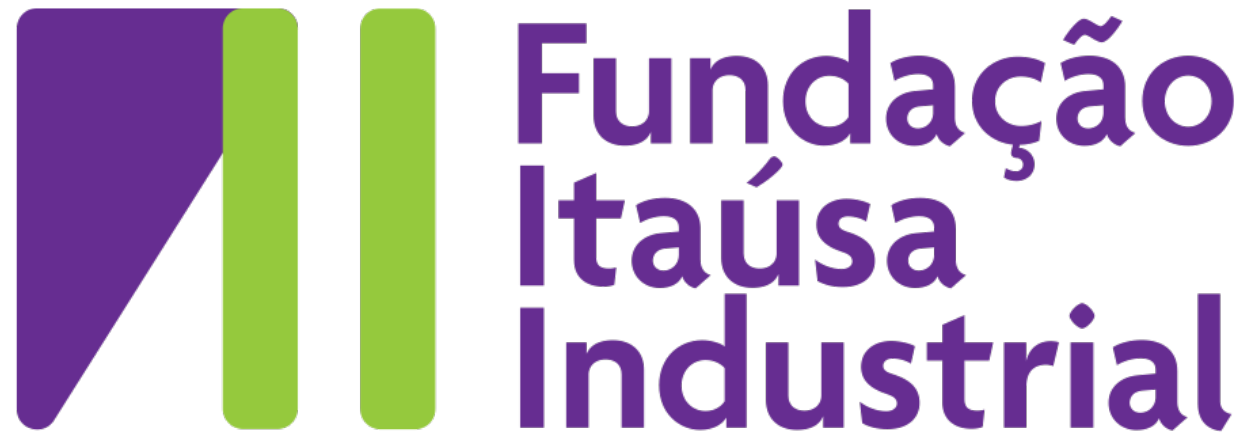


Relatório de Performance e Gestão

PLANO PAI

setembro/2024



Atividade Econômica e Inflação

- Nos EUA, o relatório de emprego (payroll), apresentou uma formação de 254 mil novos empregos em setembro, surpreendendo para cima a mediana dos analistas na Bloomberg que esperavam 150 mil. Além disso, tivemos uma revisão para cima de 72 mil empregos formados para os dois meses anteriores e a média dos empregos formados nos últimos 3 meses avançou para 186mil empregos.
- Sobre a inflação, a última divulgação foi uma surpresa altista, mas a leitura como um todo segue benigna, com foco maior para a atividade.
- Na China, novos estímulos pelo lado monetário trouxeram otimismo para o crescimento no país, o que favorece emergentes em geral. Novos estímulos, agora pelo lado fiscal, podem ser anunciados e geram discussão no mercado.

Política Monetária

- No último mês, o comitê de política monetária do Fed (Banco Central dos EUA) iniciou um ciclo de afrouxamento monetário, com o primeiro corte de juros ocorrendo na magnitude de 0,50%, trazendo a banda mínima da taxa básica de juros para 4,75% e máxima 5,00%.
- A decisão não foi unânime, com apenas um membro votando por um corte de 0,25%. A comunicação indicou um balanço de riscos simétrico entre os objetivos do seu mandato dual, que visa perseguir a estabilidade de inflação em nível baixo e maximização do emprego, com uma atuação em maior magnitude nessa reunião e possível desaceleração nas próximas quando observamos a divulgação das projeções trimestrais.
- A indicação de que os próximos passos serão em uma velocidade menor tornou a comunicação com um menor viés dovish, mostrando um Fed que segue dependente dos próximos dados para consolidação de suas convicções.

Atividade Econômica e Inflação

- Sobre atividade econômica estamos com viés otimista para 2024. O crescimento tem ocorrido de forma mais generalizado entre os setores, suportado por um mercado de trabalho forte e pelo fiscal.
- A divulgação do resultado do crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) para o segundo trimestre de 2024 trouxe surpresas para cima. O observado foi um avanço de 1,45% no segundo trimestre em relação ao primeiro com ajuste sazonal, resultado acima dos 0,9% esperados pela mediana das projeções de mercado e 1,0% esperados por nós.
- Sobre IPCA, em linha com os fundamentos macroeconômicos como atividade e mercado de trabalho aquecidos, entendemos que o último número abaixo do esperado parece uma boa notícia à primeira vista, porém não muda a tendência de piora esperada.

Política Monetária

- O Comitê de Política Monetária (Copom) anunciou uma elevação da taxa Selic em 0,25% para 10,75% ao ano, com votação unânime, iniciando um ciclo de restrição monetária.
- A justificativa para a tomada da decisão foi baseada em um cenário marcado por resiliência na atividade, pressões no mercado de trabalho, hiato do produto positivo, elevação das projeções de inflação e expectativas desancoradas, demandando uma política monetária mais contracionista. A projeção do cenário de referência (Selic Focus) ficou em 3,5% ante 3,2% no último Copom, já considerando a alta de 1,0% na Selic incorporada no Focus.
- Em nossa visão, a comunicação do Copom foi mais dura (hawkish) do que o esperado pelo mercado, uma vez que indica que o ciclo de alta considerado no Focus não é suficiente para levar a inflação para a meta, e deixa a alta de 0,50% como mais provável para a reunião de novembro à luz dos dados macroeconômicos e comunicação.

Cenário Econômico - Projeções

Brasil Cenário Base

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

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	3,4	2,3
PIB Nominal ¹	R\$ tri	6,0	6,3	6,6	7,0	7,4	7,6	8,9	9,9	10,7	11,6	12,3
	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	6,3	6,4
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	9,7	10,3
Desemprego PNAD - Final DSZ ¹	% PEA	9,7	12,8	12,5	12,3	11,7	14,8	11,7	8,4	7,9	6,4	6,0
Inflação - IPCA ¹	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	5,0	4,5
Inflação - INPC ¹	%	9,6	7,3	2,3	4,1	3,2	5,5	10,2	5,9	3,6	4,9	4,2
Inflação - IGP-M ³	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	5,3	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	11,75	13,50
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	17,4	44,5	57,4	44,3	29,6	35,7	42,3	51,5	92,3	68,9	54,0
Exportações	US\$ bi	189,9	184,3	218,0	239,5	225,8	210,7	284,0	340,2	343,8	335,2	333,4
Importações	US\$ bi	172,5	139,7	160,6	195,2	196,2	175,0	241,7	288,7	251,5	266,3	279,5
Saldo em Conta Corrente* ²	US\$ bi	-63,4	-30,5	-25,3	-53,8	-65,0	-24,9	-40,4	-40,9	-21,7	-55,1	-77,0
	% do PIB	-3,5	-1,7	-1,2	-2,8	-3,5	-1,7	-2,4	-2,1	-1,0	-2,5	-3,5
Investimento Estrangeiro Direto ²	US\$ bi	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	38,3	46,4	74,6	64,2	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	-0,4	-0,8
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	77,6	80,4

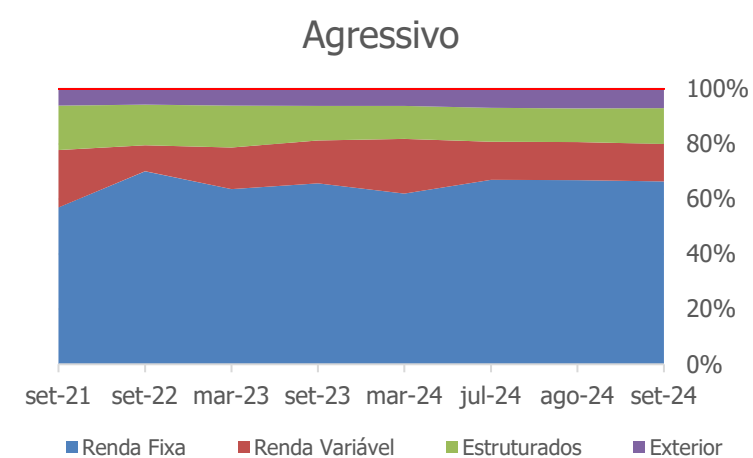
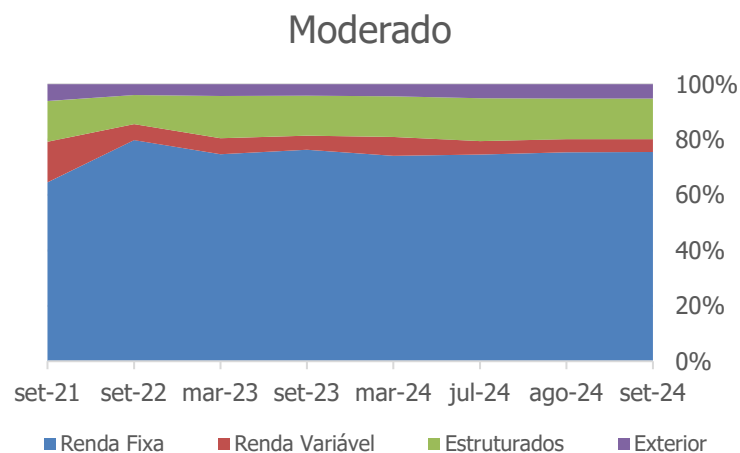
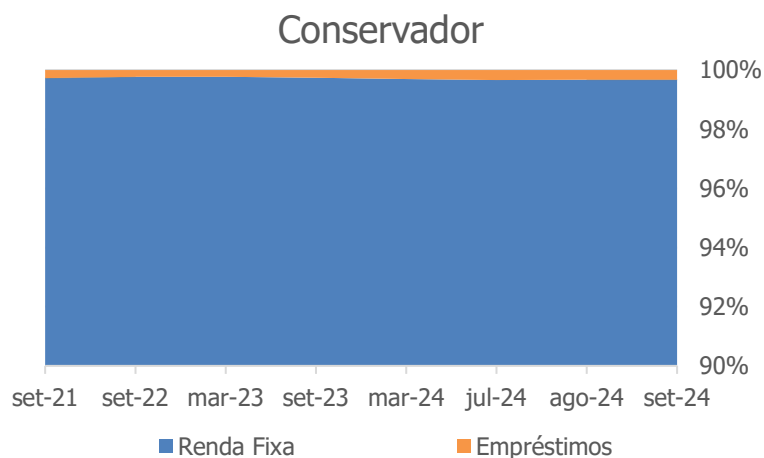
Desempenho e Evolução da Carteira

Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
set/24	0,86%	103%	0,65%	78%	-0,12%	-15%
6 meses	5,48%	105%	4,42%	85%	2,89%	55%
12 meses	11,44%	103%	11,03%	100%	10,20%	92%
24 meses	25,48%	98%	21,69%	83%	19,54%	75%
36 meses	39,85%	100%	32,00%	81%	26,97%	68%
60 meses	50,57%	103%	47,34%	97%	42,45%	87%

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	768.201		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	509.178		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		582.985	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			73.590
RENDA VARIÁVEL				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		23.169	9.276
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		12.463	5.862
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		80.806	8.309
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		25.665	4.685
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		39.569	7.812
Empréstimos		4.208		
INVESTIMENTOS		1.281.586	764.658	109.536

* FUNDOS EXCLUSIVOS

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Juros Nacionais	Atuar com um conjunto de operações condizente com um cenário conservador para o ajuste da política monetária pelo Banco Central do Brasil, tais como "tomados" no Pré curto (pessimistas) e vendidos na inflação implícita longa.	Visão implementada.	Em setembro, o Banco Central dos Estados Unidos finalmente iniciou o ciclo de flexibilização monetária, reduzindo a taxa básica de juros em 0,50 p.p., para o intervalo entre 4,75% e 5,0% ao ano, com apenas um membro do conselho votando contra o corte. As projeções divulgadas sinalizaram mais 1,0 p.p. de queda até o final de 2024 e outro 1,0 p.p. em 2025. No restante dos destaques internacionais, tivemos na China o anúncio de medidas de estímulo focadas no setor imobiliário, o que trouxe forte performance em seus mercados. No Brasil, dada a orientação conservadora divulgada após a reunião realizada em 18 de setembro, onde foi decidido elevar a SELIC em 0,25 p.p., a curva de juros sofreu correção de taxas mais forte nos vencimentos mais curtos (até jan/27) em comparação aos mais longos. Além do comunicado "hawkish", as crescentes preocupações dos investidores com a situação fiscal no Brasil pressionaram prazos mais longos na curva. Isso conteve uma redução da inclinação da curva pré. O IPCA-15 de setembro, por outro lado, ficou bem abaixo do consenso do mercado, com os serviços de lazer sendo destaque. O IRF-M rendeu 0,34% contra 0,87% do IMA-S e 0,83% do CDI (0,82% IRF-M1 e 0,11% IRF-M1+). O IMA-B rendeu -0,67% (-1,42% no IMA-B5+ e +0,40% no IMA-B5).

+

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
R E N D A F I X A	Crédito	Seguir com baixa alocação histórica.	Sem destaques.	<p>Em setembro, a compressão dos prêmios de risco de crédito ("spread") e o "carrego" positivo dos ativos contribuíram novamente para o bom desempenho das estratégias. A demanda por ativos de crédito privado manteve-se robusta, com a indústria de fundos de crédito apresentando uma captação sólida, superando R\$ 35 bilhões por mês nos últimos seis meses impulsionada pelo bom desempenho dos fundos e pela expectativa de elevação da taxa Selic para níveis próximos a 12%. Em resposta a essa crescente demanda por crédito privado, o mercado primário permaneceu bem aquecido. Em setembro, a forte procura por lastros de crédito privado pode ser observada em algumas ofertas dos setores como o de bancos de montadoras, petroquímico e saneamento com volumes de demanda de três a quatro vezes o montante ofertado. Nesse contexto, vale reforçar que temos atuado com grande seletividade, dado que os prêmios em algumas operações, especialmente em emissões de baixo risco de crédito ("High Grade"), estão significativamente comprimidos. Seguimos com alocações baixas historicamente.</p>	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Manter posição em juros americanos e atuar com uma cesta de moedas.	Ainda atuamos otimistas com juros americanos de 10 anos ("aplicados" em taxa), pois avaliamos que o Federal Reserve tenha preocupações mais pendentes para o risco de recessão nos EUA. Operamos uma cesta de moedas, comprados no Real frente ao Dólar e Comprados no Franco Suíço frente ao Euro.	Impactos praticamente neutros.	

Estratégia – Perfil Moderado (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	Atuar taticamente no Pré, visando um cenário esperado de redução das expectativas inflacionárias mais longas.	Executado	Impactos negativos com as operações em Pré. Em setembro, o Banco Central dos Estados Unidos finalmente iniciou o ciclo de flexibilização monetária, reduzindo a taxa básica de juros em 0,50 p.p., para o intervalo entre 4,75% e 5,0% ao ano, com apenas um membro do conselho votando contra o corte. As projeções divulgadas sinalizaram mais 1,0 p.p. de queda até o final de 2024 e outro 1,0 p.p. em 2025. No restante dos destaques internacionais, tivemos na China o anúncio de medidas de estímulo focadas no setor imobiliário, o que trouxe forte performance em seus mercados. No Brasil, dada a orientação conservadora divulgada após a reunião realizada em 18 de setembro, onde foi decidido elevar a SELIC em 0,25 p.p., a curva de juros sofreu correção de taxas mais forte nos vencimentos mais curtos (até jan/27) em comparação aos mais longos. Além do comunicado “hawkish”, as crescentes preocupações dos investidores com a situação fiscal no Brasil pressionaram prazos mais longos na curva. Isso conteve uma redução da inclinação da curva pré. O IPCA-15 de setembro, por outro lado, ficou bem abaixo do consenso do mercado, com os serviços de lazer sendo destaque. O IRF-M rendeu 0,34% contra 0,87% do IMA-S e 0,83% do CDI (0,82% IRF-M1 e 0,11% IRF-M1+). O IMA-B rendeu -0,67% (-1,42% no IMA-B5+ e +0,40% no IMA-B5).

Estratégia – Perfil Moderado (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
R E N D A F I X A	Crédito	Seguir com baixa alocação histórica.	Sem destaques.	<p>Em setembro, a compressão dos prêmios de risco de crédito ("spread") e o "carrego" positivo dos ativos contribuíram novamente para o bom desempenho das estratégias. A demanda por ativos de crédito privado manteve-se robusta, com a indústria de fundos de crédito apresentando uma captação sólida, superando R\$ 35 bilhões por mês nos últimos seis meses impulsionada pelo bom desempenho dos fundos e pela expectativa de elevação da taxa Selic para níveis próximos a 12%. Em resposta a essa crescente demanda por crédito privado, o mercado primário permaneceu bem aquecido. Em setembro, a forte procura por lastros de crédito privado pode ser observada em algumas ofertas dos setores como o de bancos de montadoras, petroquímico e saneamento com volumes de demanda de três a quatro vezes o montante ofertado. Nesse contexto, vale reforçar que temos atuado com grande seletividade, dado que os prêmios em algumas operações, especialmente em emissões de baixo risco de crédito ("High Grade"), estão significativamente comprimidos. Seguimos com alocações baixas historicamente.</p>	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Manter posição em juros americanos.	Posição de hedge para o restante do portfólio.	Impactos levemente positivos. Taxas recuaram com dados de emprego mais fracos do que os esperados.	+

Estratégia – Perfil Moderado (3/3)

	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	Manter mesmo nível de alocação, por enquanto.	Executado.	Em setembro, a maioria dos principais mercados de ações ao redor do mundo apresentou desempenho positivo. Nos Estados Unidos, índices importantes como o S&P 500 e o Nasdaq Composite fecharam o mês com ganhos de 2,02% e 2,68%, respectivamente. Os mercados desenvolvidos, representados pelo índice MSCI World Index, também tiveram um mês positivo, subindo 1,69%. O mesmo comportamento foi observado no agregado das economias emergentes, com o índice MSCI Emerging Markets registrando uma valorização de 6,45% no mês. No Brasil, o mercado de ações, medido pelo índice Bovespa, obteve um desempenho negativo, com perda de 3,08%. Os setores financeiro, de energia e de utilidade pública foram os que mais contribuíram para essa queda. Em relação à movimentação do investimento estrangeiro na B3, observou-se um fluxo negativo de cerca de 1,7 bilhões de reais em setembro. No acumulado de 2024, o saldo do fluxo estrangeiro está negativo em aproximadamente 28,2 bilhões de reais.	-
	Estruturados	Troca de parte das alocações em fundos Multimercado Macro por Crédito Estruturado visando aprimoramento da diversificação e captura de prêmios de risco no mercado de crédito com perfil high yield.	Executado.	Conjunto de fundos trouxe impactos positivos.	+
	Exterior	Seguimos com a estratégia diversificada no fundo Carteira Itaú Internacional, mantendo uma combinação com venda de dólar, dada a perspectiva de apreciação da moeda brasileira.	Implementado.	Impacto neutro da operação conjunta.	

Estratégia – Perfil Agressivo (1/3)

		Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A			Atuar taticamente no Pré, visando um cenário esperado de redução das expectativas inflacionárias mais longas.	Executado.	
		Juros Nacionais			Impactos negativos com as posições em Pré e NTN-B. Em setembro, o Banco Central dos Estados Unidos finalmente iniciou o ciclo de flexibilização monetária, reduzindo a taxa básica de juros em 0,50 p.p., para o intervalo entre 4,75% e 5,0% ao ano, com apenas um membro do conselho votando contra o corte. As projeções divulgadas sinalizaram mais 1,0 p.p. de queda até o final de 2024 e outro 1,0 p.p. em 2025. No restante dos destaques internacionais, tivemos na China o anúncio de medidas de estímulo focadas no setor imobiliário, o que trouxe forte performance em seus mercados. No Brasil, dada a orientação conservadora divulgada após a reunião realizada em 18 de setembro, onde foi decidido elevar a SELIC em 0,25 p.p., a curva de juros sofreu correção de taxas mais forte nos vencimentos mais curtos (até jan/27) em comparação aos mais longos. Além do comunicado "hawkish", as crescentes preocupações dos investidores com a situação fiscal no Brasil pressionaram prazos mais longos na curva. Isso conteve uma redução da inclinação da curva pré. O IPCA-15 de setembro, por outro lado, ficou bem abaixo do consenso do mercado, com os serviços de lazer sendo destaque. O IRF-M rendeu 0,34% contra 0,87% do IMA-S e 0,83% do CDI (0,82% IRF-M1 e 0,11% IRF-M1+). O IMA-B rendeu -0,67% (-1,42% no IMA-B5+ e +0,40% no IMA-B5).

Estratégia – Perfil Agressivo (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
R E N D A F I X A	Crédito	Seguir com baixa alocação histórica.	Sem destaques.	<p>Em setembro, a compressão dos prêmios de risco de crédito ("spread") e o "carrego" positivo dos ativos contribuíram novamente para o bom desempenho das estratégias. A demanda por ativos de crédito privado manteve-se robusta, com a indústria de fundos de crédito apresentando uma captação sólida, superando R\$ 35 bilhões por mês nos últimos seis meses impulsionada pelo bom desempenho dos fundos e pela expectativa de elevação da taxa Selic para níveis próximos a 12%. Em resposta a essa crescente demanda por crédito privado, o mercado primário permaneceu bem aquecido. Em setembro, a forte procura por lastros de crédito privado pode ser observada em algumas ofertas dos setores como o de bancos de montadoras, petroquímico e saneamento com volumes de demanda de três a quatro vezes o montante ofertado. Nesse contexto, vale reforçar que temos atuado com grande seletividade, dado que os prêmios em algumas operações, especialmente em emissões de baixo risco de crédito ("High Grade"), estão significativamente comprimidos. Seguimos com alocações baixas historicamente.</p>	+

Estratégia – Perfil Agressivo (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Câmbio e Juros Internacionais	Manter mesmo nível de alocação, por enquanto.	Executado.	Em setembro, a maioria dos principais mercados de ações ao redor do mundo apresentou desempenho positivo. Nos Estados Unidos, índices importantes como o S&P 500 e o Nasdaq Composite fecharam o mês com ganhos de 2,02% e 2,68%, respectivamente. Os mercados desenvolvidos, representados pelo índice MSCI World Index, também tiveram um mês positivo, subindo 1,69%. O mesmo comportamento foi observado no agregado das economias emergentes, com o índice MSCI Emerging Markets registrando uma valorização de 6,45% no mês. No Brasil, o mercado de ações, medido pelo índice Bovespa, obteve um desempenho negativo, com perda de 3,08%. Os setores financeiro, de energia e de utilidade pública foram os que mais contribuíram para essa queda. Em relação à movimentação do investimento estrangeiro na B3, observou-se um fluxo negativo de cerca de 1,7 bilhões de reais em setembro. No acumulado de 2024, o saldo do fluxo estrangeiro está negativo em aproximadamente 28,2 bilhões de reais.

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.