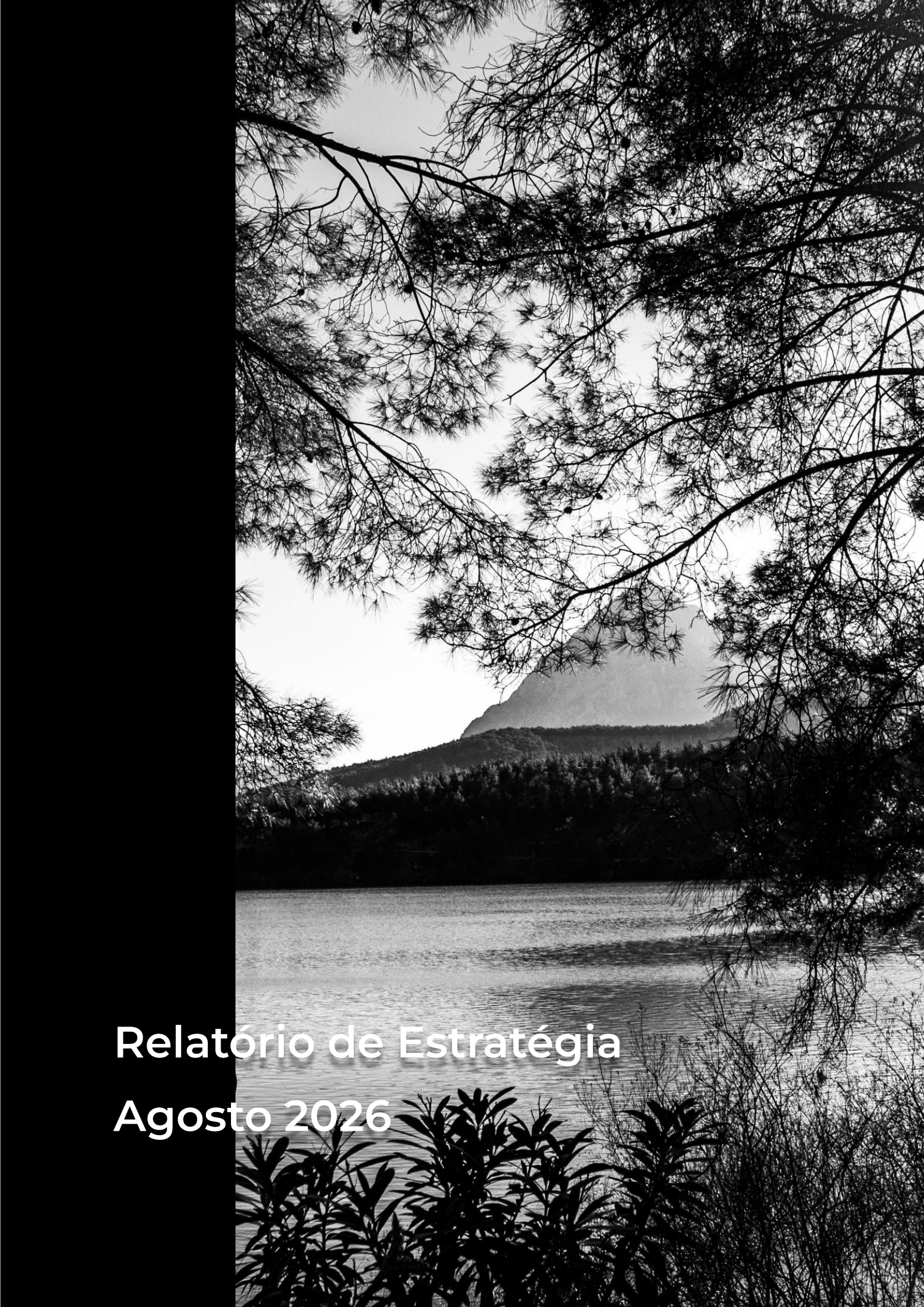


A black and white photograph of a serene landscape. In the foreground, the dark, silhouetted branches of a pine tree frame the top and right sides of the image. Below the pine branches, there are some leafy plants. In the middle ground, a calm body of water reflects the light. In the background, a large, forested mountain rises against a bright sky. The overall mood is peaceful and natural.

Relatório de Estratégia

Agosto 2026

Brasil

Iniciamos o mês de agosto com uma melhora incremental no quadro inflacionário doméstico, mesmo com a volta da tensão geopolítica no Oriente Médio. O IPCA-15 do mês desacelerou além do esperado, e as estimativas do mercado para o IPCA de 2026 caíram pela quinta semana consecutiva, para 5,03%, segundo o boletim Focus. O mercado de trabalho também segue dando sinais de arrefecimento: a PNAD mostrou taxa de desemprego em 5,4% no trimestre encerrado em junho (ante 5,6% no trimestre anterior).

Expectativa de Inflação 2026



Fonte: Banco Central do Brasil

Os fatores externos que voltaram a pressionar os preços domésticos, destacamos o acirramento do conflito entre Rússia e Ucrânia. A região do Mar Negro tem participação relevante na produção e nas exportações globais de milho e trigo, e a continuação dos ataques provocou forte alta nos preços dos grãos em julho: trigo, algodão e milho subiram 8,5%, 6,5% e 6,4% no mês, respectivamente. Ainda que o Brasil seja exportador líquido dessas commodities, o movimento eleva a paridade de exportação e tende a se transmitir, com alguma defasagem, aos preços domésticos de ração animal, proteína e alimentos industrializados, um vetor relevante para alta dos preços.

Destacam-se as expectativas de que o El Niño se torne um dos mais fortes já registrados. Segundo a NOAA, há 81% de probabilidade de o fenômeno atingir intensidade muito forte entre outubro e dezembro. Com isso, projeções apontam que a inflação de alimentos in natura no acumulado de 12 meses deve acelerar de forma relevante a partir do 4º trimestre, com pico próximo a 20% no 2º trimestre de 2027.

O impacto sobre as safras de grãos, no entanto, é heterogêneo. O Centro-Oeste e o MATOPIBA - que concentram parcela relevante da soja e do milho safrinha - tendem a sofrer com a irregularidade pluviométrica e a perda de produtividade. Em contrapartida,

o excesso de chuvas no Sul do Brasil reabastece a bacia do rio Paraná e os reservatórios do Sudeste/Centro-Oeste. Esse cenário hídrico favorável tende a pressionar os preços da energia elétrica para baixo nos próximos trimestres, configurando um contraponto positivo (ainda que restrito ao setor de utilities) em meio ao cenário mais desafiador da inflação de alimentos.

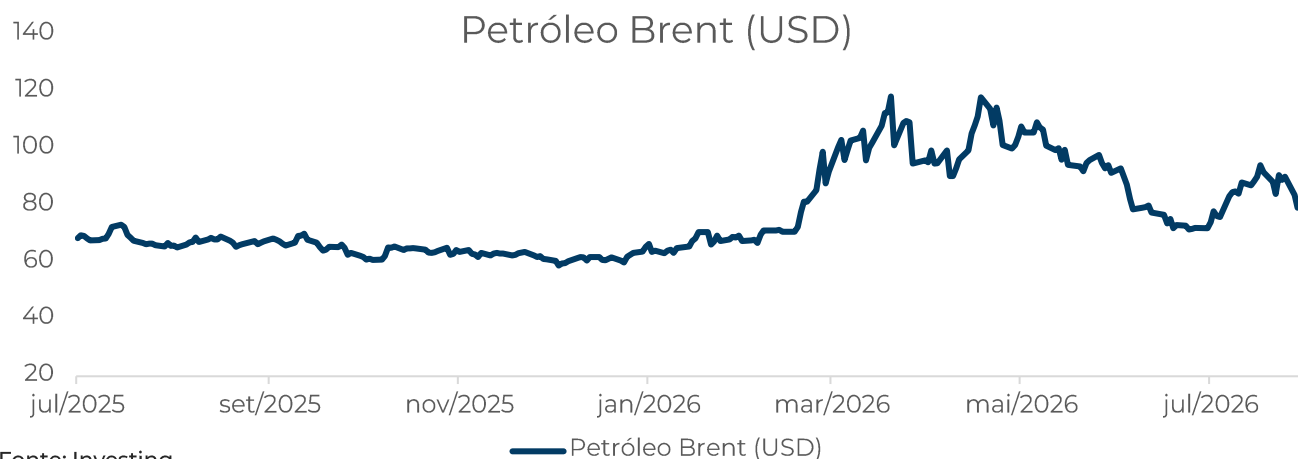
No âmbito fiscal, o governo conseguiu conter algumas das principais "pautas-bomba" que tramitavam no Senado. No entanto, a agenda de gastos do próprio Executivo permanece extensa às vésperas do início da campanha eleitoral. Com a aproximação da corrida presidencial de outubro e as pesquisas apontando para uma disputa acirrada, projetamos uma volatilidade adicional nos ativos domésticos ao longo das próximas semanas.

Nossa avaliação é de que, independentemente do resultado das urnas, o equacionamento efetivo do desafio fiscal ficará restrito a 2027. Esse cenário reforça a necessidade de cautela na gestão do risco de juro real e na exposição a títulos prefixados de prazos mais longos durante o segundo semestre.

Nesse contexto, o Banco Central anuncia nesta quarta-feira (5/8) o rumo da Selic para as próximas semanas. Em paralelo, o mercado revisou para baixo sua projeção para o fim de 2026, agora em 13,75% a.a. (ante 14,00% na pesquisa anterior). O que vem depois, contudo, é menos claro: os custos de energia oscilam com o conflito no Oriente Médio, e o governo intensifica os gastos sociais às vésperas da eleição. Autoridades do BC têm reforçado que os efeitos plenos da política monetária restritiva ainda não se manifestaram por completo, com a atividade ainda mais resiliente do que o esperado, abrindo a possibilidade de continuidade do ciclo de cortes ou para uma eventual pausa.

Cenário Global

Após uma trégua em junho e a reabertura do estreito de Ormuz, Estados Unidos e Irã voltaram a trocar ataques em julho, interrompendo novamente o fluxo pelo canal, o resultado foi uma disparada de 25% no petróleo Brent no mês.



Mais do que o petróleo bruto em si, o que preocupa os bancos centrais são os derivados - diesel e gasolina, combustíveis que alimentam o frete, a agricultura e a indústria e, portanto, transmitem o choque diretamente para a inflação de bens. Ainda vemos a negociação como o desfecho mais provável para o conflito, mas o caminho até lá pode envolver novas escaladas, o que nos leva a manter cautela quanto à normalização dos preços de energia no curto prazo.

O mesmo pano de fundo de conflito se estende à Ucrânia: a intensificação dos ataques pressionou os preços globais de grãos, com efeitos que, como discutido, já chegam à inflação de alimentos no Brasil. Do lado dos metais, níquel, cobre e alumínio também subiram no mês (+5,3%, +3,4% e +3,1%, respectivamente), enquanto o minério de ferro caiu 2,2% em meio a receios sobre o nível de atividade na China.

Nos Estados Unidos, o mês foi marcado pela postura decepcionante do presidente do Federal Reserve, Kevin Warsh. Seis semanas após prometer restabelecer a credibilidade do Fed no combate à inflação, Warsh manteve os juros estáveis em 29 de julho - mesmo com os preços ao consumidor seguindo acima da meta mês após mês - e ofereceu uma justificativa que Wall Street considerou pouco tranquilizadora, afetando sua credibilidade. Como resultado, investidores se desfizeram de treasuries de prazo mais longo, levando os yields de 10 anos a abrirem 32 bps no mês, para os níveis mais altos desde 2023.

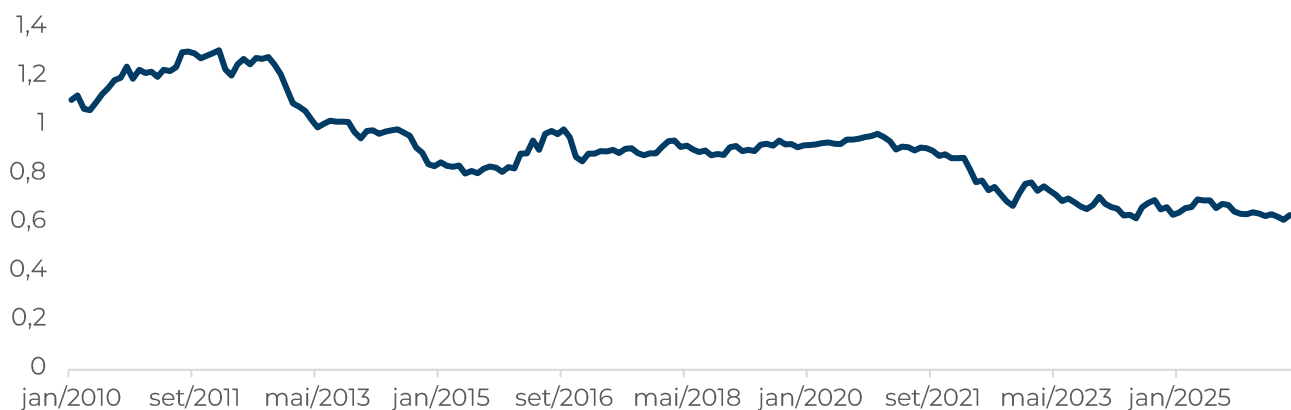
Treasury a 10 anos



Fonte: Investing

Também chamou atenção a primeira intervenção conjunta entre Estados Unidos e Japão para defender o iene em 15 anos. A moeda japonesa, que chegou a operar na mínima em quatro décadas, se recuperou com o anúncio - ação que, segundo estimativas, superou os valores mobilizados nas intervenções de 1998 e 2011, com o Japão desembolsando sozinho cerca de US\$ 53 bilhões em um único dia. O tema tem uma camada adicional de relevância para os mercados de juros globais: o Japão é o maior detentor estrangeiro de treasuries americanos, e a eventual necessidade de liquidar parte dessas posições para financiar novas intervenções cambiais poderia adicionar pressão altista aos yields dos EUA, em um momento já marcado pela reprecificação da política monetária do Fed.

JPY/USD



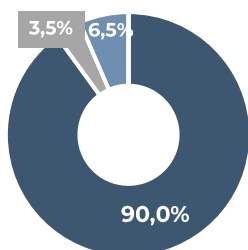
Fonte: Investing

Na renda variável global, o mês foi de relativa estabilidade: o S&P 500 fechou próximo da estabilidade e o MSCI Global subiu 0,5%, enquanto o Nasdaq caiu 3,2% em meio à correção nos semicondutores. O destaque positivo entre as geografias foi a bolsa chinesa (+9,3%); o Nikkei foi destaque negativo (-8,1%), pressionado pelas incertezas em torno do iene.

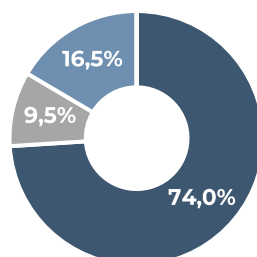
Allocation

Para agosto vamos manter o asset allocation, visando proteção das carteiras nacionais contra o cenário incerto e a variação dos juros, e a diversificação das carteiras internacionais, aproveitando eventuais oportunidades em renda fixa com a abertura dos spreads.

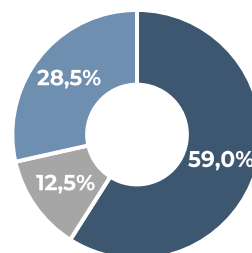
Conservador



Balanceado



Sofisticado



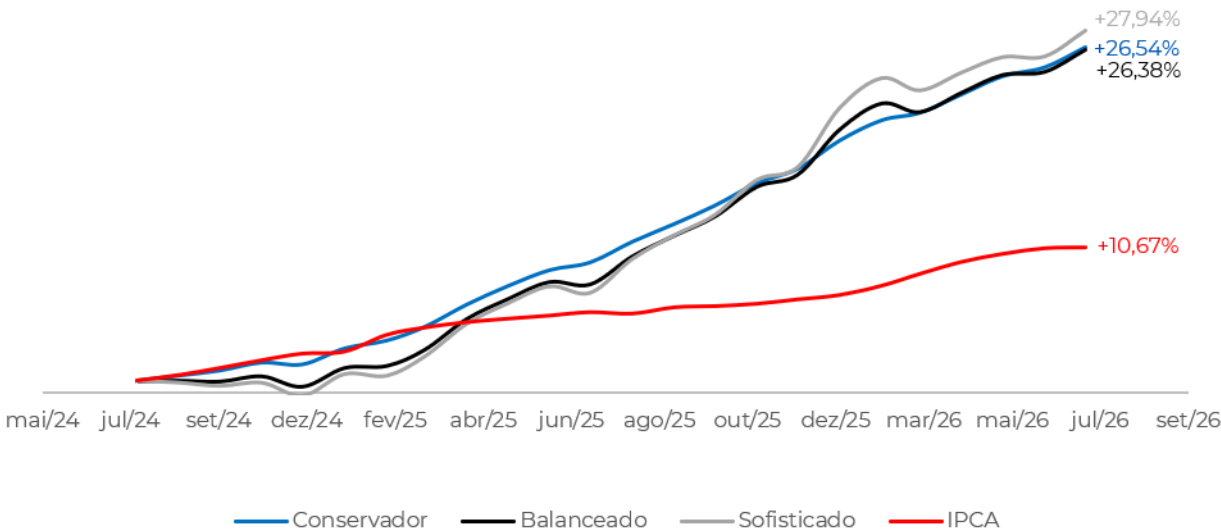
■ Renda Fixa ■ Multimerados ■ Renda Variável ■ Internacional ■ Alternativo

Classe de Ativo	Índice de Referência	Conservador	Δ	Balanceado	Δ	Sofisticado	Δ
Renda Fixa		90,0%	▬	74,0%	▬	59,0%	▬
Pós-fixado	IMA-S	69,0%	▬	46,5%	▬	37,5%	▬
Inflação	IMA-B	16,5%	▬	20,5%	▬	14,5%	▬
Prefixado	IRF-M	4,5%	▬	7,0%	▬	7,0%	▬
Multimercados		3,5%	▬	9,5%	▬	12,5%	▬
Fundos MM	IHFA	3,5%	▬	9,5%	▬	12,5%	▬
Renda Variável		6,5%	▬	16,5%	▬	28,5%	▬
Ações	IBOV	6,5%	▬	16,5%	▬	28,5%	▬
Fundos Imobiliários	IFIX	0,0%	▬	0,0%	▬	0,0%	▬
Alternativos		0,0%	▬	0,0%	▬	0,0%	▬
Private Equity	SMLL	0,0%	▬	0,0%	▬	0,0%	▬

Retorno por contribuição – Julho 2026

Em julho, todas as carteiras entregaram retorno positivo, com destaque para o perfil Sofisticado, beneficiado pela maior exposição à renda variável nacional em um mês de alta do Ibovespa (+3,5%). A parcela prefixada penalizou marginalmente o resultado, com a abertura de 44 p.b. nas taxas de 10 anos no mês refletindo o ruído fiscal e eleitoral discutido anteriormente. Já a parcela pós-fixada seguiu como a principal fonte de retorno em todos os perfis, beneficiada pelo patamar ainda elevado da Selic.

EVOLUÇÃO DE RENTABILIDADES (24M)



***ipca-15 utilizado como proxy para inflação de junho

Classe de Ativo	Conservador	Balanceado	Sofisticado
Renda Fixa	1,07%	0,89%	0,71%
Pós-fixado	0,8%	0,5%	0,4%
Inflação	0,2%	0,3%	0,2%
Pré-fixado	0,1%	0,1%	0,1%
Multimercados	-0,03%	-0,09%	-0,11%
Fundos MM	0,0%	-0,1%	-0,1%
Renda Variável	0,24%	0,61%	1,05%
Ações	0,2%	0,6%	1,0%
Fundos Imobiliários	0,0%	0,0%	0,0%
Internacional	0,00%	0,00%	0,00%
RF/MM Global	0,0%	0,0%	0,0%
RV Global	0,0%	0,0%	0,0%
Alternativos	0,00%	0,00%	0,00%
Private Equity	0,0%	0,0%	0,0%
Total	1,28%	1,41%	1,64%

Disclosure

As informações presentes neste documento são confidenciais, sendo exclusivamente para o uso do(s) seu(s) destinatários. Estão proibidas, sem exceções, modificar, copiar, distribuir, expor, transmitir, reproduzir, publicar, desenvolver, licenciar, copiar formato, criar trabalhos derivados, transferir ou de qualquer outra forma de utilização, sem o consentimento prévio por escrito da Nero Capital.

A Nero Capital (“Nero”) não comercializa e nem distribui cotas de fundo ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório foi elaborado pela equipe Nero e não se enquadra como um relatório de análise de valores mobiliários. As informações de taxas, condições e prazos são indicativas e, meramente, informativas, e não devem ser interpretadas como uma solicitação, ou oferta, de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As rentabilidades de produtos financeiros podem apresentar variações e seu preço e valor podem aumentar ou reduzir num curto espaço. Os desempenhos anteriores não representam indicativos de resultados futuros e, de forma explícita, esse material não declara ou garante desempenhos futuros.

O relatório não deve ser utilizado como fonte única de informações no processo de decisão do investidor que, antes de decidir, deve, preferencialmente, solicitar a ajuda de um profissional devidamente qualificado e realizar uma avaliação criteriosa do produto e de seus riscos, considerando à sua tolerância a risco. Logo, nada no relatório deve representar uma indicação de que as estratégias de investimento são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário.

As condições de mercado, cenários macroeconômicos e eventos específicos podem afetar drasticamente as opiniões de cenário da Nero ao longo do mês. Portanto, cada relatório só é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. A Nero não assume responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular os relatórios em virtude de acontecimentos futuros.

