

COMENTÁRIO MENSAL

Setembro 2025



Olá, esse é o comentário mensal sobre o mês de setembro 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 cenário internacional segue bastante construtivo, com os principais mercados acionários acumulando ganhos no ano e o dólar mantendo trajetória de enfraquecimento frente às principais moedas. As tarifas comerciais impostas pelos Estados Unidos, que vinham sendo fonte de preocupação global, mostraram efeito mais limitado do que o esperado sobre a inflação americana e a atividade mundial. Como destacamos em análises anteriores, o impacto fiscal positivo para o governo americano parece ter sido o principal resultado prático até o momento.

O entusiasmo dos investidores permanece concentrado no setor de tecnologia, especialmente nas oportunidades geradas pelo avanço da inteligência artificial (IA). Os investimentos relacionados à IA — abrangendo não apenas empresas de tecnologia, mas também infraestrutura energética, industrial, mineral e imobiliária necessária para suportar seu crescimento — continuam liderando o fluxo global de capitais e impulsionando a valorização das bolsas, em especial a americana, que segue operando em máximas históricas.

Em 17 de setembro, o Federal Reserve anunciou o início do tão aguardado ciclo de flexibilização monetária, com corte de 0,25 ponto percentual, levando a taxa básica para o intervalo entre 4,00% e 4,25% ao ano. O movimento foi interpretado como um reconhecimento de que a economia americana começa a dar sinais de desaceleração, reforçando a expectativa de novos cortes ao longo dos próximos seis meses — possivelmente dois ou três ainda em 2025. Essa perspectiva tende a sustentar o apetite por risco e a continuidade dos ganhos nos mercados acionários globais.

O mercado reagiu positivamente em setembro, com as bolsas renovando máximas históricas. O S&P 500 avançou 3,5% no mês e já acumula alta de 13,7% no ano, enquanto a Nasdaq subiu 5,4%, somando ganhos de 17,5% em 2025.

O dólar seguiu em trajetória de desvalorização. No mercado de juros, a curva americana registrou fechamento moderado, devido a antecipação dos cortes de juros que já foram refletindo nos preços nos meses de julho e agosto.

O BCE manteve as taxas de juros inalteradas em 2% a.a. na zona do Euro em 11 de setembro, dizendo que a avaliação da inflação “permanece amplamente inalterada” e preservando flexibilidade de política; projeções de setembro apontam HICP (índice de inflação da área do euro) em 2,1% em 2025 e desaceleração adiante. No fim do mês, leituras de inflação surpreenderam levemente para cima nas maiores economias (ex.: Alemanha 2,4% a/a), com serviços ainda em expansão e emprego perdendo tração na margem. No Reino Unido, o BoE manteve a Bank Rate em 4% (dia 17), com 2 votos por corte, e inflação de setembro em 3,8% reforçou apostas de afrouxamento mais à frente.

No comércio, entrou em vigor o quadro EUA-UE (1º) com teto/isenções tarifárias, e em 25 de setembro Washington publicou regras de implementação que esclareciam e regularam a aplicação para setores sensíveis do acordo.

Em setembro, a China manteve suas taxas de referência (LPR) em 3,00% e 3,50%, reforçando a prioridade da estabilidade financeira sobre novos estímulos amplos, em meio à fragilidade do setor imobiliário, ainda marcado pelos desdobramentos da Evergrande e da Country Garden. No Japão, o Banco Central preservou a taxa básica em 0,50%, mas a inflação subjacente de 2,9% manteve a pressão por uma normalização gradual da política monetária. Já a Índia surpreendeu com inflação de apenas 1,54% — mínima em oito anos — e expectativa de crescimento próximo a 6,8%, abrindo espaço para um possível corte de juros.

Cenário Local:

O mercado brasileiro manteve um desempenho positivo ao longo de setembro, ainda que com certa desconexão entre as perspectivas macroeconômicas e os preços dos ativos.

Na renda fixa, o excesso de liquidez tem comprimido spreads — especialmente entre emissores de maior qualidade (High Grade) —, tornando mais difícil para os fundos exclusivamente de crédito high grade superar o CDI.

O segmento também foi marcado por dois episódios relevantes, Braskem e Ambipar, distintos entre si, mas que evidenciam a complexidade do crédito corporativo em um ambiente de juros ainda elevados.

Na renda variável, a bolsa avançou acompanhando bons resultados corporativos, embora com baixo volume e sob crescente cautela dos investidores locais em relação ao cenário político e fiscal. O movimento positivo foi sustentado principalmente por investidores estrangeiros, mais focados em fundamentos de longo prazo.

A economia segue aquecida e a inflação permanece resistente, embora já haja sinais de arrefecimento que podem levar a uma desaceleração mais evidente em 2026.

No campo político, setembro foi marcado por intensa volatilidade.

O julgamento e a condenação do ex-presidente Jair Bolsonaro e de aliados por tentativa de golpe concentraram as atenções na primeira metade do mês, tornando-o inelegível e afastando-o da disputa de 2026.

As discussões seguintes giraram em torno da sucessão na direita, da tentativa de anistia a condenados pelo STF e de pautas de blindagem parlamentar, que acabaram esvaziadas pela pressão popular.

Entre as medidas de impacto econômico, destacam-se a ampliação da faixa de isenção do IRPF até R\$ 5 mil, redução tributária até R\$ 7,5 mil e a criação de um imposto sobre rendimentos superiores a R\$ 600 mil, voltado aos “super-ricos”. Também ganhou destaque a Medida Provisória que buscava elevar a tributação sobre investimentos, mas acabou não avançando.

O saldo é de um ambiente fiscal cada vez mais pressionado, com elevação expressiva da carga tributária nos últimos três anos e expectativa de que o governo intensifique, em 2026, esforços para financiar a expansão dos gastos sociais por meio de novos aumentos de impostos.

O Ibovespa encerrou o mês aos 146.237,02 pontos, registrando alta de 3,31% no mês, acumulando 21,58% no ano. Os juros apresentaram estabilidade e a inflação segue vindo em linha ou ligeiramente abaixo das projeções de mercado.

Na alocação, apesar dos baixos spreads, temos visto excelentes oportunidades no universo de prefixadas e ativos indexados ao IPCA, neste último caso, com o risco crescente de um resultado aquém ao CDI no curto prazo, apesar do alto potencial de retorno de médio e longo prazo.

Na renda variável, seguimos mantendo alocação próxima do alvo e otimistas com o retorno esperado para os próximos 36 meses (apesar da alta volatilidade esperada nos próximos 12).

A alocação internacional, para nós, segue como um ponto de atenção devido a provável continuada de desvalorização do dólar no médio prazo, talvez compensada pela alta dos ativos de boa qualidade ou alto crescimento, mas dificilmente nos ativos de crédito high grade.

Seguimos buscando outras opções de alocação para complementar esse o nosso leque de ativos e reduzir a exposição de nossos clientes a riscos de mercado pontuais.

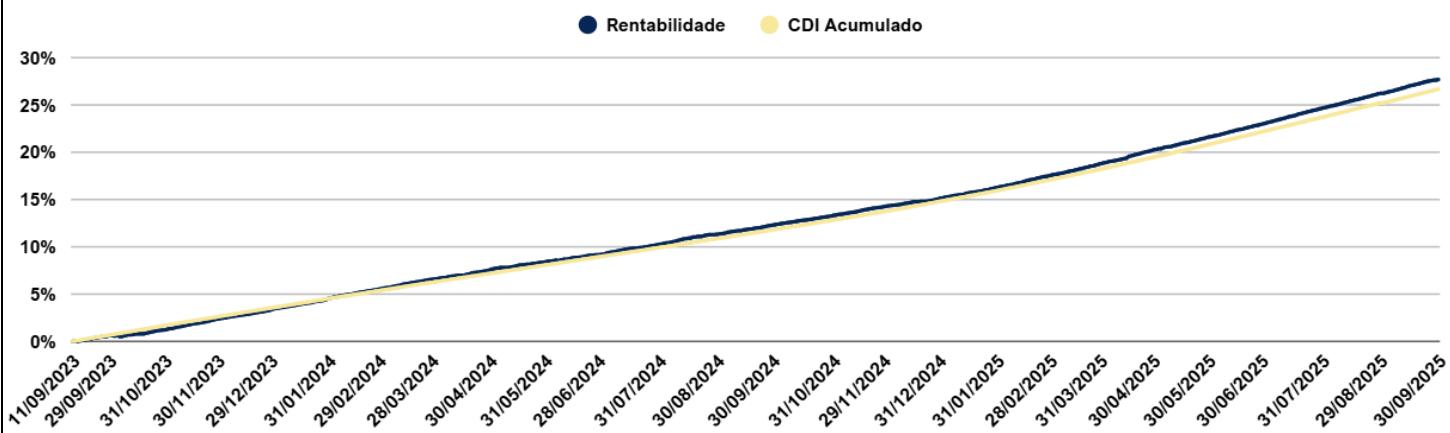
Shore Alocação RF FIC FIM CP LP

Nosso fundo Shore Alocação RF encerrou o mês de setembro com rentabilidade de 1,21%, equivalente à 99,41% do CDI. No ano, nosso fundo acumulou um retorno de 10,94%, equivalente à 105,55% 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	1,37	1,20	1,21				10,94	27,69
	%CDI	101,27	110,04	110,23	116,01	99,66	101,66	107,73	103,43	99,41				105,55	103,76
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



Ficamos este mês ligeiramente abaixo do CDI, em parte, reflexo de eventos de crédito relevantes no final do mês (Braskem e Ambipar sendo as duas maiores) e em parte a dificuldade de os fundos high grade superarem o CDI com curva relativamente estável (e com aberturas pontuais), devido aos baixíssimos spreads nesse tipo de papel.

Já falamos em comentários passados sobre o cenário atual das debentures high grade e estamos gerenciando essa exposição.

Vale ressaltar que assumimos a gestão de um dos fundos estruturados no qual estamos investidos, motivo pelo qual a concentração em ativos sob gestão Shore consta agora no quadro de principais concentrações. Esperamos conseguir trazer novos mandatos a fim de diversificar esse tipo de alocação em gestão própria.

Nossa posição atualmente bastante equilibrada entre os 3 fatores de risco deve ser ajustada para um pouco mais de concentração estruturada nos próximos meses, conforme encontremos novas alocações de qualidade e risco de crédito adequado.

Ainda assim, seguimos atentos aos riscos inerentes ao mercado de crédito e buscando a melhor experiência ao investidor.

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.

