

A black and white photograph of a mountain range. In the foreground, a road winds through a valley, flanked by dense evergreen forests. The middle ground shows steep, rocky slopes with patches of snow or light-colored rock. In the background, more rugged mountain peaks rise against a cloudy sky. The overall tone is dramatic and atmospheric.

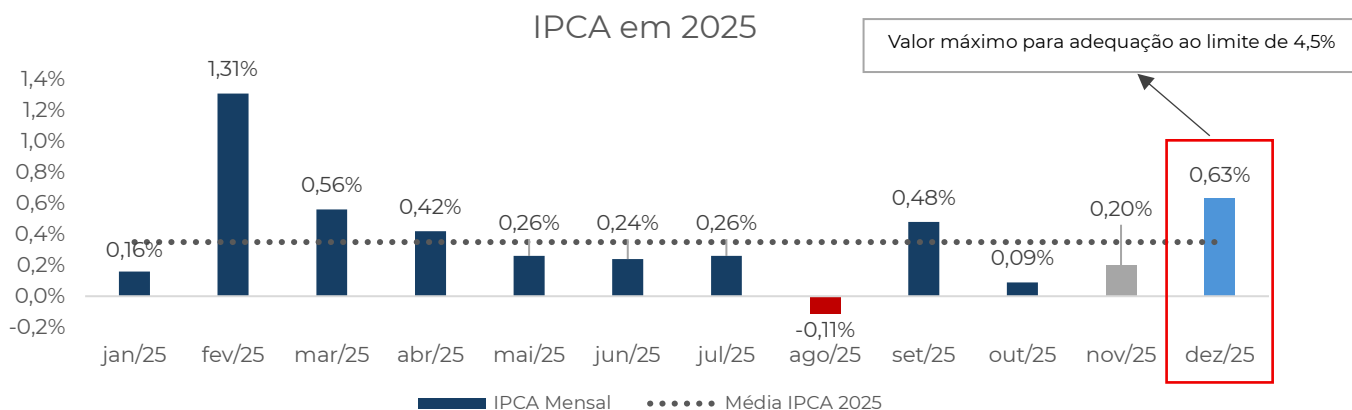
nero.capital

Relatório de Estratégia

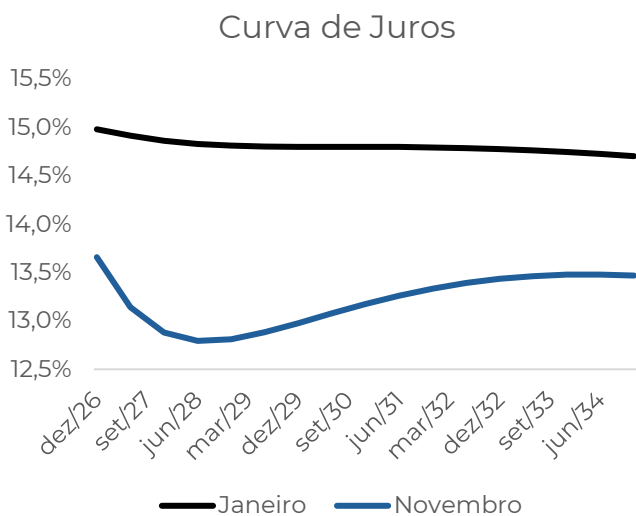
Dezembro 2025

Brasil

Em outubro o índice de inflação (IPCA) foi de 0,09%, o menor nível desse mês desde 1998. Junto a isso, o ipca-15 de novembro foi 0,20%, o que nos mostra a conversão do extenso período de política monetária restritiva para resultados reais de controle inflacionário. Com isso, tudo indica que o Banco Central encerrará o ano dentro do limite estabelecido de 4,5%, porém ainda distante da meta focal de 3%.



Fonte: IBGE – ipca-15 utilizado como proxy para novembro



Fonte: Anbima

Ao comparar a precificação da curva de juros entre janeiro e novembro, observa-se uma mudança significativa. Ao longo do ano, consolidou-se a percepção de maior probabilidade de cortes na taxa de juros, acompanhada por uma visão mais favorável sobre a estabilidade econômica nos próximos anos.

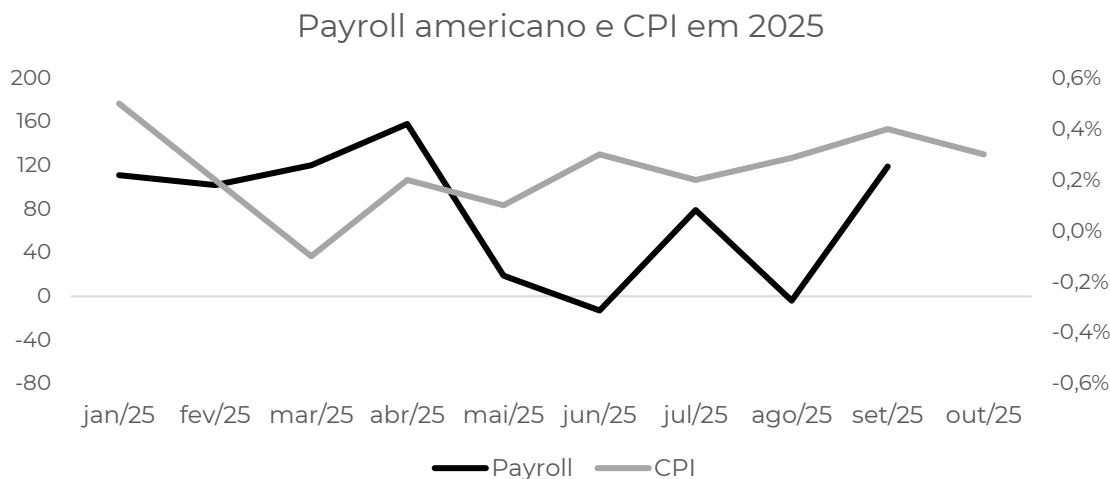
Em anos eleitorais, é comum que governos busquem ganhar tração por meio de comunicação intensiva e de medidas com impacto imediato. No entanto, para o ano que vem o espaço

para ações expansionistas será mais limitado, considerando o grande rombo fiscal criado ao longo dos últimos anos. O governo precisa equilibrar suas ambições políticas com a responsabilidade fiscal, evitando medidas que possam afastar o eleitor mediano.

Diante da elevada incerteza em relação ao desfecho das eleições de 2026 e dos potenciais riscos de deterioração fiscal e econômica, e considerando o atual cenário de inflação estagnada, avaliamos que a alocação em ativos atrelados aos juros se apresenta como a estratégia mais adequada para os portfólios no horizonte de curto e médio prazo. Essa abordagem busca entregar resiliência, capturar oportunidades e reduzir a volatilidade decorrente do ambiente político-econômico.

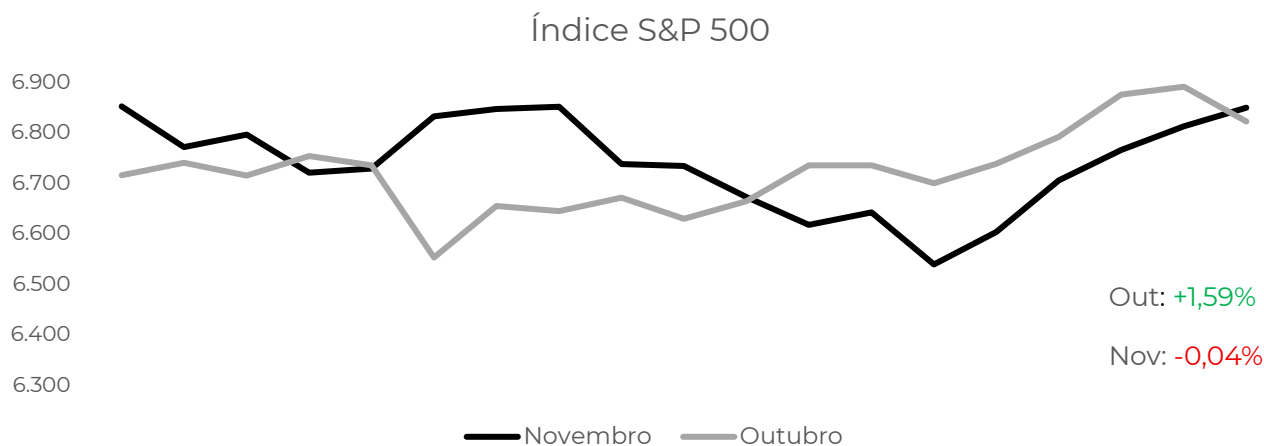
Cenário Global

Em novembro, o mercado americano apresentou um comportamento mais neutro em relação ao que observamos ao longo desse ano. Mesmo com a inflação ainda acima da meta, a empregabilidade se estabilizou no último trimestre e a expectativa do mercado para dezembro ainda é de mais um corte de 25bps na taxa de juros.



Fonte: Investing

Em contraste com os últimos meses, a bolsa americana não teve um resultado tão positivo em novembro, o que foi principalmente puxado pela queda de mais de 12% das ações da Nvidia.



Fonte: Investing

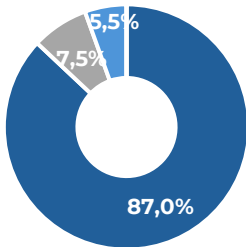
Em novembro, o presidente dos EUA, Donald Trump, encerrou o shutdown que se estendeu por 43 dias, período de pausa mais longo da história do país, após enfrentar dificuldades como paralisia em diversos serviços públicos, interrupções temporárias em programas sociais, e impactos negativos nos setores de transporte e aviação.

Com essa volatilidade e risco político, a estratégia para os portfólios internacionais será pautada em maiores alocações em ativos de renda fixa e uma redução tática em ativos de risco, visando menor volatilidade no curto prazo.

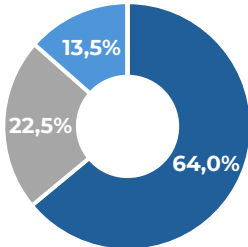
Allocation

Para novembro, manteremos a alocação estratégica. Utilizaremos a alocação em ativos pós fixados como uma forma de proteção contra o cenário incerto do ano que vem.

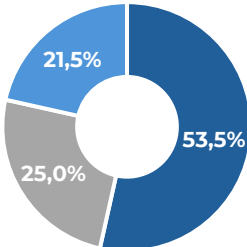
Conservador



Balanceado



Sofisticado

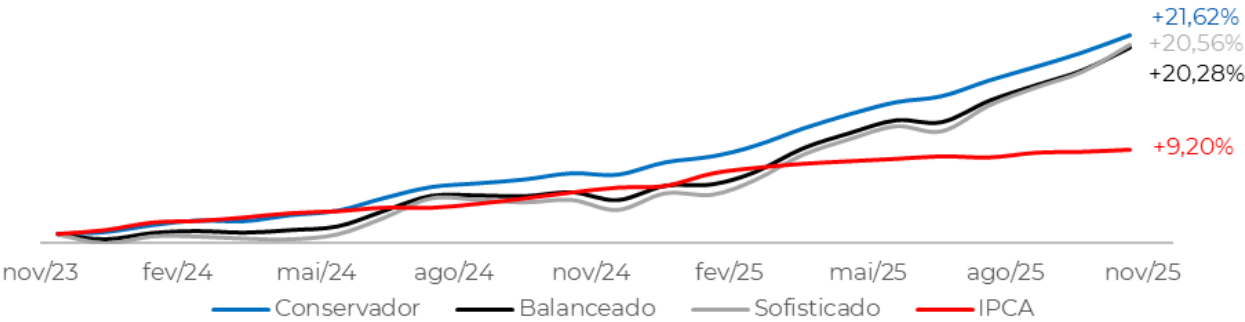


Classe de Ativo	Índice de Referência	Conservador	Δ	Balanceado	Δ	Sofisticado	Δ
Renda Fixa		87,0%		64,0%		53,5%	
Pós-fixado	IMA-S	66,0%		36,5%		32,0%	
Inflação	IMA-B	16,5%		20,5%		14,5%	
Prefixado	IRF-M	4,5%		7,0%		7,0%	
Multimercados		7,5%		22,5%		25,0%	
Fundos MM	IHFA	7,5%		22,5%		25,0%	
Renda Variável		5,5%		13,5%		21,5%	
Ações	IBOV	5,5%		13,5%		21,5%	
Fundos Imobiliários	IFIX	0,0%		0,0%		0,0%	
Internacional		0,0%		0,0%		0,0%	
RF/MM Global	IVVB11	0,0%		0,0%		0,0%	
RV Global	IVVB11	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 – Novembro 2025

novembro foi um mês positivo para todas as classes, principalmente para ativos de renda variável, com o ibovespa valorizando mais de 6% no mês.

EVOLUÇÃO DE RENTABILIDADES (24M)



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

Classe de Ativo	Conservador	Balanceado	Sofisticado
Renda Fixa	1,11%	0,92%	0,75%
Pós-fixado	0,7%	0,4%	0,3%
Inflação	0,3%	0,4%	0,3%
Pré-fixado	0,1%	0,1%	0,1%
Multimercados	0,10%	0,31%	0,34%
Fundos MM	0,1%	0,3%	0,3%
Renda Variável	0,35%	0,86%	1,37%
Ações	0,4%	0,9%	1,4%
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	1,56%	2,09%	2,47%

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 indicadores 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.

