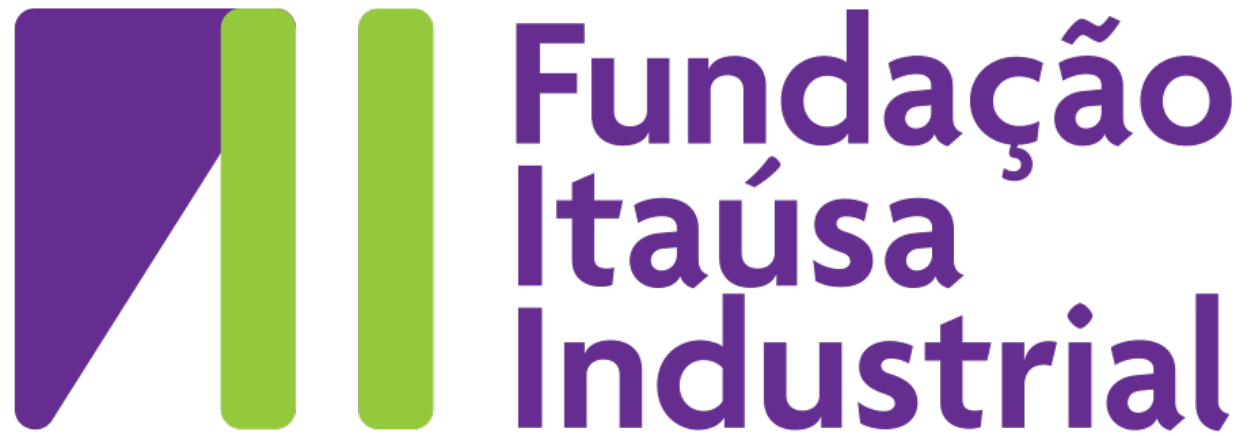


Relatório de Performance e Gestão

PLANO PAI

abril/2025



Cenário Econômico - Internacional

Atividade Econômica e Inflação

- A incerteza e volatilidade ao redor da imposição de tarifas recíprocas tem gerado dúvidas sobre o crescimento dos EUA, com impactos em investimentos, consumo e precificação de maior probabilidade de recessão nos EUA.
- Pelo lado dos dados a atividade econômica e inflação ainda não apresentaram impactos relevantes nas últimas divulgações, que naturalmente possuem certa defasagem. Nesse contexto, as próximas divulgações de dados ganham ainda mais relevância.
- Na China, o governo tem sinalizado mais flexibilização pelo lado fiscal nos próximos trimestres, com prioridades para tecnologia e consumo objetivando atingir a desafiadora meta de crescimento de “cerca de 5%” neste ano.
- Do lado comercial o país asiático tem demonstrado postura firme nas negociações, sem recuar de suas tarifas recíprocas.

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% em sua reunião de maio.
- O Fed segue indicando uma postura cautelosa, sem necessidade de movimentações no curto prazo, em uma economia com elevada incerteza.
- Em seu último comunicado foi mantida a afirmação de que a atividade econômica continua se expandindo em um ritmo sólido, mas acrescentado que a ainda maior incerteza na economia eleva os riscos para um maior desemprego e inflação mais elevada.

As próximas divulgações de dados serão importantes para entender os efeitos da incerteza atual.

Cenário Econômico - Brasil

Atividade Econômica e Inflação

- Observamos que o mercado de trabalho mostrou alguma desaceleração para o mês de março, mas segue apresentando força. O CAGED, levantamento sobre empregos com carteira assinada apresentou a formação de 79 mil novos empregos formais em março no dado com ajuste sazonal, em linha com a expectativa e abaixo dos 222 mil formados em fevereiro e 200 mil em janeiro.
- Seguimos observando um crescimento considerável, mas com alguns riscos ligados ao cenário externo. Novas medidas como o consignado privado tem potencial relevante de impacto positivo na atividade e o emprego segue forte. Por outro lado, uma desaceleração global pode gerar, por exemplo, impactos em commodities e efeitos para baixo no crescimento como um todo.
- Sobre a inflação, apesar de seguir em um patamar elevado que demanda cautela por parte da autoridade monetária, a inflação dos serviços mostrou alguma melhora, com os núcleos de serviços que aceleravam para o patamar de 7,0% ao ano agora avançando ao redor de 6,0%.

Política Monetária

- Em maio o Copom anunciou uma elevação da taxa Selic em 0,50% para 14,75% ao ano, com votação unânime. A decisão foi conforme o esperado e, no saldo geral, consideramos o comunicado mais dovish que o antecipado pela maioria do mercado.
- O Banco Central trouxe elementos de flexibilidade e incerteza na comunicação com relação aos próximos passos da política monetária como esperado pelo mercado.
- Apesar de não ter dado indicação explícita para a próxima reunião, trouxe novidades que, em nossa leitura, sinalizam que o mais provável é uma manutenção de juros em 14,75% na reunião de junho. Destacamos aqui a mudança no balanço de risco para inflação para simétrico reforçando riscos para a atividade e inflação advindos do cenário externo, o reconhecimento do estágio avançado do ciclo de política monetária e uma mudança na prescrição da política monetária de “mais contracionista” para “significativamente contracionista por período prolongado”.
- Entendemos que o BCB deve optar pela manutenção dos juros na próxima reunião iniciando o ciclo de corte no final do ano.

Desaceleração no ritmo de elevação da Selic, com possível pausa em junho.

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 no
próximo slide.

Fonte: Itaú Asset Management e
Bloomberg, 08 de Maio de 2025. 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
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	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
	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
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
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	8,6	9,6	9,9
Desemprego PNAD - Final DSZ ¹	% PEA	9,7	12,8	12,5	12,3	11,7	14,8	11,6	8,4	7,8	6,6	6,2	6,2
Inflação - IPCA ¹	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	5,6	4,6
Inflação - INPC ¹	%	9,6	7,3	2,3	4,1	3,2	5,5	10,2	5,9	3,6	4,8	6,0	4,6
Inflação - IGP-M ³	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,8	4,4	4,5
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	14,50	12,75
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	5,9	5,9
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	74,7	79,5
Exportações	US\$ bi	189,9	184,3	218,0	239,5	225,8	210,7	284,0	340,2	343,8	339,9	353,5	367,6
Importações	US\$ bi	172,5	139,7	160,6	195,2	196,2	175,0	241,7	288,7	251,5	274,0	279,7	288,1
Saldo em Conta Corrente* ²	US\$ bi	-63,4	-30,5	-25,3	-53,8	-65,0	-24,9	-40,4	-40,9	-24,5	-61,2	-57,3	-60,0
	% do PIB	-3,5	-1,7	-1,2	-2,8	-3,5	-1,7	-2,4	-2,1	-1,1	-2,8	-2,7	-2,5
Investimento Estrangeiro Direto ²	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
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	-0,7	-0,8
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	78,8	83,7

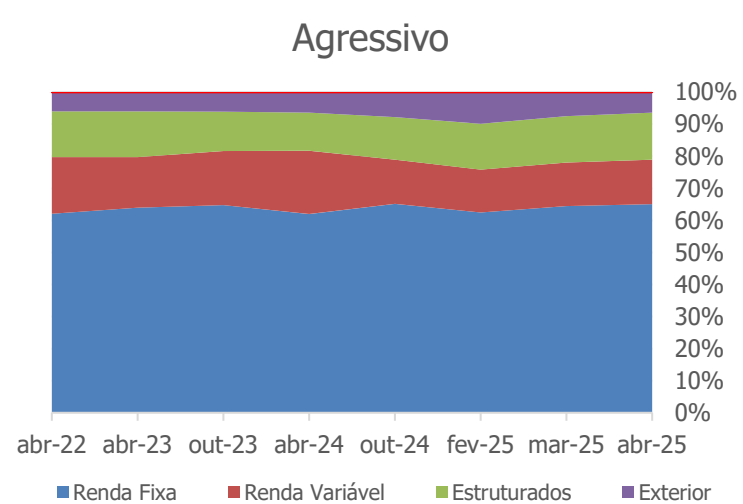
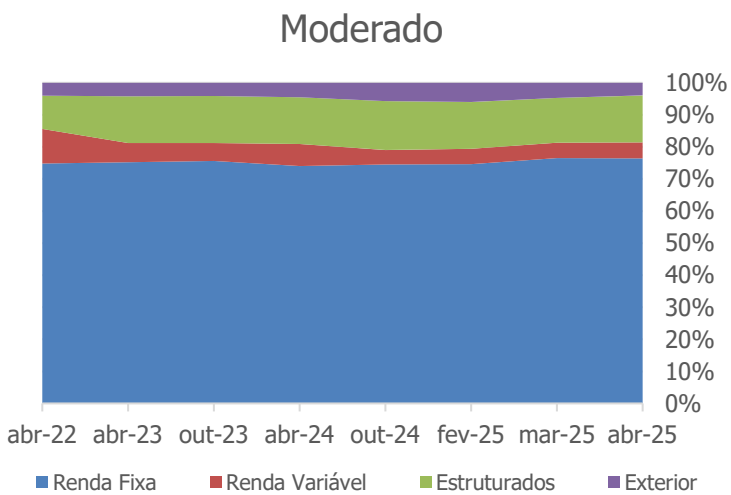
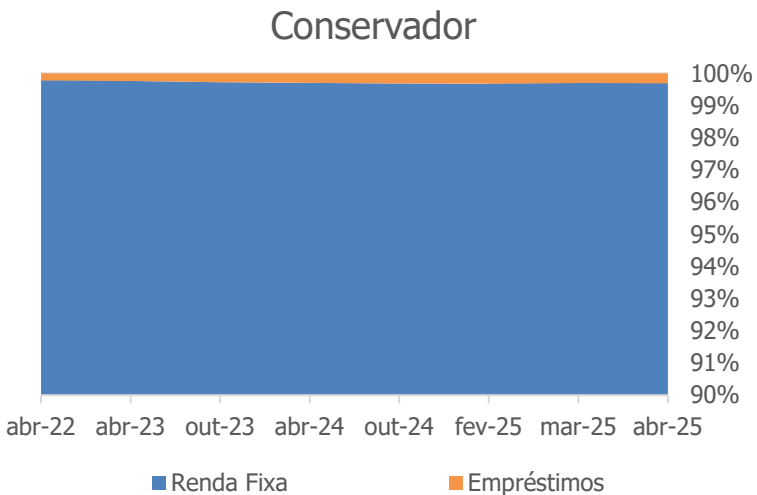
Desempenho e Evolução da Carteira

Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
abr/25	1,11%	105%	2,49%	236%	3,95%	374%
6 meses	5,87%	100%	5,75%	98%	5,16%	88%
12 meses	11,70%	102%	11,56%	101%	9,80%	86%
24 meses	26,10%	104%	23,96%	95%	22,24%	88%
36 meses	41,88%	100%	35,67%	85%	31,51%	75%
60 meses	57,04%	103%	57,91%	105%	56,11%	102%

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	898.095		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	582.627		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		537.705	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			46.957
RENDA VARIÁVEL				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		25.048	10.029
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		9.524	4
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		62.835	6.314
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		14.473	2.163
Precision Adv CP FI	32.292.528/0001-78		25.865	2.126
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		27.762	4.610
Empréstimos		4.538		
INVESTIMENTOS		1.485.260	703.213	72.203

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
Juros Nacionais	Diante das taxas de mercado elevadas e da melhora dos fundamentos para um cenário de política monetária menos apertada no médio prazo, aproveitar oportunidades para atuar com exposição aplicada em juros nominais e reais.	Em abril, alongamos a exposição em NTN-B (vencimento 2060) dados os níveis de taxa e assimetria para baixo no cenário de crescimento e taxa Selic no médio prazo em virtude do ambiente externo. Com a queda de commodities no curto prazo e apreciação do real, preferimos focar nos vencimentos mais longos diferentemente da estratégia do primeiro trimestre. Seguimos com atuação tática no Pré, com vencimentos variados da curva de juros, mas com preferência pelos vértices intermediários e longos. Aspectos técnicos do mercado também respaldam a tomada de risco, como um recuo da volatilidade e o posicionamento que acompanhamos da indústria.	Em abril, os principais benchmarks de renda fixa registraram forte desempenho. O IRF-M rendeu 2,99% contra 1,06% do CDI e 1,05% do IMA-S. Por sua vez, o IMA-B rendeu 2,09% (1,76% no IMA-B5 e 2,33% no IMA-B5+). As incertezas com o cenário internacional, tendo em vista a interpretação majoritária dos agentes de mercado por enquanto de que os impactos da tarifação pela guerra comercial poderão levar a uma freada brusca da atividade econômica em algumas regiões e que já vem contribuindo para a queda do dólar e das commodities, acabaram repercutindo em descompressão das curvas de juros. Internamente, conforme o esperado, o COPOM moderou o ritmo de alta da taxa Selic em sua última reunião. As expectativas inflacionárias de longo prazo seguem desancoradas perante as metas, mas na margem estabilizaram. Essa acomodação também acabou sendo uma influência para a descompressão de taxas já mencionada, num contexto inalterado de economia bastante estimulada (impulsos do novo crédito consignado, crédito habitacional, entre outros).

+

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

		Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDADA FIXA	Crédito		Conforme sinalizamos no relatório anterior, subir as alocações em crédito privado.	Perspectiva efetivada. A alocação total em crédito no fundo exclusivo sob a gestão da IAM, considerando as posições operadas diretamente e a cota introduzida da estratégia Itaú High Grade, passou de 17,2% do PL para 34,8% entre março e abril. Aqui priorizamos emissores financeiros e prazos curtos para o incremento da exposição, em função da melhor relação risco x retorno em comparação às demais origens de investimento. Para os objetivos de retorno do fundo exclusivo, avaliamos um mix de crédito e risco de mercado.	Em abril, a estratégia de crédito apresentou desempenho superior ao CDI, favorecido pela compressão dos spreads de crédito e pelo carregamento positivo da carteira. Mesmo diante de um ambiente internacional mais volátil, marcado pelas incertezas geradas pelo anúncio de novas tarifas comerciais nos Estados Unidos, o mercado de crédito privado local manteve-se resiliente. A demanda dos investidores por ativos de crédito privado seguiu forte, com o mercado secundário operando de forma bastante funcional. A classe de ativos continua atraindo a atenção dos investidores, sustentada pelo bom desempenho acumulado no ano e pelas expectativas de manutenção da taxa básica de juros em patamares elevados.	+
	Câmbio e Juros Internacionais		Ajustar mix das posições baseadas no dólar fraco, mas seguir com esse viés, dada a piora do cenário de crescimento para parceiros comerciais asiáticos dos EUA. Moeda pode ter volatilidade, então preferimos esse tipo de atuação nos perfis de maior risco, atuar taticamente com juros americanos, monitorando o comportamento de preços de curto prazo. Neste caso, o viés no mês foi tomado (pessimista).	Atuamos com uma cesta de moedas, com viés de dólar fraco (comprados no franco suíço, iene e real) e táticos alternando posições com o euro monitorando o comportamento de curto prazo dos preços. Finalizamos a posição vendida na moeda chinesa em relação ao dólar, que era baseada numa visão duradoura de diferencial de crescimento em favor dos EUA, mas que após as incertezas trazidas com a guerra comercial mereceu ser revista. Atuamos taticamente com juros americanos, com viés levemente tomado no final do mês.	Impactos neutros.	+

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	Operar comprados nas NTN-Bs e subir exposição em Pré.	Visão efetivada.	Em abril, os principais benchmarks de renda fixa registraram forte desempenho. O IRF-M rendeu 2,99% contra 1,06% do CDI e 1,05% do IMA-S. Por sua vez, o IMA-B rendeu 2,09% (1,76% no IMA-B5 e 2,33% no IMA-B5+). As incertezas com o cenário internacional, tendo em vista a interpretação majoritária dos agentes de mercado por enquanto de que os impactos da tarifação pela guerra comercial poderão levar a uma freada brusca da atividade econômica em algumas regiões e que já vem contribuindo para a queda do dólar e das commodities, acabaram repercutindo em descompressão das curvas de juros. Internamente, conforme o esperado, o COPOM moderou o ritmo de alta da taxa Selic em sua última reunião. As expectativas inflacionárias de longo prazo seguem desancoradas perante as metas, mas na margem estabilizaram. Essa acomodação também acabou sendo uma influência para a descompressão de taxas já mencionada, num contexto inalterado de economia bastante estimulada (impulsos do novo crédito consignado, crédito habitacional, entre outros).

Estratégia – Perfil Moderado (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDATA FIXA	Crédito	Dados os objetivos de retorno do perfil, priorizar as operações com risco de mercado. Ou seja, manter as alocações em crédito em nível historicamente baixo.	Alocações terminaram abril em 17,6% do PL contra 19,8% em março.	Em abril, a estratégia de crédito apresentou desempenho superior ao CDI, favorecido pela compressão dos <i>spreads</i> de crédito e pelo carregamento positivo da carteira. Mesmo diante de um ambiente internacional mais volátil, marcado pelas incertezas geradas pelo anúncio de novas tarifas comerciais nos Estados Unidos, o mercado de crédito privado local manteve-se resiliente. A demanda dos investidores por ativos de crédito privado seguiu forte, com o mercado secundário operando de forma bastante funcional. A classe de ativos continua atraindo a atenção dos investidores, sustentada pelo bom desempenho acumulado no ano e pelas expectativas de manutenção da taxa básica de juros em patamares elevados.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Dadas as incertezas do cenário para a economia americano, reavaliar posições de dólar forte.	Posições compradas em euro, iene e real. Vendas em moeda chinesa contra o dólar.	Impactos positivos.	+

Estratégia – Perfil Moderado (3/3)

RENDA VARIÁVEL

Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
Bolsa	Conforme sinalizamos no relatório anterior, seguir subindo a exposição em RV Nacional e zerar a exposição tática comprada em RV Internacional (operada via índice futuro de S&P500). Focar a exposição internacional na diversificação da estratégia Carteira Itaú Internacional	Considerando todos os veículos de investimento, terminamos abril com exposição de 6,4% do PL no perfil contra 2,9% em março.	Abril foi um mês de importante alta do Ibovespa (3,69%), mesmo considerando o fluxo negativo de investimentos estrangeiros, sob a influência da perspectiva de juros potencialmente menores no Brasil em comparação aos cenários pessimistas que vinham sendo traçados. Os setores financeiro, de utilidade pública e consumo não-discricionário foram os destaques positivos. Em relação ao investimento estrangeiro na B3, houve um fluxo negativo de 133 milhões de reais em abril. No acumulado de 2025, o saldo do fluxo estrangeiro está positivo em cerca de 10,5 bilhões de reais. No mercado acionário norte-americano, o índice S&P500 registrou uma queda de 0,76%, enquanto o Nasdaq Composite apresentou um ganho de 0,85%. No pior momento do mês, o S&P500 chegou a cair 11,21%. Os mercados desenvolvidos, representados pelo MSCI World Index, registraram uma alta de 0,74% no mesmo período. Já as economias emergentes, representadas pelo índice MSCI Emerging Markets, apresentaram uma alta de cerca de 1,04% no mês.	+
Estruturados	Manter a diversificação.	Visão efetivada.	Mês de rentabilidades fortes em comparação ao CDI.	+
Exterior	Manter diversificação.	Visão efetivada.	Impactos positivos do ouro e da renda variável internacional foram compensados pela queda do dólar.	neutro

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		Operar comprados nas NTN-Bs e subir exposição em Pré.	Visão efetivada.	Em abril, os principais benchmarks de renda fixa registraram forte desempenho. O IRF-M rendeu 2,99% contra 1,06% do CDI e 1,05% do IMA-S. Por sua vez, o IMA-B rendeu 2,09% (1,76% no IMA-B5 e 2,33% no IMA-B5+). As incertezas com o cenário internacional, tendo em vista a interpretação majoritária dos agentes de mercado por enquanto de que os impactos da tarifação pela guerra comercial poderão levar a uma freada brusca da atividade econômica em algumas regiões e que já vem contribuindo para a queda do dólar e das commodities, acabaram repercutindo em descompressão das curvas de juros. Internamente, conforme o esperado, o COPOM moderou o ritmo de alta da taxa Selic em sua última reunião. As expectativas inflacionárias de longo prazo seguem desancoradas perante as metas, mas na margem estabilizaram. Essa acomodação também acabou sendo uma influência para a descompressão de taxas já mencionada, num contexto inalterado de economia bastante estimulada (impulsos do novo crédito consignado, crédito habitacional, entre outros).
	Juros Nacionais			+

Estratégia – Perfil Agressivo (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDATAFIXA	Crédito	Dados os objetivos de retorno do perfil, priorizar as operações com risco de mercado. Ou seja, manter as alocações em crédito em nível historicamente baixo.	Alocações terminaram abril em 17,3% do PL contra 16,3% em março, subida passiva pelo efeito da queda do PL da carteira.	Em abril, a estratégia de crédito apresentou desempenho superior ao CDI, favorecido pela compressão dos <i>spreads</i> de crédito e pelo carregio positivo da carteira. Mesmo diante de um ambiente internacional mais volátil, marcado pelas incertezas geradas pelo anúncio de novas tarifas comerciais nos Estados Unidos, o mercado de crédito privado local manteve-se resiliente. A demanda dos investidores por ativos de crédito privado seguiu forte, com o mercado secundário operando de forma bastante funcional. A classe de ativos continua atraindo a atenção dos investidores, sustentada pelo bom desempenho acumulado no ano e pelas expectativas de manutenção da taxa básica de juros em patamares elevados.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Dadas as incertezas do cenário para a economia americano, reavaliar posições de dólar forte.	Posições compradas em euro, iene e real. Vendidas em moeda chinesa contra o dólar.	Impactos positivos.	+

Estratégia – Perfil Agressivo (3/3)

		Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
RENDÁVEL	Bolsa	Conforme sinalizamos no relatório anterior, seguir subindo a exposição em RV Nacional e zerar a exposição tática comprada em RV Internacional (operada via índice futuro de S&P500). Focar a exposição internacional na diversificação da estratégia Carteira Itaú Internacional	Considerando todos os veículos de investimento, terminamos abril com exposição de 15,7% do PL no perfil contra 9,3% em março.	Abril foi um mês de importante alta do Ibovespa (3,69%), mesmo considerando o fluxo negativo de investimentos estrangeiros, sob a influência da perspectiva de juros potencialmente menores no Brasil em comparação aos cenários pessimistas que vinham sendo traçados. Os setores financeiro, de utilidade pública e consumo não-discrecional foram os destaques positivos. Em relação ao investimento estrangeiro na B3, houve um fluxo negativo de 133 milhões de reais em abril. No acumulado de 2025, o saldo do fluxo estrangeiro está positivo em cerca de 10,5 bilhões de reais. No mercado acionário norte-americano, o índice S&P500 registrou uma queda de 0,76%, enquanto o Nasdaq Composite apresentou um ganho de 0,85%. No pior momento do mês, o S&P500 chegou a cair 11,21%. Os mercados desenvolvidos, representados pelo MSCI World Index, registraram uma alta de 0,74% no mesmo período. Já as economias emergentes, representadas pelo índice MSCI Emerging Markets, apresentaram uma alta de cerca de 1,04% no mês.	+
	Estruturados	Manter a diversificação.	Manter a diversificação.	Mês de rentabilidades fortes em comparação ao CDI.	+
	Exterior	Manter diversificação.	Visão efetivada.	Impactos positivos do ouro e da renda variável internacional foram compensados pela queda do dólar.	neutro

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.