



Carta Mensal

DEZEMBRO 2025



WEALTH MANAGEMENT

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo – SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com



B S I D E
INVESTIMENTOS

WEALTH MANAGEMENT

Cenário Macroeconômico e Político

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo – SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com

Carta Mensal

DEZEMBRO 2025

Cenário Macroeconômico e Político

Dezembro encerrou um ano marcado por fortes ganhos para os principais ativos brasileiros, em um movimento que acompanhou os principais mercados internacionais, e, de certa forma, ignorou a lógica que predominava no início do ano – de que incertezas em torno da política econômica e Donald Trump, junto com o aumento das tarifas, poderiam levar a uma correção mais forte nos preços dos ativos. Ao contrário disso, no entanto, o mercado se mostrou bastante resiliente às tarifas, com S&P acumulando altas de 16,4% no ano, enquanto o Ibovespa subiu 34% - o melhor desempenho anual desde 2016. Comportamento semelhante foi observado, ainda, em outros mercados relevantes ao redor do mundo: na Inglaterra, o índice FTSE acumulou alta de 21,5%; no Japão, o índice Nikkei subiu 26,2%; no México, a BMV ganhou 29,90%. Ou seja, a despeito de um ambiente com mais tarifas, fatores distintos (preço de commodities, política interna, política monetária, dentre outros) fizeram com que o ano de 2025 fosse positivo para a maior parte dos mercados globais.

Mas, se 2025 foi um ano de ganhos, 2026 já começou cercado por dúvidas e cautela ao redor do mundo: a operação militar dos EUA na Venezuela, seguida por ameaças à Colômbia, Cuba e Groenlândia, mostraram que o ano que se inicia deverá ter um ambiente geopolítico ainda mais conturbado que os anteriores. Não à toa, ativos que são diretamente ligados à busca por proteção, como commodities metálicas, começaram o ano em alta. O ouro, por exemplo, voltou a atingir máximas históricas – mesmo depois de valorizar incríveis 60% em 2025. Internamente, ainda, é sempre importante lembrar que 2026 é um ano eleitoral, com um pleito que decide não só o Presidente da República, mas também traz uma renovação importante no Congresso Nacional.

Em um contexto político e geopolítico mais tensionado, é natural que, em determinados momentos, o noticiário econômico acabe ficando em segundo plano — e é exatamente isso que se observa no início de 2026. Ainda assim, há um tema central que deve concentrar a atenção dos investidores ao longo dos próximos meses e que já teve impacto relevante sobre os preços em dezembro: a proximidade do início do ciclo de cortes de juros pelo Copom.

Uma parcela significativa do mercado esperava que a autoridade monetária sinalizasse o início desse movimento já na reunião de dezembro, especialmente por meio de algum ajuste na comunicação. Isso não se concretizou. A frustração foi imediata, a curva de juros abriu, mas, ao fim e ao cabo, permanece a convicção de que os cortes irão acontecer — muito provavelmente ainda no primeiro trimestre do ano, com início na reunião de março.

A resistência do Copom em alterar sua comunicação e antecipar o sinal de flexibilização monetária pode ser explicada por alguns fatores. Embora os dados indiquem um processo de desinflação em curso, ainda que gradual, a inflação de serviços segue mostrando elevada resiliência, sobretudo nos segmentos mais intensivos em mão de obra. Esse comportamento está diretamente ligado a um mercado de trabalho ainda aquecido, com ganhos reais de salários e pressões persistentes sobre os preços.



Cenário Macroeconômico e Político

Além disso, há a preocupação com a preservação da credibilidade da política monetária — construída com esforço por Galípolo junto ao mercado. Manter um discurso cauteloso diante de uma inflação ainda distante do centro da meta e de um ambiente fiscal desafiador é, sem dúvida, uma estratégia para sustentar essa credibilidade em níveis elevados. Ainda assim, permanece a leitura de que, embora o início do ciclo de cortes possa ocorrer mais tarde do que parte do mercado chegou a precificar em um primeiro momento, a flexibilização monetária deverá se materializar ao longo de 2026. Segundo a pesquisa Focus, a taxa Selic encerraria o ano em 12,25%, patamar muito próximo ao nosso cenário na B.Side Investimentos, que projeta a Selic em 12% ao final do período.



Mercados

Carta Mensal

DEZEMBRO 2025

Mercados

Renda Variável

Após um início conturbado, marcado por discussões e incertezas em torno do cenário eleitoral de 2026, o mês de dezembro consolidou-se como o quinto mês consecutivo de alta para o Ibovespa. A valorização de 1,29% no período, levando o índice aos 161.125 pontos, elevou os ganhos acumulados em 2025 para cerca de 34%, fazendo deste o melhor desempenho anual da Bolsa brasileira desde 2016. Com o resultado de dezembro, o último trimestre do ano também foi positivo, encerrando com alta acumulada de 10,18%.



Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos.

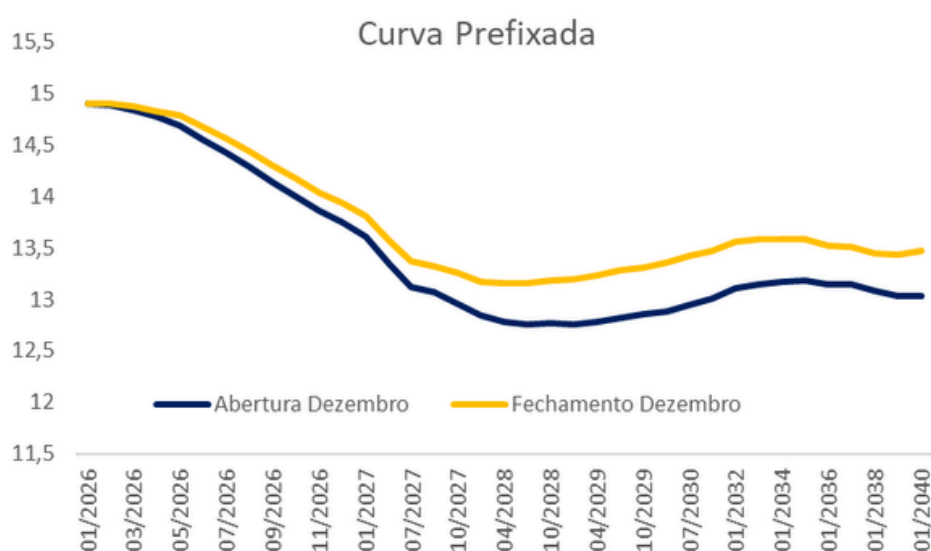
O movimento de dezembro foi sustentado pelas expectativas em torno do início do ciclo de cortes de juros por parte do Banco Central, além das reduções já implementadas pelo Federal Reserve e por outros bancos centrais de economias maduras. Apesar dos ganhos observados, no entanto, o fluxo de investidores estrangeiros para a Bolsa brasileira foi negativo no mês, com saídas líquidas de R\$ 1,873 bilhão – o que não impediu que no acumulado de 2025, as entradas líquidas somaram R\$ 25,473 bilhões.

Mercados

Juros

Dezembro teve início com parte relevante do mercado apostando em uma mudança na comunicação do Copom já na reunião do dia 17, o que acabou não se confirmando. Ao contrário, a autoridade monetária manteve um comunicado muito semelhante ao da decisão anterior e, na ata divulgada na semana seguinte, adotou um tom ainda mais *hawkish*.

Dessa forma, embora a avaliação predominante siga sendo a de que o início do ciclo de cortes deve ocorrer no começo de 2026, o mercado passou a atribuir uma probabilidade bastante reduzida a um corte já na reunião de janeiro. Essa revisão das expectativas de curto prazo se refletiu diretamente na curva de juros, que apresentou abertura ao longo de todos os seus vértices, fazendo de dezembro um mês marcado pela elevação das taxas prefixadas.



Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos.

Apesar do comportamento observado em dezembro, 2025 foi marcado por um fechamento relevante da curva de juros. Esse movimento acompanhou a tendência internacional, mas ganhou força, também, à medida que o Banco Central, sob a liderança de Gabriel Galípolo, foi consolidando sua credibilidade junto ao mercado. Vale lembrar, ainda, que o ano se iniciou com duas elevações de 100 bps na taxa Selic e, a partir daí, passou-se a precificar o encerramento do ciclo de aperto monetário e o início das expectativas em torno dos cortes de juros.

Câmbio

O último mês do ano costuma ser marcado por um aumento na remessa de dólares para o exterior, seja pela repatriação de lucros e dividendos por parte de multinacionais, seja por ajustes contábeis ou pelo rebalanceamento de portfólios. Em 2025 o comportamento não foi diferente, e além desses fatores sazonais já esperados — somados a questões técnicas, como a formação da PTAX de fim de mês e de ano —, as incertezas políticas no cenário doméstico também exerceram pressão adicional sobre o câmbio.

Mercados



Fonte: BCB. Elaboração: B.Side Investimentos.

Essa combinação de elementos levou o dólar a encerrar dezembro em alta de 2,89%, cotado a R\$ 5,489. Ainda assim, o ano de 2025 foi inequivocamente marcado pelo enfraquecimento da moeda norte-americana. Como referência, o índice DXY — que mede o desempenho do dólar frente a uma cesta de moedas fortes — recuou cerca de 9,5% ao longo do ano. Em relação ao real, o dólar encerrou o período com uma desvalorização de 11,18%.



WEALTH MANAGEMENT

Asset Allocation

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com



Alocações B.Side Investimentos [em %]

		PERFIL 1		PERFIL 2		PERFIL 3		PERFIL 4		PERFIL 5	
		est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.
Renda Fixa		100.0	100.0	93.0	93.0	77.5	77.5	50.5	50.5	38.5	38.5
Pós-Fixado	IMA-S	84.5	80.5	70.0	64.5	48.0	39.0	13.0	7.0	5.0	3.0
Inflação	IMA-B	13.5	15.0	16.0	18.0	18.5	21.0	26.5	26.0	30.5	28.0
Inflação Curto	IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio	IMA-B	-	5.0	-	6.0	-	7.0	-	7.0	-	8.0
Inflação Longo	IMA-B 5+	-	10.0	-	12.0	-	14.0	-	19.0	-	20.0
Prefixado	IRF-M	2.0	4.5	7.0	9.5	11.0	16.0	11.0	16.0	3.0	6.0
Pré Curto (0-3)	IRF-M 1	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Pré Médio (3-6)	IRF-M	-	4.5	-	9.5	-	16.0	-	16.0	-	6.0
Pré Longo (6-10)	IRF-M 1+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Internacional	S&P US Bonds	-	0.0	-	1.0	-	1.5	-	1.5	-	1.5
Multimercado	IHFA	0.0	0.0	4.0	4.0	13.0	13.0	18.0	18.0	18.5	18.5
Renda Variável		0.0	0.0	3.0	3.0	9.5	9.5	31.5	31.5	43.0	43.0
Brasil	IBOV	0.0	0.0	1.0	1.0	3.0	3.0	13.5	13.5	18.0	18.0
Internacional		0.0	0.0	2.0	2.0	6.5	6.5	18.0	18.0	25.0	25.0
EUA	S&P 500	-	0.0	-	2.0	-	6.5	-	18.0	-	25.0
China	MSCI China	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Europa	MSCI EU	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Global	MSCI	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
EM	MSCI EM	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Exposição em USD		-	0.0	-	0.0	-	0.3	-	1.4	-	1.8
Volatilidade		1.0		2.5		3.9		7.1		10.1	
Drawdown Joesley Day		-1.1		-2.5		-3.4		-6.2		-8.5	
Drawdown Greve Caminh.		-0.3		-1.5		-2.5		-5.0		-7.3	
Drawdown Covid-19		-1.8		-6.2		-9.9		-18.8		-27.0	

O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da B.Side Investimentos. O conteúdo desse material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais a B.Side Investimentos não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões.

As informações contidas nesta apresentação são meramente informativas e não podem ser consideradas como recomendação de investimento ou única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A B.Side Investimentos não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas.

