

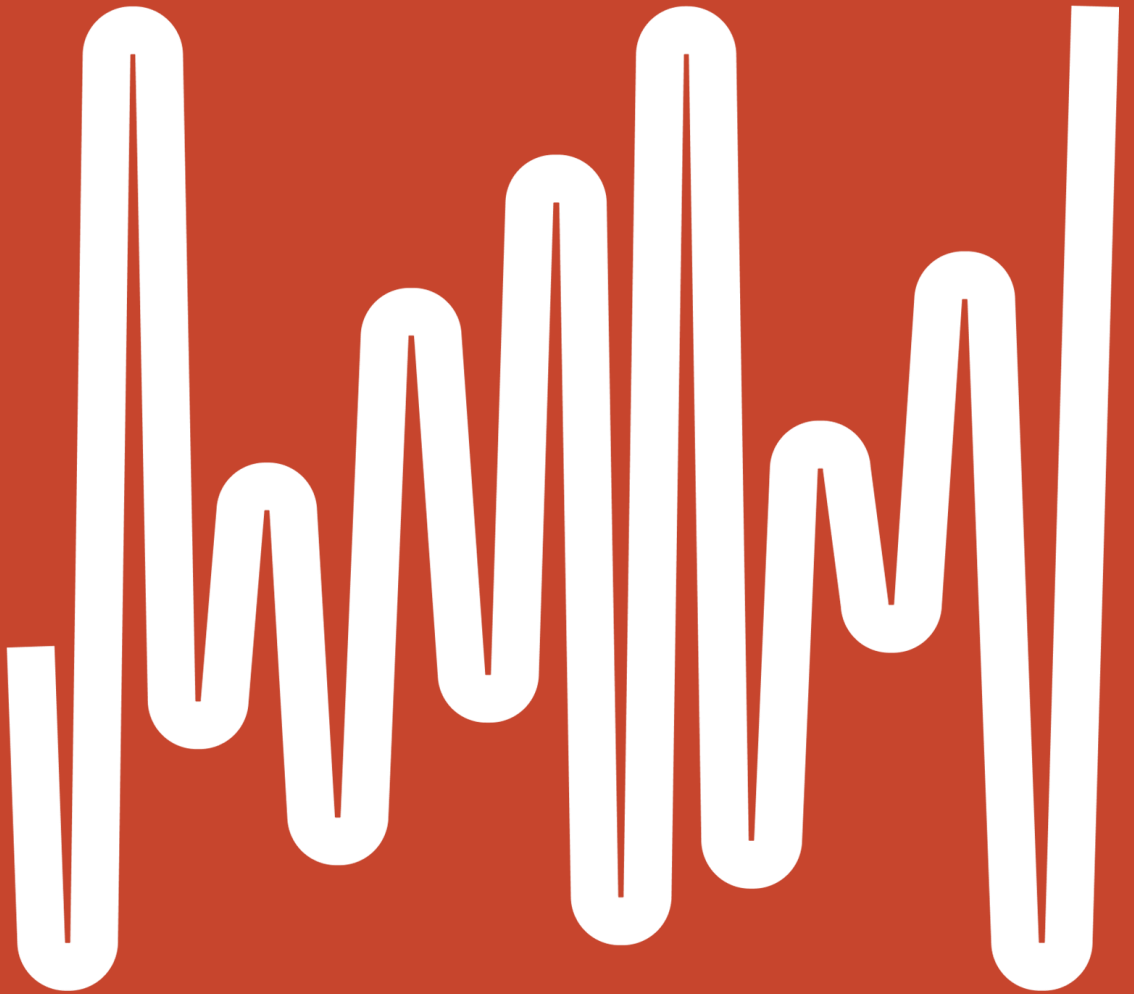


Call Semanal



14 de julho de 2025

Global



Trump impõe nova tarifa de 50% ao Brasil e na sequência, Lula diz que Brasil responderá com reciprocidade qualquer elevação de tarifas dos EUA



Negociadores da União Europeia não conseguiram, até o momento, alcançar um avanço nas negociações comerciais com o governo dos Estados Unidos e decidiram prorrogar a suspensão de contramedidas às tarifas dos EUA até agosto



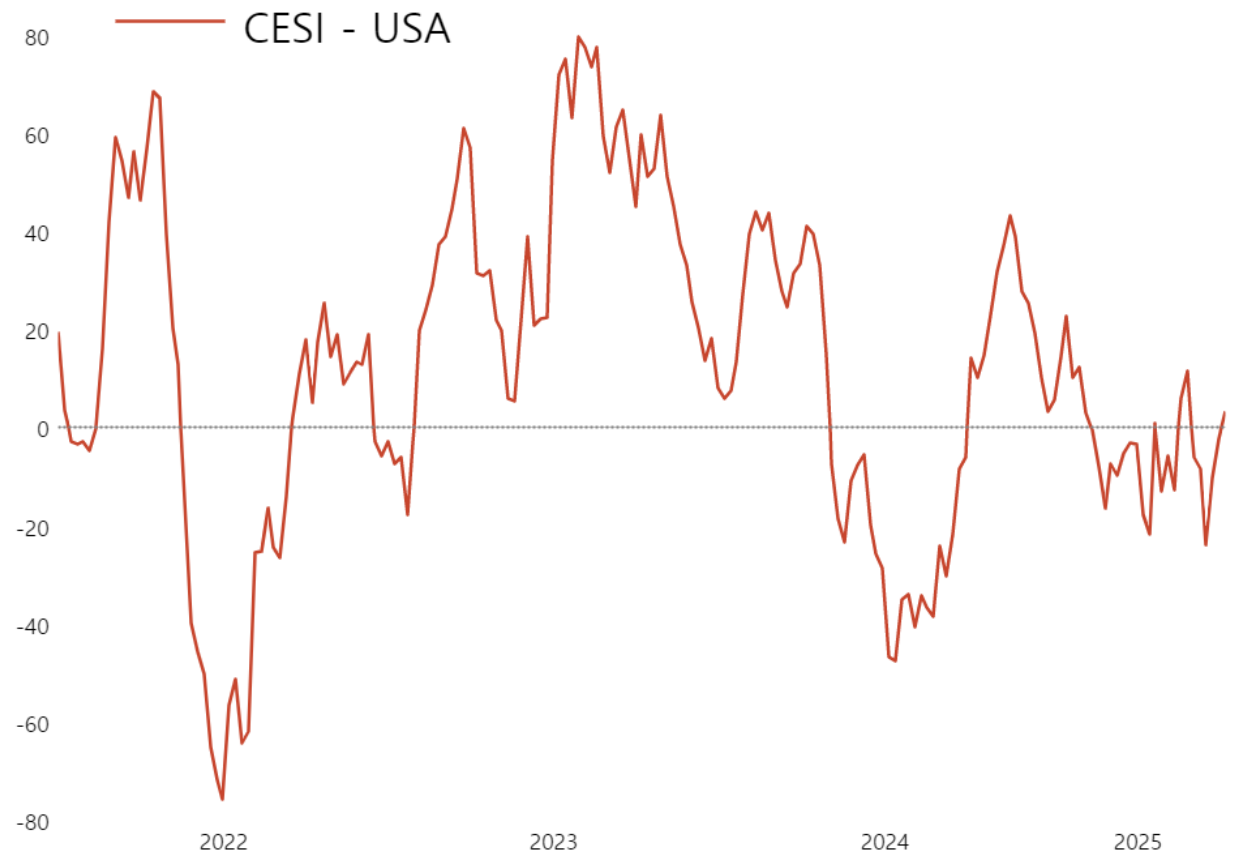
No final de semana, o presidente Donald Trump ameaçou impor uma tarifa de 30% sobre as importações do México e da União Europeia a partir de 1º de agosto, depois que semanas de negociações com os principais aliados e parceiros comerciais dos EUA não conseguiram chegar a um acordo comercial abrangente.

Em uma escalada da guerra comercial de Trump, as novas tarifas foram anunciadas em cartas separadas para a presidente da Comissão Europeia, Ursula von der Leyen, e para a presidente do México, Claudia Sheinbaum, publicadas no Truth Social no sábado.

A União Europeia e o México estão entre os maiores parceiros comerciais dos EUA.

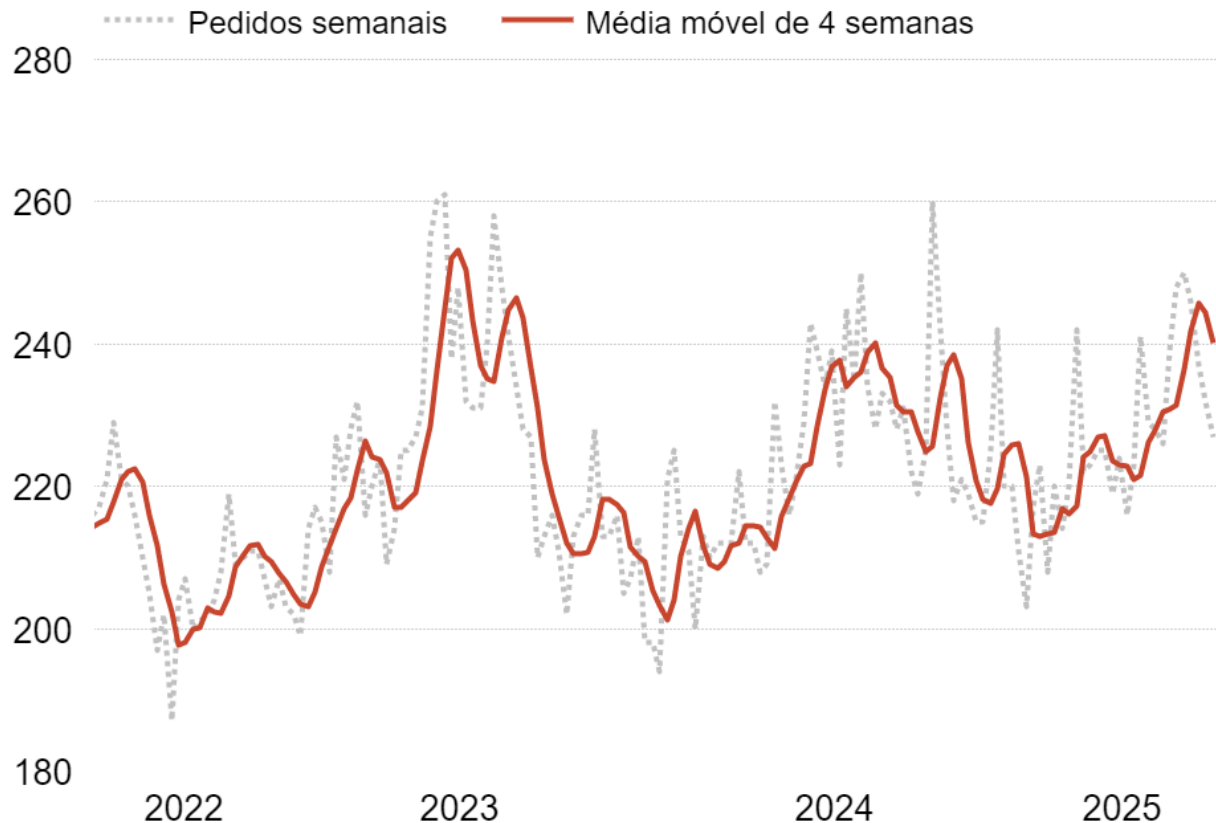
Trump enviou cartas semelhantes a 23 outros parceiros comerciais dos EUA nesta semana, incluindo Canadá, Japão e Brasil, estabelecendo taxas gerais que variam de 20% a 50%, bem como uma **tarifa de 50% sobre o cobre**.

CESI



EUA - mercado
de trabalho

EUA - Pedidos de Seguro Desemprego

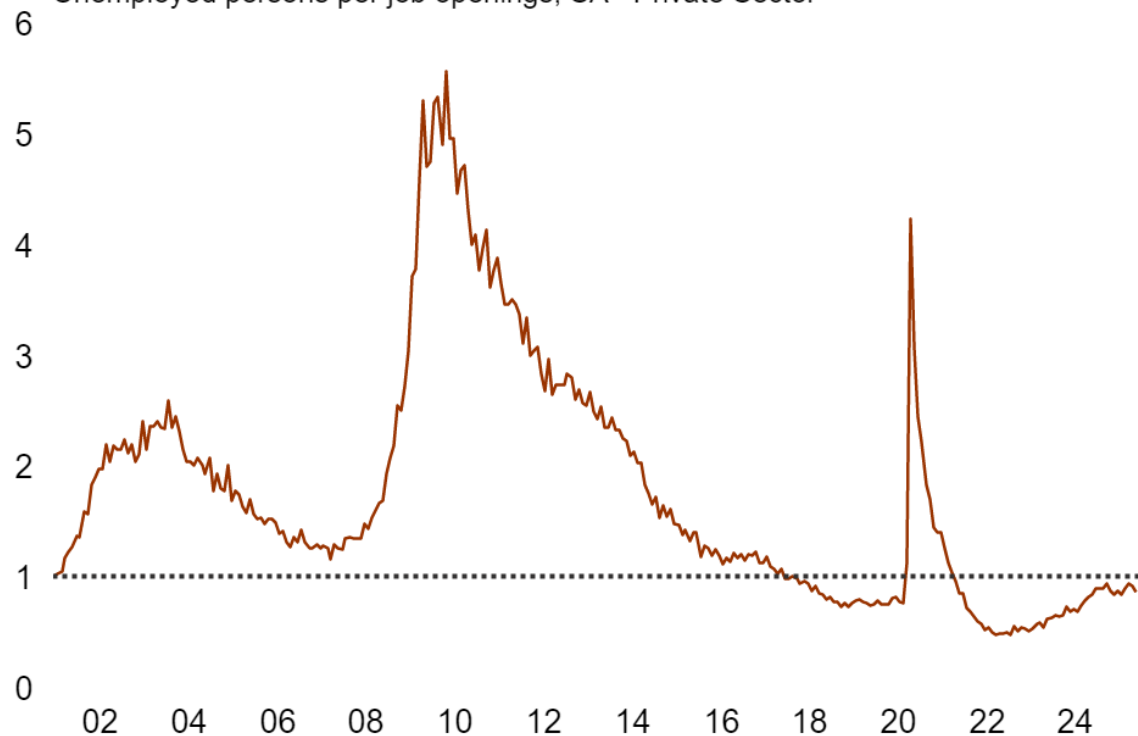


Source: LSEG Datastream / Warren Análise

EUA - mercado de trabalho

Unemployment x Job Openings

Unemployed persons per job openings, SA - Private Sector



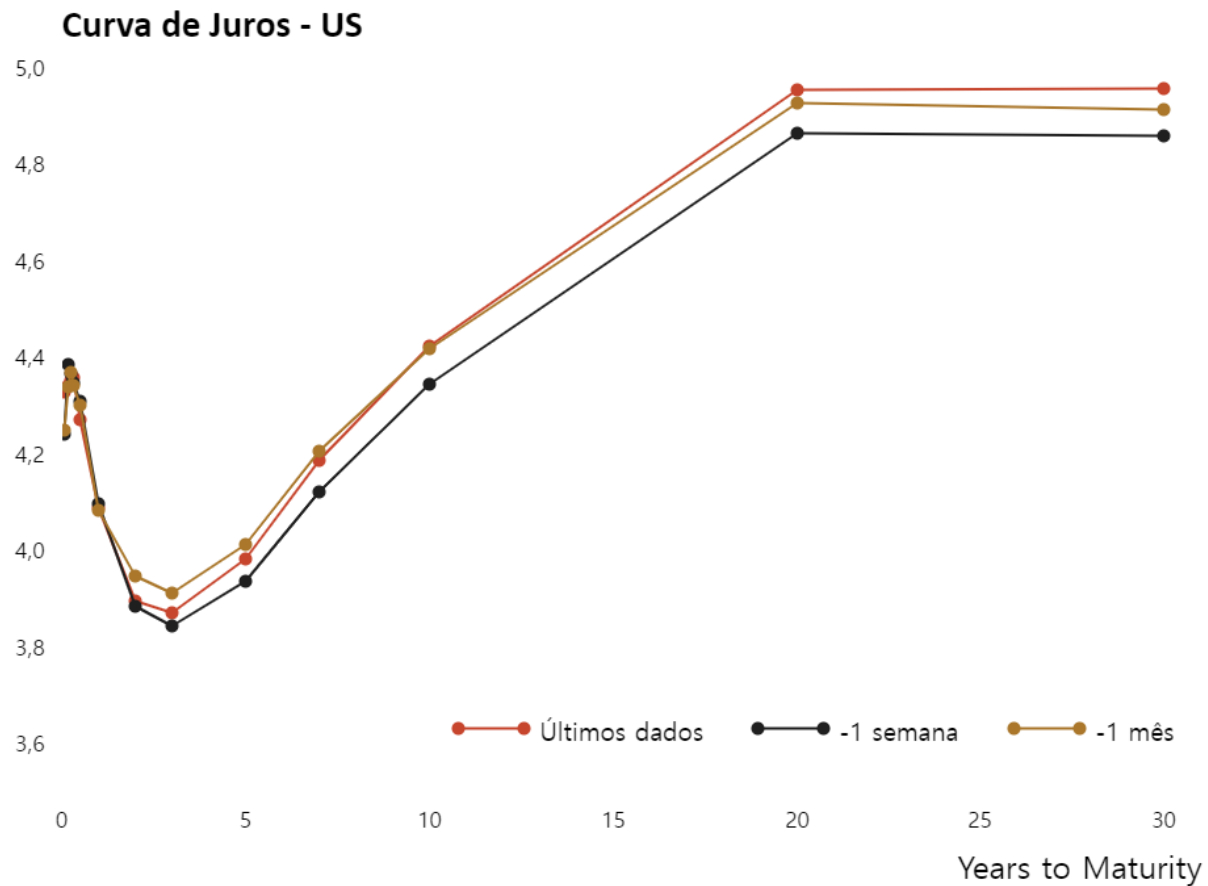
Fonte: LSEG Datastream / Bureau of Labor Statistics / Warren Análise

Juros EUA

IMPLIED RATES & BASIS POINTS			
Meeting Date	Implied Rate	Basis Points	
30-Jul-2025	+4.313	-1.7	
17-Sep-2025	+4.151	-17.8	
29-Oct-2025	+4.013	-31.7	
10-Dec-2025	+3.806	-52.3	

PROBABILITY DISTRIBUTION (USA FED)				
Meeting Date	Expected Target Rate	Cut	No Change	Hike
30-Jul-2025	4.3582	6.7	93.3	0.0
17-Sep-2025	4.1967	67.0	33.0	0.0
29-Oct-2025	4.0583	85.3	14.7	0.0
10-Dec-2025	3.8516	97.4	2.6	0.0

Juros EUA



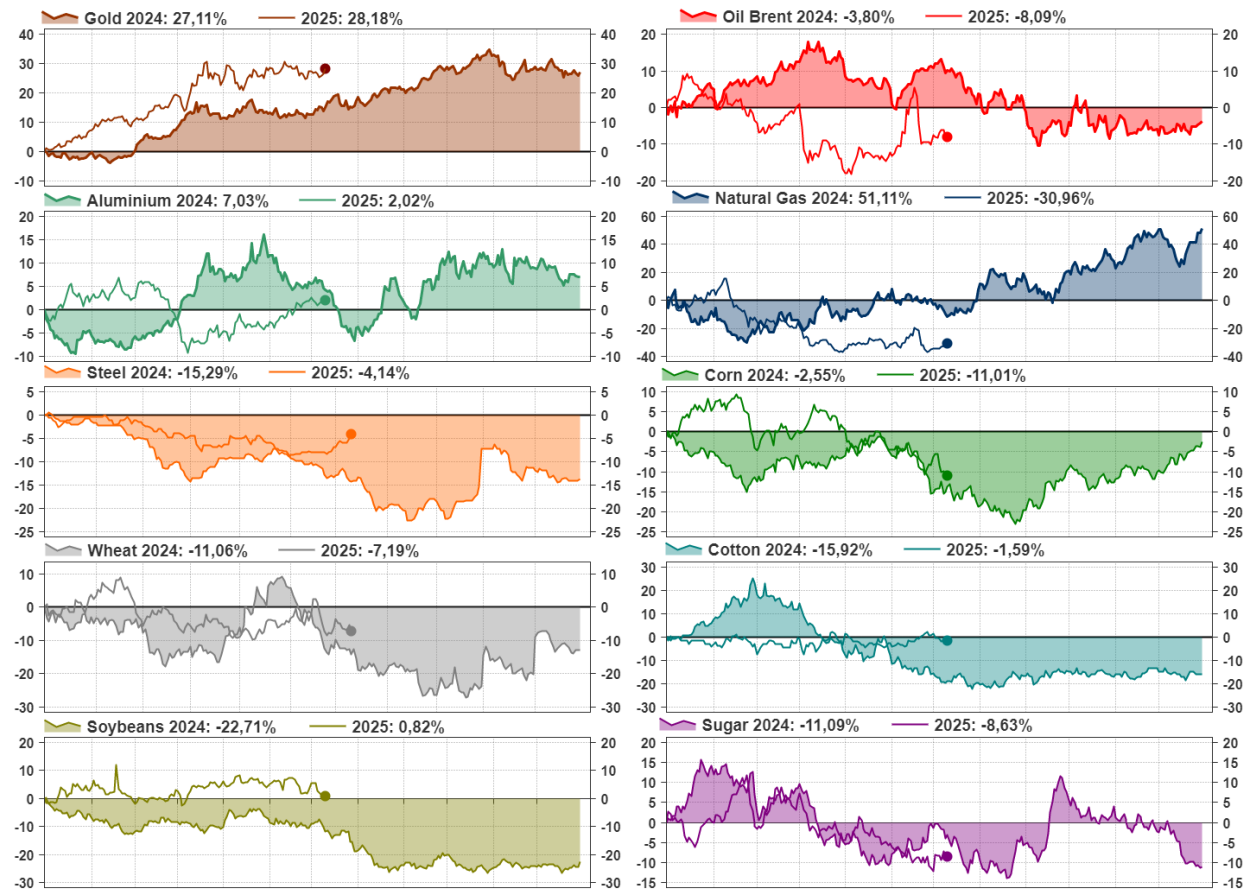
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Bolsa - EUA



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Commodities



Fonte: LSEG Datastream

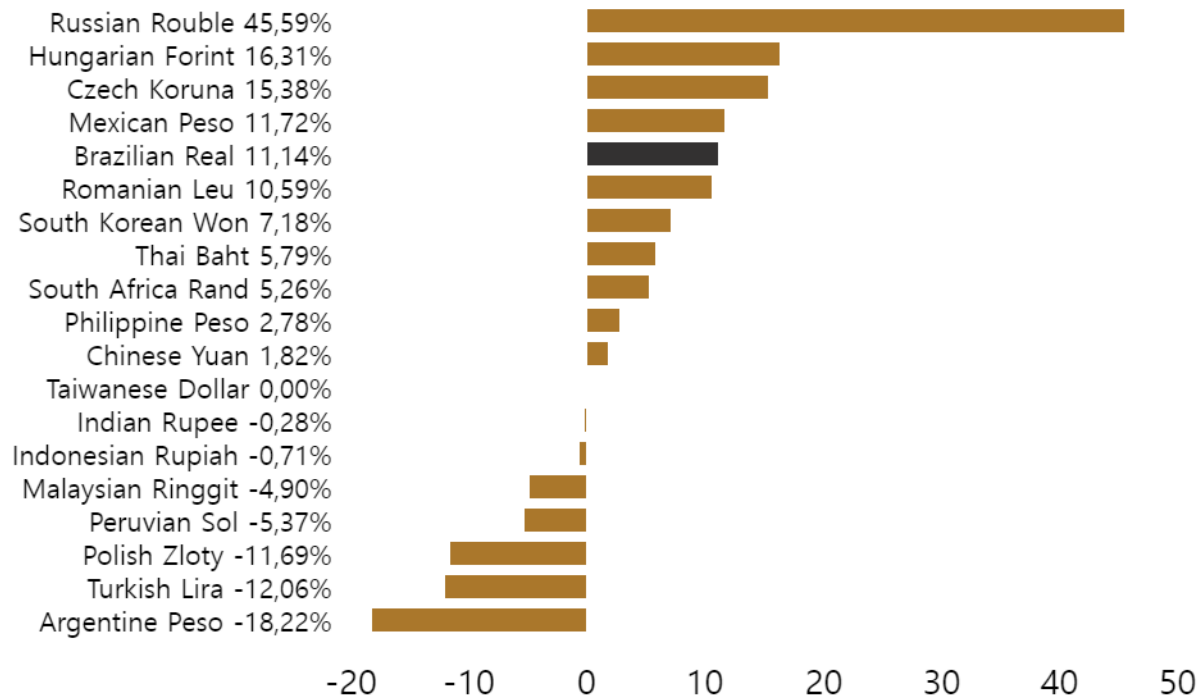
Moedas



Fonte: LSEG Datastream

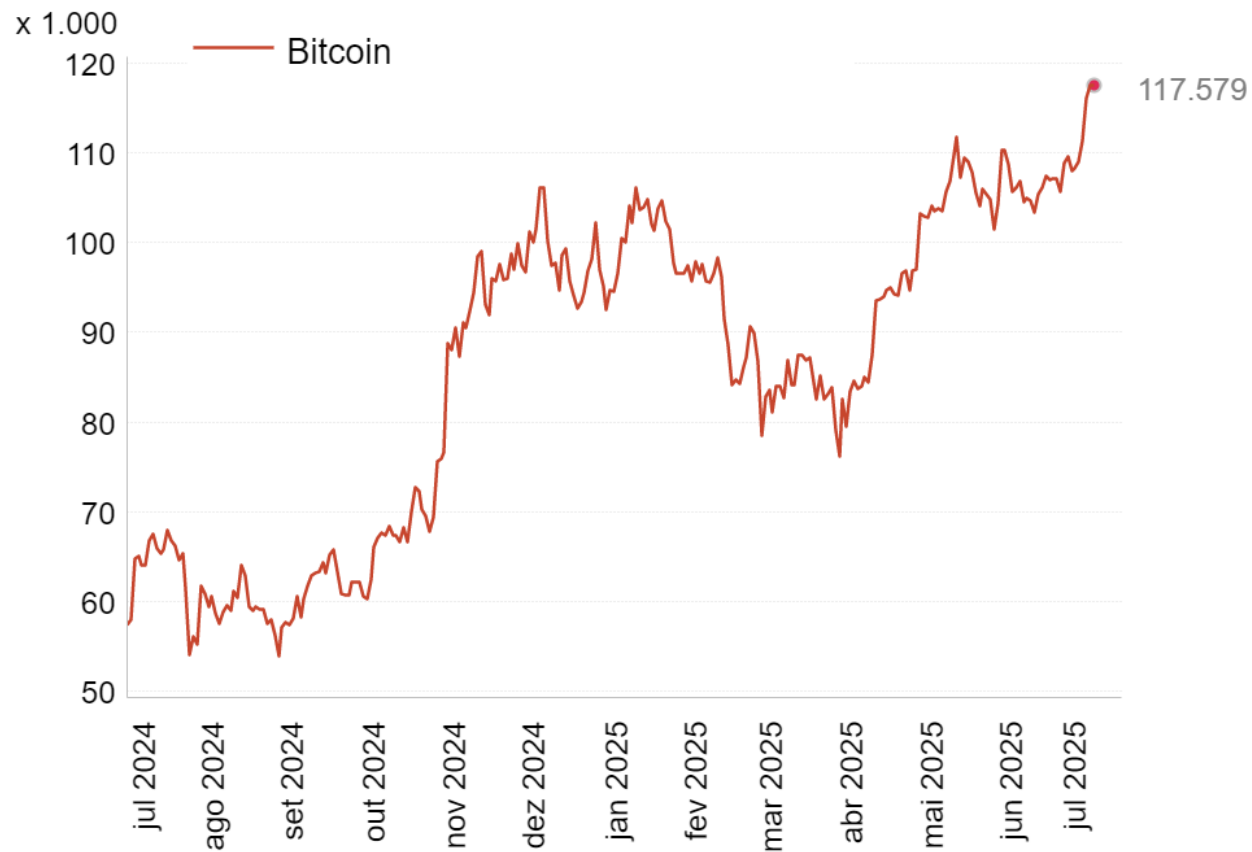
Moedas de países emergentes vs USD

Variação percentual, YTD, 11/07/2025



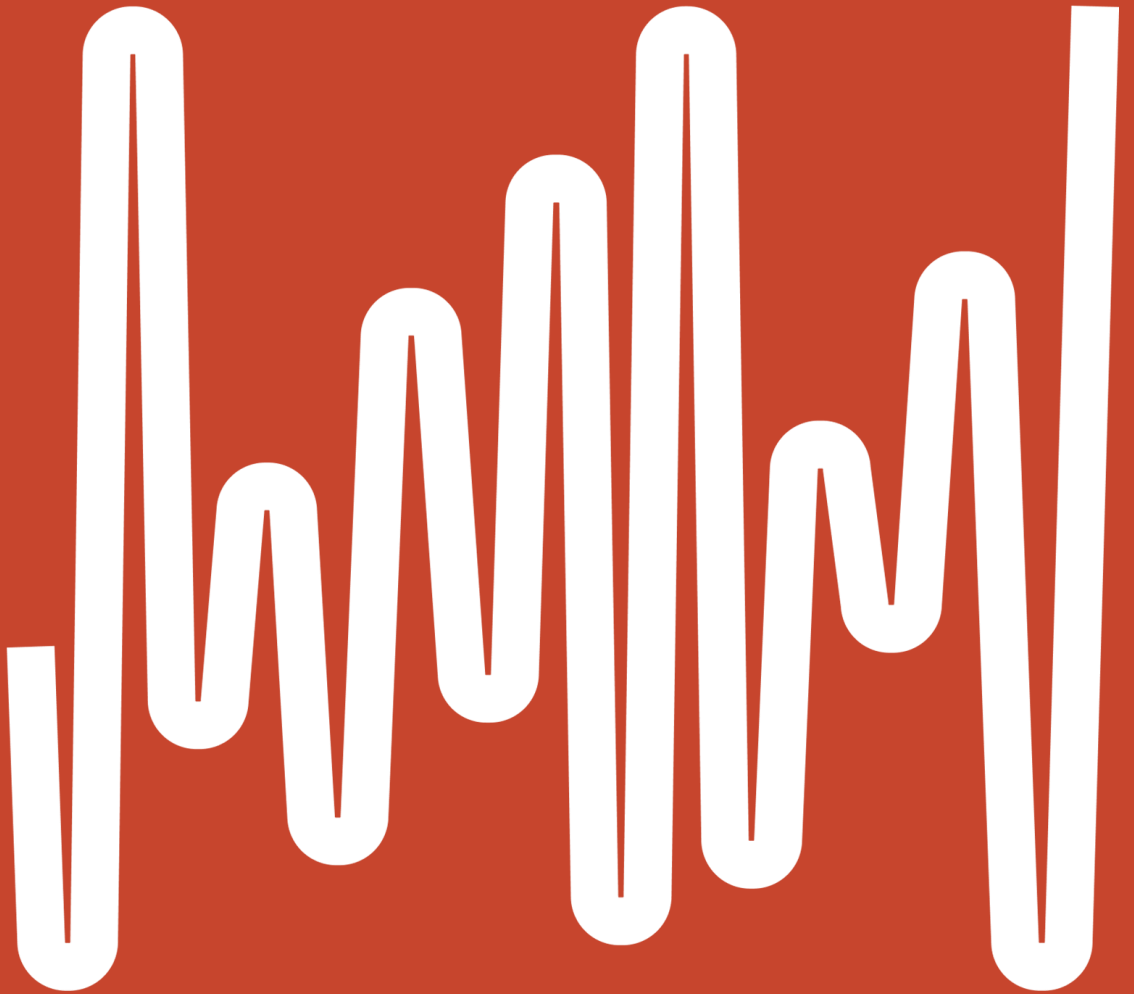
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Cripto



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Brasil



IPCA de junho em 0,24%, expectativa da Warren Rena em 0,17% e mediana da Bloomberg em 0,20%

IPCA

	IPCA de junho					Variação em 12 meses		
	abr.-25	mai.-25	Projeção	jun.-25	Contr.(bps)	abr.-25	mai.-25	jun.-25
Índice Geral	0,43	0,26	0,17	0,24	0,07	5,53	5,32	5,35
Alimentação e bebidas	0,82	0,17	-0,21	-0,18	0,01	7,8	7,3	6,7
Alimentação no domicílio	0,83	0,02	-0,48	-0,43	0,01	7,9	7,2	6,2
Alimentação fora do domicílio	0,80	0,58	0,51	0,46	0,00	7,6	7,7	7,8
Habitação	0,14	1,19	1,14	0,99	-0,02	4,0	4,5	5,3
Energia Elétrica	-0,08	3,62	3,81	2,96	-0,03	0,7	3,4	6,1
Artigos de residência	0,53	-0,27	0,29	0,08	-0,01	2,5	2,8	2,6
Vestuário	1,02	0,41	0,34	0,75	0,02	4,0	3,9	4,7
Transportes	-0,38	-0,37	-0,17	0,27	0,09	5,5	4,6	5,1
Gasolina	-0,35	-0,66	-0,85	-0,34	0,03	8,9	7,7	6,6
Passagem aérea	-14,15	-11,31	0,81	0,80	0,00	3,7	-13,2	-2,9
Saúde e cuidados pessoais	1,18	0,54	0,20	0,07	-0,02	5,8	5,6	5,2
Despesas pessoais	0,54	0,35	0,24	0,23	0,00	5,7	5,9	5,8
Educação	0,05	0,05	0,09	0,00	-0,01	6,3	6,3	6,2
Comunicação	0,69	0,07	-0,11	0,11	0,01	2,0	2,0	2,1
Administrados	0,35	0,70	0,57	0,60		4,7	4,9	5,2
Livres	0,46	0,11	0,03	0,11		5,8	5,5	5,4
IPCA-EX1	0,48	0,43	0,41	0,42		5,1	5,2	5,4
IPCA-EX2	0,73	0,41	0,29	0,26		6,1	6,2	6,2
MA	0,41	0,29	0,17	0,26		4,6	4,5	4,5
IPCA-EX0	0,37	0,14	0,17	0,26		5,3	5,0	5,2
IPCA-EX3	0,67	0,34	0,26	0,27		5,4	5,4	5,4
P-55*	0,48	0,35	0,32	0,27		5,2	5,1	5,0
MS	0,50	0,40	0,33	0,38		5,1	5,1	5,2
DP	0,51	0,32	0,24	0,26		5,4	5,4	5,4
Média dos Núcleos acima	0,51	0,31	0,27	0,29		5,3	5,2	5,3
Serviços	0,20	0,18	0,26	0,40		6,03	5,8	6,2
Serviços subjacentes	0,61	0,42	0,39	0,44		6,7	6,7	6,8

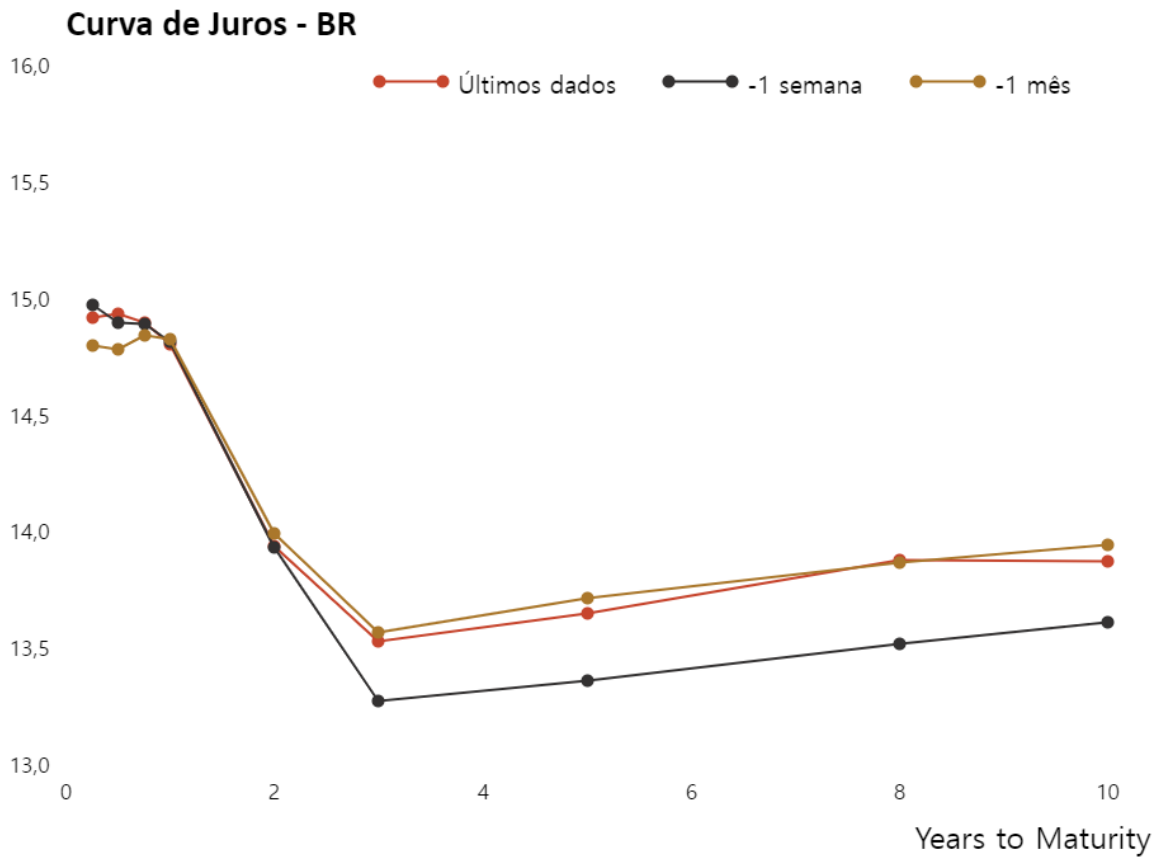
Projeções

▲ 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 %)	5,25	5,18	5,17 ▼ (7)		153	5,17	59	4,50	4,50	4,50 = (9)		149	4,49	58	4,00	4,00	4,00 = (21)		124	3,85	3,80	3,80 = (1)		112
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,20	2,23	2,23 = (1)		115	2,23	32	1,83	1,86	1,89 ▲ (1)		111	2,00	30	2,00	2,00	2,00 = (15)		84	2,00	2,00	2,00 = (70)		81
Câmbio (R\$/US\$)	5,77	5,70	5,65 ▼ (1)		128	5,62	42	5,80	5,75	5,70 ▼ (3)		124	5,75	42	5,80	5,75	5,71 ▼ (1)		95	5,80	5,80	5,76 ▼ (1)		84
Selic (% a.a)	14,75	15,00	15,00 = (3)		146	15,00	47	12,50	12,50	12,50 = (24)		143	12,50	47	10,50	10,50	10,50 = (22)		116	10,00	10,00	10,00 = (29)		108
IGP-M (variação %)	3,86	2,25	2,18 ▼ (9)		76	2,08	26	4,50	4,50	4,50 = (4)		73	4,50	26	4,00	4,00	4,00 = (26)		60	4,00	4,00	3,96 ▼ (1)		55
IPCA Administrados (variação %)	4,34	4,36	4,40 ▲ (2)		101	4,53	33	4,32	4,30	4,29 ▼ (1)		96	4,30	33	4,00	4,00	4,00 = (25)		63	3,80	3,79	3,70 ▼ (2)		59
Conta corrente (US\$ bilhões)	-56,63	-56,70	-56,70 = (3)		37	-57,00	11	-53,00	-54,98	-55,00 ▼ (5)		37	-55,00	11	-50,00	-50,00	-50,00 = (8)		24	-50,00	-51,03	-51,03 = (1)		22
Balança comercial (US\$ bilhões)	74,00	73,00	70,90 ▼ (1)		38	72,40	12	78,00	77,97	77,94 ▼ (2)		35	78,00	11	80,00	80,00	80,00 = (6)		24	80,00	81,10	81,10 = (2)		18
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00 = (30)		34	70,00	11	70,00	70,00	70,00 = (16)		34	70,00	11	76,90	75,00	73,50 ▼ (1)		24	75,00	75,00	75,00 = (4)		22
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	65,80	65,80	65,80 = (6)		55	65,85	16	70,01	70,00	70,01 ▲ (1)		53	70,10	15	74,00	74,00	74,00 = (4)		45	76,00	76,00	76,13 ▲ (1)		42
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,57	-0,56 ▲ (3)		63	-0,58	18	-0,66	-0,66	-0,65 ▲ (1)		61	-0,69	17	-0,40	-0,40	-0,40 = (6)		46	-0,14	-0,10	-0,10 = (1)		41
Resultado nominal (% do PIB)	-8,87	-8,70	-8,70 = (1)		51	-8,91	17	-8,50	-8,50	-8,50 = (8)		49	-8,50	16	-7,30	-7,30	-7,30 = (5)		38	-6,60	-6,60	-6,66 ▼ (1)		34

* 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



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Juros

Mês	Ticker	Taxa (% a.a.)	Ajuste anterior (% a.a.)	Variação (p.p.)
JAN/26	DIJF26	14,94	14,936	0,004
JAN/27	DIJF27	14,325	14,302	0,023
JAN/28	DIJF28	13,6	13,581	0,019
JAN/29	DIJF29	13,47	13,464	0,006
JAN/30	DIJF30	13,53	13,54	-0,01
JAN/31	DIJF31	13,6	13,616	-0,016
JAN/33	DIJF33	13,66	13,67	-0,01

Juros

11/07/2025	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	10,13%	10,10%	3	9,79%	9,68%	4,27%	4,27%	0	4,48%	4,50%
mai/27	8,90%	8,88%	2	8,60%	8,58%	4,86%	4,85%	1	4,98%	5,00%
ago/28	8,22%	8,19%	3	7,87%	7,95%	4,96%	4,96%	-1	5,07%	5,19%
mai/29	7,89%	7,89%	0	7,55%	7,66%	5,14%	5,13%	1	5,24%	5,40%
ago/30	7,77%	7,79%	-2	7,47%	7,55%	5,33%	5,32%	1	5,35%	5,60%
ago/32	7,63%	7,66%	-3	7,38%	7,48%	5,53%	5,52%	1	5,49%	5,75%
mai/33	7,51%	7,53%	-2	7,30%	7,43%	5,67%	5,67%	0	5,59%	5,84%
mai/35	7,33%	7,36%	-3	7,19%	7,36%	5,87%	5,87%	1	5,73%	5,95%
ago/40	7,19%	7,23%	-4	7,07%	7,24%	6,05%	6,03%	2	5,88%	6,12%
mai/45	7,15%	7,18%	-3	7,05%	7,25%	6,10%	6,09%	1	5,93%	6,12%
ago/50	7,06%	7,09%	-3	6,97%	7,21%	6,20%	6,19%	1	6,02%	6,16%
mai/55	7,05%	7,08%	-3	6,96%	7,20%	6,21%	6,21%	0	6,04%	6,18%
ago/60	7,07%	7,11%	-4	6,99%	7,22%	6,20%	6,18%	1	6,01%	6,16%

* A partir da B32 utilizamos os DI's F31 & F33

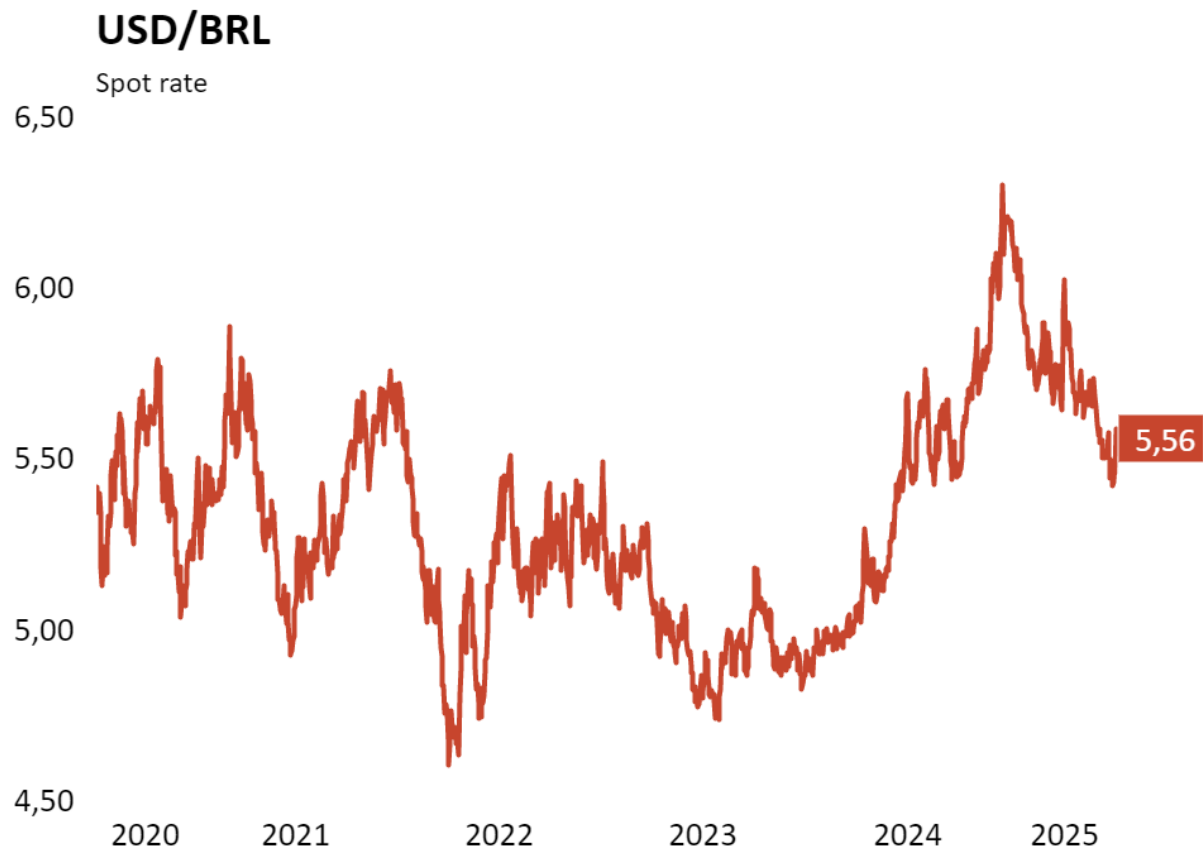
** Em dia de divulgação do IPCA enviaremos as implícitas ajustadas com a variação da projeção vs. expectativa anbima

warren Rena

warrenrena.com.br

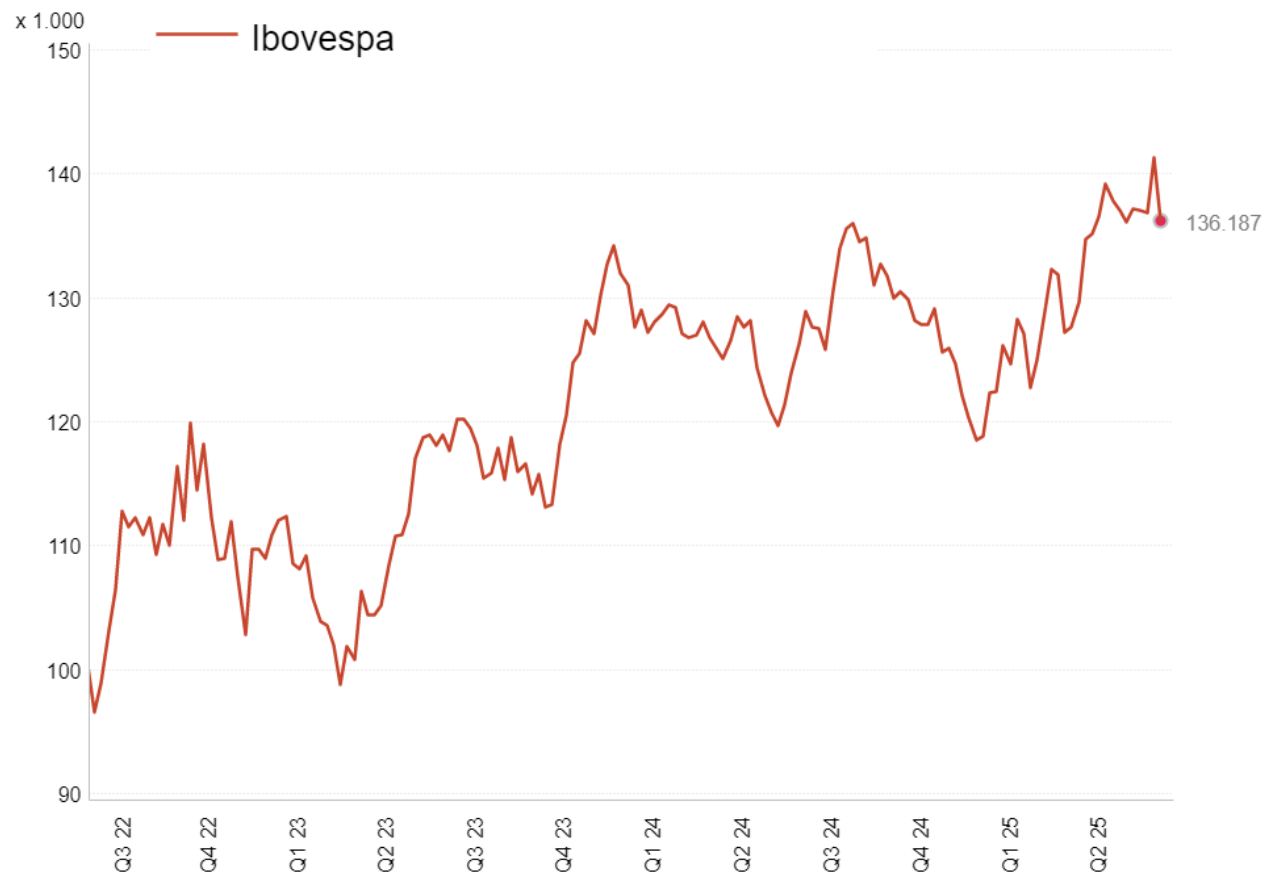
11 3141-7700

Dólar



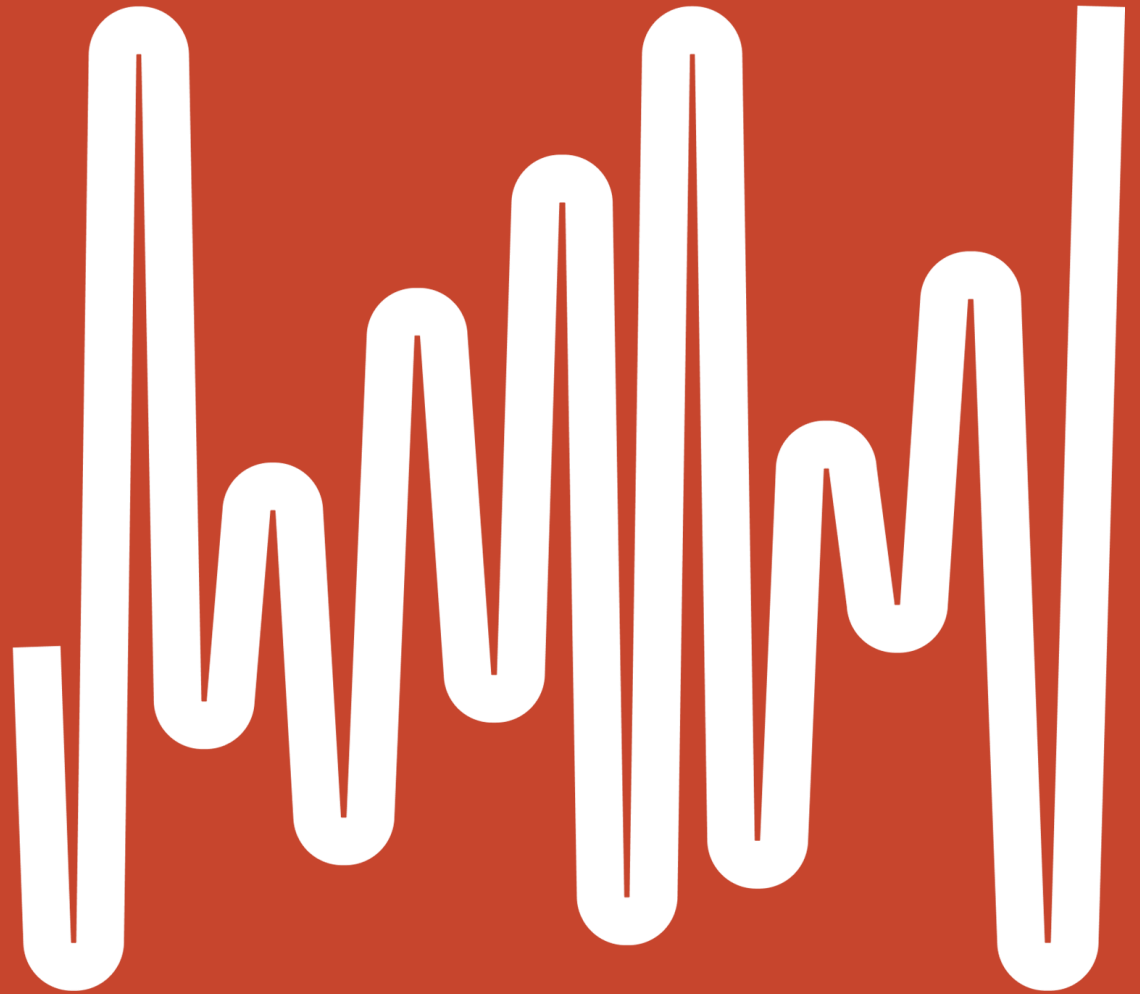
Fonte: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Ibovespa



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Carteiras



Index+ Dividendos

Carteira: Index+ Dividendos

Evento: Aumento em PRIO3 e redução parcial em VIVT3

Data fim da operação: 08/07/25

Venda: VIVT3 | -2,50%

Compra: PRIO3 | +2,50%

Racional:

- **PRIO3:** Aumentamos a exposição na companhia diante do cenário operacional sólido e da visibilidade positiva sobre a expansão de produção nos próximos trimestres.
- **VIVT3:** Reduzimos marginalmente a exposição após valorização recente, que levou a uma leve redução da margem de segurança — ainda considerada confortável. A companhia segue com fundamentos sólidos, combinando resiliência operacional, previsibilidade de resultados e consistência no pagamento de proventos. Mantemos uma posição relevante de 7,5% na carteira.

Index+ Micro Caps

Carteira: Index+ Micro Caps

Evento: Saída total de VIVA3 e MDNE3; entrada em BRBI11 e RAPT4 e aumento de caixa

Data fim da operação: 08/07/25

Venda: VIVA3 | -5,00% ; MDNE3 | -5,00%

Compra: RAPT4 | +5,00% ; BRBI11 | -2,50% ; LFTS11 | +2,50%

Racional:

- **VIVA3 / MDNE3:** Encerramos as posições após valorização significativa das ações, que reduziu de forma relevante a margem de segurança de ambas as teses.
- **BRBI11:** Retomamos a posição após a recente correção nos preços, que restabeleceu uma margem de segurança compatível com os critérios da carteira
- **RAPT4:** Iniciamos posição na companhia com base na atratividade de seu valuation atual, especialmente quando comparado ao de sua controlada Frasle (FRAS3). A disparidade entre os múltiplos de ambas as empresas sugere uma assimetria de valor relevante, considerando que Randon detém participação significativa na controlada e ainda conta com outras operações rentáveis em seu portfólio.

Agenda

Agenda econômica

14/07

Brasil
IBC-BR

China
PIB

15/07

EUA
CPI

16/07

EUA
Produção Industrial

17/07

EUA
Vendas no varejo

18/07

Obrigado pela confiança!

Equipe de Investimentos - Warren