

**Comentários**

Prezados(as) colaboradores(as), o cenário econômico foi influenciado pelos seguintes eventos no mês dezembro:

**Cenário Internacional**

- O último mês de 2025 foi marcado no cenário internacional por duas grandes expectativas e, conseqüentemente, pelas reações às suas ocorrências: a primeira relativa à atualização dos dados da economia, após o shutdown findo em novembro ter prejudicado a coleta das informações, e sua acuracidade; e a segunda relativa a qual seria a decisão do FOMC (similar ao COPOM no Brasil), não só a respeito das taxas de juros em si, mas também acerca da sinalização do Comitê para as próximas reuniões. Sobre os dados econômicos, o mercado de trabalho apresentou números de outubro e novembro em geral mais fracos do que o esperado, com uma queda notável na criação de empregos em outubro e um aumento no desemprego, porém ainda impactados por problemas estatísticos e sem um enfraquecimento significativo do setor. Do lado da atividade, apesar de as vendas no varejo terem registrado variação zero em outubro ante setembro (e 0,4% excluindo-se automóveis), o PIB do terceiro trimestre expandiu-se no ritmo mais acelerado em dois anos, impulsionada pela resiliência dos gastos de consumidores e empresas e devido aos menores impactos causados pelas políticas comerciais, crescendo a uma taxa anualizada de 4,3% (resultado superior a todas as previsões do mercado). O consumo, principal motor de crescimento da economia, avançou a uma taxa anualizada de 3,5% (refletindo gastos sólidos com serviços), o investimento empresarial cresceu 2,8% (impulsionado por mais um trimestre forte em gastos com equipamentos de informática), as exportações líquidas contribuíram com cerca de 1,6 ponto e os gastos do governo cresceram 2,4%. Desse modo, mesmo diante de dados ainda prejudicados pela falta de coleta durante a paralisação do governo, os números divulgados apresentaram um cenário de enfraquecimento do mercado de trabalho, mas sem ruptura, e uma economia resiliente.

- Quanto à definição das taxas de juros, o FED as reduziu em 25 pontos-base para o intervalo entre 3,5% e 3,75%, como amplamente esperado e, mais uma vez, com decisão não unânime (dois membros votaram por manutenção e um por um corte maior, de 50 pontos-base). O gráfico de pontos e as Projeções Econômicas (SEP) divulgados após a reunião revelaram que o Comitê espera a taxa no intervalo de 3,25% e 3,5% no final de 2026, crescimento econômico ligeiramente maior e taxa de desemprego e inflação marginalmente menores do que divulgado em setembro. Como consequência desta reunião e da economia resiliente, os investidores passaram a apreçar que o FED manterá as taxas inalteradas nas próximas duas reuniões, o que, em conjunto com a boa performance do ano e uma certa desconfiança sobre uma possível bolha do setor de tecnologia, fez com que a bolsa americana (S&P500) perdesse um pouco de fôlego e terminasse o mês praticamente estável (-0,05%), terminando o ano com alta de 16,39%. Por sua vez, o MSCI World, principal índice de ação global, subiu no mês 0,73% e acumulou em 2025 ganho de 19,49%.

**Cenário Local**

- No Brasil, um evento e um “não evento” foram os dois principais acontecimentos que, em conjunto com o mercado internacional, ou chamaram atenção e/ou impactaram os negócios domésticos. Com o calendário político entrando de vez no apreçamento dos ativos e na dinâmica dos mercados, o anúncio da candidatura de um novo nome à presidência nas eleições de 2026 representando o chamado espectro da direita, gerou volatilidade e resultou em perdas para algumas classes de ativos, uma vez que foi avaliada pelos investidores como um fator de diminuição da possibilidade de alternância de poder na presidência da república no próximo pleito eleitoral. Do lado da inflação e da

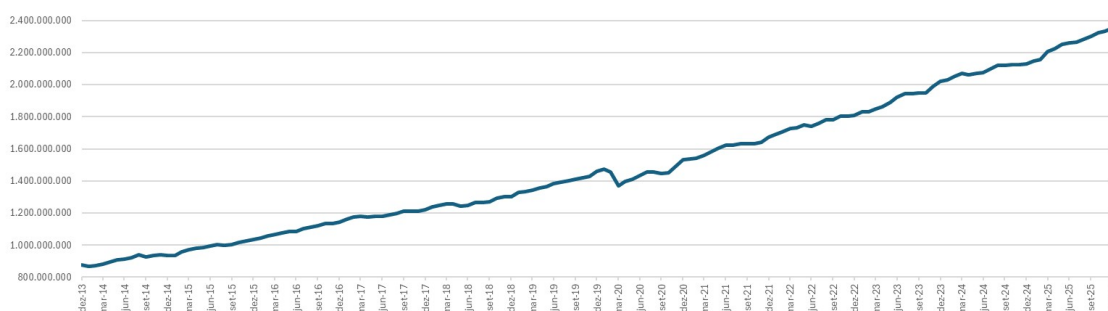
política monetária, o “não evento” que direcionou parte das atenções dos investidores, mas não provocou maiores impactos nos mercados, foi a decisão do COPOM de manter a taxa Selic em 15% ao ano, como amplamente esperado e de forma unânime. No Comunicado divulgado após a reunião, a Autarquia indicou que continuou vendo um cenário marcado por expectativas desancoradas, apesar de ter admitido avanços no processo inflacionário, resiliência na atividade econômica e pressão no mercado de trabalho, que exigiria, em sua avaliação, uma política monetária em “patamar significativamente contracionista por um período bastante prolongado” para garantir a convergência da inflação à meta. Dessa maneira, o Comitê não fechou por completo a porta para uma redução da taxa na reunião de janeiro, mas deixou como muito mais provável a sua manutenção.

- No fechamento do mês, o evento político comentado teve mais impactos nos ativos de renda fixa, uma vez que resultou na abertura das taxas dos títulos diante da maior volatilidade e de um cenário menos positivo para o equilíbrio fiscal no futuro (ainda mais porque o governo central registrou um rombo de R\$ 20,172 bilhões em novembro, R\$ 7 bilhões acima do esperado). Os títulos prefixados registraram alta média de 30 pontos base, resultando em retorno médio de 0,3% (IRF-M), enquanto os títulos atrelados ao IPCA subiram em médio 10 pontos base e rentabilizaram na média 0,31% (IMA-B). Por sua a bolsa de valores foi menos impactada e entregou mais um mês de retorno positivo, o 10º do ano, e com alta de 1,29%, encerrou 2025 acumulando ganho de 33,95% (melhor performance nos últimos 9 anos).

#### Quadro de Rentabilidade

	Dezembro	3 meses	6 meses	2025	12 meses	24 meses	36 meses	60 meses	120 meses
<b>Plano BASF</b>	0,87%	3,12%	5,93%	13,34%	13,34%	21,07%	36,24%	61,13%	171,27%
<b>CDI</b>	1,22%	3,59%	7,43%	14,32%	14,32%	26,76%	43,29%	68,17%	144,19%
<b>Inflação (IPCA)</b>	0,33%	0,60%	1,24%	4,26%	4,26%	9,30%	14,35%	33,14%	64,77%
<b>Poupança</b>	0,68%	2,04%	4,11%	8,19%	8,19%	15,86%	25,37%	39,32%	79,41%

#### Evolução do Patrimônio



#### Composição Patrimonial

