

Novo Ato, Velhos Protagonistas: Otimismo e Inflexão nos Palcos de Junho



João Piccioni

Chief Investment Officer
joao.piccioni@empiricus.com.br

Carta Mensal - 02.06.2025

Sumário

| | |
|--|----|
| Velhos conhecidos sob uma nova roupagem..... | 2 |
| A primavera de maio: sinais de trégua e redirecionamento..... | 3 |
| A nova corrida nuclear..... | 8 |
| O comportamento dos mercados e as principais posições dos portfólios da Empiricus Gestão.. | 10 |
| Considerações finais..... | 15 |
| Disclaimer..... | 17 |

Velhos conhecidos sob uma nova roupagem

O mercado financeiro é um contador de histórias compulsivo. Gosta de reciclar tramas, rever personagens, reinventar finais. Maio terminou como mais um capítulo desse roteiro conhecido — o velho apetite ao risco voltando à tona — mas com alguns elementos de enredo que merecem atenção. São personagens já familiares, mas agora vestidos com figurinos atualizados.

As bolsas globais avançaram de forma coordenada, sugerindo um momento de maior harmonia entre liquidez, expectativa e narrativa. A liderança ficou, mais uma vez, com o setor de tecnologia. Contudo, o entusiasmo desta vez não se restringe aos nomes mais evidentes do Vale do Silício. Há um respiro mais amplo, sinalizando que a busca por crescimento se espalhou além do núcleo restrito das “sete magníficas”.

A inflação global segue trajetória de convergência, ainda que mais lenta do que os bancos centrais gostariam de admitir. Nos EUA, o núcleo de preços ao consumidor (PCE) continua perdendo força — mesmo que marginalmente — reforçando a tese de que os efeitos acumulados da política monetária restritiva começam, enfim, a aparecer com mais clareza (ou que o exagero da política fiscal dos anos pós pandemia começam a se dissipar). O mercado precifica os cortes de juros para o final de ano, mas o foco se deslocou: o debate agora já não é mais “quando”, mas “com que convicção”.

Na Europa, o movimento é mais visível e bem definido. O BCE entregou seu primeiro corte de juros em junho do ano passado, e de lá para cá, trouxe os juros básicos de 4% para 2,25% ao ano. O DAX, índice das ações alemãs, vem respondendo e tem renovado máximas históricas mês a mês — evidência clara de que parte do ceticismo estrutural em relação ao velho continente está sendo reavaliada. Os dados de atividade permanecem modestos, mas a melhora nos indicadores de confiança e a descompressão dos núcleos inflacionários sustentam o otimismo recente.

Do outro lado do espectro, os mercados emergentes também vêm ganhando tração. O índice MSCI Emerging Markets avançou em meio à valorização de moedas locais e queda nos prêmios de risco. O Brasil teve desempenho particularmente expressivo: o Ibovespa recuperou parte do atraso acumulado no ano, favorecido por um ambiente

externo mais benigno, menor volatilidade cambial e reavaliação de ativos domésticos descontados. A Selic no seu nível recorde e a falta de avanço em reformas estruturais ainda são obstáculos, mas, por ora, ficaram em segundo plano.

A dúvida, como sempre, permanece: trata-se de uma mudança duradoura ou apenas um ajuste temporário em um ciclo ainda volátil? Por ora, o mercado escolheu acreditar — ainda que com um pé atrás — que os fantasmas da inflação descontrolada e dos juros eternamente elevados estão sendo, senão exorcizados, ao menos deslocados para os bastidores.

O palco, portanto, volta a receber os mesmos personagens. Mas quem presta atenção nos detalhes percebe: a história não é a mesma. E os figurinos mudaram.

A primavera de maio: sinais de trégua e redirecionamento

Maior foi um mês de ajustes de expectativa. Não no sentido de abandono de narrativas, mas sim de reinterpretação de riscos e redescoberta de oportunidades. Apesar de todo o barulho político e geopolítico, os mercados preferiram focar nos vetores que apontam para moderação e reconstrução — econômica, institucional e até energética. Vamos reler os sinais.

Estados Unidos: transições e reavaliações estratégicas

Nos Estados Unidos, o mês foi marcado por transições simbólicas e estratégicas. Do lado corporativo, além dos resultados razoáveis das companhias americanas, Warren Buffett anunciou que deixará o cargo de CEO da Berkshire Hathaway no fim de 2025. A notícia carrega o peso do fim de uma era. Aos 94 anos, Buffett se despede do comando de uma das companhias mais bem conduzidas do mundo, mas seguirá envolvido nas decisões de investimento e no dia a dia da empresa. A transição para Greg Abel sinaliza continuidade — mas a presença de Buffett sempre será, para o mercado, um norte moral e intelectual difícil de substituir.

No plano político, as negociações comerciais ganharam novo rumo. Scott Bessent, Secretário do Tesouro americano, tornou-se o principal articulador da política externa

econômica dos EUA. Aparentemente, convenceu Donald Trump a adotar uma abordagem mais estratégica nas relações com a China, deslocando o foco das tarifas para o crescimento doméstico como alavanca de poder. Como resultado, as tensões comerciais com Pequim foram arrefecidas, com redução de tarifas mútuas e a abertura de um canal de negociação de 90 dias. Invariavelmente, as manchetes que surgirão na mídia sobre o tema serão mais duras do que o que de fato está acontecendo. Atenção neste quesito será importante.

Paralelamente, Elon Musk anunciou sua saída do Departamento de Eficiência Governamental (DOGE), função que ocupava desde o início da atual administração. Sua gestão foi marcada por mais tensões internas e críticas ao aumento do déficit promovido por novos programas legislativos, do que por cortes expressivos. O vetor resultante desta iniciativa ainda não é claro. Apesar da saída, Musk continuará atuando como conselheiro informal da presidência — embora com menor influência.

Esses movimentos sugerem uma reconfiguração de forças em Washington: menos beligerância e mais pragmatismo. E o reflexo disso pode estar se refletindo nos números. O PIB em “tempo real” medido pelo Fed de Atlanta, o GDPNow, voltou a apontar crescimento superior a 3% para o segundo trimestre. Após semanas de revisões para baixo, os dados atuais sugerem uma economia mais resiliente do que o esperado.

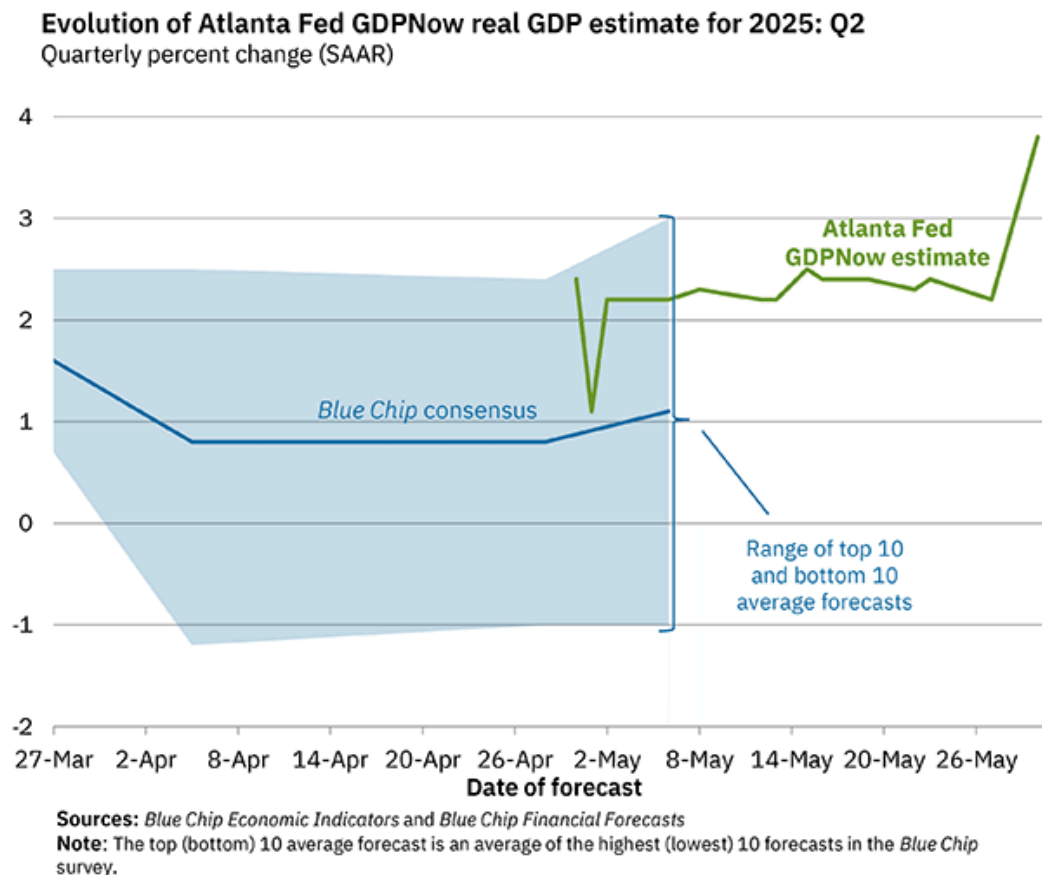


Figura 1 - GDP Now. Fonte: FED Atlanta.

A perspectiva de uma economia em aceleração, combinada com menor ruído político, trouxe alívio aos ativos de risco. O Fed segue cauteloso, mas o mercado parece mais confortável com a ideia de uma política monetária paciente — desde que o crescimento continue a surpreender positivamente.

Europa: novo comando, novas ambições

Na Europa, a Alemanha iniciou uma nova fase com a posse de Friedrich Merz como chanceler, após a vitória da CDU nas eleições federais. A nova coalizão, formada com o SPD, carrega um tom mais pragmático e compromissado com a retomada do crescimento. Entre as primeiras medidas do novo governo, está um plano fiscal ambicioso: um fundo de €500 bilhões para infraestrutura, reindustrialização e

modernização energética — uma guinada em relação ao histórico de contenção fiscal do país.

O impacto foi imediato. O índice DAX renovou recordes históricos, impulsionado não apenas por industriais e bancos, mas também por empresas ligadas à transição energética. Além disso, voltou ao centro do debate a possibilidade de religar parte das usinas nucleares desativadas, sinalizando um reposicionamento mais realista diante da nova ordem energética global.

No campo geopolítico, as negociações por um possível cessar-fogo na guerra da Ucrânia ganharam tração. A Alemanha tem desempenhado papel ativo no processo, contribuindo para a redução de riscos e para a percepção de que a Europa pode voltar a ser um vetor de estabilidade geopolítica e econômica.

Tecnologia: alianças estratégicas e a corrida pela supremacia

Maior também marcou um ponto de inflexão na disputa tecnológica global. Durante sua visita ao Oriente Médio, o presidente dos EUA anunciou uma série de acordos estratégicos que trouxeram consigo uma promessa de mais de US\$ 2 trilhões em investimentos a serem realizados em conjunto com Arábia Saudita, Emirados Árabes Unidos e Catar.

Entre os destaques está o compromisso dos EUA de investir US\$ 1,4 trilhão nos EUA ao longo da próxima década, com foco em IA, semicondutores, energia e biotecnologia. Um dos projetos centrais será o Stargate UAE, maior centro de dados de inteligência artificial fora dos Estados Unidos, construído em parceria com empresas americanas como Nvidia, Oracle, SoftBank e OpenAI.

Na Arábia Saudita, a estatal IA Humain, liderada por Mohammed bin Salman, anunciou a compra de 18 mil GPUs Blackwell da Nvidia, além de um investimento conjunto de US\$ 10 bilhões com a AMD. São números que impressionam — e que reposicionam os EUA de forma estratégica no tabuleiro global de tecnologia.

Esse novo arranjo fortalece o domínio americano na corrida tecnológica global, criando um contrapeso à crescente influência da China no mesmo campo. Como discutiremos

mais profundamente na próxima Carta do Tech Select, essa disputa por supremacia não será resolvida em trimestres. Mas os últimos acordos sugerem que os EUA recuperaram parte da dianteira — pelo menos por enquanto.

Emergentes: o Brasil volta a chamar atenção

Entre os mercados emergentes, o Brasil voltou a se destacar. O Ibovespa renovou máximas históricas, impulsionado principalmente pelas ações cíclicas domésticas — varejo, consumo, construção civil e setor financeiro. A valorização veio acompanhada por um ambiente de maior estabilidade cambial e avanço da percepção de que os ativos locais seguem descontados frente aos seus pares globais.

O movimento de reprecificação parece ter sido impulsionado por três vetores principais: o ambiente externo mais benigno, o retorno do fluxo estrangeiro em busca de ativos com beta elevado e uma melhora marginal nos indicadores de confiança local. Ainda que os dados de atividade sigam dicotômicos, há sinais de retomada gradual — especialmente no setor de serviços e na geração de emprego formal.

Vale notar que o avanço ocorreu apesar do ruído político doméstico. A discussão sobre a reoneração do IOF, tema que já abordamos em nosso último Diário de Bordo, gerou instabilidade pontual, mas não foi suficiente para reverter o fluxo positivo. O mercado parece ter precificado a turbulência como episódica, colocando mais peso nos fundamentos das companhias do que na oscilação das manchetes de Brasília.

No contexto regional, outros emergentes também tiveram bom desempenho, ainda que menos expressivo. O índice MSCI Emerging Markets avançou no mês, puxado por Brasil, Índia e México. A China, por sua vez, segue enfrentando desafios de crescimento, o que tem limitado o apetite global por exposição direta à sua economia.

Ainda é cedo para afirmar que se trata de uma inflexão estrutural nos fluxos para emergentes. Mas o Brasil, pelo menos por ora, conseguiu se recolocar no radar de grandes gestores globais. A percepção é de que, em um mundo onde a liderança do crescimento segue difusa, há valor a ser destravado em histórias com boa governança corporativa, espaço para um reapreçamento e equilíbrio macroeconômico razoável. O Brasil preenche esses três critérios — e, por isso, voltou a ser tratado como protagonista.

A nova corrida nuclear

A transição energética entrou em uma nova fase. Se até pouco tempo a energia nuclear era tratada com ceticismo — marcada por temores antigos e decisões políticas baseadas mais na emoção do que na ciência —, maio trouxe sinais de uma inflexão importante. De Washington a Berlim, governos começaram a revisar suas posturas frente à fonte que, embora controversa, permanece como uma das mais eficientes e limpas da matriz energética moderna.

Nos Estados Unidos, o presidente Donald Trump assinou quatro ordens executivas com o objetivo de revitalizar o setor nuclear civil. As medidas miram em um aumento expressivo da capacidade instalada: a meta é quadruplicar a produção nuclear nos próximos 25 anos. Para isso, será acelerado o licenciamento de novos projetos, com especial atenção aos reatores modulares pequenos (SMRs), que oferecem menor custo e maior flexibilidade operacional. Também haverá incentivo à produção doméstica de urânio e à construção de infraestrutura de suporte, como centros de pesquisa e treinamento técnico.

Um ponto de inflexão importante foi a transferência parcial da autoridade regulatória da Nuclear Regulatory Commission (NRC) para o Departamento de Energia, com um prazo de 18 meses para análise e aprovação de novos projetos — um esforço claro de desburocratização. Em pronunciamento, Trump foi direto: “É hora da energia nuclear voltar ao centro das atenções. Precisamos dela para dar suporte à explosão de demanda causada pelos data centers e pela inteligência artificial”.

A mudança foi recebida com entusiasmo. O Empiricus Urânio FIF Multimercado, fundo da casa voltado para o investimento no setor, avançou mais de 29% no mês de maio, refletindo o avanço dos ativos ligados à cadeia do combustível nuclear. Em termos corporativos, vale mencionar a NuScale Power (SMR), uma das principais desenvolvedoras de mini reatores modulares, avançou nada menos do que 93%; a recém-listada Oklo, que tem um modelo disruptivo baseado em reatores avançados e parcerias com empresas de tecnologia, viu suas ações subirem 122% em maio. As geradoras de energia Constellation Energy e Vistra também se beneficiaram do movimento, com ganhos consistentes durante o mês.

Doomberg, uma das vozes mais respeitadas nos debates sobre energia e mercados de commodities, denominou a decisão de Trump de “pivotagem estratégica necessária” e afirmou que “pela primeira vez em décadas, os Estados Unidos começam a tratar a energia nuclear com o grau de seriedade que o desafio energético do século XXI exige”. Para ele, o setor pode ser um dos grandes vencedores da década, caso o

impulso se traduza em execução.

Na Europa, a guinada alemã pode ter consequências igualmente profundas. Após anos de política anti-nuclear, marcados pelo fechamento das últimas usinas ainda em funcionamento, o novo chanceler Friedrich Merz suspendeu o desmantelamento dos reatores restantes e iniciou um estudo técnico sobre a viabilidade de reativá-los. A justificativa é clara: diante da volatilidade no fornecimento de gás e do aumento da demanda energética por parte da indústria, a Alemanha precisa de uma base energética confiável, limpa e estável. A energia nuclear volta a se apresentar como alternativa plausível.

A opinião pública alemã também mudou. Pesquisas recentes mostram que 55% da população é hoje favorável à retomada da matriz nuclear, com maior apoio nas regiões mais industrializadas do país. A depender da evolução técnica e política, Berlim poderá não apenas religar usinas, mas também reconsiderar sua posição em relação a projetos de nova geração.

A energia nuclear, portanto, parece viver uma reabilitação política e econômica. E os mercados já começaram a reagir. No momento em que a transição energética deixa de ser apenas uma narrativa e se impõe como necessidade urgente, cresce a percepção de que o urânio, os reatores e a inovação no setor serão parte essencial da resposta — não como solução única, mas como uma peça-chave do quebra-cabeça energético global.

Dentro de casa, continuamos antenados à essa revolução: além do posicionamento exclusivo do Empiricus Urânio, mantemos investimentos ligados ao setor nos portfólios dos fundos de tecnologia — Empiricus Tech Select e Tech Bets —, além de posições nos *books* macro do Empiricus Money Rider HF Global e Empiricus Macro Select.

O comportamento dos mercados e as principais posições dos portfólios da Empiricus Gestão

Maio foi um mês de forte recuperação para os ativos de risco globais, com ganhos expressivos nos principais índices de ações. Em meio a dados econômicos mais benignos e a uma comunicação mais equilibrada dos bancos centrais — ainda austera, mas mais sensível à possíveis mudanças de regime —, os investidores retomaram posições em ativos de beta elevado, com destaque para tecnologia e mercados emergentes.

Nos Estados Unidos, o S&P 500 avançou 6,15%, registrando seu melhor mês de maio desde 1990. O Nasdaq Composite teve desempenho ainda mais vigoroso, com alta de 9,91%, refletindo o apetite renovado por empresas ligadas à cadeia de inteligência artificial. O Dow Jones, mais exposto a setores tradicionais, também subiu 3,94%, mas segue negativo no acumulado do ano. A recuperação dos índices americanos foi acompanhada por leve inclinação da curva de juros, sem deterioração relevante nas condições financeiras. A recuperação em “V” deste último *drawdown* surpreendeu.

Na Europa, o movimento também foi positivo. O DAX alemão subiu 6,67%, renovando novamente seus recordes históricos — e já acumula 20,53% de alta em 2025. O FTSE britânico avançou 3,27%, enquanto o CAC-40 francês teve alta de 2,08%. O pano de fundo foi a combinação entre desaceleração gradual da inflação, primeiros sinais de estímulo fiscal e um BCE que iniciou o ciclo de cortes de forma mais convicta.

Nos emergentes, o desempenho foi misto, mas o Brasil brilhou. O Ibovespa subiu 1,45% em maio, e acumula valorização de 13,92% no ano. O índice Mexbol do México avançou 4,18%, liderando os ganhos entre os latinos. Já os índices chineses mostraram fragilidade relativa, as ações com desempenho positivo são aquelas ligadas ao setor de tecnologia e consumo, listadas na bolsa de Hong Kong. Enquanto o Hang Seng, de Hong Kong, avançou 5,29%, o índice Shanghai Composite subiu apenas 2,34% e, no ano, ainda carrega a lanterninha dos mercados com perdas de 1,29%.

O cenário mais construtivo favoreceu uma retomada positiva e coordenada, reforçando a percepção de que o apetite ao risco ainda está bastante vivo — e, mais importante, com uma nova construção geográfica na alocação de recursos: os EUA em tecnologia, a

Europa em reindustrialização, e os emergentes, especialmente o Brasil, voltando ao radar global.

Retornos dos principais índices das Bolsas Globais - em moeda original

| 2025 | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov | Dez | Ano |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|--------|
| S&P500 | 2,70% | -1,42% | -5,75% | -0,87% | 6,15% | | | | | | | | 0,51% |
| Dow Jones | 4,70% | -1,58% | -4,20% | -3,17% | 3,94% | | | | | | | | -0,64% |
| Nasdaq Composite | 1,56% | -3,95% | -7,32% | 0,85% | 9,91% | | | | | | | | -0,70% |
| FTSE (Reino Unido) | 6,81% | 1,57% | -2,58% | -1,02% | 3,27% | | | | | | | | 8,02% |
| DAX (Alemanha) | 9,16% | 3,77% | -1,72% | 1,50% | 6,67% | | | | | | | | 20,53% |
| CAC-40 (França) | 8,70% | 2,23% | -3,96% | -1,77% | 2,08% | | | | | | | | 5,99% |
| Nikkei 225 (Japão) | -0,81% | -6,11% | -4,14% | 1,20% | 5,33% | | | | | | | | -4,84% |
| Ibovespa | 4,86% | -2,64% | 6,08% | 3,69% | 1,45% | | | | | | | | 13,92% |
| Mexbol (México) | 3,32% | 2,31% | 0,17% | 6,41% | 4,18% | | | | | | | | 17,43% |
| Shanghai Comp. (China) | -5,20% | 4,89% | -1,54% | 1,47% | 2,34% | | | | | | | | -1,29% |
| Hong Kong (China) | 0,78% | 13,58% | 0,78% | -4,33% | 5,29% | | | | | | | | 16,21% |

Dentre os ativos de reserva de valor, destaque para a reconstrução da tese do bitcoin, que voltou a atingir máximas, diante de um quadro mais positivo para a liquidez global. Além desse aspecto, vale mencionar a reconstrução das posições na criptomoeda feitas por grandes investidores globais. A busca de instrumentos de diversificação invariavelmente levará um fluxo cada vez maior ao ativo, e deve empurrá-lo às novas máximas. Mantemos nossa expectativa que o preço do bitcoin atingirá a marca dos US\$ 150 mil ainda em 2025.

Evolução dos preços do BTC e o M2 Global

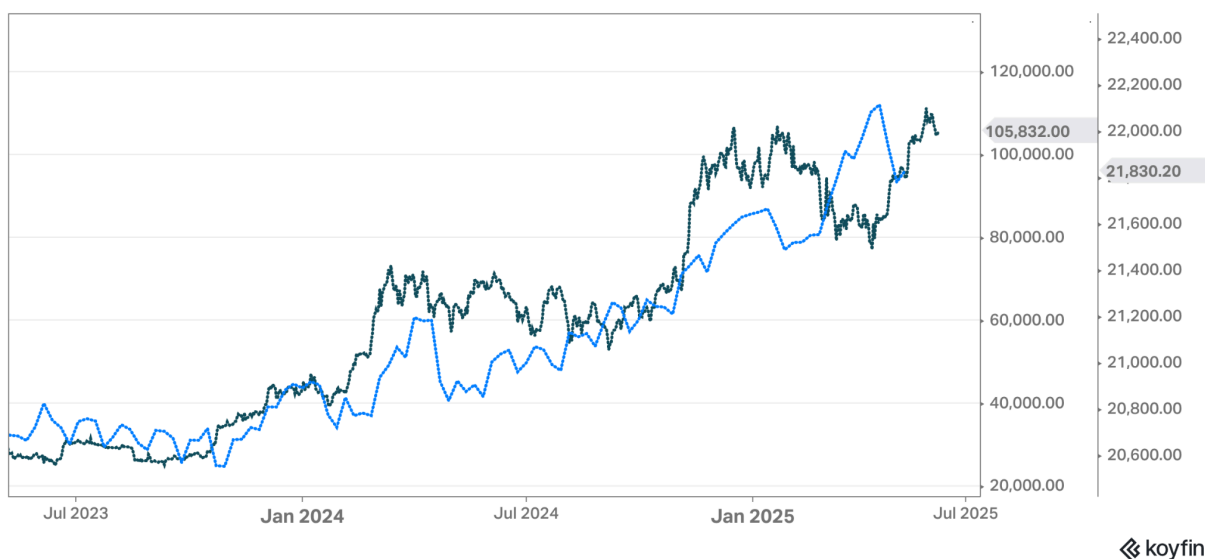


Gráfico 1 – Evolução dos preços do bitcoin e a comparação com o M2 global. Fonte: Koyfin

O ouro, por sua vez, ficou no zero a zero em maio, e no ano avança 25% (em dólares). Diante do quadro menos beligerante, é natural de se esperar alguma acomodação dos investidores. Continuamos construtivos para o segundo semestre do ano, especialmente se a dinâmica de gastos do governo americano não se alterar. Tal movimento continuaria a provocar a fuga dos dólares para o euro e para outros “*hard assets*”.

Do lado dos fundos, viemos aumentando a parcela de risco, especialmente após a última reunião do Federal Reserve. A dificuldade de Jerome Powell em encontrar atalhos para reduzir as taxas de juros americanas não deixa de ser um sinal de que a economia americana ainda guarda alguns ases na manga. Se a resiliência for mantida e o crescimento econômico se sustentar, dificilmente haverá uma desaceleração brusca na capacidade das companhias em entregarem lucros. O mesmo vale para outras regiões econômicas: se o processo desinflacionário seguir em alguma medida, fatalmente entraremos em um processo de goldilocks bastante atrativo ao capital: lucros crescentes, ações ainda descontadas em relação às máximas e final dos ciclos de juros.

Nas estratégias internacionais, voltamos à plena carga. Nos fundos voltados para o investimento em tecnologia — **Empiricus Tech Select**, **Bets** e **Chain**, trouxemos de volta alguns nomes que tinham ficado para trás nessa última arrancada, como por exemplo, a Marvell Technology e Coherent — companhias ligadas ao setor de semicondutores —; além de retomarmos a exposição em Nvidia, após a sinalização bastante favorável dos CEOs das *Big Techs* acerca o desenvolvimento das ferramentas de IA.

No **Empiricus WB90 FIF Ações** (que em breve passará a se chamar **Empiricus WB Ações Globais** e que absorverá os fundos Empiricus SP Stocks FIF Ações e Empiricus Money Rider Ações Dinâmico), rearranjamos a alocação de tal forma a ficarmos expostos a inércia dos avanços ligados ao setor de infraestrutura. Adicionamos ao fundo posições em Vistra Energy (ligada à geração de energia nos EUA), Vertiv e Celestica (conectadas ao segmento de infraestrutura de Data Centers).

Nos fundos macro, ampliamos as parcelas de risco. No **Empiricus Money Rider HF Global FIF Multimercado**, aumentamos o tamanho do book de ações, com a introdução de casos como Celestica e Cameco (ligado ao segmento de mineração de urânio), além do reforço da posição no ETF SPMO, concentrado em companhias que estão com momentum favorável dentro do índice S&P500. No book Macro, aumentamos a parcela

de risco por meio do investimento em Europa via os ETFs que adquirem ações do índice DAX alemão, Small Caps e de bancos europeus, além de ampliar a parcela em criptomoedas, por meio dos ETFs IBIT e CRPT11. O contrapeso da carteira continua com uma posição elevada em ouro, na posição vendida em dólar frente outras moedas globais e no book de renda fixa.

Já o **Empiricus Macro Select FIF Multimercado** apresentou um excelente mês, suportado pela alocação em renda variável brasileira. Ao longo do mês, fizemos mudanças pontuais em direção a ampliação do risco e fomos beneficiados pelas posições ligadas ao setor nuclear, de criptomoedas e do bom trabalho feito na renda fixa. Para frente, manteremos a exposição na renda variável brasileira, que deve continuar a apresentar retornos interessantes.

Na renda variável local, destaque para o **Empiricus Deep Value Brasil FIF Ações**, cujo equilíbrio entre ativos de valor e de crescimento proporcionou um forte retorno. Ao longo do mês, mantivemos intactas nossas maiores posições (Porto e Rede D'or), substanciadas por teses bem delineadas. As posições de Embraer, Mercado Livre, Equatorial, Banco Itaú, Weg, Cury e Cereal seguem mantidas. Além disso, adicionamos alguns casos sob uma ótica mais tática, focado no deslocamento de preços no curto prazo — são elas, Stone, Assaí, Magazine Luiza e Banco Inter. Este é um mandato cujo apreço é grande e procuramos conduzi-lo na “ponta dos dedos”.

Por fim, é preciso mencionar o excelente desempenho dos fundos de renda fixa. O **Empiricus Cash Yield FIF RF**, nosso fundo de liquidez diária, entregou um retorno de 1,2% no mês de maio, correspondente a um prêmio de 105,23% do CDI. O bom retorno se deveu a um equilíbrio interessante entre o crédito bancário e os títulos públicos, obtido exemplarmente pela mesa de renda fixa.

Já o **Empiricus Atrium FIC FIM** (que neste mês se tornará um FIC FIDC e trará benefícios relevantes aos seus cotistas, como por exemplo, o fim do come-cotas), entregou mais uma vez um prêmio relevante em relação ao CDI (115%). Essa estratégia tem um foco grande em diversificação de ativos e procura encontrar nos melhores gestores de FIDCs o equilíbrio ideal entre risco e retorno. Particularmente, tenho sido bastante vocal neste tema de crédito e de fundos de direito creditório, já que essa classe deverá nortear os investimentos em renda fixa nos próximos anos. Aqui é preciso muita atenção e

diligência na hora de alocar recursos e, por isso, não abro mão de andar de mãos dadas aos melhores gestores da classe.

Em termos gerais, começaremos junho mais afeitos ao risco. Tanto o ambiente externo quanto o interno devem ser beneficiados pelo aumento do apetite dos investidores globais. Estamos dentro de um novo bull market que provavelmente ganhará alguma tração antes de se dissipar. Vamos em frente!

Considerações finais

A carta deste mês traz consigo uma inflexão de sentimento. Após longas semanas de incertezas e debates intensos em relação ao cenário, os mercados parecem finalmente ter reencontrado tração — e, mais do que isso, voltado a operar com horizonte um pouco mais longo. Do nosso ponto de vista, a conjunção de uma política monetária menos hostil, dados econômicos mais resilientes e a retomada de diálogos políticos relevantes abre espaço para uma dinâmica nova de preços e alocação.

Em junho, o mercado deve testar essa hipótese com ainda mais convicção. A próxima reunião do Federal Reserve pode ser o marco simbólico de uma virada de chave na política monetária americana. Ainda que o corte de juros não venha imediatamente, o tom da comunicação e a leitura dos dados recentes sugerem que o banco central se aproxima, com mais segurança, de um ponto de transição. A convergência da inflação, a retomada do crescimento e o arrefecimento dos riscos geopolíticos são elementos que reforçam esse pano de fundo.

Além disso, o ruído provocado pela estratégia de Donald Trump em relação às tarifas comerciais começou a se dissipar. Do lado de cá, México e Canadá demonstraram interesse em antecipar a revisão do acordo USMCA, prevista inicialmente para 2026, em uma tentativa de reduzir incertezas regulatórias e consolidar a integração econômica da região. Do lado europeu, apesar das negociações se arrastarem a passos mais lentos, a visão de um acordo benéfico a ambas partes parece mais ganhar espaço.

Já no tocante às relações entre Estados Unidos e China, o mês de maio trouxe sinais discretos, mas relevantes, de uma possível reaproximação. Após meses de tensão comercial e tecnológica, ambos os lados demonstraram disposição para retomar o diálogo em fóruns técnicos e econômicos. A reativação de um grupo de trabalho focado em cadeias produtivas críticas é um passo na direção certa, ainda que incipiente. Em um cenário global que começa a reencontrar equilíbrio, essa reconexão entre as duas maiores economias do mundo tende a reduzir volatilidade e favorecer decisões de investimento mais estruturais.

No Brasil, o ciclo de melhora nos ativos financeiros encontra algum respaldo na economia real. O consumo segue resiliente, de certa forma, impulsionado pelos

estímulos fiscais recorrentes, como por exemplo, a injeção de recursos da antecipação da primeira parcela do 13o. Salário, ou ainda a oferta de crédito consignado. A inflação, outrora um tanto quanto “nervosa”, agora dá sinais de acomodação, puxada para baixo pelo comportamento mais favorável das commodities nos mercados globais. O real mostra alguma resiliência, impulsionado pelos fluxos externos, e a confiança empresarial voltou a subir, ainda que timidamente. Em paralelo, a reavaliação dos ativos domésticos atrai recursos, em especial para ações cíclicas e setores ainda depreciados. Se a inércia política não atrapalhar — e aqui os problemas são os clássicos —, há espaço para que o Brasil continue surpreendendo positivamente e recupere seu protagonismo entre os emergentes.

Essa combinação de fatores — política monetária mais previsível, trégua comercial, crescimento coordenado e nova geografia da inovação — permite vislumbrar um cenário no qual os retornos podem não apenas continuar, mas sim avançar. Ainda há riscos, claro. Mas a percepção geral é de que, para os investidores dispostos a navegar a complexidade, o ambiente se tornou estruturalmente mais favorável.

Na Empiricus Asset, seguimos atentos a esses movimentos e preparados para capturar as oportunidades. Aumentamos o risco de forma seletiva, mantemos nossa exposição a teses estruturais — como tecnologia, energia e crédito privado — e reforçamos o compromisso em buscar retornos aos nossos cotistas.

Entramos junho com um olhar otimista, porém disciplinado. E com a convicção de que, em momentos como este, o compasso entre prudência e ousadia faz toda a diferença.

Forte abraço,

João Piccioni

Disclaimer

Os fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance do fundo de investimento é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este fundo utiliza 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. Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.