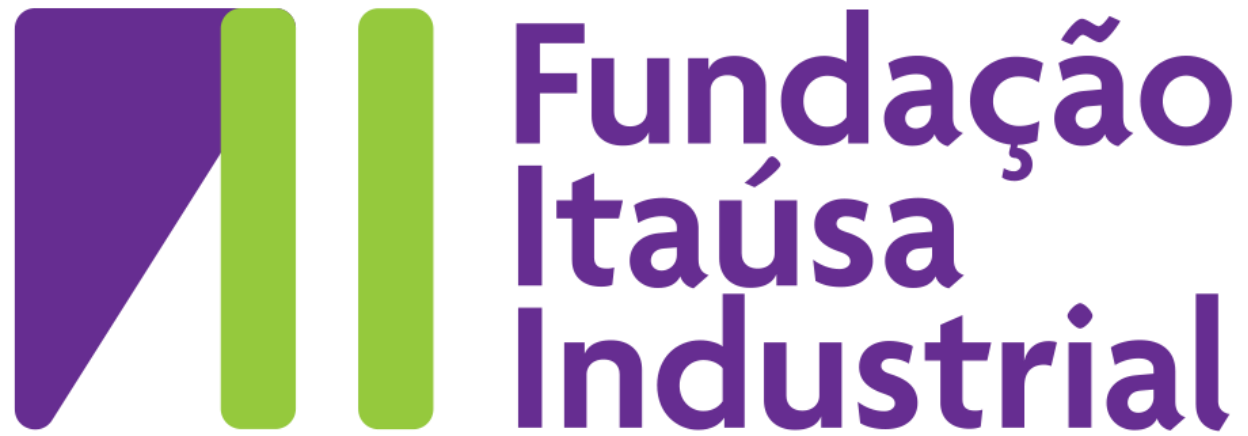


Relatório de Performance e Gestão

PLANO PAI

janeiro/2026



Cenário Econômico - Internacional

Atividade Econômica e Inflação

- Do lado da atividade econômica nos EUA, tivemos divulgações que reforçam um consumo ainda sustentado no país. A revisão do PIB para o terceiro trimestre mostrou leve elevação, passando de 4,3% no trimestre anualizado para 4,4%, com o consumo avançando 3,5%, em linha com a estimativa anterior.
- Do lado do avanço nos preços, as últimas divulgações de inflação apresentaram variação conforme o previsto, não impactando as expectativas dos participantes do mercado. O PCE para dezembro (ainda não divulgado) possivelmente mostrará algum sinal de resiliência em certos itens após termos observado a divulgação do CPI, o que segue indicando cautela para o Fed (Banco Central dos EUA). No fim, o efeito das tarifas na inflação foi observado, mas menor do que as primeiras estimativas.
- Sobre questões geopolíticas, vale mencionar que, observou-se volatilidade relacionada às questões envolvendo Estados Unidos e Groenlândia, com um abrandamento que contribuiu para efeitos positivos nos mercados, embora a situação ainda permaneça incerta.

Política Monetária

- O Fed, Banco Central dos EUA, decidiu pela manutenção da taxa básica de juros na banda entre 3,50% e 3,75%. A votação foi dividida, com dois membros (Stephen I. Miran e Christopher Waller) votando por um corte de 0,25%.
- Na comunicação destacamos que o balanço de riscos, anteriormente levemente inclinado para preocupações com o mercado de trabalho, foi ajustado para uma posição simétrica, refletindo uma visão mais neutra e ligeiramente conservadora ("hawk"). O comitê removeu o viés de risco para o lado do desemprego e, ao fazê-lo, reforçou a sinalização de manutenção dos juros por mais tempo, aguardando maior clareza sobre os rumos da economia.
- Entendemos que, à luz dos dados de hoje, o cenário mais provável é que ocorrerá uma pausa mais prolongada no ciclo de corte de juros nos EUA.
- Vale destacar a indicação pelo presidente dos EUA de Kevin Warsh para ser o próximo presidente do Fed.

Fed decidiu pela manutenção da taxa básica de juros

Cenário Econômico - Brasil

Atividade Econômica e Inflação

- As incertezas geradas pela antecipação do debate eleitoral no ano passado tendem a se manter em 2026 e podem aumentar a volatilidade nos mercados.
- Sobre os dados macroeconômicos a atividade econômica apresenta algum arrefecimento, apesar desse processo ser lento. Os dados de atividade setoriais mostram alguns comportamentos mistos, com arrefecimento nos serviços, mas ainda sustentação no comércio. Do lado do emprego a PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios) que segue mostrando um mercado de trabalho forte, apresentando queda no desemprego em sua última divulgação com a taxa de desemprego (que engloba o emprego formal e informal) passou de 5,6% em novembro para 5,5% em dezembro, com ajuste sazonal.
- Sobre o avanço nos preços a inflação para 2025 teve forte influência da melhora no câmbio e a visão qualitativa sobre o IPCA-15 para janeiro (primeira medida de 2026) foi boa, com serviços subjacentes mais fracos e núcleos de inflação, medida retirando itens mais voláteis, apresentando melhora.

Política Monetária

- No dia 28 de janeiro o Banco Central (BC) manteve a taxa Selic em 15,00% a.a., mas explicitou que, devido à melhora na inflação e à transmissão da política monetária mais evidentes, a estratégia de política monetária mudou e a Selic deve ser recalibrada, antecipando para a próxima reunião, caso o cenário evolua como o esperado, o início do ciclo de flexibilização.
- O comitê também pontuou que a taxa de juros deve se manter em patamar restritivo e que tanto o ritmo como a magnitude do ciclo devem ser guiados com serenidade para o atingimento da meta de inflação.
- O modelo do BC ficou estável em 3,2%, com o cenário de juros do Focus, que conta com início do ciclo em março (-0,50% bps) e ciclo total de - 2,50%, com a Selic final de 2026 em 12,5%.
- Na nossa leitura, o BC indicou como cenário mais provável o início do ciclo com uma redução de -0,50% em março e tenta sinalizar que, apesar de estar dependente dos dados, o “plano de voo” é seguir o ciclo de juros do Focus.

Banco Central do Brasil irá iniciar o ciclo de cortes em março 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, 04 de Fevereiro de
2026. ¹ Instituto Brasileiro de
Geografia e Estatística (IBGE). ²
Banco Central do Brasil (BCB) ³
Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Principais Variáveis		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
PIB - Preços de Mercado ¹	%	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,3	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	12,4	13,1	13,9
	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	2,3
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	6,6
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	10,4	10,0	10,5
Desemprego PNAD - Final DSZ ¹	% PEA	9,7	12,7	12,5	12,3	11,7	14,8	11,6	8,4	7,9	6,6	5,6	5,3	5,3
Inflação - IPCA ¹	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	3,7	3,8
Inflação - INPC ¹	%	9,6	7,3	2,3	4,1	3,2	5,5	10,2	5,9	3,6	4,8	3,9	3,6	3,6
Inflação - IGP-M ³	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,8	-1,1	3,5	3,5
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	15,00	12,75	11,50
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	5,5	5,3	5,3
Saldo Comercial ²	US\$ bi	17,4	44,5	57,4	44,3	29,6	35,7	42,3	51,5	92,3	65,8	60,0	61,0	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	350,9	345,0	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	290,9	284,0	284,0
Saldo em Conta Corrente* ²	US\$ bi	-63,4	-30,5	-25,3	-53,8	-64,0	-24,2	-39,4	-42,0	-27,1	-66,2	-68,8	-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	-3,0	-2,9	-2,9
Investimento Estrangeiro Direto ²	US\$ bi	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	38,3	46,4	75,5	62,8	74,1	77,7	70,0	70,0
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	-0,4	-0,8	-0,9
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	78,7	83,6	88,4

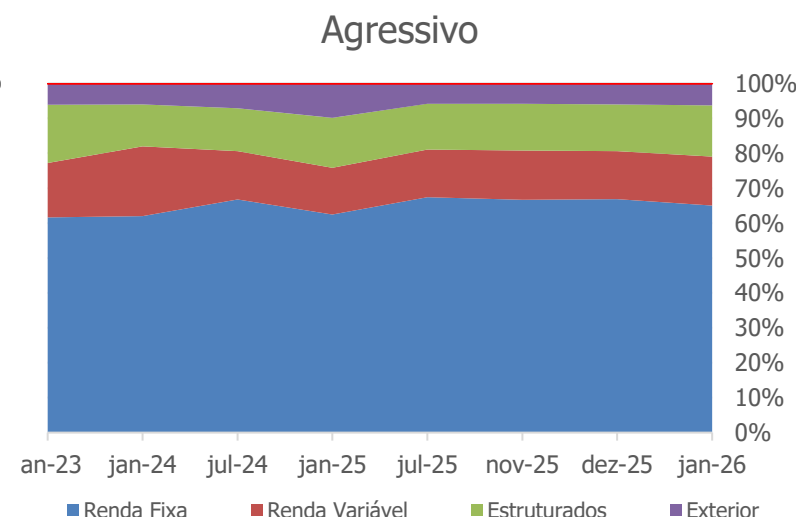
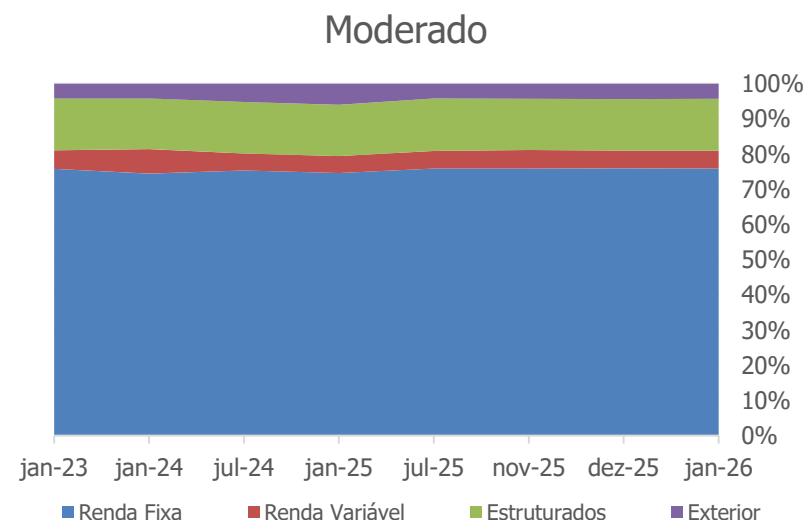
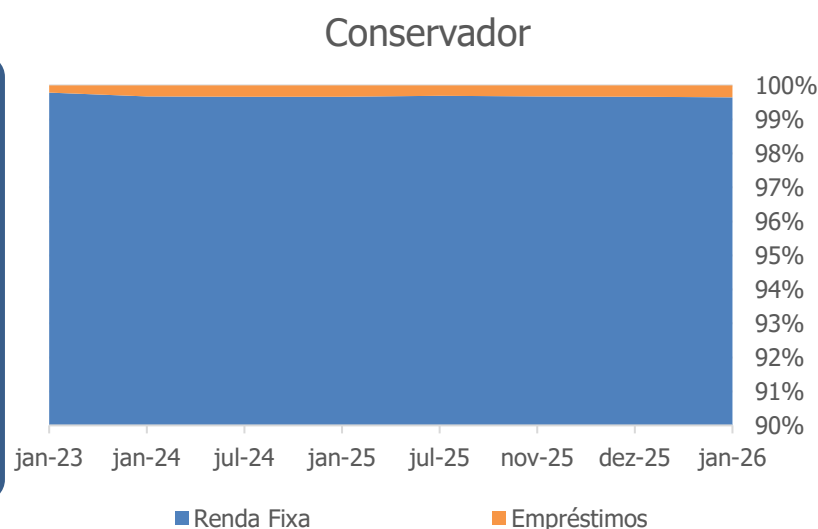
Desempenho e Evolução da Carteira

Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
jan/26	1,22%	105%	2,05%	176%	3,10%	266%
6 meses	7,43%	102%	9,81%	134%	11,87%	162%
12 meses	14,62%	101%	16,22%	112%	19,29%	133%
24 meses	27,41%	102%	26,85%	99%	24,67%	91%
36 meses	43,84%	101%	41,78%	96%	42,42%	98%
60 meses	70,40%	101%	58,99%	85%	51,14%	73%

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
RENDA FIXA				
Enif R L FIF CIC Multimercado Crédito Privado *	32.265.488/0001-75	980.950		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	653.113		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		544.381	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			51.761
RENDA VARIÁVEL				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		11.813	3.857
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		24.782	7.333
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		65.027	6.554
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		10.871	1.482
Precision Adv CP FI	32.292.528/0001-78		30.042	3.624
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		30.256	5.024
Empréstimos		4.538		
INVESTIMENTOS		1.638.601	717.173	79.635

* FUNDOS EXCLUSIVOS

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

R E N D A F I X A				
Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
Juros Nacionais	Zerar a estratégia de venda da inflação implícita depois do movimento de fechamento de janeiro. Estamos construtivos com a iminência de corte da Selic pelo Copom, então ficamos aplicados nos segmentos intermediário e longo da curva de juros nominais e reais.	Implementado. O Banco Central indicou que irá reduzir a Selic no Copom de março, mas o tamanho e a intensidade do ciclo serão condicionados aos dados de atividade e ao mercado de trabalho, que, na nossa visão, seguem resilientes e deverão resultar em um ciclo moderado de queda de juros. Nos juros reais, após um longo período de performance relativa prejudicada por uma postura firme da autoridade monetária e por um cenário benigno da inflação corrente, o início do ciclo de corte da Selic pelo Banco Central e a queda observada ao longo do mês nas inflações implícitas favorecem as perspectivas de curto prazo.	No Brasil, após um mês de dezembro em que os ativos de renda fixa e a moeda local sofreram por fluxos sazonais e pelo aumento das incertezas políticas, em janeiro observamos uma melhora significativa desses ativos. O dólar global sofreu após ameaças do governo norte-americano de invadir a Groenlândia e de ter abduzido o presidente Maduro do território venezuelano, criando um ambiente geopolítico que favoreceu a diversificação de investimentos para fora dos EUA. Somado a isso, a demanda por commodities industriais e o crescimento global resiliente fizeram com que grande parte desse fluxo fosse para países emergentes e, consequentemente, favorecessem os ativos locais. O IRF-M rendeu 1,96% no mês contra 1,16% do CDI. O IMA-B rendeu 1,0%, sendo 1,20% no IMA-B5 e 0,84% no IMA-B5+.	+

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDIDA FIXA	Crédito	Manutenção das alocações em torno de 33% do PL.	Seguido.	O mês de janeiro foi marcado por baixo volume de emissões no mercado primário, fato esperado, dada a sazonalidade desde o fim de ano. Vimos um mercado secundário bastante ativo em termos de volume negociado, especialmente nas debêntures incentivadas, que apresentam forte demanda compradora para enquadramento regulatório. Mesmo sem movimentos expressivos de captação líquida no universo tradicional do mercado de crédito, registramos novos fechamentos de spreads e impactos levemente positivos sobre as rentabilidades das nossas alocações em comparação ao CDI.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Atuar com exposição líquida vendida no dólar x real principalmente em função do comportamento de preços no curto prazo, além do euro.	Seguido. Temos uma conjuntura de elevado diferencial de juros e fluxos de capitais. Mas são posições pequenas, dadas as incertezas com os cenários doméstico e externo e piores condições do balanço de pagamentos brasileiro.	Impactos positivos.	+

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	Depois do movimento de fechamento da inflação implícita de janeiro, subir as exposições no mercado de NTN-Bs. Estamos construtivos com a iminência de corte da Selic pelo Copom, então ficamos aplicados nos segmentos intermediário e longo da curva de juros nominais e reais.	Implementado. O Banco Central indicou que irá reduzir a Selic no Copom de março, mas o tamanho e a intensidade do ciclo serão condicionados aos dados de atividade e ao mercado de trabalho, que, na nossa visão, seguem resilientes e deverão resultar em um ciclo moderado de queda de juros. Nos juros reais, após um longo período de performance relativa prejudicada por uma postura firme da autoridade monetária e por um cenário benigno da inflação corrente, o início do ciclo de corte da Selic pelo Banco Central e a queda observada ao longo do mês nas inflações implícitas favorecem as perspectivas de curto prazo.	No Brasil, após um mês de dezembro em que os ativos de renda fixa e a moeda local sofreram por fluxos sazonais e pelo aumento das incertezas políticas, em janeiro observamos uma melhora significativa desses ativos. O dólar global sofreu após ameaças do governo norte-americano de invadir a Groenlândia e de ter abduzido o presidente Maduro do território venezuelano, criando um ambiente geopolítico que favoreceu a diversificação de investimentos para fora dos EUA. Somado a isso, a demanda por commodities industriais e o crescimento global resiliente fizeram com que grande parte desse fluxo fosse para países emergentes e, consequentemente, favorecessem os ativos locais. O IRF-M rendeu 1,96% no mês contra 1,16% do CDI. O IMA-B rendeu 1,0%, sendo 1,20% no IMA-B5 e 0,84% no IMA-B5+.

+

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.	Seguido.	O mês de janeiro foi marcado por baixo volume de emissões no mercado primário, fato esperado, dada a sazonalidade desde o fim de ano. Vimos um mercado secundário bastante ativo em termos de volume negociado, especialmente nas debêntures incentivadas, que apresentam forte demanda compradora para enquadramento regulatório. Mesmo sem movimentos expressivos de captação líquida no universo tradicional do mercado de crédito, registramos novos fechamentos de spreads e impactos levemente positivos sobre as rentabilidades das nossas alocações em comparação ao CDI.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Posições vendidas no dólar.	Seguido, inclusive como hedge da exposição cambial estrutural no segmento de exterior.	Impactos positivos num mês de queda do dólar.	+

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	Alocações em torno de 13%. Manter preferência por veículos líquidos e que acompanhem o momento atual do mercado, sensível ao apetite dos investidores estrangeiros.	Seguido. A proximidade do início do ciclo de cortes de juros, possibilitado pelo recente declínio nos índices de inflação, deve contribuir para o retorno das ações brasileiras.	O mês de janeiro foi novamente positivo para o Ibovespa, com forte alta de 12,6%, a melhor performance para o mês desde 2006. Já o MSCI Brasil subiu 16,8% contra uma alta de 8,9% do MSCI de bolsas emergentes (em US\$). Apesar da volatilidade ao final do mês, janeiro foi marcado por altas sucessivas nas bolsas e nas commodities, enquanto o dólar se depreciou 1,6% no período. Do lado macro no Brasil, o ritmo de crescimento se mostrou resiliente e a inflação vem moderando. Em janeiro, o Banco Central manteve a taxa de juros em 15% e há expectativa de que comece o afrouxamento monetário em março. Esse regime é historicamente associado ao melhor desempenho do Ibovespa. Em termos de fluxos, os fundos de ações emergentes registraram entradas muito fortes de cerca de US\$ 39 bilhões em janeiro — superior aos US\$ 31 bi em todo 2025 (que foi o melhor ano desde 2021). Enquanto isso, a bolsa brasileira teve compras líquidas no mercado à vista e futuro de cerca de R\$ 23 bi de estrangeiros no mês passado - comparado ao fluxo positivo de R\$ 25 bi no ano todo de 2025. O índice SP&500 subiu 1,42% no mês. As tensões geopolíticas e as incertezas sobre a troca de presidência no FED trouxeram algumas oscilações, mas a Bolsa americana ainda assim fechou no terreno positivo.	+
	Estruturados	Manutenção das alocações.	Seguido.	Impactos positivos das estratégias.	+
	Exterior	Manutenção da estratégia.	Seguido.	Impactos positivos do ouro de dos mercados acionários em várias regiões, mas que foram compensados pelo efeito da variação cambial.	-

Estratégia – Perfil Agressivo (1/3)

R E N D A F I X A				
Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
Juros Nacionais	Depois do movimento de fechamento da inflação implícita de janeiro, subir as exposições no mercado de NTN-Bs. Estamos construtivos com a iminência de corte da Selic pelo Copom, então ficamos aplicados nos segmentos intermediário e longo da curva de juros nominais e reais.	Implementado. O Banco Central indicou que irá reduzir a Selic no Copom de março, mas o tamanho e a intensidade do ciclo serão condicionados aos dados de atividade e ao mercado de trabalho, que, na nossa visão, seguem resilientes e deverão resultar em um ciclo moderado de queda de juros. Nos juros reais, após um longo período de performance relativa prejudicada por uma postura firme da autoridade monetária e por um cenário benigno da inflação corrente, o início do ciclo de corte da Selic pelo Banco Central e a queda observada ao longo do mês nas inflações implícitas favorecem as perspectivas de curto prazo.	No Brasil, após um mês de dezembro em que os ativos de renda fixa e a moeda local sofreram por fluxos sazonais e pelo aumento das incertezas políticas, em janeiro observamos uma melhora significativa desses ativos. O dólar global sofreu após ameaças do governo norte-americano de invadir a Groenlândia e de ter abduzido o presidente Maduro do território venezuelano, criando um ambiente geopolítico que favoreceu a diversificação de investimentos para fora dos EUA. Somado a isso, a demanda por commodities industriais e o crescimento global resiliente fizeram com que grande parte desse fluxo fosse para países emergentes e, consequentemente, favorecessem os ativos locais. O IRF-M rendeu 1,96% no mês contra 1,16% do CDI. O IMA-B rendeu 1,0%, sendo 1,20% no IMA-B5 e 0,84% no IMA-B5+.	+

Estratégia – Perfil Agressivo (2/3)

R E N D A F I X A				
Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
Crédito	Manutenção das alocações.	Manutenção das alocações.	O mês de janeiro foi marcado por baixo volume de emissões no mercado primário, fato esperado, dada a sazonalidade desde o fim de ano. Vimos um mercado secundário bastante ativo em termos de volume negociado, especialmente nas debêntures incentivadas, que apresentam forte demanda compradora para enquadramento regulatório. Mesmo sem movimentos expressivos de captação líquida no universo tradicional do mercado de crédito, registramos novos fechamentos de spreads e impactos levemente positivos sobre as rentabilidades das nossas alocações em comparação ao CDI.	+
Câmbio e Juros Internacionais	Posições vendidas no dólar.	Seguido, inclusive como hedge da exposição cambial estrutural no segmento de exterior.	Impactos positivos num mês de queda do dólar.	+

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	Alocações em torno de 5%. Manter preferência por veículos líquidos e que acompanhem o momento atual do mercado, sensível ao apetite dos investidores estrangeiros.	Seguido. A proximidade do início do ciclo de cortes de juros, possibilitado pelo recente declínio nos índices de inflação, deve contribuir para o retorno das ações brasileiras.	O mês de janeiro foi novamente positivo para o Ibovespa, com forte alta de 12,6%, a melhor performance para o mês desde 2006. Já o MSCI Brasil subiu 16,8% contra uma alta de 8,9% do MSCI de bolsas emergentes (em US\$). Apesar da volatilidade ao final do mês, janeiro foi marcado por altas sucessivas nas bolsas e nas commodities, enquanto o dólar se depreciou 1,6% no período. Do lado macro no Brasil, o ritmo de crescimento se mostrou resiliente e a inflação vem moderando. Em janeiro, o Banco Central manteve a taxa de juros em 15% e há expectativa de que comece o afrouxamento monetário em março. Esse regime é historicamente associado ao melhor desempenho do Ibovespa. Em termos de fluxos, os fundos de ações emergentes registraram entradas muito fortes de cerca de US\$ 39 bilhões em janeiro — superior aos US\$ 31 bi em todo 2025 (que foi o melhor ano desde 2021). Enquanto isso, a bolsa brasileira teve compras líquidas no mercado à vista e futuro de cerca de R\$ 23 bi de estrangeiros no mês passado - comparado ao fluxo positivo de R\$ 25 bi no ano todo de 2025. O índice SP&500 subiu 1,42% no mês. As tensões geopolíticas e as incertezas sobre a troca de presidência no FED trouxeram algumas oscilações, mas a Bolsa americana ainda assim fechou no terreno positivo.	+
	Estruturados	Manutenção das alocações.	Seguido.	Impactos positivos das estratégias.	+
	Exterior	Manutenção da estratégia.	Seguido.	Impactos positivos do ouro de dos mercados acionários em várias regiões, mas que foram compensados pelo efeito da variação cambial.	-

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.