

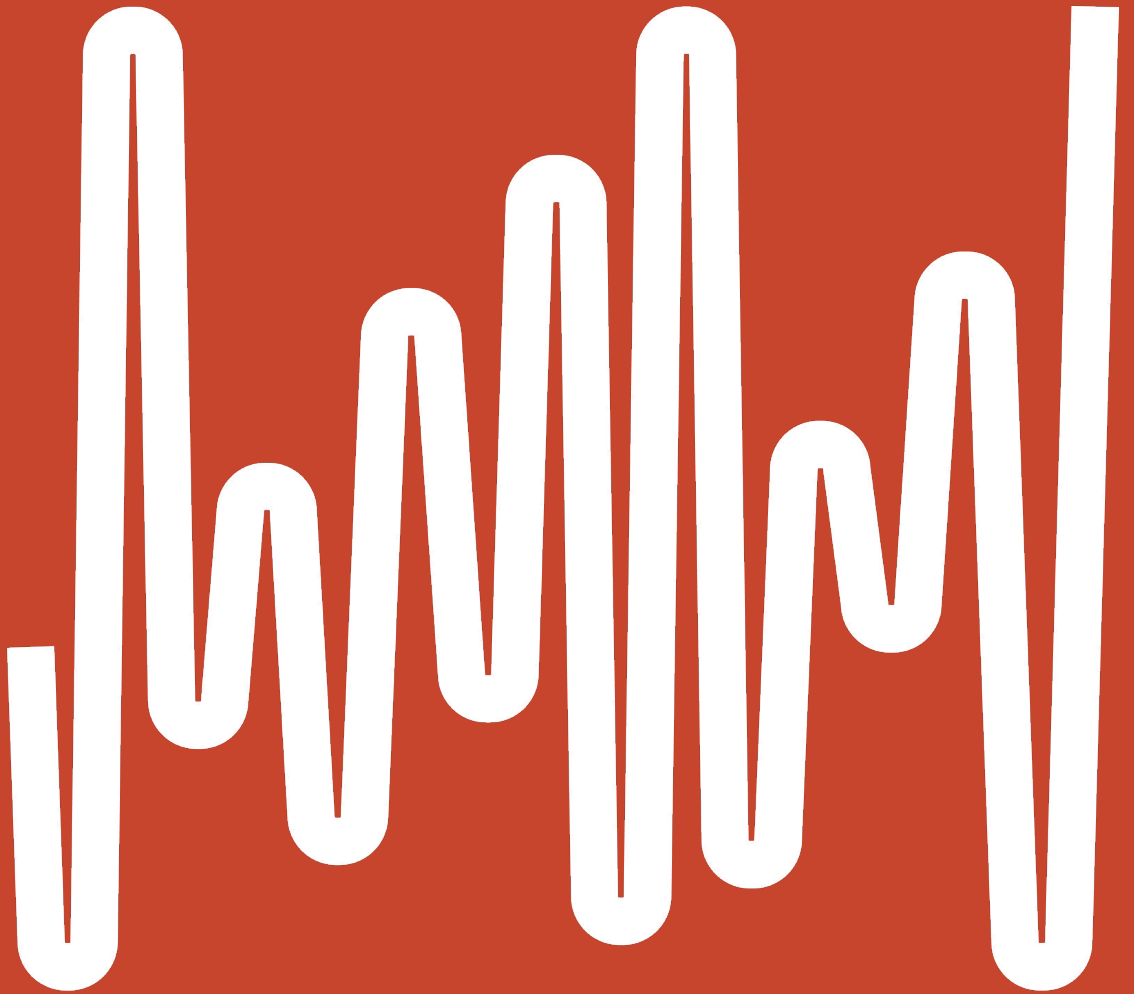


Call Semanal



25 de agosto de 2025

Global



Sem acordo de paz com a Ucrânia, Trump volta a ameaçar Rússia com sanções. Em declarações a repórteres no Salão Oval, o presidente americano disse "não estar satisfeito" com os esforços para alcançar a paz



Ata do FED

"Quase todos os participantes consideraram apropriado manter a faixa da taxa de juros entre 4,25% e 4,50% nesta reunião", diz a ata do encontro de 29 e 30 de julho.

A ata mostrou que as autoridades continuaram um debate ativo sobre os efeitos das tarifas na inflação e o grau de restrição da política monetária. Vários membros comentaram que o nível atual da taxa de juros pode não estar muito acima de seu nível neutro, no qual a atividade não é estimulada nem restringida.

As autoridades avaliaram que os **efeitos das tarifas** se tornaram mais aparentes em alguns preços de bens, mas que o efeito geral **sobre a economia e a inflação ainda não foi percebido.**

Olhando para o futuro, os participantes observaram que eles poderão enfrentar difíceis decisões se a inflação elevada se mostrar mais persistente e as perspectivas do mercado de trabalho enfraquecerem. A ata foi divulgada apenas dois dias antes de um discurso muito aguardado do chair do Fed, Jerome Powell, no simpósio econômico anual de Jackson Hole, que é organizado pelo Fed de Kansas City.

Juros EUA

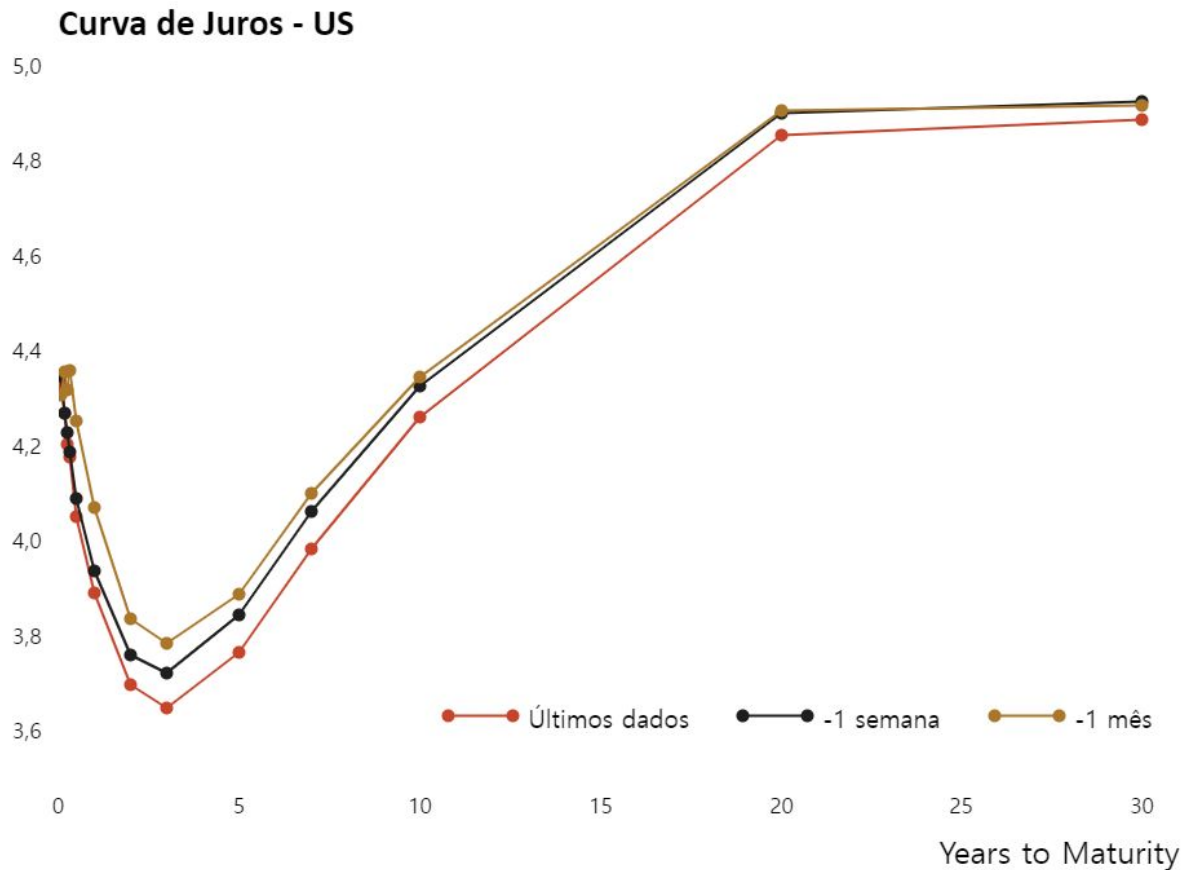
A postura "dovish" do chair do FED, Jerome Powell, em seu discurso em Jackson Hole na semana passada levou os futuros a precificarem 84% de chance de um corte de 0,25 ponto percentual pelo Fed em setembro. As apostas são de 1 ponto de cortes até meados do próximo ano, levando a taxa básica a 3,25-3,5%.



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	+4.13	-19.9	
29-Oct-2025	+3.983	-34.6	
10-Dec-2025	+3.85	-47.9	

Juros EUA



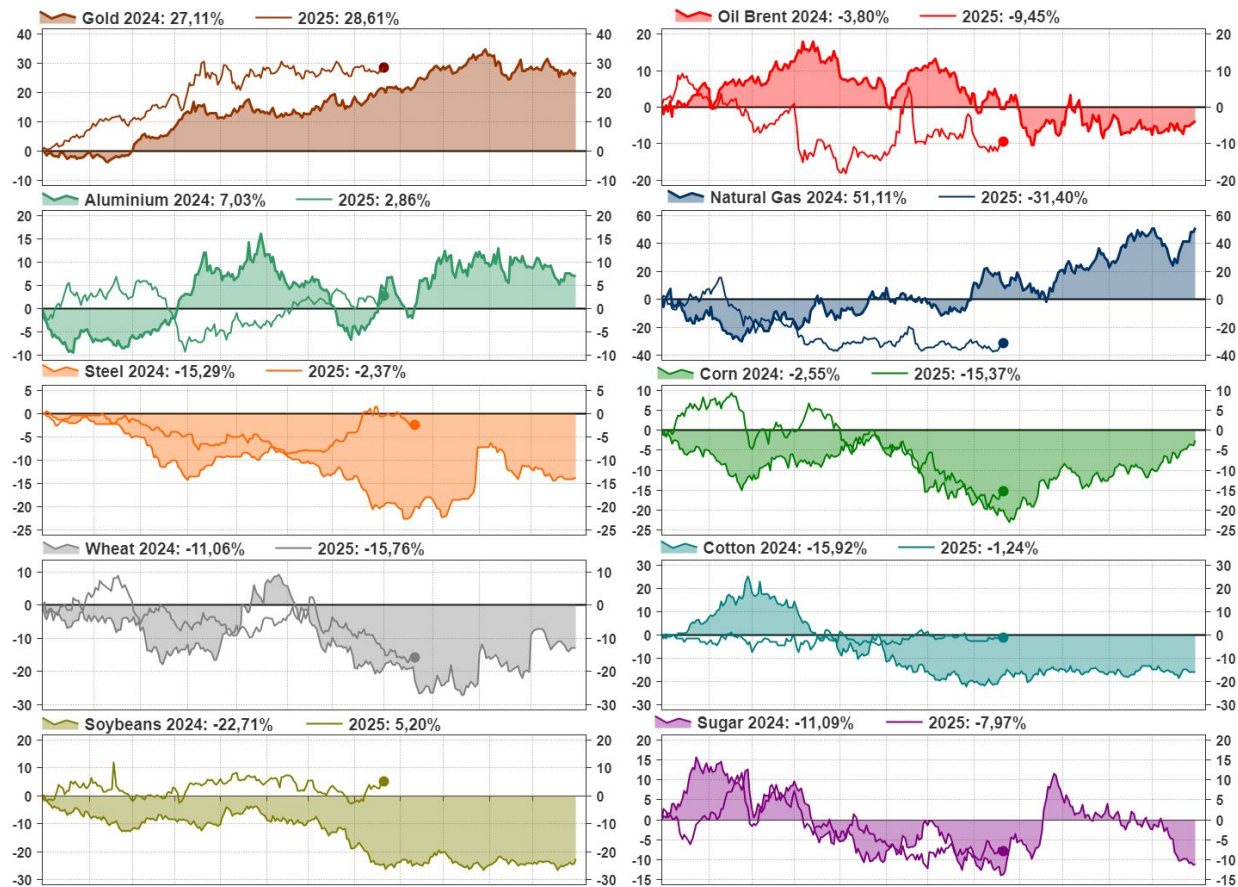
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Bolsa - EUA



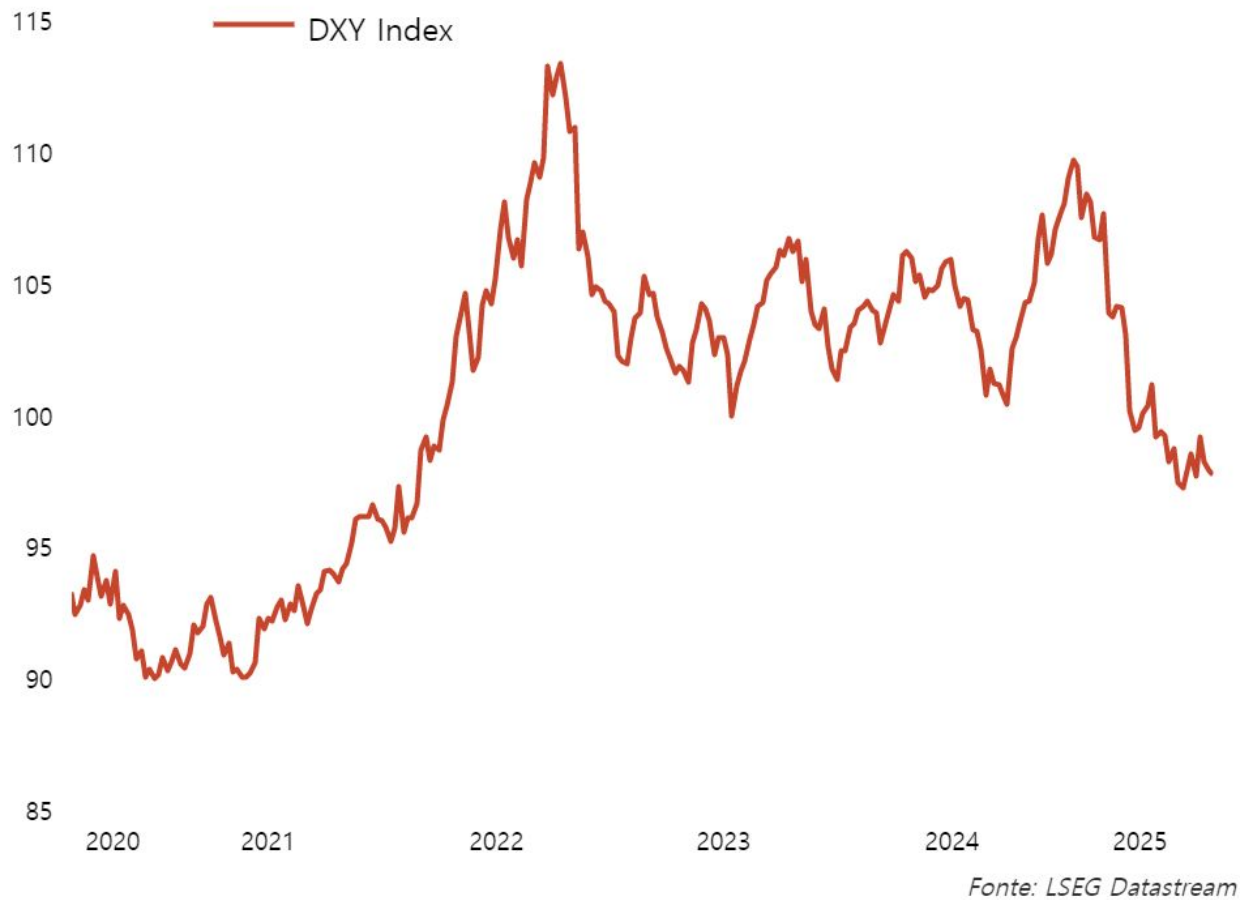
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Commodities



Fonte: LSEG Datastream

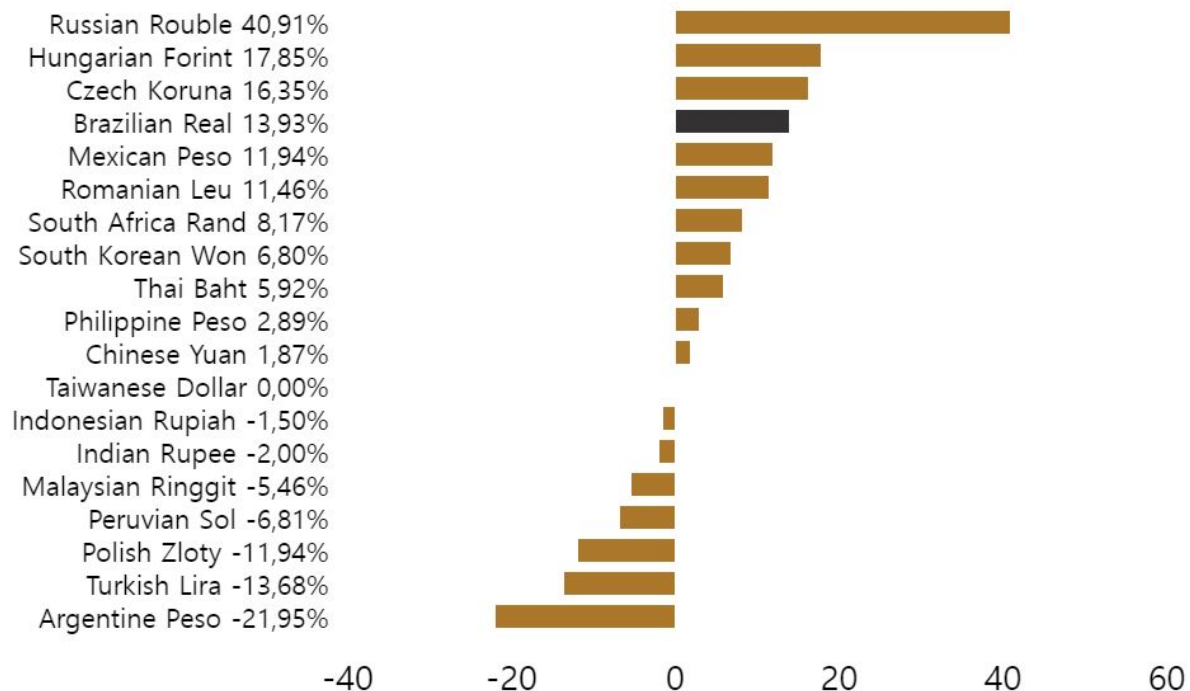
Moedas



Moedas

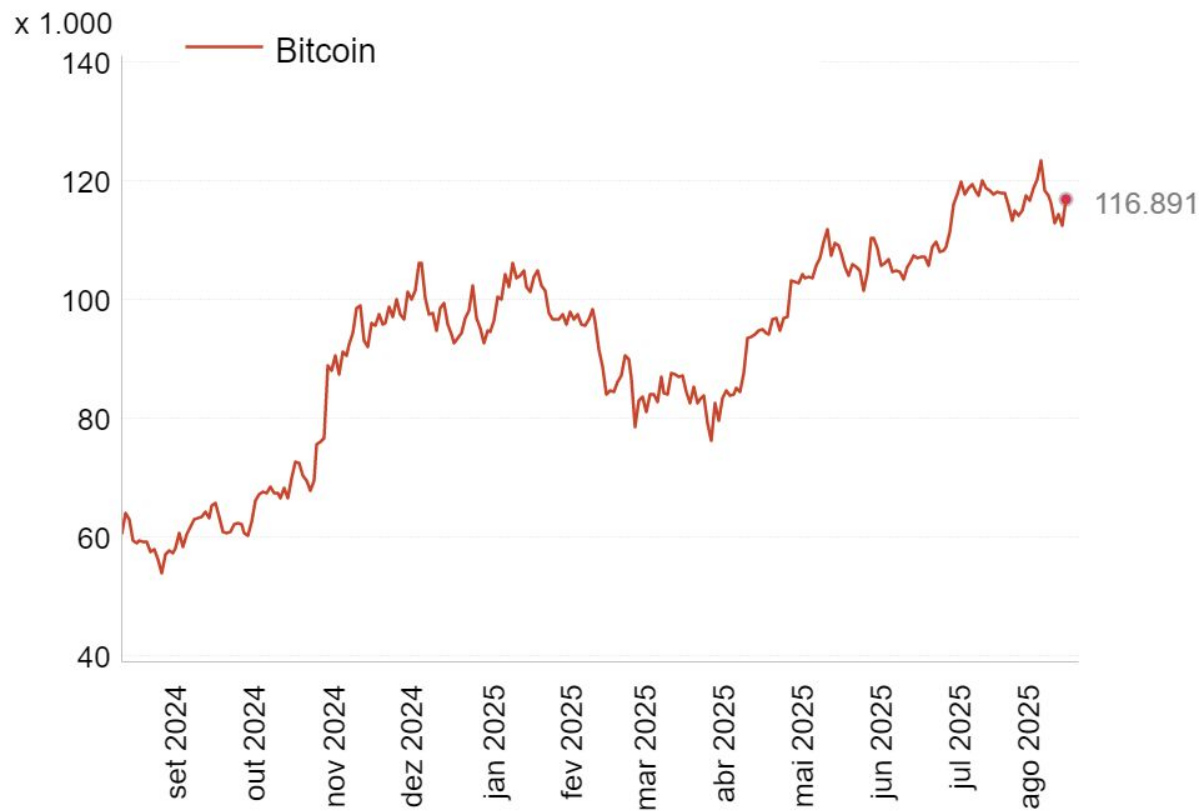
Moedas de países emergentes vs USD

Variação percentual, YTD, 22/08/2025



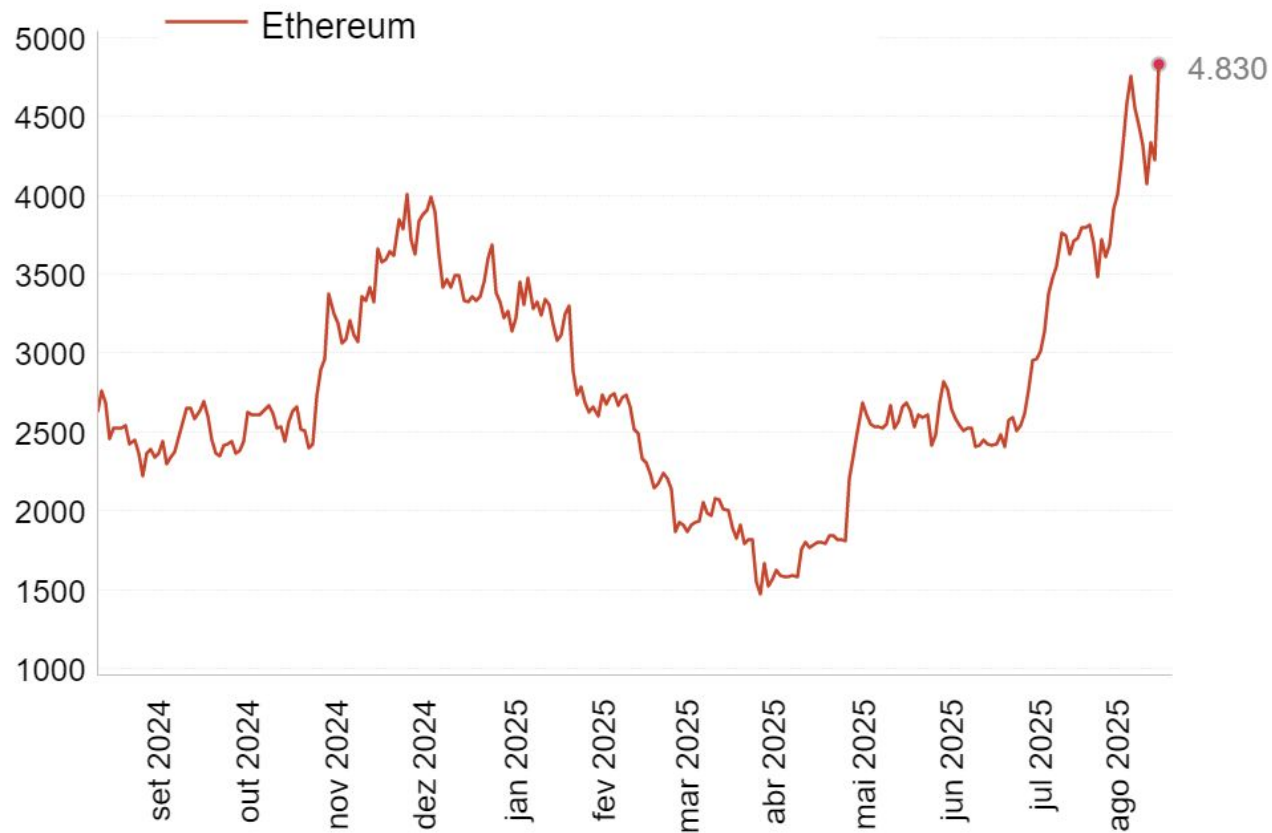
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Cripto



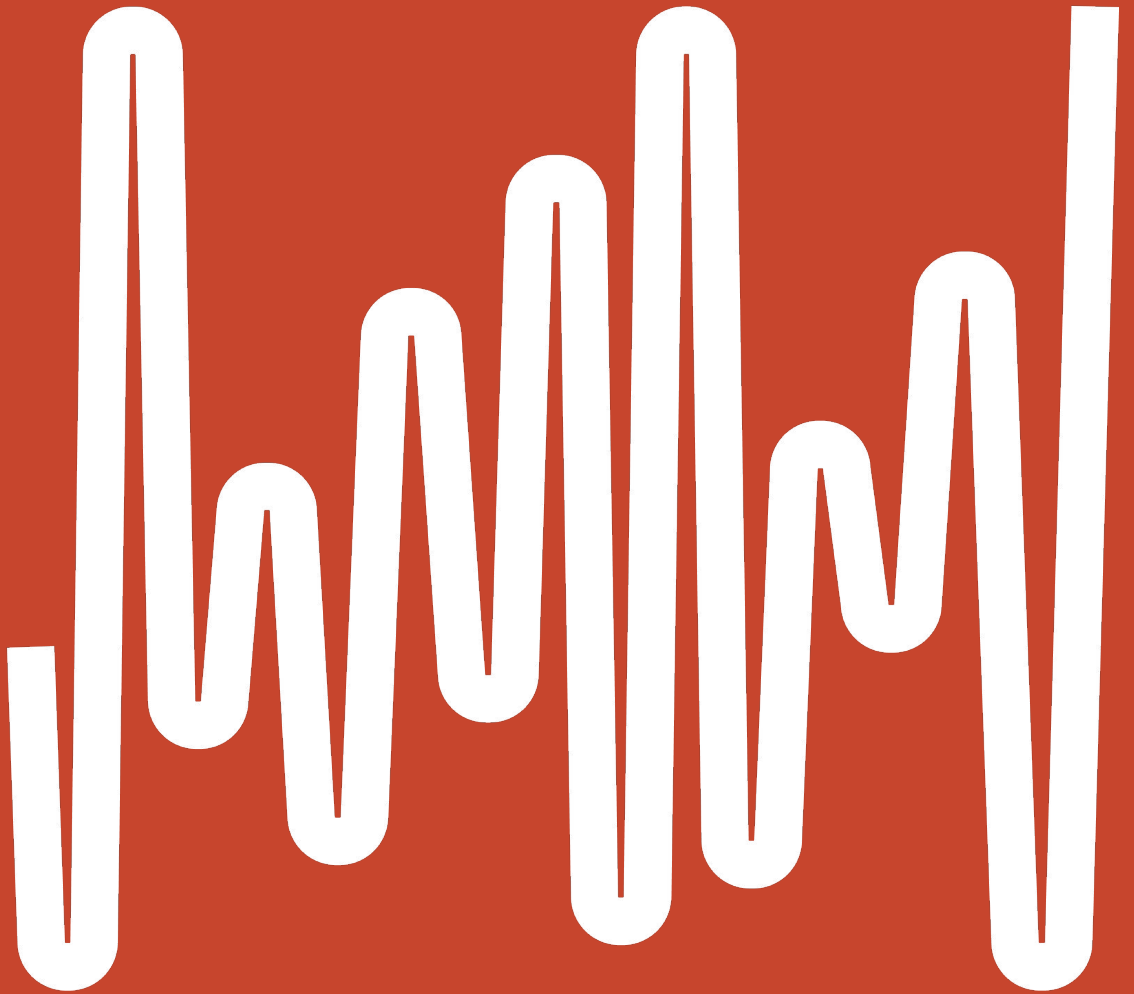
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Cripto



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Brasil



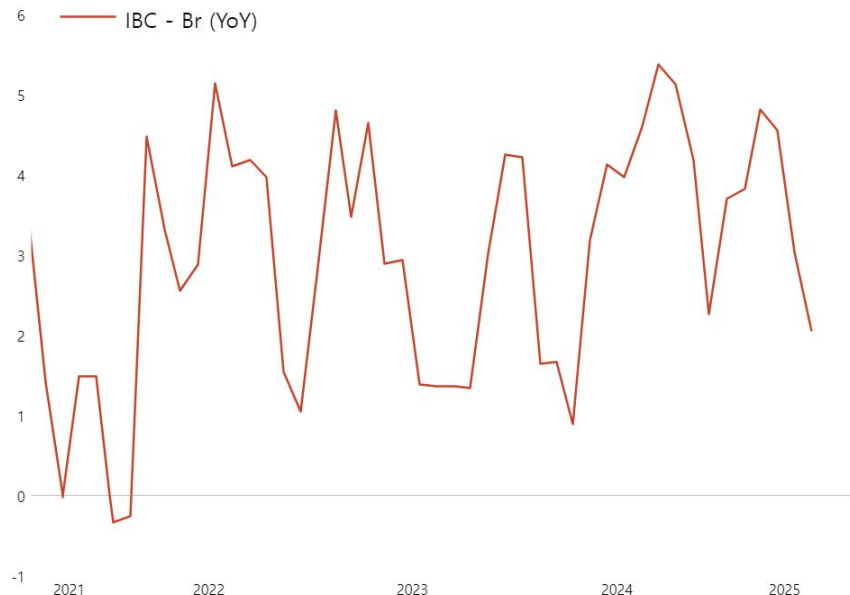
Tarifas

O governo anunciou um plano de ações para apoiar setores afetados pelo tarifaço, incluindo crédito, prorrogações de tributos, estímulo à exportação e compras governamentais



IBC-Br

O Índice de Atividade Econômica (IBC-Br), considerado um sinalizador do Produto Interno Bruto (PIB), recuou 0,1% em junho na comparação com o mês anterior, em dado dessazonalizado informado pelo BC. A leitura do mês frustrou a expectativa em pesquisa da Reuters de avanço de 0,05%, depois de o IBC-Br ter recuado 0,7% em maio. O resultado levou o índice do Banco Central a fechar o segundo trimestre com crescimento de 0,3%, segundo dados dessazonalizados.



Source: LSEG Datastream / IBGE

Projeções

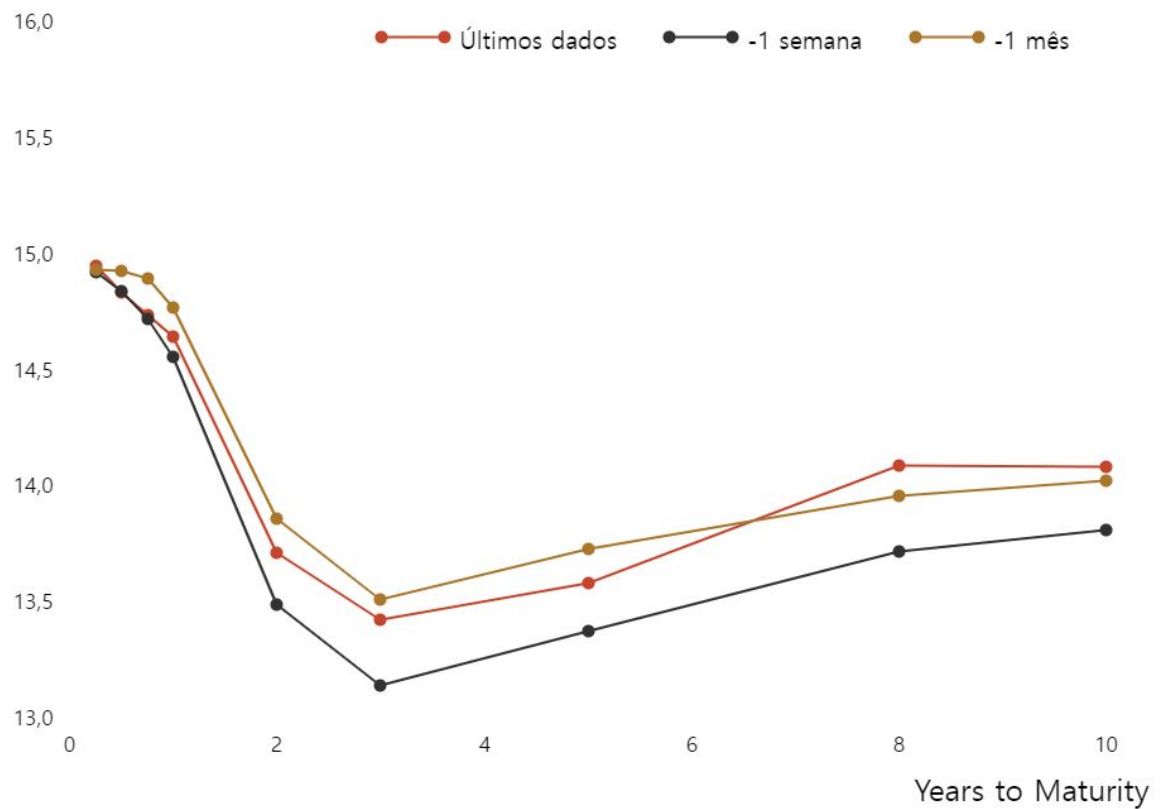
▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

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 %)	5,09	4,95	4,86	▼ (13)	150	4,84	111	4,44	4,40	4,33	▼ (6)	148	4,32	110	4,00	4,00	3,97	▼ (1)	128	3,80	3,80	3,80	= (5)	115
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,23	2,21	2,18	▼ (1)	113	2,18	76	1,89	1,87	1,86	▼ (1)	107	1,85	72	2,00	1,87	1,87	= (1)	80	2,00	2,00	2,00	= (76)	76
Câmbio (R\$/US\$)	5,60	5,60	5,59	▼ (1)	123	5,55	82	5,70	5,70	5,64	▼ (1)	118	5,62	81	5,70	5,70	5,63	▼ (1)	92	5,70	5,70	5,60	▼ (1)	83
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00	= (9)	140	15,00	92	12,50	12,50	12,50	= (30)	137	12,38	90	10,50	10,50	10,50	= (28)	115	10,00	10,00	10,00	= (35)	104
IGP-M (variação %)	1,60	1,13	1,04	▼ (15)	76	1,00	56	4,42	4,32	4,27	▼ (3)	73	4,23	55	4,00	4,00	4,00	= (32)	61	3,96	3,96	3,98	▲ (1)	56
IPCA Administrados (variação %)	4,69	4,72	4,70	▼ (1)	103	4,66	79	4,19	4,18	4,00	▼ (1)	100	3,95	78	4,00	4,00	4,00	= (31)	64	3,70	3,71	3,65	▼ (2)	60
Conta corrente (US\$ bilhões)	-59,00	-63,70	-65,06	▼ (6)	38	-65,41	22	-61,60	-61,80	-62,00	▼ (3)	37	-62,48	21	-52,00	-52,60	-52,00	▲ (2)	25	-56,00	-57,00	-57,00	= (3)	21
Balança comercial (US\$ bilhões)	66,70	65,00	65,00	= (2)	40	60,00	21	70,04	68,40	68,70	▲ (1)	36	66,00	19	78,30	78,13	79,51	▲ (1)	26	80,00	75,00	78,13	▲ (1)	20
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00	= (36)	36	69,57	20	70,00	70,00	70,00	= (22)	36	70,00	20	73,00	72,00	71,65	▼ (1)	26	75,00	74,50	74,50	= (2)	22
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	65,80	65,80	65,80	= (12)	55	65,80	35	70,20	70,10	70,00	▼ (3)	54	70,05	34	74,00	74,00	73,80	▼ (1)	48	76,00	76,00	76,00	= (5)	42
Resultado primário (% do PIB)	-0,55	-0,50	-0,53	▼ (1)	65	-0,54	42	-0,62	-0,60	-0,60	= (1)	64	-0,60	41	-0,30	-0,30	-0,30	= (5)	47	-0,04	-0,08	-0,05	▲ (1)	41
Resultado nominal (% do PIB)	-8,62	-8,40	-8,40	= (2)	53	-8,40	36	-8,50	-8,45	-8,40	▲ (2)	51	-8,39	34	-7,30	-7,30	-7,30	= (1)	40	-6,71	-6,73	-6,73	= (2)	35

* 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

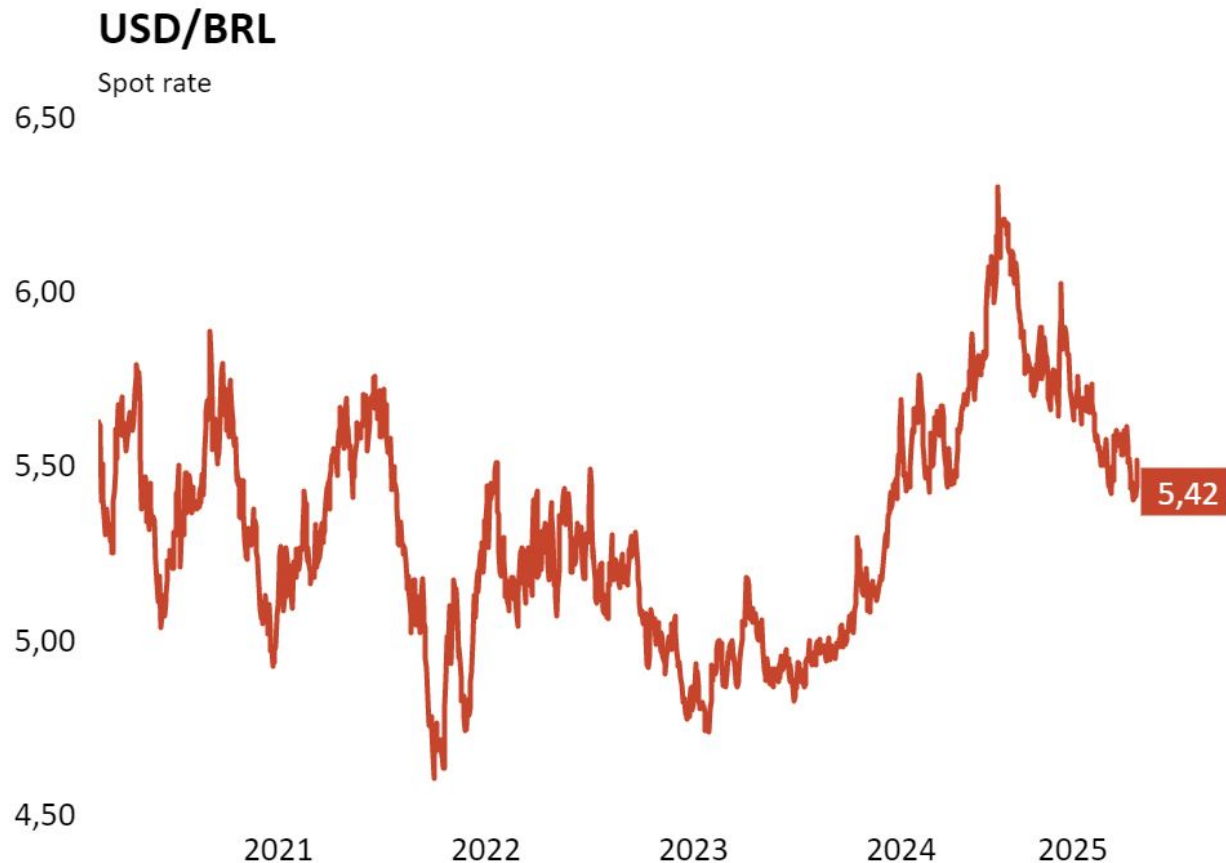
Juros

Mês	Ticker	Taxa (% a.a.)	Ajuste anterior (% a.a.)	Variação (p.p.)
JAN/26	DIJF26	14,895	14,91	-0,015
JAN/27	DIJF27	13,955	14,088	-0,133
JAN/28	DIJF28	13,285	13,438	-0,153
JAN/29	DIJF29	13,27	13,427	-0,157
JAN/31	DIJF31	13,63	13,77	-0,14
JAN/33	DIJF33	13,8	13,93	-0,13

Juros

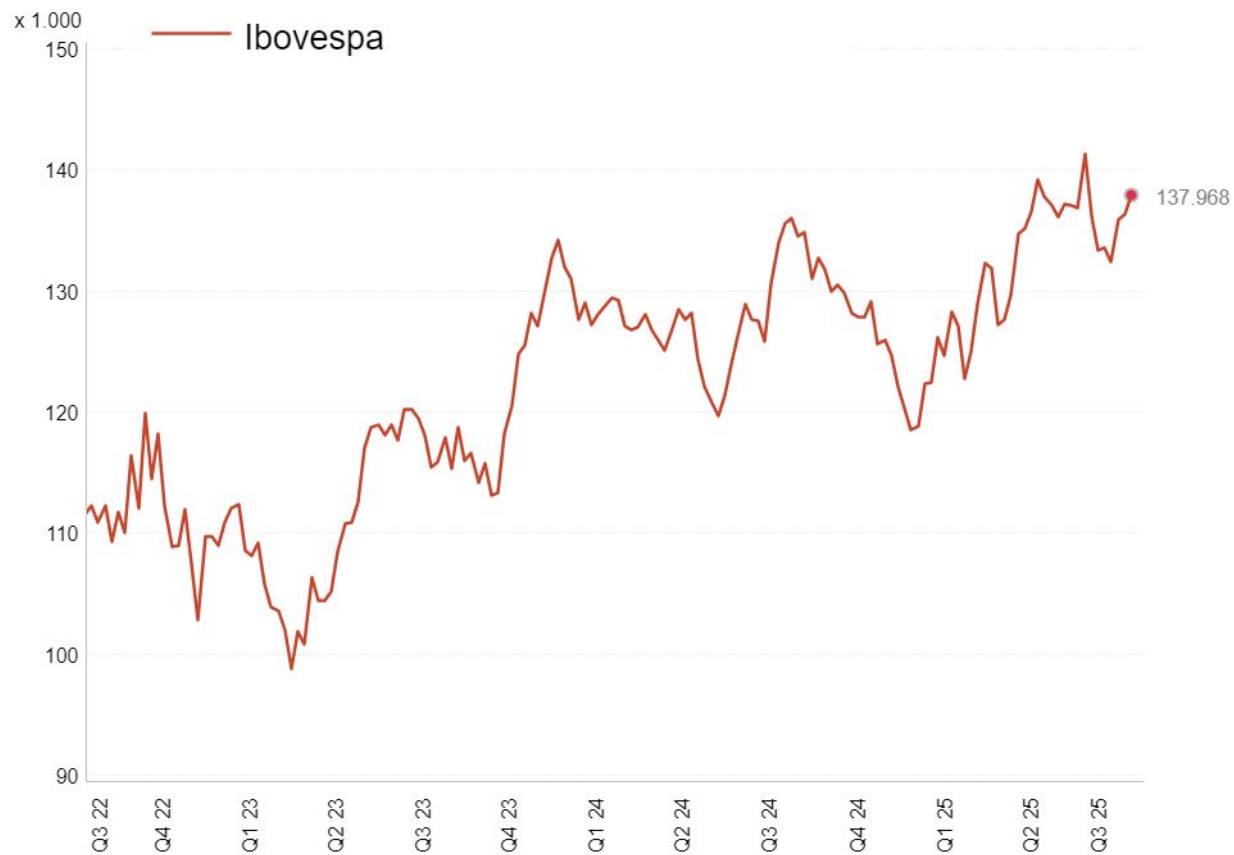
22/08/2025	CÁLCULOS FEITOS NA DURATION DOS PAPÉIS					IMPLÍCITAS PELA EXPECTATIVA RENA x AJUSTE DI1				
VENC.	TX. D0	TX. D-1	Δ D0-D1	TX. D-5	TX. D-21	INFL. (D0)	INFL. (D-1)	Δ D0-D1	INFL. (D-5)	INFL. (D-21)
ago/26	10,18%	10,25%	-7	10,09%	10,17%	3,94%	3,94%	0	3,96%	4,21%
mai/27	8,86%	8,93%	-7	8,64%	8,84%	4,55%	4,61%	-6	4,68%	4,89%
ago/28	8,15%	8,25%	-10	8,01%	8,29%	4,75%	4,79%	-4	4,78%	4,92%
mai/29	7,91%	8,01%	-10	7,72%	7,97%	4,90%	4,94%	-4	4,90%	5,11%
ago/30	7,87%	7,97%	-10	7,61%	7,88%	5,12%	5,20%	-8	5,16%	5,32%
ago/32	7,79%	7,89%	-10	7,53%	7,73%	5,41%	5,44%	-3	5,38%	5,59%
mai/33	7,70%	7,79%	-9	7,45%	7,61%	5,54%	5,58%	-5	5,53%	5,75%
mai/35	7,57%	7,64%	-7	7,32%	7,48%	5,76%	5,81%	-5	5,75%	5,93%
ago/40	7,36%	7,43%	-7	7,17%	7,34%	6,09%	6,13%	-4	6,04%	6,15%
mai/45	7,33%	7,40%	-7	7,19%	7,33%	6,16%	6,19%	-3	6,07%	6,20%
ago/50	7,26%	7,32%	-6	7,12%	7,22%	6,27%	6,30%	-3	6,18%	6,33%
mai/55	7,25%	7,31%	-6	7,10%	7,19%	6,29%	6,33%	-4	6,20%	6,38%
ago/60	7,27%	7,33%	-6	7,14%	7,20%	6,28%	6,32%	-3	6,18%	6,37%

Dólar



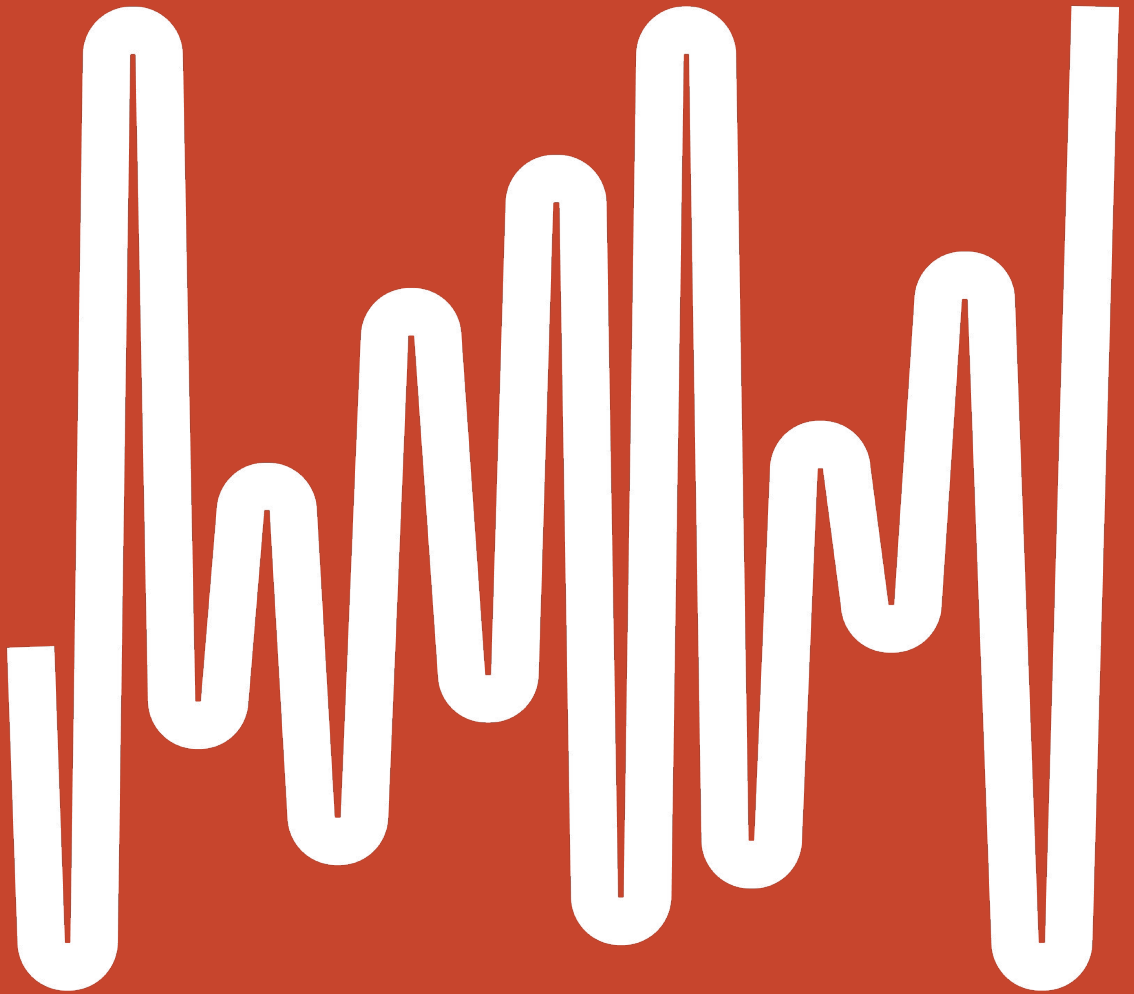
Fonte: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Ibovespa



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Resultados 2+25



Temporada de resultados

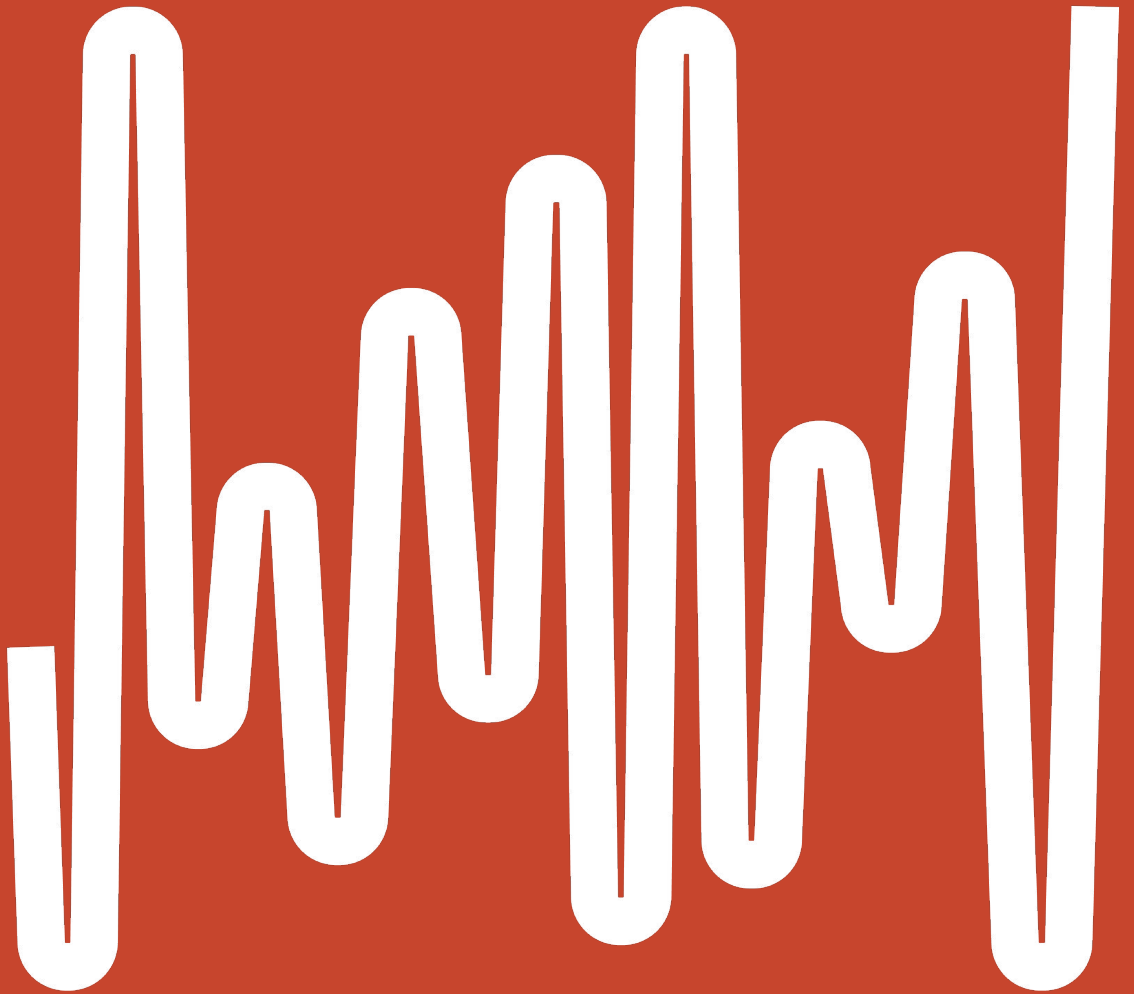
Aumento de custos reduz margens

Dados em R\$ bilhões

	2º trim./24	2º trim./25	Var. %
Receita líquida	936,3	1.026,2	9,6
Custo de produtos/serviços	-696,3	-773,2	11,0
Lucro bruto	240,1	253,0	5,4
Despesas/receitas operacionais	-125,4	-133,2	6,3
Lucro operacional (Ebit)	114,7	119,8	4,4
Despesas financeiras líquidas	-80,9	-49,1	-39,3
Lucro líquido	24,0	56,9	136,5
Custos e margens - em % **	2º trim./24	2º trim./25	Var. p.p.
Custos	74,4	75,3	1,0
Margem bruta	25,6	24,7	-1,0
Margem Ebit	12,3	11,7	-0,6
Margem líquida	2,6	5,5	3,0

Fontes: CVM e Valor PRO. Elaboração: Valor Data. * Dados somados de 386 empresas não financeiras (exclui Petrobras e Vale). ** Em porcentagem da receita líquida

Carteiras



Carteiras IPCA+

Reestruturação do Warren FO Tático RV

A partir de agora, o fundo passa a ter exposição exclusiva a ações globais via IVVB11, com hedge cambial.

Inclusão de Hedge Cambial

Iniciamos a implementação de hedge cambial de forma gradual e proporcional ao perfil de risco do cliente. A proteção cambial está sendo realizada dentro dos próprios fundos multimercados utilizados nos portfólios (como o Tático RV e o Multigestores MM).

Perfil de Risco	Exposição Alvo ao Dólar
Risco 6	20%
Risco 5	16%
Risco 4	12%
Risco 3	8%
Risco 2	4%
Risco 1	0%

Agenda

Agenda econômica

25/08

26/08

Brasil
IPCA-15

EUA
Consumer
confidence

27/08

28/08

Brasil
IGP-M

29/08

EUA
PCE

Obrigado pela confiança!

Equipe de Investimentos - Warren