

Comentário de Conjuntura

Os mercados globais exibiram maior volatilidade em novembro, refletindo a reprecificação das empresas de tecnologia, cujos retornos permanecem incertos diante do elevado volume de capital empregado no setor e na tese de inteligência artificial. Contudo, a percepção quanto ao cenário macroeconômico, marcado pela desaceleração moderada da atividade global, arrefecimento de preços e melhora das tensões comerciais entre Estados Unidos e China, sustentou o desempenho dos ativos de risco no período.

O fim da paralisação parcial das atividades do governo dos Estados Unidos, o *shutdown*, permitiu a retomada da divulgação de estatísticas econômicas oficiais. Conforme antecipado por indicadores privados, a atividade mantém-se resiliente, com o setor de serviços em expansão e o mercado de trabalho ainda aquecido, evidenciado pela criação de postos de trabalho acima do esperado e taxa de desemprego próxima das mínimas históricas. Todavia, o volume de vendas no varejo mostrou-se mais fraco, enquanto o efeito das tarifas é perceptível nos preços de bens, mantendo o núcleo do Índice de Despesas de Consumo Pessoal – *PCE* próximo de 3% em doze meses. Nesse contexto, dirigentes do *Federal Reserve* – *Fed* reforçaram a probabilidade de novo corte de juros em dezembro, embora a decisão permaneça dependente de novos dados.

Na Zona do Euro, indicadores recentes sugerem atividade ainda moderada. A produção industrial mostrou recuperação limitada e o Índice de Gerentes de Compras – *PMI* industrial voltou à zona contracionista, enquanto serviços seguem sustentando o crescimento. Os dirigentes da autoridade monetária mantiveram o discurso austero diante da persistência dos salários. Na China, a atividade sinaliza perda de tração, com recuos nos PMIs de manufatura e serviços e desaceleração do setor externo. A inflação permanece muito baixa, com IPC variando 0,2% e no mês e recuo dos preços ao produtor, refletindo demanda interna ainda frágil.

No cenário doméstico, os indicadores seguem apontando arrefecimento da atividade, com acomodação da taxa de desemprego. A inflação corrente mostrou alívio relevante em outubro, com o IPCA avançando 0,09% no mês e a taxa anual recuando para 4,68%, enquanto núcleos e serviços apresentam melhora gradual. No âmbito da política monetária, o Copom manteve a Selic inalterada, enfatizando a necessidade de convergência da inflação, embora a combinação de mercado de trabalho menos pressionado, expectativas em queda e melhora dos núcleos amplie o espaço para início do ciclo de flexibilização monetária no primeiro trimestre de 2026.

Recursos Garantidores

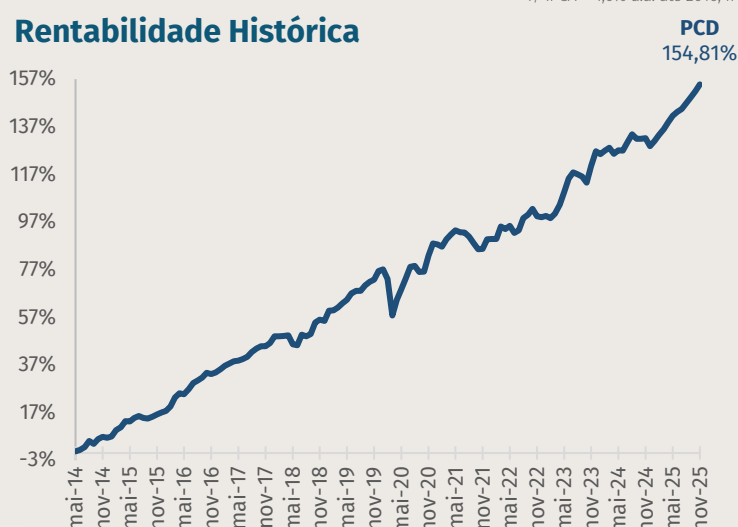
R\$ 287,3 milhões

Histórico de Rentabilidade (%)

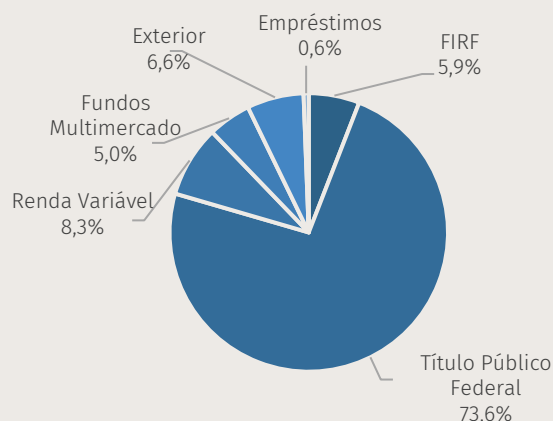
	2024			2025					12 meses	24 meses	36 meses	60 meses
	1º Sem	2º Sem	Ano	1º Sem	3º Tri	Out	Nov	Ano				
PCD - Rent. líq.	0,12	0,84	0,96	6,29	2,46	1,07	1,14	11,33	9,69	15,54	27,76	39,33
Índice de Referência ^{2/}	4,35	4,15	8,71	4,88	1,55	0,39	0,48	7,44	8,33	17,80	27,87	61,84
IPCA	2,48	2,29	4,83	2,99	0,63	0,09	0,18	3,92	4,46	9,55	14,72	34,52
CDI	5,22	5,38	10,87	6,41	3,70	1,28	1,05	12,95	14,00	26,34	43,14	66,33

1/ IPCA + 4,0% a.a. até 2016, IPCA + 4,5% a.a. entre 2017 e 2020, IPCA + 4,0% a.a. em 2021 e IPCA + 3,7% a.a. a partir de 2022.

Rentabilidade Histórica



Composição da Carteira



Destaques de Desempenho

Em novembro, a carteira de investimentos do plano apresentou valorização de 1,14%, reflexo da melhora no balanço de riscos. Assim, segmentos como Renda Variável e Estruturados, foram os principais destaques de desempenho. O segmento Exterior, por sua vez, registrou retorno negativo, impactado tanto pela performance desfavorável dos mercados globais quanto pela apreciação cambial.

Segmento de Aplicação	Rentabilidade (%) Novembro/25
Renda Fixa	0,85
Renda Variável	5,99
Estruturado	1,13
Exterior	-0,48
Op. Participantes	0,70