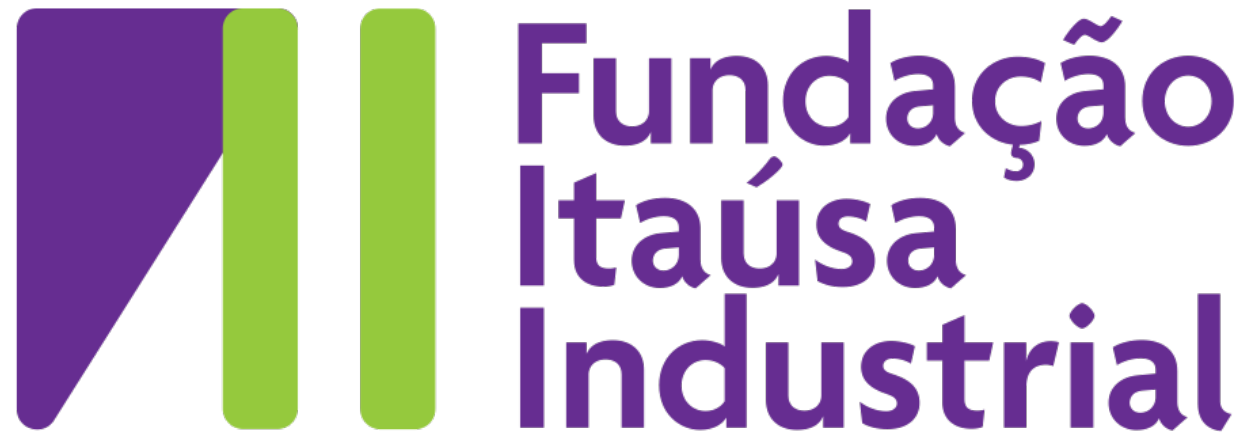


Relatório de Performance e Gestão

PLANO PAI

fevereiro/2024



Cenário Econômico - Internacional

Atividade Econômica e Inflação

- Nos EUA, o crescimento tem mostrado resiliência. O PIB para o quarto trimestre de 2023 foi revisado ligeiramente para baixo, passando de um crescimento anualizado de 3,3% para 3,2%. Porém, os detalhes da divulgação mostram uma atividade forte, já que o que ocasionou esta revisão baixista foram exportações líquidas e estoques, enquanto o consumo pessoal passou de 2,8% para 3,0%, uma revisão com crescimento do consumo em uma velocidade mais elevada do que anteriormente medido.
- Sobre a inflação, o PCE, medida utilizada como base para a meta de inflação do Banco Central dos EUA, não trouxe grandes surpresas em relação ao projetado para janeiro, mas reforçou o tom de cautela por parte do Fed após um CPI mais forte.
- Na China, seguem os desafios para um crescimento sustentável em ao redor de 5% ao ano por lá. Observamos hoje deflação no país, ponto positivo quando pensamos nos efeitos para o resto do mundo.

Política Monetária

- A mensagem central é de que o cenário macroeconômico atual sugere continuidade de um comportamento cauteloso por parte dos banqueiros centrais.
- A ata da reunião do Fed (Banco Central dos EUA) em que foi decidida pela manutenção de juros no patamar entre 5,25% e 5,50% e falas dos dirigentes reforçam o tom de cautela por parte do comitê, que ainda entende como necessário observar mais dados para compreender o desenvolvimento da atividade e inflação para então definir o início do ciclo de corte de juros por lá, apontando riscos de uma atitude prematura.
- Como resultado dessa postura, entendemos hoje que o Comitê como um todo está mais inclinado a um corte no final do segundo trimestre de 2024. Seguiremos avaliando os dados para calibrar constantemente nosso cenário-base.
- Na Europa, uma postura também cautelosa por parte do Banco Central adia a perspectiva por cortes.

Cautela para os próximos passos.

Atividade

- Conhecemos o crescimento do PIB para o quarto trimestre de 2023 e consequentemente para o ano de 2023 fechado.
- De forma resumida, o PIB para o quarto trimestre apresentou crescimento abaixo do esperado por nós e pelo mercado mostrando estabilidade no período por conta de uma queda no setor agropecuário além do projetado, com indústria e serviços avançando. O consumo das famílias também mostrou leve recuo, mas outros dados não nos aparentam indicar uma fraqueza subsequente, com massa salarial avançando, por exemplo.
- O resultado levemente abaixo do esperado, fechando o ano de 2023 com um crescimento de 2,9%, não muda nossa visão de uma atividade forte.

Política Monetária e Inflação

- Sobre o IPCA, fazendo uma análise qualitativa de recentes surpresas para baixo observamos que, por um lado, itens como passagens aéreas e educação tiveram contribuição relevante para o número abaixo do consenso, por outro, a inflação de serviços segue pressionada (com núcleos de serviços rodando próximo dos 5%), o que reforça a cautela apresentada pela autoridade monetária em suas comunicações recentes. Os dados têm indicado que a desinflação adicional será mais desafiadora.
- As expectativas de inflação não ancoradas e o ritmo da desinflação sugerem que a taxa terminal deve permanecer restritiva. Quanto à comunicação do COPOM, é colocado que a atividade econômica permanece resiliente, a composição da inflação apresenta alguma deterioração e as expectativas de inflação continuar sem ancoragem.

PIB fecha 2023 com crescimento de 2,9%.

Cenário Econômico - Projeções

Brasil Cenário Base

Principais Variáveis		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025P
PIB - Preços de Mercado ¹	%	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	2,3	2,0
PIB Nominal ¹	R\$ tri	6,0	6,3	6,6	7,0	7,4	7,6	8,9	9,9	10,7	11,5	12,2
	US\$ tri	1,8	1,8	2,1	1,9	1,9	1,5	1,6	1,9	2,2	2,3	2,5
PIB Real ¹	R\$ tri (2014)	5,6	5,4	5,5	5,6	5,6	5,4	5,7	5,9	6,0	6,2	6,3
PIB Nominal Per Capita em US\$ ¹	US\$ mil	8,8	8,7	9,9	9,2	8,9	7,0	7,5	8,7	10,2	10,8	11,4
Desemprego PNAD - Final DSZ ¹	% PEA	9,7	12,8	12,5	12,3	11,7	14,8	11,7	8,5	7,9	7,5	7,2
Inflação - IPCA ¹	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	3,7	3,7
Inflação - INPC ¹	%	9,2	7,9	2,1	4,1	2,5	5,1	10,2	5,9	3,8	3,6	3,4
Inflação - IGP-M ³	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	1,3	3,3
Taxa de Juros Copom - Final ²	%	14,3	13,8	7,0	6,5	4,5	2,0	9,3	13,8	11,8	9,25	8,75
Taxa de Câmbio - Final ²	R\$ / US\$	4,0	3,3	3,3	3,9	4,1	5,2	5,6	5,3	4,9	4,90	4,90
Saldo Comercial ²	US\$ bi	17,7	44,3	57,3	43,4	26,5	32,4	36,4	44,2	80,0	87,7	94,6
Exportações	US\$ bi	190,1	184,4	218,0	239,5	225,8	210,7	284,0	340,3	339,7	342,3	356,0
Importações	US\$ bi	172,4	140,0	160,7	196,1	199,3	178,3	247,6	296,2	257,8	254,6	261,4
Saldo em Conta Corrente* ²	US\$ bi	-64,8	-29,3	-25,3	-54,8	-68,0	-28,2	-46,5	-48,4	-28,6	-17,3	-13,4
	% do PIB	-3,3	-1,3	-0,7	-2,2	-3,6	-1,9	-2,9	-2,6	-1,3	-0,7	-0,5
Investimento Estrangeiro Direto ²	US\$ bi	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	46,4	87,2	58,0	70,0	70,0
Resultado Primário ²	% do PIB	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-0,8	-9,2	0,7	1,2	-2,3	-0,7	-1,0
Dív. Bruta do Setor Público ²	% do PIB	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	86,9	77,3	71,7	74,4	76,5	78,8

P = Projeções Itaú Asset Management
Projeções estão sujeitas a mudanças.
* Histórico até 2009 baseado na metodologia BPM5. De 2010 em diante, metodologia BPM6. Mais detalhes sobre essa metodologia no próximo slide.

Fonte: Itaú Asset Management e Bloomberg, 6 de Março de 2024. ¹ Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). ² Banco Central do Brasil (BCB) ³ Fundação Getúlio Vargas (FGV).

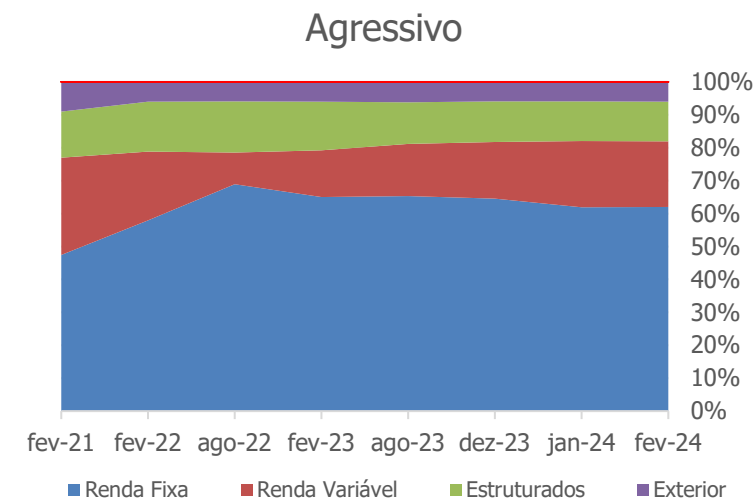
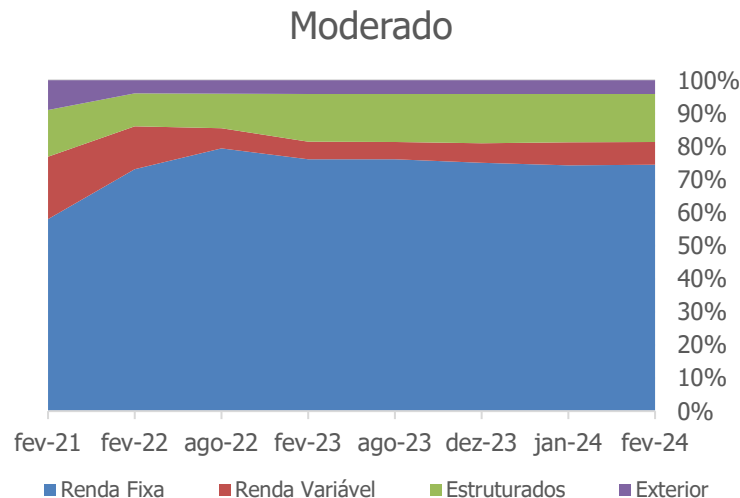
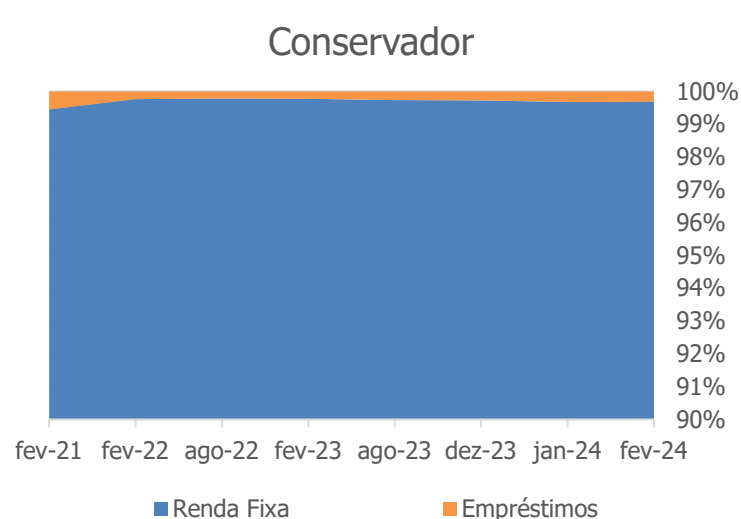
Desempenho e Evolução da Carteira

Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
fev/24	0,80%	100%	0,66%	82%	0,77%	96%
6 meses	5,77%	102%	6,07%	107%	6,89%	121%
12 meses	13,09%	103%	12,52%	98%	15,64%	123%
24 meses	27,01%	99%	23,51%	86%	22,26%	81%
36 meses	34,60%	100%	26,97%	78%	23,32%	67%
60 meses	47,97%	105%	49,18%	108%	47,96%	105%

EVOLUÇÃO



Fundos de Investimento

Relação de Fundos de Investimento presentes nos perfis de investimento em 1º nível (em milhares de reais)

FUNDOS DE INVESTIMENTO	CNPJ	Conservador	Moderado	Agressivo
RENTA FIXA				
Enif FIC FIM *	32.265.488/0001-75	706.834		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	461.293		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		594.794	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			67.686
RENTA VARIÁVEL				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		34.427	13.131
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		21.008	8.714
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		89.603	8.796
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		25.600	4.373
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		33.125	6.540
Empréstimos		3.655		
INVESTIMENTOS		1.171.782	798.558	109.239

* FUNDOS EXCLUSIVOS

Estratégia – Perfil Conservador (1/3)

Classe		O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
RENDAMENTOS FIXOS	Juros Nacionais	Com incertezas sobre cenário de juros nos EUA, avaliar eventual necessidade de ajuste nas posições.	A abertura das taxas de juros no início do ano, refletindo a reprecificação nos cortes a serem praticados pelos principais bancos centrais, propiciou uma oportunidade de alocação mais estrutural no mercado de NTN-Bs. Escolhemos os vencimentos intermediários e longos (2028, 2050, 2055 e 2060), que estão menos sensíveis às mudanças de expectativas para os resultados do IPCA no curtíssimo prazo. Não fizemos alterações relevantes nessa estratégia em fevereiro. No mercado de Pré, a atuação seguiu mais tática. Avaliando preços e considerando que seja mais provável um ciclo de flexibilização monetária mais gradativo e longo, introduzimos uma venda de inclinação da curva de juros (Janeiro 2026 x Janeiro 2029).	O conjunto das operações trouxe perdas em comparação ao CDI, com destaque para o Pré. Em fevereiro, o anúncio de números fortes do mercado de trabalho dos EUA e números de inflação acima do esperado empurraram a curva de juros americanos para cima, com os rendimentos de 2 anos e 10 anos aumentando em 0,42 e 0,35 p.p., respectivamente, e impulsionaram as curvas de juros em todo o mundo. Autoridades do FED têm enfatizado que seu processo de tomada de decisão dependeria de dados e, recentemente, seu presidente, afirmou que estão procurando mais evidências de que a inflação está movendo em direção à meta de 2% e a economia desaquecendo. Vieram incertezas sobre o momento dos cortes nas taxas, mudando as expectativas de mercado para o primeiro corte de março para junho. No Brasil, também tivemos a divulgação de indicadores econômicos mais fortes que o previsto, o que pressionou ainda mais a curva de juros. Destaque para a dinâmica dos preços dos serviços e mercado de trabalho. Isso aumentou o sentimento dos investidores de que o Banco Central do Brasil pode não conseguir manter o ritmo atual de cortes de 0,50 p.p. nas reuniões de política monetária a partir de junho. Em relação aos títulos atrelados à inflação, os juros reais também subiram e os vencimentos curtos tiveram desempenho inferior ao mercado de juros nominais, refletindo um risco potencial de redução das tarifas de energia elétrica.

Estratégia – Perfil Conservador (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
R E N D A F I X A	Crédito	Fazer a gestão ativa dos vencimentos e risco do portfólio.	A alocação em crédito no fundo exclusivo sob a gestão da IAM, que atende ao perfil conservador, fechou fevereiro a 38% do PL contra 41,5% em janeiro. O recuo foi passivo, pelo aporte de novos recursos.	A estratégia rendeu acima do CDI, impulsionada pelo fechamento do prêmio de crédito ("spread") dos ativos do portfólio. A forte demanda pelas emissões corporativas e financeiras continuou a sustentar a boa performance. Em fevereiro, observamos uma captação expressiva de mais de R\$ 31 bilhões no nosso acompanhamento da indústria de fundos, o maior nível mensal dos últimos anos. Em relação aos mercados primário e secundário de crédito privado, fevereiro foi mais um mês de muita atividade. A nossa liderança e a forte presença no mercado de crédito privado têm possibilitado o acesso às emissões exclusivas e originação de lastros com uma favorável relação risco-retorno para diversificar o portfólio e incrementar o potencial de retorno.	+

Estratégia – Perfil Conservador (3/3)

		Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A		Câmbio	Atuar com uma cesta diversificada de moedas.	Seguimos com a diversificação através de uma cesta de moedas. As principais exposições sendo a compra de real (pelos bons fundamentos do balanço de pagamentos) e a venda de moeda chinesa (pela fraqueza da economia).	Impacto negativo em relação ao CDI. -
		Juros Internacionais	Atuar taticamente, provavelmente do lado pessimista, como uma proteção para o restante do portfólio que carrega posições otimistas na renda fixa nacional.	Seguimos taticamente pessimistas com o mercado de juros americanos de 10 anos (posição tomada em taxa), monitorando o comportamento de curto prazo das cotações em meio às incertezas com o cenário de flexibilização de política monetária nos EUA.	Impacto positivo em relação ao CDI. +

Estratégia – Perfil Moderado (1/4)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Juros Nacionais	Manter o foco da alocação no mercado de NTN-Bs.	Visão mantida, sem alteração relevante nas posições.	Impactos negativos vindos das NTN-Bs com prazos mais curtos. Em fevereiro, o anúncio de números fortes do mercado de trabalho dos EUA e números de inflação acima do esperado empurraram a curva de juros americanos para cima, com os rendimentos de 2 anos e 10 anos aumentando em 0,42 e 0,35 p.p., respectivamente, e impulsionaram as curvas de juros em todo o mundo. Autoridades do FED têm enfatizado que seu processo de tomada de decisão dependeria de dados e, recentemente, seu presidente, afirmou que estão procurando mais evidências de que a inflação está movendo em direção à meta de 2% e a economia desaquecendo. Vieram incertezas sobre o momento dos cortes nas taxas, mudando as expectativas de mercado para o primeiro corte de março para junho. No Brasil, também tivemos a divulgação de indicadores econômicos mais fortes que o previsto, o que pressionou ainda mais a curva de juros. Destaque para a dinâmica dos preços dos serviços e mercado de trabalho. Isso aumentou o sentimento dos investidores de que o Banco Central do Brasil pode não conseguir manter o ritmo atual de cortes de 0,50 p.p. nas reuniões de política monetária a partir de junho. Em relação aos títulos atrelados à inflação, os juros reais também subiram e os vencimentos curtos tiveram desempenho inferior ao mercado de juros nominais, refletindo um risco potencial de redução das tarifas de energia elétrica.

Estratégia – Perfil Moderado (2/4)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Crédito	Fazer a gestão ativa dos vencimentos e risco do portfólio.	A alocação em crédito na carteira do perfil moderado permaneceu ao redor de 45% do PL.	A estratégia rendeu acima do CDI, impulsionada pelo fechamento do prêmio de crédito ("spread") dos ativos do portfólio. A forte demanda pelas emissões corporativas e financeiras continuou a sustentar a boa performance. Em fevereiro, observamos uma captação expressiva de mais de R\$ 31 bilhões no nosso acompanhamento da indústria de fundos, o maior nível mensal dos últimos anos. Em relação aos mercados primário e secundário de crédito privado, fevereiro foi mais um mês de muita atividade. A nossa liderança e a forte presença no mercado de crédito privado têm possibilitado o acesso às emissões exclusivas e originação de lastros com uma favorável relação risco-retorno para diversificar o portfólio e incrementar o potencial de retorno. +

Estratégia – Perfil Moderado (3/4)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Câmbio	Sem apetite pelo mercado.	Sem posição.	Impacto neutro.
	Juros Internacionais	Sem apetite pelo mercado.	Sem posição.	Impacto neutro.

Estratégia – Perfil Moderado (4/4)

		Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
R E N D A V A R I Á V E L	Bolsa		Manutenção das posições.	Visão mantida.	As estratégias agregaram à performance do perfil. O desempenho do mercado acionário brasileiro também foi positivo, porém mais modesto – o Ibovespa, principal índice do mercado acionário brasileiro, subiu 0,99%, com uma dispersão bastante grande entre os setores. Os retornos positivos mais relevantes ficaram por conta dos setores de comunicação industrial, e de consumo discricionário, enquanto as maiores detrações vieram dos setores de saúde, tecnologia e imobiliário. O fluxo de investimento estrangeiro na B3 foi negativo pelo segundo mês consecutivo – o saldo acumulado mensal ficou negativo em R\$ 9,5 bilhões, acumulando em 2024 um saldo negativo de R\$ 17,8 bilhões.	+
	Estruturados		Manter posições.	Visão seguida.	Estratégia rendeu abaixo do CDI.	-
	Exterior		Manter a alocação na estratégia Carteira Itaú Internacional, inclusive a operação cambial para neutralizar o efeito da exposição cambial.	Visão mantida.	Impactos positivos, sob a influência das Bolsas internacionais. Os mercados acionários globais tiveram desempenhos bastante fortes em fevereiro. Os principais índices acionários norte-americanos, como S&P 500, Nasdaq e Russel 2000 subiram 5,17%, 6,12% e 5,52%, respectivamente. Mercados de outras geografias também apresentaram retornos expressivos – os índices MSCI para mercados desenvolvidos e para mercados emergentes subiram 4,11%, e 4,63%, respectivamente. Esse último, liderado pelo mercado chinês que reagiu após uma sequência de retornos negativos.	-

Estratégia – Perfil Agressivo (1/4)

Classe		O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A		Manter o foco da alocação no mercado de NTN-Bs.	Subida marginal da posição em NTN-B longa (2050).	
	Juros Nacionais			Impactos levemente positivos. Em fevereiro, o anúncio de números fortes do mercado de trabalho dos EUA e números de inflação acima do esperado empurraram a curva de juros americanos para cima, com os rendimentos de 2 anos e 10 anos aumentando em 0,42 e 0,35 p.p., respectivamente, e impulsionaram as curvas de juros em todo o mundo. Autoridades do FED têm enfatizado que seu processo de tomada de decisão dependeria de dados e, recentemente, seu presidente, afirmou que estão procurando mais evidências de que a inflação está movendo em direção à meta de 2% e a economia desaquecendo. Vieram incertezas sobre o momento dos cortes nas taxas, mudando as expectativas de mercado para o primeiro corte de março para junho. No Brasil, também tivemos a divulgação de indicadores econômicos mais fortes que o previsto, o que pressionou ainda mais a curva de juros. Destaque para a dinâmica dos preços dos serviços e mercado de trabalho. Isso aumentou o sentimento dos investidores de que o Banco Central do Brasil pode não conseguir manter o ritmo atual de cortes de 0,50 p.p. nas reuniões de política monetária a partir de junho. Em relação aos títulos atrelados à inflação, os juros reais também subiram e os vencimentos curtos tiveram desempenho inferior ao mercado de juros nominais, refletindo um risco potencial de redução das tarifas de energia elétrica.

+

Estratégia – Perfil Agressivo (2/4)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Crédito	Fazer a gestão ativa dos vencimentos e risco do portfólio.	A alocação em crédito na carteira do perfil moderado permaneceu ao redor de 23% do PL.	A estratégia rendeu acima do CDI, impulsionada pelo fechamento do prêmio de crédito ("spread") dos ativos do portfólio. A forte demanda pelas emissões corporativas e financeiras continuou a sustentar a boa performance. Em fevereiro, observamos uma captação expressiva de mais de R\$ 31 bilhões no nosso acompanhamento da indústria de fundos, o maior nível mensal dos últimos anos. Em relação aos mercados primário e secundário de crédito privado, fevereiro foi mais um mês de muita atividade. A nossa liderança e a forte presença no mercado de crédito privado têm possibilitado o acesso às emissões exclusivas e originação de lastros com uma favorável relação risco-retorno para diversificar o portfólio e incrementar o potencial de retorno. +

Estratégia – Perfil Agressivo (3/4)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Câmbio	Sem apetite pelo mercado.	Sem posição.	Impacto neutro.
	Juros Internacionais	Sem apetite pelo mercado.	Sem posição.	Impacto neutro.

Estratégia – Perfil Agressivo (4/4)

R
E
N
D
A

V
A
R
I
Á
V
E
L

Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
Bolsa	Avaliar troca marginal da exposição por NTN-B longa.	Houve pequena redução na alocação na estratégia Smart Brasil 50 e realização de ganhos em alguns papéis da cesta de papéis operados dentro do fundo exclusivo.	As estratégias agregaram à performance do perfil. O desempenho do mercado acionário brasileiro também foi positivo, porém mais modesto – o Ibovespa, principal índice do mercado acionário brasileiro, subiu 0,99%, com uma dispersão bastante grande entre os setores. Os retornos positivos mais relevantes ficaram por conta dos setores de comunicação industrial, e de consumo discricionário, enquanto as maiores detrações vieram dos setores de saúde, tecnologia e imobiliário. O fluxo de investimento estrangeiro na B3 foi negativo pelo segundo mês consecutivo – o saldo acumulado mensal ficou negativo em R\$ 9,5 bilhões, acumulando em 2024 um saldo negativo de R\$ 17,8 bilhões.
Estruturados	Manter posições.	Visão seguida.	Estratégia rendeu abaixo do CDI.
Exterior	Manter a alocação na estratégia Carteira Itaú Internacional, inclusive a operação cambial para neutralizar o efeito da exposição cambial.	Visão mantida.	Impactos positivos, sob a influência das Bolsas internacionais. Os mercados acionários globais tiveram desempenhos bastante fortes em fevereiro. Os principais índices acionários norte-americanos, como S&P 500, Nasdaq e Russel 2000 subiram 5,17%, 6,12% e 5,52%, respectivamente. Mercados de outras geografias também apresentaram retornos expressivos – os índices MSCI para mercados desenvolvidos e para mercados emergentes subiram 4,11%, e 4,63%, respectivamente. Esse último, liderado pelo mercado chinês que reagiu após uma sequência de retornos negativos.

GLOSSÁRIO

[Clique aqui](#) caso tenha dúvidas dos termos utilizados neste relatório

Informações relevantes

Os investimentos da Fundação Itaúsa Industrial são realizados pelos gestores contratados pela Entidade de acordo com a Resolução CMN nº 4994/2022 e com a Política de Investimentos do Plano de Benefícios de Contribuição Definida – PAI-CD, aprovada pelo Conselho Deliberativo conforme Estatuto Social e legislação vigente.

A estratégia de alocação de recursos nos perfis de investimento é discricionária, porém, os gestores devem seguir as diretrizes da Política de Investimentos da Entidade e os regulamentos dos fundos de investimentos, de forma a cumprir os mandatos que lhe foram conferidos.

Os resultados apresentados se referem ao desempenho obtido pela gestão dos investimentos deduzidas as despesas com a administração desses investimentos e não garantem rentabilidade futura, nem tampouco, que o cenário econômico vislumbrado vá se concretizar, independentemente de o espaço de tempo ser considerado curto ou longo.

Esse relatório é de propriedade da Fundação Itaúsa Industrial, e é destinado aos participantes e assistidos do Plano de Benefícios de Contribuição Definida – PAI-CD e não deve ser entendido como recomendação de investimento, desinvestimento, opção e/ou alteração de perfil de investimento ou opção e/ou alteração de benefício de aposentadoria.