

COMENTÁRIO MENSAL

Junho 2025



Olá, esse é o comentário mensal sobre o mês de junho de 2025 da equipe de gestão da Shore Capital.

Por aqui dividiremos nossas análises sobre o mercado e cenário relevante para os investimentos dos nossos clientes e para a carteira dos nossos fundos.

Boa leitura!

Cenário Internacional:

O mês de junho marcou o encerramento do primeiro semestre de 2025, já caracterizado como um dos mais intensos da década em termos geopolíticos e econômicos.

Os mercados globais demonstraram capacidade de adaptação à nova postura da política externa dos Estados Unidos, refletida em uma recuperação consistente das bolsas americanas a partir de abril. Por outro lado, as medidas adotadas pela atual administração — incluindo novas tarifas comerciais e restrições migratórias — aliadas à política monetária restritiva do Federal Reserve, começaram a sinalizar uma desaceleração da atividade econômica. Esse movimento abre espaço para um possível início de ciclo de cortes de juros no segundo semestre, após o FED optar por manter a taxa estável na reunião de junho.

Adicionalmente, a rápida adoção de tecnologias de Inteligência Artificial (IA) por empresas fora do setor de tecnologia tem impulsionado um expressivo crescimento de receita, tanto para companhias diretamente ligadas ao ecossistema de IA quanto para aquelas envolvidas em sua cadeia de suporte.

No campo das relações comerciais, os Estados Unidos avançaram de maneira significativa em negociações com diversos parceiros estratégicos. Um dos marcos do mês de junho foi o acordo firmado em 25/06 com o governo chinês, voltado à exportação de minerais estratégicos — especialmente terras raras — em um esforço mútuo de estabilização das relações bilaterais.

Como temos destacado nos últimos meses, avaliamos que a atual “guerra comercial” dos Estados Unidos com diversas economias globais tende a provocar um arrefecimento temporário da atividade doméstica, mas pode gerar efeitos estruturais positivos no longo prazo para o país.

Na contramão das evoluções positivas recentes, o Congresso americano aprovou, em junho, uma nova regra fiscal que contempla cortes permanentes de impostos, aumento dos gastos em defesa e em setores estratégicos do governo, além de restrições a programas sociais. A medida consolida promessas de campanha do presidente Trump, mas acende um alerta quanto à sustentabilidade fiscal do país. Projeções indicam que a dívida pública americana poderá crescer quase 10 pontos percentuais do PIB ao longo da próxima década.

Surpreendentemente, em junho vimos uma escalada militar entre Israel e Irã e a concretização de um ataque militar combinado de Israel e EUA aos centros nucleares do Irã. Trata-se de um dos cenários de risco mais importantes da região (e aqui cabe o comentário, um cenário que vejo nas análises de risco geopolítico desde que entrei no mercado, mais de 15 anos atrás).

Mais surpreendente ainda, o impacto no mercado até o momento pode ser considerado nulo.

Excluindo-se a volatilidade temporária nos preços do petróleo, o evento foi resolvido em poucos dias, provocou reação limitada do Irã e seus supostos aliados, Rússia e China, e rapidamente perdeu relevância no mercado, assim que ficou claro que o Irã não iria — ou não teria capacidade para — bloquear o Estreito de Ormuz, principal rota para o transporte de petróleo do Oriente Médio ao Ocidente.

Os mercados se comportaram de forma extremamente positiva nos Estados Unidos, com as bolsas atingindo novas máximas (S&P e Nasdaq subiram respectivamente 5% e 6,3% no mês e já acumulam alta de 5,5% e 7,9% no ano). O Dólar sofreu uma pequena desvalorização, mas as curvas de juros por lá fecharam um pouco e consolidam quedas importantes no ano (títulos do governo americano – *Treasuries* - de 2 e 10 anos fechando 0,34 p.p e 0,52p.p. respectivamente nesse primeiro semestre).

Neste mês, a economia europeia demonstrou sinais de recuperação sólida, com o PIB da zona do euro crescendo acima do esperado no início do ano. O Banco Central Europeu reduziu os juros em 0,25 ponto percentual, mas indicou cautela para novos cortes devido à valorização do euro e incertezas externas, como as ameaças de tarifas dos Estados Unidos. Países da chamada “periferia do euro”, como Itália e Grécia, também mostraram bom desempenho nos mercados, impulsionados por estabilidade fiscal e crescimento consistente.

Outro destaque foi a cúpula da OTAN realizada na Holanda, onde líderes europeus concordaram em aumentar gradualmente os gastos militares, com meta de atingir 5% do PIB até 2035. A decisão veio como resposta ao cenário geopolítico mais tenso, especialmente diante da continuidade da guerra na Ucrânia e da pressão por maior autonomia militar frente aos Estados Unidos. Alguns países, como Espanha e Hungria, demonstraram resistência à nova meta, gerando debates internos sobre equilíbrio entre defesa e políticas sociais.

Em junho de 2025, a economia chinesa apresentou sinais mistos: o setor imobiliário continuou em retração, com queda de 0,3% nos preços de novos imóveis e um recuo de 11,2% nos investimentos, refletindo os limites das políticas de estímulo. Ainda assim, o PIB do país cresceu 5,2% no segundo trimestre, superando expectativas. Por outro lado, a deflação industrial se intensificou, com o índice de preços ao produtor caindo 3,6%, o que gerou preocupação no governo quanto à competição excessiva em setores como inteligência artificial e veículos elétricos. Em resposta, o premiê Li Qiang reforçou a estratégia de transição para uma economia centrada no consumo interno e lançou novas diretrizes para estimular crédito e o varejo, além de promover instrumentos financeiros como REITs. No entanto, dificuldades fiscais levaram algumas cidades a suspenderem subsídios à troca de veículos, mesmo após resultados positivos nas vendas.

Cenário Local:

O primeiro semestre de 2025 mostrou uma dicotomia peculiar na economia brasileira: por um lado, a economia segue resiliente e crescendo, com inflação alta, mas sob controle, e redução do desemprego; apesar dos juros altos, da instabilidade jurídica e do péssimo desempenho do governo.

No âmbito governamental, o aumento do IOF foi revertido pelo Congresso, configurando a maior derrota legislativa do governo desde o início da gestão. O Executivo agora aposta em reverter essa decisão via ação judicial no STF.

Para compensar a redução inicial do IOF, o governo propôs outras medidas tributárias, incluindo elevação de impostos sobre investimentos — até então isentos — que também enfrentam resistências no Congresso.

Diante das dificuldades para avançar em sua pauta, há, contudo, espaço para a implementação de ajustes pontuais, como a isenção do Imposto de Renda para rendas até R\$ 5 mil. Com o orçamento mais engessado para 2025 e 2026, a capacidade de ampliar programas sociais é limitada, restringindo o potencial de recuperação da popularidade do governo a tempo do próximo ciclo eleitoral.

Um tema que recebeu poucos comentários, mas que se revela de grande relevância, foi a retomada e rápida conclusão de um processo no STF referente à regulamentação das redes sociais.

O julgamento, suspenso desde dezembro de 2024, foi retomado e finalizado ao longo do mês, com uma decisão consensual na Corte. Essa decisão foi mais branda do que inicialmente proposta, porém mais restritiva que o previsto no Marco Civil da Internet.

A Corte determinou que as plataformas são responsáveis pela moderação de conteúdos publicados por usuários, mesmo sem notificação judicial prévia. Essa posição foi recebida com críticas pelas plataformas digitais e pelo governo americano, que enxergam riscos de censura e ameaças ao modelo de negócios, majoritariamente representado por empresas americanas.

O Banco Central do Brasil atualizou seu cenário para a taxa Selic, elevando-a em 0,25 ponto percentual, para 15% ao ano, sinalizando o encerramento do ciclo de alta. Agora, cabe ao mercado projetar se o início da redução dos juros ocorrerá ainda no final deste ano ou somente em 2026.

O primeiro semestre de 2025 consolidou o agronegócio como motor essencial da economia brasileira, com crescimento robusto do PIB do setor (6,49% no primeiro trimestre) e perspectivas positivas para a safra de grãos. O desempenho das exportações permaneceu sólido, refletindo resiliência comercial. Contudo, o segmento enfrenta desafios significativos, incluindo pressões de liquidez, elevação dos custos operacionais e volatilidade climática.

O estrangeiro seguiu comprando ativos brasileiros em junho, com entrada no mês de R\$ 4,2 bilhões apenas na bolsa brasileira (somando R\$ 26 bilhões no ano).

Nesse mês, a nossa bolsa medida pelo IBOVESPA, completou mais um mês de alta, fechando em 138.854,60 pontos (alta de 1,33% e acumula no ano alta de 15,4%). Completando o movimento positivo, as taxas futuras de juros fecharam, sobretudo as mais longas, refletindo uma redução do prêmio (sobretudo após 2026).

Temos mantido já há algum tempo as carteiras mais leves e líquidas e começamos em junho a alongar um pouco mais o prazo daquelas carteiras com perfil de liquidez mais flexível.

Notamos que o mercado de renda fixa bancária tem apresentado oportunidades mais pontuais do que no início do ano (acreditamos que ainda impactado pelo banco Master).

Voltamos a monitorar os mercados de maior risco (ações e outros ativos de renda variável) para ajustar as posições das carteiras e gerenciar os riscos (após desvalorização importante do dólar e apreciação expressiva da nossa bolsa).

O mercado de ativos incentivados segue “bagunçado” pelas iniciativas fiscais do governo e temos evitado participar desta volatilidade. Oportunamente, posicionaremos os clientes naqueles ativos onde o benefício fiscal for ser mantido e/ou puder ser prolongado pela alocação antecipada.

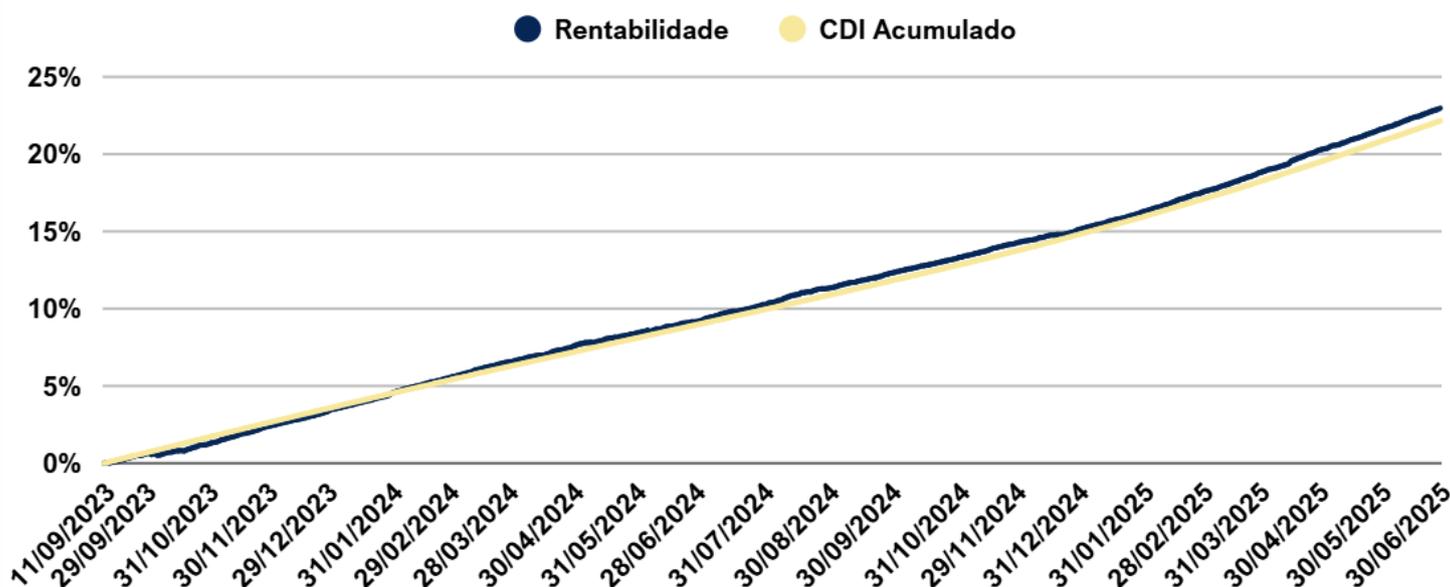
Shore Alocação RF FIC FIM CP LP

Nosso fundo Shore Alocação RF encerrou o mês de junho com rentabilidade de 1,12%, equivalente à 101,66% do CDI. No ano, nosso fundo acumulou um retorno de 6,83%, equivalente à 106,47% do CDI.

Apresentamos abaixo o histórico de rentabilidade mensal e o gráfico com o retorno acumulado.

Rentabilidade em %

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.	
2025	Retorno 1,03	1,08	1,06	1,22	1,13	1,12							6,83	22,97	
	%CDI	101,27	110,04	110,23	116,01	99,66	101,66						106,47	103,65	
2024	Retorno 1,18	0,94	0,97	0,93	0,79	0,70	1,02	0,96	0,88	0,91	0,81	0,75	11,40	15,10	
	%CDI	122,27	117,18	117,19	105,33	95,42	88,25	112,03	110,92	104,97	97,77	102,22	81,02	104,83	102,10
2023	Retorno -	-	-	-	-	-	-	-	0,60	0,64	1,12	0,92	3,32	3,32	
	%CDI	-	-	-	-	-	-	-	88,84	64,18	121,88	103,15	94,05	94,05	



Vencemos o CDI no mês de junho, sobretudo graças a posições de ativos mais longos e estruturados e acompanhando de perto os resultados abaixo do esperado na indústria high grade, tanto devido a eventos de crédito quanto à dificuldade natural de gerar retornos acima do CDI com spreads de crédito tão apertados.

O mercado segue com grande fluxo de novas emissões e negociações do secundário, o que consideramos bastante positivo, mas também deve limitar o resultado dos fundos de curto prazo.

Adicionalmente, algumas políticas públicas relacionadas à tributação de investimento devem seguir causando volatilidade adicional na classe de ativos.

Seguimos buscando opções de diversificação para que o portfólio reflita adequadamente nosso objetivo de retorno e tenha a característica de baixa volatilidade e dispersão de risco.

Nossa carteira continua diversificada entre fundos *High Grade* (focados em empresas com o melhor perfil de crédito) e *High Yield* (foco em empresas estruturadas, mas com custo de crédito maior) e ativos *Estruturados* (ativos mais sofisticados ou com risco mais complexo) para complementar o portfólio e trazer potenciais mais elevados e consistentes de retorno.

Caso tenha interesse em investir com a gente, hoje o fundo é distribuído pela XP Investimentos e Banco Daycoval, basta nos procurar que ajudamos nesses primeiros passos.

Ficamos por aqui, este mês!

Contem com a Shore como porto seguro de seus investimentos.

Equipe de gestão **Shore Capital**

Disclaimer Shore Capital:

A Shore Capital Gestão de Recursos Ltda. está devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários e gestão de fundos de investimentos. As informações aqui disponibilizadas têm caráter meramente informativo, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento, tampouco recomendação para compra ou venda de ativos, cujas características poderão ou não se adequar ao perfil do investidor.

A Shore Capital não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir acerca de um investimento.

Este comentário mensal não se caracteriza nem deve ser entendido como uma promessa e/ou um compromisso da Shore Capital de realizar as operações ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos.

Não há garantia de que quaisquer investimentos e/ou eventos futuros ocorrerão. Retorno passado não garante retorno futuro.

