



## Cenário Mundo

### Estados Unidos mantêm alto nível de crescimento e economia segue mostrando força

Começamos o mês de agosto com a agência de classificação de risco internacional Fitch rebaixando a nota de crédito do governo dos Estados Unidos de AAA (maior nota possível) para AA+, um degrau abaixo da anterior. Apesar das discussões que este evento provocou entre os economistas, a decisão teve pouco impacto no mercado financeiro. Já no final do mês, tivemos o Simpósio de Política Econômica do Federal Reserve (FED, Banco Central dos EUA), mais conhecido como Jackson Hole. Nele, Jerome Powell, atual presidente do FED, comentou que a economia americana segue surpreendendo positivamente no curto prazo, indicando juros mais altos por mais tempo nos Estados Unidos.

Mesmo com um cenário de crescimento ainda forte, a acomodação do mercado de trabalho e da inflação são motivos para fazer o FED acreditar que as altas recentes na taxa de juros americana já estão dando o resultado esperado. O mercado ainda segue dividido sobre uma nova alta neste indicador em setembro, lembrando que o patamar atual está entre 5,25%-5,50%.

Ainda sobre a maior economia do mundo, acredita-se que o ciclo de cortes na taxa de juros por parte do FED irá demorar para começar (provavelmente no segundo semestre de 2024) e que teremos uma taxa neutra (valor de equilíbrio onde é possível estimular a atividade econômica sem gerar inflação) mais elevada nos próximos anos.

Na Europa, os dados de atividade também mostraram uma dinâmica de crescimento. O CPI, que é o equivalente ao índice de inflação brasileira, surpreendeu de forma elevada novamente, deixando um desafio para o Banco Central Europeu. A dúvida sobre a necessidade de novas altas de juros no velho continente também permanece, assim como a indicação de uma política econômica mais restritiva por mais tempo.

Já a economia chinesa segue na contramão do restante do planeta, com a atividade surpreendendo negativamente no curto prazo, principalmente nos setores relacionados à demanda doméstica. A frustração com os resultados de volume de vendas no varejo foi alta, porém, a principal preocupação segue sendo o setor imobiliário. O governo chinês continua adotando algumas medidas na tentativa de estabilizar o crescimento, mas que, até o momento, não tiveram o efeito desejado.

## Cenário Brasil

### Crescimento da atividade econômica segue surpreendendo positivamente



Após o início do ciclo de cortes na taxa de juros no começo do mês, a atenção do mercado foi direcionada para a intensidade dos próximos cortes que ocorrerão ainda em 2023. Os dados recentes indicam uma maior probabilidade na continuidade do patamar inicial, com uma redução de 0,5% em cada uma das três reuniões do Copom (Comitê de Política Monetária) que irão ocorrer até o final do ano, fechando o ano de 2023, conforme expectativa do boletim Focus, em 11,75%.

Após um período de alguns meses com baixa inflação, medida pelo IPCA, tivemos uma surpresa em agosto. O índice avançou 0,23%, acumulando 3,23% no ano e 4,61% nos últimos 12 meses. O centro da meta de inflação para 2023 é 3,25%, com limite máximo de 4,75%. Com o resultado de agosto, o mercado segue com uma expectativa de cumprimento da meta deste ano.

O retorno da agenda legislativa levou a atenção do mercado para o debate em torno do orçamento de 2024. Com o objetivo de enviar a PLOA (Projeto de Lei Orçamentária Anual) com déficit primário zero no próximo ano, o governo editou medidas provisórias, como a tributação de fundos *offshore*, e enviou projetos de lei, como a tributação de fundos exclusivos e extinção da JCP (Juros sobre Capital Próprio), sinalizando o seu compromisso com a regra fiscal.

O PIB (Produto Interno Bruto - indicador econômico de crescimento de um país), do 2º trimestre surpreendeu positivamente, principalmente nos setores de agropecuária, construção civil e consumo das famílias. Somando isto aos dados recentes de emprego ainda em um patamar elevado, cria-se uma expectativa de que a atividade doméstica não desacelere rapidamente, a despeito do período prolongado de uma taxa de juros alto. A projeção para o crescimento do PIB em 2023 já está em patamares próximos a 3%.

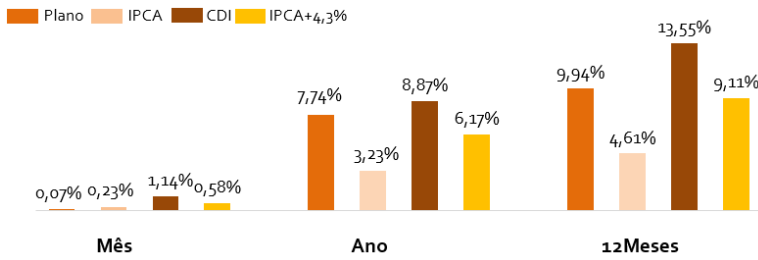
A taxa de desemprego no Brasil recuou para 7,9%, valor considerado baixo em relação à média histórica. Tanto os empregos formais quanto os informais, embora tenham perdido força, avançaram no último levantamento. A expectativa do mercado é de que a taxa de desemprego encerre 2023 em torno de 8%.

O resultado primário do governo central registrou um déficit de R\$ 35,9 bilhões em julho, abaixo do consenso. No acumulado do ano, o saldo primário apresenta déficit de R\$ 78,2 bilhões. À medida que a atividade econômica desacelera nos setores que mais arrecadam, espera-se um novo declínio nas receitas, o que deixa mais desafiador o objetivo de déficit primário zero para 2024 proposto pelo governo.

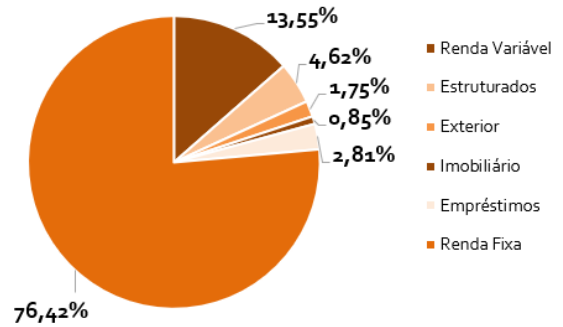
## Composição e Resultado

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

### Rentabilidade

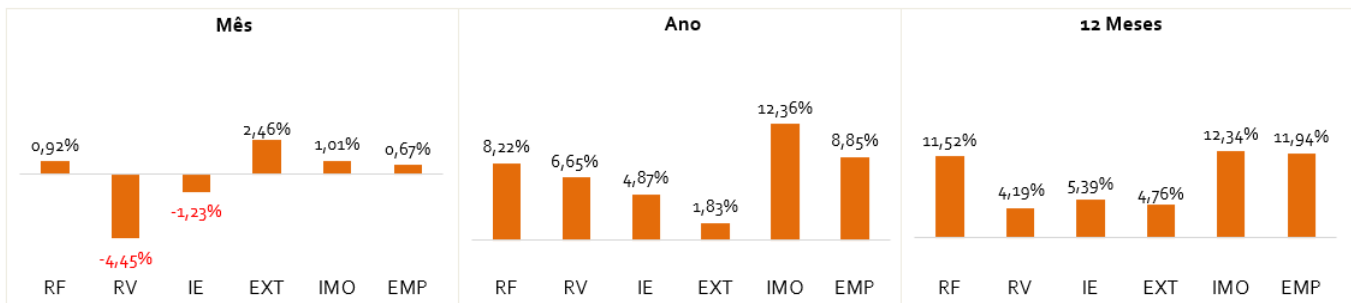


### Alocação por Segmento\*



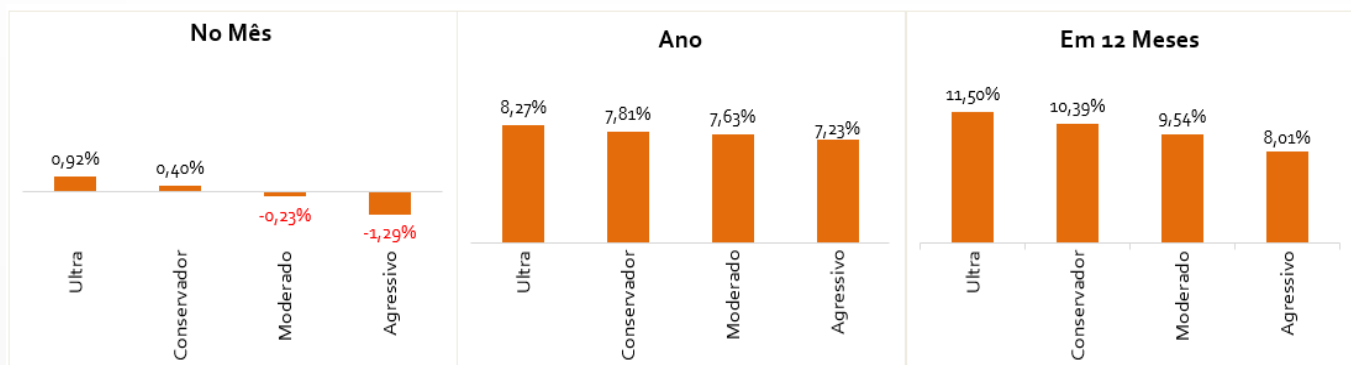
\*Percentuais com arredondamentos

### Rentabilidade por Segmento

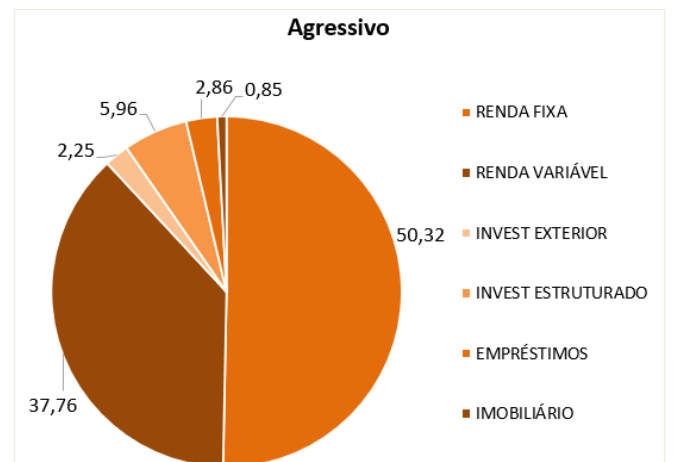
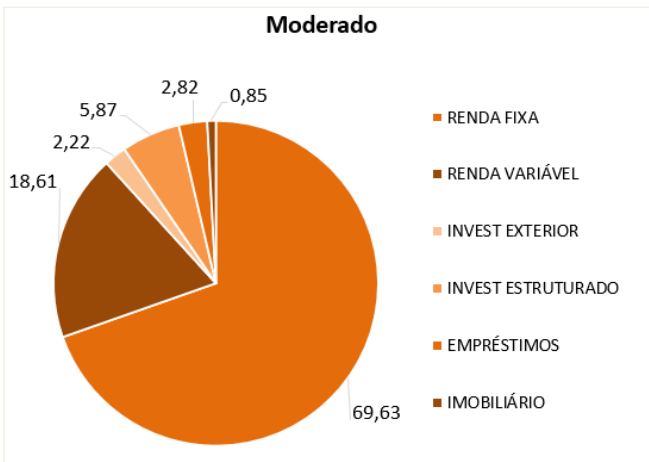
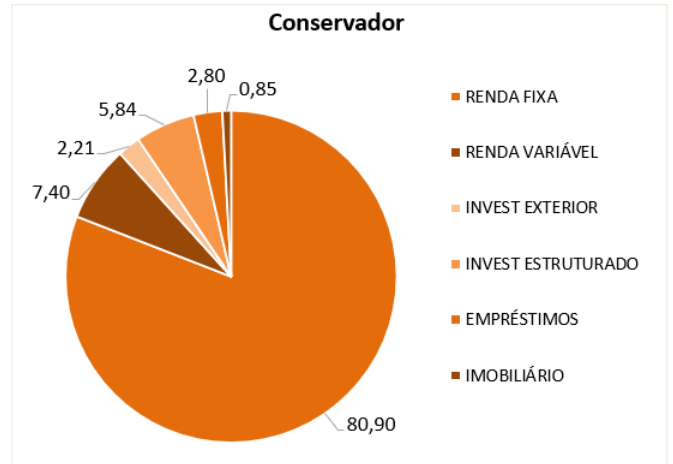
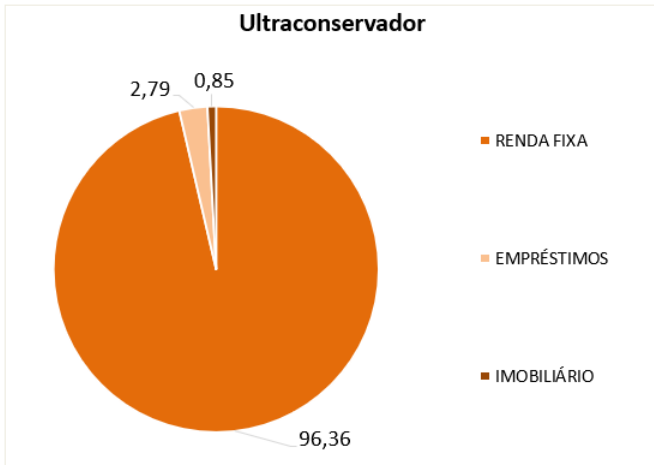


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

### Rentabilidade por Perfil



### Alocação por Perfil



\*Percentuais com arredondamentos

## Palavra da Gestão

Agosto interrompeu uma série de quatro meses seguidos de resultados da Forluz acima da taxa de referência. O retorno dos investimentos no período ficou abaixo do mínimo esperado para o mês. O desempenho ruim do índice Ibovespa foi o principal motivo. Porém, no ano, seguimos cumprindo o nosso objetivo com uma rentabilidade acima da meta definida para 2023.

### Análise por classe de ativo

#### Renda Fixa

No Brasil, pela primeira vez no ano, tivemos fluxo positivo para a indústria de fundos de crédito, fato que contribuiu positivamente para o mercado.

Em agosto, tivemos um aumento na expectativa dos juros futuros. Este cenário afeta o IMA-B 5+, que apresenta desempenho inversamente proporcional à expectativa dos juros. Ou seja: quando temos um aumento na expectativa dos juros no futuro, temos um desempenho ruim neste índice. Com isso, o IMA-B 5+, que reflete um conjunto de títulos públicos com vencimento superior a cinco anos, chegou a apresentar desempenho negativo no período.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5+	-1,27%
IMA-B 5	0,61%
CDI	1,14%

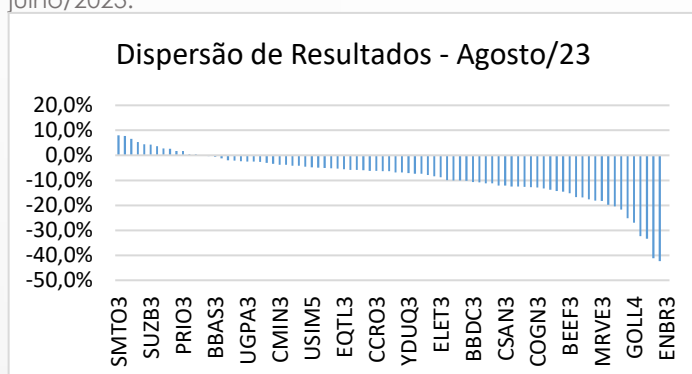
#### Renda Variável

O Ibovespa, no mês, voltou ao patamar dos 115.742 pontos, apresentando rentabilidade de -5,09%. Esse movimento acompanhou as bolsas globais, especialmente o S&P, que apresentou queda de -1,59%. Não fizemos mudanças significativas em nossas exposições.

Apesar da queda de preços recente, acreditamos que ainda há espaço para a bolsa brasileira continuar entregando uma boa rentabilidade, considerando o ciclo de queda de juros que se iniciou em agosto.

Dos 85 papéis do Índice Bovespa, apenas 13 apresentaram resultado positivo. Destaque para as ações de São Martinho (+7,9%), Vibra Energia (+7,8%) e Petrobras (+6,6%). No lado negativo, os piores desempenhos ficaram com Pão de Açúcar (-42,4%), Via Varejo (-41,2%) e Grupo Soma (-33,4%).

Em agosto, o investidor estrangeiro saiu com R\$ 13,2 bi na B3. Já no ano, o saldo segue positivo em R\$ 13 bi. O gráfico a seguir mostra a dispersão de retorno, por ação, no mês de julho/2023:



#### Investimentos Estruturados

O segmento de estruturados, no consolidado, fechou o mês com retorno de -1,23%, impactado principalmente pelo mercado de ações.

#### Exterior

No cenário internacional, os mercados acionários foram impactados por aberturas nas curvas de juros e pelo renovado estresse do mercado imobiliário chinês. Continuamos monitorando o mercado e acompanhando os principais temas que podem impactá-lo: o pouso suave - ou não - da economia americana, a retomada de crescimento na China e os dados de inflação das principais economias.

As ações globais apresentaram desempenho negativo, com o índice MSCI World caindo 2,35% em dólar. O mercado apresentou um retorno de -1,59% em agosto em dólar. Os setores e regiões mais arriscados foram os que apresentaram pior desempenho: o índice MSCI Emerging Markets caiu 6,15% e o HangSeng (Hong Kong) caiu 8,76%.

A moeda americana se apreciou 3,80% perante o real no mês de agosto. O segmento encerrou com retorno de 2,46%. Segue abaixo os principais indicadores globais:

Índice	País	Retorno (USD)
NASDAQ	EUA	-1,50%
S&P500	EUA	-1,59%
HangSeng	China	-8,76%
MSCI World	GLOBAL	-2,35%

#### Imobiliário

O IFIX, índice dos Fundos Imobiliários, apresentou alta de 0,49% em agosto, após encerrar julho com alta de 1,33%. No ano a rentabilidade é positiva em 12,06%. Dentre os setores do IFIX, os FOFs (Fundo que compram cotas de outros fundos imobiliários) e os Shoppings foram destaques, com valorizações superiores a 2,0%.

#### Perspectivas

Mesmo com a recente correção nos preços refletindo a elevação da incerteza global e local, o cenário continua levemente otimista com uma melhora da percepção fiscal após o envio da PLOA e com as revisões altistas no PIB 2023 e 2024 que podem elevar tanto as expectativas de arrecadação quanto da manutenção da atual regra fiscal.

A melhora na atividade econômica e a queda na taxa de juros podem ser tornar bons gatilhos para um retorno ajustado a ativos de risco e um melhor desempenho de todo o mercado.

## Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		57.878		Valores em R\$ mil		
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
<b>Carteira Própria</b>		<b>1.498</b>				
Títulos Privados / Indexados IPCA+		978	IPCA + 6,25%			
Títulos Privados / Percentual CDI		521	107,25% CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>Fundos de Caixa</b>		<b>18.990</b>				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	18.990	1,07%	7,60%	13,63%	
<b>Risco de Crédito</b>		<b>4.973</b>				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	3.183	0,84%	8,72%	12,61%	
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	1.790	1,45%	4,29%	8,20%	
<b>Risco de Mercado</b>		<b>17.193</b>				
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	568	0,82%	9,23%	12,51%	
ASA ALPHA REAL RA RF	44.917.273/0001-70	198	-0,65%	13,89%	15,42%	
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	14.084	0,99%	5,60%	11,11%	
ABS HIKER INST FICFI	38.032.483/0001-89	711	1,04%	6,74%	11,21%	
NC RF RED INST FI LP	06.301.947/0001-19	616	1,53%	10,90%	14,38%	
XP MACRO JUROS AT RF	34.867.766/0001-90	1.016	0,41%	7,63%	10,70%	
<b>Rico de Mercado - IMA-B5+</b>		<b>127</b>				
TESOURO IPCA L FI RF	20.374.752/0001-20	127	-1,30%	14,04%	14,70%	
<b>Rico de Mercado - IMA-B5</b>		<b>14.692</b>				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	642	0,59%	8,59%	11,88%	
FIC FI IMAB 5 TP RF	13.455.117/0001-01	14.050	0,59%	8,58%	11,86%	
<b>FIDCs</b>		<b>404</b>				
FIDC VERDECARD SEN3	26.722.650/0001-34	22	0,61%	8,62%	10,66%	
FIDC LIGHT SEN 1E 2S	29.665.468/0001-87	21	0,72%	7,48%	10,28%	
PATRIA FIDC SR3 IPCA	28.819.553/0001-90	355	0,86%	8,48%	11,83%	
ANGA SAB CO VIII SEN	27.614.527/0001-62	6	0,62%	9,40%	11,38%	
<b>Benchmarks (indicadores de referência de mercado)</b>						
CDI			1,14%	8,86%	13,55%	
IMA-B5			0,61%	8,75%	11,97%	
IMA-B5+			-1,27%	14,28%	15,00%	
RENDA VARIÁVEL		10.262				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
<b>FORLUZ FIA</b>		<b>17.138.135/0001-10</b>	<b>-4,45%</b>	<b>6,65%</b>	<b>4,19%</b>	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE   BOVA11	10.406.511/0001-61	670	-4,78%	6,00%	6,12%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	1.746	-5,03%	3,08%	2,86%	
BRANDESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	882	-5,34%	2,72%	2,38%	
OCEANA VALOR FIC FIA	26.956.042/0001-94	1.938	-3,71%	8,93%	9,30%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	828	-6,02%	14,48%	8,67%	
VINCI GAS DIVID FIA	17.335.646/0001-22	421	-4,24%	5,85%	6,07%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	1.234	-3,36%	5,64%	2,64%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	349	-5,12%	8,18%	2,80%	
*SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	1.019	-1,88%	20,19%	N/A	
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA	34.258.680/0001-60	565	-8,74%	7,20%	-2,51%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	584	-4,16%	5,79%	2,49%	
Outros		-				
*Início em 13/09/2022		25				
<b>IBOV</b>			<b>-5,09%</b>	<b>5,47%</b>	<b>5,68%</b>	

## Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS - MULTIMERCADO		3.498			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	2.563	-0,20%	4,43%	5,29%
CSHG ALLOCATION SPX NIMITZ CSHG FIC FIM	18.644.558/0001-75	348	1,56%	-2,88%	-3,76%
CSHG ALLOCATION CAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	307	-0,28%	3,24%	7,58%
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	289	-0,51%	9,15%	13,98%
CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM	29.236.579/0001-78	370	0,02%	5,06%	9,32%
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	277	-0,04%	6,88%	10,62%
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	459	-0,50%	9,78%	15,74%
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	145	-1,87%	-6,12%	-27,91%
CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA	41.000.792/0001-81	133	-2,58%	4,18%	4,00%
CLAVE OPPOR I FIM CP	41.000.792/0001-82	16	2,23%	17,25%	N/A
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	202	-0,32%	0,05%	N/A
Outros	-	19			
* Início em 08/12/2022					
CARTEIRA PRÓPRIA		934			
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	98	0,93%	6,74%	9,46%
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	837	-4,48%	6,01%	5,22%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		1.323			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M
CARTEIRA PRÓPRIA					
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	551	3,51%	-3,71%	-1,06%
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	164	0,28%	8,58%	12,11%
WELL SC GAIA USD FIM	38.032.741/0001-27	88	4,54%	-6,97%	-2,90%
WELLINGTON SG FIM IE	37.405.165/0001-53	40	0,81%	3,42%	8,01%
MAN AHL TARGET FIM	34.461.768/0001-84	16	-2,21%	11,14%	10,11%
MAN AHL TARGET RISK USD FIM	36.352.767/0001-27	149	1,26%	0,60%	-0,63%
BB GLOB SELEC EQ FIM	17.413.636/0001-68	196	2,63%	9,22%	11,71%
WELLI VENT DOL M FIA	35.556.516/0001-00	119	2,46%	5,87%	6,38%
IMOBILIÁRIO		642			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M
Imobiliários - FII e Cred. Imob.		642			
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	50	-0,05%	11,75%	13,84%
VINCI FIRF IMOB CPLP	17.136.970/0001-11	23	0,85%	9,55%	13,86%
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	374	1,38%	18,62%	16,61%
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	195	0,53%	0,31%	-0,19%
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)					
IFIX			0,49%	12,06%	7,95%
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		2.130			
Empréstimos		2.130			
Carteira de Empréstimos		2.130	0,67%	8,84%	11,93%
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		75.735			

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano Taesa

Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	13,55%	10,262
Estruturados	4,62%	3,498
Exterior	1,75%	1,323
Imobiliário	0,85%	0,642
Empréstimos	2,81%	2,130
<b>IMA-B5</b>	<b>19,40%</b>	<b>14,692</b>
<b>IMA-B</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,198</b>
<b>IMA-B5+</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,127</b>
<b>IPCA</b>	<b>9,14%</b>	<b>6,923</b>
<b>CDI</b>	<b>47,45%</b>	<b>35,939</b>
Renda Fixa	76,42%	57,879
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>75,735</b>

\*Percentuais com arredondamentos

