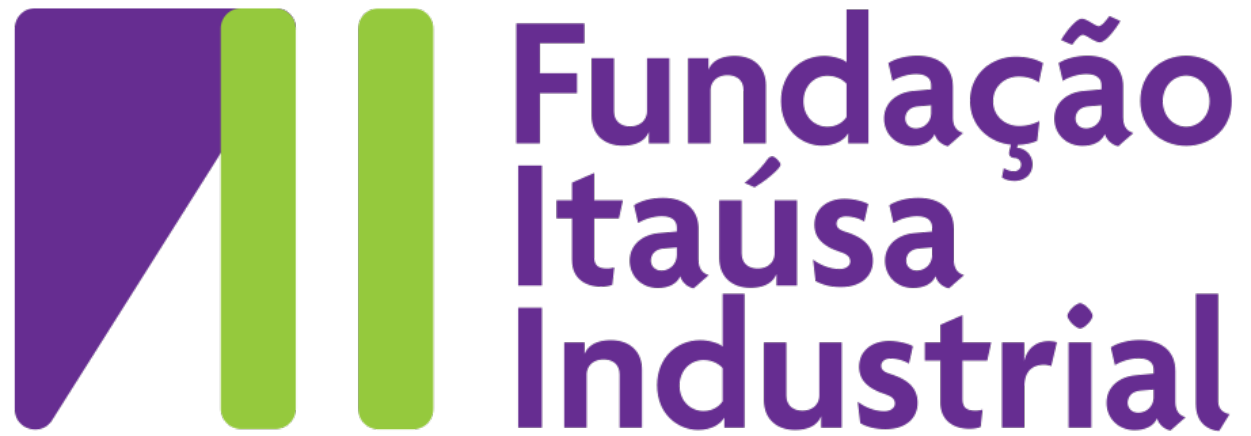


# Relatório de Performance e Gestão

## PLANO PAI

novembro/2025



# Cenário Econômico - Internacional

## Atividade Econômica e Inflação

- Foram divulgados dados do mercado de trabalho de setembro nos Estados Unidos, que haviam sido postergados por conta do *shutdown* do governo. Apesar do número de empregos criados ter superado as expectativas – forma 119 mil vagas abertas, acima da mediana das previsões de 33 mil – a taxa de desemprego, atualmente o principal indicador observado pelo FED, subiu para 4,4%, acima dos 4,3% esperados pelo mercado. Esse aumento pode ser explicado, em parte, pelo crescimento da taxa de participação.
- Sobre a inflação, o índice de preços ao produtor (PPI) para setembro esteve em linha com as previsões variando 0,3% em relação ao mês anterior, mas ficou abaixo do esperado nos núcleos, excluindo alimentos e energia com variação de 0,1% ante 0,2% esperados pela mediana das projeções de mercado. O aumento dos preços dos bens finais, especialmente energia, foi o principal responsável pela subida do índice, com destaque para o forte crescimento dos preços da gasolina. No geral a inflação mostra um comportamento em linha com o esperado e seguimos vendo como mais provável que o FED entregue um último corte de juros em dezembro.

## Política Monetária

- O Banco Central dos EUA decidiu pela realização de mais um corte de juros (na magnitude de 0,25%) em outubro, levando a taxa básica de juros para a banda entre 3,75% e 4,00%. A votação foi dividida, com um dos membros (Stephen I. Miran) votando por um corte de 0,50% e outro (Jeffrey R. Schmid) votando por manutenção.
- Na conferência de imprensa após a decisão, o presidente Jerome H. Powell apresentou uma postura mais dura (*hawkish*) do que o esperado, indicando que dentro do comitê existem visões distintas sobre como a política monetária deve ser conduzida e falando que a política monetária está significativamente menos contracionista, o que fez com que a probabilidade implícita na curva de juros para um corte em dezembro se reduzisse.
- Em nosso cenário base, seguimos projetando um último corte da taxa básica de juros em dezembro, mas com uma maior dependência dos dados para que isso ocorra. Vale lembrar que os EUA estão em shutdown e a volta da divulgação dos dados terá grande relevância para a percepção do Fed sobre o real estado da economia.

**Nosso cenário base conta com mais um último corte em dezembro.**

# Cenário Econômico - Brasil

## Atividade Econômica e Inflação

- Sobre o mercado de trabalho, os dados recentes mostram que, apesar da geração de 85 mil novos empregos formais em outubro – número abaixo das expectativas – o mercado segue resiliente. O desemprego segundo a PNAD caiu de 5,8% para 5,7% no período, indicando uma melhora modesta e surpreendendo positivamente as projeções, o que indica um mercado de trabalho aquecido.
- A atividade econômica apresenta algum arrefecimento, apesar de esse processo ser lento. O PIB para os terceiro trimestre de 2025 mostrou desaceleração, passando de um crescimento de 0,3% no segundo trimestre para 0,1% no terceiro.
- Sobre a inflação tivemos no mês a divulgação do IPCA para outubro apresentando uma surpresa para baixo com melhora de alimentos e bens industriais, com serviços em linha do esperado e um IPCA-15 para novembro com uma leve surpresa para cima, sobretudo em serviços. A visão para o ano segue sendo de uma inflação que melhora puxada por alimentos e bens industrializados (com forte efeito da melhora no câmbio), mas que apresenta resiliência pelo lado dos serviços.

## Política Monetária

- No dia 5 de novembro, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil (BCB) divulgou a decisão de manutenção da taxa Selic em 15% ao ano, com votação unânime.
- Além da manutenção da taxa, o Banco Central (BC) reforçou a estratégia de mantê-la estável por um período bastante prolongado. Apesar de reconhecer a melhora da inflação, o BC segue indicando que ela permanece acima da meta. O modelo do Banco Central também foi revisado de 3,4% para 3,3% no horizonte relevante para a política monetária, sendo hoje o segundo trimestre de 207.
- Nossa leitura é que o BCB buscou evitar uma discussão antecipada sobre cortes de juros, mantendo o tom de cautela e destacando que ainda há trabalho a ser feito para levar a inflação à meta. Em nossa avaliação, o Copom foi mais hawkish do que o esperado pelo mercado, mantendo o core de comunicação e de sua estratégia inalterados.
- Entendemos que o cenário de inflação deve continuar melhorando à frente em função do câmbio, mas o BCB deve iniciar o ciclo de cortes apenas em março de 2026.

**Em nosso cenário base, o Banco Central do Brasil irá iniciar o ciclo de cortes apenas no início de 2026.**

# Cenário Econômico - Projeções

## Brasil Cenário Base

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 n  
próximo slide.

Fonte: Itaú Asset Management e  
Bloomberg, 05 de Dezembro 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).

Principais Variáveis		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P
PIB - Preços de Mercado <sup>1</sup>	%	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,2	2,0
PIB Nominal <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	2,3	2,2
PIB Real <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
PIB Nominal Per Capita em US\$ <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	10,7	10,0
Desemprego PNAD - Final DSZ <sup>1</sup>	% PEA	9,7	12,7	12,5	12,3	11,7	14,8	11,6	8,4	7,9	6,6	5,8	5,5
Inflação - IPCA <sup>1</sup>	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	3,8
Inflação - INPC <sup>1</sup>	%	9,6	7,3	2,3	4,1	3,2	5,5	10,2	5,9	3,6	4,8	4,1	3,6
Inflação - IGP-M <sup>3</sup>	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,8	0,2	3,5
Taxa de Juros Copom - Final <sup>2</sup>	%	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	12,75
Taxa de Câmbio - Final <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	5,3	5,3
Saldo Comercial <sup>2</sup>	US\$ bi	17,4	44,5	57,4	44,3	29,6	35,7	42,3	51,5	92,3	65,8	61,8	61,0
Exportações	US\$ bi	189,9	184,3	218,0	239,5	225,8	210,7	284,0	340,2	343,8	339,9	342,4	345,0
Importações	US\$ bi	172,5	139,7	160,6	195,2	196,2	175,0	241,7	288,7	251,5	274,0	280,7	284,0
Saldo em Conta Corrente* <sup>2</sup>	US\$ bi	-63,4	-30,5	-25,3	-53,8	-64,0	-24,2	-39,4	-42,0	-27,1	-66,2	-70,0	-70,0
	% do PIB	-3,5	-1,7	-1,2	-2,8	-3,4	-1,6	-2,4	-2,2	-1,2	-3,0	-3,3	-2,9
Investimento Estrangeiro Direto <sup>2</sup>	US\$ bi	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	38,3	46,4	75,5	62,8	74,1	70,0	70,0
Resultado Primário <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	-0,4	-0,8
Dív. Bruta do Setor Público <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	78,9	83,9

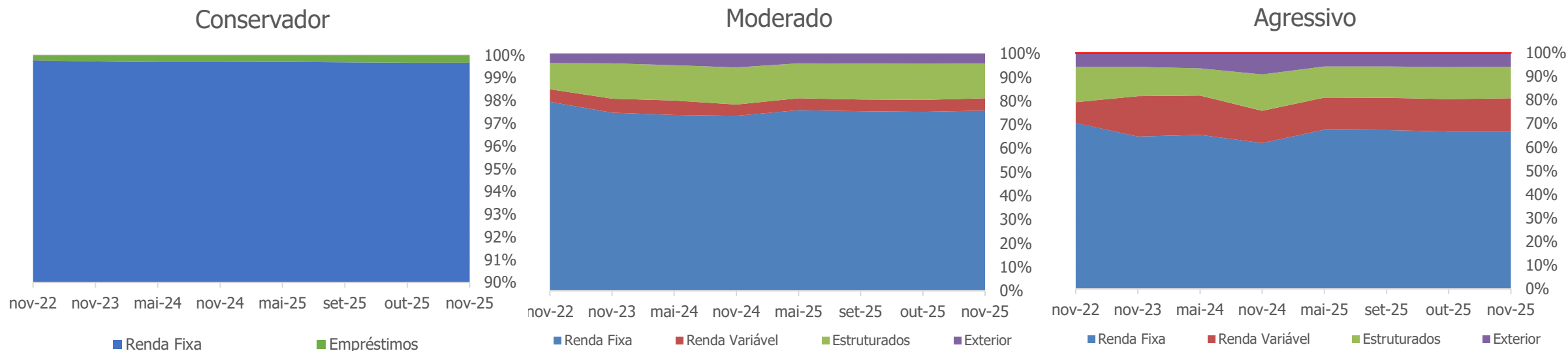
# Desempenho e Evolução da Carteira

## Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
nov/25	1,11%	105%	1,57%	150%	1,99%	189%
6 meses	7,43%	102%	8,23%	113%	8,46%	116%
12 meses	14,07%	101%	14,81%	106%	15,67%	112%
24 meses	26,80%	102%	26,22%	100%	23,03%	87%
36 meses	42,81%	99%	40,62%	94%	38,56%	89%
60 meses	67,31%	101%	58,11%	88%	50,61%	76%

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>RENTA FIXA</b>				
Enif R L FIF CIC Multimercado Crédito Privado *	32.265.488/0001-75	961.760		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	642.391		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		533.863	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			56.247
<b>RENTA VARIÁVEL</b>				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		29.822	8.719
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		7.049	3.202
<b>INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS</b>				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		62.946	6.344
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		10.540	1.437
Precision Adv CP FI	32.292.528/0001-78		29.269	3.531
<b>INVESTIMENTOS NO EXTERIOR</b>				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		29.663	4.926
<b>Empréstimos</b>		<b>4.538</b>		
<b>INVESTIMENTOS</b>		<b>1.608.689</b>	<b>703.152</b>	<b>84.405</b>

\* 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 a venda da inflação implícita na parte intermediária da curva de juros reais e reduzir nossa exposição direcional em vencimentos longos de juros prefixados. A precificação do esperado ciclo de corte da taxa Selic parece adequada, considerando os fatores de cenário externo e doméstico avaliados por nossa equipe, e vemos baixo potencial para uma antecipação do início do processo. Temos como premissa, março de 2026. Nossos economistas projetam valores mais baixos para o IPCA em comparação ao consenso do mercado, por isso preferimos essa combinação de posições, apesar de novembro ter sido menos adverso para o mercado de NTN-Bs curtas e intermediárias, o que parece refletir uma redução no ritmo das emissões de títulos pelo Tesouro e um debate sobre a possibilidade de o Copom iniciar cortes nos juros em janeiro de 2026.	Implementado, reduzindo mais as posições direcionais na passagem para dezembro.	Impacto positivo da estratégia, com destaque para o Pré direcional. O desempenho do mercado de renda fixa foi bastante interessante em novembro, refletindo a melhora do cenário inflacionário e sinais de desaceleração pelos dados de atividade econômica (mercado de trabalho e confiança dos agentes econômicos nos setores de construção e indústria). Juros nominais e reais tiveram fechamento expressivo, sendo que a precificação considera a possibilidade de cortes na taxa Selic da ordem de 300 pontos-base. Nesse contexto, o IRF-M rendeu 1,67% em comparação com 1,05% do CDI. O IMA-B rendeu 2,04%, com 1,08% no IMA-B5 e 2,80% no IMA-B5+.

+



# Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

		Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
R E N D A	Crédito		Manutenção das alocações.	Nossa carteira permanece bem posicionada com níveis de caixa acima da média histórica e prazos médios mais curtos, o que nos permite aproveitar oportunidades em novas emissões quando surgem, e ativos negociados a spreads mais atrativos. Fundo terminou novembro com 32,4% investido na classe contra 32,97% em outubro.	Nossa estratégia rendeu acima do CDI em novembro. Apesar da recente correção dos ativos identificada pelos índices de referência desse mercado e da captação líquida negativa dos fundos da indústria que monitoramos, o mercado de crédito manteve-se dinâmico. A indústria parece apta a absorver novos ativos com relação risco-retorno atrativa, em função do nível de liquidez dos fundos. O processo de resgates parece mais ligado à atratividade de outras classes de ativos, como renda variável e multimercados, do que menor apetite devido à deterioração de fundamentos das companhias emissoras.	+
	Câmbio e Juros Internacionais		Seguir com uma cesta de moedas para a diversificação da estratégia.	Ainda operamos com viés de venda no dólar frente a uma cesta de moedas, especialmente frente ao euro e à moeda chinesa. Atuamos taticamente com o real, monitorando os preços no curto prazo, oscilando entre compra e posterior venda.	Impacto conjunto positivo.	+



# 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	<p>Vimos de outubro com posições menores no mercado Pré e sem apetite para aplicar as exposições no mercado de NTN-Bs. A precificação do esperado ciclo de corte da taxa Selic parece adequada, considerando os fatores de cenário externo e doméstico avaliados por nossa equipe, e vemos baixo potencial para uma antecipação do início do processo. Temos como premissa, março de 2026. Nossos economistas projetam valores mais baixos para o IPCA em comparação ao consenso do mercado, por isso preferimos essa combinação de posições, apesar de novembro ter sido menos adverso para o mercado de NTN-Bs curtas e intermediárias, o que parece refletir uma redução no ritmo das emissões de títulos pelo Tesouro e um debate sobre a possibilidade de o Copom iniciar cortes nos juros em janeiro de 2026.</p>	Confirmado.	<p>Impacto positivo da estratégia. O desempenho do mercado de renda fixa foi bastante interessante em novembro, refletindo a melhora do cenário inflacionário e sinais de desaceleração pelos dados de atividade econômica (mercado de trabalho e confiança dos agentes econômicos nos setores de construção e indústria). Juros nominais e reais tiveram fechamento expressivo, sendo que a precificação considera a possibilidade de cortes na taxa Selic da ordem de 300 pontos-base. Nesse contexto, o IRF-M rendeu 1,67% em comparação com 1,05% do CDI. O IMA-B rendeu 2,04%, com 1,08% no IMA-B5 e 2,80% no IMA-B5+.</p> <p>+</p>

# 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	Manutenção das alocações.	Nossa carteira permanece bem posicionada com níveis de caixa acima da média histórica e prazos médios mais curtos, o que nos permite aproveitar oportunidades em novas emissões quando surgem, e ativos negociados a spreads mais atrativos.	Nossa estratégia rendeu acima do CDI em novembro. Apesar da recente correção dos ativos identificada pelos índices de referência desse mercado e da captação líquida negativa dos fundos da indústria que monitoramos, o mercado de crédito manteve-se dinâmico. A indústria parece apta a absorver novos ativos com relação risco-retorno atrativa, em função do nível de liquidez dos fundos. O processo de resgates parece mais ligado à atratividade de outras classes de ativos, como renda variável e multimercados, do que menor apetite devido à deterioração de fundamentos das companhias emissoras.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Manter atuação com uma cesta de moedas e viés de dólar fraco.	Confirmado.	Impactos positivos.	+

# Estratégia – Perfil Moderado (3/3)

R E N D A  V A R I Á V E L	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
	Bolsa	Manter a diversificação nos fundos já alocados.	Mantido. Exposição geral no perfil em torno de 10%.	<p>O mês de novembro foi novamente positivo para o Ibovespa, que subiu 6,4% em moeda local. O MSCI Brasil subiu 7,7% ante uma queda de 2,4% do MSCI de bolsas emergentes. No ano, a bolsa brasileira e dos mercados da América Latina seguem muito à frente dos seus pares emergentes, com alta de 52% em dólares, enquanto o MSCI Emergentes sobe 30%. O Ibovespa em moeda local fechou novembro com 32% de alta. O cenário macroeconômico no Brasil permanece cauteloso, mas resiliente, com o ritmo de crescimento desacelerando em relação ao início do ano. Em novembro, a inflação continuou moderando, com índices gerais e núcleos em mínimas de vários meses, e o mercado de trabalho permaneceu aquecido, embora o crescimento do emprego tenha enfraquecido e a taxa de participação tenha diminuído. Com isso, o Banco Central manteve a taxa de juros em 15%, e há expectativa de que comece o afrouxamento monetário no primeiro trimestre de 2026. Esse regime é historicamente associado ao melhor desempenho do Ibovespa. Em termos de fluxos, os fundos de ações de emergentes registraram entradas fortes de cerca de US\$ 14 bilhões em novembro e agora acumulam saldo positivo de US\$ 21 bilhões. Enquanto isso, a bolsa brasileira teve vendas líquidas de estrangeiros de cerca de R\$ 5 bilhões no mês passado e agora acumula fluxo positivo de R\$ 21 bilhões no ano.</p>
	Estruturados	Manutenção dos fundos alocados.	Seguido.	<p>Fundos superaram seus benchmarks e trouxeram impactos positivos para os perfis como um todos.</p>
	Exterior	Manter alocações na estratégia Carteira Itaú.	Confirmado.	<p>Impactos negativos da estratégia no exterior pela influência dos mercados acionários de emergentes e exposição cambial direcional comprada do fundo Carteira Itaú. Mas esses impactos foram mais que compensados pelas operações táticas com câmbio.</p>

# 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	Vimos de outubro com posições menores no mercado Pré e sem apetite para aplicar as exposições no mercado de NTN-Bs. A precificação do esperado ciclo de corte da taxa Selic parece adequada, considerando os fatores de cenário externo e doméstico avaliados por nossa equipe, e vemos baixo potencial para uma antecipação do início do processo. Temos como premissa, março de 2026. Nossos economistas projetam valores mais baixos para o IPCA em comparação ao consenso do mercado, por isso preferimos essa combinação de posições, apesar de novembro ter sido menos adverso para o mercado de NTN-Bs curtas e intermediárias, o que parece refletir uma redução no ritmo das emissões de títulos pelo Tesouro e um debate sobre a possibilidade de o Copom iniciar cortes nos juros em janeiro de 2026.	Confirmado.	Impacto positivo da estratégia. O desempenho do mercado de renda fixa foi bastante interessante em novembro, refletindo a melhora do cenário inflacionário e sinais de desaceleração pelos dados de atividade econômica (mercado de trabalho e confiança dos agentes econômicos nos setores de construção e indústria). Juros nominais e reais tiveram fechamento expressivo, sendo que a precificação considera a possibilidade de cortes na taxa Selic da ordem de 300 pontos-base. Nesse contexto, o IRF-M rendeu 1,67% em comparação com 1,05% do CDI. O IMA-B rendeu 2,04%, com 1,08% no IMA-B5 e 2,80% no IMA-B5+.

# Estratégia – Perfil Agressivo (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDAXA	Crédito	Manutenção das alocações.	Nossa carteira permanece bem posicionada com níveis de caixa acima da média histórica e prazos médios mais curtos, o que nos permite aproveitar oportunidades em novas emissões quando surgem, e ativos negociados a spreads mais atrativos.	Nossa estratégia rendeu acima do CDI em novembro. Apesar da recente correção dos ativos identificada pelos índices de referência desse mercado e da captação líquida negativa dos fundos da indústria que monitoramos, o mercado de crédito manteve-se dinâmico. A indústria parece apta a absorver novos ativos com relação risco-retorno atrativa, em função do nível de liquidez dos fundos. O processo de resgates parece mais ligado à atratividade de outras classes de ativos, como renda variável e multimercados, do que menor apetite devido à deterioração de fundamentos das companhias emissoras.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Manter atuação com uma cesta de moedas e viés de dólar fraco.	Confirmado.	Impactos positivos.	+

# 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 a diversificação nos fundos já alocados.	Mantido. Exposição geral no perfil em torno de 4%.	O mês de novembro foi novamente positivo para o Ibovespa, que subiu 6,4% em moeda local. O MSCI Brasil subiu 7,7% ante uma queda de 2,4% do MSCI de bolsas emergentes. No ano, a bolsa brasileira e dos mercados da América Latina seguem muito à frente dos seus pares emergentes, com alta de 52% em dólares, enquanto o MSCI Emergentes sobe 30%. O Ibovespa em moeda local fechou novembro com 32% de alta. O cenário macroeconômico no Brasil permanece cauteloso, mas resiliente, com o ritmo de crescimento desacelerando em relação ao início do ano. Em novembro, a inflação continuou moderando, com índices gerais e núcleos em mínimas de vários meses, e o mercado de trabalho permaneceu aquecido, embora o crescimento do emprego tenha enfraquecido e a taxa de participação tenha diminuído. Com isso, o Banco Central manteve a taxa de juros em 15%, e há expectativa de que comece o afrouxamento monetário no primeiro trimestre de 2026. Esse regime é historicamente associado ao melhor desempenho do Ibovespa. Em termos de fluxos, os fundos de ações de emergentes registraram entradas fortes de cerca de US\$ 14 bilhões em novembro e agora acumulam saldo positivo de US\$ 21 bilhões. Enquanto isso, a bolsa brasileira teve vendas líquidas de estrangeiros de cerca de R\$ 5 bilhões no mês passado e agora acumula fluxo positivo de R\$ 21 bilhões no ano.	+
		<b>Estruturados</b>	Manutenção dos fundos alocados.	Seguido.	Fundos superaram seus benchmarks e trouxeram impactos positivos para os perfis como um todos.	+
		<b>Exterior</b>	Manter alocações na estratégia Carteira Itaú.	Confirmado.	Impactos negativos da estratégia no exterior pela influência dos mercados acionários de emergentes e exposição cambial direcional comprada do fundo Carteira Itaú. Mas esses impactos foram mais que compensados pelas operações táticas com câmbio.	-

# 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.*