



Asset

Carta do Gestor

Família Optimus

Março 2025

O mês de fevereiro foi marcado por debates nos mercados sobre o impacto futuro das novas políticas econômicas, impulsionados pelos desdobramentos já observados nos dados de confiança. Tivemos também alguns acontecimentos geopolíticos importantes como a eleição alemã e um tensionamento, ao menos temporário, na relação entre Estados Unidos e Ucrânia.

O novo governo americano trará mudanças importantes de policy: (1) tarifas e reordenamento do comércio global; (2) política fiscal; (3) política migratória e os potenciais impactos no mercado de trabalho e crescimento e (4) agenda de simplificação regulatória. É cedo para termos alguma visão mais clara sobre os dois últimos pontos, mas os primeiros já geram enorme discordância.

A falta de clareza sobre a política de tarifas é um exemplo. Para ilustrar, focaremos nas tarifas de 25% contra o Canadá e México. Formalizadas no dia 1º de fevereiro como resposta à crise de imigração e importação ilegal de Fentanil, foram rapidamente postergadas por 30 dias. No dia 3 de março, Trump afirmou que elas seriam implementadas. Novamente, após dois dias foram isentos o setor de autos e os produtos compliant com as regras do acordo de livre comércio USMCA. Além das idas e vindas, o status quo atual gera incerteza: Quais produtos seriam compatíveis? Quais empresas serão afetadas? Movimentos erráticos aumentam a incerteza sobre qual é o verdadeiro objetivo e a função de reação para o comércio do atual governo.

O DOGE (Department of Government Efficiency) e seu modus operandi bastante ostensivo também gerou ruído, com receios de demissão em massa. Em conjunto com as incertezas sobre tarifas e a retórica agressiva contra imigrantes, observamos a piora de alguns indicadores de confiança do consumidor e surveys.

O mercado passou inclusive a discutir possibilidades de uma recessão induzida por erros de policy. Nosso cenário base ainda não contempla nada perto disso, pois acreditamos na resiliência da economia americana. Recessões nos EUA são eventos raros, sendo as duas últimas causadas por dois grandes choques: uma crise financeira iniciada no setor de housing em 2008 e o Covid.

Adicionalmente, vale destacar que os dados reais até o momento permanecem compatíveis com essa visão: o mercado de trabalho segue firme, com ritmo saudável de criação de vagas privadas e crescimento da massa salarial, que sustenta um consumo resiliente. As vagas do setor público foram a principal surpresa negativa no mês. Além do governo federal e o impacto negativo do DOGE, tivemos números fracos nos governos regionais, por conta do fim de subsídios do governo Biden para educação. O nível do jobless claims continua saudável e, apesar da alta em Washington via DOGE, as demais regiões ao redor da capital não mostram contágio para o setor privado. Apesar da alta volatilidade nos indicadores correntes de crescimento, a maioria dos trackings de crescimento seguem saudáveis entre 1,5% e 1,7%. A principal exceção foi o indicador do FED de Atlanta, que chegou a sugerir uma contração do PIB por problemas metodológicos associados a forte alta das importações puxadas pelo ouro. Inclusive, outro nowcaster do FED, de Nova Iorque, sugere crescimento acima de 2% tanto para o 1º trimestre quanto o 2º trimestre. Uma desaceleração frente ao forte crescimento do ano passado, mas ritmo ainda saudável.

Por último, embora não menos importante, tivemos os acontecimentos na Europa. A eleição da Alemanha trouxe a vitória do candidato da CDU/CSU Friedrich Merz. Com o 3º lugar da SPD, a grand coalition entre ambos os partidos teria maioria simples. Restaria a discussão se reformas constitucionais que necessitassem de 2/3 poderiam ser implementadas com a ajuda de partidos menores. Merz, em um movimento político inteligente e ousado, propôs passar esse tipo de reforma na atual legislatura, uma vez que a nova coalizão associada aos Greens teria no parlamento atual a maioria constitucional. A chance de aprovação parece ser elevada.

O pacote fiscal anunciado pela Alemanha é bastante ambicioso e envolve três pilares: (1) potencial ilimitado de gasto com defesa, uma vez que tudo que exceder 1% do PIB estaria livre e não impactaria a regra de endividamento; (2) fundo de infraestrutura de 500 bilhões de Euros em 10 anos; (3) possibilidade dos governos regionais se endividarem em até 0,35% do PIB a.a. Somados, estamos discutindo cifras entre 1,5%-2% do PIB Alemão. A cúpula de defesa regional também anunciou gastos adicionais em defesa: (1) uma cláusula de escape para os países gastarem mais em defesa sem afetar as regras de endividamento regional. Isso poderia criar até 750 bilhões de Euros aproximadamente, ou 1,5% do PIB em 4 anos; (2) um novo fundo regional de defesa de 150 bilhões de Euros.

A Europa tem se sentido desamparada pelo presidente Trump, dado sua política de tarifas e atitudes ambíguas em relação à Otan e à Ucrânia. Essa conjuntura política contribuiu para que a Alemanha iniciasse uma correção de rumos da política fiscal em alta escala, com o bloco europeu seguindo sua liderança. Tempos complexos exigem respostas de política agressivas. Importante frisar que já tivemos revisões do crescimento alemão em 2026 para até 1,6%, o que, para um país estagnado, são cifras que alteram de forma importante as expectativas.

Compartilhamos da visão que o crescimento dos Estados Unidos está menos “excepcional”, sobretudo por conta da melhor expectativa do crescimento europeu, conforme discutimos acima, e da China com os desenvolvimentos recentes de AI, Deep seek e sinalizações mais amigáveis aos empreendedores chineses do setor de tecnologia pelo presidente Xi Jin Ping. Entretanto, a probabilidade de termos uma recessão induzida por erros de política econômica ou uma contração fiscal muito agressiva permanece baixa. O real risco para a economia americana é passarmos por uma correção de valuation dos índices de bolsa tão forte que leve a um efeito riqueza negativo, queda do consumo e, consequentemente, uma desaceleração econômica mais pronunciada. De qualquer forma, estamos atentos a esses desdobramentos.

No Brasil, os dados de inflação vieram abaixo do esperado tanto para o mês fechado de janeiro quanto para o IPCA15 de fevereiro. Principais destaques foram alimentação e serviços abaixo do esperado. As expectativas de inflação da pesquisa FOCUS mostraram novas altas, com 2025 em 5,65% e 2026 em 4,40%. A expectativa para o horizonte relevante de 18 meses está em cerca de 5,38%. Em relação à atividade econômica, os dados de dezembro para a indústria vieram acima do esperado, apesar de tendência de queda na atividade, enquanto serviços e comércio vieram mais fracos que o esperado. Os dados de criação de vagas no CAGED vieram bem mais fortes para o mês de janeiro, devolvendo a queda apresentada no mês de dezembro. A PNAD confirmou a queda no desemprego, indicando uma maior formalização de empregos. A eleição das mesas do Congresso confirmou o favoritismo de Hugo Motta e Davi Alcolumbre para Câmara e Senado, respectivamente.

Alocações



Renda Variável

Fevereiro foi um mês marcado pelo movimento de rotação de risco entre países. O S&P 500 e o Russell 2000 caíram 1,4% e 5,4%, respectivamente. Os índices europeus e a China (FXI), por outro lado, tiveram alta de aproximadamente 3% e 10,5%. No Brasil, o Ibovespa e o índice de Small Caps registraram quedas de 2,6% e 3,9%, respectivamente.

No mês, tivemos ganhos em posições compradas no setor de utilidade pública e em posições vendidas nos setores de consumo e de serviços financeiros. Tivemos perdas, em menor magnitude, em posições compradas nos setores de celulose e de shoppings.

No portfólio, estamos sem exposição direcional relevante na bolsa brasileira e operando de forma relativa. Zeramos a posição comprada em milho e adicionamos posições vendidas em gás e petróleo e aumentamos a posição vendida em minério de ferro. Na carteira de ações, as principais alocações encontram-se nos setores de utilidade pública e celulose.



Moedas

O mês de fevereiro foi um dos mais agitados dos últimos anos. Tendo o começo do governo Trump II como pano de fundo, tivemos bastante ruído, principalmente nas esferas geopolítica e econômica. A incerteza gerada pela falta de clareza nas políticas econômicas do governo americano, em especial tarifas, tem começado a pesar em alguns dados de confiança, principalmente nos Estados Unidos, onde o mercado passou a questionar a força da economia e se ainda veremos o “excepcionalismo americano” perdurando. Nesse contexto, o dólar americano perdeu parte de sua força recente, depreciando contra boa parte das moedas. As perdas do portfólio foram concentradas na venda de renminbi chinês e dólar canadense contra o dólar americano, além de uma cesta vendida em libra esterlina e comprada em diversas moedas. A venda de real brasileiro amorteceu parte do resultado negativo. O fundo segue vendido no renminbi chinês, no real brasileiro e na libra esterlina, e comprado no euro e no dólar americano.



Juros Internacionais

Em fevereiro, continuamos a observar uma robustez nos dados referentes ao mercado de trabalho e à inflação. No entanto, alguns indicadores sugerem que a incerteza em torno das políticas tarifárias e migratórias implementadas pelo governo atual pode estar começando a gerar uma fragilidade inesperada na economia dos Estados Unidos. Diante desse cenário, mantemos uma postura mais tática na alocação de riscos no mercado de juros.



Crédito

No mês, mantivemos uma baixa exposição na classe de ativo de crédito soberano, concentrada em uma posição comprada em CDS do Brasil e vendida numa cesta de países emergentes.



Juros Locais

No mês de fevereiro, a curva de juros local terminou com relativa estabilidade na comparação mensal, apesar da alta volatilidade durante o mês, exceto pela ponta longa da curva que apresentou alta de cerca de 30bps. Tivemos perdas em nossas posições de NTN-Bs de curto prazo após dados de inflação abaixo do esperado. Aumentamos nossas posições compradas em NTN-Bs e em juros nominais, por entendermos que a assimetria de riscos continua favorável às nossas alocações em inflação implícita.

Fundo multimercado que busca retorno absoluto em qualquer cenário macroeconômico. O processo de investimento possui foco intenso em pesquisa para discussão e construção dos cenários local e internacional, na busca pelo melhor conjunto de ativos.

Rentabilidade no ano

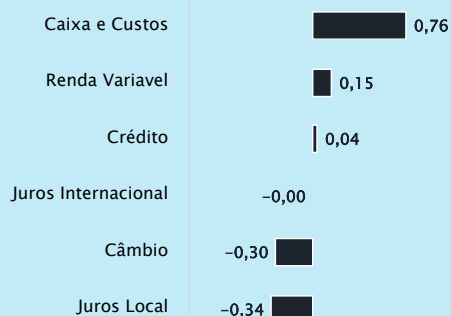
Rentabilidade dos últimos 12 meses

Rentabilidade desde o início do fundo

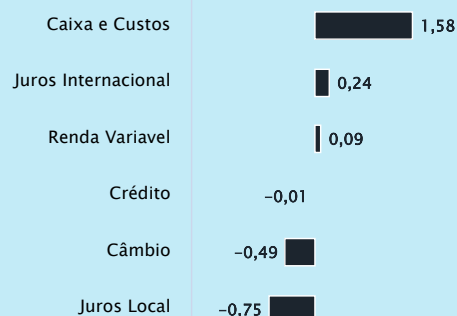
Termômetro de Risco



Nominal em %



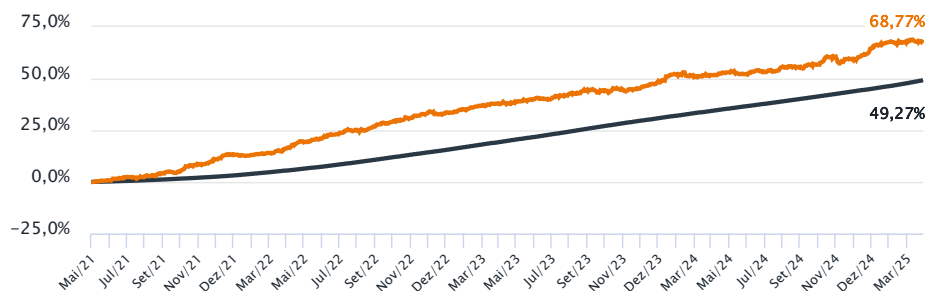
Nominal em %



Data de início do fundo
31/03/2021

Itaú Optimus Titan MM 

CDI 

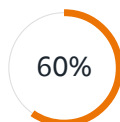


		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2025	Fundo	0,36%	0,30%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,66%
	CDI	1,01%	0,99%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,00%
	% CDI	35,43%	30,87%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33,07%
2024	Fundo	-0,57%	0,13%	0,88%	-0,51%	0,72%	1,33%	0,13%	0,82%	2,26%	-0,90%	3,46%	1,96%	10,06%
	CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%
	% CDI	-58,68%	15,81%	105,01%	-57,48%	86,93%	168,61%	13,83%	94,70%	270,42%	-96,75%	437,85%	211,69%	92,49%
2023	Fundo	1,26%	0,81%	0,41%	0,80%	0,35%	1,67%	1,46%	-0,39%	0,70%	0,21%	1,94%	2,78%	12,63%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%
	% CDI	112,13%	88,11%	35,18%	87,17%	30,72%	155,33%	136,42%	-34,39%	71,92%	20,65%	211,85%	310,46%	96,83%

Comentários do Gestor

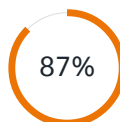
47

Meses desde o início do fundo



60%

Meses em que esteve acima do benchmark



87%

Meses de retorno positivo do fundo

3,25%

Volatilidade 12 meses

Características

Volume Global Mínimo*
R\$ 1,00

Classificação Tributária
Longo Prazo Sem Compromisso

Patrimônio Líquido Médio
Últimos 12 meses
R\$ 1.285.698.195,39

Taxa de Administração cobrada
2,00% ao ano

Taxa de Performance
20,0% sobre o que exceder 100% do CDI

Público Alvo
Público Em Geral

Horário para Movimentação
Até às 15:00

Aplicação e Resgate
Cota de aplicação: D+0
Cota de Resgate (dias úteis): D+21
Crédito do Resgate (dias úteis após cotização): D+1

O fundo poderá, eventualmente, apresentar indisponibilidade, permanente ou temporária, de acesso por parte de investidores. Em caso de dúvidas, consulte seu gerente de relacionamento

Acesse outros documentos relevantes deste fundo: www.itaú.com.br/investimentos-previdencia/fundos/informacoes-cotistas/

Glossário: LF - Letra Financeira. CDB - Certificado de Depósito Bancário. LSF - Letra Financeira Subordinada. LFSN - Letra Financeira Elegível - Nível II. DEB - Debentures. NP - Notas Promissórias. CCB - Cédula de Crédito Bancário. FIDC - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios. DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial. Debentures Conversível. Certificado de Recebíveis Imobiliários. LC - Letra de Câmbio. LCA - Letra de Crédito Agrícola. LCI - Letra de Crédito Imobiliário. DEB COMP - Debênture Compromissada. CDB Vinc - Certificado de Depósito Interbancário Vinculado. CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliário. CDCA - Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio. CPR - Contas a Pagar e Receber. DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial. COMPR - Operação Compromissada. LH - Letra Hipotecária. TERMO - Contrato a Termo

Informações relevantes

ITAÚ OPTIMUS TITAN MULTIMERCADO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO CNPJ 40.653.167/0001-76 - 28/02/2025

Este fundo possui lâmina de informações essenciais, podendo esta ser consultada no seguinte endereço eletrônico www.itaú.com.br. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Os rendimentos serão tributados semestralmente, no último dia útil dos meses de maio e novembro, à alíquota de 15%. No momento do resgate, será aplicada a alíquota complementar em função do prazo da aplicação: até 180 dias, 22,5%; de 181 a 360 dias, 20%; de 361 a 720 dias, 17,5%; acima de 720 dias, 15%. Haverá cobrança de IOF regressivo no caso de resgates de aplicações com menos de 30 dias. Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de fundos de investimento, pessoas físicas e jurídicas, clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pela Itaú Unibanco Holding S.A. Objetivo do fundo: O objetivo do FUNDO é aplicar seus recursos em cotas de fundos de investimento de diversas classes, os quais investem em ativos financeiros de diferentes naturezas, riscos e características, sem o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial, observado que a rentabilidade do FUNDO será impactada em virtude dos custos e despesas do FUNDO, inclusive taxa de administração.. Tipo Anbima: MULTIMERCADOS LIVRE - Fundos que são baseados nas estratégias preponderantes adotadas e suportadas pelo processo de investimento adotado pelo gestor como forma de atingir os objetivos e executar a política de investimentos dos Fundos. Fundos que não possuem obrigatoriamente o compromisso de concentração em nenhuma estratégia específica. Início do fundo em: 31/03/2021. Taxa de Administração máx.: 2.00%. Taxa de Performance: 20.0% do que exceder 100.0% do CDI. Fonte de dados do material: Itaú Asset Management. Material de divulgação do fundo - A Itaú Asset Management é a gestora de fundos de investimentos do Itaú Unibanco. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Para obter mais informações, entre em contato pelo telefone 4004-4828. Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco (www.itaú.com.br). Se necessário contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, todos os dias, 24 horas, 0800 722 1722.



Signatory of:

