

Reversão das expectativas de mercado impactam o cumprimento das metas, mas Forluz fecha 2024 com retornos reais

Os planos da Forluz finalizaram o ano levemente abaixo de suas metas, mas com rentabilidade real, ou seja, com retornos superiores à inflação. Isso ocorreu, principalmente, em função de um 2024 marcado por significativa mudança nas expectativas. A projeção de um período de “inflação mais controlada” e “continuidade dos cortes nas taxas de juros”, não se confirmou, e o ano foi de surpresas inflacionárias e juros novamente em um ciclo de altas. Este cenário deve continuar nos primeiros meses de 2025, em razão das incertezas fiscais do país.

O contexto impactou negativamente praticamente todas as classes de ativos domésticos e, conseqüentemente, os planos de benefícios da Forluz. Mas, por outro lado, abriu uma janela de oportunidades raras de investimentos que tendem a entregar ótimos frutos nos próximos anos.

Essa mudança de cenário foi evidenciada pelo boletim Focus, relatório divulgado semanalmente pelo Banco Central. Com base nesse relatório, no início de 2024, o Focus projetava uma inflação de 3,90% no ano, com uma taxa de juros terminal de 9,00%. Contudo, a realidade neste momento é de uma inflação próxima a 5,00%, acima da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional, e uma taxa de juros que encerrou o ano no patamar de 12,25%.

A alteração nas expectativas ocorreu devido a um conjunto de fatores, internos e externos. No cenário global, a desaceleração mais lenta do que o esperado das taxas de juros nos Estados Unidos e as tensões político-econômicas na Europa são fatores que afetaram negativamente a economia brasileira. A dificuldade da China em sustentar um crescimento consistente e a eleição de Donald Trump, cujas políticas devem gerar pressões inflacionárias globais, também contribuíram para esse ambiente desafiador.

No Brasil, o tema predominante foi a questão fiscal, ou seja, a dinâmica entre a arrecadação e os gastos do governo. Apesar de uma arrecadação recorde, o crescimento dos gastos foi superior e resultou em um aumento expressivo da dívida, de modo a gerar preocupações em relação ao futuro. Do lado positivo, a economia brasileira mostrou-se resiliente em alguns aspectos, como na baixa taxa de desemprego e no crescimento do PIB acima do esperado.

Outro fator relevante, como consequência dos fatos acima descritos, foi a alta do dólar em 2024, que superou os R\$6,00.

Por outro lado, esse momento de incerteza no mercado já provocou uma grande desvalorização dos ativos ao longo do ano e um aumento expressivo nas taxas de juros disponíveis para alocação.

Outro fator relevante para a performance de 2025 está relacionado a uma mudança na legislação que ocorreu no dia 17/12/2024, na qual o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPc), em sua resolução nº 61/2024, ampliou a permissão para a aquisição e "marcação na curva" de Títulos Públicos Federais, para os as modalidades de planos de contribuição definida e de contribuição variável. Essa aprovação, traz excelentes oportunidades para a carteira de investimentos. Neste sentido, a Forluz de forma bastante ágil e proativa, já realizou os estudos de Macroalocação e iniciou compras relevantes desses títulos para marcação na curva.

Essa estratégia, possível graças à aprovação da nova legislação, proporciona menor volatilidade para os planos e maior estabilidade nas rentabilidades mensais, pois a remuneração contratada não varia até o seu vencimento. Além disso, o indexador desses ativos é alinhado ao indexador dos planos de benefícios, o IPCA. O resultado tende a ser um ganho real expressivo no longo prazo, ao mesmo tempo em que as oscilações de curto prazo são reduzidas.

Destaca-se que esse investimento é feito em um momento que as taxas dos títulos públicos estão em patamares bem acima do retorno mínimo atuarial/índice de referência. A taxa média ponderada destas aquisições feitas após a divulgação da nova norma, até o momento, foi de IPCA + 7,26% a.a. – bem acima da meta do plano, que é de IPCA + 5,30%.

Com esta importante decisão, a gestão da Forluz espera um 2025 com bons resultados e maior estabilidade nos retornos mensais, mesmo diante de um cenário econômico que segue bastante desafiador e instável.



Cenário Mundo

Robustez da economia dos EUA e desafios enfrentados pela China marcaram 2024

Historicamente, os mercados globais costumam apresentar relativa calma durante o mês de dezembro, com níveis reduzidos de volatilidade, devido às características sazonais, como feriados e períodos de recesso, que limitam a liquidez.

Em 2024, entretanto, essa expectativa – assim como diversas outras projetadas ao longo do ano – não se concretizou. Reversões de tendências macroeconômicas e crises políticas intensificaram as tensões, tornando o último mês do ano marcado por relevantes oscilações nos preços dos ativos financeiros.

Nos Estados Unidos, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Federal Reserve) decidiu por uma nova redução de 0,25 ponto percentual na taxa de juros, situando-a no intervalo de 4,25% a 4,50%, conforme esperado. Contudo, o órgão comunicou uma mudança em sua postura, sinalizando que atuará com maior cautela em futuros cortes, indicando um ritmo mais lento para 2025. Esse anúncio gerou forte reação nos mercados, com aumento nas taxas de juros futuros e queda significativa nas bolsas de valores.

Na Zona do Euro, as duas maiores economias do bloco, França e Alemanha, enfrentam dificuldades para equilibrar suas finanças públicas, em um contexto de desaceleração econômica que se reflete em taxas de crescimento modestas dos seus PIBs. Paralelamente, ambos os países vivenciam intensas crises políticas, com a renúncia de seus Primeiros-Ministros. Esse cenário também contribuiu para a elevação expressiva das taxas de juros futuros na Alemanha e na França.

A situação da China permanece envolta em incertezas. Embora as políticas de estímulo implementadas pelo governo tenham estabilizado o crescimento no curto prazo, o alcance dessas medidas é limitado, já que se concentraram na contenção de riscos financeiros, sem promover estímulos substanciais ao consumo interno. Diante disso, o governo chinês deverá enfrentar grandes desafios para alcançar os objetivos estabelecidos em seu planejamento para 2025.

Por fim, as políticas a serem adotadas pelo novo governo dos Estados Unidos em relação à China – ainda indefinidas – podem impactar significativamente o crescimento da economia chinesa. A vulnerabilidade do país asiático a um possível agravamento das medidas da "Guerra Comercial" permanece como um fator de risco relevante para o próximo ano.

Cenário Brasil

Novas revisões nas expectativas; ruídos no câmbio; e dinâmica fiscal dominam o debate



No âmbito doméstico, a política fiscal e a acentuada depreciação da moeda brasileira continuaram a dominar as discussões entre os investidores. Como destacado no relatório de novembro, grande parte dos agentes do mercado financeiro avaliou negativamente as medidas anunciadas relativas ao pacote de gastos, considerando-as insuficientes para conter a trajetória acelerada de crescimento da dívida pública em relação ao PIB. Adicionalmente, o anúncio conjunto do projeto de reforma do Imposto de Renda foi considerado intempestivo.

Assim, a tramitação dos projetos legislativos relacionados ao pacote de corte de gastos no Congresso Nacional permeou o debate público ao longo de dezembro. O foco principal girava em torno da possibilidade de desidratação das medidas e do prazo reduzido para avaliação e votação das propostas por deputados e senadores. Diante desses riscos políticos, o mercado local apresentou uma dinâmica negativa em praticamente todas as classes de ativos, com destaque para: desvalorização do real frente ao dólar, a queda nos ativos negociados em bolsa e o aumento das taxas de juros futuros, o que deteriorou os preços dos títulos de renda fixa marcados a mercado.

Próximo ao final do mês, os congressistas analisaram as disposições propostas em regime de urgência e conseguiram aprovar o pacote. Contudo, a economia estimada para os cofres públicos foi reduzida, passando de R\$ 294 bilhões para R\$ 232 bilhões.

Esse cenário elevou os níveis de incerteza, refletindo tanto nos preços dos ativos à vista quanto nas revisões de expectativas futuras. Como resposta, o Banco Central adotou uma postura firme, decidindo por um aumento agressivo da Taxa Selic em 1 ponto percentual, alcançando 12,25% na última reunião do Copom. Além disso, sinalizou o mesmo patamar de aumento para as duas primeiras reuniões de 2025.

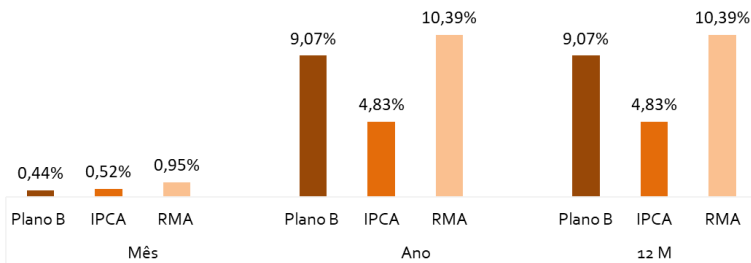
O comunicado divulgado após a reunião evidenciou a percepção dos membros do Comitê de Política Monetária sobre os crescentes riscos inflacionários para a economia brasileira, com o IPCA de 2024 registrado acima do teto da meta e as projeções mais recentes para 2025 indicando uma inflação próxima de 5,00%. Adicionalmente, a leitura do IPCA de dezembro apontou uma alta de 0,52%, resultando em um acumulado de 12 meses no patamar de 4,83%.

Todos esses fatores criaram um ambiente desafiador para os ativos financeiros no curto prazo, mas também abriram oportunidades estratégicas para investidores com visão de longo prazo, como é o caso da Forluz.

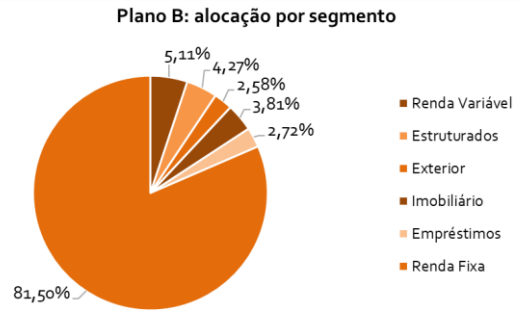
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

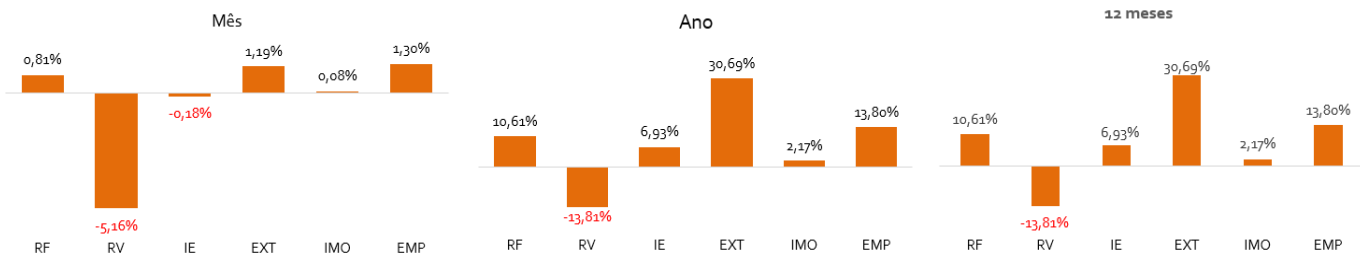


Alocação por Segmento*



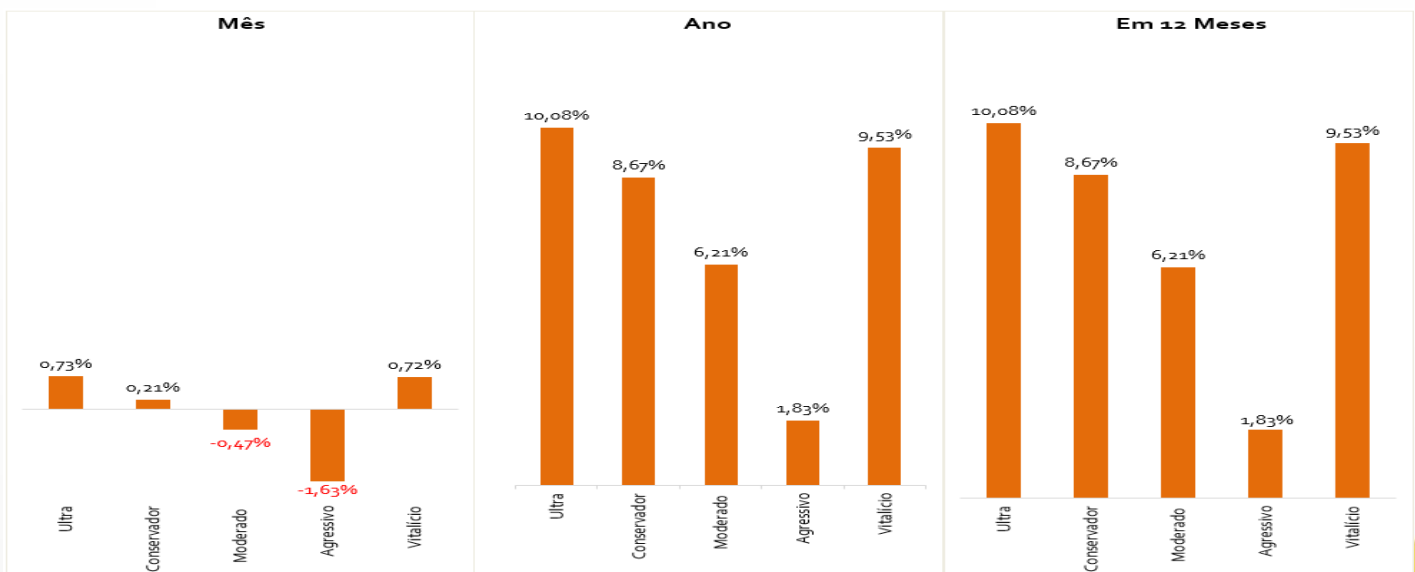
*Percentuais com arredondamentos

Rentabilidade por Segmento

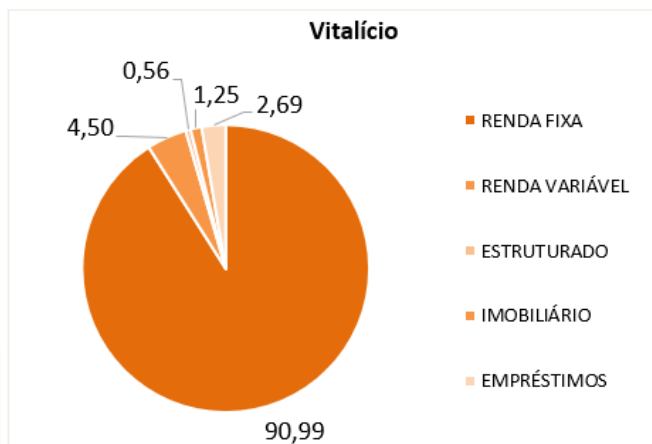
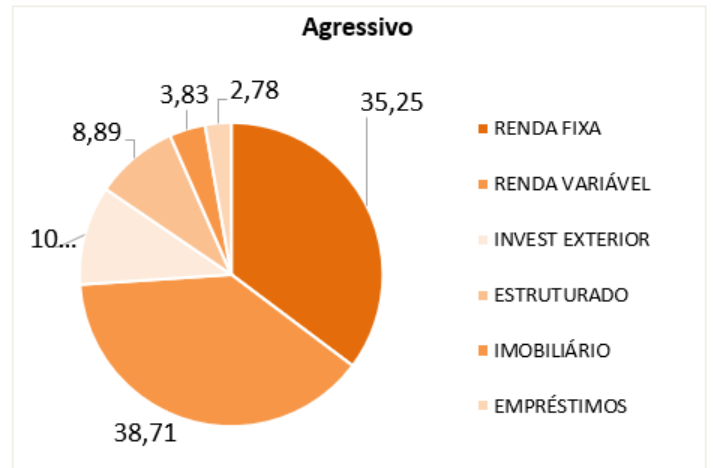
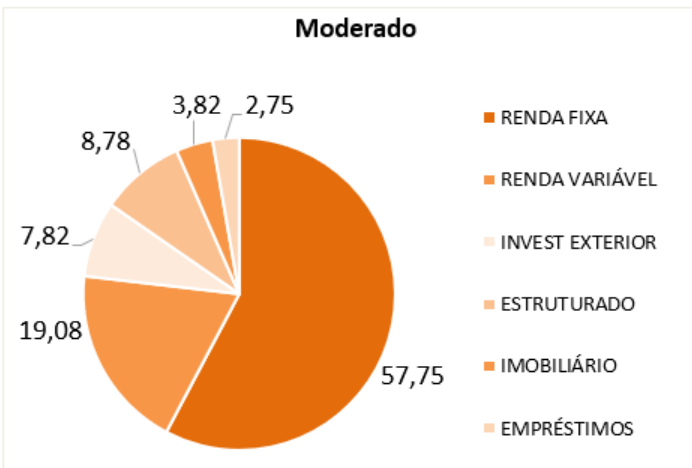
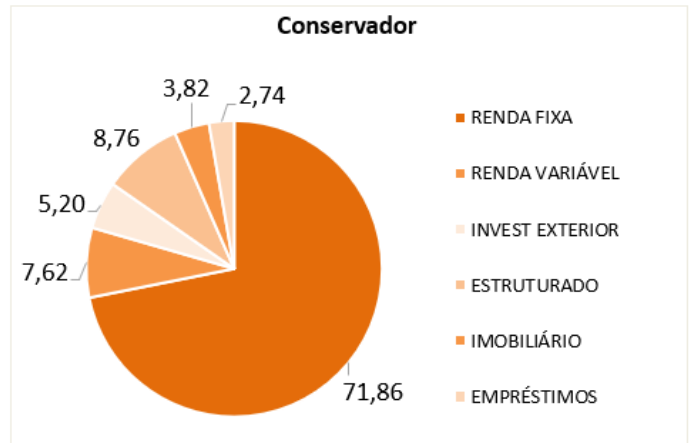
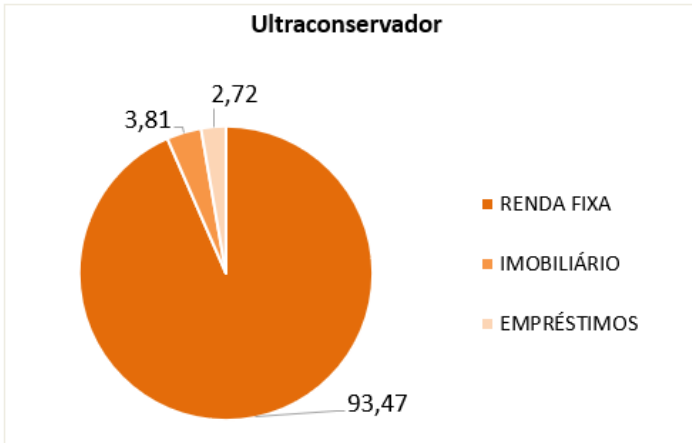


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Rentabilidade por Perfil



Alocação por Perfil



*Percentuais com arredondamentos

Palavra da Gestão

Em dezembro, as questões domésticas dominaram o desempenho dos ativos brasileiros. A repercussão negativa do mercado sobre a desidratação do pacote de corte de gastos no Congresso, considerado insuficiente para equilibrar as contas públicas, limitou a performance dos ativos e impactou os investimentos da Forluz.

Conforme destacado em diversas ocasiões ao longo de 2024, a solidez dos ativos das carteiras da Forluz segue protegendo o patrimônio sob gestão, sustentando retornos acima da inflação e permitindo uma postura estratégica para aproveitar oportunidades em momentos de turbulência.

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

Mais uma vez, os fundos de investimento com posições atreladas à Taxa Selic destacaram-se positivamente no mês, refletindo o atual ciclo monetário.

Além disso, é importante ressaltar que dezembro também foi marcado por um esforço da gestão para viabilizar novas aplicações em Títulos Públicos Federais indexados à inflação (NTN-B), com o objetivo de mantê-los em carteira até seus respectivos vencimentos, aproveitando o cenário de taxas acima de IPCA + 7,00%.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5	-0,28%
IMA-B 5+	-4,37%
CDI	+0,93%

Renda Variável

O Ibovespa encerrou dezembro de 2024 com uma desvalorização de 4,28%, contribuindo para uma queda acumulada de 10,36% no ano, o pior desempenho desde 2021.

No cenário internacional, a persistência de políticas monetárias restritivas nos Estados Unidos e a desaceleração econômica na China afetaram negativamente os mercados emergentes, incluindo o Brasil. No âmbito doméstico, a falta de clareza nas políticas fiscais e monetárias, aliada à inflação resiliente e às taxas de juros elevadas, aumentou a aversão ao risco entre os investidores.

Das 87 ações que compõem o Ibovespa, 65 registraram desempenho negativo no mês. As maiores altas foram observadas em Brava (18,3%), B3 (11,4%), BB Seguridade (7,9%), Marfrig (5,8%) e Klabin (5,4%). Por outro lado, as maiores quedas foram registradas por CVC (-42,5%), Azul (-28,2%), Magazine Luiza (-28,0%), Braskem (-22,8%) e CSN (-20,6%).

Investimentos Estruturados

No mês de dezembro, o retorno da estratégia de Multimercados Macro (Fundo CSHG FF), presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou rentabilidade de 0,27%. Tal resultado foi abaixo do benchmark (CDI) pelo fato de os gestores investidos terem posições que apresentaram desvalorização ao longo do mês. De forma geral, as posições compradas em ações, tanto nacionais quanto internacionais, foram as maiores detratoras de resultado do mês.

No ano, a estratégia mencionada apresentou retorno de 8,71%, que, apesar de abaixo do CDI (10,87%), superou o IHFA (5,76%), o principal índice que apura a rentabilidade de diversos fundos multimercados da indústria.

A estratégia de Long Bias (Fundo CS FOF LB), também presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou performance de -2,33%, o que foi em linha com o mercado acionário doméstico e contribuiu negativamente para o desempenho do segmento.

Exterior

Em dezembro de 2024, o mercado acionário americano apresentou um desempenho negativo. O índice S&P 500 registrou uma queda mensal de 2,4%, influenciado por expectativas de política monetária – por parte do Federal Reserve – um pouco mais restritivas. Apesar desse recuo mensal, o S&P 500 acumulou um ganho próximo de 25% em 2024, impulsionado por diversos fatores, incluindo o crescimento dos lucros corporativos, o otimismo em relação à inteligência artificial e a abundância de capital no mercado.

O mercado de renda fixa, por sua vez, também apresentou retorno levemente negativo, também influenciado pelas novas expectativas em relação à política monetária.

O dólar americano apresentou variação de 2,9% no mês, tendo contribuído positivamente para a performance do segmento de Investimentos no Exterior, que fechou o mês com rentabilidade de 1,19%.

Imobiliário

Dezembro encerrou um ano difícil para o IFIX, que caiu -0,67% no mês e -5,89% no ano. Com a reversão das expectativas e o consequente aperto de condições para os juros de curto e longo prazo, o mercado de FIs foi severamente afetado.

Enfim, 2024 também foi marcado pela alienação das unidades imobiliárias do Edifício Amadeus Business Tower, efetivada em dezembro. A transação trouxe ganho para o Plano B, além de estar alinhada à Resolução 4.994/2022, que determina o desinvestimento em imóveis físicos.

Empréstimos

A carteira de Empréstimos da Forluz apresentou uma rentabilidade de 1,30% em dezembro, fechando 2024 com uma rentabilidade acumulada de 13,80% e um volume de 2.864 concessões. O número é 9,6% superior ao observado em 2023. No caso, destaca-se a contribuição crédito semanal de empréstimo para o crescimento, visto que trouxe mais agilidade nas contrações, fomentando a carteira.

Perspectivas

Espera-se que o Comitê de Política Monetária (Copom) continue o movimento de elevação da Taxa Selic nas duas primeiras reuniões de 2025. A maior parte do mercado projeta dois aumentos de 1,00%, para que seja possível estabilizar as expectativas de inflação para os próximos anos.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		11.521.428		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	10.015.541				
Titulos Publicos / NTN-B		9.795.102	IPCA + 6,21%			
Titulos Privados / Indexados IPCA+ Compromissada		53.142	IPCA + 5,15%			
		167.296	CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		469.939				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	469.599	0,92%	10,77%	10,77%	
INTER CORP FIRF CP	36.443.522/0001-05	340	0,89%	11,17%	11,17%	
Risco de Crédito		596.924				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	156.606	-0,36%	8,65%	8,65%	
BNP FF CRI FIRF CP	11.769.259/0001-18	124.669	-0,38%	7,11%	7,11%	
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	167.495	-0,40%	9,27%	9,27%	
SPARTA TOP FIC FIRF	14.188.162/0001-00	148.155	0,54%	12,65%	12,65%	
Risco de Mercado		293.651				
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	68.802	0,63%	8,74%	8,74%	
NC RF RED INST FI LP	41.681.049/0001-34	69.538	1,51%	9,67%	9,67%	
ASA ALPHA REAL RATES FI RENDA FIXA	44.917.273/0001-70	3.659	-5,48%	-6,15%	-6,15%	
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	151.653	0,63%	7,80%	7,80%	
Rico de Mercado - IMA-B5+		63.414				
TESOURO IPCA L FI RF	20.374.752/0001-20	63.414	-4,44%	-8,92%	-8,92%	
Rico de Mercado - IMA-B5		52.335				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	52.335	-0,25%	5,92%	5,92%	
Passivos		-160				
Passivos de Fundos Exclusivos		-160				
FIDCs		29.784				
PATRIA FIDC SR3 IPCA	28.819.553/0001-90	29.784	1,12%	12,52%	12,52%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			0,93%	10,87%	10,87%	
IMA-B5			-0,28%	6,16%	6,16%	
IMA-B5+			-4,37%	-8,63%	-8,63%	
RENDA VARIÁVEL		721.739				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA	17.138.135/0001-10	721.739	-5,16%	-13,74%	-13,74%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	37.071	-4,16%	-9,98%	-9,98%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	190.289	-3,93%	-7,52%	-7,52%	
OCEANA VALOR FIC FIA	10.309.539/0001-80	163.428	-5,46%	-14,33%	-14,33%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	51.296	-6,53%	-21,48%	-21,48%	
VINCI GAS DIVID FIA	07.488.106/0001-25	26.919	-4,09%	-10,66%	-10,66%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	83.159	-4,61%	-16,77%	-16,77%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	27.852	-5,18%	-8,69%	-8,69%	
SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	64.009	-8,52%	-21,00%	-21,00%	
GUEPARDO INST. FIC FIA	08.830.947/0001-31	28.039	-5,50%	-10,88%	-10,88%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	43.144	-6,09%	-15,12%	-15,12%	
Outros	-	6.532				
IBOV			-4,28%	-10,36%	-10,36%	

*Percentuais com arredondamentos

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS (A + B)		604.131			
MULTIMERCADO (A)		540.798			
<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	428.275	0,27%	8,71%	8,71%
CSHG ALL SPX NIMITZ Q CSHG FIC FIM	36.874.628/0001-63	75.184	2,32%	15,17%	15,17%
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	63.590	-1,15%	10,23%	10,23%
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	84.181	-0,53%	9,21%	9,21%
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	42.742	2,13%	11,48%	11,48%
CSHG GENOA VESTAS	47.123.213/0001-74	62.299	2,08%	15,42%	15,42%
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	23.067	-4,92%	-14,39%	-14,39%
ALL LEG C ALPHA FIM	31.666.646/0001-36	36.716	-0,90%	-0,26%	-0,26%
CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	4.314	-19,28%	-4,68%	-4,68%
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	35.453	-0,94%	-2,58%	-2,58%
Outros	-	728	-	-	-
CARTEIRA PRÓPRIA		112.523			
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	20.053	-0,43%	8,53%	8,53%
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	92.470	-2,33%	-5,13%	-5,13%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES (B)		63.333			
<u>Nome do Fundo</u>	<u>CNPJ</u>	<u>Financeiro (\$)</u>	<u>Retorno Mês</u>	<u>Retorno Ano</u>	<u>Retorno 12M</u>
SPECTRA FF B	52.324.000/0001-40	42.689	-0,05%	7,18%	7,18%
SPECTRA I FF	52.170.037/0001-61	20.643	0,75%	135,33%	135,33%
(*) 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		365.099			
<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					
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	136.491	2,99%	43,15%	43,15%
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	94.756	-0,45%	9,28%	9,28%
COMPASS FF FIM*	52.285.421/0001-00	133.852	0,58%	35,46%	35,46%
(*) Primeiro aporte efetivo ocorreu em 04/12/2023					
IMOBILIÁRIO		538.984			
<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.					
VINCI FIRF IMOB CPLP	17.136.970/0001-11	10.808	-1,13%	3,75%	3,75%
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	152.400	1,06%	5,47%	5,47%
KINEA FF IMOB FIM	51.918.188/0001-92	77.383	-1,32%	-5,00%	-5,00%
BTG FF IMOBI FICFIM	52.152.426/0001-64	89.377	-2,50%	-6,35%	-6,35%
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	29.745	1,50%	2,07%	2,07%
Imóveis em Carteira Própria					
Carteira de Imóveis		179.270	1,03%	7,82%	7,82%
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)					
IFIX			-0,67%	-5,89%	-5,89%
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		384.912			
Empréstimos		384.912			
Carteira de Empréstimos		384.912	1,30%	13,80%	13,80%
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		14.136.292			

*Percentuais com arredondamentos

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano B		
Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	5,11%	721,739
Estruturados	4,27%	604,131
Exterior	2,58%	365,099
Imobiliário	3,81%	538,984
Empréstimos	2,72%	384,912
IMA-B5+	0,45%	63,414
IMA-B	0,03%	3,659
IMA-B5	1,25%	177,004
IPCA	73,24%	10.353,782
CDI	6,53%	923,569
Renda Fixa	81,50%	11.521,428
Total	100,0%	14.136

*Percentuais com arredondamentos

