Relatório de Performance e Gestão

PLANO PAI

maio/2025

Fundação Itaúsa Industrial

Cenário Econômico - Internacional

Atividade Econômica

- Vale destacar o noticiário sobre tarifas nos EUA, com idas e vindas inclusive no judiciário norte americano após a corte de comércio internacional indicar que o presidente Trump não teria autorização para impor tarifas por meio do International Emergency Economic Powers Act (IEEPA). Posteriormente, o tribunal aceitou um recurso de Trump, mas acontecimentos dessa natureza elevam ainda mais as incertezas ao redor do tema.
- Pelo lado dos dados a atividade econômica, o crescimento nos EUA segue mostrando resiliência e perspectivas mais brandas sobre tarifas reduzem o risco de uma recessão no país. Nesse contexto, as próximas divulgações de dados ganham ainda mais relevância.
- Na China, o governo tem sinalizou 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.

Política Monetária e Inflação

- 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.
- Sobre inflação, as medidas recentes indicaram números em linha com o esperado, com alguns efeitos incipientes das tarifas nos preços. Para frente será relevante analisar os impactos da guerra comercial, com perspectiva de aceleração no avanço dos preços.
- O Banco Central dos EUA seguirá com uma postura cautelosa, avaliando o nível de inflação após o primeiro trimestre e potenciais impactos de tarifas que devem aparecer nos próximos números e nas projeções à frente

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

Cenário Econômico - Brasil

Atividade Econômica e Inflação

- A divulgação do resultado do crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) para o primeiro trimestre de 2025 mostrou um avanço de 1,4% em relação ao quarto trimestre de 2024, com ajuste sazonal. De forma geral, o PIB apresentou um crescimento robusto, apesar de levemente abaixo do esperado pelo mercado. O destaque pelo lado da oferta foi a agropecuária e pelo lado da demanda, importações e investimento, com consumo das famílias avançando após um trimestre anterior em queda.

- No que se refere ao mercado de trabalho, as últimas divulgações indicaram um progresso contínuo.

- Sobre inflação, no geral, apesar de seguir em um patamar elevado que demanda cautela por parte da autoridade monetária, a inflação mostrou alguma melhora, com, por exemplo, os núcleos de serviços que aceleravam para 7,0% em base anual agora rodando 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 explicita 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 politica monetária de "mais contracionista" para "significativamente contracionista por período prolongado".

- Entendemos que o BCB provavelmente irá optar pela manutenção da Selic 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

Fundação Itaúsa Industrial

Brasil **Cenário Base**

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	2,2	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	9,9	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	5,3	4,5
Inflação - INPC [1]	%	9,6	7,3	2,3	4,1	3,2	5,5	10,2	5,9	3,6	4,8	5,1	4,2
Inflação - IGP-M [3]	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,8	4,0	4,0
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	14,75	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	5,7	5,7
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	-0,6	-1,1
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	78,9	83,6

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).

Desempenho e Evolução da Carteira

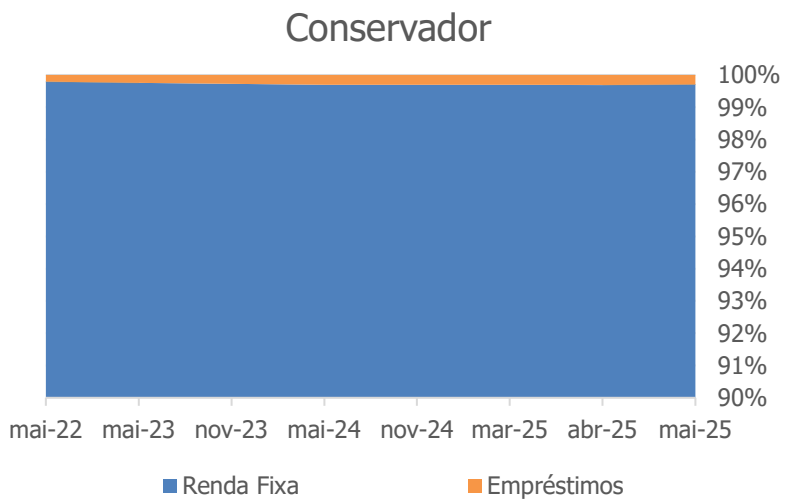
Perfis de Investimento

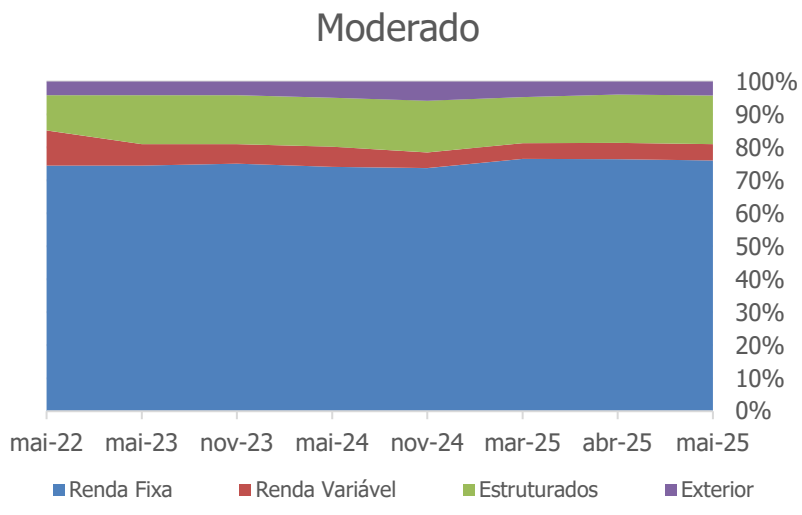
Fundação Itaúsa Industrial

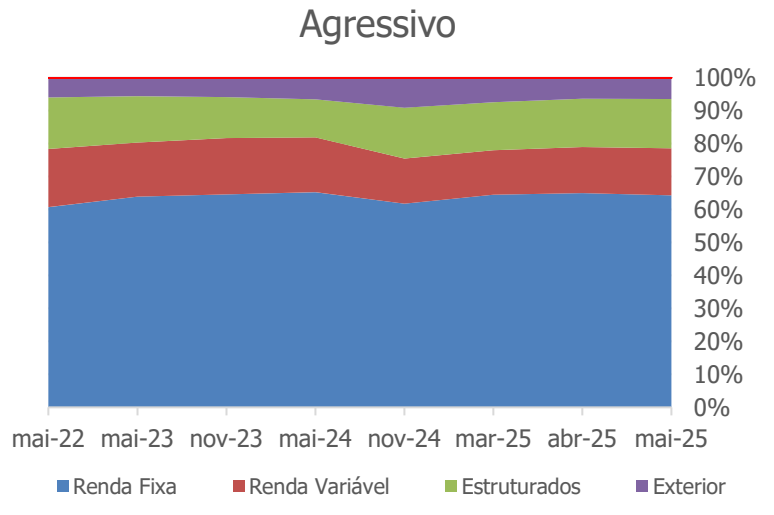
DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
mai/25	1,12%	99%	1,31%	115%	1,74%	153%
6 meses	6,18%	99%	6,08%	98%	6,65%	107%
12 meses	12,03%	102%	11,90%	101%	11,01%	93%
24 meses	25,94%	103%	24,30%	96%	21,65%	86%
36 meses	41,86%	99%	36,12%	86%	32,43%	77%
60 meses	58,15%	103%	56,58%	100%	53,68%	95%

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	917.978		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	610.441		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		514.564	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			47.118
RENDA VARIÁVEL				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		26.026	10.420
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		7.713	4
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		57.821	5.828
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		14.658	1.885
Precision Adv CP FI	32.292.528/0001-78		27.209	3.280
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		28.584	4.747
Empréstimos		**4.538**		
INVESTIMENTOS		**1.532.957**	**676.575**	**73.281**

*** FUNDOS EXCLUSIVOS**

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDA FIXA	**Juros Nacionais**	Seguir com exposições aplicadas, distribuindo o risco em ativos prefixados e atrelados à inflação de perfil longo. Avaliamos que o Copom interrompeu o ciclo de alta da taxa Selic em sua última reunião e que há espaço para quedas a partir da virada do ano, portanto, um cenário construtivo para ganhos na renda fixa. Temos como pano de fundo: o cenário esperado de desaquecimento do crescimento interno, descompressão das expectativas inflacionárias, bom comportamento do dólar e viés baixista para o crescimento mundial e preços de commodities. Mas a nossa tomada de risco é cuidadosa, avaliando preços e as probabilidades de maturação desse cenário, além de aspectos técnicos do mercado de renda fixa, o que nos leva a eventualmente a calibrar o risco das posições, mantendo o estilo tático. Foi o contexto de maio, com redução temporária das exposições em Pré. Alguns dados mais fortes que o esperado da atividade econômica foram publicados e a possibilidade de não vigência da nova medida de IOF sobre empréstimos das companhias. Essa medida com seus impactos vinha sendo analisada como equivalente de restrição monetária.	Efetivado.	Após um forte desempenho positivo em abril, os principais benchmarks apresentaram comportamento variado em maio. Sob a influência do menor otimismo sobre o espaço para cortes iminentes da taxa Selic, o IRF-M registrou variação inferior ao CDI (1,10% x 1,14%). As taxas prefixadas mais curtas subiram e as mais longas recuaram moderadamente. Os rendimentos nos vencimentos mais curtos das NTN-Bs também refletiram a percepção de inflação menos pressionada em 2025, com o IMA-B5 rendendo 0,62%. Já o IMA-B5+ rendeu 2,45% após 2,33% em abril, refletindo a recuperação de um segmento do mercado que parecia mais defasado em comparação ao desempenho de outras modalidades de investimento em 2025, como a própria moeda e o mercado de ações. Aspectos técnicos também contribuem para apoiar a melhora como a menor colocação de títulos pelo Tesouro. Para o fundo, impacto negativo do Pré.	-

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDA FIXA	**Crédito**	Manter alocações em 35% do PL.	Efetivado.	Em maio, a estratégia apresentou desempenho acima do índice de referência, o CDI. Durante o mês, o mercado de crédito privado permaneceu aquecido, com forte demanda por ativos, tanto de emissores corporativos de baixo risco quanto por emissões bancárias. Ao longo dos primeiros cinco meses do ano, a indústria de fundos de créditos tradicionais acumula uma captação líquida positiva de R$ 15 bilhões, sendo que, somente em maio, os fundos captaram aproximadamente R$ 19 bilhões – maior entrada líquida mensal do ano (dados levantados pela Itaú Asset Management até 28/05/2025). Esse movimento sinaliza o interesse contínuo dos investidores por essa classe de ativos, atraídos pela resiliência dos resultados e pela expectativa de manutenção da alta da Selic por um período prolongado. Mantivemos as alocações em níveis baixos historicamente, considerando os desafios econômicos e a redução dos spreads de crédito, preservando uma maior alocação em caixa e mantendo um prazo médio da carteira mais curto.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Atuar com viés vendido no dólar.	Efetivado, especialmente contra o euro e iene. A atuação com os juros americanos de 10 anos seguiu tática.	Impactos negativos, num período em que houve uma redução do pessimismo com os riscos de crescimento para os EUA.	-

Estratégia – Perfil Moderado (1/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDA FIXA	**Juros Nacionais**	Exposições na direção aplicada nos mercados de juros reais (estruturais) e nominais (táticas).	Efetivadas.	Após um forte desempenho positivo em abril, os principais benchmarks apresentaram comportamento variado em maio. Sob a influência do menor otimismo sobre o espaço para cortes iminentes da taxa Selic, o IRF-M registrou variação inferior ao CDI (1,10% x 1,14%). As taxas prefixadas mais curtas subiram e as mais longas recuaram moderadamente. Os rendimentos nos vencimentos mais curtos das NTN-Bs também refletiram a percepção de inflação menos pressionada em 2025, com o IMA-B5 rendendo 0,62%. Já o IMA-B5+ rendeu 2,45% após 2,33% em abril, refletindo a recuperação de um segmento do mercado que parecia mais defasado em comparação ao desempenho de outras modalidades de investimento em 2025, como a própria moeda e o mercado de ações. Aspectos técnicos também contribuem para apoiar a melhora como a menor colocação de títulos pelo Tesouro. Para o fundo, impacto negativo do Pré e muito positivo das NTN-Bs.	+

Estratégia – Perfil Moderado (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDA FIXA	**Crédito**	Manutenção das alocações.	Posição em 17% do PL.	Em maio, a estratégia apresentou desempenho acima do índice de referência, o CDI. Durante o mês, o mercado de crédito privado permaneceu aquecido, com forte demanda por ativos, tanto de emissores corporativos de baixo risco quanto por emissões bancárias. Ao longo dos primeiros cinco meses do ano, a indústria de fundos de créditos tradicionais acumula uma captação líquida positiva de R$ 15 bilhões, sendo que, somente em maio, os fundos captaram aproximadamente R$ 19 bilhões – maior entrada líquida mensal do ano (dados levantados pela Itaú Asset Management até 28/05/2025). Esse movimento sinaliza o interesse contínuo dos investidores por essa classe de ativos, atraídos pela resiliência dos resultados e pela expectativa de manutenção da alta da Selic por um período prolongado. Mantivemos as alocações em níveis baixos historicamente, considerando os desafios econômicos e a redução dos spreads de crédito, preservando uma maior alocação em caixa e mantendo um prazo médio da carteira mais curto.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Viés vendido para o dólar.	Efetivado. Expectativa de fluxo de capital na direção de mercados desenvolvidos e emergentes, na medida em que o cenário americano se mantém incerto.	Impactos negativos.	-

Estratégia – Perfil Moderado (3/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDA VARIÁVEL	**Bolsa**	Manter alocações em relação ao mês anterior.	Exposição total ao redor de 6,5%.	O Ibovespa subiu 1,45% em maio, buscando máximas históricas no decorrer do mês e completando uma recuperação de 13,92% no ano de 2025. Em relação ao investimento estrangeiro na B3, houve um fluxo positivo de 10,5 bilhões de reais em maio. No acumulado de 2025, o saldo do fluxo estrangeiro está positivo em cerca de 21 bilhões de reais. Os sinais de crescimento interno e internacional ainda robustos, surpresa de baixa com a inflação corrente, formação de um cenário de queda para a taxa Selic no médio prazo foram contribuições. O S&P500 registrou alta de 6,15% no mês e zerou as perdas que vinha acumuladas no ano de 2025. O menor risco de recessão percebido contribuiu para a recuperação do mercado, considerando a suspensão temporária das tarifas extraordinárias e os sinais de que a economia americana segue com um ritmo robusto.	+
	Estruturados	Manter o mix de fundos.	Efetivado.	Mês positivo em termos de retorno nominal e na comparação com o CDI.	+
	Exterior	Foco na estratégia Carteira Itaú.	Efetivado.	Impactos positivos da diversificação em RV, Crédito e Moedas.	+

Estratégia – Perfil Agressivo (1/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDA FIXA	**Juros Nacionais**	Exposições na direção aplicada nos mercados de juros reais (estruturais) e nominais (táticas).	Efetivado.	Após um forte desempenho positivo em abril, os principais benchmarks apresentaram comportamento variado em maio. Sob a influência do menor otimismo sobre o espaço para cortes iminentes da taxa Selic, o IRF-M registrou variação inferior ao CDI (1,10% x 1,14%). As taxas prefixadas mais curtas subiram e as mais longas recuaram moderadamente. Os rendimentos nos vencimentos mais curtos das NTN-Bs também refletiram a percepção de inflação menos pressionada em 2025, com o IMA-B5 rendendo 0,62%. Já o IMA-B5+ rendeu 2,45% após 2,33% em abril, refletindo a recuperação de um segmento do mercado que parecia mais defasado em comparação ao desempenho de outras modalidades de investimento em 2025, como a própria moeda e o mercado de ações. Aspectos técnicos também contribuem para apoiar a melhora como a menor colocação de títulos pelo Tesouro. Para o fundo, impacto negativo do Pré e muito positivo das NTN-Bs.	+

Estratégia – Perfil Agressivo (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDA FIXA	**Crédito**	Manutenção das alocações.	Posições em 16% do PL.	Em maio, a estratégia apresentou desempenho acima do índice de referência, o CDI. Durante o mês, o mercado de crédito privado permaneceu aquecido, com forte demanda por ativos, tanto de emissores corporativos de baixo risco quanto por emissões bancárias. Ao longo dos primeiros cinco meses do ano, a indústria de fundos de créditos tradicionais acumula uma captação líquida positiva de R$ 15 bilhões, sendo que, somente em maio, os fundos captaram aproximadamente R$ 19 bilhões – maior entrada líquida mensal do ano (dados levantados pela Itaú Asset Management até 28/05/2025). Esse movimento sinaliza o interesse contínuo dos investidores por essa classe de ativos, atraídos pela resiliência dos resultados e pela expectativa de manutenção da alta da Selic por um período prolongado. Mantivemos as alocações em níveis baixos historicamente, considerando os desafios econômicos e a redução dos spreads de crédito, preservando uma maior alocação em caixa e mantendo um prazo médio da carteira mais curto.	+
	Câmbio e Juros Internacionais	Viés vendido para o dólar.	Efetivado. Expectativa de fluxo de capital na direção de mercados desenvolvidos e emergentes, na medida em que o cenário americano se mantém incerto.	Impactos negativos.	-

Estratégia – Perfil Agressivo (3/3)

Fundação Itaúsa Industrial

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
RENDA VARIÁVEL	**Bolsa**	Manter alocações em relação ao mês anterior.	Exposição total ao redor de 16%.	O Ibovespa subiu 1,45% em maio, buscando máximas históricas no decorrer do mês e completando uma recuperação de 13,92% no ano de 2025. Em relação ao investimento estrangeiro na B3, houve um fluxo positivo de 10,5 bilhões de reais em maio. No acumulado de 2025, o saldo do fluxo estrangeiro está positivo em cerca de 21 bilhões de reais. Os sinais de crescimento interno e internacional ainda robustos, surpresa de baixa com a inflação corrente, formação de um cenário de queda para a taxa Selic no médio prazo foram contribuições. O S&P500 registrou alta de 6,15% no mês e zerou as perdas que vinha acumuladas no ano de 2025. O menor risco de recessão percebido contribuiu para a recuperação do mercado, considerando a suspensão temporária das tarifas extraordinárias e os sinais de que a economia americana segue com um ritmo robusto.	+
	Estruturados	Manter o mix de fundos.	Efetivado.	Mês positivo em termos de retorno nominal e na comparação com o CDI.	+
	Exterior	Foco na estratégia Carteira Itaú.	Efetivado.	Impactos positivos da diversificação em RV, Crédito e Moedas.	+

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.