

Planos da Forluz entregam rentabilidades positivas, mesmo diante de turbulências no mercado

Os planos da Forluz conseguiram registrar rentabilidades positivas em novembro, apesar da turbulência provocada pelo anúncio do pacote de contenção de gastos pelo governo, na última semana do mês.

No Brasil, o sentimento dos principais agentes do mercado em relação às esperadas medidas fiscais de contenção de gastos foi de decepção. A visão predominante entre os economistas é que as medidas não serão suficientes para trazer um equilíbrio às contas públicas, que seguem como principal ponto de preocupação entre os investidores. Em um ambiente externo já desafiador para os emergentes, o enfraquecimento da credibilidade da política fiscal deprecia significativamente a moeda brasileira e eleva as projeções de inflação para os próximos trimestres, além de impactar negativamente a bolsa de valores.

Dessa forma, cresce a expectativa de juros ainda mais altos e por mais tempo no Brasil, com o mercado já precificando uma taxa terminal superior a 14% para o atual ciclo de alta. Vale lembrar que a taxa de juros vigente está em 11,25% ao ano.

Já nos Estados Unidos, o evento mais importante do ano foi a eleição presidencial. Donald Trump, o candidato do Partido Republicano, venceu com uma margem significativa, e seu partido também conquistou a maioria no Congresso. As propostas de Trump para os próximos quatro anos apresentam um viés inflacionário, uma tendência do dólar mais forte globalmente. As consequências de uma inflação mais alta nos EUA repercutem de maneira significativa nos mercados internacionais, pois podem resultar em taxas de juros mais altas em todo o mundo.

Além disso, o resultado das eleições, aliado a um mercado de trabalho ainda robusto, impactou as expectativas em relação ao atual ciclo de corte de juros nos Estados Unidos, o qual deve continuar, porém em um ritmo mais moderado. Este contexto reduz a atratividade dos mercados emergentes, que seguem enfrentando dificuldades para atrair capital estrangeiro.

Diante desse cenário, a gestão dos planos da Forluz segue cautelosa, para aproveitar as oportunidades que surgem, em especial nos investimentos atrelados ao IPCA, de maneira a garantir um juro real (acima da inflação) nos próximos meses.



Cenário Mundo

EUA tem um novo presidente – Juros se elevam e Dólar se valoriza

Logo no início de novembro, o resultado das eleições americanas indicou a dominância do Partido Republicano, que conquistou a Presidência e conseguiu eleger a maioria dos representantes no Senado e na Câmara Legislativa.

No campo econômico, parte relevante dos analistas de mercado sugere que esse cenário pode elevar os riscos inflacionários nos Estados Unidos, considerando a possibilidade de implementação de pautas de cunho protecionista, expansão fiscal e aumento do controle sobre a imigração, o que pode levar a uma escassez de mão de obra.

Quanto aos dados divulgados no último mês, destaca-se que a atividade econômica permanece resiliente, impulsionada pelo setor de serviços, que se beneficia do crescimento da renda e dos gastos das famílias americanas. Ainda assim, a inflação permanece sob controle, de acordo com os parâmetros do Federal Reserve (banco central norte-americano), que mantém seu foco no mercado de trabalho. Os dados mais recentes desse mercado foram impactados por fatores não recorrentes, como a passagem de dois furacões, a greve no setor aéreo e a sazonalidade das contratações, que é tradicional neste período.

Na Zona do Euro, ainda há desafios significativos a serem enfrentados. Os dados econômicos revelam sinais divergentes entre as economias centrais e periféricas do bloco. Os setores de serviços e manufatura continuam em níveis contracionistas, com destaque para a fraqueza observada na Alemanha e na França. Essa situação, somada às recentes comunicações da autoridade monetária, leva o mercado a projetar a continuidade do ciclo de cortes de juros pelo Banco Central Europeu, no ritmo de -0,25 ponto percentual por reunião.

As notícias provenientes da China, por sua vez, podem ser consideradas positivas. Há indícios de recuperação da atividade econômica da segunda maior economia do mundo, evidenciados pela aceleração robusta nos números da produção industrial e do varejo interno, que podem ser interpretados como uma resposta aos estímulos econômicos implementados pelo governo. Além disso, no setor imobiliário – fonte das maiores preocupações do mercado –, há sinais de estabilização, com o primeiro aumento mensal nos preços de imóveis usados desde setembro de 2023.

No Japão, enfim, diante de perspectivas econômicas incertas e alterações relevantes na dinâmica política nacional, as recentes comunicações do presidente do Banco Central, Kazuo Ueda, alertaram para os riscos associados aos baixos custos para a contratação de empréstimos no país. Esses comentários chamaram a atenção do mercado, que já precifica um novo aumento de 0,50 ponto percentual na taxa de juros do país, previsto para a reunião de dezembro.

Cenário Brasil

Ajuste fiscal anunciado – Real se deprecia e Juros seguem em alta



No Brasil, após um período de incertezas que elevaram os níveis de estresse nos preços de diversos ativos financeiros, o Governo Federal apresentou um novo pacote de medidas com o objetivo de promover a contenção dos gastos públicos. Em síntese, a proposta visa desacelerar o crescimento das despesas de forma a cumprir as metas estabelecidas pelo Arcabouço Fiscal e, no longo prazo, manter a relação entre a dívida líquida e o PIB sob controle.

As principais mudanças anunciadas incluem: o estabelecimento de um teto para o crescimento real do salário mínimo (2,5%); um projeto para eliminar os chamados "supersalários" no funcionalismo público; alterações nas regras de previdência dos militares; e uma nova regulamentação para a destinação das emendas parlamentares. Adicionalmente, foram propostas maiores restrições para o usufruto do seguro-desemprego e do abono salarial, entre outras medidas de menor impacto.

Além do plano de redução de despesas, também foi apresentado o projeto de reforma do Imposto de Renda, propondo a isenção do tributo para pessoas com rendimentos mensais de até R\$ 5 mil. A intenção é que a medida seja fiscalmente neutra, uma vez que prevê a aplicação de uma sobretaxa para cidadãos com rendimentos superiores a R\$ 50 mil mensais.

De maneira geral, a maior parte do mercado não esperava que esses anúncios fossem realizados em conjunto e reagiu de forma negativa às medidas. Tal reação decorre da percepção de que seriam necessárias mais ações de caráter estrutural, além da avaliação de que o momento não seria adequado para o anúncio referente à reforma do Imposto de Renda. Como consequência, houve aumento da volatilidade nos mercados, com uma forte desvalorização do real – que ultrapassou a barreira dos R\$ 6 por dólar –, além de significativa subida dos juros futuros e desvalorização na bolsa de valores.

Também há uma crescente preocupação quanto aos impactos desses eventos sobre a inflação corrente e futura, considerando que a variação do dólar é um fator relevante para a dinâmica de preços de diversos produtos e serviços consumidos pela população. Nesse contexto, parte importante dos agentes de mercado já projeta uma elevação de 0,75 ponto percentual na Taxa Selic na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), em dezembro, como medida para conter o processo inflacionário.

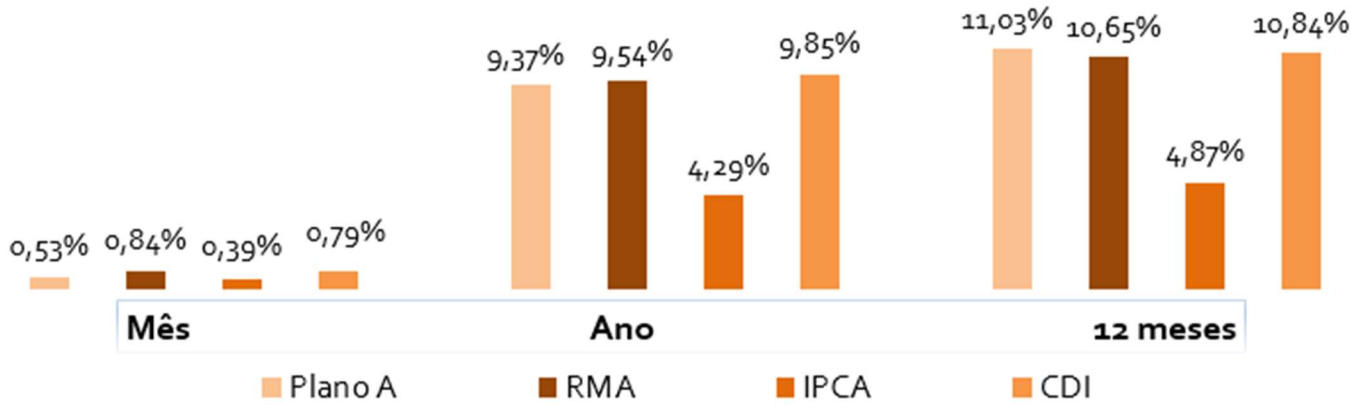
Cabe mencionar que a publicação da leitura referente ao IPCA de novembro indicou uma alta de 0,39% no mês. Dessa forma, o acumulado em 12 meses para o índice de preços se encontra no patamar de 4,87%.

Por fim, novembro foi marcado por um ambiente de turbulências no mercado, com níveis crescentes de incerteza que dificultam a atração de capital estrangeiro ao Brasil e demandam maior cautela. Lembrando que, em cenários de estresse, normalmente surgem boas oportunidades para investidores com visão de longo prazo.

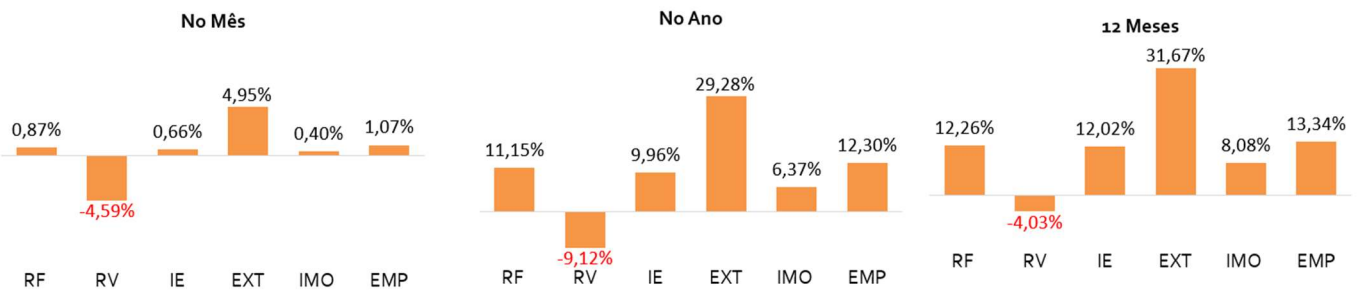
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

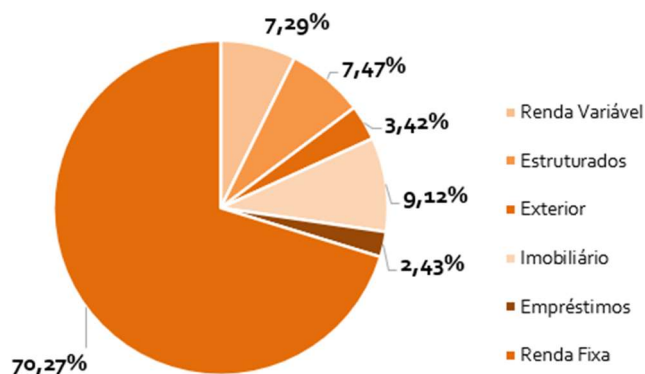


Rentabilidade por Segmento

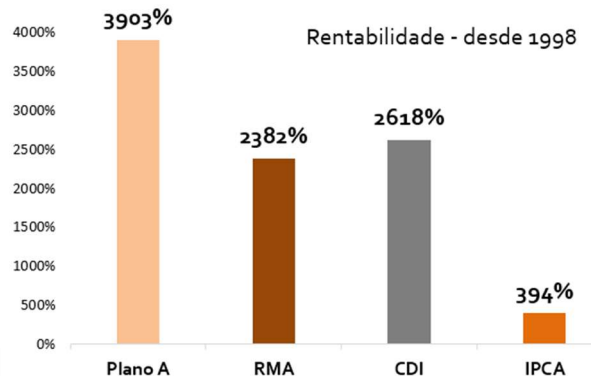


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Alocação por Segmento*



Rentabilidade Histórica



Palavra da Gestão

Em novembro, o destaque foi o impacto que o estresse da conjuntura doméstica exerceu sobre o desempenho dos ativos. A reação negativa do mercado às medidas anunciadas no novo pacote fiscal afetou os investimentos da Forluz. No entanto, a alta qualidade dos ativos que compõem as carteiras dos planos administrados pela Entidade foi capaz de garantir uma rentabilidade positiva no período.

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

Refletindo o contexto de manutenção de juros de curto prazo em patamares elevados, os investimentos em fundos vinculados à variação da Taxa Selic destacaram-se, mais uma vez, como um dos principais resultados positivos.

Além disso, as alocações realizadas em fundos que aplicam em NTN-B's, seguem como uma parte significativa dos portfólios, especialmente diante das projeções de alta para os próximos trimestres. Nesse contexto, as oportunidades têm sido aproveitadas de forma estratégica, assegurando rendimentos acima da inflação para uma parcela crescente dos recursos dos planos.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5	+0,36%
IMA-B 5+	-0,23%
CDI	+0,79%

Renda Variável

O Ibovespa fechou o mês com relevante queda, de -3,12%.

No âmbito internacional, a vitória de Donald Trump nas eleições americanas foi bem recebida pelo mercado acionário americano, mas não foi bem recebida pelos mercados emergentes, inclusive pelo Brasil. Além disso, no âmbito doméstico, o esperado pacote de cortes de gastos apresentou medidas que, na visão dos agentes do mercado, contém propostas incapazes de alterar significativamente a trajetória crescente da dívida brasileira. Nesse sentido, a maior parte das ações da bolsa apresentaram performance negativa.

Dos 86 papéis do Ibovespa, 65 apresentaram resultados negativos. As maiores altas se deram nas ações de Embraer (19,91%), Marfrig (19,63%), Brava (17,08%), CVC (17,07%), Gerdau (12,92%). As ações que apresentaram as maiores quedas foram MRV (-23,70%), Hapvida (-23,30%), Lojas Renner (-18,90%), Cyrela (-15,36%), CSN (-14,98%).

Investimentos Estruturados

No mês de novembro, o retorno da estratégia de Multimercados Macro (Fundo CSHG FF), presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou rentabilidade de 1,92%. Tal resultado foi positivo pelo motivo de os gestores investidos por este fundo estarem com suas principais posições compradas em ações internacionais, em dólar americano, e vendidas em uma cesta de moedas de outros países.

A estratégia de Long Bias (Fundo CS FOF LB), também presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou performance de -2,85%, o que foi em linha com o mercado acionário doméstico e contribuiu negativamente para o desempenho do segmento.

Exterior

Novembro foi um mês de resultados positivos no segmento de Investimentos no Exterior. Como dito anteriormente, a eleição de Donald Trump foi vista pelo mercado como positiva para a bolsa americana. O índice S&P 500 subiu 5,9% no mês em questão.

O mercado de renda fixa, por outro lado, não apresentou retorno tão significativo, já que se espera que as taxas de juros durante o governo de Trump sejam mais altas.

O dólar americano apresentou variação de 3,89% no mês, tendo contribuído positivamente para a performance do segmento de Investimentos no Exterior, que fechou o mês com rentabilidade de 4,95%.

Imobiliário

O cenário permanece desafiador para os fundos imobiliários, à medida que o mercado projeta um ciclo de alta mais prolongado para a Taxa Selic, paralelamente à significativa abertura da curva de juros futuros das NTN-B's. Esses fatores afetaram os preços dos fundos, resultando em uma queda de -2,11% no IFIX em novembro.

Por sua vez, a carteira de imóveis físicos registra um *cap rate* anual de 6,83%a.a. Após a assinatura do contrato de locação de três andares do Edifício Júlio Soares em setembro, a vacância da carteira reduziu-se para 5,49%, restando disponíveis dois andares no Edifício Júlio Soares e um no Edifício Tenco.

Empréstimos

A carteira de Empréstimos da Forluz apresentou uma rentabilidade de 1,07% em novembro. Lembrando que, além da taxa de juros fixa, o saldo devedor dos contratos é corrigido mensalmente pelo IPCA com defasagem de 2 meses, o que deve ser considerado na avaliação de retorno x RMA. Cabe também destacar que desde 08/2024 o crédito passou a ser semanal, trazendo mais agilidade e fomento para carteira.

Perspectivas

Espera-se que o Comitê de Política Monetária (Copom) eleve novamente a Taxa Selic na reunião agendada para dezembro. A maior parte do mercado projeta um aumento de 0,75%, com o objetivo de restabelecer as expectativas de inflação, que continuam a subir, conforme as publicações semanais do Boletim Focus.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		4.629.127		Valores em R\$ mil		
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
BNP PARIBAS FF ALM A + Carteir a Própria	05.983.533/0001-54	4.010.452				
Titulos Publicos / NTN-B		3.599.454	IPCA + 6,73%			
Titulos Privados / Indexados IPCA+		3.186	IPCA + 6,00%			
Compromissada ALM-A		407.811	CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		565.870				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	496.355	0,78%	9,76%	10,73%	
INTER CORP FIRF CP	36.443.522/0001-05	69.516	0,81%	10,19%	11,21%	
Rico de Mercado - IMA-B5		52.861				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	52.861	0,33%	6,19%	7,72%	
Passivos		-56				
Passivos de Fundos Exclusivos		-56				
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			0,79%	9,85%	10,84%	
IMA-B5			0,36%	6,46%	8,02%	
RENDA VARIÁVEL		480.144				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA	17.138.135/0001-10	480.144	-4,59%	-9,04%	-3,95%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	24.396	-3,09%	-6,08%	-0,93%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	124.972	-2,65%	-3,74%	1,55%	
OCEANA VALOR FIC FIA	10.309.539/0001-80	109.069	-4,54%	-9,38%	-4,20%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	34.625	-6,52%	-15,99%	-11,38%	
VINCI GAS DIVID FIA	07.488.106/0001-25	17.707	-3,76%	-6,85%	-1,72%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	55.001	-6,47%	-12,75%	-7,72%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	18.532	-0,85%	-3,70%	4,66%	
SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	44.145	-8,34%	-13,65%	-9,81%	
GUEPARDO INST. FIC FIA	08.830.947/0001-31	18.719	-3,94%	-5,70%	-3,16%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	28.985	-6,43%	-9,62%	-4,78%	
Outros	-	3.993				
Ibovespa			-3,12%	-6,35%	-1,31%	

*Percentuais com arredondamentos

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS (A + B)		491.866				
MULTIMERCADO (A)		332.565				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	254.491	1,92%	8,42%	11,25%	
CSHG ALL SPX NIMITZ Q CSHG FIC FIM	36.874.628/0001-63	43.779	2,08%	12,56%	0,42%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	38.329	1,37%	11,51%	13,26%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	48.038	2,38%	9,79%	3,51%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	24.934	3,23%	9,16%	14,01%	
CSHG GENOA VESTAS	47.123.213/0001-74	36.360	2,75%	13,06%	14,39%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	14.455	1,78%	-9,96%	4,88%	
ALL LEG C ALPHA FIM	31.666.646/0001-36	22.073	2,24%	0,64%	37,54%	
CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	3.185	1,27%	18,09%	12,72%	
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	21.323	-1,40%	-1,65%	15,85%	
Outros	-	2.016	-3,12%	-6,35%	-	
CARTEIRA PRÓPRIA		78.075				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	12.314	0,31%	9,00%	10,94%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	65.760	-2,85%	-2,86%	0,42%	
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES (B)		159.300				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
SPECTRA FF A FIM	52.322.683/0001-05	151.060	0,24%	17,23%	17,22%	
SPECTRA I FF	52.170.037/0001-61	8.240	-0,47%	133,57%	133,57%	
(*) Retorno dos Fundos de Participações em carteira própria são calculados considerando o método de TIR.						
(**) Os fundos em carteira própria foram integralizados ao patrimônio do SPECTRA FF A FIM em 01/12/2023.						
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		225.553				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA						
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	84.179	5,98%	39,00%	40,84%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	61.381	1,93%	9,77%	13,53%	
COMPASS FF FIM*	52.285.421/0001-00	79.993	6,27%	34,68%	37,54%	
(*) Primeiro aporte efetivo ocorreu em 04/12/2023						
IMOBILIÁRIO		600.608				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Imobiliários - FI e Cred. Imob.						
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	6.623	0,30%	3,58%	5,69%	
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	29.780	-1,14%	4,37%	7,74%	
Imóveis em Carteira Própria						
Imoveis Forluz		564.206	0,48%	6,68%	8,39%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX			-2,11%	-5,26%	-1,23%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		160.334				
Empréstimos		160.334				
Carteira de Empréstimos		160.334	1,07%	12,30%	13,34%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		6.587.631				

*Porcentuais com arredondamentos

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano A		
Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	7,29%	480,144
Estruturados	7,47%	491,866
Exterior	3,42%	225,553
Imobiliário	9,12%	600,608
Empréstimos	2,43%	160,334
CDI	14,78%	973,625
IMA-B5	0,80%	52,861
IPCA	54,69%	3.602,640
Renda Fixa	70,27%	4.629,127
Total	100,00%	6.588

*Percentuais com arredondamentos

