2024, em função da perda de arrecadação, mesmo com atividade mais forte e diante das elevadas estimativas de receita que podem não se concretizar. Com isto, criou-se a perspectiva de que a meta do novo arcabouço fiscal seja relaxada em seu primeiro ano de vigência, o que comprometeria a credibilidade do regime fiscal como âncora da trajetória de estabilização da dívida pública. O resultado foi um aumento do prêmio de risco dos ativos brasileiros. Ou seja, um resultado negativo no mercado de ações e uma exigência por taxas maiores no mercado de renda fixa.

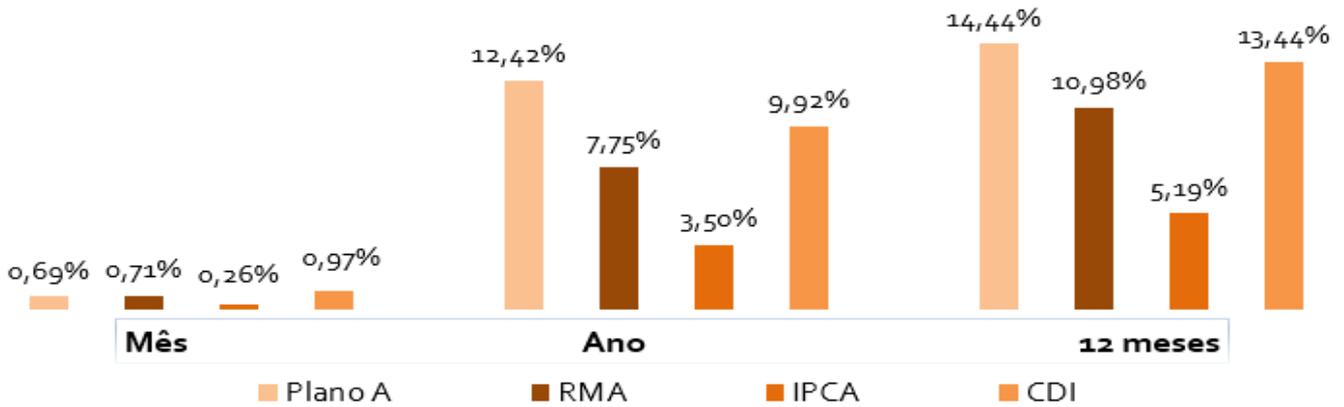
As leituras de inflação têm mostrado queda nos núcleos (componentes que desconsideram os impactos temporários nos preços) desde junho, porém, as recentes surpresas altistas na atividade poderão impactar as expectativas para este índice. As medidas do governo de impulso à renda disponível das famílias (ex.: ganho real no salário mínimo, isenção de IRPF até 2 salários mínimo, Desenrola...) têm mantido a demanda por serviços bastante forte para o nível (e o tempo) contracionista da taxa de juros. As projeções do mercado para a inflação estão próximas a 4,5% para 2023, e 3,8% para 2024.

Apesar da continuidade do ciclo de corte de juros, o impacto da nova onda de aperto das condições financeira globais somado a um crescimento das incertezas acerca da trajetória das contas públicas resultou em aumento da aversão ao risco no cenário doméstico.

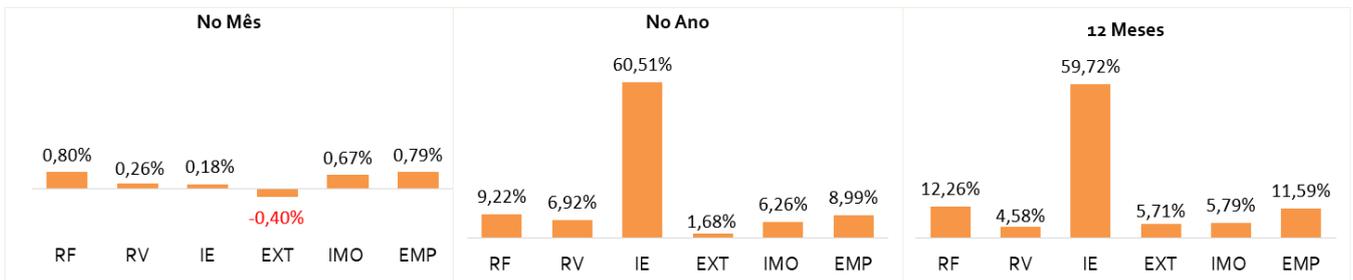
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

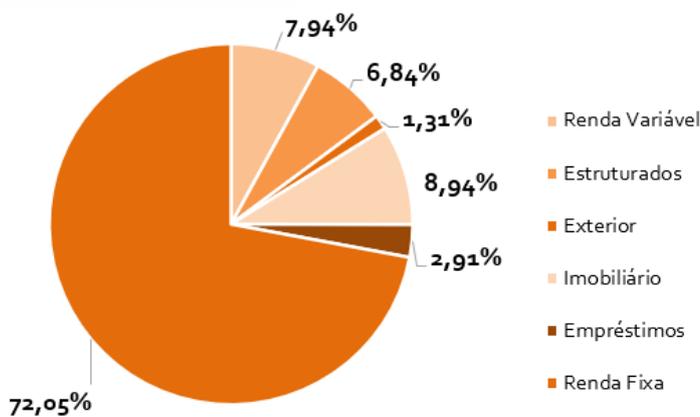


Rentabilidade por Segmento



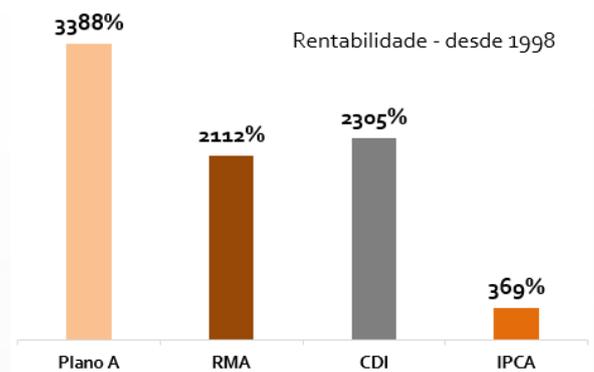
Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Alocação por Segmento*



*Percentuais com arredondamentos

Rentabilidade Histórica



Palavra da Gestão

Mesmo com a deterioração do cenário global em setembro, com impactos diretos no mercado financeiro brasileiro, os planos da Forluz conseguiram entregar um bom resultado, levemente abaixo do RMA. No ano, seguimos cumprindo o nosso objetivo com uma rentabilidade acima da meta definida para 2023.

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

Nos últimos dias de setembro, tivemos uma alta significativa na expectativa dos juros futuros, ocasionada principalmente pelo aumento da probabilidade de que as taxas de juros permaneçam mais altas por mais tempo nas principais economias do planeta. Este cenário afeta a família de índices IMA-B, que apresenta desempenho inversamente proporcional à expectativa dos juros. Ou seja: quando ocorre um aumento na expectativa dos juros no futuro, temos um desempenho ruim nestes índices. Com isso, os índices IMA-Bs, que refletem um conjunto de títulos públicos ligado à inflação, apresentaram resultado fraco no período.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5+	-1,92%
IMA-B 5	0,13%
CDI	0,97%

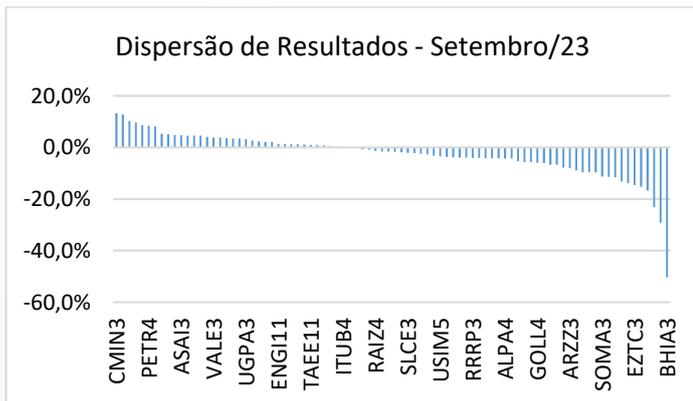
Renda Variável

O Ibovespa fechou o mês no patamar dos 116.565 pontos, apresentando rentabilidade de 0,71%. Esse movimento não acompanhou as bolsas globais, que registraram queda, levando em conta o risco de as taxas de juros de países desenvolvidos permanecerem mais altas por mais tempo.

No nível atual, acreditamos que a bolsa brasileira possa alcançar boa rentabilidade considerando o ciclo de corte de juros em andamento.

Dos 86 papéis que compõem o Ibovespa, 37 apresentaram resultados positivos, sendo que os 5 melhores resultados foram as ações de CSN Mineração (13,32%), BRF SA (12,72%), Hapvida (10,33%), Petrobras (9,70%) e São Martinho (8,66%).

Os 5 piores resultados foram as ações de Casas Bahia (-50,39%), P. Açúcar (-29,15%), Magazine Luiza (-23,19%), Vamos (-16,74%) e Lojas Renner (-15,25%).



Investimentos Estruturados

Ao longo do mês de setembro, a bolsa brasileira apresentou rentabilidade positiva, mas menor que o CDI, o que refletiu no retorno da estratégia de Long Bias (CSHG FF LB; +0,23%), presente no segmento de Estruturados.

O retorno da estratégia de Multimercados Macro (CSHG FF; +0,33%) refletiu, em grande parte, a aposta de gestores no fechamento das curvas de juros internacionais, o que não se materializou, devido à divulgação de dados ainda fortes de atividade econômica.

Exterior

Como mencionado anteriormente, o cenário internacional foi guiado pelas expectativas de taxas de juros internacionais mais altas por mais tempo, o que impactou negativamente no retorno dos mercados acionários, conforme apresentado abaixo:

Índice	País	Retorno (USD)
NASDAQ 100	EUA	-5,07%
S&P500	EUA	-4,87%
MSCI World	GLOBAL	-4,45%

Entretanto, como a moeda americana se valorizou 1,74% perante o real no mês de setembro, o retorno do segmento foi suavizado, encerrando o mês em -0,40%.

Imobiliário

O IFIX, índice dos Fundos Imobiliários, apresentou alta de 0,20% em setembro, completando 6 meses consecutivos de ganhos. É a maior sequência de ganhos desde 2019. No ano, a rentabilidade é positiva em 12,29%.

Perspectivas

O aumento nas expectativas das taxas de juros por todo o mundo pode gerar oportunidades no mercado de renda fixa. O ambiente exige criticidade e cautela para a escolha de investimentos.

O cenário de renda variável à frente segue dependendo da evolução das taxas de juros locais e globais, bem como o apetite ao risco dos investidores de uma maneira geral. Os preços seguem atrativos, a espera de um gatilho que pode resultar em uma melhora significativa na performance.

Seguimos monitorando as expectativas de juros, inflação e atividade (PIB) para os próximos meses, além de potenciais mudanças no direcionamento da política monetária dos Bancos Centrais. Os planos da Forluz seguem com uma postura mais conservadora, aguardando possíveis oportunidades que possam aparecer no mercado.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		4.669.927		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	4.043.202				
Titulos Publicos / NTN-B		4.022.707	IPCA + 6,9%			
Titulos Privados / Indexados IPCA+		19.807	IPCA + 6,5%			
Compromissada ALM-A		688	CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		626.033				
SF FF CAIXA FIR F DI	37.037.679/0001-01	626.033	0,97%	9,88%	13,52%	
Rico de Mercado - IMA-B5		128				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	128	0,12%	8,73%	11,68%	
Passivos		-58				
Passivos de Fundos Exclusivos		-58				
FIDCs		623				
FIDC VERDECARD SEN3	26.722.650/0001-34	472	0,69%	9,37%	11,45%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	151	0,73%	10,21%	12,24%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			0,97%	9,92%	13,44%	
IMA-B5			0,13%	8,89%	11,64%	
RENDA VARIÁVEL		514.624				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA	17.138.135/0001-10	514.624	0,26%	6,92%	4,43%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	51.315	0,75%	6,80%	6,28%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	84.927	0,93%	4,04%	3,37%	
BRANDESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	42.619	0,26%	2,99%	2,67%	
OCEANA VALOR FIC FIA	26.956.042/0001-94	94.624	1,40%	10,46%	9,32%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	39.953	0,16%	14,67%	9,14%	
VINCI GAS DIVID FIA	17.335.646/0001-22	20.312	0,08%	5,93%	4,54%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	60.072	1,04%	6,74%	4,25%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	16.387	-2,48%	5,50%	0,37%	
*SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	49.038	-0,14%	20,02%	N/A	
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA	34.258.680/0001-60	26.155	-4,00%	2,91%	-6,81%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	27.847	-1,08%	4,64%	0,49%	
Outros	-	1.375				
*Início em 13/09/2022						
IBOV			0,71%	6,22%	5,93%	

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS (A + B)		443.402				
MULTIMERCADO (A)		300.664				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	224.485	0,33%	4,78%	4,69%	
CSHG ALL SPX NIMITZ Q CSHG FIC FIM	18.644.558/0001-75	30.542	0,49%	-2,40%	-8,01%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	26.739	-0,19%	3,04%	7,81%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	25.013	-0,97%	8,10%	8,75%	
CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM	29.236.579/0001-78	31.959	-1,03%	3,98%	6,19%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	24.338	0,81%	7,74%	12,08%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	40.263	0,60%	10,43%	14,01%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	13.000	2,98%	-3,32%	-14,64%	
CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA	41.000.792/0001-81	11.762	1,32%	5,56%	4,04%	
*CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	1.389	1,23%	18,69%	N/A	
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	17.757	0,93%	0,98%	N/A	
Outros	-	1.724				
* Início em 08/12/2022						
CARTEIRA PRÓPRIA		76.179				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	13.278	0,09%	6,84%	8,70%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	62.901	0,23%	6,25%	4,39%	
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES (B)		142.737				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA		142.737				
INV NSTITUCION FIP	01.909.558/0001-57	218	0,65%	6,67%	10,06%	
AG ANGRA INF-ES. FIP	07.715.713/0001-80	91.592	0,15%	13,46%	13,81%	
FIP BR PETRÓLEO 1	14.240.738/0001-30	854	-0,13%	-45,31%	-45,54%	
BTG INFRA II FICFIP	14.584.094/0001-06	1.523	-2,26%	-19,86%	-24,71%	
EMPR BRASIL FMIEE	08.872.944/0001-60	23.221	-2,39%	-0,25%	-0,23%	
LACAN FLORESTAL FIP	13.812.224/0001-40	2.909	-0,08%	9,30%	9,05%	
FIP LACAN FLOREST 2E	13.812.224/0001-40	2.162	-0,08%	9,30%	9,05%	
MINAS GERAIS - FIP	19.492.229/0001-19	19.872	1,82%	12,04%	17,53%	
SPECTRA FF A FIM**	52.322.683/0001-05	15	-	-	-	
BTG PRINCIPAL INVEST	11.998.505/0001-03	371	2,17%	12,42%	-24,57%	
(*) Retorno de Fundos de Participações considerando o método de TIR						
(**) Início em 29/09/2023						
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		84.869				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA		84.869				
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	33.104	0,54%	-3,19%	-0,12%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	9.295	-1,06%	7,42%	14,51%	
WELL SC GAIA USD FIM	38.032.741/0001-27	1.517	1,84%	-5,26%	-4,67%	
WELLINGTON SG FIM IE	37.405.165/0001-53	3.332	0,60%	4,05%	7,26%	
MAN AHL TARGET FIM	34.461.768/0001-84	999	-1,40%	9,58%	12,95%	
MAN AHL TARGET RISK USD FIM	36.352.767/0001-27	16.303	-0,64%	-0,05%	-1,03%	
BB GLOB SELEC EQ FIM	17.413.636/0001-68	12.108	-1,85%	7,20%	16,13%	
COMPASS FF FIM**	52.285.421/0001-00	5000	-	-	-	
WELLI VENT DOL M FIA	35.556.516/0001-00	8.207	-1,41%	4,38%	10,79%	
(**) Início em 29/09/2023						
IMOBILIÁRIO		579.576				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Imobiliários - FII e Cred. Imob.		7.385				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	7.385	-0,58%	11,10%	12,12%	
Imóveis em Carteira Própria		572.191				
Imoveis Forluz		572.191	0,69%	6,20%	5,71%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX			0,20%	12,28%	7,64%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		188.877				
Empréstimos		188.877				
Carteira de Empréstimos		188.877	0,79%	8,99%	11,59%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		6.481.276				

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano A		
Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	7,94%	514,624
Estruturados	6,84%	443,402
Exterior	1,31%	84,869
Imobiliário	8,94%	579,576
Empréstimos	2,91%	188,877
CDI	9,67%	626,639
IMA-B5	0,00%	0,128
IPCA	62,38%	4.043,136
Renda Fixa	72,05%	4.669,903
Total	100,00%	6.481

*Percentuais com arredondamentos

