



Carta do Gestor

Ações

Maio/2026



Safra

Asset



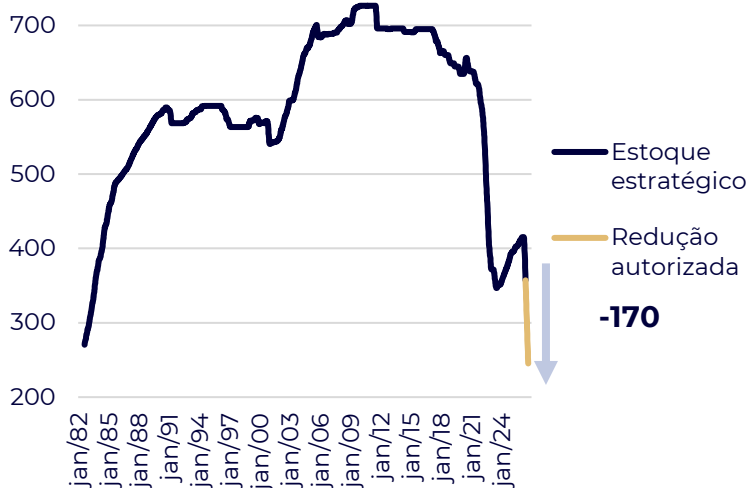
Cenário Internacional

O mês de maio foi novamente dominado pelo conflito entre Estados Unidos e Irã, em especial pela disputa em torno do Estreito de Hormuz. Ao longo das primeiras semanas, o noticiário foi pouco animador, com mais sinais de escalada do que de acomodação. Mesmo quando surgiram indícios de negociação, o processo permaneceu instável, com propostas sendo revistas sucessivamente, incertezas sobre uma eventual reabertura gradual de Hormuz e impasses relacionados ao urânio enriquecido, sem que houvesse uma solução definitiva até o fim do mês. Diante desse quadro, mantemos cautela em relação ao otimismo observado nos mercados e avaliamos um cenário mais incerto do que o consenso sugere.

Apesar do choque potencial, a reação dos mercados foi relativamente contida.

Em parte, isso refletiu a percepção de que existe um caminho diplomático em construção e de que um eventual fechamento de Hormuz poderia ser revertido por algum acordo. Além disso, a atuação do governo americano contribuiu para amortecer as pressões no curto prazo, com a venda programada de cerca de 170 milhões de barris do estoque estratégico, elevando temporariamente a oferta disponível. Ainda assim, o risco permanece assimétrico: enquanto não houver um acordo crível e operacional, qualquer nova interrupção no estreito ou escalada militar pode rapidamente recolocar pressão sobre commodities, inflação esperada e aversão ao risco.

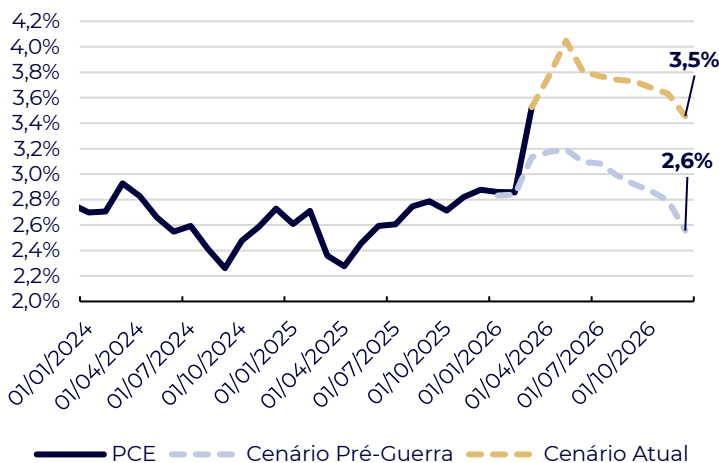
ESTOQUE ESTRATÉGICO DE PETRÓLEO DOS EUA (MILHÕES DE BARRIS)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Safra Asset

Nos Estados Unidos, os dados econômicos perderam protagonismo diante da geopolítica e não trouxeram uma mensagem suficientemente branda para compensar o choque de oferta. A revisão do PIB indicou uma composição menos negativa do que o headline sugeria, enquanto a inflação segue distante da meta. Nesse contexto, a comunicação do Fed e de seus membros reforçou a leitura de que inflação elevada e maior incerteza no Oriente Médio podem exigir juros altos por mais tempo, com risco inclusive de novas altas caso a desinflação não avance.

PCE HEADLINE (YOY)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Safra Asset

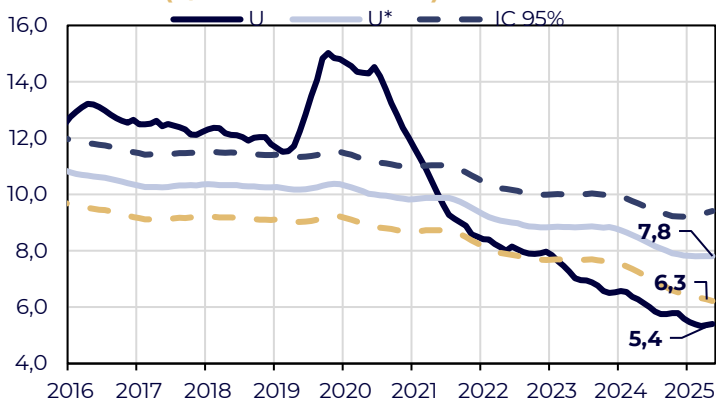
Com isso, maio reduziu o espaço para uma leitura mais confortável de flexibilização monetária global.

A combinação de atividade americana ainda resiliente, inflação fora da meta e choque geopolítico sobre energia torna prematuro assumir que o Fed terá condições de cortar juros no curto prazo. Em nossa avaliação, ficou mais evidente que o principal risco passou a ser de inflação e juros mais elevados no cenário global. Até que a situação em Hormuz esteja normalizada e a desinflação americana volte a se manifestar de forma mais consistente, o Fed deve permanecer cauteloso.

Cenário Doméstico

No cenário doméstico, os dados divulgados ao longo de maio reforçaram uma leitura ainda mais desconfortável para a política monetária. O PIB do primeiro trimestre mostrou forte reaceleração, com composição qualitativamente robusta e concentrada na demanda doméstica. Além disso, os indicadores de atividade do segundo trimestre sinalizam a continuidade de um crescimento sólido, reagindo às políticas de estímulos fiscais e para-fiscais adotadas neste ano. Mesmo com alguma fraqueza pontual no CAGED de abril, o mercado de trabalho segue aquecido, com taxa de desemprego em níveis historicamente baixos e abaixo de qualquer estimativa razoável de neutralidade.

BRASIL: TAXA DE DESEMPREGO - EFETIVA X NAIRU (C/ AJUSTE SAZONAL)



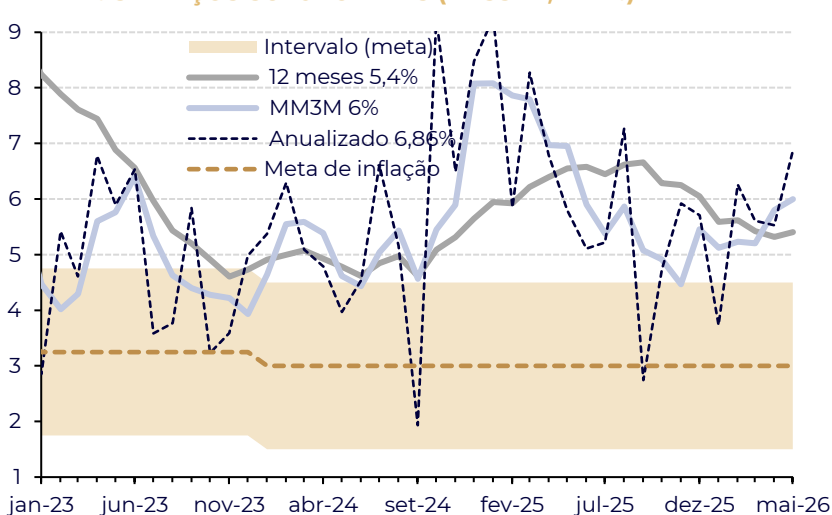
Fonte: IBGE e NY Fed. Elaboração: Safra Asset

Do lado da inflação, os dados correntes continuam apresentando piora nas medidas de núcleos e nos serviços subjacentes, reforçando a avaliação de que o processo de desinflação foi não apenas incompleto, como aparenta estar se revertendo na margem.

A esse quadro somam-se o choque externo decorrente da guerra no Irã e dos preços mais elevados do petróleo, os riscos climáticos associados a um El Niño potencialmente mais intenso e a possibilidade de impacto inflacionário no setor de serviços decorrente da provável redução da jornada de trabalho. Nesse ambiente, observou-se a continuidade do processo de desancoragem das expectativas de inflação, movimento que acreditamos que deverá persistir, uma vez que seguimos com projeções sensivelmente acima das do mercado. Projetamos inflação de 5,3%, 4,5% e 4,0% para 2026, 2027 e 2028, respectivamente, com viés de alta, enquanto o Focus aponta 5,09%, 4,02% e 3,66%.

Diante desse conjunto de informações, se antes já víamos pouco espaço para um ciclo relevante de cortes de juros, os dados de maio tornaram essa visão ainda mais sólida.

21% SERVIÇOS SUBJACENTES (DESSAZ, EM %)



Fonte: IBGE. Elaboração: Safra Asset

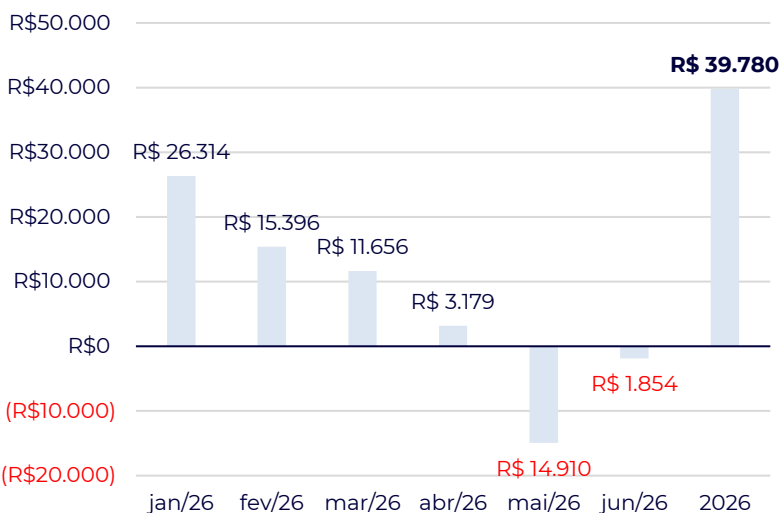
A combinação de atividade resiliente, mercado de trabalho aquecido, inflação corrente em deterioração, petróleo mais caro e expectativas cada vez mais distantes da meta — inclusive nos horizontes de 2027 e 2028 — reduz substancialmente a margem para o Copom avançar no processo de calibragem da política monetária. Em nossa avaliação, o Banco Central deve adotar uma postura ainda mais cautelosa e sinalizar que a piora do cenário exige uma interrupção da calibragem, de modo a avaliar melhor os efeitos dos diversos choques em curso e evitar um processo adicional de desancoragem das expectativas.



Mercado de Ações | Brasil

Maio foi marcado pela continuidade da deterioração dos ativos domésticos brasileiros, mesmo com a perda de relevância dos eventos geopolíticos no cenário global. A expectativa de uma rotação natural para ativos locais à medida que o mercado se adaptasse ao conflito internacional não se concretizou. Em vez disso, observou-se uma migração relevante do capital global para empresas ligadas à Inteligência Artificial, sobretudo nos Estados Unidos, após uma temporada de resultados que reforçou a atratividade do setor de tecnologia.

FLUXO DE INVESTIDORES ESTRANGEIROS (R\$ MILHÕES)



Fonte: B3. Elaboração: Safra Asset

Apesar desse cenário desafiador, a gestão manteve uma leitura construtiva para o médio prazo. Os valuations dos ativos domésticos seguem em níveis historicamente descontados, muitas vezes refletindo cenários mais negativos do que os fundamentos atuais sugerem. Ainda assim, a estratégia permanece cautelosa, sem aumento agressivo de risco apenas com base em preços mais baixos.

A atuação seguiu focada em stock picking e operações relativas, preservando convicções microeconômicas e controlando a exposição direcional em setores como Construção Civil, Consumo e Varejo e Locação de Veículos. A estratégia priorizou empresas com maior previsibilidade de resultados, geração de caixa consistente e menor dependência de fatores macroeconômicos, além do uso de estruturas long & short para capturar assimetrias entre setores e empresas.

A mensagem central da gestão é que o principal desafio do mercado brasileiro hoje está no fluxo, e não nos fundamentos. Enquanto não houver sinais mais claros de reversão do fluxo internacional, a estratégia seguirá disciplinada, com foco em seleção de ativos, operações relativas e rigor no controle de risco, mantendo uma visão construtiva de médio prazo diante dos níveis atrativos de valuation.

A mensagem central da gestão é que o principal desafio do mercado brasileiro hoje está no fluxo, e não nos fundamentos.

Enquanto não houver sinais mais claros de reversão do fluxo internacional, a estratégia seguirá disciplinada, com foco em seleção de ativos, operações relativas e rigor no controle de risco, mantendo uma visão construtiva de médio prazo diante dos níveis atrativos de valuation.

Nesse contexto, o fluxo estrangeiro seguiu como o principal determinante da bolsa brasileira, com saída contínua de recursos, independentemente de movimentos em commodities, juros ou geopolítica.

Os fundamentos das empresas tiveram menor influência sobre os preços no curto prazo, reforçando um ambiente mais técnico e dependente do comportamento do investidor internacional.

Setores do Ibovespa	Mai/2026
Consumo não Cíclico	0,30%
Materiais Básicos	0,29%
Tecnologia da Informação	0,03%
Consumo Cíclico	-0,13%
Comunicações	-0,21%
Bens Industriais	-0,31%
Saúde	-0,34%
Financeiro	-2,00%
Utilidade Pública	-2,01%
Petróleo. Gás e Biocombustíveis	-2,27%

Fonte: B3. Elaboração: Safra Asset



Safr Long Bias

Rentabilidade

	Mai/2026	2026	12 meses	24 meses	36 meses	Início
Safr Long Bias	-4,68%	6,39%	25,09%	47,38%	61,74%	66,15%
IPCA + Yield IMA-B	1,20%	5,27%	11,93%	26,14%	38,39%	40,55%
Dist. IPCA + Yield IMA-B	-5,88%	1,13%	13,16%	21,24%	23,35%	25,60%

Características

PL Médio 12 Meses	R\$ 158,21 milhões	Taxa Global	2,00%
Categoria ANBIMA	Ações Livre	TX. Performance	20% sobre o IPCA + Yield IMA-B
Data de Início	14/04/2023	Cotiz. Aplicação	D+1 du
Tributação	Ações	Cot. Resgate	D+31
Público-Alvo	Investidor Qualificado	Liquidação	D+33
Aplicação Mínima	R\$ 5.000	Movimentação	R\$ 1.000
Saldo Mínimo	R\$ 1.000		

Para mais informações, acesse: <https://www.safr.com.br/investimentos/fundos-de-investimentos/saf-long-bias-fic-fia.htm>

Safr Equity Portfolio

Rentabilidade

	Mai/2026	2026	12 meses	24 meses	36 meses	Início
Safr Eq. Portfolio	-6,09%	7,38%	26,98%	45,61%	60,02%	329,33%
Ibovespa	-7,22%	7,86%	26,83%	42,33%	60,42%	371,43%
Dist. Ibovespa	1,13%	-0,48%	0,16%	3,28%	-0,40%	-42,10%

Características

PL Médio 12 Meses	R\$ 12,03 milhões	Taxa Global	1,50%
Categoria ANBIMA	Ações Livre	TX. Performance	20% sobre 100% do IPCA+6
Data de Início	26/12/2008	Cotiz. Aplicação	D+1 du
Tributação	Ações	Cot. Resgate	D+16
Público-Alvo	Investidor Qualificado	Liquidação	D+18
Aplicação Mínima	R\$ 50.000	Movimentação	R\$ 5.000
Saldo Mínimo	R\$ 10.000		

Para mais informações, acesse: <https://www.safr.com.br/investimentos/fundos-de-investimentos/safr-equity-portfolio-fic-aco.htm>



Safr Ações Livre

💰 Rentabilidade

	Mai/2026	2026	12 meses	24 meses	36 meses	Início
Safr Ações Livre	-5,83%	6,50%	25,14%	42,16%	52,97%	63,51%
Ibovespa	-7,22%	7,86%	26,83%	42,33%	60,42%	85,06%
Dist. Ibovespa	1,39%	-1,36%	-1,69%	-0,18%	-7,44%	-21,54%

📝 Características

PL Médio 12 Meses	R\$ 188,06 milhões	Taxa Global	2,00%
Categoria ANBIMA	Ações Índice Ativo	TX. Performance	20% sobre 100% do Ibovespa
Data de Início	23/05/2019	Cotiz. Aplicação	D+1 du
Tributação	Ações	Cot. Resgate	D+31
Público-Alvo	Investidor Geral	Liquidação	D+33
Aplicação Mínima	R\$ 5.000	Movimentação	R\$ 1.000
Saldo Mínimo	R\$ 1.000		

Para mais informações, acesse: <https://www.safr.com.br/investimentos/fundos-de-investimentos/safr-acoes-livre-fic-fia.htm>



Mercado de Ações | Internacional

O mês de maio foi marcado pela continuidade da busca por ativos de risco, porém de forma altamente concentrada no setor de Information Technology, impulsionada principalmente pelo ecossistema de Inteligência Artificial. A bolsa americana encerrou o mês com alta de 5,15%, enquanto o setor de Information Technology avançou quase 20% no período. Além desse segmento, apenas Healthcare e Consumer Discretionary apresentaram desempenho positivo, ainda que abaixo do S&P 500. Todos os demais setores fecharam o mês em queda.

No campo geopolítico, o conflito envolvendo o Irã permaneceu sem solução definitiva e, em determinados momentos do mês, houve ameaças de retomada de ataques por parte dos Estados Unidos.

Esse cenário pressionou a UST 10 anos, que ultrapassou o nível de 4,5% — patamar historicamente pouco favorável aos ativos de risco. Posteriormente, a atuação de aliados americanos na região, somada ao envolvimento de negociadores do Paquistão, contribuiu para a retomada das negociações, reduzindo o risco de escalada do conflito armado.

Um ponto relevante é que o mercado de juros não apresentou melhora na mesma intensidade do mercado acionário, sinalizando o acúmulo de pressões inflacionárias na economia americana, relacionadas principalmente à reintrodução de algumas tarifas e à elevação dos preços do petróleo.

A economia dos Estados Unidos segue resiliente. O consumo permanece sustentado pelo efeito riqueza proporcionado pela valorização do S&P 500 e pela redução da taxa de poupança, apesar da queda da renda disponível decorrente do aumento dos preços dos combustíveis. Os dados de geração de emprego vieram acima do esperado, com revisão positiva do mês anterior, enquanto os indicadores de inflação ficaram em linha com as expectativas do mercado.

Entre os indicadores antecedentes monitorados pela gestão, a Confiança do Consumidor apresentou leve enfraquecimento, mas a média móvel de três meses iniciou trajetória de alta, movimento considerado bastante relevante para a tomada de risco nos fundos. Já os indicadores antecedentes de manufatura continuam em recuperação. Ainda assim, permanece a dúvida se essa melhora reflete um movimento estrutural ou apenas uma antecipação de compras, possivelmente estimulada pela janela aberta após a queda de tarifas determinada pela Suprema Corte dos EUA. Seguimos acompanhando atentamente a evolução desses dois indicadores.

No tema de Inteligência Artificial, a adoção da tecnologia continua avançando de forma significativa.

No evento Google I/O 2026, a empresa destacou a explosão no consumo de tokens em seus produtos, com crescimento aproximado de 7 vezes em um ano. Os resultados trimestrais robustos de Nvidia e Dell também reforçaram que a demanda por soluções de IA segue bastante aquecida.

Além disso, o subsetor de memória de processamento (DRAM) passou a ser visto como um novo gargalo, papel semelhante ao desempenhado pelas GPUs no início do ciclo da IA Generativa em 2023. Dada a disciplina de oferta do setor, observa-se a formação de um descasamento entre oferta e demanda, com consequente pressão altista sobre os preços. Para ilustrar, os preços de DRAM DDR5 passaram de aproximadamente USD 5 em junho de 2025 para cerca de USD 35 atualmente. Com o objetivo de reduzir a volatilidade de custos e aumentar a previsibilidade, os clientes dessas empresas têm firmado contratos de longo prazo, o que contribui para maior estabilidade do setor e, conseqüentemente, para a expansão de valuation.



Mercado de Ações | Internacional

Em maio o Safr Consumo Americano fechou com S&P + Variação Cambial +1,25%, sendo -0,07% na gestão ativa do câmbio e +1,32% no stock picking. No ano, o Safr Consumo Americano fechou com S&P + Variação Cambial -0,52%, sendo +0,63% na gestão ativa do câmbio e -1,15% no stock picking.

Já o Safr BDR fechou maio com S&P + Variação Cambial +0,47%, sendo -0,07% na gestão ativa do câmbio e +0,55% no stock picking. No ano, o Safr BDR PB fechou com S&P + Variação Cambial -0,80%, sendo +0,58% na gestão ativa do câmbio e -1,39% no stock picking.



Safr Consumo Americano

📈 Rentabilidade

	Mai/2026	2026	12 meses	24 meses	36 meses	Início
Safr Cons Americ	8,12%	-0,07%	12,74%	34,31%	68,24%	792,05%

📝 Características

PL Médio 12 Meses	R\$ 246,39 milhões	Taxa Global	Mín: 1,00% Máx: 2,50%
Categoria ANBIMA	Ações Livre	TX. Performance	Não há
Data de Início	31/01/2014	Cotiz. Aplicação	D+1 du
Tributação	Ações	Cot. Resgate	D+1
Público-Alvo	Investidor Geral	Liquidação	D+4
Aplicação Mínima	R\$ 5.000	Movimentação	R\$ 1.000
Saldo Mínimo	R\$ 1.000		

Para mais informações, acesse: <https://www.safr.com.br/investimentos/fundos-de-investimentos/safr-consumo-americano-fic-ac.htm>

Safr BDR

📈 Rentabilidade

	Mai/2026	2026	12 meses	24 meses	36 meses	Início
Safr BDR	7,34%	-0,34%	12,19%	34,71%	70,04%	647,2%

📝 Características

PL Médio 12 Meses	R\$ 60,89 milhões	Taxa Global	Mín: 1,00% Máx: 2,50%
Categoria ANBIMA	Ações Livre	TX. Performance	Não há
Data de Início	27/11/2013	Cotiz. Aplicação	D+1 du
Tributação	Ações	Cot. Resgate	D+1
Público-Alvo	Investidor Geral	Liquidação	D+4
Aplicação Mínima	R\$ 5.000	Movimentação	R\$ 1.000
Saldo Mínimo	R\$ 1.000		

Para mais informações, acesse: <https://www.safr.com.br/investimentos/fundos-de-investimentos/safr-bdr-niveli-fic-acoes.htm>

Para mais informações sobre os fundos, acesse:
https://www.safr.com.br/external-files/documentos-externos/Disclaimers_Fundos_de_Renda_Variavel.pdf

