

A black and white photograph of a majestic, snow-capped mountain peak, likely Mount Everest, rising above a layer of clouds. In the foreground, a calm lake reflects the mountain, and a field of small, light-colored flowers is visible at the bottom. The sky is filled with dramatic, textured clouds.

nero.capital

Relatório de Estratégia

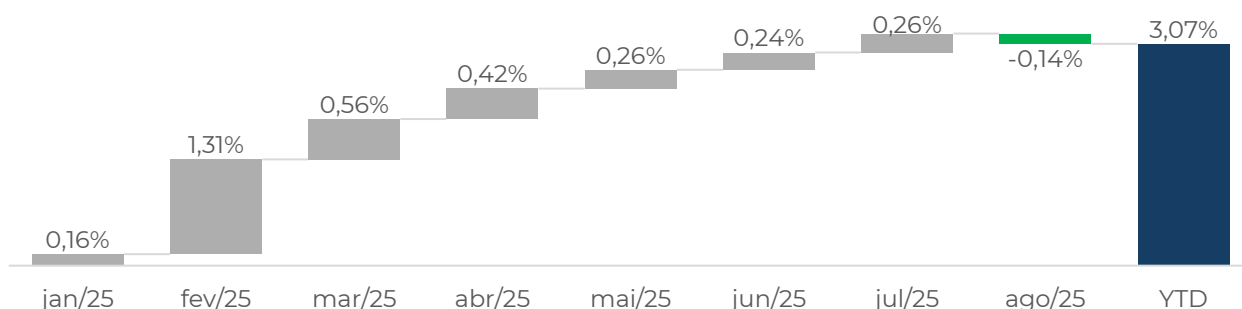
Setembro 2025

Brasil

Em agosto o mercado teve uma surpresa positiva por conta da convergência da política monetária restritiva em resultados mais concretos, com a inflação em julho igual a 0,26%, valor 7bps abaixo do esperado para o mês. Além disso, a expectativa para a inflação em agosto é ainda mais positiva.

Com valor de -0,14%, o ipca-15 de agosto reforça o otimismo do mercado em relação à economia doméstica, e reflete principalmente o controle dos preços de produtos comercializáveis, direcionado pela desvalorização global do dólar ao longo dos últimos meses.

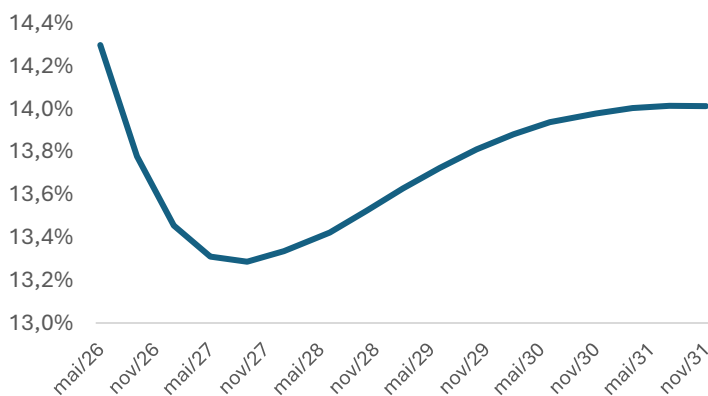
IPCA ao Longo de 2025



Fonte: IBGE

Com esses bons resultados, as expectativas de inflação dos principais *players* do mercado capturadas pelo Focus (relatório do Banco Central) foram ajustadas para valores de menor magnitude, prevendo alívio na pressão inflacionária para os próximos anos.

Curva de Juros Brasil



Fonte: Anbima

Após o longo período de juros altos, os resultados esperados pelo Bacen começaram a aparecer: desaceleração na atividade econômica e, como consequência, o controle da inflação. A partir disso, a diminuição do nível de juros futuros se torna um movimento natural.

Ao longo do mês de agosto, identificamos um movimento atípico no mercado de renda fixa.

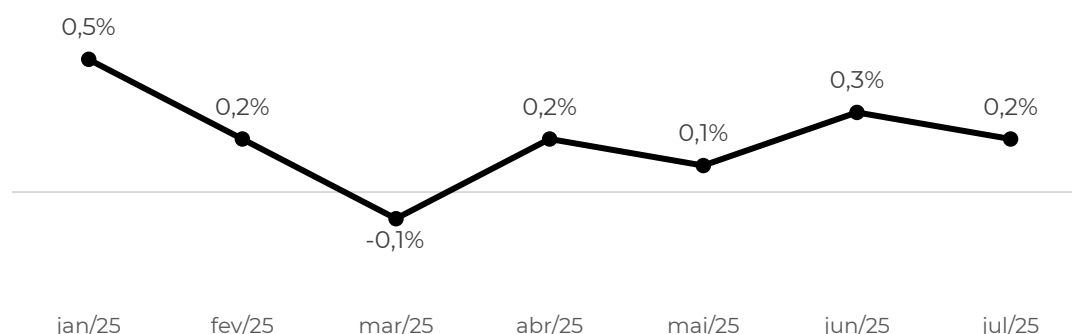
Os *yields* dos créditos privados de empresas *high grade* recuaram de forma significativa no mercado secundário em comparação aos meses anteriores, o que torna mais desafiador extrair valor agregado para as carteiras com ativos diretos de crédito privado e bancário.

Diante desse cenário, nossa estratégia para a alocação em ativos pós-fixados está direcionada a produtos de crédito estruturado e operações *mid/high yield*, com foco em ampla diversificação, a fim de mitigar riscos de crédito das carteiras e obter uma relação interessante de risco e retorno.

Cenário Global

Na direção oposta, impulsionada principalmente pelo aumento dos custos internos decorrentes do “tarifaço”, a economia americana enfrenta certa persistência inflacionária, mesmo que em níveis mais baixos em relação ao ano anterior, com a retomada da alta nos preços nos últimos meses.

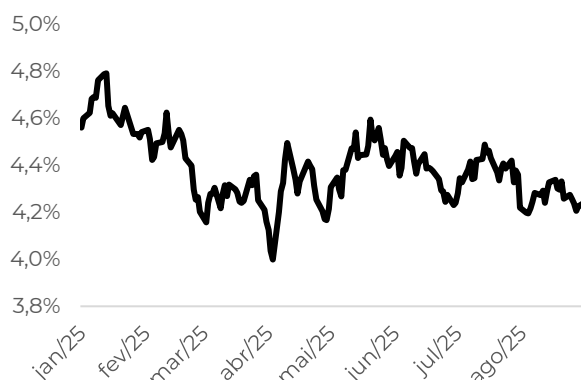
CPI em 2025 (Índice de inflação dos EUA)



Fonte: Bureau of Labor Statistics

Em Agosto, a chefe do órgão de estatísticas dos EUA, Erika McEntarfer, foi demitida pelo presidente americano após a divulgação da revisão do relatório de emprego, documento que apurou uma diferença exorbitante no nível de empregos de maio e junho, com mais de 258mil postos de trabalho que parecem ter sido criados.

Yield EUA a 10 anos em 2025



Fonte: Investing

A discussão entre os membros do Federal Reserve permanece dividida. Enquanto parte defende que ainda é prematuro iniciar o ciclo de corte de juros, a outra argumenta a favor de uma antecipação desse processo, visando acelerar o afrouxamento monetário.

Com a inflação em trajetória mais estável e a desaceleração mais acentuada do mercado de trabalho, até então ofuscada pelos dados distorcidos dos *payrolls* nos dois meses anteriores, o mercado precificou

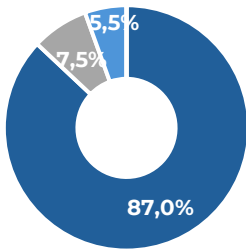
fechamento na curva de juros e a expectativa de ao menos um corte na taxa básica ainda em 2025.

Nas carteiras internacionais, ainda vamos manter maior parte das alocações em bonds de grandes empresas brasileiras e americanas (high grade), visando a apreciação dos preços a longo prazo a partir do fechamento da curva de juros e minimização do risco de crédito. A estratégia para a parcela em *equities* ainda será majoritariamente composta por ETF's de índices, com a finalidade de reduzir a concentração em poucas empresas.

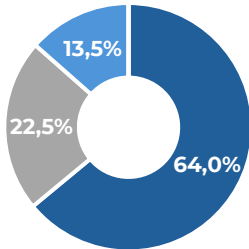
Allocation

Para setembro, manteremos a alocação estratégica. O mercado de renda fixa brasileiro ainda agrega valor aos portfólios, principalmente com os ativos pós fixados. Na prática, não tendemos alocar em ativos pré-fixados até termos mais clareza sobre o futuro político e econômico do país.

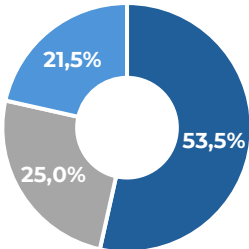
Conservador



Balanceado



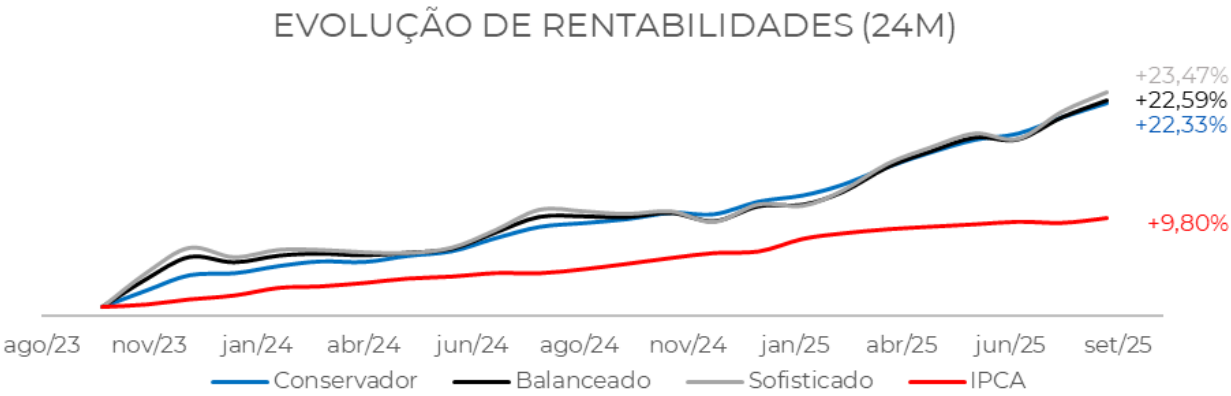
Sofisticado



| 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 – Setembro 2025

Setembro foi um mês bastante positivo para todas as classes, principalmente a bolsa brasileira com valorização de 6,3% do índice ibovespa, movimento reforçado pela isenção das tarifas para diversos produtos domésticos que são pilares das exportações brasileiras.



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

| Classe de Ativo | Conservador | Balanceado | Sofisticado |
|---------------------|-------------|------------|-------------|
| Renda Fixa | 0,96% | 0,65% | 0,56% |
| Pós-fixado | 0,8% | 0,5% | 0,4% |
| Inflação | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Pré-fixado | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Multimercados | 0,13% | 0,39% | 0,44% |
| Fundos MM | 0,1% | 0,4% | 0,4% |
| Renda Variável | 0,19% | 0,46% | 0,73% |
| Ações | 0,2% | 0,5% | 0,7% |
| 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% | 1,50% | 1,73% |

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.

