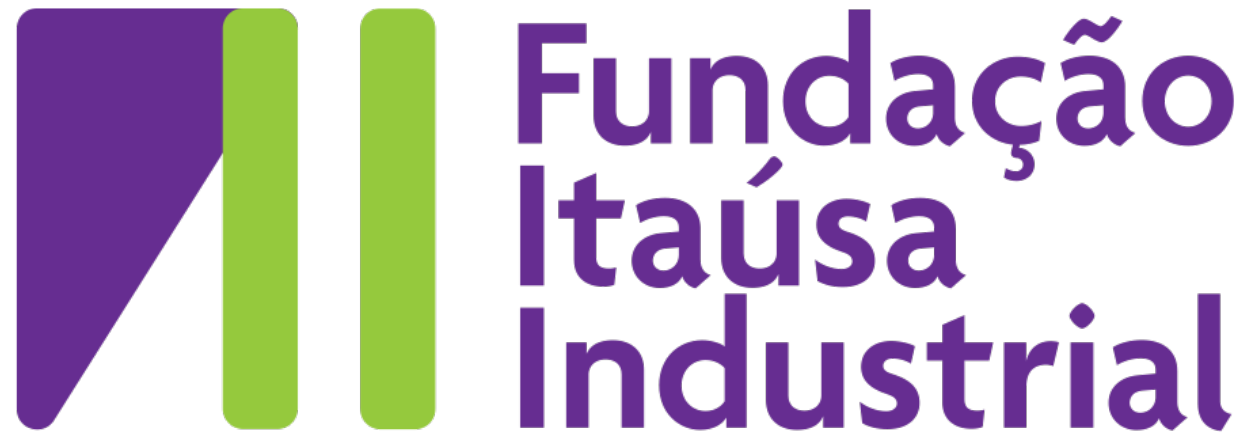


Relatório de Performance e Gestão

PLANO PAI

junho/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 que está relacionado a efeitos sazonais. Uma reaceleração a partir daqui não parece ser o cenário base.
- Sobre a inflação, O PCE apresentou estabilidade no mês de maio (passando de 2,7% para 2,6% em relação ao mesmo mês do ano passado) e o núcleo do PCE apresentou uma variação de 0,1% no mês (passando de 2,8% para 2,6% em relação ao mesmo mês do ano passado). A análise qualitativa mostra melhora tanto em bens quanto em serviços. Ainda existe um caminho importante a ser perseguido para o atingimento da meta de 2,0%, o que deve levar o FED (Banco Central dos EUA) a realizar o primeiro corte de juros de forma cautelosa no fim do 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 12 de junho a taxa básica foi mantida no intervalo entre 5,25% e 5,50%, com o comitê de política monetária reconhecendo que a inflação apresenta alguma melhora, 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.
- O Fed segue com uma postura cautelosa e em busca de mais sinais para iniciar a flexibilização monetária. A precificação de mercado indica entre um ou dois cortes no fim do ano, com as projeções do Fed (divulgadas no dia 12) apresentando uma expectativa de um corte em 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 ocorrido de forma mais generalizado entre os 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 melhora no crédito como um todo.
- Sobre IPCA, observamos uma inflação de serviços resiliente em um cenário de atividade forte descrita anteriormente. A desancoragem de expectativas e depreciação do real colocam pressão adicional sobre as projeções de inflação, que vem sofrendo revisões para cima recentemente.

Política Monetária

- Na reunião de junho, o Comitê de Política Monetária (Copom) anunciou a redução da taxa Selic para 10,50% ao ano, com votação unânime, o que era uma incerteza pré reunião.
- As projeções de inflação do cenário de referência que seguem as expectativas do Focus subiram de 3,8 para 4,0% para 2024 e de 3,3 para 3,4% em 2025. O Comitê também passou a divulgar um cenário alternativo com uma Selic constante mostrando 3,1% de projeção para a inflação em 2025.
- Em nossa visão, mostrar o modelo alternativo sugere que o cenário mais provável é de manutenção da Selic parada por mais tempo e que a barra para subir juros é mais alta.
- Acreditamos que a Selic ficará parada em 10,50% até final do ano que vem.

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	2,1	2,2
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	9,6	10,2
Desemprego PNAD - Final DSZ ¹	% PEA	9,7	12,8	12,5	12,3	11,7	14,8	11,7	8,5	7,9	6,8	6,5
Inflação - IPCA ¹	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,5	4,4
Inflação - INPC ¹	%	9,2	7,9	2,1	4,1	2,5	5,1	10,2	5,9	3,8	4,3	4,2
Inflação - IGP-M ³	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,0	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	5,5	5,5
Saldo Comercial ²	US\$ bi	17,7	44,3	57,3	43,4	26,5	32,4	36,4	44,2	80,0	67,4	77,4
Exportações	US\$ bi	190,1	184,4	218,0	239,5	225,8	210,7	284,0	340,3	344,4	338,9	355,8
Importações	US\$ bi	172,4	140,0	160,7	196,1	199,3	178,3	247,6	296,2	263,8	268,5	278,4
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	-50,4	-46,6
	% do PIB	-3,3	-1,3	-0,7	-2,2	-3,6	-1,9	-2,9	-2,6	-1,3	-2,1	-1,9
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, 03 de Julho de 2024. ¹ Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). ² Banco Central do Brasil (BCB) ³ Fundação Getúlio Vargas (FGV).

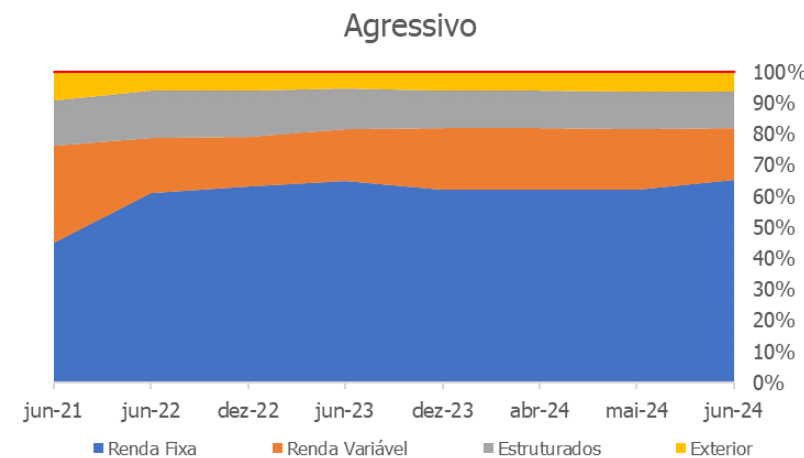
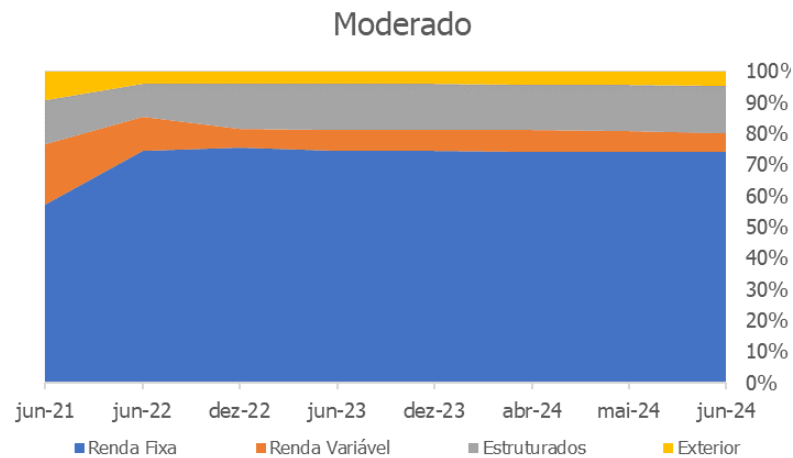
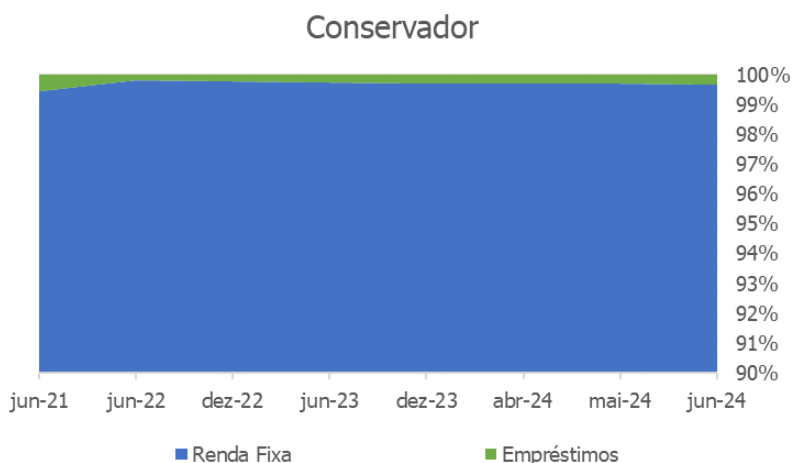
Desempenho e Evolução da Carteira

Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
jun/24	0,83%	105%	0,90%	114%	0,51%	65%
6 meses	5,26%	101%	3,20%	61%	-0,11%	-2%
12 meses	11,97%	102%	10,40%	89%	7,51%	64%
24 meses	26,36%	98%	23,60%	88%	22,06%	82%
36 meses	37,62%	100%	25,11%	66%	17,54%	46%
60 meses	49,09%	103%	46,90%	99%	42,13%	89%

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	737.549		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	485.129		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		579.705	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			75.358
RENDA VARIÁVEL				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		31.564	12.039
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		15.722	7.197
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		90.624	8.896
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		26.116	4.461
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		38.243	7.551
Empréstimos		3.744		
INVESTIMENTOS		1.226.421	781.975	115.501

* 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	Seguir com viés pessimista dadas as incertezas com o cenário.	Materializamos com operações tanto no mercado de juros nominais como reais (posições "tomadas" em taxas de juros especialmente entre os vencimentos 2027 e 2029).	Os impactos foram positivos, puxados pelo Pré. Em junho, o desempenho dos ativos de renda fixa continuou positivo nos EUA, mas com importantes oscilações no decorrer do mês. O período começou com dados do mercado de trabalho mais fortes do que os esperados, mas em seguida os índices de inflação apresentaram descompressão, bem como outras medidas do nível de atividade. A curva de juros passou a apresentar dois cortes até janeiro de 2025, com o rendimento dos títulos de 2 e 10 anos caindo cerca de 0,10 p.p., respectivamente, sobre o fechamento de maio. O Banco Central Europeu cortou sua taxa de juros em 0,25 p.p. para 4,25%, mas sem compromisso de novos relaxamentos no curtíssimo prazo. No Brasil, a curva de juros evoluiu sob forte pressão de alta. O Copom manteve a taxa Selic a 10,5% na reunião realizada em 16 de junho, com decisão unânime dos participantes. Apesar da divulgação do IPCA-15 de julho ter vindo abaixo das projeções dos analistas, com surpresa nos preços das passagens aéreas, as expectativas de inflação estão subindo para 2025 e 2026 sob a influência da conjuntura fiscal e alta do dólar. Os investidores agora esperam que o BCB mantenha as taxas inalteradas até o final do ano.

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	<p>Temos visto uma grande dispersão de preços e, nesse contexto, atuamos com muita seletividade, buscando lastros que ofereçam uma boa relação risco-retorno e vendendo posições menos atrativas, visando diversificar o portfólio e buscar taticamente menor alocação em crédito.</p>	<p>Alocação no fundo que atende ao perfil conservador, sob a gestão da Itaú Asset, recuou de 35% para 28% entre maio e junho.</p>	<p>A estratégia encerrou o mês com um desempenho nominal superior ao CDI, impulsionado pela compressão do prêmio de risco de crédito e pelo carregamento positivo dos ativos. Do lado dos investidores, a expectativa de que a taxa básica Selic permanecerá no atual patamar acima de 10% por um período prolongado, combinada com o bom desempenho dos fundos de crédito, continua atraindo um forte fluxo de entrada para essa classe de ativos. Vale destacar que o mercado primário de emissões continua aquecido e temos observado a entrada de novos emissores.</p>	+

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	Diversificar com uma cesta de moedas.	Seguimos operando uma cesta de moedas, com viés comprado no dólar. Da direção vendida: moedas da China, Japão, euro e real. Na direção comprada: peso mexicano e franco suíço.	Impactos positivos. +
	Juros Internacionais	Capturar mudança de percepção com os riscos para a política monetária americana.	Revertemos de tomada para aplicada (otimista) a posição em juros americanos de 10 anos, monitorando o comportamento de curto prazo das cotações.	Impactos levemente negativos. -

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	Monitorar mercado para redução marginal adicional das NTN-Bs. Confirmado.	<p>Em junho, o desempenho dos ativos de renda fixa continuou positivo nos EUA, mas com importantes oscilações no decorrer do mês. O período começou com dados do mercado de trabalho mais fortes do que os esperados, mas em seguida os índices de inflação apresentaram descompressão, bem como outras medidas do nível de atividade. A curva de juros passou a apresentar dois cortes até janeiro de 2025, com o rendimento dos títulos de 2 e 10 anos caindo cerca de 0,10 p.p., respectivamente, sobre o fechamento de maio. O Banco Central Europeu cortou sua taxa de juros em 0,25 p.p. para 4,25%, mas sem compromisso de novos relaxamentos no curtíssimo prazo. No Brasil, a curva de juros evoluiu sob forte pressão de alta. O Copom manteve a taxa Selic a 10,5% na reunião realizada em 16 de junho, com decisão unânime dos participantes. Apesar da divulgação do IPCA-15 de julho ter vindo abaixo das projeções dos analistas, com surpresa nos preços das passagens aéreas, as expectativas de inflação estão subindo para 2025 e 2026 sob a influência da conjuntura fiscal e alta do dólar. Os investidores agora esperam que o BCB mantenha as taxas inalteradas até o final do ano. Nesse contexto, o IRF-M apresentou retorno nominal negativo de 0,29% em junho contra 0,81% do IMA-S e 0,79% do CDI (-0,72% no IRF-M1+). O IMA-B também registrou desempenho desfavorável, mas amortecido pela subida da expectativa de inflação. O IMA-B recuou 0,97% (-2,25% no IMA-B5+ e alta de 0,39% no IMA-B5).</p>

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	<p>Temos visto uma grande dispersão de preços e, nesse contexto, atuamos com muita seletividade, buscando lastros que ofereçam uma boa relação risco-retorno e vendendo posições menos atrativas, visando diversificar o portfólio e buscar taticamente menor alocação em crédito.</p>	<p>A participação do crédito na carteira do perfil recuou de 52% para 32% do PL.</p>	<p>A estratégia encerrou o mês com um desempenho nominal superior ao CDI, impulsionado pela compressão do prêmio de risco de crédito e pelo carregamento positivo dos ativos. Do lado dos investidores, a expectativa de que a taxa básica Selic permanecerá no atual patamar acima de 10% por um período prolongado, combinada com o bom desempenho dos fundos de crédito, continua atraindo um forte fluxo de entrada para essa classe de ativos. Vale destacar que o mercado primário de emissões continua aquecido e temos observado a entrada de novos emissores.</p>	+

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	Em meio à forte depreciação do real, cogitamos a possibilidade de operar na venda do dólar acreditando numa reversão do movimento.	Racional implementado.	Contribuição neutra em junho.
	Juros Internacionais	Sem exposição por enquanto.	Seguido.	Não se aplica.

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	Conforme destacado no relatório anterior, finalizar o movimento de redução nas estratégias Inflation Equity Opportunities e Smart Brasil 50.	Seguido.	Contribuição positiva. No mês de junho, o mercado acionário norte-americano apresentou desempenho positivo. Os importantes índices de referência, como o S&P 500 e o Nasdaq Composite, fecharam o mês com retornos positivos de 3,47% e 5,96% respectivamente. No acumulado do ano, ambos indicadores apresentam desempenho positivo de 14,48% e 18,13% de forma respectiva. O agregado dos mercados desenvolvidos, incluindo demais regiões e geografias, aqui representadas pelo índice MSCI World Index, também apresentou desempenho positivo no mês de junho de cerca de 1,93%. O índice encerrou o 1º semestre de 2024 com retorno acumulado positivo de 10,81%. Já no Brasil, o mercado acionário, representado pelo índice Bovespa, moveu-se na mesma direção dos principais mercados acionários globais, com um retorno positivo de 1,48% no mês. Entre as contribuições mais positivas para o índice, cabe destacar os setores de consumo, utilidade pública, financeiro e materiais. No acumulado do ano, o Ibovespa apresenta um desempenho negativo de 7,66%. Com relação à movimentação do investimento estrangeiro na B3, é visto, novamente, um saldo negativo de cerca de 4,2 bilhões de reais no mês de junho, totalizando um fluxo de saída no acumulado de 2024 próximo a 38,8 bilhões de reais.	+
	Estruturados	Seguir com a mesma diversificação.	Seguimos o planejado.	Mês de recuperação da estratégia frente ao CDI.	+
	Exterior	Mantida a diversificação na estratégia Carteira Itaú Internacional.	Seguido.	Não se aplica.	

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	Monitorar mercado para redução marginal adicional das NTN-Bs.	Seguido.	Em junho, o desempenho dos ativos de renda fixa continuou positivo nos EUA, mas com importantes oscilações no decorrer do mês. O período começou com dados do mercado de trabalho mais fortes do que os esperados, mas em seguida os índices de inflação apresentaram descompressão, bem como outras medidas do nível de atividade. A curva de juros passou a apresentar dois cortes até janeiro de 2025, com o rendimento dos títulos de 2 e 10 anos caindo cerca de 0,10 p.p., respectivamente, sobre o fechamento de maio. O Banco Central Europeu cortou sua taxa de juros em 0,25 p.p. para 4,25%, mas sem compromisso de novos relaxamentos no curtíssimo prazo. No Brasil, a curva de juros evoluiu sob forte pressão de alta. O Copom manteve a taxa Selic a 10,5% na reunião realizada em 16 de junho, com decisão unânime dos participantes. Apesar da divulgação do IPCA-15 de julho ter vindo abaixo das projeções dos analistas, com surpresa nos preços das passagens aéreas, as expectativas de inflação estão subindo para 2025 e 2026 sob a influência da conjuntura fiscal e alta do dólar. Os investidores agora esperam que o BCB mantenha as taxas inalteradas até o final do ano. Nesse contexto, o IRF-M apresentou retorno nominal negativo de 0,29% em junho contra 0,81% do IMA-S e 0,79% do CDI (-0,72% no IRF-M1+). O IMA-B também registrou desempenho desfavorável, mas amortecido pela subida da expectativa de inflação. O IMA-B recuou 0,97% (-2,25% no IMA-B5+ e alta de 0,39% no IMA-B5).

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	<p>Temos visto uma grande dispersão de preços e, nesse contexto, atuamos com muita seletividade, buscando lastros que ofereçam uma boa relação risco-retorno e vendendo posições menos atrativas, visando diversificar o portfólio e buscar taticamente menor alocação em crédito.</p>	<p>A estratégia encerrou o mês com um desempenho nominal superior ao CDI, impulsionado pela compressão do prêmio de risco de crédito e pelo carregamento positivo dos ativos. Do lado dos investidores, a expectativa de que a taxa básica Selic permanecerá no atual patamar acima de 10% por um período prolongado, combinada com o bom desempenho dos fundos de crédito, continua atraindo um forte fluxo de entrada para essa classe de ativos. Vale destacar que o mercado primário de emissões continua aquecido e temos observado a entrada de novos emissores.</p>	<p>A participação do crédito na carteira do perfil recuou de 25% para 18% do PL.</p> <p style="text-align: right;">+</p>

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	Em meio à forte depreciação do real, cogitamos a possibilidade de operar na venda do dólar acreditando numa reversão do movimento.	Racional implementado.	Contribuição neutra em junho.
	Juros Internacionais	Sem exposição por enquanto.	Seguido.	Não se aplica.

Estratégia – Perfil Agressivo (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	Conforme destacado no relatório anterior, finalizar o movimento de redução nas estratégias Inflation Equity Opportunities e Smart Brasil 50.	Seguido.	Contribuição positiva. No mês de junho, o mercado acionário norte-americano apresentou desempenho positivo. Os importantes índices de referência, como o S&P 500 e o Nasdaq Composite, fecharam o mês com retornos positivos de 3,47% e 5,96% respectivamente. No acumulado do ano, ambos indicadores apresentam desempenho positivo de 14,48% e 18,13% de forma respectiva. O agregado dos mercados desenvolvidos, incluindo demais regiões e geografias, aqui representadas pelo índice MSCI World Index, também apresentou desempenho positivo no mês de junho de cerca de 1,93%. O índice encerrou o 1º semestre de 2024 com retorno acumulado positivo de 10,81%. Já no Brasil, o mercado acionário, representado pelo índice Bovespa, moveu-se na mesma direção dos principais mercados acionários globais, com um retorno positivo de 1,48% no mês. Entre as contribuições mais positivas para o índice, cabe destacar os setores de consumo, utilidade pública, financeiro e materiais. No acumulado do ano, o Ibovespa apresenta um desempenho negativo de 7,66%. Com relação à movimentação do investimento estrangeiro na B3, é visto, novamente, um saldo negativo de cerca de 4,2 bilhões de reais no mês de junho, totalizando um fluxo de saída no acumulado de 2024 próximo a 38,8 bilhões de reais.	+
	Estruturados	Seguir com a mesma diversificação.	Seguimos o planejado.	Mês de recuperação da estratégia frente ao CDI.	+
	Exterior	Mantida a diversificação na estratégia Carteira Itaú Internacional.	Seguido.	Não se aplica.	

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.