

RELATÓRIO DE DILIGÊNCIA

Distribuidora: Banco do Brasil
Gestora: Geinv
Fundo de Investimentos: Fundos do BB presentes na carteira do BCprevi.

Participantes:

Alexandre Arthur Gaya - Gerente de Relacionamentos
Luiz Eduardo Kozak Michelin - Especialista em Investimentos RPPSs

Participantes BCPrevi:

João Olindino Koeddermann - Diretor Presidente
Jackson Fernando de Medeiros - Diretor Administrativo Financeiro
Sidnei Luiz Riquetta - Gestor de Investimentos

Conclusão:

O Sr. Luiz Eduardo, explanou amplamente sobre a visão do Banco do Brasil para a performance dos ativos do banco para o ano que vem, visto o cenário posto por eles de queda de juros. Apresentou como oportunidades de incremento na carteira, quanto aos produtos de renda fixa, os fundos: - BB RF LP Corporate Bancos. Foi discutido as oportunidades na renda fixa aos produtos ligados ao IRF-M1+ e Ima-B5+, como forma de rentabilização expressiva a carteira em cenário de médio e longo prazo.

Foi debatido as questões macro atuais e como podem afetar o mercado e o fundo em específico.

No cenário de renda variável e exterior foi ofertado os fundos BB Ações Governança; BB Ações Bolsas Globais Ativo; BB Ações Bolsa Americana.

Posteriormente foi debatido sobre os fundos do banco atuais em carteira, sobre as gestões, estratégias, posições, performance histórica e vislumbre para os anos seguintes, e a carteira aberta destes fundos:

- BB Ima-B5 Resp.Ltda FIF CIC RF Previdenciário LP;
- BB Ima-B5+ TP Resp.Ltda FIF RF Previdenciário LP;
- BB Ima-B TP Resp.Ltda FIF RF Previdenciário LP;

- BB Ima-Geral Ex-C TP Resp.Ltda FIF CIC RF Previdenciário LP;
- BB Alocação Ativa Retorno Total Resp.Ltda FIF CIC RF Previdenciário;
- BB Perfil Resp.Ltda FIF CIC RF Referenciado DI Previdenciário LP;
- BB Small Caps Resp Ltda FIF CIC Ações;

Em anexo complementa esta diligência os slides da apresentação, e as carteiras abertas.

Anexo A:



Retornos anuais das classes de ativos offshore

Perspectiva de manutenção do ciclo de cortes de juros segue favorecendo o apetite por risco e sustentando o desempenho das bolsas globais.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
US Grao de Inc.	7.8%	18.7%	32.0%	11.1%	7.1%	17.1%	51.2%	1.9%	29.1%	27.3%	25.2%	1.0%	25.0%	23.4%	29.9%
Ações Emerg.	7.3%	17.4%	24.4%	7.4%	1.2%	15.0%	31.2%	0.0%	21.0%	19.2%	14.0%	-6.9%	20.0%	16.3%	28.6%
Ações Emerg.	5.0%	17.3%	21.8%	6.0%	0.5%	10.2%	22.3%	-2.1%	19.9%	12.5%	10.0%	-11.2%	17.1%	11.6%	27.1%
RF Alta Rend.	0.2%	15.8%	7.5%	4.7%	0.1%	9.2%	21.8%	-4.3%	17.6%	12.4%	9.7%	-13.0%	16.4%	8.2%	21.6%
Ações Emerg.	-0.1%	15.3%	6.7%	3.4%	-0.4%	4.0%	19.5%	-5.9%	16.2%	9.5%	5.3%	-17.1%	13.4%	6.5%	16.4%
Hedge Fundo	-8.9%	11.6%	0.7%	2.5%	-0.8%	2.6%	10.3%	-6.3%	15.0%	7.5%	0.0%	-17.8%	11.1%	6.0%	13.5%
Ações Emerg.	-13.6%	6.3%	0.1%	0.1%	-4.5%	0.7%	9.2%	-12.4%	14.3%	7.1%	-0.1%	-17.9%	7.8%	5.3%	10.9%
Ações Emerg.	-16.2%	4.3%	-2.1%	-4.6%	-5.3%	0.5%	7.5%	-15.1%	9.2%	5.3%	-1.5%	-19.3%	5.5%	3.6%	8.0%
Ações Emerg.	-18.4%	3.5%	-4.1%	-5.4%	-10.1%	-1.4%	3.5%	-17.2%	8.7%	3.0%	-1.8%	-20.8%	5.1%	1.3%	7.5%
Ações Emerg.	-20.3%	0.2%	-5.2%	-8.7%	-16.9%	-3.4%	0.8%	-20.5%	2.5%	0.9%	-22.8%	-23.6%	-13.3%	-1.1%	3.9%

Fonte: Bloomberg. Elaboração: BB Private. Data da última atualização: 30 novembro de 2025.
Todos os ativos da tabela estão com suas performances dolarizadas.

Anexo B: Slides da apresentação.

Anexo C: Carteiras abertas dos fundos de investimentos da carteira.



ASSESSORIA EM INVESTIMENTOS

DEZEMBRO/2025

LUIZ MICHELON, CEA, CNPI-T
ESPECIALISTA EM INVESTIMENTOS RPPS



assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIQUETTA, GUILHERME MACIEL MAFRA, KALINKA FLORIANO PÉTERES, JACKSON FERREIRANANDO DE MEDEIROS, MARIA CAROLINA MICHELS FRANCO, JOÃO OLINDINO KOEDDERMANN e + 2. Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1.doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE> e informe o código 5144-120B-F282-35AE.



Impacto sobre os mercados financeiros internacionais

Mercado acionário americano lidera recuperação global após forte volatilidade em novembro.

Renda variável global

As bolsas globais registraram realização em novembro, refletindo as incertezas quanto à trajetória dos juros nos Estados Unidos. **Apesar da volatilidade, o mercado acionário americano se destacou,** sustentado por dados sólidos de atividade, resultados corporativos robustos e ambiente pró-risco favorecido pela trégua comercial entre EUA e China.

A perspectiva de continuidade do ciclo de cortes pelo Fed contribuiu para a recuperação dos principais índices, enquanto o fluxo por diversificação segue **beneficiando outros mercados, especialmente os emergentes.**

Renda fixa global

Os mercados de renda fixa global foram marcados por volatilidade em novembro, refletindo as incertezas sobre a trajetória dos juros nos EUA. Os yields dos Treasuries oscilaram diante da expectativa de **continuidade do ciclo de cortes pelo Fed**, mas preocupações fiscais e dados robustos de emprego limitaram quedas mais acentuadas.

O ambiente de maior aversão ao risco levou ao alargamento dos spreads corporativos, tornando o cenário mais desafiador para emissores. **Dívidas de mercados emergentes seguiram como destaque positivo**, apoiadas por fundamentos sólidos e fluxo internacional em busca de diversificação.

Contexto Externo - Resumo

Trégua comercial entre EUA e China - Novembro foi marcado por avanços significativos nas negociações comerciais entre Estados Unidos e China. Os dois países anunciaram cortes simultâneos nas tarifas de importação, com os EUA reduzindo taxas sobre produtos chineses e suspendendo temporariamente restrições tecnológicas, enquanto a China ampliou compras de produtos agrícolas americanos, especialmente soja, e flexibilizou controles sobre exportações de terras raras. Em resposta, bolsas internacionais reagiram com alta, refletindo o otimismo dos investidores diante da perspectiva de maior estabilidade nas relações entre as duas maiores economias do mundo.

Fim do shutdown e dados fortes de emprego - A paralisação do governo dos Estados Unidos, que durou mais de 40 dias, prejudicou a divulgação de indicadores econômicos, especialmente os dados de inflação e emprego. Com o fim do shutdown, o relatório de payroll de setembro surpreendeu positivamente, mostrando a criação líquida de 119 mil vagas, bem acima das projeções do mercado. A taxa de desemprego subiu levemente para 4,4%, mas permanece em patamar historicamente baixo. O resultado reforça a resiliência do mercado de trabalho americano, mesmo diante da desaceleração observada em outros setores.

Incerteza com os juros - A divulgação dos dados mais fortes de emprego fez com que parte do mercado reduzisse as apostas em um novo corte de juros na reunião do Federal Reserve em dezembro. No entanto, falas de membros do Fed, especialmente John Williams, presidente do Fed de Nova York, reacenderam as expectativas de continuidade do ciclo de cortes.

Nossa Visão: Diante da perspectiva de continuidade dos cortes de juros nos EUA, voltamos nossa exposição em *Treasuries* para a neutralidade no mês de dezembro. Mantivemos visão construtiva para Dívidas de Mercados Emergentes, apoiados pelo ciclo de juros favorável. Na renda variável, seguimos com recomendação *overweight* para ações dos EUA, sustentados pelo ambiente pró-risco, resultados corporativos robustos e resiliência do consumo, apesar da volatilidade recente.

Perspectivas econômicas para 2025

	Estados Unidos	Zona do Euro	Reino Unido	Japão	China
JUROS	3,83%	1,99% ▲	3,75% ▼	0,65% ▼	1,53%
PIB	1,90%	1,40% ▲	1,40%	1,30% ▲	4,90% ▲

Fontes: Bloomberg. Dados de 25/11/2025

Notas: (▲) elevação ou (▼) redução ante relatório anterior

Retornos anuais das classes de ativos offshore

Perspectiva de manutenção do ciclo de cortes de juros segue favorecendo o apetite por risco e sustentando o desempenho das bolsas globais.

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
US Grau de Inv... 7,8%	Ações China 18,7%	Ações EUA 32,0%	Ações EUA 11,1%	Ações Japão 7,1%	RF High Yield 17,1%	Ações China 51,2%	RF Caixa 1,9%	Ações EUA 29,1%	Ações China 27,3%	Ações EUA 25,2%	RF Caixa 1,0%	Ações EUA 25,0%	Ações EUA 23,4%	Ações China 29,9%
RF Mercados E... 7,3%	RF Mercados E... 17,4%	Ações Japão 24,4%	RF Mercados E... 7,4%	RF Mercados E... 1,2%	Ações EmERGE... 15,0%	Ações EmERGE... 31,2%	US Grau de Inv... 0,0%	Ações China 21,0%	Ações EUA 19,2%	Ações Europa 14,0%	Hedge Funds -6,9%	Ações EmERGE... 20,0%	Ações China 16,3%	Ações EmERGE... 28,6%
RF High Yield 5,0%	Ações EmERGE... 17,3%	Ações Europa 21,8%	US Grau de Inv... 6,0%	US Grau de Inv... 0,5%	RF Mercados E... 10,2%	Ações Europa 22,3%	RF High Yield -2,1%	Ações Europa 19,9%	Ações EmERGE... 12,5%	Ações EmERGE... 10,0%	RF High Yield -11,2%	Ações Japão 17,1%	Hedge Funds 11,6%	Ações Europa 27,1%
RF Caixa 0,2%	RF High Yield 15,8%	RF High Yield 7,5%	Ações China 4,7%	RF Caixa 0,1%	Ações EUA 9,2%	Ações Japão 21,8%	RF Mercados E... -4,3%	Ações Japão 17,6%	Ações Japão 12,4%	Hedge Funds 9,7%	US Grau de Inv... -13,0%	Ações Europa 16,4%	RF High Yield 8,2%	Ações Japão 21,6%
Ações EUA -0,1%	Ações Europa 15,3%	Hedge Funds 6,7%	Hedge Funds 3,4%	Hedge Funds -0,4%	Hedge Funds 4,0%	Ações EUA 19,5%	Hedge Funds -5,9%	Ações EmERGE... 16,2%	Hedge Funds 9,5%	RF High Yield 5,3%	Ações Europa -17,1%	RF High Yield 13,4%	RF Mercados E... 6,5%	Ações EUA 16,4%
Hedge Funds -8,9%	Ações EUA 11,6%	Ações China 0,7%	RF High Yield 2,5%	Ações EUA -0,8%	US Grau de Inv... 2,6%	RF Mercados E... 10,3%	Ações EUA -6,3%	RF Mercados E... 15,0%	US Grau de Inv... 7,5%	RF Caixa 0,0%	RF Mercados E... -17,8%	RF Mercados E... 11,1%	Ações Japão 6,0%	RF Mercados E... 13,5%
Ações Europa -13,6%	Ações Japão 6,3%	RF Caixa 0,1%	RF Caixa 0,1%	RF High Yield -4,5%	Ações Japão 0,7%	Hedge Funds 9,2%	Ações EmERGE... -12,4%	RF High Yield 14,3%	RF High Yield 7,1%	Ações Japão -0,1%	Ações Japão -17,9%	Hedge Funds 7,8%	RF Caixa 5,3%	Hedge Funds 10,9%
Ações Japão -16,2%	US Grau de Inv... 4,3%	US Grau de Inv... -2,1%	Ações EmERGE... -4,6%	Ações Europa -5,3%	RF Caixa 0,5%	RF High Yield 7,5%	Ações Japão -15,1%	Hedge Funds 9,2%	RF Mercados E... 5,3%	US Grau de Inv... -1,5%	Ações EmERGE... -19,3%	US Grau de Inv... 5,5%	Ações EmERGE... 3,6%	RF High Yield 8,0%
Ações EmERGE... -18,4%	Hedge Funds 3,5%	Ações EmERGE... -4,1%	Ações Japão -5,4%	Ações China -10,1%	Ações China -1,4%	US Grau de Inv... 3,5%	Ações Europa -17,2%	US Grau de Inv... 8,7%	Ações Europa 3,0%	RF Mercados E... -1,8%	Ações EUA -20,8%	RF Caixa 5,1%	US Grau de Inv... 1,3%	US Grau de Inv... 7,5%
Ações China -20,3%	RF Caixa 0,2%	RF Mercados E... -5,2%	Ações Europa -8,7%	Ações EmERGE... -16,9%	Ações Europa -3,4%	RF Caixa 0,8%	Ações China -20,5%	RF Caixa 2,5%	RF Caixa 0,9%	Ações China -22,8%	Ações China -23,6%	Ações China -13,3%	Ações Europa -1,1%	RF Caixa 3,9%

Fonte: Bloomberg. Elaboração: BB Private. Data da última atualização: 30 novembro de 2025.
Todos os ativos da tabela estão com suas performances dolarizadas.

Renda Variável Internacional

As incertezas em relação à trajetória de juros nos EUA levaram a uma realização nos principais mercados. Mas o mercado acionário americano vem liderando a recuperação global

Retorno acumulado MSCI

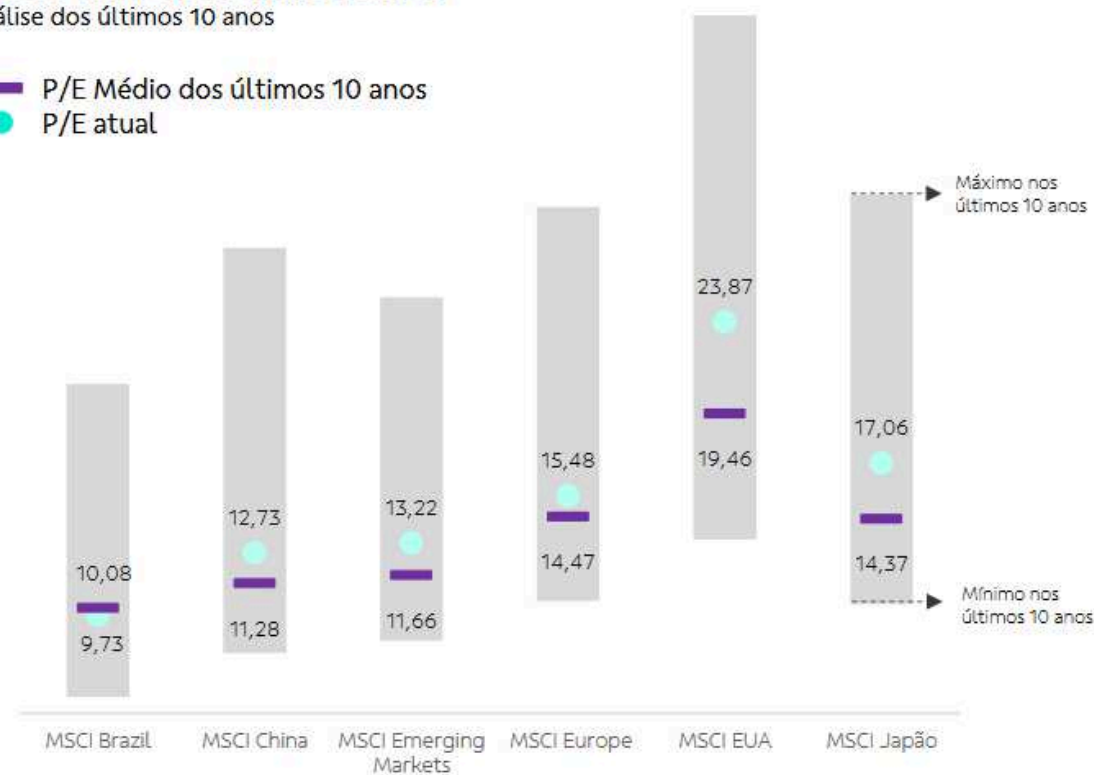
% acumulado em 10 anos



P/E de diferentes índices MSCI

Análise dos últimos 10 anos

- P/E Médio dos últimos 10 anos
- P/E atual



BB Ações Bolsas Globais Ativo



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	4,09%	-2,68%	3,07%	-0,78%	-3,66%	0,91%	5,77%	4,82%	1,27%	3,21%	5,22%	3,55%	27,15%	25,52%
MSCI ACWI (USD)	3,63%	-2,45%	3,29%	-0,70%	-4,15%	0,77%	5,51%	4,37%	1,28%	2,36%	3,49%	2,18%	20,90%	19,60%
desvio ¹	0,46pp	-0,23pp	-0,22pp	-0,08pp	0,49pp	0,14pp	0,26pp	0,45pp	-0,01pp	0,85pp	1,73pp	1,37pp	6,25pp	5,92pp

¹ diferença entre a rentabilidade do fundo e o índice de referência, em pontos percentuais.



Grau de risco **alto**

Data de início **30/11/2020**

Patrimônio Líquido R\$ **389,0**
(média de 12 meses) milhões

Categoria Anbima
ações livre



Aplicação inicial R\$ **0,01**

Aplicação adicional R\$ **0,01**

Resgate R\$ **0,01**

Saldo mínimo R\$ **0,01**



Tributação **ações**

Taxa de adm (a.a.) **1%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **10%**
(do que exceder o MSCI ACWI)



Cotização da aplicação **D+0**

Cotização de resgate **D+0**

Crédito em conta **D+2**

Horário limite **15:00**
(horário de Brasília)



BB Ações Bolsa Americana S&P 500



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	5,94%	-1,90%	2,31%	-0,94%	-5,17%	-1,02%	6,32%	5,69%	2,67%	2,66%	3,98%	2,70%	25,04%	20,31%
S&P 500 (USD)	5,73%	-2,50%	2,70%	-1,42%	-5,75%	-0,76%	6,15%	4,96%	2,17%	1,91%	3,53%	2,27%	19,89%	16,30%
desvio ¹	0,21pp	0,60pp	-0,39pp	0,48pp	0,58pp	-0,26pp	0,17pp	0,73pp	0,50pp	0,75pp	0,45pp	0,43pp	5,15pp	4,01pp

¹ diferença entre a rentabilidade do fundo e o índice de referência, em pontos percentuais.



Grau de risco **alto**

Data de início **04/05/2020**

Patrimônio Líquido **R\$ 1226,0**
(média de 12 meses) milhões

Categoria Anbima
ações livre



Aplicação inicial **R\$ 0,01**

Aplicação adicional **R\$ 0,01**

Resgate **R\$ 0,01**

Saldo mínimo **R\$ 0,01**



Tributação **ações**

Taxa de adm (a.a.) **1%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **10%**
(do que exceder o S&P 500)



Cotização da aplicação **D+1**

Cotização de resgate **D+1**

Crédito em conta **D+3**

Horário limite **16:00**
(horário de Brasília)



BB Ações Bolsas Europeias



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	-1,36%	-2,68%	6,15%	4,26%	0,17%	4,26%	5,82%	2,79%	-2,27%	4,59%	4,07%	1,10%	29,80%	35,21%
MSCI Europe (USD)	-1,85%	-2,48%	6,82%	3,53%	-0,66%	3,81%	3,78%	1,96%	-1,85%	3,24%	1,93%	0,63%	20,06%	25,44%
desvio ¹	0,49pp	-0,20pp	-0,67pp	0,73pp	0,83pp	0,45pp	2,04pp	0,83pp	-0,42pp	1,35pp	2,14pp	0,47pp	9,74pp	9,77pp

¹ diferença entre a rentabilidade do fundo e o índice de referência, em pontos percentuais.



Grau de risco **alto**

Data de início **30/11/2020**

Patrimônio Líquido **R\$ 94,4**
(média de 12 meses) milhões

Categoria Anbima
ações livre

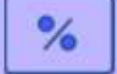


Aplicação inicial **R\$ 0,01**

Aplicação adicional **R\$ 0,01**

Resgate **R\$ 0,01**

Saldo mínimo **R\$ 0,01**




Tributação **ações**

Taxa de adm (a.a.) **0,85%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **zero**



Cotização da aplicação **D+0**

Cotização de resgate **D+0**

Crédito em conta **D+2**

Horário limite **15:00**
(horário de Brasília)




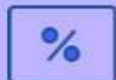
BB Ações Bolsas Asiáticas ex-Japão



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	-2,09%	-1,30%	1,26%	1,21%	0,97%	0,35%	5,09%	7,34%	1,99%	3,50%	7,07%	4,40%	33,59%	38,23%
MSCI AC Asia ex Japan (USD)	-3,36%	0,08%	0,62%	0,96%	-0,16%	0,53%	5,00%	5,69%	2,27%	1,09%	6,62%	4,45%	25,99%	30,27%
desvio ¹	1,27pp	-1,38pp	0,64pp	0,25pp	1,13pp	-0,18pp	0,09pp	1,65pp	-0,28pp	2,41pp	0,45pp	-0,05pp	7,60pp	7,96pp

¹ diferença entre a rentabilidade do fundo e o índice de referência, em pontos percentuais.

 <p>Grau de risco alto</p> <p>Data de início 30/11/2020</p> <p>Patrimônio Líquido R\$ 57,1 milhões <small>(média de 12 meses)</small></p> <p>Categoria Anbima ações livre</p>	 <p>Aplicação inicial R\$ 0,01</p> <p>Aplicação adicional R\$ 0,01</p> <p>Resgate R\$ 0,01</p> <p>Saldo mínimo R\$ 0,01</p>	 <p>Tributação ações</p> <p>Taxa global (a.a.) 0,85%</p> <p>Taxa de saída zero</p> <p>Taxa de performance zero</p>	 <p>Cotização da aplicação D+0</p> <p>Cotização de resgate D+0</p> <p>Crédito em conta D+2</p> <p>Horário limite 15:00 <small>(horário de Brasília)</small></p>
--	---	---	--



Impacto sobre os mercados financeiros domésticos

Fluxo estrangeiro segue impulsionando a bolsa, enquanto renda fixa indexada à inflação segue atrativa em meio a cenário de cautela fiscal e inflação elevada.

Renda variável doméstica

A bolsa brasileira encerrou mais um mês em alta, impulsionada principalmente pelo forte fluxo de investidores estrangeiros, acumulando valorização superior a 30% no ano. **A perspectiva de queda da Selic no curto prazo deve seguir favorecendo o mercado de renda variável doméstico**, ampliando o potencial de valorização dos ativos locais. Apesar do cenário positivo, mantemos atenção às incertezas que ainda rondam o ambiente interno, especialmente as discussões no Congresso sobre a agenda fiscal do Governo, que podem trazer volatilidade adicional ao mercado.

Renda fixa doméstica

A inflação medida pelo IPCA-15 desacelerou para 0,20% em novembro, acumulando alta de 4,5% em 12 meses, exatamente no teto da meta do Banco Central. **O cenário benigno dos preços, aliado à moderação da atividade, sustenta as expectativas de cortes de juros no curto prazo.** Parte do mercado já precifica o início do ciclo de redução da Selic a partir de janeiro de 2026, embora o Banco Central mantenha postura cautelosa diante dos riscos fiscais e da resiliência do mercado de trabalho. A taxa básica deve permanecer elevada por mais tempo, com cortes graduais ao longo do próximo ano.

Cenário Doméstico - Resumo

Economia enfraquecendo – A economia brasileira segue em desaceleração gradual, com os principais índices de atividade mostrando perda de fôlego no segundo semestre. Apesar do ritmo mais lento, o mercado de trabalho permanece resiliente. A taxa de desemprego caiu para 5,4% no trimestre até outubro, renovando a mínima histórica desde o início da série em 2012. O contingente de ocupados segue em patamar recorde, com destaque para o emprego formal, que contribui para a sustentação da renda e do consumo, mesmo diante da política monetária restritiva.

Retirada parcial das tarifas– No cenário externo, a decisão dos Estados Unidos de isentar mais de 200 produtos brasileiros da tarifa adicional de 40% trouxe alívio para setores estratégicos, como café e carne bovina. A medida, resultado de negociações entre os governos, amplia a competitividade do agronegócio brasileiro no mercado internacional e reduz custos para exportadores.

Inflação desacelerando– A inflação medida pelo IPCA-15 desacelerou para 0,20% em novembro, acumulando alta de 4,5% em 12 meses, exatamente no teto da meta do Banco Central. O resultado veio dentro das expectativas do mercado e indica que a inflação deve encerrar 2025 dentro do intervalo de tolerância. O comportamento benigno dos preços, aliado à moderação da atividade, sustenta as perspectivas de cortes de juros no curto prazo. Parte do mercado já precifica o início do ciclo de redução da Selic a partir de janeiro de 2026, embora o Banco Central mantenha postura cautelosa diante dos riscos fiscais e da resiliência do mercado de trabalho. O cenário aponta para manutenção da taxa básica em patamar elevado por mais tempo, com cortes graduais ao longo do próximo ano.

Nossa Visão: Reduzimos a exposição em multimercados, priorizando alocação na bolsa brasileira, que segue sustentada pelo fluxo de investidor externo e tende a se beneficiar do ciclo de cortes do Fed. Mantivemos o posicionamento *overweight* em renda fixa indexada à inflação longa, aproveitando taxas atrativas e o cenário de inflação controlada. A estratégia busca capturar oportunidades em ativos domésticos, equilibrando risco e retorno diante do ambiente macro favorável.

Perspectivas econômicas para 2025

	Taxa Selic	Inflação IPCA	PIB (% ano)	Taxa de câmbio
2025	15,00%	5,00% ▲	2,20% ▲	R\$ 5,40 ▼
2026	12,25%	4,20%	1,70% ▼	R\$ 5,53 ▲

Fontes: Boletim Focus. Dados de 25/11/2025

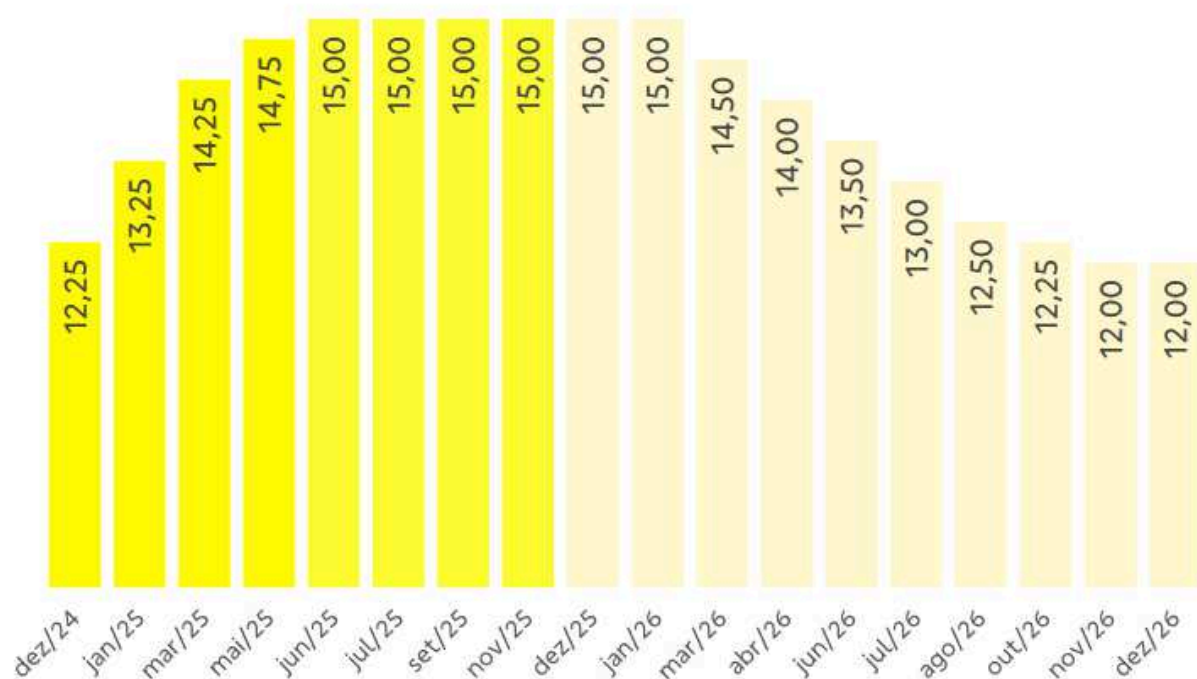
Notas: ▲ elevação ou ▼ redução ante relatório anterior

Cenário Doméstico

O cenário macro aponta para a manutenção dos juros em patamares elevados por período prolongado. Parte do mercado, no entanto, voltou a precificar início do ciclo de cortes a partir de janeiro do ano que vem.

Cenário de evolução da Selic

Em % ao ano



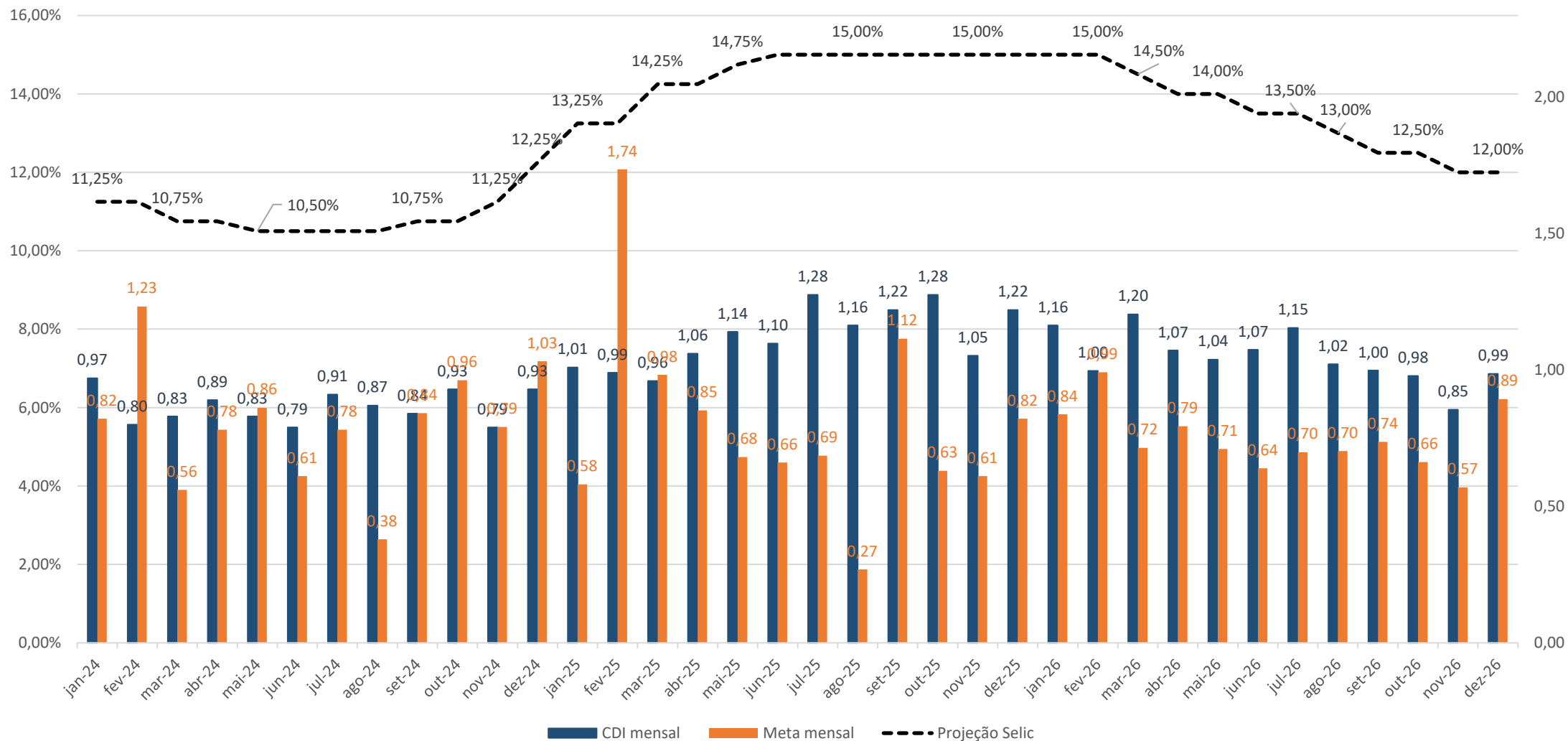
Fonte: BB Assessoramento Econômico. Data da atualização: 28 de novembro de 2025.

Projeções BB

BB Assessoramento Econômico

Cenário Base		2024	2025	2026
PIB	var. % a.a.	3,4	2,2	1,7
Desemprego ⁽¹⁾	% da PEA	6,8	6,1	6,5
Câmbio ⁽²⁾	R\$/US\$	6,19	5,40	5,50
SELIC ⁽²⁾	% a.a.	12,25	15,00	12,00
IPCA ⁽²⁾	% a.a.	4,8	4,7	4,0
Crédito total SFN	% a.a.	11,5	8,3	8,0

Projeção | CDI mensal x Meta mensal



BB Prev RF Ref DI Perfil



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	0,81%	0,80%	1,10%	1,00%	0,98%	1,04%	1,15%	1,10%	1,29%	1,15%	1,24%	1,27%	13,71%	11,91%
CDI	0,79%	0,93%	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	13,69%	11,76%
%CDI	102,53%	86,02%	108,91%	101,01%	102,08%	98,11%	100,88%	100,00%	100,78%	99,14%	101,64%	99,22%	100,15%	101,28%



Grau de risco **muito baixo**

Data de início **28/04/2011**

Patrimônio Líquido R\$ **14819,4**
(média de 12 meses) milhões.

Categoria Anbima
 renda fixa duração baixa grau de investimento



Aplicação inicial R\$ **1.000**

Aplicação adicional R\$ **0,01**

Resgate R\$ **0,01**

Saldo mínimo R\$ **0,01**



Tributação **curto prazo**

Taxa de adm (a.a.) **0,2%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **zero**



Cotização da aplicação **D+0**

Cotização de resgate **D+0**

Crédito em conta **D+0**

Horário limite **17:00**
(horário de Brasília)



BB RF LP Corporate Bancos



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	0,80%	0,92%	1,03%	1,00%	1,01%	1,06%	1,12%	1,11%	1,29%	1,17%	1,23%	1,28%	13,83%	11,90%
CDI	0,79%	0,93%	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	13,69%	11,76%
%CDI	101,27%	98,92%	101,98%	101,01%	105,21%	100,00%	98,25%	100,91%	100,78%	100,86%	100,82%	100,00%	101,02%	101,19%



Grau de risco **muito baixo**

Data de início **02/07/2013**

Patrimônio Líquido R\$ **21458,8**
(média de 12 meses) milhões

Categoria Anbima
renda fixa duração baixa grau de investimento




Aplicação inicial R\$ **100.000**

Aplicação adicional R\$ **0,01**

Resgate R\$ **0,01**

Saldo mínimo R\$ **50.000**




Tributação **longo prazo**

Taxa global (a.a.) **0,2%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **zero**



Cotização da aplicação **D+0**

Cotização de resgate **D+0**

Crédito em conta **D+0**

Horário limite **17:00**
(horário de Brasília)



BB RF Referenciado DI TP



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	0,80%	0,89%	1,04%	0,98%	0,95%	1,04%	1,14%	1,09%	1,28%	1,16%	1,22%	1,27%	13,63%	11,74%
CDI	0,79%	0,93%	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	13,69%	11,76%
%CDI	101,27%	95,70%	102,97%	98,99%	98,96%	98,11%	100,00%	99,09%	100,00%	100,00%	100,00%	99,22%	99,56%	99,83%



Grau de risco **muito baixo**

Data de início **15/03/2010**

Patrimônio Líquido R\$ **29264,5**
(média de 12 meses) milhões

Categoria Anbima
 renda fixa duração baixa soberano

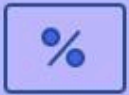


Aplicação inicial R\$ **10.000.000**

Aplicação adicional R\$ **0,01**

Resgate R\$ **0,01**

Saldo mínimo R\$ **1.000.000**



Tributação **longo prazo**

Taxa de adm (a.a.) **0,1%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **zero**



Cotização da aplicação **D+0**

Cotização de resgate **D+0**

Crédito em conta **D+0**

Horário limite **17:00**
(horário de Brasília)



BB RF LP Tesouro Selic



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	0,78%	0,87%	1,02%	0,96%	0,94%	1,03%	1,12%	1,08%	1,26%	1,14%	1,20%	1,25%	13,40%	11,55%
CDI	0,79%	0,93%	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	13,69%	11,76%
%CDI	98,73%	93,55%	100,99%	96,97%	97,92%	97,17%	98,25%	98,18%	98,44%	98,28%	98,36%	97,66%	97,88%	98,21%



Grau de risco **muito baixo**

Data de início **29/05/2003**

Patrimônio Líquido **R\$ 8055,0**
(média de 12 meses) milhões

Categoria Anbima
 renda fixa duração média soberano



Aplicação inicial **R\$ 0,01**

Aplicação adicional **R\$ 0,01**

Resgate **R\$ 0,01**

Saldo mínimo **R\$ 0,01**



Tributação **longo prazo**

Taxa de adm (a.a.) **0,3%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **zero**



Cotização da aplicação **D+0**

Cotização de resgate **D+0**

Crédito em conta **D+0**

Horário limite **17:00**
(horário de Brasília)

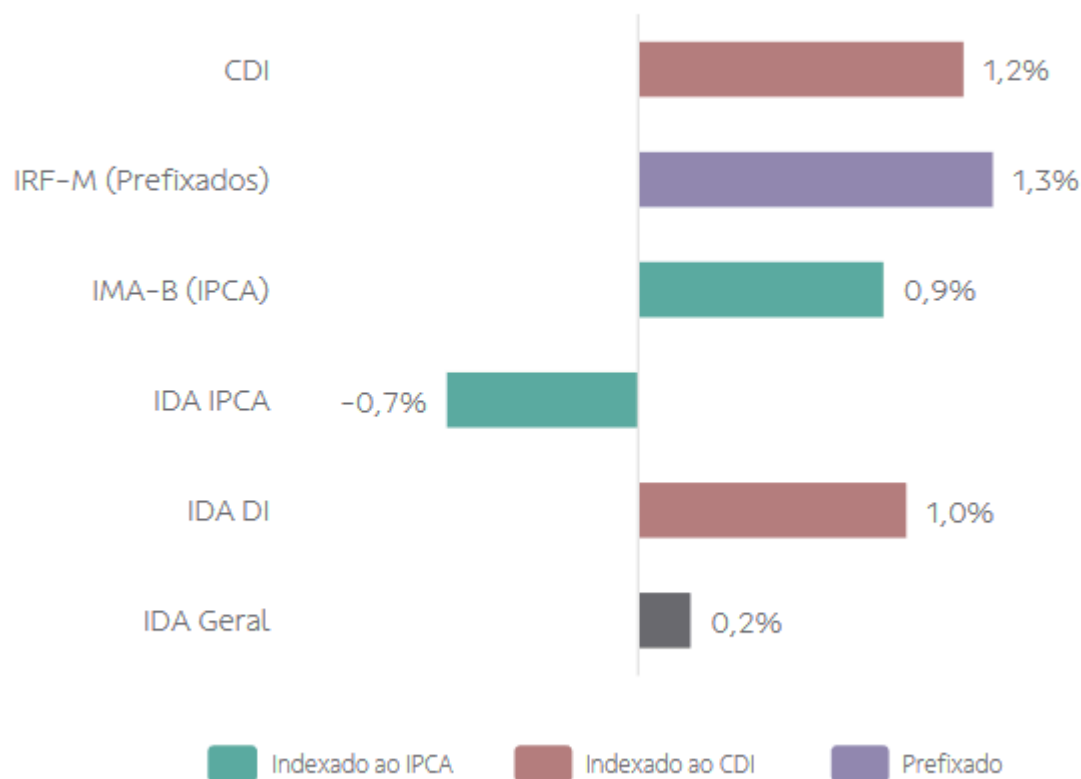


Índices de Debêntures da Anbima - IDA

O IDA IPCA sofreu o impacto da correção dos spreads ao longo do mês de outubro. O destaque positivo foi o índice de prefixados em razão do fechamento da curva de juros.

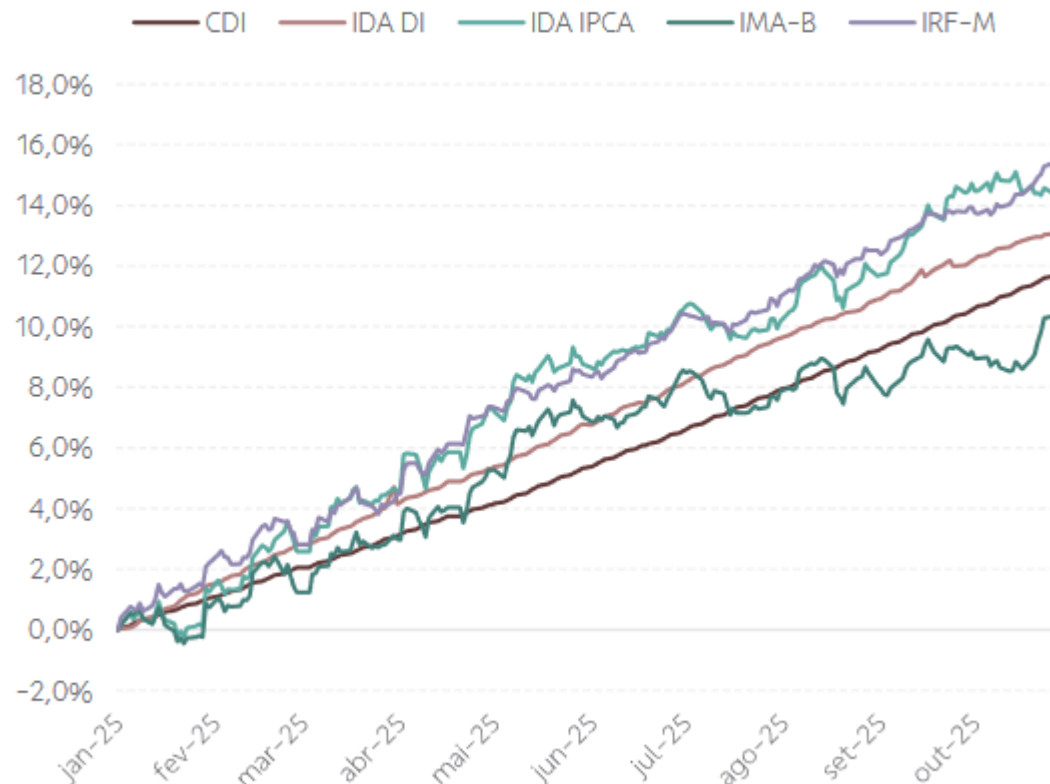
Desempenho no mês

Retorno acumulado entre 01/10/2025 a 31/10/2025



Desempenho no ano

Retorno acumulado entre 02/01/2025 a 30/09/2025




Fonte: Bloomberg, Research BB-BI.

BB Esp Régia Institucional Equilíbrio 30 Crédito Privado IS



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	0,79%	0,41%	1,20%	1,19%	1,03%	1,02%	1,21%	1,17%	1,34%	1,15%	1,26%	1,25%	13,83%	12,47%
CDI	0,79%	0,93%	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	13,69%	11,76%
%CDI	100,00%	44,09%	118,81%	120,20%	107,29%	96,23%	106,14%	106,36%	104,69%	99,14%	103,28%	97,66%	101,02%	106,04%



Grau de risco **médio**

Data de início **21/05/2024**

Patrimônio Líquido **R\$ 2,27 bilhões**

Categoria Anbima
renda fixa duração livre grau de investimento




Aplicação inicial **R\$ 100**

Aplicação adicional **R\$ 100**

Resgate **R\$ 100**

Saldo mínimo **R\$ 100**




Tributação **longo prazo**

Taxa de adm (a.a.) **0,85%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **zero**



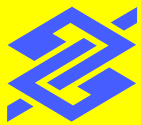
Cotização da aplicação **D+0**

Cotização de resgate **D+30**

Crédito em conta **D+31**

Horário limite **13:00**
(horário de Brasília)





FUNDOS VÉRTICE | TAXAS INDICATIVAS

02.12.2025

Data referência

Nome do Fundo	CNPJ	Carência	Tx. Adm. %	Taxa Média (IPCA +)*
<u>BB RF TP 2026 Especial</u>	39.255.739/0001-80	15/08/2026	0,06	10,01%
<u>BB RF TP 2027 Especial</u>	49.964.637/0001-97	15/05/2027	0,06	8,55%
<u>BB RF TP 2028 Especial</u>	50.099.960/0001-29	15/08/2028	0,06	8,02%
<u>BB RF TP 2029 Especial</u>	59.816.458/0001-66	15/05/2029	0,06	7,80%
<u>BB RF TP 2030 II</u>	55.749.879/0001-60	15/08/2030	0,07	7,64%
<u>BB RF TP 2032</u>	49.963.829/0001-89	15/08/2032	0,15	7,49%
<u>BB RF TP 2035</u>	54.603.050/0001-92	15/05/2035	0,10	7,27%
<u>BB RF TP 2040</u>	54.603.050/0001-92	15/08/2040	0,10	7,05%

*OS VALORES APRESENTADOS NAS TAXAS ACIMA SÃO INDICATIVOS BRUTOS E FAZEM REFERÊNCIA AO FECHAMENTO DO MERCADO (ANBIMA) PARA A DATA DE REFERÊNCIA.



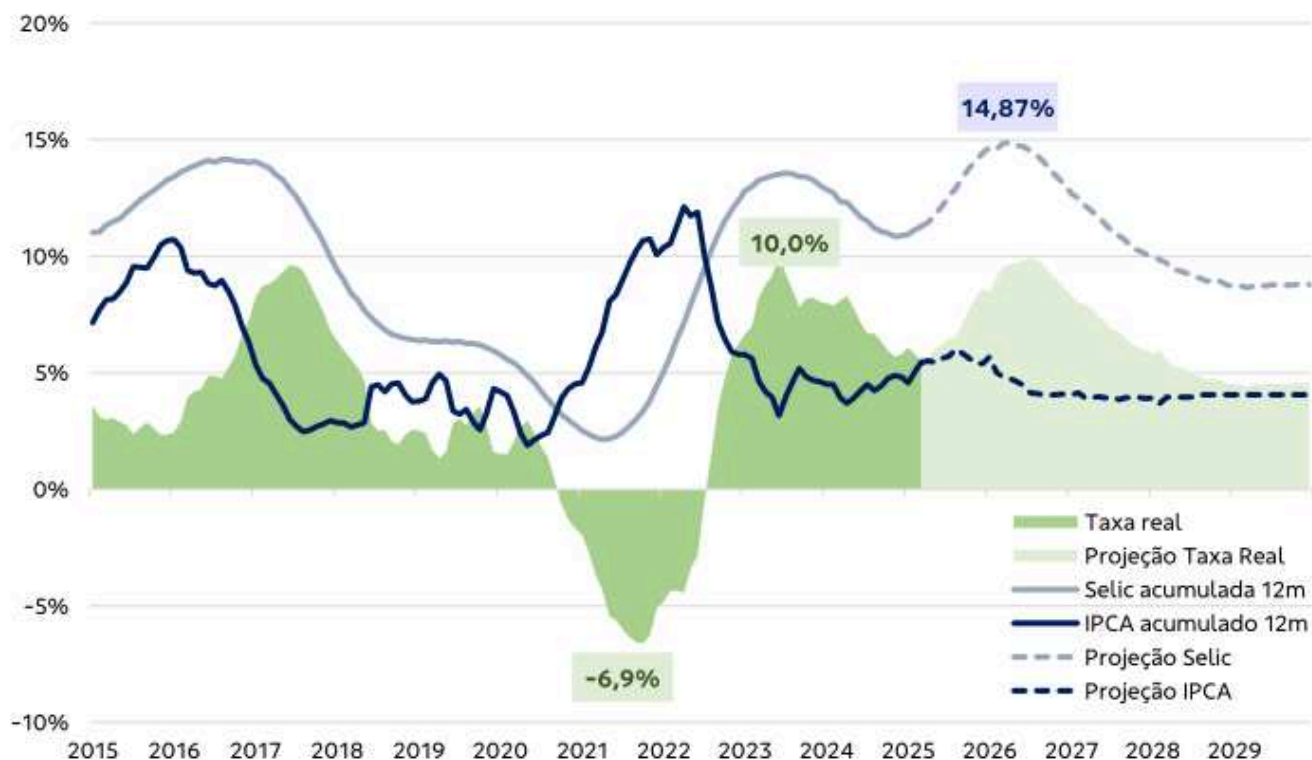
Assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIQUETTA, GUILHERME MACIEL MAFRA, KALINKA FLORIANO PÉTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS, MARIA CAROLINA MICHELS FRANCO, JOÃO OLINDINO KOEDDERMANN e + 2.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1.doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE> e informe o código 5144-120B-F282-35AE.

Taxa real de juros

A taxa Selic representou, nos últimos 10 e 15 anos, uma remuneração similar a IPCA+3,5% a.a..

Histórico da taxa de juros real no Brasil

Em % ao ano



Fonte: Bloomberg, BB Assessoramento Econômico, Elaboração: BB Private.

Ganho real acima da inflação com a Selic

Em % ao ano

Período	Selic Acumulada	Inflação Acumulada	100% Selic
Últimos 5 anos	54,15%	35,47%	IPCA + 2,6%
Últimos 10 anos	142,76%	71,88%	IPCA + 3,5%
Últimos 15 anos	290,36%	135,25%	IPCA + 3,4%
Últimos 20 anos	625,79%	196,71%	IPCA + 4,6%

Investimentos Prefixados / Cortes de Selic

Em ciclos de queda da Selic, os ativos de risco, normalmente, apresentam retornos superiores ao do CDI.

Comparativo de Retorno CDI x Prefixado

Retorno acumulado em 12 meses vs. Selic Meta (em %)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BB Private.

Retornos anuais de ativos onshore

	DIFERENÇA DO IPCA + 6% a.a.											DIFERENÇA DO IPCA + 5,2% a.a.	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
IMA-S	-3,66%	-4,09%	-2,00%	-3,99%	1,20%	1,12%	-3,50%	-4,60%	-8,37%	-11,97%	0,63%	3,25%	0,81%
IRF-M 1+	5,04%	-11,93%	-0,94%	-13,99%	17,00%	7,62%	2,35%	3,65%	-2,31%	-21,63%	-4,69%	8,52%	-12,11%
IRF-M	2,13%	-9,68%	-1,42%	-10,13%	10,73%	6,15%	0,81%	1,44%	-4,07%	-18,63%	-3,28%	6,51%	-8,45%
IMA-B	14,51%	-22,31%	1,73%	-8,38%	12,17%	3,75%	3,14%	12,36%	-4,36%	-17,90%	-5,74%	6,06%	-12,74%
IMA-B 5	4,82%	-9,51%	-1,18%	-1,80%	2,84%	3,53%	-0,05%	2,56%	-2,72%	-12,07%	-2,32%	2,13%	-4,14%
IMA-B 5+	22,05%	-29,36%	3,79%	-11,55%	18,40%	3,70%	5,49%	19,78%	-5,27%	-23,19%	-8,81%	9,28%	-18,93%
IMA Geral	5,57%	-13,72%	-0,46%	-7,94%	8,36%	3,77%	0,12%	2,23%	-5,43%	-15,68%	-2,45%	4,80%	-5,21%
IMA-Geral ex-C	4,71%	-13,26%	-0,45%	-8,01%	8,44%	3,84%	-0,12%	2,04%	-5,92%	-16,02%	-2,37%	5,01%	-5,22%
IBOVESPA	-4,77%	-27,79%	-15,73%	-30,57%	26,30%	17,81%	5,11%	20,99%	-7,85%	-28,56%	-7,42%	12,29%	-20,66%
SMLL	16,50%	-27,51%	-29,78%	-39,61%	19,11%	40,31%	-1,79%	47,61%	-11,42%	-32,84%	-27,17%	7,12%	-35,34%
Investimento no Exterior													
Global Aggregate							6,67%	5,76%	28,19%	-10,27%	-31,90%	-9,16%	22,10%
Global High Yield					-16,15%	0,99%	4,03%	7,31%	25,56%	-6,54%	-28,94%	-4,53%	31,30%
S&P 500	11,38%	36,28%	13,48%	28,68%	-21,22%	12,16%	-0,09%	23,47%	39,13%	19,63%	-36,79%	5,27%	47,41%
MSCI World	11,14%	29,97%	3,89%	25,72%	-24,74%	12,87%	-5,01%	19,64%	36,29%	12,37%	-36,81%	2,99%	39,34%

Índices Anbima

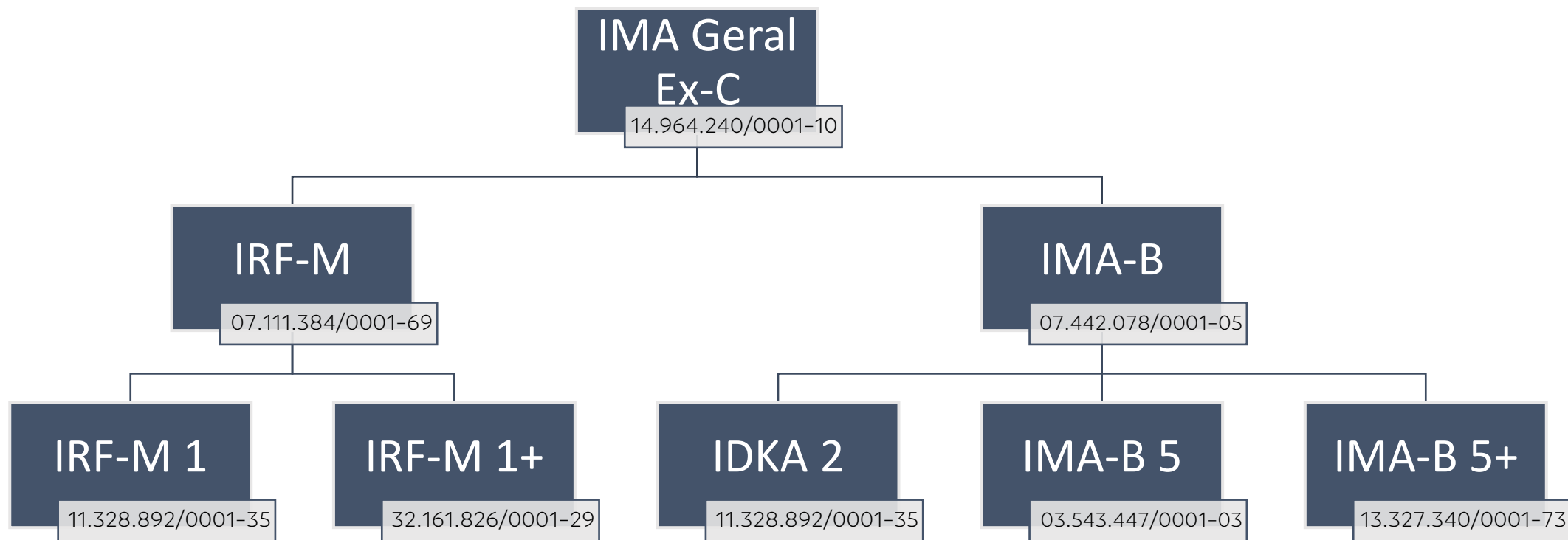


Assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIQUETTA, GUILHERME MACIEL MAFRA, KALINKA FLORIANO PÉTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS, MARIA CAROLINA MICHELS FRANCO, JOÃO OLINDINO KOEDDERMANN e + 2.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1.doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE> e informe o código 5144-120B-F282-35AE.

IMA - Índice de Mercado ANBIMA										
Índice	Data de Referência	Variação Mensal (%)	Variação Anual (%)	Variação Últimos 12 Meses (%)	Variação Últimos 24 Meses (%)	Peso (%)	Duration (d.u.)	Duration (anos)	Yield	Redemption Yield
IRF-M 1+	28/11/2025	1,93	20,15	16,59	20,02	15,57	778	3,09	13,10	13,11
IRF-M	28/11/2025	1,67	17,86	15,91	21,83	22,54	568	2,25	13,55	13,18
IMA-B 5+	28/11/2025	2,80	14,42	9,42	8,67	13,46	2511	9,96	7,18	7,13
IMA-GERAL ex-C	28/11/2025	1,43	14,11	13,42	21,85	98,88	532	2,11	--	--
IRF-M 1	28/11/2025	1,07	13,45	14,25	25,31	6,97	98	0,39	14,56	14,36
IMA-S	28/11/2025	1,06	13,16	14,13	26,89	52,40	1	0,00	--	--
IMA-B	28/11/2025	2,04	12,82	9,87	13,10	23,94	1659	6,58	7,80	7,27
IMA-B 5	28/11/2025	1,08	10,60	10,29	19,13	10,48	565	2,24	8,59	8,09



Fundos de Índices Anbima – 7, I, ‘b’



Renda variável - Brasil

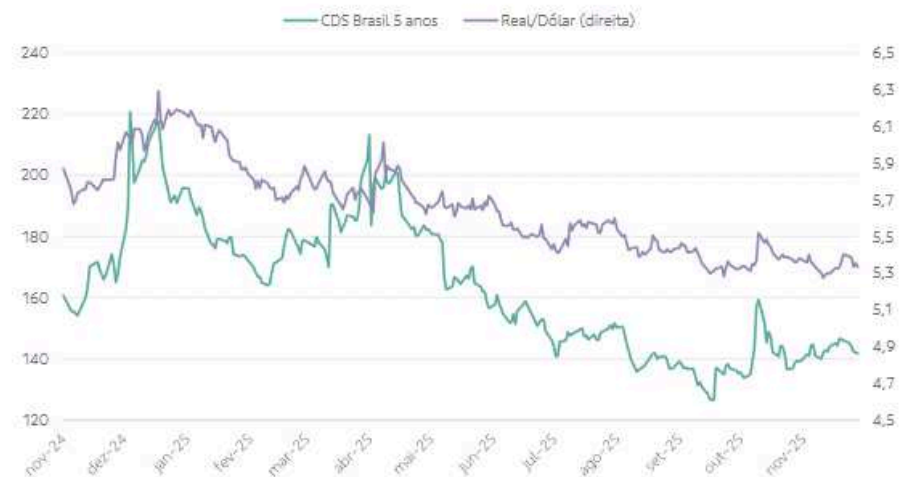
Dados Ibovespa

	Ibovespa
Fechamento em 28/11/2025 (pts)	159.072
Preço-alvo Dez/2026 (pts)	172.000
Potencial de valorização (%)	8,1%
Máxima (52 sem.)	158.863
Mínima (52 sem.)	118.222
Varição no mês (%)	6,37%
Varição em 2025 (%)	32,25%
Varição em 12 meses (%)	27,66%

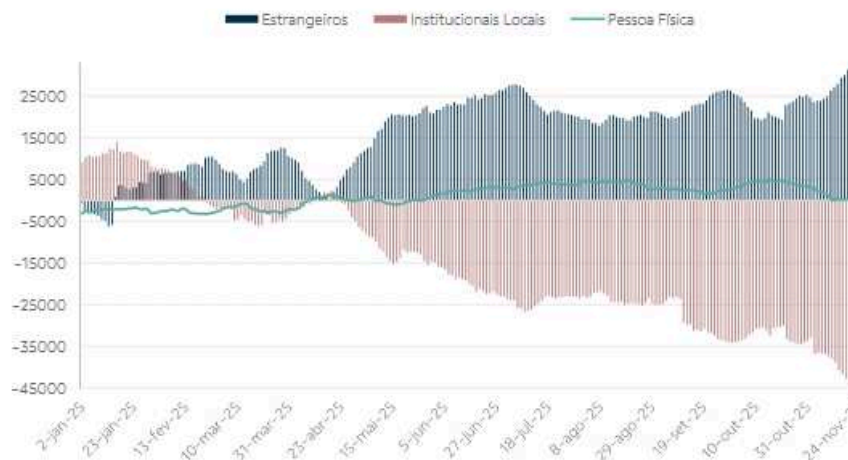
Desempenho



Câmbio e CDS (R\$/US\$ e pontos)



Fluxo de Capital Acumulado na B3¹ (R\$ milhões)

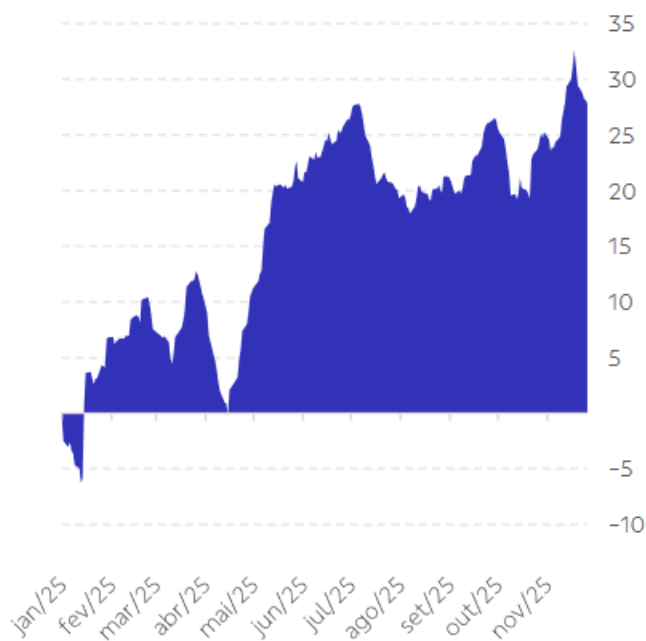


Renda Variável Doméstica

A bolsa brasileira acumulou mais um mês de alta, novamente impulsionada pelo fluxo de investidores estrangeiros.

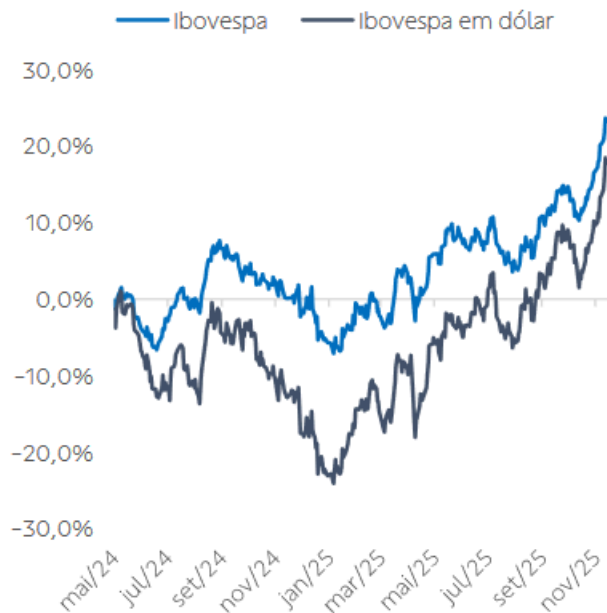
Fluxo de Investimento Estrangeiro na B3

Em R\$ milhões acumulado no ano



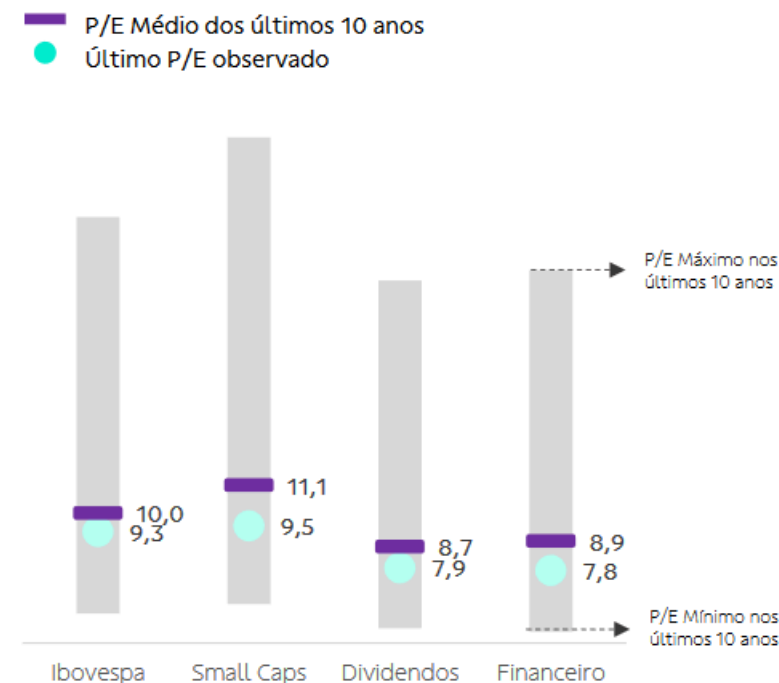
Comportamento acumulado do Ibovespa

Varição acumulada 12m (%)



P/E do Ibovespa e outros índices

Análise dos últimos 10 anos



BB Ações Governança IS



Performance Mensal

Mês	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	últimos 12 meses	2025
Fundo	-3,05%	-4,26%	5,11%	-2,97%	5,57%	3,41%	2,03%	1,67%	-4,24%	6,46%	3,39%	2,02%	15,29%	24,21%
IGCT	-3,10%	-4,44%	5,15%	-2,92%	5,73%	3,42%	2,03%	1,54%	-4,24%	6,33%	3,49%	1,95%	15,03%	24,22%
desvio ¹	0,05pp	0,18pp	-0,04pp	-0,05pp	-0,16pp	-0,01pp	0,00pp	0,13pp	0,00pp	0,13pp	-0,10pp	0,07pp	0,26pp	-0,01pp

¹ diferença entre a rentabilidade do fundo e o índice de referência, em pontos percentuais.




Grau de risco **alto**

Data de início **10/06/2009**

Patrimônio Líquido **R\$ 659,6**
(média de 12 meses) milhões

Categoria Anbima
ações indexados




Aplicação inicial **R\$ 0,01**

Aplicação adicional **R\$ 0,01**

Resgate **R\$ 0,01**

Saldo mínimo **R\$ 0,01**




Tributação **ações**

Taxa global (a.a.) **1%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **zero**



Cotização da aplicação **D+1**

Cotização de resgate **D+1**

Crédito em conta **D+3**

Horário limite **17:00**
(horário de Brasília)



Avisos importantes

- Este material foi desenvolvido pelo Banco do Brasil Governo (Geinv), é confidencial e fornecido unicamente para fins informativos e exclusivamente ao destinatário, não constituindo oferta ou compromisso, indicação ou recomendação para iniciar ou encerrar qualquer transação, mesmo que os termos expostos o indiquem.
- Este documento não pretende conter toda a informação que um interessado possa desejar. Cada indivíduo, de posse deste material, deve realizar suas próprias pesquisas e análises sobre as transações aqui descritas, antes de prosseguir com as negociações.
- As simulações apresentadas levam em consideração características e necessidades específicas prestadas ao Banco do Brasil S/A e por esta razão o conteúdo do material apresentado é confidencial e não deve ser repassado, publicado ou divulgado sem autorização prévia do Banco do Brasil S/A.
- As projeções e preços apresentados para as diferentes classes de ativos estão sujeitos à variações e podem impactar os portfólios de investimento causando perdas aos investidores. É recomendável que as decisões de investimento sejam tomadas com plena compreensão dos riscos envolvidos.
- As taxas de retorno apresentadas não são garantia de rentabilidade e dependerão das condições de mercado quando da efetiva aquisição dos papéis.
- As projeções utilizadas podem ser modificadas a qualquer momento em razão de diversos fatores como, por exemplo, mudanças no cenário econômico e financeiro.
- As simulações de carteira apresentadas e as projeções macroeconômicas são baseadas em modelos estatísticos que utilizam dados históricos e premissas para tentar simular o comportamento dos ativos no futuro e seus impactos nas carteiras

de investimentos. Como todo modelo estatístico, deve-se advertir que as simulações : 1) não estão livres de erros; 2) não garantem a efetividade dos cenários apresentados; 3) a qualidade dos resultados apresentados dependem de fontes externas que podem apresentar distorções e impactar as simulações; 4) não configuram garantia de retorno esperado ou limitação de perda máxima; 5) não devem ser utilizados como referência para procedimentos junto a órgãos reguladores ou fiscalizadores.

- As simulações efetuadas não consideram os encargos e taxa de administração de fundos exclusivos.
- Os investimentos nas carteiras de ativos de que trata esta apresentação apresentam riscos para o investidor. Ainda que o gestor da carteira mantenha sistemas de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas.
- Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC.
- A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.
- Para avaliação da performance do fundo ou das carteiras de investimento é recomendável uma análise do período de, no mínimo, doze meses.
- Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos.





Renda fixa e Crédito privado

Panorama mensal – Dezembro de 2025

Por: Viviane Silva, CFP®, CNPI-P
Melina Constantino, CNPI-P e
Fernando Cunha Filho, CNPI-P

Sumário executivo

3

Curvas de juros

4

Indicadores de crédito privado

7

Mercado primário e secundário de crédito privado

10

Notícias e relatórios em destaque

20

Glossário

21

Disclaimer

22

Sumário executivo

O mês de novembro foi marcado por elevada volatilidade devido à incerteza sobre os cortes de juros nos EUA e oscilações nos yields dos treasuries. No Brasil, o destaque foi a manutenção da Selic em 15% a.a. e a expectativa de cortes a partir de 2026.

Panorama de Renda Fixa e Crédito Privado

O cenário externo do mês foi caracterizado por forte volatilidade, em meio à incerteza quanto aos efeitos dos dados de atividade, após o término do *shutdown* norte-americano, sobre as decisões de política monetária do Fed, persistindo dúvidas a respeito da continuidade do ciclo de cortes de juros nos Estados Unidos em dezembro. Esse ambiente, aliado à temporada de balanços corporativos, gerou oscilações nos mercados, com destaque para o comportamento dos *yields* dos *treasuries*: houve fechamento dos prêmios curtos e aumento da pressão nos vencimentos intermediários/longos, influenciando o apetite ao risco e a dinâmica do dólar frente ao real. No cenário doméstico, a comunicação do Banco Central sobre a decisão de manutenção da taxa Selic em 15% a.a. foi o principal destaque. A expectativa por cortes a partir de janeiro de 2026 se intensificou, especialmente após a divulgação da ata do Copom e de dados de inflação abaixo do esperado. O Boletim Focus reforçou essa tendência ao revisar para baixo as projeções de IPCA para 2025 e 2026. Como consequência, a curva DI passou a precificar cortes progressivos ao longo do próximo ano, refletindo alívio nos juros futuros e valorização dos ativos de renda fixa.

Os índices de renda fixa da Anbima apresentaram desempenho positivo em novembro, impulsionados pelo fechamento dos prêmios na curva de juros. Esse movimento favoreceu especialmente a marcação a mercado dos ativos indexados ao IPCA e dos ativos prefixados, que foram os principais destaques do mês. O IDA-IPCA (+1,6%), que havia apresentado retorno negativo em outubro devido à expressiva correção dos prêmios no período, voltou ao campo positivo graças à maior estabilidade dos spreads de crédito das debêntures atreladas ao IPCA em comparação ao mês anterior. Apesar disso, os prêmios seguem em território negativo, mais próximos de zero, reforçando a importância de uma postura cautelosa e seletiva para a classe, tal como abordamos em nossa [seleção mensal](#) de dezembro.

Em 2025, as emissões primárias de renda fixa totalizaram R\$ 566 bilhões até outubro, valor semelhante ao registrado no mesmo período de 2024. Destaca-se que, em outubro, as captações atingiram R\$ 79,1 bilhões, o maior volume mensal do ano. As debêntures mantiveram-se como principal instrumento de financiamento das empresas (respondendo por 75% das emissões) e os fundos de investimento figuraram entre os principais subscritores das ofertas de renda fixa (com participação de ~50%). Para os dois últimos meses de 2025, esperamos retração nas ofertas do mercado primário após o forte ritmo observado até então. No mercado secundário, a demanda permaneceu elevada, com o volume negociado em novembro ultrapassando recordes e superando a marca de R\$ 130 bilhões. Entre os papéis mais negociados no período, estão as debêntures incentivadas da Cemig Distribuição (CMGDA4), Eletronorte (ELTN37) e Comerc Energia (COMR14).

Estimativas Macroeconômicas

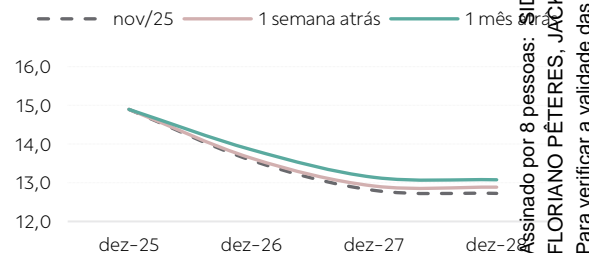
Boletim Focus de 28/11/2025 e comparação com 1 semana atrás

	2025	2026
Selic (% a.a.)	15,00 =	12,00 =
IPCA (% a.a.)	4,43 ▼	4,17 ▼
Dólar (R\$/USD)	5,40 =	5,50 =
PIB (var. %)	2,16 =	1,78 =

Fonte: Bacen.

Curva de DI Futuro

% a.a.



Fonte: Bloomberg, CVM, BB-BI.



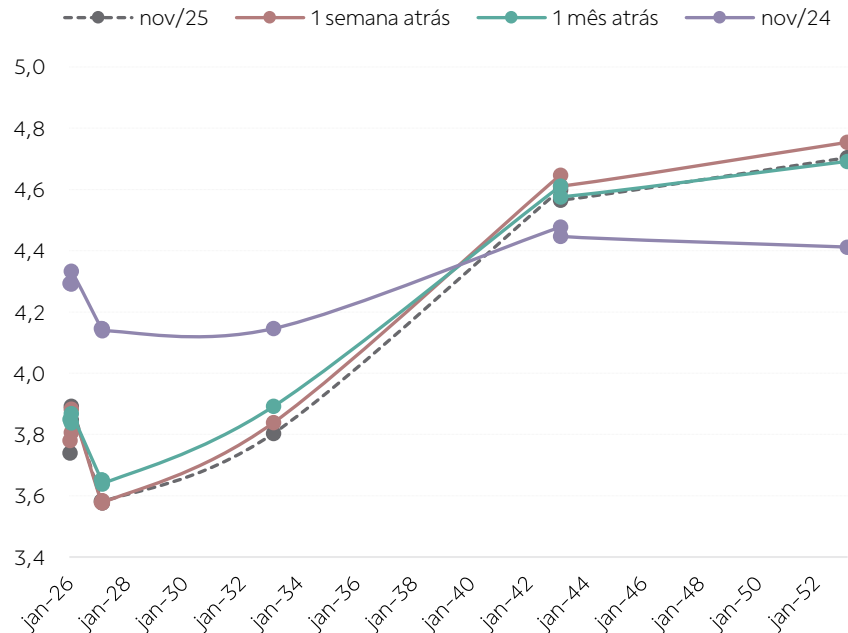
SIDINEI LUIZ RIQUETTA, GUILHERME MARQUES + 4
FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS + 4
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://boi1144-120B-F282-35AE>

EUA: curva de juros

O comportamento dos *yields* dos *treasuries* apresentou fechamento dos prêmios mais curtos e aumento da pressão nos vencimentos intermediários e longos, influenciando o apetite ao risco e a dinâmica do dólar frente ao real.

Curva de juros nominais

Rendimento dos Treasuries (yield) - %



Fonte: Bloomberg, BB-BI.

Juros futuros nos EUA - evolução

%



Assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIQUELTA, GUILHERME MACIEL MAFRA, KALYAN
FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e + 4.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>

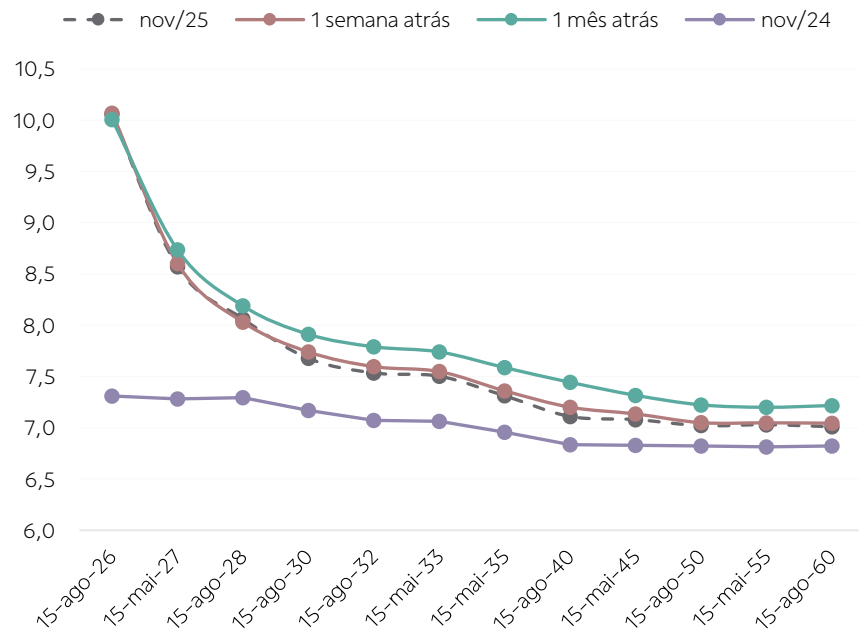


Brasil: curva de juros reais

A curva de juros reais mostrou leve alívio em sua extensão, mas ainda opera em níveis elevados e carregando prêmio significativo diante das incertezas fiscais e maior competição com ativos isentos.

Curva de juros reais

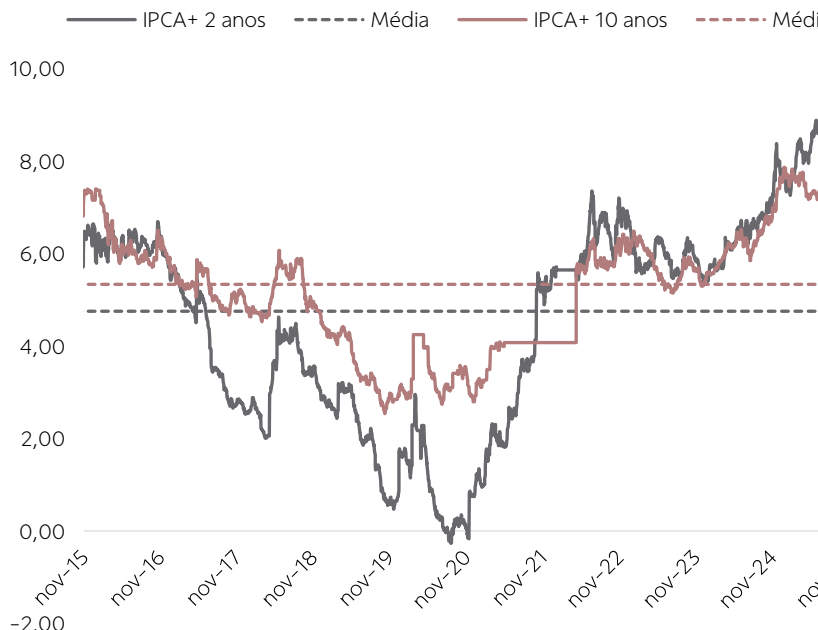
Curva de Tesouro IPCA+ (NTN-B) - %



Fonte: Bloomberg, BB-BI.

Juros reais – evolução

%



Assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIQUETTA, GUILHERME MACIEL MAFRA, KALYAN K. GUPTA, FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e 4.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1.doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>

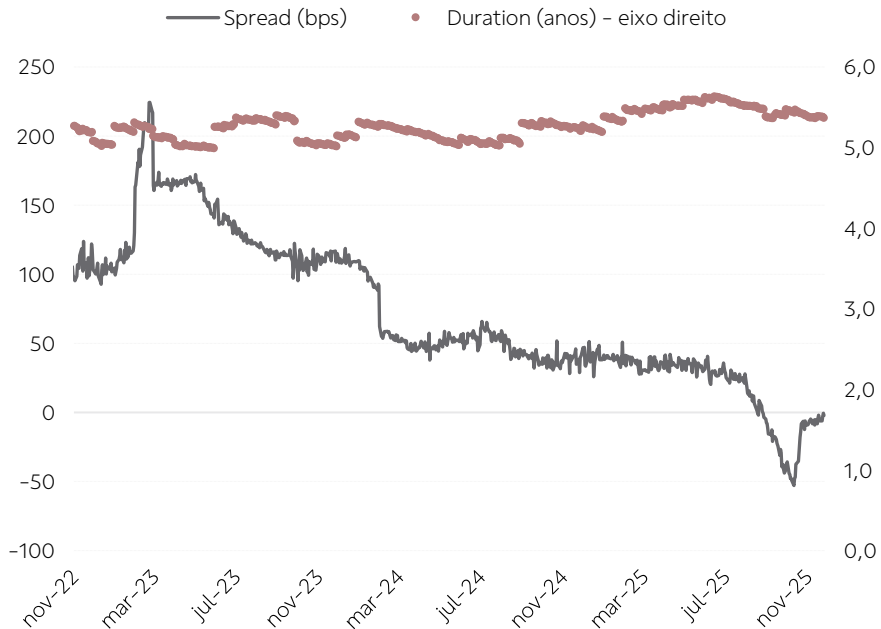


Evolução dos spreads de crédito

Após meses de compressão, os spreads das debêntures IPCA+ abriram e, depois da correção, se estabilizaram próximos de zero. Nos títulos CDI+, houve reprecificação mais moderada.

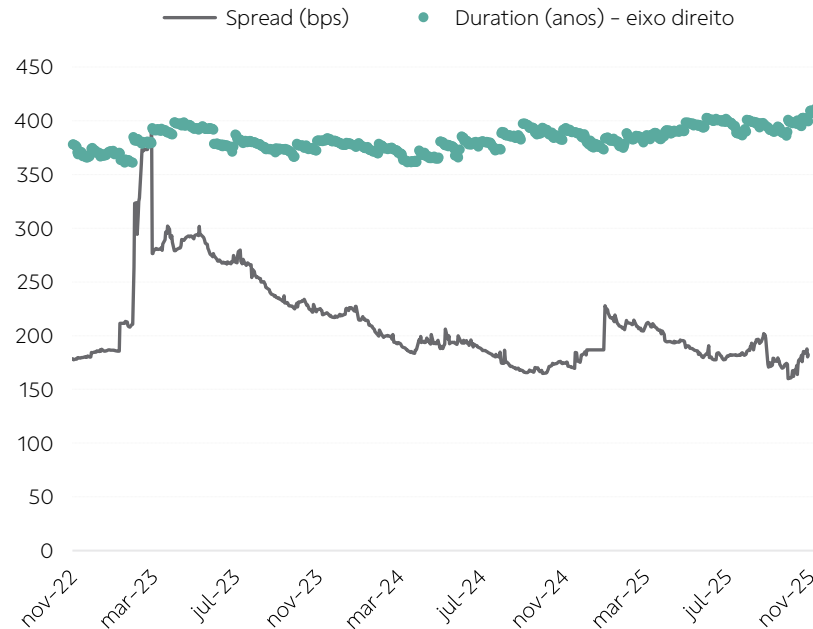
Debêntures em IPCA+

Bps / Tesouro IPCA (NTN-B) – média diária



Debêntures indexadas ao CDI+¹

Bps – média diária



¹ Considera a exclusão de outliers | Fonte: IDEX-JGP, BB-BI.

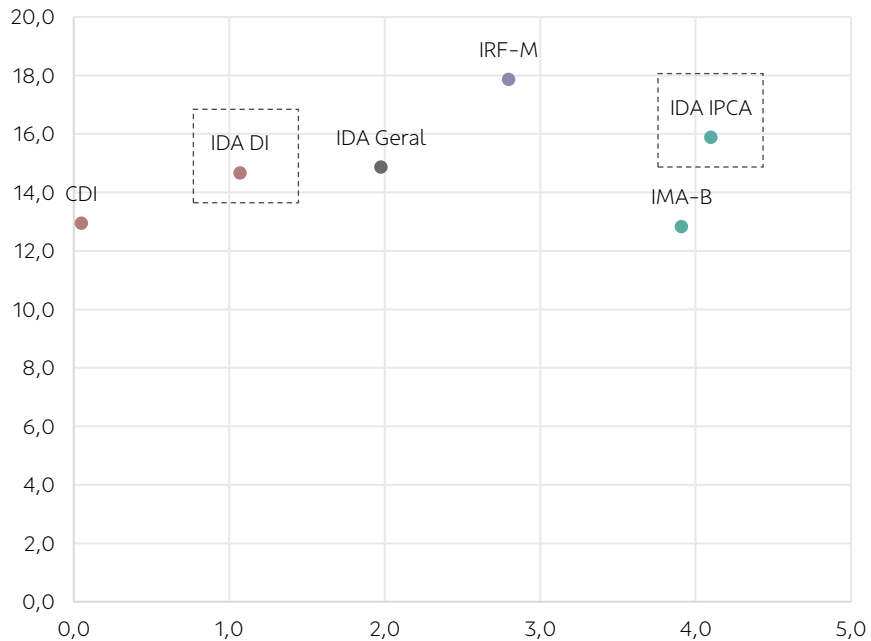


Desempenho dos indicadores de renda fixa

Índices ANBIMA selecionados.

Retorno vs. Risco – acumulado no ano

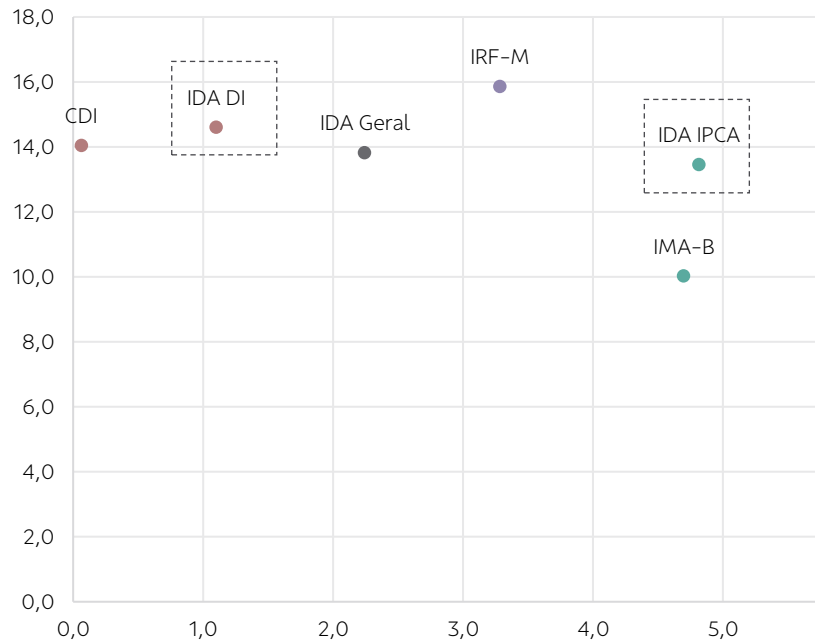
Retorno acumulado entre 02/01/2025 a 28/11/2025 - %



Fonte: Economática, BB-BI.

Retorno vs. Risco – acumulado em 12 meses

Retorno acumulado entre 04/11/2024 a 28/11/2025 - %



Assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIQUETTA, GUILHERME MACIEL MAFRA, KALYAN
FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e + 4.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1doc.com.br/verificacao/51144-120B-F282-35AE>

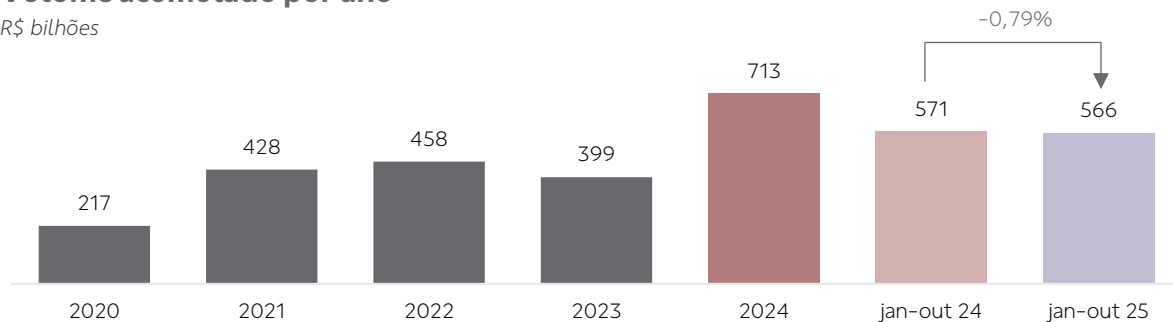


Mercado primário: emissões de renda fixa

As emissões de renda fixa somaram R\$ 79,1 bilhões em outubro, o maior valor mensal no ano de 2025.

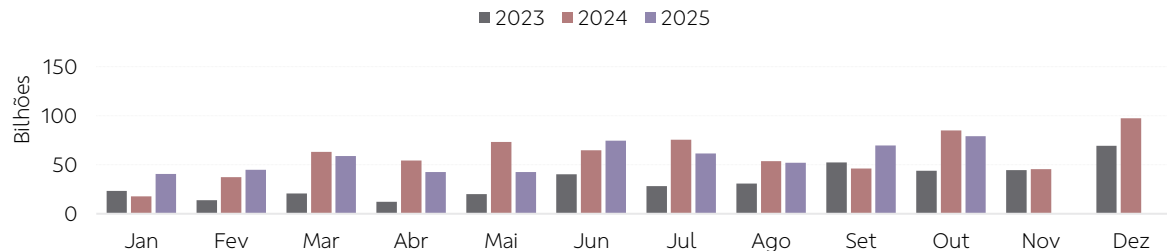
Volume acumulado por ano

R\$ bilhões



Volume emitido por mês

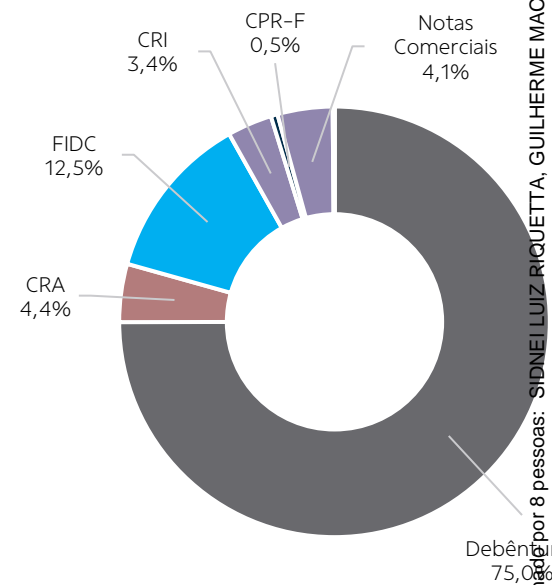
R\$ bilhões



Fonte: Anbima, BB-BI.

Total de emissões em Outubro/2025

%



Assinado por 8 pessoas: SIDNEILUIZ RIQUETTA, GUILHERME MACIEL MARRA, KALYAN KALYAN, FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e 4.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1.doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>

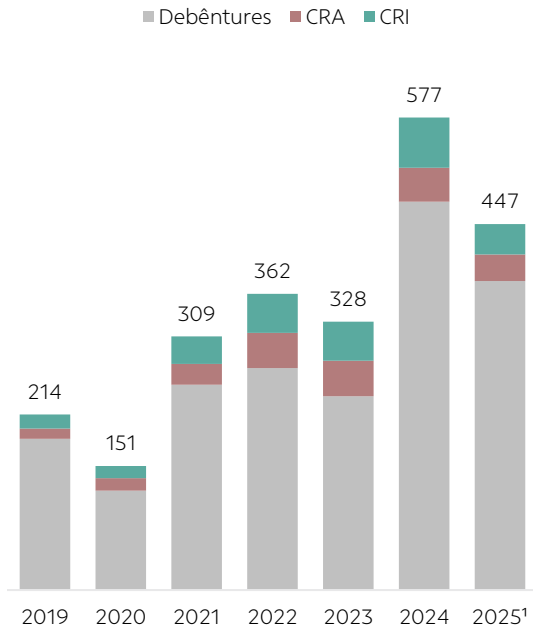


Mercado primário: emissões de renda fixa

Debêntures, CRAs e CRIs.

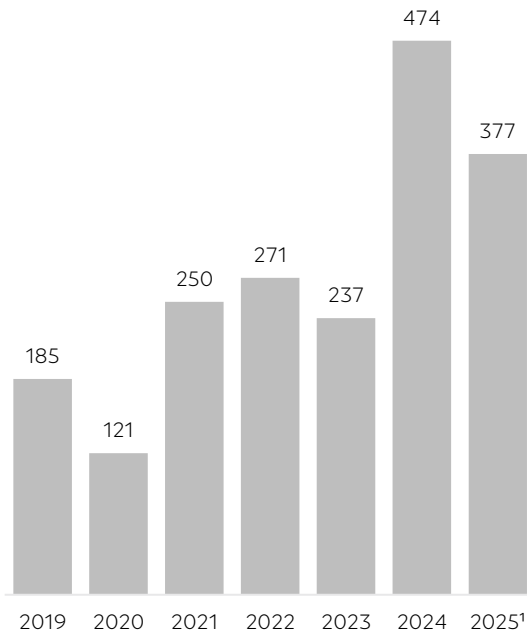
Volume acumulado por ano

R\$ bilhões



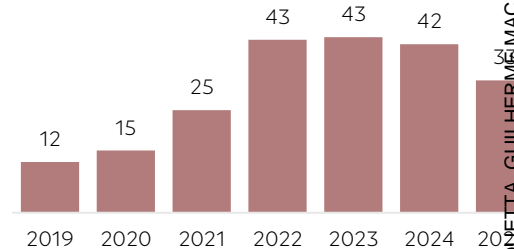
Debêntures

R\$ bilhões



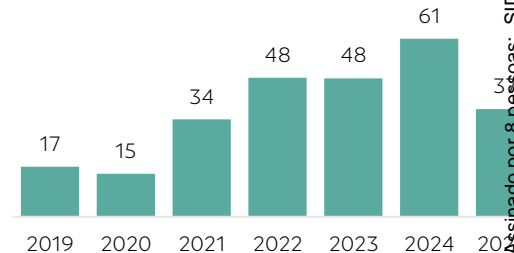
CRAs

R\$ bilhões



CRIs

R\$ bilhões



¹acumulado até outubro/2025 | Fonte: Anbima, BB-BI.



Assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIONETTA, GUILHERME MACIEL MAFRA, KALIANE FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e + 4.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>

Mercado primário: novas emissões (ativos isentos selecionados)

Seleção de novas ofertas (Debêntures, CRAs e CRIs) em andamento e operações encerradas recentemente.

Data de Emissão	Tipo	Emissor / Devedor	Séries	Volume R\$ milhões	Incentivada Lei 12.431	Prazo (anos)	Taxa de emissão	Investidor	Rating de emissão	Data final da reserva	Prospecção / Comunicado de encerramento
15/12/2025	CRA	BRF S.A.	1ª	1.900	-	5	101,5% do CDI a.a.	Qualificado	AAA.bra Fitch Ratings	16/12/2025	Clique aqui
			2ª			7	Pré DI Jan/31 + 0,25% a.a. ou 13,40% a.a.				
			3ª			10	NTN-B35 + 0,30% a.a. ou IPCA + 7,70% a.a.				
			4ª			20	NTN-B45 + 0,70% ou IPCA + 7,90% a.a.				
			5ª			30	NTN-B50 + 1,10% a.a. + IPCA + 8,25% a.a.				
17/11/2025	CRI	Cyrela	1ª	600	-	7	96,5% do CDI a.a.	Público geral	AAA.Br Moody's	25/11/2025	Clique aqui
			2ª			10	IPCA + 7,3149% a.a.				
			3ª			15	IPCA + 7,29%				
15/11/2025	CRA	Camil Alimentos S.A.	1ª	1.250	-	5	105% do CDI a.a.	Qualificado	AA+.br Moody's	14/11/2025	Clique aqui
			2ª			7	14,15% a.a.				
			3ª			7	IPCA + 8,20% a.a.				
			4ª			10	IPCA + 8,70% a.a.				

Fonte: CVM, BB-BI.



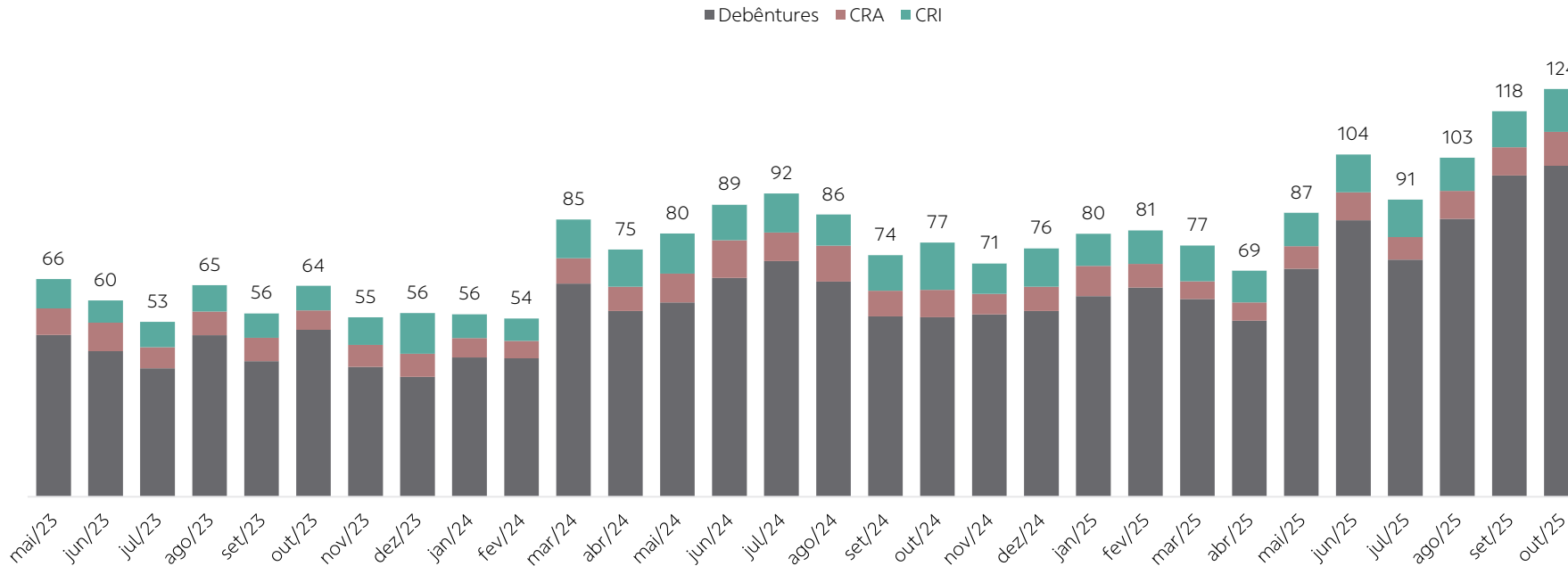
Assinado por 8 pessoas: SINEI LUIZ RIQUETTI, GUILHERME MACHADO, FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e + 46
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1.doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>

Mercado secundário: volume de negociação

Novo recorde de negociações de debêntures, CRAs e CRIs no mercado secundário, com o volume negociado superando a marca de R\$ 130 bilhões em novembro.

Volume de negociação de Debêntures, CRAs e CRIs

R\$ bilhões



Fonte: B3, BB-BI.



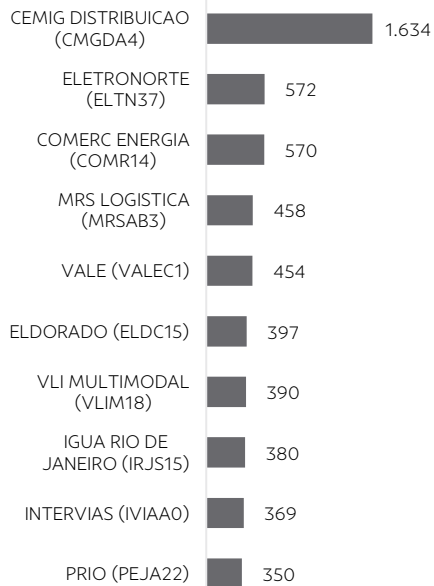
Assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIQUETTA, GUILHERME MACIEL MAFRA, KALYAN FLORIANO PÉTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e 4.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>



Mercado secundário: ativos mais negociados

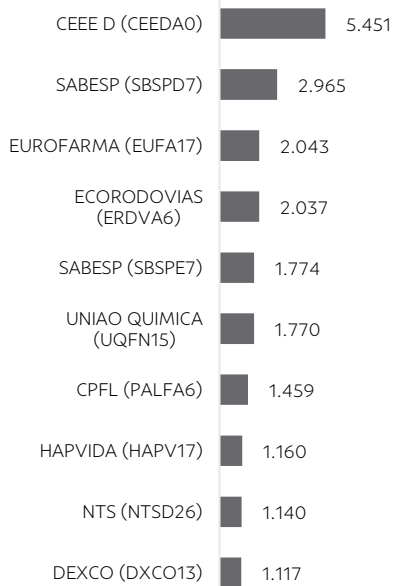
Debêntures incentivadas

R\$ milhões



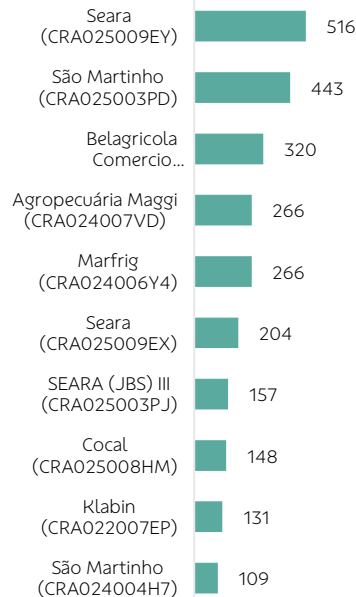
Deb. não incentivadas

R\$ milhões



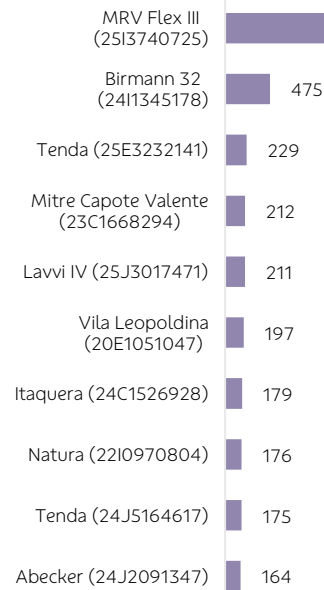
CRA

R\$ milhões



CRI

R\$ milhões



Fonte: B3, BB-BI.



Vencimentos (1/4)

Vencimentos previstos para as próximas semanas.

Código do Ativo	Data de Emissão	Data de Vencimento	Tipo	Emissor / Devedor	Volume em Estoque (R\$)	Incentivada Lei 12.431	Indexador
GYEH21	01/12/2023	01/12/2025	Debênture	ATHON GERACAO DISTRIBUIDA GAMA	-	Não	Índice de Referência
GYEH11	01/12/2023	01/12/2025	Debênture	ATHON GERACAO DISTRIBUIDA GAMA	-	Não	Índice de Referência
BFLE11	17/03/2015	02/12/2025	Debênture	BIOFLEX AGROINDUSTRIAL	-	Não	Índice de Referência
CLII11	03/03/2021	03/12/2025	Debênture	CORREDOR LOGISTICA E INFRAESTRUTURA	-	Não	Índice de Referência
PIIG11	05/12/2018	05/12/2025	Debênture	PARNAIBA II GERACAO DE ENERGIA	-	Não	Índice de Referência
VVTS23	06/10/2021	08/12/2025	Debênture	COMPANHIA SECURITIZADORA DE CREDITOS FINANCEIROS VER-VIRTUS	-	Não	Índice de Referência
VVTS13	06/10/2021	08/12/2025	Debênture	COMPANHIA SECURITIZADORA DE CREDITOS FINANCEIROS VER-VIRTUS	-	Não	Índice de Referência
KCD111	21/11/2024	09/12/2025	Debênture	KANASTRA-1 COMPANHIA SECURITIZADORA DE CREDITOS FINANCEIROS	33.387.045,41	Não	Índice de Referência
KAN111	15/01/2025	09/12/2025	Debênture	KANASTRA-2 COMPANHIA SECURITIZADORA DE CREDITOS FINANCEIROS	6.892.142,69	Não	Índice de Referência
TCBC15	09/12/2021	09/12/2025	Debênture	TECNOLOGIA BANCARIA	342.461.968,64	Não	Índice de Referência
CANT15	09/12/2019	09/12/2025	Debênture	ANDRADE GUTIERREZ PARTICIPACOES	-	Não	Índice de Referência
ALES16	10/12/2021	10/12/2025	Debênture	ALESAT COMBUSTIVEIS	-	Não	Índice de Referência

Fonte: Anbima, Debentures.com.br e BB-BI.



Assinado por: SIDNEI LUIZ ROQUETTA, GUILHERME MACIEIRO DE MEDEIROS e + 4.
FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e + 4.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1.doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>

Vencimentos (2/4)

Vencimentos previstos para as próximas semanas.

Código do Ativo	Data de Emissão	Data de Vencimento	Tipo	Emissor / Devedor	Volume em Estoque (R\$)	Incentivada Lei 12.431	Indexador
CBPF11	10/12/2021	10/12/2025	Debênture	COMPANHIA BRASILEIRA DE PLANOS FUNERARIOS	2.783.038,60	Não	DI
CSBR11	10/12/2020	10/12/2025	Debênture	CS BRASIL PARTICIPACOES E LOCACOES	-	Não	DI
SPCM14	15/12/2022	14/12/2025	Debênture	SIPCAM NICHINO BRASIL	-	Não	DI
BRND11	14/12/2018	14/12/2025	Debênture	BRENNAND ENERGIA	21.357.886,68	Não	DI
VRCP21	15/01/2014	15/12/2025	Debênture	AEROPORTOS BRASIL - VIRACOPOS	-	Sim	IPC+
CLMO18	15/12/2020	15/12/2025	Debênture	CALAMO DISTRIBUIDORA DE PRODUTOS DE BELEZA	410.979.512,00	Não	DI
RNEP11	15/11/2014	15/12/2025	Debênture	TIETE EOLICA	5.047.746,40	Sim	IPC+
NCEN11	01/10/2015	15/12/2025	Debênture	NC ENERGIA	5.944.633,24	Sim	IPC+
BLNT11	26/06/2020	15/12/2025	Debênture	BRILHANTE TRANSMISSORA DE ENERGIA	186.445.592,00	Não	DI
VSUL21	15/09/2019	15/12/2025	Debênture	VENTOS DO SUL ENERGIA	11.197.903,07	Não	IPC+
ETEN11	15/12/2018	15/12/2025	Debênture	ENERGISA TRANSMISSAO DE ENERGIA	111.372.479,51	Sim	IPC+
VSUL11	15/09/2019	15/12/2025	Debênture	VENTOS DO SUL ENERGIA	22.004.834,75	Não	DI

Fonte: Anbima, Debentures.com.br e BB-BI.



Assinado por 3 pessoas: SIDNEI LUIZ RIBEIRO, GUILHERME MACIEIRO, FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e + 4.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>

Vencimentos (2/4)

Vencimentos previstos para as próximas semanas.

Código do Ativo	Data de Emissão	Data de Vencimento	Tipo	Emissor / Devedor	Volume em Estoque (R\$)	Incentivada Lei 12.431	Indexador
VNTO11	15/12/2019	15/12/2025	Debênture	VENETO ENERGETICA	7.017.781,44	Não	IPC
SBSPB7	15/12/2020	15/12/2025	Debênture	CIA SANEAMENTO BASICO EST. SP - SABESP	213.757.080,40	Não	DI
RNEP21	15/11/2014	15/12/2025	Debênture	TIETE EOLICA	7.228.615,60	Sim	IPC
GASP34	15/12/2015	15/12/2025	Debênture	COMPANHIA DE GAS DE SAO PAULO - COMGAS	46.857.423,78	Sim	IPC
ETEN31	15/12/2018	15/12/2025	Debênture	ENERGISA TRANSMISSAO DE ENERGIA	185.890.088,55	Sim	IPC
18L1085826	15/12/2018	15/12/2025	CRI	REDE D'OR SÃO LUIZ	-	-	IPC
CSMGA5	16/12/2020	16/12/2025	Debênture	COMPANHIA DE SANEAMENTO DE MINAS GERAIS COPASA MG	39.476.271,00	Não	DI
CCROA2	16/12/2019	16/12/2025	Debênture	MOTIVA INFRAESTRUTURA DE MOBILIDADE	-	Não	DI
CRCG11	17/12/2020	17/12/2025	Debênture	COMPANHIA SECURITIZADORA DE CREDITOS FINANCEIROS CARTOES CONSIGNADOS II	-	Não	DI
CRMX12	10/08/2014	17/12/2025	Debênture	CROMEX	-	Não	DI
GUPT11	17/12/2020	17/12/2025	Debênture	GUASSUPI PARTICIPACOES	3.748.967,10	Não	DI
CCNS12	19/12/2022	19/12/2025	Debênture	CONASA INFRAESTRUTURA	195.977.780,19	Não	DI

Fonte: Anbima, Debentures.com.br e BB-BI.



Assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIQUELMA, GUILHERME MACIEIRO, FLORIANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e + 4.
 Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>

Vencimentos (4/4)

Vencimentos previstos para as próximas semanas.

Código do Ativo	Data de Emissão	Data de Vencimento	Tipo	Emissor / Devedor	Volume em Estoque (R\$)	Incentivada Lei 12.431	Indexador
CESPA1	19/12/2018	19/12/2025	Debênture	CESP – COMPANHIA ENERGETICA DE SAO PAULO	-	Não	DI
RBRA15	20/12/2023	20/12/2025	Debênture	OPEA SECURITIZADORA	345.559.544,54	Não	DI
ESTA12	14/12/2012	20/12/2025	Debênture	ESTRE AMBIENTAL	468.383.729,67	Não	DI
RBRA25	20/12/2023	20/12/2025	Debênture	OPEA SECURITIZADORA	105.626.709,40	Não	DI
ETAM11	27/06/2011	22/12/2025	Debênture	ESTRE AMBIENTAL	20.372.022,84	Não	DI
AARJA1	23/12/2019	23/12/2025	Debênture	AQUA-RIO AQUARIO MARINHO DO RIO DE JANEIRO	-	Não	DI
CMPH11	27/12/2017	29/12/2025	Debênture	CM HOSPITALAR	-	Não	DI
CPQB13	08/12/2014	29/12/2025	Debênture	CPQ BRASIL	31.108.282,75	Não	DI
CRA02300B9L	29/06/2023	29/12/2025	CRA	CAMIL ALIMENTOS	-	-	DI
CONE11	15/12/2013	30/12/2025	Debênture	CONE	86.470.000,00	Não	DI
SEQL24	05/10/2023	31/12/2025	Debênture	SEQUOIA LOGISTICA E TRANSPORTES	5.000,00	Não	Prefixo
SEQL14	05/10/2023	31/12/2025	Debênture	SEQUOIA LOGISTICA E TRANSPORTES	39.368.000,00	Não	Prefixo

Fonte: Anbima, Debentures.com.br e BB-BI.



Assinado por 8 pessoas: SIDNEI LUIZ RIQUETTA, GUILHERME MACIEIRO, FLOREANO PÊTERES, JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS e + 4.
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://bc.1doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>

Notícias e relatórios em destaque

Principais notícias relacionadas ao mercado de renda fixa e crédito privado. Compartilhamos também os últimos relatórios publicados pela equipe de *research* do BB-BI. Demais relatórios no link investalk.bb.com.br/creditoprivado

Renda fixa e crédito privado: notícias em destaque

Ofertas de debêntures incentivadas atingem volume recorde em outubro e no acumulado do ano. [\[Anbima\]](#)

"Os setores de energia elétrica e transporte e logística respondem pela maior fatia das captações em 2025, de acordo com os dados da ANBIMA." (28/11/2025)

Demanda por produtos de renda fixa crédito deve continuar. [\[Valor\]](#)

"Selic a 15% e crises corporativas recentes, como Braskem e Ambipar, derrubaram os spreads em nível historicamente baixo." (27/11/2025)

Empresas alteram condições de emissão de debêntures. [\[Valor\]](#)

"Companhias tiveram de ajustar taxas e prazos de ofertas nas últimas semanas." (26/11/2025)

NTN-B de 10 anos é a que sofre maior concorrência de emissões privadas.

[\[Valor\]](#)

"Prazo de 2035 concentra R\$ 50 bi em dívida corporativa para R\$ 42 bi em papéis do Tesouro." (13/11/2025)

Acesse o [Investalk](#) e confira todos os relatórios

Seleção BB-BI de Crédito Privado – Dezembro 2025

Setorial Varejo – Dezembro 2025

Setorial Utilities | Novembro 2025

Setorial Agro, Alimentos e Bebidas – Novembro 25

Raízen 2T26*: melhora operacional e financeira em combustíveis no Brasil, mas dados fracos nos demais segmentos e efeitos do endividamento seguem pesando

Setorial Papel e Celulose – Novembro 2025

Início de cobertura - Frasle e Randoncorp

Fonte: Investalk, Valor Econômico, Valor Investe, Research BB-BI.



Glossário

Principais termos aplicados no relatório

ANBIMA: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

CDI (Certificado de Depósito Interbancário): taxa de juros que serve como referência para diversas operações financeiras no mercado interbancário

CRA (Certificado de Recebíveis do Agronegócio): título de renda fixa lastreado em recebíveis do agronegócio

CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários): título de renda fixa lastreado em recebíveis do setor imobiliário

IDA-Geral: Índice de Debêntures da Anbima composto por debêntures da amostra geral da Anbima

IDA-DI: Índice de Debêntures da Anbima composto por debêntures com indexação Percentual do DI e DI+Spread

IDA-IPCA: Índice de Debêntures da Anbima composto por debêntures com indexação IPCA+Spread

IMA-S: Índice de Mercado Anbima formado por títulos pós-fixados atrelados à taxa básica de juros (Selic), que são as LFTs (Letras Financeira do Tesouro ou Tesouro Selic)

IMA-B: Índice de Mercado Anbima formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais)

IRF-M: Índice de Mercado Anbima formado por títulos públicos prefixados, que são as LTNs (Letras do Tesouro Nacional ou Tesouro Prefixado) e NTN-Fs (Notas do Tesouro Nacional – Série F ou Tesouro Prefixado com Juros Semestrais)

Spread de crédito: prêmio de risco associado à diferença entre as taxas das emissões corporativas em relação à taxa livre de risco

Fonte: Anbima (conforme publicado na metodologia IMA), Research BB-BI.



Disclaimer

Informações relevantes.

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, a princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão, com respeito a tal mudança. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes do mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos sob cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência contrária às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial para afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

- 1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Grupo pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).
- 2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.
- 3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A., companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias cobertas pelo BB-BI.



Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.
- Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	1	2	3	4
Viviane Silva	-	-	-	-
Melina Constantino	-	-	-	-
Fernando Cunha Filho	-	-	-	-

1 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

2 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

3 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING: “RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Moretto Júnior
analises@bb.com.br

Gustavo Moura
analises@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Bancos
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário
Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros e Saúde
William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística
Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo e Shoppings
Andréa Aznar
andrea.aznar@bb.com.br

Fundos Imobiliários
André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Fernando Cunha Filho
fernandocunha@bb.com.br





VERIFICAÇÃO DAS ASSINATURAS



Código para verificação: 5144-120B-F282-35AE

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

- ✓ SIDNEI LUIZ RIQUETTA (CPF 043.XXX.XXX-52) em 16/12/2025 12:10:23 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

- ✓ GUILHERME MACIEL MAFRA (CPF 048.XXX.XXX-63) em 16/12/2025 13:45:08 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

- ✓ KALINKA FLORIANO PÊTERES (CPF 939.XXX.XXX-68) em 16/12/2025 13:51:25 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

- ✓ JACKSON FERNANDO DE MEDEIROS (CPF 057.XXX.XXX-40) em 16/12/2025 14:34:32 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

- ✓ MARIA CAROLINA MICHELS FRANCO (CPF 095.XXX.XXX-02) em 16/12/2025 16:45:06 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

- ✓ JOÃO OLINDINO KOEDDERMANN (CPF 351.XXX.XXX-06) em 16/12/2025 16:52:55 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

- ✓ MICHELE KAMINSKI DA SILVA (CPF 061.XXX.XXX-73) em 17/12/2025 15:10:18 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

- ✓ NILTO ASSIS COPPI JUNIOR (CPF 833.XXX.XXX-34) em 17/12/2025 16:25:52 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

Para verificar a validade das assinaturas, acesse a Central de Verificação por meio do link:

<https://bc.1doc.com.br/verificacao/5144-120B-F282-35AE>