



Carta Mensal de Investimentos

Novembro/2025

Caros(as) Investidores(as):

Encerramos o mês de outubro 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.

A economia brasileira tem desacelerado aos poucos, com menos estímulos do governo e juros altos. O mercado de trabalho ainda é forte, mas começa a perder força. O governo pode cumprir as metas fiscais de 2025, mas a dívida pública segue como preocupação. Para 2026, o sucesso depende da aprovação de projetos que aumentem a arrecadação. Há risco de mudanças nas regras fiscais ou novas isenções.

No exterior, o mês de outubro teve como destaque o shutdown nos Estados Unidos. A paralisação do governo norte-americano já dura quase um mês, sendo uma das mais longas da história recente. Até o momento, a Casa Branca e os senadores do partido democrata não conseguiram chegar a bom termo. Outro destaque é o avanço no acordo comercial entre Estados Unidos e China, o que ajuda a reduzir um dos principais riscos para a economia global no curto prazo.

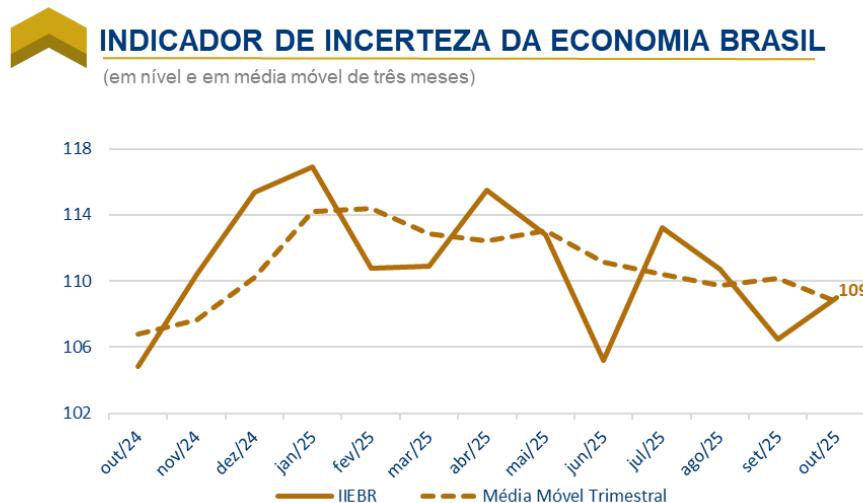
Esses fatores exerceram forte influência sobre o comportamento dos investidores, moldando suas expectativas de maneira significativa.

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

O Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br) da Fundação Getúlio Vargas subiu 2,5 pontos em outubro, para 109,0 pontos. Na métrica de médias móveis trimestrais, o indicador recuou 1,4 ponto, para 108,7 pontos.

O componente de Mídia do IIE-Br subiu 3,6 pontos em outubro, para 111,1 pontos, contribuindo positivamente com 3,1 pontos para o resultado agregado. O componente de Expectativas, que mede a dispersão nas previsões de especialistas para variáveis macroeconômicas, recuou 3,3 pontos, passando a 96,6 pontos e contribuindo negativamente com 0,6 ponto para a queda do IIE-Br.

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



Perspectivas e Fatores de Influência:

Após duas quedas seguidas, a alta do indicador de incerteza no mês foi impulsionada pelo componente de mídia, refletindo o debate público em torno das persistentes incertezas externas relacionadas à política comercial global, principalmente com o aumento, em meados de outubro, das tensões tarifárias entre Estados Unidos e China.

O componente de expectativas seguiu a direção contrária e recuou, motivado por uma menor incerteza por parte do mercado em relação às previsões da taxa Selic para daqui a 12 meses. Apesar da alta do IIE-Br, o indicador se mantém em patamar considerado confortável de incerteza, abaixo dos 110 pontos.

Para os próximos meses, a manutenção de um nível moderado de incerteza dependerá desses fatores externos, e também da dinâmica da economia interna e da gestão das contas públicas

Cenário Doméstico:

A inflação tem caído de forma lenta. Os preços dos alimentos recuaram, e os de bens e serviços estão subindo mais devagar. As expectativas de inflação ainda estão acima do ideal, mas vêm melhorando aos poucos.

O Copom manteve a Selic em 15% ao ano, como o mercado esperava. O comunicado reforça que a taxa deve seguir estável por um bom tempo. O Banco Central ainda vê riscos para a inflação e deve manter a cautela. Esperamos início do corte de juros no 1º trimestre de 2026.

- **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 mantém maior dependência por crédito.

Mesmo com a alta recente, a bolsa brasileira ainda tem preços atrativos. O interesse de investidores de fora e a visão positiva de analistas ajudam, mas os riscos internos e externos, junto com os juros altos no país, pedem cautela. Por isso, mantivemos uma visão neutra.

- **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 (%)	4,55	4,55 🔍	4,20	4,20 🔍	3,80	3,80 🔍
PIB (% de crescimento)	2,16	2,16 🔍	1,78	1,78 🔍	1,88	1,90 🔍
Taxa de câmbio - fim de periodo (R\$/US\$)	5,41	5,41 🔍	5,50	5,50 🔍	5,50	5,50 🔍
Meta Taxa Selic - fim de periodo (%, a.a)	15,00	15,00 🔍	12,25	12,25 🔍	10,50	10,50 🔍

*considerando o relatório Focus mais recente.

Cenário Internacional:

- EUA:** A economia dos EUA segue forte, mesmo com sinais de desaceleração e menos contratações. Isso pode ser explicado pelo avanço da inteligência artificial, que aumenta a produtividade sem gerar empregos, e pela queda na entrada de imigrantes, que reduz a oferta de mão de obra. O acordo entre EUA e China trouxe alívio, mas tensões na França e no Japão aumentaram a incerteza e valorizaram o dólar. O governo americano segue paralisado, mas ainda assim o Fed cortou os juros para 3,75%–4%, mas sinalizando cautela para as próximas reuniões.
- EUROPA:** Os dados econômicos surpreenderam positivamente, mostrando uma atividade firme, com apoio da queda dos juros e do desemprego em níveis historicamente baixos. A inflação anual ficou perto de 2%, o que reforça a visão do Banco Central Europeu (BCE) de que está próxima da meta. O BCE adotou um tom um pouco mais duro, com riscos mais equilibrados, o que reforça a ideia de que o ciclo de cortes de juros chegou ao fim.
- CHINA:** O mercado prevê um crescimento de 4,7% em 2025, com base em novos estímulos fiscais, e de 4,0% para 2026. A indústria e as exportações seguem puxando a economia, enquanto o consumo interno continua fraco, afetado pela baixa confiança e pela crise no setor imobiliário. O PIB acumula alta de 5,2% no ano. Novas medidas de estímulo foram anunciadas. No fim de outubro, o governo definiu prioridades como inovação, qualidade de vida e segurança nacional.

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, CRIIs/CRAs 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.