



Carta Mensal de Investimentos

Julho/2025

Caros(as) Investidores(as):

Encerramos o mês de junho de 2025 com um cenário desafiador para os mercados financeiros, permeado por eventos econômicos e políticos de alta relevância, tanto no contexto doméstico quanto no panorama internacional.

No Brasil, o governo anunciou cortes de R\$ 31 bilhões em gastos não essenciais e mudanças no Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). Essas medidas foram destaque nas notícias, junto com ações para aumentar a arrecadação. O PIB do primeiro trimestre cresceu 1,4% em relação ao trimestre anterior, puxado pelo setor agrícola, mas ficou um pouco abaixo do esperado. O acordo comercial entre China e EUA reduziu o risco de recessão global, o que também diminuiu as preocupações com a economia do Brasil.

O ambiente global tem sido positivamente influenciado pela redução do risco associado à política tarifária adotada pelos EUA, o que elevou as projeções de crescimento e melhorou as expectativas em relação ao impacto inflacionário. Por outro lado, o aumento das tensões geopolíticas mantém as incertezas em níveis elevados.

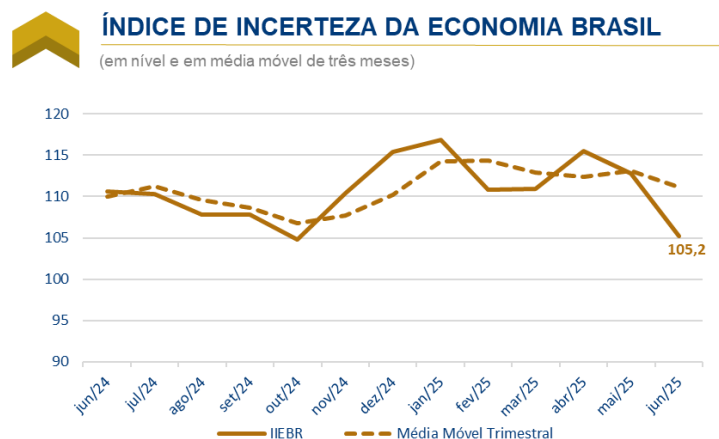
Esses fatores exerceram forte influência sobre o comportamento dos investidores, moldando suas expectativas de maneira significativa.

Desempenho do Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br):

O Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br) da Fundação Getúlio Vargas recua 7,6 pontos em junho, para 105,2 pontos, menor nível desde outubro do ano passado (104,8 pts.). Na métrica de médias móveis trimestrais, o indicador recua 1,9 ponto, para 111,2 pontos.

Os dois componentes do Indicador de Incerteza Econômica recuam em junho. O componente de Mídia do IIE-Br cede 8,5 pontos, para 109,3 pontos, o menor nível desde outubro de 2024 (108,5 pts.). Com a queda o componente contribui negativamente com 7,4 pontos para o resultado do índice agregado. O componente de Expectativas, que mede a dispersão nas previsões de especialistas para variáveis macroeconômicas, recua 1,1 ponto, para 86,6 pontos, o menor nível desde janeiro de 2015 (84,4 pts.), contribuindo negativamente com 0,2 ponto para o resultado do IIE-Br de junho.

Essa é a primeira vez que o IIE-Br registra nível inferior a 110 pontos neste ano, embora ainda seja cedo para afirmar se essa trajetória se manterá nos próximos meses.



Perspectivas e Fatores de Influência:

Em junho, o Indicador de Incerteza registrou a maior queda do ano, influenciada principalmente, pelo recuo do componente de Mídia. O alívio na incerteza tem respaldo na trégua da guerra comercial

entre Estados Unidos e China e na reação moderada dos mercados globais sobre a escalada do conflito no Oriente Médio e suas consequências para a economia global.

Pelo lado doméstico, a atividade econômica segue resiliente em 2025, com a inflação dando indícios de arrefecimento, sob a luz de uma política monetária contracionista.

O componente de Expectativas também cede em junho e, após acumular queda em cinco dos seis primeiros meses do ano, atinge o menor nível desde janeiro de 2015. No momento, há certo consenso entre os analistas quanto à manutenção da taxa Selic em patamar elevado, reflexo da resiliência da atividade econômica e das expectativas de inflação ainda desancoradas em todos os horizontes.

Cenário Doméstico:

Recentemente, a inflação foi mais baixa do que o esperado, graças à queda nos preços dos alimentos. No entanto, os preços dos serviços, como transporte, ainda estão altos. Além disso, as expectativas sobre a inflação futura não estão claras, o que gera incerteza sobre como os preços vão se comportar nos próximos meses.

Na última reunião, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central aumentou a taxa Selic em 0,25 ponto percentual, para 15,00% ao ano. Segundo eles, se tudo correr como esperado, vão parar de subir os juros e mantê-los nesse nível por bastante tempo. Isso pode ajudar a controlar a inflação, mas pode afetar o crescimento econômico.

Acreditamos que, após o fim das altas, o Banco Central manterá a Selic estável até o final do ano. Na renda fixa, ainda preferimos a classe de inflação, pois as taxas atuais são atraentes e oferecem proteção contra a inflação. Essa proteção é valiosa, pois ajuda a preservar o valor dos investimentos ao longo do tempo.

- **Impactos nos Investimentos:**



Oportunidades: Produtos de renda fixa, como Tesouro Selic (LFT), CDBs, RDCs e fundos de crédito privado, oferecem retornos reais e com baixo a médio risco de crédito.



Riscos: O aumento do custo de capital afeta negativamente empresas listadas na bolsa com alta alavancagem, especialmente nos setores de consumo e varejo, que mantêm maior dependência por crédito.

Na bolsa brasileira, mantivemos nossa posição neutra devido à situação fiscal do Brasil e à incerteza no comércio global. Já para as bolsas internacionais, estamos mais otimistas. Essa análise é baseada em sinais de melhora no crescimento e na inflação global, que nos deixam mais confiantes.

- **Impactos nos Investimentos:**



Oportunidades: Empresas ligadas a infraestrutura, energia elétrica e commodities apresentam resiliência em momentos de incerteza e podem ser boas opções para compor a carteira.



Riscos: A incerteza política e a falta de avanços em reformas estruturais podem prolongar a volatilidade e adiar a recuperação do mercado de ações.

Estimativas Macroeconômicas:

	2025		2026		2027	
	Hoje	Semana passada	Hoje	Semana passada	Hoje	Semana passada
IPCA (%)	5,17	5,18 📉	4,50	4,50 ➡️	4,00	4,00 ➡️
PIB (% de crescimento)	2,23	2,23 ➡️	1,89	1,86 📈	2,00	2,00 ➡️
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,65	5,70 📉	5,70	5,75 📉	5,71	5,75 📉
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a)	15,00	15,00 ➡️	12,50	12,50 ➡️	10,50	10,50 ➡️

*considerando o relatório Focus mais recente.

Cenário Internacional:

- **EUA:** Nos EUA, o risco das tarifas está mais controlado após um acordo com o Reino Unido, e as tarifas devem se manter estáveis. A administração Trump agora foca no orçamento e na imigração. O novo pacote fiscal pode aumentar o déficit, mas também deve estimular a economia. A expectativa de aprovação do pacote tem ajudado a aliviar preocupações sobre uma desaceleração econômica. No entanto, mais recursos para fiscalização da imigração podem afetar a oferta de mão de obra e o mercado de trabalho americano.
- **EUROPA:** Na Europa, as negociações entre os EUA e a União Europeia estão em destaque. O que for decidido sobre tarifas pode impactar a economia europeia. Isso também afeta o Banco Central Europeu (BCE), que pode ter mais ou menos espaço para cortar juros. Na reunião de junho, a presidente do BCE disse que o ciclo de cortes está quase no fim. Mesmo assim, a incerteza é alta. As tarifas podem influenciar o crescimento econômico e a política monetária. Todos estão atentos, pois isso pode afetar preços, empregos e inflação.
- **CHINA:** Na China, a economia está mostrando alguma resistência, com resultados variados no início do segundo trimestre. O acordo com os EUA deve diminuir os efeitos negativos da guerra comercial no crescimento chinês. Isso significa que a economia pode não ser tão afetada quanto se temia. Além disso, o governo chinês está adotando medidas para ajudar, como cortes de impostos e ajustes nas taxas de juros. Essas ações visam estimular o consumo e os investimentos, ajudando a manter a economia estável e em crescimento, apesar dos desafios.

Recomendação de Macroalocação:

Em relação ao mês anterior mantemos nossa recomendação. A macroalocação é o processo de decidir como dividir o dinheiro de uma carteira de investimentos entre diferentes tipos principais de ativos, como renda fixa, ações, moedas, imóveis, commodities e investimentos alternativos. É uma etapa fundamental na gestão de portfólios, pois define a estratégia inicial para alcançar os objetivos financeiros do investidor. Essa divisão é planejada de forma a equilibrar o risco e o retorno, garantindo que a carteira esteja alinhada com as metas e o perfil de quem investe.

Classe:	Conservador:	Moderado:	Arrojado:	Agressivo:
Renda Fixa Pós	75%	50%	37%	30%
Renda Fixa Pré	10%	15%	11%	10%
Renda Fixa Inflação	5%	10%	14%	15%
Crédito Privado	5%	10%	15%	20%
Multimercado	3%	10%	10%	10%
Renda Variável	2%	5%	8%	10%
Investimentos no Exterior	-	-	5%	5%

- **Renda Fixa Pós:** Foco em títulos de alta liquidez e segurança, como Tesouro Selic, predominando em perfis conservadores.
- **Renda Fixa Pré:** Recomendada em cenários de juros elevados para fixar taxas atrativas, com maior peso em perfis moderados e arrojados.
- **Renda Fixa Inflação:** Ideal para proteção contra inflação no médio e longo prazo, com maior participação em carteiras de maior risco.
- **Crédito Privado:** Alocação em debêntures, CRIs/CRA's e fundos de crédito, oferecendo maior retorno em troca de maior risco.
- **Multimercado:** Fundos diversificados com estratégias flexíveis, ajustados ao nível de risco do investidor.
- **Renda Variável:** Exposição a ações e fundos imobiliários aumenta conforme o perfil de risco, permitindo maior potencial de retorno.
- **Investimentos no Exterior:** Recomendados para diversificação geográfica e cambial, principalmente em carteiras arrojadas e agressivas.

Definições dos Perfis de Investidor:



Conservador: Preza por tranquilidade e segurança, por isso prefere manter seus investimentos seguros, mesmo que isso signifique um retorno menor. Se for investir em algo com risco, será uma parcela muito pequena do seu dinheiro, para evitar preocupações. Qualquer resultado negativo, mesmo que por curto prazo, deixa você desconfortável.

Moderado: Busca equilíbrio entre segurança e oportunidades, por isso gosta de segurança na maior parte dos seus investimentos, mas está aberto a aproveitar algumas boas oportunidades de mercado. Aceita correr riscos com uma parte menor do seu patrimônio, desde que eventuais perdas sejam moderadas e não durem mais que alguns meses.



Arrojado: Seu objetivo é aumentar o patrimônio e está disposto a correr riscos maiores para isso. Você entende que oscilações de mercado podem impactar seus resultados e aceita ter períodos de desempenho negativo, como um ano ruim, desde que as chances de recuperação sejam boas a longo prazo.

Agressivo: Busca o maior retorno possível e aceita correr grandes riscos para alcançar seus objetivos. Está confortável com a ideia de que seus investimentos podem oscilar significativamente e levar até alguns anos para se recuperarem em cenários adversos. Além disso, entende e aceita prazos de resgate mais longos para otimizar os resultados.



Recomendações de Microalocação:

A microalocação de investimentos é uma etapa estratégica no gerenciamento de carteiras que visa dar maior precisão à composição dos portfólios. Diferentemente da alocação estratégica, que define as proporções gerais entre as classes de ativos (como renda fixa, renda variável, multimercado, cambial e investimentos estruturados), a microalocação detalha quais ativos específicos serão escolhidos dentro de cada classe, buscando maximizar o retorno potencial e minimizar os riscos.

Esse processo exige uma análise criteriosa das características individuais de cada ativo. Elementos como risco, liquidez, rentabilidade esperada e correlação entre os ativos são cuidadosamente avaliados

para que a carteira se ajuste não apenas ao cenário econômico, mas também ao perfil e objetivos do investidor. Por exemplo, dentro da classe de renda fixa, a escolha pode variar entre títulos pós-fixados, prefixados ou indexados à inflação, dependendo do horizonte de investimento e da tolerância ao risco do investidor.

Além disso, a microalocação permite que a carteira seja refinada de acordo com as condições de mercado. Em períodos de alta volatilidade, por exemplo, pode-se priorizar ativos mais defensivos, enquanto em cenários de expansão econômica, a exposição a ativos de maior risco pode ser aumentada para capturar oportunidades.

Em resumo, a microalocação complementa a estratégia de alocação global ao oferecer um nível de personalização que ajusta a carteira às nuances do mercado, alinhando-a com os objetivos e a tolerância ao risco do investidor, proporcionando um equilíbrio refinado entre segurança e performance. É por meio dela que transformamos decisões estratégicas em ações táticas para otimizar o portfólio em qualquer cenário econômico.

Optamos por estruturar a carteira de renda variável interna e internacional, além de ativos de classe multimercado, individualmente para nossos clientes, de forma a atender melhor o *trade off* retorno e risco, além das restrições de cada perfil de investidor(a). Cabe ressaltar que ajustes na renda fixa também são possíveis.

Informações Relevantes:

A Pico Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização indevida deste material ou de seu conteúdo. Não há, no presente momento, qualquer tipo de garantia, implícita ou explícita, por parte da Pico Investimentos;

Todas as rentabilidades, caso apresentadas, consideram as taxas de administração e performance dos fundos que as compõem;

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Todo investimento apresenta riscos, e a rentabilidade divulgada não é líquida de impostos;

Investimentos em fundos não possuem garantia do administrador, de quaisquer mecanismos de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir;

Este material é distribuído unicamente para fins informativos e não deve ser utilizado isoladamente para tomada de decisão de investimento. O objetivo é auxiliar os clientes em suas decisões, sem constituir qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra ou venda de produtos. Antes de qualquer decisão, recomenda-se a realização do processo de suitability para confirmar se os produtos apresentados são adequados ao perfil de investidor. Este material não considera objetivos específicos, situação financeira ou necessidades individuais dos investidores;

Algumas ilustrações neste material envolvem o uso de números para facilitar a apresentação de situações financeiras. Esses números podem induzir a uma falsa precisão e não devem ser considerados como a única fonte de informação para decisões. Projeções financeiras não asseguram resultados futuros, servindo apenas como comparações entre alternativas de mercado; e

Este material utiliza fontes públicas, consultorias de mercado e dados fornecidos por instituições financeiras. Não deve ser interpretado como um "relatório de análise", conforme definido pela Instrução CVM nº 538, estando sujeito a alterações sem aviso prévio.