RENDA FIXA OUTUBRO DE 2026

Comentário do Gestor

Panorama macroeconômico, leitura do mercado de crédito e posicionamento da carteira no mês.

ram CAPITAL
Rua Iguatemi, 354 — Itaim Bibi
São Paulo, SP · www.ramcapital.com.br

Panorama de Mercado

PETRÓLEO (BRENT)
US$ 117,64
Fechamento de outubro, após iniciar o mês próximo de US$ 97,66

CPI EUA (12M)
3,74%
CPI avançou 0,65% no mês de setembro

FED FUNDS
3,75%–4,00%
Juros mantidos na reunião de outubro

SELIC
13,75% a.a.
Mantida, sem reunião do Copom no período

CENÁRIO INTERNACIONAL E MERCADO DE PETRÓLEO

Do lado macro, outubro foi marcado pela intensificação das tensões geopolíticas no Oriente Médio, com o conflito entre Estados Unidos e Irã permanecendo como importante vetor de incerteza global. Ao longo do mês, os ataques a embarcações no Estreito de Ormuz se intensificaram, enquanto os Houthis ampliaram suas operações na região, aumentando os riscos sobre as rotas comerciais e a infraestrutura energética. Apesar de algumas iniciativas diplomáticas e da utilização de rotas alternativas para escoamento de petróleo, o ambiente permaneceu bastante instável, mantendo elevado o prêmio de risco geopolítico.

O principal reflexo voltou a ocorrer no mercado de petróleo e fretes. O Brent iniciou outubro próximo de US$ 97,66 por barril e apresentou trajetória de alta ao longo do mês, superando US$ 110 e encerrando o período próximo de US$ 117,64. As taxas de frete para grandes petroleiros também permaneceram elevadas, diante da maior demanda por rotas alternativas e da redução da disponibilidade de embarcações. O aumento dos custos de transporte e energia adicionou pressão às expectativas de inflação global, ampliando as incertezas sobre a condução da política monetária dos principais bancos centrais.

ESTADOS UNIDOS

Nos Estados Unidos, os dados de inflação de setembro voltaram a mostrar aceleração, com o CPI avançando 0,65% no mês e acumulando alta de 3,74% em doze meses. O núcleo do CPI permaneceu acima da meta de 2% do Federal Reserve, enquanto o PPI também apresentou pressão relevante, influenciado pela alta dos preços de energia. A combinação entre atividade econômica ainda resiliente e inflação persistente elevou as expectativas de juros e provocou uma abertura das taxas dos Treasuries. Na reunião de outubro, o Federal Reserve manteve os juros entre 3,75% e 4,00%, mas o debate entre seus dirigentes passou a incorporar maior preocupação com a inflação e a possibilidade de novas altas.

BRASIL

No Brasil, o ambiente macroeconômico foi dominado pelas eleições presidenciais e seus desdobramentos. O IPCA de setembro avançou 0,82%, levando a inflação acumulada em doze meses para 4,58%, enquanto o IPCA-15 de outubro registrou alta de 0,32% no mês e 4,62% em doze meses. A Selic permaneceu em 13,75% ao ano, sem reunião do Copom durante o período. As expectativas de mercado para os juros ao final de 2026 recuaram para 13,25%, enquanto as projeções de inflação foram revisadas para aproximadamente 5,2%. O Banco Central também destacou a desaceleração gradual da atividade econômica em função da política monetária restritiva, embora o mercado de trabalho ainda apresentasse resiliência.

IPCA (12M)
4,58%
IPCA de setembro avançou 0,82% no mês

DÍVIDA LÍQUIDA / PIB
70,0%
Avanço da dívida líquida do setor público em setembro

JUROS NOMINAIS (LONGOS)
> 15% a.a.
Curva ultrapassou 15% ao ano nos vencimentos mais longos

CENÁRIO POLÍTICO E FISCAL

No campo político e fiscal, outubro foi marcado pela forte volatilidade associada às eleições. O resultado expressivo de Flávio Bolsonaro no primeiro turno gerou inicialmente uma reação positiva dos ativos brasileiros, com forte fechamento das taxas de juros e valorização do real, diante da expectativa de mudanças na condução fiscal. Entretanto, a reeleição de Lula no segundo turno provocou uma reversão significativa desse movimento. A curva de juros abriu expressivamente, o real se desvalorizou e o Ibovespa apresentou forte queda. A dívida líquida do setor público avançou para 70,0% do PIB em setembro, reforçando as preocupações com a trajetória fiscal. A incerteza sobre a composição da equipe econômica do novo governo também permaneceu elevada até o encerramento do mês.

MERCADO DE CRÉDITO

No mercado de crédito, outubro foi significativamente mais volátil do que setembro. O resultado eleitoral provocou uma reprecificação relevante dos ativos brasileiros: a curva de juros nominais ultrapassou 15% ao ano nos vencimentos mais longos e o CDS brasileiro de cinco anos abriu. Os spreads de crédito privado iniciaram um movimento de correção, ainda inicial e contido. Ao mesmo tempo, seguimos observando demanda pelos ativos. Por isso, atribuímos parte relevante dessa abertura à janela de resgates realizados entre o primeiro e o segundo turno, ainda em liquidação, e a vemos como pontual, e não como uma deterioração estrutural do mercado.

ESTRATÉGIA E PERFORMANCE

Nos últimos meses, vínhamos mantendo uma postura bastante conservadora, com nível elevado de caixa e alocação em crédito em patamares historicamente baixos, e preservamos esse posicionamento até o primeiro turno. O resultado inesperado, com Flávio Bolsonaro à frente, levou o mercado, e também a nós, a atribuir probabilidade elevada à sua vitória. Esse cenário tenderia a trazer algum arrefecimento dos juros e uma possível migração de recursos de fundos de renda fixa para ativos de risco, movimento que de fato observamos entre os dois turnos. Diante disso, ficamos ainda mais conservadores, pois entendíamos que uma eventual vitória de Flávio poderia ser o gatilho para a correção dos spreads, que consideramos bastante comprimidos.

A reeleição de Lula mudou essa leitura. Com o resultado do segundo turno, vemos maior dificuldade para a queda da Selic no curto prazo, o que deve sustentar os spreads em níveis comprimidos por mais tempo. Na nossa visão, o gatilho para a correção foi adiado, não eliminado. Isso aumenta a probabilidade de que a correção venha a ser desencadeada por um evento de crédito. Como nossa carteira está concentrada em emissores de altíssimo nível, essencialmente bancários, entendemos que podemos permanecer alocados com mais conforto, com uma estrutura mais robusta diante de uma eventual descompressão dos spreads.

Ainda assim, dada a volatilidade e a mudança tão radical de direção, aproveitamos a abertura recente de forma tática, oportunística e pontual para adquirir ativos a preços melhores. Essa mesma abertura impactou a marcação do estoque que carregávamos. Mesmo com alocação em níveis historicamente baixos, ela penalizou a rentabilidade do fundo no curto prazo. Como entendemos que o movimento é pontual, ele melhora o carrego da carteira e, consequentemente, nossa rentabilidade futura.

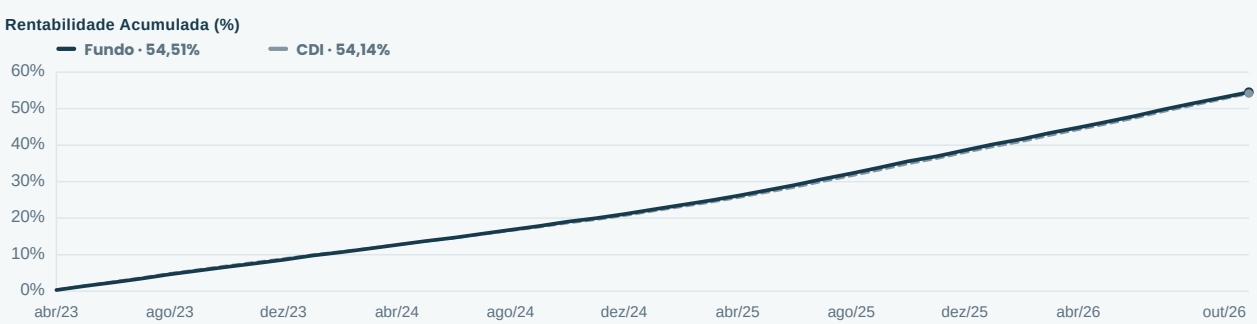
RAM CASH

95,15%

do CDI

Nesse contexto, o **RAM Cash** apresentou retorno de **95,15% do CDI** em outubro. A preservação de capital continua sendo o objetivo número um do produto, e seguimos atentos à evolução dos spreads, das taxas dos títulos públicos e da condução fiscal do novo governo.

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE



Rentabilidade Mensal (Fundo x CDI)

ANO		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	12 MESES	ACUM.
2026	Fundo	1,18%	1,00%	1,20%	1,03%	1,08%	1,10%	1,20%	1,07%	1,02%	1,02%			11,47%	14,19%	54,51%
	CDI	1,16%	1,00%	1,21%	1,09%	1,07%	1,12%	1,22%	1,09%	1,08%	1,07%			11,70%	14,43%	54,14%
	%CDI	**101,42%**	**100,56%**	**99,32%**	**94,44%**	**100,38%**	**98,16%**	**99,11%**	**98,25%**	**94,37%**	**95,15%**			**98,05%**	**98,28%**	**100,69%**
2025	Fundo	1,04%	1,00%	0,98%	1,07%	1,16%	1,14%	1,29%	1,17%	1,23%	1,28%	0,99%	1,22%	14,45%	14,45%	38,61%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	14,31%	14,31%	38,00%
	%CDI	**102,62%**	**101,62%**	**102,30%**	**101,34%**	**101,98%**	**104,25%**	**101,31%**	**100,42%**	**100,61%**	**100,29%**	**93,99%**	**100,34%**	**100,96%**	**100,96%**	**101,62%**
2024	Fundo	1,06%	0,83%	0,91%	0,93%	0,92%	0,81%	0,95%	0,93%	0,89%	1,01%	0,80%	0,94%	11,53%	11,53%	21,11%
	CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	10,87%	20,72%
	%CDI	**109,19%**	**103,54%**	**108,78%**	**104,59%**	**110,37%**	**102,70%**	**104,56%**	**106,74%**	**106,84%**	**108,99%**	**101,10%**	**101,08%**	**106,06%**	**106,06%**	**101,90%**
2023	Fundo	-	-	-	0,31%	1,09%	0,97%	1,03%	1,13%	0,97%	0,95%	0,90%	0,92%	8,59%	8,59%	8,59%
	CDI	-	-	-	0,36%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	8,88%	8,88%	8,88%
	%CDI	**-**	**-**	**-**	**87,07%**	**97,42%**	**90,48%**	**96,33%**	**99,42%**	**99,22%**	**95,69%**	**97,75%**	**102,78%**	**96,73%**	**96,73%**	**96,73%**

Patrimônio Líquido **R$ 358.354.189,35** Patrimônio Líquido Médio 12 Meses **R$ 327.999.413,84**

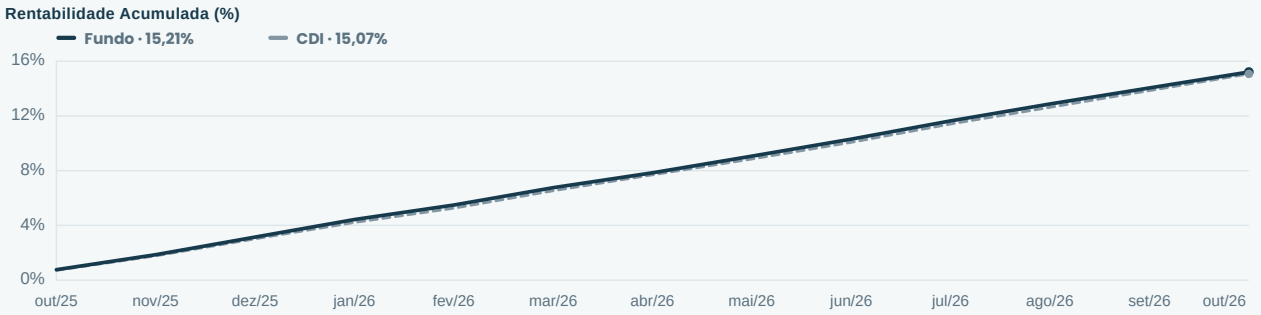
RAM CASH PLUS

95,17%

do CDI

Nesse contexto, o **RAM Cash Plus** apresentou retorno de **95,17% do CDI** em outubro. A preservação de capital continua sendo o objetivo número um do produto, e seguimos atentos à evolução dos spreads, das taxas dos títulos públicos e da condução fiscal do novo governo.

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE



Rentabilidade Mensal (Fundo x CDI)

ANO		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	12 MESES	ACUM.
2026	Fundo	1,24%	1,01%	1,20%	1,02%	1,13%	1,14%	1,21%	1,11%	1,04%	1,02%			11,69%	14,33%	15,21%
	CDI	1,16%	1,00%	1,21%	1,09%	1,07%	1,12%	1,22%	1,09%	1,08%	1,07%			11,70%	14,25%	15,07%
	%CDI	**106,76%**	**101,69%**	**99,15%**	**93,34%**	**105,12%**	**101,63%**	**99,52%**	**101,12%**	**95,83%**	**95,17%**			**99,95%**	**100,58%**	**100,91%**
2025	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,77%	1,09%	1,26%	3,15%	3,15%	3,15%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,72%	1,05%	1,22%	3,02%	3,02%	3,02%
	%CDI	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**106,51%**	**103,21%**	**103,66%**	**104,23%**	**104,23%**	**104,23%**

Patrimônio Líquido **R$ 124.774.074,76** Patrimônio Líquido Médio 12 Meses **R$ 66.727.502,27**

ONDE INVESTIR

btg pactual *Assessor/Wealth Services

XP *Wealth Services

Warren Rena *Sob demanda

genial investimentos

MIRAE ASSET (Brasil) CCTVM

TERRA INVESTIMENTOS

NOVA FUTURA INVESTIMENTOS

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não representam aconselhamento de investimento. Leia o formulário de informações complementares e/ou o regulamento antes de investir. Contate um distribuidor autorizado; não realizamos distribuição de cotas. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador nem por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.

A rentabilidade deste fundo é líquida de taxas de administração e de performance, mas bruta de impostos. Os fundos geridos pela RAM Gestora de Recursos LTDA. ("RAM Capital") podem estar autorizados a realizar aplicações em ativos negociados no exterior. Ademais, podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com riscos daí decorrentes, e podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento; tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos. A liquidação financeira e a conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido. Este material é de propriedade da RAM Capital, sendo vedada a circulação e reprodução, no todo ou em parte, sem sua autorização expressa prévia. A RAM Capital não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões, nem pela publicação acidental de informações incorretas.

Autorregulação ANBIMA — Gestão de Recursos

ram CAPITAL

RAM Gestora de Recursos LTDA. · Gestão de Recursos autorregulada pela ANBIMA