

# CARTA MENSAL

## Fevereiro 2025

Por Roberto “Bob” Carline  
Estrategista-chefe | CGA, MBA, MSc

**03** **BEM-VINDO À CARTA MENSAL**  
CONHEÇA NOSSO ESTRATEGISTA  
CHEFE, ROBERTO CARLINE

**09** **CARTEIRA RECOMENDADA PERFIL  
MODERADO**  
FLEXIBILIDADE DO MULTIMERCADO  
CONTRIBUINDO PARA O LONGO  
PRAZO

**04** **RETROSPECTIVA**  
ANO COMEÇA DENTRO DAS  
EXPECTATIVAS, MAS DECISÃO  
DO COPOM E O GOVERNO TRUMP  
PODEM TER IMPACTO FUTURO

**10** **CARTEIRA RECOMENDADA PERFIL  
ARROJADO**  
CAPTURANDO RESULTADOS COM  
RENDA VARIÁVEL

**06** **AMBIENTE ECONÔMICO BRASIL**  
INÍCIO DO ANO LEGISLATIVO DEVE  
ESTIMULAR A RETOMADA DO  
DEBATE SOBRE A TRAJETÓRIA  
FISCAL DO PAÍS

**11** **CARTEIRA RECOMENDADA PERFIL  
AGRESSIVO**  
BUSCANDO RETORNOS COM  
GESTÃO DE RISCO

**07** **AMBIENTE ECONÔMICO  
INTERNACIONAL**  
EXPECTATIVAS SOBRE  
REORGANIZAÇÃO GLOBAL  
CONTINUAM DOMINANDO  
OS DEBATES NO AMBIENTE  
ECONÔMICO

**12** **PENSANDO SOBRE  
INVESTIMENTOS**  
COMENTÁRIOS SOBRE RENDA FIXA,  
MULTIMERCADOS E RENDA  
VARIÁVEL

**08** **CARTEIRA RECOMENDADA PERFIL  
CONSERVADOR**  
DIVERSIFICAÇÃO MIRANDO  
OPORTUNIDADES DE BAIXO RISCO

**13** **CLASSES DE ATIVOS**  
A OSCILAÇÃO DOS INDICADORES  
DEMONSTRA A IMPORTÂNCIA DA  
DIVERSIFICAÇÃO

# BEM-VINDO À CARTA MENSAL

Aproveite a nossa Carta Mensal, preparada pelo nosso estrategista-chefe Roberto Carline, que tem o objetivo de levar informações do mercado para apoiar a tomada de decisão na hora de investir, seja qual for o seu perfil de risco.

Confira o que o material traz este mês:

- Retrospectiva do mês de Janeiro/2025;
- Análise do ambiente econômico no Brasil e no Mundo;
- Carteiras Recomendadas por perfil de investidor: Conservador, Moderado, Arrojado e Agressivo;
- Acompanhamento da performance dos principais Indicadores de Mercado.

Boa leitura!



**Roberto "Bob" Carline**

Estrategista-chefe CGA,  
MBA, MSc

## SOBRE

Conhecido como Bob Carline, com mais de 25 anos de experiência na liderança de operações como Bradesco Corretora, Citigroup, HSBC, Bradesco Investimentos e também como sócio-fundador de uma boutique de investimentos ligada ao Banco BTG Pactual.

Formado em Engenharia Mecânica, com especializações em Mercado de Capitais, Gestão de Risco e Finanças Corporativas, MBA em Finanças e Mestrado em Economia Internacional, atuou junto às comissões ANBIMA, é conselheiro certificado de empresas com vivência nessa atividade, e embaixador do capitalismo consciente no Brasil – uma clara evidência do valor que dá para a transparência e observação de princípios de igualdade nas relações.

# ANO COMEÇA DENTRO DAS EXPECTATIVAS, MAS DECISÃO DO COPOM E O GOVERNO TRUMP PODEM TER IMPACTO FUTURO

Dentro do que havíamos projetado, tanto o mercado de juros como de câmbio e também de renda variável apresentaram correções positivas ao longo do último mês. Isso trouxe benefícios às nossas estratégias, e nossa visão de que seriam correções técnicas se mantém. Com a inflação (IPCA) de 2024 acima da meta, mas a prévia de janeiro abaixo de dezembro e os resultados de arrecadação federal atingindo recordes o resultado do COPOM do dia 29 – elevação da Selic de 12,25% a.a. para 13,25% a.a. – não surpreendeu, apesar da visão convergente dos agentes do mercado apontar para a necessidade de um patamar de juros mais alto devido ao contexto atual. Contudo, o entendimento de que ainda temos a necessidade de deixar nosso orçamento mais robusto e que a despesa com juros são pontos de atenção que permaneceram abertos e tendem a seguir vivos nas próximas semanas.

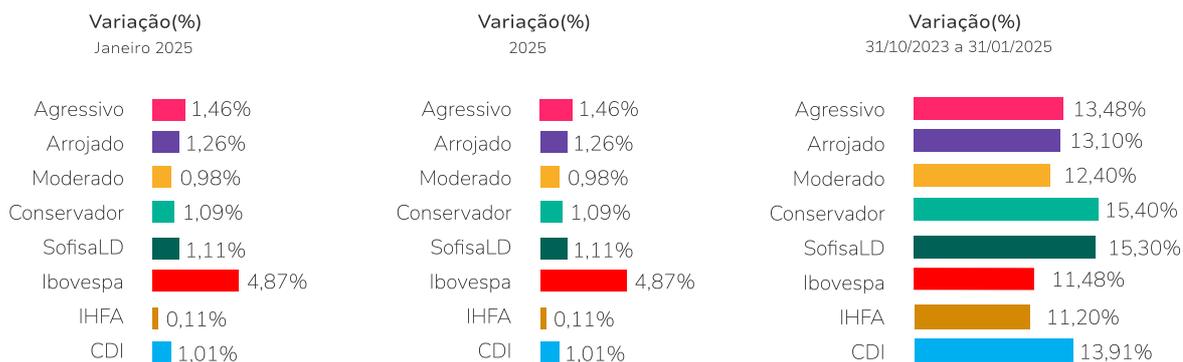
No ambiente internacional, também vivemos um período de confirmação de expectativas, tanto com o movimento de elevação da taxa de juros no Japão para 0,50% a.a., o que não é uma preocupação, e sim um necessário ajuste de rota, como a manutenção em 4,25% a.a. – 4,50% a.a. dos juros norte-americanos seguido pelo pronunciamento de Jerome Powell, que nos transparece cautela e a provável manutenção do atual nível de taxa ao menos neste primeiro semestre. Os primeiros dias do novo governo de Donald Trump não trouxeram qualquer desvio de expectativas, dado que a condução tem mostrado aderência ao que foi apresentado durante a campanha eleitoral. Mas também está dentro de nossa expectativa toda a reorganização geopolítica que começa a se manifestar com um posicionamento da China em ocupar espaços que os EUA apontam deixar a partir de agora como Acordo de Paris, OMS e algumas iniciativas no universo do comércio internacional. Com o mundo em transformação, países, regiões e blocos econômicos tendem a mudar sua relevância e oportunidades surgirão em formas muitas vezes não tradicionais.

Assim, janeiro de 2025 termina como o muito provável início de um novo ciclo.

A convergência de expectativas menos duras e ajustes técnicos trouxeram resultados favoráveis às nossas recomendações (até 31 de janeiro de 2025):

| SIMULAÇÃO  | CONSERVADOR | MODERADO | ARROJADO | AGRESSIVO |
|--|-------------|----------|----------|-----------|
| Jan/25 (%)                                       | 1,09%       | 0,98%    | 1,26%    | 1,46%     |
| Jan/25 (CDI%)                                    | 108% CDI    | 98% CDI  | 125% CDI | 144% CDI  |
| 2025 (%)   | 1,09%       | 0,98%    | 1,26%    | 1,46%     |
| 2025 (CDI%)                                      | 108% CDI    | 98% CDI  | 125% CDI | 144% CDI  |
| <b>Acumulado</b><br>31/10/23 a 31/01/2025 (%)    | 15,40%      | 12,40%   | 13,10%   | 13,48%    |
| <b>Acumulado</b><br>31/10/23 a 31/01/2025 (CDI%) | 111% CDI    | 89% CDI  | 94% CDI  | 97% CDI   |

Veja a comparação da rentabilidade simulada das carteiras recomendadas com o CDI, IHFA, Ibovespa e o CDB de liquidez diária (110% do CDI) do Sofisa Direto



**Sofisa LD:** reflete o CDB de liquidez diária emitido pelo Banco Sofisa com taxa bruta equivalente a 110% do CDI.

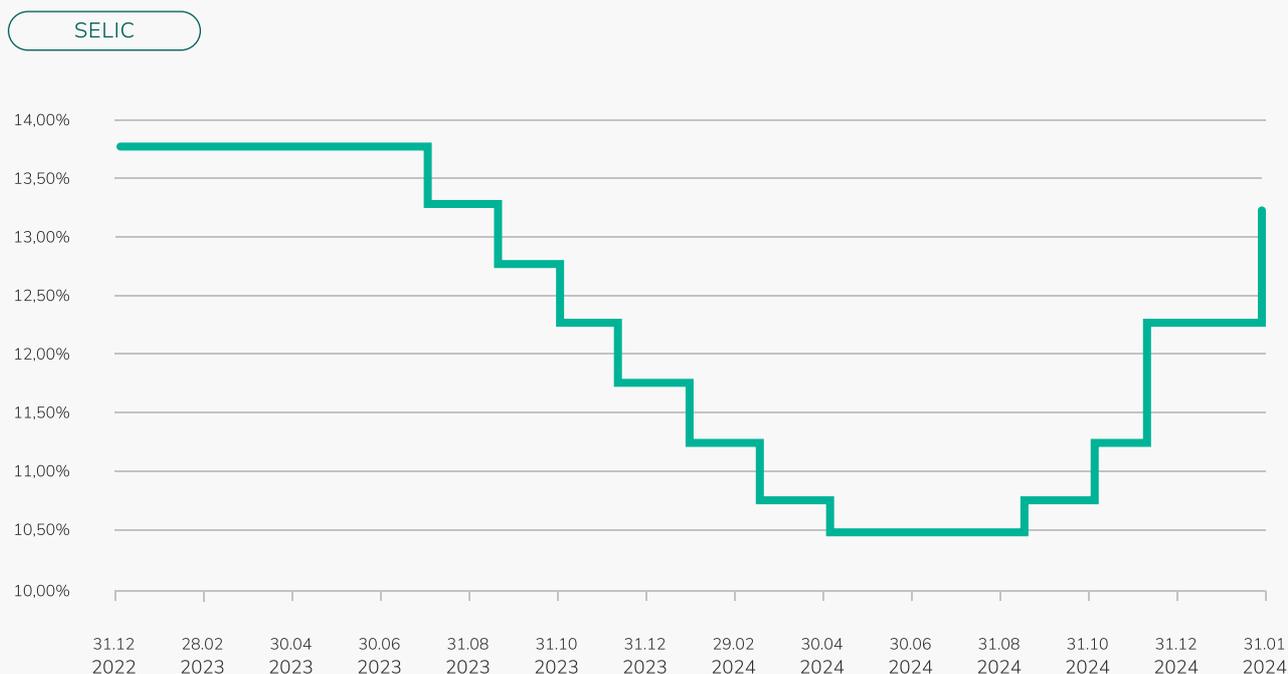
**Conservador, Moderado, Arrojado, Agressivo:** representam o retorno simulado para a carteira recomendada dos respectivos perfis dos investidores.

# INÍCIO DO ANO LEGISLATIVO DEVE ESTIMULAR A RETOMADA DO DEBATE SOBRE A TRAJETÓRIA FISCAL DO PAÍS

Depois do recesso parlamentar, a retomada do ano legislativo em 1º de fevereiro tende a reascender positivamente o debate sobre o orçamento e a trajetória fiscal de nosso país. Com o Boletim Focus apresentando enfraquecimento tanto do resultado primário de nossas contas públicas em 2025 (-8,72%) assim como da inflação medida pelo IPCA (5,50%), a expectativa é que tenhamos a busca por novos elementos de fortalecimento para o arcabouço fiscal – o que pode gerar oscilações nos mercados de renda fixa, câmbio e também de renda variável. Devemos considerar que, a exemplo do que vivemos no passado recente, a manutenção do forward guidance sinalizando apenas o movimento do COPOM de março pode gerar incertezas adicionais ao mercado de renda fixa e conduzir as taxas de juros pagas pelo Tesouro Nacional para patamares mais elevados em relação ao que vivemos no último dia – e ao longo – de janeiro.

Paralelo a isso, ainda temos o provável impacto de volatilidade “importada” por temas como eventuais mudanças em arcabouço de comércio internacional (tarifas), possíveis alterações de posicionamento de membros do Mercosul na dinâmica do bloco e mesmo a evolução da economia e dos mercados norte-americanos.

Continuamos com o cenário-base apontando para aversão a risco permanecendo em patamar elevado. Porém, em especial nas alternativas prefixadas assim como as atreladas à inflação (IPCA+), vivemos oportunidades raras que ainda podem causar variações negativas de curtíssimo prazo, mas com o potencial de dobrar o capital investido em aproximadamente 7 anos (bruto de IR).

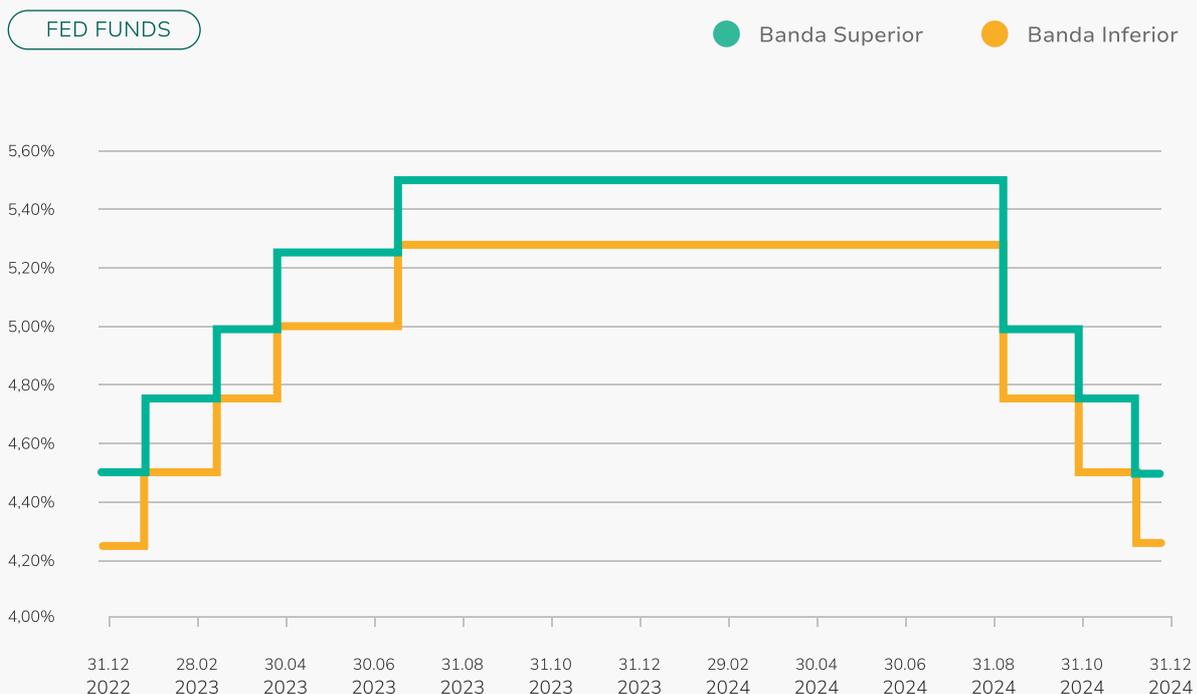


# EXPECTATIVAS SOBRE REORGANIZAÇÃO GLOBAL CONTINUAM DOMINANDO OS DEBATES NO AMBIENTE ECONÔMICO

Apesar de esperarmos uma nova redução na taxa de juros básica, de 4,75% a.a. para 4,50% a.a., no Reino Unido a ser conduzida pelo BoE – Bank of England no início deste mês, os desafios crescem e as incertezas permanecem em um mundo em transformação mais acelerada com o início do novo governo do presidente Donald Trump nos EUA.

Elementos como China mudando o ritmo de crescimento, Japão buscando novo protagonismo, Índia e outros países da Ásia aumentando sua força, União Europeia pressionada por fatores socioeconômicos internos e externos, a América Latina demonstrando grande potencial e algumas tensões, mais EUA apontando para um novo modelo econômico, confirmamos um cenário provocante e desafiador – mas de oportunidades. Além dos já mencionados elementos macroeconômicos, e por mais que os temas ligados a acordos comerciais, inflação e juros estejam em destaque, não podemos deixar de lado tópicos como IA e Tecnologia 5G, Biotecnologia, Energia Limpa, Economia Verde e ESG, e as inovações na saúde influenciando investimentos e comportamentos.

Globalmente, devemos esperar as oscilações de preços dos ativos de renda variável, e não podemos deixar de considerar que novos níveis máximos podem ser vistos no S&P 500 (bolsa americana) e no iShares MSCI China ETF (no Brasil replicado pelo ETF XINA11) podendo continuar o movimento do último ano (valorização de aproximadamente 60%), e das taxas de renda fixa, por exemplo, com os títulos norte-americanos de 30 anos voltando a se aproximar dos 5,00% a.a. O Dólar norte-americano (DXY) tende a permanecer entre 105 e 110 pontos.

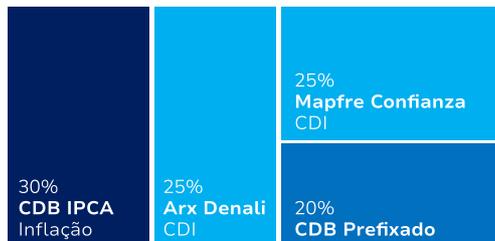


## CARTEIRA RECOMENDADA: PERFIL CONSERVADOR

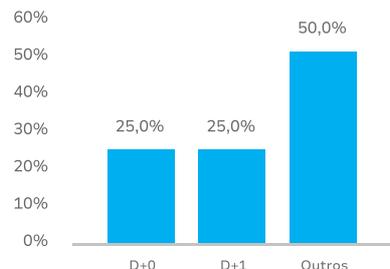
A carteira recomendada para o perfil conservador é composta por diferentes produtos e estratégias de Renda Fixa, como ilustrado abaixo.

### Carteira Recomendada em Fevereiro/2025

#### Composição



#### Liquidez



#### Metas

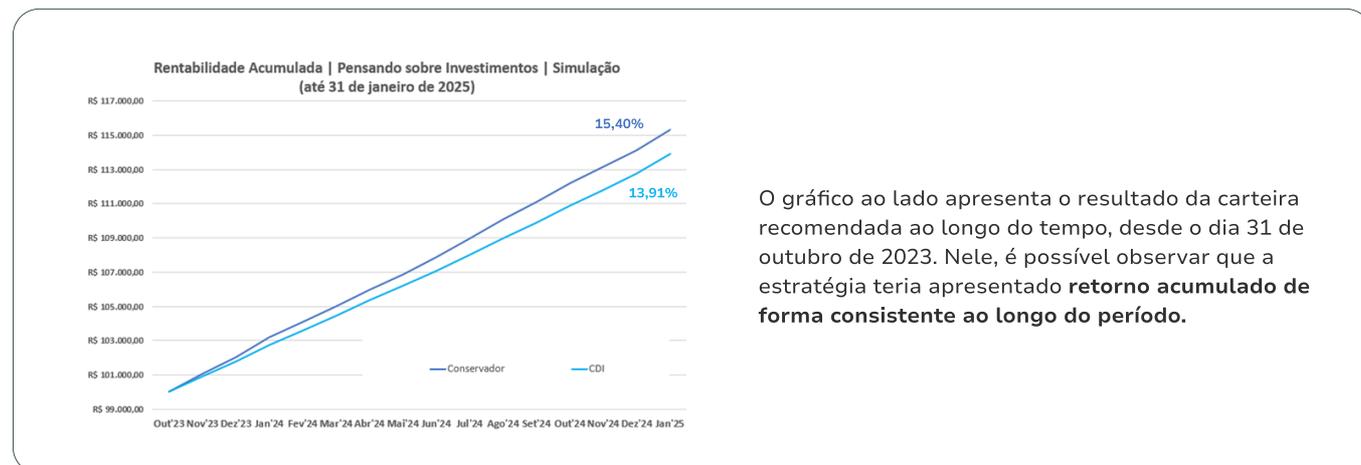
Rentabilidade comparada ao CDI

Média móvel de 6 meses  
**112% CDI**

Volatilidade

12 meses  
**0,2%**

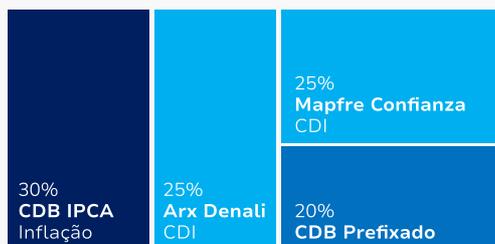
Confira o resultado simulado da carteira recomendada conservadora desde seu início.



Confira os resultados simulados da carteira recomendada em Janeiro/2025

### Carteira Recomendada Janeiro/2025

#### Composição



#### Resultados apresentados

##### Rentabilidade da Carteira (%CDI)



##### Volatilidade da Carteira (12 meses)

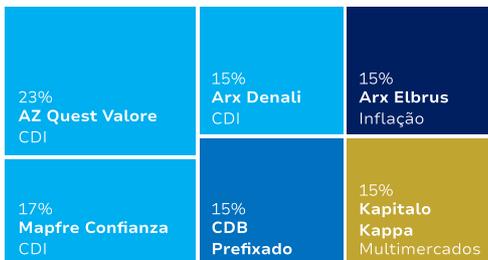


**CARTEIRA RECOMENDADA: PERFIL MODERADO**

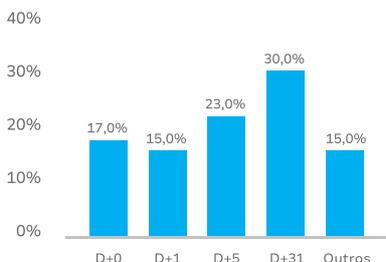
A carteira recomendada para o perfil moderado é composta pela combinação de estratégias de Renda Fixa e Multimercado, como ilustrado abaixo.

**Carteira Recomendada em Fevereiro/2025**

**Composição**



**Liquidez**



**Metas**

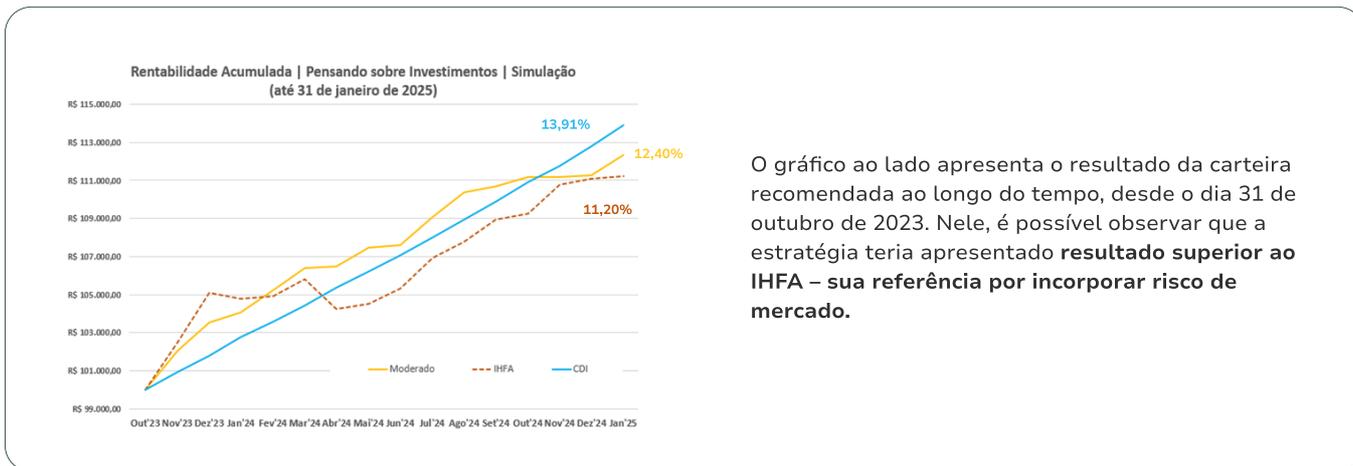
Rentabilidade comparada ao CDI

Média móvel de 6 meses  
**115% CDI**

Volatilidade

12 meses  
**1,5%**

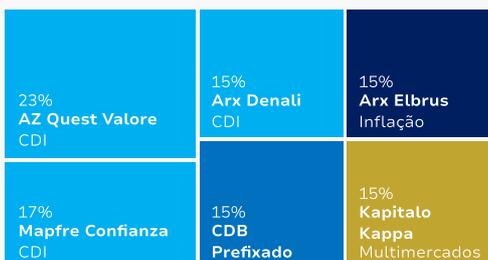
Confira o resultado simulado da carteira recomendada moderada desde seu início.



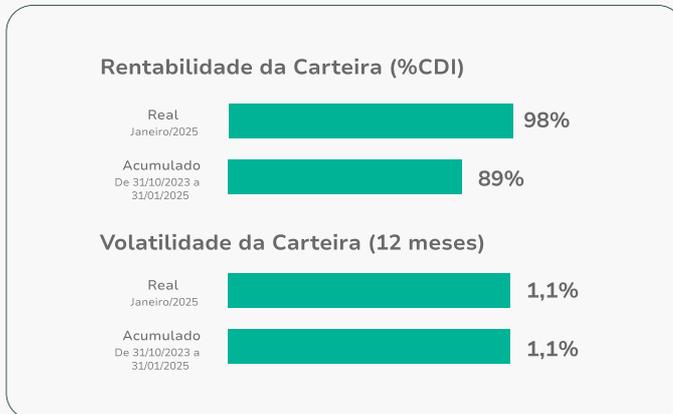
Confira os resultados simulados da carteira recomendada em Janeiro/2025

**Carteira Recomendada Janeiro/2025**

**Composição**



**Resultados apresentados**

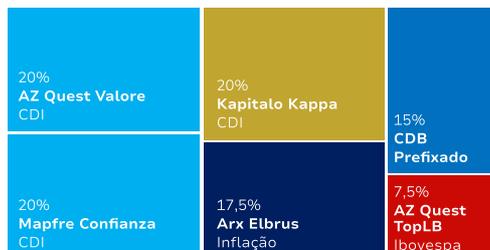


**CARTEIRA RECOMENDADA: PERFIL ARROJADO**

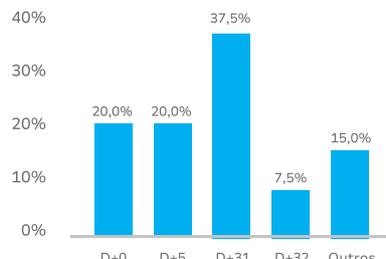
Agregando estratégia de Bolsa de Valores, a carteira recomendada para o perfil arrojado também é composta por estratégias de Renda Fixa e Multimercado, como ilustrado abaixo.

**Carteira Recomendada em Fevereiro/2025**

**Composição**



**Liquidez**



**Metas**

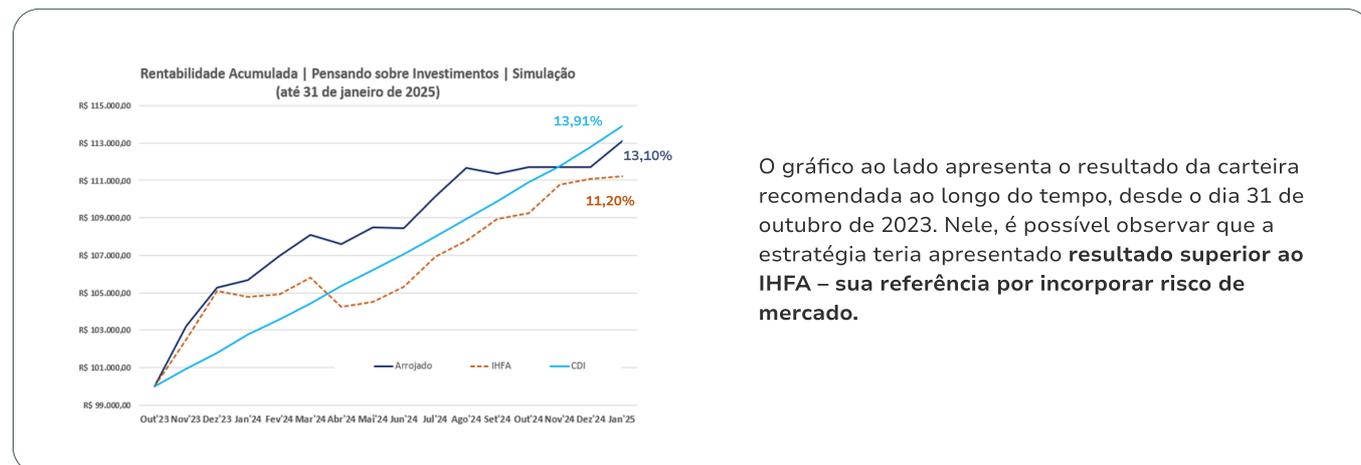
Rentabilidade comparada ao CDI

Média móvel de 6 meses  
**120% CDI**

Volatilidade

12 meses  
**2,3%**

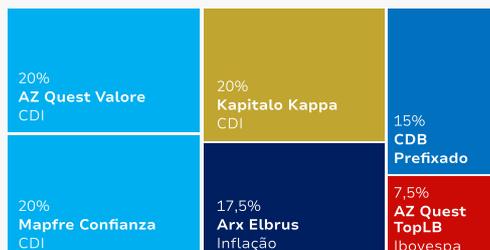
Confira o resultado simulado da carteira recomendada arrojada desde seu início.



Confira os resultados simulados da carteira recomendada em Janeiro/2025

**Carteira Recomendada Janeiro/2025**

**Composição**



**Resultados apresentados**

**Rentabilidade da Carteira (%CDI)**



**Volatilidade da Carteira (12 meses)**



**CARTEIRA RECOMENDADA: PERFIL AGRESSIVO**

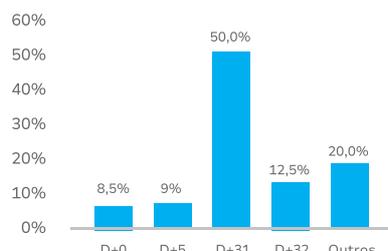
A carteira recomendada para o perfil agressivo é composta pela combinação de estratégias de Renda Fixa, Multimercado e Bolsa de Valores, assumindo mais risco que o perfil arrojado, como ilustrado abaixo.

**Carteira Recomendada em Fevereiro/2025**

**Composição**



**Liquidez**



**Metas**

Rentabilidade comparada ao CDI

Média móvel de 6 meses  
**125% CDI**

Volatilidade

12 meses  
**3,5%**

Confira o resultado simulado da carteira recomendada agressiva desde seu início.



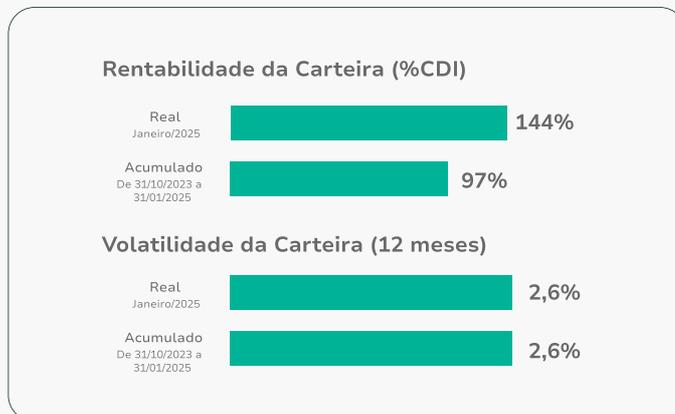
Confira os resultados simulados da carteira recomendada em Janeiro/2025

**Carteira Recomendada Janeiro/2025**

**Composição**



**Resultados apresentados**



Renda Fixa

## MOMENTO AINDA FAVORÁVEL PARA ASSUMIR RISCO NA RENDA FIXA NÃO ATRELADA AO CDI

Ainda que a Selic tenha passado por elevação de 12,25% a.a. para 13,25% a.a. na primeira reunião do COPOM de 2025 e exista a sinalização de nova elevação no próximo mês, temos visto como pontos de atenção:

- Projeção do Boletim Focus para Selic (dez.25) oscilou de 14,75% a.a. para 15,00% a.a. em 4 semanas, enquanto a estimativa de inflação (IPCA) passou de 4,96% para 5,50% no mesmo período;
- O atual presidente do Banco Central projetou (10 de janeiro de 2025) que a inflação ficará acima do teto da meta até o terceiro trimestre deste ano.

Assim, com a inflação pressionada e a reação dos agentes econômicos à elevação para 13,25% a.a., acreditamos que os títulos prefixados, e especialmente o componente prefixado dos títulos atrelados a inflação, tendem a apresentar possibilidades de retornos superiores ao que projetado para a Selic pelo Boletim Focus para este e os próximos 2 anos.

Multimercados

## COMPLEXIDADE DO AMBIENTE LOCAL E INTERNACIONAL DIFICULTAM A GERAÇÃO DE RESULTADOS EM CURTO E MÉDIO PRAZOS

Ainda que nossa visão sobre o alívio da pressão em relação às taxas de juros e de câmbio tenham se confirmado no último mês, acreditamos que fevereiro voltará a ser um mês complexo tanto no ambiente local como internacional. Por mais que as estratégias de multimercado também sejam bastante indicadas para momentos em que não temos uma clara tendência, o contexto atual ainda apresenta dúvidas que estão longe de serem respondidas com as últimas decisões dos Bancos Centrais ao redor do mundo.

Com a transformação que vemos ocorrer nos países desenvolvidos e as incertezas no campo fiscal sendo ponto de atenção em nosso país, acreditamos que o período de muitas oscilações e retornos limitados permaneça por mais algum tempo. Contudo é bastante difícil estimar o momento de reversão, mas a proximidade com os gestores das estratégias que sugerimos apontam para a continuidade da gestão diligente, a observação aos fatores de risco e a busca por retornos.

Renda Variável

## AUSÊNCIA DE TENDÊNCIA PERMANECE, E ESTRATÉGIAS COMO A QUE TEMOS USADO TENDEM A CONTINUAR EM DESTAQUE

Apesar do ambiente em que houve queda na percepção de risco, nosso entendimento é que se tratou de uma correção técnica, um movimento tático e não início de reversão de tendência para o mercado de ações representado pelo Ibovespa.

Reforçamos, assim, a necessidade de cautela e horizontes de investimentos iguais ou superiores a 06 meses para as estratégias de renda variável. Mantemos nossa opção por uma estratégia long-biased, que tem se mostrado adequada e correta, pois se valorizou 32,38% desde o início de nossa recomendação em 31 de outubro de 2023 ao mesmo tempo que o Ibovespa subiu 8,03%.

Destaque também para o potencial de captura de retorno com liquidez, por meio de Fundos Imobiliários, ETFs e BDRs que estão disponíveis por meio da Genial Investimentos, nossa Corretora parceira.

## CLASSES DE ATIVOS

O quadro abaixo mostra a performance dos principais indicadores do mercado nos últimos anos, sendo o S&P 500, IMA-B e IRFM os que tiveram os melhores resultados acumulados nos últimos 11 anos. Essa oscilação reforça a importância de uma exposição em diversos tipos de ativos como forma de proteger e potencializar os resultados ao longo do tempo, uma vez que as classes de ativo se revezam nas primeiras posições ano após ano.

|          | 2014   | 2015    | 2016    | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021    | 2022    | 2023   | 2024    | 2025   | jan/25 | Acumulado |
|----------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|---------|--------|--------|-----------|
| IMA -B   | 15,54% | 8,88%   | 24,81%  | 12,79% | 13,06% | 22,95% | 6,41%  | -1,26%  | 6,37%   | 15,94% | -2,43%  | 1,07%  | 1,07%  | 214,56%   |
| IRF-M    | 11,40% | 7,13%   | 23,37%  | 15,20% | 10,73% | 12,03% | 6,69%  | -1,99%  | 8,82%   | 16,46% | 1,86%   | 2,58%  | 2,58%  | 191,34%   |
| IHFA     | 7,44%  | 17,50%  | 15,87%  | 12,41% | 7,09%  | 11,12% | 5,27%  | 1,79%   | 13,57%  | 9,18%  | 5,67%   | 0,11%  | 0,11%  | 169,42%   |
| Ibovespa | -2,91  | -13,31% | 38,94%  | 26,86% | 15,03% | 31,58% | 2,92%  | -11,93% | 4,69%   | 22,29% | -10,56% | 4,87%  | 4,87%  | 144,38%   |
| S&P 500  | 11,69% | 1,38%   | 11,96%  | 21,83% | -4,38% | 31,49% | 18,40% | 28,71%  | -18,11% | 26,29% | 25,02%  | 2,78%  | 2,78%  | 293,26%   |
| CDI      | 10,81% | 13,24%  | 14,00%  | 9,93%  | 6,42%  | 5,96%  | 2,76%  | 4,42%   | 12,39%  | 12,94% | 10,84%  | 1,01%  | 1,01%  | 170,59%   |
| USD      | 13,39% | 47,01%  | -16,54% | 1,50%  | 17,13% | 4,02%  | 28,93% | 7,39%   | -6,50%  | -8,08% | 27,89%  | -5,85% | -5,85% | 146,52%   |

Obs: A valorização do S&P500 esta apresentada em dólar (US\$), logo deve ser adicionada a valorização do dólar (US\$) no período para converter para real (R\$) - visão do investidor brasileiro.

1º lugar

2º lugar

3º lugar

**IMA-B:** índice que reflete a oscilação de uma cesta de títulos atrelados ao IPCA, ou seja, que oscilam de acordo com a inflação mais um componente prefixado.

**IRF-M:** indicador que mede a variação do mercado de renda fixa prefixada.

**IHFA:** referência para os multimercados, é calculado pela ANBIMA e reúne os fundos mais representativo dessa classe.

**Ibovespa:** o mais conhecido índice de bolsa de valores do Brasil demonstra a variação diária do preço das ações que correspondem a cerca de 80% do número de negócios e do volume financeiro do nosso mercado de capitais, sua composição é reavaliada trimestralmente.

**S&P 500:** tradicional índice de bolsa de valores que apresenta a evolução do preço das ações das 500 maiores empresas por valor de mercado dos Estados Unidos.

**CDI:** seu nome completo é Certificado de Depósito Interbancário e é uma taxa diária, normalmente expressa em termos anuais, diretamente associada à Selic (taxa básica da economia brasileira, avaliada pelo Banco Central a cada 45 dias) e que serve como uma das referências para o mercado de renda fixa.

**USD:** dólar norte-americano, em taxa dada pelo Banco Central do Brasil.

## AVISO LEGAL

Esse material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de tomar qualquer decisão, 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. O Banco Sofisa não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.

Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos à alteração sem prévio aviso. Ressaltamos também, que as opiniões expressas neste material refletem a opinião do respectivo profissional que produziu este relatório e não necessariamente expressam a opinião do Banco Sofisa, não devendo ser tratadas como tal.



**Banco**  
**SOFISA**direto