



Carta Mensal de Investimentos

Maio/2025

Caros(as) Investidores(as):

Encerramos o mês de abril 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.

O desafio fiscal do Brasil continua grande. Esperamos que as receitas do governo sejam menores por causa da inflação e dos preços mais baixos do petróleo. Por isso, ajustamos nossa previsão do resultado primário de -0,7% para -0,8% do PIB em 2025 e 2026. Isso significa que o governo pode gastar mais do que arrecadar. É crucial que o governo anuncie medidas para controlar os gastos e equilibrar as contas públicas, garantindo recursos para áreas essenciais e evitando problemas econômicos futuros.

A nível Global, o aumento de tarifas e incertezas seguem como um choque negativo. As tarifas do governo americano trazem impactos negativos nos preços de ativos e uma escalada de medidas retaliatórias especialmente pela China. Um avanço ou recuo nas chances de acordos são fatores de influência nas chances de uma crise maior e recessão.

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 sobe 4,6 pontos em abril, para 115,5 pontos. Na métrica de médias móveis trimestrais, o indicador recuou 0,5 ponto, para 112,4 pontos.

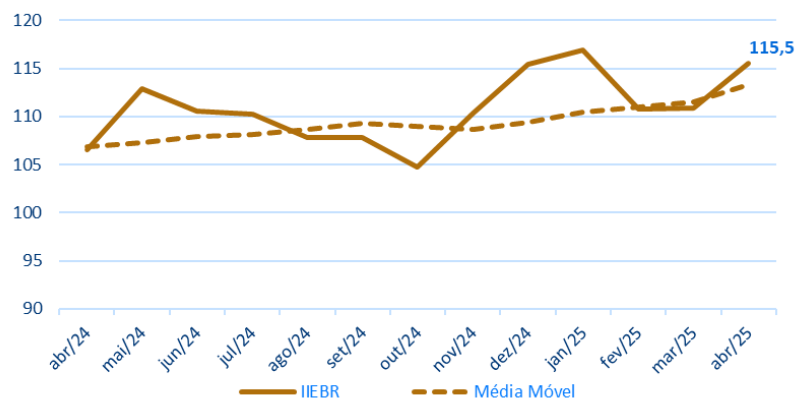
O componente de Média do IIE-Br subiu 5,1 pontos em abril, para 119,9 pontos, contribuindo positivamente com 4,4 pontos para o índice agregado. O componente de Expectativas, que mede a dispersão nas previsões de especialistas para variáveis macroeconômicas, interrompe a sequência de três fortes quedas seguidas e sobe 0,4 ponto no mês, para 91,2 pontos, contribuindo de forma positiva com 0,2 ponto para o resultado do IIE-Br de abril.

Dessa forma, o IIE-Br permaneceu acima da faixa crítica de 110 pontos, consolidando um cenário de alta preocupação para o mercado.



ÍNDICE DE INCERTEZA DA ECONOMIA BRASIL

(em nível e em média móvel de seis meses)



Perspectivas e Fatores de Influência:

A alta do Indicador de Incerteza em abril foi motivada principalmente pelas incertezas globais relacionadas à política tarifária dos Estados Unidos e, mais especificamente, à guerra comercial desencadeada com a China.

O componente de *Mídia*, subiu ao maior nível desde 2022, ao retratar as oscilações das tarifas que seriam aplicadas, os produtos afetados e a intensificação do conflito tarifário. O componente de *Expectativas*, por sua vez, registrou leve alta no mês, num movimento de acomodação após fortes quedas desde janeiro.

O nível baixo deste indicador sinaliza haver certo consenso de mercado nas previsões para as variáveis macroeconômicas nos últimos meses. Com a alta do mês, o IIE-Br retorna à marca dos 115 pontos, nível de incerteza elevado.

Cenário Doméstico:

O Comitê de Política Monetária do Banco Central se reúne no início de maio, e espera-se um aumento na taxa Selic em 0,5 ponto percentual, para 14,75% ao ano. Isso segue a indicação de aumentos menores feita na última reunião.

A possibilidade de manter a Selic alta, seguida por cortes no futuro, sugere uma estratégia mais equilibrada em investimentos prefixados. Mantivemos nossa posição um pouco acima do neutro em juros reais. Acreditamos que os investimentos atrelados à inflação continuam oferecendo retornos atrativos, cerca de 7,5% ao ano em termos reais, e são importantes para proteger o dinheiro em um cenário incerto.

- **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.

As ações brasileiras estão baratas, empresas estão recomprando ações e há mais interesse de investidores estrangeiros. Mesmo assim, devido aos riscos, mantivemos uma visão neutra. A longo prazo, as ações podem se valorizar se o risco global diminuir. No curto prazo, é importante ser cauteloso, pois o cenário externo é incerto e a resposta da política econômica pode ser lenta.

- **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 (%)	5,50	5,50 🟡	4,50	4,50 🟡	4,00	4,00 🟡
PIB (% de crescimento)	2,14	2,02 🟢	1,70	1,70 🟡	2,00	2,00 🟡
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,80	5,82 🔴	5,90	5,90 🟡	5,80	5,80 🟡
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a)	14,75	14,75 🟡	12,50	12,50 🟡	10,50	10,50 🟡

Cenário Internacional:

- **EUA:** Esperamos que a economia cresça 1,2% em 2025 e 1,0% em 2026, abaixo da previsão anterior de 2,0% para ambos os anos. Até agora, a atividade econômica e o emprego estão se mantendo firmes, mesmo antes do impacto das tarifas. No entanto, se a incerteza continuar alta, isso pode prejudicar ainda mais o crescimento. Esperamos que o Fed corte as taxas de juros em 0,25% duas vezes em 2025 e novamente em 2026, reduzindo os juros para 3,25- 3,5%. Será importante observar o risco de aumento das expectativas de inflação.
- **EUROPA:** Acreditamos que os estímulos fiscais e monetários podem ajudar a compensar os efeitos negativos das tarifas. Mantemos nossa previsão de crescimento em 0,8% para 2025 e 1,5% para 2026. O Banco Central Europeu (BCE) deve continuar a reduzir as taxas de juros, mas com menos urgência, devido à flexibilização das políticas monetárias e ao apoio fiscal anunciado. No entanto, as incertezas externas, especialmente em relação à política comercial dos EUA, ainda são um risco importante para a região.
- **CHINA:** Aumentamos nossa estimativa do impacto negativo do choque comercial de 1,0 para 1,8 ponto percentual do PIB. Reduzimos a previsão de crescimento de 4,5% para 4,2% em 2025, mas mantemos 4,0% para 2026. Os dados do primeiro trimestre foram melhores do que o esperado, mostrando crescimento acima de 5%. Os estímulos já anunciados podem ajudar a economia em 2,0 pontos percentuais do PIB. Acreditamos que novas medidas serão reativas e que novos anúncios só devem ocorrer a partir de julho.

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.