SOLUTIONS
WEALTH
MANAGEMENT

Panorama de investimentos (mercado local)

8 de maio 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. Em abril os juros prefixados apresentaram volatilidade, e encerraram o mês com um fechamento considerável, principalmente nos vértices intermediários e longos, que fecharam na média ~100bps. No cenário local, dados de atividade mais fracos, como em vendas no varejo e produção industrial, implicam em uma Selic terminal mais baixa, por outro lado, os dados de inflação ainda mostram núcleos pressionados e expectativas desancoradas, principalmente do lado da inflação de serviços, o que corrobora com um cenário de juros elevados. Além disso, dúvidas a respeito da sustentabilidade fiscal, junto ao perfil expansionista do governo em uma série de medidas que incentivam o consumo causam incertezas nos investidores. No lado externo, as medidas tarifárias impostas por Trump e sua equipe seguiram fazendo preço nos ativos ao redor do mundo. Nos EUA, houve um efeito adverso ao que era esperado pelo governo americano, que foi a desvalorização do S&P e do DXY (dólar), devido a postura turbulenta adotada nas negociações das medidas tarifárias, e isso apreciou outras moedas, assim como causou um fechamento nas curvas de juros dos países emergentes. As taxas forward, derivadas da curva de juros brasileira, precificam uma Selic terminal mais baixa, na casa de ~14,75% em 2025. Por mais que os vértices intermediários da curva de juros ainda apresentem níveis elevados, é necessário cautela devido à alta volatilidade, causada por i) ambiente fiscal desafiador no Brasil ii) perfil expansionista do governo brasileiro iii) incertezas a respeito dos desdobramentos das políticas tarifárias propostas por Trump.

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.

Movimento heterogêneo dos prêmios de crédito reforçam o conservadorismo na classe. O aumento da captação dos fundos de crédito privado, somado aos níveis de caixa elevados dos fundos da indústria, corroboram para um fechamento dos prêmios dos ativos (especialmente os não isentos), mesmo com um volume de emissões considerável. Emissores com perfil conservador seguem com spreads comprimidos devido a seletividade da indústria, que vem buscando ativos de empresas menos impactadas pelo cenário de juros elevados. 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

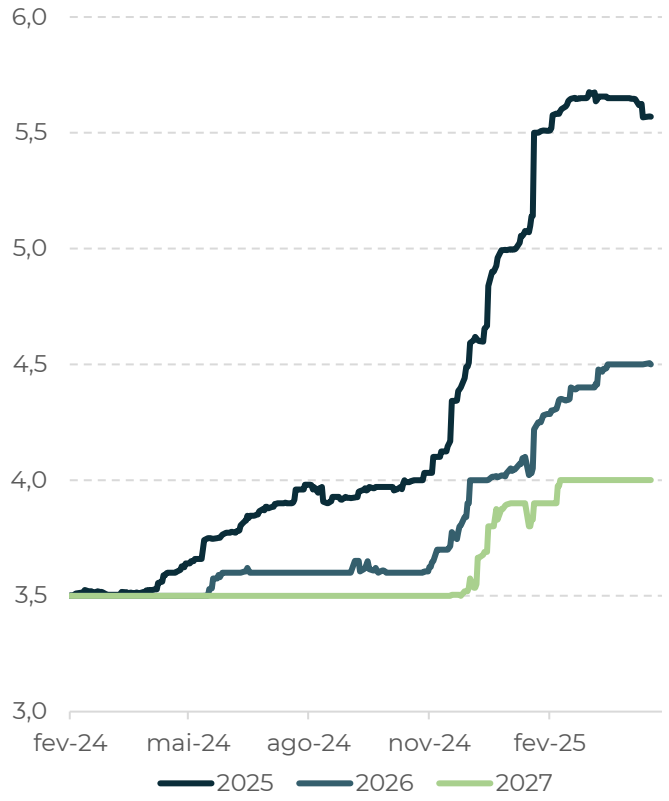
Em ações, cautela. Apesar da forte recuperação da bolsa brasileira ao longo do ano, impulsionada principalmente pelo fluxo de investimentos estrangeiros para a B3, mantemos uma exposição reduzida devido aos fundamentos macroeconômicos domésticos, que apontam para um ano de baixo crescimento real, inflação persistentemente elevada e juros estabilizados em níveis mais altos dos últimos 19 anos. Esse cenário tende a impactar negativamente: (i) o lucro esperado devido ao aumento das despesas financeiras, (ii) o endividamento, especialmente de empresas voltadas ao mercado interno com uma parte significativa de sua dívida atrelada ao CDI, e (iii) o valuation, que deve ser pressionado por uma taxa de desconto mais alta. 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 FIIs. Embora os fundos imobiliários estejam apresentando um bom desempenho YTD, continuamos cautelosos com essa classe de ativos, tanto pelo risco macroeconômico doméstico quanto pela menor atratividade em relação a outras classes de ativos, que têm maior volatilidade e podem gerar maiores ganhos em um cenário de redução de riscos.

Fundos de infraestrutura com TIR atrativa. Apesar do fechamento da curva de juros ao longo 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.

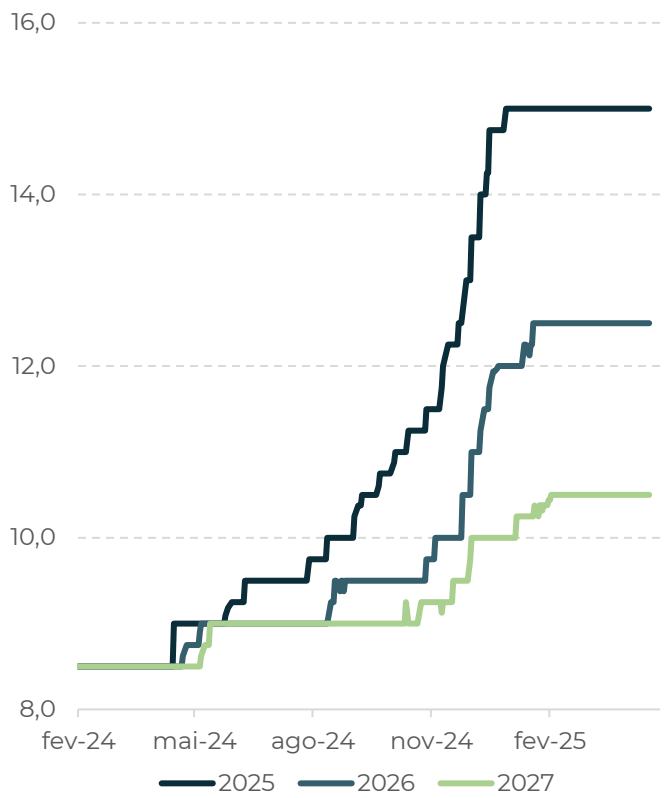
Expectativa de indicadores macro (FOCUS)

Inflação (IPCA)



Atividade (cresc. PIB)

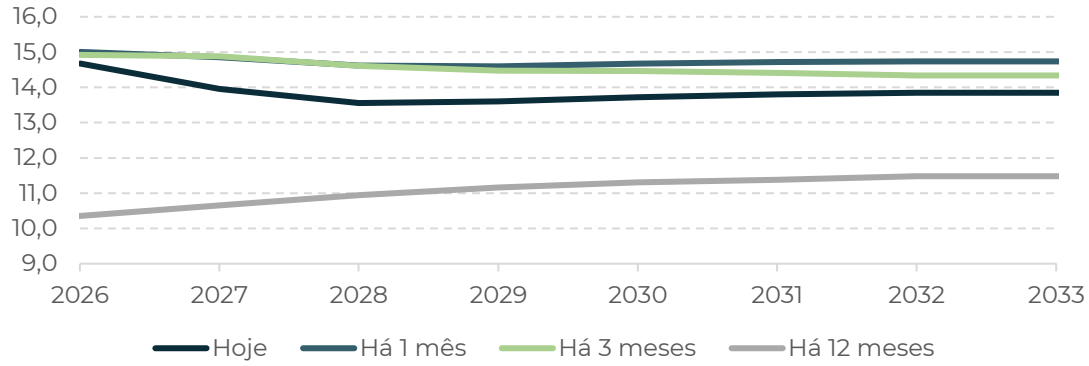
SELIC



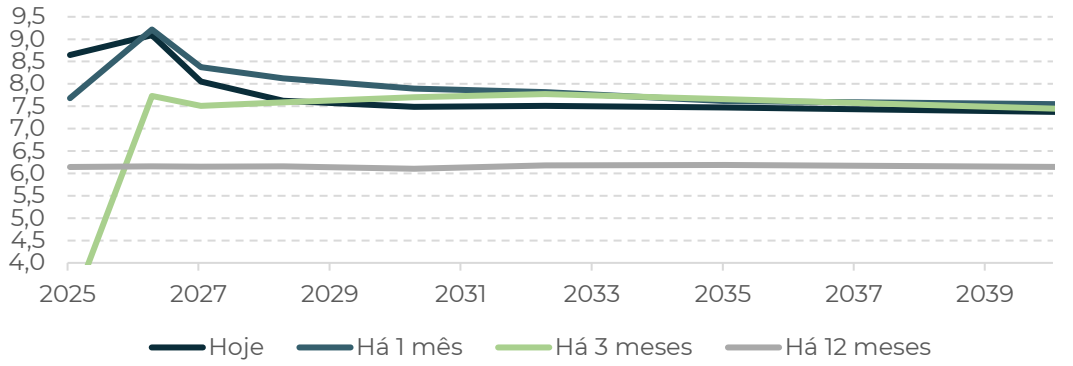
Fonte(s): BCB

Mercado de juros futuros

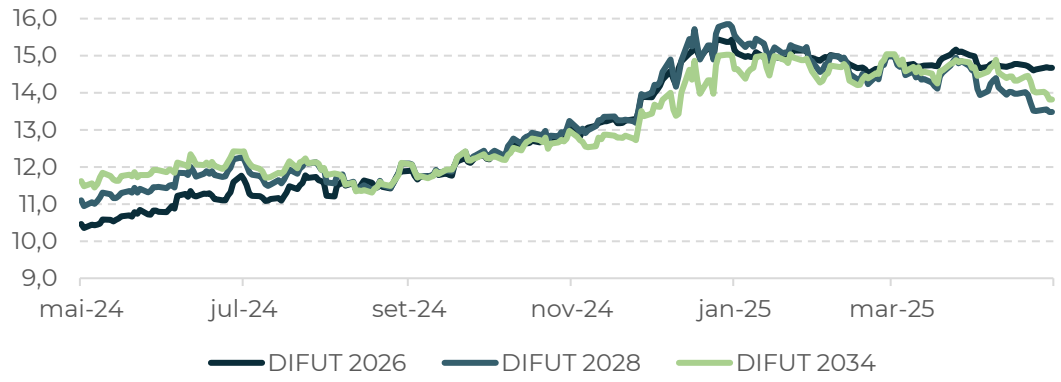
Curva de juros nominais (Pré-DI)



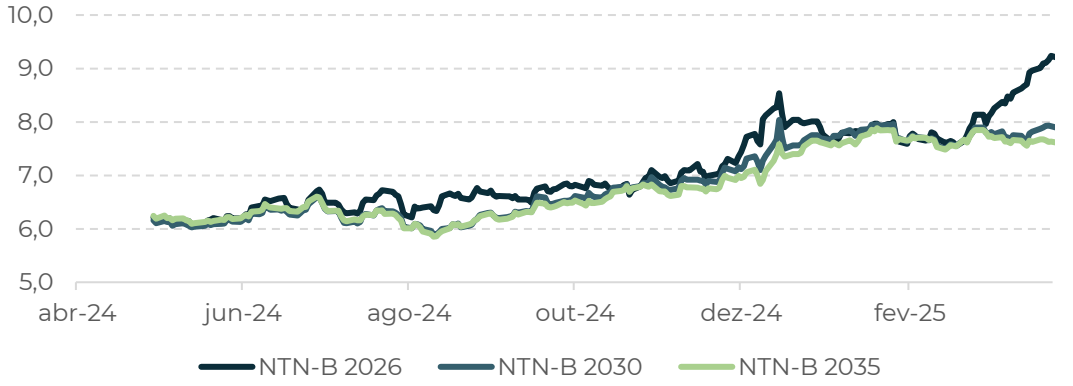
Curva de juros reais (IPCA+)



Evolução dos juros nominais (DI)



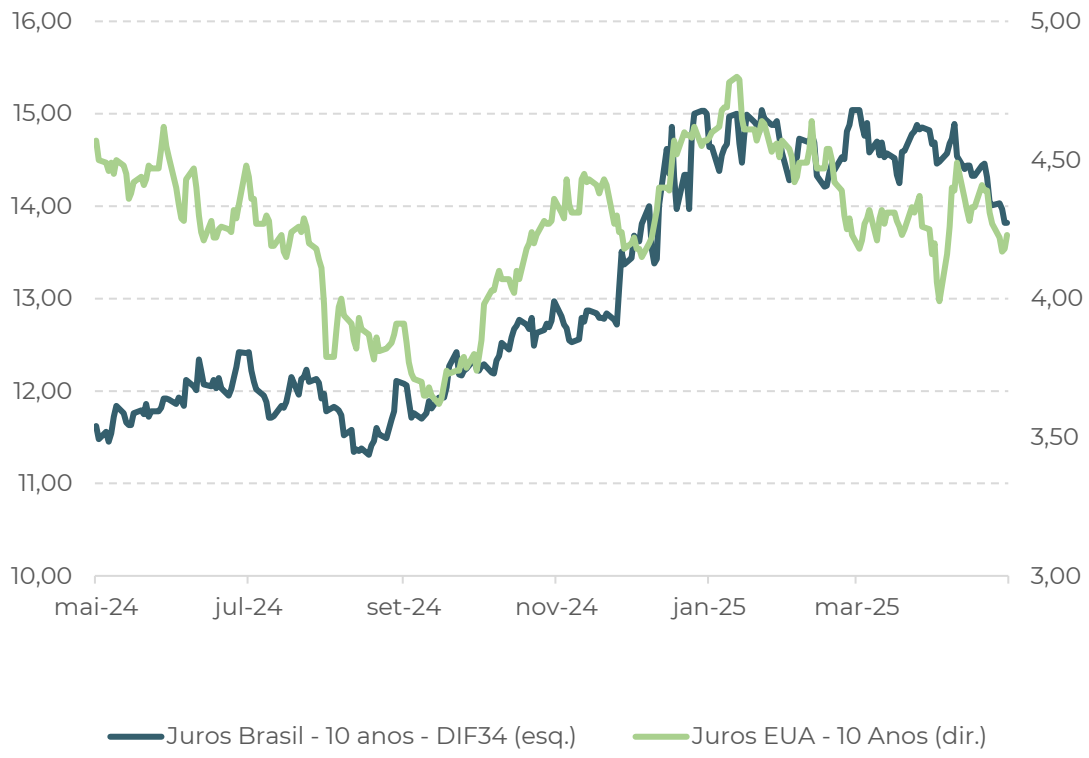
Evolução dos juros reais (IPCA+)



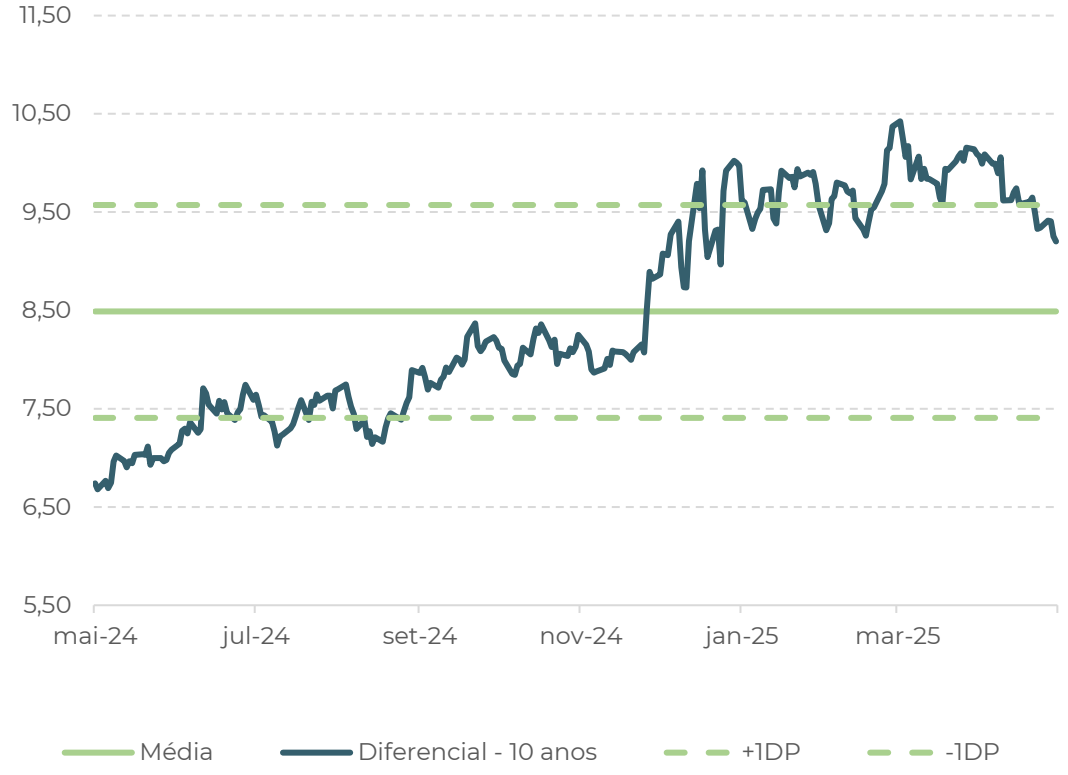
Fonte(s): Anbima

Evolução dos juros nos EUA

Juros nominais longos (Brasil vs. EUA)



Diferencial de juros (Brasil vs. EUA)

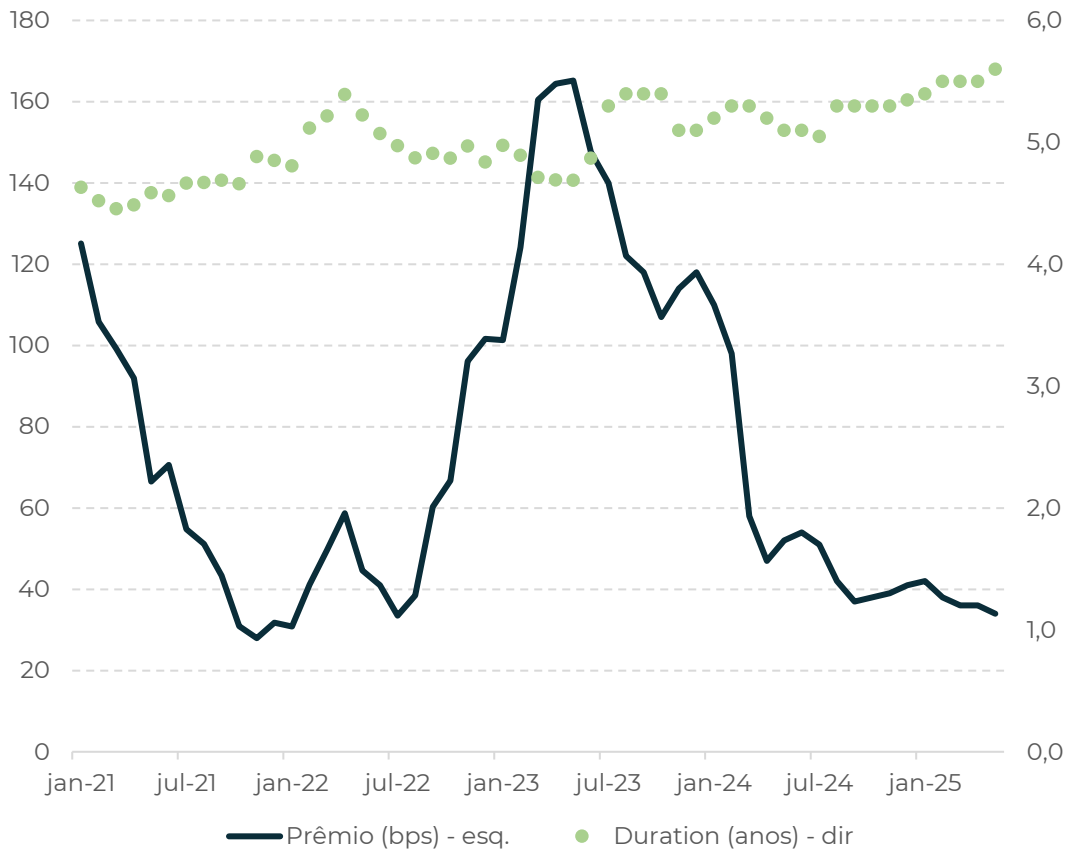


Fonte(s): Economatica

Evolução dos prêmios de crédito

Debêntures convencionais (CDI+)

Debêntures incentivadas (IPCA+)

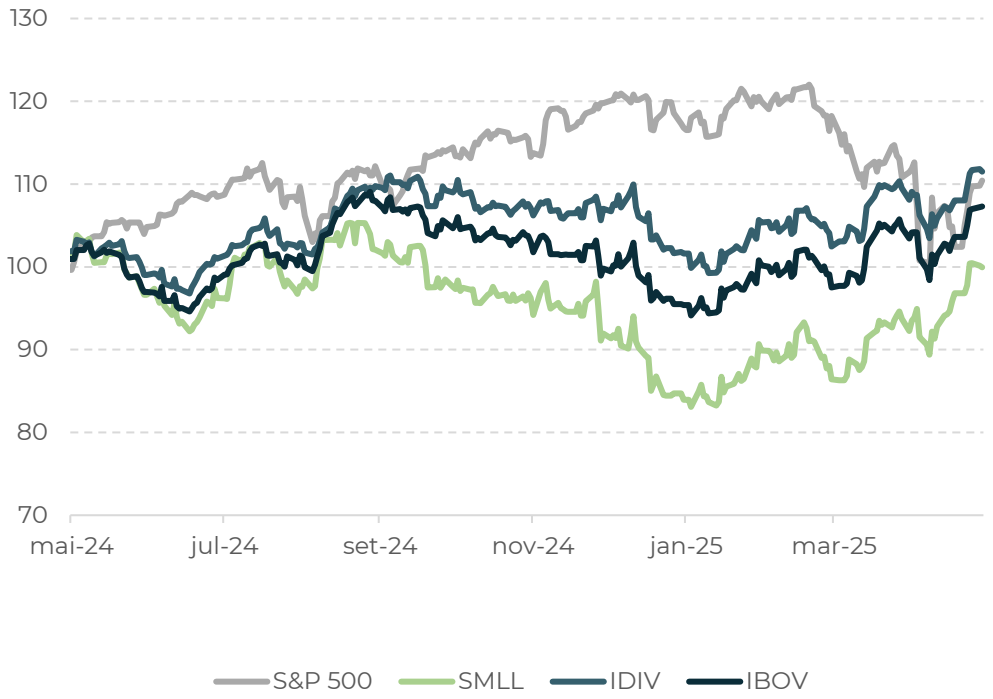


Fonte(s): IDEX-JGP

Evolução de indicadores selecionados de renda variável

Ações e fundos imobiliários – Brasil (base 100)

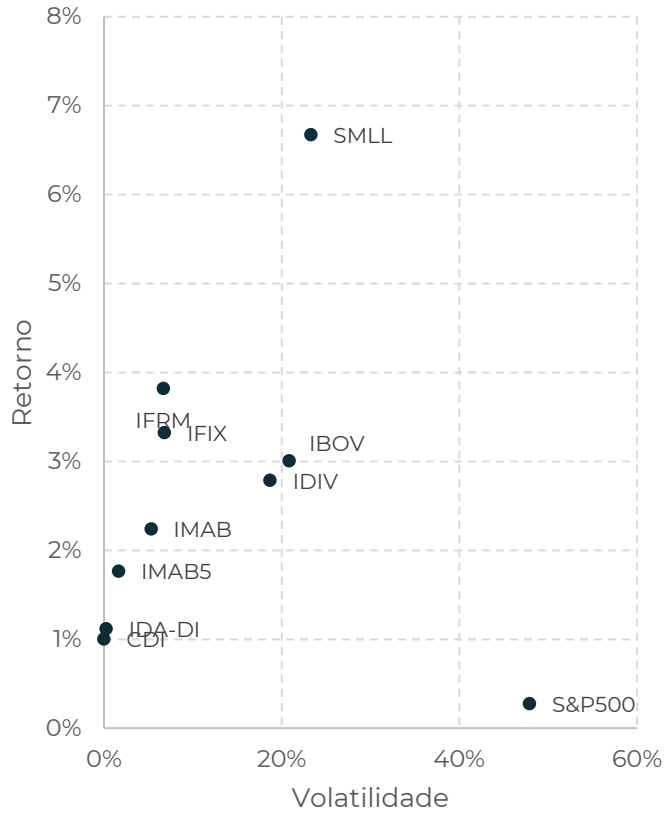
Índices de ações selecionados (base 100)



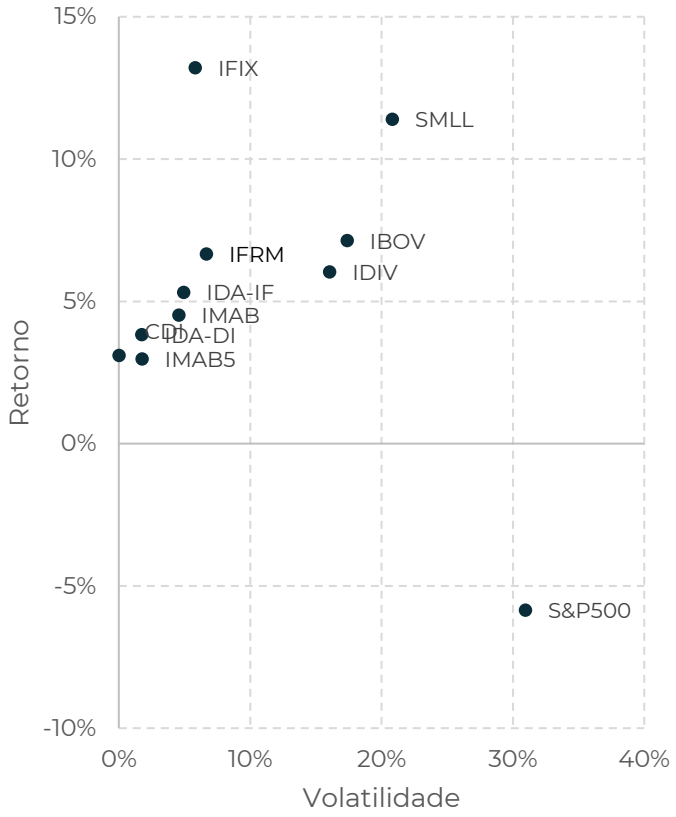
Fonte(s): Economatica

Performance de classes selecionadas

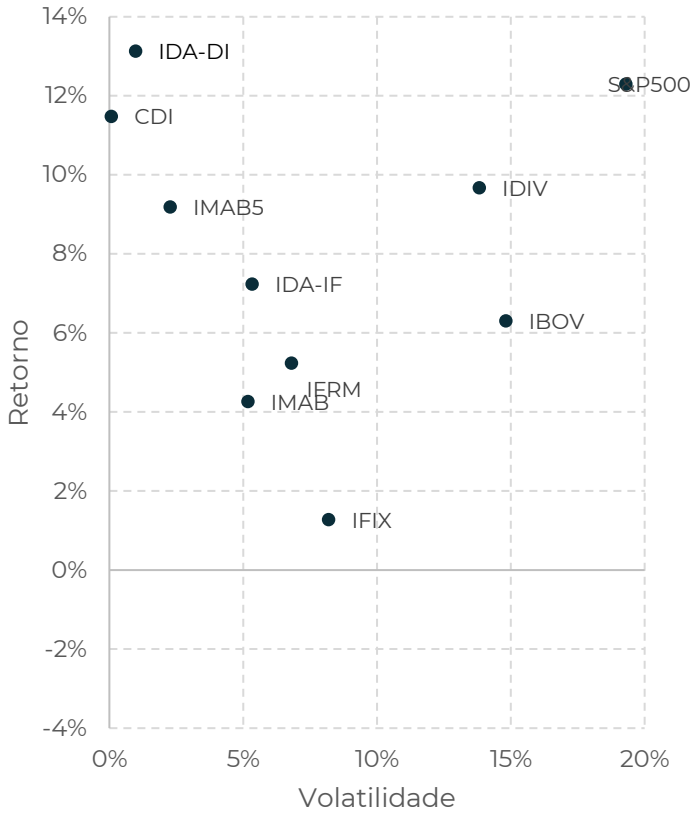
Últimos 30 dias



Últimos 3 meses



Últimos 12 meses



Fonte(s): Anbima

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 Nº 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.