CARTA DO GESTOR

Novembro/2025

OURO PRETO
INVESTIMENTOS

1. Visão Geral

TESE DO MES

“Com inflação sob controle e política monetária cautelosa, o Brasil preserva o prêmio do crédito: juros elevados e confiança no ambiente doméstico sustentam o interesse dos investidores.”

O mês de outubro consolidou o processo de desinflação no Brasil, com o IPCA registrando alta de apenas **0,09%** e o acumulado em 12 meses recuando para **4,68%**, segundo o IBGE. O resultado foi influenciado pela queda de **2,39%** nas tarifas de energia elétrica e pela acomodação dos preços de bens industriais e alimentos. Apesar do avanço, a difusão ainda em torno de **52%** indica que parte relevante da cesta segue pressionada, o que justifica a postura cautelosa do Banco Central.

INFLAÇÃO		
IPCA do último mês	IPCA acumulado de 12 meses	INPC do último mês
0,09%	4,68%	0,03%
Out/2025	Out/2025	Out/2025

Fonte.: IBGE

A indústria de fundos registrou captação líquida de **R$ 13,9 bilhões** em outubro, com destaque para o segmento de renda fixa, que somou **R$ 18,7 bilhões** em entradas líquidas. Os fundos multimercado também se destacaram ao voltarem a apresentar captações positivas, após uma sequência de meses negativos.

Mantemos uma estratégia pautada em rigor analítico e seleção ativa de estruturas com subordinação robusta, lastros diversificados e governança aprimorada. Priorizamos operações com resiliência comprovada ao ciclo econômico e liquidez calibrada, preservando a flexibilidade necessária para capturar prêmios de crédito em um ambiente de juros ainda elevados e seletividade crescente.

O QUE MONITORAR EM OUTUBRO

- Evolução das expectativas de inflação após o IPCA de outubro;
- Continuidade dos cortes de juros nos EUA e fluxos globais;
- Trégua comercial entre EUA e China;
- **Postura do Copom diante da desaceleração da atividade em alguns setores;**
- Risco fiscal e incertezas sobre novas medidas de arrecadação;
- Negociações no Congresso americano para encerrar o shutdown.

2. Contexto Macro & Mercado

PERIODO-BASE: OUTUBRO/2025 (DADOS ATE 11/NOV/2025)

INFLAÇAO E POLITICA MONETARIA

O IPCA de outubro registrou alta de **0,09%**, bem abaixo das expectativas de mercado (0,15%) e refletindo principalmente a **queda de 2,39% na energia elétrica residencial.** Com isso, a inflação acumulada em 12 meses desacelerou para **4,68%**, aproximando-se do centro do intervalo de metas. A leitura indica continuidade do processo de desinflação e reforça o arrefecimento dos preços industriais e alimentares, que seguem em linha com o câmbio estável e o recuo de commodities. Apesar disso, o Banco Central manteve atenção aos **núcleos de inflação**, que ainda exibem resiliência, e às categorias de serviços com reajustes indexados, que preservam certa inércia no curto prazo. Na última reunião o Copom manteve a **Selic em 15% ao ano** por unanimidade, destacando no comunicado e na ata que o atual nível de juros segue "significativamente contracionista", dada a necessidade de consolidar a convergência da inflação à meta.

A ata reforçou que o colegiado vê **maior simetria nos riscos** e destacou o impacto do cenário internacional sobre a política doméstica, com o prolongamento da incerteza fiscal nos EUA e a recente trégua comercial com a China. O documento também chamou atenção para a melhora das expectativas inflacionárias de curto prazo, mas apontou que as de longo prazo ainda se mantêm **acima de 4%**, exigindo prudência adicional. Essa percepção reflete o entendimento de que o Banco Central adotará um **horizonte mais longo de estabilidade monetária**, priorizando o controle efetivo da inflação sobre eventuais estímulos à atividade.

Nesse contexto, a autoridade monetária reforçou o compromisso com a ancoragem das expectativas e a credibilidade do regime de metas, reconhecendo que a **inflação de serviços segue como principal vetor de risco** no cenário doméstico. Embora bens industriais e alimentos apontem sinais de desaceleração, os custos de mão de obra e aluguéis urbanos ainda demandam vigilância. Para o investidor, o ambiente de **juros reais historicamente elevados** e inflação sob controle continua a favorecer a **renda fixa e o crédito privado estruturado**.

FLUXOS DA INDUSTRIA DE FUNDOS

Em outubro, a indústria de fundos registrou captação líquida de **R$ 13,9 bilhões**, com destaque para a renda fixa que somou **R$ 18,7 bilhões** em entradas líquidas. O mercado de FIDCs observou **saída líquida de R$ 2,0 bilhões** no mês, movimento impulsionado principalmente pelo setor Agro. Este panorama reafirma o predomínio de alocação em estratégias mais conservadoras, com liquidez e previsibilidade, mesmo em momento de juros elevados.

Mercado de Crédito Privado

No mercado de recebíveis, os FIDCs mantiveram desempenho estável em outubro, com spreads médios levemente comprimidos e liquidez em normalização após meses de maior seletividade. O fluxo de operações permanece concentrado em carteiras pulverizadas e de menor duration, sustentando o apetite por estruturas indexadas ao CDI com subordinação reforçada. Esse comportamento reflete a busca por crédito real de qualidade em um ambiente de juros elevados e inflação sob controle.

O mercado de crédito privado segue aquecido, com o Brasil concentrando cerca de 70% do volume latino-americano em 2025. Apesar da compressão dos spreads, o ambiente de juros altos ainda favorece estratégias seletivas em FIDCs com lastros de qualidade e subordinação robusta, mantendo flexibilidade e liquidez para ajustar posições conforme o cenário evolui.

3. Crédito Privado:

SPREADS, EMISSÕES E LIQUIDEZ

Em outubro, a indústria de FIDCs manteve ritmo (dentro da volatilidade esperada), com aumento de emissões em alguns segmentos e patrimônio líquido próximo a R$ 830 bilhões, reforçando o papel dos fundos de recebíveis como principal canal de financiamento fora do sistema bancário tradicional. O fluxo de novas estruturas seguiu concentrado em carteiras pulverizadas e de menor duration, refletindo a busca por previsibilidade e proteção em um ambiente de juros elevados. O avanço da demanda por parte de investidores institucionais e family offices tem ampliado a liquidez e impulsionado a sofisticação das estruturas, fortalecendo a atratividade do crédito estruturado no mercado doméstico.

ATIVIDADE NO MERCADO

O volume de **emissões de FIDCs** seguiu em alta no terceiro trimestre, somando cerca de R$ 98 bilhões no acumulado do ano até setembro, avanço de 8,6% sobre igual período de 2024, segundo dados da CVM. O crescimento reflete a expansão das operações multicedentes e o aumento da participação de fundos pulverizados com lastros em recebíveis comerciais, financeiros e de consignado. A consolidação dos FIDCs como principal instrumento de crédito alternativo ao sistema bancário reforça sua relevância.

LIQUIDEZ E PERFIL DAS NEGOCIAÇÕES

No mercado secundário de FIDCs, as negociações mantêm ritmo consistente, com **compressão leve dos spreads** nas cotas sênior e maior dispersão nas subordinadas, refletindo o aumento da seletividade e o foco em estruturas com histórico comprovado de performance. A liquidez se concentra em fundos pulverizados e operações atreladas ao CDI, que continuam atraindo investidores em busca de previsibilidade e proteção. Essa dinâmica reforça a valorização de estruturas pós-fixadas e de menor duration, em linha com o cenário de juros elevados e inflação controlada, no qual a gestão ativa e o timing de alocação seguem determinantes para capturar valor.

4. Panorama Econômico e Impactos no Mercado de Crédito

ECONOMIA GLOBAL – Choques e Tendências

Agora o mercado reduz as chances de um novo corte de juros pelo Federal Reserve ainda em 2025, dado que a probabilidade caiu para cerca de **64%** para dezembro.

Indicadores recentes revelam que as demissões previstas nos EUA ultrapassaram **1,1 milhão** até novembro (alta de 65% em relação ao ano anterior) pressionando o mercado de trabalho.

A indefinição de dados oficiais, retardados pelo shutdown americano, gerou uma "névoa de informação" para o Fed, reforçando a cautela na política monetária.

No plano comercial, a trégua entre EUA e China avançou: a China suspendeu medidas retaliatórias sobre produtos agrícolas a partir de 10 de novembro e Pequim se comprometeu a comprar **12 milhões de toneladas métricas de soja** até o início de 2026, com vista a 25 MMT/ano nos próximos três anos.

Para gestores de recursos esse cenário exige atenção especial ao custo de financiamento internacional, aos fluxos cambiais e à qualidade das originações de crédito, fatores que podem repercutir em prêmio de risco, liquidez e spreads dos ativos vinculados ao Brasil e mercados emergentes.

ECONOMIA DOMESTICA – Expectativas e Realidade

De acordo com o relatório Boletim Focus divulgado em 10 de novembro, a projeção mediana para a inflação (IPCA) em 2025 foi mantida, interrompendo sequência de revisões para baixo. A taxa básica de juros, Taxa Selic, está projetada em **15% ao ano** para o fim de 2025, sem indicação de corte.

Num cenário de inflação persistindo acima do teto da meta e juros elevados por mais tempo, a atratividade de estratégias de crédito bem estruturadas, com lastros robustos, especialmente enquanto o mercado ainda digere os efeitos de gargalos externos e internos na atividade econômica.

2025

Mediana - Agregado	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. Semanal *		Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	4,72	4,55	4,55	=	(1)	149	4,55	47
PIB Total (variação % ano anterior)	2,16	2,16	2,16	=	(2)	119	2,16	34
Câmbio (R$/US$)	5,45	5,41	5,41	=	(2)	125	5,40	35
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00	=	(20)	141	15,00	45

Fonte.: Banco Central (Publicado em 10/11/2025)

IMPACTOS NO MERCADO DE CREDITO PRIVADO

A manutenção dos juros reais em patamar elevado, combinada à inflação sob controle e à resiliência dos fluxos para crédito estruturado, consolida um ambiente favorável para estratégias de renda fixa com lastro real. O mercado de FIDCs segue em expansão, com patrimônio líquido acima de **R$ 830 bilhões** e emissões que crescem mais de **8%** em 2025, segundo a CVM.

Essa dinâmica reflete o fortalecimento do instrumento como principal canal de financiamento fora do sistema bancário, diante da seletividade crescente dos bancos e da demanda por diversificação de funding corporativo. No universo dos FIDCs, destacam-se estruturas de carteiras pulverizadas e setores ligados a consumo, consignado, agronegócio e energia, sustentadas por subordinação robusta e controles de elegibilidade mais rígidos.

A expansão do número de investidores institucionais e family offices reforça a liquidez da indústria, que se consolida como um dos pilares do crédito privado no Brasil.

O cenário atual exige combinação de rigor analítico e execução ágil. O ambiente de juros elevados continua oferecendo um carry atrativo, mas o diferencial está na capacidade de ajustar rapidamente estratégias e alocações conforme evoluem as condições macroeconômicas e regulatórias, preservando a eficiência e a resiliência das carteiras sob gestão.

5. Raio X

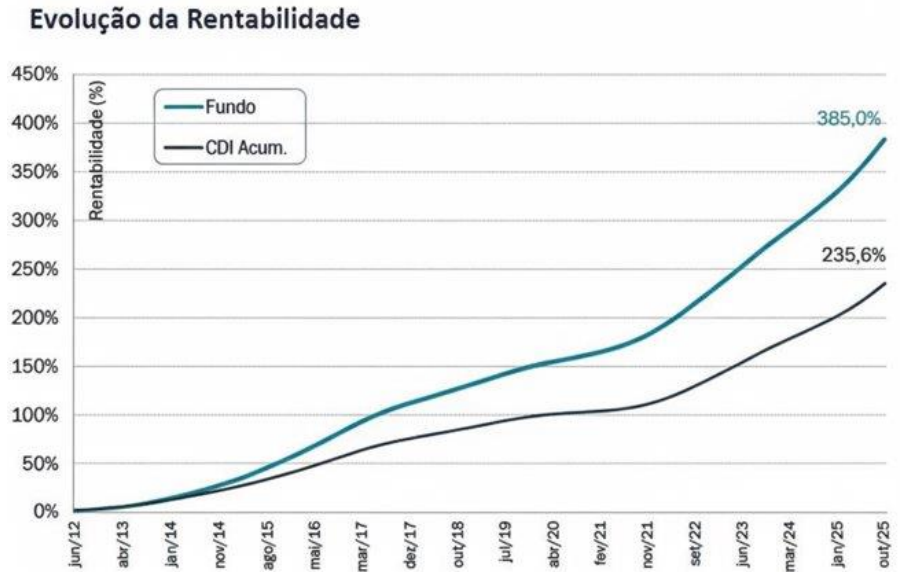
OURO PRETO FIC FIDC

O **Ouro Preto FIC FIDC** é um fundo que busca superar consistentemente o CDI por meio de uma gestão ativa e disciplinada em ativos de crédito privado altamente pulverizado. Desde o seu início, em 27 de junho de 2012, entregou 384,98% de retorno acumulado, contra 235,60% do CDI, equivalente a 163,41% do CDI no período.

A política de investimentos é focada em cotas sênior e mezanino de FIDCs, preservando capital e mantendo volatilidade controlada (0,10% ao ano nos últimos 12 meses). O time de gestão atua de forma seletiva, priorizando estruturas sólidas, spreads atrativos e proteção via subordinação monitorada e garantias, sempre alinhado à estratégia de oferecer retornos consistentes com risco mitigado.

DESTAQUES DE PERFORMANCE

- **2025 (JAN–OUT):** 13,71% de retorno, equivalente a **116,62% do CDI**.
- 2024: 12,73% (117,08% do CDI).
- Histórico de superação do benchmark, mantendo consistência mesmo em períodos de stress de mercado.
- Máximo retorno mensal nos últimos anos: **1,72%**; mínimo: **0,11%**.



COMENTARIO DO GESTOR

A trajetória de desinflação consolidada e a sinalização de estabilidade prolongada da Selic reforçam o papel do crédito privado como instrumento de geração de retorno real. O diferencial de juros do Brasil frente às economias desenvolvidas segue relevante, mesmo com o Fed próximo do fim do ciclo restritivo. Permanecemos atentos à calibragem das curvas e às condições de liquidez, mantendo foco em ativos de alta qualidade e gestão dinâmica para transformar volatilidade em oportunidade.

6. INDICADORES

PROJEÇÕES E INDICADORES

ATIVIDADE ECONÔMICA

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB (%)	-3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.3	1.5
IPCA (%)	4.5	10.1	5.8	4.6	4.9	4,5	4.3
Taxa Selic (% final de ano)	2.00	9.25	13.75	11.75	12.25	15.0	12.5

MOEDAS E COMMODITIES	Valor	% mês	% 12 m	Ano
Dólar à vista B3	5,38	1,08%	-6,87%	-12,99%
USD/BRL	5,38	1,03%	-7,10%	-12,96%
EUR/BRL	6,20	-0,65%	-1,51%	-2,98%
YEN/USD	153,99	4,12%	1,29%	-2,04%
Petróleo	60,98	-2,23%	-11,95%	-14,97%
Ouro	4.011,50	4,87%	46,72%	53,75%

JUROS BRASILEIROS	Valor	% mês	% 12 m	Ano
Futuro de DI Jan/27	13,85	-0,19	0,89	-2,08
Futuro de DI Jan/28	13,14	-0,20	0,15	-2,75
Futuro de DI Jan/29	13,08	-0,14	0,10	-2,67

ÍNDICES DE RENDA FIXA	Valor	% mês	% 12 m	Ano
IMA-B	10.686,65	1,05%	7,69%	10,57%
IMA-B5	10.428,01	1,03%	9,51%	9,42%
IRF-M	21.187,29	1,37%	13,41%	15,93%
IRFM-1	18.682,25	1,29%	13,68%	12,25%
CDI		1,28%	13,69%	11,76%

Fonte: IBGE, ELEVEN, BCB

Disclaimer

Este material foi elaborado pela Ouro Preto Investimentos e tem como fontes, entre outras, dados públicos e de mercado considerados confiáveis, como IBGE, BCB, Bloomberg e outras fontes reconhecidas. Trata-se de conteúdo jornalístico e institucional, elaborado nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, não se caracterizando como relatório de análise para os fins da Instrução CVM 598 ou como material publicitário. Não constitui, em hipótese alguma, oferta pública, proposta de investimento ou recomendação formal de compra ou venda de quaisquer valores mobiliários, instrumentos financeiros ou participação em estratégias de investimento.

A Ouro Preto Investimentos não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos diretamente. Leia atentamente o regulamento, a lâmina de informações essenciais, o formulário de informações complementares e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Fundos abertos e não destinados exclusivamente a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Esses documentos podem ser consultados no site da CVM (www.cvm.gov.br) ou no site dos respectivos administradores.

Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para fundos que informam buscar este tratamento em seu regulamento. Alguns fundos sob gestão da Ouro Preto Investimentos podem apresentar elevada volatilidade e empregar estratégias com derivativos, podendo resultar em perdas patrimoniais superiores ao capital investido e demandar aportes adicionais pelos cotistas. Recomenda-se que a avaliação da performance dos fundos seja feita em períodos mínimos de 12 meses. Rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

O objetivo único deste material é fornecer informações macroeconômicas, análises de mercado e contexto econômico geral, podendo incluir referências a setores, classes de ativos ou produtos geridos pela Ouro Preto Investimentos, sem a intenção de apresentar visão completa ou resumida de todos os mercados ou fatos relevantes. As opiniões e projeções aqui contidas refletem o julgamento da equipe, que inclui Sidney Lima, Analista de Investimentos CNPI nº 7844, Leandro Turaça, Sócio e Diretor de Gestão / Economista CORECON nº 33.624/SP, na data de sua divulgação, e podem ser alteradas sem aviso prévio.

As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento dos responsáveis na data de divulgação e podem mudar conforme condições de mercado ou novas informações. Projeções utilizam dados históricos e premissas sujeitas a incertezas, estando sujeitas às seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não garantem que os cenários previstos ocorrerão; (3) Não configuram promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; (4) Não devem ser usadas como embasamento em procedimentos administrativos perante órgãos fiscalizadores ou reguladores.

As informações foram consideradas razoáveis na data de divulgação, porém a Ouro Preto Investimentos não garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade, precisão ou exatidão dessas informações, não assumindo qualquer compromisso de atualização, modificação ou comunicação de mudanças aos destinatários. Decisões de investimento não devem se basear exclusivamente nas informações aqui apresentadas.

Este conteúdo é meramente informativo e não constitui oferta ou solicitação para compra ou venda de valores mobiliários, instrumentos financeiros ou participação em estratégias específicas, em qualquer jurisdição. Informações contidas foram obtidas com base em dados de mercado e fontes públicas consideradas confiáveis. A Ouro Preto Investimentos se exime de responsabilidade por quaisquer prejuízos diretos ou indiretos decorrentes do uso deste material ou de seu conteúdo.

Este material é destinado exclusivamente para circulação no Brasil junto à base de relacionamento da Ouro Preto Investimentos. Sua reprodução, distribuição ou utilização, total ou parcial, é proibida sem consentimento prévio e por escrito da gestora. Para mais informações ou esclarecimentos, entre em contato diretamente com o Administrador ou Gestor através do e-mail: contato@ouropretoinvestimentos.com.br

OURO PRETO
INVESTIMENTOS