



# Panorama de investimentos (mercado local)

7 de março de 2025

Para maiores informações, leia atentamente os avisos adicionais no final desta apresentação.

# Inclinação para alocação em renda fixa



## Quadro resumo

Estratégia	Prazo (duration)	Negativa		Neutra	Positiva	
		(--)	(-)	(-+)	(+)	(++)
RF Pré	Curto					
	Médio					
	Longo					
RF Pós	Curto					
	Médio					
	Longo					
RF Inflação	Curto					
	Médio					
	Longo					
Crédito	High Grade					
	High Yield					

## Resumo geral

**Incertezas ainda favorecem os ativos pós-fixados.** Após um mês mais otimista em janeiro, fevereiro foi um mês ainda volátil para o mercado de juros. De um lado, os juros prefixados curtos apresentaram um leve fechamento, principalmente por conta dos dados de atividade doméstica mais fraca (o que pode implicar em uma SELIC terminal ligeiramente menos elevada dentro do horizonte relevante). Do outro, os demais prazos apresentaram uma leve abertura, ainda refletindo (i) as incertezas trazidas pela política externa de Trump sobre o ciclo de juros nos EUA, (ii) o anúncio de novas medidas fiscais controversas por parte do governo (ex. saque do FGTS) e (iii) a votação da Lei Orçamentária Anual (LOA). As principais instituições mantiveram suas projeções para a SELIC terminal nas últimas 4 semanas (15,0% em 2025 e 12,5% em 2026). No entanto, as projeções de inflação continuam desancoradas dentro e fora do horizonte relevante. As taxas *forward*, derivadas das curvas de juros, sugerem um ciclo de alta de juros ainda mais conservador diante das incertezas fiscais e possíveis desdobramentos da desvalorização cambial sobre o IPCA. A taxa derivada da curva de juros sugere uma SELIC terminal de ~16,0% em 2025. Embora haja prêmio nos prefixados, ainda não vemos uma assimetria favorável para alocações estruturais nesta classe.

**Seguimos construtivos nos juros reais intermediários.** O aumento do risco fiscal e o cenário externo ainda reduzem a atratividade dos investimentos em títulos mais longos, especialmente considerando o achatamento da curva de juros (os títulos intermediários ainda apresentam remuneração superior à dos mais longos). Com a desancoragem das expectativas de inflação e um balanço de riscos desfavorável nos próximos 12 a 18 meses, preferimos alocações em títulos intermediários, que oferecem uma relação risco-retorno mais equilibrada frente aos desafios fiscais internos e à volatilidade no cenário externo.

**Fechamento heterogêneo dos prêmios de crédito reforçam o conservadorismo na classe.** A estabilização da captação dos fundos de crédito privado, mas com um volume de emissões mais fraco em função dos juros mais elevados corroboraram para um fechamento dos prêmios dos ativos mais conservadores (especialmente os não isentos). Vale destacar que muitos emissores mais alavancados e de setores mais sensíveis ao ciclo de alta de juros (ex. hospitais, varejo e locadoras) seguem com prêmios mais abertos. Por isso, seguimos com uma postura seletiva e conservadora, privilegiando nomes com bons fundamentos de crédito e menos dependentes de captações para refinanciamento na janela atual.

# Inclinação para alocação em renda variável

## Quadro resumo

Estratégia	Tipo	Negativa		Neutra	Positiva	
		(--)	(-)	(-+)	(+)	(++)
Ações Brasil	Value					
	Growth					
Ações EUA	Value					
	Growth					
Fundos listados de papel	Imobiliário					
	Infraestrutura					
	Agronegócio					
Fundos listados de equity	Imobiliário					
	Infraestrutura					
	Agronegócio					

## Resumo geral

**Em ações, cautela.** Temos observado que o desempenho da classe de ativos tem se mostrado bastante influenciado pelas pesquisas de popularidade do governo, sugerindo que o retorno positivo está mais relacionado a possível mudança do governo em 2026 do que a expectativas de melhores resultados corporativos. No entanto, diante das incertezas sobre a condução da política econômica em um possível ciclo de desaceleração interna, acreditamos que o cenário atual exige cautela. Em outras palavras, a combinação de queda na atividade econômica, inflação elevada e incertezas fiscais não parece favorável para ativos de risco. Diante desse contexto, mantemos uma posição neutra, mas estamos atentos, pois qualquer melhoria significativa no cenário doméstico pode resultar em uma forte recuperação de valor nos mercados de renda variável.

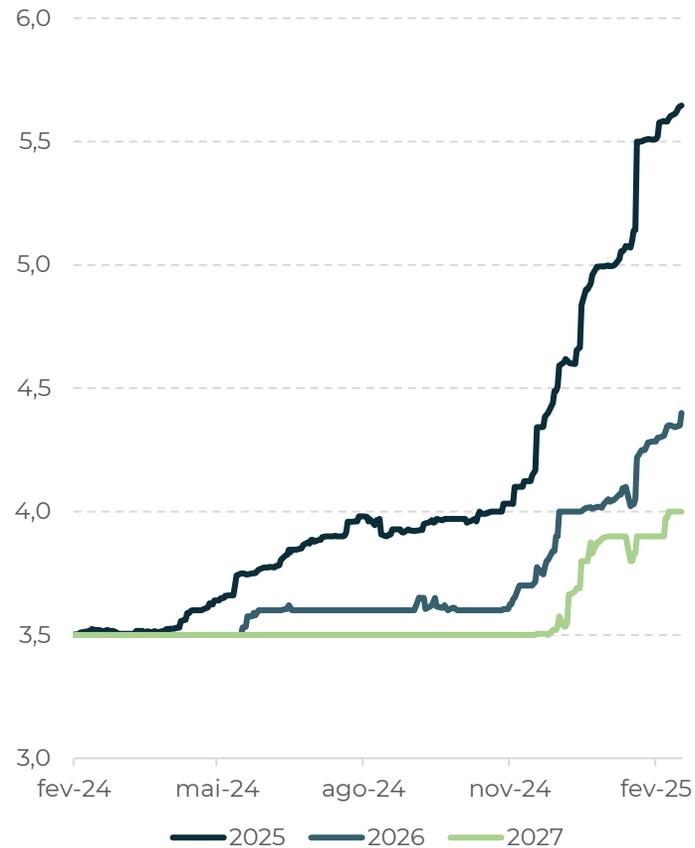
**Ainda é cedo para uma mudança estrutural de tendência nos FIs.** Embora os fundos imobiliários tenham apresentado um desempenho muito positivo em fevereiro (3,34%), possivelmente devido aos pagamentos de dividendos realizados até o final de janeiro e a um momento atrativo (considerando que até janeiro o IFIX havia registrado quedas por cinco meses consecutivos), mantemos uma postura cautelosa em relação a essa classe de ativos. Isso se deve tanto ao risco macroeconômico doméstico quanto à menor atratividade em comparação com outras classes de ativos, que possuem um beta mais elevado e podem oferecer maiores retornos em um cenário de redução de risco.

**Fundos de infraestrutura com TIR atrativa.** Apesar do fechamento da curva de juros ao longo do mês do ano, o que contribuiu para a melhora dos FI-Infras. Permanecemos adotando um viés mais construtivo, respeitando os seguintes pilares (i) alto desconto em relação as debêntures incentivadas no mercado secundário de renda fixa e ativos subjacentes (ii) aumento considerável da liquidez, o que corrobora com uma menor volatilidade (iii) relação de risco-retorno mais favorável, principalmente nesse ambiente de compressão de prêmios de crédito nas debêntures incentivadas e (iv) elevada distribuição de dividendos isentos aos investidores.

# Expectativa de indicadores macro (FOCUS)



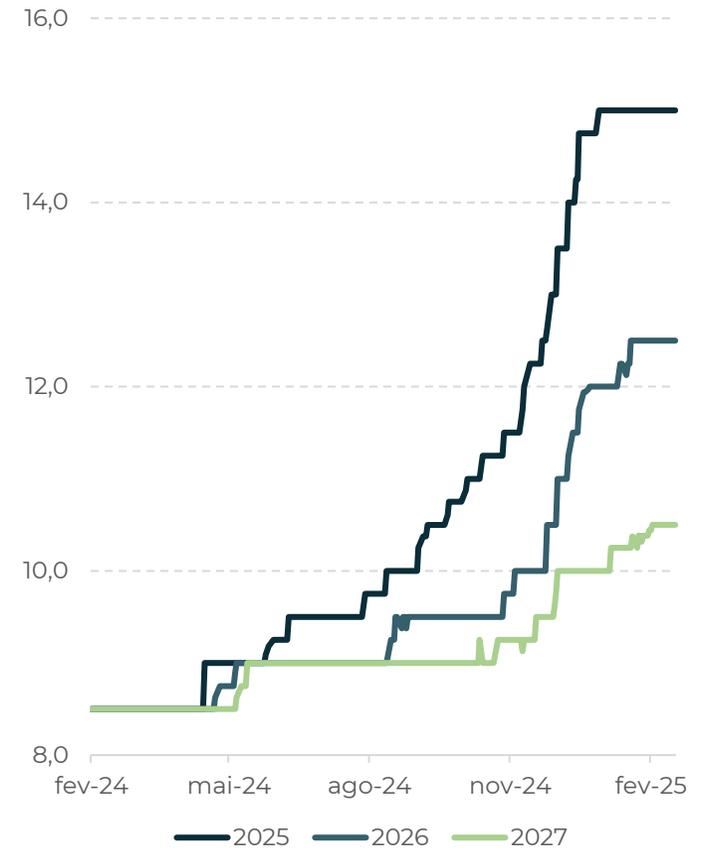
## Inflação (IPCA)



## Atividade (cresc. PIB)



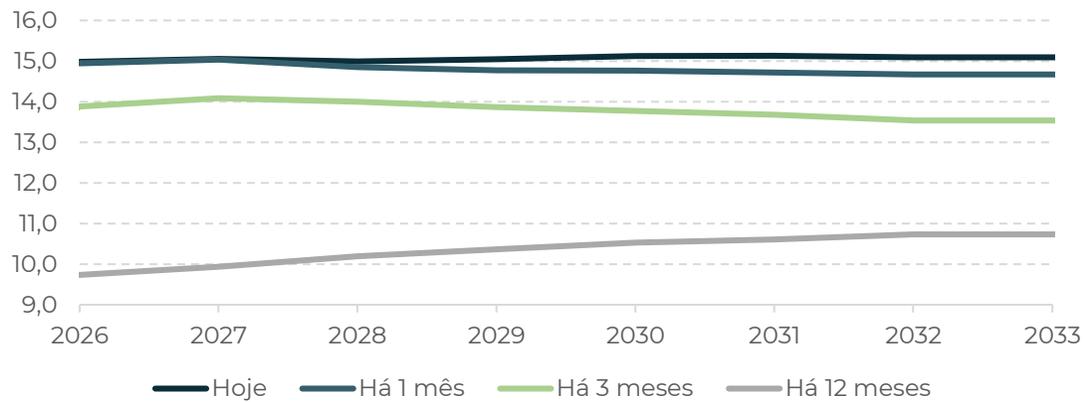
## SELIC



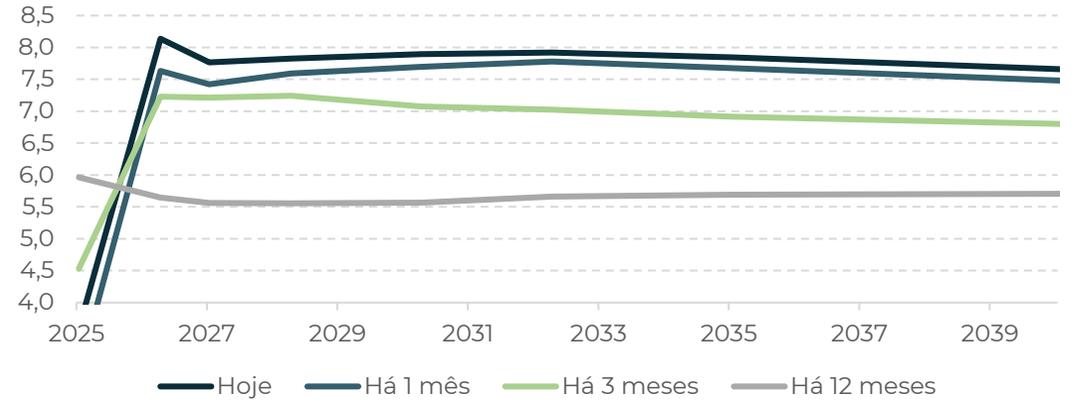
# Mercado de juros futuros



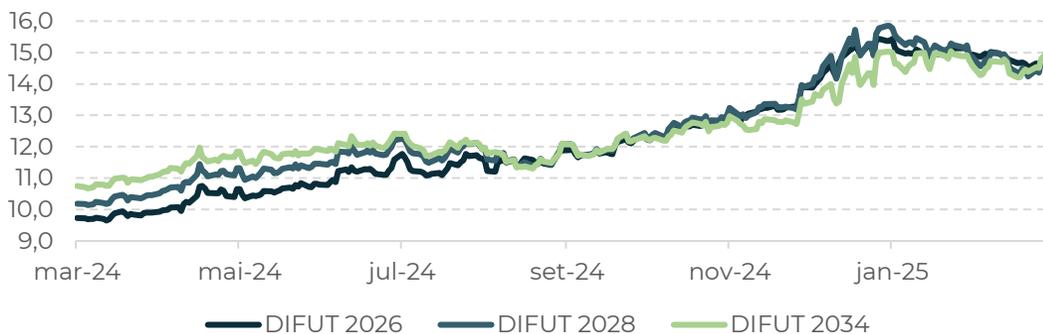
## Curva de juros nominais (Pré-DI)



## Curva de juros reais (IPCA+)



## Evolução dos juros nominais (DI)



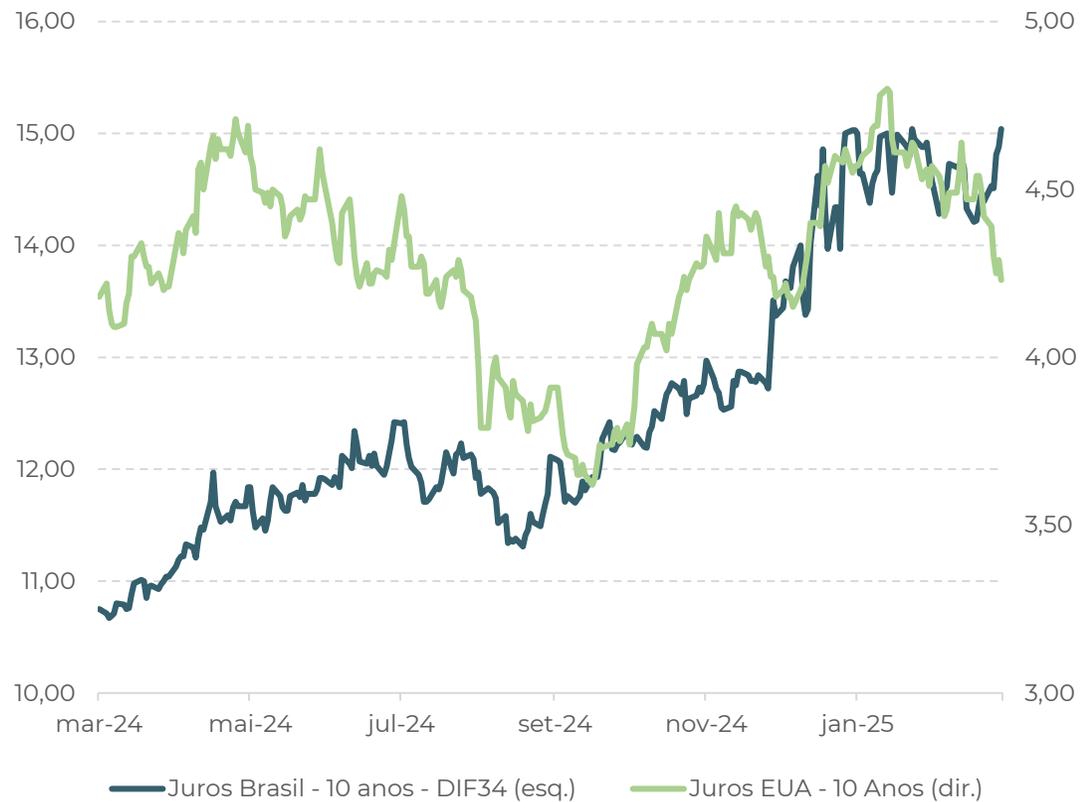
## Evolução dos juros reais (IPCA+)



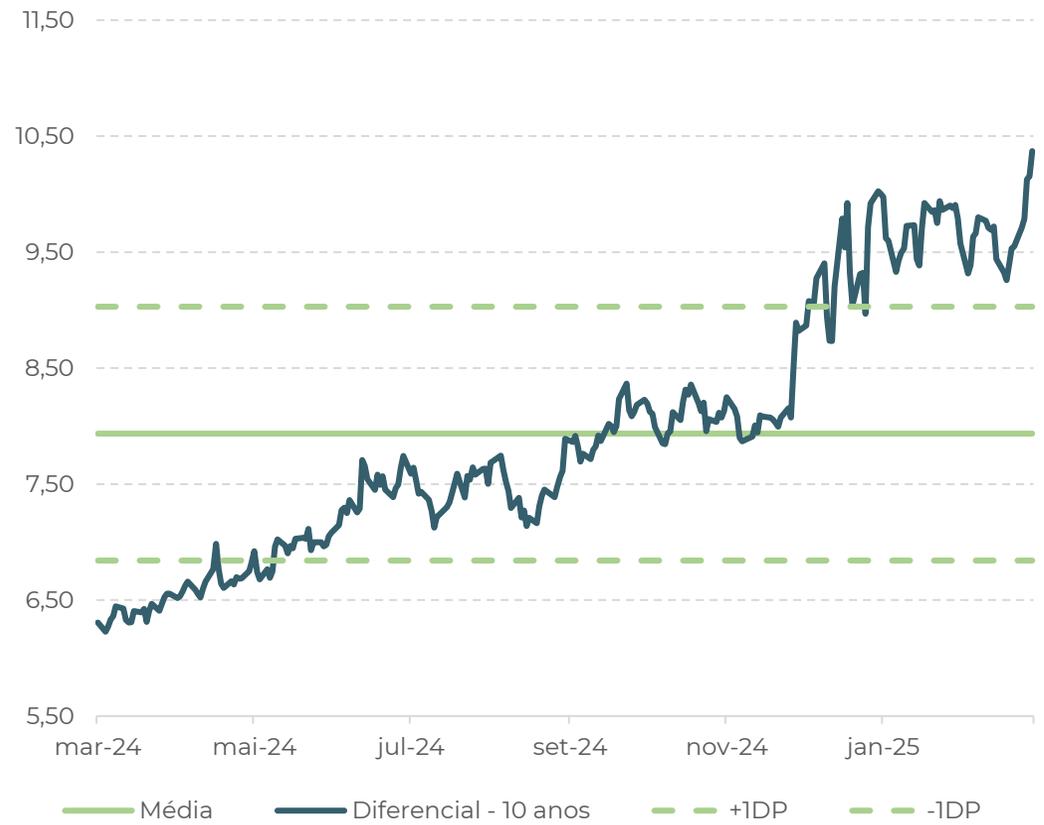
# Evolução dos juros nos EUA



## Juros nominais longos (Brasil vs. EUA)



## Diferencial de juros (Brasil vs. EUA)



# Evolução dos prêmios de crédito



## Debêntures convencionais (CDI+)



## Debêntures incentivadas (IPCA+)



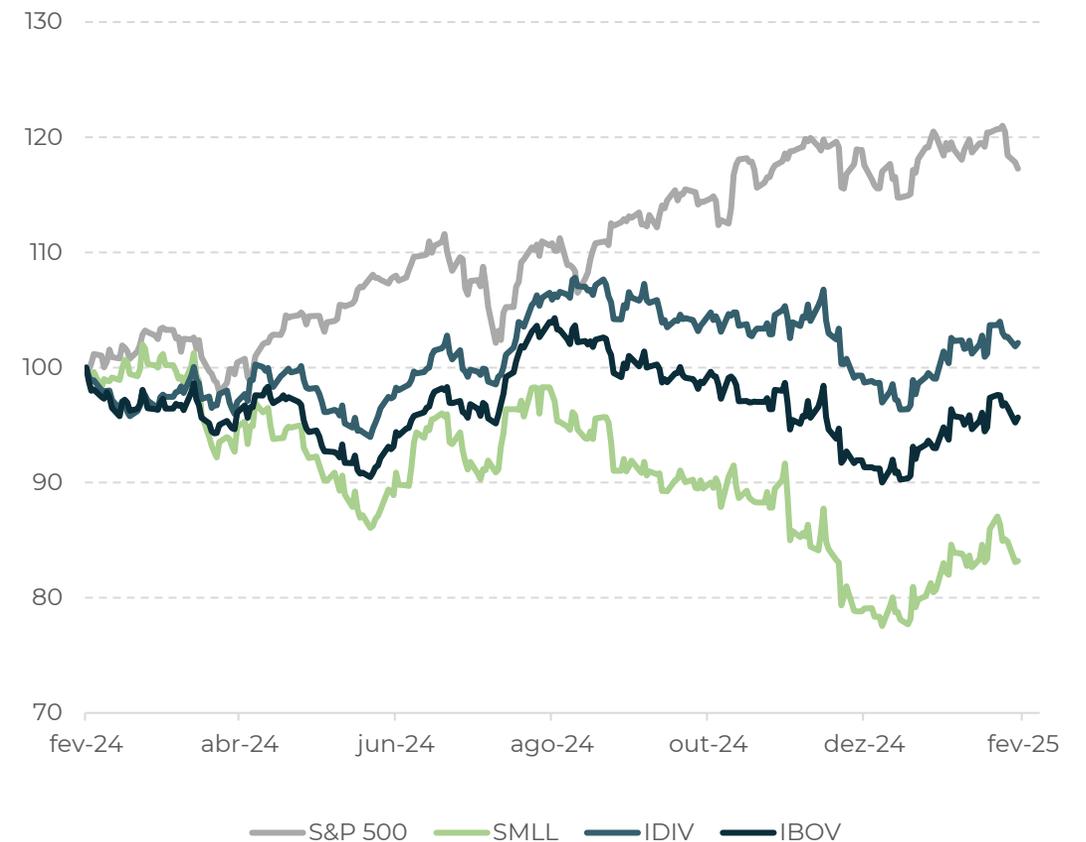
# Evolução de indicadores selecionados de renda variável



## Ações e fundos imobiliários – Brasil (base 100)



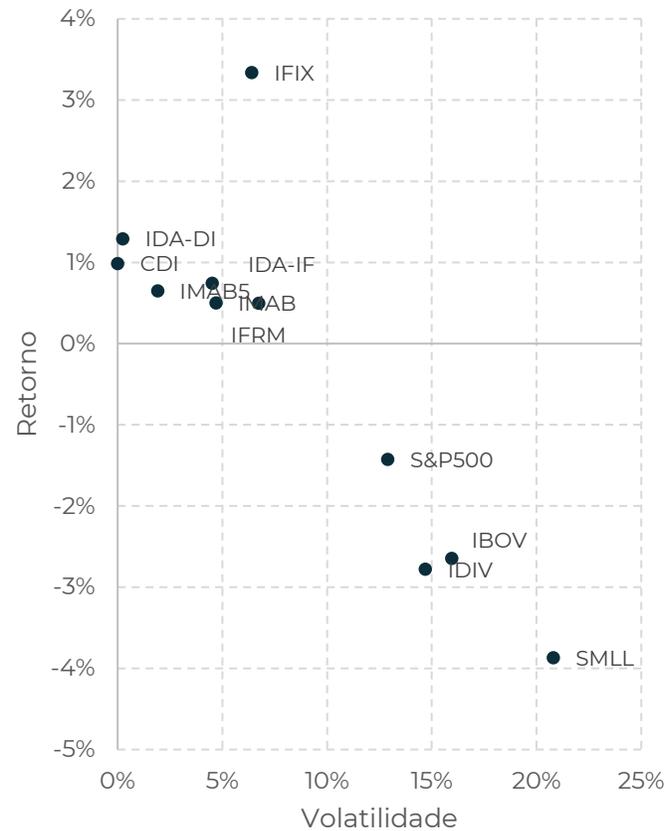
## Índices de ações selecionados (base 100)



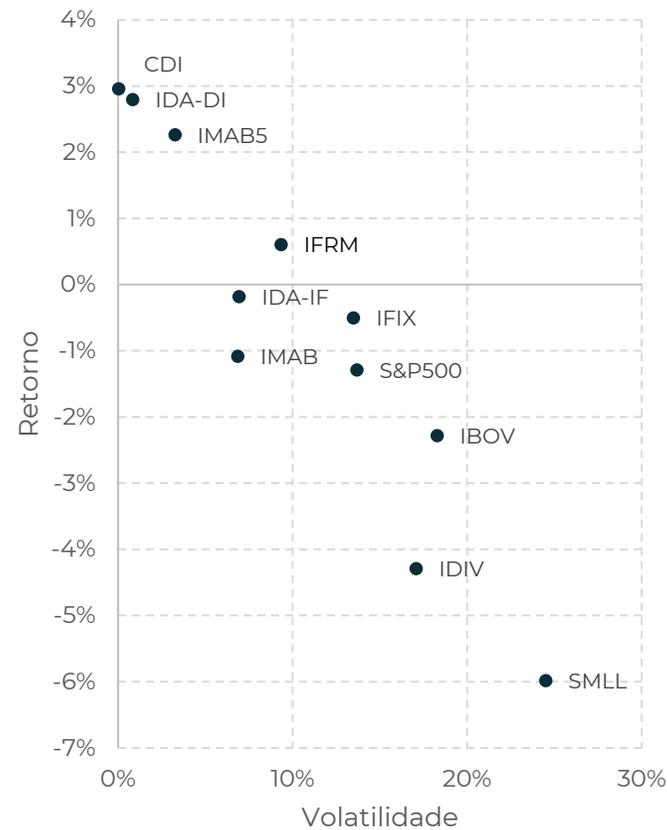
# Performance de classes selecionadas



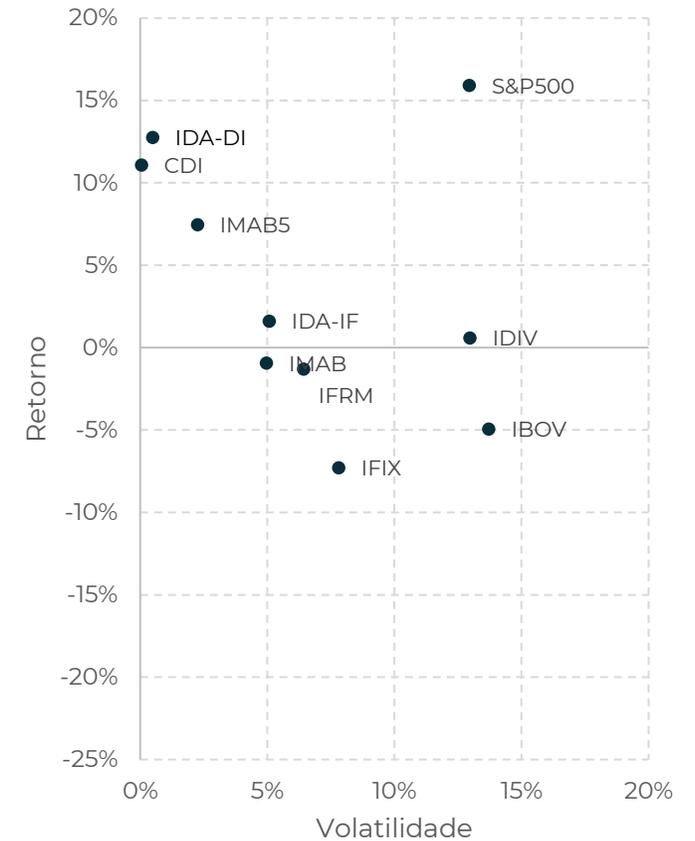
## Últimos 30 dias



## Últimos 3 meses



## Últimos 12 meses



# Disclaimers



Esse material é um breve resumo de cunho meramente informativo, preparado e distribuído pela área de produtos da Solutions Wealth Management (“SWM”), não configurando análise de valores mobiliários nos termos da RCVM N° 20/2021, e não tendo como objetivo a oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes confiáveis e fidedignas, nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos à alteração sem prévio aviso. Esse material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão de investimento deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco (“*suitability*”). É importante ressaltar que rentabilidade passada não representa nenhuma garantia de desempenho futuro. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A SWM não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. Ressaltamos que, as operações e cenários descritos neste material não necessariamente refletem a opinião institucional da SWM, podendo a SWM, suas subsidiárias e/ou seus empregados, eventualmente, possuir uma posição comprada ou vendida, atuar em nome próprio e/ou como coordenador ou agente em operações envolvendo ações ou demais investimentos relevantes. Além disso, podem prestar serviços inclusive de consultoria ao emissor de número significativo de ações ou a companhia a ela ligada. Apesar do presente material refletir as condições econômicas da época em que foi elaborado, não há segurança de que uma transação possa, de fato, ser contratada nos níveis aqui especificados. A SWM não fornece qualquer tipo de aconselhamento legal ou tributário sobre seus produtos de investimento. Clientes devem, portanto, buscar informações, se acharem necessário, junto a provedores confiáveis. As informações sobre tributação incluídas neste material abarcam apenas uma visão geral das consequências tributárias desse produto para fins de IR Fonte/ IR Ganhos Líquidos, e podem não ser aplicáveis a todos os tipos de Investidores, que deve estar ciente que a legislação tributária pode ser alterada no decorrer da operação. CRI, CRA e Debêntures não contam com a garantia do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Os riscos da operação com títulos de renda fixa estão na capacidade de o emissor honrar a dívida (risco de crédito); na impossibilidade de venda do título ou na ausência de investidores interessados em adquiri-lo (risco de liquidez); e na possibilidade de variação da taxa de juros e dos indexadores (risco de mercado). Em se tratando de título privado, o risco de mercado inclui, ainda, o chamado prêmio do risco, que é aquele inerente à capacidade de pagamento da emissora do título. Muito importante a adequada compreensão da natureza, forma de rentabilidade e riscos dos títulos de renda fixa antes da sua aquisição. As informações aqui disponibilizadas não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco (*suitability*). O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da SWM.