

## Cenário Mundo



### Melhora na percepção sobre a trajetória dos juros nos EUA acalma mercado em julho

Nos últimos meses, o foco do mercado global tem sido acompanhar os dados de inflação para antever como o aumento de juros seguirá daqui para frente nas principais economias do mundo.

Nos EUA, a expectativa do mercado era de que o Banco Central do país (FED, *Federal Reserve*) continuaria aumentando os juros em um ritmo mais forte. Em julho, no entanto, essa visão perdeu um pouco de espaço, mesmo após a última alta de 0,75 bps, que levou os juros do país para o intervalo entre 2,25% e 2,5% ao ano. A comunicação do FED após a decisão, de que uma redução no ritmo de alta "será necessária em algum momento", acabou gerando certo otimismo no mercado.

Contribuindo para essa visão, o PIB (Produto Interno Bruto) dos EUA registrou queda de 0,9% no 2º trimestre de 2022, depois de uma retração de 1,6% no trimestre anterior – sinalizando que os juros já poderiam estar gerando efeitos sobre a demanda, sem a necessidade de apertos maiores. O crescimento dos níveis de estoques empresariais, com alta de 17% em maio em relação ao mesmo período de 2021, também foi bem recebido, como um indicador de potencial redução nos preços.

Apesar do mercado ter respondido bem a esses dados, a inflação de salários do setor privado segue próxima de 6% ao ano, refletindo uma demanda por trabalhador maior do que a oferta. Além disso, o dado mais recente de inflação avaliado pelo FED indicou uma alta de 1% em junho e de 6,8% em 12 meses, com impacto do setor de serviços e do custo com salário. Nesse contexto, mesmo com a leitura positiva do mercado em julho, esses dados podem pesar sobre a postura do FED à frente.

Na Zona do Euro, a percepção do mercado tem sido mais cautelosa, tendo em vista a diferença entre a situação atual da dívida pública das economias que compõem o bloco e o eventual impacto sobre elas com futuras elevações nos juros. Essa cautela tem se refletido na desvalorização do Euro frente ao Dólar, que em julho chegou a atingir o menor nível dos últimos 20 anos.

Na última semana do mês, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou a sua 1ª alta de juros em 11 anos, de 0,50 bps, passando de -0,50% para 0% ao ano. Nível acima do que vinha indicando ao mercado, de 0,25 bps. Junto a essa decisão, o BCE anunciou a criação do Instrumento de Proteção à Transmissão (IPT), programa que visa proteger países mais vulneráveis a variações nos juros da dívida.

Na China, a indústria e o setor imobiliário registraram quedas em julho, refletindo, respectivamente, o impacto das medidas contra Covid e a dificuldade de

incorporadoras imobiliárias entregarem os imóveis vendidos. Esses dados têm reforçado um cenário de enfraquecimento da economia chinesa.

## Cenário Brasil

### Mesmo com incertezas fiscais e queda das commodities, tom ameno do FED e arrecadação recorde ajudam a sustentar alta da bolsa brasileira



No Brasil, assim como em outras economias, a inflação tem sido uma preocupação frequente. Entretanto, com a aprovação do teto para cobrança do ICMS o mercado espera um alívio nos preços, pelo menos no curto prazo. A inflação de julho, medida pelo IPCA, registrou deflação de -0,68%. No ano, o índice acumula alta de 4,77%.

A possibilidade de uma recessão econômica global já tem sido precificada no mercado de commodities, antecipando uma demanda menor desses bens nos próximos meses, como é o caso do petróleo e do minério de ferro, que vem apresentando quedas nos preços. Para política monetária, esse cenário pode se traduzir em uma indicação do fim no ciclo de alta da Selic já na próxima decisão do Comitê de Política Monetária. A projeção do mercado, apresentada pelo Relatório Focus, indica que a Selic encerre 2022 em 13,75% em e em 11% em 2023.

Por outro lado, o avanço da aprovação do teto do ICMS mais a aprovação do pagamento de benefícios sociais pelo governo federal (a chamada "PEC Kamikaze") tem gerado uma revisão da inflação de 2023, tendo em vista que tais medidas são voltadas para o curto prazo e acarretarão um forte impacto para as contas públicas. Há um mês atrás, o Relatório Focus previa uma inflação de 5,03% em 2023, e hoje essa previsão está em 5,33%.

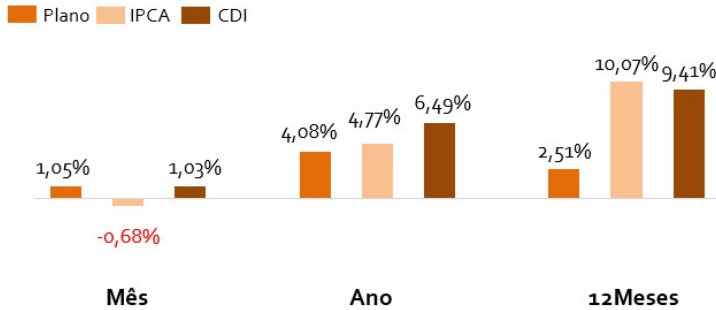
Ainda que pare incertezas sobre a situação fiscal do país, a divulgação dos dados de arrecadação do governo federal foi recebida de forma positiva pelo mercado. Os dados mostraram uma arrecadação recorde de R\$1 trilhão no 1º semestre deste ano. O resultado foi influenciado também pela arrecadação atípica das empresas do setor de commodities.

A expectativa de crescimento do Brasil para este ano, por sua vez, tem sido revisada para cima. O Relatório Focus indica um crescimento de 1,97%, sendo essa a 5ª revisão positiva seguida. Para 2023, tem ocorrido o contrário, a revisão segue sendo revisada para baixo, com a última previsão de 0,4%. Dos principais setores da economia, o setor de serviços é o que mais vem crescendo no ano, acumulando alta de 9,4% até maio e estando, em média, 8,4% acima do nível pré-pandemia. Nesse mesmo período, o setor de varejo cresceu 1,8%. Na contramão, a indústria apresenta queda de 0,5%, reflexo, ainda, das dificuldades enfrentadas com custo de produção e acesso a insumos.

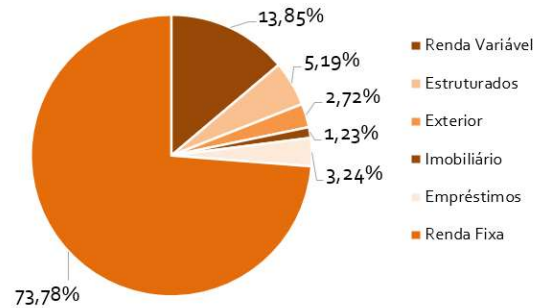
## Composição e Resultado

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

### Rentabilidade

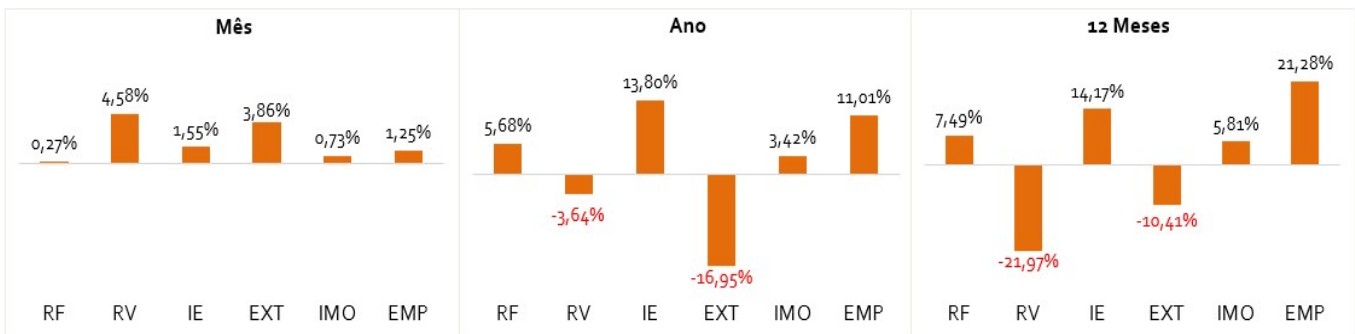


### Alocação por Segmento\*



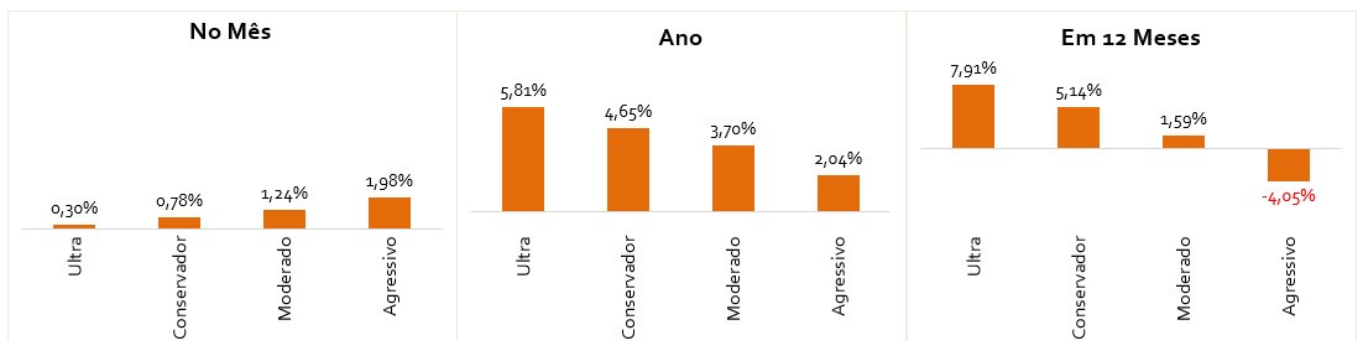
\*Percentuais com arredondamentos

### Rentabilidade por Segmento

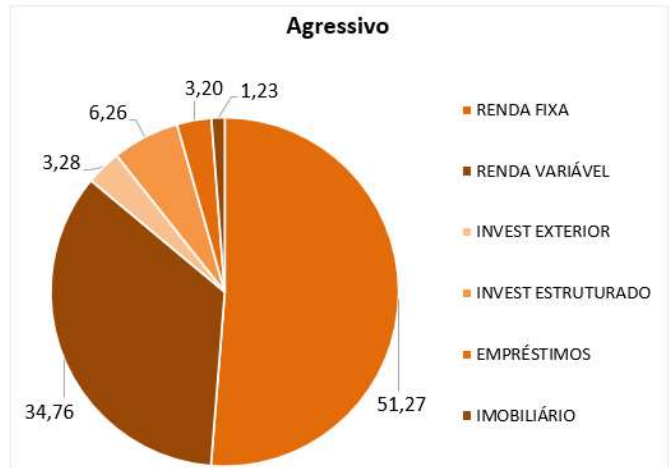
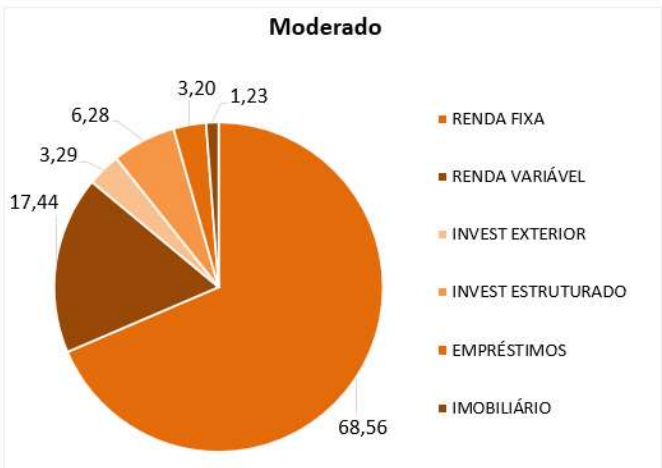
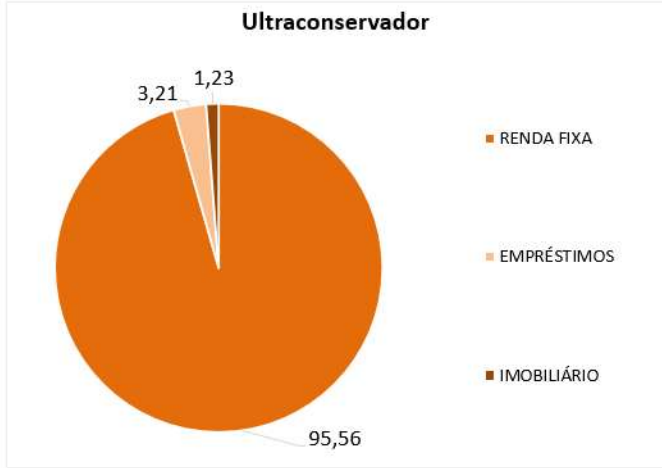


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

### Rentabilidade por Perfil



**Alocação por Perfil**



## Palavra da Gestão

### Análise por classe de ativo

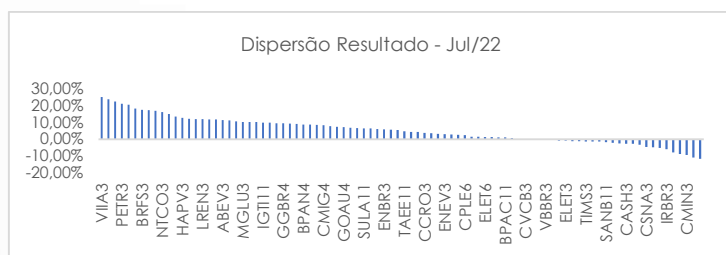
#### Renda Fixa

O Banco Central do Brasil vem sinalizando a proximidade do fim do aperto monetário, enquanto nos EUA e na União Europeia, os juros aumentaram, dado que a inflação permanece alta nessas economias. Apesar da volatilidade do mês de julho, a curva de juros prefixada permaneceu estável, demonstrando a possibilidade do mercado já ter precificado a desaceleração da Selic para os próximos meses. A curva real de juros (descontando o IPCA) teve um fechamento marginal especialmente nos mais curtos, demonstrando uma expectativa de redução da inflação em 2022. Devido a deflação, apurada no mês de julho, os ativos indexados ao IPCA foram impactados, por outro lado, o benchmark também foi menor, possibilitando ainda superar o IPCA e o CDI no mês. A curva segue pressionada para os próximos anos, dado que a preocupação fiscal continua sendo um ponto de atenção e a inflação pode ser maior que a projetada para 2023 e 2024.

Indicadores	No mês
IMA-B	-0,88%
IMAB 5	0,01%
CDI	1,03%

#### Renda Variável

O discurso mais “suave” das autoridades monetárias trouxe maior empolgação aos investidores na segunda parte do mês. Os ativos de risco performaram positivamente, com expectativa de menor impacto na atividade e alívio nos juros. Porém, apesar da recuperação, os preços seguem bastante deteriorados ainda considerando riscos locais. No mês, o índice Bovespa teve duas alterações: Banco Inter deixou de ser listado, e a Unidas foi incorporada pela Localiza. Assim, dos 90 ativos negociados, 62 tiveram resultados positivos em julho. Destaque para as ações da VIA (+25,00%) e Petrobras (+22,27%). No lado negativo, Qualicorp apresentou o pior desempenho (-11,66%), seguido de Bradespar (-10,94%). O Forluz FIA, veículo de investimento na renda variável, teve retorno de 4,60%, próximo ao índice, que teve retorno de 4,69%. No ano, a cota do fundo cai 3,62%, contra queda de 1,58% do índice. A distribuição de retorno segue abaixo:



As commodities que foram a grande atribuição de performance do 1º semestre, começaram a ceder de preço, abrindo espaço para uma rotação de portfólio, para o varejo e serviços. Apesar de não ser uma tendência consolidada, indica uma probabilidade maior de algumas empresas sólidas, líderes no seu setor ou com vantagem competitiva retomarem parte do valor perdido.

### Multimercado

A estratégia de multimercados macro fechou o mês com retorno de 1,37% equivalente a 133,32% do CDI. No ano o resultado é de 16,86% ou 259,74% do CDI.

Indicadores	No Mês	No Ano
CSHG FF FIC FIM	1,37%	16,86%
BTG Pactual Ifmm	0,72%	5,91%
CDI	1,03%	6,49%

### Exterior

Os investimentos no exterior encerraram o mês com valorização de 3,86%. Os ativos de risco avançaram com o otimismo sobre uma subida de juros menor nos países desenvolvidos. Por outro lado, o dólar desvalorizou 1,52% no mês. As principais bolsas e indicadores fecharam o mês positivos, com exceção da bolsa chinesa conforme observado abaixo:

Índice	País	Retorno em BR
NASDAQ	EUA	12,35%
S&P500	EUA	9,11%
HangSeng	China	-7,79%
MSCI World	GLOBAL	7,86%

### Imobiliário

O IFIX encerrou o mês de julho em alta de 0,66%, impactado principalmente pelos ativos logísticos, fundo de fundos e shoppings, recuperando assim, parte das perdas recentes dos últimos meses. O mês foi marcado por importantes ajustes de expectativas econômicas no mercado, em resposta aos dados do exterior e atividade doméstica, além da promulgação dos benefícios sociais. As projeções de inflação para 2022 foram reduzidas, enquanto as projeções para 2023, juntamente com a taxa de juros, foram elevadas.

### Perspectivas

Apesar do bom humor, os riscos seguem elevados. Indicadores econômicos já mostram uma forte desaceleração e o mercado começa a pôr nos preços um aumento do juro menor e menos prolongado. Localmente, o Banco Central elevou a taxa de juros e indicou a possibilidade de uma alta residual para a reunião de setembro, estabelecendo a Selic em 13,75% ao ano. A discussão será por quanto tempo a taxa seguirá nesse patamar e a velocidade da queda. Nesse interim, esse indicador deverá seguir oferecendo uma boa oportunidade de risco/retorno. Entendemos que uma retomada deverá vir primeiramente via EUA, com melhora nos preços das ações e dos spreads de risco no crédito - o que gerará oportunidade de alocação. No Brasil, apesar dos preços deteriorados, os riscos atrelados ao cenário eleitoral e a política fiscal seguem ditando o rumo.

## Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		45.706		Valores em R\$ mil		
Nome do Fundo		Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
<b>Carteira Própria</b>		<b>2.757</b>				
Títulos Privados / Indexados IPCA+		2.162	IPCA + 6,30%			
Títulos Privados / Percentual CDI		595	108,53% CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>Fundos de Caixa</b>		<b>7.197</b>				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	7.197	1,04%	6,43%	9,34%	
<b>Risco de Crédito</b>		<b>1.638</b>				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	1.638	-0,51%	5,36%	9,01%	
<b>Risco de Crédito</b>		<b>1.645</b>				
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	1.645	0,21%	6,49%	9,52%	
<b>Risco de Mercado</b>		<b>5.513</b>				
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	503	0,51%	7,70%	10,57%	
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	5.009	0,28%	0,28%	0,28%	
<b>Risco de Mercado - IMA-B</b>		<b>1.652</b>				
WESTERN ASSET IMA-B	09.087.301/0001-79	1.652	-0,97%	1,85%	-0,88%	
<b>Risco de Mercado - IMA-B</b>		<b>24.220</b>				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	24.220	-0,01%	6,52%	9,51%	
<b>FIDCs</b>		<b>1.083</b>				
FIDC VERDECARD SEN <sub>3</sub>	26.722.650/0001-34	63	1,07%	10,60%	19,54%	
CC SUPPLIER SEN 1S	08.692.888/0001-82	433	1,23%	7,93%	12,03%	
FIDC LIGHT SEN 1E 2S	29.665.468/0001-87	218	0,49%	9,06%	17,37%	
PATRIA FIDC SR <sub>3</sub> IPCA	28.819.553/0001-90	350	0,60%	10,60%	14,20%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	19	1,12%	11,38%	20,63%	
<b>Benchmarks (indicadores de referência de mercado)</b>						
CDI			1,03%	6,49%	9,41%	
IMA-B <sub>5</sub>			0,01%	6,62%	10,05%	
IMA-B			-1,84%	2,43%	2,25%	
RENDA VARIÁVEL		8.579				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>FORLUZ FIA</b>		<b>8.579</b>		<b>4,60%</b>	<b>-3,62%</b>	<b>-24,40%</b>
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE   BOVA11	10.406.511/0001-61	479	4,53%	-1,49%	-17,75%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	1.866	4,29%	1,65%	-16,87%	
BRANCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	1.173	4,39%	-0,48%	-19,45%	
OCEANA VALOR 30 FIC FIA	26.956.042/0001-94	1.163	4,79%	3,58%	-12,47%	
BAHIA AM FF FIA	42.229.386/0001-58	413	5,00%	-5,73%	-29,98%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	433	6,06%	2,71%	-22,85%	
INDIE FIC FIA	17.335.646/0001-22	191	4,38%	2,39%	-11,37%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	883	2,81%	-0,34%	-13,57%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	252	6,00%	-4,77%	-14,67%	
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA	34.258.680/0001-60	440	6,78%	-8,04%	-36,49%	
BOGARI VALUE FIC FIA	08.323.402/0001-39	405	7,00%	-19,18%	-44,47%	
ATMOS INSTITUCIONAL FIC FIA	15.578.434/0001-40	335	8,05%	-12,70%	-33,43%	
AZ QUEST SMALLMID FIA	34.791.108/0001-61	224	3,78%	-7,95%	-25,61%	
Outros		-				
<b>IBOV</b>				<b>4,69%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>-17,91%</b>

## Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS - MULTIMERCADO		3.217				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>CSHG FF FIC FIM</b>	<b>32.320.637/0001-51</b>	<b>2.395</b>	<b>1,37%</b>	<b>16,86%</b>	<b>20,77%</b>	
CSHG ALLOCATION SPX NIMITZ CSHG FIC FIM	18.644.558/0001-75	460	-0,10%	12,62%	17,65%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	227	3,25%	12,89%	18,37%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	239	-0,42%	13,48%	18,32%	
CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM	29.236.579/0001-78	297	-0,26%	18,02%	21,42%	
CSHG ALLOCATION TRUXT MACRO FIC FIM	26.855.158/0001-37	155	0,50%	10,75%	13,35%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	293	1,49%	8,90%	4,72%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	349	1,18%	12,64%	19,66%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	203	10,54%	53,51%	66,67%	
CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA	41.000.792/0001-81	162	-0,76%	7,46%	13,92%	
Outros	-	11				
<b>CARTEIRA PRÓPRIA</b>		<b>822</b>				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	88	-0,47%	6,30%	11,79%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	734	2,61%	3,53%	-12,91%	
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		1.685				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>CARTEIRA PRÓPRIA</b>						
TAG FF FIM IE	41.326.144/0001-10	448	1,90%	-20,52%	-13,44%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	155	4,10%	-2,02%	0,62%	
DÓLAR GLOBAL MACRO OPP FIM IE	24.454.718/0001-16	128	-0,63%	-16,64%	-8,23%	
MAN AHL TARGET FIM	34.461.768/0001-84	15	5,55%	-6,32%	-3,66%	
MAN AHL TARGET RISK USD FIM	36.352.767/0001-27	156	4,18%	-16,65%	-7,18%	
BB GLOB SELEC EQ FIM	17.413.636/0001-68	393	7,73%	-19,76%	-6,88%	
SCHRODER TE LS FIM	35.769.107/0001-83	124	1,57%	-3,63%	-8,07%	
WELLI VENT DOL M FIA	35.556.516/0001-00	265	4,65%	-27,49%	-17,71%	
IMOBILIÁRIO		759				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>Imobiliários - FII e Cred. Imob.</b>		<b>759</b>				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	38	-0,37%	4,35%	6,29%	
VINCI FIRF IMOB CPLP	17.136.970/0001-11	51	0,12%	7,85%	7,24%	
CAPIT REIT FICFIM CP	21.732.670/0001-72	264	0,84%	2,57%	0,92%	
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	306	1,23%	5,07%	9,27%	
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	100	-0,28%	-2,38%	20,84%	
<b>Benchmarks (indicadores de referência de mercado)</b>						
IFIX			0,66%	0,33%	-0,36%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		2.006				
<b>Empréstimos</b>		<b>2.006</b>				
Carteira de Empréstimos		1.983	1,25%	11,01%	21,28%	
Fundo de Quitação por Morte		23	1,01%	6,17%	8,92%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		61.952				

## Investimentos por indexador

### Investimento por Segmento - Plano Taesa

Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	13,85%	8,579
Estruturados	5,19%	3,217
Exterior	2,72%	1,685
Imobiliário	1,23%	0,759
Empréstimos	3,24%	2,006
<b>IMA-B</b>	<b>2,67%</b>	<b>1,65</b>
<b>IMAB-5</b>	<b>39,10%</b>	<b>24,22</b>
<b>IPCA</b>	<b>10,65%</b>	<b>6,60</b>
<b>CDI</b>	<b>21,36%</b>	<b>13,23</b>
Renda Fixa	73,78%	45,706
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>62</b>

\*Percentuais com arredondamentos

