

Navegando pelos desafios e aproveitando as oportunidades

Mesmo após mais um mês de grandes desafios, tendo em vista a volatilidade do cenário econômico atual, os planos da Forluz apresentaram rentabilidades positivas.

A dinâmica do mercado em maio pode ser dividida em duas partes. A primeira, levemente positiva, refletindo uma comunicação mais otimista do Banco Central Americano, acompanhada de surpresas baixistas na inflação e no mercado de trabalho dos EUA. Já a segunda metade, mais negativa e que deu o tom final do mês, com uma comunicação mais dura e dados econômicos não favoráveis ao início do ciclo de queda de juros na maior economia do mundo. O mercado segue precificando menos de dois cortes na taxa de juros em 2024, sendo que, no início do ano, havia uma expectativa de, no mínimo, quatro cortes.

No Brasil, além do período marcado pela ampla tragédia do Rio Grande do Sul, tivemos divergência entre os membros do Copom (Comitê de Política Monetária) sobre o ritmo dos cortes de juros, o que trouxe um forte ruído para os mercados e gerou mais dúvidas do que certezas com relação ao comprometimento da autoridade com a meta de inflação de 2025 em diante. O resultado já observado foi a desancoragem das expectativas de inflação para prazos mais longos que, conseqüentemente, geram um ambiente em que dificilmente o Banco Central poderá continuar reduzindo os juros nas próximas reuniões.

Em relação ao mercado de ações, até o momento em 2024, observamos um grande fluxo de saída de capital estrangeiro do Ibovespa - aproximadamente R\$ 35 bilhões acumulados até maio. Esta saída de capital reflete diretamente na rentabilidade, levando a Bolsa ao seu menor patamar no ano. Além disso, a bolsa brasileira apresenta a maior queda de 2024 entre 15 das principais bolsas do mundo, impactando os resultados dos planos da Forluz, principalmente dos perfis mais agressivos.

Contudo, é importante destacar que momentos de turbulência, apesar de trazerem impactos negativos nos retornos de curto prazo, trazem também excelentes oportunidades para posicionamento e alocações em diversas classes de ativos. Neste sentido, a Forluz está aproveitando este momento para realizar a compra de NTN-Bs (Títulos Públicos atrelados a inflação) com taxas superiores às metas de rentabilidade da Entidade, em um volume que não ocorria desde 2018, bem como vem fazendo alocações táticas em outras classes. Com isto, é elevado o potencial de retorno de longo prazo para grande parte dos ativos do plano, o que poderá gerar um excelente ganho real (acima da inflação) para os participantes.

Para as próximas semanas, o mercado segue na expectativa de uma reunião do Copom com um resultado unânime, amenizando os impactos negativos do último encontro, e acompanhando também os dados macroeconômicos dos Estados Unidos, ainda na esperança de um início do ciclo de cortes de juros por lá no mês de setembro.



Cenário Mundo

Preocupações continuam presentes – Segue a abordagem cautelosa

Diferentemente do que ocorreu no mês anterior, quando houve uma convergência de fatores negativos para os investimentos, maio foi marcado pela divulgação de sinais divergentes no mercado global. Em certos momentos, os dados econômicos apresentaram uma melhora das condições para que as políticas monetárias ao redor do mundo pudessem seguir o aguardado caminho de menor restrição e, em outros momentos, as publicações indicaram ser necessária uma postura mais paciente, a fim de se evitar o retorno das medidas de inflação para patamares acima dos toleráveis.

Nesse contexto, ainda persistiu um ambiente de aversão a riscos nos mercados como um todo, especialmente nos emergentes, tendo em vista a dificuldade de se precificar como será o ciclo de corte dos juros básicos nos EUA. Cabe dizer que a ata da reunião feita em maio pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central Americano (FOMC) trouxe um direcionamento de que seus membros seguem esperando um contínuo e gradual processo desinflacionário da economia americana. Entretanto, a visão de que esse processo tende a ocorrer em um ritmo mais lento do que se projetava ao final do ano passado vem se consolidando mês após mês.

As comunicações realizadas pelos membros do FOMC revelaram a adoção de uma postura cautelosamente otimista, que aguarda somente a consolidação dos dados econômicos para confirmar a direção da inflação para o centro da meta do FED (2% a.a.), face a um ambiente em que os demais agentes de mercado têm dado margem a um posicionamento mais cético, em razão da lentidão desse processo. Uma inversão do que se viu no passado, quando o mercado em geral se mostrava mais entusiasmado e o Banco Central americano teve de seguir um caminho de maior cautela.

Na Zona do Euro, atualmente uma região com menor influência nos rumos do mercado global, o último mês serviu para a formação de um consenso sobre a realização de um primeiro corte de juros em junho, fato que realmente veio a ocorrer. Todavia, ainda há divergências relevantes quanto às ações que serão tomadas até o fim deste ano, privilegiando a opção por um posicionamento que conceda maior flexibilidade para se adaptar às condições econômicas que se apresentarem no bloco.

Quanto à China, é necessário destacar que as leituras da economia do país seguem uma trajetória de crescimento moderado e heterogêneo. Além disso, o Comitê Executivo do Partido Comunista (Politburo) anunciou novas medidas de suporte para o setor imobiliário – segmento que inspira maior preocupação há algum tempo. Por fim, no ambiente comercial, ainda se verifica um cenário adverso, com a intensificação das elevações tarifárias pelos EUA e União Europeia, bem como outras restrições, que membros do governo chinês já indicaram que não ficarão sem retaliação.

Cenário Brasil

Percepção de risco ainda é elevada – Revisão das expectativas



Sobre a perspectiva interna, o fato de as metas fiscais terem sido alteradas, no sentido de flexibilizar o cumprimento do arcabouço fiscal nos próximos anos, trouxe incertezas para o mercado.

Como consequência, as expectativas de inflação seguem piorando, uma vez que a viabilidade do regime fiscal passa a sofrer maiores questionamentos, considerando que as despesas estão em ritmo de crescimento, enquanto é sabido que há limites para o aumento da arrecadação. Tendo em vista as regras atuais, o consenso de mercado é de que, mesmo que o governo consiga manter algum crescimento das suas receitas (via aumento de impostos) acima da taxa de evolução do PIB, a expansão dos gastos que atualmente são vinculados a esta receita, por força de lei, impedirá uma melhora da situação das contas públicas. Este fato poderá engessar gradualmente o orçamento e diminuir a capacidade de investimentos públicos.

Este contexto traz uma elevação na percepção de riscos no entendimento dos investidores, que passam a exigir maiores rentabilidades para financiar o Estado, pressionando as taxas de juros dos títulos do Tesouro, que já superam o patamar dos 6% (real) ao ano.

Assim, o debate sobre o ciclo de queda da Taxa Selic foi alterado significativamente, com a projeção de que os juros básicos da economia permaneçam acima de 10% ao ano até o final de 2024, refletindo um aumento das incertezas. Nessa mesma linha, as projeções para a inflação também sofreram revisões altistas ao longo do mês de maio.

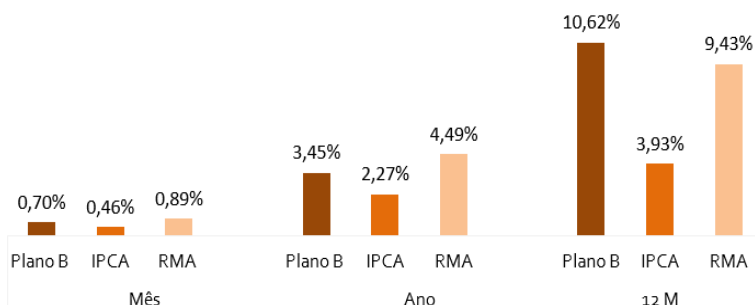
Na última reunião do Copom, houve uma forte discordância entre os seus membros acerca do valor do corte que deveria ser anunciado. No final, prevaleceu a posição que reduziu o ritmo de queda nos juros para 0,25%. Sobre o IPCA, principal índice que mede a inflação no país, cabe observar que foi registrado em 0,46%. Nos últimos 12 meses, ela está acumulada em 3,93%.

O Real, por sua vez, registrou nova desvalorização frente ao Dólar Americano, que continua como o principal destino do fluxo de capital no mundo, principalmente pelo contexto de maiores incertezas.

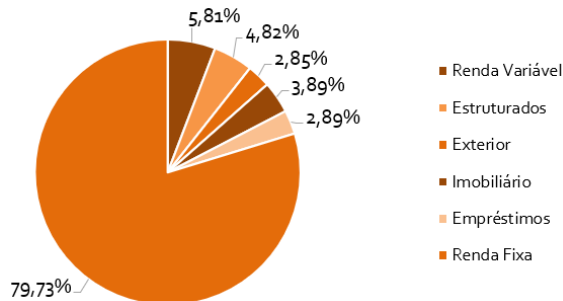
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

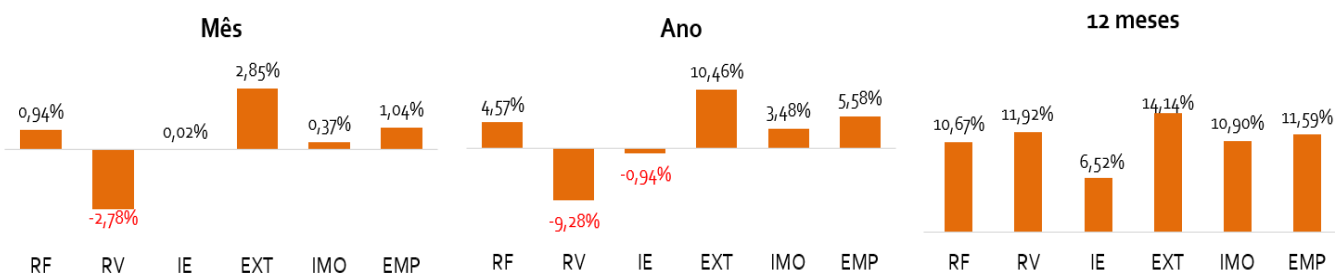


Alocação por Segmento*



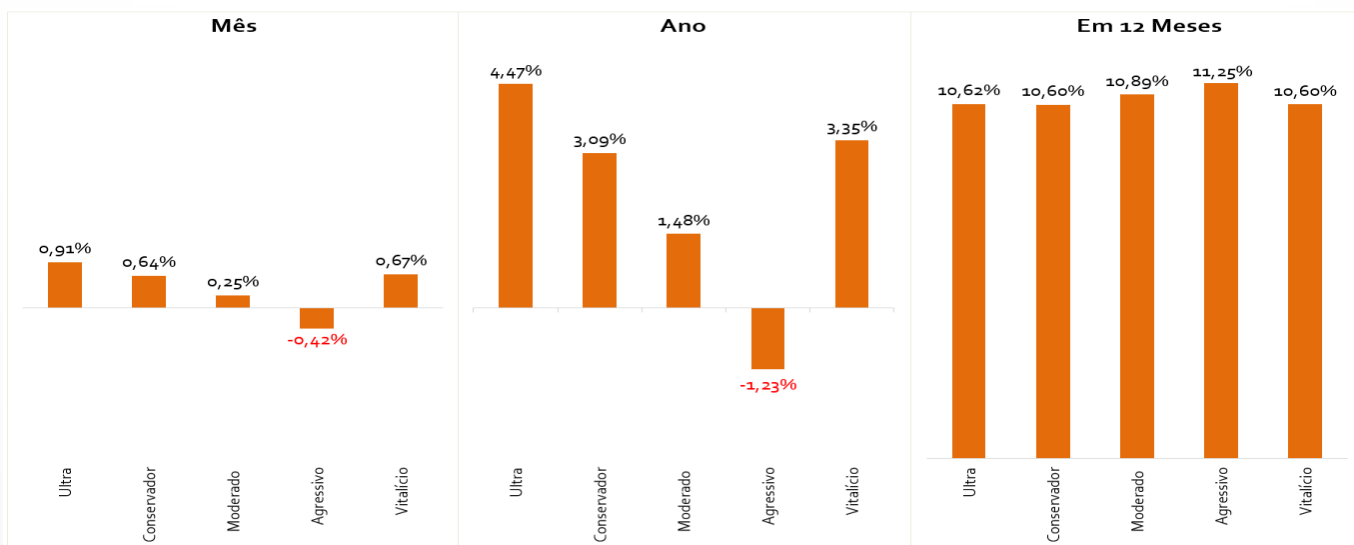
*Percentuais com arredondamentos

Rentabilidade por Segmento

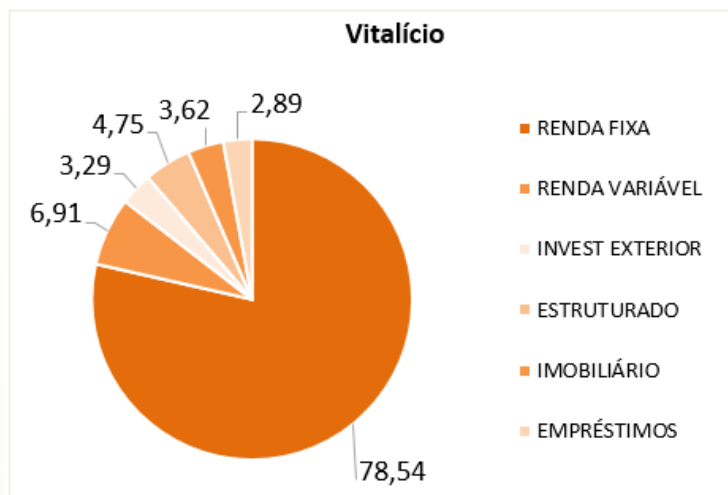
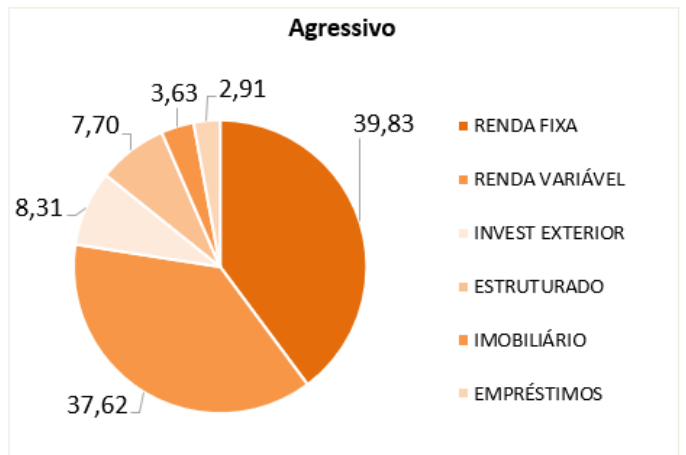
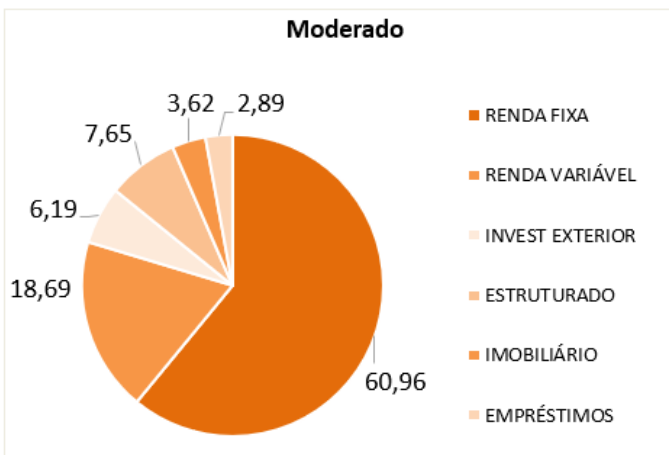
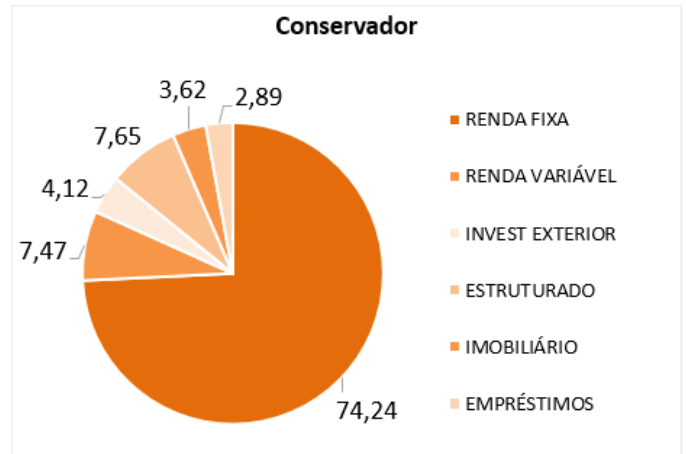
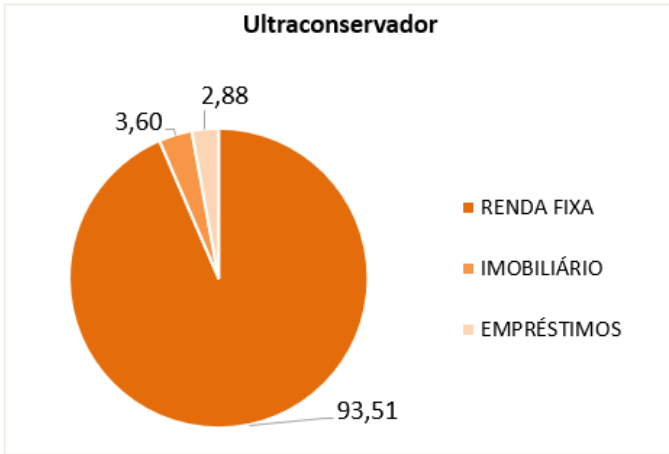


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Rentabilidade por Perfil



Alocação por Perfil



*Percentuais com arredondamentos

Palavra da Gestão

Maio trouxe resultados mistos para as diversas classes de investimentos. Se por um lado os índices de renda fixa recuperaram boa parte das perdas registradas em abril, por outro é necessário registrar que os segmentos de maior risco seguiram com dificuldades, especialmente a Bolsa de Valores brasileira, que atingiu seus níveis mínimos do ano e acabou sendo detratora de rentabilidade para os planos.

Ainda assim, vale destacar que momentos turbulentos sempre se mostram fartos em oportunidades para alocação em ativos que são impactados pela conjuntura, mas que mantêm sua elevada qualidade fundamental. Esse tipo de cenário costuma ser ideal para a adição de bons investimentos à carteira, por um menor nível de custo.

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

Conforme foi apontado, a janela de oportunidade gerada pelas atuais instabilidades nos contextos interno e externo têm sido aproveitada pela gestão, que efetuou a compra direcionada de lotes relevantes de Títulos Públicos atrelados à inflação (NTN-B), com taxas muito superiores à meta atuarial.

Além disso, é importante ressaltar a ocorrência de mais um bom mês de desempenho dos fundos de crédito privado, bem como a recuperação verificada nos fundos da família IMA (B, B5 e B5+) no período.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5	+1,05%
IMA-B 5+	+1,59 %
CDI	+0,83 %

Renda Variável

O Ibovespa fechou o mês no patamar dos 122.098 pontos, apresentando rentabilidade de -3,04%.

Em um contexto externo misto e de cenário doméstico negativo, o índice não se sustentou e viu, mais uma vez, forte saída de capital estrangeiro.

No Brasil, o mês foi marcado por, principalmente, dois acontecimentos negativos. Em primeiro lugar, a decisão dividida do Copom criou ruídos sobre o futuro da inflação. Outro fator foi a mudança na gestão da Petrobrás e consequente queda na cotação das ações da empresa, que tem relevante participação no índice.

Dos 85 papéis do Ibovespa, 25 apresentaram resultados positivos, sendo que os 5 melhores resultados foram as ações de JBS (23,04%), Marfrig (19,37%), Vamos (14,06%), BRF (10,07%) e Engie (9,04%). Os 5 piores resultados foram as ações de IRB (-25,71%), Petz (-20,34%), Yduqs (-17,00%), Suzano S.A. (-16,70%) e Lojas Renner (-14,42%).

Investimentos Estruturados

No mês de maio, o retorno da estratégia de Multimercados Macro (Fundo CSHG FF), presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou rentabilidade de 0,28%. De maneira conjunta, os gestores do portfólio estão com posições compradas em bolsa (brasileira e internacional), compradas em Dólar Americano e vendidas em uma cesta de moedas de países desenvolvidos e emergentes.

A estratégia de Long Bias (Fundo CS FOF LB), também presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou performance de -1,01%, afetada especialmente pela queda da bolsa, fato que contribuiu negativamente para o resultado do segmento, que fechou com retorno de 0,0%.

Exterior

Maio foi um mês de retornos positivos para os mercados de renda variável e renda fixa internacionais, mesmo em um cenário de dados mistos ao longo do mês.

Em relação à renda variável, após a queda em abril, as ações americanas se recuperaram com retornos de 5% no mês.

Já o Dólar Americano apresentou valorização de 1,29% contra o Real, de forma que contribuiu para o retorno do segmento de Investimentos no Exterior, que encerrou o período com rentabilidade de 2,9%.

Assim, o segmento segue sendo o de melhor rentabilidade em 2024 para os planos da Forluz, cabendo destacar que a gestão aproveitou oportunidades ao longo do ano para realizar alocações nesta classe de ativos.

Imobiliário

Para o IFIX, maio foi um período de estabilização, com uma leve alta de +0,02%, que serviu para não estender o resultado negativo verificado no mês anterior.

Na carteira de FIs da Forluz, os retornos do período foram todos positivos e superaram o seu *benchmark* de forma consistente, mesmo em um contexto de maior instabilidade do que se viu no início do ano.

Perspectivas

Com uma postura cautelosa frente às incertezas que se mantêm nos mercados, além das contínuas divulgações de dados mistos (ora bons, ora ruins), o foco da gestão segue em manter o rígido controle de riscos e o olhar crítico para aproveitar as oportunidades que continuam a se apresentar, com a ciência de que as oscilações de curto prazo, como de praxe, seguirão acontecendo.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		11.101.125		Valores em R\$ mil		
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
BNP PARIBAS FF ALM B + Carteira Própria	08.576.322/0001-95	8.330.487				
Titulos Publicos / NTN-B		8.260.005	IPCA + 6,11%			
Titulos Privados / Indexados IPCA+		69.882	IPCA + 5,59%			
Compromissada		601	CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		320.319				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	320.319	0,82%	4,36%	12,03%	
Risco de Crédito		801.542				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	211.115	0,94%	4,45%	12,53%	
BNP FF CRI FIRF CP	11.769.259/0001-18	254.394	0,86%	3,36%	10,63%	
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	197.349	1,54%	4,59%	13,85%	
SPARTA TOP FIC FIRF	14.188.162/0001-00	138.683	0,85%	5,45%	15,41%	
Risco de Mercado		576.748				
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	196.980	0,79%	3,36%	9,59%	
NC RF RED INST FI LP	41.681.049/0001-34	121.063	1,17%	2,49%	12,98%	
BTGP EXPLORER FIRF	48.373.485/0001-95	103.421	0,87%	2,29%	9,15%	
ASA ALPHA REAL RATES FI RENDA FIXA	44.917.273/0001-70	10.189	1,59%	-0,37%	5,89%	
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	145.096	0,75%	3,14%	9,89%	
Rico de Mercado - IMA-B5+		203.598				
TESOURO IPCA L FI RF	20.374.752/0001-20	203.598	1,57%	-2,95%	4,02%	
Rico de Mercado - IMA-B5		839.131				
FIC FI IMAB 5 TP RF	13.455.117/0001-01	307.447	1,03%	2,81%	8,70%	
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	531.684	1,03%	2,82%	8,74%	
Passivos		-128				
Passivos de Fundos Exclusivos		-128				
FIDCs		29.429				
PATRIA FIDC SR3 IPCA	28.819.553/0001-90	29.429	0,99%	5,32%	12,42%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			0,83%	4,40%	12,12%	
IMA-B5			1,33%	2,92%	8,96%	
IMA-B5+			1,05%	-2,85%	4,29%	
RENDA VARIÁVEL		809.279				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA	17.138.135/0001-10	809.279	-2,78%	-9,28%	11,98%	
ISHARES IBOVSPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	36.130	-3,04%	-9,00%	13,18%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	143.586	-2,92%	-8,64%	11,84%	
BRANDESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	70.837	-3,38%	-9,77%	9,33%	
OCEANA VALOR FIC FIA	10.309.539/0001-80	169.416	-3,49%	-9,73%	14,50%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	62.916	-4,55%	-13,97%	5,45%	
VINCI GAS DIVID FIA	07.488.106.0001-25	34.056	-3,41%	-9,02%	10,61%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	101.922	-3,03%	-8,64%	17,40%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	26.759	0,09%	-10,86%	5,28%	
SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	84.504	-0,18%	-6,53%	17,78%	
GUEPARDO INST. FIC FIA	38.280.883/0001-03	28.927	-2,02%	-6,66%	18,87%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	46.845	-2,58%	-6,36%	11,65%	
Outros	-	3.381				
IBOV			-3,04%	-9,01%	12,70%	

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS (A + B)		671.690				
MULTIMERCADO (A)		619.092				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	503.008	0,28%	-1,50%	5,56%	
CSHG ALL SPX NIMITZ Q CSHG FIC FIM	36.874.628/0001-63	82.171	-0,37%	0,67%	-1,93%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	65.106	2,30%	-1,32%	7,75%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	85.867	0,56%	1,76%	12,86%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	56.272	2,48%	0,52%	11,16%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	91.803	-0,35%	2,69%	8,46%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	25.380	-6,47%	-18,66%	-2,79%	
ALL LEG C ALPHA FIM	31.666.646/0001-36	46.271	0,36%	-4,43%	-1,87%	
CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	5.318	1,47%	7,40%	20,98%	
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	41.951	0,30%	-9,62%	1,07%	
Outros	-	2.869	-	-	-	
CARTEIRA PRÓPRIA		116.085				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	23.108	0,20%	1,39%	9,68%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	92.976	-1,47%	-4,61%	8,45%	
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES (B)		52.598				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
SPECTRA FF B	52.324.000/0001-40	42.841	-0,06%	4,47%	-	
SPECTRA I FF	52.170.037/0001-61	9.757	-1,11%	95,10%	-	
(*) Os fundos em carteira própria foram integralizados ao patrimônio do SPECTRA FF B FIM em 12/2023.						
(**) A rentabilidade dos fundos de participações é calculada por meio do método TIR.						
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		396.691				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA						
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	141.181	2,75%	14,04%	14,66%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	115.057	2,02%	2,97%	13,23%	
COMPASS FF FIM*	52.285.421/0001-00	140.453	3,65%	10,50%	-	
(*) Primeiro aporte efetivo ocorreu em 04/12/2023						
IMOBILIÁRIO		541.861				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Imobiliários - FII e Cred. Imob.						
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	11.911	0,60%	0,87%	7,68%	
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	139.289	0,41%	6,94%	20,12%	
KINEA FF IMOB FIM	51.918.188/0001-92	82.931	0,07%	1,75%	-	
BTG FF IMOB FICFIM	52.152.426/0001-64	97.935	0,22%	2,75%	-	
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	26.175	0,15%	0,04%	6,03%	
Imóveis em Carteira Própria		183.620				
Carteira de Imóveis	-	183.620	0,56%	2,87%	6,26%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX	-	-	0,02%	2,14%	12,47%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		402.166				
Empréstimos		402.166				
Carteira de Empréstimos	-	402.166	1,04%	5,58%	11,59%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		13.922.812				

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano B		
Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	5,81%	809,279
Estruturados	4,82%	671,690
Exterior	2,85%	396,691
Imobiliário	3,89%	541,861
Empréstimos	2,89%	402,166
IMA-B5+	1,46%	203,598
IMA-B	0,07%	10,189
IMA-B5	7,85%	1.093,524
IPCA	64,02%	8.912,875
CDI	6,33%	880,938
Renda Fixa	79,73%	11.101,125
Total	100,0%	13.923

*Percentuais com arredondamentos

