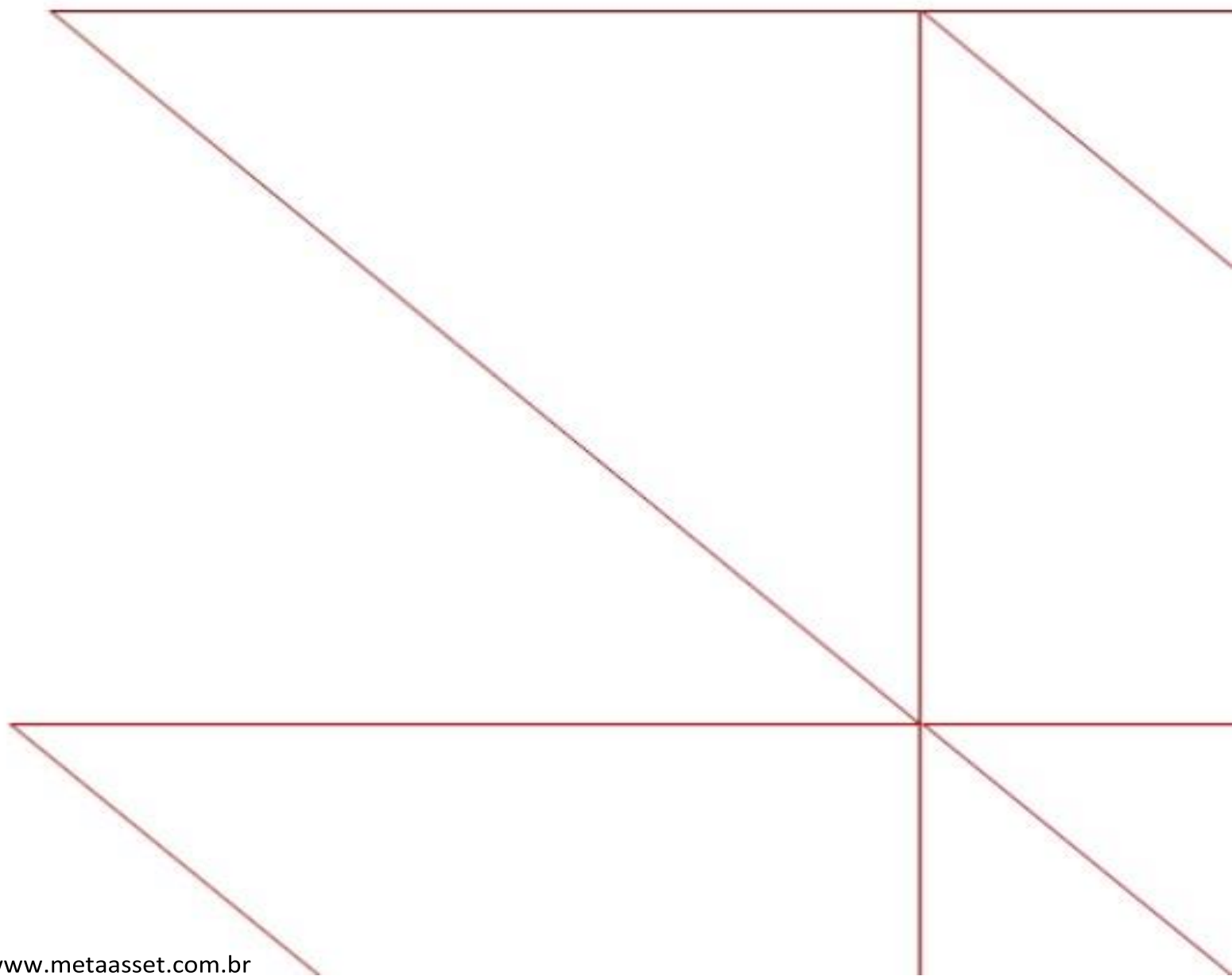


Carta Mensal

Julho 2025



Julho/2025 – Tarifas dos EUA, Brasil de beneficiado inicial ao fim da fila – Retaliação? Impacto nos mercados

No Liberation Day (02/04/2025), o Brasil ficou até aliviado com o anúncio de 10% de tarifas para exportações para os EUA (a alíquota mínima). Porém, era cedo para comemorar. Estamos encerrando julho, mês bastante negativo para os mercados locais. O sentimento otimista (com a entrada de fluxo estrangeiro) começou a mudar quando, em um rompante com viés claramente político, os EUA resolveram impor uma tarifa de importação de 50% para os produtos brasileiros. As principais razões alegadas foram, pela ordem, a ação do Supremo Tribunal Federal sobre a regulamentação das redes e o “tratamento dado” ao ex-Presidente Jair Bolsonaro e sua possível condenação sobre os atos de 08 de janeiro de 2023.

O restante da carta assinada pelo Presidente Donald Trump foi uma espécie de “copiar e colar” das dezenas de comunicados enviados a outros países, sempre alegando hipotéticos prejuízos aos EUA. Nem se preocuparam em verificar que, na verdade, a balança comercial dos EUA é superavitária em relação ao Brasil.

O Governo Lula, inicialmente, se preocupou mais em angariar dividendos políticos da situação do que resolver o problema que, senão abrange toda a economia (apenas 12% de nossas exportações vão para os EUA, em um montante aproximado de US\$ 40 bilhões) afeta vários setores importantes.

Há dois lados da mesma moeda aqui. É inegável, por um lado, que a “não diplomacia” do Governo Lula em relação aos EUA, desde que Trump assumiu, está cobrando o seu preço agora. Para piorar a situação, o nosso presidente decidiu adotar uma conduta belicosa contra o governo norte-americano, em uma estratégia completamente diferente de outros países, que caminharam para a negociação, mesmo com o discurso muitas vezes agressivo de Trump. Além disso, o Brasil foi, no encontro dos BRICs, desnecessariamente o porta-voz da proposta de eliminar o dólar das transações entre os países do bloco. China e Índia, por exemplo, que são países que estão negociando diretamente tarifas com os EUA, ficaram calados.

Olhando sob outro prisma, o ponto inicial de uma negociação, quando a discussão recai no campo meramente político, é bastante complicado. O que dizer aos EUA? Que o STF vai recuar na regulação das redes ou no processo contra Bolsonaro? Aqui não importa a opinião de cada brasileiro ou estrangeiro sobre as decisões do STF, trata-se de uma questão de soberania do Poder Judiciário em um país que obviamente não deve se

curvar à vontade de outra nação. Com outros países, sobretudo na Ásia, onde a balança comercial norte-americana é fortemente deficitária em relação à maioria, a negociação é pelo menos mais racional, se restringindo ao âmbito econômico.

Tirando o patriotismo de lado, o percentual de importações de produtos brasileiros pelos EUA atinge a apenas 1,3% do total. Removendo da análise alguns segmentos específicos, como suco de laranja, café e aviões (no caso da Embraer), o Brasil não é, de fato, um parceiro comercial relevante para os norte-americanos. A nível de comparação, a soma das importações da China, Canadá e México para os EUA responde por 41,5% do total.

A situação brasileira ficou particularmente mais desconfortável com o fechamento de acordos de tarifas dos Estados Unidos com a China (provisório em 30%), Japão (19%) e União Europeia (15%). Parece que realmente fomos para o fim da fila (junto com o Canadá, que mesmo assim sofreu com uma tarifa menor, de 35%).

É fato, porém, que no dia 30/07, o Brasil recebeu uma boa notícia, dentro do quadro muito ruim que se desenhava. Apesar de o Governo Trump confirmar os 50% de tarifas sobre as importações brasileiras, instituiu uma lista de aproximadamente 700 “itens de exceção”, que ficarão fora dos produtos afetados. Segundo cálculos iniciais, cerca de 45% da pauta exportadora brasileira para os EUA ficará sujeita a apenas 10% de tarifas. Como produtos de maior valor agregado (como aviões) recaíram na lista de exceções, o impacto na nossa balança comercial seria por volta de US\$ 10 bilhões. A tarifa média “real” calculada, que o Brasil estaria sendo submetido em suas exportações, cairia para 30%.

Modelos econométricos do mercado apontam:

1 – Que uma desvalorização do Real de 5% compensaria a potencial perda nas exportações;

2 – Que o impacto na atividade econômica pode chegar a 0,4% do PIB.

Cabe lembrar que exportações de produtos como café e carne (que não estão incluídos na lista de exceções), por serem commodities, podem ser potencialmente redirecionadas para outros países. Porém, cabe lembrar também que produtos brasileiros como aço e alumínio (50%) e automóveis (25%) não escaparão das chamadas “tarifas gerais” impostas para todo o mundo pelo governo norte-americano.

Qual o grande próximo passo a ser monitorado? Qual será a reação brasileira? Conforme Lula ameaçou, vai usar a Lei da Reciprocidade? E se usar, os EUA voltarão com mais uma sobretaxa?

As consequências de uma retaliação brasileira podem ser piores do que os impactos da própria tarifa média estimada de 30% para nossas exportações. 15,5% das importações brasileiras vêm dos EUA – 90% são ligados à indústria de transformação, de difícil substituição. O impacto potencial na inflação não seria desprezível.

Por falar em inflação, o COPOM decidiu, em sua reunião de julho, pelo encerramento, pelo menos por ora, do seu processo de aperto monetário, com a taxa SELIC sendo mantida em 15% a.a. O discurso continuou sendo duro, com a afirmativa de que esse juro básico irá vigorar por um “período bastante prolongado”.

A próxima pergunta que o mercado imediatamente fará: Quando será o momento correto para começar a cortar os juros? Alguns índices de atividade, como o IBC-br de maio (-0,74%, puxado pelo setor agrícola e industrial), começam a apontar para uma desaceleração gradual da economia. Porém, a inflação ainda não deu sinais mais consistentes de melhora. No cenário de referência do BC, o IPCA projetado, no horizonte relevante, chega a 3,4%, nível ainda acima da meta (já contando com a queda da taxa SELIC e com um câmbio de R\$ 5,55/US\$, previsões extraídas do Boletim FOCUS).

Destaque-se também a decisão do Ministro Alexandre de Moraes de manter o decreto do Governo sobre o aumento do IOF, contrariando o seu próprio parecer inicial, apenas retirando a incidência sobre o risco sacado.

O FED também seguiu o esperado, mantendo a taxa básica em 4,25 – 4,5% a.a. Jerome Powell chamou a atenção para um início (ainda sem fim previsível) do impacto das tarifas na inflação, sobretudo no segmento industrial. A novidade da reunião foi a não unanimidade na decisão, dado que dois votantes preferiam um imediato corte de juros de 0,25%.

No entanto, a divulgação de um relatório de emprego muito ruim no começo de agosto, fez disparar as apostas em prol de uma redução do FED fund rate, já em setembro.

A grande notícia internacional do mês foi o anúncio, pela China, da construção de uma hidrelétrica de custo aproximado de US\$ 170 bilhões (cerca de R\$ 1 trilhão). Além disso, Pequim revelou a intenção de fechar algumas fábricas já obsoletas de ações e a construção de novas, o que pode afetar a oferta já no curto/médio prazos. Esses projetos, aliados ao surpreendente crescimento de 5,2% do PIB da China no segundo trimestre de 2025, impactaram nos preços das commodities em julho (e, consequentemente, nas ações ligadas ao setor, sobretudo o siderúrgico).

CARTEIRA META VALOR E META 11 SMALL CAP FIA

O Meta Valor FIA teve desempenho de - 7,42 % versus - 4,18 % do IBX em julho/2025. No ano, o fundo chega a +18,65% vis a vis o IBX a +10,42 %. O fundo continua com excelente desempenho em 2025, fruto de uma minuciosa seleção de ativos. Temos feito um trabalho profundo, diligente e assertivo na escolha do portfólio, nesse movimento de recuperação do mercado.

O Meta 11 Small Cap FIA alcançou rentabilidade de - 7,26 % versus - 6,36% do benchmark SMLL em julho/25. No ano de 2025, o desempenho acumulado do fundo foi de +10,69% vis a vis +18,38% do SMLL. No Governo Lula (desde janeiro/23), a performance do fundo é de +24,33 % versus o +3,94% do SMLL. Continuamos acreditando que as ações de baixa capitalização são muito interessantes para capturar a melhora de percepção de risco do mercado brasileiro.

Figura 1: Retorno dos ativos em julho/25

Indicadores	jun/25	jul/25	Variação mês x mês
Bolsas			
Ibovespa	138.855	133.071	-4,17%
IBX	58.732	56.277	-4,18%
SMLL	2.230	2.088	-6,36%
S&P 500	6.205	6.339	2,17%
Russell 2000	2.198	2.212	0,64%
Câmbio			
Dólar/Real	5,46	5,60	-2,59%
DXY	96,88	99,97	3,19%
Curva de Juros e Risco-País			
DI Janeiro 2035	13,27%	13,83%	0,56%
NTN-B 2030	7,52%	7,98%	0,46%
NTN-B 2055	6,95%	7,16%	0,21%
Swap DI x Pré 12 meses	14,50%	14,51%	0,01%
CDS Brasil 10 anos	2,47%	2,44%	-0,02%
Treasury 2 anos	3,72%	3,94%	0,22%
Treasury 10 anos	4,24%	4,37%	0,13%
Commodities			
Petróleo Brent	67,63	73,43	8,58%
Minério de Ferro	94,15	99,05	5,20%
Soja US\$ (CBOT)	1.029	989	-3,86%

Fonte: Quantum Axis, S&P Platts, B3, elaboração própria

No mercado de renda variável, o mês de julho foi bastante negativo, por conta da saída de investidores estrangeiros (- R\$ 6,3 bilhões) da B3, muito

por conta do imbróglio das tarifas sobre importações brasileiras impostas por Donald Trump. O IBX (-4,18%), Ibovespa (-4,17%) e o índice de Small Caps – SMLL (- 6,36%) sofreram em sequência.

O grande destaque foi o bom comportamento das ações de commodities, sobretudo siderurgia, pelas ótimas notícias vindas da China. Já os segmentos ligados à economia local, destaques no ano, sofreram intensa realização de lucros.

Foi mais um mês de risk on para o mercado norte-americano. As bolsas dos EUA experimentaram recordes históricos, com o S&P se valorizando em +2,17%, o Russell 2000 em +0,64 % e o Nasdaq em + 2,06%. Em uma estupenda demonstração de força, desde o pior momento do ano (dia 08/04), os indicadores já recuperaram, respectivamente, + 27%, +25% e +36%.

Dos vinte e dois índices setoriais calculados pela Meta Asset Management, apenas dois experimentaram variação positiva no mês de julho, enquanto vinte ficaram no terreno negativo.

No mercado de renda fixa local, o destaque foi a decisão do COPOM em manter a taxa SELIC em 15% a.a, em movimento amplamente esperado pela maior parte do mercado. Foi reafirmada a intenção de estabelecer esse patamar “por um período bastante prolongado”. Some-se a isso, a maior aversão ao risco-Brasil. Com isso, observou-se uma abertura generalizada nos diversos vértices mais longos. Enquanto o *swap* de doze meses ficou praticamente constante, indo de 14,50% para 14,51% a.a (+1 ponto-base), a taxa do DI de dez anos saltou de 13,27% para 13,83% a.a (+56 pontos-base), inclinando a curva.

No mercado de NTN-Bs, a abertura dos cupons acompanhou a piora no segmento de renda fixa. Os títulos mais curtos variaram de forma importante (2030: + 36 pontos-base, de 7,52% para 7,98% a.a). Já os papéis de duração também maior voltaram a subir (título 2055: + 21 pontos-base, de 6,95% para 7,16% a.a).

A curva de juros das *treasuries* dos EUA voltou a subir por todos os seus vértices, em uma espécie de normalização do cenário, com o fechamento de vários acordos de tarifas entre os EUA e o resto do mundo. A decisão do FED em manter os juros básicos em 4,25%-4,5% a.a ocorreu sem nenhuma sinalização de corte de juros. Foi observada a elevação em todos os vértices – *Treasury* de 2 anos de 3,72% para 3,94% a.a; *Treasury* de 10 anos de 4,24% para 4,37% a.a; e a *Treasury* de 30 anos de 4,78% para 4,89% a.a.

No mercado de câmbio, o Real sofreu dois efeitos combinados: a piora de percepção de risco-Brasil e a recuperação do dólar no mercado internacional. Em julho/25, a moeda brasileira se desvalorizou -2,59% em

relação à referência dos EUA. Esse movimento acompanhou a alta do DXY (dólar em relação a uma cesta de moedas) de +3,19% em julho.

Nos mercados de *commodities* que mais interessam ao Brasil, o mês foi positivo para as metálicas, com o minério de ferro subindo +5,20%, sobretudo após o anúncio da construção de uma colossal hidrelétrica na China. Enquanto isso, as cotações do petróleo também se valorizaram em +8,58% com a ameaça de Trump à Rússia em relação à exigência de encerramento da guerra. As cotações da soja, por outro lado, caíram 3,86%, com toda a discussão tarifária.

O Risco-Brasil, representado pelo *Credit Default Swap* (CDS de 10 anos), acabou não refletindo a piora de humor global em relação ao Brasil em julho/25, ficando praticamente estável em de 2,44 % a.a.

Para o mês de agosto/25, os investidores irão focar em três frentes: Internamente, será importante monitorar a potencial recuperação da aprovação do Governo Lula, como repercussão direta do tarifaço promovido por Donald Trump (um verdadeiro “tiro no pé” de Bolsonaro e da direita no Brasil). Os olhos do mercado já estão de atentos às eleições de 2026.

Além disso, devemos acompanhar a reação brasileira em relação a esse mesmo tarifaço e os desdobramentos em termos econômicos e de mercado.

No plano internacional, cabe a contínua observação das definições finais e implementação do plano norte-americano de imposição de tarifas pelo mundo e as respectivas reações de cada país.

Nossa recomendação de gestão para agosto/25 é a de uma composição mais equilibrada da carteira, com maior divisão entre ações de empresas de *commodities* e da economia local. Apesar de o mercado brasileiro continuar forte, a recuperação de alguns fatores na China, se for consistente, pode continuar a trazer ganhos para os papéis de *commodities*, que ficaram bem para trás em termos de retorno relativo no ano de 2025.

Figura 2: Índices setoriais – Meta Asset – Mês julho/25

Índices Meta Asset	julho/2025
Meta Índice Siderurgia	8,4%
Meta Índice Exploração de Imóveis	1,5%
Meta Índice Varejo	-0,4%
Meta Índice Mineração	-0,4%
Meta Índice Materiais Básicos	-1,3%
Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	-1,8%
Meta Índice Frigoríficos	-1,9%
Meta Índice Agricultura	-2,5%
Ibovespa	-4,2%
IBX	-4,2%
Meta Índice Saúde	-4,2%
Meta Índice Supermercados	-4,6%
Meta Índice Serviços e Logística	-4,7%
Meta Índice Bancos	-4,8%
Meta Índice Locação de Veículos	-5,3%
Meta Índice Indústria	-5,4%
Meta Índice Construção	-5,5%
Meta Índice Energia Elétrica	-5,6%
Meta Índice Shoppings	-7,8%
Meta Índice Açúcar e Alcool	-8,2%
Meta Índice Tecnologia	-8,5%
Meta Índice Serviços Financ.	-8,5%
Meta Índice Água e Saneamento	-10,8%
Meta Índice Aéreas	-29,5%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

Apenas dois índices setoriais estruturados pela Meta Asset (de vinte e dois no total) experimentaram variação positiva no mês de julho/25.

Em primeiro lugar, aparece o segmento de siderurgia (+8,4%), puxado pelas boas notícias em relação ao anúncio de investimentos de infraestrutura na China e de fechamentos de siderúrgicas. Destaque para o desempenho de Usiminas (+11%), CSN (+8%) e Gerdau (+5%).

Em seguida, colocou-se o setor de exploração de imóveis (+1,5%), beneficiado pela performance específica de alguns papéis, como Syn (+4%) e São Carlos (+4%), muito justificado pela venda de alguns ativos por essas empresas.

Já o segmento de aéreas (-29,5%) foi impactado pela forte alta do petróleo no mercado internacional. Menção para a Azul (-29,5%). Retiramos Gol do índice pelas enormes distorções de preço após seguidos follow-ons.

Enquanto isso, o nicho de água e saneamento (-10,8%) também sofreu um desempenho ruim, motivado pela realização de lucros do mês anterior. Indique-se Ambipar (-20%) e Orizon (-10%).

Figura 3: Índices setoriais – Meta Asset – Ano de 2025

Índices Meta Asset	no ano
Meta Índice Construção	45,2%
Meta Índice Supermercados	44,5%
Meta Índice Varejo	41,6%
Meta Índice Serviços Financ.	32,5%
Meta Índice Tecnologia	29,2%
Meta Índice Água e Saneamento	25,4%
Meta Índice Shoppings	23,8%
Meta Índice Energia Elétrica	23,7%
Meta Índice Bancos	20,3%
Meta Índice Exploração de Imóveis	17,9%
Meta Índice Locação de Veículos	13,6%
Meta Índice Serviços e Logística	11,3%
Meta Índice Saúde	11,0%
Ibovespa	10,6%
IBX	10,4%
Meta Índice Frigoríficos	5,6%
Meta Índice Agricultura	4,7%
Meta Índice Indústria	-0,4%
Meta Índice Materiais Básicos	-1,1%
Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	-1,9%
Meta Índice Mineração	-2,2%
Meta Índice Siderurgia	-8,3%
Meta Índice Açúcar e Alcool	-27,1%
Meta Índice Aéreas	-81,1%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

Em 2025, destaque positivo para a performance dos segmentos de construção (+45,2%) e supermercados (+44,5%). Já as menções mais negativas ficam para os indicadores de aéreas (-81,1%) e açúcar e álcool (-27,1%).

Fundos de Ações	Data	Valor da Cota	Mês	No Ano	Últimos 12M	PL Atual (mil)	PL Médio 12M (mil)	Estratégia	Data de Início
META VALOR RESP. LIMITADA FIA	31/07/2025	2,52762839	-7,42%	18,65%	-0,30%	89.725	113.680	Ações IBRX Ativo	11/04/2006
IBX-100			-4,18%	10,42%	4,40%				
IBOVESPA			-0,69%	10,63%	4,46%				
META 11 SMALL CAP RESP. LIMITADA FIA	31/07/2025	0,97470726	-7,26%	10,69%	0,18%	20.705	23.329	Ações Small Caps Ativo	11/04/2022
Small			-6,36%	18,38%	2,70%				
Total Estratégia Renda Variável						110.430	137.009		
Total AUM						110.430	137.009		

Indicadores	Data	Mês	No Ano	Últimos 12M
CDI	31/07/2025	0,06%	7,78%	12,47%
IPCA	31/07/2025	0,24%	2,99%	5,35%
IBRX - 100	31/07/2025	-4,99%	-4,99%	15,52%
SMLL	31/07/2025	1,77%	10,80%	-11,64%

DATA DE ENVIO

01/08/2025

DATA DE REFERÊNCIA

31/07/2025

As rentabilidades informadas estão líquidas de taxas de administração e performance.

META VALOR

Taxa de Administração: 2,50% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o ganho que exceder a variação do IBX-100 FECHAMENTO (conceito marca d'água).

Resgate: D+1, D+2.

(*) A coluna 12 meses se refere a rentabilidade da cota data base (d-1) dividido pela cota do dia útil equivalente de 12 meses atrás

() A tabela dos últimos 365 dias se refere a rentabilidade da cota data base (d-1) dividido pela cota de 365 dias atrás (d-365)**

META 11 SMALL CAP FIA

Taxa de Administração: 2,50% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o ganho que exceder a variação do ÍNDICE SMLL FECHAMENTO (conceito marca d'água).

Resgate: D+1, D+2.

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 crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise em um período de, no mínimo, 12 (doze) meses. . Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, Lâminas e Regulamento antes de investir. A rentabilidade divulgada não é líquida de


DISCLAIMER

Este material foi desenvolvido pela Meta Asset com caráter meramente informativo e, portanto, não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativo, nem constitui uma oferta de serviço ou venda de cotas dos fundos sob gestão.

Parte do conteúdo contido neste documento é relacionado a ativos financeiros investidos pelos fundos de investimento sob gestão da Meta Asset Management. Ressaltamos que as projeções ou estimativas apresentadas podem ter origem em simulações ou modelos proprietários, com o risco de divergirem significativamente dos resultados reais, sendo obtidas a partir de dados estatísticos, modelos probabilísticos e metodologias proprietárias, baseadas em fatos e resultados financeiros obtidos de fontes públicas ou através de relatórios e análises contratados. Como tal, eventuais estimativas ou projeções contidas neste documento servem somente para contextualizar o processo de decisão de investimentos da Gestora e não expressam, em nenhum momento, promessa ou garantia de retorno ou resultado do portfólio ou de ativos individuais.

Ainda, apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, a Meta Asset Management não declara ou garante a integridade, confiabilidade ou exatidão das informações, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação, eximindo-se

de quaisquer responsabilidades por prejuízos diretos ou indiretos que venham a ocorrer pelo seu uso.

O conteúdo deste documento não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da Meta Asset Management através de seus representantes.

Para dúvidas ou esclarecimentos adicionais sobre metodologia, modelos ou de métricas e estimativas relativas às empresas ou ativos investidos contidos neste material, entrar em contato através do e-mail comercial@metaam.com.br.

DISCLAIMER

Este material foi desenvolvido pela Meta Asset com caráter meramente informativo e, portanto, não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativo, nem constitui uma oferta de serviço ou venda de cotas dos fundos sob gestão.

Parte do conteúdo contido neste documento é relacionado a ativos financeiros investidos pelos fundos de investimento sob gestão da Meta Asset Management. Ressaltamos que as projeções ou estimativas apresentadas podem ter origem em simulações ou modelos proprietários, com o risco de divergirem significativamente dos resultados reais, sendo obtidas a partir de dados estatísticos, modelos probabilísticos e metodologias proprietárias, baseadas em fatos e resultados financeiros obtidos de fontes públicas ou através de relatórios e análises contratados. Como tal, eventuais estimativas ou projeções contidas neste documento servem somente para contextualizar o processo de decisão de investimentos da Gestora e não expressam, em nenhum momento, promessa ou garantia de retorno ou resultado do portfólio ou de ativos individuais.

Ainda, apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, a Meta Asset Management não declara ou garante a integridade, confiabilidade ou exatidão das informações, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação, eximindo-se de quaisquer responsabilidades por prejuízos diretos ou indiretos que venham a ocorrer pelo seu uso.

O conteúdo deste documento não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da Meta Asset Management através de seus representantes.