



# **Carta Mensal de Investimentos**

**Junho/2025**

## Caros(as) Investidores(as):

Encerramos o mês de maio 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, a economia foi bem no primeiro trimestre, graças ao setor agropecuário e aos estímulos fiscais. O governo anunciou um corte de R\$ 31 bilhões em despesas e ajustou suas estimativas de receitas e despesas obrigatórias. Mesmo assim, prevemos um déficit de -0,8% do PIB nos dois anos, refletindo os desafios nas contas públicas.

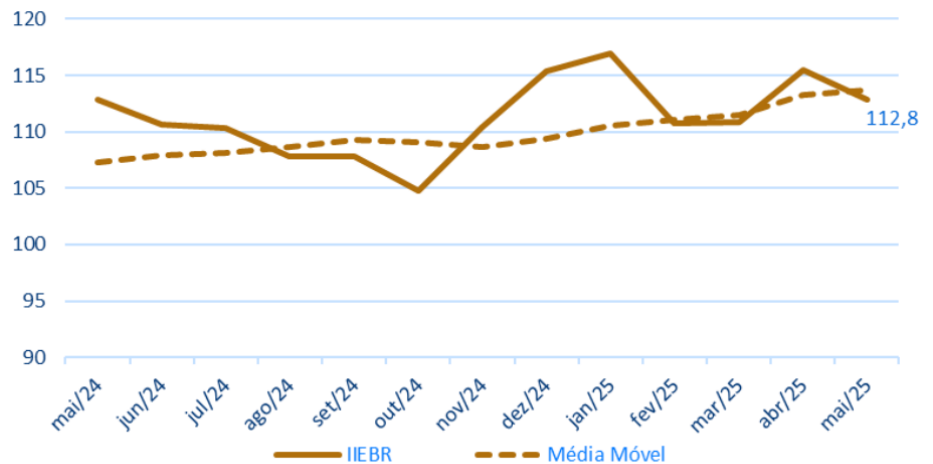
Nos EUA, há dúvidas sobre os aspectos fiscais e monetários. Na Europa, há incentivos apesar de riscos de tarifas. A China se aproveita da pausa nas disputas comerciais, com chance de mais incentivos devido à baixa inflação e atividade econômica ainda lenta.

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 Brasileira, calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), recua 2,7 pontos em maio, para 112,8 pontos. Na métrica de médias móveis trimestrais, o indicador sobe 0,7 ponto, para 113,1 pontos.

A queda foi impulsionada pelos dois componentes do Indicador. O componente de Média do IIE-Br cede 2,1 pontos em maio, para 117,8 pontos, contribuindo negativamente com 1,8 ponto para o índice agregado. O componente de Expectativas, que mede a dispersão nas previsões de especialistas para variáveis macroeconômicas, após ligeiro aumento no mês passado, recua 3,5 pontos, para o menor nível desde janeiro de 2015 (84,4 pts.), e contribui de forma negativa com 0,9 ponto para o resultado do IIE-Br de maio.



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

## Perspectivas e Fatores de Influência:

A queda da incerteza em maio reflete uma acomodação do indicador em patamar moderadamente desconfortável.

O resultado reflete uma calibragem da incerteza global, em função do arrefecimento — ainda que momentâneo — da guerra comercial entre EUA e China, além de uma perda de credibilidade nos anúncios

de tarifas extremas por parte do presidente Trump. Paralelamente ao cenário externo, a economia brasileira segue demonstrando resiliência em 2025.

O componente de Expectativas recua para a faixa dos 80 pontos, menor nível desde janeiro de 2015, indicando um certo consenso de mercado nas projeções para as variáveis macroeconômicas, especialmente em relação à taxa de juros, que deve permanecer em patamares compatíveis com uma política monetária bastante restritiva.

## Cenário Doméstico:

A inflação deu sinais de alívio. O IPCA de abril foi 0,43% e o IPCA-15 de maio, 0,36%, abaixo do mês anterior. Medicamentos e energia elétrica, com a bandeira amarela, pressionaram os preços. Mesmo com essa desaceleração, os principais indicadores de inflação ainda estão altos. Mantivemos projeções de 5,5% para 2025 e 4,4% para 2026, esperando uma queda mais lenta.

O Copom subiu a Selic para 14,75% ao ano, indicando que os juros já estão altos o suficiente. A comunicação foi neutra, sugerindo o fim dos aumentos. Pode haver um ajuste em junho, mas a taxa deve ficar estável até o fim de 2025.

Acreditamos que os títulos ligados à inflação ainda oferecem bons retornos, cerca de 7,5% ao ano, e são essenciais para proteger investimentos em tempos incertos.

- **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:

Projeções Focus (% , final do ano)						
	2025		2026		2027	
	Último Copom	Atual*	Último Copom	Atual*	Último Copom	Atual*
IPCA	5,53	5,25	4,51	4,50	4,00	4,00
Crescimento do PIB	2,00	2,20	1,70	1,83	2,00	2,00
Taxa Selic	14,75	14,75	12,50	12,50	10,50	10,50
Taxa de câmbio (BRL/USD)	5,86	5,77	5,91	5,80	5,85	5,80

\*considerando o relatório Focus mais recente.

## Cenário Internacional:

- **EUA:** Nos EUA, há incertezas econômicas. O Congresso discute impostos e a nova administração revisa tarifas. O pacote fiscal pode aumentar o déficit, ajudando o crescimento, mas também a inflação. O Fed está cauteloso, esperando dados antes de agir, e o mercado adia cortes de juros. A redução temporária de tarifas trouxe alívio, mas a alta taxa de importação (14%) ainda pressiona a inflação. Com a economia global melhorando, a ideia de que os EUA são únicos perde força, e investidores buscam diversificar globalmente.
- **EUROPA:** Na Europa, há dois focos: o risco de tarifas com os EUA e os estímulos da Alemanha. As negociações comerciais estão paradas, mantendo o risco de novas tarifas, o que pode afetar exportações e a economia. A pressão sobre os preços deve ser pequena, pois a economia fraca pode compensar a inflação. O pacote de estímulos da Alemanha é importante, mas seus efeitos só devem aparecer claramente em 2026. Com inflação baixa e economia fraca, o BCE continua a cortar juros, podendo deixá-los ainda mais baixos para estimular a economia.
- **CHINA:** Na China, o foco é a guerra comercial. Os EUA reduziram tarifas de 145% para 40% sobre produtos chineses, melhorando as expectativas econômicas. A previsão de queda do PIB passou de 2% para 1%, levando a revisões otimistas de crescimento. A inflação está baixa, com deflação de 0,1% em 12 meses, permitindo mais estímulos. O Banco Popular da China já cortou juros em maio e pode adotar mais medidas, inclusive fiscais. O governo é cauteloso, ajustando ações conforme o cenário global e a relação com os EUA.

## 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.