



Cenário Mundo

Falência de bancos aumenta temor com recessão, pressionando bancos centrais

Até o início de março, com a aceleração dos índices de inflação dos EUA e da Europa, o mercado vinha se convencendo de que os bancos centrais continuariam executando o aumento de juros necessário para frear os preços, ainda que isso significasse um impacto negativo sobre a atividade econômica que continuava crescendo.

Na 2ª semana do mês, porém, a notícia da quebra do banco americano Silicon Valley Bank, voltado para o financiamento do mercado startups e, logo em seguida, o anúncio do fechamento do Signatura Bank, gerou forte temor dos investidores com a possibilidade de uma crise bancária global. Dias depois, na Europa, a desconfiança em relação à situação financeira do Credite Suisse Bank e a negociação de sua venda para UBS Group também reforçou a desconfiança dos investidores.

As principais bolsas do mundo refletiram essa situação, apresentando quedas ao longo do mês. Os bancos centrais, Federal Reserve (FED - EUA), e European Central Bank (ECB - Europa), rapidamente ofereceram suporte aos investidores, mitigando os impactos sobre o setor financeiro. Nesse contexto, a tese de que o juro poderia parar ou subir em ritmo mais lento para evitar a quebra de outras instituições se fortaleceu.

O que ocorreu, na prática, foi a decisão do FED de seguir com a alta de juros em março, elevando a taxa em 0,25%, para o intervalo de 4,75% a 5%, e indicando mais uma alta em maio, mantendo o foco em trazer a inflação para meta (2%). O índice de Preços ao Consumidor (CPI), uma das medidas de inflação do país, atingiu 6% em fevereiro, em 12 meses, ante 6,5% no mês anterior. O ECB também aumentou os juros, em 0,5%, passando a taxa de depósitos para 3% e reforçando o foco no combate à inflação, que até fevereiro registrava alta de 8,5% na base anual.

Há de se destacar, entretanto, que o juro real de grande parte das economias desenvolvidas continua em níveis negativos, ou seja, para o patamar atual de inflação dessas regiões, o juro ainda estaria estimulativo, como mostra a tabela abaixo, com taxas negativas:

País	Juros (Bancos Centrais)	CPI - Inflação	Juros Reais
Brasil	13,75%	4,65%	8,70%
México	11,25%	7,91%	3,10%
China	3,65%	2,10%	1,52%
EUA	5,00%	6,00%	-0,94%
Japão	-0,10%	3,30%	-3,29%
Zona do Euro	3,00%	8,50%	-5,07%
Reino Unido	4,00%	10,04%	-5,49%

Fonte: Bloomberg

A China, apesar de seguir com a reabertura da sua economia e ser um dos poucos países que não está em um ciclo de política monetária restritiva, registrou dados de atividade mais fracos. O índice de gerente de compras PMI Market Industrial voltou aos 50 pontos, depois de ter subido para 51,6 pontos em fevereiro.

Cenário Brasil

Governo anuncia proposta de âncora fiscal para os próximos anos



No final de março, o governo anunciou uma proposta de controle das contas públicas que substituirá o Teto de Gastos, criado em 2016. Em linhas gerais, a nova regra estabelece um intervalo de crescimento dos gastos, entre 0,6% e 2,5% acima da inflação, com o gasto primário sendo fixado em 70% do crescimento da receita do exercício anterior. Também será estabelecido um limite mínimo para o investimento público.

Em paralelo a adoção dessa nova regra fiscal, o Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, informou que serão adotadas revisões tributárias e o fim de isenções para alguns setores, visando aumentar a arrecadação em cerca de R\$150 bilhões. O projeto de lei a ser enviado para votação na Câmara e no Senado, com os detalhes da proposta, ainda não foi apresentado.

No cenário econômico, o setor de serviços, que vinha se sobressaindo nos últimos meses, registrou a sua 1ª contração desde maio de 2021. O PMI de serviços de fevereiro caiu para 49,8 pontos ante 50,7 em janeiro. O PMI Industrial segue em nível de retração (abaixo dos 50 pontos), tendo caído de 49,9 para 49,7 no mesmo período.

A taxa de desemprego, por sua vez, voltou a crescer, depois de meses seguidos em queda, saindo de 8,5% para 8,6% no trimestre encerrado em fevereiro. Segundo o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), o mercado de trabalho pode estar voltando a sazonalidade normal ao período anterior à pandemia.

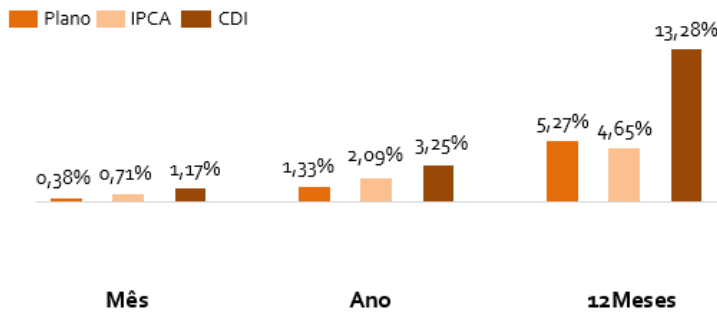
Nesse mês, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic em 13,75%, mesmo após uma série de discussões políticas sobre regime de metas e a antecipação do início de corte de juros. A ata do Copom reforçou a necessidade de um arcabouço fiscal "sólido e crível" para alcançar uma desinflação consistente.

Em termos de preços, o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) encerrou março com alta de 0,71%, com principal impacto vindo do grupo de Transportes, após a volta da cobrança de impostos federais sobre o etanol e a gasolina. Em 12 meses, o índice acumula alta de 4,65%.

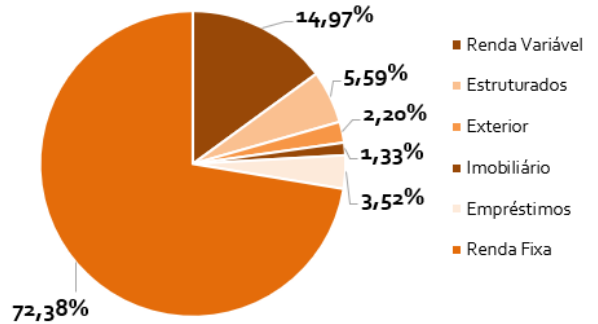
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

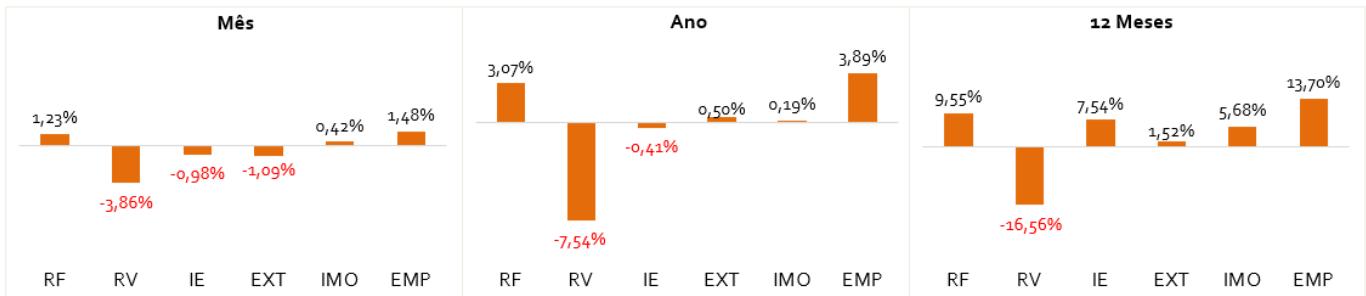


Alocação por Segmento*



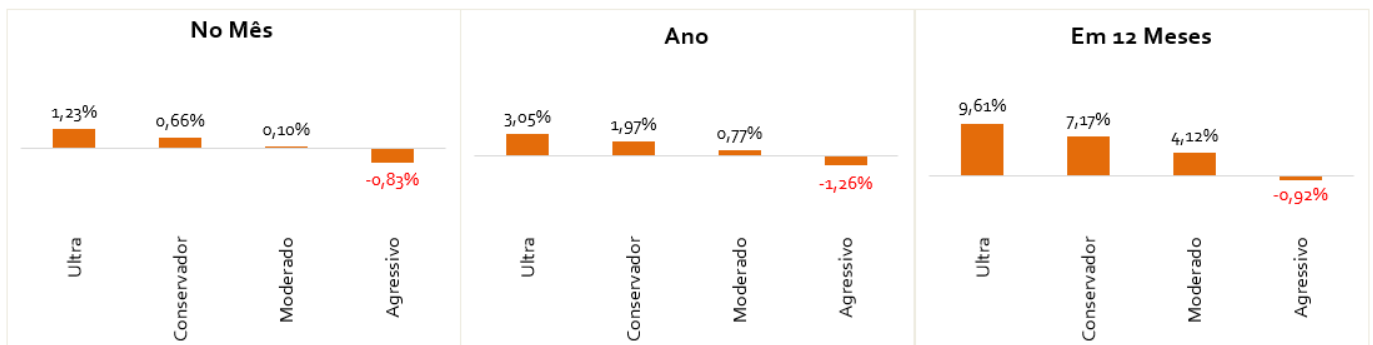
*Percentuais com arredondamentos

Rentabilidade por Segmento

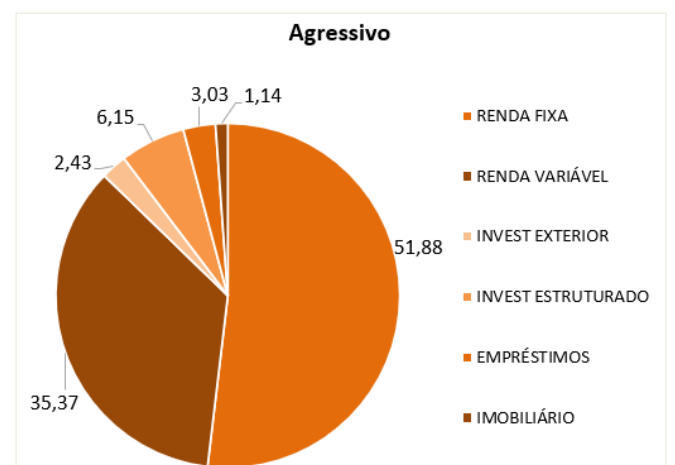
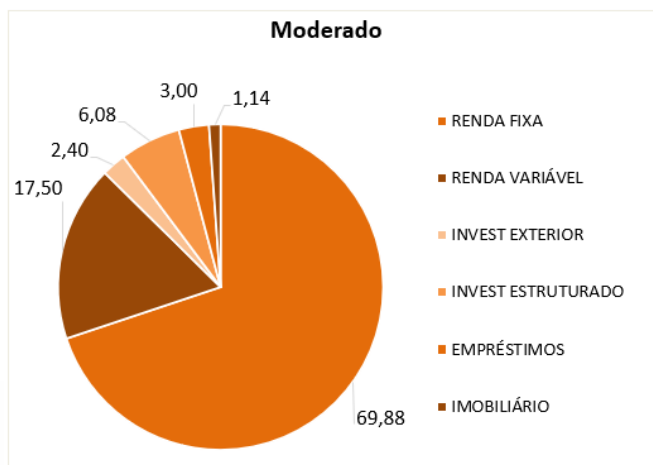
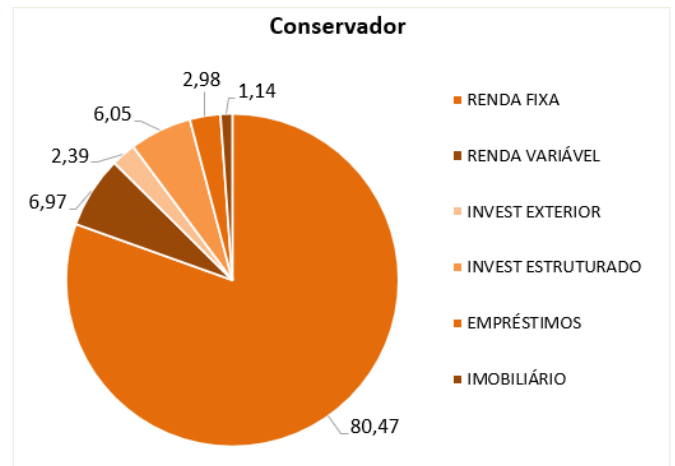
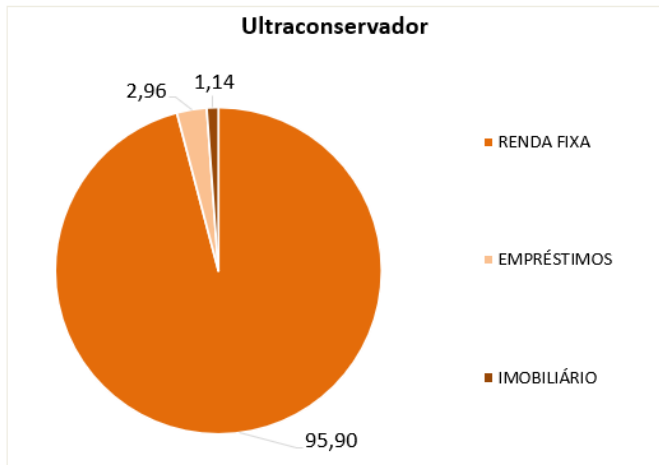


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Rentabilidade por Perfil



Alocação por Perfil



Palavra da Gestão

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

O mês de março foi marcado pelo anúncio do novo arcabouço fiscal pelo Ministro da Fazenda, Fernando Haddad. A percepção do mercado é que o arcabouço é um ponto positivo, mas não o suficiente para permitir uma queda mais rápida na Taxa Selic, mantendo a renda fixa bastante atraente para os investidores. Tivemos um fechamento na curva de juros em praticamente todos os vencimentos, o que garantiu uma rentabilidade acima da média nos títulos marcados a mercado.

Indicadores	Resultado mar/23
IMA-B 5+	3,73%
IMA-B 5	1,52%
CDI	1,17%

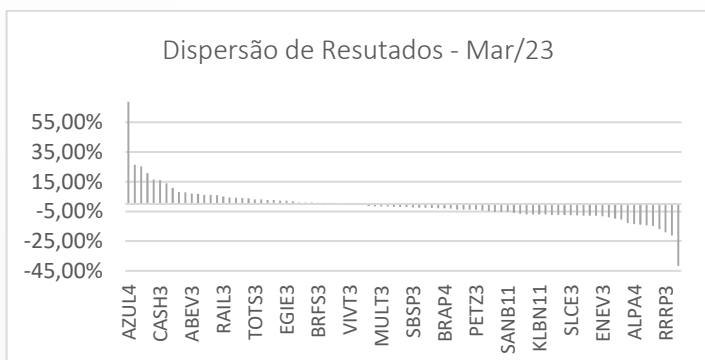
Renda Variável

A manutenção de incertezas na condução da política econômica, principalmente quanto às medidas para garantir a sustentabilidade da dívida pública, seguiu pesando nos preços dos ativos. O índice Bovespa chegou a apresentar queda superior a 5% durante o mês, encerrando com queda de 2,91%, diante da apresentação sobre o arcabouço fiscal. A decomposição do resultado mostra uma maior busca por ativos de qualidade, com receitas menos voláteis e menos alavancados, além de alguns resultados positivos por eventos corporativos.

Na parte técnica, a persistência de saques nos fundos ainda tem forçado o preço de alguns ativos. Eventos específicos com Hapvida e Natura também impactaram, diante de movimentações negativas substanciais nas empresas.

Dos 88 papéis do Índice Bovespa, 54 tiveram desempenho negativo, com destaque para a Hapvida (-41,65%), Qualicorp (-21,20%) e 3R Petróleo (-19,06%). No lado positivo, o destaque foi para o desempenho das ações da Azul (+68,72%) e Ecorodovias (26,34%).

Em março, o investidor estrangeiro sacou R\$ 2,4 bi da B3, porém o saldo segue positivo em 2023, com R\$ 8,5 bi. O gráfico a seguir mostra a dispersão de retorno, por ação, no mês de março/2023:



Multimercado

A estratégia de multimercados macro fechou o mês com retorno negativo de 0,20%. No mês seguimos com o rebalanceamento do fundo, buscando equilibrar a divisão de risco e buscando pulverizar algumas posições.

Indicadores	No Mês	No Ano
CSHG FF FIC FIM	-0,20%	1,15%
CDI	1,17%	3,25%

Exterior

O FED encaminhou com mais um aumento nos juros, e avolumou a discussão sobre o término do ciclo e o início da sua reversão. Nesse tom, as ações de *duration* mais longas se beneficiaram com a redução das taxas de prazo maior. Por outro lado, seguem os riscos de desaceleração mais forte da atividade. O dólar desvalorizou 3,03% frente ao real, encerrando em R\$ 5,06. O segmento encerrou com retorno de -1,09%. Segue abaixo os principais indicadores globais:

Índice	País	Retorno (BRL)
NASDAQ	EUA	3,46%
S&P500	EUA	0,37%
HangSeng	China	-0,29%
MSCI World	GLOBAL	-0,02%

Imobiliário:

O IFIX apresentou queda de -1,70% em março, acumulando -0,68% nos últimos 12 meses. A maioria dos setores teve um desempenho neutro, com exceção dos fundos de recebíveis de risco elevado (*high yield*).

Perspectivas

A apresentação das diretrizes do arcabouço fiscal no último dia do mês trouxe uma direção sobre um tema relevante. O ajuste feito pela receita aumenta os riscos, diante da já alta carga tributária. A proposta deverá ser apresentada no início de abril, e vai ser discutida no Congresso, podendo sofrer mudanças.

Apesar de uma grande incerteza ter se reduzido, nossa perspectiva é que o mercado não irá dar o viés da dúvida e seguirá pressionando o preço dos ativos de risco no curto prazo. Nesse sentido, a alocação em renda variável deverá se manter baixa ou ainda menor, e privilegiando ativos de qualidade em detrimento ao crescimento.

A renda fixa, tanto local quanto no exterior, deve figurar com mais espaço nas carteiras, com a expectativa de desaceleração da atividade e possibilidade de reversão do ciclo de alta monetária já no segundo semestre.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		52.724		Valores em R\$ mil		
Nome do Fundo		Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
Carteira Própria		2.361				
Titulos Privados / Indexados IPCA+		1.835	IPCA + 6,27%			
Titulos Privados / Percentual CDI		526	107,25% CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		19.789				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	19.789	1,17%	3,24%	13,22%	
Risco de Crédito		1.747				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	1.747	1,49%	3,32%	8,73%	
Risco de Crédito		1.652				
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	1.652	1,53%	-2,93%	3,59%	
Risco de Mercado		541				
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	541	1,69%	4,06%	10,18%	
Risco de Mercado		15.668				
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	15.668	1,29%	3,50%	8,90%	
Rico de Mercado - IMA-B5+		115				
TESOURO IPCA L FI RF	20.374.752/0001-20	115	3,70%	3,54%	4,73%	
Rico de Mercado - IMA-B5		617				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	617	1,50%	4,33%	10,17%	
Rico de Mercado - IMA-B5		9.716				
FIC FI IMAB 5 TP RF	13.455.117/0001-01	9.716	1,49%	4,32%	10,15%	
FIDCs		519				
FIDC VERDECARD SEN3	26.722.650/0001-34	38	1,38%	3,51%	13,14%	
FIDC LIGHT SEN 1E 2S	29.665.468/0001-87	109	1,49%	3,64%	11,40%	
PATRIA FIDC SR3 IPCA	28.819.553/0001-90	362	1,58%	3,98%	12,94%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	10	1,24%	3,54%	14,24%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			1,17%	3,25%	13,28%	
IMA-B5			1,52%	4,39%	10,39%	
IMA-B5+			3,73%	3,61%	5,03%	
RENDA VARIÁVEL		8.897				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA	17.138.135/0001-10	8.897	-3,86%	-7,54%	-16,54%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	376	-7,04%	-7,04%	-14,80%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	2.263	-3,16%	-7,66%	-13,82%	
BRADESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	1.461	-3,78%	-7,76%	-15,30%	
OCEANA VALOR FIC FIA	26.956.042/0001-94	1.398	-3,67%	-6,70%	-12,10%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	512	-3,19%	-5,27%	-12,64%	
VINCI GAS DIVID FIA	17.335.646/0001-22	229	-2,70%	-6,76%	-12,81%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	1.028	-4,94%	-9,95%	-11,22%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	296	-2,24%	-6,17%	-17,21%	
*SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	479	-0,79%	-3,69%	N/A	
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA	34.258.680/0001-60	471	-5,59%	-8,54%	-27,31%	
BOGARI VALUE FIC FIA	08.323.402/0001-39	0	-6,50%	-12,90%	-37,31%	
ATMOS INSTITUCIONAL FIC FIA	15.578.434/0001-40	0	-4,73%	-4,70%	-24,68%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	365	-5,78%	-8,25%	-15,01%	
Outros	-	18				
*Início em 13/09/2022						
IBOV			-2,91%	-7,16%	-15,10%	

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS - MULTIMERCADO							3.322
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M		
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	2.483	-0,20%	1,15%	10,44%		
CSHG ALLOCATION SPX NIMITZ CSHG FIC FIM	18.644.558/0001-75	472	-0,69%	1,59%	9,14%		
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	253	1,13%	2,83%	15,22%		
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	254	0,69%	1,31%	16,02%		
CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM	29.236.579/0001-78	316	-0,13%	1,17%	12,79%		
CSHG ALLOCATION TRUXT MACRO FIC FIM	26.855.158/0001-37	164	0,92%	1,15%	15,08%		
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	316	-0,46%	2,22%	10,14%		
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	388	1,64%	3,84%	17,98%		
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	142	-6,34%	-11,07%	-19,80%		
CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA	41.000.792/0001-81	159	-1,94%	-1,47%	1,35%		
CLAVE OPPOR I FIM CP	41.000.792/0001-82	5	2,57%	5,79%	N/A		
Outros	-	13					
* Início em 08/12/2022							
CARTEIRA PRÓPRIA							839
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	90	1,94%	-1,22%	5,64%		
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	748	-3,81%	-5,18%	-2,57%		
INVESTIMENTO NO EXTERIOR							1.310
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M		
CARTEIRA PRÓPRIA							
TAG FF FIM IE	41.326.144/0001-10	447	-2,28%	-1,75%	2,56%		
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	204	1,97%	3,76%	7,42%		
WELL SC GAIA USD FIM	38.032.741/0001-27	128	-3,55%	-5,50%	6,74%		
WELLINGTON SG FIM IE	37.405.165/0001-53	38	-0,02%	0,02%	8,35%		
MAN AHL TARGET FIM	34.461.768/0001-84	15	3,49%	5,87%	-1,50%		
MAN AHL TARGET RISK USD FIM	36.352.767/0001-27	149	-0,03%	0,37%	-1,81%		
BB GLOB SELEC EQ FIM	17.413.636/0001-68	188	-0,32%	4,83%	2,48%		
WELLI VENT DOL M FIA	35.556.516/0001-00	141	-1,41%	0,45%	-5,62%		
IMOBILIÁRIO							791
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M		
Imobiliários - FII e Cred. Imob.							791
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	47	2,58%	4,13%	9,75%		
VINCI FIRF IMOB CPLP	17.136.970/0001-11	27	0,41%	3,31%	10,83%		
CAPIT REIT FICFIM CP	21.732.670/0001-72	279	-0,02%	0,64%	8,02%		
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	312	0,63%	-1,25%	4,62%		
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	126	0,01%	0,07%	-1,88%		
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)							
IFIX			0,02%	6,65%	11,80%		
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES							2.090
Empréstimos							2.090
Carteira de Empréstimos		2.065	1,48%	3,89%	13,70%		
Fundo de Quitação por Morte		25	1,14%	3,13%	12,72%		
TOTAL DOS INVESTIMENTOS							69.133

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano Taesa		
Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	12,87%	8,897
Estruturados	4,80%	3,322
Exterior	1,90%	1,310
Imobiliário	1,14%	0,791
Empréstimos	3,02%	2,090
IMA-B5	14,95%	10,333
IMA-B5+	0,17%	0,115
IPCA	9,10%	6,295
CDI	52,05%	35,982
Renda Fixa	76,26%	52,724
Total	100,0%	69

*Percentuais com arredondamentos

