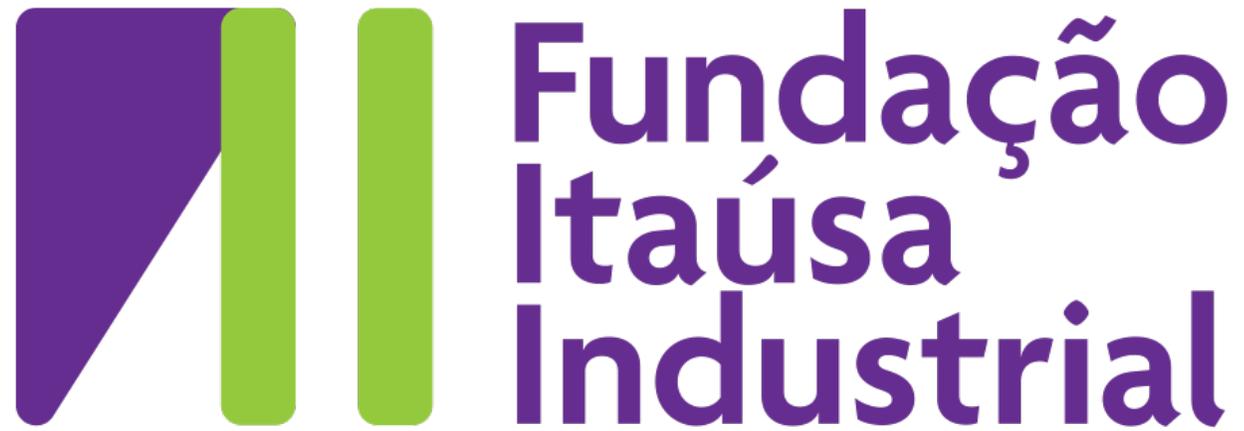


Relatório de Performance e Gestão

PLANO PAI

janeiro/2025



Cenário Econômico - Internacional

Atividade Econômica e Inflação

- Sobre atividade econômica o PIB para o quarto trimestre de 2024 nos EUA avançou 2,3%, mostrando força pelo lado do consumo. Sobre o mercado de trabalho a formação de empregos reforçou um otimismo com as perspectivas para a atividade no país.
- Do lado dos preços, o índice de inflação ao consumidor PCE apresentou variação de 0,26% no mês de dezembro em relação ao mês anterior e 2,55% em relação ao mesmo mês do ano anterior. Olhando para o núcleo de inflação, que retira da mensuração itens mais voláteis como alimentos e energia/combustíveis, o avanço foi de 0,16% no mês e 2,79% em relação ao mesmo mês do ano passado, valores em linha com as estimativas da mediana de projeções de mercado.
- Questões relacionadas à imposição de tarifas pelos EUA geram incertezas sobre a inflação.

Política Monetária

- Nos EUA, o FOMC (Federal Open Market Committee), comitê de política monetária do Fed (Banco Central dos EUA), decidiu pela manutenção da taxa básica de juros na banda mínima de 4,25% e máxima de 4,50%.
- O comitê de política monetária foi, ao primeiro olhar, mais hawkish do que o esperado, mas, posteriormente o presidente da instituição deu declarações que tornaram essa percepção menos verdadeira. Na escrita, do lado de atividade foi enfatizada a força do mercado de trabalho e em relação à inflação, o Fed removeu parte do texto que falava sobre um "progresso adicional", o que posteriormente foi colocado na entrevista do presidente Powell como um ajuste mecânico.
- Em resumo, o Fed reiterou que não há pressa para realizar novos cortes em uma economia forte e com incertezas.

Fed reiterou que não há pressa para realizar novos cortes

Atividade Econômica e Inflação

- Sobre o mercado de trabalho, as divulgações recentes apresentaram números abaixo do esperado. O CAGED, levantamento sobre empregos com carteira assinada, mostrou uma perda de 535 mil empregos formais em dezembro (9,9 mil quando observado com ajuste sazonal), apresentando uma desaceleração mais acentuada do que o esperado para o último mês do ano.
- Também indicando uma possível desaceleração da atividade econômica, os índices de confiança medidos pela FGV apresentaram uma queda de forma geral.
- Seguimos observando um crescimento considerável, mas após as divulgações dos últimos dados setoriais, de emprego, confianças e os dados de crédito vemos um viés baixista nas projeções de PIB. Nesse cenário as divulgações para os dados referentes à dezembro e janeiro ganham importância.

Política Monetária

- O Comitê de Política Monetária (Copom) anunciou uma elevação da taxa Selic em 1,00% para 13,25% ao ano, com votação unânime, mantendo a indicação de um ajuste adicional em 1,00% para a próxima reunião.
- O comunicado teve um tom mais dovish do que o previsto. O BC não forneceu indícios claros de que a taxa possa se tornar significativamente mais contracionista em comparação com as expectativas do Focus, que já não são suficientes para levar a inflação para a meta no horizonte relevante de política monetária. Pelo contrário, apresentou elementos de preocupação baixista no balanço de riscos, como o risco de uma desaceleração mais acentuada da atividade doméstica.
- Na ata publicada posteriormente o tom foi amenizado indicando maiores incertezas, mas entendemos que existe menor inclinação do comitê para levar a taxa terminal a um nível ainda mais contracionista.

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
PIB - Preços de Mercado ¹	%	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,5	2,0	1,5
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	13,0
	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
PIB Real ¹	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
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	8,7	9,4	9,9
Desemprego PNAD - Final DSZ ¹	% PEA	9,7	12,8	12,5	12,3	11,7	14,8	11,6	8,4	7,8	6,6	6,4	6,4
Inflação - IPCA ¹	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	6,4	4,9
Inflação - INPC ¹	%	9,6	7,3	2,3	4,1	3,2	5,5	10,2	5,9	3,6	4,8	6,5	4,6
Inflação - IGP-M ³	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,8	7,6	4,5
Taxa de Juros Copom - Final ²	%	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,25	15,25
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	6,2	6,0	6,0
Saldo Comercial ²	US\$ bi	17,4	44,5	57,4	44,3	29,6	35,7	42,3	51,5	92,3	66,2	71,2	76,9
Exportações	US\$ bi	189,9	184,3	218,0	239,5	225,8	210,7	284,0	340,2	343,8	339,8	357,0	371,3
Importações	US\$ bi	172,5	139,7	160,6	195,2	196,2	175,0	241,7	288,7	251,5	273,6	285,8	294,4
Saldo em Conta Corrente* ²	US\$ bi	-63,4	-30,5	-25,3	-53,8	-65,0	-24,9	-40,4	-40,9	-24,5	-56,0	-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
Investimento Estrangeiro Direto ²	US\$ bi	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	38,3	46,4	74,6	62,4	71,1	70,0	60,0
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	-0,7	-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	73,8	76,1	78,8	83,7

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, 07 de Fevereiro de 2025. ¹ Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). ² Banco Central do Brasil (BCB) ³ Fundação Getúlio Vargas (FGV).

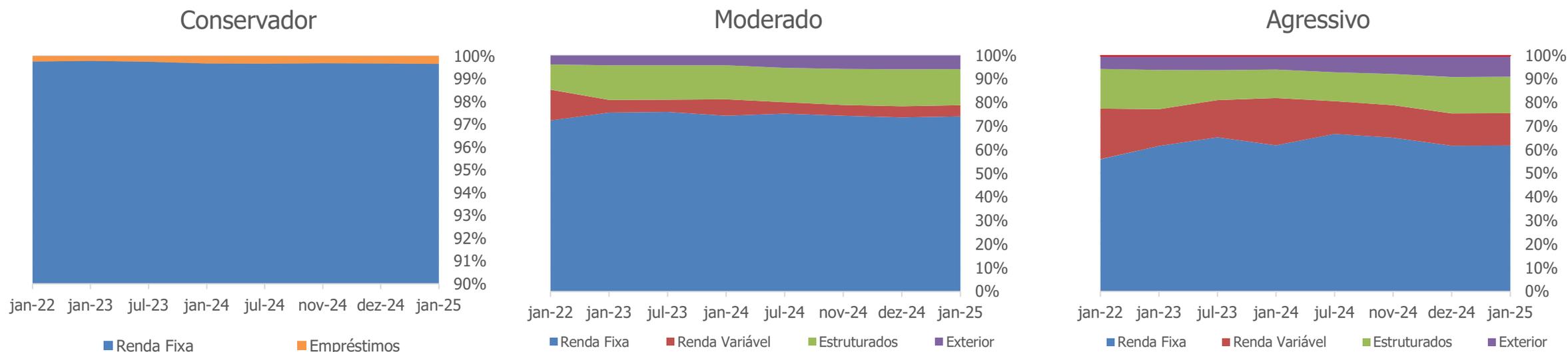
Desempenho e Evolução da Carteira

Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
jan/25	1,00%	95%	0,73%	69%	0,61%	58%
6 meses	5,51%	101%	4,69%	86%	1,82%	33%
12 meses	11,16%	102%	9,14%	84%	4,51%	41%
24 meses	25,49%	101%	21,99%	87%	19,39%	77%
36 meses	41,21%	100%	34,66%	84%	27,18%	66%
60 meses	53,17%	102%	45,67%	88%	35,96%	69%

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
RENTA FIXA				
Enif R L FIF CIC Multimercado Crédito Privado *	32.265.488/0001-75	821.594		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	546.145		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		545.309	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			57.274
RENTA VARIÁVEL				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		21.017	8.415
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		13.728	4.280
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		79.662	8.363
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		23.290	4.507
Precision Adv CP FI	32.292.528/0001-78		9.946	1.434
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		42.211	8.334
Empréstimos		4.756		
INVESTIMENTOS		1.372.495	735.162	92.608

* 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	Seguir com uma atuação tática dada as incertezas com o cenário doméstico, com viés pessimista.	Diante dos dados da atividade econômica mais fracos do que os esperados e mensagens menos conservadoras do Copom, reduzimos as posições pessimistas no final do mês e passamos a atuar liquidamente aplicados. Além disso, as previsões mais altas para o IPCA dos nossos analistas nos levam a ter apetite por comprar NTN-Bs mais curtas, posição que tende a crescer em fevereiro.	Impactos negativos, especialmente com o Pré. O ano de 2025 teve início com uma recuperação real do mercado de renda fixa e variável. Embora o cenário base ainda seja o de intensificação das políticas protecionistas nos Estados Unidos com o novo governo Trump, houve alguma surpresa com a postura inicialmente mais suave. Foi nesse contexto que o dólar recuou cerca de 6% em relação ao real. A respeito da influência interna sobre a curva de juros, tivemos alguns dados da atividade econômica mais fracos do que o esperado e mensagens menos duras do Copom sobre a trajetória futura da política monetária, interpretadas pelos analistas e gestores como um sinal de que existe espaço somente para mais uma subida da taxa Selic ao ritmo de 1 p.p. e de que nas decisões seguintes é mais provável um abrandamento do ajuste. Nesse contexto, as curvas de juros nominais e reais apresentaram um movimento de inclinação, com os vencimentos mais curtos recuando bastante. O IRF-M rendeu 2,58% contra 1,10% do IMA-S e 1,01% do CDI. O IMA-B rendeu 1,07%, sendo 1,88% no componente IMA-B5 e 0,43% no IMA-B5+. As preocupações com a trajetória da política fiscal continuaram influenciando as partes mais longas das curvas.

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 alocações baixas historicamente.	Terminamos janeiro com alocação de 19,04% do PL do fundo exclusivo sob gestão da IAM contra 19,94% em dezembro.	A estratégia encerrou janeiro com uma rentabilidade superior ao CDI, beneficiado pela compressão do prêmio de crédito ("spread") e pelo "carrego" positivo da carteira de crédito. Após o movimento de abertura dos spreads de créditos corporativos no final do ano passado, o mercado de crédito privado iniciou 2025 mais equilibrado e com fechamento de spreads na média, especialmente em ativos considerados baixo risco ("High Grade"), corporativos e bancários. No mercado primário, o volume de novas emissões permaneceu reduzido, refletindo a menor demanda dos investidores. Em termos de captação da indústria, os fundos de crédito privado registraram fluxo líquido negativo na margem em janeiro, no entanto bem mais comportado aos resgates de dezembro. Já o mercado secundário manteve-se aquecido e funcional. Seguimos com uma abordagem cautelosa, priorizando liquidez e redução do prazo médio dos ativos de crédito.	+
	Câmbio e Juros Internacionais		Viés comprado no dólar e atuação tática com juros americanos de 10 anos.	Implementado.	Impactos conjuntos levemente negativos.	-

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	Seguir com a duration total das exposições em renda fixa mais curta do que o normal, em função das incertezas com o cenário doméstico, mas atentos às eventuais mudanças de percepção atreladas à agenda de divulgação de dados e comunicação do Copom.	Visão implementada, através da exposição vendida em NTN-B 2032 e tomada em taxa prefixada (pessimista). O viés dos nossos economias e gestores vinha sendo de possível aumento mais forte da taxa Selic pelo Copom. Na entrada de fevereiro reduzimos o pessimismo, dadas as surpresas para baixo com os dados da atividade econômica e comunicação menos conservadora do Copom.	Impactos negativos, especialmente com o Pré. O ano de 2025 teve início com uma recuperação real do mercado de renda fixa e variável. Embora o cenário base ainda seja o de intensificação das políticas protecionistas nos Estados Unidos com o novo governo Trump, houve alguma surpresa com a postura inicialmente mais suave. Foi nesse contexto que o dólar recuou cerca de 6% em relação ao real. A respeito da influência interna sobre a curva de juros, tivemos alguns dados da atividade econômica mais fracos do que o esperado e mensagens menos duras do Copom sobre a trajetória futura da política monetária, interpretadas pelos analistas e gestores como um sinal de que existe espaço somente para mais uma subida da taxa Selic ao ritmo de 1 p.p. e de que nas decisões seguintes é mais provável um abrandamento do ajuste. Nesse contexto, as curvas de juros nominais e reais apresentaram um movimento de inclinação, com os vencimentos mais curtos recuando bastante. O IRF-M rendeu 2,58% contra 1,10% do IMA-S e 1,01% do CDI. O IMA-B rendeu 1,07%, sendo 1,88% no componente IMA-B5 e 0,43% no IMA-B5+. As preocupações com a trajetória da política fiscal continuaram influenciando as partes mais longas das curvas.

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 alocações baixas historicamente.	Visão implementada.	A estratégia encerrou janeiro com uma rentabilidade superior ao CDI, beneficiado pela compressão do prêmio de crédito ("spread") e pelo "carrego" positivo da carteira de crédito. Após o movimento de abertura dos spreads de créditos corporativos no final do ano passado, o mercado de crédito privado iniciou 2025 mais equilibrado e com fechamento de spreads na média, especialmente em ativos considerados baixo risco ("High Grade"), corporativos e bancários. No mercado primário, o volume de novas emissões permaneceu reduzido, refletindo a menor demanda dos investidores. Em termos de captação da indústria, os fundos de crédito privado registraram fluxo líquido negativo na margem em janeiro, no entanto bem mais comportado aos resgates de dezembro. Já o mercado secundário manteve-se aquecido e funcional. Seguimos com uma abordagem cautelosa, priorizando liquidez e redução do prazo médio dos ativos de crédito.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Atuar taticamente com aposta de dólar forte, pelo cenário de FED mais cauteloso em meio às questões tarifárias e potenciais impactos sobre a inflação.	Seguimos comprados no dólar. Zeramos a posição aplicada em juros americanos de 10 anos (otimista), pois o risco é de o FED cortar taxa bem mais à frente.	Impactos conjuntos negativos pela influência dos juros operados na B3.	-

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	Seguir com exposições reduzidas pelas incertezas com o cenário.	Visão implementada. No consolidado de cotas e ativos/derivativos, terminamos janeiro com uma alocação de 1,7% em janeiro contra 3% em dezembro de 2024.	Impactos positivos. Os mercados acionários internacionais começaram 2025 sob oscilações, influenciados pelas preocupações com pressões inflacionárias que talvez se intensifiquem a partir da onda de medidas protecionistas por parte dos EUA e seus principais parceiros comerciais, com suas implicações sobre a esperada flexibilização monetária pelo FED e trajetórias de crescimento. Além disso, os investidores tomaram conhecimento do novo modelo chinês de Inteligência Artificial - o DeepSeek. Ainda assim, o índice S&P 500 acumulou alta de 2,7% no mês. Apesar da ênfase no esfriamento da economia dada pelo Banco Central do Brasil em suas comunicações mais recentes com o mercado, a descompressão dos prêmios nas curvas de juros contribuiu para alguma recuperação do Ibovespa, que registrou alta de 4,80% no mês. Notícias de fluxo relatam maior demanda por parte dos investidores estrangeiros.	+
	Estruturados	Manter as três estratégias alocadas, calibrando o tamanho da alocação na medida em que as movimentações de PL das carteiras vão acontecendo pelas campanhas de migração de perfis, além de preparar a transição da diversificação para menos fundos macro e mais crédito estruturado.	Implementação em curso.	Impactos positivos, o segmento rendeu acima do CDI.	+
	Exterior	Manutenção da estratégia Carteira Itaú Internacional.	Sem destaques.	Impactos negativos, pela influência da queda do dólar e diversificação de RF.	-

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	Juros Nacionais	Seguir com a duration total das exposições em renda fixa mais curta do que o normal, em função das incertezas com o cenário doméstico, mas atentos às eventuais mudanças de percepção atreladas à agenda de divulgação de dados e comunicação do Copom.	Visão implementada, através da exposição vendida em NTN-B 2032 e tomada em taxa prefixada (pessimista). O viés dos nossos economias e gestores vinha sendo de possível aumento mais forte da taxa Selic pelo Copom. Na entrada de fevereiro reduzimos o pessimismo, dadas as surpresas para baixo com os dados da atividade econômica e comunicação menos conservadora do Copom.	Impactos negativos, especialmente com o Pré. O ano de 2025 teve início com uma recuperação real do mercado de renda fixa e variável. Embora o cenário base ainda seja o de intensificação das políticas protecionistas nos Estados Unidos com o novo governo Trump, houve alguma surpresa com a postura inicialmente mais suave. Foi nesse contexto que o dólar recuou cerca de 6% em relação ao real. A respeito da influência interna sobre a curva de juros, tivemos alguns dados da atividade econômica mais fracos do que o esperado e mensagens menos duras do Copom sobre a trajetória futura da política monetária, interpretadas pelos analistas e gestores como um sinal de que existe espaço somente para mais uma subida da taxa Selic ao ritmo de 1 p.p. e de que nas decisões seguintes é mais provável um abrandamento do ajuste. Nesse contexto, as curvas de juros nominais e reais apresentaram um movimento de inclinação, com os vencimentos mais curtos recuando bastante. O IRF-M rendeu 2,58% contra 1,10% do IMA-S e 1,01% do CDI. O IMA-B rendeu 1,07%, sendo 1,88% no componente IMA-B5 e 0,43% no IMA-B5+. As preocupações com a trajetória da política fiscal continuaram influenciando as partes mais longas das curvas.

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 alocações baixas historicamente.	Visão implementada.	A estratégia encerrou janeiro com uma rentabilidade superior ao CDI, beneficiado pela compressão do prêmio de crédito ("spread") e pelo "carrego" positivo da carteira de crédito. Após o movimento de abertura dos spreads de créditos corporativos no final do ano passado, o mercado de crédito privado iniciou 2025 mais equilibrado e com fechamento de spreads na média, especialmente em ativos considerados baixo risco ("High Grade"), corporativos e bancários. No mercado primário, o volume de novas emissões permaneceu reduzido, refletindo a menor demanda dos investidores. Em termos de captação da indústria, os fundos de crédito privado registraram fluxo líquido negativo na margem em janeiro, no entanto bem mais comportado aos resgates de dezembro. Já o mercado secundário manteve-se aquecido e funcional. Seguimos com uma abordagem cautelosa, priorizando liquidez e redução do prazo médio dos ativos de crédito.	+
	Câmbio e Juros Internacionais		Atuar taticamente com aposta de dólar forte, pelo cenário de FED mais cauteloso em meio às questões tarifárias e potenciais impactos sobre a inflação.	Seguimos comprados no dólar. Zeramos a posição aplicada em juros americanos de 10 anos (otimista), pois o risco é de o FED cortar taxa bem mais à frente.	Impactos conjuntos negativos pela influência dos juros operados na B3.	-

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	Bolsa	Seguir com exposições reduzidas pelas incertezas com o cenário.	Visão implementada. No consolidado de cotas e ativos/derivativos, terminamos janeiro com uma alocação de 7% em janeiro contra 9,2% em dezembro de 2024.	Impactos positivos. Os mercados acionários internacionais começaram 2025 sob oscilações, influenciados pelas preocupações com pressões inflacionárias que talvez se intensifiquem a partir da onda de medidas protecionistas por parte dos EUA e seus principais parceiros comerciais, com suas implicações sobre a esperada flexibilização monetária pelo FED e trajetórias de crescimento. Além disso, os investidores tomaram conhecimento do novo modelo chinês de Inteligência Artificial - o DeepSeek. Ainda assim, o índice S&P 500 acumulou alta de 2,7% no mês. Apesar da ênfase no esfriamento da economia dada pelo Banco Central do Brasil em suas comunicações mais recentes com o mercado, a descompressão dos prêmios nas curvas de juros contribuiu para alguma recuperação do Ibovespa, que registrou alta de 4,80% no mês. Notícias de fluxo relatam maior demanda por parte dos investidores estrangeiros.	+
	Estruturados	Manter as três estratégias alocadas, calibrando o tamanho da alocação na medida em que as movimentações de PL das carteiras vão acontecendo pelas campanhas de migração de perfis, além de preparar a transição da diversificação para menos fundos macro e mais crédito estruturado.	Implementação em curso.	Impactos positivos, o segmento rendeu acima do CDI.	+
	Exterior	Manutenção da estratégia Carteira Itaú Internacional.	Sem destaques.	Impactos negativos, pela influência da queda do dólar e diversificação de RF.	-

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.