

Planos da Forluz entregam excelentes resultados pelo terceiro mês consecutivo

Em mais um período de volatilidade nos preços dos mercados globais e crescentes dificuldades na política monetária brasileira, os planos da Forluz conseguiram superar as suas metas pelo terceiro mês consecutivo.

O mês de agosto foi importante para consolidar uma melhora no cenário internacional, ainda que ele continue apresentando algumas incertezas. Com dados de inflação mais moderados e uma desaceleração controlada da atividade nos EUA, o Fed (Banco Central dos Estados Unidos) enfim indicou um possível início do ciclo de afrouxamento monetário para a próxima reunião, em setembro. A dúvida agora é sobre o tamanho do primeiro corte, se 0,25% ou 0,50%, o que provavelmente dependerá dos dados de emprego de agosto na maior economia do mundo. Já no campo político, a disputa entre a candidata democrata Kamala Harris e o republicano Donald Trump segue acirrada nas últimas pesquisas eleitorais divulgadas.

No Brasil, a atividade segue forte e a taxa de desemprego tem testado níveis historicamente baixos. Embora a inflação esteja acima da meta e com as expectativas desancoradas - o que deve demandar um ciclo de aumento de juros pelo Banco Central brasileiro - o IPCA corrente segue próximo de 4% ao ano, em níveis históricos confortáveis.

O risco de maior gasto público persiste e deve aumentar ao longo de 2025 à medida que nos aproximamos das eleições de 2026 (considerando que, historicamente, o gasto público se eleva em períodos próximos às eleições). Com a nova expectativa de aumento na taxa de juros – especialistas já indicam altas consecutivas que podem levar os juros a 12%, frente aos atuais 10,50% – aumenta-se a probabilidade de um crescimento econômico mais fraco em 2025, o que pode pressionar ainda mais o arcabouço fiscal no ano que vem. Por fim, o contexto atual continua favorável, porém há uma incerteza crescente em relação ao futuro.

Este mês tivemos uma inflação levemente negativa, o que contribuiu para que os planos da Forluz entregassem um expressivo ganho real (retorno acima da inflação). Nos perfis ultraconservador e conservador o ganho real foi de 0,81%, e 1,33%, respectivamente. Já no moderado e agressivo, tivemos uma rentabilidade real de 1,97% e 2,99%. Com isso, os planos A e B apresentaram rentabilidades acima da meta atuarial no acumulado do ano.

Com a mudança de cenário e a possibilidade de juros mais altos por mais tempo no âmbito local, a Forluz segue atuando ativamente com o objetivo de aproveitar as oportunidades que surgem no mercado. A tendência para os próximos meses é uma postura mais cautelosa, com uma atenção especial para os ativos pós-fixados (investimentos atrelados ao CDI e, por consequência, à Taxa Selic), já que é grande a probabilidade de eles entregarem uma rentabilidade superior às metas com um risco reduzido.



Cenário Mundo

Mercado de trabalho em evidência – Alterações no balanço de riscos

A conjuntura externa durante o mês de agosto foi caracterizada por uma maior volatilidade nos preços dos ativos, em meio às discussões sobre a intensidade em que deve ocorrer o novo ciclo de corte de juros nos EUA. A reunião do FOMC (Comitê de Política Monetária do Banco Central Americano), em setembro, será de grande relevância para que os investidores possam atualizar suas projeções e perspectivas, de acordo com os sinais que serão dados ao mercado.

Nesse momento, os dados seguem apresentando sinais que corroboram a ocorrência de um “pouso suave” da economia norte-americana. Ou seja, ganha força a tese de que a política monetária aplicada pelo FED foi capaz de acomodar os níveis de atividade econômica, controlando o processo inflacionário que se verificou no período pós-pandemia de COVID-19, bem como seus efeitos sobre os índices de preços, ao mesmo tempo em que o “remédio” aplicado não gerou uma recessão como efeito colateral. A partir de agora, os membros do FOMC (Federal Open Market Committee) passarão, nas suas próprias palavras, a dedicar mais atenção aos dados relativos ao mercado de trabalho, em cumprimento ao seu mandato duplo – que é o de manter a inflação na meta, ao mesmo tempo em que busca a promoção do pleno emprego.

Na Europa, houve uma ampla publicação de dados econômicos sobre o mercado de trabalho e os níveis de atividade nos países que compõe a Zona do Euro. De um modo geral, as leituras indicam uma redução das pressões salariais, bem como um ritmo de crescimento econômico em desaceleração, se aproximando da neutralidade. Nesse sentido, a contenção do processo inflacionário apresenta alguns sinais positivos, apesar das leituras sobre a inflação de serviços continuar elevada. Assim, a reunião de setembro do comitê de política monetária do Banco Central Europeu ganha mais importância, tendo em vista a possibilidade de que haja o entendimento de que os dados mais recentes abrem espaço para um novo corte pontual nas taxas de juros do bloco.

No continente asiático, o mercado continua a monitorar de perto os rumos da política monetária japonesa. Neste ponto, vale destacar que os membros do Banco Central do Japão se mantêm determinados a conter a inflação, sinalizando que, caso haja uma materialização dessa elevação dos preços, seguirão subindo as taxas de juros locais. Na China, por sua vez, o crescimento da economia segue a um ritmo considerado frágil pela maioria dos agentes de mercado, com um baixo nível de investimentos em ativos fixos e um setor imobiliário que continua a se apresentar como a maior fonte de fraqueza, sendo o setor que apresenta índices relevantes de contração, contaminando os demais setores que compõe a cadeia econômica. Em resposta a esse cenário, o Governo Central Chinês está considerando ampliar ainda mais os pacotes de estímulos, com o objetivo de aliviar a situação gerada pela desaceleração da atividade no país.

Cenário Brasil

Conciliação de expectativas – Atividade sólida, Câmbio preocupa & Nova alta de juros

A atividade econômica brasileira se mantém aquecida, fundamentada no aumento do consumo das famílias, que segue sendo impulsionado pelo crescimento real da massa salarial, pelo aumento dos repasses de benefícios sociais, além da expansão do crédito. Nesse sentido, é importante destacar que a taxa de desemprego atingiu o seu menor nível (6,9%), desde julho de 2014, corroborando os dados preliminares que apontavam para o aperto do mercado de trabalho, indicando que ainda existem desafios para conter a inflação.

No que diz respeito ao contexto cambial, os dados da economia americana sustentaram um enfraquecimento do dólar em relação a uma cesta que contém as principais moedas globais (DXY), uma vez que os prêmios de risco das *treasuries* (títulos públicos) americanas reduziram, viabilizando uma saída de capital dos EUA em direção a ativos de outros mercados. Em relação à moeda brasileira, o dólar encerrou o mês com uma leve desvalorização de -0,36%, cotado a R\$ 5,63. Aqui, vale destacar que o Banco Central realizou uma intervenção no mercado, vendendo cerca de US\$ 1,5 bilhão das reservas internacionais, sob o argumento de que havia a necessidade de combater disfuncionalidades no mercado.

Considerando os últimos acontecimentos e dados divulgados, fato é que o cenário permanece complexo para o controle do processo inflacionário, uma vez que os indícios são de que o nível atual da Taxa Selic não tem se mostrado restritivo o suficiente para produzir o efeito esperado, no sentido de fazer a taxa de inflação convergir para o centro da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), de 3% ao ano.

Sobre esse ponto, vale frisar que a leitura do IPCA de agosto foi de -0,02%. Com isso, a inflação medida pelo índice oficial está acumulada em 4,24%, em 12 meses.

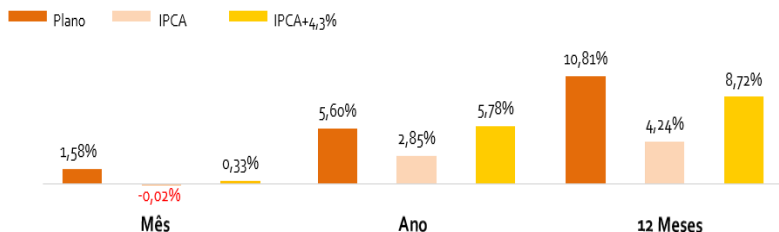
Cabe mencionar ainda, que as preocupações em torno dos rumos da política fiscal se mantêm sobre a mesa, apesar das surpresas positivas dos números recordes de arrecadação do Governo, que tem se mostrado capaz de aumentar suas receitas. Isso, porque em comparação com o crescimento das despesas, o saldo continua deficitário, mesmo com os recentes anúncios de bloqueios e contingenciamentos no orçamento público.

Assim, da forma como o cenário vem se desenrolando, espera-se que o Comitê de Política Monetária (Copom) decida por um aumento de juros em sua próxima reunião, que será realizada em 18 de setembro. Agentes de mercado ainda debatem o porte desse novo ciclo de aperto monetário (se, ao final, a Taxa Selic subirá +1,50%, ou +2,00%), bem como o ritmo das elevações (se as subidas serão de +0,25% ou de +0,50% por reunião). Essa mudança de curso vem em um momento em que se mostra necessária a adoção de medidas para reduzir as incertezas e reancorar das expectativas de inflação, em especial, para os anos à frente.

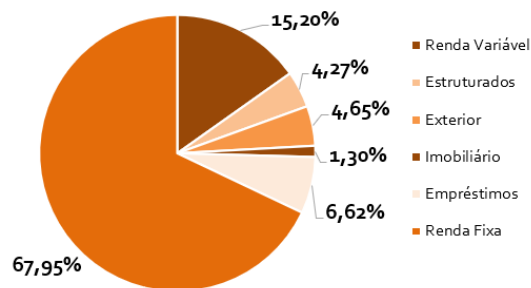
Composição e Resultado

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

Rentabilidade

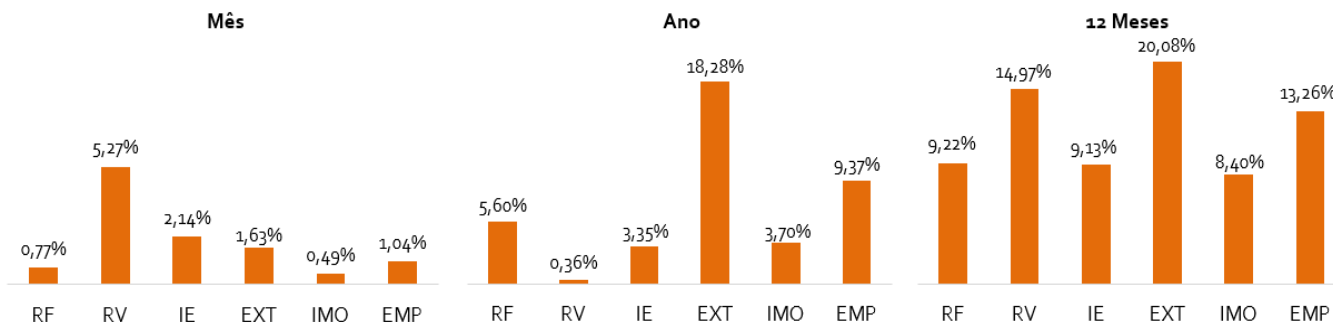


Alocação por Segmento*



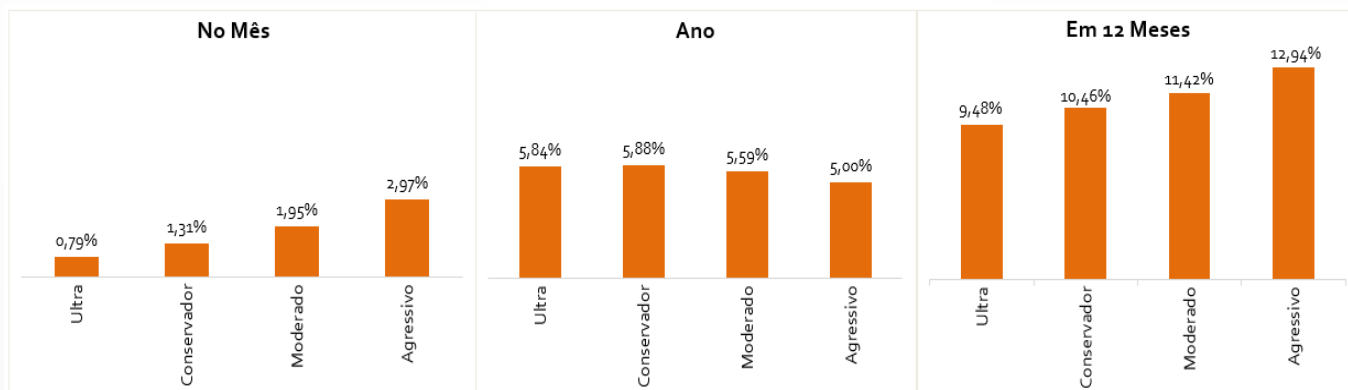
percentuais com arredondamentos

Rentabilidade por Segmento

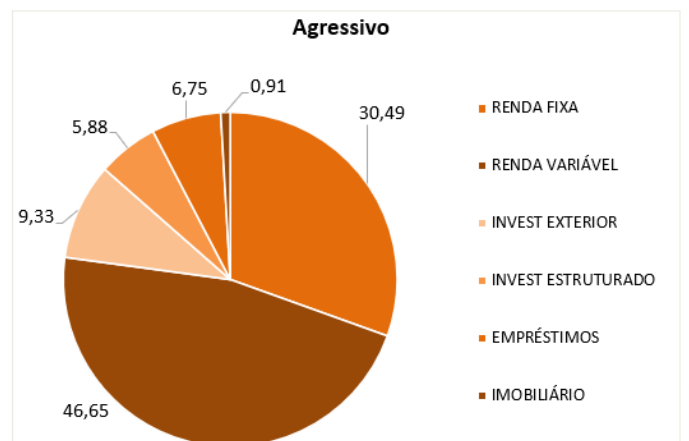
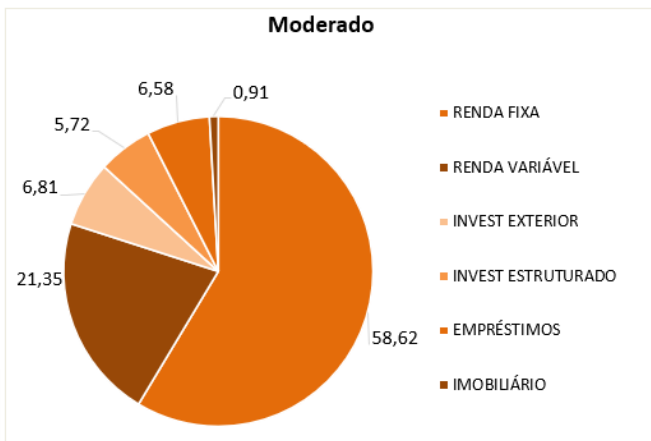
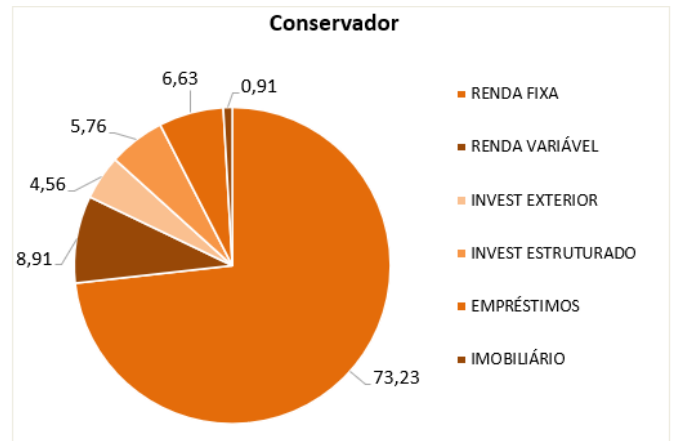
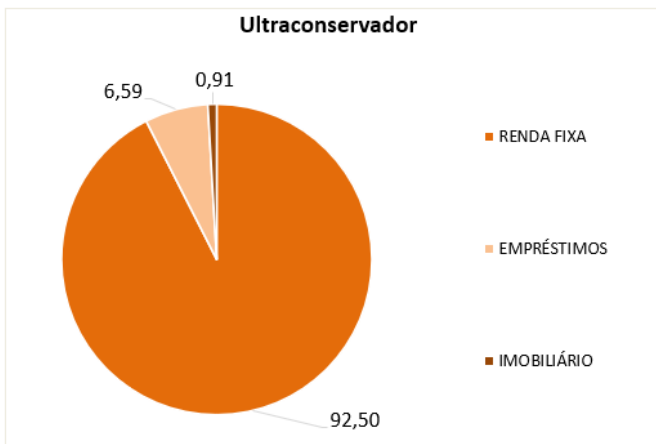


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Rentabilidade por Perfil



Alocação por Perfil



*Percentuais com arredondamentos

Palavra da Gestão

Agosto se encerrou como um mês de resultados positivos para todos os planos da Forluz. Com a aproximação do início do ciclo de corte de juros nos EUA, já é perceptível um retorno do apetite ao risco por grande parte dos investidores. Isso traz reflexos diretos para as economias dos países em desenvolvimento – como o Brasil –, que voltam a entrar no radar para o recebimento de parte relevante dos recursos que outrora se mantinham concentrados nos mercados desenvolvidos. Isso, graças à relação favorável entre risco e retorno apresentada pelos ativos negociados nesses países de maior percepção de segurança.

Nessas circunstâncias, aqueles investidores locais – como a Forluz – que já se encontravam bem posicionados em ativos de alta qualidade, devido ao movimento estratégico de realizar alocações nas oportunidades verificadas e selecionadas durante os momentos de maior estresse, foram beneficiadas pelo movimento altista que decorreu do alívio na conjuntura.

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

As posições aplicadas em fundos da família IMA-B (risco de mercado) apresentaram ganhos no mês, mesmo com as oscilações ocorridas ao longo do período. Além disso, o maior volume de aplicações em juros pós-fixados (atrelados ao CDI) apresentou uma performance consistente e mais estável, rentabilizando os valores investidos – incluindo a maior parcela dos recursos recebidos em decorrência do vencimento da NTN-B/2024, no dia 15 de agosto – ao mesmo tempo em que contribuiu para reduzir os níveis de volatilidade das carteiras, enquanto a gestão avalia as melhores oportunidades de alocação que se apresentam, face o cenário interno e externo.

Indicadores	No Mês
IMA-B 5	+0.59%
IMA-B 5+	+0.77%
CDI	+0.87%

Renda Variável

O Ibovespa fechou o mês com rentabilidade de 6,54%.

Com a acomodação da inflação americana em níveis próximos a 2% e a desaceleração da atividade econômica, a expectativa para uma política monetária menos restritiva (corte de juros) se fortaleceu, o que contribuiu diretamente para as altas dos principais mercados de ações.

Além disso, no âmbito doméstico, a divulgação de resultados – por parte das empresas listadas na bolsa – acima das expectativas, na média, também contribuiu para o forte desempenho no período.

Dos 84 papéis do Ibovespa, 64 apresentaram resultados positivos, sendo que os 5 melhores resultados foram as ações de IRB Brasil (65,1%), Petz (38,9%), Marfrig (28,7%), Renner (28,3%) e Bradesco (26,1%).

Os piores resultados foram da Azul (-32,6%), Vamos (-11,9%), Alpargatas (-10,5%), Yduqs (-10,0%) e Cognra (-9,9%).

Investimentos Estruturados

No mês de agosto, o retorno da estratégia de Multimercados Macro (Fundo CSHG FF), presente no segmento de Investimentos Estruturados, apresentou rentabilidade de 1,85%. Este resultado foi influenciado positivamente pelo fato de o conjunto de gestores investidos por este fundo estarem com posições compradas em ações – nacionais e internacionais –, em ouro e aplicadas em taxas de juros de países desenvolvidos.

A estratégia de Long Bias (Fundo CS FOF LB) apresentou performance de 3,40%, o que também contribuiu para o bom desempenho deste segmento.

Exterior

Agosto foi um mês de resultados positivos no segmento de Investimentos no Exterior. Na segunda metade do mês, as expectativas de cortes de juros americanos ajudaram o mercado de ações a se recuperar e fechar em território positivo: o mercado de ações global, representado pelo índice MSCI ACWI, apresentou alta de 2,3% (em dólar). Já os títulos de renda fixa de diversos países, representados pelo Índice *Bloomberg Global Aggregate*, apresentaram retorno de 2,4% (em dólar).

O dólar americano apresentou variação de -0,36% no mês, tendo contribuído negativamente para a performance do segmento de Investimentos no Exterior, que fechou o mês com rentabilidade de 1,63%.

Imobiliário

Pelo segundo mês consecutivo, o Índice Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) apresentou uma valorização de +0,86%, que marcou a segunda maior alta para o período neste ano. Ainda assim, o cenário volátil continua desafiador para essa classe de ativos, especialmente para o segmento que investe em imóveis físicos (“fundos de tijolo”). Por outro lado, os veículos de investimento que adquirem títulos de dívida no segmento imobiliário (“fundos de papel”) tendem a apresentar melhores retornos, uma vez que sua remuneração é atrelada ao CDI, que varia de acordo com a direção da Taxa Selic, ou ao IPCA.

Os fundos exclusivos da Forluz que possuem posição em FII’s apresentaram resultados positivos em agosto, com uma performance mista em meio às oscilações verificadas no mercado, ao passo que uma parcela relevante da carteira superou o seu *benchmark*.

Perspectivas

A gestão se mantém vigilante quanto aos movimentos dos mercados, em busca de possibilidades de aperfeiçoamento das carteiras de investimentos, pois há uma conexão entre as divulgações recentes de dados econômicos, bem como as definições nos campos da política fiscal e monetária, e a obtenção de uma performance positiva de parte das alocações.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		60.492	Valores em R\$ mil			
Nome do Fundo		Financeiro (\$)	Taxa Média (ao ano)			
Carteira Própria		326				
Títulos Privados / Indexados IPCA+		326	IPCA + 6,03%			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Fundos de Caixa		16.395				
SF FF CAIXA FI RF DI	37.037.679/0001-01	15.510	0,86%	7,03%	11,21%	
INTER CORP FIRF CP	36.443.522/0001-05	885	0,90%	7,39%	11,80%	
Risco de Crédito		6.418				
SULAMERICA FF FI RF	41.610.657/0001-58	3.554	0,72%	7,31%	11,52%	
VINCI FF FI RF CP	41.570.019/0001-50	2.002	0,73%	7,49%	11,53%	
SPARTA TOP FIC FIRF	14.188.162/0001-00	862	1,09%	8,98%	13,87%	
Risco de Mercado		20.868				
KINEA IPCA ABS FICFI	27.599.290/0001-98	612	0,63%	4,04%	7,62%	
ASA ALPHA REAL RA RF	44.917.273/0001-70	206	0,36%	0,89%	3,20%	
BTGP EXPLORER FIRF	48.373.485/0001-95	830	0,93%	4,48%	7,35%	
SULAMERICA FF RF	43.759.309/0001-72	11.199	0,78%	5,60%	8,88%	
NC RF RED INST FI LP	41.681.049/0001-34	8.021	1,23%	5,53%	9,84%	
Rico de Mercado - IMA-B5+		1.976				
TESOURO IPCA L FI RF	20.374.752/0001-20	1.976	0,74%	-1,39%	1,52%	
Rico de Mercado - IMA-B5		14.154				
BTG PACTUAL IPCA REF	07.539.298/0001-51	4.000	0,52%	4,68%	7,52%	
FIC FI IMAB 5 TP RF	13.455.117/0001-01	10.155	0,57%	4,71%	7,55%	
FIDCs		355				
PATRIA FIDC SR3 IPCA	28.819.553/0001-90	355	0,82%	8,15%	11,82%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
CDI			0,87%	7,10%	11,32%	
IMA-B5			0,59%	4,88%	7,80%	
IMA-B5+			0,77%	-1,21%	1,79%	
RENDA VARIÁVEL		13.536				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
FORLUZ FIA	17.138.135/0001-10	13.536	5,31%	0,07%	12,87%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11	10.406.511/0001-61	678	6,90%	1,69%	16,42%	
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA	19.675.101/0001-90	2.757	6,68%	2,49%	16,75%	
BRANCO FF ÍNDICE ATIVO FIA	33.033.116/0001-86	75	0,44%	-5,09%	6,81%	
OCEANA VALOR FIC FIA	10.309.539/0001-80	3.038	4,66%	-1,49%	13,60%	
TORK LONG ONLY INSTI	31.533.145/0001-81	1.140	4,84%	-5,13%	5,03%	
VINCI GAS DIVID FIA	07.488.106.0001-25	620	5,96%	0,76%	13,52%	
NAVI INST METODO FIA	34.790.765/0001-94	1.833	4,17%	0,00%	14,25%	
GTI HAIFA FIA	28.408.121/0001-96	495	4,90%	0,40%	9,36%	
SQUADRA INST FIA	47.512.666/0001-92	1.514	5,17%	1,93%	14,37%	
GUEPARDO INST. FIC FIA	38.280.883/0001-03	526	5,70%	3,34%	15,01%	
CLARITAS VAL FICFIA	11.403.850/0001-57	842	4,64%	2,51%	10,87%	
Outros	-	19				
IBOV			6,54%	1,36%	15,71%	

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS - MULTIMERCADO		3.804				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	2.786	1,85%	3,61%	8,35%	
CSHG ALL SPX NIMITZ Q CSHG FIC FIM	36.874.628/0001-63	541	1,44%	6,28%	7,87%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	437	4,37%	6,16%	13,30%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	537	1,21%	7,09%	11,86%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	364	0,67%	4,25%	10,68%	
CSHG GENOA VESTAS	47.123.213/0001-74	155	0,99%	3,66%	5,70%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	149	-0,22%	-19,18%	-8,82%	
ALL LEG C ALPHA FIM	31.666.646/0001-36	288	-1,80%	-4,75%	-4,11%	
CLAVE OPPOR I FIM CP	42.591.324/0001-91	35	1,37%	12,83%	17,99%	
CSHG ALL MAR ABSOLUTO FC FI MULT	42.868.965/0001-40	259	6,77%	4,12%	14,94%	
Outros	-	22	-	-	-	
CARTEIRA PRÓPRIA		1.018				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	96	0,77%	6,75%	10,90%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	922	3,17%	2,19%	9,10%	
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		4.140				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA		1.162				
SCHRODER FF FIM IE	41.326.144/0001-10	1.611	1,73%	27,24%	32,54%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	1.583	1,14%	7,40%	13,84%	
COMPASS FF FIM*	52.285.421/0001-00	946	2,30%	25,28%	-	
(*) Primeiro aporte efetivo ocorreu em 04/12/2023						
IMOBILIÁRIO		1.162				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Imobiliários - FII e Cred. Imob.		1.162				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	47	0,99%	3,48%	7,53%	
KINEA FF IMOB FIM	51.918.188/0001-92	403	0,63%	0,85%	0,85%	
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	419	0,65%	8,11%	11,97%	
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	292	0,01%	0,26%	6,70%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX			0,86%	2,48%	6,30%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		5.896				
Empréstimos		5.896				
Carteira de Empréstimos		5.896	1,04%	9,37%	13,26%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		89.031				

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano Taesa

Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	15,20%	13,536
Estruturados	4,27%	3,804
Exterior	4,65%	4,140
Imobiliário	1,30%	1,162
Empréstimos	6,62%	5,896
IMA-B5	15,90%	14,154
IMA-B	0,23%	0,206
IMA-B5+	2,22%	1,976
IPCA	7,69%	6,849
CDI	41,90%	37,307
Renda Fixa	67,95%	60,492
Total	100,0%	89,031

*Percentuais com arredondamentos

