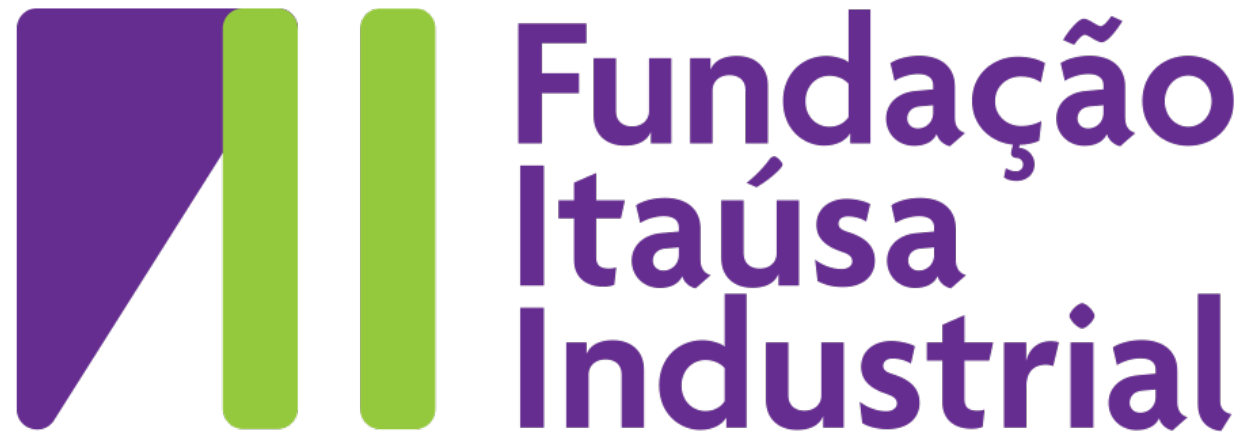


# Relatório de Performance e Gestão

## PLANO PAI

dezembro/2024



# Cenário Econômico - Internacional

## Atividade Econômica e Inflação

- Sobre atividade econômica a segunda divulgação do crescimento do PIB para o terceiro trimestre seguiu apresentando um avanço de 3,1% no trimestre anualizado, com consumo pessoal resiliente.
- Sobre inflação, o PCE referente ao mês de novembro mostrou uma variação no mês de 0,13% e 0,11% no núcleo de inflação (medida que retira itens mais voláteis), ante uma expectativa da mediana de mercado em 0,2% para o índice cheio e núcleo. A notícia é positiva, embora os dirigentes do Fed tenham indicado durante a semana que era esperado um arrefecimento para esse dado de novembro.

## Política Monetária

- Nos EUA, o FOMC, comitê de política monetária do Fed (Banco Central dos EUA), realizou mais um corte de 0,25% em sua taxa básica de juros em dezembro, trazendo a banda mínima da taxa básica de juros por lá para 4,25% e máxima 4,50%.
- Trimestralmente são divulgadas as projeções do Fed (Banco Central dos EUA), e agora em dezembro, observamos revisão do núcleo de inflação PCE para cima, estando em 2,8% (2024), 2,5% (2025) e 2,2% (2026). Assim como a indicação de uma mediana de respostas dos dirigentes, que aponta para mais dois cortes de juros em 2025 e dois em 2026, o que também é um pouco menos do que o esperado em uma postura hawkish.
- O cenário atual indica que o Banco Central dos EUA irá olhar com cautela o desenvolvimento da economia, possivelmente realizando uma pausa na reunião de janeiro.

**Fed cauteloso em um cenário com atividade forte**

## Atividade Econômica e Inflação

- De modo geral, a leitura do PIB, juntamente com outras divulgações, como aquelas que indicam um mercado de trabalho apertado, sugere que a atividade econômica deve permanecer forte. No entanto, reduzimos nossa projeção de PIB em 2025 de 3,2% para 2,5% pois a maior inflação pode ser efeito relevante para desacelerar a atividade para frente.
- Em relação ao IPCA, com base nos fundamentos macroeconômicos, como a atividade vigorosa com mercado de trabalho aquecido, fiscal expansionista e depreciação do real, projetamos uma tendência de piora.
- Sobre o pacote fiscal anunciado recentemente, a definição de propostas para conter o avanço do gasto público não trouxe grandes surpresas em relação ao que era ventilado e o movimento de mercado expressou pessimismo, com o dólar chegando a ser cotado a mais de R\$ 6,00. Agora as medidas precisam passar por aprovação das casas legislativas, com impacto potencialmente menor do que os R\$ 70 bilhões indicados inicialmente na divulgação.

## Política Monetária

- O Comitê de Política Monetária (Copom) anunciou em dezembro uma elevação da taxa Selic em 1,00% para 12,25% ao ano, com votação unânime.
- A decisão foi acima do esperado pelo mercado (0,75%), mas em linha com o esperado por nós (1,00%). Ainda assim, achamos a comunicação hawk, uma vez que o comitê já indicou que manterá o ritmo de ajuste em 1,00% para pelo menos as próximas duas reuniões do Copom. Dessa forma, o Banco Central coloca como piso uma taxa Selic terminal de 14,25%, acima do 13,75% esperado pelo Focus.
- O BCB também reconheceu que houve piora no processo inflacionário, atividade mais forte que o esperado e que as resoluções fiscais tem sido pior que o esperado, gerando piora das variáveis de mercado e das expectativas de inflação.
- Projetamos 15,75% para a Taxa Selic Terminal, com uma inflação IPCA de 6,3% para o fim de 2025.

**BCB contratou ajuste de 1,00% para as próximas duas reuniões**

# Cenário Econômico - Projeções

## Brasil Cenário Base

Principais Variáveis		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P
<b>PIB - Preços de Mercado</b> <sup>1</sup>	%	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,6	2,5	1,5
<b>PIB Nominal</b> <sup>1</sup>	R\$ tri	6,0	6,3	6,6	7,0	7,4	7,6	8,9	9,9	10,7	11,6	12,4	13,1
	US\$ tri	1,8	1,8	2,1	1,9	1,9	1,5	1,6	1,9	2,2	1,9	2,1	2,2
<b>PIB Real</b> <sup>1</sup>	R\$ tri (2014)	5,6	5,4	5,5	5,6	5,6	5,4	5,7	5,9	6,1	6,3	6,4	6,5
<b>PIB Nominal Per Capita em US\$</b> <sup>1</sup>	US\$ mil	8,8	8,7	9,9	9,2	8,9	7,0	7,5	8,7	10,2	8,7	9,5	10,0
<b>Desemprego PNAD - Final DSZ</b> <sup>1</sup>	% PEA	9,7	12,8	12,5	12,3	11,7	14,8	11,7	8,4	7,9	6,3	6,1	6,1
<b>Inflação - IPCA</b> <sup>1</sup>	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	6,3	4,9
<b>Inflação - INPC</b> <sup>1</sup>	%	9,6	7,3	2,3	4,1	3,2	5,5	10,2	5,9	3,6	4,9	6,5	4,6
<b>Inflação - IGP-M</b> <sup>3</sup>	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,8	8,7	4,5
<b>Taxa de Juros Copom - Final</b> <sup>2</sup>	%	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,75	15,75
<b>Taxa de Câmbio - Final</b> <sup>2</sup>	R\$ / US\$	4,0	3,3	3,3	3,9	4,1	5,2	5,6	5,3	4,9	6,2	6,0	6,0
<b>Saldo Comercial</b> <sup>2</sup>	US\$ bi	17,4	44,5	57,4	44,3	29,6	35,7	42,3	51,5	92,3	69,0	71,2	76,9
<b>Exportações</b>	US\$ bi	189,9	184,3	218,0	239,5	225,8	210,7	284,0	340,2	343,8	339,3	357,0	371,3
<b>Importações</b>	US\$ bi	172,5	139,7	160,6	195,2	196,2	175,0	241,7	288,7	251,5	270,3	285,8	294,4
<b>Saldo em Conta Corrente</b> <sup>* 2</sup>	US\$ bi	-63,4	-30,5	-25,3	-53,8	-65,0	-24,9	-40,4	-40,9	-24,5	-55,0	-59,8	-60,0
	% do PIB	-3,5	-1,7	-1,2	-2,8	-3,5	-1,7	-2,4	-2,1	-1,1	-2,5	-2,6	-2,5
<b>Investimento Estrangeiro Direto</b> <sup>2</sup>	US\$ bi	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	38,3	46,4	74,6	62,4	70,0	70,0	60,0
<b>Resultado Primário</b> <sup>2</sup>	% do PIB	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-0,8	-9,2	0,7	1,2	-2,3	-0,4	-0,6	-0,6
<b>Dív. Bruta do Setor Público</b> <sup>2</sup>	% do PIB	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	86,9	77,3	71,7	73,8	77,9	80,6	85,2

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, 15 de Janeiro de 2024. <sup>1</sup> Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). <sup>2</sup> Banco Central do Brasil (BCB) <sup>3</sup> Fundação Getúlio Vargas (FGV).

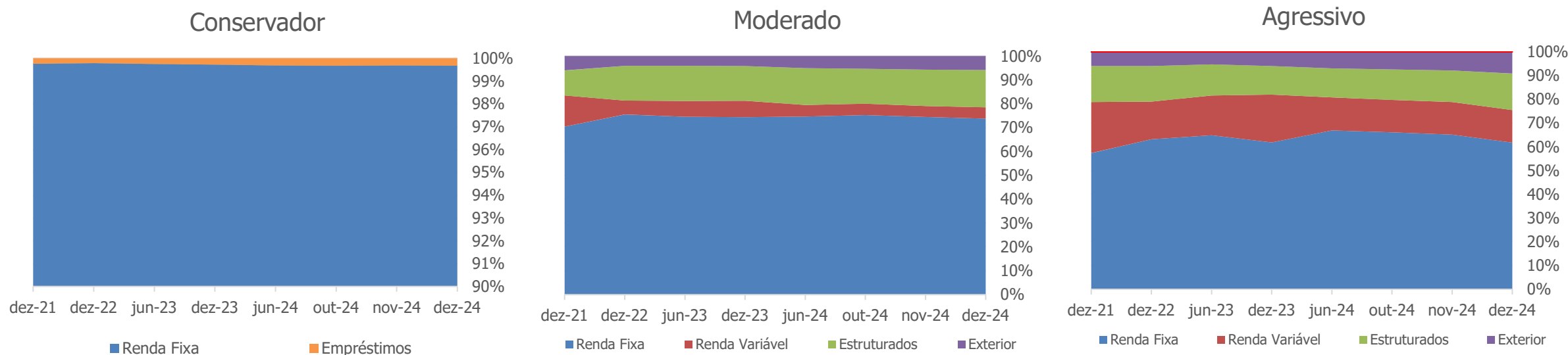
# Desempenho e Evolução da Carteira

## Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
dez/24	0,89%	101%	0,67%	76%	-0,43%	-49%
6 meses	5,57%	105%	5,25%	99%	3,11%	58%
12 meses	11,13%	103%	8,61%	80%	2,99%	28%
24 meses	24,93%	99%	22,88%	91%	20,08%	79%
36 meses	40,80%	100%	34,57%	85%	27,68%	68%
60 meses	52,37%	103%	45,39%	89%	35,77%	70%

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
<b>RENDA FIXA</b>				
Enif R L FIF CIC Multimercado Crédito Privado *	32.265.488/0001-75	804.822		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	541.404		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		549.049	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			58.126
<b>RENDA VARIÁVEL</b>				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		19.740	7.903
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		15.562	4.972
<b>INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS</b>				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		83.800	8.617
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		22.997	4.450
Precision Adv CP FI	32.292.528/0001-78		9.826	1.417
<b>INVESTIMENTOS NO EXTERIOR</b>				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		43.526	8.594
<b>Empréstimos</b>		<b>4.395</b>		
<b>INVESTIMENTOS</b>		<b>1.350.621</b>	<b>744.501</b>	<b>94.080</b>

\* FUNDOS EXCLUSIVOS

# Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
<b>R E N D A  F I X A</b>	<b>Juros Nacionais</b>	Atuar com posições pessimistas tanto no mercado de juros nominais como reais	Implementado.	Dezembro foi marcado pelo forte desempenho negativo do mercado de renda fixa local, refletindo a elevação das taxas nominais e reais negociadas a mercado. Após a decisão do Copom de subir a taxa Selic em 1 p.p., para 12,25% ao ano, a precificação embutida na curva de juros considera chance de nova aceleração, apesar de não ter sido a última sinalização das comunicações dos membros do Banco Central do Brasil. A piora com o quadro fiscal, a alta do dólar e das expectativas inflacionárias, além da possibilidade de o Federal Reserve nos Estados Unidos cortar muito menos os juros por lá do que há pouco tempo cogitado, foram os fatores de influência. Além disso, tanto a economia brasileira como a americana, seguem aquecidas. Nesse contexto, o IRF-M apresentou variação nominal negativa de 1,66% contra 0,86% do IMA-S e 0,93% do CDI. O IMA-B rendeu -2,62% (-0,28% no IMA-B5 e -4,37% no IMA-B5+). Impacto conjunto levemente negativo.

# 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	<b>Crédito</b>	Seguir com alocações baixas historicamente.	Implementado.	Em dezembro, a estratégia apresentou um retorno abaixo do benchmark, impactado pela abertura do prêmio de crédito ("spread") ao longo do mês. Esse movimento ocorreu de forma descentralizada, inclusive em emissões de setores considerados de baixo risco de crédito ("High Grade"), porém com maior magnitude em bens industriais, saúde e consumo. A escalada da incerteza da política fiscal e nova projeção do mercado da taxa terminal da Selic, agora estimada acima de 15%, afetaram os preços dos ativos de crédito. Apesar disso, a abertura de cerca de 30 bps nos spreads de créditos corporativos (fonte: índice IDA-DI Anbima) foi moderada em comparação a outros ativos de risco, como câmbio e contratos futuros de juros. Em relação ao mercado de crédito privado, em dezembro, observamos uma acomodação entre a oferta e demanda com redução nas emissões primárias – reflexo da sazonalidade de fim de ano e menor demanda dos investidores, evidenciadas pelos fluxos de resgate nos últimos meses do ano. Em contrapartida, o mercado secundário permaneceu funcional.	-
	<b>Câmbio e Juros Internacionais</b>	Atuar taticamente com uma cesta de moedas, seguindo viés comprado no dólar.	Seguido.	Atuamos levemente "tomados" em juros americanos de 10 anos, na medida em que as cotações de mercado foram embutindo um ciclo de corte de juros mais brando nos EUA. Atuamos comprados em dólar e euro; vendidos em real, franco suíço e moeda chinesa. O impacto conjunto das posições foi positivo.	+



# Estratégia – Perfil Moderado (1/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
<b>R E N D A  F I X A</b>	<b>Juros Nacionais</b>	Seguir com exposição reduzidas no mercado Seguido. de NTN-Bs e atuar taticamente com o Pré.		Dezembro foi marcado pelo forte desempenho negativo do mercado de renda fixa local, refletindo a elevação das taxas nominais e reais negociadas a mercado. Após a decisão do Copom de subir a taxa Selic em 1 p.p., para 12,25% ao ano, a precificação embutida na curva de juros considera chance de nova aceleração, apesar de não ter sido a última sinalização das comunicações dos membros do Banco Central do Brasil. A piora com o quadro fiscal, a alta do dólar e das expectativas inflacionárias, além da possibilidade de o Federal Reserve nos Estados Unidos cortar muito menos os juros por lá do que há pouco tempo cogitado, foram os fatores de influência. Além disso, tanto a economia brasileira como a americana, seguem aquecidas. Nesse contexto, o IRF-M apresentou variação nominal negativa de 1,66% contra 0,86% do IMA-S e 0,93% do CDI. O IMA-B rendeu -2,62% (-0,28% no IMA-B5 e -4,37% no IMA-B5+). Impacto conjunto positivo.

+

# 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	<b>Crédito</b>	Seguir com alocações baixas historicamente.	Seguido.	Em dezembro, a estratégia apresentou um retorno abaixo do benchmark, impactado pela abertura do prêmio de crédito ("spread") ao longo do mês. Esse movimento ocorreu de forma descentralizada, inclusive em emissões de setores considerados de baixo risco de crédito ("High Grade"), porém com maior magnitude em bens industriais, saúde e consumo. A escalada da incerteza da política fiscal e nova projeção do mercado da taxa terminal da Selic, agora estimada acima de 15%, afetaram os preços dos ativos de crédito. Apesar disso, a abertura de cerca de 30 bps nos spreads de créditos corporativos (fonte: índice IDA-DI Anbima) foi moderada em comparação a outros ativos de risco, como câmbio e contratos futuros de juros. Em relação ao mercado de crédito privado, em dezembro, observamos uma acomodação entre a oferta e demanda com redução nas emissões primárias – reflexo da sazonalidade de fim de ano e menor demanda dos investidores, evidenciadas pelos fluxos de resgate nos últimos meses do ano. Em contrapartida, o mercado secundário permaneceu funcional.	-
	<b>Câmbio e Juros Internacionais</b>	Atuar com viés pessimista.	Seguido.	Atuamos comprados no dólar e tomados em juros americanos pela mudança de percepção com o cenário para a política monetária americana e riscos nacionais.	

# 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	Reduzir as exposições no mercado nacional.	Seguido. Operamos vendidos em índice futuro de Ibovespa. E comprados em futuros de SP500.	Em dezembro, no mercado acionário norte-americano, o índice S&P500 registrou uma queda de 2,50%, enquanto o Nasdaq Composite apresentou uma alta de 0,48%. No acumulado do ano, ambos os índices obtiveram ganhos de 23,31% e 28,64%, respectivamente. Os mercados desenvolvidos, representados pelo MSCI World Index, registraram uma queda de cerca de 2,69% no mesmo período. O índice encerrou o ano de 2024 com um retorno positivo de 17%. Nas economias emergentes, representadas pelo índice MSCI Emerging Markets, houve uma queda de 0,29% no mês, mas o índice registrou uma alta acumulada de 5,05% no ano. No Brasil, o mercado acionário, medido pelo índice Bovespa, teve queda de 4,28% no mês de dezembro, com setores de materiais, financeiro e industrial sendo os principais contribuidores para essas perdas. No ano, o Ibovespa apresentou um desempenho negativo de 10,36%. Em relação ao investimento estrangeiro na B3, foi registrado um fluxo positivo de aproximadamente 1,7 bilhão de reais em dezembro. No acumulado de 2024, o saldo do fluxo estrangeiro foi negativo em 32,1 bilhões de reais. Estratégia com futuros mitigou impactos negativos das demais.	-
	Estruturados	Atuar com viés pessimista.	Seguido.	Impacto conjunto positivo.	+
	Exterior	Manutenção da diversificação com o Carteira Itaú Internacional.	Sem destaques.	Dólar americano foi o destaque na rentabilidade.	

# Estratégia – Perfil Agressivo (1/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
<b>R E N D A  F I X A</b>	<b>Juros Nacionais</b>	Seguir com exposição reduzidas no mercado de NTN-Bs e atuar taticamente com o Pré.	Seguido.	Dezembro foi marcado pelo forte desempenho negativo do mercado de renda fixa local, refletindo a elevação das taxas nominais e reais negociadas a mercado. Após a decisão do Copom de subir a taxa Selic em 1 p.p., para 12,25% ao ano, a precificação embutida na curva de juros considera chance de nova aceleração, apesar de não ter sido a última sinalização das comunicações dos membros do Banco Central do Brasil. A piora com o quadro fiscal, a alta do dólar e das expectativas inflacionárias, além da possibilidade de o Federal Reserve nos Estados Unidos cortar muito menos os juros por lá do que há pouco tempo cogitado, foram os fatores de influência. Além disso, tanto a economia brasileira como a americana, seguem aquecidas. Nesse contexto, o IRF-M apresentou variação nominal negativa de 1,66% contra 0,86% do IMA-S e 0,93% do CDI. O IMA-B rendeu -2,62% (-0,28% no IMA-B5 e -4,37% no IMA-B5+). Impacto conjunto levemente negativo.

+

# 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	<b>Crédito</b>	Seguir com alocações baixas historicamente.	Seguido.	Em dezembro, a estratégia apresentou um retorno abaixo do benchmark, impactado pela abertura do prêmio de crédito ("spread") ao longo do mês. Esse movimento ocorreu de forma descentralizada, inclusive em emissões de setores considerados de baixo risco de crédito ("High Grade"), porém com maior magnitude em bens industriais, saúde e consumo. A escalada da incerteza da política fiscal e nova projeção do mercado da taxa terminal da Selic, agora estimada acima de 15%, afetaram os preços dos ativos de crédito. Apesar disso, a abertura de cerca de 30 bps nos spreads de créditos corporativos (fonte: índice IDA-DI Anbima) foi moderada em comparação a outros ativos de risco, como câmbio e contratos futuros de juros. Em relação ao mercado de crédito privado, em dezembro, observamos uma acomodação entre a oferta e demanda com redução nas emissões primárias – reflexo da sazonalidade de fim de ano e menor demanda dos investidores, evidenciadas pelos fluxos de resgate nos últimos meses do ano. Em contrapartida, o mercado secundário permaneceu funcional.	-
	<b>Câmbio e Juros Internacionais</b>	Atuar com viés pessimista.	Seguido.	Atuamos comprados no dólar e tomados em juros americanos pela mudança de percepção com o cenário para a política monetária americana e riscos nacionais.	

# Estratégia – Perfil Agressivo (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	<b>Bolsa</b>	Reduzir as exposições no mercado nacional.	Seguido. Operamos vendidos em índice futuro de Ibovespa. E comprados em futuros de SP500.	Em dezembro, no mercado acionário norte-americano, o índice S&P500 registrou uma queda de 2,50%, enquanto o Nasdaq Composite apresentou uma alta de 0,48%. No acumulado do ano, ambos os índices obtiveram ganhos de 23,31% e 28,64%, respectivamente. Os mercados desenvolvidos, representados pelo MSCI World Index, registraram uma queda de cerca de 2,69% no mesmo período. O índice encerrou o ano de 2024 com um retorno positivo de 17%. Nas economias emergentes, representadas pelo índice MSCI Emerging Markets, houve uma queda de 0,29% no mês, mas o índice registrou uma alta acumulada de 5,05% no ano. No Brasil, o mercado acionário, medido pelo índice Bovespa, teve queda de 4,28% no mês de dezembro, com setores de materiais, financeiro e industrial sendo os principais contribuidores para essas perdas. No ano, o Ibovespa apresentou um desempenho negativo de 10,36%. Em relação ao investimento estrangeiro na B3, foi registrado um fluxo positivo de aproximadamente 1,7 bilhão de reais em dezembro. No acumulado de 2024, o saldo do fluxo estrangeiro foi negativo em 32,1 bilhões de reais. Estratégia com futuros mitigou impactos negativos das demais.	-
	<b>Estruturados</b>	Manter estratégias.	Seguido.	Impacto conjunto positivo.	+
	<b>Exterior</b>	Manutenção da diversificação com o Carteira Itaú Internacional.	Sem destaques.	Dólar americano foi o destaque na rentabilidade.	

# 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.*