



Carta Mensal de Investimentos

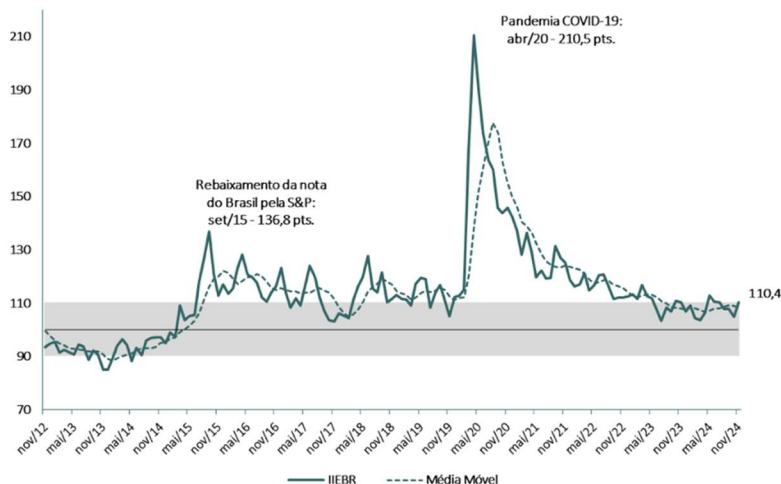
Dezembro de 2024

Arraste para o lado para saber mais >>>

Caros(as) Investidores(as),

Encerramos o ano de 2024 com um cenário desafiador para os mercados financeiros, permeado por eventos econômicos e políticos de alta relevância, tanto no cenário doméstico quanto nos mercados externos. O mês de novembro, em especial, foi marcado por expressiva volatilidade, reflexo das dinâmicas locais e globais que moldaram as expectativas dos investidores.

O Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br), calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), apresentou alta de 5,6 pontos em novembro, atingindo 110,4 pontos. Esse movimento coloca o índice novamente em uma zona considerada desfavorável (acima de 110 pontos), um patamar que não era observado desde julho. Na média móvel trimestral, o indicador subiu 0,9 ponto, alcançando 107,7 pontos, reforçando a percepção de um ambiente econômico mais incerto.

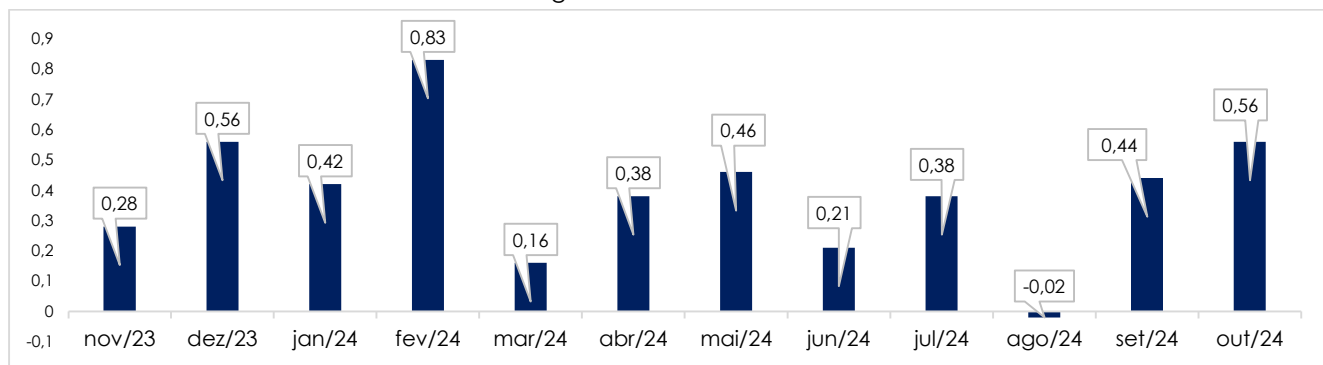


Panorama Econômico e de Mercado

Cenário Doméstico:

O mercado brasileiro enfrentou em novembro um cenário desafiador, marcado por incertezas fiscais e volatilidade cambial. O Ibovespa caiu 3,12% no mês, acumulando uma desvalorização de 6,35% em 2024, influenciado pela lenta tramitação da reforma tributária e preocupações com o ajuste fiscal. O dólar alcançou R\$ 6,00, seu maior nível desde 1999, registrando valorização de 24% no ano, reflexo do fortalecimento global da moeda e fuga de capitais de mercados emergentes.

O IPCA acumulou 4,66% em 12 meses, acima do teto da meta de 4,50%. Em setembro, o IPCA apresentou alta de 0,44%, mostrando uma aceleração em relação aos meses anteriores. Para 2024, a projeção de inflação foi ajustada para 4,71%, refletindo o impacto de fatores como o aumento nos preços de proteínas e a adoção da bandeira tarifária amarela nas contas de energia elétrica.



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE

A taxa Selic, atualmente em 10,75%, pode sofrer novos ajustes em 2025, com projeções de alta que poderiam ultrapassar 12%. Essa perspectiva reflete a necessidade de controlar as pressões inflacionárias em meio a um ambiente econômico ainda marcado por volatilidade nos preços de commodities e incertezas fiscais. O cenário exige atenção por parte dos investidores, que devem considerar o impacto dessas variáveis em suas estratégias de alocação de recursos.

Renda Fixa Doméstica:

Internamente, o cenário foi marcado por desafios inflacionários persistentes e pela postura mais hawkish do Comitê de Política Monetária (Copom). A ata da última reunião do comitê indicou a possibilidade de prolongamento do ciclo de aperto monetário, o que impulsionou as taxas de juros curtas e médias da curva nominal.

Paralelamente, as incertezas fiscais permanecem elevadas, com o mercado aguardando o anúncio do plano de corte de gastos do governo. Esse contexto manteve o prêmio de risco elevado nos vértices longos da curva de juros. Em comparação ao mês anterior, os yields permanecem pressionados em toda a extensão. No dia 21/11, a curva DI futuro registrava as seguintes taxas: 11,47% para dezembro/2024, 13,18% para dezembro/2025, 13,33% para dezembro/2026.

Na curva de juros reais, a política monetária mais restritiva, voltada para a ancoragem das expectativas de inflação, resultou no fechamento dos prêmios em todas as pontas, favorecendo o desempenho dos ativos indexados ao IPCA. Esse movimento reflete o esforço contínuo para controlar a inflação e estabilizar as condições macroeconômicas.

Essa análise reforça a necessidade de cautela na composição das carteiras de investimento, com foco na diversificação e atenção às condições globais e domésticas.

Tesouro Direto: Oportunidades no Cenário Atual

As taxas dos títulos do [Tesouro Direto](#) alcançaram níveis recordes em novembro, refletindo o atual ambiente de juros elevados e a percepção de risco no mercado. O destaque ficou por conta do Tesouro IPCA + 2029, que atingiu rentabilidade de IPCA + 7,17% a.a. naquele mês, configurando-se como uma oportunidade atrativa para investidores que desejam proteger seu poder de compra e obter retornos reais consistentes no médio e longo prazo.

Recomendamos cautela na aquisição de fundos de investimento tradicionais ligados a esses títulos, devido aos custos excessivos, como altas taxas de administração. Alternativamente, indicamos a aquisição direta pelo site do [Tesouro Direto](#) ou via fundos de índices (ETFs) de renda fixa pois apresentam uma estrutura de custos mais eficiente, incluindo vantagens fiscais. Essas opções devem ser avaliadas conforme o perfil do investidor e suas restrições específicas.

Nos títulos prefixados, surgiram também oportunidades históricas. O Tesouro Prefixado (LTN) com vencimento em 2027 alcançou uma taxa de 14,31% a.a. também em novembro, oferecendo um prêmio atrativo para investidores que desejam fixar altas taxas atuais, com a expectativa de uma queda nos juros e na inflação no médio prazo.

A inclusão de títulos do Tesouro Direto na carteira proporciona segurança, garantida pelo governo federal, diversificação e rentabilidade competitiva, mesmo em cenários de elevada volatilidade.

Renda Fixa Externa:

O fortalecimento do dólar, impulsionado pelos resultados das eleições nos Estados Unidos e pelas declarações de Jerome Powell, presidente do *Federal Reserve*, sobre o cuidado com o ritmo de cortes de juros, trouxe pressão adicional aos ativos de risco nas últimas semanas. Esse movimento foi intensificado pela escalada do conflito entre Rússia e Ucrânia, que ampliou o ambiente de aversão ao risco global. Essa conjuntura favoreceu a alta nos vértices longos dos *treasuries* americanos, refletindo a maior busca por segurança por parte dos investidores.

Estimativas Macroeconômicas:

Agregado Macroeconômico:	Hoje	2025	2026
IPCA (variação em %)	4,71	4,40	3,81
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	3,22	1,95	2,00
Dólar (R\$/US\$)	5,70	5,60	5,60
SELIC (%a.a.)	11,75	12,63	10,50

Fonte: Relatório Focus de 29/novembro/2024.

Cenário Internacional:

No exterior, os mercados foram impulsionados pelo desempenho robusto da economia norte-americana. O S&P 500 avançou 1,8% em novembro, acumulando uma alta expressiva de 15,5% no ano, sustentado por resultados corporativos acima do esperado e pela perspectiva de um ambiente político mais favorável às grandes corporações, após a vitória republicana.

Por outro lado, a continuidade da política monetária restritiva pelo Federal Reserve reforçou o movimento de alta do dólar, tornando os mercados emergentes mais vulneráveis e encarecendo o custo do capital global.

Renda Variável Externa: Oportunidades no Cenário Atual:

O cenário atual do mercado apresenta uma excelente oportunidade para diversificar sua carteira com **BDRs (Brazilian Depositary Receipts)**. Dois pilares tornam essa estratégia especialmente vantajosa em novembro:

- Proteção contra a desvalorização do real:** A recente desvalorização do real frente ao dólar faz dos BDRs uma ferramenta eficaz para proteger seu patrimônio. Como os BDRs são cotados em reais, mas atrelados a ativos negociados em moeda estrangeira, a alta do dólar impulsiona diretamente o valor de seus investimentos, independentemente do desempenho do ativo subjacente.

Esse movimento atua como um *hedge* natural, protegendo seus rendimentos de oscilações desfavoráveis na economia doméstica e garantindo maior resiliência em sua carteira.

- Expectativa de crescimento do mercado americano:** Os Estados Unidos continuam sendo o motor da economia global, com setores como tecnologia, saúde e energia liderando o crescimento. Empresas listadas nas bolsas americanas apresentam forte potencial de valorização, impulsionadas por fatores como: inovação tecnológica constante, recuperação do consumo interno americano, além de cenário de investimento favorável, mesmo diante de desafios globais.

Ao investir em BDRs, você se expõe diretamente ao crescimento dessas empresas, aproveitando o dinamismo do mercado americano e potencializando seus retornos no longo prazo.

Indicadores de Destaque:

Os principais índices e variáveis econômicas seguem resumidos na tabela a seguir:

Indicador:	12 meses:	Acumulado em 2024:	Semana (de 22 a 28/novembro)
Dólar Comercial	22,21%	23,37%	2,89%
CDI	10,94%	9,81%	0,21%
IDA-DI	13,85%	12,54%	0,19%
IMA-B5	8,19%	6,51%	(-) 0,34%
IFIX	(-) 0,65%	(-) 5,22%	(-) 0,74%
IRF-M	5,51%	3,61%	(-) 0,74%
IMA-B	3,14%	0,04%	(-) 1,43%
IDA-IPCA	7,93%	5,09%	(-) 1,43%
Ibovespa	(-) 0,89%	(-) 7,14%	(-) 1,82%
IMA-B5+	(-) 0,43%	(-) 4,72%	(-) 2,09%

Fonte: Bloomberg

- **Dólar Comercial:** Taxa de câmbio utilizada para operações de comércio exterior e transferências financeiras entre países. Representa a cotação oficial do dólar em relação ao real.
- **CDI (Certificado de Depósito Interbancário):** Taxa de juros praticada entre bancos para empréstimos de curtíssimo prazo, utilizada como referência para investimentos de renda fixa.
- **IDA-DI (Índice de Debêntures Anbima - DI):** Índice que mede o desempenho das debêntures indexadas ao CDI, representando a rentabilidade de títulos corporativos de renda fixa.
- **IMA-B5 (Índice de Mercado Anbima - B5):** Índice que acompanha o desempenho de títulos públicos indexados ao IPCA com vencimento em até 5 anos.
- **IFIX (Índice de Fundos de Investimento Imobiliário):** Indicador de desempenho dos principais fundos imobiliários negociados na bolsa brasileira.
- **IRF-M (Índice de Renda Fixa do Mercado):** Mede o desempenho de uma carteira teórica de títulos públicos prefixados.
- **IMA-B (Índice de Mercado Anbima - B):** Acompanha o desempenho de títulos públicos indexados ao IPCA, sem restrição de prazo.
- **IDA-IPCA (Índice de Debêntures Anbima - IPCA):** Índice que avalia o desempenho de debêntures corporativas indexadas à inflação (IPCA).
- **Ibovespa:** Principal índice da bolsa brasileira, composto pelas ações mais negociadas e representativas do mercado acionário.
- **IMA-B5+ (Índice de Mercado Anbima - B5+):** Índice que acompanha o desempenho de títulos públicos indexados ao IPCA com vencimento superior a 5 anos.

Perspectivas e Estratégias:

O cenário econômico global e doméstico em novembro de 2024 permaneceu complexo, exigindo um posicionamento estratégico e disciplinado por parte dos investidores. A combinação de incertezas fiscais, ajustes monetários globais e volatilidade nos mercados locais reforça a necessidade de uma abordagem fundamentada em diversificação e gestão criteriosa de risco.

No **âmbito doméstico**, a estabilização da taxa Selic em patamares elevados, combinada com expectativas de inflação controlada, mantém a atratividade de títulos de renda fixa. Os prefixados e os atrelados à inflação, como o Tesouro IPCA+, oferecem prêmios competitivos, particularmente em um cenário de crescimento econômico ainda moderado. Setores defensivos, como energia elétrica e saneamento, também permanecem em foco, apresentando fundamentos resilientes diante das incertezas fiscais persistentes. A implementação do plano de ajuste fiscal pelo governo será o principal catalisador de confiança para o mercado, com potencial impacto na curva de juros e no risco-país.

No **mercado externo**, o contexto continua a ser influenciado pela força da economia americana. O mercado de trabalho resiliente e os estímulos fiscais sustentam o crescimento, mas também mantêm os juros em níveis elevados, limitando os cortes projetados pelo Federal Reserve para 2025. A busca por segurança tem impulsionado os rendimentos dos treasuries americanos e valorizado o dólar, ampliando os desafios para mercados emergentes como o Brasil. Nesse contexto, a exposição internacional, especialmente em ativos dolarizados, como ETFs globais e fundos setoriais, surge como uma alternativa estratégica, desde que acompanhada por proteção cambial.

Estratégias Recomendadas:

- **Foco na Diversificação:** Garantir uma alocação equilibrada entre diferentes classes de ativos, ajustando a exposição ao risco conforme o perfil do investidor e as condições econômicas;
- **Aproveitar o Cenário de Juros Elevados:** Priorizar estratégias que capitalizem sobre o atual patamar de taxas de juros, buscando estabilidade e retornos consistentes;
- **Exposição Seletiva em Renda Variável:** Identificar setores e empresas resilientes, com fundamentos sólidos e capacidade de enfrentar um cenário de incertezas macroeconômicas;
- **Internacionalização e Proteção Cambial:** Diversificar investimentos no mercado externo, com estratégias que incorporem proteção contra a volatilidade cambial;
- **Atenção à Liquidez e Horizonte de Investimento:** Alocar recursos considerando a necessidade de liquidez no curto prazo e objetivos de médio a longo prazo, otimizando o retorno ajustado ao risco;
- **Uso de Estratégias Diversificadas:** Incorporar abordagens dinâmicas e flexíveis, como fundos multimercado e investimentos estruturados, para aproveitar oportunidades em diferentes cenários econômicos.

Combinando rigor técnico e monitoramento contínuo das condições econômicas, reiteramos a importância de manter o foco no longo prazo e na diversificação como pilares centrais para a gestão eficiente do portfólio. O cenário de 2024, embora desafiador, oferece oportunidades pontuais para investidores que adotem uma postura estratégica, disciplinada e bem-informada. Seguimos comprometidos em orientar nossos clientes na construção de carteiras sólidas e adequadas às condições de mercado.

Sugestão de Macroalocação:

A macroalocação refere-se à distribuição estratégica de recursos de uma carteira de investimentos entre diferentes classes de ativos principais, como renda fixa, renda variável, moedas, imóveis, commodities, e investimentos alternativos. Essa etapa é o ponto de partida no processo de gestão de portfólios, estabelecendo a base para alcançar os objetivos financeiros do investidor com uma abordagem equilibrada entre risco e retorno.

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.



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, ou fundos imobiliários), 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.

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.