

COMENTÁRIO MENSAL

Maio 2025



Olá, esse é o comentário mensal sobre o mês de Maio 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:

Como falamos nos últimos meses, o presidente Donald Trump segue o modelo de negociação em meio ao conflito, pelo qual é conhecido.

Após o “pequeno desespero” do mercado em abril, temos visto continuamente a melhora das expectativas à medida que o presidente segue sua cartilha de “bate e assopra” com relação às medidas de tarifação internacional.

Nos dois meses desde o chamado “Liberation Day” — data marcada pelo aumento generalizado das tarifas de importação nos Estados Unidos — o governo Trump conseguiu avançar em diversas frentes de negociação internacional.

O principal marco até agora foi o fechamento de um acordo relevante com o Reino Unido, oficializado em 8 de maio. Além disso, os EUA têm intensificado a pressão por novos entendimentos comerciais, com o objetivo de melhorar o equilíbrio de suas contas externas.

Apesar desses avanços, o destaque do período foi a reunião com representantes da China. O encontro resultou em uma melhora perceptível no tom das conversas e em declarações mútuas sinalizando progresso. Isso contribuiu significativamente para reduzir a tensão nos mercados globais.

A economia americana continua demonstrando resiliência, com crescimento sólido e desemprego estável. A expectativa é que o PIB encerre o primeiro semestre com alta em torno de 2%.

A inflação, embora em queda, ainda permanece acima da meta estabelecida pelo Federal Reserve (Fed). Esse cenário justifica a manutenção da taxa de juros nas últimas reuniões — como ocorreu em 7 de maio — e segue alimentando críticas do ex-presidente Donald Trump à condução da política monetária americana.

No mercado, o dólar continuou sua trajetória de enfraquecimento. Já as bolsas tiveram um desempenho expressivo: o S&P 500 e a Nasdaq registraram altas de 6,15% e 9,56% em maio, respectivamente. Com isso, ambos os índices passaram a acumular desempenho positivo no ano — 0,5% para o S&P e 1,6% para a Nasdaq.

Por outro lado, os juros apresentaram abertura relevante, reflexo da dificuldade em prever os próximos passos do Fed diante de dados econômicos divergentes e de um cenário internacional mais desafiador.

Em maio, o cenário econômico europeu teve desdobramentos positivos e consolidou o otimismo iniciado em abril. A Comissão Europeia manteve sua previsão de crescimento modesto para 2025 (cerca de 0,9% no eurozona, devendo acelerar em 2026), enquanto a inflação vem recuando em direção à meta de 2% do BCE.

No front comercial, permanece suspensa a retaliação tarifária da UE — alinhada à pausa de 90 dias autorizada em abril — com o prazo estendido até julho, enquanto negociações diplomáticas avançam com os EUA. Destaque para a conversa entre Ursula von der Leyen e Donald Trump em 25 de maio, que resultou em um adiamento significativo da tarifação prevista para 1º de junho.

Esse ambiente colaborativo, apesar das tensões comerciais, elevou o euro a um patamar de força, reforçando sua posição como moeda de reserva e alternativa ao dólar. Já Luis de Guindos, vice-presidente do BCE, destacou que a situação global permanece instável, com tensões comerciais influenciando expectativas de juros e o mercado cambial.

Em maio, a China aprofundou sua presença econômica no Sudeste Asiático ao concluir a versão 3.0 do acordo de livre comércio com a ASEAN (Associação de Nações do Sudeste Asiático), ampliando a cooperação para áreas como economia digital e sustentabilidade. Ao mesmo tempo, manteve uma postura firme em relação a Taiwan, realizando exercícios militares navais e aéreos no Estreito de Taiwan, o que elevou as tensões na região. No campo comercial, as exportações chinesas para os Estados Unidos registraram queda expressiva de cerca de 35% no mês, enquanto os fluxos para a Europa e países asiáticos permaneceram resilientes. O conjunto dessas ações evidencia a estratégia chinesa de equilibrar diplomacia econômica com demonstrações de força militar, em resposta à crescente pressão externa.

Cenário Local:

Durante o mês de maio, o ambiente doméstico voltou a ser fonte de volatilidade para os mercados locais, reacendendo debates importantes sobre a condução da política e da economia.

Dois episódios ganharam destaque, tanto na opinião pública quanto entre os agentes de mercado. Um deles foi a repercussão de uma fraude bilionária no INSS, que agora é alvo de investigação pelo Congresso e motivou um pedido formal de afastamento do ministro do Trabalho. A ampla repercussão do caso — especialmente nas redes sociais — reforçou a percepção de má gestão e contribuiu para o desgaste da imagem do governo, já marcado por baixos índices de popularidade.

Esse episódio reacendeu discussões sobre o cenário eleitoral de 2026. Ganhou força a narrativa de que uma eventual mudança de governo poderia abrir espaço para uma agenda mais comprometida com reformas estruturais, equilíbrio fiscal e previsibilidade econômica — elementos que tendem a favorecer uma visão mais construtiva do mercado local.

No dia 22 de maio, o governo anunciou um aumento expressivo do IOF, com o objetivo de cobrir o desequilíbrio orçamentário previsto para 2025 e, principalmente, 2026. A medida gerou forte reação nos mercados, tanto pela abrangência das alterações — que impactaram operações de crédito, câmbio e previdência — quanto pela forma como foi conduzida.

Diversos trechos da publicação original precisaram ser revogados nos dias seguintes, evidenciando a falta de coordenação na formulação da política tributária. O episódio acentuou a percepção de incerteza e contribuiu para um aumento na volatilidade dos ativos locais.

Mais uma vez, observa-se a ausência de um plano concreto de contenção de gastos por parte do governo. Em vez disso, a estratégia segue baseada no aumento da arrecadação e na expansão de programas assistenciais, o que, na prática, tende a aprofundar distorções macroeconômicas e comprometer a sustentabilidade fiscal no médio prazo.

A inflação continua sendo o principal desafio econômico do país — e um dos maiores fatores de desgaste na popularidade do governo.

O IPCA de abril fechou em 0,43%, levemente abaixo das expectativas do mercado. Ainda assim, o índice acumula 2,48% no ano e 5,53% nos últimos 12 meses, números significativamente acima da meta perseguida pelo Banco Central.

Diante desse cenário, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, em sua reunião de 7 de maio, elevar a taxa Selic para 14,75%, com um aumento de 0,50 ponto percentual. A decisão reflete a necessidade de conter a pressão inflacionária, mesmo em um ambiente de crescimento modesto.

O mercado permanece dividido sobre os próximos passos da política monetária. Caso o Copom opte por mais um ajuste, o cenário mais provável seria uma alta adicional de 25 pontos-base, levando a Selic para 15%, patamar que tende a ser mantido até que os principais indicadores econômicos e as expectativas de inflação sinalizem uma trajetória mais alinhada com os objetivos do Banco Central.

Na nossa visão, o principal fator que influenciou os preços dos ativos em maio — e possivelmente no acumulado do ano — foi o fluxo de capital estrangeiro direcionado ao mercado brasileiro.

Esse movimento, interpretado como parte de uma estratégia global de diversificação de carteiras frente ao novo cenário de riscos internacionais, tem trazido impactos positivos, ainda que o Brasil siga recebendo apenas uma fração marginal desses recursos. Mesmo assim, o volume é significativo quando comparado à dimensão do nosso mercado doméstico.

Tanto o mercado acionário quanto os títulos públicos de renda fixa têm sido diretamente beneficiados por esse capital externo, o que ajuda a explicar o bom desempenho recente dos ativos brasileiros — mais do que propriamente os fundamentos macroeconômicos locais.

Nesse mês, a nossa bolsa medida pelo IBOVESPA, completou mais um mês de alta, fechando em 137.027 pontos (alta de 1,5% e acumula no ano alta de 13,9%). Completando o movimento positivo, as taxas futuras de juros fecharam e reduziram sua inclinação, indicando também valorização na renda fixa.

Temos mantido uma postura diligente na alocação de risco em nossas carteiras, permitindo que o desempenho positivo de determinados ativos se reflita de forma controlada em sua maior participação nos portfólios. Optamos por realizar os rebalanceamentos de forma gradual, respeitando a dinâmica dos mercados e priorizando eficiência na alocação.

Seguimos atentos aos riscos que podem afetar esse cenário, em especial as incertezas relacionadas a mudanças no arcabouço regulatório — como as propostas recentes envolvendo o IOF — e o ambiente global, que permanece mais desafiador diante da persistência de juros elevados nas principais economias e da crescente aversão a risco.

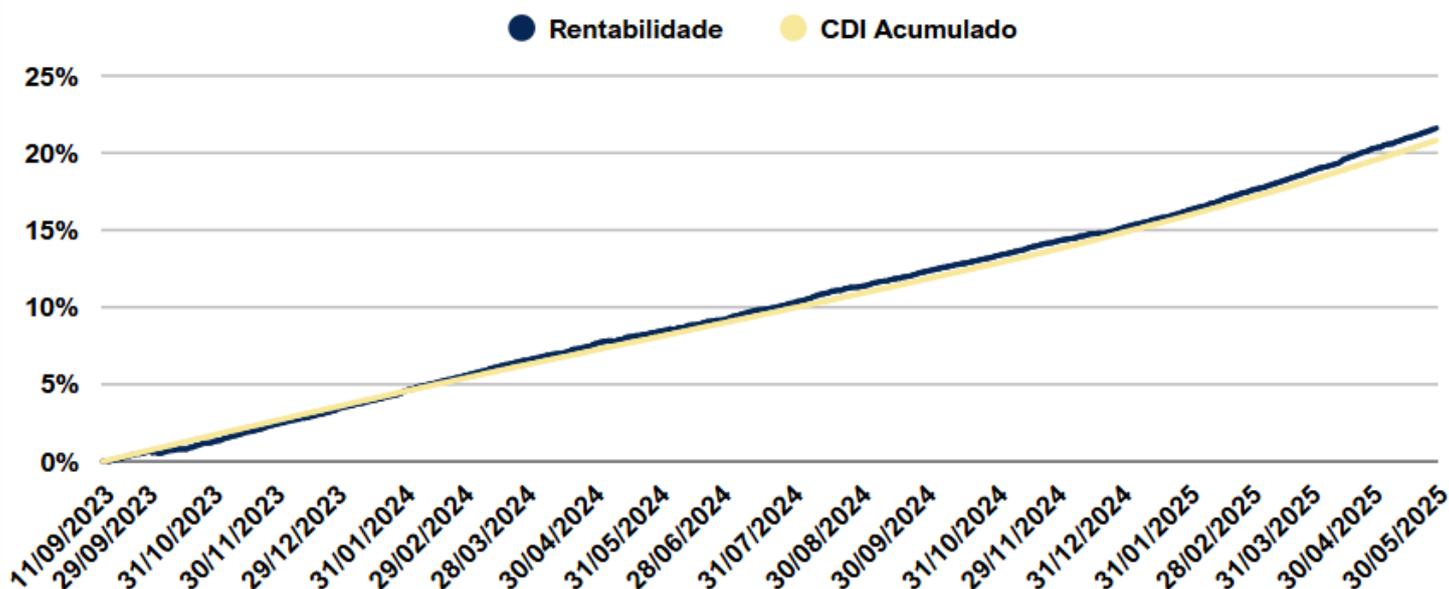
Shore Alocação RF FIC FIM CP LP

Nosso fundo Shore Alocação RF encerrou o mês de maio com rentabilidade de 1,13%, equivalente à 99,66% do CDI. No ano, nosso fundo acumulou um retorno de 5,66%, equivalente à 107,44% 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								5,66	21,61
%CDI	101,27	110,04	110,23	116,01	99,66								107,44	103,73
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



No mês de maio nossa carteira teve uma performance aquém do esperado, sobretudo devido ao impacto negativo em fundos alocados em juros reais não hedgeado e mercado imobiliário.

O resultado abaixo do benchmark foi parcialmente equilibrado pelos ativos mais longos e de crédito estruturado, mas ainda insuficiente para atingirmos nosso retorno alvo.

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.

Em breve, esperamos trazer novidades sobre onde investir no Shore RF.

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.

