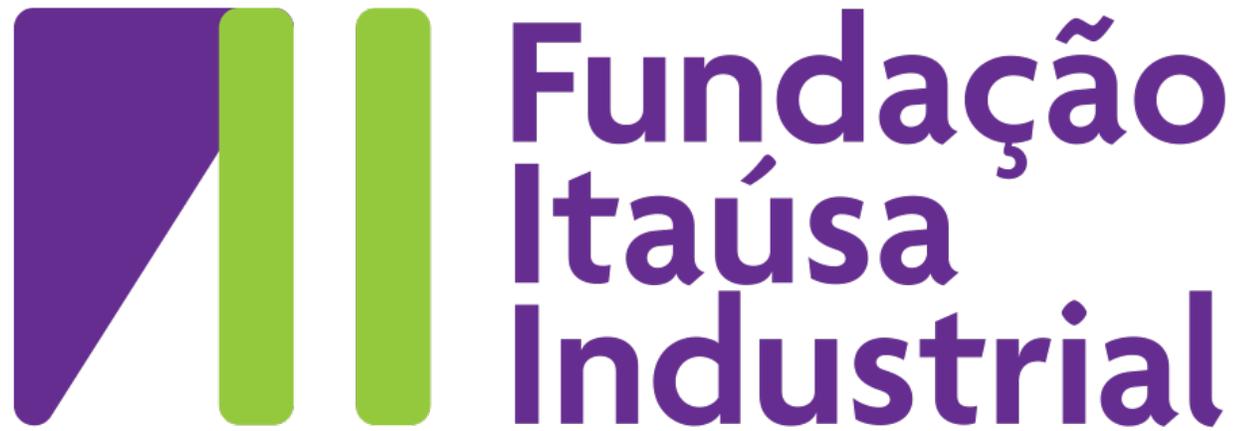


Relatório de Performance e Gestão

PLANO PAI

julho/2025



Cenário Econômico - Internacional

Atividade Econômica

- Sobre o mercado de trabalho, conhecemos o relatório de emprego (payroll) para julho, que indicou fraqueza no mês e fortes revisões para baixo nos meses anteriores. Foi apresentada uma formação de 73 mil novos empregos em julho, abaixo da mediana dos analistas na Bloomberg que esperavam 104 mil.
- O grande destaque foi para as fortes revisões para baixo nos meses anteriores, com os últimos dois meses (maio e junho) somando uma revisão de -258 mil empregos para baixo. Com o mês de julho a média dos empregos formados nos últimos 3 meses encontra-se em 35mil empregos, com a média dos últimos 6 meses em 81 mil, o que mostra desaceleração.
- A pesquisa sobre a taxa de desemprego mostrou manutenção elevação de 4,1% para 4,2%, com contribuição da pior formação de emprego.
- O número relacionado ao mercado de trabalho eleva a probabilidade de um corte de juros nos EUA em setembro.

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 julho.
- A votação foi dividida, com dois membros votando por um corte de 0,25%, sendo um deles esperado (Christopher Waller) e outro uma surpresa (Michelle Bowman) mas sem grandes novidades na comunicação. Foi reconhecida uma moderação na atividade econômica no primeiro trimestre do ano, mas sem indicar o momento do início de corte de juros.
- Sobre a inflação, o núcleo de inflação PCE, medida que retira itens mais voláteis e é utilizado para a meta do Fed, mostrou uma variação de 0,26%, o que é um pouco abaixo das expectativas de mercado, mas alguma aceleração em relação aos 0,21% observados em maio. O efeito das tarifas começa a aparecer e devemos observar aceleração para os próximos meses, mas as negociações recentes em torno das tarifas reduzem o risco ainda mais altistas.

Payroll com revisões para baixo elevam a probabilidade de corte em setembro

Cenário Econômico - Brasil

Atividade Econômica e Inflação

- A PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios) segue mostrando um mercado de trabalho forte, com mais uma queda na taxa de desemprego que no mês de junho registrou 5,8% (5,9% com ajuste sazonal) vindo abaixo dos 6,2% (6,1% com ajuste sazonal) no mês anterior.
- Sobre a inflação, a observação é, no geral, de um comportamento melhor do que o esperado, com serviços também mostrando melhora apesar do patamar elevado quando olhado em base anual. Por mais que o mercado de trabalho siga robusto, as últimas divulgações de inflação e o nível de câmbio mais baixo devem reforçar a perspectiva do Comitê do Banco Central do Brasil (Copom) de que é necessário manter a taxa Selic elevada, sem novos ajustes, para monitorar o comportamento futuro da economia.
- No comércio internacional o destaque foi a confirmação da tarifa de 50% sobre produtos do Brasil pelo presidente dos EUA, porém, retirando uma série de itens da lista como partes de aeronaves, suco de laranja, produtos semi-acabados e outros, com a manutenção de tarifas, por exemplo, em carne e café. A redução do grupo de produtos afetados pelas tarifas gerou certo alívio ao indicar um cenário melhor do que o esperado anteriormente.

Política Monetária

- Em julho O Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic em 15% ao ano, com votação unânime.
- O Banco Central (BC) faz pequenos ajustes na comunicação em relação ao último Copom, sem mudar de forma relevante a mensagem de que os juros devem ficar parados por tempo significativo. Nossa leitura é que a decisão veio em linha com o esperado pelo mercado.
- O Comitê sinalizou que o cenário externo está mais desafiador e incerto para emergentes. Reconheceu que a atividade está vindo em linha com o esperado, apesar de um mercado de trabalho ainda dinâmico. Quanto à projeção de inflação, o BC manteve a projeção em 3,4% para o primeiro trimestre de 2027, horizonte relevante de política monetária.
- Com relação aos próximos passos, foi indicado que o mais provável é a manutenção dos juros em 15%, com uma comunicação que passa a impressão de pausa no processo de alta de juros. Em nossa avaliação, a forma como isso foi apresentado não sugere que haja uma probabilidade relevante de os juros voltarem a subir, mas sim reforça a sinalização de que devem permanecer estáveis por bastante tempo.
- Entendemos que uma manutenção dos juros na próxima reunião será o mais provável, com o BC iniciando o ciclo de corte no início 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 no próximo slide.

Fonte: Itaú Asset Management e Bloomberg, 04 de Agosto 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	2,6	2,0
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	13,2
	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
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	6,6
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	8,6	10,3	10,0
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	5,7	5,5
Inflação - IPCA ¹	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,7	4,3
Inflação - INPC ¹	%	9,6	7,3	2,3	4,1	3,2	5,5	10,2	5,9	3,6	4,8	4,4	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	1,0	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	15,00	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	5,5	5,5
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	71,5	76,1
Exportações	US\$ bi	189,9	184,3	218,0	239,5	225,8	210,7	284,0	340,2	343,8	339,9	346,9	360,8
Importações	US\$ bi	172,5	139,7	160,6	195,2	196,2	175,0	241,7	288,7	251,5	274,0	276,4	284,6
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	-56,5	-60,0
	% do PIB	-3,5	-1,7	-1,2	-2,8	-3,5	-1,7	-2,4	-2,1	-1,1	-2,8	-2,5	-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	-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	78,5	83,3

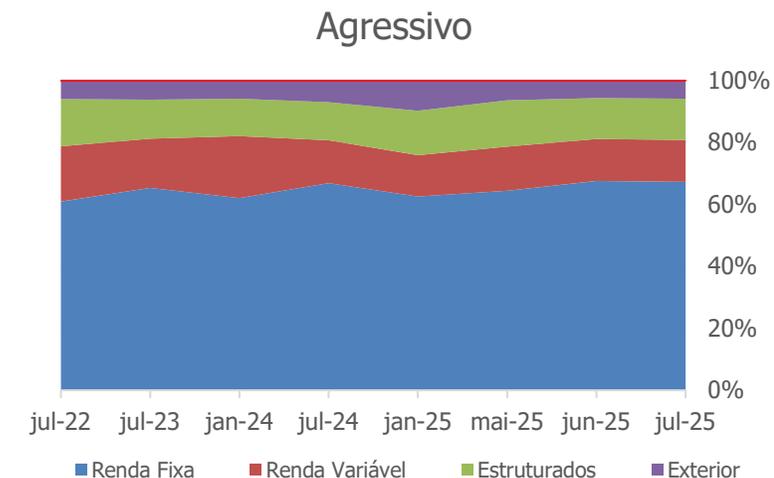
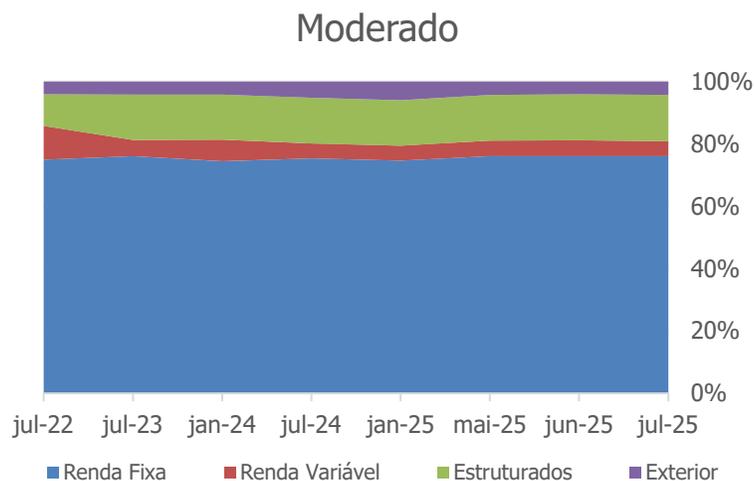
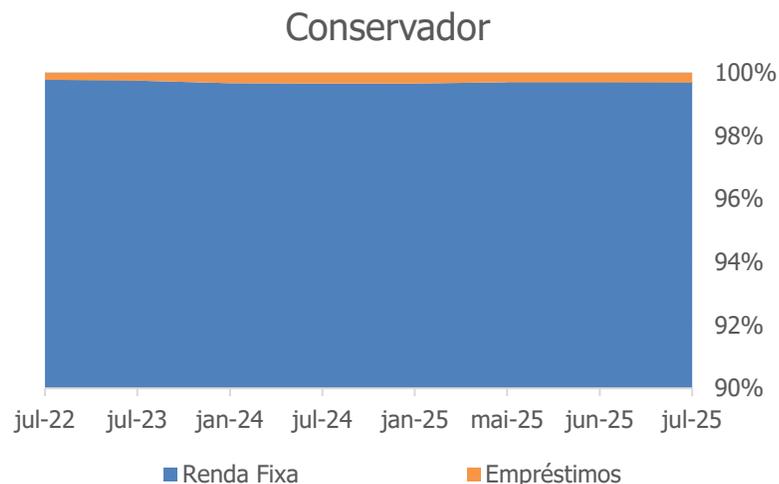
Desempenho e Evolução da Carteira

Perfis de Investimento

DESEMPENHO

Período	CONSERVADOR		MODERADO		AGRESSIVO	
	Return	%CDI	Return	%CDI	Return	%CDI
jul/25	1,23%	97%	-0,61%	-48%	-1,59%	-124%
6 meses	6,69%	100%	5,84%	87%	6,63%	99%
12 meses	12,57%	100%	10,80%	86%	8,57%	68%
24 meses	25,95%	102%	22,24%	87%	17,48%	69%
36 meses	42,24%	99%	37,04%	87%	33,37%	78%
60 meses	60,45%	101%	50,74%	85%	42,74%	72%

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	932.531		
Itaú Verso A RF Referenciado DI FI	11.419.818/0001-60	617.398		
Nashira Previdenciário Multimercado Moderado CP FI *	38.049.520/0001-61		513.722	
Nashira Previdenciário Multimercado Agressivo CP FI *	38.050.501/0001-55			53.702
RENDA VARIÁVEL				
Itaú Inflation Equity Opportunities FIC Multimercado	41.301.066/0001-07		24.755	7.237
Itaú Inst. Smart Beta Ações Brasil 50 FIC FIA	48.107.091/0001-95		7.439	3.608
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS				
Altair FIC FIM *	32.265.496/0001-11		58.730	5.919
Itaú Global Dinâmico Ultra Multimercado FIC FI	42.299.229/0001-19		13.786	1.301
Precision Adv CP FI	32.292.528/0001-78		27.918	3.368
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				
Carteira Itaú Internacional Institucional FIC FIM IE	39.562.577/0001-22		29.006	4.817
Empréstimos		4.538		
INVESTIMENTOS		1.554.466	675.356	79.952

* FUNDOS EXCLUSIVOS

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Juros Nacionais	Aproveitar momentos de flutuação das taxas prefixadas para aumentar a exposição aplicada (otimista).	Implementada. Reconhecemos uma melhora contínua no cenário inflacionário doméstico e um viés de baixa devido ao novo contexto das tarifas. Além disso, o nível dos juros é elevado em termos reais, o que deve contribuir para um esperado desaquecimento da economia. Como não esperamos um corte iminente da taxa Selic, percepção alinhada à comunicação do Copom, mantemos posições em vencimentos mais longos. A possibilidade de o IPCA continuar surpreendendo para baixo limita as oportunidades de ganho no mercado de NTN-B.	A estratégia no mercado Pré trouxe impactos negativos ao fundo. Após um primeiro semestre bastante positivo para os ativos brasileiros em geral, julho apresentou alguma realização de lucros. A questão tarifária entre os EUA e o resto do mundo continuou a movimentar os mercados, e dispararam uma nova rodada de valorização do dólar e alta generalizada de taxas de juros. No Brasil, nossas classes de ativos não resistiram a esta pressão, e também reagiram defensivamente. O real perdeu 3% e fechou o mês a 5,60, ainda preservando uma valorização no ano ao redor de 10%. Na renda fixa, as taxas pré-fixadas apresentaram elevação, principalmente nos prazos mais longos. Para referência, o pré de 3 anos fechou o mês em 13,6% a.a., com uma alta de 40 pontos-base em relação ao fechamento de junho. No juro real, o movimento também foi de alta de taxas, porém menos expressivo, com maior pressão nas NTN-Bs mais curtas, até 5 anos, cujas taxas elevaram-se ao redor de 40 pontos-base. Já nas NTN-Bs longas, a alta foi menos intensa, em torno de 20 pontos-base. m termos de rentabilidade, todas as principais classes da renda fixa apresentaram retorno inferior ao CDI no mês, mas em 2025 ainda preservam desempenho superior, com exceção do IMA-B5 que representa as NTN-Bs com menos de 5 anos, mais vulneráveis ao forte carregamento negativo esperado para os próximos meses. Em agosto, o noticiário relacionado às tarifas globais e ao desempenho da economia americana continuará sendo central, enquanto no Brasil, o comportamento da economia e a retomada dos trabalhos no Congresso devem ser os focos de atenção.

Estratégia – Perfil Conservador (1/2)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Crédito	Manter as alocações em níveis baixos historicamente.	Confirmado.	Em julho, o desempenho da estratégia foi superior ao CDI, favorecido pela compressão dos prêmios de risco ("spreads") e pelo carregamento positivo dos ativos. Mesmo diante de um ambiente internacional mais volátil, a carteira manteve-se resiliente, reflexo de uma exposição altamente diversificada, construída com seletividade e sem exposição material a emissores impactados pelo contexto das tarifas. +
	Câmbio e Juros Internacionais	Viés de venda no dólar.	Seguido.	Seguimos com posições baseadas na tese de enfraquecimento do dólar, no mês de julho, em relação ao euro, iene e real. As bases residem nas incertezas sobre o crescimento da economia americana, provável redução da produtividade no contexto novo das maiores tarifas, e na perspectiva de redução das taxas de juros. -

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	Com a melhora da perspectiva para a inflação no curto prazo, seguir com o processo de troca das exposições em NTN-B por ativos prefixados.	Confirmado. Implementamos avaliando os níveis de taxa que oscilaram em meio às incertezas iniciais sobre o impacto das tarifas sobre o real e quadro político.	Impactos conjuntos negativos. Aproveitamos momentos de flutuação das taxas prefixadas para aumentar a exposição aplicada (otimista). Reconhecemos uma melhora contínua no cenário inflacionário doméstico e um viés de baixa devido ao novo contexto das tarifas. Além disso, o nível dos juros é elevado em termos reais, o que deve contribuir para um esperado desaquecimento da economia. Como não esperamos um corte iminente da taxa Selic, percepção alinhada à comunicação do Copom, mantemos posições em vencimentos mais longos. A possibilidade de o IPCA continuar surpreendendo para baixo limita as oportunidades de ganho no mercado de NTN-B. —

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	Manter as alocações em níveis baixos historicamente.	Seguido.	Em julho, o desempenho foi superior ao CDI, favorecido pela compressão dos prêmios de risco ("spreads") e pelo carregamento positivo dos ativos. Mesmo diante de um ambiente internacional mais volátil, a carteira manteve-se resiliente, reflexo de uma exposição altamente diversificada, construída com seletividade e sem exposição material a emissores impactados pelo contexto das tarifas. +
	Câmbio e Juros Internacionais	Seguir na venda do dólar como hedge da estratégia Carteira Itaú e posicionamento geral.	Seguido.	Impactos negativos. -

Estratégia – Perfil Moderado (3/3)

Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?	
Bolsa	Subir as exposições quando oportuno na direção do portfólio modelo.	Implementado através de índice futuro de Ibovespa.	Impacto conjunto negativo. Em um mês de aversão ao risco e queda nos preços de ativos locais, com o anúncio de tarifas adicionais nos EUA sobre exportações brasileiras, o Ibovespa registrou queda de 4,17%. No ano, o índice fechou o mês de julho com alta de 10,63%. Apesar do fluxo de entrada de investidores internacionais em fundos dedicados às bolsas de mercados emergentes no último mês, o mercado brasileiro observou movimento inverso. Investidores estrangeiros, grandes compradores de ações brasileiras no ano, foram vendedores em julho. No mês, os setores cíclicos e defensivos apresentaram desempenho negativo. O setor de energia ajudou a limitar a baixa do índice. Em julho, a bolsa americana registrou performance positiva, com o S&P 500 marcando seu terceiro mês consecutivo de ganhos. Apesar de sinais mistos do Fed sobre cortes de juros no segundo semestre, a perspectiva de um atenuamento nas tensões tarifárias e resultados robustos de empresas do setor de tecnologia sustentaram o desempenho da bolsa americana.	-
Estruturados	Manter alocação nas três estratégias vigentes: Altair, Global Dinâmico Ultra e Precision Advanced.	Confirmado.	Impacto conjunto levemente negativo, com as estratégias Macro rendendo abaixo do CDI.	-
Exterior	Manter estratégia com o fundo diversificado Carteira Itaú Asset Internacional Institucional.	Seguida.	Impactos positivos da exposição cambial e valorização do mercado de ações americano.	+

R
E
N
D
A

V
A
R
I
Á
V
E
L

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	Juros Nacionais	Com a melhora da perspectiva para a inflação no curto prazo, seguir com o processo de troca das exposições em NTN-B por ativos prefixados.	Confirmado. Implementamos avaliando os níveis de taxa que oscilaram em meio às incertezas iniciais sobre o impacto das tarifas sobre o real e quadro político.	Impactos conjuntos negativos. Aproveitamos momentos de flutuação das taxas prefixadas para aumentar a exposição aplicada (otimista). Reconhecemos uma melhora contínua no cenário inflacionário doméstico e um viés de baixa devido ao novo contexto das tarifas. Além disso, o nível dos juros é elevado em termos reais, o que deve contribuir para um esperado desaquecimento da economia. Como não esperamos um corte iminente da taxa Selic, percepção alinhada à comunicação do Copom, mantemos posições em vencimentos mais longos. A possibilidade de o IPCA continuar surpreendendo para baixo limita as oportunidades de ganho no mercado de NTN-B.

Estratégia – Perfil Agressivo (2/3)

	Classe	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado (nominal)?
R E N D A F I X A	Crédito	Manter as alocações em níveis baixos historicamente.	Seguido.	Em julho, o desempenho foi superior ao CDI, favorecido pela compressão dos prêmios de risco ("spreads") e pelo carregamento positivo dos ativos. Mesmo diante de um ambiente internacional mais volátil, a carteira manteve-se resiliente, reflexo de uma exposição altamente diversificada, construída com seletividade e sem exposição material a emissores impactados pelo contexto das tarifas. +
	Câmbio e Juros Internacionais	Seguir na venda do dólar como hedge da estratégia Carteira Itaú e posicionamento geral.	Seguido.	Impactos negativos. -

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	Subir as exposições quando oportuno na direção do portfólio modelo.	Implementado através de índice futuro de Ibovespa.	Impacto conjunto negativo. Em um mês de aversão ao risco e queda nos preços de ativos locais, com o anúncio de tarifas adicionais nos EUA sobre exportações brasileiras, o Ibovespa registrou queda de 4,17%. No ano, o índice fechou o mês de julho com alta de 10,63%. Apesar do fluxo de entrada de investidores internacionais em fundos dedicados às bolsas de mercados emergentes no último mês, o mercado brasileiro observou movimento inverso. Investidores estrangeiros, grandes compradores de ações brasileiras no ano, foram vendedores em julho. No mês, os setores cíclicos e defensivos apresentaram desempenho negativo. O setor de energia ajudou a limitar a baixa do índice. Em julho, a bolsa americana registrou performance positiva, com o S&P 500 marcando seu terceiro mês consecutivo de ganhos. Apesar de sinais mistos do Fed sobre cortes de juros no segundo semestre, a perspectiva de um atenuamento nas tensões tarifárias e resultados robustos de empresas do setor de tecnologia sustentaram o desempenho da bolsa americana.	-
	Estruturados	Manter alocação nas três estratégias vigentes: Confirmado. Altair, Global Dinâmico Ultra e Precision Advanced.	Confirmado.	Impacto conjunto levemente negativo, com as estratégias Macro rendendo abaixo do CDI.	-
	Exterior	Manter estratégia com o fundo diversificado Carteira Itaú Asset Internacional Institucional.	Confirmado.	Impactos positivos da exposição cambial e valorização do mercado de ações americano.	+

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.