

COMENTÁRIO DO GESTOR

JUNHO/2026

CENÁRIO MACRO

Em junho, os mercados globais foram impactados pelas tensões no Oriente Médio, em meio às incertezas envolvendo as negociações entre Estados Unidos e Irã, o que elevou temporariamente a aversão a risco e o prêmio geopolítico embutido nos preços do petróleo. Com o anúncio do cessar-fogo entre os países, as preocupações em relação a uma eventual disrupção prolongada da oferta global perderam força, levando a uma forte correção da commodity. O petróleo Brent encerrou junho cotado a US\$ 72,92 por barril, com recuo de 21% no período.

Nos Estados Unidos, sob a liderança de Kevin Warsh, novo presidente do Federal Reserve, o banco central manteve a taxa de juros inalterada no intervalo entre 3,50% e 3,75% a.a. A decisão reforçou uma postura cautelosa da autoridade monetária, com Warsh sinalizando prioridade no combate à inflação e na convergência dos preços à meta. Apesar de sinais de moderação em alguns indicadores de atividade, a resiliência do mercado de trabalho sustentou a percepção de juros elevados por período prolongado.

Na renda variável americana, junho foi marcado por maior dispersão entre setores. Após meses de forte valorização, especialmente em empresas ligadas ao tema de inteligência artificial, o setor de tecnologia passou por realização parcial de ganhos. O S&P 500 e o Nasdaq Composite encerraram o mês em leve queda, refletindo preocupações com valuation e maior sensibilidade ao cenário de juros elevados, movimento que reforçou a rotação setorial e elevou a volatilidade nos principais índices acionários.

No Brasil, o Bacen deu continuidade ao ciclo de flexibilização monetária, promovendo o terceiro corte consecutivo da taxa Selic, com redução de 0,25 p.p., de 14,50% para 14,25% a.a. Paralelamente, a inflação seguiu resiliente, com o IPCA-15 acumulando alta de 4,8% em 12 meses, permanecendo acima do teto da meta. Somadas às preocupações fiscais, essas variáveis mantiveram os ativos domésticos sob pressão, com abertura da curva de juros de longo prazo e desvalorização do real frente ao dólar ao longo do período.

Seguem as variações dos principais índices de mercado

Fechamento do mês	Variação no Mês (%)	Variação no Ano (%)
IPCA-15 / IBGE (índice de inflação oficial)	0,41	3,45
CDI / CETIP (índice de juros pós-fixados)	1,12	6,85
IRF-M / Anbima (índice dos títulos públicos com juros prefixados)	0,69	5,06
IMA-B / Anbima (índice dos títulos públicos indexados ao IPCA)	-1,04	4,08
IHFA / Anbima (índice de fundos multimercados da Anbima)	0,51	3,26
Variação do USD em relação ao BRL	2,50	-5,72
Ibovespa (índice de referência de ações da B3)	-1,01	6,76

CRÉDITO PRIVADO

O mercado de crédito privado apresentou comportamento relativamente estável ao longo de junho, consolidando a melhora observada nos meses anteriores. No segmento de debêntures incentivadas, os spreads registraram um leve fechamento, enquanto as debêntures corporativas indexadas ao CDI permaneceram praticamente estáveis. Esse comportamento reforça a percepção de que, após o período de maior volatilidade observado no primeiro semestre, o mercado entrou em uma fase de acomodação, ainda que em um ambiente marcado por elevada incerteza macroeconômica.

Os fluxos de recursos continuaram desempenhando papel importante na dinâmica dos preços dos ativos. Os fundos de infraestrutura registraram mais um mês de captação líquida negativa, embora em volume inferior ao observado em maio, sinalizando uma desaceleração dos resgates. Em contrapartida, os fundos de crédito indexados ao CDI voltaram a apresentar captação positiva, revertendo o

movimento de saídas que predominou nos meses anteriores. Essa melhora contribuiu para reduzir a pressão vendedora sobre os ativos e favoreceu um ambiente de maior estabilidade no mercado secundário.

No mercado primário, entretanto, a atividade permaneceu reduzida. O volume de emissões corporativas no primeiro semestre ficou abaixo do observado em períodos recentes, refletindo tanto a postura mais cautelosa dos emissores quanto uma demanda mais seletiva por parte dos investidores. Temos observado, inclusive, uma participação crescente dos bancos coordenadores na absorção das novas emissões. Em um ambiente no qual os investidores passaram a exigir prêmios mais elevados para alocar recursos, as instituições financeiras têm assumido parcela relevante das ofertas, preservando o relacionamento comercial com seus clientes e assegurando as receitas de estruturação, com a expectativa de distribuir esses papéis no mercado secundário em momentos de maior liquidez e demanda.

Em contraste, o mercado primário de emissões bancárias segue apresentando spreads bastante comprimidos. O elevado interesse dos investidores por esse segmento, aliado à percepção de baixo risco de crédito das principais instituições financeiras, continua limitando o prêmio oferecido nas novas emissões. Como consequência, permanecemos bastante seletivos nesse universo, uma vez que o retorno adicional atualmente disponível nos parece insuficiente para compensar os riscos assumidos. Vale destacar, inclusive, que os títulos emitidos por instituições financeiras foram os que apresentaram menor volatilidade ao longo dos últimos meses, reforçando seu caráter mais defensivo dentro do mercado de crédito.

Sob a ótica dos fundamentos, o ambiente continua exigindo atenção. As taxas de juros reais permanecem em níveis historicamente elevados, pressionando o resultado financeiro das empresas e consumindo parcela cada vez maior da geração operacional de caixa para o pagamento do serviço da dívida. Esse cenário reforça a importância de uma análise criteriosa da estrutura de capital dos emissores, da capacidade de geração recorrente de caixa e da flexibilidade financeira de cada companhia. Em momentos como o atual, a seleção de crédito tende a ser um dos principais diferenciais de desempenho dos portfólios.

A demanda ainda moderada pelos fundos de infraestrutura pode ser explicada, em parte, pela volatilidade apresentada pelas cotas nos últimos meses. Entretanto, nossa visão permanece construtiva para essa classe de ativos no horizonte de médio e longo prazo. O atual patamar dos juros reais, ao redor de 8,5% ao ano, representa um nível historicamente bastante atrativo para investimentos indexados ao IPCA. Quando

combinado ao benefício da isenção de imposto de renda para pessoas físicas, esse cenário continua oferecendo uma relação entre risco e retorno bastante favorável para investidores com horizonte de investimento mais longo.

No desempenho dos fundos indexados ao CDI, a principal fonte de retorno em junho permaneceu sendo o carregamento das posições em carteira. Paralelamente, aproveitamos oportunidades pontuais no mercado secundário para ampliar posições em ativos que passaram a oferecer uma relação risco-retorno mais interessante, reduzindo apenas de forma marginal nossa posição em caixa. No fundo de infraestrutura, mantivemos a estratégia de alocação predominantemente em debêntures incentivadas, em percentual próximo ao limite mínimo estabelecido pela regulamentação, complementada por posições em NTN-Bs em linha com a composição do benchmark, o IMA-B5.

Como comentamos na carta de maio, para os próximos meses, mantemos uma visão construtiva, porém cautelosa, para o mercado de crédito privado. Embora a estabilização dos fluxos represente um fator positivo para o comportamento dos spreads, os fundamentos corporativos continuam pressionados pelo elevado custo de financiamento e pelo ambiente macroeconômico ainda desafiador. Seguimos acreditando que a combinação de disciplina na seleção dos emissores, preferência por estruturas de capital mais resilientes e manutenção de níveis confortáveis de liquidez constitui a melhor estratégia para atravessar este estágio do ciclo. Permanecemos atentos às oportunidades que possam surgir em momentos de maior volatilidade, sempre preservando a qualidade de crédito e a consistência de longo prazo dos portfólios.

Fundo	Rentabilidade			PL (R\$ m)	PL médio 12 meses (R\$ m)	Duration (anos)	Caixa (%PL)*	Carrego (%) a.a.	Início
	Junho	2026	12M						
Mirabaud Tradition	1,16	6,75	14,90	258.171	240.944	1,49	32,1	CDI+1,15	01/06/2023
% CDI	103,77	98,53	100,80						
Mirabaud Conviction	1,14	6,72	14,78	143.107	131.119	1,63	25,5	CDI+1,40	01/11/2023
% CDI	102,02	98,17	99,95						
Mirabaud Icatu Prev	1,13	6,50	14,32	23.026	20.508	1,66	33,6	CDI+1,21	22/08/2024
% CDI	100,93	94,94	96,86						
Mirabaud Deb Inc	0,19	4,39	9,34	38.293	33.616	3,20	23,7	IMA-B5+8,77	05/02/2025
Dif IMA-B5	-0,03	-2,10	-2,77						

* Representado por Títulos Públicos

MIRABAUD

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam do presente material traduzem nosso julgamento no momento da sua elaboração e podem ser modificadas a qualquer momento e sem aviso prévio, a exclusivo critério do Mirabaud e sem nenhum ônus e/ou responsabilidade para este. Nenhuma suposição, projeção ou exemplificação constante deste material deve ser considerada como garantia de eventos futuros e/ou de "performance". Este material tem como objetivo único fornecer informações, e não constitui nem deve ser interpretado como recomendação quanto a manutenção, compra ou venda de ativos financeiros e valores mobiliários. Qualquer decisão de investimento deve ser tomada com base numa análise detalhada e adequada; esta publicação não deve ser considerada como a informação relevante para tomar uma decisão de investimento. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. Antes de contratar qualquer produto, confira sempre se é adequado ao seu perfil. LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Para mais informações, acesse a lâmina e o regulamento no site do administrador. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. Não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.

