

JUNHO | 2025

NOVUS
CAPITAL

CARTA MENSAL

“O cenário internacional seguiu benigno durante o mês. O rápido encerramento da guerra entre Irã e Israel retirou um grande risco de cauda de um eventual ataque nuclear nos próximos anos na região. No Brasil, o embate entre Executivo e Congresso se acirrou com a derrubada do decreto do IOF, mas o ambiente de dólar fraco global garantiu um fechamento do semestre bem positivo.

O Brasil tem se beneficiado do ambiente externo mais favorável, em especial da depreciação do dólar e da queda das commodities industriais, além da atuação firme do Banco Central. Nossas expectativas de inflação foram revisadas de 5,5% para 5,0% para 2025 e 2026. O ambiente fiscal doméstico segue sendo o principal obstáculo à ancoragem mais forte das expectativas.”

MACROECONOMIA

Nos Estados Unidos, o mês de junho foi marcado por sinais consistentes de desaceleração da atividade econômica, com efeitos já perceptíveis no mercado de trabalho. Revisões nos dados do PIB do primeiro trimestre mostraram que o crescimento foi mais contido do que inicialmente estimado, com o consumo crescendo em linha com o potencial. Indicadores para o segundo trimestre confirmam essa tendência, revelando uma desaceleração da demanda doméstica que pode ser considerada saudável e alinhada com a necessidade de conter pressões inflacionárias.

Essa moderação da atividade começa a impactar o mercado de trabalho: diversos dados, como o *Conference Board Consumer Confidence* e o *ADP*, sugerem perda de dinamismo, e os pedidos semanais de seguro-desemprego vêm subindo. A expectativa se volta para as divulgações dos dados de consumo, que devem ajudar a calibrar a próxima decisão do FOMC. Em termos de inflação, o destaque recente é a desaceleração dos serviços, com níveis de variação cada vez mais próximos ao padrão do período pré-pandemia. Apesar de um possível repique nos bens nos próximos três meses, a tendência é de convergência para a meta.

Nesse contexto, ganha força a expectativa de que o FOMC retome os cortes de juros de forma mais consistente, mirando a taxa neutra estimada de 3,0%. No front fiscal, o avanço do orçamento elimina o risco de paralisia, mas reforça a tendência expansionista da política fiscal norte-americana.

Na China, a combinação entre reação bem-sucedida à guerra comercial e estabilidade cíclica na demanda doméstica reduz a necessidade de novos estímulos. Exportadores chineses têm redirecionado bens que antes iam aos EUA para outros mercados, como o sudeste asiático e a África, suavizando o impacto comercial. A bolha imobiliária segue em processo de digestão, com queda de preços ainda presente, mas dentro de um horizonte de normalização esperado pelas autoridades.

Na Europa, o BCE disse que o ciclo de cortes estava perto do fim após o ajuste de junho, apostando na transmissão defasada da política monetária e na retomada cíclica via política fiscal na Alemanha. No entanto, o euro mais forte gera

incômodo entre alguns dirigentes, pois pode prejudicar exportações e manter a inflação abaixo da meta, podendo forçar nova flexibilização caso a atividade não reaja.

O Japão segue retirando gradualmente os estímulos monetários. Com a inflação mais persistente, o BoJ mantém a sinalização de normalização parcial da política, mas sem apertos agressivos. O pano de fundo global segue sendo de desaceleração moderada da atividade, mas com condições financeiras extremamente acomodáticas desde o "*liberation day*".

O Brasil tem se beneficiado do ambiente externo mais benigno, em especial da depreciação do dólar e da queda das commodities industriais, além da atuação firme do Banco Central. Nossas expectativas de inflação foram revisadas de 5,5% para 5,0% para 2025 e 2026, e deve haver movimento semelhante na mediana da pesquisa Focus ao longo de julho.

O segundo trimestre tem indicado desaceleração da demanda doméstica, coerente com a leitura do Banco Central de que o hiato do produto pode voltar a ficar negativo entre o final de 2025 e o início de 2026. Nossa expectativa de crescimento para o ano é de aproximadamente 2,5%.

O ambiente fiscal segue sendo o principal obstáculo à ancoragem mais forte das expectativas. O ano de 2026 tende a ser especialmente desafiador por conta do ciclo eleitoral. Com isso, o cenário para um eventual início de ciclo de corte da Selic no primeiro trimestre de 2026 dependerá da evolução das expectativas de inflação, do hiato do produto e do câmbio, nessa ordem de importância.

CRÉDITO

No mês de junho, o mercado de crédito local seguiu com dinâmica construtiva, sustentando uma postura defensiva por parte dos investidores, com clara preferência por ativos de renda fixa.

Do lado de fluxo, tivemos mais um mês positivo para os fundos *high grade*, que captaram cerca de R\$2 bilhões, terceiro mês consecutivo de ingressos. Os fundos de infraestrutura também registraram leve captação líquida positiva - R\$200 milhões -, sinalizando alguma estabilização após a sequência de resgates que marcaram o início do ano. Em contrapartida, os fundos *cash enhanced* voltaram a apresentar saída líquida no mês, com resgates da ordem de R\$2 bilhões, o que mostra uma movimentação saudável de alongamento de passivo dos fundos.

Do ponto de vista técnico, os spreads continuaram estáveis. O índice de debêntures DI, que acompanha as debêntures mais líquidas e de maior qualidade, teve nova compressão de spreads — foram 5 bps no mês, totalizando mais de 50 bps de fechamento no ano. Já o índice de debêntures *Low Rated* ficou praticamente estável em junho, o que é coerente com o ambiente de maior seletividade. O que chamou atenção foi o índice de debêntures IPCA Infra, que abriu cerca de 4 bps no mês mesmo após aquele primeiro movimento de fechamento com anúncio de mudanças tributárias sobre os títulos incentivados, provavelmente refletindo a maior expectativa de oferta vinda do *pipeline* de debêntures incentivadas para julho.

No primário, seguimos vendo um mercado bastante ativo. Junho registrou cerca de R\$24 bilhões em emissões, com destaque para as debêntures tradicionais. Já olhando para o mês de julho, o *pipeline* segue relevante. Só em debêntures incentivadas, temos emissões previstas acima de R\$10 bilhões, porém com spreads ainda apertados para nomes *high grade*.

Dentro do portfólio, mantivemos a postura de priorizar assimetria de risco-retorno, com alocação focada nos papéis que oferecem prêmio adequado dentro do contexto atual, alocação tímida em nomes de maior qualidade e reciclando ativos com compressão relevante de spread. A posição de caixa segue elevada, garantindo flexibilidade para atuação tática nos *books* primário e secundário. A alocação em FIDCs

também segue mais tímida.

De forma geral, o ambiente técnico permaneceu bastante favorável, com forte liquidez e oferta saudável até então. Nossa visão para os próximos meses segue neutra para movimentos de spreads, porém com viés conservador quanto a uma possível reprecificação dos ativos, e com foco absoluto na seleção de crédito e na disciplina de preço.

BOOKS

FUNDOS NOVUS CAPITAL

RENDA FIXA

A estratégia aplicada em juros e a compra de opções (aumento de 0,25%) se beneficiaram da última alta de juros promovida pelo BCB. Estamos mantendo as posições aplicadas devido ao cenário recente de inflação mais benigna e à perspectiva de desaceleração da economia no segundo trimestre.

MOEDAS

Estamos mantendo a posição comprada em euro. Em sua última decisão, o BCE não demonstrou incômodo com o patamar atual da moeda, e a tendência de diversificação em relação ao dólar nos portfólios globais deve continuar nos próximos meses.

RENDA FIXA INT

A inflação nos EUA continua surpreendendo de forma positiva, enquanto a atividade econômica mostra sinais de arrefecimento. Mantemos uma posição moderada aplicada em juros.

COMMODITIES

Com o fim da guerra entre Irã e Israel, iniciamos uma posição vendida em petróleo, acreditando que o aumento da produção da Opep e os estoques mais elevados continuarão exercendo pressão baixista sobre o preço.

BOLSA

A bolsa americana subiu 5%, mas o destaque foram os mercados emergentes, impulsionados pelo dólar mais fraco. O Brasil se recuperou após a *underperformance* de maio, com o EWZ subindo 8%. As posições em opções de EWZ e na carteira de ações contra o índice apresentaram bom desempenho nesse cenário. Na bolsa americana, mesmo atuando de forma mais tática, conseguimos capturar a forte alta do mês. Reduzimos a posição na carteira contra o índice, mas permanecemos com as posições em EWZ, acreditando em um cenário mais construtivo com o fim do ciclo de alta de juros. Seguimos comprados de forma tática na bolsa americana.

CRÉDITO

Em junho, o mercado de crédito manteve dinâmica construtiva, com fluxo positivo para fundos *high grade* e saída de fundos *cash enhanced*, sinalizando um movimento saudável de alongamento do passivo. No portfólio, mantivemos postura seletiva, priorizando prêmios adequados, caixa elevado para maior flexibilidade e participação contida em FIDCs. Seguimos com visão neutra para os spreads.

Os *books* de renda fixa (local e internacional), moedas, *commodities* e bolsa contemplam os fundos **multimercado**, respeitando as limitações das resoluções 5.202 e 4.963 para os veículos enquadrados.

Os *books* de renda fixa (local e internacional) contemplam os fundos de **renda fixa ativa**, respeitando as limitações das resoluções 5.202 e 4.963 para os veículos enquadrados.

O *book* de crédito contempla o fundo de **crédito high grade** (debêntures não incentivadas) e o fundo de **renda fixa isento** (debêntures incentivadas).

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADO - 344 MILHÕES

	PL	% Mês	% Ano	% 12M	% 24M	% 36M	% Início Novus
NOVUS MACRO	R\$75 M	2,72%	5,95%	12,69%	17,04%	30,70%	77,85%
% CDI		248%	93%	105%	68%	73%	105%
INSTITUCIONAL	R\$266 M	1,45%	6,15%	10,97%	20,52%	36,06%	72,71%
% CDI		132%	96%	90%	81%	85%	99%

RENDA FIXA - 1,1 BILHÃO

	PL	% Mês	% Ano	% 12M	% 24M	% 36M	% Início Fundo
RENDA FIXA	R\$393 M	2,14%	2,99%	9,80%	19,41%	37,59%	85,55%
% CDI		195%	47%	81%	77%	89%	128%
RENDA FIXA INSTITUCIONAL	R\$636 M	1,87%	4,39%	10,75%	22,77%	41,55%	60,35%
% CDI		171%	68%	89%	90%	98%	114%
RENDA FIXA ISENTO	R\$42 M	2,04%	7,40%	-	-	-	11,63%
% CDI		186%	115%	-	-	-	120%

CRÉDITO - 107 MILHÕES

	PL	% Mês	% Ano	% 12M	% 24M	% 36M	% Início Fundo
NOVUS CRÉDITO	R\$107 M	0,90%	6,91%	12,80%	30,53%	-	44,15%
% CDI		82%	108%	106%	121%	-	115%

PREVIDÊNCIA - 97 MILHÕES

	PL	% Mês	% Ano	% 12M	% 24M	% 36M	% Início Novus
PREV	R\$16 M	1,84%	5,59%	10,31%	16,08%	28,64%	57,09%
% CDI		168%	87%	85%	64%	68%	77%
	PL	% Mês	% Ano	% 12M	% 24M	% 36M	% Início Fundo
PREV RF	R\$61 M	2,22%	2,83%	9,53%	18,84%	37,40%	55,30%
% CDI		202%	44%	79%	75%	89%	98%

1. A rentabilidade de 12M é calculada utilizando a cota atual contra a última cota disponível no mesmo dia, N meses atrás. 2. O patrimônio líquido utilizado corresponde ao patrimônio do Master do respectivo fundo. 3. Em 07/12/2018 os fundos Modal Tactical e Modal Institucional mudaram de nome respectivamente para Novus Macro e Novus Institucional e foram para gestão da Novus Capital; em 26/11/2018 o fundo Modal Prev mudou de nome para Novus Prev e foi para gestão da Novus Capital. 4. A rentabilidade Início Novus é calculada utilizando a cota atual contra a cota disponível em 31/08/2018. 5. A rentabilidade Início Fundo, para o fundo Novus Renda Fixa, é calculada utilizando a cota atual contra a cota disponível em sua data de início - 30/04/2019, enquanto para o fundo Novus Renda Fixa Institucional, é calculada utilizando a cota atual contra a cota disponível em sua data de início - 17/09/2021, e para o Novus Renda Fixa Isento, é calculada utilizando a cota atual contra a cota disponível em sua data de início - 13/09/2024. 6. A rentabilidade Início Fundo, para o fundo Novus Prev Renda Fixa, é calculada utilizando a cota atual contra a cota disponível em sua data de início - 30/11/2020. 7. A rentabilidade Início Fundo, para o fundo Novus Crédito, é calculada utilizando a cota atual contra a cota disponível em sua data de início - 15/09/2022. "A Novus Capital Gestora de Recursos Ltda. ("NOVUS") não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Este documento não constitui uma oferta de serviço pela NOVUS, tem caráter meramente informativo e é para uso exclusivo de seu destinatário, não devendo ser utilizado para quaisquer outros fins. As informações contidas neste documento são confidenciais e não devem ser divulgadas a terceiros sem o prévio e expresso consentimento da NOVUS. A NOVUS utiliza informações de fontes que acredita serem confiáveis, mas não se responsabiliza pela exatidão de quaisquer das informações assim obtidas e utilizadas neste documento, as quais não foram independentemente verificadas. Estas informações podem estar desatualizadas ou sujeitas a opiniões divergentes. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Determinados fundos referidos podem utilizar 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, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os resultados obtidos no passado não representam garantia de resultados futuros e não contam com garantia da NOVUS, de qualquer de suas afiliadas, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Este documento não constitui uma opinião ou recomendação, legal ou de qualquer outra natureza, por parte da NOVUS, e não leva em consideração a situação particular de qualquer pessoa. A utilização das informações aqui contidas se dará exclusivamente por conta e risco de seu usuário. Antes de tomar qualquer decisão acerca de seus investimentos, a NOVUS recomenda ao interessado que consulte seu próprio consultor legal. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo e do prospecto, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento."



+55 21 2529 3500



contato@novuscapital.com.br
www.novuscapital.com.br



Av. Ataulfo de Paiva, 1235 - 4º andar
Leblon - Rio de Janeiro