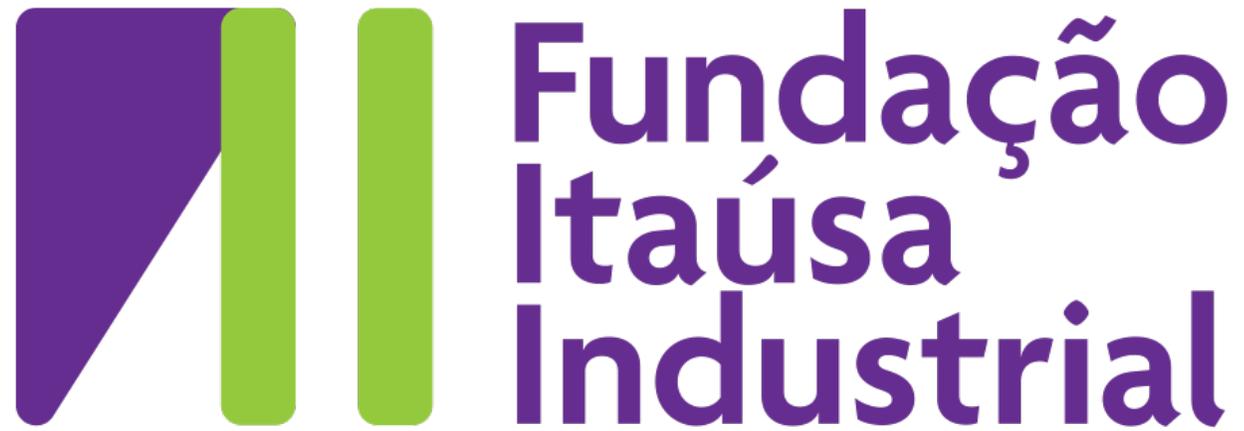


Relatório de Performance e Gestão

PLANO PAI

maio/2024



Cenário Econômico - Internacional

Atividade Econômica e Inflação

- Nos EUA, dados para o início do segundo trimestre tem mostrado uma atividade que continua forte mas apresenta certa moderação. O payroll para maio foi mais forte do que o esperado mas uma reaceleração a partir daqui não parece ser o cenário base, ainda que o arrefecimento recente em atividade e inflação tenha relação com afeitos sazonais.
- Sobre a inflação, após 3 surpresas acima do esperado para janeiro, fevereiro e março, o mês de abril apresentou uma variação em linha com as projeções de mercado. Ainda existem desafios para uma melhora adicional da inflação em direção à meta de 2,0%, mas o dado para abril reduz o medo de uma nova aceleração, o que atrasaria ainda mais o início de um ciclo de corte de juros, previsto para começar no fim deste ano.
- Na China, o crescimento ainda apresenta desafios quando olhamos para o longo prazo. No cenário atual o país segue sendo um exportador de deflação, o que é evidenciado pelo PPI, preço ao produtor, em território negativo.

Política Monetária

- Nos EUA, no dia 1º de maio a taxa básica foi mantida no intervalo entre 5,25% e 5,50%, com o comitê reconhecendo que a inflação não apresenta progresso adicional, mas sem alterar o tom para os próximos passos, indicando que irá avaliar os dados subsequentes para compreender o melhor momento em que entregará um corte.
- A comunicação mostra que, à luz dos dados de hoje, uma nova alta de juros nos EUA é improvável. Jerome Powell, presidente do Fed, indicou manutenção da taxa básica no nível atual pelo tempo que for necessário.
- O Fed segue com uma postura cautelosa e em busca de mais sinais para realizar o primeiro corte de juros. A precificação de mercado indica entre um ou dois cortes neste ano, ante uma visão no início do ano que apontava para um ciclo de seis ou sete cortes para 2024.
- Na Europa o ECB realizou o primeiro corte de juros no início de junho e provavelmente o ciclo irá intercalar pausas e cortes para frente

Fed segue cauteloso

Atividade e Inflação

- Sobre atividade econômica estamos com viés otimista para 2024. O crescimento tem se mostrado mais generalizado entre setores, com consumo das famílias permanecendo forte, o que foi evidenciado pela divulgação da variação do PIB para o primeiro trimestre mostrando um crescimento de 0,8% em relação ao último trimestre de 2023.
- Como principais fatores para essa dinâmica destacamos estímulos fiscais, um mercado de trabalho forte e uma melhora no crédito como um todo.
- Sobre a inflação, a projeção para os serviços no ano segue pressionada. Alimentos com viés de alta e a desancoragem de expectativas colocam pressão sobre a inflação de 2025. Além disso, a depreciação do real indica desafios para a desinflação adicional.

Política Monetária

- Na reunião de maio, o Comitê de Política Monetária (Copom) anunciou a redução da taxa Selic para 10,50% ao ano, com votação dividida.
- A ata da decisão apontou que a redução em 0,25% na taxa de juros (patamar menor do que os 0,50% antecipados na reunião anterior) teve como base a piora das expectativas de inflação, aumento de incertezas no cenário global e atividade doméstica mais aquecida, com votação dividida em 5 votas à 4. Não foi indicado de forma prévia qual será o movimento para a próxima reunião.
- Tendo em vista a sinalização do Copom e o cenário de inflação, vemos como mais provável o encerramento do ciclo de corte de juros, com manutenção da Selic em 10,50%.

10,50% como projeção para Selic no fim de 2024 e 2025

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	2,5	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	2,2	2,3
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	10,2	10,7
Desemprego PNAD - Final DSZ ¹	% PEA	9,7	12,8	12,5	12,3	11,7	14,8	11,7	8,5	7,9	6,9	6,7
Inflação - IPCA ¹	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,3	4,1
Inflação - INPC ¹	%	9,2	7,9	2,1	4,1	2,5	5,1	10,2	5,9	3,8	4,0	3,9
Inflação - IGP-M ³	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	4,1	4,0
Taxa de Juros Copom - Final ²	%	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	10,50	10,50
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	5,2	5,2
Saldo Comercial ²	US\$ bi	17,7	44,3	57,3	43,4	26,5	32,4	36,4	44,2	80,0	76,2	83,4
Exportações	US\$ bi	190,1	184,4	218,0	239,5	225,8	210,7	284,0	340,3	339,7	96,2	356,0
Importações	US\$ bi	172,4	140,0	160,7	196,1	199,3	178,3	247,6	296,2	257,8	338,9	261,3
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	-41,6	-40,6
	% do PIB	-3,3	-1,3	-0,7	-2,2	-3,6	-1,9	-2,9	-2,6	-1,3	-1,8	-1,7
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	-0,6	-0,9
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	77,1	79,5

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, 11 de Junho de 2024. ¹ Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). ² Banco Central do Brasil (BCB) ³ Fundação Getúlio Vargas (FGV).

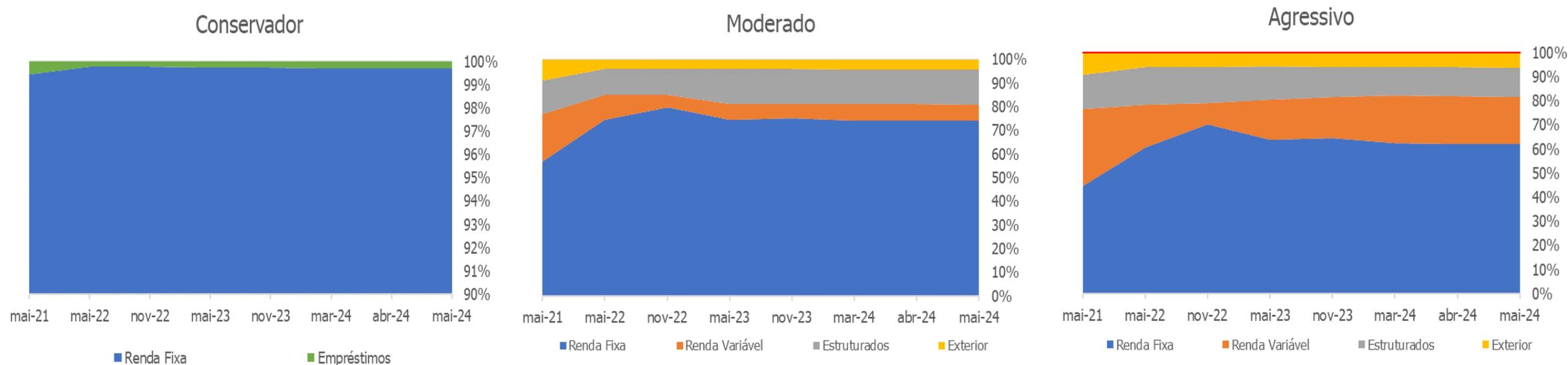
Desempenho e Evolução da Carteira

Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
mai/24	0,83%	99%	1,01%	121%	0,64%	76%
6 meses	5,35%	100%	4,22%	79%	2,19%	41%
12 meses	12,41%	103%	11,08%	92%	9,58%	80%
24 meses	26,63%	98%	21,65%	80%	19,30%	71%
36 meses	36,97%	100%	24,13%	65%	17,26%	46%
60 meses	49,28%	105%	48,46%	103%	45,06%	96%

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
RENDA FIXA				
Enif R L FIF CIC Multimercado Crédito Privado *	32.265.488/0001-75	729.859		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	474.562		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		588.568	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			68.833
RENDA VARIÁVEL				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		31.426	11.986
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		23.360	9.893
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		89.947	8.829
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		25.734	4.396
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		35.812	7.071
Empréstimos		3.744		
INVESTIMENTOS		1.208.165	794.846	111.008

* FUNDOS EXCLUSIVOS

Estratégia – Perfil Conservador (1/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Juros Nacionais	Com a aproximação do fim do ciclo de flexibilização da política monetária no Brasil, notícias desfavoráveis sobre a oferta de alimentos e política fiscal, além das incertezas sobre o timing dos cortes de juros no exterior, atuamos com baixa exposição ao risco no mês de maio.	Priorizamos estratégias defensivas, como os investimentos em NTN-Bs curtas e inflação implícita. Em paralelo, observando uma atividade econômica robusta e oscilações na comunicação do Copom, fizemos combinações táticas no mercado Pré (aplicados em taxa em vencimentos mais curtos, por ainda identificarmos prêmios, e tomados em taxa em vencimentos mais longos). A resultante foi um viés tomado em Pré (pessimista) no decorrer do período.	Os principais benchmarks do mercado de renda fixa no Brasil oscilaram em maio, mas fecharam o mês com recuperação, devido aos debates sobre as possíveis trajetórias dos juros no exterior e sobre a interpretação das comunicações mais recentes do Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil. O mês começou com a reunião do FOMC, na qual o Federal Reserve decidiu manter os juros nos níveis de 5,25% a 5,50%, sem grandes surpresas com a sinalização para novos passos. Tivemos dados de crescimento e inflação menos pressionados. Os juros de 2 e 10 anos recuaram 0,08 e 0,12 p.p. sobre o nível de fechamento de abril, mas chegaram a recuar bem mais na primeira quinzena do mês. Por fim, do lado europeu, não houve surpresas, e os investidores esperam agora cortes para a próxima reunião do BCE. Sobre as taxas de juros negociadas no Brasil, além das influências do cenário externo, cresceram as preocupações com a trajetória das expectativas inflacionárias diante de novos dados fortes do mercado de trabalho e pressões sobre os preços dos alimentos e insumos em decorrência das questões climáticas no Sul do país. Os analistas também debateram a revisão na comunicação do Copom após a última decisão para a taxa Selic, que reduziu o ritmo de queda para 0,25 p.p. e com votação não unânime.

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	Considerando o nível de taxas bastante baixos para a reposição de posições, estamos mais seletivos na atividade de reciclagem dos portfólios e com isso o total geral alocado em crédito tende a recuar nos próximos meses.	O total da alocação em crédito no perfil recuou de 42,5% para 38,5% do PL entre abril e maio.	As estratégias empregadas renderam acima do benchmark em maio. Os fatores técnicos a embasar o fechamento de spreads seguiram presentes, como o cenário esperado de juros básicos mais altos no Brasil e a demanda por investimentos percebidos como menos voláteis.

+

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	Seguimos operando com uma cesta de moedas.	Na ponta vendida: moeda da China, iene e real. Na ponta comprada: peso mexicano e franco suíço. Táticos com o euro monitorando o comportamento de preços no curto prazo.	Impacto negativo. -
	Juros Internacionais	Manter proteção para o total do portfólio com posição pessimista em juros americanos de 10 anos.	Visão mantida.	Impacto positivo. +

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	Com o aumento das incertezas com o cenário, consideramos reduzir taticamente as exposições em NTN-Bs.	Implementado com realocação em Caixa.	Os principais benchmarks do mercado de renda fixa no Brasil oscilaram em maio, mas fecharam o mês com recuperação, devido aos debates sobre as possíveis trajetórias dos juros no exterior e sobre a interpretação das comunicações mais recentes do Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil. O mês começou com a reunião do FOMC, na qual o Federal Reserve decidiu manter os juros nos níveis de 5,25% a 5,50%, sem grandes surpresas com a sinalização para novos passos. Tivemos dados de crescimento e inflação menos pressionados. Os juros de 2 e 10 anos recuaram 0,08 e 0,12 p.p. sobre o nível de fechamento de abril, mas chegaram a recuar bem mais na primeira quinzena do mês. Por fim, do lado europeu, não houve surpresas, e os investidores esperam agora cortes para a próxima reunião do BCE. Sobre as taxas de juros negociadas no Brasil, além das influências do cenário externo, cresceram as preocupações com a trajetória das expectativas inflacionárias diante de novos dados fortes do mercado de trabalho e pressões sobre os preços dos alimentos e insumos em decorrência das questões climáticas no Sul do país. Os analistas também debateram a revisão na comunicação do Copom após a última decisão para a taxa Selic, que reduziu o ritmo de queda para 0,25 p.p. e com votação não unânime.

+

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	Considerando o nível de taxas bastante baixos para a reposição de posições, estamos mais seletivos na atividade de reciclagem dos portfólios e com isso o total geral alocado em crédito tende a recuar nos próximos meses.	O total da alocação em crédito no perfil recuou de 42,5% para 38,5% do PL entre abril e maio.	As estratégias empregadas renderam acima do benchmark em maio. Os fatores técnicos a embasar o fechamento de spreads seguiram presentes, como o cenário esperado de juros básicos mais altos no Brasil e a demanda por investimentos percebidos como menos voláteis.	+

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 exposição.	Implementado.	Impacto neutro.
	Juros Internacionais	Seguir zerados.	Sem mudanças.	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	<p>Monitorar oscilações para eventuais ajustes, com apetite de redução da exposição.</p>	<p>Início do movimento implementado com redução via veículos mais líquidos (contratos futuros de Ibovespa). Redução de risco deve continuar em junho, a partir das cotas das estratégias Inflation Equity Opportunities e Smart Brasil 50.</p>	<p>Impactos negativos. No mês de maio, a maior parte dos principais mercados acionários ao redor do mundo apresentou desempenho positivo. O S&P 500 e o Nasdaq Composite, fecharam o mês com retornos de 4,80% e 6,88%, respectivamente. No acumulado do ano, ambos indicadores apresentam desempenho positivo com 10,64% e 11,48% de forma respectiva. Já o agregado dos mercados desenvolvidos, incluindo demais regiões e geografias, aqui representadas pelo índice MSCI World Index, também apresentou desempenho positivo no mês de maio de cerca de 4,23%. O índice de mercados emergentes subiu 0,29%. No Brasil, o mercado acionário, representado pelo índice Bovespa, moveu-se em direção contrária aos principais mercados acionários globais, apresentando um retorno negativo de 3,04% no mês. Entre as contribuições mais negativas para o índice, cabe destacar o setor de energia, financeiro e materiais básicos. Na parte de setores com destaques positivos, o índice teve importante contribuição do setor de saúde, consumo não-discrecional e imobiliário. No acumulado do ano, o Ibovespa apresenta um desempenho negativo de 9,01%. Com relação à movimentação do investimento estrangeiro na B3, é visto, novamente, um saldo negativo de cerca de 1,6 bilhões de reais no mês de maio, totalizando um fluxo de saída no acumulado de 2024 próximo a 34,6 bilhões de reais.</p>	-	
	Estruturados	<p>Manutenção da diversificação</p>	<p>Implementado</p>	<p>Retorno nominalmente positivo, mas inferior ao CDI.</p>	+
	Exterior	<p>Manter posições.</p>	<p>Implementado.</p>	<p>Impacto positivo, num mês de valorização de estratégias do Carteira Itaú Internacional e alta do dólar.</p>	+

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	Juros Nacionais	Com o aumento das incertezas com o cenário, consideramos reduzir taticamente as exposições em NTN-Bs.	Implementado com realocação em Caixa.	Os principais benchmarks do mercado de renda fixa no Brasil oscilaram em maio, mas fecharam o mês com recuperação, devido aos debates sobre as possíveis trajetórias dos juros no exterior e sobre a interpretação das comunicações mais recentes do Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil. O mês começou com a reunião do FOMC, na qual o Federal Reserve decidiu manter os juros nos níveis de 5,25% a 5,50%, sem grandes surpresas com a sinalização para novos passos. Tivemos dados de crescimento e inflação menos pressionados. Os juros de 2 e 10 anos recuaram 0,08 e 0,12 p.p. sobre o nível de fechamento de abril, mas chegaram a recuar bem mais na primeira quinzena do mês. Por fim, do lado europeu, não houve surpresas, e os investidores esperam agora cortes para a próxima reunião do BCE. Sobre as taxas de juros negociadas no Brasil, além das influências do cenário externo, cresceram as preocupações com a trajetória das expectativas inflacionárias diante de novos dados fortes do mercado de trabalho e pressões sobre os preços dos alimentos e insumos em decorrência das questões climáticas no Sul do país. Os analistas também debateram a revisão na comunicação do Copom após a última decisão para a taxa Selic, que reduziu o ritmo de queda para 0,25 p.p. e com votação não unânime.

+

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	Considerando o nível de taxas bastante baixos para a reposição de posições, estamos mais seletivos na atividade de reciclagem dos portfólios e com isso o total geral alocado em crédito tende a recuar nos próximos meses.	O total da alocação em crédito no perfil permaneceu a 23% do PL.	As estratégias empregadas renderam acima do benchmark em maio. Os fatores técnicos a embasar o fechamento de spreads seguiram presentes, como o cenário esperado de juros básicos mais altos no Brasil e a demanda por investimentos percebidos como menos voláteis.

+

Estratégia – Perfil Agressivo (3/4)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A	Câmbio	Sem exposição.	Implementado.	Impacto neutro.
	Juros Internacionais	Seguir zerados.	Sem mudanças.	Impacto neutro.
F I X A				

Estratégia – Perfil Agressivo (4/4)

Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
Bolsa	<p>Monitorar oscilações para eventuais ajustes, com apetite de redução da exposição.</p>	<p>Início do movimento implementado com redução via veículos mais líquidos (contratos futuros de Ibovespa). Redução de risco deve continuar em junho, a partir das cotas das estratégias Inflation Equity Opportunities e Smart Brasil 50.</p>	<p>Impactos negativos. No mês de maio, a maior parte dos principais mercados acionários ao redor do mundo apresentou desempenho positivo. O S&P 500 e o Nasdaq Composite, fecharam o mês com retornos de 4,80% e 6,88%, respectivamente. No acumulado do ano, ambos indicadores apresentam desempenho positivo com 10,64% e 11,48% de forma respectiva. Já o agregado dos mercados desenvolvidos, incluindo demais regiões e geografias, aqui representadas pelo índice MSCI World Index, também apresentou desempenho positivo no mês de maio de cerca de 4,23%. O índice de mercados emergentes subiu 0,29%. No Brasil, o mercado acionário, representado pelo índice Bovespa, moveu-se em direção contrária aos principais mercados acionários globais, apresentando um retorno negativo de 3,04% no mês. Entre as contribuições mais negativas para o índice, cabe destacar o setor de energia, financeiro e materiais básicos. Na parte de setores com destaques positivos, o índice teve importante contribuição do setor de saúde, consumo não-discriminatório e imobiliário. No acumulado do ano, o Ibovespa apresenta um desempenho negativo de 9,01%. Com relação à movimentação do investimento estrangeiro na B3, é visto, novamente, um saldo negativo de cerca de 1,6 bilhões de reais no mês de maio, totalizando um fluxo de saída no acumulado de 2024 próximo a 34,6 bilhões de reais.</p>	-
Estruturados	<p>Manutenção da diversificação.</p>	<p>Implementado.</p>	<p>Retorno nominalmente positivo, mas inferior ao CDI.</p>	+
Exterior	<p>Manter posições.</p>	<p>Implementado.</p>	<p>Impacto positivo, num mês de valorização das estratégias do Carteira Itaú Internacional e alta do dólar.</p>	+

R
E
N
D
A

V
A
R
I
Á
V
E
L

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.