

Relatório de Estratégia

Junho 2025

Brasil

Ao longo de maio, influenciado principalmente pelo fluxo de entrada de capital estrangeiro para investimentos no Brasil, o mercado de *equities* brasileiro apresentou resultados positivos.

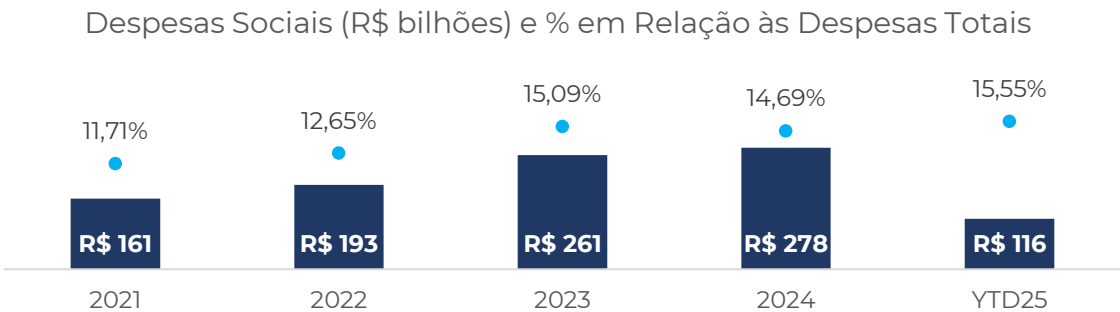


Fonte: Investing

Em 2025 o índice Bovespa valorizou aproximadamente 14%, movimento que foi um reflexo do afrouxamento nas medidas tarifárias de Trump, presidente dos Estados Unidos, e da percepção de risco do mercado local.

Entretanto, no Brasil, no final de maio os players do mercado foram surpreendidos com a medida anunciada pelo Ministério da Fazenda sobre o aumento repentino do imposto sobre operações financeiras (IOF), que impacta principalmente as operações de câmbio e de crédito. A medida que visa aumentar o poder de arrecadação federal sofreu forte retaliação da mídia e do Congresso. Em menos de 24 horas após o anúncio, a Fazenda recuou, gerando diminuição da confiança na capacidade estratégica de articulação econômica do Poder Executivo.

De um lado (i), enfrentamos a maior taxa Selic desde 2006 (atualmente a 14,75% a.a.) e um aumento relevante no custo de capital, que são medidas que têm como finalidade o esfriamento da economia para diminuir o consumo interno e conter a inflação. Do outro lado ii) encontramos uma política fiscal expansionista.



Fonte: gov

O volume maior das bolsas auxiliares fornecidas pelo governo entra em contraste com a política monetária contracionista desenvolvida pelo Banco Central, de forma a gerar maior consumo das famílias e pressionar a inflação. Além disso, o aumento do custo de capital (através do aumento de IOF) dificulta a arrecadação de financiamentos pelas empresas, fazendo com que a atividade econômica perca tração.

Portanto, entendemos que a valorização da bolsa brasileira é um fator imediatista como resposta ao recebimento de capital estrangeiro, e não reflete melhora na economia nacional ou desenvolvimento das companhias suficiente para sustentar a valorização a longo prazo. Por conta disso, não aumentamos a exposição em *equities* na nossa alocação estratégica.

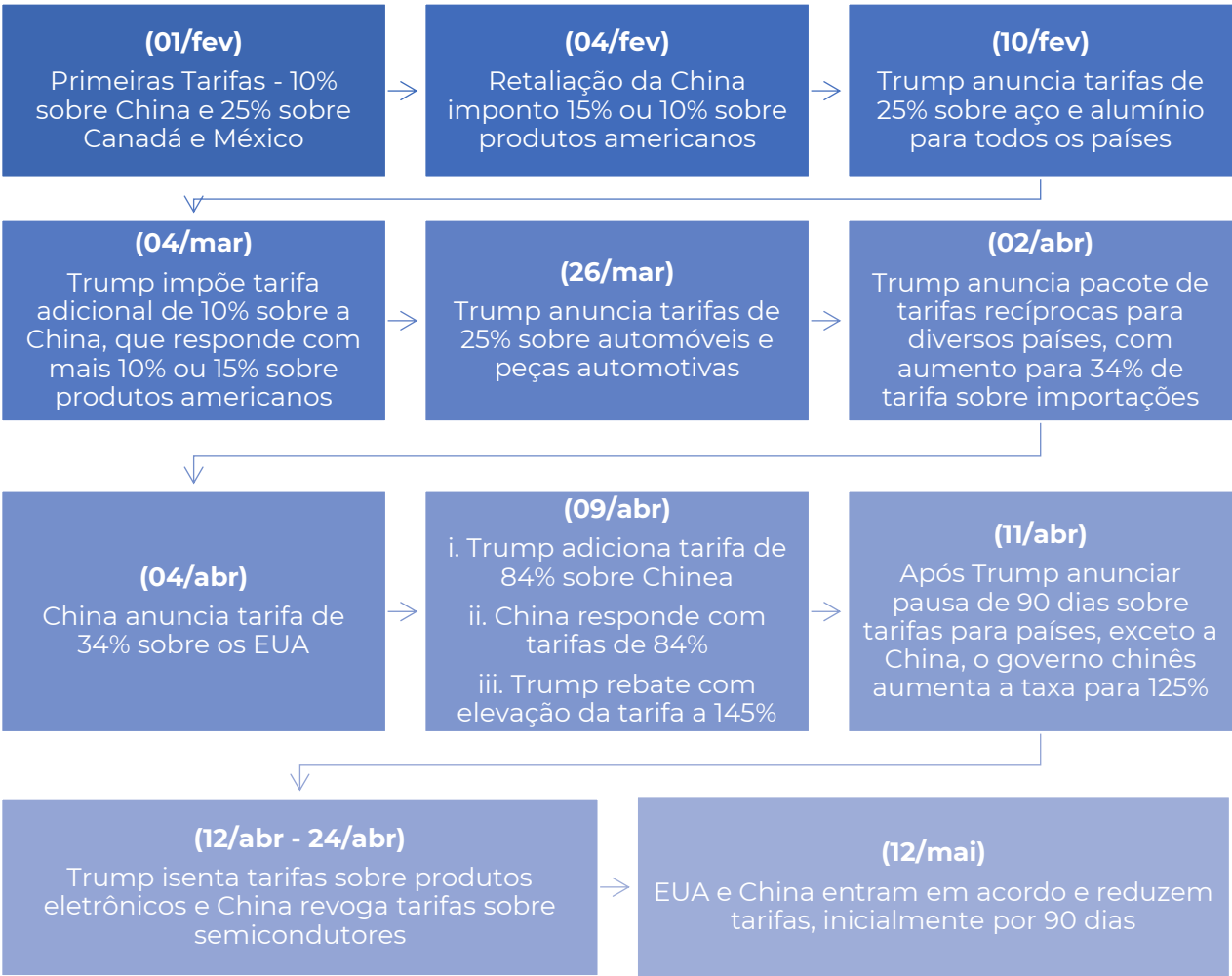
Cenário Global

Em 2025, o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, adotou uma postura significativamente mais agressiva em relação à política comercial externa, especialmente quando comparada ao seu mandato anterior. Com foco em estimular a economia doméstica e reduzir a dependência da indústria americana em relação a outros países, em particular a China, o governo implementou uma série de medidas protecionistas.

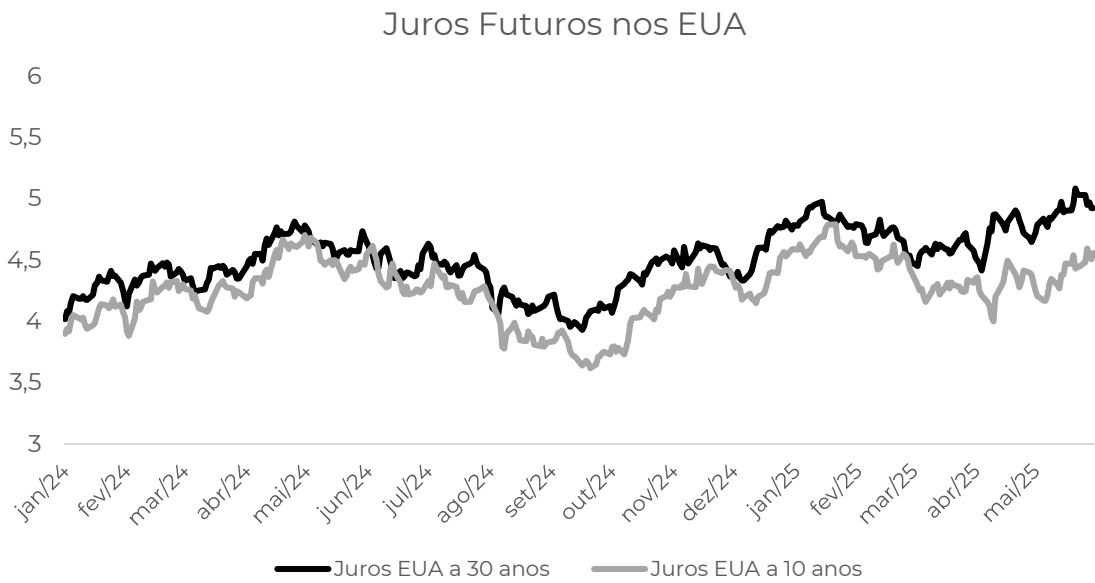
Entre essas medidas, destaca-se o aumento substancial das tarifas de importação aplicadas a diversos parceiros comerciais. Justificando sua decisão com o argumento de que os Estados Unidos enfrentam tarifas excessivamente altas em relação às que impõem aos demais países, Trump deu início a uma escalada tarifária acelerada. As alíquotas, que inicialmente estavam previstas para sofrer um acréscimo moderado de cerca de 10%, foram reajustadas de forma abrupta, chegando a ultrapassar 145% sobre alguns produtos provenientes da China.

Em contrapartida, após postergar a data de implantação das tarifas diversas vezes, o presidente dos EUA recuou e entrou em acordo com o governo chinês para reduzir as taxas tarifárias que serão impostas.

Linha do tempo:



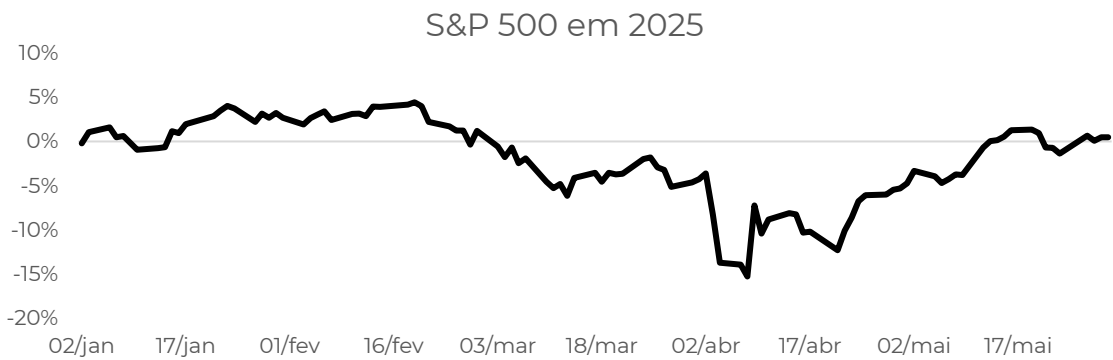
Esta sequência de eventos contraditórios, iniciada pelo comportamento inconsistente de Donald Trump, gerou insegurança no mercado em relação à economia americana, principalmente em relação ao risco de longo prazo do país.



Fonte: Investing

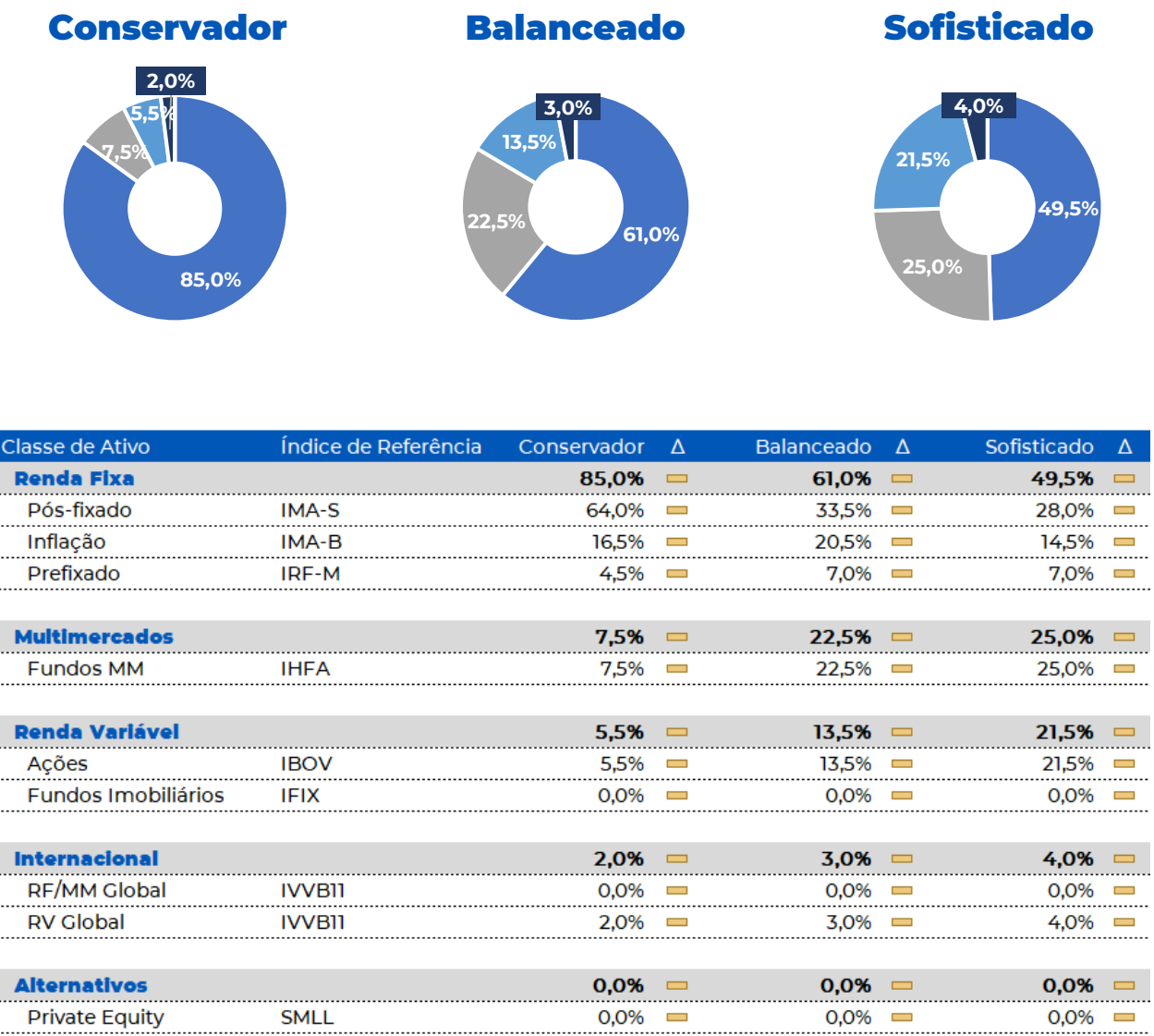
Como consequência da deterioração na percepção de risco associada aos Estados Unidos, investidores passaram a exigir prêmios mais elevados para adquirir títulos públicos de longo prazo. Essa demanda reflete uma busca por proteção frente ao risco de maturidade, em um contexto de crescente incerteza sobre a sustentabilidade fiscal do país. Em meio a essas preocupações, a agência de classificação de risco Moody's, reconhecida internacionalmente por sua atuação independente, rebaixou o rating de crédito soberano dos Estados Unidos de AAA para Aa1. A decisão teve ampla repercussão no mercado, intensificando a aversão ao risco e pressionando ainda mais os *yields* dos ativos norte-americanos, especialmente os de vencimento mais longo.

Em contrapartida, após a decisão de Trump de recuar parcialmente nas tarifas impostas sobre produtos chineses, os mercados de ações nos Estados Unidos apresentaram uma recuperação significativa das perdas registradas em abril. Esse movimento refletiu o alívio dos investidores diante da redução das tensões comerciais entre as duas potências, sinalizando uma perspectiva mais favorável para o desempenho corporativo.



Allocation

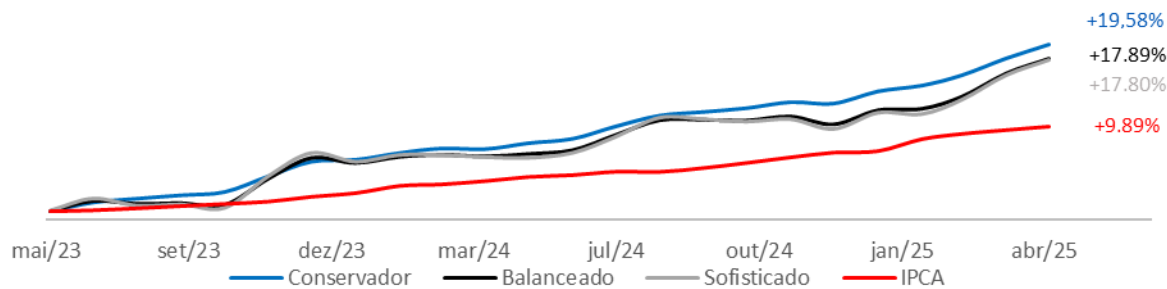
Para junho, manteremos as alocações táticas. O cenário fiscal no Brasil ainda nos parece incerto e buscamos proteger os patrimônios contra os juros e inflação. Com relação aos ativos internacionais em portfólios locais, entendemos que ainda não é o momento de aumentar a exposição até os governos dos EUA e da China definirem o destino das tarifas de importação.



Retorno por contribuição – Maio 2025

Maio apresentou bons resultados em todas as classes de ativos brasileiros, com a bolsa nacional pressionando positivamente e os ativos de renda fixa ainda gerando bons retornos. Ao contrário do que vimos em abril, o mercado americano já apresentou boa recuperação com a valorização dos ativos de equities.

EVOLUÇÃO DE RENTABILIDADES (24M)



Fonte: Nero Capital - *IPCA-15 utilizado como proxy para abril

Classe de Ativo	Conservador	Balanceado	Sofisticado
Renda Fixa	1,07%	0,81%	0,64%
Pós-fixado	0,7%	0,4%	0,3%
Inflação	0,3%	0,3%	0,2%
Pré-fixado	0,0%	0,1%	0,1%
Multimercados	0,10%	0,29%	0,32%
Fundos MM	0,1%	0,3%	0,3%
Renda Variável	0,08%	0,20%	0,31%
Ações	0,1%	0,2%	0,3%
Fundos Imobiliários	0,0%	0,0%	0,0%
Internacional	0,14%	0,21%	0,28%
RF/MM Global	0,0%	0,0%	0,0%
RV Global	0,1%	0,2%	0,3%
Alternativos	0,00%	0,00%	0,00%
Private Equity	0,0%	0,0%	0,0%
Total	1,38%	1,50%	1,55%

Disclosure

As informações presentes neste documento são confidenciais, sendo exclusivamente para o uso do(s) seu(s) destinatários. Estão proibidas, sem exceções, modificar, copiar, distribuir, expor, transmitir, reproduzir, publicar, desenvolver, licenciar, copiar formato, criar trabalhos derivados, transferir ou de qualquer outra forma de utilização, sem o consentimento prévio por escrito da Nero Capital.

A Nero Capital ("Nero") não comercializa e nem distribui cotas de fundo ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório foi elaborado pela equipe Nero e não se enquadra como um relatório de análise de valores mobiliários. As informações de taxas, condições e prazos são indicativas e, meramente, informativas, e não devem ser interpretadas como uma solicitação, ou oferta, de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As rentabilidades de produtos financeiros podem apresentar variações e seu preço e valor podem aumentar ou reduzir num curto espaço. Os desempenhos anteriores não representam indicativos de resultados futuros e, de forma explícita, esse material não declara ou garante desempenhos futuros.

O relatório não deve ser utilizado como fonte única de informações no processo de decisão do investidor que, antes de decidir, deve, preferencialmente, solicitar a ajuda de um profissional devidamente qualificado e realizar uma avaliação criteriosa do produto e de seus riscos, considerando à sua tolerância a risco. Logo, nada no relatório deve representar uma indicação de que as estratégias de investimento são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário.

As condições de mercado, cenários macroeconômicos e eventos específicos podem afetar drasticamente as opiniões de cenário da Nero ao longo do mês. Portanto, cada relatório só é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. A Nero não assume responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular os relatórios em virtude de acontecimentos futuros.

