

1. Cenário Econômico

Internacional:

Nos Estados Unidos, os sinais mais recentes seguem mistos. De um lado, indicadores de confiança e de alta frequência sugerem que a atividade voltou a ganhar tração em agosto; de outro, as métricas de contratação mostraram desaceleração expressiva, aumentando os riscos para o mercado de trabalho. A inflação permanece elevada, com pressões concentradas em bens impactados pelas tarifas, o que intensifica o dilema do Fed (banco central dos Estados Unidos) entre preservar o emprego e reconduzir a inflação à meta. Nesse contexto, segundo especialistas, a comunicação recente do Fed aponta para uma retomada iminente dos cortes de juros, em linha com a estratégia de mitigar os efeitos de um mercado de trabalho mais frágil. Ainda assim, a autoridade monetária seguirá dependente dos dados: as próximas divulgações serão decisivas para calibrar o ritmo e a duração do ciclo de afrouxamento, conciliando a reaceleração sugerida por alguns indicadores com a perda de fôlego na geração de empregos e a persistência de pressões tarifárias. Paralelamente, o ambiente global tem demonstrado uma resiliência superior às expectativas iniciais. A indústria, em especial, apresenta sinais de expansão, sugerindo que a economia mundial tem reagido de forma mais favorável do que o previsto aos impactos da nova política comercial americana. Adicionalmente, a questão fiscal permanece no centro das atenções. A percepção de baixa disciplina no processo de endividamento público continua presente nas principais economias. Um exemplo recente é a crise política na França, que adiciona ruído ao cenário e reforça a fragilidade do quadro fiscal Europeu.

Nacional:

No Brasil, os fundamentos pouco se alteraram ao longo do último mês. O processo de desinflação continua sustentado pela apreciação cambial e pela queda de preços de alimentos e bens industriais. Esse movimento contribui para reduzir a inércia inflacionária e facilita a tarefa do Banco Central de aproximar a inflação da meta. Contudo, o objetivo central de reduzir o excesso de utilização dos fatores da economia ainda não tem sido atingido. Segundo dados divulgados pelo IBGE, o desemprego segue em mínimas históricas, enquanto os salários nominais crescem a um ritmo próximo de 9%. Além disso, o PIB não registrou crescimento abaixo do potencial em nenhum momento recente, apesar de os juros estarem acima de 14% desde o início de 2024 e de a política fiscal ter sido relativamente contracionista nos últimos 12 meses. Vale destacar que segundo analistas, esse vetor fiscal tende a se inverter no segundo semestre e, sobretudo, em 2026. No campo monetário, o Banco Central adotou postura mais firme do que a esperada pelo mercado. O Comitê ressaltou que ainda avalia se os 15% atuais são suficientes e que o período de manutenção prolongada da taxa básica sequer começou a ser contabilizado. As expectativas para 2026 e 2027 começaram a recuar, ainda que em parte influenciadas pela melhora da inflação corrente. O mercado espera que esse movimento prossiga no curto prazo, embora sua consolidação dependa, em última instância, da abertura efetiva de ociosidade na economia. Nesse contexto, o Banco Central adotou uma postura cautelosa, reafirmando a sinalização feita na última reunião do Copom, de que não pretende promover alterações na política monetária no curto prazo.

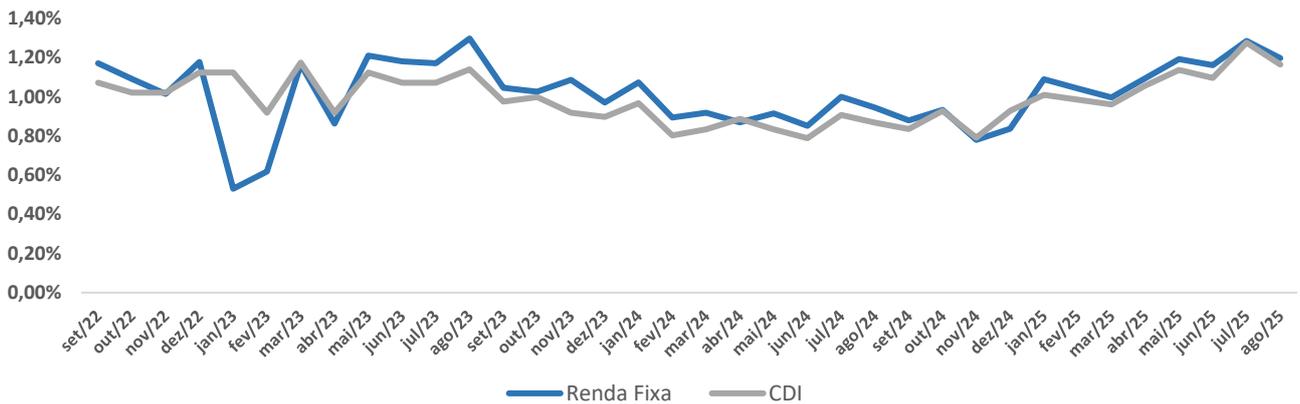
Nossa carteira

a) Rentabilidade por Segmento

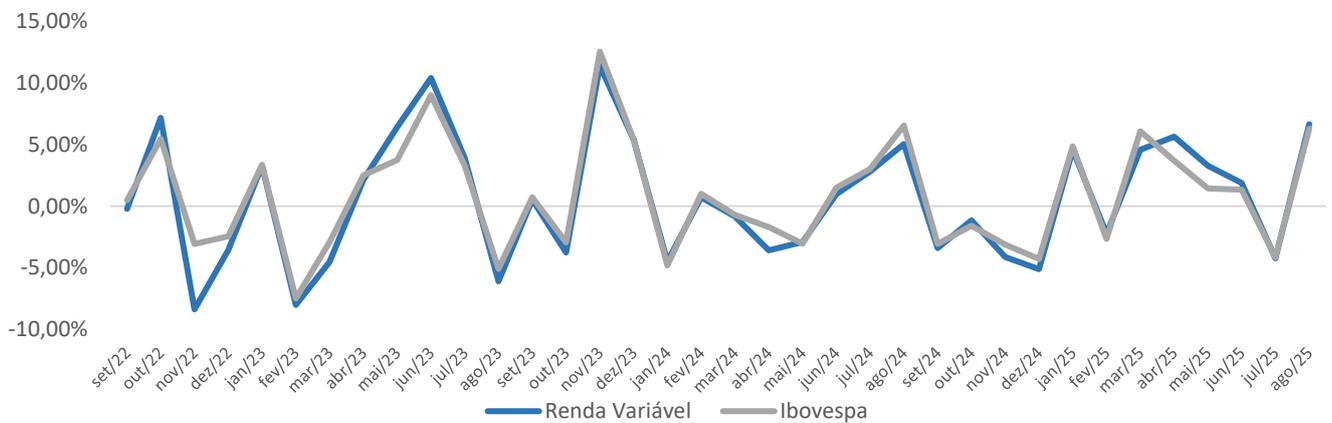
Segmento	Mês			Ano			12 meses		
	Rentabilidade	Benchmark	Performance	Rentabilidade	Benchmark	Performance	Rentabilidade	Benchmark	Performance
Renda Fixa	1,20%	1,16%	102,85%	9,42%	9,02%	104,45%	13,22%	12,87%	102,76%
Renda Variável	6,64%	6,28%	105,77%	21,39%	17,57%	121,72%	5,45%	3,98%	136,83%
Multimercados	1,85%	2,24%	82,73%	9,16%	9,82%	93,25%	11,62%	13,30%	87,32%
Exterior	-0,61%	-0,72%	84,56%	-10,97%	-1,26%	-868,45%	10,55%	9,47%	111,40%

Benchmarks:
 Renda Fixa = CDI
 Renda Variável = Ibovespa
 Multimercados = Índice Hedge Funds ANBIMA (IHFA).
 Exterior = MSCI World.

Renda Fixa (Performance)

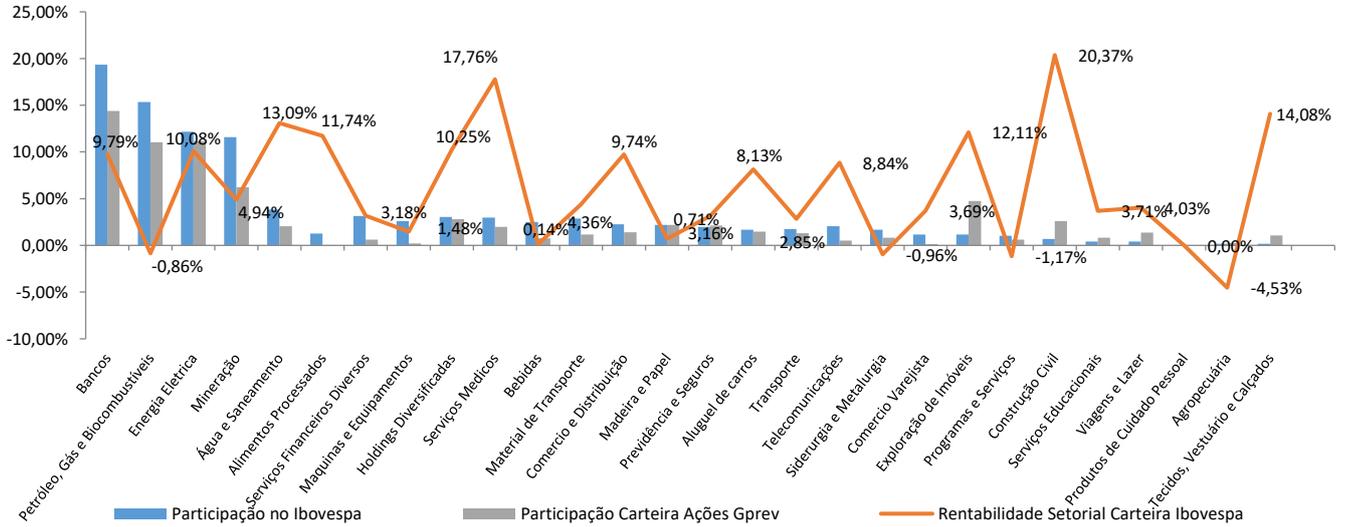


Renda Variável (Performance)

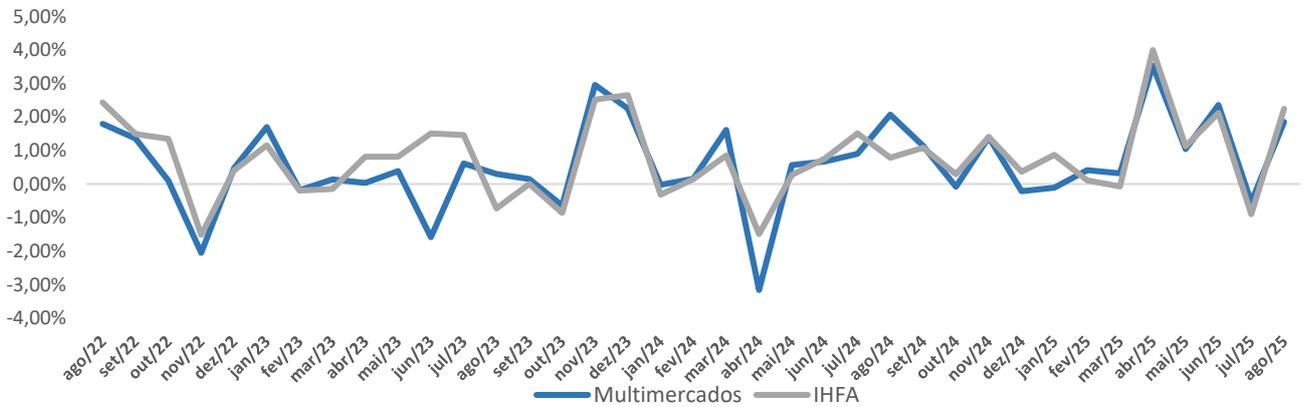


Ibovespa

O Ibovespa encerrou o mês aos 141.422 pontos, registrando uma alta de 6,28%.



Multimercados (Performance)



Exterior (Performance)



b) Performance dos Gestores

Renda Fixa

Gestor	Benchmark	Data Início Gestão	Último tri	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	Acumulado desde data Início Gestão
BNP PARIBAS	CDI	19/08/2016							
		Rent %	3,68%	1,20%	9,39%	13,34%	27,29%	45,64%	125,23%
		% do bench.	102,79%	102,76%	104,19%	103,68%	106,98%	107,33%	109,74%
BRADESCO	CDI	12/12/2011							
		Rent %	3,60%	1,18%	9,22%	13,07%	25,82%	43,35%	266,74%
		% do bench.	100,52%	101,10%	102,24%	101,58%	101,18%	101,94%	109,22%
ICATU	CDI	19/09/2016							
		Rent %	3,75%	1,19%	9,70%	13,28%	27,99%	43,60%	121,35%
		% do bench.	104,82%	102,11%	107,60%	103,23%	109,72%	102,54%	108,46%
XP ASSET	CDI	09/07/2024							
		Rent %	3,66%	1,17%	9,25%	13,17%	26,81%	41,04%	15,05%
		% do bench.	102,29%	100,47%	102,60%	102,36%	105,07%	96,52%	103,35%
BRASIL PLURAL	CDI	05/08/2016							
		Rent %	3,65%	1,18%	9,36%	13,12%	27,13%	45,50%	125,06%
		% do bench.	101,93%	101,75%	103,84%	101,97%	106,35%	107,01%	108,52%
SULAMERICA	CDI	26/09/2024							
		Rent %	3,67%	1,20%	9,29%	-	-	-	12,24%
		% do bench.	92,36%	93,21%	92,10%	-	-	-	90,31%
BENCHMARK			Último tri	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	
CDI CETIP			3,58%	1,16%	9,02%	12,86%	25,51%	42,52%	
CDI CETIP +1,5%aa.			3,97%	1,29%	10,09%	-	-	-	

Renda Variável

Gestor	Benchmark	Data Início Gestão	Último tri	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	Acumulado desde data Início Gestão
OCCAM	IBOVESPA	17/10/2014							
		Rent %	2,56%	5,89%	14,58%	4,33%	19,83%	21,34%	211,57%
		% do bench.	79,81%	93,93%	82,97%	108,74%	89,36%	73,28%	137,56%
OCEANA	IBOVESPA	16/12/2022							
		Rent %	3,72%	6,72%	21,35%	5,78%	22,26%	30,65%	42,90%
		% do bench.	116,00%	107,13%	121,46%	144,99%	100,33%	105,22%	114,42%
AZ QUEST	IBOVESPA	24/04/2024							
		Rent %	3,78%	6,32%	22,91%	10,36%	-	-	16,07%
		% do bench.	117,75%	100,73%	130,36%	260,17%	-	-	120,20%
REAL INVESTOR	IBOVESPA	02/04/2025							
		Rent %	15,78%	7,67%	15,78%	-	-	-	15,78%
		% do bench.	202,34%	122,21%	202,34%	-	-	-	202,34%
BENCHMARK			Último tri	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	
IBOVESPA			3,21%	6,28%	17,57%	3,98%	22,19%	29,13%	

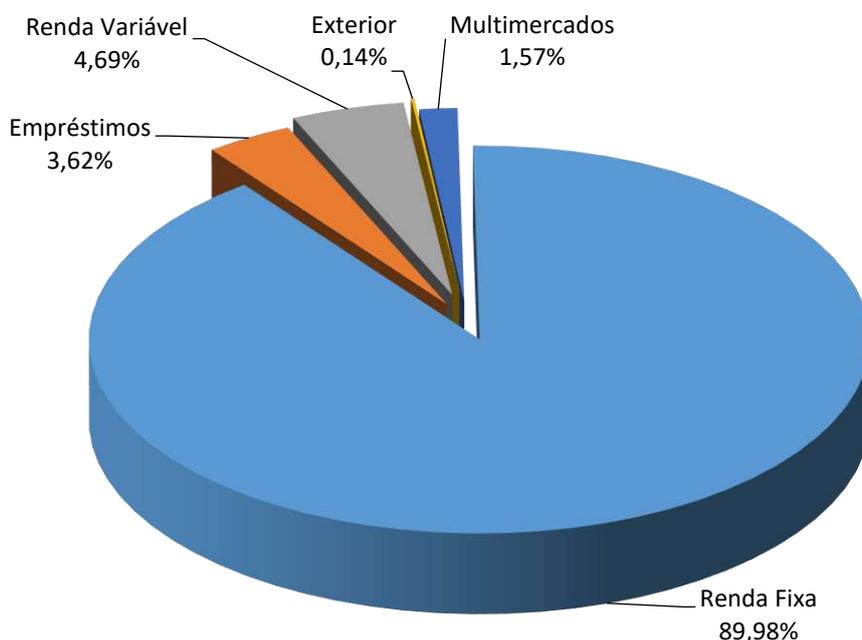
Multimercados

Gestor	Benchmark	Data Início Gestão	Último tri	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	Acumulado desde data Início Gestão
ABSOLUTE	IHFA	01/08/2023							
		Rent %	1,56%	1,13%	6,70%	8,85%	-	-	21,65%
		% do bench.	44,88%	50,47%	68,25%	66,53%	-	-	105,41%
KAPITALO	IHFA	30/06/2021							
		Rent %	5,88%	2,46%	12,41%	16,77%	32,97%	43,04%	70,74%
		% do bench.	169,63%	109,78%	126,37%	126,09%	155,58%	147,78%	166,41%
GENOA	IHFA	30/04/2024							
		Rent %	3,71%	1,92%	7,83%	15,64%	-	-	17,82%
		% do bench.	107,08%	85,67%	79,74%	117,56%	-	-	104,07%
BENCHMARK			Último tri	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	
IHFA			3,47%	2,24%	9,82%	13,30%	21,19%	29,13%	

Exterior

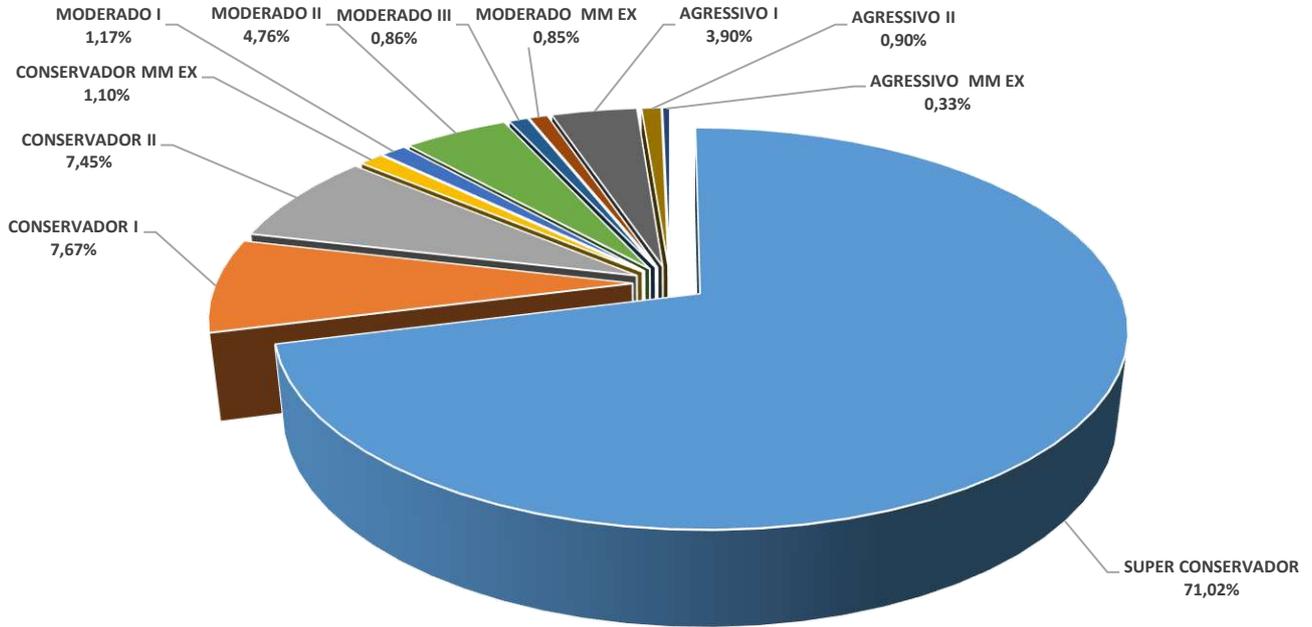
Gestor	Benchmark	Data Início Gestão	Último tri	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	Acumulado desde data Início Gestão
Bradesco	MSCI-W	04/04/2022				-	-	-	
		Rent %	2,90%	-0,44%	0,03%	11,47%	58,08%	73,71%	69,01%
		% do bench.	104,21%	61,11%	102,26%	121,09%	107,06%	110,66%	116,32%
BENCHMARK			Último tri	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	
		MSCI -W	2,79%	-0,72%	-1,26%	9,47%	54,25%	66,61%	

c) Ativos Consolidados

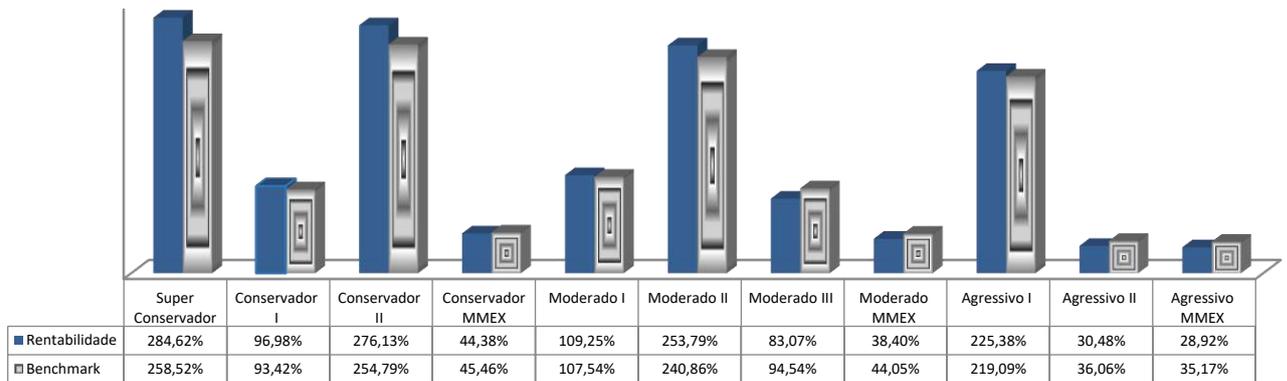


Gestor	Segmento	Plano Contribuição Definida
BNP	Renda Fixa	684.748.686
BRAM	Renda Fixa	684.153.021
ICATU	Renda Fixa	685.157.875
XP	Renda Fixa	684.648.996
BRASIL PLURAL	Renda Fixa	684.571.426
SUL AMÉRICA	Renda Fixa	315.976.497
OCCAM	Renda Variável (Ações)	56.542.256
OCEANA	Renda Variável (Ações)	58.732.805
AZ QUEST	Renda Variável (Ações)	59.984.509
REAL INVESTOR	Renda Variável (Ações)	60.401.433
ABSOLUTE	Estruturado	25.643.096
KAPITALO	Estruturado	27.112.420
GENOA	Estruturado	26.278.640
BRAM	Exterior	6.964.516
Gerdau Previdência	Renda Fixa	179.888.863
Total		4.240.805.037,41

d) Distribuição Perfis de Investimentos



Rentabilidade dos perfis (desde o início)



* Rentabilidade apurada com início em 01/07/2017 (mês de implantação da nova composição dos perfis de investimento, com a inclusão do segmento de multimercados)

** A partir de 01/07/2017 os atuais perfis Conservador II (antes conservador I), Moderado II (antes moderado) e agressivo I (antes Agressivo II), mudaram somente a descrição, mantendo a composição anterior e seu histórico.

*** A partir de 01/10/2017 entraram em vigor os perfis Moderado III e Moderado IV.

**** A partir de 01/10/2020 entraram em vigor as alterações na composição dos Perfis Moderado I, Moderado III e Agressivo II, e o Perfil Moderado IV deixou de vigorar.

***** A partir de 01/04/2022 entrou em vigor os Perfis Conservador MMEX, Moderado MMEX e Agressivo MMEX