

# Carta do Gestor

Dezembro de 2025

## Estratégias de Renda Variável

---

## CENÁRIO MACROECONÔMICO

---

O cenário macroeconômico atual expõe uma dicotomia perigosa entre a exuberância dos ativos de risco e a fragilidade da economia real. Enquanto o mercado premiou teses seculares de infraestrutura de IA em 2025 (destaque para Micron, Lam Research e Palantir), os indicadores antecedentes (PMIs) revelam uma indústria americana asfixiada por tarifas, sustentando a produção apenas por inércia. A incerteza se aprofunda no setor de Serviços, onde a divergência entre a robustez de demanda no ISM e os sinais estagflacionários apontados pelo S&P Global sugere riscos crescentes de uma ruptura cíclica.

Apesar do "apagão estatístico" decorrente do recente shutdown do governo americano, que reduziu a visibilidade dos dados, há sinais de deterioração latente no mercado de trabalho. Essa leitura valida a postura recente do Federal Reserve, que entregou 75bps de cortes na reta final de 2025. Com a Fed Funds Rate agora no intervalo de 3,50%-3,75%, a curva de juros precifica a continuidade do ciclo de afrouxamento, projetando cerca de 50bps de cortes adicionais para 2026.

Além da dinâmica econômica, o tabuleiro político de 2026 traz um catalisador decisivo: a sucessão no comando do Banco Central americano. Com o mandato de Jerome Powell expirando em maio, as projeções de mercado apontam Kevin Warsh como favorito, seguido por Kevin Hassett. Ambos são vistos como perfis mais dovish (favoráveis ao estímulo). Tais nomeações sinalizariam uma potencial mudança de regime, onde a prioridade do Fed poderia migrar do combate à inflação para a defesa do pleno emprego e do crescimento real.

Na Zona do Euro, a dinâmica é oposta. O impulso fiscal na Alemanha — evidenciado pela aprovação de aproximadamente € 50 bilhões em dezembro para veículos blindados, defesa aérea e satélites — cria um piso inflacionário via gastos governamentais, somando-se a uma inflação de serviços ainda persistente. Diante disso, o BCE deve manter uma postura consideravelmente mais cautelosa que o Fed, com os juros europeus permanecendo próximos da estabilidade ao longo de 2026.

Já a China continua presa na armadilha da deflação, com o CPI próximo de zero e o PPI negativo comprimindo as margens corporativas. Com a demanda doméstica anêmica e o impacto das novas tarifas americanas, o crescimento real chinês deve desacelerar para um patamar próximo a 4,5% em 2026.

Esse descompasso de ciclos monetários e econômicos explica a depreciação do dólar ao longo de 2025, com o índice DXY recuando 9,37%. O movimento favoreceu moedas de países emergentes, com destaque para a América Latina: o Peso Colombiano, o Peso Mexicano e o Real valorizaram 16,63%, 15,66% e 12,84%, respectivamente.

A conjuntura de dólar fraco e valuation atrativo impulsionou fortemente as bolsas da região. Beneficiadas por juros reais elevados e uma posição geopolítica vantajosa (o hedge ideal frente às tensões com Rússia e China), as bolsas latinas absorveram um fluxo expressivo de capital estrangeiro. O índice MSCI Latam encerrou o ano com alta de 46,24%. Esse fluxo foi determinante para a performance da bolsa brasileira, com o EWZ (ETF do Brasil em dólares) subindo 41,14%, a despeito dos desafios no cenário fiscal doméstico.

## CENÁRIO MACROECONÔMICO

---

No Brasil, o calendário de 2026 será ditado pela dinâmica eleitoral de outubro. O pleito desenha-se extremamente polarizado: de um lado, o presidente Lula busca seu quarto mandato, capitalizando a aprovação da reforma do Imposto de Renda e o manejo da máquina pública; do outro, a oposição consolidou uma guinada à direita ideológica, em detrimento da vertente mais técnica que o mercado aguardava.

O divisor de águas para essa leitura foi o "Flávio-day", em 5 de dezembro de 2025. A confirmação de Flávio Bolsonaro como o nome do PL inviabilizou a tese de moderação via Tarcísio de Freitas, provocando uma reação imediata nos preços: o Ibovespa recuou 4,31% na sessão, reprecificando o prêmio de risco político. Apesar da volatilidade, os mercados preditivos ainda sugerem uma disputa acirrada, atribuindo apenas 11% de probabilidade de definição em primeiro turno.

Na esfera econômica, o tema dominante é a assimetria entre as políticas monetária e fiscal. Sob a gestão de Gabriel Galípolo, o Banco Central manteve o tom hawkish, sustentando a Selic em 15% para contrabalançar o impulso fiscal. Essa "queda de braço" resultou em uma economia de duas velocidades: enquanto o desemprego na mínima histórica de 6% protege a massa salarial e o setor de serviços, o aperto monetário começa a asfixiar o consumo discricionário e os setores sensíveis ao crédito.

Evidências anedóticas corroboram esse cenário, como a sinalização de que a varejista C&A deve reportar vendas em mesmas lojas (same store sales) próximas à estabilidade no quarto trimestre de 2025, indicando que a demanda agregada finalmente perde tração. Esse esfriamento marginal, aliado à convergência das expectativas de inflação para o intervalo da meta, reabre a janela para o ciclo de flexibilização. O último Boletim Focus, inclusive, já projeta a Selic encerrando 2026 em 12,25%.

A combinação de juros reais ainda elevados com valuations depreciados configura, em tese, um ponto de entrada atrativo para ativos locais. Contudo, o "orçamento eleitoral" permanece como o principal vetor de risco. Caso o governo intensifique os gastos para impulsionar a reeleição, uma eventual desancoragem fiscal poderá limitar o espaço do Banco Central para cortes, reduzindo o upside da bolsa brasileira. Adicionalmente, o acirramento do debate político traz o risco de afugentar o fluxo estrangeiro, desviando alocações para pares regionais com menor ruído institucional.

## ESTRATÉGIA DE FATORES

---

Dezembro foi marcado por uma mudança clara no regime, com enfraquecimento das estratégias direcionais e melhor desempenho relativo de abordagens defensivas. Historicamente, esse tipo de ambiente tende a ocorrer em momentos de maior incerteza macro ou de consolidação do mercado, quando o prêmio por risco diminui e a previsibilidade dos fluxos passa a ser mais valorizada do que a continuidade das tendências.

Nesse contexto, o fator Baixa Volatilidade apresentou o melhor desempenho no período, com retorno de 6,38%, refletindo a busca por ativos mais estáveis e menor tolerância a oscilações abruptas. O fator Qualidade também registrou desempenho positivo (+3,62%), sustentado pela preferência por empresas com fundamentos mais sólidos e maior visibilidade de resultados. Em contrapartida, o fator Valor apresentou leve retração (-1,19%), sinalizando perda de tração das estratégias baseadas em múltiplos descontados no curto prazo. Já o fator Momentum foi o principal detrator do período (-6,81%), caracterizando uma reversão do movimento direcional observado anteriormente e reforçando a leitura de transição de regime.

A última recomposição da carteira refletiu diretamente essa nova dinâmica de fatores. Entre os novos ativos em posição comprada, destaca-se a inclusão de papéis com momentum idiossincrático positivo, como CSNA3, ECOR3 e RADL3, que conseguiram capturar movimentos específicos mesmo em um ambiente adverso para o fator de forma agregada. Ativos como TAEE11 e SAPR11 reforçaram o perfil defensivo da carteira, apresentando contribuição positiva em Baixa Volatilidade, enquanto MOTV3 se destacou pelo forte carregamento em Qualidade, ainda que acompanhado por maior risco.

O ativo AZZA3, que migrou de posição vendida para comprada, apresentou melhora marginal em Momentum e contribuição relevante de Baixa Volatilidade, compensando exposições negativas em Valor e Qualidade, o que justifica sua reclassificação dentro de uma ótica multifatorial.

No lado das posições vendidas, a carteira passou a incorporar ativos com deterioração simultânea de fatores. Papéis como CPLE3, PETR4 e MULT3 apresentaram momentum negativo e ausência de suporte em Qualidade ou Baixa Volatilidade, tornando-se menos atrativos em um ambiente de menor apetite por risco direcional. De forma semelhante, FLRY3 e ENGI11 combinaram sinais negativos em Qualidade e aumento do risco, reforçando a decisão de redução de exposição.

Por fim, YDUQ3, que transitou de posição comprada para vendida, apresentou enfraquecimento conjunto em Momentum e Baixa Volatilidade, sem compensação relevante pelo fator Valor, caracterizando perda de suporte multifatorial e justificando a mudança de posicionamento.

Em síntese, a estratégia respondeu de maneira coerente à mudança do ambiente de fatores: reduziu exposição a tendências agregadas, reforçou ativos com características defensivas ou qualidade idiossincrática e ajustou posições onde o conjunto de fatores deixou de oferecer assimetria favorável.

DESEMPENHO DAS ESTRATÉGIAS – RCVM 175

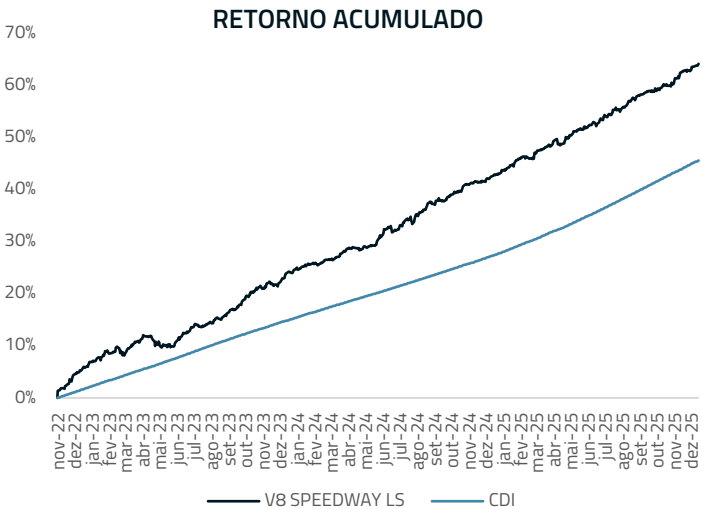
V8 SPEEDWAY LONG SHORT CIC CI MULTIMERCADO

Em dezembro, o fundo encerrou com alta de 1,05% (86,06% do CDI). **O fundo fechou o ano de 2025 com alta de 15,04% (105,09% do CDI)** e desde o seu início está acumulando retorno de 64,09% (140,70% do CDI | CDI + 3,92% a.a.).

No mês os destaques positivos ficaram com os setores de Utilidade Pública, Petróleo, Gás e Biocombustíveis e Financeiro. Do lado negativo temos os setores de Bens Industriais, Comunicações e Tecnologia da Informação.

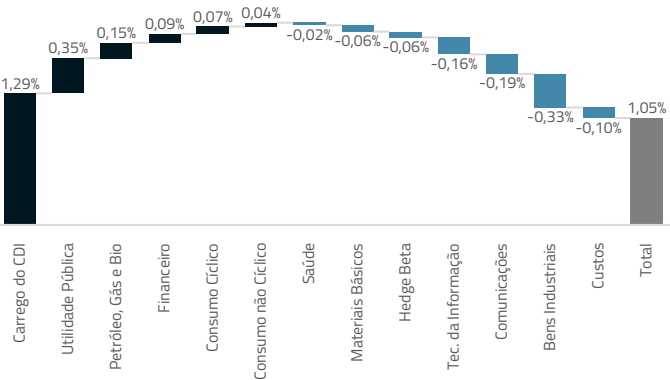
Durante o mês, tivemos 16 mudanças. Sendo 8 na parcela comprada, com 7 deles novos e o oitavo vindo da parcela vendida. Na parcela vendida, tivemos 7 novos nomes, com um oitavo que migrou da parcela comprada. Atualmente o fundo possui posição em 54 empresas.

A exposição líquida da parcela comprada do fundo está mais posicionada nos setores de Utilidade Pública, Consumo Cíclico e Comunicações, com a parcela vendida líquida em setores como Consumo não Cíclico, Petróleo, Gás e Biocombustíveis e Bens Industriais.



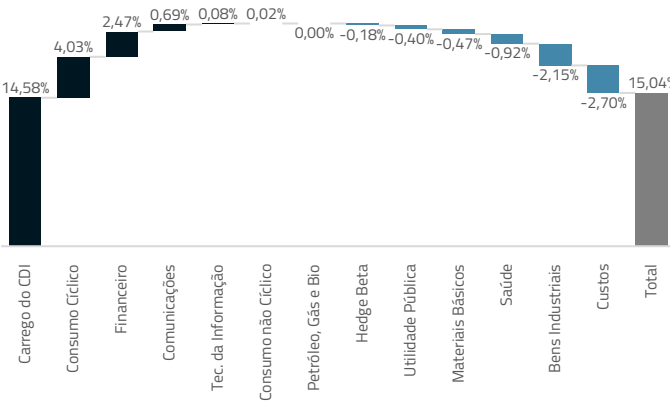
Fonte: Quantum | Elaboração: V8 Capital

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE – DEZEMBRO 2025



Fonte e Elaboração: V8 Capital

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE – 2025



Fonte e Elaboração: V8 Capital

| ANO  |       | JAN     | FEV     | MAR     | ABR     | MAI     | JUN     | JUL     | AGO     | SET     | OUT     | NOV     | DEZ     | ANO     | 12M     | ACUM.   |
|------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 2023 | Fundo | 2,30%   | 1,12%   | 1,12%   | 1,43%   | -1,69%  | 2,34%   | 1,09%   | 1,41%   | 1,51%   | 2,74%   | 1,77%   | 1,32%   | 17,66%  | 17,66%  | 23,87%  |
|      | % CDI | 204,36% | 121,50% | 95,53%  | 155,81% |         | 218,01% | 101,78% | 123,77% | 154,45% | 274,99% | 193,16% | 146,74% | 135,38% | 135,38% | 160,86% |
| 2024 | Fundo | 1,20%   | 0,45%   | 0,86%   | 1,35%   | 0,41%   | 2,74%   | 1,02%   | 1,44%   | 1,32%   | 1,27%   | 1,42%   | 0,74%   | 15,15%  | 15,15%  | 42,64%  |
|      | % CDI | 123,81% | 56,56%  | 102,72% | 152,14% | 49,20%  | 348,16% | 112,85% | 165,62% | 157,96% | 136,47% | 178,92% | 79,35%  | 139,30% | 139,30% | 156,02% |
| 2025 | Fundo | 1,37%   | 1,16%   | 1,03%   | 0,63%   | 1,84%   | 0,85%   | 1,30%   | 1,45%   | 1,13%   | 0,74%   | 1,53%   | 1,05%   | 15,04%  | 15,04%  | 64,09%  |
|      | % CDI | 136,02% | 118,11% | 107,71% | 59,40%  | 161,42% | 77,90%  | 102,25% | 124,65% | 93,00%  | 58,06%  | 145,52% | 86,06%  | 105,09% | 105,09% | 140,70% |

Patrimônio Atual: R\$ 349.368.917,18

Patrimônio Médio 12 Meses: R\$ 234.714.333,58

DESEMPENHO DAS ESTRATÉGIAS – RCVM 175

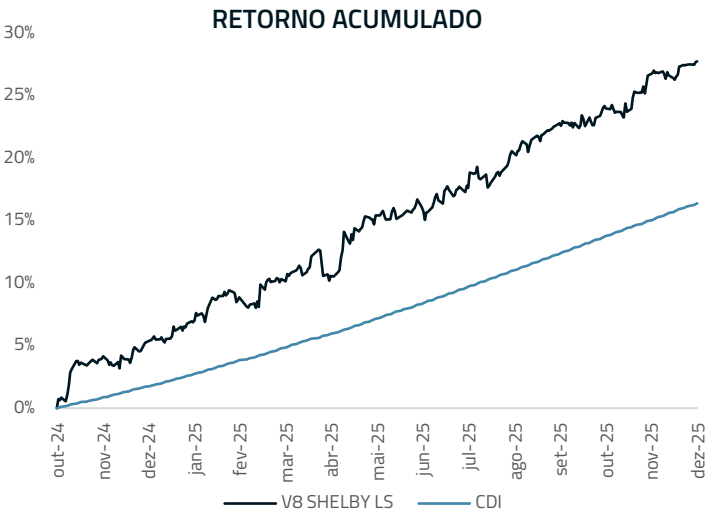
V8 SHELBY LONG SHORT FIC FIF AÇÕES

Em dezembro, o fundo encerrou com retorno positivo de 0,89% (73,13% do CDI). **O fundo fechou o ano de 2025 com alta de 21,14% (147,73% do CDI)** e desde o seu início está acumulando 27,72% (169,25% do CDI | CDI + 8,27% a.a.).

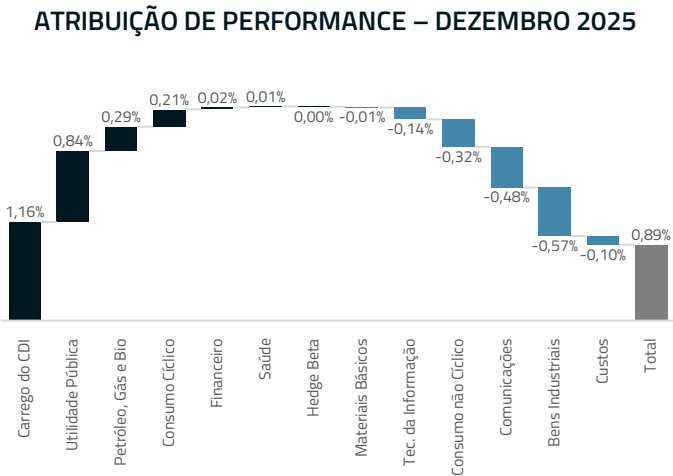
No mês os destaques positivos ficaram com os setores de Utilidade Pública, Petróleo, Gás e Biocombustíveis e Financeiro. Do lado negativo temos os setores de Bens Industriais, Comunicações e Tecnologia da Informação.

Durante o mês, tivemos 16 mudanças. Sendo 8 na parcela comprada, com 7 deles novos e o oitavo vindo da parcela vendida. Na parcela vendida, tivemos 7 novos nomes, com um oitavo que migrou da parcela comprada. Atualmente o fundo possui posição em 54 empresas.

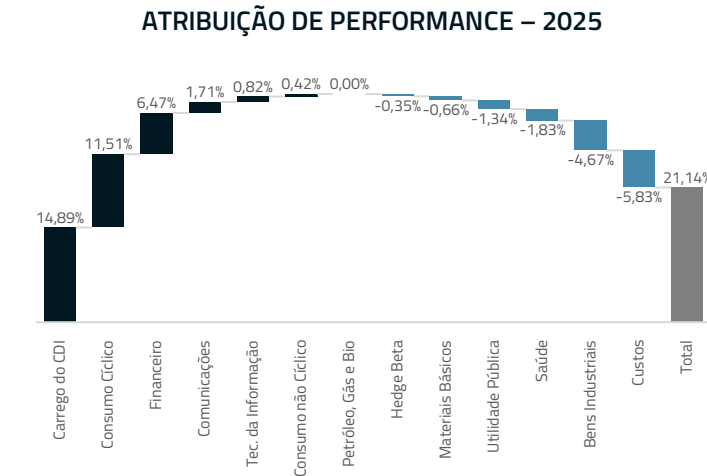
A exposição líquida da parcela comprada do fundo está mais posicionada nos setores de Utilidade Pública, Consumo Cíclico e Comunicações, com a parcela vendida líquida em setores como Consumo não Cíclico, Petróleo, Gás e Biocombustíveis e Bens Industriais.



Fonte: Quantum | Elaboração: V8 Capital



Fonte e Elaboração: V8 Capital



Fonte e Elaboração: V8 Capital

| ANO  |       | JAN     | FEV     | MAR     | ABR    | MAI     | JUN    | JUL     | AGO     | SET     | OUT     | NOV     | DEZ     | ANO     | 12M     | ACUM.   |
|------|-------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 2024 | Fundo |         |         |         |        |         |        |         |         |         | 0,65%   | 3,49%   | 1,21%   |         |         | 5,43%   |
|      | % CDI |         |         |         |        |         |        |         |         |         | 812,60% | 441,07% | 130,90% |         |         | 300,34% |
| 2025 | Fundo | 1,87%   | 1,37%   | 1,18%   | 0,38%  | 4,39%   | 0,58%  | 1,31%   | 2,50%   | 1,85%   | 0,95%   | 2,13%   | 0,89%   | 21,14%  | 21,14%  | 27,72%  |
|      | % CDI | 184,75% | 139,21% | 122,36% | 36,19% | 385,93% | 52,69% | 102,62% | 214,61% | 151,87% | 74,75%  | 202,48% | 73,13%  | 147,73% | 147,73% | 169,25% |

Patrimônio Atual: R\$ 27.889.292,72

Patrimônio Médio 12 Meses: R\$ 10.639.999,84

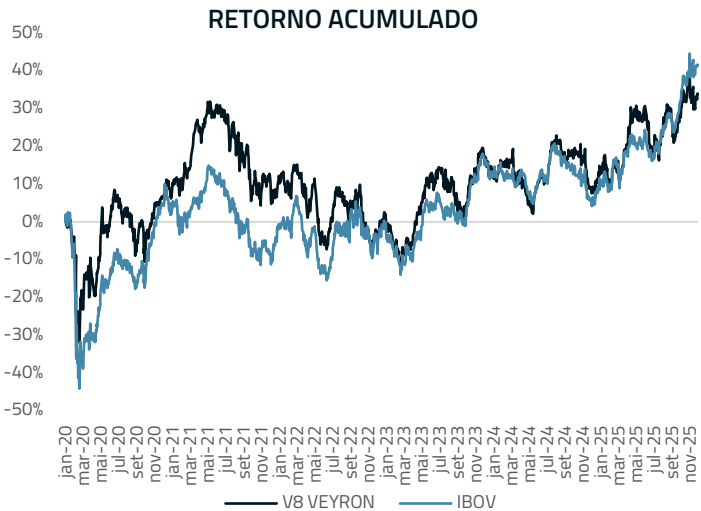
DESEMPENHO DAS ESTRATÉGIAS – RCVM 175

V8 VEYRON CIC CI AÇÕES

No mês de dezembro, o fundo encerrou com retorno de -3,23% contra os 1,29% do Ibovespa. **O fundo encerrou o ano de 2025 com alta de 33,84% vs 41,63% do índice.**

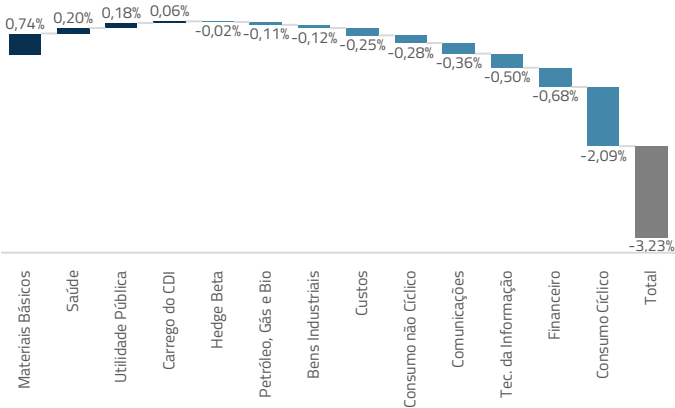
No mês, os principais destaques positivos de retorno foram os setores de Materiais Básicos, Saúde e Utilidade Pública. Já os destaques negativos ficaram com os setores de Consumo Cíclico, Financeiro e Tecnologia da Informação.

Atualmente, o fundo possui posição em 59 empresas. No posicionamento líquido do portfólio, os três maiores setores que estamos comprados são: Consumo Cíclico, Financeiro e Materiais Básicos. Neste mês estamos com posição líquida vendida apenas no setor de Consumo não Cíclico.



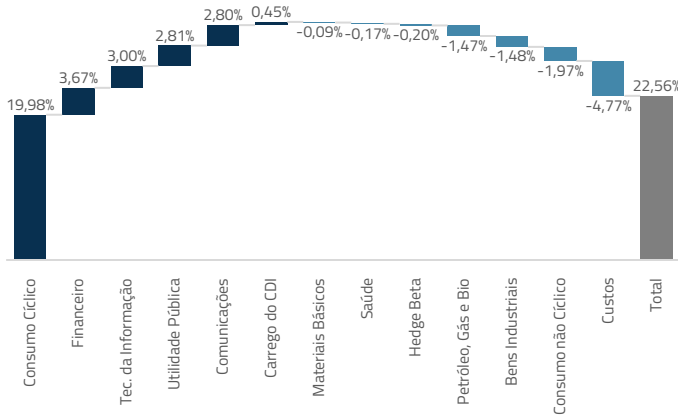
Fonte: Quantum | Elaboração: V8 Capital

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE – DEZEMBRO 2025



Fonte e Elaboração: V8 Capital

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE – 2025



Fonte e Elaboração: V8 Capital

| ANO  | JAN    | FEV    | MAR     | ABR    | MAI    | JUN     | JUL    | AGO    | SET    | OUT    | NOV    | DEZ    | FUNDO ANO | IBOV ANO | FUNDO ACUM. | IBOV ACUMU. |
|------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|----------|-------------|-------------|
| 2020 |        | -4,63% | -16,57% | 11,08% | 1,38%  | 8,92%   | 8,21%  | -4,06% | -8,35% | -3,72% | 12,77% | 5,34%  |           |          | 6,22%       | 4,87%       |
| 2021 | 0,02%  | 0,69%  | 6,76%   | 10,47% | 1,99%  | 0,76%   | -2,29% | -1,16% | -7,22% | -9,14% | 0,32%  | 6,39%  | 6,05%     | -12,14%  | 12,65%      | -7,86%      |
| 2022 | -1,23% | -2,31% | 4,44%   | -5,11% | 2,01%  | -13,78% | 6,73%  | 5,48%  | -5,26% | 6,46%  | -8,26% | -1,07% | -13,33%   | 4,97%    | -2,36%      | -3,28%      |
| 2023 | 4,50%  | -7,93% | -1,72%  | 2,45%  | 7,91%  | 9,94%   | 1,95%  | -5,69% | -0,22% | -6,46% | 12,18% | 5,86%  | 22,46%    | 21,95%   | 19,57%      | 17,95%      |
| 2024 | -5,27% | 1,54%  | 1,28%   | -5,51% | -4,94% | 4,08%   | 2,46%  | 8,62%  | -3,09% | 1,03%  | -2,06% | -6,04% | -8,67%    | -10,36%  | 9,20%       | 5,73%       |
| 2025 | 4,42%  | -3,66% | 2,95%   | 5,59%  | 7,94%  | 0,68%   | -8,43% | 4,01%  | 5,14%  | -1,21% | 7,72%  | -3,23% | 22,56%    | 33,95%   | 33,84%      | 41,63%      |

Patrimônio Atual: R\$ 4.072.167,41

Patrimônio Médio 12 Meses: R\$ 3.963.871,49

## RETORNO ACUMULADO

| FUNDO                              |          | MÊS    | ANO     | 12M     | 24M     | 36M     | 48M    | 60M    | 72M | INÍCIO  | PL              | LIQUIDEZ    | DT INÍCIO  |
|------------------------------------|----------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|-----|---------|-----------------|-------------|------------|
| V8 SPEEDWAY LONG SHORT CIC FIM     | %        | 1,05%  | 15,04%  | 15,04%  | 32,47%  | 55,87%  | -      | -      | -   | 64,09%  |                 |             |            |
|                                    | % DO CDI | 86,06% | 105,09% | 105,09% | 121,40% | 129,08% | -      | -      | -   | 140,70% | R\$ 349 MILHÕES | D+15 / D+17 | 17/11/2022 |
|                                    | CDI +    | -0,17% | 0,64%   | 0,64%   | 2,23%*  | 2,85%*  | -      | -      | -   | 3,92%*  |                 |             |            |
| V8 SHELBY LONG SHORT FIC FIF AÇÕES | %        | 0,89%  | 21,14%  | 21,14%  | -       | -       | -      | -      | -   | 27,72%  |                 |             |            |
|                                    | % DO CDI | 73,13% | 147,73% | 147,73% | -       | -       | -      | -      | -   | 169,25% | R\$ 28 MILHÕES  | D+30 / D+32 | 29/10/2024 |
|                                    | CDI +    | -0,32% | 5,98%   | 5,98%   | -       | -       | -      | -      | -   | 8,30%*  |                 |             |            |
| V8 VEYRON CIC CI AÇÕES             | %        | -3,23% | 22,56%  | 22,56%  | 11,93%  | 37,07%  | 18,80% | 26,00% | -   | 33,84%  | R\$ 4 MILHÕES   | D+15 / D+17 | 31/01/2020 |
|                                    | % IBOV   | 1,29%  | 33,95%  | 33,95%  | 20,08%  | 46,44%  | 53,71% | 35,05% | -   | 41,63%  |                 |             |            |

\* Retorno anualizado

## NOSSOS DISTRIBUIDORES



## RELAÇÃO COM INVESTIDOR

**Endereço:** Rua Castilho, 392, conjunto 51, Brooklin, São Paulo, SP

**Cep:** 04568-010

**Tel:** +55 11 5502 0200

**E-mail:** [ri@v8capital.com.br](mailto:ri@v8capital.com.br)



/v8capital



/v8capital



@v8\_capital



[www.v8capital.com.br](http://www.v8capital.com.br)

## DISCLAIMER

Este documento tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela V8 Capital Gestão de Investimentos Ltda., não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na regulamentação vigente ou no Código de Auto-Regulação da ANBIMA. A V8 Capital Gestão de Investimentos Ltda., não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento antes de aplicar os seus recursos. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxas de saída. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Os fundos Multimercados utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os Indicadores econômicos são meras referências econômicas, e não metas ou parâmetros de performance. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise, no mínimo, de 12(doze) meses.

