



# **Carta Mensal de Investimentos**

**Março/2025**

## Caros(as) Investidores(as):

Encerramos o mês de fevereiro 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.

Depois de ter alcançado R\$ 6,30 por dólar ao final de 2024, a moeda brasileira voltou a ganhar força nos primeiros meses do ano. Esta apreciação foi impulsionada pelo aumento do diferencial de juros, e principalmente por um alívio no cenário internacional.

No cenário externo, a tendência de fortalecimento global do dólar perdeu forças, em meio aos novos estímulos fiscais na Zona do Euro e às incertezas geradas pela postura agressiva de Trump em relação às tarifas, que pode afetar negativamente o crescimento econômico dos EUA.

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 recuou 6,1 pontos em fevereiro, atingindo 110,8 pontos. Na métrica de médias móveis trimestrais, o IIE-Br manteve a tendência de alta ao subir 0,2 ponto, alcançando 114,4 pontos.

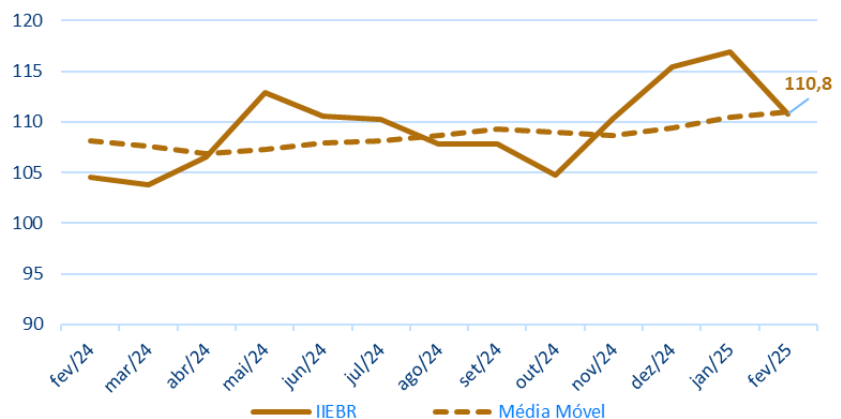
O componente de Média do IIE-Br caiu 3,1 pontos em fevereiro, para 113,6 pontos, contribuindo positivamente com 2,7 pontos para a queda do índice agregado. O componente de Expectativas, que mede a dispersão nas previsões de especialistas para variáveis macroeconômicas, caiu 15,8 pontos no mês, para 94,8 pontos, menor nível desde abril do ano passado (90,8 pts.) contribuindo de forma negativa com 3,4 pontos para o resultado do IIE-Br de fevereiro.

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:

O Indicador de Incerteza Econômica acomodou as altas registradas nos três meses anteriores, e retorna à faixa dos 110 pontos. Durante fevereiro, o peso das incertezas externas foi atenuando, à medida em que o governo Trump adotava menos medidas extremas no terreno comercial do que se previa.

No front doméstico, o tema fiscal perdeu destaque no noticiário após a definição do orçamento para 2025 e os ajustes de expectativas com o pacote de cortes anunciado no final de 2024.

Além disso, parece haver uma maior convergência dos rumos da inflação e taxa de juros para o ano, quadro que impulsionou a queda do componente de Expectativas, que mede as dispersões das previsões para as variáveis macroeconômicas 12 meses à frente. Apesar do recuo no mês, o IIE-Br continua em nível de incerteza moderadamente elevada.

## Cenário Doméstico:

Apesar do dado mais fraco para o PIB do 4T24, em especial com relação ao consumo das famílias, esperamos uma aceleração da economia nos primeiros três meses do ano, impulsionada principalmente, pelo forte resultado do setor agropecuário e pelo reajuste do salário-mínimo.

Pela primeira vez desde setembro de 2024, não vemos um balanço de riscos assimétrico para cima; ao contrário, os riscos de baixa – em função do efeito do câmbio mais apreciado potencialmente impactando preços de industriais, alimentos e gasolina – superam os riscos de alta.

Selic: Revisamos a nossa projeção de fim de ciclo em 15,25% a.a. na reunião de junho, patamar que deve ser mantido até o final do ano (antes 15,75%). Esperamos um alta de 100 p.b. em março (conforme já foi sinalizado pelo comitê), seguida de duas altas finais de 50 p.b. em maio e junho

- **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 renda variável, continuamos com posição neutra. A alta da Selic dificulta a valorização das ações, e as projeções de lucro das empresas devem cair. Além disso, incertezas no mercado global, como comércio internacional e variação do dólar, podem trazer mais volatilidade. Apesar de pontos positivos, como ações baratas e possível corte de juros nos EUA, o cenário no Brasil ainda exige uma postura mais cautelosa.

- **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 (%)	5,68	5,65	↑	4,40	4,40	4,00	4,00
PIB (% de crescimento)	2,01	2,01	→	1,70	1,70	2,00	2,00
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,99	5,99	→	6,00	6,00	5,90	5,90
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a)	15,00	15,00	→	12,50	12,50	10,50	10,50

Fonte: Boletim Focus

## Cenário Internacional:

- **EUA:** Observa-se um aumento considerável da incerteza nos Estados Unidos, o que tem tornado os agentes econômicos mais pessimistas com o futuro, ao mesmo tempo em que o Fed estava normalizando sua política monetária. Entretanto, a elevada incerteza, aliada à robustez da economia e maior persistência da inflação, colocou o Fed em modo reativo, obrigando-o a pausar o ciclo de cortes na reunião de janeiro, o que adicionou ainda mais volatilidade aos mercados.
- **EUROPA:** o cenário macroeconômico na Europa apresenta um crescimento moderado, com a inflação ainda persistente e taxas de juros elevadas por mais tempo. As projeções indicam uma desaceleração econômica, com o PIB crescendo menos do que no ano anterior, mas ainda com sinais de recuperação.
- **CHINA:** a economia da China apresentou um crescimento estável, com o PIB do primeiro trimestre superando as expectativas do mercado e com a produção industrial e as vendas no varejo mostrando resultados positivos. Apesar disso, o mercado de trabalho ainda enfrenta desafios e persistem riscos de deflação, enquanto o governo avalia a necessidade de novos estímulos.

## 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.