

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.

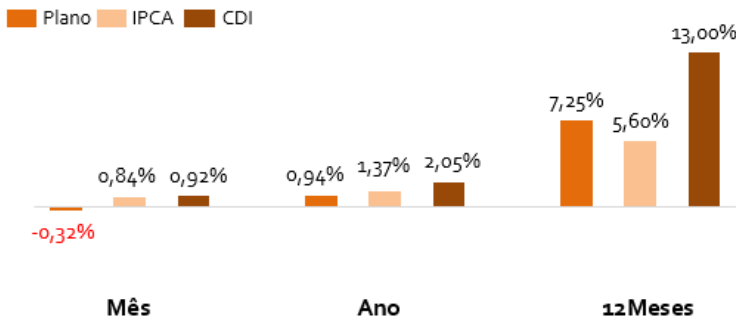
Segundo o IBRE (Instituto Brasileiro de Economia da FGV), em março cerca de metade da variação da inflação virá da reoneração sobre os combustíveis, porém, como tal medida era esperada pelo mercado, esse impacto já estava incluído na expectativa de inflação deste ano.

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%.

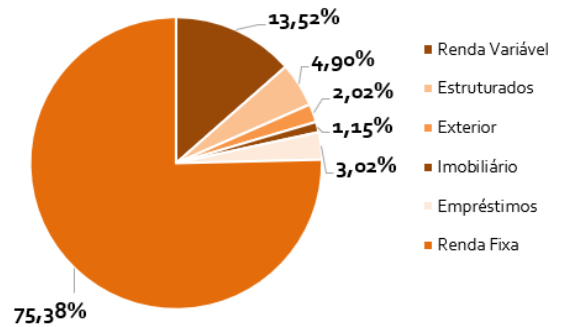
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

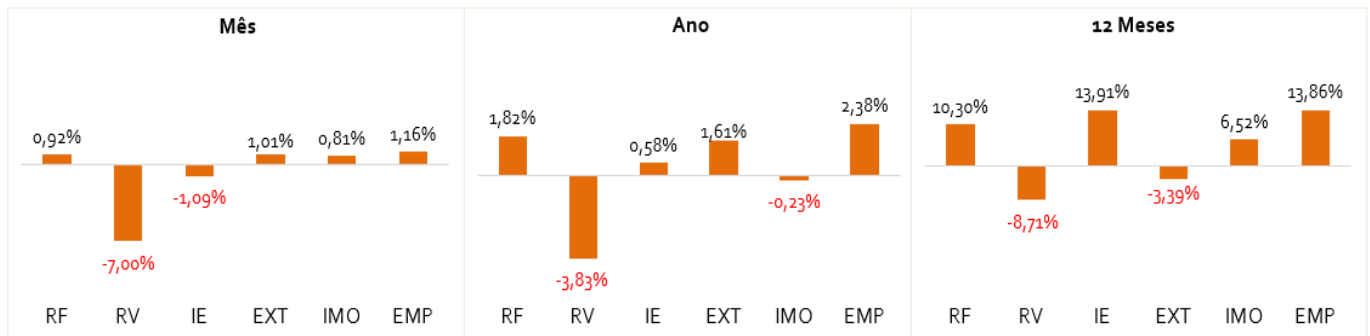


Alocação por Segmento*



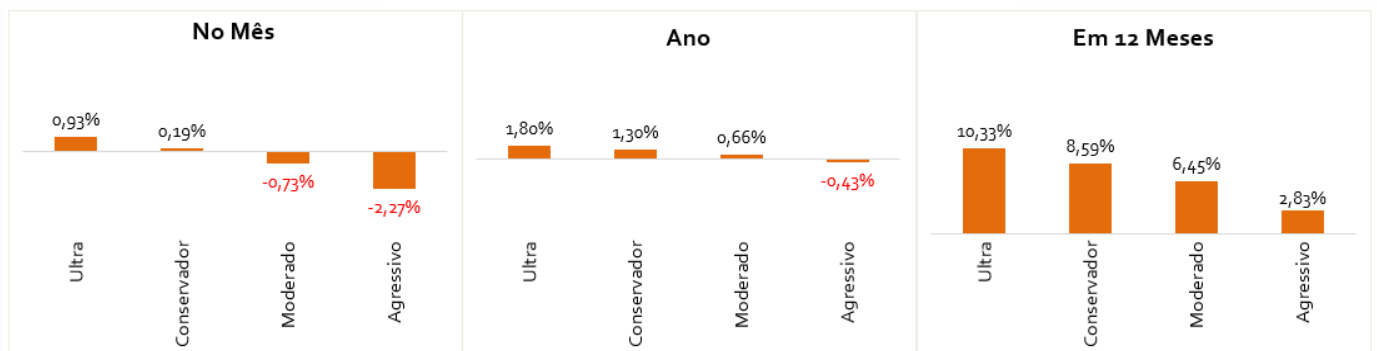
*Percentuais com arredondamentos

Rentabilidade por Segmento

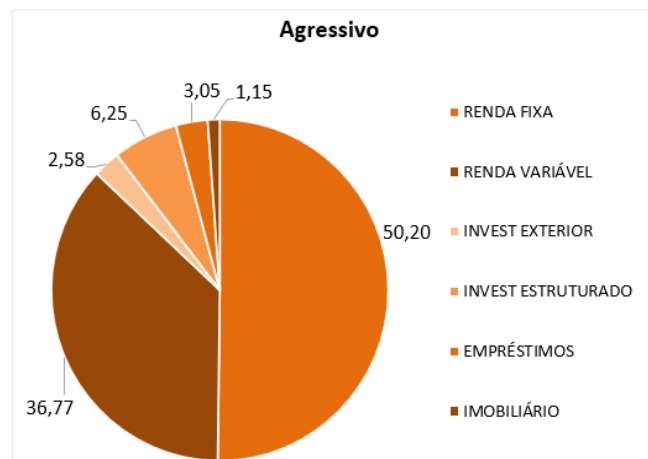
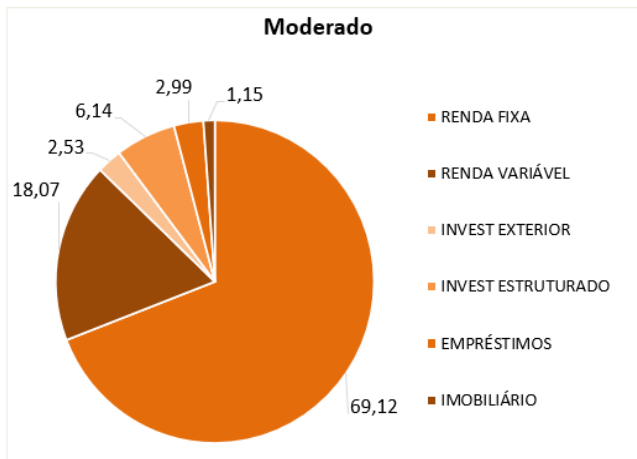
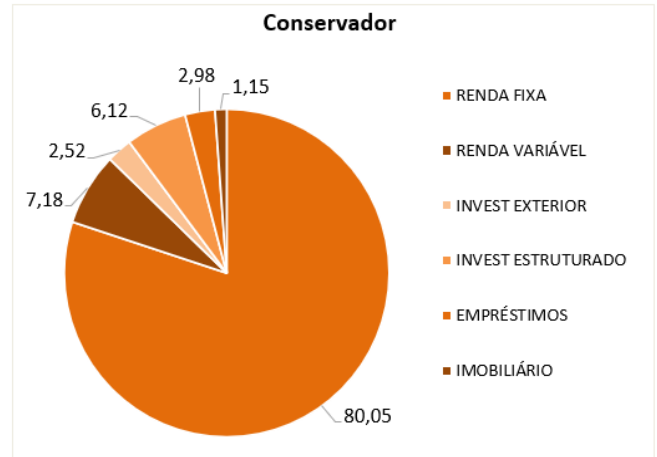
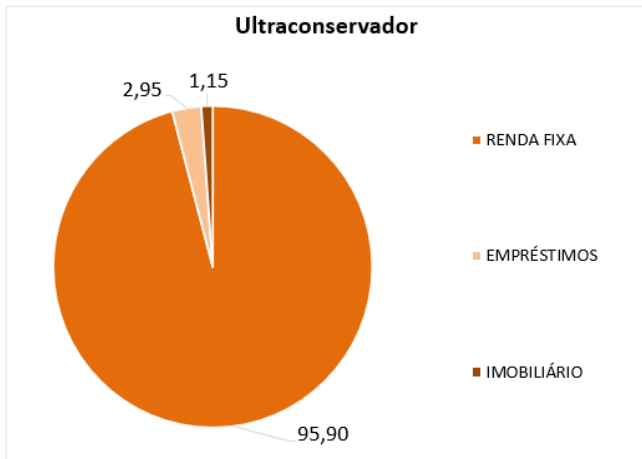


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Rentabilidade por Perfil



Alocação por Perfil



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.

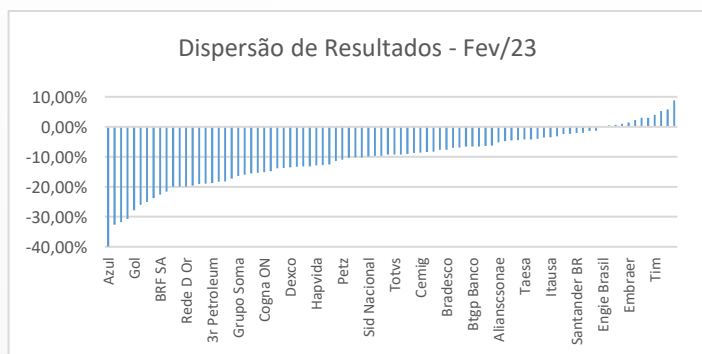
| Indicadores | Resultado fev/23 |
|-------------|------------------|
| IMA-B 5+ | 1,17% |
| IMA-B 5 | 1,41% |
| CDI | 0,92% |

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 1,01%. 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 | | 51.596 | | Valores em R\$ mil | | |
|--|---------------------------|-----------------|---------------|---------------------|---------------|--|
| Nome do Fundo | | Financeiro (\$) | | Taxa Média (ao ano) | | |
| Carteira Própria | | 2.339 | | | | |
| Titulos Privados / Indexados IPCA+ | | 1.818 | | IPCA + 6,22% | | |
| Titulos Privados / Percentual CDI | | 520 | | 107,25% CDI | | |
| Nome do Fundo | CNPJ | Financeiro (\$) | Retorno Mês | Retorno Ano | Retorno 12M | |
| Fundos de Caixa | | 28.649 | | | | |
| SF FF CAIXA FI RF DI | 37.037.679/0001-01 | 28.649 | 0,91% | 2,04% | 12,96% | |
| Risco de Crédito | | 1.721 | | | | |
| SULAMERICA FF FI RF | 41.610.657/0001-58 | 1.721 | 1,52% | 1,81% | 10,50% | |
| Risco de Crédito | | 1.627 | | | | |
| VINCI FF FI RF CP | 41.570.019/0001-50 | 1.627 | -0,14% | -4,39% | 4,52% | |
| Risco de Mercado | | 532 | | | | |
| KINEA IPCA ABS FICFI | 27.599.290/0001-98 | 532 | 1,04% | 2,33% | 11,12% | |
| Risco de Mercado | | 15.468 | | | | |
| SULAMERICA FF RF | 43.759.309/0001-72 | 15.468 | 0,94% | 1,24% | 6,52% | |
| Rico de Mercado - IMA-B5+ | | 110 | | | | |
| TESOURO IPCA L FI RF | 2,03748E+13 | 110 | 1,15% | -0,16% | 4,56% | |
| Rico de Mercado - IMA-B5 | | 607 | | | | |
| BTG PACTUAL IPCA REF | 07.539.298/0001-51 | 607 | 1,39% | 2,79% | 11,36% | |
| FIDCs | | 542 | | | | |
| FIDC VERDECARD SEN3 | 26.722.650/0001-34 | 44 | 1,02% | 2,10% | 13,16% | |
| FIDC LIGHT SEN 1E 2S | 29.665.468/0001-87 | 130 | 0,93% | 2,12% | 11,70% | |
| PATRIA FIDC SR3 IPCA | 28.819.553/0001-90 | 356 | 1,05% | 2,37% | 13,32% | |
| ANGA SAB CO VIII SEN | 27.614.527/0001-62 | 11 | 1,17% | 2,27% | 14,21% | |
| Benchmarks (indicadores de referência de mercado) | | | | | | |
| CDI | | | 1,12% | 1,12% | 12,81% | |
| IMA-B5 | | | 1,40% | 1,40% | 11,19% | |
| IMA-B5+ | | | -1,26% | -1,26% | 3,66% | |
| RENDA VARIÁVEL | | 9.254 | | | | |
| Nome do Fundo | CNPJ | Financeiro (\$) | Retorno Mês | Retorno Ano | Retorno 12M | |
| FORLUZ FIA | 17.138.135/0001-10 | 9.254 | -7,00% | -3,83% | -8,69% | |
| ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11 | 10.406.511/0001-61 | 350 | -4,53% | -4,53% | -7,12% | |
| FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA | 19.675.101/0001-90 | 2.186 | -7,18% | -4,65% | -6,11% | |
| BRDESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA | 33.033.116/0001-86 | 1.239 | -7,47% | -4,13% | -6,99% | |
| OCEANA VALOR FIC FIA | 26.956.042/0001-94 | 1.451 | -6,50% | -3,14% | -3,36% | |
| TORK LONG ONLY INSTI | 31.533.145/0001-81 | 529 | -6,74% | -2,15% | -2,84% | |
| VINCI GAS DIVID FIA | 17.335.646/0001-22 | 236 | -6,59% | -4,17% | -5,78% | |
| NAVI INST METODO FIA | 34.790.765/0001-94 | 1.081 | -7,25% | -5,27% | -5,19% | |
| GTI HAIFA FIA | 28.408.121/0001-96 | 302 | -7,72% | -4,03% | -11,15% | |
| *SQUADRA INST FIA | 47.512.666/0001-92 | 407 | -8,15% | -2,92% | N/A | |
| ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA | 34.258.680/0001-60 | 499 | -6,89% | -3,13% | -17,85% | |
| BOGARI VALUE FIC FIA | 08.323.402/0001-39 | 358 | -8,83% | -6,84% | -29,96% | |
| ATMOS INSTITUCIONAL FIC FIA | 15.578.434/0001-40 | 310 | -5,51% | 0,03% | -16,95% | |
| CLARITAS VAL FICFIA | 11.403.850/0001-57 | 265 | -7,11% | -2,63% | -3,20% | |
| Outros | - | 39 | | | | |
| *Início em 13/09/2022 | | | | | | |
| IBOV | | | -4,38% | -4,38% | -7,26% | |

Alocação e Retorno por ativo

| ESTRUTURADOS - MULTIMERCADO | | | | | | |
|--|---------------------------|-----------------|--------------|--------------|---------------|--|
| 3.354 | | | | | | |
| Nome do Fundo | CNPJ | Financeiro (\$) | Retorno Mês | Retorno Ano | Retorno 12M | |
| CSHG FF FIC FIM | 32.320.637/0001-51 | 2.488 | 0,08% | 1,35% | 16,63% | |
| CSHG ALLOCATION SPX NIMITZ CSHG FIC FIM | 18.644.558/0001-75 | 475 | 0,45% | 2,29% | 17,92% | |
| CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM | 31.594.631/0001-00 | 243 | -0,76% | 1,68% | 18,42% | |
| ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM | 18.422.272/0001-45 | 259 | -0,54% | 0,61% | 21,34% | |
| CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM | 29.236.579/0001-78 | 313 | 1,17% | 1,30% | 18,56% | |
| CSHG ALLOCATION TRUXT MACRO FIC FIM | 26.855.158/0001-37 | 164 | 1,95% | 0,22% | 14,99% | |
| ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM | 25.682.084/0001-11 | 318 | 0,01% | 2,68% | 15,21% | |
| CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR | 35.700.369/0001-91 | 382 | 2,16% | 2,17% | 21,09% | |
| CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM | 36.656.777/0001-56 | 151 | -7,34% | -5,05% | -3,17% | |
| CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA | 41.000.792/0001-81 | 164 | -0,24% | 0,49% | 7,96% | |
| CLAVE OPPOR I FIM CP | 41.000.792/0001-82 | 5 | 1,30% | 3,15% | N/A | |
| Outros | - | 13 | | | | |
| * Início em 08/12/2022 | | | | | | |
| CARTEIRA PRÓPRIA | | | | | | |
| 867 | | | | | | |
| VINCI CRED MULTI FIM | 37.099.037/0001-29 | 89 | 0,76% | -3,10% | 5,87% | |
| CS FOF LB FF FICFIM | 37.684.566/0001-90 | 778 | -4,83% | -1,42% | 4,65% | |
| INVESTIMENTO NO EXTERIOR | | | | | | |
| 1.384 | | | | | | |
| Nome do Fundo | CNPJ | Financeiro (\$) | Retorno Mês | Retorno Ano | Retorno 12M | |
| CARTEIRA PRÓPRIA | | | | | | |
| TAG FF FIM IE | 41.326.144/0001-10 | 457 | 1,61% | 0,54% | -5,18% | |
| PIMCO INCOME FIM IE | 23.720.107/0001-00 | 200 | -1,84% | 1,76% | 3,93% | |
| WELL SC GAIA USD FIM | 38.032.741/0001-27 | 132 | 2,53% | -2,02% | 2,37% | |
| WELLINGTON SG FIM IE | 37.405.165/0001-53 | 38 | 0,27% | 0,04% | 10,64% | |
| MAN AHL TARGET FIM | 34.461.768/0001-84 | 15 | -2,28% | 2,29% | -3,53% | |
| MAN AHL TARGET RISK USD FIM | 36.352.767/0001-27 | 149 | -0,21% | 0,40% | -9,08% | |
| BB GLOB SELEC EQ FIM | 17.413.636/0001-68 | 249 | 2,53% | 5,17% | -2,32% | |
| WELLI VENT DOL M FIA | 35.556.516/0001-00 | 143 | 0,14% | 1,89% | -11,60% | |
| IMOBILIÁRIO | | | | | | |
| 788 | | | | | | |
| Nome do Fundo | CNPJ | Financeiro (\$) | Retorno Mês | Retorno Ano | Retorno 12M | |
| Imobiliários - FII e Cred. Imob. | | | | | | |
| 788 | | | | | | |
| VINCI FI RF IMOB CP | 31.248.496/0001-40 | 46 | 1,24% | 1,51% | 10,21% | |
| VINCI FIRF IMOB CPLP | 17.136.970/0001-11 | 27 | 1,01% | 2,89% | 13,39% | |
| CAPIT REIT FICFIM CP | 21.732.670/0001-72 | 279 | 1,02% | 0,66% | 8,59% | |
| RBR FF IMOB FICFIM | 42.449.329/0001-84 | 310 | 0,86% | -1,87% | 5,89% | |
| VINCI FUL DL FII CLA | 36.200.654/0001-06 | 126 | 0,03% | 0,06% | -2,29% | |
| Benchmarks (indicadores de referência de mercado) | | | | | | |
| IFIX | | | 1,12% | 1,12% | 12,81% | |
| OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES | | | | | | |
| 2.068 | | | | | | |
| Empréstimos | | | | | | |
| 2.068 | | | | | | |
| Carteira de Empréstimos | | 2.044 | 1,16% | 2,38% | 13,86% | |
| Fundo de Quitação por Morte | | 24 | 0,87% | 1,97% | 12,45% | |
| TOTAL DOS INVESTIMENTOS | | | | | | |
| 68.444 | | | | | | |

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano Taesa

| Segmento | % do plano | Em R\$ milhão |
|----------------|---------------|---------------|
| Renda Variável | 13,52% | 9,254 |
| Estruturados | 4,90% | 3,354 |
| Exterior | 2,02% | 1,384 |
| Imobiliário | 1,15% | 0,788 |
| Empréstimos | 3,02% | 2,068 |
| IMA-B5 | 0,89% | 0,607 |
| IMA-B5+ | 0,16% | 0,110 |
| IPCA | 9,12% | 6,241 |
| CDI | 65,22% | 44,637 |
| Renda Fixa | 75,38% | 51,596 |
| Total | 100,0% | 68 |

*Percentuais com arredondamentos

