

Carta do Gestor

Família **Optimus**

Janeiro 2025

O mês de dezembro foi bastante movimentado, com diversas decisões de política monetária e eventos políticos importantes nos principais países desenvolvidos.

Nos **Estados Unidos**, o Fed reduziu a taxa básica de juros, conforme amplamente esperado, em 25 bps. Apesar disso, a decisão foi considerada um “hawkish cut”, uma vez que diversos fatores na comunicação surpreenderam o mercado. O Fed sinalizou não apenas que não cortaria novamente na reunião de janeiro, mas que esse skip poderia se transformar em uma pausa estendida. Em primeiro lugar, o comunicado introduziu um termo sobre considerar não só o timing, mas também o tamanho (extent) de futuros ajustes na taxa de juros. Em segundo lugar, as projeções do SEP foram mais conservadoras tanto na trajetória do fed funds, agora com apenas dois cortes adicionais de 25 bps em 2025 (em comparação aos quatro cortes na projeção condicional anterior de setembro de 2024), quanto nas projeções mais altas de inflação, com o PCE e o core PCE mediano em 2,5% para 2025, acima da meta. Em terceiro lugar, os membros do comitê consideraram que o balanço de riscos para a inflação piorou, bem como aumentou a incerteza nas projeções condicionais.

Parte dessa revisão altista na inflação, como destacado pelo chairman Powell em entrevista coletiva, deve-se à incorporação, por parte de alguns membros, do potencial efeito inflacionário de políticas econômicas do novo governo Trump, sobretudo de tarifas. Apesar da menor alta do core PCE e do core de serviços ex-housing, em 0,11% e 0,16%, respectivamente, a inflação anual ainda se encontra acima da meta, em 2,8%. Para o Fed, dominou a incerteza e a potencial magnitude dos choques futuros de tarifas. Apesar da dificuldade de modelar ex-ante o impacto, dada a incerteza sobre as medidas concretas, é consenso que elas têm impacto em cenários conservadores de 0,3 a 0,6 p.p. no core PCE em 12 meses, alinhado com o que foi incorporado pelo Fed.

Adicionalmente, o Fed encontra-se agora em uma posição confortável em relação ao seu mandato de pleno emprego. O crescimento da economia americana permanece robusto, com uma contribuição expressiva de quase 1,5 p.p. do crescimento da produtividade do trabalho. O mercado de trabalho, apesar de alguns sinais contraditórios, mostra uma acomodação ainda salutar na direção de um rebalanceamento pleno da oferta com a demanda, com a taxa de desemprego oscilando ao redor de 4,25%. Na dúvida, após a redução da taxa básica em 1 p.p., uma redução dos riscos negativos para o mercado de trabalho e uma inflação mais persistente, o Fed prefere esperar e agir com paciência.



Na **Europa**, o ECB sinalizou que o cenário prospectivo não mais prescreve uma taxa de juros suficientemente restritiva. Apesar disso, ao manter a linguagem de decisões data dependent, reunião a reunião, levou a uma reprecificação hawkish da curva de juros, uma vez que a estratégia parece ser levar a taxa para níveis próximos da neutra de forma gradual. As projeções condicionais de inflação melhoraram e agora o staff vê o headline CPI, medido pelo HICP, em 2,1% e 1,9% em 2025 e 2026, respectivamente. Entretanto, assim como o Fed, a cautela e a paciência frente à incerteza do tamanho e do impacto inflacionário de futuros choques de tarifas e geopolíticos foram a escolha neste momento.

No **Reino Unido**, tivemos um PIB mensal mais fraco e uma inflação subjacente mais persistente, sobretudo na inflação de serviços e dos salários. A decisão do BoE de manter a taxa de juros inalterada trouxe, surpreendentemente, tons dovish. Em primeiro lugar, o dissenso foi maior do que o esperado, com três membros votando por um corte de 25 bps. Em segundo lugar, houve revisões para baixo no crescimento após a surpresa negativa do PIB. Em terceiro lugar, o BoE explicitou que o mercado de trabalho agora está em equilíbrio, ou seja, não deve ser fonte de pressões inflacionárias. Por fim, introduziu a fraqueza da atividade econômica como risco negativo para a inflação, como contraponto ao risco altista da inércia e do primeiro orçamento do Partido Trabalhista.

No **Brasil**, os dados de inflação vieram mistos, mas a composição continua mostrando núcleos pressionados e com tendência de piora na margem. As expectativas de inflação da pesquisa FOCUS mostraram novas altas, com 2024 em 4,90% e 2025 em 4,96%. A expectativa para o horizonte relevante, que se encerra no 2º trimestre de 2026, está em cerca de 4,31%. Em relação ao fiscal, o governo anunciou medidas de corte de gastos em rede nacional e, ao mesmo tempo, prometeu isenção de imposto de renda para pessoas que ganham até R\$ 5 mil. Em relação à atividade econômica, os dados da indústria vieram abaixo do esperado, enquanto os de serviços e comércio vieram mais fortes. Os dados de criação de vagas do CAGED e a taxa de desemprego da PNAD vieram relativamente em linha com as expectativas, mostrando ainda uma dinâmica forte para o mercado de trabalho.

O cenário macro da Itaú Asset Management considera que tanto a atividade quanto o crescimento continuarão fortes em 2025 e que, com a recente desancoragem das expectativas de inflação e a forte desvalorização do real frente ao dólar, o Banco Central deverá levar a taxa Selic para níveis entre 15% e 16%.



Alocações

Renda Variável

Dezembro foi marcado pela reversão de parte do movimento positivo da bolsa americana pós-eleição. O S&P 500 caiu 2,5%, e o Russell 2000 caiu 8,4%. Os índices europeus subiram cerca de 1,9%. A bolsa chinesa (FXI) também subiu 1,9%. No Brasil, a discussão fiscal influenciou negativamente a performance dos ativos. O Ibovespa e o índice de Small Caps caíram 4,3% e 7,8%, respectivamente.

No portfólio, estamos sem exposição direcional relevante na bolsa brasileira e operando de forma relativa. Adicionamos uma posição vendida em soja, reduzimos a posição comprada na bolsa americana e zeramos a posição vendida na bolsa alemã. Na carteira de ações, as principais alocações encontram-se nos setores de celulose e utilidade pública.

No mês, tivemos ganhos em posições vendidas nos setores de serviços financeiros, distribuição de combustível e varejo. Tivemos perdas, em menor magnitude, em posições compradas no setor de transportes e na bolsa americana.

Moedas

No mês de dezembro, o desenrolar do resultado da eleição americana e a postura mais hawkish do Fed em sua última reunião ajudaram o dólar americano a seguir ganhando força contra as demais moedas. Os ganhos no livro foram novamente concentrados em apostas compradas na moeda americana, principalmente contra o euro e o yuan chinês. Essas posições seguem na carteira, embora em menor tamanho.

Juros Internacionais

Em dezembro, a atividade e o mercado de trabalho dos Estados Unidos mantiveram-se firmes, enquanto a inflação foi mais baixa do que o esperado. O FOMC adotou uma postura mais rígida, antecipando apenas dois cortes de juros para 2025 e revisando suas projeções de inflação. A postura mais cautelosa do Fed, aliada à incerteza sobre potenciais novas tarifas comerciais a serem anunciadas pelo presidente Trump, levou-nos a adotar uma abordagem mais tática na alocação de risco no mercado de juros, com viés tomador nos Estados Unidos e aplicador em alguns países desenvolvidos e emergentes que ainda apresentam espaço para políticas monetárias menos contracionistas.

Alocações

Crédito

Continuamos com baixa exposição na classe de ativos. Mantivemos estratégias no book de crédito soberano, com posições compradas em proteção de CDS do México e vendidas em proteção de CDS sul-africano.

Juros Locais

Em dezembro, houve uma nova rodada de elevação na curva de juros, especialmente nos prazos médios e longos. O principal fator para o movimento foi a deterioração da perspectiva fiscal, com o anúncio do pacote de corte de gastos e a proposta de reforma do imposto de renda. As inflações implícitas mostraram forte alta. O Banco Central acelerou o ritmo de alta de juros para 100 pontos-base e, desta vez, indicou que haverá pelo menos mais duas altas dessa magnitude caso o cenário prospectivo se concretize. Os números de inflação mostraram núcleos em patamares elevados, especialmente os de serviços.

Tivemos ganhos com nossas posições tomadas em juros nominais na parte intermediária da curva e nas posições em NTN-Bs de curto prazo. Reduzimos parcialmente nossas posições tomadas em juros nominais devido aos níveis de preços, apesar de entendermos que o cenário continua favorável às nossas alocações.



Objetivos do Fundo

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.

92,49% do CDI

Rentabilidade no ano

92,49% do CDI

Rentabilidade dos últimos 12 meses

146,02% do CDI

Rentabilidade desde o início do fundo

Análise de Retorno

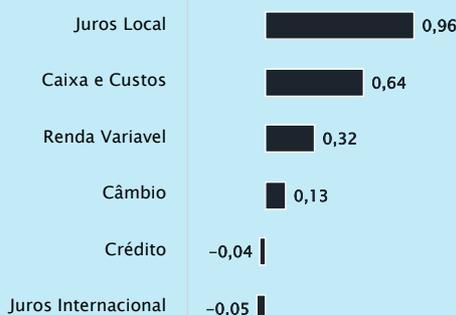
Termômetro de

Risco



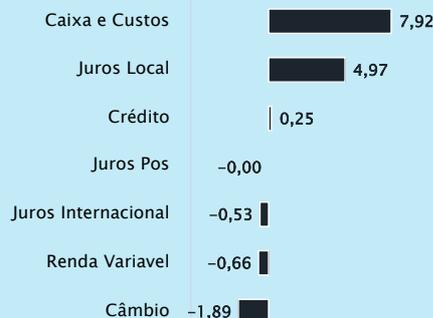
Contribuição no retorno no mês

Nominal em %



Contribuição no retorno no ano

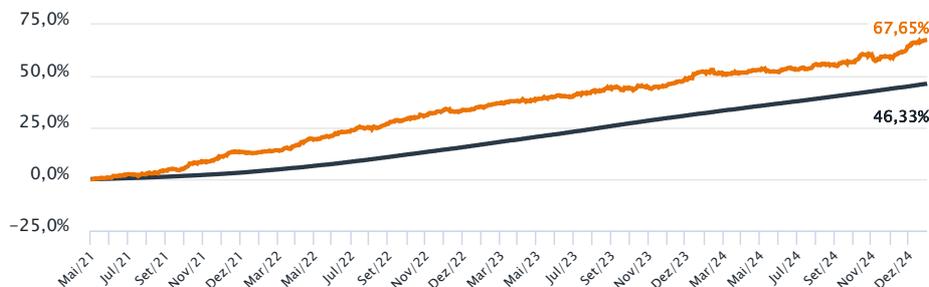
Nominal em %



Retorno Acumulado

Data de início do fundo
31/03/2021

Itaú Optimus Titan MM
CDI



Retorno Mensal

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	
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%	
2024	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%
2022	Fundo	0,86%	1,69%	2,82%	1,52%	1,99%	1,46%	1,30%	1,80%	1,38%	2,11%	-0,04%	1,23%	19,68%
	CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%
	% CDI	118,08%	225,17%	305,04%	182,37%	193,07%	144,27%	125,86%	154,11%	128,32%	207,04%	-3,66%	109,55%	159,06%

Comentários do Gestor

45

Meses desde o início do fundo



62%

Meses em que esteve acima do benchmark



87%

Meses de retorno positivo do fundo

3,36%

Volatilidade 12 meses

Características

Volume Global Mínimo*
R\$ 1,00

Classificação Tributária
Longo Prazo Sem Compromisso

Patrimônio Líquido Médio
Últimos 12 meses
R\$ 1.429.530.783,85

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



Signatory of:



Informações relevantes

ITAÚ OPTIMUS TITAN MULTIMERCADO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO CNPJ 40.653.167/0001-76 - 31/12/2024

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.