

Relatório de Estratégia

Fevereiro de 2025

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CFP, CGA

Felipe Moura, CGA

FINA-CAP
INVESTIMENTOS

1

Cenário Econômico

Internacional

No cenário internacional, o mês de fevereiro foi marcado pela vitória dos conservadores nas eleições parlamentares da Alemanha e por incertezas na economia global, principalmente devido à implementação da política tarifária da agenda Trump.

Em relação aos EUA, o crescimento econômico segue resiliente, com balanço das famílias e empresas em níveis saudáveis, juntamente com um ciclo de consumo e investimento forte no curto prazo.

No mercado de trabalho, embora o *payroll* tenha registrado um aumento de cerca de 143 mil novas vagas de emprego no mês de janeiro, abaixo das expectativas do mercado, o ritmo de crescimento do emprego segue sólido no curto prazo, o que deve permanecer pelo menos até o primeiro trimestre de 2025. Por outro lado, uma política de imigração mais restritiva, somada aos desligamentos dos servidores federais promovidos pelo Departamento de Eficiência Governamental (DOGE) representa um risco baixista para os próximos dados de geração de emprego, podendo resultar na perda de cerca de 200 mil postos de trabalho no curto prazo. Dessa forma, alguns analistas apontam para um crescimento econômico mais moderado como consequência das medidas políticas supracitadas, enquanto outra vertente defende que tais fatores não são suficientes para comprometer a resiliência do mercado de trabalho americano.

No cenário político, Trump mantém uma comunicação irregular em relação à política tarifária. Entre implementações das tarifas, retaliações de países como México, Canadá e China, e concessões de isenção temporárias, a sua equipe deve apresentar, nos primeiros dias de abril, planos de ação para implementar as tarifas de forma setorial

e por país. Diante disso, o mercado enxerga que essas medidas podem trazer um potencial risco inflacionário para a economia dos EUA, com podendo elevar o núcleo do PCE entre 70 e 120 bps.

Quanto à inflação, o CPI demonstrou sinais de reaceleração no mês de janeiro, registrando um aumento de 0,47% m/m, acima da expectativa do mercado de 0,30% m/m. Com isso, a inflação acumulada em 12 meses teve um aumento de 2,9% para 3,0%, com projeções indicando que poderá encerrar 2025 acima de 3%, diante dos riscos da atual política inflacionária.

Na política monetária, diante do cenário de incertezas da economia, juntamente com a reaceleração da inflação no início do ano e de dados do mercado de trabalho sem sinais de arrefecimento, a expectativa é de que o Fed adote uma postura mais cautelosa, elevando suas projeções de inflação na reunião de março. Com isso, a expectativa é de que o ciclo de corte de juros seja retomado apenas no final do ano, com uma redução de 25 bps.

Nesse sentido, o cenário de juros permanece em aberto, apesar de que o mercado recebeu bem a possibilidade de um crescimento mais brando da economia e a ausência de tarifas contundentes em fevereiro, o que aumentou a expectativa de implementação da política de forma mais gradual e reduziu parte do prêmio na curva de juros. Com isso, o mercado estima uma taxa de juros terminal entre 3,5% ~ 3,75% em meados de 2026, após a retomada do ciclo de cortes no final de 2025. Ademais, o dólar se desvalorizou frente às moedas desenvolvidas, com uma depreciação de 0,70% do índice DXY no mês de fevereiro.

Na Zona do Euro, o destaque foi a vitória da aliança dos conservadores CDU/CSU nas eleições do parlamento alemão, com 28,6% dos votos. O desafio agora se volta para as negociações entre os partidos centristas

para atingir uma maioria constitucional, o que pode restringir a capacidade de realizar mudanças estruturais no país. Uma das importantes mudanças a reforma do “*debt brake*”, emenda alemã criada para frear o endividamento público do governo, e uma limitação dessa reforma pode ser mal interpretada pelos mercados.

No campo geopolítico, uma possível reaproximação entre os EUA e a Rússia sob administração de Trump poderia impulsionar economia europeia, especialmente com a retomada do fornecimento de energia, auxiliando tanto o crescimento econômico quanto o controle da inflação na região.

Paralelamente, o aumento das tensões internacionais e da guerra na Ucrânia tem levado os países europeus a ampliarem seus investimentos em defesa. Nesse sentido, a União Europeia estuda flexibilizar suas regras fiscais para viabilizar o crescimento nos gastos militares, enquanto a Alemanha já concordou em adotar medidas que permitem maior endividamento para financiar a área militar.

No entanto, a instabilidade geopolítica e comercial ainda ameaça o crescimento econômico e a estabilidade dos preços, enquanto restrições fiscais podem limitar a expansão dos investimentos pelos países europeus.

Em relação à atividade econômica, o cenário permanece com a perspectiva de baixo crescimento. O PMI composto registrou estabilidade no mês de fevereiro, em cerca de 50,2 pontos, abaixo das expectativas do mercado. Quanto à inflação, o CPI de janeiro foi de 2,52% a.a., frente aos 2,4% a.a. registrados em dezembro, em linha com as estimativas dos analistas.

Quanto à política monetária, o Banco Central Europeu (BCE) segue indicando a possibilidade de novos cortes na taxa de juros ao longo do

primeiro semestre de 2025, até o verão europeu. A Presidente do BCE, Christine Lagarde, mencionou, ainda, que a taxa neutra nominal se encontra no intervalo entre 1,75% e 2,25%. Dessa forma, a expectativa é de uma taxa de juros terminal de 2%, embora exista a possibilidade de o BCE precisar implementar mais cortes no segundo semestre.

Na China, a ausência de novos dados da atividade econômica em fevereiro se deu em virtude do prolongado feriado do Ano Novo Lunar. Nesse sentido, as informações referentes a janeiro e fevereiro serão divulgadas a partir do mês de março.

No contexto geopolítico e comercial, a China implementou uma abordagem estratégica para responder as medidas protecionistas dos EUA. Algumas medidas foram a imposição de tarifas retaliatórias sobre importações americanas, restrições à exportação de minerais estratégicos e ações específicas contra empresas norte-americanas. O objetivo dessas medidas é, além de proteger a moeda chinesa (RMB) da valorização do dólar, estimular a demanda interna, com foco no consumo, para reduzir os impactos negativos sobre as exportações.

Quanto ao setor imobiliário, os preços de imóveis novos e usados seguem em declínio nas cidades de segundo e terceiro níveis, enquanto as áreas urbanas de primeira linha apresentaram desempenho mais estável, embora de forma moderada. Com isso, o cenário destaca a urgência da necessidade de uma reforma fiscal estrutural para enfrentar os desafios do setor.

Por fim, no início de março ocorre o evento político anual chinês para definição de políticas estratégicas para o próximo ano no país. Dentre outros destaques, o governo chinês reduziu a meta de inflação para 2% em 2025, e manteve a projeção de crescimento econômico (PIB) de 5%, consolidado seu papel de liderança na economia global. Além disso, foi anunciado que o país planeja investir cerca de 300 bilhões de yuans na

como parte das iniciativas para impulsionar o consumo e a demanda interna da China.

Em relação ao desempenho dos mercados, a bolsa americana segue negociando a patamares de *valuation* esticados, com um P/L (preço/lucro) do S&P 500 em 21,9x, cerca de dois desvios-padrão acima da sua média histórica.

O S&P 500 apresentou queda de 1,42% no mês de fevereiro. No mesmo sentido operou o índice Nasdaq, que teve depreciação de 3,97% em janeiro.

O Shanghai Composite, índice do mercado de ações chinês, apresentou valorização de 2,16% no mês.

No câmbio, o Real depreciou frente ao Dólar na ordem de 0,32%, encerrando a cotação em R\$ 5,8482/US\$.

Brasil

No cenário doméstico, o mês de fevereiro iniciou com a bolsa operando em viés de alta, interpretado como uma correção de preços após as reações negativas a partir da divulgação do projeto de corte de gastos divulgado pelo governo em novembro. No entanto, o desempenho foi revertido especialmente na última semana do mês, devido a reações à política global e às medidas internas do governo.

Embora a atividade econômica brasileira mostre sinais de desaceleração, o governo, em um momento de baixa popularidade, tem demonstrado que não adotará uma postura passiva em relação ao ciclo econômico e não pretende observar um cenário contracionista no país. Pelo contrário, tem buscado impulsionar o crescimento econômico, mesmo com a inflação em patamares elevados.

Dentre os anúncios mais recentes de medidas de incentivo econômico, destaca-se a reformulação do crédito consignado para trabalhadores formais do setor privado, além da aprovação da Medida Provisória que afrouxa as regras do saque-aniversário do FGTS. Tais medidas tendem a provocar mais inflação, visto que incentivam o consumo das famílias, reduzem a eficácia da política monetária e aumentam o custo de uma futura desinflação.

Apesar disso, o governo não tem dado sinais de preocupação com o *headline* do IPCA, que registrou a maior alta mensal desde 2003, subindo 1,31% em fevereiro, acima do 0,16% de janeiro. Nesse contexto, o governo tem se mostrado mais preocupado em diminuir a inflação de itens essenciais, como carne, café e pão, pensando em aumentar a sua popularidade para as próximas eleições, já que os produtos são sensíveis à maior parte dos brasileiros e, conseqüentemente, ao voto.

No campo da política monetária, as sinalizações de um crescimento econômico forçado pelo governo em um ambiente de elevada inflação geram incertezas e afetam as perspectivas da economia, especialmente com o receio de um possível conflito com o Banco Central. Nesse sentido, o mercado espera que o Copom adote um tom mais rígido na reunião de março, já que esse encontro marca o fim do *guidance* de dezembro, além de precificar a continuidade do ciclo de alta de juros, com uma taxa Selic terminal de 15,25%.

Em relação aos mercados, o índice IRF-M registrou valorização de 0,61% em fevereiro. Do mesmo modo, o IMA-B negociou em alta de 0,50% no mês. A NTN-B de 2035 encerrou o mês de fevereiro/2025 negociando à taxa de IPCA + 7,84%, um movimento de abertura da curva em relação ao mês de janeiro/2025, quando negociava à taxa de IPCA + 7,68%.

Na bolsa, o índice Ibovespa fechou o mês de em queda de 2,64%, aos 122.799 pontos. De acordo com a última pesquisa divulgada pelo BTG Pactual, o Ibovespa negocia a uma relação Preço/Lucro (P/L) de 7,2x, pouco mais de 1 desvio-padrão abaixo da média histórica de 10,6x.

O mercado de crédito privado seguiu apresentando um desempenho sólido em fevereiro de 2025. O mês foi marcado por um volume de emissões robusto e uma melhora na rentabilidade dos fundos, refletindo também um fechamento nos spreads de crédito.

No mês de fevereiro, o volume de debêntures emitidas atingiu aproximadamente R\$ 28 bilhões, superando os cerca de R\$ 22 bilhões registrados em janeiro. Esse crescimento reforça o movimento visto durante o ano de 2024, uma forte demanda dos investidores por crédito privado, apesar das incertezas macroeconômicas ainda presentes no cenário nacional.

Além disso, em fevereiro, os spreads de crédito registraram um leve movimento de fechamento, tanto para ativos isentos quanto para não isentos. Entre os títulos, os papéis atrelados ao CDI enfrentaram uma pressão mais intensa nos spreads em comparação aos indexados à inflação.

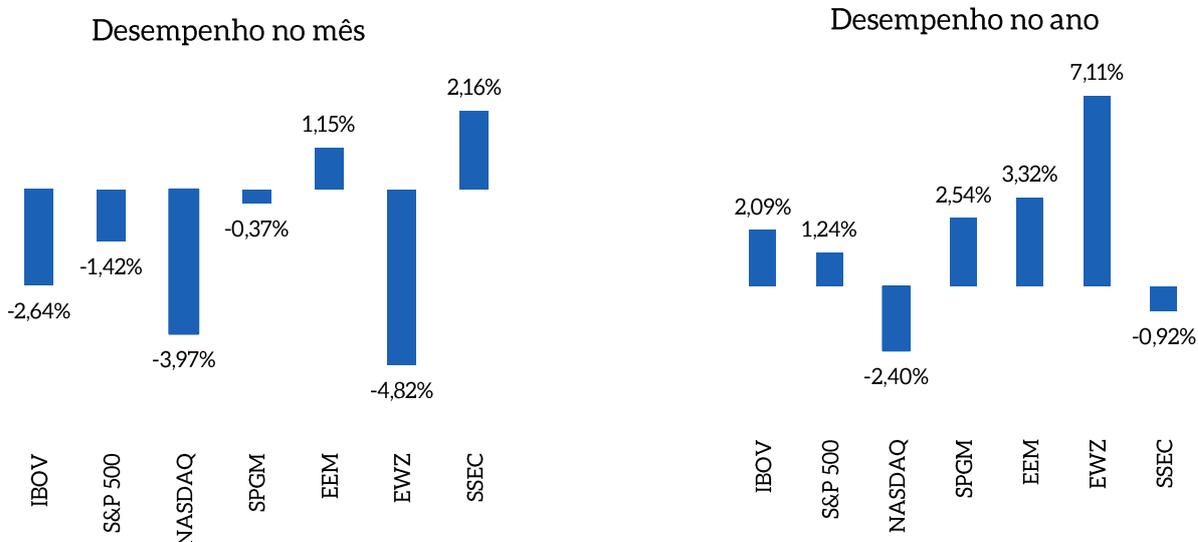
Os fundos de renda fixa, desconsiderando os soberanos, registraram um resgate líquido de aproximadamente R\$ 10 bilhões no período, evidenciando uma postura ainda cautelosa por parte dos investidores. No entanto, a classe de fundos "Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre", que representa os fundos com a maior alocação em crédito privado, teve um desempenho positivo, com retorno de 1,00% no mês, levemente acima do CDI, que fechou em 0,99%. Esse resultado marca a primeira vez desde agosto de 2024 que a categoria supera o CDI.

No que diz respeito ao desempenho dos índices de referência do mercado de debêntures, tanto o IDA-DI quanto o IDA-IPCA apresentaram retornos positivos no mês de fevereiro. O IDA-DI, composto por debêntures indexadas ao CDI, registrou um retorno de 1,29% no mês e 12,85% nos últimos 12 meses, com uma volatilidade mensal de 0,24% e anual de 0,48%. Já o IDA-IPCA, que reflete o desempenho das debêntures atreladas à inflação, teve uma rentabilidade de 1,32% no mês e 2,70% nos últimos 12 meses, com uma volatilidade de 4,28% no mês e 4,96% no acumulado de 12 meses. Esses resultados demonstram um desempenho relativamente estável e uma leve recuperação nos papéis atrelados à inflação.

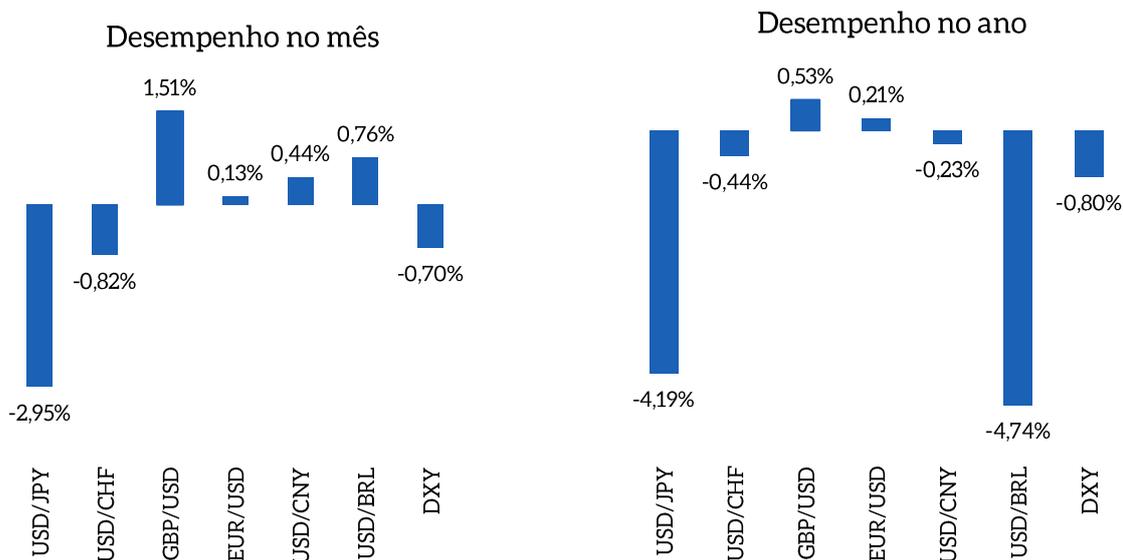
2

Mercados

BOLSA DE VALORES



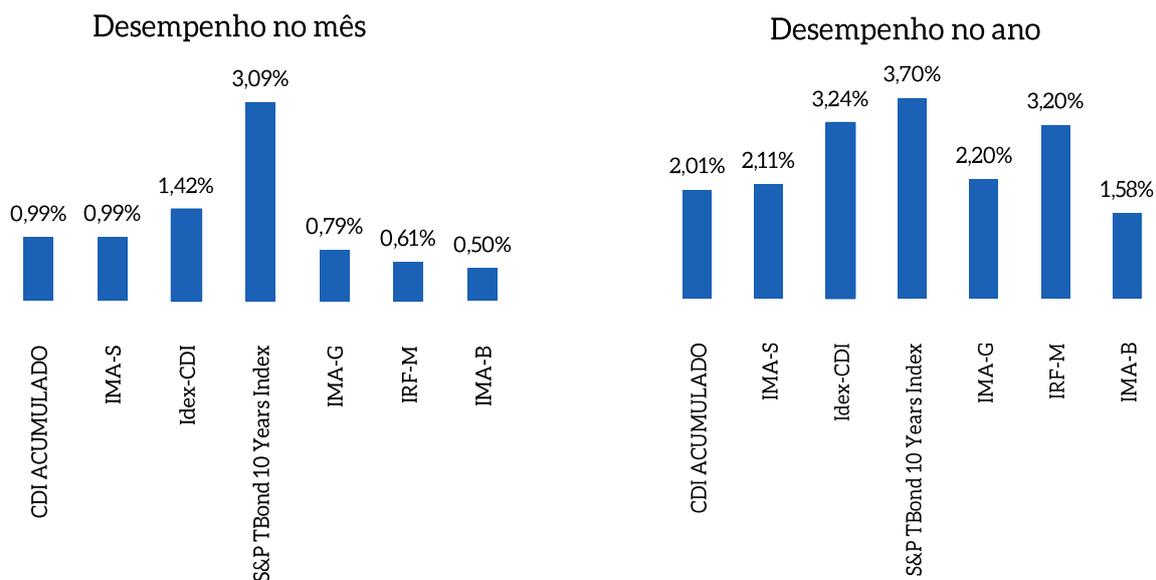
CÂMBIO



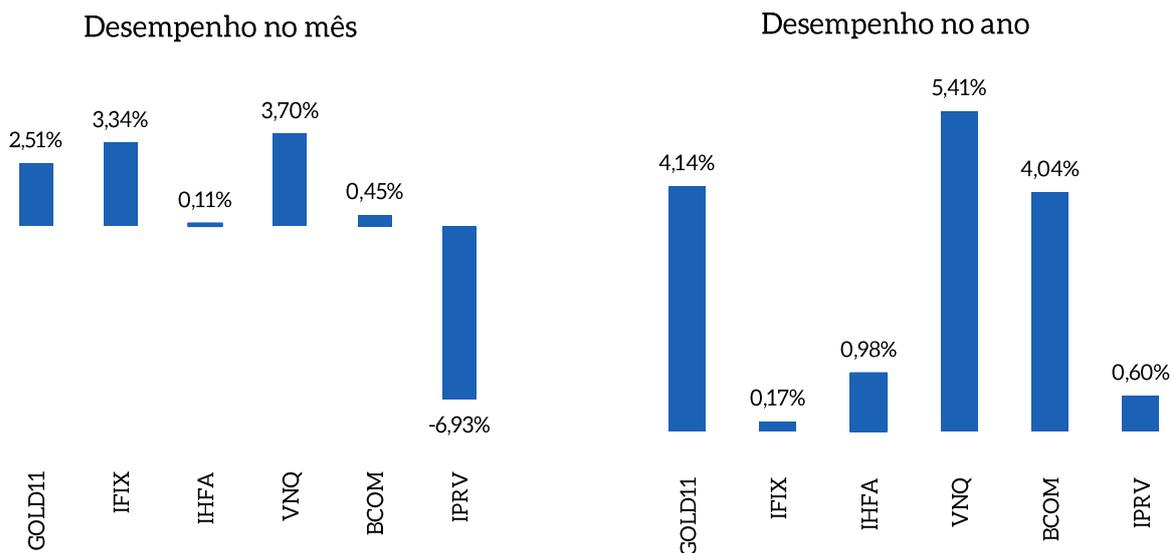
- SPGM: SPDR Portfolio MSCI Global Stock Market
- EEM: iShares MSCI Emerging Markets ETF
- EWZ: iShares MSCI Brazil ETF
- SSEC: Shanghai Composite
- USD/JPY: Dólar/Iene

- USD/CHF: Dólar/Franco Suíço
- GBP/USD: Libra Esterlina/Dólar
- EUR/USD: Euro/Dólar
- USD/YUAN: Dólar/Yuan Chinês
- DXY: Índice Dólar

RENDA FIXA



ALTERNATIVO



- IMA-S: Índice composto por LFTs

- IMA-G: Índice composto por títulos públicos, excluindo indexados ao IGP-M

- IRF-M: Índice de uma carteira com títulos préfixados

- IMA-B: Índice composto por NTN-B

- GOLD11: ETF que replica a variação do ouro em dólar

- IFIX: Índice de Fundos Imobiliários

- IHFA: Índice de Hedge Funds ANBIMA

- VNQ: Vanguard Real Estate Index Fund ETF Shares

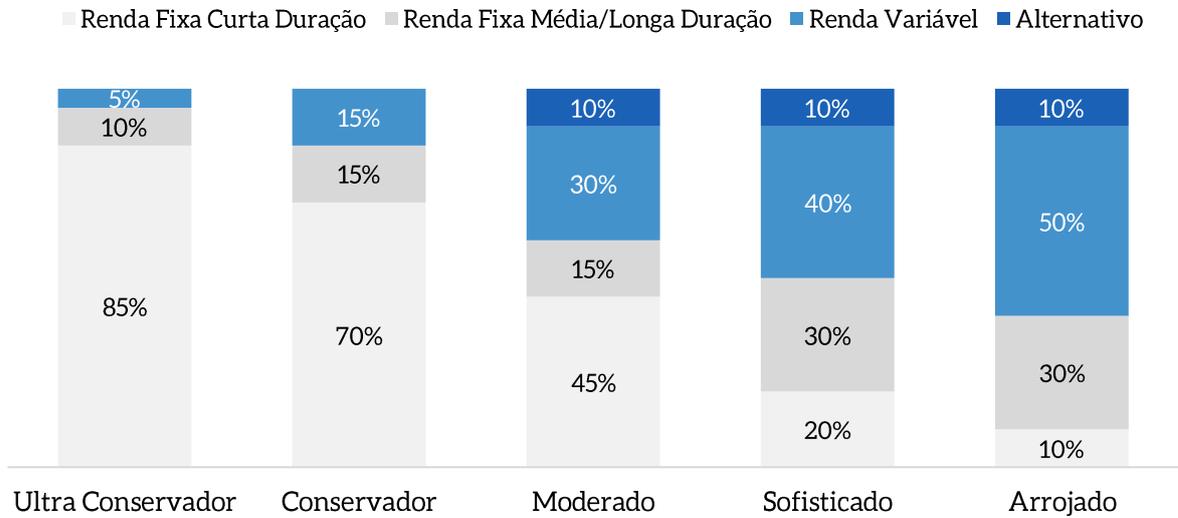
- BCOM: Bloomberg Commodity

- IPRV: iShares Listed Private Equity UCITS

3

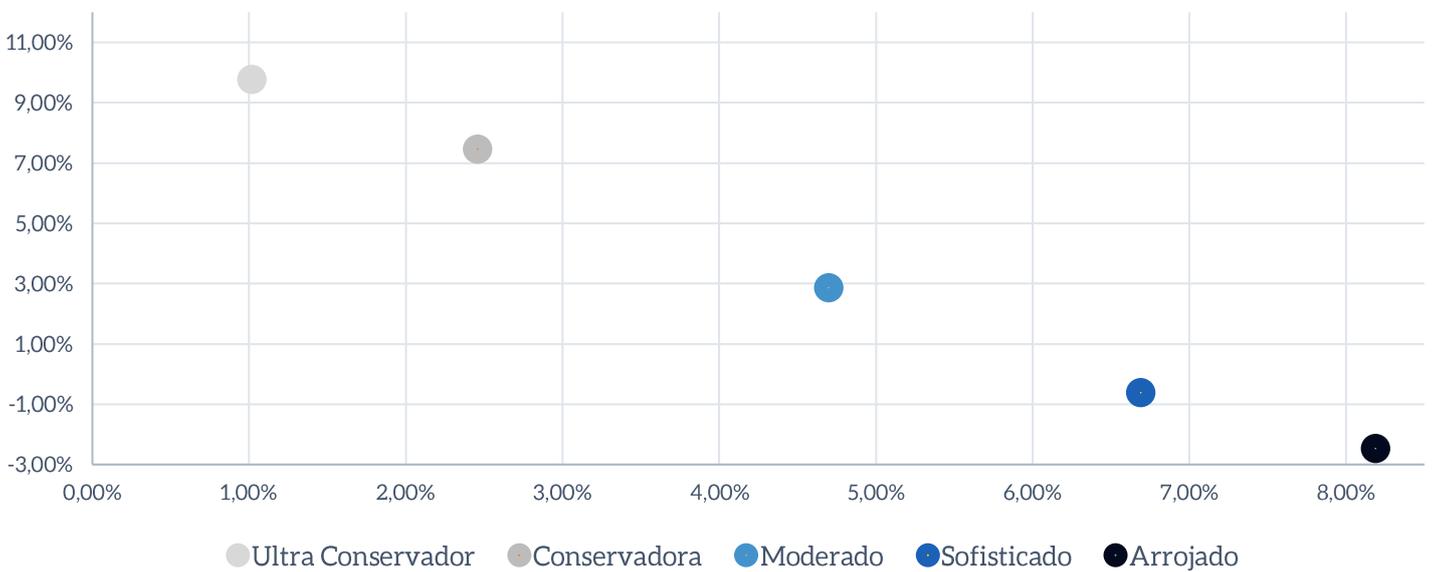
Estratégia

ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA



| Atribuição de Performance | | | | | |
|-------------------------------|-------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | Ultra Conservador | Conservador | Moderado | Sofisticado | Arrojado |
| Renda Variável | -0,19% | -0,47% | -0,99% | -1,37% | -1,74% |
| RF Curta Duração | 0,88% | 0,75% | 0,51% | 0,23% | 0,12% |
| RF Média/Longa Duração | 0,09% | 0,13% | 0,14% | 0,28% | 0,29% |
| Alternativo | 0,00% | 0,00% | 0,30% | 0,31% | 0,32% |
| Total | 0,78% | 0,41% | -0,05% | -0,54% | -1,02% |

RELAÇÃO RISCO VS RETORNO (12M)

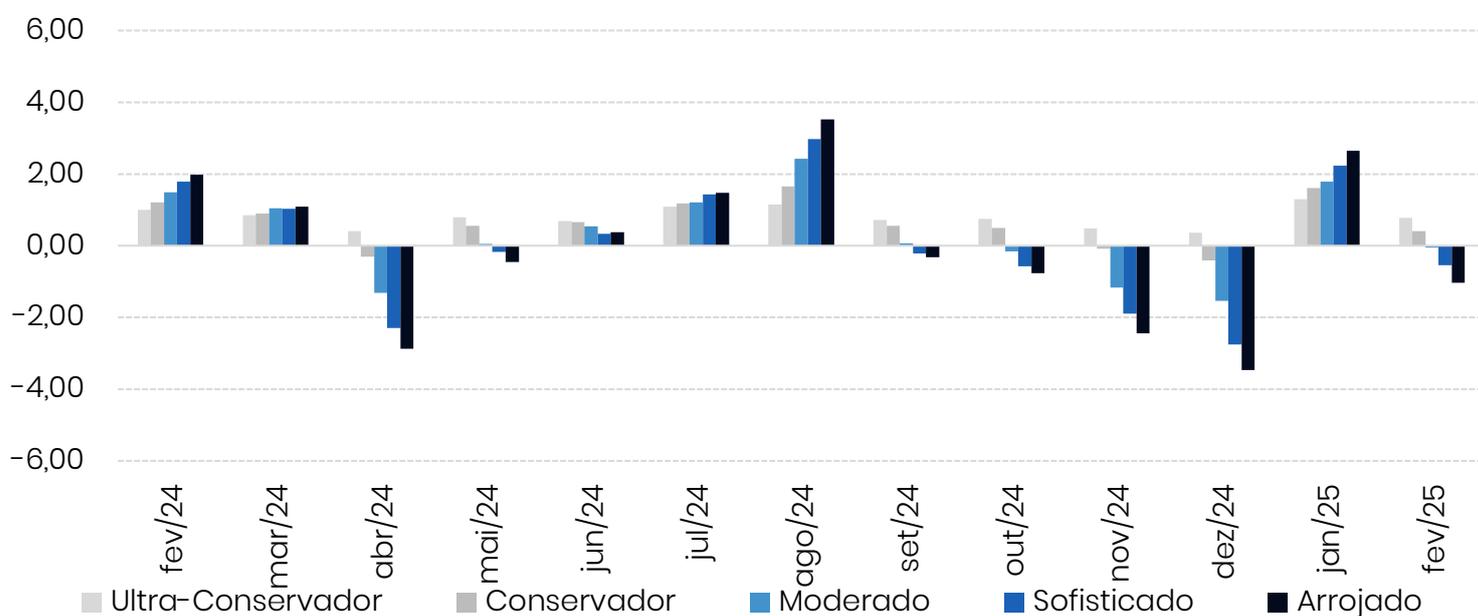


ESTATÍSTICA

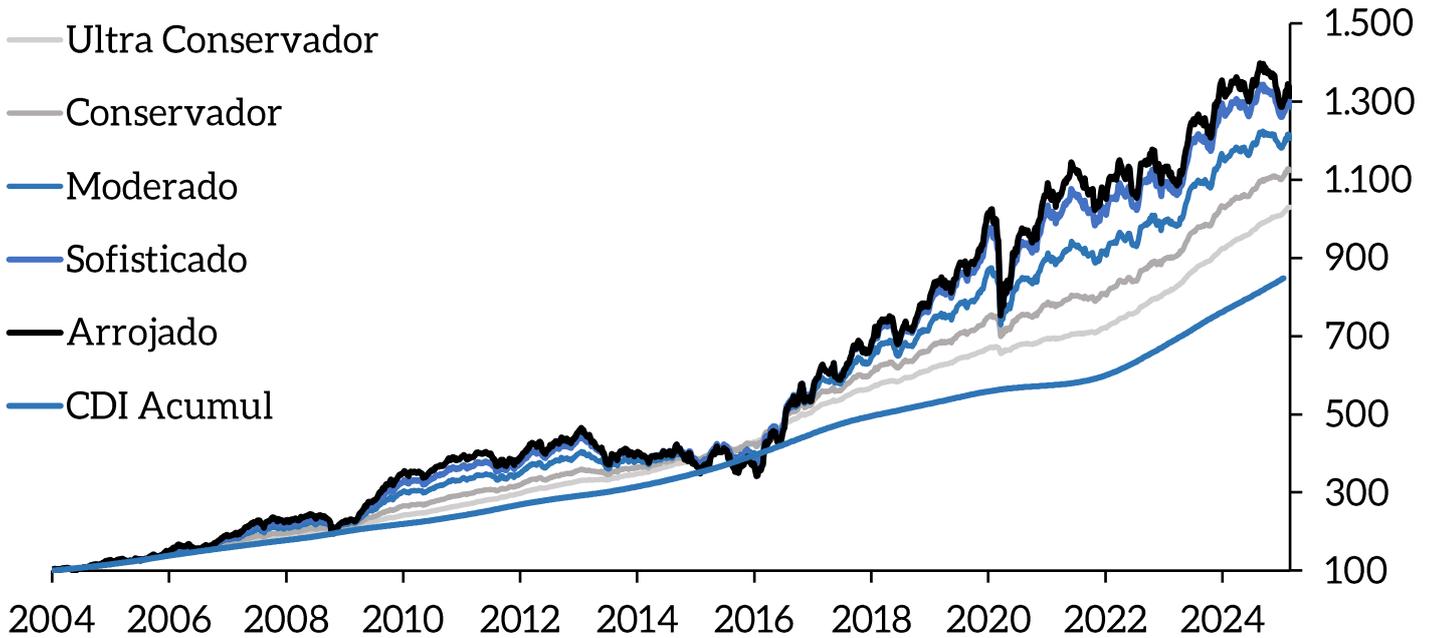
| | Retorno Médio Anual* | Retorno No Mês | Retorno No Ano | Retorno 12 meses | Retorno 24 meses | Retorno 36 meses | Retorno 60 meses |
|--------------------------|----------------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ultra Conservador | 8,28% | 0,78% | 2,08% | 9,75% | 25,70% | 40,32% | 53,72% |
| Conservador | 8,85% | 0,41% | 2,03% | 7,45% | 24,83% | 36,08% | 51,42% |
| Moderado | 9,57% | -0,05% | 1,74% | 2,85% | 22,39% | 28,23% | 43,82% |
| Sofisticado | 10,19% | -0,55% | 1,67% | -0,63% | 20,37% | 21,95% | 39,08% |
| Arrojado | 10,74% | -1,03% | 1,59% | -2,48% | 19,59% | 18,77% | 37,55% |
| CDI | 7,56% | 0,99% | 2,01% | 11,13% | 25,28% | 41,58% | 53,16% |
| IBOVESPA | 9,40% | -2,64% | 2,09% | -4,82% | 17,03% | 8,54% | 17,88% |

| | Qtd Retornos >0 (anual) | Qtd Retornos <0 (anual) | Maior Retorno Anual | Menor Retorno Anual | Maior Retorno Mensal | Menor Retorno Mensal | Volatilidade 12 meses |
|--------------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| Ultra Conservador | 21 | 0 | 19,14% | 2,38% | 2,60% | -1,56% | 1,02% |
| Conservador | 21 | 0 | 24,58% | 2,09% | 5,09% | -4,43% | 2,46% |
| Moderado | 20 | 1 | 38,53% | -4,36% | 9,51% | -9,97% | 4,70% |
| Sofisticado | 18 | 3 | 48,41% | -9,31% | 12,24% | -13,73% | 6,69% |
| Arrojado | 15 | 6 | 57,01% | -12,20% | 14,71% | -16,52% | 8,19% |

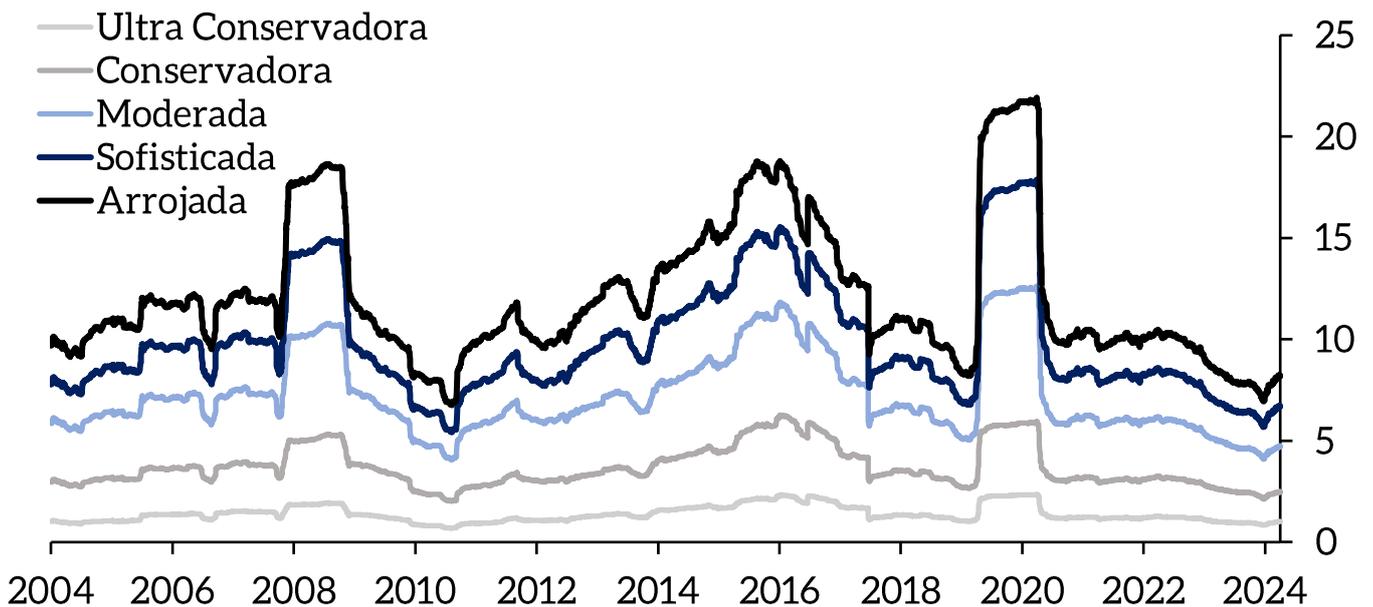
Retorno Mensal



DESEMPENHO ACUMULADO



VOLATILIDADE ANUAL



Disclaimer: As informações acima se referem a uma SIMULAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS e não traduzem ou refletem a posição do investidor com a Finacap Investimentos LTDA. (CNPJ 01.294.929/0001-33). Este relatório tem propósito informativo, o material não deve ser entendido como análise, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Este material não deve ser considerado uma oferta para compra de cotas dos fundos. As informações referem-se às datas mencionadas. Os investidores devem buscar aconselhamento profissional com relação aos aspectos tributários, regulatório e outros que sejam relevantes à sua condição específica, sendo que o presente material não foi elaborado com esta finalidade. A Finacap Investimentos LTDA. não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Fundos de investimento, renda variável e alguns produtos de renda fixa não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos (se aplicável) e taxa de saída (se aplicável). Muito importante a adequada compreensão da natureza, forma de rentabilidade e riscos dos produtos antes da sua aquisição. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. A Finacap Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização das informações veiculadas ou de seu conteúdo. É terminantemente proibida a utilização, acesso, cópia ou divulgação não autorizada das informações aqui veiculadas. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. *Retorno médio anual considera data de início como 01/01/2016.