

## Planos da Forluz conseguem bons resultados e superam metas em março

Tivemos mais um mês no qual o mercado acompanhou de perto os dados econômicos nos EUA e todos os comentários realizados pelos membros do FED, o Banco Central Americano. Em resumo, o cenário apresentado é que teremos cortes nas taxas de juros, porém, os responsáveis pela maior economia do mundo deixaram bem claro que não têm pressa para fazê-lo, dado os indícios de uma atividade econômica ainda forte e uma inflação que, apesar de estar em queda, ainda não parece estar totalmente sob controle.

No Brasil, o contexto é de maior preocupação, após o COPOM (Comitê de Política Monetária) indicar a possibilidade de uma desaceleração do ritmo de cortes da taxa Selic, hoje em 10,75% ao ano. Para a próxima reunião, em maio, a indicação é que teremos um novo corte de 0,5%. Porém, para as próximas, aumentaram as chances de reduções menores (0,25%) e, conseqüentemente, podemos esperar uma taxa terminal um pouco mais alta que a projeção inicial do mercado.

Estas preocupações têm origem na força da atividade doméstica brasileira, mais especificamente sobre o mercado de trabalho, que mostra retomada do emprego nos últimos 12 meses com salários nominais crescendo acima da inflação, o que pode puxar este índice para cima.

O Ibovespa, principal índice de ações do Brasil, fechou o mês de março em -0,71%. Já na Renda Fixa, o indicador que reflete o comportamento dos títulos públicos com vencimento mais curto (IMA-B5) teve uma rentabilidade positiva, assim como a estratégia da Fundação de investimento em crédito privado.

Os planos previdenciários da Forluz conseguiram superar as metas com sucesso, aproveitando-se de uma carteira com ativos de qualidade e diversificada, apta a navegar em diferentes cenários.

Para entender melhor o impacto da taxa de juros em uma economia leia o boletim de novembro de 2023: [https://institucional.forluz.org.br/DOCS/HistoricoRentabilidade/A\\_112023.pdf](https://institucional.forluz.org.br/DOCS/HistoricoRentabilidade/A_112023.pdf).

Para saber mais sobre o COPOM, leia o boletim de janeiro de 2024: [https://institucional.forluz.org.br/DOCS/HistoricoRentabilidade/B\\_012024%20-%20Perfis.pdf](https://institucional.forluz.org.br/DOCS/HistoricoRentabilidade/B_012024%20-%20Perfis.pdf)



## Cenário Mundo

### Momento de alinhar as expectativas

O mês de março foi marcado pelo aumento das dúvidas sobre a condução das políticas relacionadas às Taxas Básicas de Juros Internacionais – especialmente nos EUA.

O Comitê de Política Monetária do Banco Central Americano (FOMC) se reuniu no último mês para, mais uma vez, discutir os dados que influenciam na inflação e na estabilidade do mercado de trabalho. Tudo isso com o objetivo de suavizar os impactos que as variações desses itens causam na economia – e, por consequência, na vida das pessoas.

Com os últimos dados indicando níveis de consumo altos e ritmo acelerado na criação de vagas no mercado, a decisão foi manter o patamar atual dos juros de referência da economia americana.

Por sua vez, o parâmetro apontado pelo Presidente do FED como sendo o principal indicador de convergência da inflação para a meta – denominado de “deflator do PCE” – veio em linha com as expectativas para o período. Tal situação, com alguns dos dados ainda em sentidos divergentes, nos traz ao cenário atual, em que a maioria dos agentes de mercado se posiciona de modo defensivo, em compasso de espera. Todos os olhares estão voltados agora, em maior grau, para os números referentes ao mercado de trabalho dos EUA, pois, caso apontem para uma desaceleração nesse setor, aumentam as chances de um primeiro corte na Taxa Básica de juros ainda em junho.

Na China, tivemos o retorno das publicações de dados econômicos, após o período do Ano Novo Lunar. Em um cenário misto, os números de produção e exportações vieram ligeiramente melhores que o esperado, mas, os indicadores de consumo interno e mercado imobiliário se mostraram decepcionantes. Além disso, o governo central manteve a sua meta de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) “em torno de 5% a.a.”, frustrando parte relevante do mercado que ansiava por uma política de estímulos que favorecesse os setores de bens e serviços finais produzidos no país.

Para finalizar, na Zona do Euro, o Banco Central do bloco (ECB) também manteve suas três principais taxas de juros estáveis. Contudo, o comunicado foi mais claro no sentido de que, em junho, haverá um conjunto mais robusto de informações que podem garantir a confiança necessária para que se promova a primeira redução nas taxas, confirmando a proximidade do novo ciclo.

## Cenário Brasil



### Flexibilidade face às incertezas

No campo doméstico, um comunicado ao mercado, por parte do COPOM (Comitê de Política Monetária), sinalizou que, apesar de estar mantido o processo de redução dos juros básicos da economia (hoje, em 10.75% a.a.), o contexto atual exige a adoção de uma postura mais flexível na condução do ritmo do ciclo de cortes na Taxa Selic. Ou seja, há a possibilidade de que as reduções sejam menores ainda neste ano. Essa decisão de retirar o indicativo de cortes de -0.50% por mais de uma reunião foi unânime entre os membros do comitê.

A partir de junho, caso as indefinições quanto ao mercado de juros internacionais permaneçam, se o Real apresentar alguma depreciação distorcida ou se as divulgações de dados internos confirmarem as atuais preocupações quanto à resiliência da atividade econômica doméstica – com inflação de serviços persistentemente mais elevada e, principalmente, com um crescimento dos salários nominais acima da inflação e da produtividade–, o COPOM terá a liberdade de reduzir o percentual de corte na Taxa Básica de Juros para -0,25%, por exemplo, para conter uma aceleração acima do esperado.

As preocupações em questão se justificam devido ao fato que o movimento mais recente de desinflação capturado pelo IPCA ocorreu basicamente por fatores externos. Por exemplo: a queda nos preços de bens industriais é reflexo de uma dinâmica ocorrida no mercado chinês, no qual houve redução específica nos custos ao produtor daquele país.

Por falar em índice de inflação, a medida pelo IPCA fechou o mês de março em 0,16%. Nos últimos 12 meses, ela está acumulada em 3,93%.

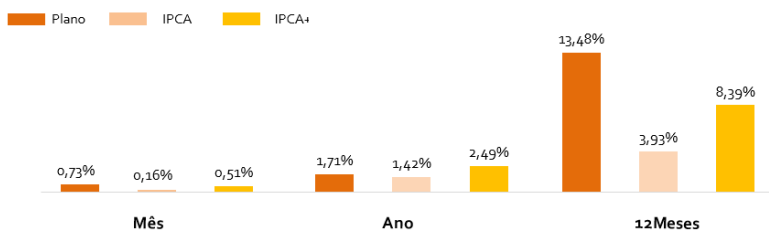
No mercado cambial, o Dólar se valorizou frente ao Real 0.88%, em março. Tal fato é devido a uma redução no fluxo de recursos para economias emergentes, resultando em desvalorização dessas moedas em relação à americana. Isso reflete, de modo geral, a manutenção da taxa de juros nos EUA no patamar atual, bem como as recentes narrativas em torno das inovações do segmento de Inteligência Artificial. Ainda assim, o Real suportou melhor os reflexos das condições de mercado em relação ao Índice DXY – que compara o Dólar com uma cesta de moedas de outras nações.

Considerando o todo, o cenário no Brasil continua sendo visto como positivo para o ano de 2024, ainda que sob uma ótica de maior cautela neste momento específico. À medida em que houver mais clareza dos cenários de inflação e juros, a tendência é de que as posições dos agentes de mercado destravem e os prêmios acumulados até aqui sejam capturados.

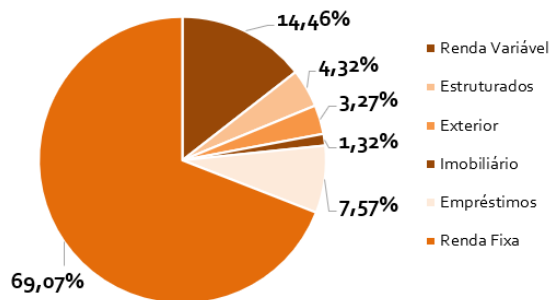
## Composição e Resultado

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

### Rentabilidade

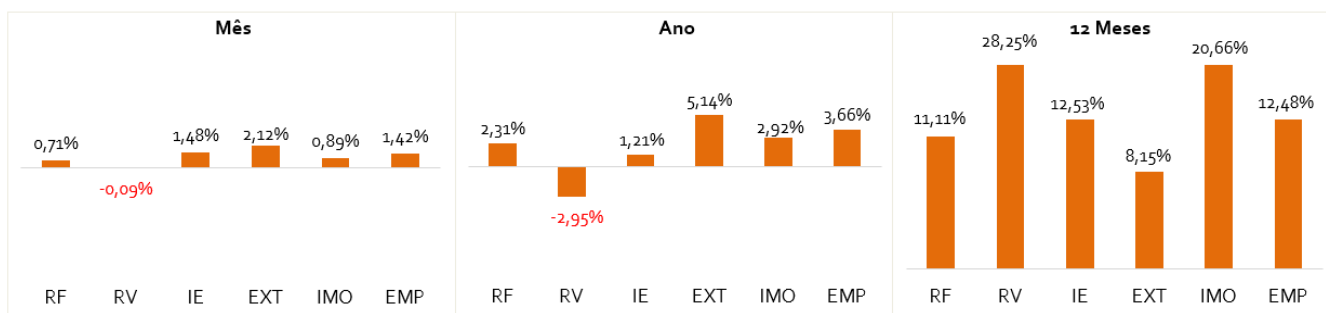


### Alocação por Segmento\*



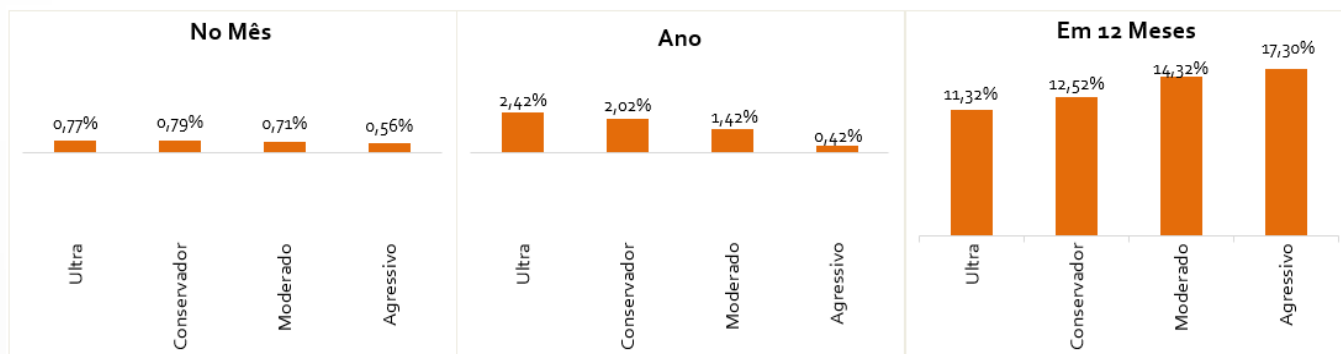
\*Percentuais com arredondamentos

### Rentabilidade por Segmento

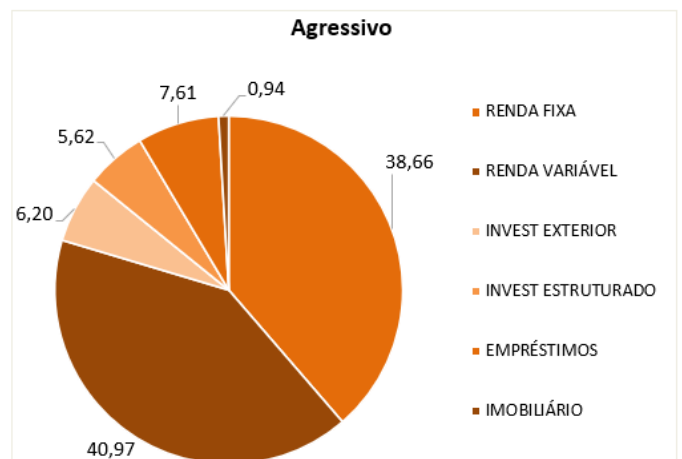
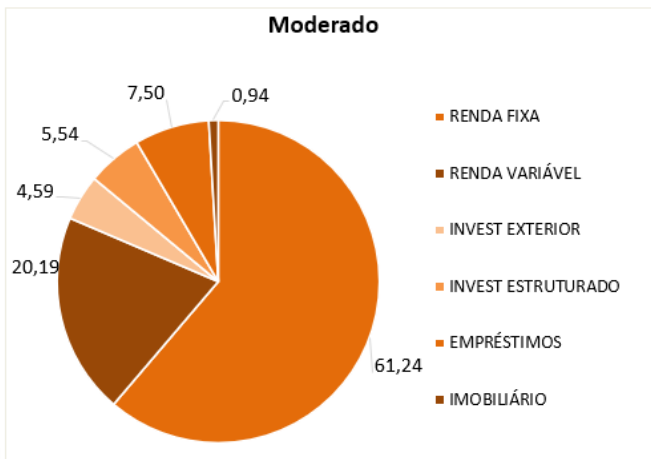
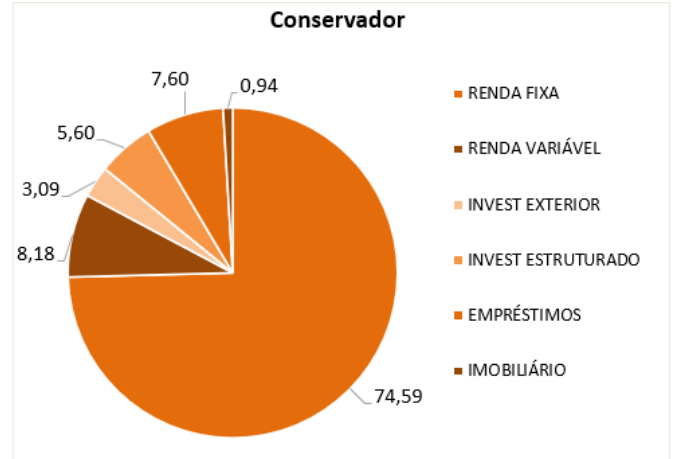
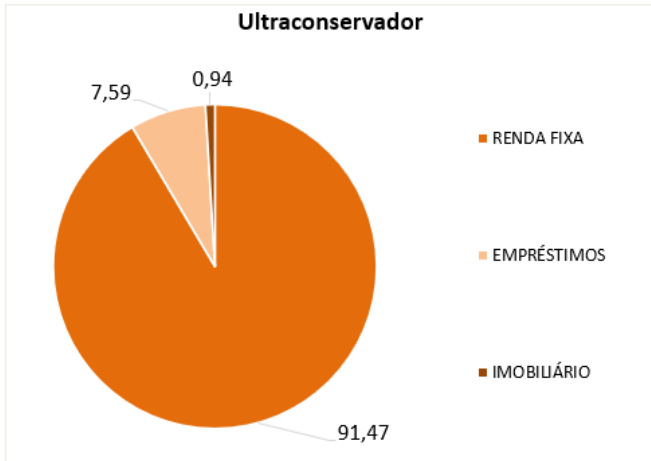


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

### Rentabilidade por Perfil



### Alocação por Perfil



\*Percentuais com arredondamentos

## Palavra da Gestão

Março foi um mês marcado pelas reuniões dos comitês dos bancos centrais dos EUA e do Brasil, com suas respectivas decisões sobre a condução da política monetária nos dois países.

Em linha com as comunicações emitidas após as reuniões, entende-se que o ambiente se mantém, mas com a adoção de uma postura mais cautelosa, tendo em vista uma maior oscilação nas expectativas do mercado em relação ao início dos cortes na taxa de juros norte-americana.

### Análise por classe de ativo

#### Renda Fixa

A principal classe de ativos que compõe os investimentos da Forluz continuou a apresentar resultados positivos, apesar do aumento do nível de incertezas no mercado.

Março se encerrou confirmando as leituras que indicavam a estratégia de crédito privado como a de melhor retorno dentre as demais, durante o primeiro trimestre. Ainda assim, o entendimento é de que ainda há atratividade nos níveis de prêmios verificados nesses títulos de renda fixa, quando são analisadas as séries históricas dos indicadores.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5	0,77%
IMA-B 5+	-0,55%
CDI	0,83%

#### Renda Variável

O Ibovespa fechou o mês no patamar dos 128.106 pontos, apresentando rentabilidade negativa de -0,71%.

As contribuições do cenário externo vieram, principalmente, do FOMC, que optou por manter inalterada a taxa básica de juros e apontou para uma expectativa de três cortes nesta taxa esse ano. No cenário doméstico, o discurso marginalmente mais conservador do Banco Central no Brasil colocou dúvidas sobre a duração do ciclo de queda dos juros, impactando negativamente alguns ativos de renda variável. A instituição, em seu comunicado, retirou a sinalização de cortes adicionais (no plural) para ganhar flexibilidade na condução da política monetária.

Com a manutenção da bolsa brasileira neste patamar de preço, esta classe de investimento tende a oferecer retornos mais atrativos, tendo potencial para apresentar rentabilidade acima da taxa livre de risco.

Dos 86 ativos do Ibovespa, 41 apresentaram resultados positivos, sendo que os 5 melhores resultados foram as ações de Embraer (36,35%), Braskem (25,48%), 3r Petroleum (18,03%), Grupo Natura (13,99%) e Suzano S.A. (13,54%). Os 5 piores resultados foram as ações de Gol (-33,86%), Pão de Açúcar (-26,55%), Casas Bahia (-25,00%), Magazine Luiza (-15,49%) e Cvc Brasil (-13,43%).

#### Investimentos Estruturados

No mês de março, o retorno da estratégia de Multimercados Macro (CSHG FF), presente no segmento de Investimentos

Estruturados, apresentou rentabilidade de 1,44%, devido ao bom desempenho dos investimentos em renda variável, juros e moedas por parte dos fundos presentes na carteira.

De maneira geral, os gestores do portfólio estão com posições aplicadas em juros, compradas em bolsa, compradas em Dólar Americano e vendidas em uma cesta de moedas de países desenvolvidos e emergentes.

A estratégia de *Long Bias* (CS FOF LB), também presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou performance de 1,68%, fato que também contribuiu positivamente para o resultado do segmento, cujo retorno foi de 1,48%.

#### Exterior

No exterior, tanto as classes de renda fixa quanto de renda variável apresentaram retornos positivos. No entanto, a classe de renda variável apresentou retornos mais significativos: como exemplo, o índice MSCI World, que captura as maiores empresas dos países desenvolvidos, se valorizou mais de 3% - em dólares. Isso se deve não só à divulgação de dados de atividade da economia americana - que têm superado as expectativas do mercado -, mas também à divulgação de resultados acima das expectativas por parte das empresas listadas em bolsa.

O Dólar Americano apresentou valorização de 0,74% contra o Real, o que contribuiu para o retorno do segmento de Investimentos no Exterior, que encerrou o mês com rentabilidade de 2,12%.

#### Imobiliário

O IFIX encerrou o mês de março com uma alta de 1,43%, fechando positivamente o primeiro trimestre de 2024, impactado principalmente pela performance destacada dos fundos com perfil de busca por altos rendimentos.

A rentabilidade da classe de Fundos de Investimentos Imobiliários da Forluz segue com um excelente retorno, superando o seu índice de referência.

### Perspectivas

Após as últimas reuniões do FOMC e do COPOM, o consenso é de que ainda é necessária a verificação de dados que apontem para uma desaceleração contida, mas estrutural, da atividade econômica, para que o mercado possa avançar de forma consistente.

Nesse contexto, é importante ressaltar que, durante os ciclos de redução da Taxa Selic, a tendência é de que os juros de longo prazo se aproximem, mais cedo ou mais tarde, da taxa neutra de juros reais (quando se desconta a inflação) que, pelas estimativas do Banco Central, se encontra em 4.50% a.a., no contexto brasileiro. Dessa forma, seguem firmes as perspectivas promissoras para as posições da Forluz ao longo do tempo.

## Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		59.755	Valores em R\$ mil			
Nome do Fundo		Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
<b>Carteira Própria</b>		<b>835</b>				
Títulos Privados / Indexados IPCA+		312	IPCA + 6,23%			
Títulos Privados / Percentual CDI		522	107,25% CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>Fundos de Caixa</b>		<b>8.529</b>				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	8.529	0,83%	2,60%	12,55%	
<b>Risco de Crédito</b>		<b>6.147</b>				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	3.408	0,99%	2,92%	14,06%	
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	1.919	0,78%	3,04%	16,26%	
SPARTA TOP FIC FIRF	14.188.162/0001-00	819	1,07%	3,56%	16,14%	
<b>Risco de Mercado</b>		<b>18.203</b>				
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	602	0,85%	2,34%	11,44%	
ASA ALPHA REAL RA RF	44.917.273/0001-70	204	-0,23%	-0,23%	12,70%	
BTGP EXPLORER FIRF	48.373.485/0001-95	812	0,71%	2,29%	12,24%	
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	13.862	0,68%	2,43%	10,98%	
NC RF RED INST FI LP	41.681.049/0001-34	854	0,63%	1,64%	13,68%	
XP MACRO JUROS AT RF	34.867.766/0001-90	1.869	0,66%	1,78%	8,73%	
<b>Rico de Mercado - IMA-B5+</b>		<b>2.133</b>				
TESOURO IPCA L FI RF	20.374.752/0001-20	2.133	-0,57%	-1,57%	13,61%	
<b>Rico de Mercado - IMA-B5</b>		<b>23.544</b>				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	8.780	0,75%	2,00%	9,43%	
FIC FI IMAB 5 TP RF	13.455.117/0001-01	14.764	0,75%	1,99%	9,40%	
<b>FIDCs</b>		<b>365</b>				
FIDC VERDECARD SEN3	26.722.650/0001-34	3	1,05%	3,10%	11,55%	
PATRIA FIDC SR3 IPCA	28.819.553/0001-90	360	1,11%	3,42%	11,57%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	1	1,03%	3,17%	12,69%	
<b>Benchmarks (indicadores de referência de mercado)</b>						
CDI			0,83%	2,62%	12,65%	
IMA-B5			0,77%	2,06%	9,66%	
IMA-B5+			-0,55%	-1,51%	13,94%	
RENDA VARIÁVEL		12.508				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>FORLUZ FIA</b>		<b>12.508</b>	<b>-0,09%</b>	<b>-3,05%</b>	<b>28,59%</b>	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE   BOVA11	10.406.511/0001-61	359	-0,73%	-4,65%	26,83%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	2.176	-0,34%	-4,28%	23,80%	
BRANCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	1.084	-0,85%	-4,48%	22,18%	
OCEANA VALOR FIC FIA	10.309.539/0001-80	2.617	-1,06%	-3,52%	32,53%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	1.028	1,76%	-2,76%	32,22%	
VINCI GAS DIVID FIA	07.488.106.0001-25	522	-0,71%	-3,67%	25,47%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	1.597	-0,24%	-1,00%	35,28%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	409	2,15%	-5,82%	20,82%	
SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	1.308	0,43%	0,01%	43,77%	
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA	34.258.680/0001-60	640	-0,19%	-6,99%	18,08%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	722	1,54%	-0,22%	27,29%	
Outros		45				
<b>IBOV</b>			<b>-0,71%</b>	<b>-4,53%</b>	<b>26,61%</b>	

## Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS - MULTIMERCADO		3.737				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	2.718	1,44%	1,09%	9,53%	
CSHG ALL SPX NIMITZ Q CSHG FIC FIM	36.874.628/0001-63	439	1,31%	2,07%	-1,41%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	361	4,01%	4,01%	13,19%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	457	0,32%	2,81%	16,81%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	301	1,48%	2,02%	13,74%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	476	0,67%	1,08%	9,36%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	160	4,93%	-2,68%	16,56%	
ALL LEG C ALPHA FIM	31.666.646/0001-36	255	1,59%	-0,04%	3,40%	
CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	26	1,95%	4,50%	21,63%	
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	229	-1,04%	-6,24%	6,30%	
Outros	-	15	-	-	-	
<b>CARTEIRA PRÓPRIA</b>		<b>1.019</b>				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	104	0,23%	2,19%	14,81%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	915	1,68%	1,40%	21,68%	
<b>INVESTIMENTO NO EXTERIOR</b>		<b>2.829</b>				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>CARTEIRA PRÓPRIA</b>						
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	723	3,00%	7,76%	7,38%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	1.507	1,63%	2,26%	14,49%	
COMPASS FF FIM*	52.285.421/0001-00	598	2,31%	5,81%	-	
(*) Primeiro aporte efetivo ocorreu em 04/12/2023						
<b>IMOBILIÁRIO</b>		<b>1.138</b>				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>Imobiliários - FII e Cred. Imob.</b>		<b>1.138</b>				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	49	0,38%	1,11%	12,76%	
KINEA FF IMOB FIM	51.918.188/0001-92	408	0,92%	2,03%	2,03%	
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	406	1,43%	4,78%	30,37%	
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	275	0,15%	0,46%	7,17%	
<b>Benchmarks (indicadores de referência de mercado)</b>						
IFIX			1,43%	2,92%	23,03%	
<b>OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES</b>		<b>6.550</b>				
<b>Empréstimos</b>		<b>6.550</b>				
Carteira de Empréstimos		6.550	1,42%	3,66%	12,48%	
<b>TOTAL DOS INVESTIMENTOS</b>		<b>86.517</b>				

## Investimentos por indexador

### Investimento por Segmento - Plano Taesa

Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	14,46%	12,508
Estruturados	4,32%	3,737
Exterior	3,27%	2,829
Imobiliário	1,32%	1,138
Empréstimos	7,57%	6,550
<b>IMA-B5</b>	<b>27,21%</b>	<b>23,544</b>
<b>IMA-B</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,204</b>
<b>IMA-B5+</b>	<b>2,47%</b>	<b>2,133</b>
<b>IPCA</b>	<b>7,64%</b>	<b>6,606</b>
<b>CDI</b>	<b>31,52%</b>	<b>27,268</b>
Renda Fixa	69,07%	59,755
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>86,517</b>

\*Percentuais com arredondamentos

