



## Mercado Financeiro e Cenário Macroeconômico

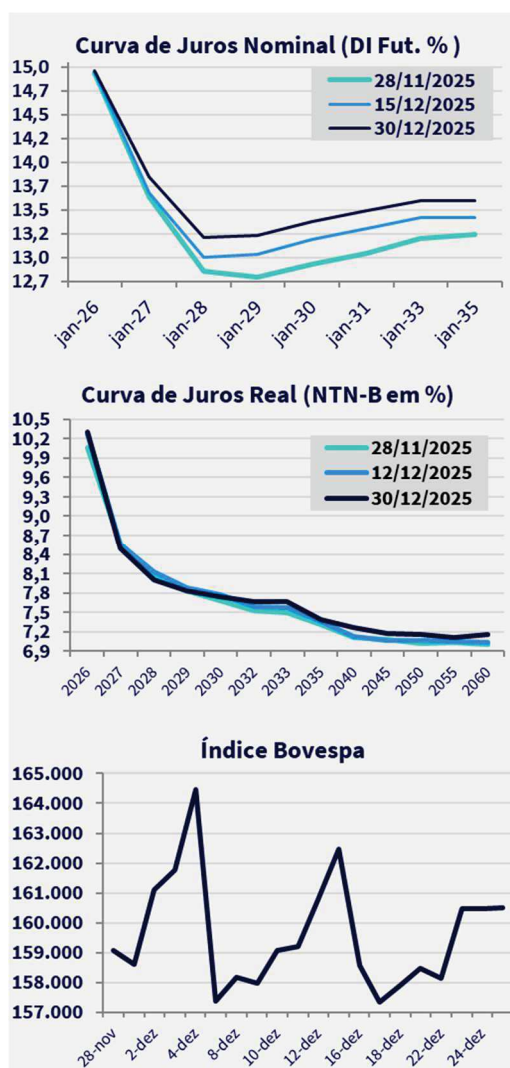
Após forte sequência de alta nos preços dos ativos locais, especialmente no mês de novembro, em dezembro tivemos um resultado misto nos fundos, com desempenho fraco na renda fixa, enquanto a bolsa renovou máximas, apesar da forte volatilidade relacionada a uma mudança no sentimento de mercado no período, em parte por conta do adiamento das apostas para o início do ciclo de queda de juros, mas principalmente influenciado pela reviravolta no cenário político, com a definição do candidato da oposição para a eleição presidencial.

Nos EUA, conforme esperado, o Fed cortou os juros básicos em 0,25%, para o intervalo de 3,5% a 3,75% a.a.. A decisão foi dividida, assim como na reunião anterior. O indicado recente de Trump e candidato a próximo presidente do Fed, Stephen Miran, votou por um corte de 0,5%. A ata mostrou que o colegiado espera que a inflação siga pressionada nos próximos meses, alimentando expectativa de pausa nos cortes até que se observem indícios mais fortes de convergência da inflação à meta. De acordo com a ata, o mercado de trabalho, que mostra sinais de enfraquecimento nas últimas medições, justificam o corte de dezembro.

Em relação à inflação, com o fim do *shutdown*, que impediu a divulgação do índice de preços a consumidor de outubro, o CPI de novembro surpreendeu para baixo, a 0,1%, trazendo a medição de 12 meses para 2,7%, ante 3% em setembro. Apesar da desconfiança do número por conta da coleta de preços ter sido prejudicada pela paralisação do governo, a abertura qualitativa trouxe melhora relevante, aumentando expectativa de uma pausa breve no ciclo de flexibilização monetária em curso.

No Brasil, o PIB do 3º trimestre corroborou com cenário de desaquecimento da economia, com desaceleração do consumo das famílias e do setor de serviços, apesar de um mercado de trabalho ainda resiliente, como mostrou o Caged e a PNAD Contínua de novembro, renovando mínima histórica de desemprego, a 5,2%.

A ata da decisão de dezembro do Copom, de manutenção da taxa básica em 15% a.a., manteve tom austero das reuniões anteriores, mesmo com sequência de bons resultados no IPCA e câmbio controlado, por ora. O IPCA-15 de dezembro justificou, de certa maneira, a abordagem do Bacen, mostrando reversão da tendência de queda nas medições de serviços subjacentes, apesar de os núcleos ainda mostrarem trajetória relativamente benigna em medição trimestral anualizada.



# Desempenho dos Fundos de Investimento

## Principais destaques no mês:

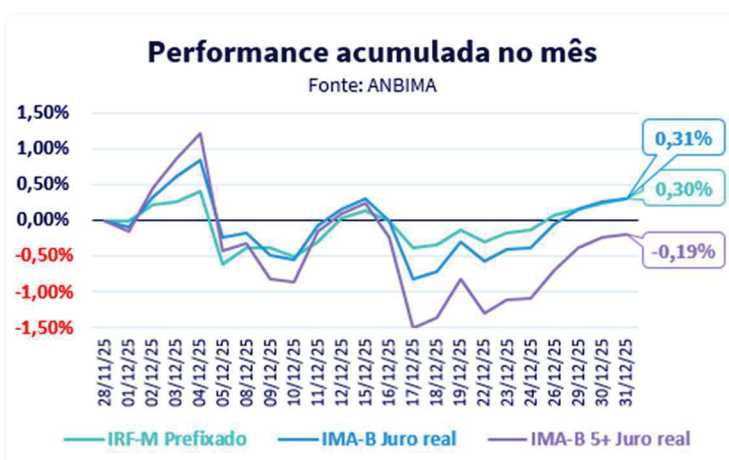
- Antecipação do debate eleitoral de 2026 aumenta volatilidade no Brasil;
- Inflação segue recuando lentamente, mas com sinais de atenção nas medidas sensíveis à política monetária; e
- Atividade econômica segue desacelerando, mas mercado de trabalho ainda segue aquecido.

## Fundos Banrisul da família Foco e Previdenciários<sup>1</sup>

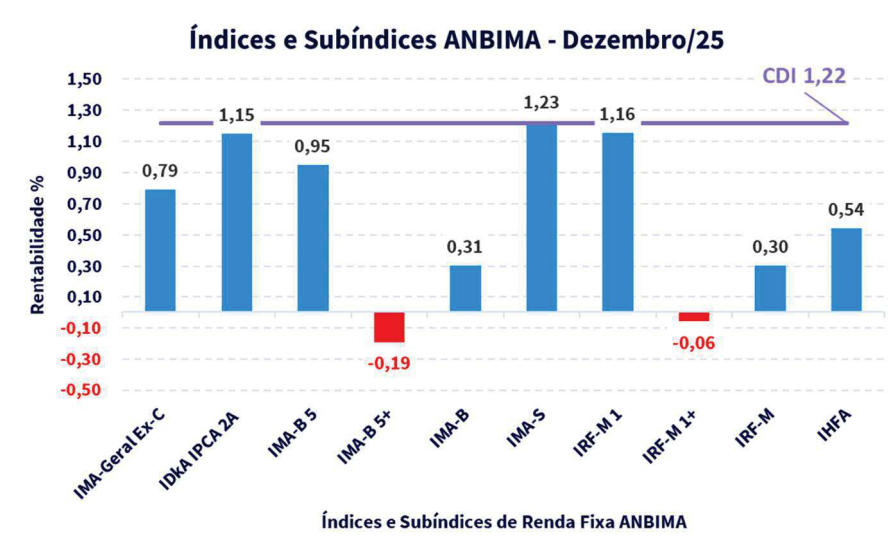
No início de dezembro, observou-se elevação da volatilidade nos ativos de risco domésticos, em função da antecipação do debate eleitoral de 2026. O anúncio da pré-candidatura do candidato da oposição foi sucedido por movimento inicial de ajuste nos preços, atribuído por participantes do mercado ao desempenho recente do pré-candidato nas pesquisas e à possibilidade de maior fragmentação entre candidaturas identificadas como de centro-direita. Em termos gerais, os ativos passaram a refletir a percepção de aumento da probabilidade de um governo menos reformista a partir de 2027, com potenciais implicações de elevação do risco fiscal. Contudo, ao longo do mês de dezembro, o tema evoluiu, impulsionado sobretudo por novas pesquisas eleitorais e por rumores de articulações políticas, deixando somente um movimento de correção em relação às boas performances nos últimos meses.

No ambiente externo, destaque ficou para a última decisão de política monetária do Fed e a retomada ainda lenta da divulgação de dados macroeconômicos oficiais após o *shutdown*. Tais temas tiveram impacto limitado sobre os juros brasileiros, que permaneceram mais atentos à dinâmica política e às expectativas de política monetária. Na última decisão do Copom de 2025, a manutenção da taxa Selic já era amplamente esperada, e a continuidade do tom conservador do comunicado levou o mercado a revisar as expectativas quanto ao início do ciclo de cortes de juros em 2026.

Dessa forma, o fundo **Banrisul Foco IRF-M (+0,18%)**, composto predominantemente por títulos prefixados, teve um desempenho aquém do esperado em dezembro, após quatro meses de desempenho acima do CDI. Quanto ao fundo prefixado curto, com vencimentos até um ano, **Banrisul Foco IRF-M 1 (+1,13%)**, seu desempenho ficou levemente abaixo do CDI após revisões para cima da Selic de curto prazo. Enquanto isso, os fundos indexados à inflação, compostos por NTN-Bs, foram negativamente impactados com o aumento da inclinação da curva diante do cenário mais volátil. Logo, o fundo **Banrisul Foco IMA-B**, de longo prazo, rendeu **+0,25%** e o **Banrisul Foco IMA-B5+**, que contém somente NTN-Bs acima de 5 anos, **-0,22%**. O **Banrisul Foco IDKa IPCA 2A**, cuja carteira possui duração média de até dois anos, encerrou o mês com rentabilidade de **+1,05%**, diante da leve abertura das inflações implícitas curtas - a taxa de juros reais de 2 anos caiu de 8,19% para 8,06% em dezembro. Por fim, o **Banrisul Foco IMA-Geral**, que possui uma carteira mista entre pós-fixados Selic, prefixados e indexados em IPCA, teve resultado de **+0,77%** em dezembro.



<sup>1</sup> Fundos Banrisul Foco IRF-M, Foco IRF-M 1, Foco IMA-B, Foco IMA-B 5+, Foco IDKa IPCA 2A e Foco IMA-Geral.



Fonte: Economática. Elaboração: Banrisul Asset.

## Fundos Banrisul Pós-Fixado CDI<sup>2</sup>

Em dezembro, as taxas das LFTs (Tesouro Selic) permaneceram novamente próximas da estabilidade, com alguns destaques de queda em alguns vencimentos médios, com isso, o IMA-S, composto por títulos pós-fixados com rentabilidade atrelada à taxa básica de juros, rendeu **+1,23%** contra **+1,22%** do CDI.

O mercado de crédito privado local, medido pelo IDA-DI, apresentou retorno de 99,1% do CDI, acumulando ganho de 112,1% do CDI no ano. Em termos qualitativos observamos que o fraco desempenho do índice no mês é explicado por alguns poucos ativos com quedas expressivas enquanto o restante da carteira apresentou, de maneira geral, desempenho ligeiramente positivo tendo a mediana dos retornos se situado na faixa de 105% do CDI.

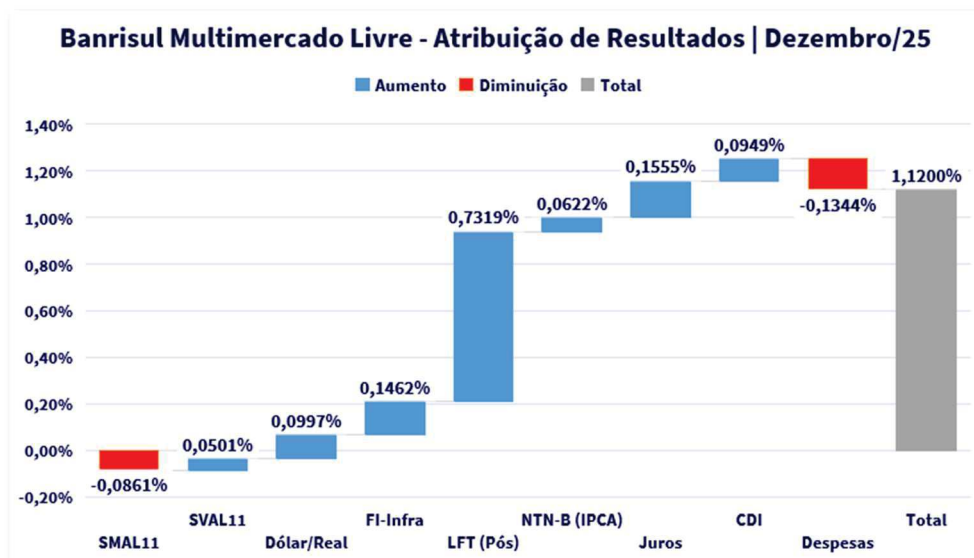
Nossa carteira de debêntures obteve retorno ligeiramente acima do mercado e encerrou o mês de dezembro com ganhos de 102% do CDI, com retornos dos ativos integrantes uniformemente distribuídos.

Por fim, destacamos entre os nossos fundos pós-fixados atrelados ao CDI o **Banrisul Flex (+1,22% ou 100% do CDI)** e o **Banrisul Premium (+1,21% ou 99% do CDI)**, compostos por ativos de crédito privado e títulos públicos, assim como o **Banrisul Absoluto (+1,22% ou 100% do CDI)**, composto apenas por ativos públicos (LFTs).

## Fundo Banrisul Multimercado

O **Banrisul Multimercado Livre** rendeu **+1,12%** no mês de dezembro, correspondendo à aproximadamente **+ 92% do CDI**, enquanto o **IHFA (Índice de Hedge Funds Anbima)** rendeu **+ 0,54%**. Entre os destaques positivos tivemos o **SVAL11** (small caps americano) com bom desempenho durante o mês (alta de 4,36%). As posições nos **FI-INFRA** tiveram mais um bom mês com a recuperação do **BDIF11**. Na contramão, o **SMAL11** foi penalizado com a alta volatilidade na curva de juros caindo mais de 3% no mês. Para frente, seguimos vendo uma assimetria de risco positiva nos vencimentos médios e longos de **NTN-B**, além de também seguirmos montando posições dinâmicas defensivas no juro prefixado longo, diante de um quadro político e fiscal interno ainda delicado. No segmento de renda variável, seguimos buscando oportunidades nos **EUA** e aqui no **Brasil** através de posições em *Small Caps* considerando os ciclos de cortes de juros em andamento lá fora e próxima de começar aqui no Brasil.

<sup>2</sup> Fundos Banrisul Master, Flex, Premium, Vip, Absoluto, Soberano e Simples.



Fonte e elaboração: Banrisul Asset.

## Fundos Banrisul Renda Variável

O mês de dezembro iniciou estendendo o rali dos ativos nacionais, embalado pelo anúncio de dividendos extraordinários e bonificações de ações por de diversas empresas. No entanto, após o Ibovespa superar o alvo de diversos analistas gráficos (160 mil pontos) e com Dólar e juros-futuros nas mínimas do ano, o Mercado como todo interrompeu a sequência de ganhos e entrou no modo “realização de lucros”. O movimento está relacionado a novidades no cenário político, mas a verdade é que os preços estavam bastante esticados sob diversos parâmetros.

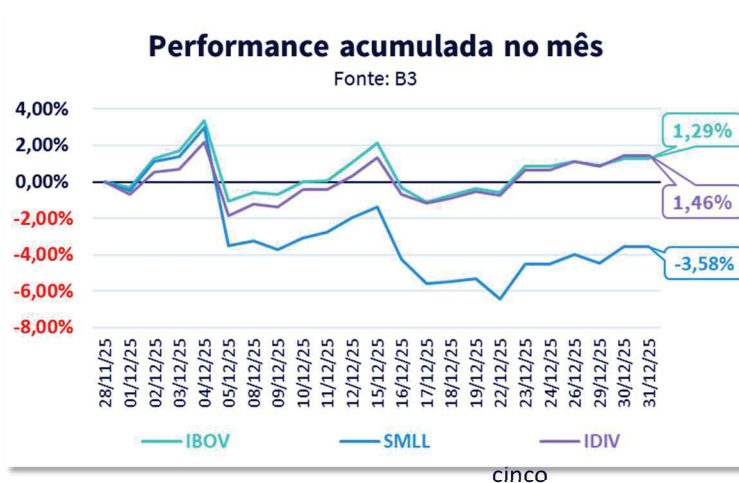
Considerando que os ganhos de 2025, embora amplos, foram especialmente intensos poucos setores (financeiro, imobiliário e *utilities*), nossa estratégia de antecipar uma possível rotação de carteiras, iniciada em novembro, mostrou-se acertada, pois todos os Fundos superaram os seus referenciais, alguns em larga margem. No ano tivemos dois fundos superando o seu referencial: Banrisul Índice e Banrisul Dividendos.

O **Banrisul Índice valorizou 1,7% no mês (e 34,4% no ano)**, impulsionado pela alta da Vale. Construímos esta vantagem encontrando valor em empresas com menor participação no referencial Ibovespa aproveitando a volatilidade do mercado, visto que a estratégia é replicar o Índice.

O Fundo **Banrisul Dividendos valorizou 2,2% no mês, chegando a 30,5% no ano**. Considerando que o foco do fundo são empresas boas pagadoras de proventos, replicando em algum grau o IDIV, o Fundo se beneficiou dos dividendos extraordinários e bonificações de ações distribuídos por diversas empresas no final de 2025, antes da mudança na tributação.

Já o Fundo **Banrisul Infra teve valorização de 4,2% no mês e 31,9% no ano**, impulsionado em dezembro pelas altas da Orizon e Vale. Estamos realizando lucro em ações que entendemos já estar bem precificadas, migrando para outras em que as assimetrias de valor pareçam significativas. Neste contexto estamos reduzindo participação em mineração e aumentando posições em indústrias.

parte



cinco

O **Banrisul Performance** rendeu **2,6% no mês e 28,7% no ano**, beneficiado em dezembro pela recuperação da Brava. Estamos posicionando a carteira para o iminente ciclo de alívio monetário aqui e nos EUA.

Já o **Banrisul Ações** valorizou **4,0% no mês (13,1% no ano)**, impulsionado pela recuperação da Electro Aço Altona. Estamos otimistas com o portfólio de Small Caps de qualidade que temos na carteira. Mesmo com as máximas do ano no Ibovespa o referencial Smal Caps ainda está bem afastado das suas máximas.

Entramos em 2026 com posições que embutem enorme potencial de valorização. Estamos também expostos em empresas petrolíferas, visto que mesmo com a queda do Petróleo Brent em 2025, as empresas ainda se mantiveram lucrativas, enquanto suas ações caíram muito mais do que o que nos parece razoável considerando o histórico recente e as perspectivas para o petróleo. A tese principal está no iminente início do ciclo de cortes na taxa Selic, que deverá destravar um movimento conhecido no Mercado como “rotação de carteiras”, onde empresas que tenham expandido múltiplos perderão apelo entre os grandes players, que possivelmente começarão a buscar empresas/setores que tenham maior potencial de valorização e que se beneficiem de juros menores. Neste sentido, buscamos empresas com bom operacional, mas que estejam com lucro comprimido pelas despesas financeiras, resultando em ações subavaliadas. Paralelamente, também temos estratégias de carregamento em empresas que possuem múltiplos de avaliação incompatíveis com sua lucratividade.

---

Este relatório foi elaborado em 06/01/2026 pela Gerência de Gestão de Recursos de Terceiros da Banrisul Asset e é de uso exclusivo de seu destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a qualquer terceiro sem autorização expressa do Banrisul. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de publicação e as opiniões aqui contidas são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças. Serviço De Atendimento Ao Cotista: Gerência de Administração Fiduciária. Rua Siqueira Campos, 833 - 3º andar, Centro Histórico, Porto Alegre RS, CEP 90.010-000 Telefone: (51) 3215.2300. E-mail: fundos\_investimento@banrisul.com.br. SAC 0800.646.1516. Ouvidoria: 0800.644.2200.





Autorregulação  
**ANBIMA**