



Carta Mensal de Investimentos

Setembro/2025

Caros(as) Investidores(as):

Agosto foi marcado por uma série de eventos relevantes para o Ibovespa, que encerrou o mês com valorização de 6,3%. A influência positiva foi motivada principalmente pelo ambiente internacional. As tarifas de importação americanas sobre produtos brasileiros passaram a valer na primeira semana de Setembro, porém, com uma longa lista de exceções.

A economia mostra sinais mistos, com desaceleração por causa de menos estímulos e juros altos. O mercado de trabalho segue forte. O governo pode cumprir a meta fiscal de 2025, mas a dívida pública ainda preocupa. O orçamento de 2026 respeita as regras fiscais, mas depende do Congresso. A inflação cai devagar: alimentos e bens industriais recuam, mas os serviços seguem pressionados. As expectativas de inflação ainda estão altas, mas melhoraram um pouco.

O cenário internacional segue atento aos efeitos das tarifas, principalmente na economia dos Estados Unidos. Até agora, o impacto sobre a inflação tem sido pequeno.

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 recua 2,5 pontos em agosto, para 110,7 pontos. Na métrica de médias móveis trimestrais, o indicador recua 0,7 ponto, para 109,7 pontos.

O componente de *Mídia* do IIE-Br recua 3,8 pontos em agosto, para 112,1 pontos, contribuindo negativamente com 3,3 pontos para o resultado do índice agregado. O componente de *Expectativas*, que mede a dispersão nas previsões de especialistas para variáveis macroeconômicas, caminhou em sentido oposto e sobe pela segunda vez seguida, agora em 3,6 pontos, para 100,6 pontos, contribuindo com 0,8 ponto para a alta do IIE-Br.

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:

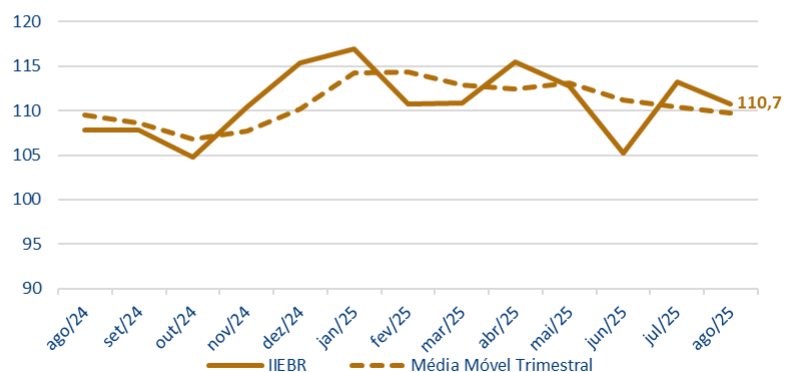
Após a alta registrada no mês anterior, o Indicador de Incerteza volta a recuar, num movimento de acomodação frente aos intensos ruídos provocados pelo anúncio do governo norte-americano das tarifas de 50% sobre os produtos brasileiros exportados para os Estados Unidos.

A queda do componente de *Mídia*, com peso de 80% no indicador, reflete possivelmente a atuação do governo brasileiro — marcada por esforços diplomáticos, medidas econômicas para apoiar as empresas



ÍNDICE DE INCERTEZA DA ECONOMIA BRASIL

(em nível e em média móvel de três meses)



afetadas e a busca por novas alianças comerciais — contribuindo para reduzir parte das incertezas iniciais. Além disso, o maior esclarecimento sobre os setores e produtos efetivamente afetados pelas tarifas ajudou a mitigar as incertezas ao longo de agosto.

Em contrapartida, o componente de *Expectativas*, com peso de 20% no IIE-Br, sinaliza um aumento da incerteza, com uma maior dispersão nas previsões para inflação, taxa Selic e Câmbio.

Cenário Doméstico:

Juros reais acima de 7% ainda são altos no Brasil. Com inflação elevada e aperto monetário, a queda deve ser lenta. Em crises, o juro real protege contra a inflação e tem menos risco que prefixados longos.

O Copom manteve a Selic em 15,00% ao ano e reforçou que os juros vão continuar altos por um bom tempo. A medida busca controlar a inflação e mostra que o Banco Central ainda vê riscos no cenário econômico.

Acreditamos que é hora de manter os juros altos para trazer a inflação de volta à meta de 3%. A Selic deve seguir em 15% por mais tempo. O mercado espera que ela caia até 12,50% em dois anos. Vemos uma chance positiva para a renda fixa: essa firmeza do Banco Central pode abrir espaço para uma queda maior dos juros no futuro.

- **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.

A queda do dólar e a possível redução de juros nos EUA têm ajudado as ações brasileiras. Aqui, o mercado também espera cortes na Selic, mas a taxa ainda deve seguir alta.

- **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 (%)	4,85	4,86 ↓	4,31	4,33 ↓	3,94	3,97 ↓
PIB (% de crescimento)	2,19	2,18 ↑	1,87	1,86 ↑	1,89	1,87 ↑
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,56	5,59 ↓	5,62	5,64 ↓	5,62	5,63 ↓
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a)	15,00	15,00 →	12,50	12,50 →	10,50	10,50 →

*considerando o relatório Focus mais recente.

Cenário Internacional:

- **EUA:** O efeito das tarifas na inflação tem sido menor do que o esperado. A inflação de bens segue alta, mas cresce mais devagar do que o previsto. O mercado de trabalho perdeu força, com menos empregos sendo criados, o que pode levar o Fed a cortar os juros neste mês, também por pressão do governo. Mesmo assim, a inflação nos EUA continua elevada. Fatores como estoques altos, efeitos sazonais e incertezas nos preços podem estar adiando uma nova alta. Por isso, vemos pouco espaço para mais cortes de juros.
- **EUROPA:** A economia segue firme, com desemprego perto dos menores níveis e inflação próxima da meta. O Banco Central Europeu (BCE) disse que a política de juros está adequada, mas não descartou mudanças futuras. Apesar de ainda haver chance de novos cortes, acreditamos que o BCE pode ter encerrado esse ciclo.
- **CHINA:** A economia chinesa começou a desacelerar no segundo semestre, após um bom início de ano. A indústria e as exportações ainda ajudam, mas o consumo interno segue fraco, por causa da baixa confiança e dos problemas no setor imobiliário. O governo já tomou medidas para reduzir a produção e estimular o consumo. Novos estímulos vão depender dos próximos dados, com a meta de manter o crescimento perto de 5% em 2025.

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.