

Carta do Gestor
ALVORADA

Destaques positivos no mês para os livros de volatilidade de índice e de moedas. Destaques negativos para as estratégias de juros internacionais, inflação Brasil, cupom cambial e real brasileiro.

Cenário Macro

A eleição de Donald Trump e a provável maioria republicana no Senado e na Câmara devem afetar muito as políticas públicas dos EUA nos próximos quatro anos e os preços de ativos e para o resto do mundo. No âmbito fiscal, isso pode levar a uma política mais expansionista, prolongando os cortes de impostos de 2016 (Tax Cuts and Jobs Act, TCJA) e potencialmente adicionando outras medidas de estímulo. Do lado externo, a utilização de tarifas e uma retórica mais agressiva, especialmente em relação à China, devem suportar o dólar e aumentar a volatilidade. Ainda temos o risco de políticas restritivas à imigração e impactos geopolíticos, que poderiam ter impactos altistas para a inflação. O desenho final das propostas ainda não está definido, mas acreditamos que essa mudança política beneficiará a bolsa e elevará juros e o dólar.

Essas mudanças também devem impactar as ações do Federal Reserve (Fed) no médio prazo, dados os impactos positivos sobre crescimento e inflação, limitando os cortes ao longo do ano que vem. Acreditamos que, salvo surpresas negativas nos dados de mercado de trabalho, o Fed deve desacelerar o ritmo de cortes para 25 pontos base por trimestre, com a chance de interrupção do ciclo antes do fim do ano.

Pensando no cenário global, essa mudança política também terá efeitos profundos. Primeiro na China, com a possibilidade do retorno da guerra comercial iniciada no governo anterior de Donald Trump, possíveis novas tarifas e uma negociação mais rigorosa. A diferença é que hoje temos uma economia chinesa mais fragilizada devido à crise do setor imobiliário. Na nossa visão, o governo chinês deve seguir implementando medidas para combater uma desaceleração mais brusca da

economia, mas guardando espaço fiscal para contrabalancear os impactos de potenciais tarifas por parte dos EUA.

Na mesma linha, um governo Trump deve trazer novos desafios para a economia da Zona do Euro, uma vez que o superávit comercial do bloco atingiu níveis historicamente elevados, levando o presidente eleito a considerar imposição de tarifas sobre exportações europeias para os EUA. Essa possibilidade também vem em meio à uma desaceleração da economia do bloco, com destaque para o questionamento do modelo industrial-exportador da Alemanha, que vem sofrendo com a competição da Ásia nos últimos anos. Seguimos pessimistas com o cenário para a Zona do Euro e acreditamos que o Banco Central Europeu (BCE) será obrigado a adotar uma postura mais acomodatória nos próximos meses.

No cenário local, continuamos a observar surpresas positivas nos dados de atividade econômica, impulsionados pelas concessões de crédito que ainda estão crescendo em ritmo acelerado. Em relação à inflação, o IPCA-15 de outubro voltou a surpreender positivamente as expectativas.

O Comitê de Política Monetária (COPOM) optou por acelerar o ritmo de altas na taxa Selic para 50 pontos-base, alcançando 11,25% com um discurso duro, frisando o aumento do prêmio de risco ligado ao fiscal e esse cenário global desafiador. Esperamos que o BC siga entregando altas na taxa SELIC nas próximas reuniões, com o risco de uma nova aceleração no ritmo dessas altas. O Governo agora tem a possibilidade de reduzir essa incerteza com o anúncio de corte de gastos, esperado para os próximos dias.

Posições



Renda Fixa Brasil

O book de renda fixa local teve resultado negativo no mês. Tivemos pequenos ganhos nas posições aplicadas nas taxas nominais, mas elas não compensaram as perdas na estratégia de juro real. Estamos operando de forma tática os juros nominais e no momento temos uma pequena posição relativa na parte curta da curva. Nos juros reais estamos vendidos em inclinação e comprados em inflação curta.



Moedas

O book de moedas teve contribuição positiva no mês, composta por posições vendidas em peso mexicano e compradas na lira turca. Diminuímos significativamente o nosso risco para as eleições americanas, dada a incerteza em relação ao resultado e as implicações para os mercados globais. No real, a volatilidade global e as incertezas em relação à dinâmica fiscal interna levaram a uma depreciação adicional do câmbio, contudo, seguimos com posições mais táticas e observando a dinâmica do preço da moeda. No cupom, o movimento brusco de alta nos spreads contra a SOFR gerou perdas no mês. Vemos oportunidade nesse mercado e estamos aumentando a posição relativa entre vértices.



Juros Internacionais

O desempenho negativo em outubro foi principalmente devido à estratégia nos Estados Unidos, onde a posição aplicada teve o maior impacto desfavorável. No lado positivo, as posições de inflação nos EUA compensaram mais da metade das perdas. Para novembro, decidimos encerrar a posição nos EUA e reduzir a exposição à inflação. Continuamos buscando oportunidades nas taxas de juros ao redor do mundo. Após as eleições, que são um evento significativo de volatilidade, planejamos alocar mais risco em posições que considerarmos assimétricas, pois acreditamos que a incerteza não se dissipará imediatamente após os resultados.

Posições



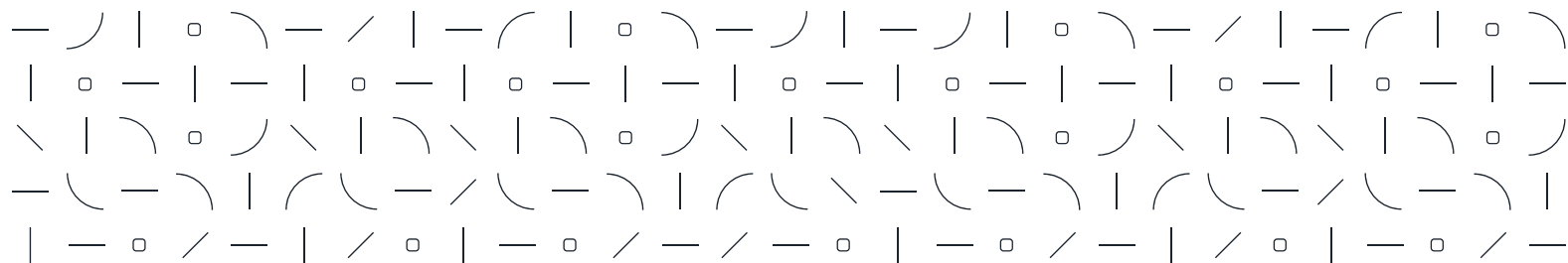
Renda Variável

Em renda variável foram auferidas performances positivas em posições de valor relativo compradas em volatilidade do S&P500 e vendidas em volatilidade do VIX e compradas em dividendos dos índices. Para o mês de novembro antevemos um colapso das volatilidades implícitas a despeito do vencedor das eleições americanas, logo monetizamos a posição de valor relativo e estamos vendidos em volatilidade implícita via futuros de VIX e temos pequena exposição direcional comprada em papéis selecionados do setor financeiro.



Sistemática

A estratégia sistemática registrou ganhos líquidos compostos por ganhos em juros e moedas, e perdas em bolsa e commodities. Em juros obtivemos ganhos em posição tomada tanto no Brasil quanto nos EUA. Em moedas obtivemos ganhos líquidos compostos por ganhos em posição vendida em real brasileiro vs. dólar americano, e perdas em posições alternadamente compradas e vendidas em peso mexicano vs. dólar americano. Em bolsa registramos perdas líquidas compostas por perdas em posição comprada em bolsa americana e ganhos em posição vendida em bolsa brasileira. Em commodities registramos perdas líquidas compostas por perdas em posições alternadamente compradas e vendidas em petróleo, cobre e soja, e ganhos com posição comprada em ouro. Mantemos posição tomada em juros no Brasil e nos EUA, vendida em real brasileiro vs. dólar americano, comprada em bolsa americana e vendida em brasileira, comprada em ouro, soja e cobre.



Objetivos do Fundo

Fundo multimercado formado por especialistas com ênfase em mercados que são descorrelacionados. Utilizando uma abordagem macro, aliada a experiência nos diversos mercados como de juros, moedas, renda variável e outros. Por meio de uma abordagem flexível e dinâmica, o fundo busca retornos consistentes em qualquer cenário macroeconômico.

50,28% do CDI

Rentabilidade no ano

75,24% do CDI

Rentabilidade dos últimos 12 meses

119,26% do CDI

Rentabilidade dos últimos 10 anos

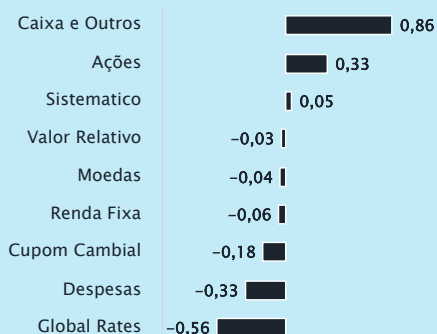
Análise de Retorno

Termômetro de Risco

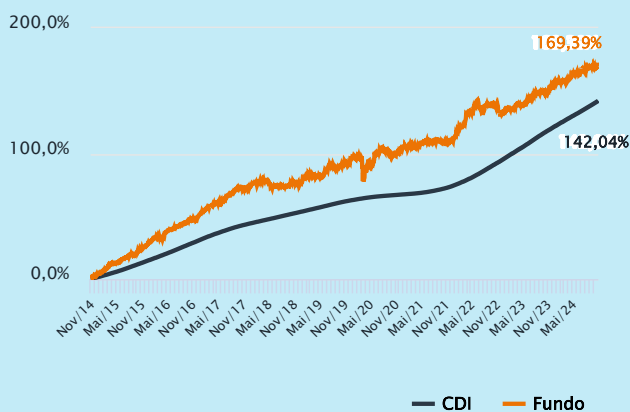


Contribuição no retorno no mês

Nominal em %



Retorno Acumulado



Data de início do fundo: 06/12/2013

Retorno Mensal

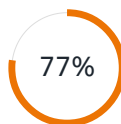
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
Fundo	0,40%	-0,31%	0,46%	1,14%	0,80%	0,51%	-0,06%	1,18%	0,28%	0,05%	-	-	4,52%
2024 CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	-	-	8,99%
% CDI	41,04%	-38,88%	55,69%	128,28%	95,94%	64,59%	-6,40%	135,48%	33,98%	4,93%	-	-	50,28%
Fundo	0,67%	-0,25%	1,17%	-0,05%	1,18%	1,58%	1,40%	-0,09%	0,41%	-0,05%	1,68%	1,87%	9,91%
2023 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	59,72%	-27,56%	99,97%	-5,21%	105,38%	147,34%	130,58%	-8,16%	41,95%	-5,28%	182,67%	208,55%	75,93%
Fundo	2,85%	1,13%	3,99%	1,26%	1,70%	0,39%	-1,56%	2,00%	0,11%	-0,41%	-3,01%	1,30%	9,99%
2022 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	389,00%	151,28%	432,28%	150,99%	165,20%	38,89%	-150,34%	171,44%	9,87%	-40,49%	-295,30%	115,49%	80,71%

Comentários do Gestor

131 Meses desde o início do fundo



Meses acima do benchmark nos últimos 10 anos



Meses de retorno positivo do fundo

3,17% Volatilidade
Até às 18:00
12 meses

Características

Volume Global Mínimo*
R\$ 500,00

Classificação Tributária
Longo Prazo Sem Compromisso

Patrimônio Líquido Médio
Últimos 12 meses
R\$ 148.456.225,09

Taxa de Administração cobrada
2,50% ao ano

Taxa de Performance
20.0% sobre o que exceder 100% do CDI

Público Alvo
Público Em Geral

Horário para Movimentação
Até às 18:00

Aplicação e Resgate
Cota de aplicação: D+1

Cota de Resgate (dias úteis): D+30

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 ALVORADA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO CNPJ 19.212.817/0001-51 - 31/10/2024

Este Fundo alterou o Gestor de Recursos em 01/04/2024. 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, fundos de investimento em cotas de fundos de investimento, pessoas físicas e/ou jurídicas, clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de empresas a eles ligadas. As operações e investimentos deste FUNDO observarão, no que couber, os requisitos, condições, modalidades permitidas e vedações estabelecidos pelas disposições legais relativas a fundos, classificados no segmento multimercado estruturado 3792. Objetivo do fundo: O FUNDO direcionará, preferencialmente, até 100% (cem por cento) de seu patrimônio em cotas do fundo GARDE D'ARTAGNAN MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO, inscrito no CNPJ sob nº 18.981.231/0001-99 ("Fundo Investido"). Tipo Anbima: MULTIMERCADOS MACRO - 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 têm como objetivo realizar operações em diversas classes de ativos e derivativos (renda fixa, renda variável, câmbio etc.), definindo as estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos. Início do fundo em: 06/12/2013. Taxa de Administração máx.: 2.50%. Taxa de Performance: 20.0% do que exceder 100.0% do CDI - CETIP. 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.