

Junho de 2025

O primeiro relato de um confronto militar de Israel contra os seus vizinhos, foi até mesmo antes de se instalarem na Terra Prometida, após a saída do Egito. Em Êxodo 17:8-16, a guerra contra os amalequitas é travada no deserto, antes mesmo da fixação em Canaã. Estima-se que ocorreu por volta de 1446 anos antes de Cristo.

Ou seja, trata-se de uma disputa antiquíssima, mais teológica do que por terras ou recursos (Israel é rica de recursos humanos, porém pobre de recursos naturais). **Isso que está ocorrendo hoje, definitivamente não é a primeira e nem será a última guerra de Israel contra os seus vizinhos.** Logo, devemos olhar os acontecimentos com um certo grão de sal e sem a emoção que a mídia gosta de imprimir, para gerar audiência.

Em termos de reação de mercado, geralmente os eventos geopolíticos são não-eventos, raríssimos são os que acarretam eventos de cauda e na média deles, os mercados até apresentam comportamento positivo em poucos meses.

Dito isso, nosso objetivo aqui era “desemocionar” o nosso leitor. Vamos olhar o que está ocorrendo e traçar uma distribuição de probabilidades, **onde veremos (pasmem) que o valor esperado disso tudo é positivo e não negativo.**

Primeiramente, a parte militar. Irã trava há tempos uma guerra por procuração contra Israel, onde usava (e armava) os seus prepostos, o Hamas e o Hezzbolah. Após a invasão de Israel em 7.10.2023, o Hamas matou 815 e sequestrou 251 civis, aqui incluindo mulheres, idosos e crianças. A resposta militar de Israel foi ir demolindo preposto por preposto, primeiro Hamas, depois Hezzbolah e agora o chefe deles, o Irã. Que segundo o organismo de vigilância nuclear da ONU, estava em vias de conseguir fabricar a sua primeira bomba nuclear. Ao executar o ato final, que é a destruição das facilities nucleares iranianas, Israel teve o auxílio militar dos Estados Unidos no último final de semana. Sem juízo de valor, aqui apenas descrevemos a sequência de fatos.

Ao mesmo tempo, a região não é a mesma dos anos 70, onde de A até Z todo mundo queria destruir Israel, que na época lutou batalhas duríssimas pela sua sobrevivência. **Com exceção do Irã e seus prepostos, o resto do continente quer paz, desenvolvimento e business. Um exemplo disso é o processo de modernização que o príncipe herdeiro vem implementando na Arabia Saudita, ciente que petróleo acaba e que esse dinheiro deve ser usado para a construção de um país moderno e vibrante.**

Inclusive, um cenário que poucos consideram, é o otimista de uma onda de paz e prosperidade que a região pode viver, em uma eventual derrota e troca de regime no Irã. **Abaixo, fizemos um pequeno quadro, de possibilidades, efeitos no mercado e probabilidades.** Naturalmente os “outcomes” são mais diversos e “path dependents”, mas para efeito de simplicidade, reduzimos à 3 grandes cenários.

Junho de 2025

|                 | Status Quo Igual<br>Facilities Recuperadas<br>Regime Permanece<br>Cadeia Oil Permanece | Mudança Regime Teerã<br>Facilities Nucleares Destruidas<br>Cadeia Oil Preservada<br>China/Rússia Neutras | Disrupção Cadeia Oil<br>Irã Espalha Terror<br>China/Rússia no Time Irã<br>Uso Nuke Tática |
|-----------------|--|--|---|
| US Dollar       | Neutral  | Neutral-Bearish  | Very Bullish  |
| Global Equities | Neutral  | Bullish  | Very Bearish  |
| Gold            | Neutral  | Neutral-Bearish  | Very Bullish  |
| Oil             | Neutral - Bullish  | Bearish  | Very Bullish  |
| Probability     | 15%  | 75%  | 10%   |

O nosso posicionamento é que o evento tem maiores probabilidades de ser positivo no fim de tudo. Os eventos do fim de semana, sucesso militar americano e uma reação tímida de Teerã nos mostram que estamos no caminho certo.

Em termos de ativos brasileiros, temos dois canais de contaminação; dólar e preço do petróleo, que impactam inflação e política monetária. Em termos globais, até agora apenas o preço do petróleo apresentou alguma volatilidade (e já retornando ao normal), **o resto dos ativos de risco apenas deu um tedioso bocejo.**

Aos nossos clientes, recomendamos foco no longo prazo, disciplina na execução da estratégia e uma frieza glacial nestes momentos. **A emoção não é boa conselheira dos investimentos.**

Em termos de portfólio, é impossível ter uma carteira que nunca apresente drawdowns (talvez deixar o \$ todo em caixa), o que podemos ter é um risco adequado aos nossos objetivos e ter uma parcela de ativos na carteira com correlação negativa com ativos brasileiros, como investimentos no exterior (sem “hedge” para BRL, please).

Nesses momentos de stress, esses pedaços anti-frágeis da carteira amenizam (porém não eliminam) os movimentos negativos. **Stress esse, que sinceramente os eventos militares no Oriente Médio, ainda não foram capazes de produzir.**