



## 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%.

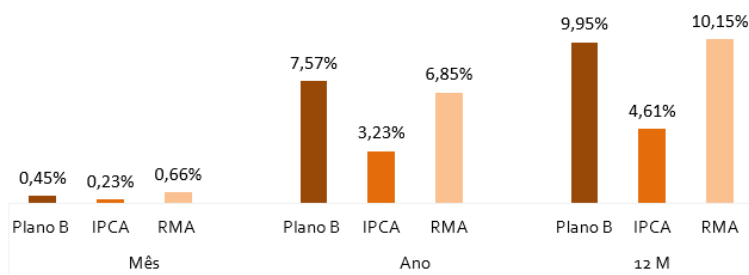
A taxa de desemprego no Brasil recuou para 7,9%, valor considerado baixo em relação à média histórica. Tanto os empregos formais quanto os informais, embora tenham perdido força, avançaram no último levantamento. A expectativa do mercado é de que a taxa de desemprego encerre 2023 em torno de 8%.

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.

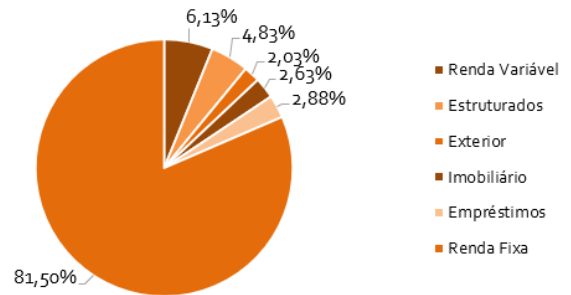
## Composição e Resultado

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

### Rentabilidade

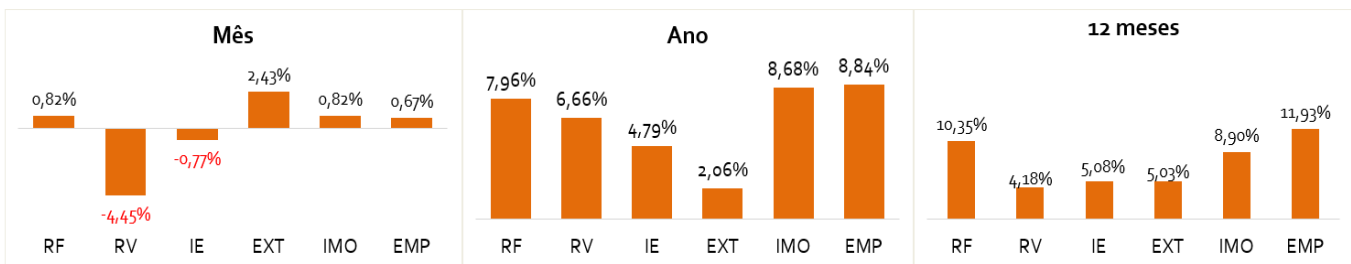


### Alocação por Segmento\*



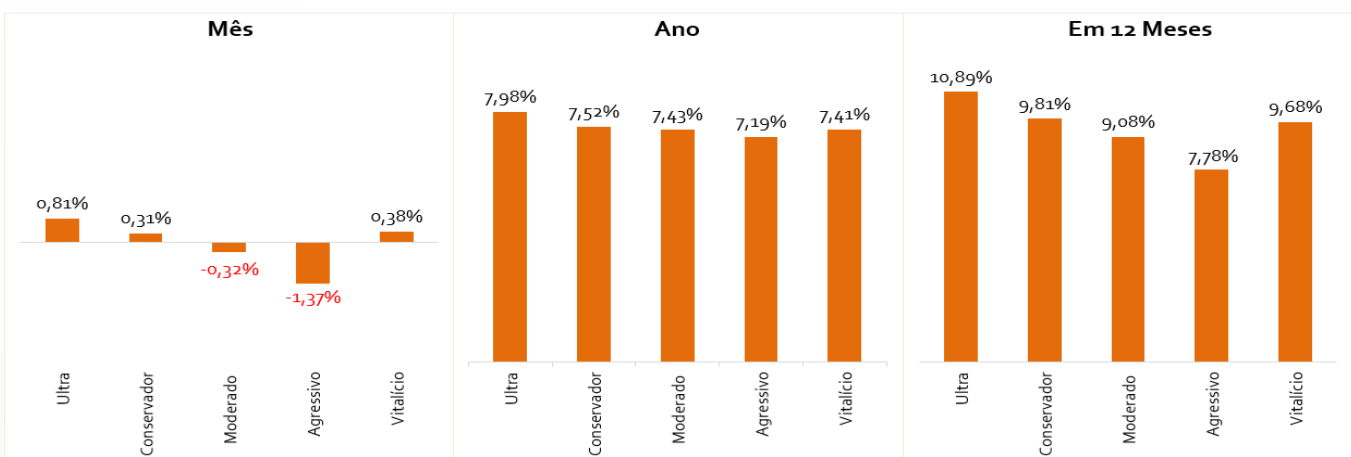
\*Percentuais com arredondamentos

### Rentabilidade por Segmento

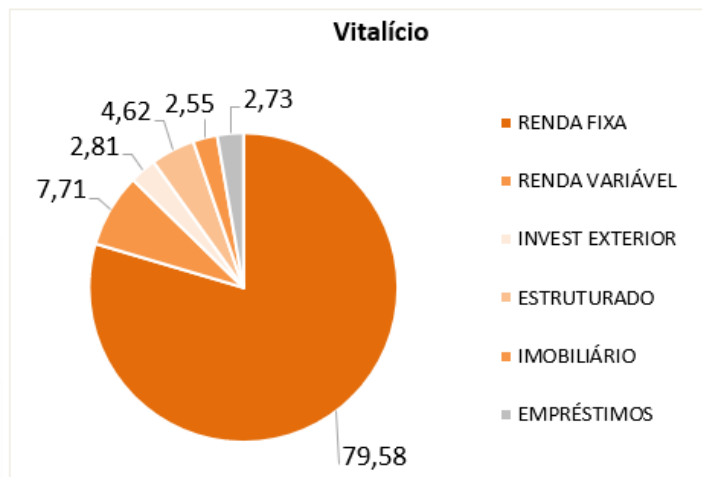
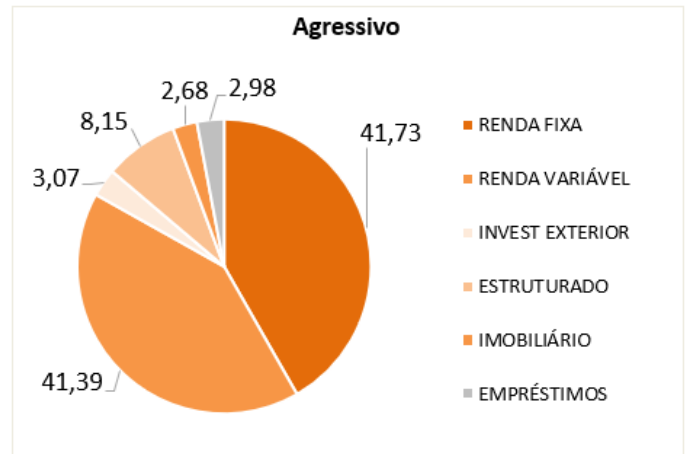
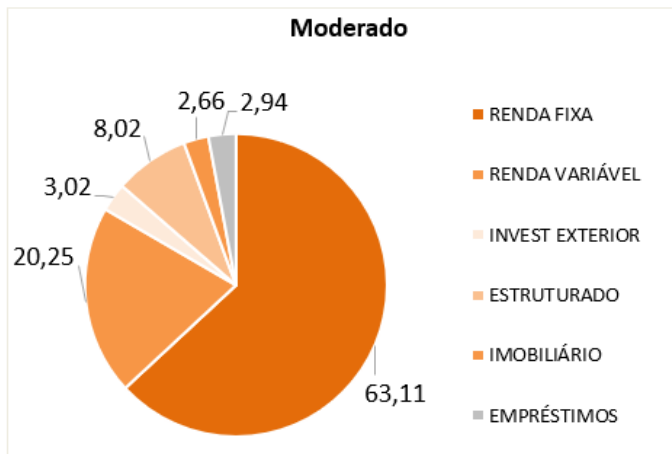
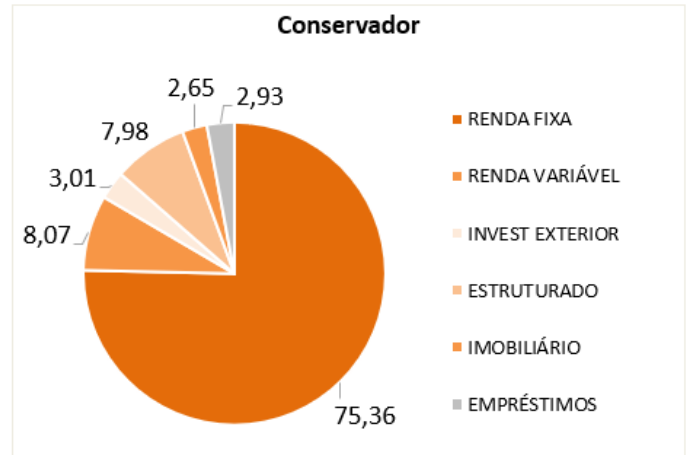
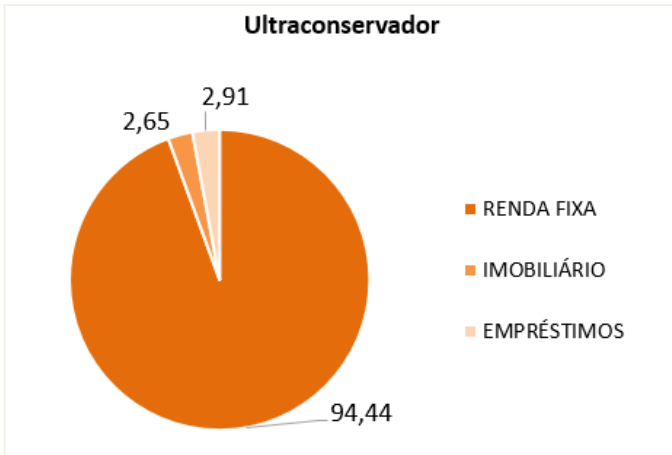


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

### Rentabilidade por Perfil



Alocação por Perfil



\*Percentuais com arredondamentos

Palavra da Gestão

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%

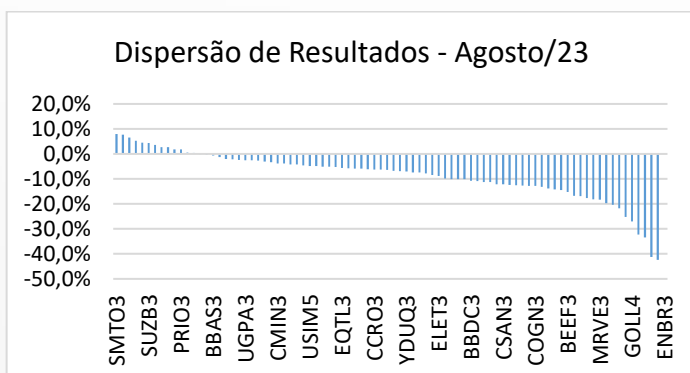
**Renda Variável**

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 -0,77%, 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 2,43%. 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		10.817.640		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	8.046.993				
Titulos Publicos / NTN-B		7.856.009	IPCA + 6,11%			
Titulos Privados / Indexados IPCA+		138.414	IPCA + 5,58%			
Titulos Privados / Percentual CDI		52.086	107,25% CDI			
Compromissada		484	CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>Fundos de Caixa</b>		<b>1.145.094</b>				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	1.145.094	1,13%	8,82%	13,59%	
<b>Risco de Crédito</b>		<b>613.803</b>				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	194.263	1,16%	9,99%	12,94%	
BNP FF CRI FIRF CP	11.769.259/0001-18	238.204	1,15%	9,13%	13,08%	
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	181.336	0,87%	5,19%	7,63%	
<b>Risco de Mercado</b>		<b>526.722</b>				
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	184.827	0,71%	6,35%	11,90%	
ABS HIKER INST FICFI	38.032.483/0001-89	56.407	1,04%	6,74%	11,21%	
XP MACRO JUROS AT RF	34.867.766/0001-90	81.562	0,41%	7,63%	10,70%	
NC RF RED INST FI LP	06.301.947/0001-19	58.056	1,53%	10,90%	14,38%	
ASA ALPHA REAL RATES FI RENDA FIXA	44.917.273/0001-70	9.913	-0,65%	13,89%	15,42%	
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	135.956	0,82%	9,23%	12,51%	
<b>Rico de Mercado - IMA-B5+</b>		<b>36.650</b>				
TESOURO IPCA L FI RF	20.374.752/0001-20	36.650	-1,30%	14,04%	14,70%	
<b>Rico de Mercado - IMA-B5</b>		<b>417.181</b>				
FIC FI IMAB 5 TP RF	13.455.117/0001-01	290.255	0,59%	8,58%	11,86%	
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	126.927	0,59%	8,59%	11,88%	
<b>Passivos</b>		<b>-142</b>				
Passivos de Fundos Exclusivos		-142				
<b>FIDCs</b>		<b>31.339</b>				
FIDC VERDECARD SEN3	26.722.650/0001-34	551	0,61%	8,62%	11,61%	
FIDC LIGHT SEN 1E 2S	29.665.468/0001-87	1.271	0,72%	7,48%	10,24%	
PATRIA FIDC SR3 IPCA	28.819.553/0001-90	29.342	0,86%	8,48%	11,93%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	175	0,62%	9,40%	12,92%	
<b>Benchmarks (indicadores de referência de mercado)</b>						
CDI			1,14%	8,86%	13,55%	
IMA-B5			0,61%	8,75%	11,97%	
IMA-B5+			-1,27%	14,28%	15,00%	
RENDA VARIÁVEL		813.611				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>FORLUZ FIA</b>	<b>17.138.135/0001-10</b>	<b>813.611</b>	<b>-4,45%</b>	<b>6,65%</b>	<b>4,19%</b>	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE   BOVA11	10.406.511/0001-61	53.120	-4,78%	6,00%	6,12%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	138.457	-5,03%	3,08%	2,86%	
BRADESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	69.949	-5,34%	2,72%	2,38%	
OCEANA VALOR FIC FIA	26.956.042/0001-94	153.615	-3,71%	8,93%	9,30%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	65.637	-6,02%	14,48%	8,67%	
VINCI GAS DIVID FIA	17.335.646/0001-22	33.395	-4,24%	5,85%	6,07%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	97.833	-3,36%	5,64%	2,64%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	27.650	-5,12%	8,18%	2,80%	
SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	80.801	-1,88%	20,19%	N/A	
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA	34.258.680/0001-60	44.830	-8,74%	7,20%	-2,51%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	46.321	-4,16%	5,79%	2,49%	
Outros	-	2.001				
*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)		640.511				
MULTIMERCADO (A)		599.072				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	486.776	-0,20%	4,43%	5,29%	
CSHG ALLOCATION SPX NIMITZ CSHG FIC FIM	18.644.558/0001-75	66.119	1,56%	-2,88%	-3,76%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	58.286	-0,28%	3,24%	7,58%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	54.946	-0,51%	9,15%	13,98%	
CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM	29.236.579/0001-78	70.251	0,02%	5,06%	9,32%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	52.525	-0,04%	6,88%	10,62%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	87.071	-0,50%	9,78%	15,74%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	27.462	-1,87%	-6,12%	-27,91%	
CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA	41.000.792/0001-81	25.237	-2,58%	4,18%	4,00%	
*CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	2.985	2,23%	17,25%	N/A	
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	38.277	-0,32%	0,05%	N/A	
Outros	-	3.617				
* Início em 08/12/2022						
CARTEIRA PRÓPRIA		112.296				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	21.940	0,93%	6,74%	9,46%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	90.356	-4,48%	6,01%	5,22%	
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES (B)		41.439				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA		41.439				
FIP BR PETRÓLEO 1	14.240.738/0001-30	729	-0,13%	-45,24%	-45,58%	
EMPR BRASIL FMIEE	08.872.944/0001-60	15.010	-0,01%	2,19%	2,19%	
LACAN FLORESTAL FIP	13.812.224/0001-40	14.553	-0,09%	9,39%	9,04%	
FIP LACAN FLOREST 2E	13.812.224/0001-40	10.819	-0,09%	9,39%	9,04%	
BTG PRINCIPAL INVEST	11.998.505/0001-03	329	-2,58%	10,04%	-34,92%	
(*) Retorno de Fundos de Participações considerando o método de TIR						
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		269.481				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA		269.481				
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	97.786	3,51%	-3,71%	-1,06%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	34.197	0,28%	8,58%	12,11%	
WELL SC GAIA USD FIM	38.032.741/0001-27	21.985	4,54%	-6,97%	-2,90%	
WELLINGTON SG FIM IE	37.405.165/0001-53	11.605	0,81%	3,42%	8,01%	
MAN AHL TARGET FIM	34.461.768/0001-84	1.225	-2,21%	11,14%	10,11%	
MAN AHL TARGET RISK USD FIM	36.352.767/0001-27	33.620	1,26%	0,60%	-0,63%	
BB GLOB SELEC EQ FIM	17.413.636/0001-68	45.357	2,63%	9,22%	11,71%	
WELLI VENT DOL M FIA	35.556.516/0001-00	23.705	2,46%	5,87%	6,38%	
IMOBILIÁRIO		349.596				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Imobiliários - FII e Cred. Imob.		166.156				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	12.493	-0,05%	11,75%	13,84%	
VINCI FIRF IMOB CPLP	17.136.970/0001-11	10.103	0,85%	9,55%	13,86%	
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	125.756	1,38%	18,62%	16,61%	
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	17.804	0,45%	0,64%	0,09%	
Imóveis em Carteira Própria		183.440				
Carteira de Imóveis		183.440	0,52%	4,16%	4,19%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX			0,49%	12,06%	7,95%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		382.852				
Empréstimos		382.852				
Carteira de Empréstimos		382.852	0,67%	8,84%	11,93%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		13.273.691				

## Investimentos por indexador

### Investimento por Segmento - Plano B

Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	6,13%	813,611
Estruturados	4,83%	640,511
Exterior	2,03%	269,481
Imobiliário	2,63%	349,596
Empréstimos	2,88%	382,852
<b>IMA-B5+</b>	0,28%	<b>36,650</b>
<b>IMA-B</b>	0,07%	<b>9,913</b>
<b>IMA-B5</b>	4,94%	<b>655,385</b>
<b>IPCA</b>	64,32%	<b>8.537,317</b>
<b>CDI</b>	11,89%	<b>1.578,374</b>
Renda Fixa	81,50%	10.817,640
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.274</b>

\*Percentuais com arredondamentos

