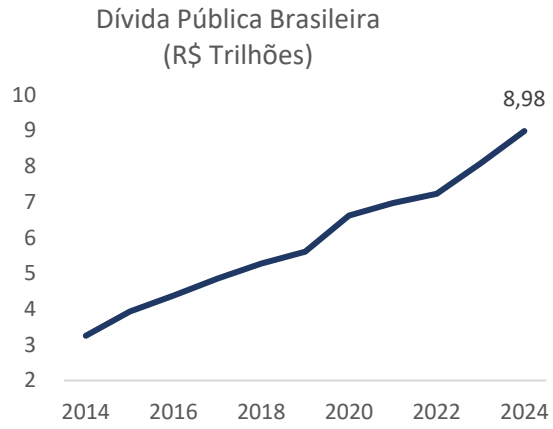
nero capital

Relatório de Estratégia
Fevereiro 2025

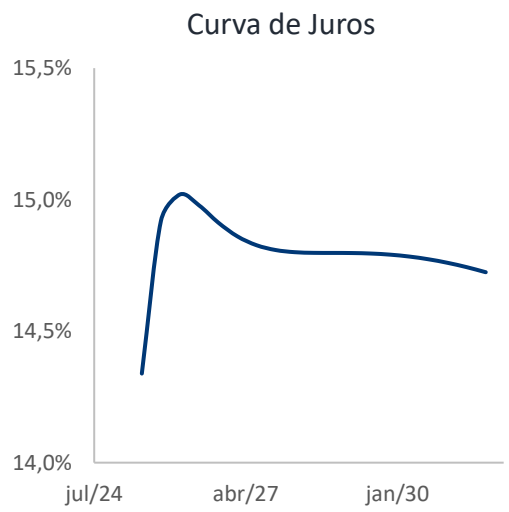
Brasil

Observamos os países ao redor do mundo desequilibrados nas contas públicas, o que indica baixa disciplina fiscal e o aumento do risco de controle inflacionário a longo prazo. No Brasil, isso não é diferente. Conforme dito em nossa última carta de 2024, o governo brasileiro oferece diversos auxílios ao longo dos últimos anos, somado a um déficit primário cada vez maior, incentivando o consumo interno e estimulando o descontrole da inflação.



Fonte: Banco Central, Investing

Em dezembro, a inflação foi de 0,52% e o acumulado do ano estourou o limite máximo estabelecido para a meta de inflação pelo CMN, 3,0% no ano com limite superior e inferior de +1,5%. A expectativa para janeiro é ter a inflação na casa de 0,11% (ipca-15).



Em linha com as expectativas do mercado, o COPOM aumentou a taxa Selic em um ponto percentual, de 12,25% para 13,25%, e segundo o discurso do novo presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo, a pretensão é que os juros subam ainda mais nesse ano. Como consequência, a curva de juros teve uma abertura ainda mais relevante em relação ao fim de 2024, principalmente no curto e médio prazo.

O governo indicou interesse em contribuir com a política monetária restritiva, com o próprio presidente dizendo estar disposto a realizar cortes e contenções de gastos em prol do objetivo de superávit primário estabelecido para

Fonte: Anbima

2026 (+0,25%). Porém, com os problemas fiscais presentes junto aos desafios adicionais, como a proposta de reforma do IRPF, vemos que dificilmente haverá abertura para alcançar essa meta.

Em linha com tudo isso, observamos a retomada da alta de juros como uma oportunidade par aproveitar a remuneração de ativos pós fixados no médio prazo, aproveitando vencimentos de 2 a 3 anos. Porém, ao pensar no horizonte de tempo mais longo, proteger os portfólios do risco inflacionário será grande parte do foco das nossas alocações.

É importante destacar que, em movimento contrário com o que foi visto no final de 2024, o índice ibovespa teve um excelente resultado ao longo de janeiro, fechando o mês com alta de 4,9%. Entendemos que os ativos de risco no Brasil ainda devam sofrer com a alta dos juros e com o cenário econômico nacional, porém com a baixa nos preços é um momento oportuno para plantar sementes em casos de alto valor intrínseco e futuramente colher os frutos.

Cenário Global

Ao contrário do que era esperado, a inflação americana não foi contida de forma muito eficaz, o que fez o Fed manter os juros na casa de 4,25%-4,50%.

Atualmente, quando se pensa em juros americanos, é comum imaginar um patamar abaixo do atual. Porém, ao observar o histórico do país, o valor da média dos juros é maior que 5%, o que pode pressupor certa normalidade para o cenário presente, principalmente com o forte crescimento econômico apresentado nos últimos anos em ambiente de juros maiores e pressão inflacionária.

Fonte: Investing

O cenário atual nos EUA guarda certas similaridades com o Brasil, como a resistência da inflação e necessidade de medidas governamentais para intervir e reduzir tal pressão. Os movimentos mais comuns que buscam essa finalidade são: aumentar os juros, cortar gastos do governo e/ou aumentar os impostos.

O presidente reeleito, Donald Trump, já pronunciou o interesse na retomada da redução de impostos corporativos, e junto a isso, mesmo que o Fed não tenha feito mais um corte, a pretensão não é de retomar o aumento dos juros. Com isso, a opção que servirá como base para o equilíbrio da economia americana é o corte de gastos do governo e aumento das receitas via implantação de tarifas sobre importação.

Entretanto, o tópico de corte de gastos governamentais costuma ser sensível, e dificilmente essa movimentação por si só terá força para realizar alterações relevantes na economia.

Sendo assim, entendemos que a curto e médio prazo o patamar atual dos juros americanos deve se prolongar.

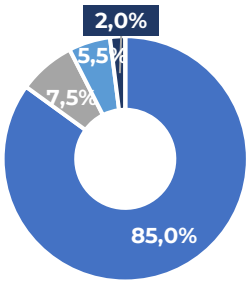
Em linha com o que foi dito, a diminuição de imposto tende a favorecer o desenvolvimento das empresas do país, o que prediz bons resultados dos ativos de risco norte-americanos. Em janeiro, o S&P 500 teve um resultado positivo de 2,9% e a Nasdaq 1,8%

Ainda entendemos que o momento é oportuno para a classe de *equities* no exterior, porém não realizaremos nenhuma alteração na distribuição atual das classes.

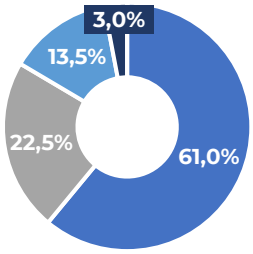
Allocation

Para fevereiro, vamos manter as alocações táticas. Temos boas oportunidades para os ativos pós fixados no Brasil e ainda vemos com bons olhos os ativos internacionais de modo geral, tanto equities quanto renda fixa. Porém, ainda há movimentos pendentes do governo americano que potencialmente ditarão o destino dessas classes, por isso, vamos manter a exposição.

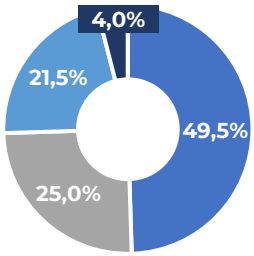
Conservador



Balanceado



Sofisticado

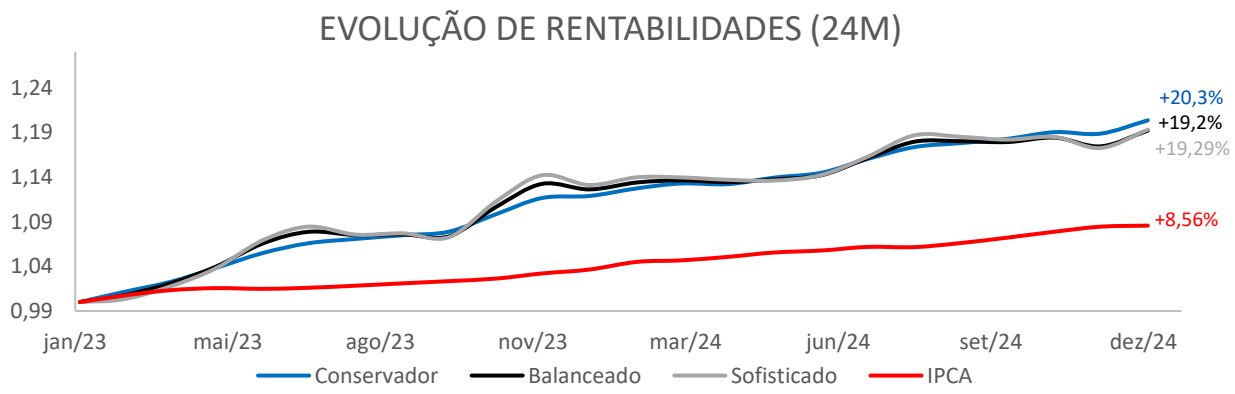


Classe de Ativo	Índice de Referência	Conservador	Δ	Balanceado	Δ	Sofisticado	Δ
Renda Fixa		**85,0%**	▼	**61,0%**	▼	**49,5%**	▼
Pós-fixado	IMA-S	64,0%	▬	33,5%	▬	28,0%	▬
Inflação	IMA-B	16,5%	▬	20,5%	▬	14,5%	▬
Prefixado	IRF-M	4,5%	▼	7,0%	▼	7,0%	▼
Multimercados		**7,5%**	▬	**22,5%**	▬	**25,0%**	▬
Fundos MM	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		**2,0%**	▲	**3,0%**	▲	**4,0%**	▲
RF/MM Global	IVVB11	0,0%	▬	0,0%	▬	0,0%	▬
RV Global	IVVB11	2,0%	▲	3,0%	▲	4,0%	▲
Alternativos		**0,0%**	▬	**0,0%**	▬	**0,0%**	▬
Private Equity	SMLL	0,0%	▬	0,0%	▬	0,0%	▬

Retorno por contribuição – Janeiro 2025

Janeiro apresentou bons retornos em todas as classes, com o aumento da taxa Selic os ativos de renda fixa se beneficiaram de modo geral, e a bolsa teve alta performance com alta de quase 5% do índice ibovespa.

Classe de Ativo	Conservador	Balanceado	Sofisticado
Renda Fixa	1,00%	0,77%	0,64%
Pós-fixado	0,7%	0,4%	0,3%
Inflação	0,2%	0,2%	0,2%
Pré-fixado	0,1%	0,2%	0,2%
Multimercados	0,06%	0,17%	0,19%
Fundos MM	0,1%	0,2%	0,2%
Renda Variável	0,27%	0,66%	1,05%
Ações	0,3%	0,7%	1,0%
Fundos Imobiliários	0,0%	0,0%	0,0%
Internacional	-0,07%	-0,10%	-0,13%
RF/MM Global	0,0%	0,0%	0,0%
RV Global	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Alternativos	0,00%	0,00%	0,00%
Private Equity	0,0%	0,0%	0,0%
Total	1,26%	1,50%	1,75%



Fonte: Nero Capital - *IPCA-15 utilizado como proxy para janeiro

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 valido 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.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos