

Cenário Mundo



Dados de inflação dos EUA aceleram e mercado precifica juros terminais maiores

Nos últimos meses, os principais índices de preços da economia americana vinham apresentando uma gradual desaceleração, indicando que a inflação poderia estar finalmente respondendo à política monetária do Banco Central dos EUA (Federal Reserve, FED).

Os dados de janeiro mostraram, porém, que o núcleo do Índice de Preços ao Consumidor dos EUA (PCE), principal indicador de preços avaliado pelo FED, voltou a acelerar, subindo 0,6% em janeiro, depois de uma alta de 0,2% no mês anterior. Em 12 meses, a variação foi 5,4%, ante 5,3% em dezembro.

Na perspectiva do emprego e salário, o relatório Payroll apontou a criação de 517 mil novas vagas, um patamar muito acima do que se esperava para o período, de 185 mil empregos. Com esse movimento, a taxa de desemprego do país caiu de 3,5% para 3,4%, a menor em 53 anos. O salário médio, por sua vez, cresceu 4,4% em janeiro, acima do projetado (4,3%). Desaquecer o mercado de trabalho é um dos objetivos do FED para frear a demanda e, por consequência, a pressão inflacionária.

Em resposta a esse conjunto de dados que mostram que a atividade econômica dos EUA segue forte, o mercado voltou a considerar a possibilidade de novas altas de juros pelo FED, além de postergar o 1º corte de juros para 2024. Os investidores, que antes precificavam os juros (Fed Funds) subindo até 5% este ano, depois desses dados, já têm considerado que a taxa possa superar os 6% ao ano. Essa revisão do cenário gerou forte queda dos índices de ações nos EUA e em outras regiões do mundo, como foi o caso do Ibovespa.

Inflação mais disseminada na Zona do Euro

Na Zona do Euro, a prévia da inflação medida pelo índice de Preços ao Consumidor (CPI) cresceu 0,8% em fevereiro, depois de ter caído 0,2% em janeiro. Na avaliação dos últimos 12 meses, o CPI avançou 8,5%, acima do esperado para o período, de 8,2%. Os preços de energia seguem apresentando desaceleração, com inflação anual de 13,7%, ante 18,9% em janeiro. Já o grupo de alimentos registrou alta, passando de 14,1% em janeiro para 15% em fevereiro. O núcleo do CPI tem indicado que a alta dos preços está mais disseminada, tendo avançado de 5,3% para 5,6%, olhando a variação dos últimos 12 meses.

Em termos de política monetária do Banco Central Europeu (BCE), não houve grandes mudanças, tendo em vista que a instituição vem mantendo uma postura dura no combate à inflação, sinalizando novos aumentos de 0,50 bps até que a inflação comece a indicar que está caminhando para meta de 2% ao ano.

Reabertura chinesa continua dando sinais positivos

O fim da política "zero covid" e reabertura da economia da China estão refletindo rapidamente nos dados econômicos da região. O índice de gerente de compras PMI Market (Purchasing Manager's Index) segue avançando, para além do setor de serviço, que já vinha indicando crescimento, superando o patamar mínimo de expansão, de 50 pontos. Em fevereiro, o PMI industrial saltou para 51,6 pontos, ante 49,2 em janeiro.

Nesse contexto, o governo chinês anunciou a meta de crescimento do país de 2023 para "cerca de 5%". Em 2022, a China cresceu apenas 3%, abaixo da meta estabelecida pelo governo de 5,5%. Com o fim da política restritiva contra a Covid-19, o Fundo Monetário Internacional (FMI) espera que a economia chinesa cresça 5,2% este ano.

Cenário Brasil

Governo anuncia reoneração dos combustíveis, mas reformas econômicas seguem sem definição



Após o período de recesso, em fevereiro o Congresso voltou a trabalhar e com a retomada das atividades a discussão sobre as reformas econômicas retornou a ser pauta. O governo ainda não apresentou a proposta de reforma tributária nem a proposta de nova âncora fiscal do país, que dependem da conquista de apoio no Congresso. A equipe econômica, por sua vez, tem indicado que pretende apresentar a proposta fiscal até a próxima reunião do Conselho de Política Monetária (Copom), no final de março.

Sobre a reoneração dos combustíveis, apesar dos impasses dentro do governo, o Ministro da Fazenda anunciou a retomada da cobrança de PIS/Cofins sobre a gasolina e etanol, sem definição da tarifa para cada um deles, estabelecendo, inicialmente, uma cobrança de R\$ 0,47 sobre a gasolina e R\$ 0,02 sobre o etanol (cuja cobrança foi iniciada em 28 de fevereiro). Já a Petrobrás anunciou um corte de R\$ 0,13 (-3,93%) no preço da gasolina, diante de um contexto de queda do petróleo no mercado internacional.

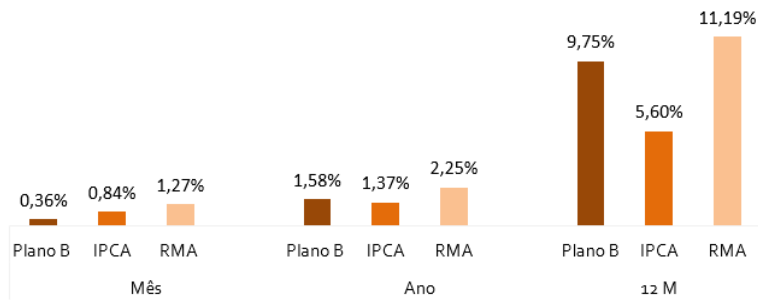
Segundo o IBRE (Instituto Brasileiro de Economia da FGV), em março cerca de metade da variação da inflação virá da reoneração sobre os combustíveis, porém, como tal medida era esperada pelo mercado, esse impacto já estava incluído na expectativa de inflação deste ano.

Em fevereiro, o dado mais recente do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), avançou 0,84% com maior impacto do grupo educação. Em 12 meses a variação é de 5,60%.

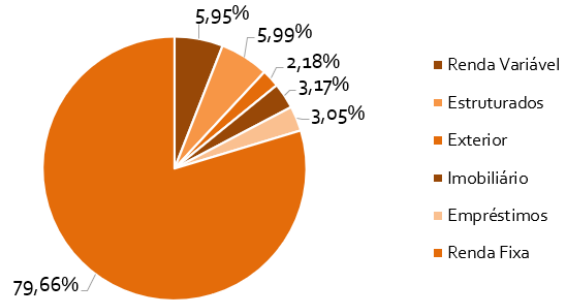
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

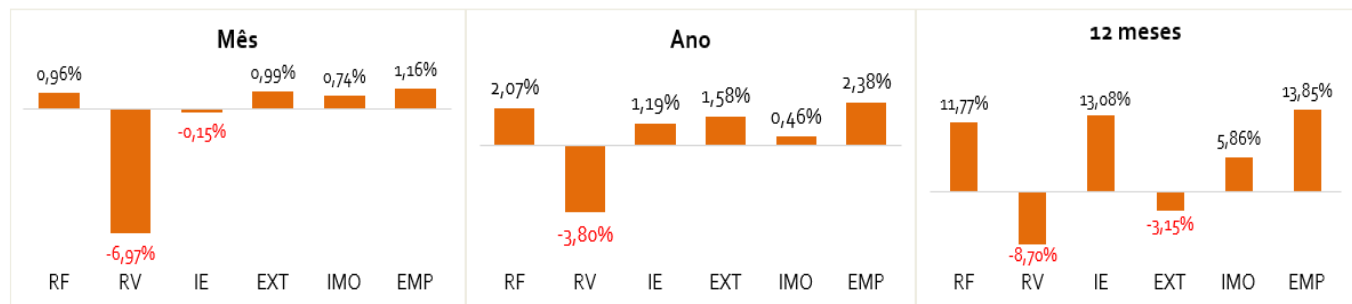


Alocação por Segmento*



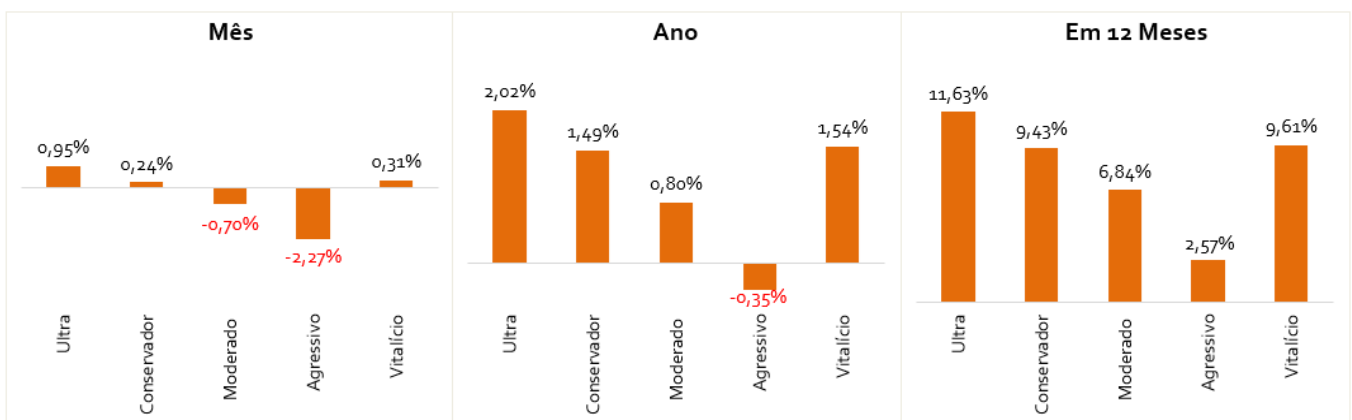
*Percentuais com arredondamentos

Rentabilidade por Segmento



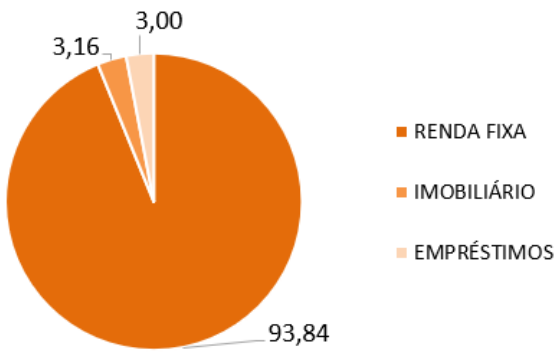
Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Rentabilidade por Perfil

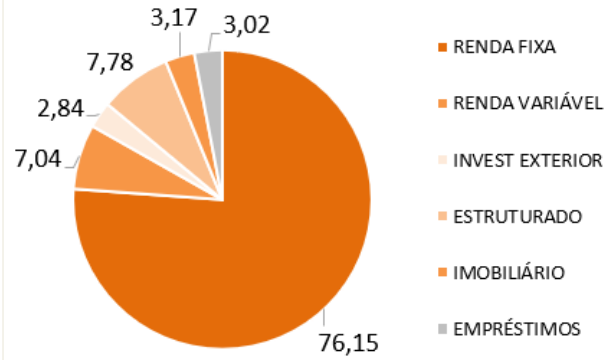


Alocação por Perfil

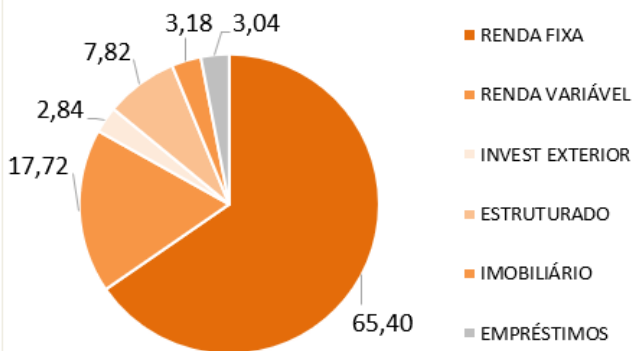
Ultraconservador



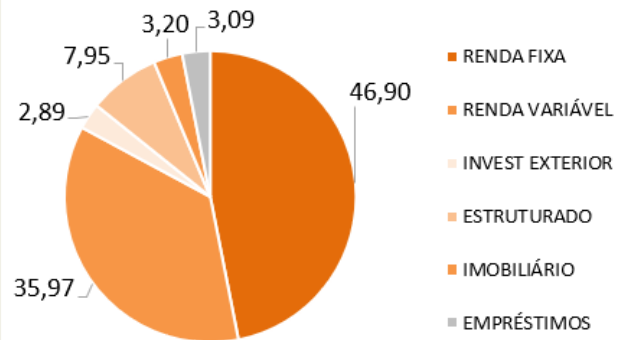
Conservador



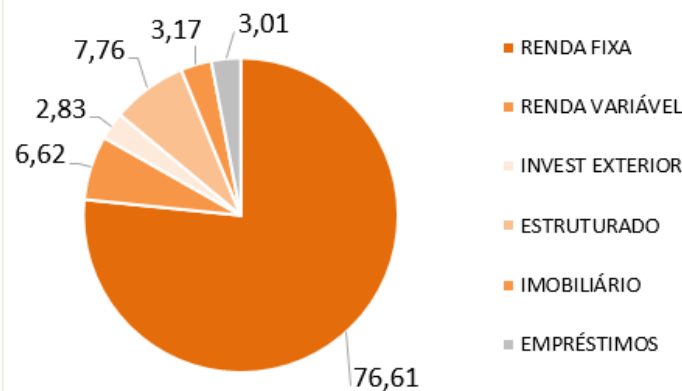
Moderado



Agressivo



Vitalício



Palavra da Gestão

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

No Brasil, membros do governo vem questionando o atual nível da taxa Selic, definida pelo Banco Central. Nesse contexto, o mercado se mostra descrente de que a atual gestão será compromissada com a responsabilidade fiscal para convergência da inflação. Com isso, a curva de juros ganhou inclinação positiva em fevereiro, nos vencimentos mais longos e em algum fechamento para vencimentos mais curtos. O mercado continua precificando a taxa Selic em 13,75% até o final de 2023, dado que a inflação segue resiliente.

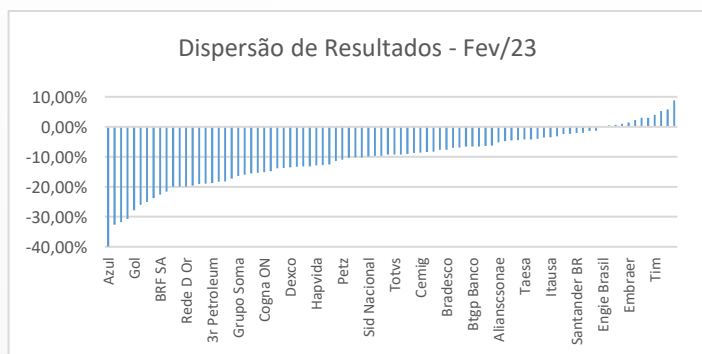
Indicadores	Resultado fev/23
IMA-B 5+	1,17%
IMA-B 5	1,41%
CDI	0,92%

Renda Variável

O mercado reverteu o humor no mês de fevereiro, com as sinalizações do governo de manter uma política fiscal expansionista, e o uso das estatais como orçamento para-fiscal. O governo também seguiu criticando os juros e fez com que os agentes aumentassem a expectativa de inflação para os próximos períodos. Em paralelo, dados de inflação mostraram ainda certa resiliência, tendo o retorno de alguns impostos ao preço de energia elétrica e combustíveis como um novo risco. Diante dessas informações, o Índice Bovespa fechou o mês com uma queda de 7,5%

Durante o mês, uma nova safra de balanços das companhias foi apresentada. Destaque negativo para os bancos, que já apresentaram o impacto da recuperação judicial da Americanas em seus resultados. Como consequência, outras empresas de varejo anunciaram necessidade de renegociar dívidas, como Marisa e Tok&Stok. Dos 88 papéis do Índice Bovespa, 77 tiveram desempenho negativo, com destaque para a Azul (-39,83%), CVC (-32,67) e Yduqs (-31,75%). No lado positivo, o destaque foi para o desempenho das ações de São Martinho (+8,76%), Multiplan (+5,80%) e Natura (+5,29%).

Em fevereiro o investidor estrangeiro sacou R\$ 1.7 bi da B3, porém o saldo segue positivo em 2023, com R\$ 10,9 bi. O gráfico a seguir mostra a dispersão de retorno, por ação, no mês de fevereiro/2023:



Multimercado

A estratégia de multimercados macro fechou o mês com retorno de 0,08%. No mês fizemos algumas movimentações na carteira visando o rebalanceamento no tamanho da exposição nos fundos já em carteira, sem movimentos no nível de exposição de risco.

Indicadores	No Mês	No Ano
CSHG FF FIC FIM	0,08%	1,35%
CDI	0,92%	2,05%

Exterior

O Fed vem adotando uma postura condicionada aos dados de inflação e atividade para decidir a postura a ser adotada no ciclo de aperto monetário. Em fevereiro, os dados apresentados apontaram a necessidade de um maior aperto na política monetária, o que impactou diretamente os mercados globais. O dólar valorizou 2,83% frente ao real, encerrando em R\$ 5,22. O segmento encerrou com retorno de 0,99%. As principais bolsas e indicadores tiveram forte queda, conforme demonstrado abaixo:

Índice	País	Retorno
NASDAQ	EUA	-1,11%
S&P500	EUA	-2,60%
HangSeng	China	-9,41%
MSCI World	GLOBAL	-2,53%

Imobiliário:

O IFIX apresentou queda de -0,45% em fevereiro e acumula 2,45% nos últimos 12 meses. No período, os fundos de tijolos (imóveis físicos) tiveram performance superior à dos fundos de papel (recebíveis imobiliários – CRIs).

Perspectivas

O cenário fiscal segue sendo o principal assunto a ser monitorado. As últimas sinalizações não mostram o compromisso necessário para estabilização da dívida e devem manter os juros em nível estruturalmente mais alto. Nesse sentido, manteremos uma alocação acima da média em renda fixa, com foco em prazo mais curto, refletindo o risco de crédito. A maior parte alocada em títulos do governo atrelados ao CDI e IPCA de renda fixa, e um foco mais seletivo nos emissores de crédito privado. Em contrapartida, a carteira de renda variável segue sendo desinvestida gradualmente, e reposicionada em ativos mais defensivos, com fluxo de caixa mais previsível. Acreditamos que existirá oportunidade de aumento do investimento em renda fixa global, majoritariamente de alta qualidade, em função do final do ciclo de ajuste monetário. Estamos acompanhando esse mercado para um posicionamento nos próximos períodos.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		10.199.520		Valores em R\$ mil		
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
BNP PARIBAS FF ALM B	08.576.322/0001-95	8.636.152				
Titulos Publicos / NTN-B		8.068.088	IPCA + 6,12%			
Titulos Privados / Indexados IPCA+		385.112	IPCA + 5,08%			
Titulos Privados / Percentual CDI		52.011	107,25% CDI			
Compromissada		130.941	CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		757.343				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	757.343	0,91%	2,04%	12,96%	
Risco de Crédito		108.402				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	108.402	1,52%	1,81%	10,50%	
Risco de Crédito		110.534				
BNP FF CRI FIR CP	11.769.259/0001-18	110.534	1,08%	2,64%	15,02%	
Risco de Crédito		164.817				
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	164.817	-0,14%	-4,39%	4,52%	
Risco de Mercado		212.543				
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	212.543	1,24%	1,24%	6,52%	
Risco de Mercado		127.368				
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	127.368	1,04%	2,33%	11,12%	
Rico de Mercado - IMA-B5+		186				
TESOURO IPCA L FI RF	20.374.752/0001-20	186	1,15%	-0,16%	4,56%	
Rico de Mercado - IMA-B5		40.311				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	40.311	1,39%	2,79%	11,36%	
Passivos		-169				
Passivos de Fundos Exclusivos		-169				
FIDCs		42.033				
FIDC VERDECARD SEN3	26.722.650/0001-34	1.113	1,02%	2,10%	13,16%	
FIDC LIGHT SEN 1E 2S	29.665.468/0001-87	7.810	0,93%	2,12%	11,70%	
PATRIA FIDC SR3 IPCA	28.819.553/0001-90	29.460	1,05%	2,37%	13,32%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	324	1,17%	2,27%	14,21%	
CELG FIDC SR2	21.161.619/0001-58	3.326	1,09%	2,66%	15,94%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			0,92%	2,05%	13,00%	
IMA-B5			1,41%	2,82%	11,57%	
IMA-B5+			1,17%	-0,11%	4,86%	
RENDA VARIÁVEL		761.724				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA	17.138.135/0001-10	761.724	-7,00%	-3,83%	-8,69%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	28.772	-4,53%	-4,53%	-7,12%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	179.977	-7,18%	-4,65%	-6,11%	
BRDESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	102.016	-7,47%	-4,13%	-6,99%	
OCEANA VALOR FIC FIA	26.956.042/0001-94	119.463	-6,50%	-3,14%	-3,36%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	43.556	-6,74%	-2,15%	-2,84%	
VINCI GAS DIVID FIA	17.335.646/0001-22	19.396	-6,59%	-4,17%	-5,78%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	89.008	-7,25%	-5,27%	-5,19%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	24.888	-7,72%	-4,03%	-11,15%	
SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	33.531	-8,15%	-2,92%	N/A	
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA	34.258.680/0001-60	41.106	-6,89%	-3,13%	-17,85%	
BOGARI VALUE FIC FIA	08.323.402/0001-39	29.442	-8,83%	-6,84%	-29,96%	
ATMOS INSTITUCIONAL FIC FIA	15.578.434/0001-40	25.498	-5,51%	0,03%	-16,95%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	21.841	-7,11%	-2,63%	-3,20%	
Outros	-	3.231				
*Início em 13/09/2022						
IBOV			-4,38%	-4,38%	-7,26%	

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS (A + B)		766.410				
MULTIMERCADO (A)		718.945				
<u>Nome do Fundo</u>	<u>CNPJ</u>	<u>Financeiro (\$)</u>	<u>Retorno Mês</u>	<u>Retorno Ano</u>	<u>Retorno 12M</u>	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	615.000	0,08%	1,35%	16,63%	
CSHG ALLOCATION SPX NIMITZ CSHG FIC FIM	18.644.558/0001-75	117.481	0,45%	2,29%	17,92%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	60.125	-0,76%	1,68%	18,42%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	64.115	-0,54%	0,61%	21,34%	
CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM	29.236.579/0001-78	77.389	1,17%	1,30%	18,56%	
CSHG ALLOCATION TRUXT MACRO FIC FIM	26.855.158/0001-37	40.558	1,95%	0,22%	14,99%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	78.520	0,01%	2,68%	15,21%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	94.419	2,16%	2,17%	21,09%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	37.419	-7,34%	-5,05%	-3,17%	
CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA	41.000.792/0001-81	40.567	-0,24%	0,49%	7,96%	
CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	1.250	1,30%	3,15%	N/A	
Outros	-	3.157				
* Início em 08/12/2022						
CARTEIRA PRÓPRIA		103.945				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	19.922	0,76%	-3,10%	5,87%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	84.022	-4,83%	-1,42%	4,65%	
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES (B)		47.465				
<u>Nome do Fundo</u>	<u>CNPJ</u>	<u>Financeiro (\$)</u>	<u>Retorno Mês</u>	<u>Retorno Ano</u>	<u>Retorno 12M</u>	
CARTEIRA PRÓPRIA		47.465				
FIP BR PETRÓLEO 1	14.240.738/0001-30	1.272	-0,02%	-0,56%	10,48%	
EMPR BRASIL FMIEE	08.872.944/0001-60	14.692	-0,01%	0,02%	2,81%	
LACAN FLORESTAL FIP	13.812.224/0001-40	16.050	10,07%	9,97%	9,09%	
FIP LACAN FLOREST 2E	13.812.224/0001-40	11.932	10,07%	9,97%	9,09%	
BTG PRINCIPAL INVEST	11.998.505/0001-03	3.518	-2,51%	2,80%	-6,316%	
(*) Retorno de Fundos de Participações considerando o método de TIR						
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		279.736				
<u>Nome do Fundo</u>	<u>CNPJ</u>	<u>Financeiro (\$)</u>	<u>Retorno Mês</u>	<u>Retorno Ano</u>	<u>Retorno 12M</u>	
CARTEIRA PRÓPRIA		279.736				
TAG FF FIM IE	41.326.144/0001-10	76.915	1,61%	0,54%	-5,18%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	41.722	-1,84%	1,76%	3,93%	
WELL SC GAIA USD FIM	38.032.741/0001-27	31.385	2,53%	-2,02%	2,37%	
WELLINGTON SG FIM IE	37.405.165/0001-53	11.224	0,27%	0,04%	10,64%	
MAN AHL TARGET FIM	34.461.768/0001-84	1.128	-2,28%	2,29%	-3,53%	
MAN AHL TARGET RISK USD FIM	36.352.767/0001-27	33.556	-0,21%	0,40%	-9,08%	
BB GLOB SELEC EQ FIM	17.413.636/0001-68	55.059	2,53%	5,17%	-2,32%	
WELLI VENT DOL M FIA	35.556.516/0001-00	28.747	0,14%	1,89%	-11,60%	
IMOBILIÁRIO		405.705				
<u>Nome do Fundo</u>	<u>CNPJ</u>	<u>Financeiro (\$)</u>	<u>Retorno Mês</u>	<u>Retorno Ano</u>	<u>Retorno 12M</u>	
Imobiliários - FII e Cred. Imob.		222.265				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	11.525	1,24%	1,51%	10,21%	
VINCI FIRF IMOB CPLP	17.136.970/0001-11	11.711	1,01%	2,89%	13,39%	
CAPIT REIT FICFIM CP	21.732.670/0001-72	110.820	1,02%	1,37%	9,35%	
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	77.413	0,86%	-1,87%	5,89%	
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	10.795	0,03%	0,06%	-2,25%	
Imóveis em Carteira Própria		183.440				
Carteira de Imóveis		183.440	0,51%	1,02%	3,56%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX			-0,45%	-2,05%	2,45%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		390.704				
Empréstimos		390.704				
Carteira de Empréstimos		386.117	1,16%	2,38%	13,85%	
Fundo de Quitação por Morte		4.586	0,87%	1,97%	12,45%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		12.803.798				

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano B

Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	5,95%	761,724
Estruturados	5,99%	766,410
Exterior	2,18%	279,736
Imobiliário	3,17%	405,705
Empréstimos	3,05%	390,704
<i>IMA-B5+</i>	0,00%	0,186
<i>IMA-B5</i>	1,18%	150,845
<i>IPCA</i>	69,48%	8.895,820
<i>CDI</i>	9,00%	1.152,669
Renda Fixa	79,66%	10.199,520
Total	100,0%	12.804

*Percentuais com arredondamentos

