

Setembro, 2024

Carta do Gestor

Família Optimus

O mês de setembro marcou o início de um ciclo de afrouxamento monetário pelo Federal Reserve Board com um corte de 0.5 pp da taxa básica de juros, um dos movimentos mais aguardados e, até mesmo telegrafados, de easing da história monetária americana. À medida que a inflação continuava a dar sinais de arrefecimento, a importância relativa do mandato de estabilidade do emprego ganhava peso crescente nos discursos. Em Jackson Hole o chairman Powell apresentou uma função de reação que sugeria alta intolerância a fraquezas adicionais do mercado de trabalho. We do not seek or welcome a further cooling in labor market conditions, afirmou na época.

Entre o discurso e a data da decisão, a média móvel de três meses da taxa de desemprego voltou a subir de 4.1% para 4.2%, enquanto a tendência da geração líquida de vagas do non farm payroll recuou de aproximadamente 180k no FOMC de julho, para 170k antes do discurso e apenas 116k na véspera da reunião de setembro. Adicionalmente, no mês foram divulgadas as revisões preliminares dos dados trimestrais pelo BLS que sugerem, segundo contas aproximadas do IAM, um ritmo corretamente ajustado da tendência por volta de 60-70k mensal. Dessa forma, entre o discurso de Jackson Hole e a reunião, o FED foi surpreendido negativamente, observou números benignos de inflação no CPI e um ritmo de enfraquecimento indesejável do mercado de trabalho.

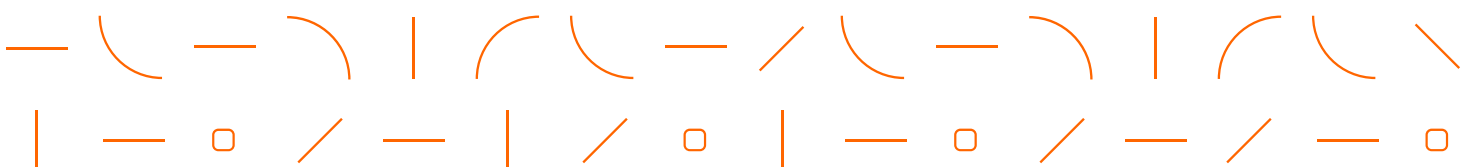
Foi nesse contexto, apesar dos ruídos de comunicação que ocorreram ao longo do blackout period, que motivou o início do ciclo de ajuste com um corte mais agressivo de 0.5 pp da taxa básica da economia. A velocidade e os próximos passos de ajuste do fed funds serão, como reforçado por Powell no discurso proferido no dia 30/9, definidos pelos dados. O nível atual da taxa de juros, acima de diversas medidas

prescritas por regras monetárias como as de Taylor, combinado ao comportamento benigno da inflação e ao gradual afrouxamento do mercado de trabalho, sugere que iniciamos um longo processo de distensionamento das condições monetárias globais.

Em relação à Zona do Euro tivemos a divulgação de alguns dados importantes em setembro. O mais importante para o cenário prospectivo foi o índice PMI composto que apresentou recuo para 48.9 ante 51 no mês anterior, com quedas tanto nos componentes de serviços como de manufaturas. Níveis abaixo de 50 são, historicamente, compatíveis com recessões. Chama a atenção também, a redução no componente de emprego do bloco, com a maior queda no setor manufatureiro desde dez/2020.

Regionalmente, a Alemanha continua sofrendo com a deterioração da produção industrial e a falta de dinamismo da demanda agregada. O componente de novas ordens do PMI de manufaturas, bom indicador antecedente da atividade econômica, apresentou contrações importantes. Os desafios estruturais permanecem relacionados tanto à competitividade de sua indústria intensiva em energia quanto à forte competição de produtos chineses em setores chave como automobilístico. Somam-se a eles, de forma crescente, os feitos cíclicos negativos da política monetária contracionista.

A boa notícia é que o cenário inflacionário continua a evoluir de forma benigna e em linha com as projeções do ECB: a inflação corrente de set/24 medida pelo HICP apresentou alta de 1.8% na comparação com o mesmo mês do ano anterior, em parte ajudada por efeitos bases no componente de energia, mas a inflação core ex food and energy também continua desacelerando, apresentando alta de 2.7% a.a.



Temos dificuldade de enxergar, sem algum impulso fiscal relevante, qual outro vetor de impulso ao crescimento além de um potencial afrouxamento da política monetária por parte do ECB poderia dar um suporte mais firme à atividade econômica do principal motor econômico do bloco.

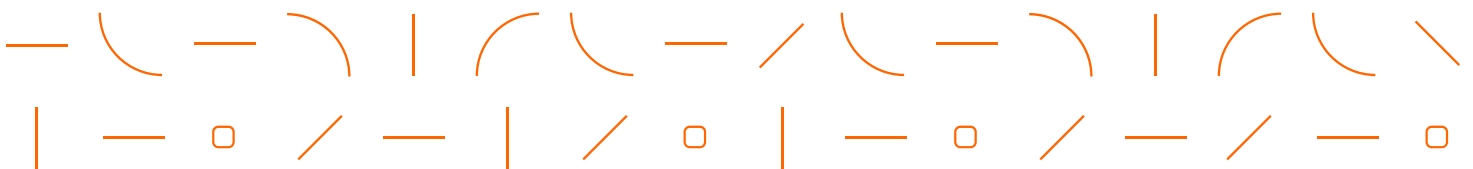
Faltava uma mudança mais importante na comunicação do ECB, que ainda estava muito presa na sinalização de ajustes data-dependent e meeting-by-meeting, o que era interpretado pelo mercado como uma sinalização de cortes não sequenciais da taxa de juros. Essa mudança começou a ser desenhada ao longo do mês, em reação bastante provável às leituras mais fracas de atividade econômica. A presidente do ECB, Christine Lagarde, demonstrou mais confiança no processo de desinflação, argumentando que isso seria considerado já na reunião de outubro. Alguns outros membros corroboraram essa visão e, de forma mais clara, aumentaram a probabilidade de um novo corte já na reunião de outubro.

Por sua vez, o Bank of England (BOE) manteve a taxa de juros inalterada na sua reunião de setembro em 5%, após o corte de 25 bps em julho, conforme esperado pelo mercado. A sinalização do comitê e dos membros após a decisão sugere que novos cortes da taxa de juros ocorrerão de maneira gradual. Na nossa visão, o BOE será o próximo banco central core a alterar sua trajetória de voo para easings sequencias de taxas de juros. Entretanto é importante monitorar os riscos associados ao orçamento do novo governo trabalhista, que pode trazer algum estímulo adicional à demanda agregada. Estimamos que esses efeitos tenderiam a ser pequenos e não afetariam a estratégia de política monetária. Entretanto mudanças nas regras fiscais que alterem de forma substancial a métrica de

endividamento público ou excluam itens ad-hoc das despesas, como investimento ou estatais, arriscam aumentar prêmios de risco associados à credibilidade da regra e da trajetória de endividamento.

Vale destacar também que no fim do mês o mercado foi surpreendido pela magnitude dos estímulos fiscais e monetários anunciados pela China. Olhando todas as medidas em conjunto, elas sugerem que o foco das autoridades chinesas está em estimular a demanda doméstica e não oferecer um suporte circunscrito ao setor de infraestrutura e de propriedades. Em que pese a dificuldade de se estimar o efeito concreto dessas medidas no crescimento econômico chinês, essa mudança de orientação tem o objetivo de garantir no mínimo um crescimento de 5% em 2024, e impactou de forma relevante os preços dos ativos ligados à China. Por fim, ainda observaríamos no mês de setembro um recrudescimento do conflito no Oriente Médio. Após um forte discurso na ONU do primeiro-ministro Israelense Benjamin Netanyahu, um ataque cirúrgico contra líderes do Hezbollah na capital do Líbano deu mais um passo na direção da escalada das tensões geopolíticas, com reflexos nos preços do petróleo.

No Brasil, a atividade segue forte, com o PIB do 1º semestre mostrando crescimento acima de 4% anualizado. O cenário macro do IAM considera que o crescimento continuará surpreendendo o mercado para cima, devido aos efeitos da política fiscal expansionista, na esfera federal e regional. Um recomeço gradual da expansão de crédito pelos bancos públicos aliado à alta taxa de poupança das famílias, reforça o cenário de crescimento de 3,3% em 2024 e 2,0% em 2025. Nesse cenário, a inflação projetada e realizada deverá rodar acima da meta do Banco Central.



Alocações

Renda Variável

Setembro foi um mês positivo para os principais ativos de risco. A bolsa americana subiu 2% e os índices europeus cerca de 0,9%. O grande destaque ficou para a bolsa chinesa, que subiu cerca de 20%, após o governo anunciar medidas de estímulo. O mercado brasileiro não acompanhou o externo e o Ibovespa e o índice de small caps caíram 3,1% e 4,4%, respectivamente. No portfólio, zeramos a posição comprada em bolsa americana e adicionamos uma posição comprada em cobre e em índices emergentes. Na carteira de ações, as principais alocações encontram-se nos setores de utilities, celulose, transportes e serviços financeiros. No mês, tivemos perdas em posições compradas nos setores de petróleo e utilities. Tivemos ganhos, em menor magnitude, em posições compradas em cobre, minério e bolsas emergentes e vendidas nos setores de consumo básico e consumo discricionário.

Moedas

Em um mês caracterizado pelo começo do ciclo de cortes do FED e pela continuidade de ajustes de juros de outros bancos centrais, o resultado positivo do livro de moedas veio da venda do dólar americano contra o iene japonês, os dólares australiano e neozelandês, além do won coreano. O livro segue carregando uma posição vendida em dólar americano contra uma cesta de moedas.

Juros Internacionais

No mês de setembro, o FED iniciou seu ciclo de cortes de juros, em meio a um ambiente de inflação cadente e enfraquecimento do mercado de trabalho. Outras economias desenvolvidas e emergentes continuaram a apresentar bons dados de inflação e fraqueza nos dados de atividade. Neste contexto, os juros mais baixos nos EUA abrem espaço para demais bancos centrais, desenvolvidos e emergentes, entregarem afrouxamento da política monetária. Diante disso, seguimos operando com um viés aplicado em juros.

Alocações

Crédito

Continuamos com baixa exposição no book de crédito. O processo de redução de juros nas economias desenvolvidas está avançando, mas a falta de clareza acerca da tendência da atividade global, compromete o perfil de risco-retorno para esta classe. Não temos posições relevantes no book de crédito corporativo. No book de crédito soberano, zeramos a posição comprada em proteção de CDS mexicano e seguimos com uma pequena posição comprada em proteção de CDS brasileiro e vendida em proteção de CDS sul africano.

Juros Locais

No mês de setembro tivemos uma abertura da curva de juros, especialmente nos prazos médios e longos. O BCB iniciou um ciclo de aumento da taxa de juros com alta de 25 bps na reunião deste mês, e trouxe uma comunicação em tom hawkish na sua ata do COPOM. O balanço de riscos assimétrico citado tem como principais variáveis o cenário fiscal e o dinamismo da economia brasileira, principalmente em relação ao mercado de trabalho. Continuamos acreditando que os dados de desemprego e renda vão melhorar nos próximos meses, o que tende a pressionar a inflação de serviços acima do consenso de mercado. O cenário climático e de pressão de preços de alimentos também devem contribuir para uma inflação prospectiva mais alta. Tivemos ganhos com nossas posições tomadas em juros nominal na parte intermediária da curva e nas posições em NTN-Bs de curto prazo. Decidimos por reduzir os riscos parcialmente devido aos níveis de preços, apesar de entendermos que o cenário continua favorável às nossas posições.



Objetivos do Fundo

Fundo multimercado que busca retorno absoluto em qualquer cenário macroeconômico. O processo de investimento possui foco intenso em pesquisa para discussão e construção dos cenários local e internacional, na busca pelo melhor conjunto de ativos.

65,94% do CDI

Rentabilidade no ano

95,24% do CDI

Rentabilidade dos últimos 12 meses

141,93% do CDI

Rentabilidade desde o início do fundo

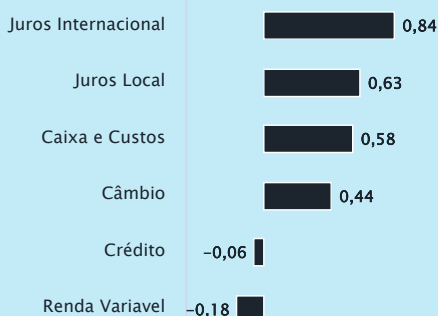
Análise de Retorno

Termômetro de Risco



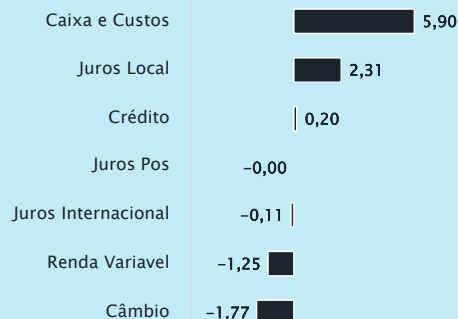
Contribuição no retorno no mês

Nominal em %



Contribuição no retorno no ano

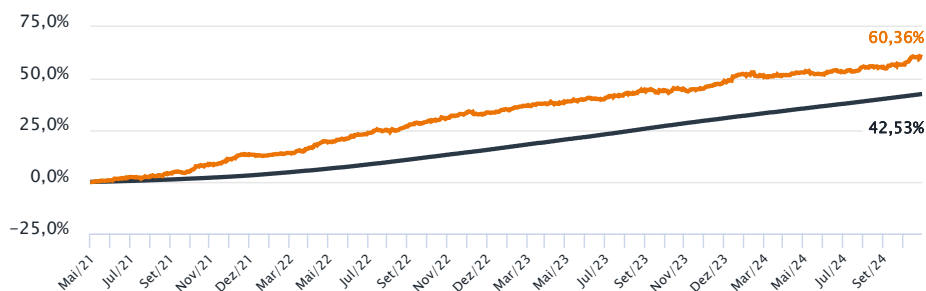
Nominal em %



Retorno Acumulado

Data de início do fundo
31/03/2021

Itaú Optimus Titan MM
CDI



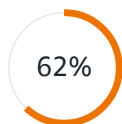
Retorno Mensal

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2024													
Fundo	-0,57%	0,13%	0,88%	-0,51%	0,72%	1,33%	0,13%	0,82%	2,26%	-	-	-	5,27%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	-	-	-	7,99%
% CDI	-58,68%	15,81%	105,01%	-57,48%	86,93%	168,61%	13,83%	94,70%	270,42%	-	-	-	65,94%
2023													
Fundo	1,26%	0,81%	0,41%	0,80%	0,35%	1,67%	1,46%	-0,39%	0,70%	0,21%	1,94%	2,78%	12,63%
CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%
% CDI	112,13%	88,11%	35,18%	87,17%	30,72%	155,33%	136,42%	-34,39%	71,92%	20,65%	211,85%	310,46%	96,83%
2022													
Fundo	0,86%	1,69%	2,82%	1,52%	1,99%	1,46%	1,30%	1,80%	1,38%	2,11%	-0,04%	1,23%	19,68%
CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%
% CDI	118,08%	225,17%	305,04%	182,37%	193,07%	144,27%	125,86%	154,11%	128,32%	207,04%	-3,66%	109,55%	159,06%

Comentários do Gestor

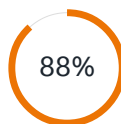
42

Meses desde o início do fundo



62%

Meses em que esteve acima do benchmark



88%

Meses de retorno positivo do fundo

3,18%

Volatilidade 12 meses

Características

Volume Global Mínimo*
R\$ 1,00

Classificação Tributária
Longo Prazo Sem Compromisso

Patrimônio Líquido Médio
Últimos 12 meses
R\$ 1.662.002.950,25

Taxa de Administração cobrada
2,00% ao ano

Taxa de Performance
20,0% sobre o que exceder 100% do CDI

Público Alvo
Público Em Geral

Horário para Movimentação
Até às 15:00

Aplicação e Resgate
Cota de aplicação: D+0
Cota de Resgate (dias úteis): D+21
Crédito do Resgate (dias úteis após cotização): D+1

O fundo poderá, eventualmente, apresentar indisponibilidade, permanente ou temporária, de acesso por parte de investidores. Em caso de dúvidas, consulte seu gerente de relacionamento

Acesse outros documentos relevantes deste fundo: www.itaú.com.br/investimentos-previdencia/fundos/informacoes-cotistas/

Glossário: LF - Letra Financeira. CDB - Certificado de Depósito Bancário. LSF - Letra Financeira Subordinada. LFSN - Letra Financeira Elegível - Nível II. DEB - Debentures. NP - Notas Promissórias. CCB - Cédula de Crédito Bancário. FIDC - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios. DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial. Debentures Conversível. Certificado de Recebíveis Imobiliários. LC - Letra de Câmbio. LCA - Letra de Crédito Agrícola. LCI - Letra de Crédito Imobiliário. DEB COMP - Debênture Compromissada. CDB Vinc - Certificado de Depósito Interbancário Vinculado. CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliário. CDCA - Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio. CPR - Contas a Pagar e Receber. DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial. COMPR - Operação Compromissada. LH - Letra Hipotecária. TERMO - Contrato a Termo



Signatory of:



Informações relevantes

ITAÚ OPTIMUS TITAN MULTIMERCADO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO - CNPJ 40.653.167/0001-76 - 30/09/2024

Este fundo possui lâmina de informações essenciais, podendo esta ser consultada no seguinte endereço eletrônico www.itaú.com.br. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Os rendimentos serão tributados semestralmente, no último dia útil dos meses de maio e novembro, à alíquota de 15%. No momento do resgate, será aplicada a alíquota complementar em função do prazo da aplicação: até 180 dias, 22,5%; de 181 a 360 dias, 20%; de 361 a 720 dias, 17,5%; acima de 720 dias, 15%. Haverá cobrança de IOF regressivo no caso de resgates de aplicações com menos de 30 dias. Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de fundos de investimento, pessoas físicas e jurídicas, clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pela Itaú Unibanco Holding S.A. Objetivo do fundo: O objetivo do FUNDO é aplicar seus recursos em cotas de fundos de investimento de diversas classes, os quais investem em ativos financeiros de diferentes naturezas, riscos e características, sem o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial, observado que a rentabilidade do FUNDO será impactada em virtude dos custos e despesas do FUNDO, inclusive taxa de administração. Tipo Anbima: MULTIMERCADOS LIVRE - Fundos que são baseados nas estratégias preponderantes adotadas e suportadas pelo processo de investimento adotado pelo gestor como forma de atingir os objetivos e executar a política de investimentos dos Fundos. Fundos que não possuem obrigatoriamente o compromisso de concentração em nenhuma estratégia específica. Início do fundo em: 31/03/2021. Taxa de Administração máx.: 2.00%. Taxa de Performance: 20.0% do que exceder 100.0% do CDI. Fonte de dados do material: Itaú Asset Management. Material de divulgação do fundo - A Itaú Asset Management é a gestora de fundos de investimentos do Itaú Unibanco. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Para obter mais informações, entre em contato pelo telefone (11) 3631-2555. Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco (www.itaú.com.br). Se necessário contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, todos os dias, 24 horas, 0800 722 1722.