

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 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.

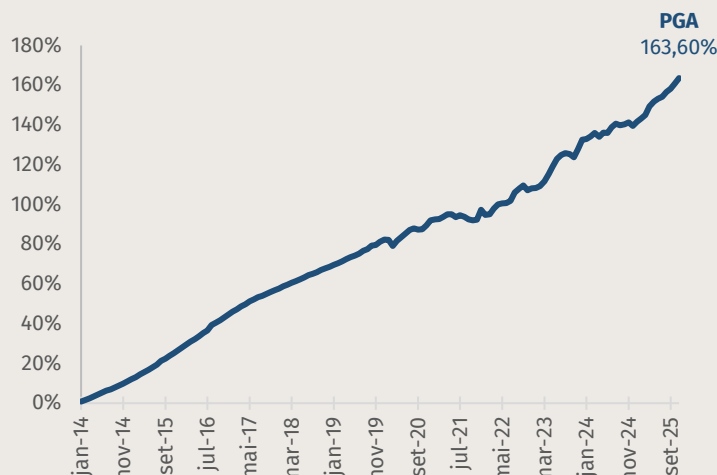
Recursos Garantidores

R\$ 657,0 milhões

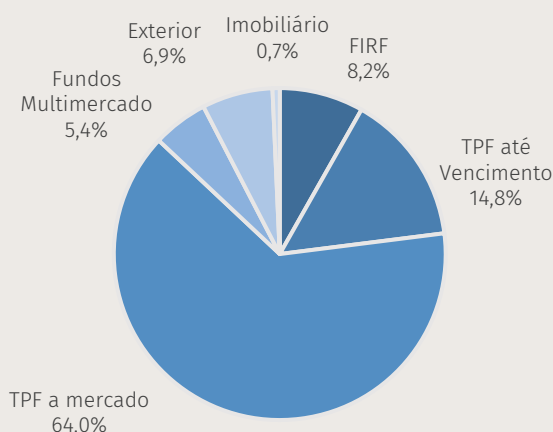
Histórico de Rentabilidade (%)

	2024			2025					12 meses	24 meses	36 meses	60 meses
	1º Sem	2º Sem	Ano	1º Sem	3º Tri	Out	Nov	Ano				
PGA	1,47	-0,11	3,00	5,70	1,97	1,02	1,07	10,06	9,28	15,67	27,28	39,17
IPCA	2,48	1,48	4,83	2,99	0,63	0,09	0,18	3,92	4,46	9,55	14,72	34,52
CDI	5,22	2,67	10,87	6,41	3,70	1,28	1,05	12,95	14,00	26,34	43,14	66,33

Rentabilidade Histórica



Composição da Carteira



Destaques de Desempenho

Em novembro, a carteira de investimentos do plano apresentou valorização de 1,07%, reflexo da melhora no balanço de riscos. Assim, os segmentos Renda Fixa 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	1,22
Estruturado	1,13
Exterior	-0,48
Imobiliário	-0,31