

Relatório de Estratégia

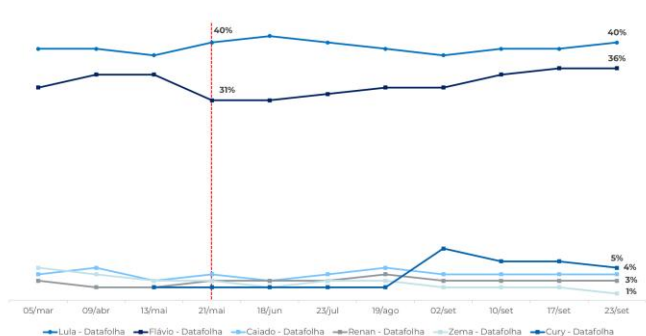
Outubro 2026

Brasil

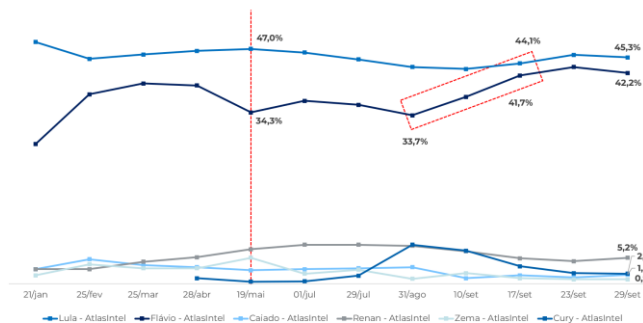
Iniciamos o mês de outubro a quatro dias do primeiro turno das eleições, novamente marcado pela polarização extrema entre petismo e bolsonarismo. Mesmo assim, não há um sinal claro de qual é o candidato favorito à cadeira presidencial em 2027. Por um lado, os mercados preditivos - proibidos no Brasil, apresentam uma vitória sólida para o senador no dia 04 (40% vs 60,6% em 30/09), cenário que se consolidou após pesquisas eleitorais apresentarem um estreitamento entre ambos. Elas, por sua vez, mostram o incumbente permanecendo à frente desde o início das pesquisas, mas com um empate técnico no primeiro turno entre os candidatos.



Fonte: Kalshi, Nero Capital



Fonte: Datafolha, Nero Capital

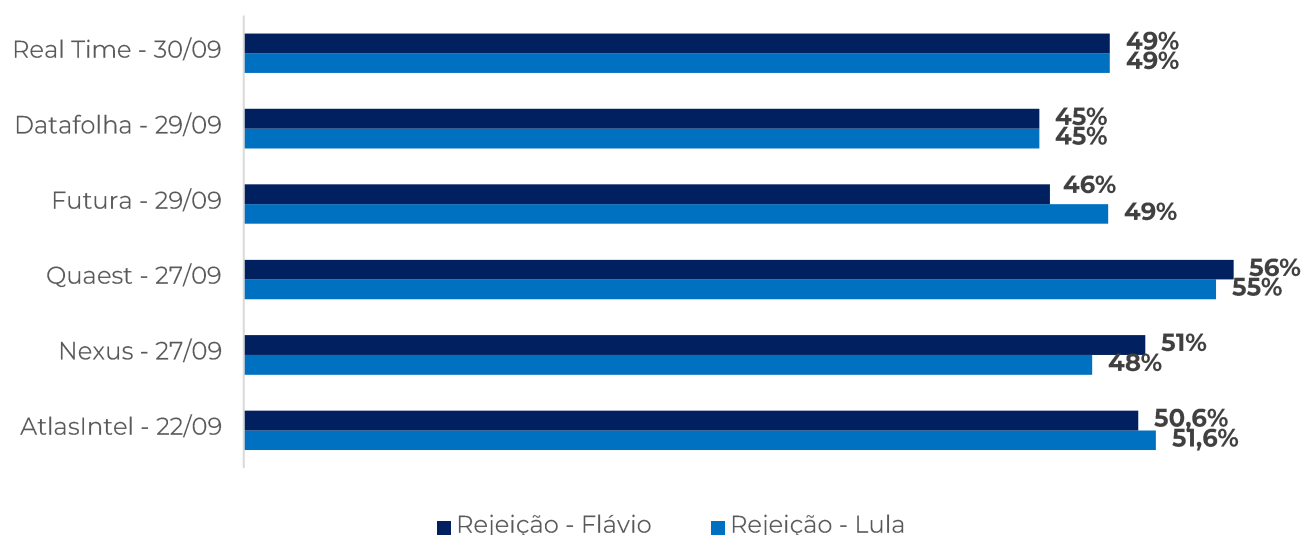


Fonte: AtlasIntel, Nero Capital

O que explica as diferenças entre as previsões parece ser a rejeição do eleitorado. Enquanto as pesquisas eleitorais mostram quem o entrevistado votaria num cenário eleitoral apresentado, os mercados preditivos parecem prever que a rejeição do governo Lula será maior, trazendo a vitória ao Flávio. Esta, inclusive, não é uma eleição de escolha do favorito, mas escolha do menos rejeitado.

Isso se evidencia nos principais momentos de tensão na campanha no candidato do PL: em abril, com o vazamento do áudio relacionando Flávio ao banqueiro Daniel Vercaro, junto ao vídeo em que Michele Bolsonaro critica o enteado, não houve crescimento perceptível no número de eleitores do Lula, mas uma migração para outros candidatos, como Caiado e Renan Santos. Adicionalmente, campanhas recentes do incumbente como fim da escala 6x1, proibição das “bets” e reajuste no Bolsa Família não parecem ter surtido efeito relevante no eleitorado.

Desta forma, um indicador para manter atenção nas próximas pesquisas eleitorais, referentes ao segundo turno, é o índice de rejeição de cada um dos candidatos.



Fonte: Real Time Big Data, Datafolha, Futura, Quaest, Nexus, AtlasIntel, Nero Capital

Independentemente de quem vencer, uma coisa é certa: 2027 será um ano de muitos desafios. Iniciando pela questão fiscal. A situação fiscal exige medidas urgentes e estruturalmente consistentes, combinando contenção do crescimento das despesas públicas com iniciativas que ampliem a arrecadação de forma sustentável, de modo a restaurar a credibilidade das contas públicas e assegurar a estabilidade macroeconômica no longo prazo.

Em adição temos uma taxa de juros ainda elevada, no patamar de 13,75% a.a., que aperta o crédito, afetando as empresas, de pequenas às gigantes nacionais. Vale destacar, inclusive, que o país teve recorde de 6,3 mil pedidos de recuperação judicial no primeiro semestre de 2026, somados aos 45 pedidos de recuperação extrajudicial, que, sozinhos, somam R\$ 174,5 bilhões.

Por fim, temos uma população extremamente endividada. Segundo a CNC, em julho deste ano, 82% das famílias possuem algum tipo de dívida, mais um mês de recorde histórico. Além disso, 19% destes têm 50% da renda comprometida com pagamento de dívidas.

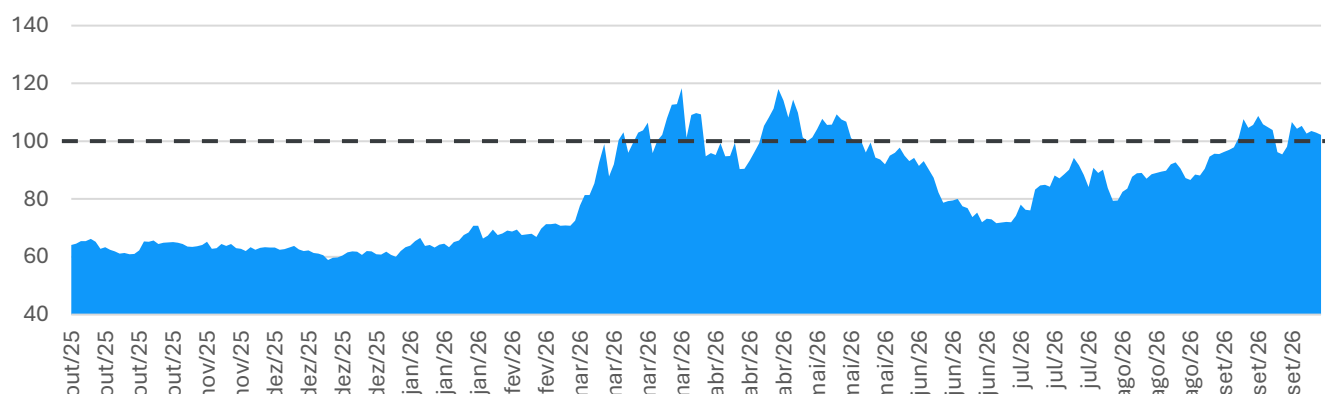
Embora o governo tenha implementado uma MP proibindo as apostas de quota fixa, as consequências não serão tão facilmente revertidas. Entre janeiro de 2025 e junho deste ano, foram gastos, em média, R\$ 582 milhões por dia. Tanto o consumidor quanto a indústria vêm sentindo esse impacto.

Com a perspectiva de um cenário futuro pessimista, mantemos o viés de conservadorismo nas alocações, mantendo posições pequenas em cada emissor. No mais, preferimos manter a maior parte da alocação ainda em ativos pós-fixados para evitar o risco de taxas de inflação. Além disso, temos a visão que mesmo com a perspectiva de queda da taxa de juros no Brasil que reforçamos que continuará em níveis altos, ainda há um retorno excedente nos ativos atrelados ao CDI frente aos demais.

Por fim, ainda sobre a taxa de juros, com a queda na Selic e a alta da Fed Funds Interest Rate nos Estados Unidos, há uma diminuição no diferencial de juros entre os países, fazendo com que o *carry* seja menor. Esse movimento faz com que haja uma diminuição no fluxo positivo de dólar no país - algo que deve continuar se as expectativas de mais um corte no Brasil e uma alta nos Estados Unidos se concretizem, podendo causar um aumento na taxa de câmbio nesse último trimestre do ano.

Cenário Global

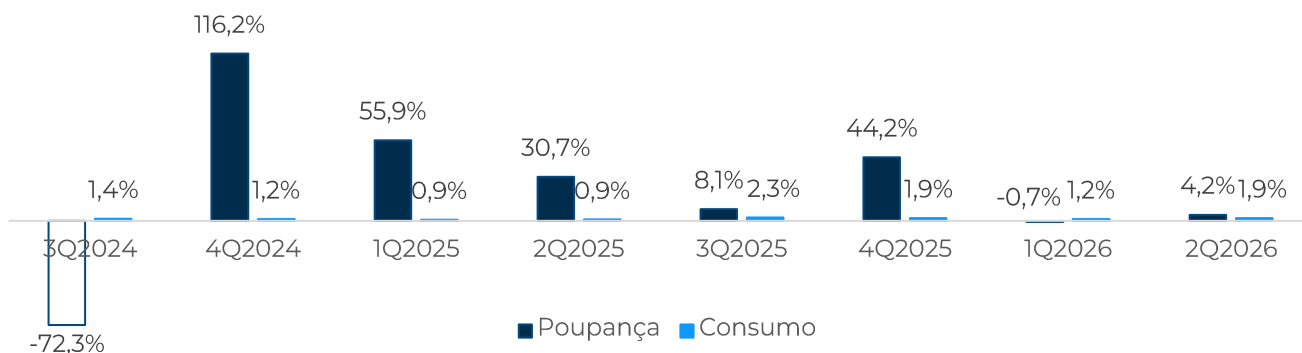
No cenário global torna-se inevitável falar sobre as altas no preço do petróleo e rendimentos dos títulos americanos. O Brent renovou altas acima dos 100 USD/Barril após novas escaladas no conflito entre Estados Unidos e Irã e um aumento na descrença de uma resolução entre as partes. Com isso, o Banco Central Europeu teve a segunda alta na taxa de juros no ano, chegando a 2,65% a.a., justificada pela pressão inflacionária causada pelo conflito, fazendo que se mantenha acima da meta de 2% por mais tempo.



Fonte: Investing

Nos Estados Unidos a decisão foi a mesma, mas por motivos diferentes. Ainda que o conflito tenha apoiado a decisão de alta do Fed, o principal destaque foram os sinais claros de uma economia ainda resistente. *Payroll* divulgado (versão revisada) de 133 mil vagas, CPI mensal

avanzando acima do que o comitê esperava (+0,4% em agosto) e um consumo resiliente. Ainda assim, embora a renda e o consumo das famílias continuem aumentando, estão em níveis mais modestos, indicando que o aperto fiscal tem surtido efeito.



Fonte: Bureau of Economic Analysis

De qualquer forma, a visão de mais um aumento na taxa de juros americana este ano ainda é predominante, especialmente pela perspectiva de grande parte do FOMC que a inflação permanecerá acima da meta por mais tempo. Manter o CPI acima da meta compromete diretamente a credibilidade do comitê, fazendo com que as expectativas inflacionárias se desancorem e acabem se concretizando. Diante da perspectiva de inflação mais elevada no futuro, fornecedores e empresas tendem a antecipar reajustes de preços como forma de proteção, alimentando a própria dinâmica inflacionária.

Por fim, chama atenção a escalada dos yields dos Treasuries de 30 anos, que voltaram a patamares observados apenas em 2002 e 2006. A magnitude desse movimento evidencia o elevado grau de cautela dos investidores em relação às perspectivas fiscais e macroeconômicas dos Estados Unidos. Diante desse cenário, o mercado passou a exigir um prêmio de risco mais elevado para carregar títulos de longo prazo, refletindo preocupações com a sustentabilidade da dívida pública, as expectativas de inflação e a trajetória futura da política monetária.

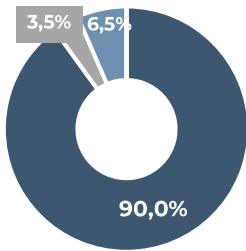


Fonte: TradingView

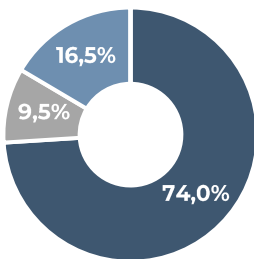
Allocation

Para outubro, conforme falado acima, mantemos a alocação conservadora e focada em ativos pós-fixados. Iremos aguardar, mais do que o resultado das eleições, o plano concreto do presidente eleito para o ano de 2027 e demais anos do mandato antes de fazer qualquer mudança em nosso *allocation*.

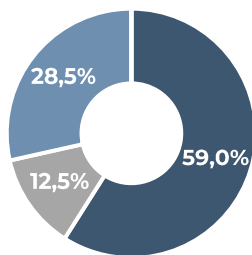
Conservador



Balanceado



Sofisticado



■ Renda Fixa ■ Multimercados ■ Renda Variável ■ Internacional ■ Alternativo

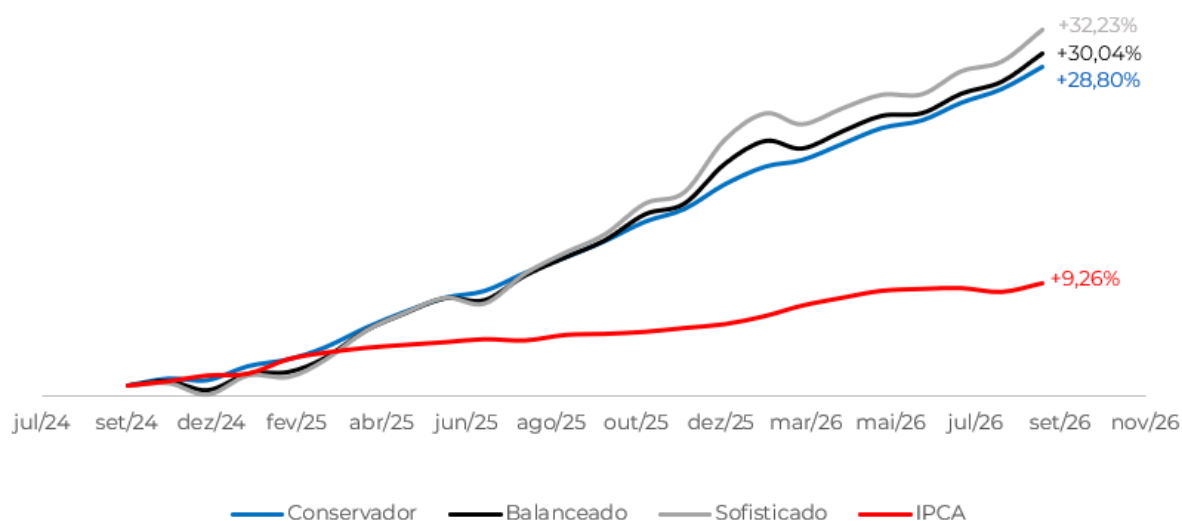
Classe de Ativo	Índice de Referência	Conservador	Δ	Balanceado	Δ	Sofisticado	Δ
Renda Fixa		90,0%	▬	74,0%	▬	59,0%	▬
Pós-fixado	IMA-S	69,0%	▬	46,5%	▬	37,5%	▬
Inflação	IMA-B	16,5%	▬	20,5%	▬	14,5%	▬
Prefixado	IRF-M	4,5%	▬	7,0%	▬	7,0%	▬
Multimercados		3,5%	▬	9,5%	▬	12,5%	▬
Fundos MM	IHFA	3,5%	▬	9,5%	▬	12,5%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

Classe de Ativo	Conservador	Balanceado	Sofisticado
Renda Fixa	1,27%	1,22%	0,94%
Pós-fixado	0,7%	0,5%	0,4%
Inflação	0,5%	0,6%	0,4%
Pré-fixado	0,1%	0,1%	0,1%
Multimercados	0,06%	0,17%	0,23%
Fundos MM	0,1%	0,2%	0,2%
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	1,58%	2,00%	2,22%

Retorno por contribuição – Setembro 2026

Em setembro, todas as carteiras entregaram retorno positivo, com destaque para parcela indexada à inflação, com a alta da IMA-B. Mesmo com isso, parcela pós-fixada seguiu como a principal fonte de retorno em todos os perfis, beneficiada pelo patamar ainda elevado da Selic, além da inflação e multimercados, de forma mais leve.

EVOLUÇÃO DE RENTABILIDADES (24M)



***ipca-15 utilizado como proxy para setembro

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.

