

OPPORTUNITY

Carta de Gestão Opportunity Macro

Novembro 2025

Cenário Macro Atual

Uma correção de preços no setor de tecnologia suscitou temores de instabilidade financeira e levou a um aumento de volatilidade nos mercados em novembro. Mais uma vez, entretanto, houve reversão importante desses movimentos ao longo do mês, em um contexto de economia global resiliente e com algumas classes de ativos de países emergentes ainda pouco sensíveis a esses temores. Os avanços anteriores na esfera geopolítica deram lugar a um maior impasse concentrado no conflito da Ucrânia, enquanto a cena comercial global segue com perspectiva mais positiva. O mês também foi intenso em eventos políticos, fiscais e de política monetária nos países dentro de nossa cobertura. Uma generalização possível é que as condições monetárias, em boa parte das economias, parecem próximas da neutralidade, sendo que o espaço para compressão de juros em algumas geografias se deve a fatores altamente idiossincráticos.

Os dados mais recentes sugerem enfraquecimento adicional do mercado de trabalho nos EUA, mas a incerteza em relação às perspectivas para a economia segue elevada. Dessa forma, embora o corte de juros pelo Fed em dezembro tenha voltado a ser o cenário principal, há maior rigidez de juros ao longo da curva. Na Zona do Euro, os sinais de atividade econômica corrente e o viés positivo para crescimento seguiram pressionando moderadamente os juros e a inflação implícita; enquanto na China, apesar do crescimento historicamente baixo e das poucas chances de estímulos significativos no curto prazo, a diminuição do risco de uma crise comercial aguda coloca o setor externo como um pilar importante para a atividade global. Assim, apesar dos episódios de volatilidade ocorridos em novembro, o pano de fundo ainda não propicia grandes correções de rota e, inclusive, contribui para desempenho positivo em alguns mercados emergentes. Um exemplo foi o Brasil, onde houve significativa valorização no mercado acionário acompanhada de descompressão da curva de juros.

O Brasil é um dos casos mais específicos no sentido de *carry* atrativo após um episódio inflacionário gerado por fatores internos, e que agora se encontra próximo tanto do início dos cortes de juros quanto de um novo ciclo eleitoral. O conjunto de dados tem apontado, de forma geral, para perda de dinamismo da economia e do mercado de trabalho, assim como para a continuidade do processo de convergência da inflação — o que levou a um movimento de precificação de início de cortes de juros em janeiro. A posterior comunicação mais conservadora do BCB voltou a deslocar a balança para março, mas segue aberta a possibilidade de que a reunião de dezembro traga a sinalização de um movimento mais iminente. De qualquer forma, o resultado do mês foi significativamente positivo para os ativos brasileiros, embora a moeda tenha sido menos afetada.

VISITE NOSSO SITE PARA MAIS INFORMAÇÕES WWW.OPPORTUNITY.COM.BR

Cenário Macro Atual

Outro caso com um alto componente idiossincrático tem sido o da África do Sul, que trouxe em novembro, junto com o orçamento do setor público para 2026, uma revisão formal da meta de inflação: de um intervalo de 3%–6% — onde o praticado pelo Banco Central era o centro, 4,5% — para uma meta de 3%, com banda de tolerância de 1pp. A moeda apreciada, a queda das expectativas de inflação e o anúncio formal da nova meta levaram a um corte de juros unânime pelo SARB, sendo que o prêmio de risco/inflação na parte longa da curva ainda parece significativo.

O mês também trouxe alguns desenvolvimentos relevantes nos campos fiscal e político. No caso do Reino Unido, o anúncio fiscal do governo mostrou uma consolidação fiscal mais tardia e com alta carga tributária, mas não alterou de forma relevante a perspectiva de política monetária; de fato, o Bank of England apresentou novas projeções e mostrou que, apesar da grande divisão interna, a avaliação predominante é de que os riscos estão mais balanceados, com diminuição do risco inflacionário. Houve também as eleições no Chile, que consolidaram o alinhamento de forças entre o Executivo (a ser confirmado no segundo turno das eleições presidenciais em 14 de dezembro) e o Legislativo, abrindo espaço para uma tramitação mais suave de uma agenda considerada positiva para os ativos chilenos.

Além das decisões de juros em Brasil, África do Sul e Reino Unido, outros eventos de política monetária ocorridos em novembro mostraram, de certa forma, um esgotamento do ciclo — ou a proximidade disso. A decisão do Banco Central do México, embora tenha sido de corte de juros e tenha sinalizado continuidade na reunião de dezembro, trouxe a aguardada mudança de comunicação, indicando cortes mais espaçados adiante e não descartando uma eventual interrupção do processo. Outros casos emblemáticos foram os dos bancos centrais da República Tcheca e da Suécia, onde a fase ascendente do ciclo econômico claramente elimina o espaço para novos cortes de juros; e o da Noruega, onde, mesmo tendo sido mais conservador no corte, o banco central encontra pouco conforto nos dados correntes e projetados de inflação, não sinalizando movimentos no curto prazo. Por fim, tivemos, em novembro, a decisão unânime de manutenção dos juros pelo Banco Central da Austrália, cercada por um conjunto de dados econômicos que mostraram um início de repique inflacionário, em um contexto de mercado de trabalho ainda apertado, trajetória positiva de consumo e aquecimento no mercado imobiliário. Diante disso, o movimento de mercado já começa a sinalizar a possibilidade de altas de juros pelo Banco Central da Austrália.

VISITE NOSSO SITE PARA MAIS INFORMAÇÕES WWW.OPPORTUNITY.COM.BR

Posicionamento

Multimercados

Opp Total FIC FIM | Opp Total Evolution FIC FIM | Opp Market FIC FIM
Opp BTG Previdência FIC FIM | Opp Icatu Previdência FIC FIM

No Brasil, mantemos posição comprada em NTN-Bs, além de uma exposição seletiva em ações domésticas que se beneficiam tanto do fechamento da taxa de juros quanto de um carregamento atrativo. Nos Estados Unidos, seguimos com a estratégia de *risk parity*, mantendo posição comprada em S&P e aplicada em juros, tendo aproveitado a queda recente para aumentar a exposição a ações. No México, apesar de o ciclo estar em estágio mais avançado, conforme exposto acima, ainda vemos uma precificação atraente na curva. Por isso, mantemos posições aplicadas, embora com menor exposição. Em moedas, não estamos com risco relevante.

Renda Fixa Ativa

Opp Income FIC FIF RF LP RL

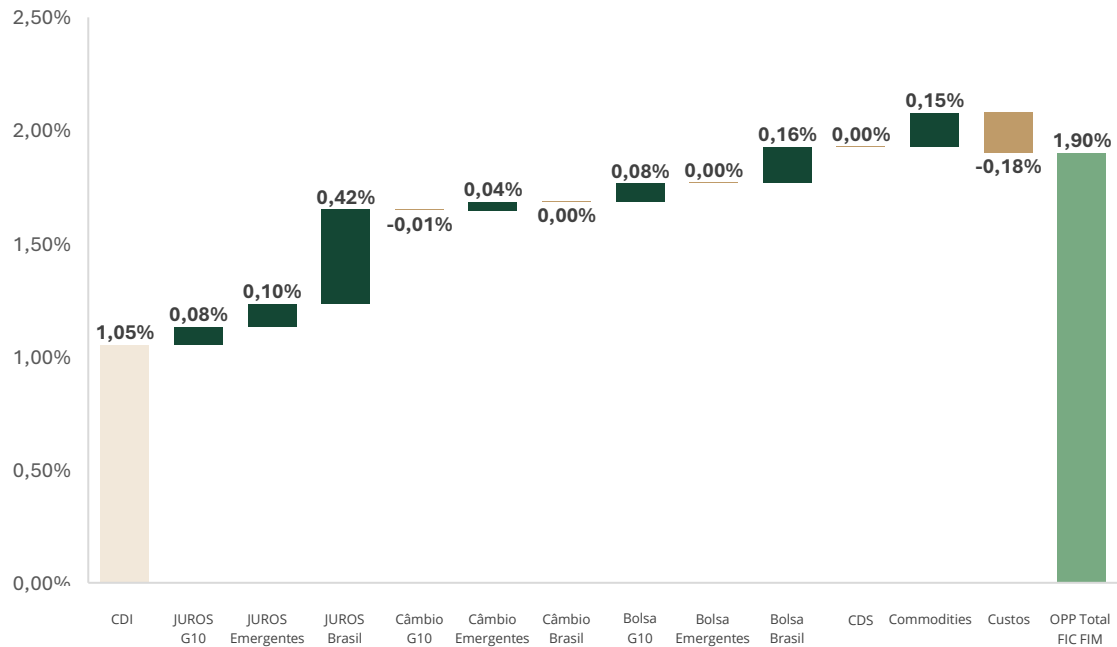
Mantivemos as posições aplicadas em juros no Brasil — em NTN-B longa e na parte intermediária da curva de juros nominal — e na parte longa da curva de África do Sul. Diminuímos a posição aplicada no México. Introduzimos duas pequenas posições na parte curta das curvas: 1) aplicada no Reino Unido, em função de: (i) economia fraca; (ii) inflação em convergência; (iii) afastamento do risco fiscal de cauda; 2) tomada na Austrália tendo em vista que o debate de altas de juros ganha força no contexto de economia aquecida e inflação persistente. As posições estruturais tomadas em juros na Europa foram mantidas, com concentração em Zona do Euro e República Tcheca. A posição comprada em EUR (contra o GBP) foi mantida. Encerramos a posição comprada em CLP (contra o USD) diante de uma performance fraca após as eleições; aguardamos nova oportunidade de entrada, dados os fundamentos da moeda e o cenário construtivo para a economia chilena.

VISITE NOSSO SITE PARA MAIS INFORMAÇÕES WWW.OPPORTUNITY.COM.BR

Atribuição de Performance

Multimercados

Opportunity Total | NOVEMBRO DE 2025 (31/10/25 A 28/11/25)



Opportunity Icatu Previdência

NOVEMBRO DE 2025 (31/10/25 A 28/11/25)

ESTRATÉGIAS	IMPACTOS
JUROS	0,63%
G10	0,06%
Emergentes	0,10%
Brasil	0,47%
CÂMBIO	0,04%
G10	0,00%
Emergentes	0,04%
Brasil	0,00%
BOLSA	0,38%
G10	0,08%
Emergentes	0,00%
Brasil	0,30%
OUTROS	0,16%
CDS	0,00%
Commodities	0,16%
Total Estratégias	1,21%
CDI	1,05%
Custos	-0,18%
Opportunity Icatu Previdência	2,09%
CDI	1,05%

Opportunity BTG Previdência

NOVEMBRO DE 2025 (31/10/25 A 28/11/25)

ESTRATÉGIAS	IMPACTOS
JUROS	0,86%
G10	0,09%
Emergentes	0,15%
Brasil	0,61%
CÂMBIO	0,05%
G10	-0,01%
Emergentes	0,06%
Brasil	-0,01%
BOLSA	0,29%
G10	0,12%
Emergentes	0,00%
Brasil	0,17%
OUTROS	0,23%
CDS	0,00%
Commodities	0,23%
Total Estratégias	1,43%
CDI	1,05%
Custos	-0,22%
Opportunity BTG Previdência	2,26%
CDI	1,05%

VISITE NOSSO SITE PARA MAIS INFORMAÇÕES WWW.OPPORTUNITY.COM.BR

Opportunity Total Evolution

NOVEMBRO DE 2025 (31/10/25 A 28/11/25)

ESTRATÉGIAS	IMPACTOS
JUROS	1,20%
G10	0,16%
Emergentes	0,20%
Brasil	0,83%
CÂMBIO	0,07%
G10	-0,01%
Emergentes	0,08%
Brasil	0,00%
BOLSA	0,48%
G10	0,16%
Emergentes	0,00%
Brasil	0,32%
OUTROS	0,31%
CDS	0,00%
Commodities	0,30%
Total Estratégias	2,06%
CDI	1,05%
Custos	-0,20%
Opportunity Total Evolution	2,91%
CDI	1,05%

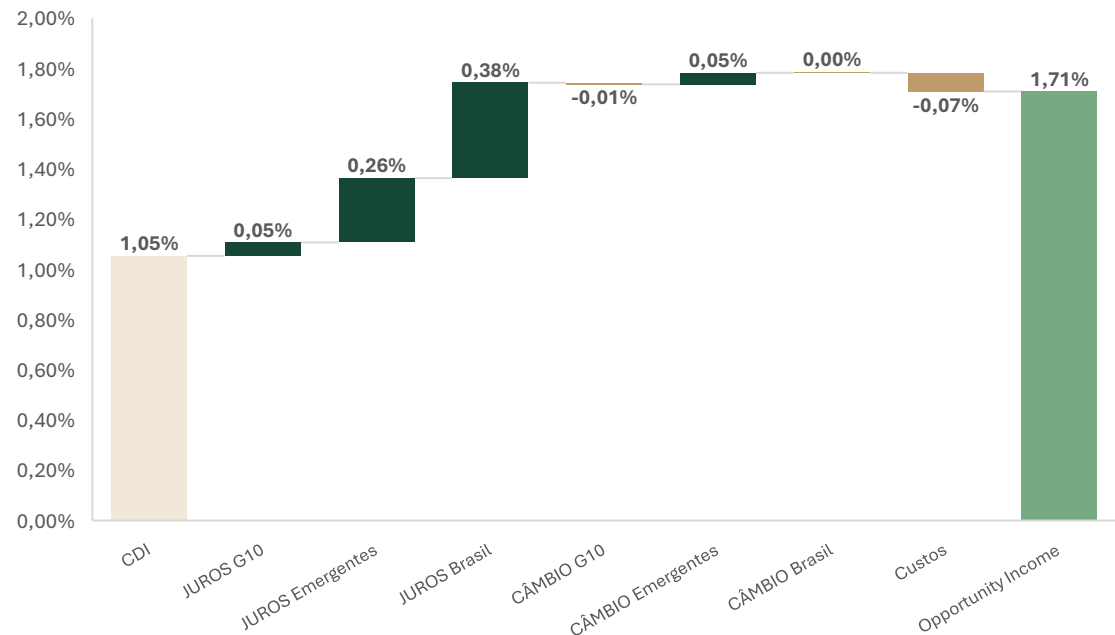
Opportunity Market FIC FIM

NOVEMBRO DE 2025 (31/10/25 A 28/11/25)

ESTRATÉGIAS	IMPACTOS
JUROS	0,24%
G10	0,03%
Emergentes	0,04%
Brasil	0,17%
CÂMBIO	0,01%
G10	0,00%
Emergentes	0,02%
Brasil	0,00%
BOLSA	0,10%
G10	0,03%
Emergentes	0,00%
Brasil	0,07%
OUTROS	0,06%
CDS	0,00%
Commodities	0,06%
Total Estratégias	0,41%
CDI	1,05%
Custos	-0,14%
Opportunity Market	1,32%
CDI	1,05%

Renda Fixa Ativa

Opportunity Income | NOVEMBRO DE 2025 (31/10/25 A 28/11/25)



VISITE NOSSO SITE PARA MAIS INFORMAÇÕES WWW.OPPORTUNITY.COM.BR

PARA MAIORES INFORMAÇÕES: RJ (21) 3804.3434 – SP (11) 3039.1201

OPPORTUNITY TOTAL EVOLUTION FIC FIM; Data de início do Fundo: 16/09/2019; Data da cota base: 28/11/2025; Rentabilidade do mês: 2.91% | 276.26% Cdi; Rentabilidade acumulada do ano: 15.33% | 118.52% Cdi; Rentabilidade dos últimos 12 meses: 14.16% | 101.27% Cdi; PL médio 12 meses FIC: R\$143.184.968,00; Taxa de Administração: 2% a.a.; Taxa Performance: 20% do que exceder 100% do CDI; Taxa de Saída: 5% sobre o valor resgatado, em casos de resgate antecipado apenas; Público alvo: Investidor Qualificado; Classificação ANBIMA: Estratégia - Livre; Aberto para Captação: Sim.

OPPORTUNITY TOTAL FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO; Data de início do Fundo: 08/05/2003; Data da cota base: 28/11/2025; Rentabilidade do mês: 1.90% | 180.38% Cdi; Rentabilidade acumulada do ano: 13.16% | 101.72% Cdi; Rentabilidade dos últimos 12 meses: 12.99% | 92.92% Cdi; PL médio 12 meses FIC: R\$324.276.877,00; Taxa de Administração: 2% a.a.; Taxa Performance: 20% do que exceder 100% do CDI; Taxa Saída: Não há; Público alvo: Investidores em Geral; Classificação ANBIMA: Estratégia - Macro; Aberto para Captação: Sim.

OPPORTUNITY MARKET FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO; Data de início do Fundo: 18/01/1999; Data da cota base: 28/11/2025; Rentabilidade do mês: 1.32% | 125.57% Cdi; Rentabilidade acumulada do ano: 12.11% | 93.65% Cdi; Rentabilidade dos últimos 12 meses: 12.56% | 89.82% Cdi; PL médio 12 meses FIC: R\$23.386.805,00; Taxa de Administração: 1.5% a.a.; Taxa Performance: 20% do que exceder 100% do CDI; Taxa Saída: Não há; Público alvo: Investidores em Geral; Classificação ANBIMA: Estratégia - Macro; Aberto para Captação: Sim.

OPPORTUNITY MARKET FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO; Data de início do Fundo: 18/01/1999; Data da cota base: 28/11/2025; Rentabilidade do mês: 1.32% | 125.57% Cdi; Rentabilidade acumulada do ano: 12.11% | 93.65% Cdi; Rentabilidade dos últimos 12 meses: 12.56% | 89.82% Cdi; PL médio 12 meses FIC: R\$23.386.805,00; Taxa de Administração: 1.5% a.a.; Taxa Performance: 20% do que exceder 100% do CDI; Taxa Saída: Não há; Público alvo: Investidores em Geral; Classificação ANBIMA: Estratégia - Macro; Aberto para Captação: Sim.

OPPORTUNITY BTG PREVIDÊNCIA FIC FIM; Data de início do Fundo: 28/09/2023; Data da cota base: 28/11/2025; Rentabilidade do mês: 2.26% | 215.06% Cdi; Rentabilidade acumulada do ano: 13.40% | 103.60% Cdi; Rentabilidade dos últimos 12 meses: 12.79% | 91.47% Cdi; PL médio 12 meses FIC: R\$6.522.432,00; Taxa de Administração: 2% a.a.; Taxa Performance: 20% do que exceder 100% do CDI; Taxa Saída: Não há; Público alvo: Investidores em Geral; Classificação ANBIMA: Previdência Multimercado - Livre; PGBL e VGBL instituídos pela BTG Seguros. O proponente desses planos podem ser investidores não qualificados; Aberto para Captação: Sim.

OPP INCOME FIC FI FIRF LP RL; Data de início do Fundo: 19/03/2024; Data da cota base: 28/11/2025; Rentabilidade do mês: 1.71% | 162.25% Cdi; Rentabilidade acumulada do ano: 12.02% | 92.90% Cdi; Rentabilidade dos últimos 12 meses: 12.44% | 88.96% Cdi; PL médio 12 meses FIC: R\$1.010.212.323,00; Taxa de Administração: 1% a.a.; Taxa Performance: 20% do que exceder 100% do CDI; Taxa Saída: Não há; Público alvo: Investidores em Geral; Classificação ANBIMA: Livre Duração - Grau de Investimento; Aberto para Captação: Sim.

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam como garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos/FGC. A rentabilidade divulgada é líquida de taxas de administração e performance, mas bruta de impostos. - Ao investidor, é imprescindível a leitura da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento do fundo, antes de aplicar os seus recursos, os quais estão disponíveis no site do administrador, no endereço www.bnymellon.com.br/sf. - Para fins de resgate, a data de sua solicitação, a data de conversão das cotas e a data de pagamento diferem entre si. Este fundo pode ter suas cotas comercializadas por vários distribuidores, o que pode gerar diferenças de horários e valores mínimos para aplicação ou resgate e, ainda, diferentes telefones e centrais de atendimento ao cliente. - Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura do momento em que o relatório foi editado, podendo mudar sem aviso prévio. Algumas das informações aqui apresentadas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Apesar de todo o cuidado em sua coleta e manuseio, o Opportunity não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos. - A Supervisão e Fiscalização de questões relacionadas ao Fundo competem à Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br. - Central de Atendimento CVM 0800 7225354.– Ouvidoria Opportunity 0800 2823853 ou ouvidoria@opportunity.com.br.