

Itaú Asset Management

Março, 2018



A turbulência política impede a tramitação de medidas estruturais:

- A aprovação da reforma da previdência é essencial para o ajuste fiscal.
 - As chances de aprovação, que já eram bem baixas, tornaram-se praticamente nulas com a intervenção na área da segurança no Rio de Janeiro.
- A pressão por novas reformas à frente aumenta, em uma agenda que só deverá ser endereçada de forma mais robusta a partir de 2019
 - O risco fiscal aumentou significativamente em um ambiente de maior incerteza econômica e maior instabilidade política.

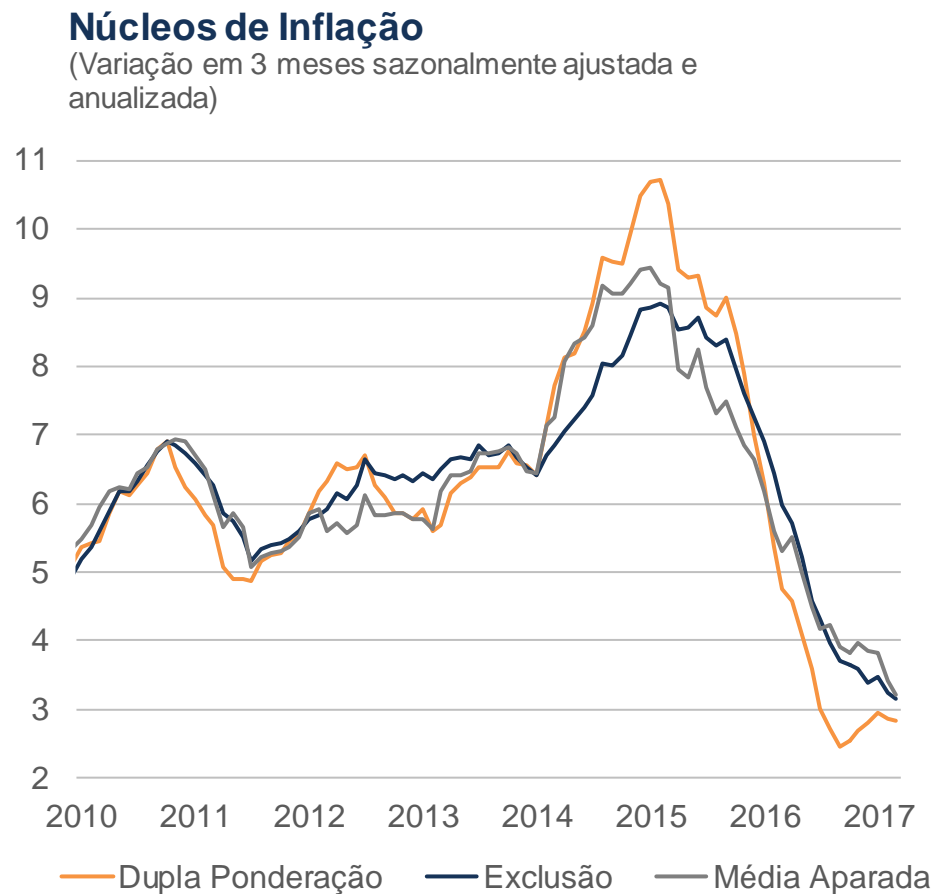
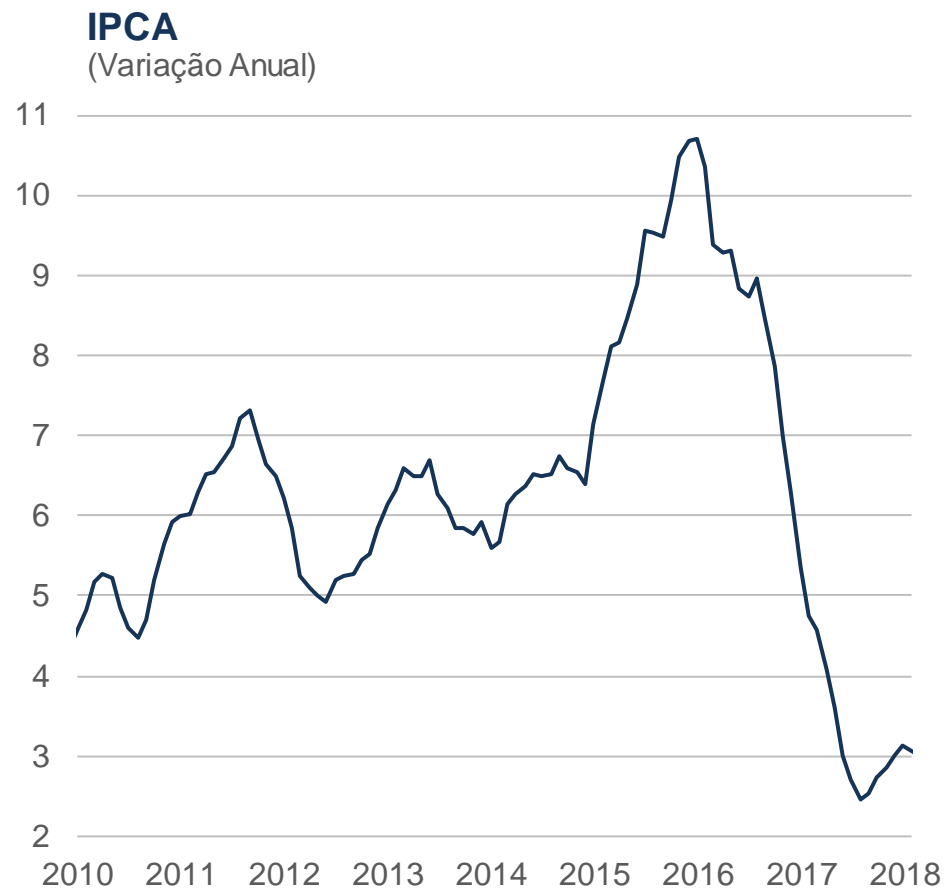
A incerteza política permanece elevada, mas a recuperação cíclica se sobressai:

- A despeito dos números de atividade mais fracos em janeiro, continuamos acreditando que a recuperação cíclica está encaminhada.
- O Comitê de Política Monetária (Copom) deverá dar continuidade ao processo de distensão da política monetária nos próximos meses.
 - A taxa de juros deverá se manter estável ao longo de 2018, sofrendo ajustes somente em 2019.

Em um contexto de ampla ociosidade dos fatores e convergência inflacionária, esperamos que o BCB dê continuidade ao ciclo de redução da taxa Selic.

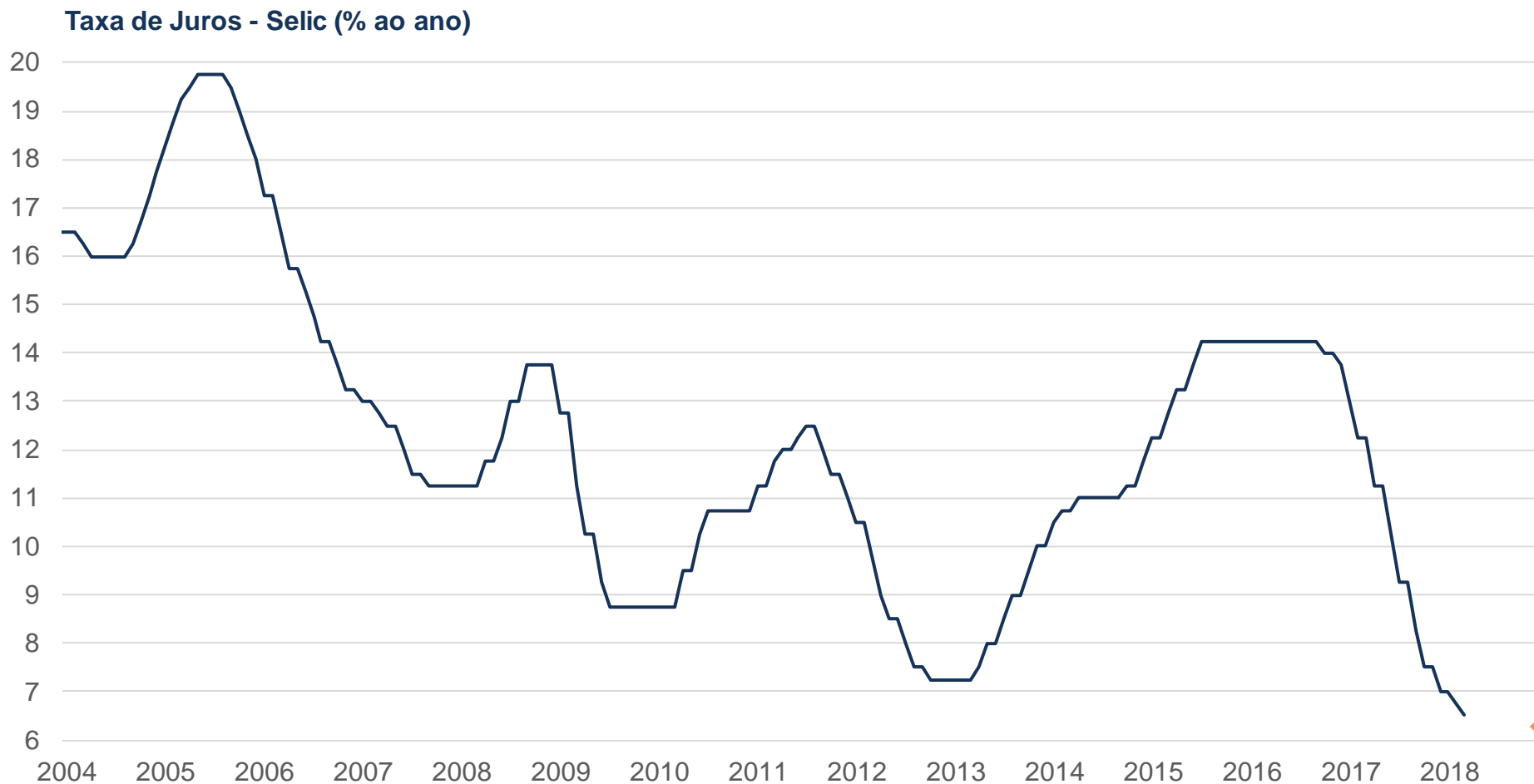
Projeções estão sujeitas a mudanças.

O alto nível de ociosidade dos fatores de produção na economia reduz os riscos de forte aceleração inflacionária no horizonte relevante



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Março de 2018.

Esperamos que a taxa de juros permaneça em território acomodatório por um período prolongado

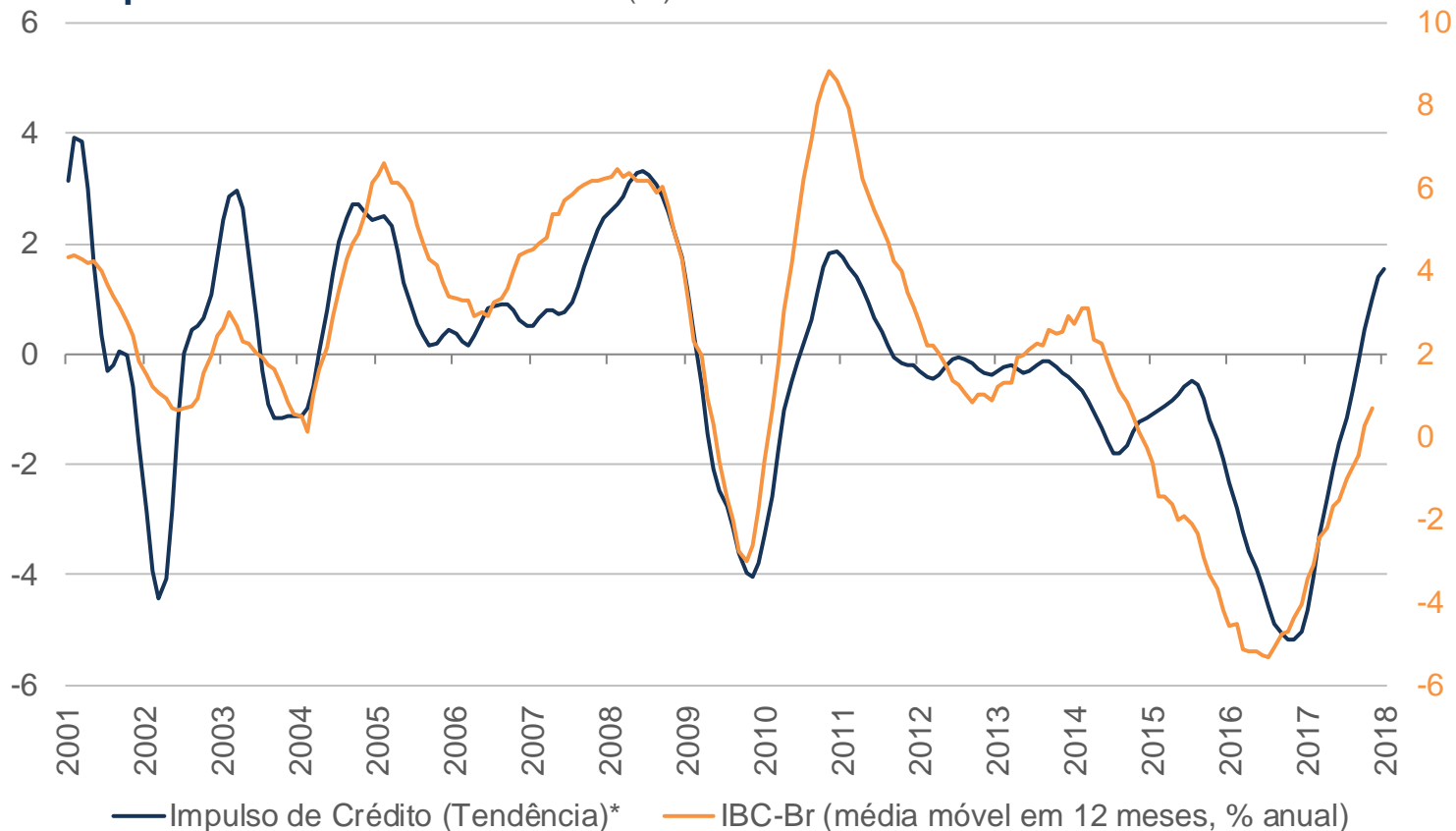


Projeções estão sujeitas a mudanças.

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Março de 2018.

A queda de juros ainda não foi completamente repassada para os agentes econômicos

Impulso de Crédito e Atividade (%)



* Aceleração do Estoque de Crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) descontado o PIB

Acreditamos que as taxas de juros cobradas dos consumidores continuarão apresentando queda no próximos trimestres.

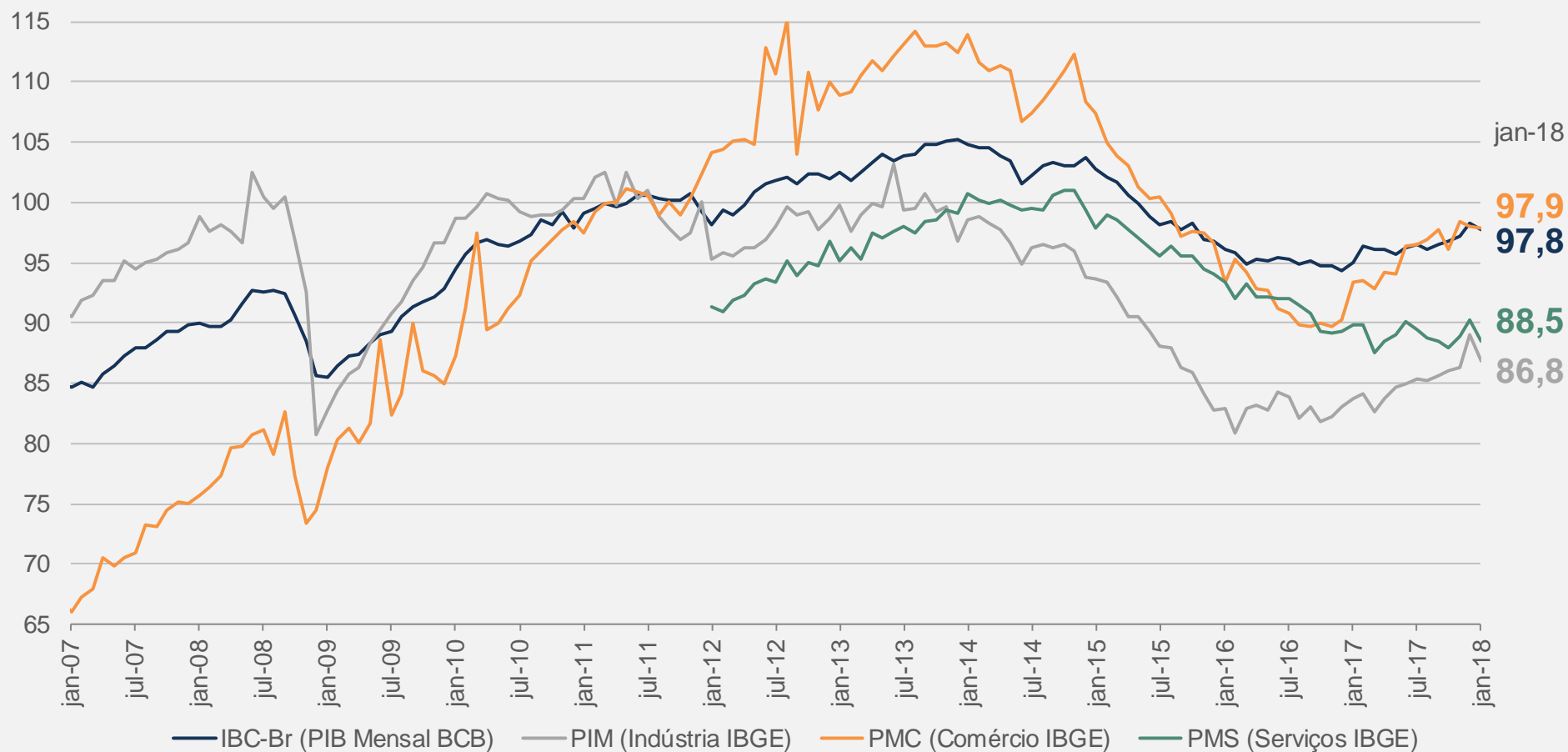
O impulso de crédito, que já é positivo, deverá contribuir ainda mais para a aceleração da atividade.

Projeções estão sujeitas a mudanças.

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Março de 2018.

Dados de curto prazo foram piores, mas a recuperação cíclica segue em curso

Indicadores Mensais de Atividade - Sazonalmente Ajustado (Índice 2012 = 100)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Banco Central do Brasil e Itaú Asset Management. Elaboração: Itaú Asset Management. Data Base: Março de 2018.

Brasil - Cenário Base (Itaú Asset Management)

Principais Variáveis		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018P	2019P
PIB - Preços de Mercado ¹	%	-0,2	7,6	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,5	1,0	3,1	4,3
PIB Nominal ¹	R\$ tri	3,3	3,9	4,4	4,8	5,3	5,8	6,0	6,3	6,6	7,0	7,6
	US\$ tri	1,7	2,2	2,6	2,5	2,5	2,5	1,8	1,8	2,1	2,2	2,7
PIB Real ¹	R\$ tri (2014)	4,9	5,3	5,5	5,6	5,7	5,8	5,6	5,4	5,4	5,6	5,8
PIB Nominal Per Capita em US\$ ¹	US\$ mil	8,6	11,3	13,2	12,4	12,3	12,1	8,8	8,7	9,9	10,5	12,6
População ¹	milhões	193,8	195,7	197,5	199,3	201,1	202,8	204,4	206,0	207,6	209,1	210,6
Desemprego PNAD - Final DSZ ¹	% PEA	NA	NA	NA	7,3	6,9	7,0	9,4	12,4	12,5	11,4	10,6
Força de Trabalho - Final DSZ ¹	%	NA	NA	NA	NA	1,0	1,4	2,0	0,9	1,8	1,2	1,2
Ocupação - Final DSZ ¹	%	NA	NA	NA	NA	1,8	1,1	-0,7	-2,1	1,3	1,8	2,2
Salários Reais - Média ¹	%	NA	NA	NA	NA	NA	1,1	0,1	-2,7	-2,5	-1,8	0,2
Massa de Salários - Média ¹	%	NA	NA	NA	NA	NA	2,6	0,3	-4,5	-2,7	-0,1	2,3
Inflação - IPCA ¹	%	4,3	5,9	6,5	5,8	5,9	6,4	10,7	6,3	2,9	3,3	3,7
Inflação - INPC ¹	%	4,1	6,5	6,1	6,2	5,6	6,2	11,2	6,5	2,1	3,6	3,6
Inflação - IGP-M ³	%	-1,7	11,3	5,1	7,8	5,5	3,7	10,5	7,2	-0,5	4,2	4,0
Taxa de Juros Copom - Final ²	%	8,8	10,8	11,0	7,3	10,0	11,8	14,3	13,8	7,0	6,25	8,00
Taxa Selic - Média ²	%	9,9	10,0	11,8	8,5	8,4	11,0	13,6	14,1	9,8	6,38	7,19
Taxa de Câmbio - Final ²	R\$ / US\$	1,7	1,6	2,2	2,1	2,3	2,7	4,0	3,3	3,3	3,00	2,90
Saldo Comercial ²	US\$ bi	25,0	18,5	27,6	17,4	0,4	-6,6	17,7	45,1	64,0	59,67	45,79
Exportações	US\$ bi	153,6	201,3	255,5	242,3	241,6	224,1	190,1	184,5	217,2	233,8	247,6
Importações	US\$ bi	128,7	182,8	227,9	224,9	241,2	230,7	172,4	139,4	153,2	174,2	201,8
Saldo em Conta Corrente* ²	US\$ bi	26,3	75,8	77,0	74,2	74,8	104,2	58,9	23,5	9,8	23,0	59,7
	% do PIB	-1,6	-3,4	-2,9	-3,0	-3,0	-4,2	-3,3	-1,3	-0,5	-1,0	-2,4
Investimento Estrangeiro Direto ²	US\$ bi	31,5	88,5	101,2	86,6	69,7	97,2	74,7	78,2	70,3	66,2	106,2
Resultado Primário ²	% do PIB	1,9	2,6	2,9	2,2	1,7	-0,6	-1,9	-2,5	-1,7	-1,7	-1,1
Dív. Bruta do Setor Público ²	% do PIB	59,2	51,8	53,7	51,5	51,7	56,3	65,4	69,9	74,0	74,1	74,7

P = Projeções Itaú Asset Management

Projeções estão sujeitas a mudanças.

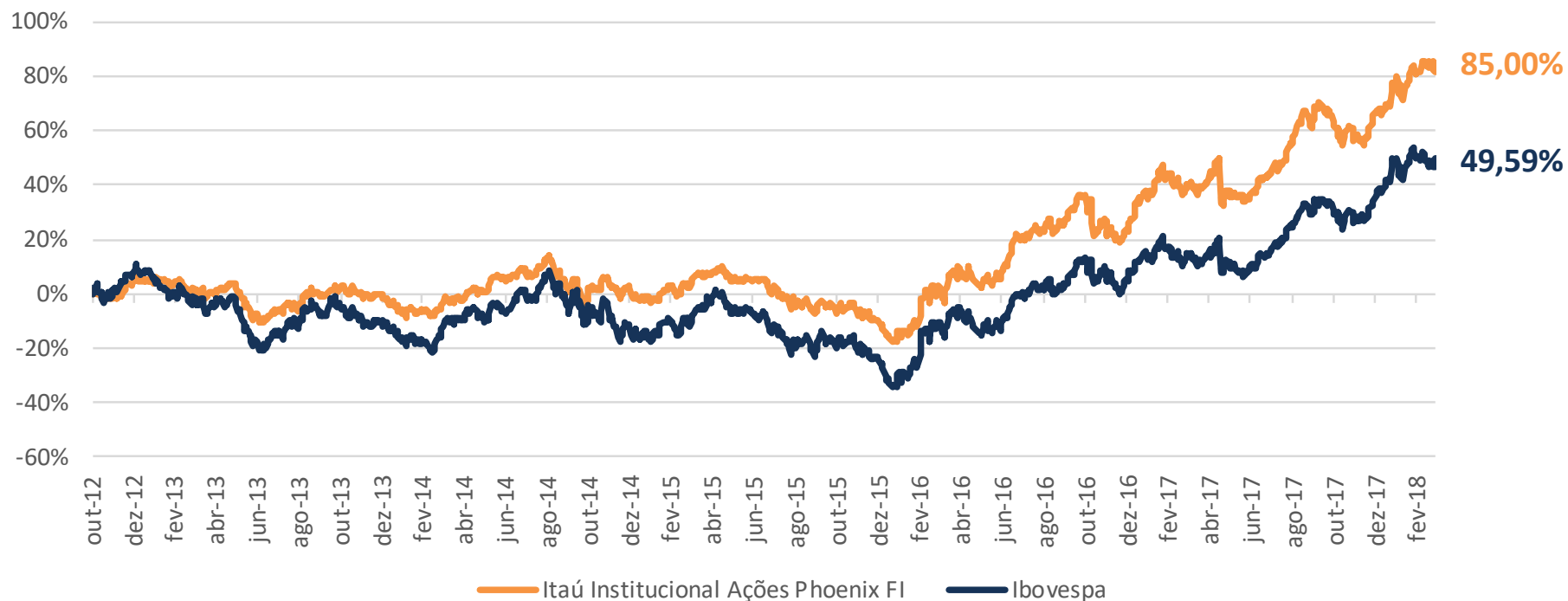
* Histórico até 2009 baseado na metodologia BPM5. De 2010 em diante, metodologia BPM6. Mais detalhes sobre essa metodologia no próximo slide.

Fonte: Itaú Asset Management e Bloomberg, 26 de março de 2018. ¹ Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). ² Banco Central do Brasil (BCB) ³ Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Comparativo de Performance



Rentabilidade Acumulada



	Março	2018	12 Meses	24 Meses	Desde o início
Itaú Institucional Ações Phoenix FI	1,83%	11,79%	31,89%	84,25%	85,00%
Ibovespa	0,01%	11,73%	31,36%	70,54%	49,59%
± Ibovespa	1,82%	0,05%	0,53%	13,71%	35,41%

O Itaú Institucional Ações Phoenix FI originou-se da cisão do Itaú Ações Momento 30 (CNPJ: 16.718.302/0001-30) cuja data de início foi em 31/10/2012. A rentabilidade acumulada, considera portanto o histórico do fundo Itaú Ações Momento 30 (CNPJ: 16.718.302/0001-30).

Benchmark: Ibovespa

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fonte: Itaú Asset Management – Data base: 29/03/2018

Carteira dividida em **dois books**

Book Fundamentalista

- Entre 75-100% portfólio em ações
- Análise *bottom-up: valuation* profundo das empresas
- Seleção de *Top Ideas*, com alto potencial de valor no médio-longo prazo
- Filtros de qualidade com foco na análise e seleção de *cases*, através de *ratings* qualitativos
- Horizonte de análise: 2-3 anos

Book Oportunidades

- Entre 0-25% portfólio em ações
- *Cases*
 - *Event-driven*
 - *Top-down*
- Maturação esperada de curto-prazo

Itaú Institucional Ações Phoenix FI

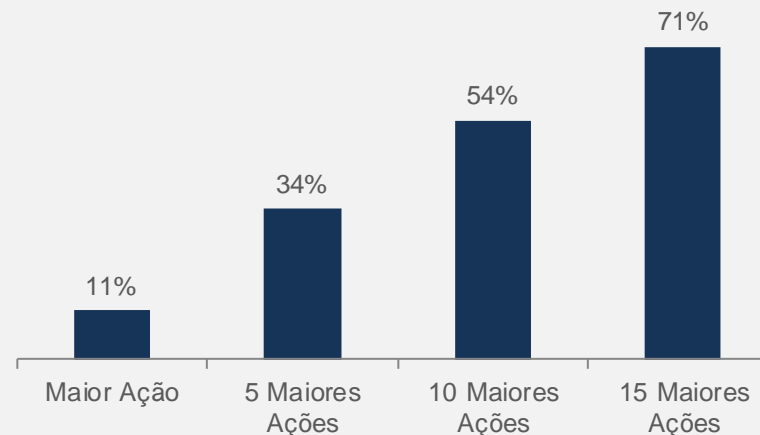


Dados da carteira

Exposição (% PL)

Setor	Exposição
Materiais Básicos	13,0%
Bancos	10,2%
Petróleo/Petroquímico	11,8%
Consumo Cíclico	14,6%
Utilidade Pública	15,7%
Logística	3,8%
Consumo não Cíclico	4,2%
Imobiliário	2,4%
Educacional	1,9%
Tecnologia/Telecom	3,5%
Bens Industriais	4,6%
Total	87,60%
Caixa + Contas a Pagar / Receber	12,40%

Concentração da Carteira de Ações (%RV)



Liquidez - Volume Diário Negociado*	%
Menor que R\$ 1 milhão	0,5%
Entre R\$ 1 milhão e R\$ 5 milhões	2,1%
Entre R\$ 5 milhões e R\$ 10 milhões	12,7%
Maior que R\$ 10 milhões	84,6%

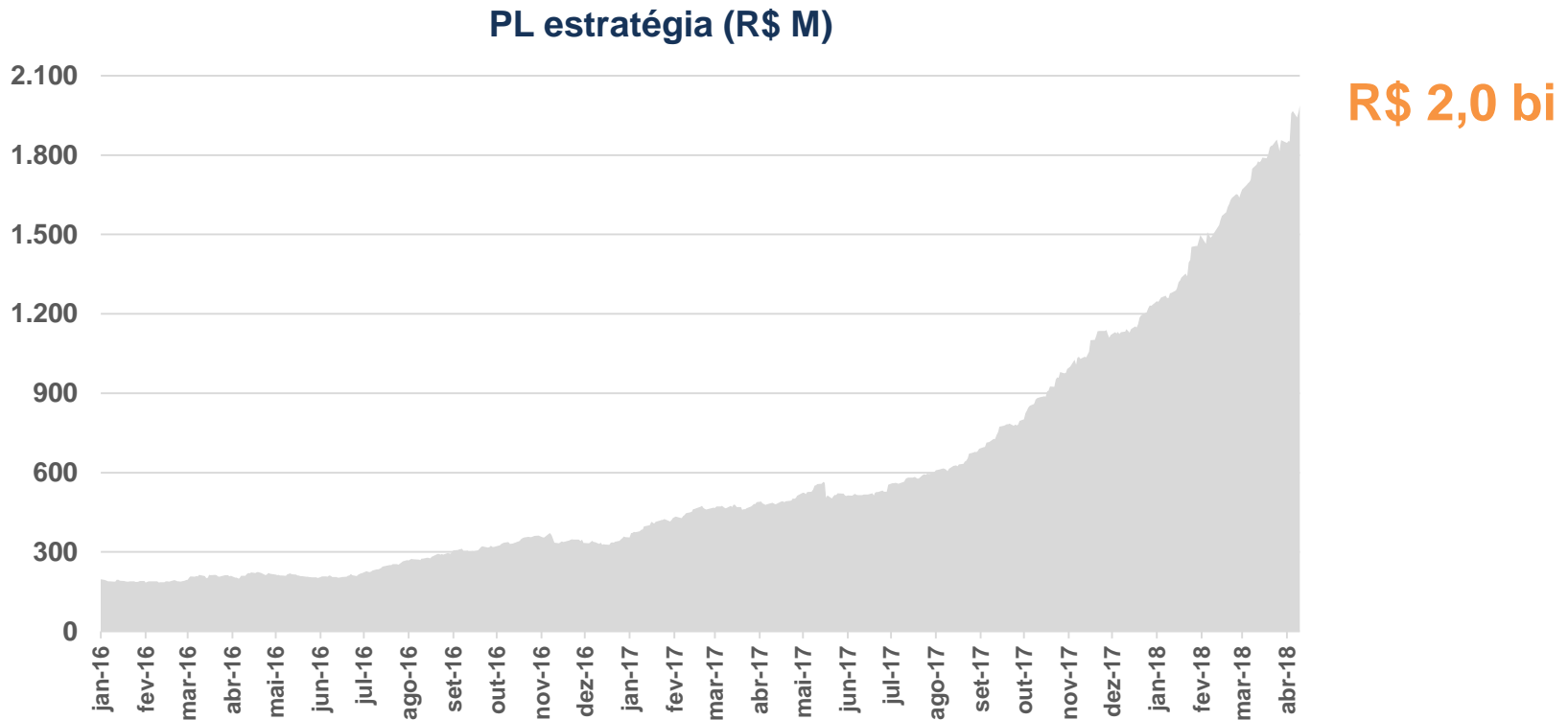
* Média dos últimos 21 pregões

Market Cap	%
Menor que R\$ 1 bilhão	0,2%
Entre R\$ 1 bilhão e R\$ 5 bilhões	20,9%
Entre R\$ 5 bilhões e R\$ 10 bilhões	6,2%
Maior que R\$ 10 bilhões	72,7%

Fonte: Itaú Asset Management. Carteira e dados de mercado de 29/03/2018

Estratégia Phoenix

PL da Estratégia



Informações relevantes



Este documento é interno e não deve ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, total ou parcialmente. Este documento é fornecido, exclusivamente, a título informativo, e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento, em particular ou em geral, não devendo ser utilizado para tanto. As informações constantes deste documento foram obtidas ou são oriundas de fontes julgadas fidedignas pela Itaú Asset Management e por suas empresas controladoras, coligadas e/ou controladas, porém a Itaú Asset Management não garante a exatidão nem a cobertura integral das informações aqui contidas. Opiniões e estimativas podem ser alteradas sem aviso. Informações adicionais podem ser obtidas mediante solicitação. A Itaú Asset Management pode ter emitido outros documentos que apresentem informações inconsistentes e/ou conclusões diversas que surgiram diversamente daquelas ora apresentadas. Tais documentos podem refletir as diferentes opiniões e métodos analíticos de outros analistas que as tenham preparado. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. Investidores devem obter aconselhamento financeiro individual com base em suas próprias perspectivas e condições financeiras, antes de tomar quaisquer decisões com base nas informações aqui contidas. A Itaú Asset Management pode ou poderá ter, eventualmente, posições ativas ou passivas em mercados relacionados, direta ou indiretamente, às informações aqui divulgadas.

