

Mudanças no cenário macroeconômico impactam resultado dos investimentos

O mês de abril foi marcado por mudanças importantes nas expectativas dos agentes de mercado, com os investidores evitando ativos de risco devido às preocupações econômicas e geopolíticas. O debate sobre o ciclo de cortes de juros nos Estados Unidos piorou significativamente: a ideia inicial de 3 ou 4 cortes este ano, com início em junho, foi alterada e, agora, a previsão é de um ou dois cortes com início, na melhor das hipóteses, em setembro.

Diante deste contexto, os mercados emergentes (como o Brasil) são os mais penalizados, já que os juros altos por mais tempo na maior economia do mundo aumentam a atratividade dos investimentos por lá, retirando o fluxo de entrada de capital nos outros países e fortalecendo o dólar (consequentemente, enfraquecendo o Real).

Como é usual, eventos nos EUA impactam diretamente o Brasil. Por aqui, o Banco Central reagiu à mudança de cenário no exterior e ao aumento das incertezas no mercado global. Como resultado, para a reunião do COPOM (Comitê de Política Monetária), o percentual esperado para o corte na taxa de juros diminuiu de 0,50% para 0,25%, redução que realmente ocorreu e foi divulgada no dia 08 de maio.

Para entender melhor o impacto da taxa de juros na economia, leia o boletim de novembro de 2023: https://institucional.forluz.org.br/DOCS/HistoricoRentabilidade/A_112023.pdf.

É importante reforçar que meses mais conturbados, com forte impacto negativo nos mercados e nas rentabilidades dos investimentos, podem ocorrer com certa frequência e não significam uma perda permanente de capital. A previdência é um investimento de longo prazo e sua análise e acompanhamento devem ser feitos considerando períodos maiores de tempo.

Lembrete

No mês de maio, é possível fazer a alteração no Perfil de Investimentos. Essa janela é aberta quatro vezes por ano, ocorrendo também nos meses de fevereiro, agosto e novembro. Antes de tomar essa decisão, é importante entender que a escolha não deve ter a intenção de acertar qual perfil terá melhor rendimento. O que o participante precisa considerar é o seu momento de vida e tolerância diante das oscilações de mercado. Para auxiliar nesta reflexão, existe o questionário de API – Análise de Perfil do Investidor, disponibilizado pela Fundação na Área do Participante.

De maneira simplificada, o rendimento de cada perfil depende muito do resultado dos ativos de risco no Brasil e no mundo (principalmente ações, mas também moedas e outros). À medida que avançamos nos perfis (ultraconservador, conservador, moderado e agressivo) é adicionado risco às carteiras em busca de maiores retornos.



Cenário Mundo

Juros altos por mais tempo – reajustes de posições diante das novas perspectivas

Abril se caracterizou como um mês de alta volatilidade, com a redução dos níveis de confiança dos investidores ao redor do mundo, tendo em vista o agravamento das preocupações com a esfera geopolítica – em especial, no que diz respeito à relação turbulenta entre Israel e Irã. Além disso, há também os reajustes do cenário de política monetária nos EUA, considerando mais uma rodada de dados econômicos mistos, que abalam a confiança do Comitê de Política Monetária do Banco Central norte-americano (FOMC) para iniciar o ciclo de queda na Taxa Básica de Juros nos EUA.

Um movimento de aversão ao risco ganhou força com a piora nas expectativas sobre os cortes na taxa de juros americana, considerando que a sequência de reduções foi postergada, agora para setembro. Diante deste contexto, as demais economias de países emergentes são penalizadas. Isto porque a atratividade dos títulos soberanos dos EUA (tidos como os mais confiáveis do mundo) aumenta consideravelmente, criando um fluxo de capital financeiro para esses ativos, fortalecendo o dólar e reduzindo a liquidez (oferta de recursos) para outros investimentos.

As atuais leituras ainda apontam para um cenário base de redução nos juros americanos, mas com espaço cada vez menor para cortes, considerando que os comunicados do FED são explícitos no sentido de que são necessárias mais evidências de que a atividade econômica apresenta sinais de desaceleração suficientes para que a decisão pelo rebaixamento da taxa básica não seja absorvida pelo mercado na forma de um estímulo.

Para a Zona do Euro, abril foi um mês em que ficou ainda mais clara a proximidade do início do ciclo de redução dos juros básicos do bloco. As medidas de inflação vieram em linha com as estimativas do consenso de mercado e as leituras de crescimento do PIB foram consideradas satisfatórias. Nesse ambiente em que os dados sustentam as expectativas, o Conselho do Banco Central Europeu se reuniu e optou por seguir o curso já traçado, mantendo o atual patamar de juros, mas projetando o início dos cortes para alguma das reuniões dos próximos dois meses.

Com relação à China, por fim, é possível afirmar que o gigante asiático se beneficiou do contexto mais instável nos mercados ocidentais, e seus desafios domésticos se tornaram menos relevantes para o cenário global neste momento, com o mercado aceitando um crescimento mais tímido na margem e um avanço moderado no ano.

Cenário Brasil

Estresse de ativos e flutuações de curto prazo



Em termos domésticos, os impactos negativos da elevação das incertezas globais, somados às questões internas de alta sensibilidade – como a revisão das regras fiscais no sentido de se afrouxar as metas estabelecidas no “Novo Arcabouço Fiscal”, aprovado ainda em 2023, principalmente – foram os responsáveis pelo período de turbulência verificado no mês de abril. O mercado, de modo geral, já precisava da ocorrência de alterações nas metas de superávit primário, mesmo com o aumento da arrecadação registrado recentemente, tendo em vista a resistência da Gestão Federal em adotar providências para redução de despesas. Contudo, a apresentação do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) para 2025 trouxe consigo componentes adicionais que reforçaram a percepção negativa sobre as contas públicas.

Na mesma linha de motivos para a ocorrência de uma nova calibragem das expectativas dos investidores, estão as divulgações de dados que indicam o aquecimento da atividade econômica interna, reforçando um nível elevado de consumo das famílias, baseado na robustez do mercado de trabalho, que apresenta reajustes de salários acima das medições de produtividade e da inflação. Tais fatores estão no centro do aumento das preocupações quanto ao ritmo e à extensão do ciclo de cortes da Taxa Selic.

Fato é que, diante da realidade que se apresenta, as últimas projeções macroeconômicas publicadas apontam para uma redução na velocidade do processo desinflacionário, bem como uma consequente taxa de juros terminal mais elevada, considerando os horizontes dos anos de 2024 e 2025. Todas essas mudanças levaram a uma forte repercussão na forma que o Banco Central enxerga e reage ao cenário, buscando deixar mais opções em aberto para atuação.

No que tange à inflação, vale ressaltar que o IPCA fechou o mês de abril em 0,38%. Nos últimos 12 meses, ela está acumulada em 3,69%.

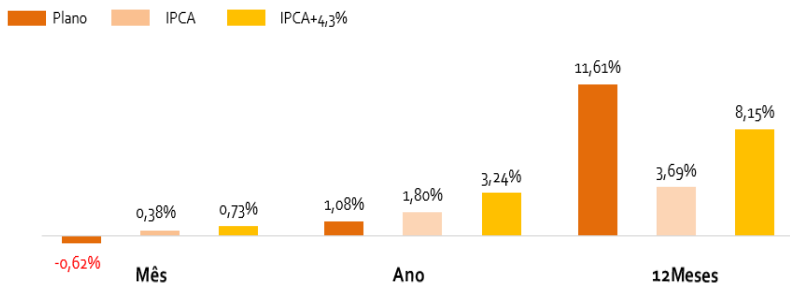
Em se tratando da moeda brasileira, o Real acompanhou a tendência da maior parte das demais, se desvalorizando frente ao Dólar Americano.

Assim, considerando o aumento da ocorrência de fortes alterações nos preços dos ativos, fica cada vez mais claro que a adoção de uma postura mais cautelosa ao longo dos últimos meses se mostrou assertiva, considerando que a alocação em posições descorrelacionadas e diversificadas se mostraram capazes de minimizar os efeitos indesejados da intensificação da volatilidade.

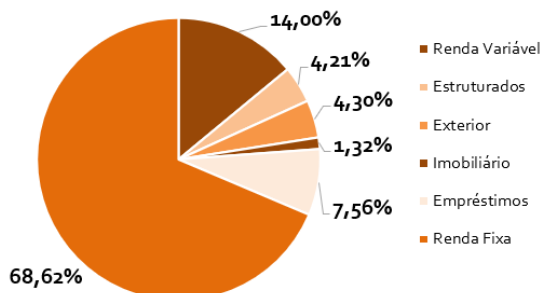
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

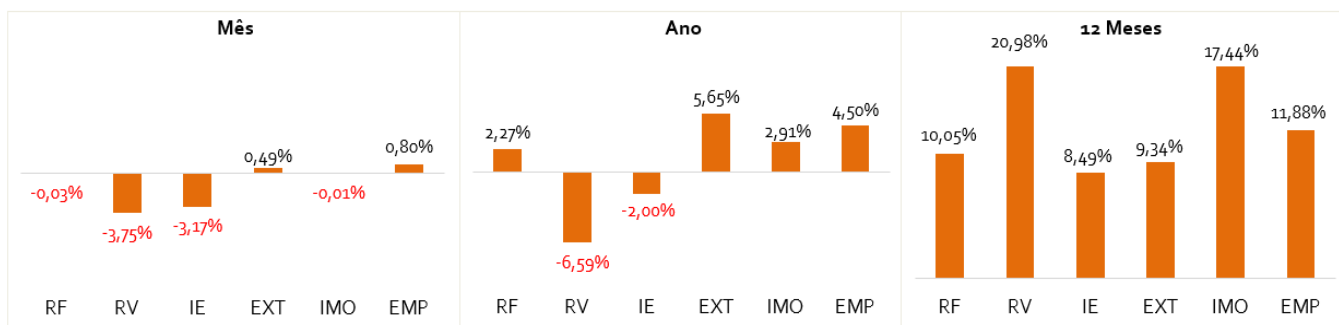


Alocação por Segmento*



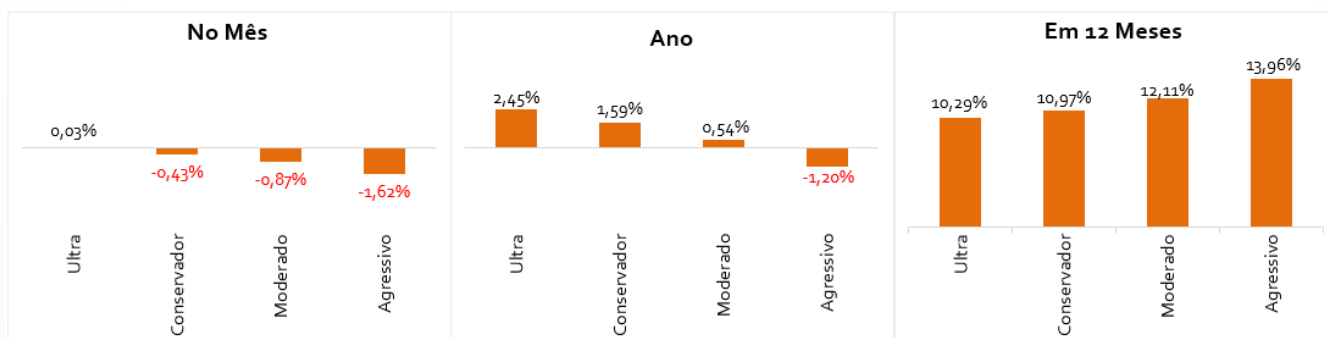
*Percentuais com arredondamentos

Rentabilidade por Segmento

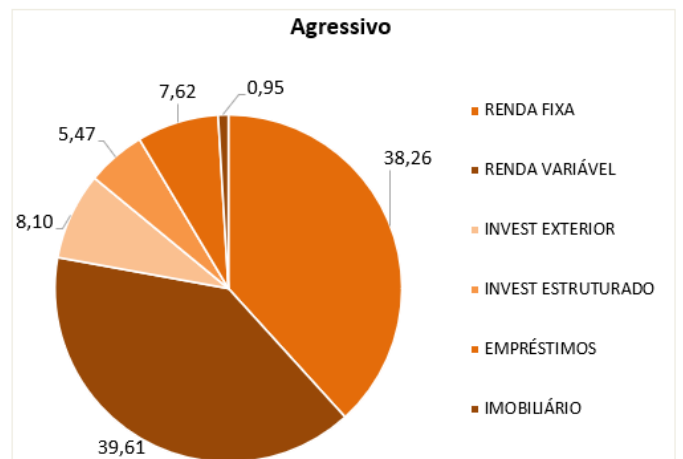
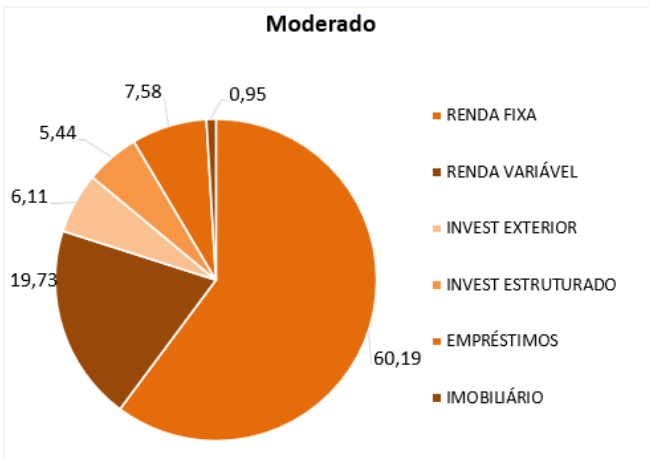
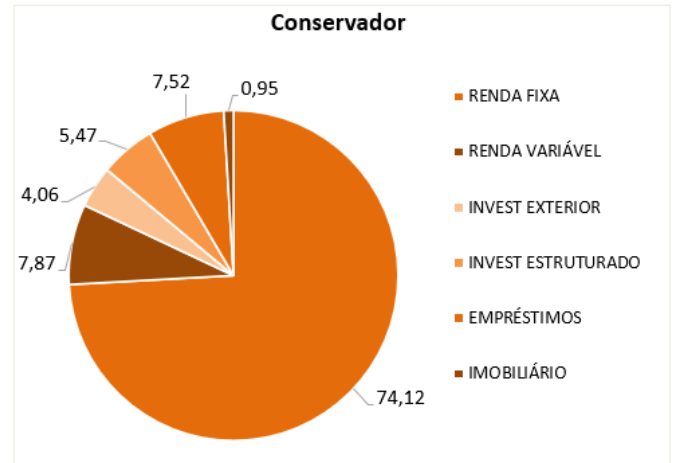
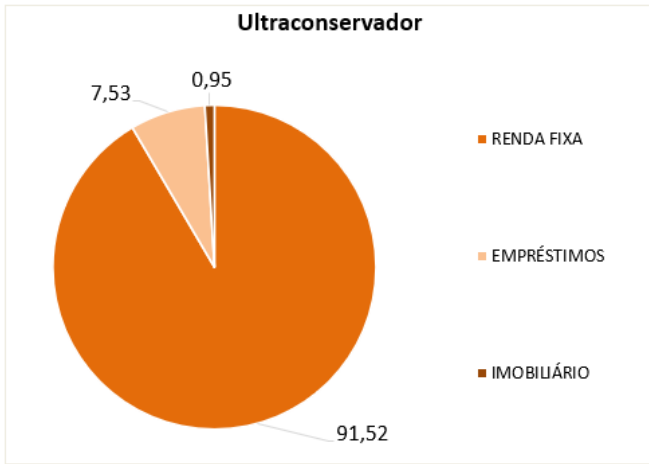


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Rentabilidade por Perfil



Alocação por Perfil



*Percentuais com arredondamentos

Palavra da Gestão

Abril foi um mês desafiador para os investidores, como reflexo do ambiente de escalada das preocupações, tanto em nível global, quanto doméstico. Nesse contexto, as variações positivas ficaram restritas principalmente aos ativos atrelados a juros pós-fixados e ao Ouro, indicando um viés de busca por proteção.

Os atuais níveis de tensões geopolíticas, somados às divulgações de dados mistos (ora em linha com o consenso de mercado, ora surpreendendo negativamente), corroboram o acerto da Forluz em manter uma postura mais cautelosa frente às incertezas que permeiam o cenário atual.

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

Apesar da conjuntura atribulada, considerando o aumento na expectativa de juros futuros (abertura da curva), fato que sinaliza uma rejeição a riscos e tem como consequência um resultado negativo dos índices atrelados à inflação (família IMA-B), as aplicações da Forluz ainda foram capazes de entregar um resultado positivo, ao final do último mês.

Os ativos de curto prazo, atrelados ao CDI, apresentaram um desempenho melhor, enquanto os mais longos foram prejudicados pelos movimentos de mercado do mês de abril.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5	-0,20%
IMA-B 5+	-2,91%
CDI	0,89%

Renda Variável

O Ibovespa fechou o mês no patamar dos 125.924 pontos, apresentando rentabilidade de -1,70%.

As contribuições do cenário externo vieram, principalmente, da consequência da divulgação dos dados de inflação significativamente acima das expectativas, e colocaram ainda mais dúvidas sobre o início do corte de juros nos EUA. Tal acontecimento também se refletiu no Brasil, no sentido de que o ciclo de cortes de juros em curso pode ser interrompido.

Como consequência deste cenário, as ações caíram de maneira generalizada, mas houve bastante dispersão entre os resultados. As ações que sofreram as maiores desvalorizações foram aquelas de setores mais cíclicos, cujos resultados são mais sensíveis às taxas de juros. As ações menos impactadas neste cenário foram aquelas cujos resultados estão mais atrelados a *commodities* e ao dólar americano, que se valorizou ao longo do mês.

Das 86 ações do Ibovespa, 20 apresentaram resultados positivos, sendo que os 5 melhores resultados foram as ações de Petrobras ON (18,67%), Petrobras PN (15,59%), IRB Brasil (13,73%), JBS (9,02%) e Petz (8,28%). Os 5 piores resultados foram as ações de CVC Brasil (-30,69%), Azul (-25,23%), Magazine Luiza (-24,44%), Gol (-21,43%) e Locaweb (-21,23%).

Investimentos Estruturados

No mês de abril, o retorno da estratégia de Multimercados Macro (CSHG FF), presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou rentabilidade de -2,83%, devido ao desempenho ruim das classes de juros, bolsa de valores e moedas. De maneira geral, os gestores do portfólio estavam com posições aplicadas em juros e compradas em bolsa, de forma que o mês de abril se mostrou prejudicial para quase toda a indústria de multimercados.

O fundo *Long Bias* (CS FOF LB), também presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou performance impactada pela renda variável de -4,21%, fato que também contribuiu negativamente para o resultado da estratégia.

O segmento de Investimentos Estruturados fechou o mês com rentabilidade de -3,17%.

Exterior

Abril foi um mês difícil para os mercados de ações e de Renda Fixa. Uma combinação de dados sobre a inflação acima da meta nos EUA e uma divulgação do PIB americano mostrando uma demanda doméstica resiliente alimentou os receios do mercado de que os bancos centrais não aliviarão a política monetária tão rápido quanto se esperava anteriormente. Sendo assim, os mercados de Renda Fixa e de ações responderam com retornos negativos. Como exemplo, o índice MSCI World apresentou variação de -3,83%.

O Dólar Americano, por sua vez, apresentou valorização de 3,59% contra o Real, de forma que não só contribuiu para o retorno do segmento, mas o sustentou durante o mês de abril. O segmento de Investimentos no Exterior encerrou o mês com rentabilidade de 0,49%.

Imobiliário

O IFIX registrou a sua primeira desvalorização mensal em 2024, com uma queda de -0,77%, interrompendo uma sequência de cinco meses de alta.

No caso dos FII's da Forluz, os retornos do período foram mistos, com parte da carteira sendo ainda capaz de gerar uma rentabilidade positiva e outra sendo impactada negativamente pelo contexto.

Perspectivas

Levando em consideração o panorama de juros e inflação à frente, a Forluz mantém sua postura cautelosa, seguindo com um sólido posicionamento em ativos de alta qualidade. Ainda visando a ocorrência de cortes de juros neste ano, os riscos são constantemente calibrados de acordo com a análise dos dados divulgados, sempre com prudência na leitura dos cenários.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		59.012	Valores em R\$ mil			
Nome do Fundo		Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
Carteira Própria		842				
Títulos Privados / Indexados IPCA+		315	IPCA + 6,23%			
Títulos Privados / Percentual CDI		528	107,25% CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		7.892				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	7.038	0,88%	3,50%	12,29%	
INTER CORP FIRF CP	36.443.522/0001-05	854	0,92%	3,70%	13,01%	
Risco de Crédito		6.173				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	3.427	0,55%	3,49%	13,13%	
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	1.918	-0,03%	3,01%	14,83%	
SPARTA TOP FIC FIRF	14.188.162/0001-00	827	0,96%	4,56%	16,12%	
Risco de Mercado		18.189				
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	602	0,03%	2,37%	10,05%	
ASA ALPHA REAL RA RF	44.917.273/0001-70	201	-1,71%	-1,94%	6,87%	
BTGP EXPLORER FIRF	48.373.485/0001-95	805	-0,87%	1,41%	9,65%	
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	10.876	0,12%	2,55%	9,88%	
NC RF RED INST FI LP	41.681.049/0001-34	3.844	-0,33%	1,30%	13,30%	
XP MACRO JUROS AT RF	34.867.766/0001-90	1.861	-0,42%	1,36%	6,88%	
Rico de Mercado - IMA-B5+		2.071				
TESOURO IPCA L FI RF	20.374.752/0001-20	2.071	-2,94%	-4,46%	6,29%	
Rico de Mercado - IMA-B5		23.492				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	8.761	-0,22%	1,77%	8,09%	
FIC FI IMAB 5 TP RF	13.455.117/0001-01	14.731	-0,22%	1,77%	8,06%	
FIDCs		353				
PATRIA FIDC SR3 IPCA	28.819.553/0001-90	352	0,84%	4,29%	11,32%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	1	1,51%	4,73%	12,82%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			0,89%	3,54%	12,39%	
IMA-B5			-0,20%	1,85%	8,32%	
IMA-B5+			-2,91%	-4,38%	6,57%	
RENDA VARIÁVEL		12.039				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA		17.138.135/0001-10	-3,75%	-6,69%	20,85%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	539	-1,57%	-6,14%	21,29%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	2.139	-1,68%	-5,89%	19,64%	
BRDESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	1.060	-2,23%	-6,61%	16,87%	
OCEANA VALOR FIC FIA	10.309.539/0001-80	2.538	-3,06%	-6,47%	24,30%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	953	-7,30%	-9,86%	20,26%	
VINCI GAS DIVID FIA	07.488.106.0001-25	510	-2,22%	-5,81%	18,25%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	1.520	-4,84%	-5,79%	27,09%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	387	-5,43%	-10,94%	12,19%	
SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	1.224	-6,38%	-6,37%	28,21%	
GUEPARDO INST. FIC FIA	38.280.883/0001-03	427	-7,40%	-4,73%	34,86%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	695	-3,66%	-3,87%	20,84%	
Outros		-			45	
IBOV			-1,70%	-6,16%	20,58%	

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS - MULTIMERCADO		3.618				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	2.641	-2,83%	-1,78%	6,09%	
CSHG ALL SPX NIMITZ Q CSHG FIC FIM	36.874.628/0001-63	434	-1,00%	1,05%	-2,39%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	335	-7,26%	-3,55%	4,23%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	450	-1,57%	1,19%	13,85%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	289	-3,86%	-1,92%	9,38%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	485	1,95%	3,05%	10,90%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	143	-10,65%	-13,04%	5,53%	
ALL LEG C ALPHA FIM	31.666.646/0001-36	243	-4,74%	-4,78%	0,85%	
CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	28	1,29%	5,85%	22,15%	
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	220	-3,89%	-9,89%	0,73%	
Outros	-	15	-	-	-	
CARTEIRA PRÓPRIA		977				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	103	-0,98%	1,19%	12,04%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	874	-4,52%	-3,18%	15,78%	
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		3.698				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA						
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	1.405	2,99%	10,99%	12,69%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	1.488	-1,31%	0,93%	11,01%	
COMPASS FF FIM*	52.285.421/0001-00	805	0,76%	6,61%	-	
(*) Primeiro aporte efetivo ocorreu em 04/12/2023						
IMOBILIÁRIO		1.137				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Imobiliários - FII e Cred. Imob.		1.137				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	48	-0,84%	0,26%	9,90%	
KINEA FF IMOB FIM	51.918.188/0001-92	403	-1,24%	0,76%	0,76%	
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	413	1,64%	6,49%	26,34%	
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	274	-0,49%	-0,03%	6,46%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX			-0,77%	2,12%	19,61%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		6.498				
Empréstimos		6.498				
Carteira de Empréstimos		6.498	0,80%	4,50%	11,88%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		86.001				

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano Taesa

Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	14,00%	12,039
Estruturados	4,21%	3,618
Exterior	4,30%	3,698
Imobiliário	1,32%	1,137
Empréstimos	7,56%	6,498
IMA-B5	27,32%	23,492
IMA-B	0,23%	0,201
IMA-B5+	2,41%	2,071
IPCA	7,69%	6,615
CDI	30,97%	26,634
Renda Fixa	68,62%	59,012
Total	100,0%	86,001

*Percentuais com arredondamentos

