

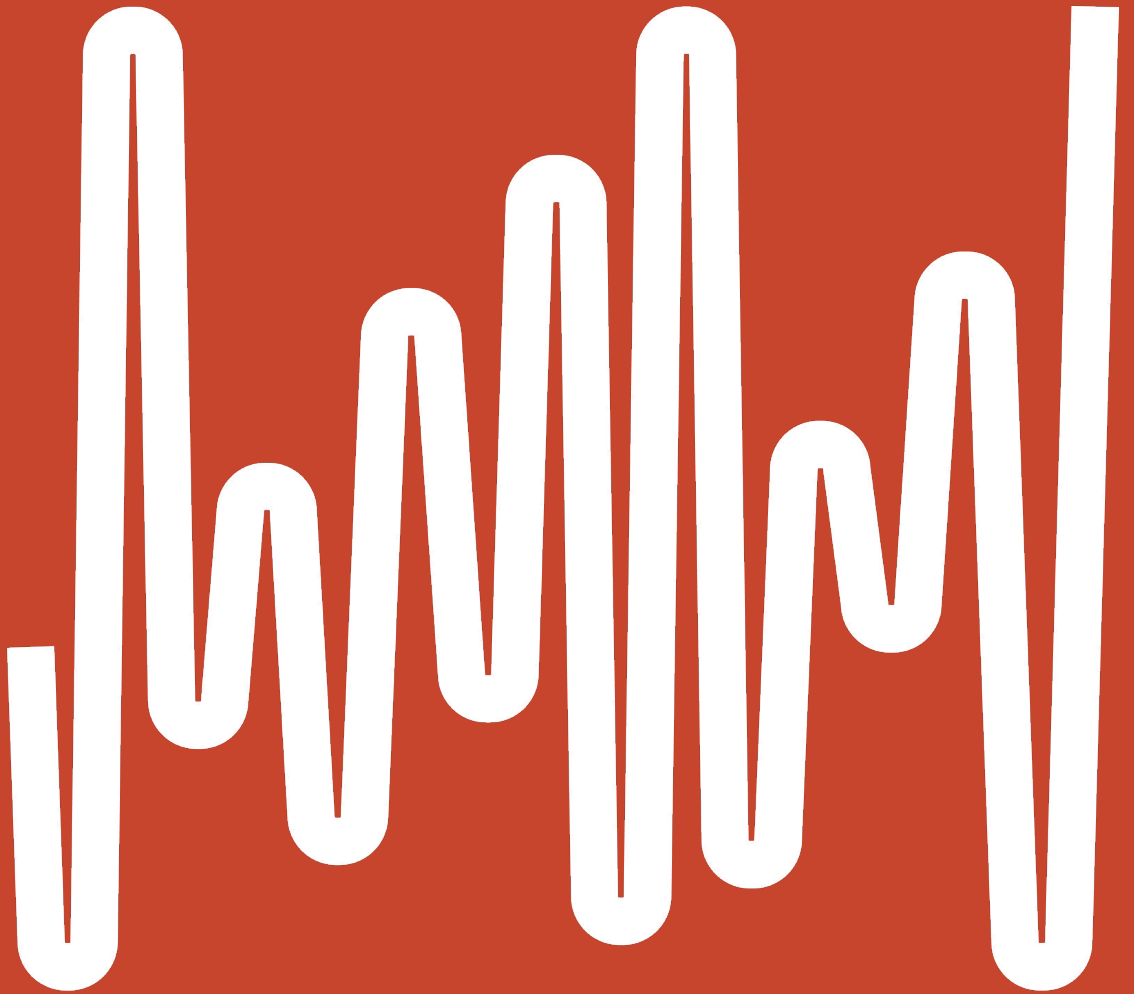


Call Semanal



04 de agosto de 2025

Global



Trump deve impor tarifas de 25% a Índia e disse que o país também enfrentará uma penalidade não especificada em 1º de agosto, mas não detalhou valor ou motivação



Tarifas

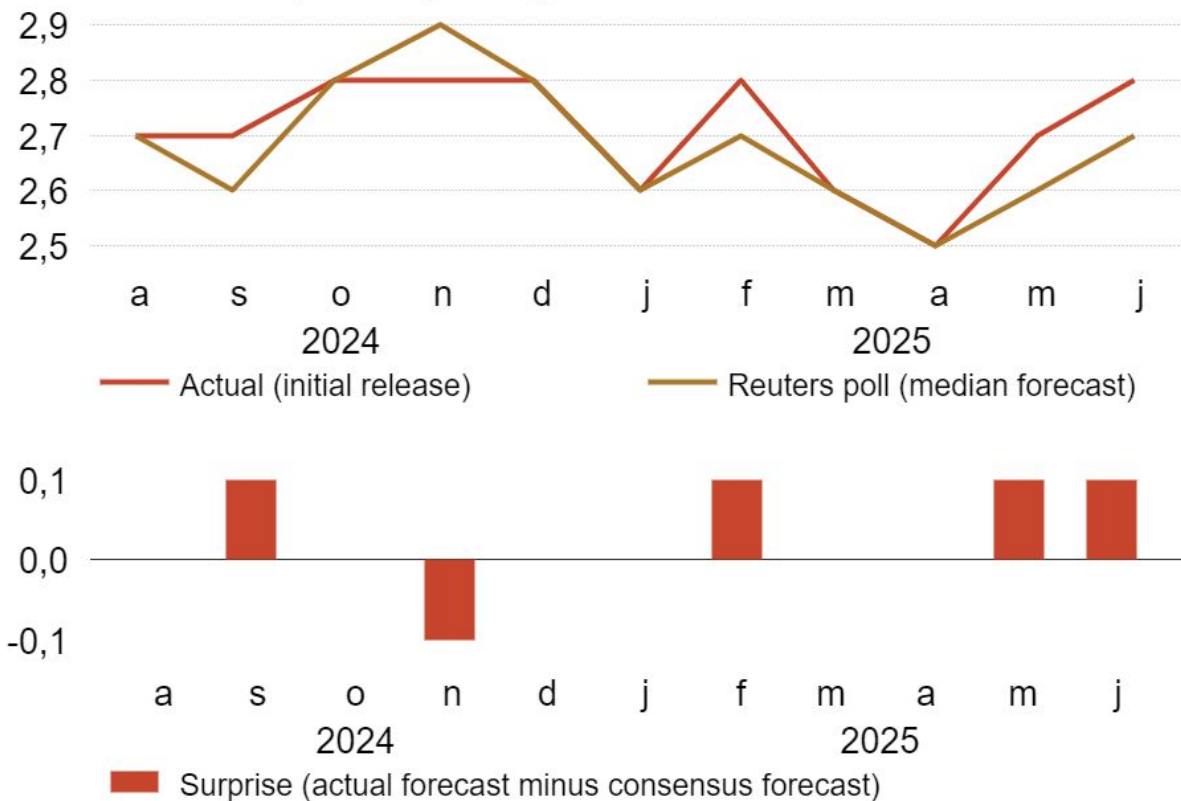
Country	April 2 Tariff Rate	August 1* Tariff Rate
Brazil	10%	50%
Myanmar	44%	40%
Laos	48%	40%
Thailand	36%	36%
Cambodia	49%	36%
Canada	25%	35%
Serbia	37%	35%
Mexico	25%	30%
Bosnia and Herzegovina	35%	30%
Algeria	30%	30%
Iraq	39%	30%
Libya	31%	30%
Sri Lanka	44%	30%
South Africa	30%	30%
India	26%	25%
Moldova	31%	25%
Brunei	24%	25%
Tunisia	28%	25%
Kazakhstan	27%	25%
Malaysia	24%	25%
South Korea	25%	25%
Vietnam	46%	20%
Philippines	17%	19%
Indonesia	32%	19%
European Union	20%	15%
Japan	24%	15%

Source: Charles Schwab, Bloomberg. *August 1 rates announced, not yet implemented. Tariff rates don't cover all goods in some cases.

PCE

US core PCE price index and consensus forecasts

Twelve-month percentage changes

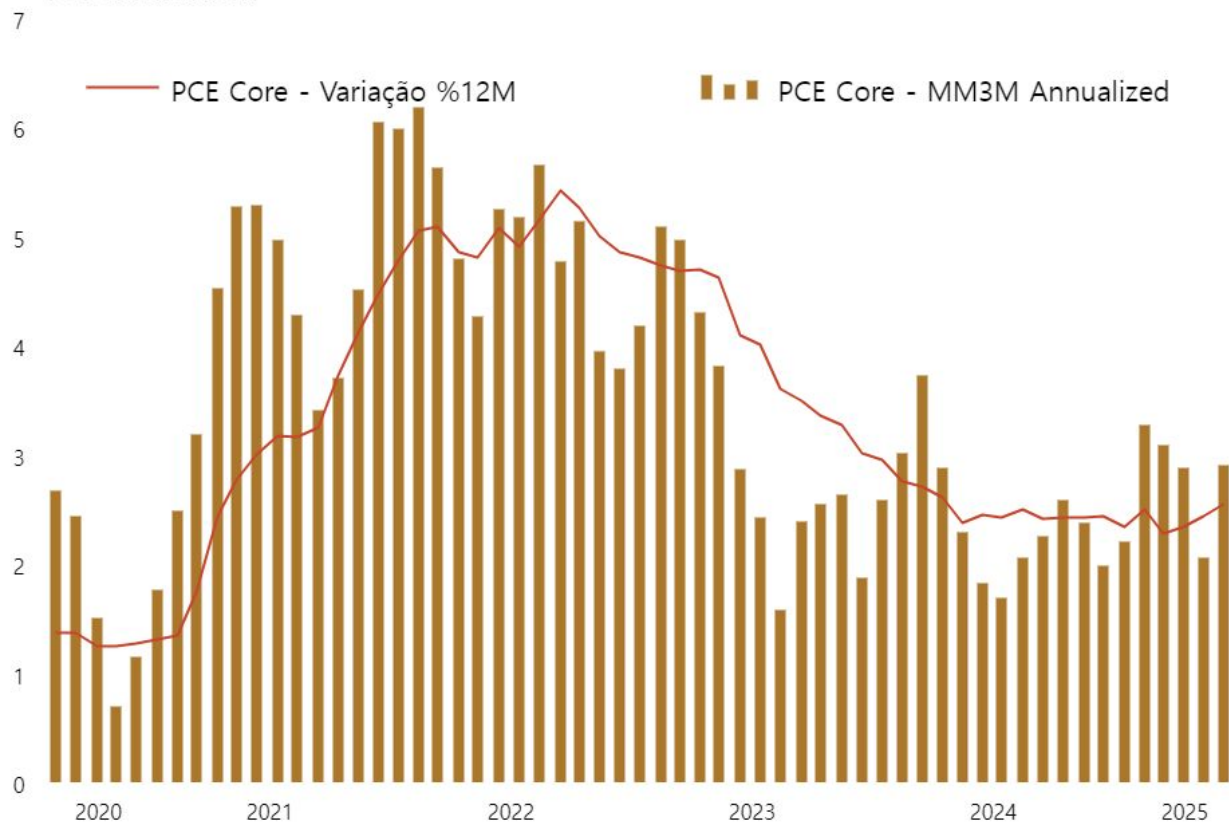


Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

PCE

Core PCE

YoY x MMA3M

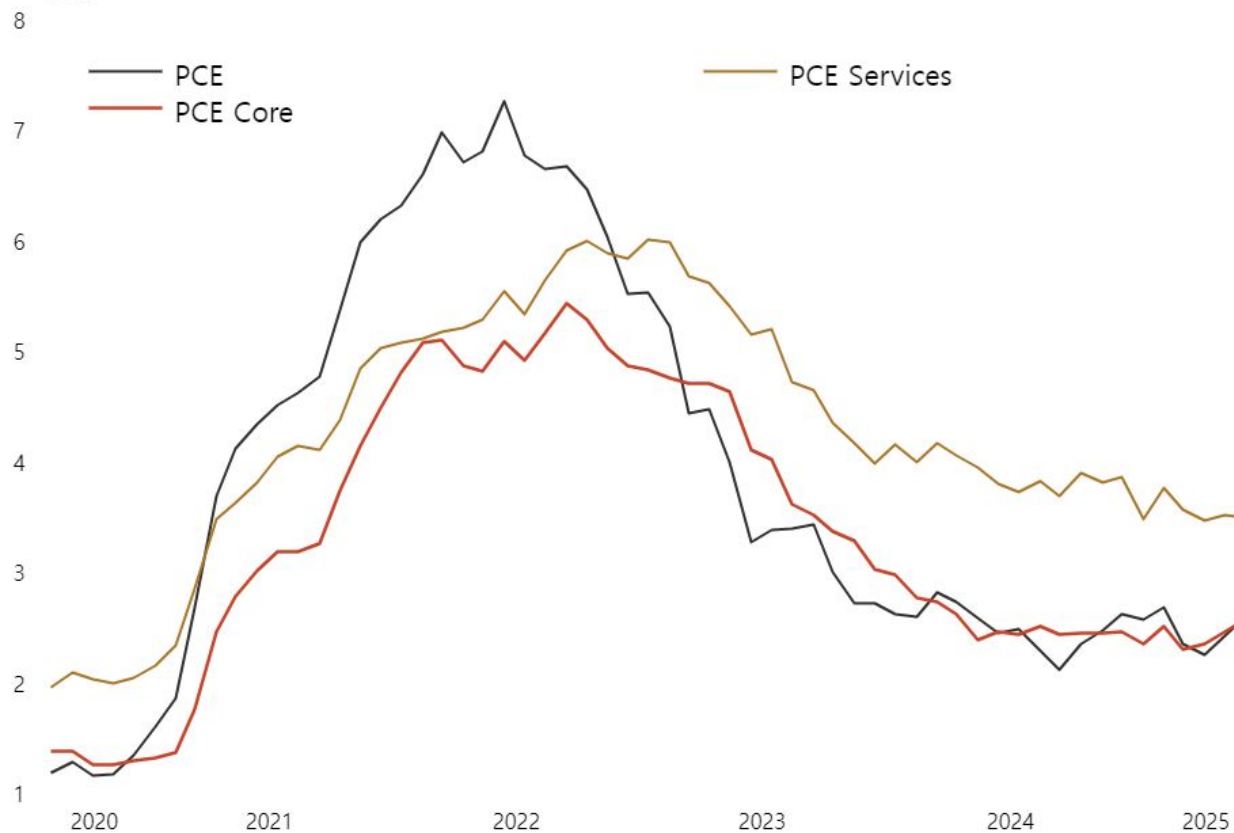


Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

PCE

Headline PCE x Core PCE x Services

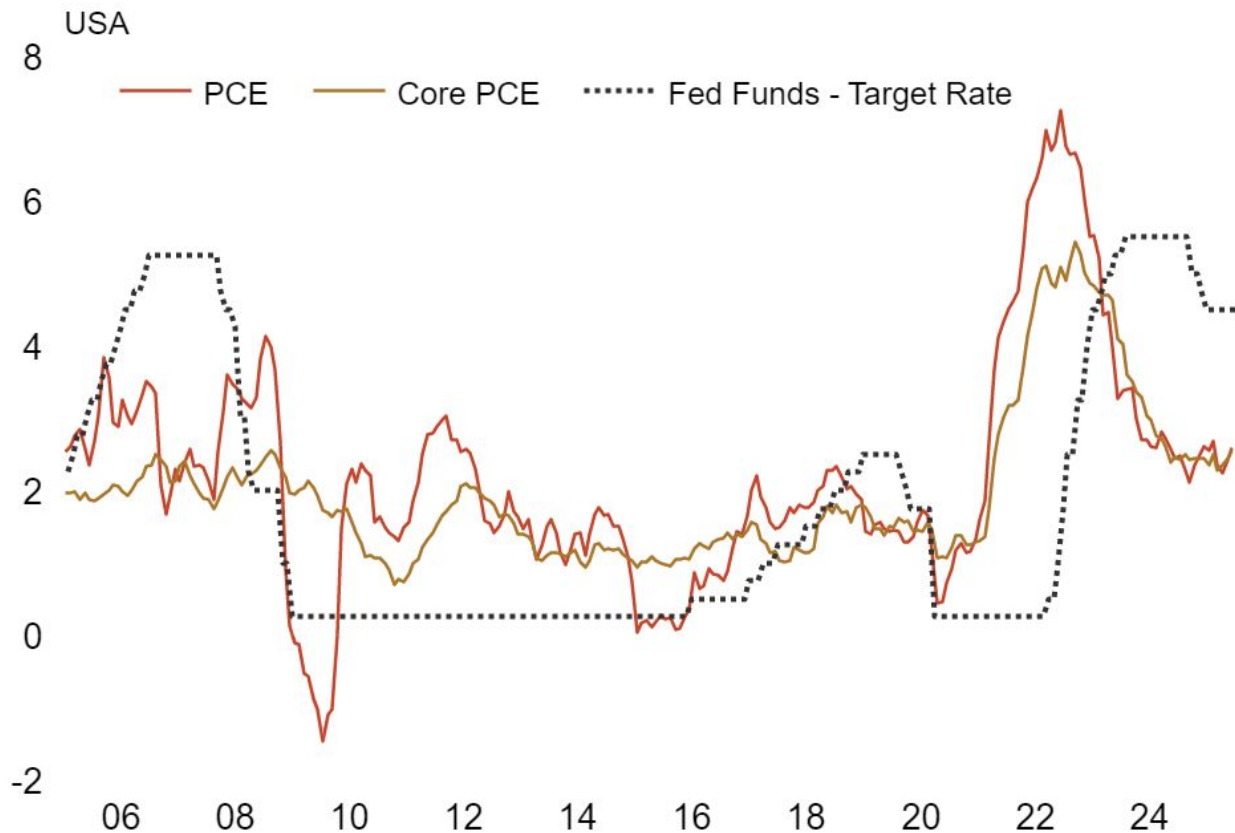
YoY



Fonte: LSEG Datastream / BEA - Bureau of Economic Analysis / Warren Análise

PCE

PCE x Core PCE x Fed Funds

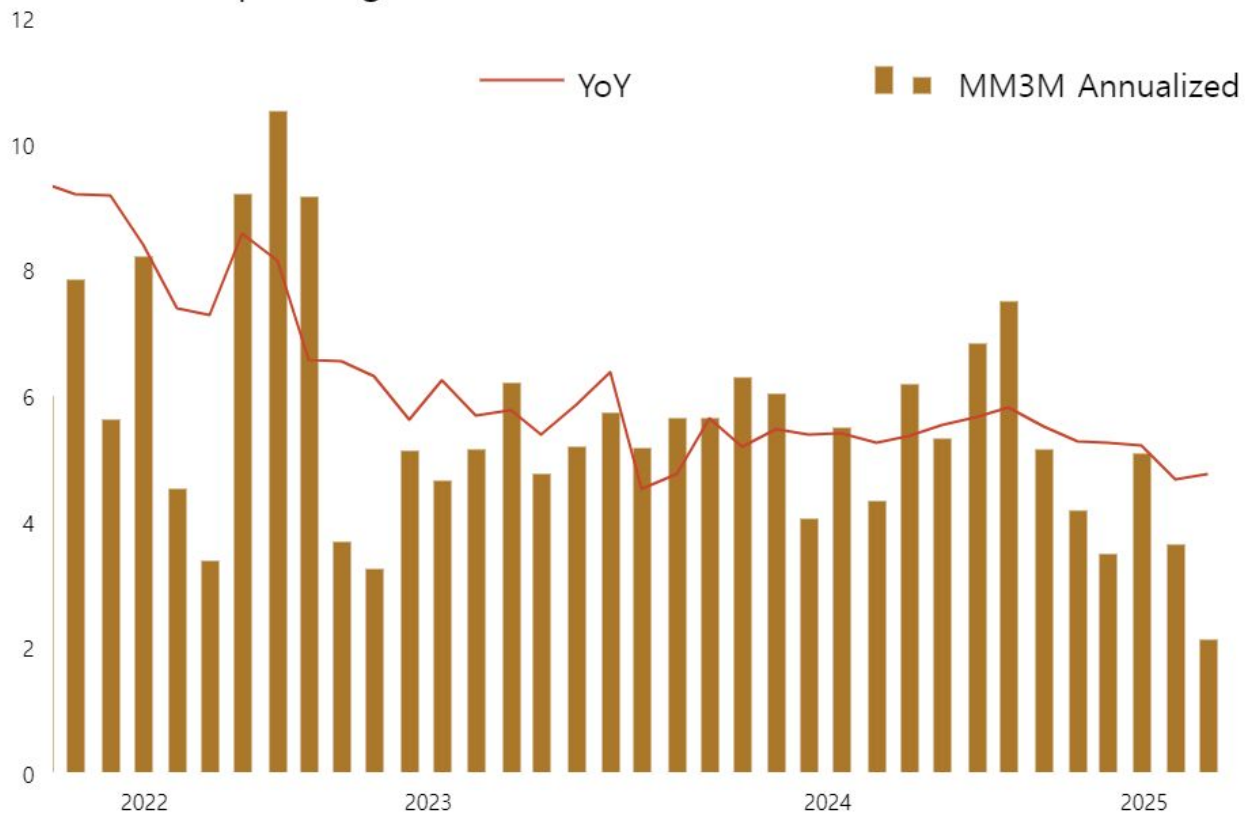


Fonte: LSEG Datastream / Bureau of Labor Statistics / Warren Análise

PCE

PCE - Consumption - Volume Index

Personal Spending, Constant Prices



Fonte: LSEG Datastream / BEA - Bureau of Economic Analysis / Warren Análise

Juros EUA

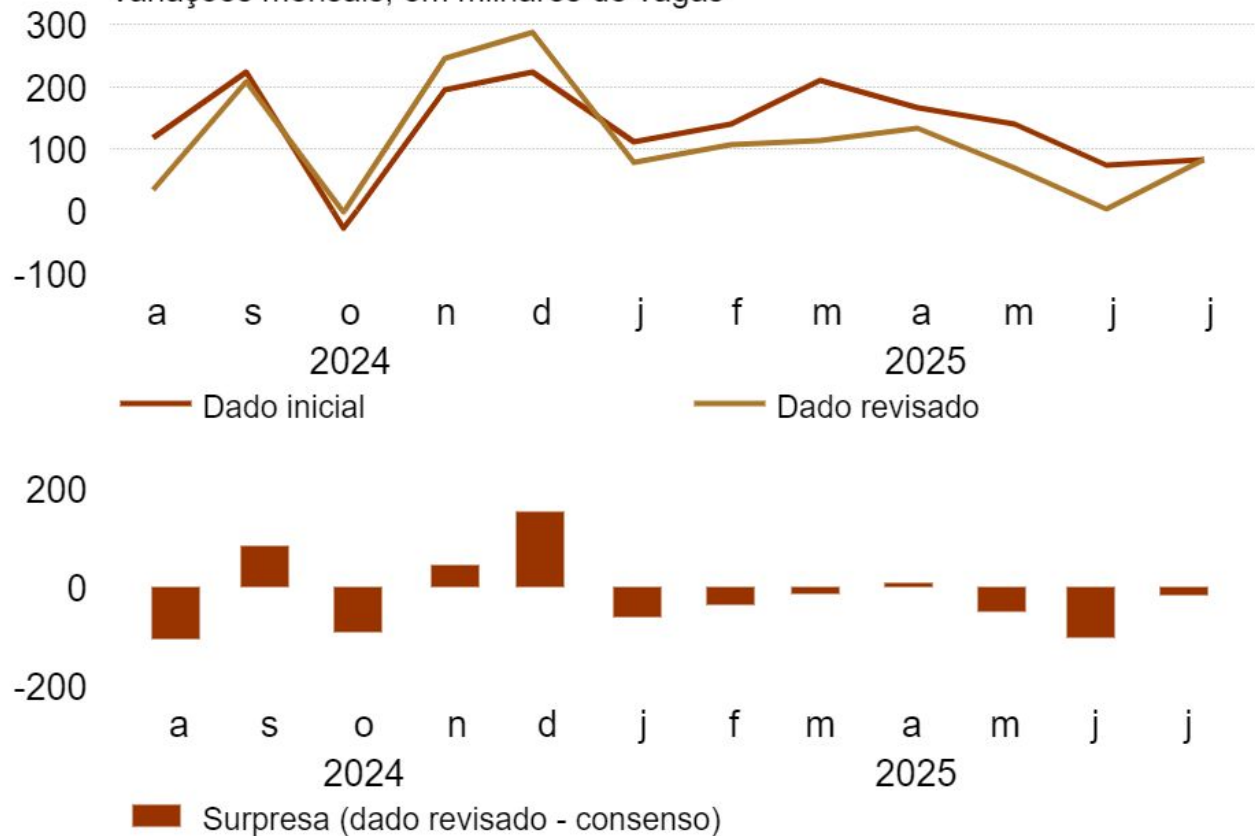
FED optou por manter a taxa básica de juros no patamar atual de 4,25% - 4,50%, porém com 2 votos dissidentes



PCE

Private payrolls vs forecasts

Variações mensais, em milhares de vagas

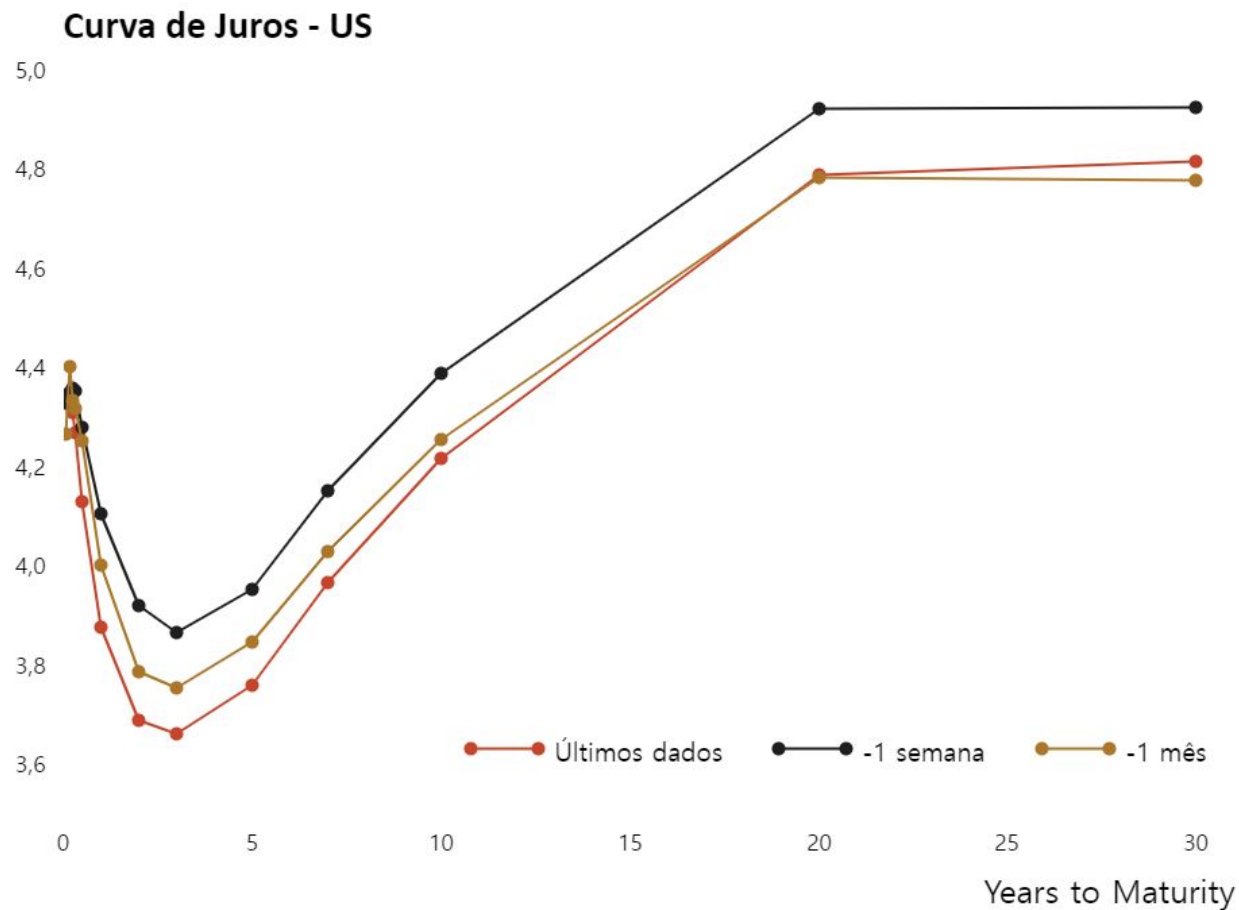


Fonte: LSEG Datastream / Bureau of Labor Statistics / Warren Análise

Juros EUA

CURRENT RATE			
	Rate	Date Last Changed	
FOMC Rate Decision	4.25 - 4.5	18-Dec-2024	
	4.5 - 4.75	07-Nov-2024	
IMPLIED RATES & BASIS POINTS			
Meeting Date	Implied Rate	Basis Points	
17-Sep-2025	+4.082	-23.9	
29-Oct-2025	+3.953	-36.9	
10-Dec-2025	+3.668	-65.3	

Juros EUA



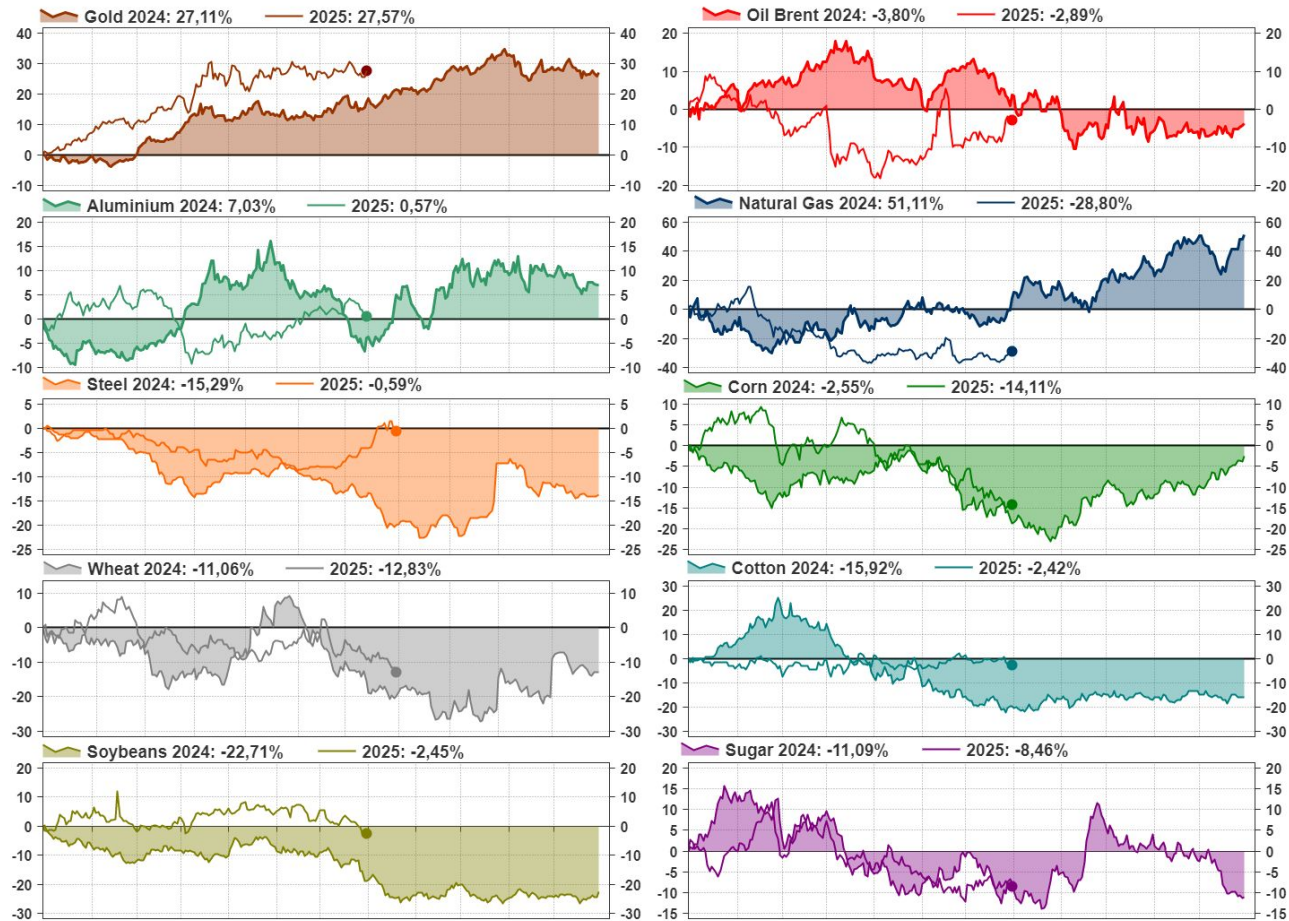
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Bolsa - EUA



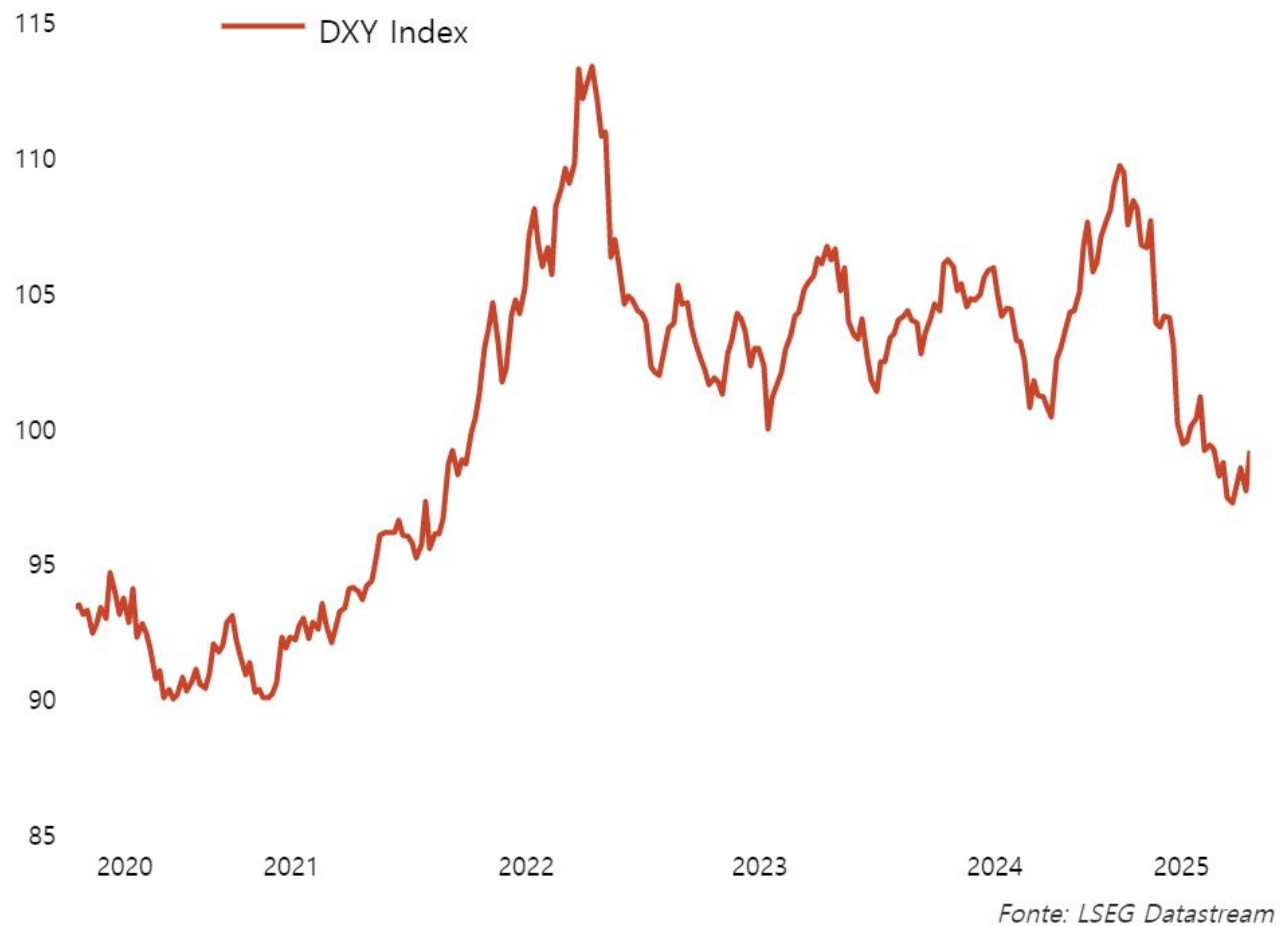
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Commodities



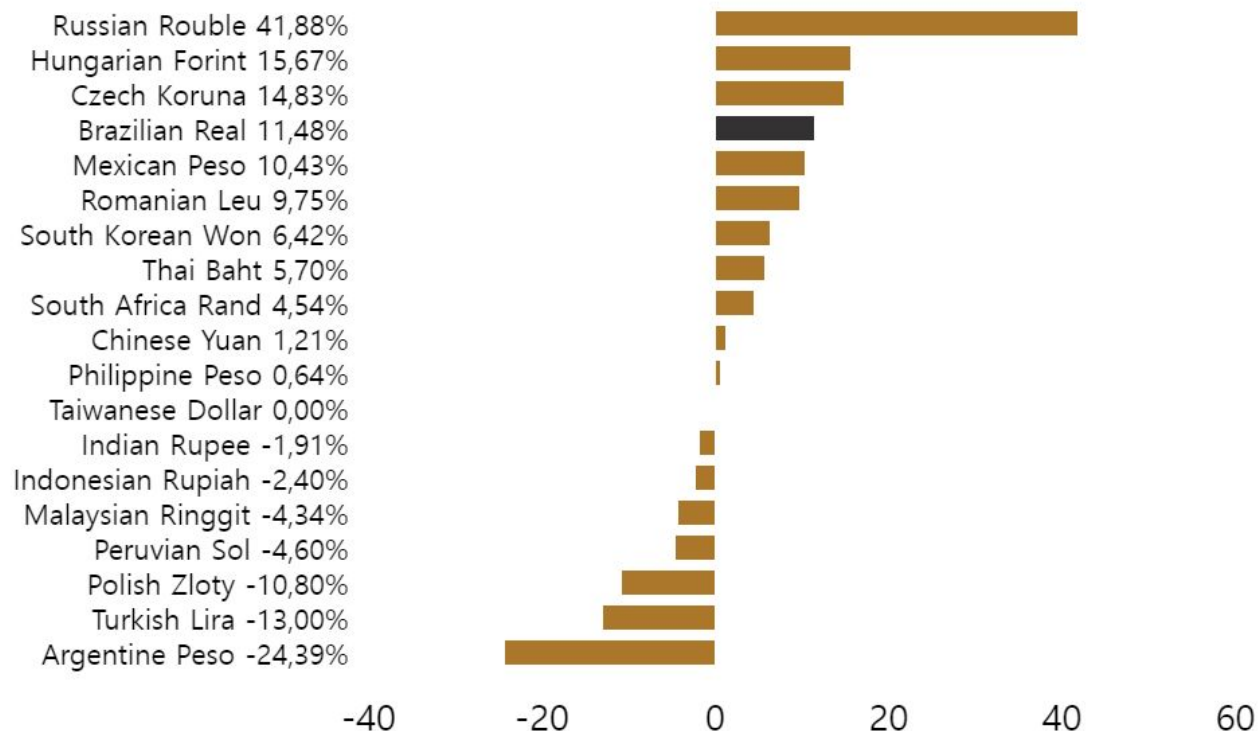
Fonte: LSEG Datastream

Moedas



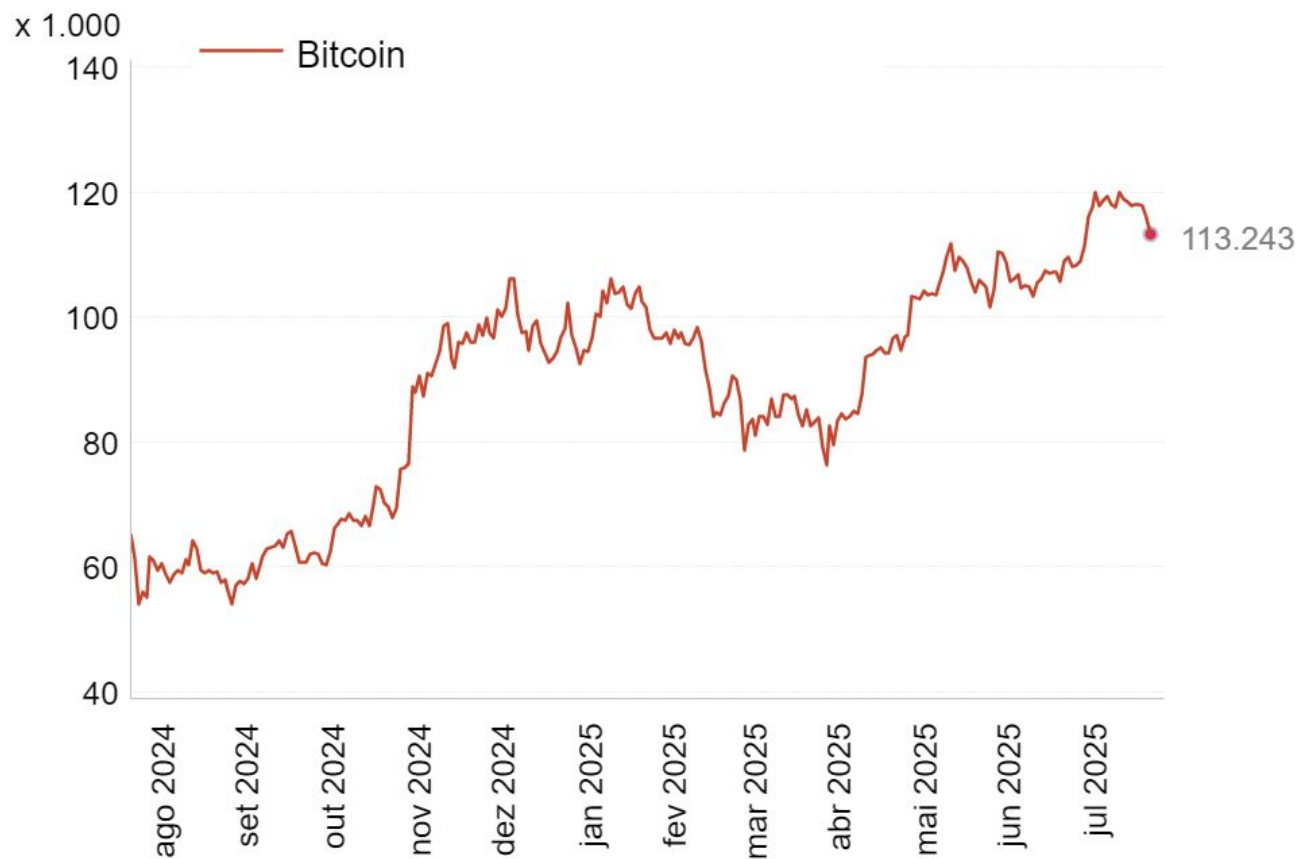
Moedas de países emergentes vs USD

Variação percentual, YTD, 01/08/2025



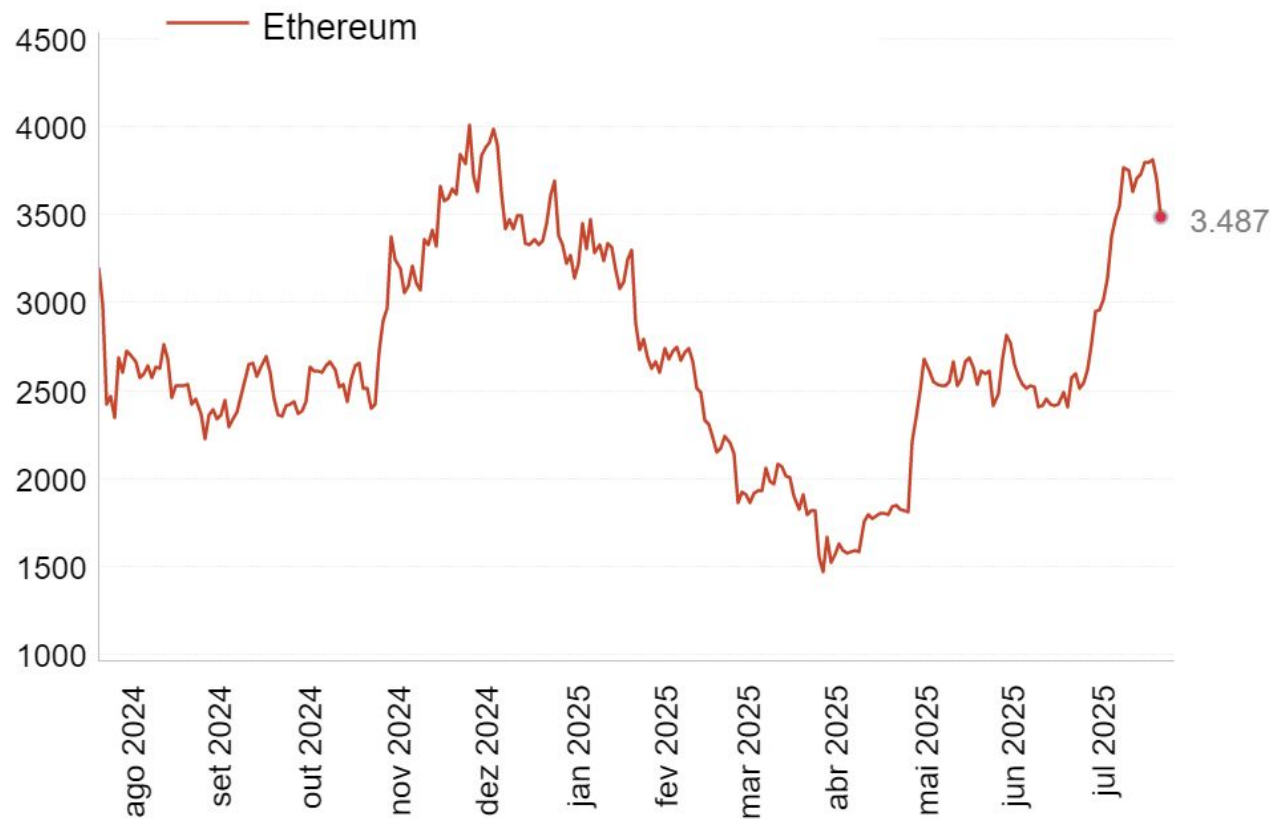
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Cripto



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Cripto



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Brasil



Impacto de Trump

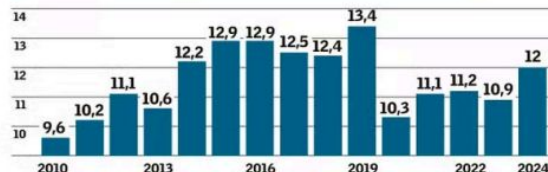
Brasil pode ter tarifa mais alta no comércio com EUA

País	Tarifa anunciada ou negociada pelos EUA, em %	Superávit ou déficit dos EUA no comércio em 2024, em US\$ bi
Brasil	50	6,8
China*	30	-295,5
Índia**	25	-45,8
Vietnã	20	-123,5
Indonésia	19	-17,9
Filipinas	19	-4,9
União Europeia	15	-235,9
Japão	15	-69,4
Reino Unido	10	11,4

Produtos mais vendidos aos EUA em 2024 e que agora estão nas exceções da tarifa, em US\$ bilhões

1º Óleos de petróleo e óleos de minerais betuminosos, brutos, com teste de 25 graus API ou mais	4,97
2º Ferro-gusa não ligado contendo em peso 0,5% ou menos de fósforo	1,54
3º Óleos de petróleo e óleos de minerais betuminosos, brutos, testados abaixo de 25 graus API	1,51
4º Polpa química de madeira, soda ou sulfato, exceto para dissolução, de madeira não conífera semibranqueada ou branqueada	1,34
5º Aviões e outras aeronaves motorizadas (exceto aeronaves não tripuladas da posição 8806), nesoi, com um peso sem carga superior a 2.000 kg, mas não superior a 15.000 kg	1,07

Participação dos EUA nas exportações brasileiras, em %



Maiores destinos das exportações brasileiras em 2024, em US\$ bilhões

1º China	94,4
2º EUA	40,4
3º Argentina	13,8
4º Holanda	11,7
5º Espanha	10
6º Cingapura	7,9
7º México	7,8
8º Chile	6,7
9º Canadá	6,3
10º Alemanha	5,8

Mercado de trabalho

Taxa de desemprego (PNAD) : 5,8%



Fonte: LSEG Datastream / IBGE

Fonte: Valor Econômico

warren

Mercado de trabalho

Desemprego em mínima histórica

Taxa caiu para 5,8%, menor nível da série iniciada em 2012; expectativa era 6,0%

Recorde de renda real

Rendimento médio mensal atingiu R\$ 3.477, alta de 1,1% vs. 1T25 e 3,3% a/a.

Geração de empregos formais

Ocupação total subiu 1,8% no trimestre; número de empregados com carteira assinada alcança recorde (39 mi)

Impactos econômicos

Renda elevada impulsiona consumo, mas pressiona inflação de serviços; Selic mantida em 15%.

Comunicado hawkish - com ajustes marginais

O COPOM decidiu manter a taxa de juros inalterada em 15%, conforme amplamente esperado. O mercado buscava no comunicado indicações sobre a duração dessa pausa no ciclo e quando poderia começar a cortar juros. Mas não foi dessa vez. O comunicado veio com ajustes muito pequenos em relação à reunião anterior, reforçando que o COPOM segue a mesma estratégia para trazer a inflação à meta: taxas restritivas por período prolongado.

Destaques do comunicado:**(i) Cenário Externo e Tarifaço:**

O Copom vai acompanhar com atenção os anúncios de tarifas, reforçando a cautela em função da maior incerteza. Também destaca que o cenário externo está mais adverso.

(ii) Duração do ciclo:

Manteve a perspectiva de manter a taxa em patamar restritivo por período bastante prolongado e avaliar se é suficiente para trazer a inflação à meta.

(iii) Retomar o ciclo de alta:

Traz a mensagem de que seguirá vigilante e que, se for necessário, pode retomar o ciclo de altas.

(iv) Atividade e Mercado de trabalho:

O comunicado ajusta a redação, ressaltando a já esperada moderação no crescimento, mas destacando que o mercado de trabalho continua dinâmico.

(v) Inflação:

Manteve a redação quanto à evolução dos dados correntes de inflação e às expectativas, ponto de grande desconforto para o Comitê. A redução da projeção de inflação para o horizonte relevante de 3,6% (4T26) para 3,4% (1T27) não representa surpresa e é compatível com a transmissão da política monetária para um trimestre a frente.

Projeções

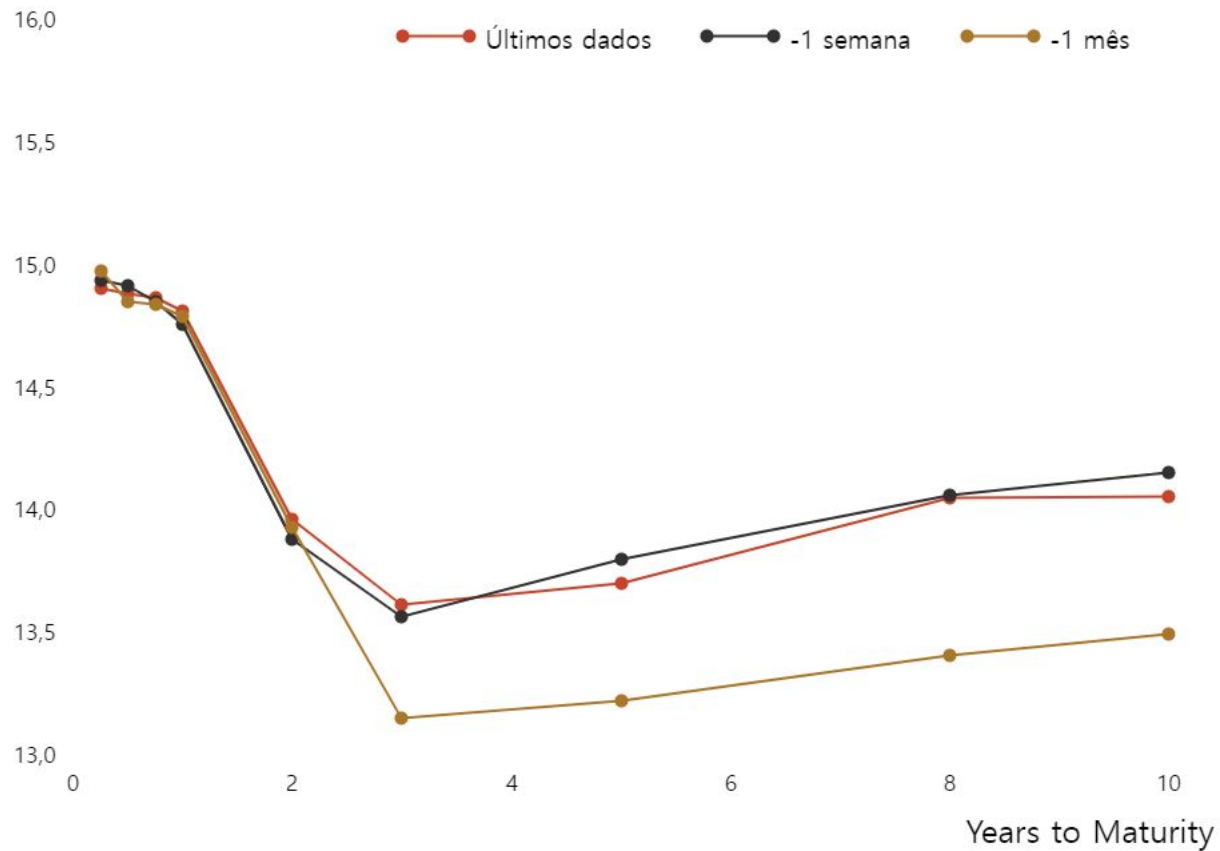
▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado	2025							2026							2027					2028				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (variação %)	5,18	5,09	5,07	▼ (10)	146	5,03	42	4,50	4,44	4,43	▼ (3)	145	4,39	42	4,00	4,00	4,00	= (24)	124	3,80	3,80	3,80	= (2)	112
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,23	2,23	2,23	= (4)	114	2,23	27	1,86	1,89	1,88	▼ (1)	110	2,00	25	2,00	2,00	1,95	▼ (1)	81	2,00	2,00	2,00	= (73)	78
Câmbio (R\$/US\$)	5,70	5,60	5,60	= (1)	125	5,60	32	5,75	5,70	5,70	= (3)	121	5,70	32	5,75	5,70	5,70	= (2)	97	5,80	5,70	5,70	= (2)	88
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00	= (6)	137	15,00	41	12,50	12,50	12,50	= (27)	136	12,50	40	10,50	10,50	10,50	= (25)	113	10,00	10,00	10,00	= (32)	103
IGP-M (variação %)	2,25	1,60	1,33	▼ (12)	75	1,41	22	4,50	4,42	4,43	▲ (1)	75	4,18	22	4,00	4,00	4,00	= (29)	61	4,00	3,96	3,96	= (1)	57
IPCA Administrados (variação %)	4,36	4,69	4,71	▲ (5)	103	4,70	26	4,30	4,19	4,19	= (2)	101	4,00	25	4,00	4,00	4,00	= (28)	65	3,79	3,70	3,72	▲ (1)	61
Conta corrente (US\$ bilhões)	-56,70	-59,00	-60,00	▼ (3)	37	-64,00	7	-54,98	-61,60	-61,60	= (1)	36	-67,30	7	-50,00	-52,00	-52,30	▼ (3)	24	-51,03	-56,00	-57,00	▼ (3)	21
Balança comercial (US\$ bilhões)	73,00	66,70	65,25	▼ (4)	38	65,50	9	77,97	70,04	70,79	▲ (1)	35	75,00	7	80,00	78,30	78,30	= (1)	26	81,10	80,00	80,00	= (2)	19
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00	= (33)	35	70,00	7	70,00	70,00	70,00	= (19)	35	65,00	7	75,00	73,00	73,00	= (1)	25	75,00	75,00	75,00	= (7)	22
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	65,80	65,80	65,80	= (9)	57	65,00	9	70,00	70,20	70,20	= (2)	55	68,22	9	74,00	74,00	74,00	= (7)	49	76,00	76,00	76,00	= (2)	45
Resultado primário (% do PIB)	-0,57	-0,55	-0,55	= (2)	64	-0,60	13	-0,66	-0,62	-0,65	▼ (1)	63	-0,69	13	-0,40	-0,30	-0,30	= (2)	48	-0,10	-0,04	-0,04	= (1)	42
Resultado nominal (% do PIB)	-8,70	-8,62	-8,50	▲ (2)	54	-8,32	10	-8,50	-8,50	-8,50	= (11)	52	-8,22	10	-7,30	-7,30	-7,30	= (8)	41	-6,60	-6,71	-6,71	= (1)	36

* comportamento dos indicadores desde o FOCUS-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

Juros

Curva de Juros - BR



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Juros

Mês	Ticker	Taxa (% a.a.)	Ajuste anterior (% a.a.)	Variação (p.p.)
JAN/27	DIJF27	14,2	14,35	-0,15
JAN/28	DIJF28	13,515	13,671	-0,156
JAN/29	DIJF29	13,43	13,568	-0,138
JAN/30	DIJF30	13,55	13,668	-0,118
JAN/31	DIJF31	13,67	13,759	-0,089
JAN/33	DIJF33	13,78	13,865	-0,085

Juros

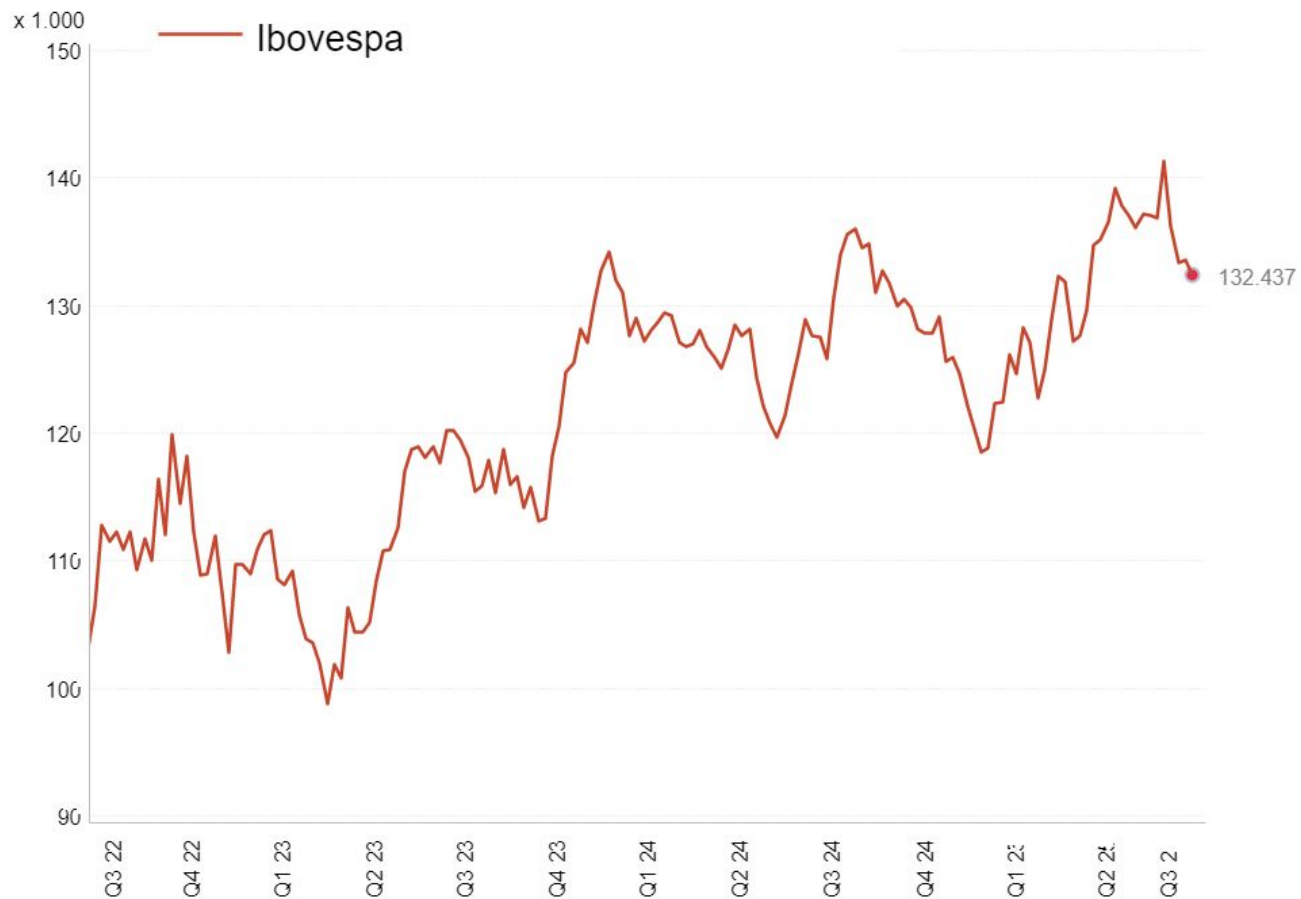
01/08/2025	CÁLCULOS FEITOS NA DURATION DOS PAPÉIS					IMPLÍCITAS PELA EXPECTATIVA RENA x AJUSTE DI1				
VENC.	TX. D0	TX. D-1	Δ D0-D1	TX. D-5	TX. D-21	INFL. (D0)	INFL. (D-1)	Δ D0-D1	INFL. (D-5)	INFL. (D-21)
ago/26	10,12%	10,14%	-2	10,17%	9,82%	4,18%	4,25%	-6	4,21%	4,46%
mai/27	8,79%	8,87%	-8	8,84%	8,65%	4,84%	4,91%	-7	4,89%	4,96%
ago/28	8,25%	8,34%	-9	8,29%	7,89%	4,85%	4,91%	-5	4,92%	5,06%
mai/29	7,95%	8,04%	-9	7,97%	7,57%	5,02%	5,07%	-5	5,11%	5,23%
ago/30	7,86%	7,93%	-7	7,88%	7,48%	5,24%	5,29%	-4	5,32%	5,35%
ago/32	7,77%	7,83%	-6	7,73%	7,38%	5,45%	5,48%	-4	5,59%	5,47%
mai/33	7,63%	7,69%	-6	7,61%	7,29%	5,63%	5,66%	-3	5,75%	5,57%
mai/35	7,48%	7,53%	-5	7,48%	7,19%	5,84%	5,87%	-3	5,93%	5,71%
ago/40	7,29%	7,34%	-5	7,34%	7,06%	6,11%	6,12%	-1	6,15%	5,87%
mai/45	7,28%	7,32%	-4	7,33%	7,06%	6,15%	6,17%	-2	6,20%	5,91%
ago/50	7,16%	7,19%	-3	7,22%	6,97%	6,29%	6,31%	-2	6,33%	6,00%
mai/55	7,12%	7,15%	-3	7,19%	6,96%	6,35%	6,37%	-3	6,38%	6,02%
ago/60	7,16%	7,18%	-2	7,20%	6,99%	6,31%	6,34%	-3	6,37%	5,99%

Dólar



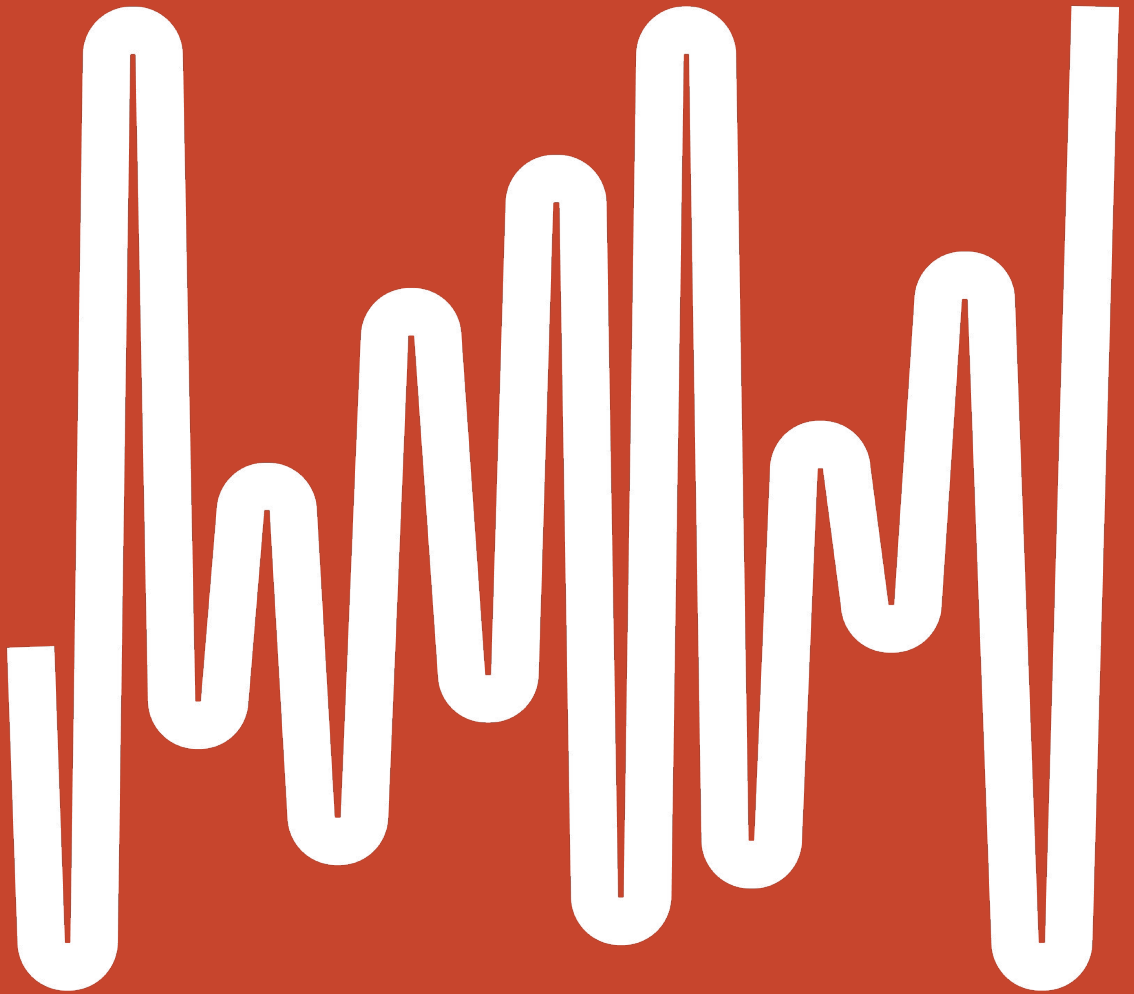
Fonte: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Ibovespa



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Resultados
2T25



GGBR4

GERDAU PN

BRAZIL | Ind. Metals & Mining | Last Yr End: dez-24

Rating Interno ***

Atualização: 01/08/2025

Data das estimativas	FY1: dez-25	FY2: dez-26	FY3: dez-27
P/L	7,69	6,37	6,13
P/VP	0,555	0,529	0,513
RoE (%)	6,86	8,60	8,58
DY%	4,2	4,52	6,03
Revisões positivas de lucro (1m)	2	3	3
Revisões negativas de lucro (1m)	4	3	2
Crescimento nos lucros (YoY)	2,81	20,65	3,93
EV/Sales	0,533	0,505	0,484
EV/EBIT	5,67	4,8	4,65
EV/EBITDA	3,57	3,2	3,05
Dívida Líquida/EBITDA	0,656	0,652	0,532

Fonte: LSEG Datastream / IBES Mean valuations / Warren Análise

CSNA3

COMPANHIA SIDERURGICA NACIONAL ON
BRAZIL | Ind. Metals & Mining | Last Yr End: Dec-24

Rating Interno ***
Atualização: 01/08/2025

Data das estimativas	FY1: Dec-25	FY2: Dec-26	FY3: Dec-27
P/L	47.04	-95.25	-48.85
P/VP	0.797	0.771	0.883
RoE (%)	-4.92	1.01	-0.07
DY%	4.7	0	7.21
Revisões positivas de lucro (1m)	3	3	2
Revisões negativas de lucro (1m)	1	3	3
Crescimento nos lucros (YoY)	-114.09	-149.38	95
EV/Sales	0.967	0.962	0.914
EV/EBIT	7.47	7.76	7.66
EV/EBITDA	4.02	4.07	3.96
Dívida Líquida/EBITDA	3.65	4.15	4.4

Source: LSEG Datastream / IBES Mean valuations / Warren Análise

CMIN3

CSN MINERACAO ON

BRAZIL | Ind. Metals & Mining | Last Yr End: Dec-24

Rating Interno ***

Atualização: 01/08/2025

Data das estimativas	FY1: Dec-25	FY2: Dec-26	FY3: Dec-27
P/L	20.32	18.66	49.7
P/VP	2.78	2.87	4.34
RoE (%)	11.43	17.61	21.00
DY%	8.69	4.42	5.44
Revisões positivas de lucro (1m)	2	0	0
Revisões negativas de lucro (1m)	2	3	3
Crescimento nos lucros (YoY)	-70.24	8.91	-62.45
EV/Sales	1.52	1.56	1.53
EV/EBIT	6.3	7.29	9.93
EV/EBITDA	4.46	5.23	5.51
Dívida Líquida/EBITDA	0.084	1.18	2.4

Source: LSEG Datastream / IBES Mean valuations / Warren Análise

VALE ON

BRAZIL | Ind. Metals & Mining | Last Yr End: Dec-24

Rating Interno ****

Atualização: 01/08/2025

Data das estimativas	FY1: Dec-25	FY2: Dec-26	FY3: Dec-27
P/L	5.72	5.61	5.51
P/VP	1.02	0.925	0.837
RoE (%)	18.13	19.43	18.69
DY%	8.26	8.53	8.78
FCF Yield%	3.61	8.1	11.22
Revisões positivas de lucro (1m)	0	2	1
Revisões negativas de lucro (1m)	6	5	4
Crescimento nos lucros (YoY)	17.71	1.89	1.85
EV/Sales	1.49	1.41	1.37
EV/EBIT	5.4	4.9	4.93
EV/EBITDA	3.92	3.61	3.44
Dívida Líquida/EBITDA	0.925	0.95	0.822

Source: LSEG Datastream / IBES Mean valuations / Warren Análise

VIVT3

TELEFONICA BRASIL ON

BRAZIL | Telecom. Svs. Prvds. | Last Yr End: Dec-24

Rating Interno ****

Atualização: 01/08/2025

Data das estimativas	FY1: Dec-25	FY2: Dec-26	FY3: Dec-27
P/L	16.3	12.49	10.32
P/VP	1.51	1.51	1.48
RoE (%)	9.38	11.93	14.27
DY%	7.07	8.97	10.31
FCF Yield%	12.07	12.83	13.6
Revisões positivas de lucro (1m)	3	4	3
Revisões negativas de lucro (1m)	1	0	0
Crescimento nos lucros (YoY)	14.68	30.44	21.04
EV/Sales	1.92	1.82	1.72
EV/EBIT	11.65	9.24	7.84
EV/EBITDA	4.68	4.3	4.03
Dívida Líquida/EBITDA	0.504	0.413	0.394

Source: LSEG Datastream / IBES Mean valuations / Warren Análise

TIMS3

TIM ON

BRAZIL | Telecom. Svs. Prvds. | Last Yr End: Dec-24

Rating Interno ***

Atualização: 01/08/2025

Data das estimativas	FY1: Dec-25	FY2: Dec-26	FY3: Dec-27
P/L	13.2	11.09	9.47
P/VP	2.13	2.15	2.2
RoE (%)	15.36	19.06	21.77
DY%	7.74	8.56	9.98
FCF Yield%	12.2	13.1	14.45
Revisões positivas de lucro (1m)	3	3	2
Revisões negativas de lucro (1m)	1	2	2
Crescimento nos lucros (YoY)	20.77	19.05	17.07
EV/Sales	2.2	2.09	1.99
EV/EBIT	9.2	8.97	7.25
EV/EBITDA	4.37	4.12	3.89
Dívida Líquida/EBITDA	0.571	0.528	0.502

Source: LSEG Datastream / IBES Mean valuations / Warren Análise

Agenda

Agenda econômica

04/08

05/08

06/08

07/08

08/08

Brasil
PMI

EUA
PMI
ISM

Brasil
IGP-DI

EUA
Pedidos de seguro
desemprego

Obrigado pela confiança!

Equipe de Investimentos - Warren