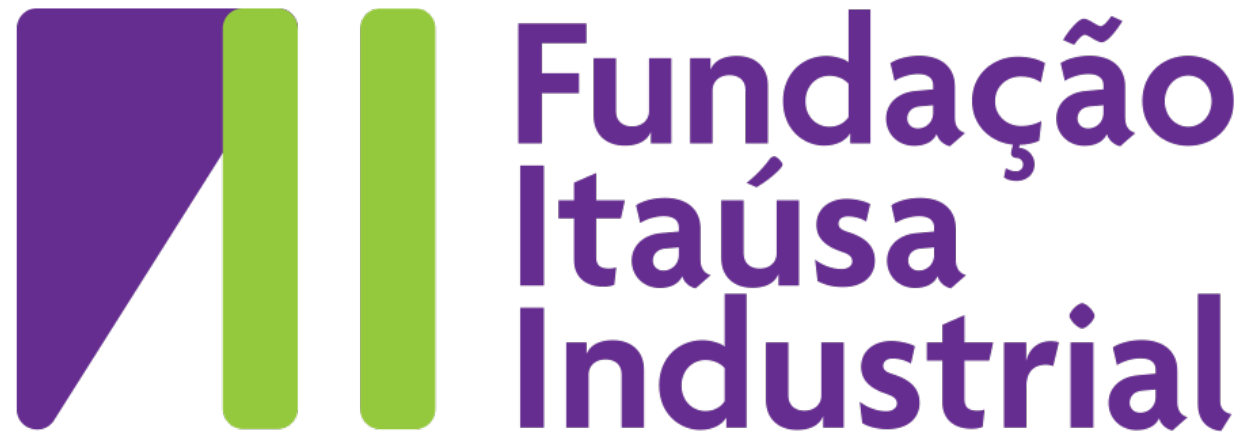


# Relatório de Performance e Gestão

## PLANO PAI

fevereiro/2025



# Cenário Econômico - Internacional

## Atividade Econômica e Inflação

- Sobre atividade econômica o PIB para o 4º trimestre de 2024 nos EUA seguiu mostrando força pelo lado do consumo. Porém, alguns indicadores começam a gerar dúvidas sobre a continuidade do crescimento robusto em uma economia com incerteza elevada.
- Do lado dos preços, o índice de inflação ao consumidor PCE apresentou variação em linha com as estimativas, com núcleo avançando 2,65% em janeiro quando comparado ao mesmo mês do ano passado. Porém, questões relacionadas à imposição de tarifas pelos EUA geram incertezas sobre as projeções de inflação.
- Na China ocorreu o encontro anual do Congresso Nacional do Povo, onde foram anunciadas as metas para 2025. Dentre outras definições, foi estabelecida uma meta de crescimento do PIB em cerca de 5% e uma elevação da meta de déficit fiscal de 3% para 4% do PIB.

## 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%.
- 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 com incertezas. O Banco Central dos EUA seguirá com uma postura cautelosa, avaliando o nível de inflação no primeiro trimestre e potenciais impactos de tarifas nas projeções à frente.

**Incertezas reforçam cautela e calma por parte do Fed**

## Atividade Econômica

- Após o mês de dezembro de 2024 ter apresentado uma destruição de 51 mil empregos formais pela medida do Caged (dado com ajuste sazonal), no mês de janeiro de 2025 a formação com ajuste sazonal foi de 183 mil novos empregos, levando a média de 3 meses para 75 mil empregos, nível ainda forte, afastando o temor inicial de uma forte desaceleração da economia.
- A PNAD, pesquisa que contempla o trabalho formal e informal apresentou queda na taxa de desemprego que passou de 6,61% para 6,47%, com alguns sinais mistos mostrando a formação de emprego ocorrendo entre trabalhadores formais (o que corrobora com a visão do Caged) e queda entre informais.
- Seguimos observando um crescimento considerável, ainda que com certa desaceleração. As divulgações para os dados referentes ao primeiro trimestre do ano ganham importância.

## Política Monetária e Inflação

- Em janeiro 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 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.
- Sobre a inflação, observamos que as últimas divulgações revelam que parte da surpresa para baixo em relação aos números projetados ocorreu em itens mais voláteis como passagens aéreas, educação e alimentação, assim como efeitos relacionados à tarifas de energia. O dado divulgado segue sugerindo uma inflação pressionada, com serviços rodando ao redor de 6,0% para as projeções do ano.

**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	3,5	2,0	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	12,3	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
<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	9,4	9,9
<b>Desemprego PNAD - Final DSZ</b> <sup>1</sup>	% 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
<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	6,4	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	4,8	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	7,6	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	15,25	15,25
<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	66,2	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	339,8	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	273,6	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	-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
<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	71,1	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	-0,7	-0,8
<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	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. <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).

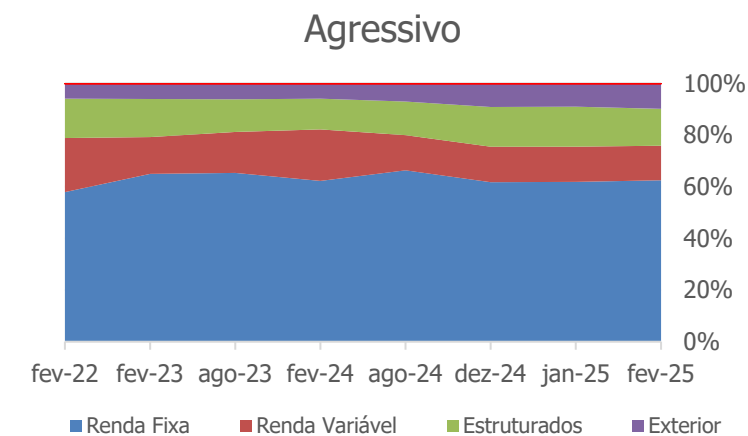
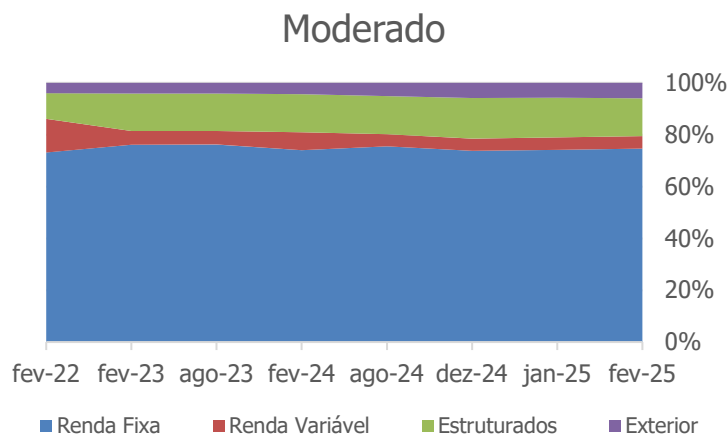
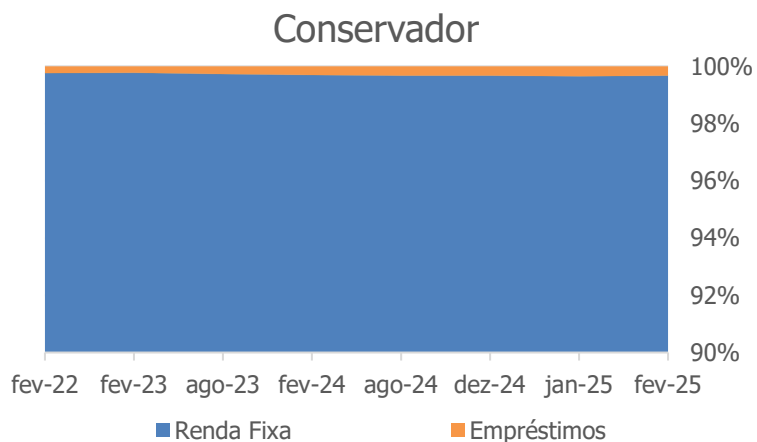
# Desempenho e Evolução da Carteira

## Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
<b>fev/25</b>	0,98%	99%	0,78%	79%	0,70%	71%
<b>6 meses</b>	5,60%	100%	4,39%	78%	0,94%	17%
<b>12 meses</b>	11,36%	102%	9,27%	83%	4,43%	40%
<b>24 meses</b>	25,94%	103%	22,96%	91%	20,77%	82%
<b>36 meses</b>	41,43%	100%	34,96%	84%	27,68%	67%
<b>60 meses</b>	54,02%	102%	49,27%	93%	41,19%	78%

EVOLUÇÃO



# Fundos de Investimento

Relação de Fundos de Investimento presentes nos perfis de investimento em 1º nível (em milhares de reais)

<b>FUNDOS DE INVESTIMENTO</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Conservador</b>	<b>Moderado</b>	<b>Agressivo</b>
<b>RENDA FIXA</b>				
Enif R L FIF CIC Multimercado Crédito Privado *	32.265.488/0001-75	845.684		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	562.216		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		535.327	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			53.532
<b>RENDA VARIÁVEL</b>				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		20.980	8.400
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		13.313	3.051
<b>INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS</b>				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		74.791	7.995
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		19.638	2.821
Precision Adv CP FI	32.292.528/0001-78		10.061	1.450
<b>INVESTIMENTOS NO EXTERIOR</b>				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		42.805	8.451
<b>Empréstimos</b>		<b>4.756</b>		
<b>INVESTIMENTOS</b>		<b>1.412.656</b>	<b>716.915</b>	<b>85.701</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>	Seguir com atuação tática e viés menos pessimista.	Pela expectativa de resultados para o IPCA mais altos do que o consenso do mercado nos próximos meses, atuamos comprados no mercado em NTN-B. Já a atuação com Juros Prefixados foi mais tática, como trava dessa exposição em NTN-B ou pontualmente aplicada em vencimentos mais longos.	Impactos conjuntos negativos. Os principais benchmarks de renda fixa voltaram a apresentar desempenho mais fraco em fevereiro, refletindo incertezas com o cenário externo e ao noticiário sobre o balanço de riscos para a inflação. Questões geopolíticas e disputas comerciais dominaram os monitoramentos dos analistas e gestores, sendo que o dólar perdeu força em relação à várias moedas. Internamente, os dados de mercado de trabalho do início de 2025 e alguns termômetros da atividade econômica vieram positivos e diminuíram os riscos de um cenário de desaceleração abrupta do crescimento interno. O Governo vem demonstrando apetite para estimular o consumo, considerando os níveis de sua popularidade em baixa capturados em pesquisas. A curva de juros seguiu precificando um último aumento da taxa Selic ao ritmo de 1,0 ponto percentual, seguido por uma redução na intensidade dos movimentos em seguida. O IRF-M rendeu 0,61% contra 0,995 do CDI; o IMA-B 0,50%; o IMA-B5 0,65%; e o IMA-B5+ 0,41%.

# 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>	Manter alocações em níveis baixos historicamente por uma relação risco x retorno pouco atrativa.	Alocação no fundo exclusivo em 18,2% do PL contra 19% em janeiro.	As estratégias tiveram retorno que superaram o benchmark, beneficiado pelo “carrego” positivo da carteira de crédito e fechamento do prêmio de crédito (“spread”) dos ativos. O mercado de crédito privado manteve-se equilibrado, com um fluxo de captação levemente positivo na indústria de fundos de crédito privado em fevereiro, aliado a um menor volume de emissões no mercado primário em comparação com o elevado volume de ofertas observado nos últimos meses de 2024. Nesse período, muitas empresas anteciparam suas necessidades de rolagem dos vencimentos e alongamento do perfil das dívidas. Seguimos com alocações reduzidas em retrospectiva.	+
	<b>Câmbio e Juros Internacionais</b>	Posicionamentos táticos, viés comprado no dólar.	Posição pessimista com a moeda chinesa segue no portfólio. Mas atuação com o real e euro foram mais táticas, na direção otimista no final do período.	Impactos conjuntos negativos.	-



# 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>	Considerando os níveis elevados das taxas no mercado de juros reais e pela possibilidade de o Copom estar se aproximando do final do ciclo de subida da taxa Selic, ajustar as exposições em bases menos pessimistas. Isso resultou num aumento das exposições aplicadas no mercado de renda fixa.	Seguido.	Impactos conjuntos negativos. Os principais benchmarks de renda fixa voltaram a apresentar desempenho mais fraco em fevereiro, refletindo incertezas com o cenário externo e ao noticiário sobre o balanço de riscos para a inflação. Questões geopolíticas e disputas comerciais dominaram os monitoramentos dos analistas e gestores, sendo que o dólar perdeu força em relação à várias moedas. Internamente, os dados de mercado de trabalho do início de 2025 e alguns termômetros da atividade econômica vieram positivos e diminuíram os riscos de um cenário de desaceleração abrupta do crescimento interno. O Governo vem demonstrando apetite para estimular o consumo, considerando os níveis de sua popularidade em baixa capturados em pesquisas. A curva de juros seguiu precificando um último aumento da taxa Selic ao ritmo de 1,0 ponto percentual, seguido por uma redução na intensidade dos movimentos em seguida. O IRF-M rendeu 0,61% contra 0,995 do CDI; o IMA-B 0,50%; o IMA-B5 0,65%; e o IMA-B5+ 0,41%.

# 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>	Manter alocações em níveis baixos historicamente por uma relação risco x retorno pouco atrativa.	Implementado.	As estratégias tiveram retorno que superaram o benchmark, beneficiado pelo “carrego” positivo da carteira de crédito e fechamento do prêmio de crédito (“spread”) dos ativos. O mercado de crédito privado manteve-se equilibrado, com um fluxo de captação levemente positivo na indústria de fundos de crédito privado em fevereiro, aliado a um menor volume de emissões no mercado primário em comparação com o elevado volume de ofertas observado nos últimos meses de 2024. Nesse período, muitas empresas anteciparam suas necessidades de rolagem dos vencimentos e alongamento do perfil das dívidas. Seguimos com alocações reduzidas em retrospectiva.	+
	<b>Câmbio e Juros Internacionais</b>	Operações táticas.	Compra de dólar contra a moeda chinesa e real. Impactos neutros.		

# 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	Manter alocações em níveis reduzidos historicamente e com perfil mais tático dadas as incertezas com o cenário macro doméstico.	Seguimos com posições vendidas em índice futuro de Ibovespa, combinadas às cotas das estratégias focadas no mercado acionário nacional, como Smart Brasil 50 e Inflation Equity Opportunities. Por outro lado, mantivemos a compra de Bolsa americana através de futuros de SP500.	Impacto conjunto praticamente neutro. Em fevereiro, no mercado acionário norte-americano, o índice S&P 500 registrou uma queda de 1,42%, enquanto o Nasdaq Composite perdeu 3,97%. Os mercados desenvolvidos, representados pelo MSCI World Index, registrou uma queda de 0,81% no mesmo período. Já nas economias emergentes, representadas pelo índice MSCI Emerging Markets, apresentou uma alta de 0,36% no mês. No Brasil, o mercado acionário, medido pelo índice Bovespa, teve queda de 2,64%, com os setores de energia, financeiro e materiais sendo os principais contribuidores para essa perda. Em relação ao investimento estrangeiro na B3, houve um fluxo positivo de 1,8 bilhão de reais em fevereiro. No acumulado de 2025, o saldo do fluxo estrangeiro está positivo em cerca de 8,7 bilhões de reais.	
	Estruturados	Promover resgates nos fundos multimercados macro para adequar o nível de alocação geral à banda da política de investimentos. Movimentações de resgate nos perfis de maior risco têm concentrado essas alocações. Revisão da diversificação abrindo espaço maior para a estratégia de crédito estruturado em meados do semestre.	Seguido.	Contribuição nominal positiva do combinado de estratégias, mas com resultados abaixo do CDI.	+
	Exterior	Alocação mantida na estratégia Carteira Itaí Internacional.	Seguido.	Contribuições positivas do câmbio, renda fixa internacional e bolsas europeias como destaques.	+

# 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>	Considerando os níveis elevados das taxas no mercado de juros reais e pela possibilidade de o Copom estar se aproximando do final do ciclo de subida da taxa Selic, ajustar as exposições em bases menos pessimistas. Isso resultou num aumento das exposições aplicadas no mercado de renda fixa.	Seguido.	Impactos conjuntos negativos. Os principais benchmarks de renda fixa voltaram a apresentar desempenho mais fraco em fevereiro, refletindo incertezas com o cenário externo e ao noticiário sobre o balanço de riscos para a inflação. Questões geopolíticas e disputas comerciais dominaram os monitoramentos dos analistas e gestores, sendo que o dólar perdeu força em relação à várias moedas. Internamente, os dados de mercado de trabalho do início de 2025 e alguns termômetros da atividade econômica vieram positivos e diminuíram os riscos de um cenário de desaceleração abrupta do crescimento interno. O Governo vem demonstrando apetite para estimular o consumo, considerando os níveis de sua popularidade em baixa capturados em pesquisas. A curva de juros seguiu precificando um último aumento da taxa Selic ao ritmo de 1,0 ponto percentual, seguido por uma redução na intensidade dos movimentos em seguida. O IRF-M rendeu 0,61% contra 0,995 do CDI; o IMA-B 0,50%; o IMA-B5 0,65%; e o IMA-B5+ 0,41%.

# 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>	Manter alocações em níveis baixos historicamente por uma relação risco x retorno pouco atrativa.	Implementado.	As estratégias tiveram retorno que superaram o benchmark, beneficiado pelo “carrego” positivo da carteira de crédito e fechamento do prêmio de crédito (“spread”) dos ativos. O mercado de crédito privado manteve-se equilibrado, com um fluxo de captação levemente positivo na indústria de fundos de crédito privado em fevereiro, aliado a um menor volume de emissões no mercado primário em comparação com o elevado volume de ofertas observado nos últimos meses de 2024. Nesse período, muitas empresas anteciparam suas necessidades de rolagem dos vencimentos e alongamento do perfil das dívidas. Seguimos com alocações reduzidas em retrospectiva.	+
	<b>Câmbio e Juros Internacionais</b>	Seguido.	Compra de dólar contra a moeda chinesa e real. Impactos neutros.		

# 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>	Manter alocações em níveis reduzidos historicamente e com perfil mais tático dadas as incertezas com o cenário macro doméstico.	Seguimos com posições vendidas em índice futuro de Ibovespa, combinadas às cotas das estratégias focadas no mercado acionário nacional, como Smart Brasil 50 e Inflation Equity Opportunities. Por outro lado, mantivemos a compra de Bolsa americana através de futuros de SP500.	Impacto conjunto positivo. Em fevereiro, no mercado acionário norte-americano, o índice S&P 500 registrou uma queda de 1,42%, enquanto o Nasdaq Composite perdeu 3,97%. Os mercados desenvolvidos, representados pelo MSCI World Index, registrou uma queda de 0,81% no mesmo período. Já nas economias emergentes, representadas pelo índice MSCI Emerging Markets, apresentou uma alta de 0,36% no mês. No Brasil, o mercado acionário, medido pelo índice Bovespa, teve queda de 2,64%, com os setores de energia, financeiro e materiais sendo os principais contribuidores para essa perda. Em relação ao investimento estrangeiro na B3, houve um fluxo positivo de 1,8 bilhão de reais em fevereiro. No acumulado de 2025, o saldo do fluxo estrangeiro está positivo em cerca de 8,7 bilhões de reais.	+
	<b>Estruturados</b>	Promover resgates nos fundos multimercados macro para adequar o nível de alocação geral à banda da política de investimentos. Movimentações de resgate nos perfis de maior risco têm concentrado essas alocações. Revisão da diversificação abrindo espaço maior para a estratégia de crédito estruturado em meados do semestre.	Seguido.	Contribuição nominal positiva do combinado de estratégias, mas com resultados abaixo do CDI.	+
	<b>Exterior</b>	Alocação mantida na estratégia Carteira Itaí Internacional.	Seguido.	Contribuições positivas do câmbio, renda fixa internacional e bolsas europeias como destaques.	+

# 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.*