

Cenário Mundo



Bolsas globais continuam refletindo cenário de inflação persistente

Em setembro, as bolsas americanas registraram forte queda. O índice Dow Jones caiu 8,8% e o índice S&P 500 registrou queda de 9,3%. Esse cenário se desenhou após a decisão de política monetário do Banco Central dos EUA (Federal Reserve, FED), de elevar a taxa de juros em 0,75%, levando-a para o intervalo entre 3% e 3,25% ao ano.

Além disso, os dados de inflação e de emprego do país continuam indicando uma pressão sobre os preços. O núcleo do PCE (indicador de despesa do consumidor) registrou alta de 0,6% em agosto, avançando em relação ao mês anterior (0,1%) e acumulando 4,9% na comparação anual — acima da meta de inflação do FED, de 2% para 2022. Falta mão de obra nos EUA, principalmente, no setor de serviços e a taxa de desemprego continua nas mínimas históricas. A projeção de desemprego do FED é de 3,8% em 2022.

Nesse contexto, aumentou a probabilidade de um ciclo de juros maior e mais longo, para combater a pressão sobre os preços. Como consequência, espera-se uma redução na atividade e um alívio no mercado de trabalho nos próximos períodos.

Na Zona do Euro, mais uma vez a inflação anual do consumidor atingiu nível recorde, alcançando 10%, na base anual em setembro, ante 9,1% no mês anterior. Esse resultado segue sendo influenciado pela inflação de energia, que subiu 40% no mês, em meio à crise energética que atinge a região desde o início da guerra. O conflito e a inflação crescente têm piorado as expectativas dos europeus. Os índices de confiança para o bloco europeu têm sofrido sucessivas quedas e se encontram no menor patamar dos últimos 28 meses.

Em sua comunicação, o Banco Central Europeu (BCE), tem reforçado seu compromisso em continuar elevando os juros para controlar a alta nos preços. A presidente do BCE, Christine Lagarde, declarou que os juros europeus ainda estão em um nível que estimula a atividade econômica da região. O objetivo, inicialmente, é elevar os juros até o nível neutro, para avaliar a resposta nos preços. O BCE defende que a inflação na região decorre de problemas na oferta, e não na demanda, como tem ocorrido nos EUA.

Na China, o PMI industrial subiu marginalmente no último mês, chegando aos 50,1 pontos, ainda próximo do patamar de retração da economia (abaixo de 50). Apesar da leve melhora, as expectativas de crescimento da economia chinesa continuam baixas. O Banco Mundial reduziu a previsão de crescimento do país neste ano de 5% para 2,8% e os indicadores têm reforçado esse cenário.

Os balanços das empresas listadas nas principais bolsas chinesas mostraram queda de 53% no lucro no 1º semestre desse ano.

Em 2020, ano da pandemia, a queda nos lucros nesse mesmo período foi de 54%. Além disso, o setor de construção civil (que responde por 30% da atividade econômica do país) tem preocupado os investidores em função do alto nível de endividamento.

Cenário Brasil

Mesmo com cenário ruim no exterior, queda na inflação e eleições seguraram a bolsa brasileira em setembro



No Brasil, a inflação medida pelo IPCA (Índice de Preços ao Consumidor) apresentou queda pelo 3º mês seguido, encerrado em -0,29% em setembro e 4,09% no ano. O resultado reflete a redução nos preços dos combustíveis anunciada pela Petrobras em agosto e setembro, além da limitação da alíquota máxima do ICMS (Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços) sobre combustíveis, energia elétrica e comunicações, anunciada em junho.

Esse cenário de deflação tem se refletido nas projeções dos principais indicadores econômicos. O último Relatório Focus de setembro mostrou queda na previsão de inflação para este ano, de 5,88% para 5,74%, e um crescimento econômico, medido pelo PIB (Produto Interno Bruto), de 2,67% para 2,70%. Já para a Selic, a expectativa se manteve em 13,75% em 2022 e 11,25% em 2023.

A ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) indicou que a maioria dos membros votou pela manutenção da Selic em 13,75%, com o objetivo de avaliar o impacto da alta dos juros realizadas até aqui.

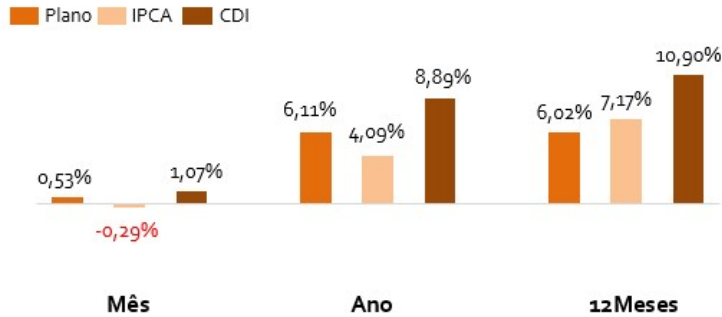
Em termos de atividade econômica, os dados de julho (mais recentes) mostraram um crescimento de 1,1% no setor de serviços, acumulando expansão de 8,5% no ano. Este é o setor com maior peso na economia brasileira e foi o mais atingido durante a pandemia. Com o resultado de julho, o setor está 8,9% acima do período pré-pandemia. O nível de desemprego continua registrando melhora, tendo caído para 8,9% no trimestre. Segundo a Fundação Getúlio Vargas (FGV), com a inflação desacelerando e o emprego crescendo, a confiança do consumidor atingiu o maior nível desde janeiro de 2020, aos 89 pontos.

A eleição continua sendo um ponto de atenção do mercado, que segue atento às propostas para o equilíbrio fiscal e sustentabilidade da dívida. O pleito terá o 2º turno entre os candidatos Luiz Inácio Lula da Silva e Jair Bolsonaro, no dia 30 de outubro.

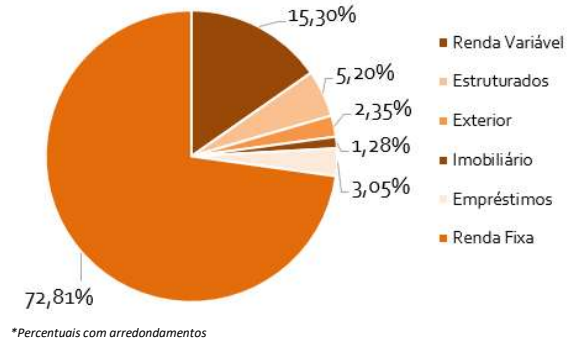
Composição e Resultado

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

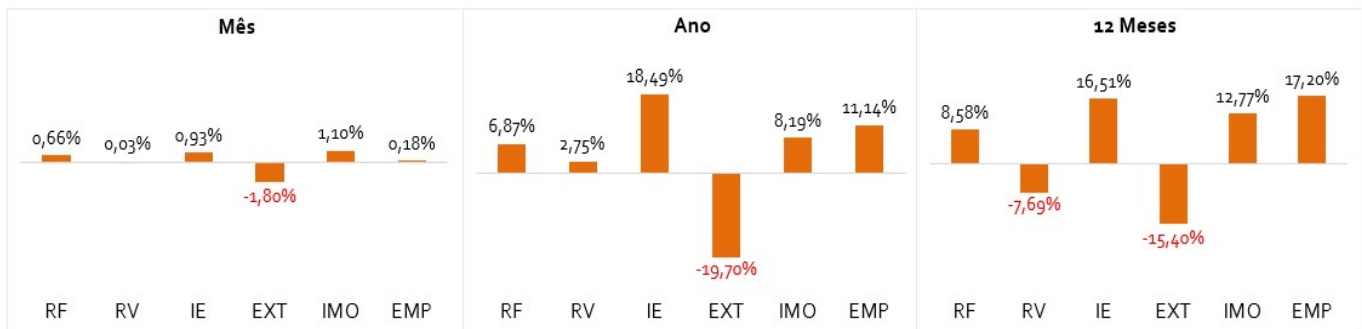
Rentabilidade



Alocação por Segmento*

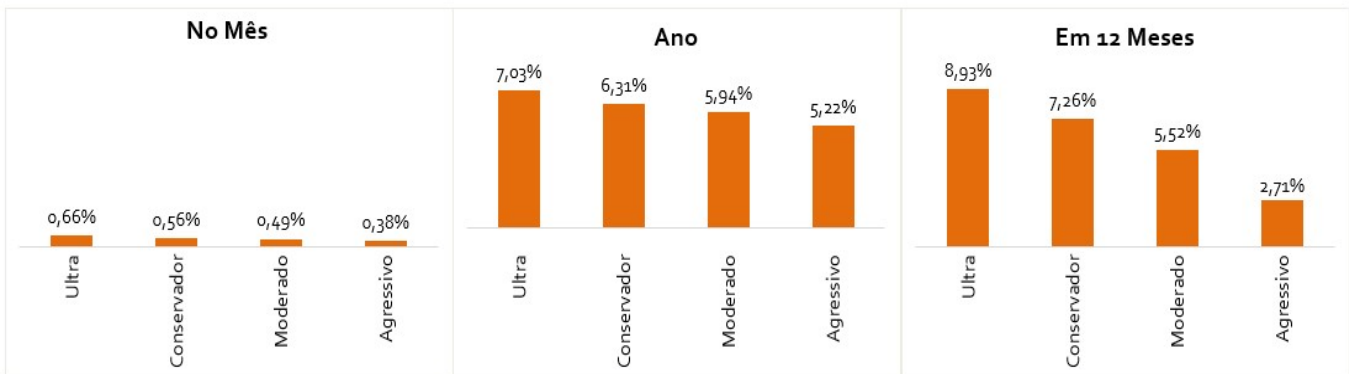


Rentabilidade por Segmento

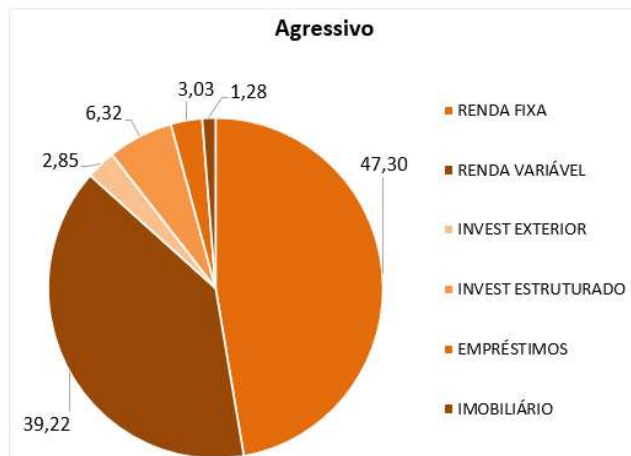
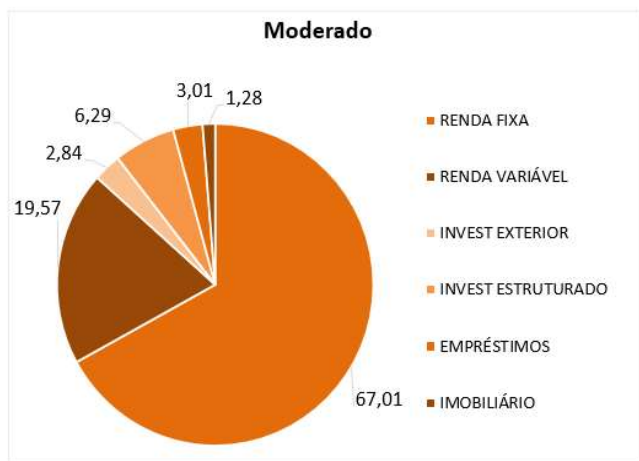
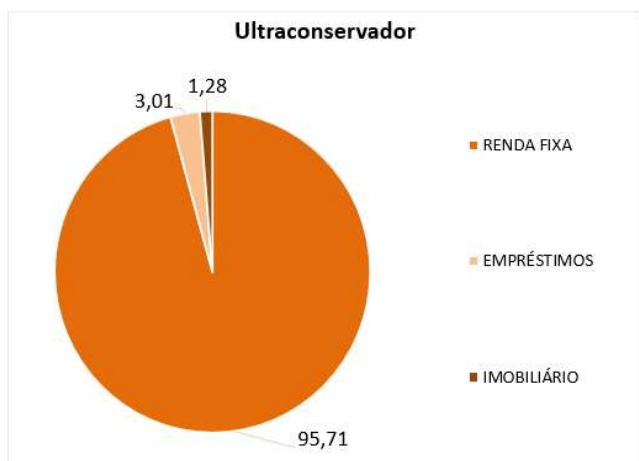


Legenda: RF = Renda Fixa / RV = Renda Variável / IE = Investimento Estruturado / EXT = Exterior / IMO = imobiliário / EMP = Op. Participantes

Rentabilidade por Perfil



Alocação por Perfil



Palavra da Gestão

Análise por classe de ativo

Renda Fixa

O Copom (Comitê de Política Monetária), em sua última reunião no mês de setembro, optou pela manutenção da taxa Selic em 13,75%, conforme esperado pelo mercado, mas sinalizando um cenário ainda cauteloso e de riscos para os próximos meses. O IPCA segue viés baixista, mostrando redução da pressão em grupos importantes, como bens e serviços. Nesse cenário, a curva de juros fechou em todos os vértices, gerando ganhos para os ativos de mercado.

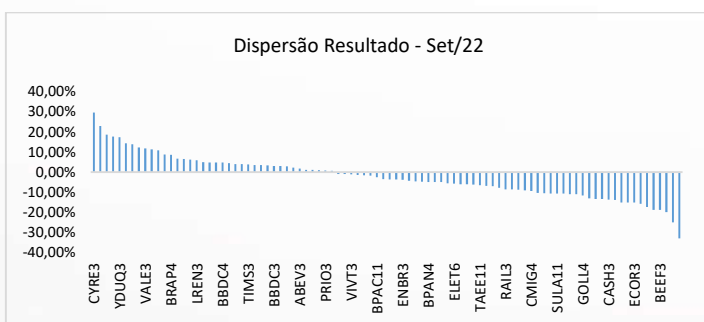
Indicadores	Resultado set/22
IMA-B 5+	2,39%
IMA-B 5	0,42%
CDI	1,07%

Renda Variável

A despeito de uma performance bastante negativa nos índices no exterior, a bolsa brasileira conseguiu fechar com um resultado positivo. O ciclo monetário mais avançado e a sustentação de preço das commodities, geram algum otimismo para a performance do mercado local nos próximos meses. Por outro lado, a eleição e o direcionamento da política fiscal ainda pesam no lado negativo.

Acreditamos que em um horizonte de curto e médio prazo, a renda variável local pode performar melhor que a renda fixa em função dos motivos citados anteriormente, e com a queda de juros, que pode se iniciar no 2º semestre do próximo ano. No entanto, nossa convicção ainda não é suficiente para fazer aumentos significativos na exposição, e no curto prazo ainda manteremos um viés mais defensivo na composição, além de uma exposição maior em fundos Long-Biased, que tem maior flexibilidade na proteção de quedas.

No mês, o índice Bovespa teve valorização de 0,47%, com destaque para as ações de valor/crescimento, que são diretamente impactadas em um cenário de corte de juros. Destaque positivo para Cyrela (29%), MRV (23%), Cogna (18%) Eztec (17%) e Yduqs (17%). Na outra ponta, tivemos uma queda forte de ações ligadas à exportação de alimentos, diretamente ligadas à demanda Chinesa, Marfrig (-24%), Minerva (-18%), BRF (-18%) e JBS (-15%). A maioria das ações do Ibovespa fecharam no campo negativo. O Forluz FIA, veículo de investimento na renda variável, teve retorno de 0,03%, contra a variação de 0,47% do índice Ibovespa. A distribuição de retorno pode ser conferida abaixo:



Multimercado

A estratégia de multimercados macro fechou o mês com retorno de 0,91% equivalente a 85% do CDI. No ano, o resultado é de 19,87% ou 223% do CDI.

Indicadores	No Mês	No Ano
CSHG FF FIC FIM	0,91%	19,87%
BTG Pactual Ifmm	2,34%	9,42%
CDI	1,07%	8,89%

Exterior

Os investimentos no exterior encerraram o mês com desvalorização de 1,80%. O impacto vem em decorrência de uma expectativa de juros maior e por mais tempo nas principais economias desenvolvidas. O dólar fechou o mês com valorização de 4,48% negociado a R\$ 5,41. As principais bolsas e indicadores tiveram forte queda:

Índice	País	Retorno em BRL
NASDAQ	EUA	-10,50%
S&P500	EUA	-9,34%
HangSeng	China	-9,46%
MSCI World	GLOBAL	-4,33%

Imobiliário

O IFIX fechou o mês de setembro em 0,50% e sua performance veio, principalmente, dos fundos de tijolos. Os segmentos mais beneficiados foram renda urbana e logística. Do outro lado, os fundos com menor contribuição foram os de CRI, sinalizando assim o receio dos investidores com o fim do ciclo de alta dos juros.

Perspectivas

O cenário local parece estar atingindo um ponto de inflexão, com os juros se estabilizando em 13,75%, e o mercado começando a discutir quando iniciará a queda e a sua velocidade. Por outro lado, a eleição ainda vai gerar pontos de dúvida, principalmente, quanto a condução da política fiscal e a sustentabilidade da dívida.

Mantemos algum grau de otimismo para a performance dos ativos brasileiros, aumentando na margem a exposição em títulos públicos de maior prazo. Na Renda Variável, enxergamos algumas companhias vencedoras, que estão ganhando participação nas carteiras, mas, no entanto, seguindo uma exposição ainda mais defensiva para o curto prazo.

A deterioração do cenário externo segue sendo um risco e tem pressionado os preços dos ativos. Nesse sentido, reduzimos a exposição e podemos seguir fazendo-o em caso de aprofundamento do cenário.

Alocação e Retorno por ativo

RENDA FIXA		46.880		Valores em R\$ mil			
Nome do Fundo		Financeiro (\$)		Taxa Média (ao ano)			
Carteira Própria		2.771					
Títulos Privados / Indexados IPCA+		2.161		IPCA + 6,29%			
Títulos Privados / Percentual CDI		610		108,53% CDI			
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M		
Fundos de Caixa		8.061					
SF FF CAIXA FI RF DI		37.037.679/0001-01		8.061	1,09%	8,86%	10,86%
Risco de Crédito		1.665					
SULAMERICA FF FI RF		41.610.657/0001-58		1.665	0,95%	7,08%	10,18%
Risco de Crédito		1.676					
VINCI FF FI RF CP		41.570.019/0001-50		1.676	0,71%	8,46%	11,28%
Risco de Mercado		507					
KINEA IPCA ABS FICFI		27.599.290/0001-98		507	0,29%	8,41%	9,69%
Risco de Mercado		10.126					
SULAMERICA FF RF		43.759.309/0001-72		10.126	1,13%	-	-
Risco de Mercado - IMA-B		21.010					
BTG PACTUAL IPCA REF		07.539.298/0001-51		21.010	0,40%	6,93%	9,05%
FIDCs		1.066					
FIDC VERDECARD SEN3		26.722.650/0001-34		56	-0,02%	11,52%	17,23%
CC SUPPLIER SEN 1S		08.692.888/0001-82		444	1,24%	10,74%	13,48%
FIDC LIGHT SEN 1E 2S		29.665.468/0001-87		197	0,12%	9,14%	14,04%
PATRIA FIDC SR3 IPCA		28.819.553/0001-90		352	0,23%	10,96%	14,58%
ANGA SAB CO VIII SEN		27.614.527/0001-62		17	-0,04%	12,87%	18,87%
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)							
CDI					1,07%	8,89%	10,91%
IMA-B5					0,42%	7,07%	9,25%
IMA-B					1,48%	5,09%	6,20%
RENDA VARIÁVEL		9.853					
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M		
FORLUZ FIA		17.138.135/0001-10		9.853	0,03%	2,77%	-7,68%
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE BOVA11		10.406.511/0001-61		574	0,60%	5,62%	-0,03%
FRANKLIN TEMPLETON FF ÍNDICE ATIVO FIA		19.675.101/0001-90		2.160	0,43%	9,31%	2,76%
BRADESCO FF ÍNDICE ATIVO FIA		33.033.116/0001-86		1.269	-0,03%	6,09%	-2,64%
OCEANA VALOR FIC FIA		26.956.042/0001-94		1.336	1,38%	10,49%	6,18%
BAHIA AM FF FIA		42.229.386/0001-58		478	0,39%	1,49%	-12,10%
TORK LONG ONLY INSTI		31.533.145/0001-81		501	-0,28%	10,40%	-9,11%
VINCI GAS DIVID FIA		17.335.646/0001-22		220	1,55%	9,35%	6,19%
NAVI INST METODO FIA		34.790.765/0001-94		1.031	-0,53%	8,14%	0,61%
GTI HAIFA FIA		28.408.121/0001-96		292	-0,12%	2,71%	1,92%
SQUADRA INST FIA		47.512.666/0001-92		385	-3,13%	N/A	N/A
ABSOLUTO PARTNERS INST FICFIA		34.258.680/0001-60		502	0,42%	-2,58%	-18,53%
BOGARI VALUE FIC FIA		08.323.402/0001-39		458	-2,33%	-15,07%	-29,25%
ATMOS INSTITUCIONAL FIC FIA		15.578.434/0001-40		376	-0,78%	-9,03%	-19,96%
AZ QUEST SMALLMID FIA		34.791.108/0001-61		250	-2,18%	-4,58%	-12,53%
Outros		-		21	0,00%	0,00%	0,00%
IBOV					0,47%	4,97%	-0,85%

Alocação e Retorno por ativo

ESTRUTURADOS - MULTIMERCADO		3.350				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CSHG FF FIC FIM	32.320.637/0001-51	2.457	0,91%	19,87%	21,09%	
CSHG ALLOCATION SPX NIMITZ CSHG FIC FIM	18.644.558/0001-75	507	5,13%	28,89%	33,55%	
CSHG ALLOCATION KAPITALO ZETA FIC FIM	31.594.631/0001-00	236	-0,41%	14,37%	15,85%	
ABSOLUTE VERTEX CSHG FIC FIM	18.422.272/0001-45	251	3,79%	22,21%	28,46%	
CSHG ALLOCATION LEGACY CAPITAL FIC FIM	29.236.579/0001-78	296	1,88%	20,86%	24,42%	
CSHG ALLOCATION TRUXT MACRO FIC FIM	26.855.158/0001-37	155	0,99%	13,68%	12,08%	
ALLOCATION VERDE AM 6o FICFIM	25.682.084/0001-11	307	-0,50%	10,82%	7,83%	
CSHG ALLOC GENOA CAPITAL RADAR	35.700.369/0001-91	354	2,12%	17,55%	21,28%	
CSHG ALLOCAT VISTA MULT FIM	36.656.777/0001-56	177	-13,05%	30,53%	19,29%	
CSHG ALLOCAT GIANT STEPS ZARATHURSTRA	41.000.792/0001-81	162	1,28%	10,69%	15,58%	
Outros	-	12				
CARTEIRA PRÓPRIA		893				
VINCI CRED MULTI FIM	37.099.037/0001-29	90	0,79%	8,62%	13,45%	
CS FOF LB FF FICFIM	37.684.566/0001-90	803	1,03%	13,33%	0,65%	
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		1.513				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
CARTEIRA PRÓPRIA						
TAG FF FIM IE	41.326.144/0001-10	441	-0,40%	-21,70%	-18,75%	
PIMCO INCOME FIM IE	23.720.107/0001-00	184	-3,14%	-5,19%	-3,63%	
DÓLAR GLOBAL MACRO OPP FIM IE	24.454.718/0001-16	169	3,40%	-13,64%	-11,34%	
MAN AHL TARGET FIM	34.461.768/0001-84	14	-3,88%	-12,28%	-8,33%	
MAN AHL TARGET RISK USD FIM	36.352.767/0001-27	150	-0,23%	-20,07%	-15,62%	
BB GLOB SELEC EQ FIM	17.413.636/0001-68	297	-5,59%	-25,46%	-17,90%	
SCHRODER TE LS FIM	35.769.107/0001-83	126	2,81%	-1,92%	-5,91%	
WELLI VENT DOL M FIA	35.556.516/0001-00	132	-5,33%	-33,20%	-27,44%	
IMOBILIÁRIO		822				
Nome do Fundo	CNPJ	Financeiro (\$)	Retorno Mês	Retorno Ano	Retorno 12M	
Imobiliários - FII e Cred. Imob.		822				
VINCI FI RF IMOB CP	31.248.496/0001-40	42	0,94%	7,70%	10,19%	
VINCI FIRF IMOB CPLP	17.136.970/0001-11	50	0,03%	7,83%	8,57%	
CAPIT REIT FICFIM CP	21.732.670/0001-72	279	1,82%	8,61%	9,24%	
RBR FF IMOB FICFIM	42.449.329/0001-84	324	1,09%	11,53%	15,96%	
VINCI FUL DL FII CLA	36.200.654/0001-06	126	-0,22%	-2,86%	20,25%	
Benchmarks (indicadores de referência de mercado)						
IFIX			0,49%	6,63%	10,13%	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		1.967				
Empréstimos		1.967				
Carteira de Empréstimos		1.944	0,18%	11,14%	17,20%	
Fundo de Quitação por Morte		23	1,05%	8,50%	10,42%	
TOTAL DOS INVESTIMENTOS		64.385				

Investimentos por indexador

Investimento por Segmento - Plano Taesa		
Segmento	% do plano	Em R\$ milhão
Renda Variável	15,30%	9,853
Estruturados	5,20%	3,350
Exterior	2,35%	1,513
Imobiliário	1,28%	0,822
Empréstimos	3,05%	1,967
IMAB-5	32,63%	21,01
IPCA	10,30%	6,63
CDI	29,88%	19,24
Renda Fixa	72,81%	46,880
Total	100,0%	64

*Percentuais com arredondamentos

