



Pesquisa de sentimento dos investidores

Abril 2025

Leonardo Correa

São Paulo – Banco BTG Pactual

Carlos Sequeira, CFA

New York - BTG Pactual US Capital LLC

Antonio Junqueira, CFA

São Paulo – Banco BTG Pactual

Osni Carfi

São Paulo – Banco BTG Pactual

Tcha Chan

São Paulo – Banco BTG Pactual

Bruno Henriques

São Paulo – Banco BTG Pactual



Sentimento do Investidor: Apetite ao risco aumenta apesar da guerra comercial

Realizamos mais uma rodada da nossa pesquisa para medir o sentimento e o posicionamento dos investidores e observamos uma melhora contínua no sentimento em relação às ações brasileiras. Não é preciso dizer que o ambiente global continua bastante desafiador e volátil mas notamos que os investidores estão, em certa medida, mais otimistas com as perspectivas do mercado, com 46% relatando estar otimistas (ante 31% no mês anterior). Isso ecoa nossa visão compartilhada há alguns dias de que o Brasil é cada vez mais visto como um vencedor relativo em meio à escalada da guerra comercial.

Em outras frentes, notamos um foco ainda maior dos participantes do mercado nas tendências políticas no Brasil (2026) – agora de longe o tema macro dominante no país (chegando a 64%, ante 47% no mês passado), o que implica que as preocupações fiscais perderam relevância de forma decisiva (apesar de nossas persistentes preocupações estruturais).

Em termos setoriais, continuamos a observar uma alocação excessivamente concentrada no setor de serviços básicos, mas notamos mudanças nas posições *short*, com setor de commodities saltando para o primeiro lugar, à frente do setor de consumo/varejo. Atribuímos esse resultado aos riscos relacionados à guerra comercial e às preocupações com a demanda ligada à China, que podem impactar os preços das commodities.

Destaques

✓ O que os gestores de portfólio estão sinalizando?

#1: Sentimento: Percebemos alguma melhora no sentimento dos investidores neste mês (46% otimistas e 6% muito otimistas; vs. 31% e 9% no mês passado).

#2: Valuation: Os investidores ainda consideram o Ibovespa relativamente barato (58% dos respondentes consideram o IBOV subavaliado e 14% extremamente subavaliado). Sentimos que os gestores estão começando a ganhar mais confiança para aumentar suas posições, com 51% agora dispostos a fazê-lo — ante 45% no mês passado e 34% no anterior.

#3: Fluxos: Embora a maioria dos fundos consultados ainda mencione estabilidade (65%, ante 54% no mês passado), os resgates seguem sendo uma questão persistente (26% dos gestores enfrentando resgates, vs. 30% no mês anterior), embora em níveis mais moderados.

#4: Principais Temas Macroeconômicos Dominantes:

Brasil: O ciclo político que se aproxima (2026) continua sendo o tema dominante, citado por 64% dos gestores, ante 47% anteriormente. Preocupações fiscais ficaram em segundo lugar, mencionadas por 20% (ante 42%).

Global: A principal preocupação de longe são as tarifas de Trump (78%), seguidas pelas expectativas para as taxas de juros nos EUA (17%), indicando uma clara mudança de prioridade após o “Dia da Libertação” de Trump.

#5: O que os investidores estão projetando?

Os investidores continuam vendo uma alta modesta para o Ibovespa, com a maioria projetando o índice na faixa de 130k-140k (45% vs. 39% em março) e alguns esperando que ultrapasse 140k (36% vs. 26% no mês passado), indicando mais otimismo. As expectativas para o câmbio indicam pouco espaço para volatilidade, com a maioria estimando o dólar entre 5,7 e 5,9 até o final de 2025 (37%).

Destaques

✓ O que os gestores de portfólio estão sinalizando?

#6: Setor favorito (alocação direcional – compra)

O setor de serviços básicos continua sendo o favorito (consenso), mas com leve redução na preferência (39% das respostas neste mês, ante 57% no mês anterior). O setor financeiro aparece em segundo lugar, com 23% (vs. 17% antes).

#7: Setor favorito (posição short):

O varejo vinha ocupando o primeiro lugar como o consenso short da nossa pesquisa. No entanto, o setor de commodities agora assumiu a liderança com 28% dos votos (ante 17%), superando consumo/varejo, que caiu para 22% (de 35%). Isso reflete o aumento das preocupações com o enfraquecimento do crescimento econômico global? Acreditamos que sim...

#8: Posições direcionais (compras) favoritas: SBSP, EQTL, CYRE.

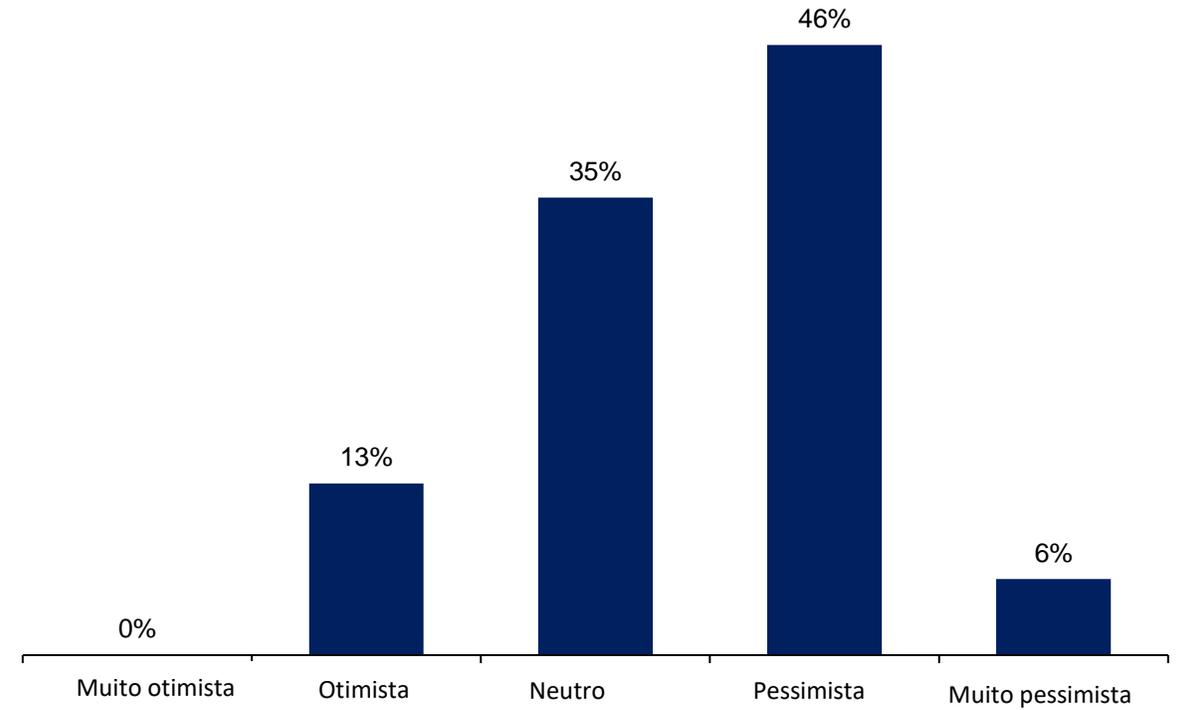
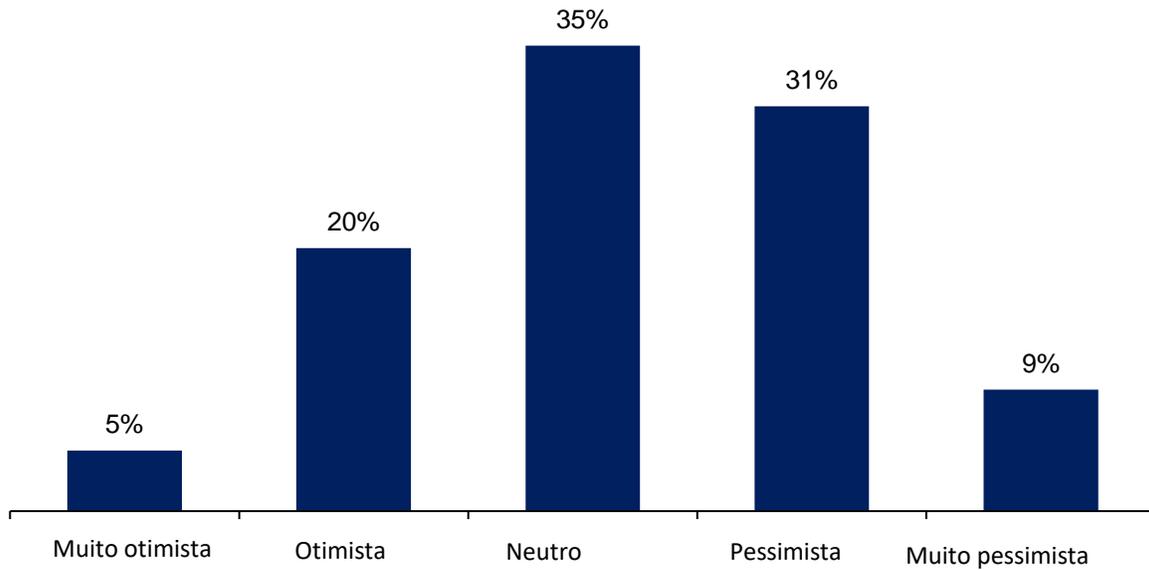
#9: Posições short favoritas: RADL, VALE, ABEV.

#10: Teses fora do consenso (e de maior risco) favoritas: VAMO (pela primeira vez) e TEND.

Pesquisa de sentimento do Ibovespa

Março 2025

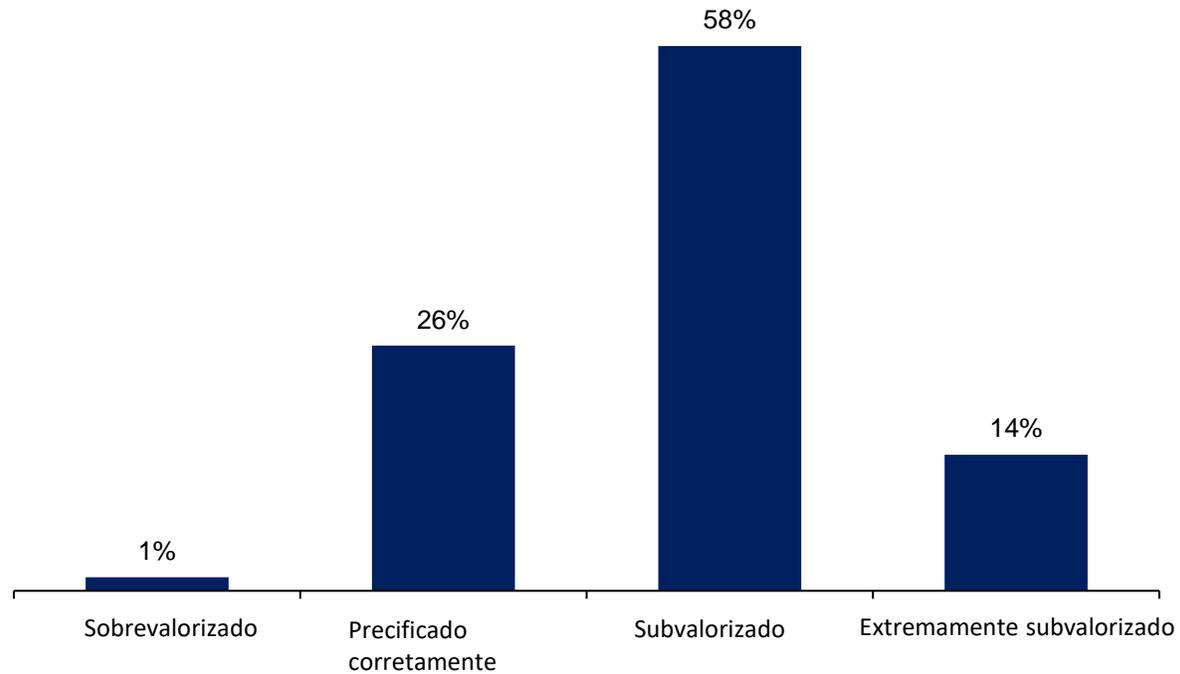
Abril 2025



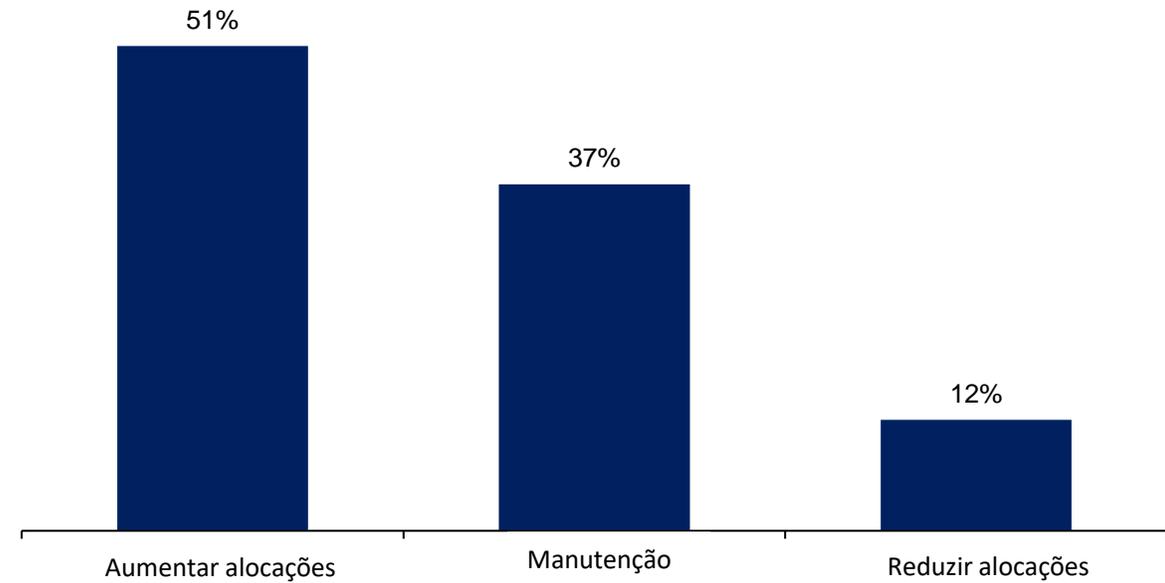
Valuation para o Ibovespa

Valuations parecem atrativos, levando ao aumento de posições

Percepção de valuation

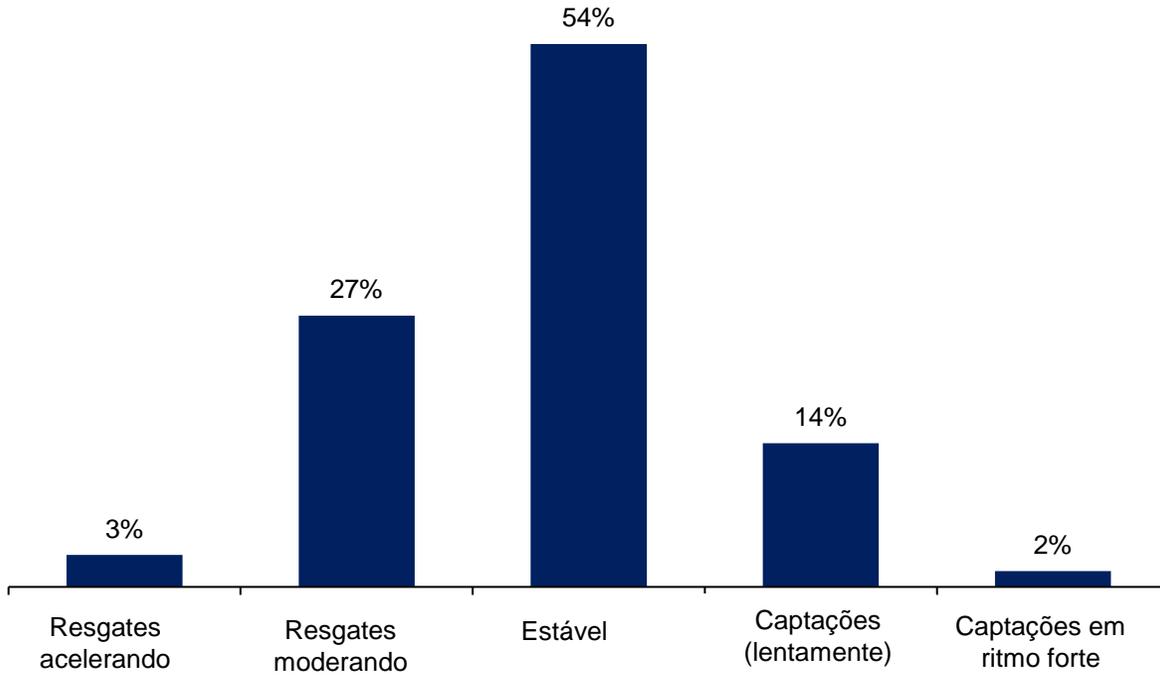


Próximo movimento?

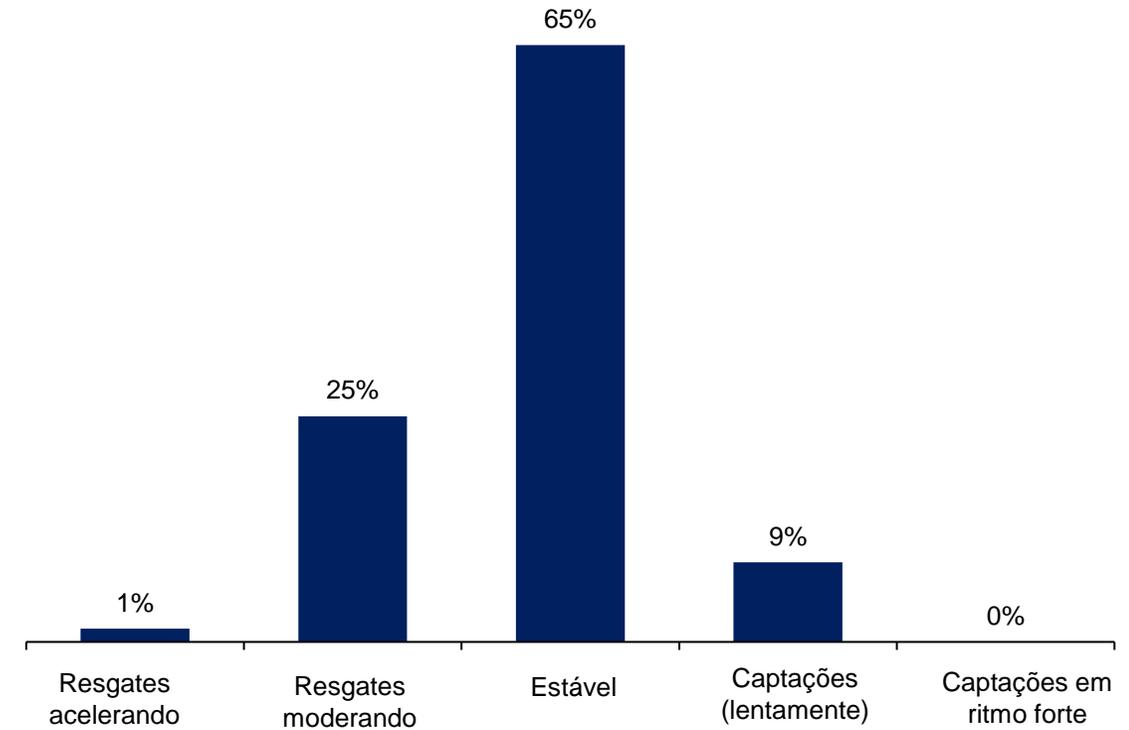


Como está o fluxo de captação/resgates?

Março 2025



Abril 2025

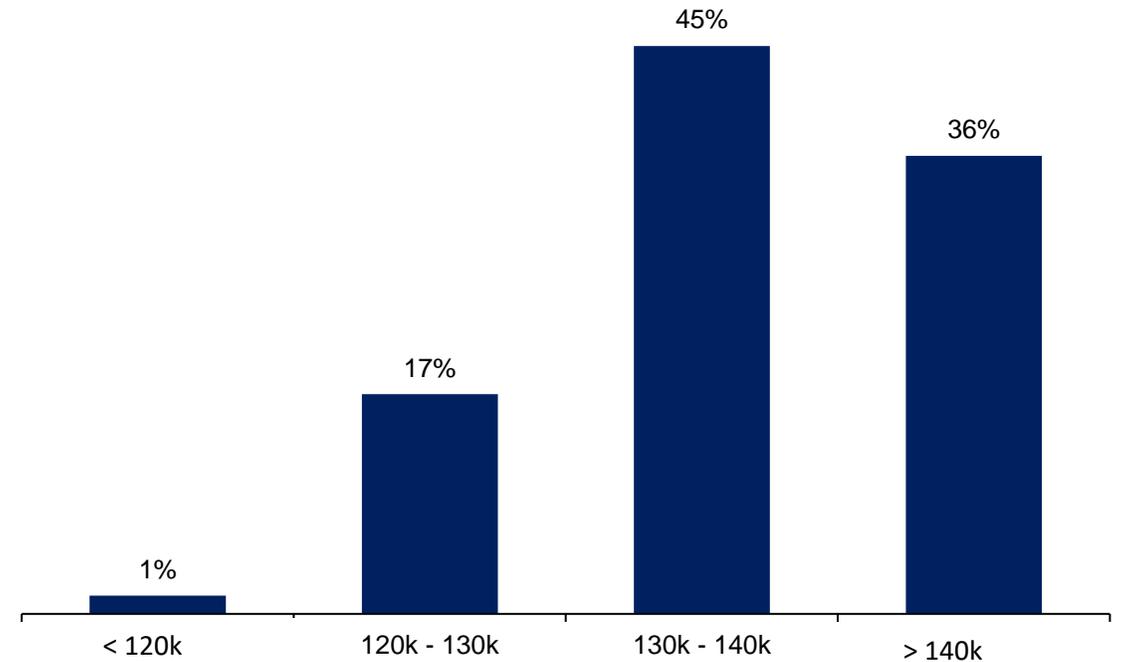
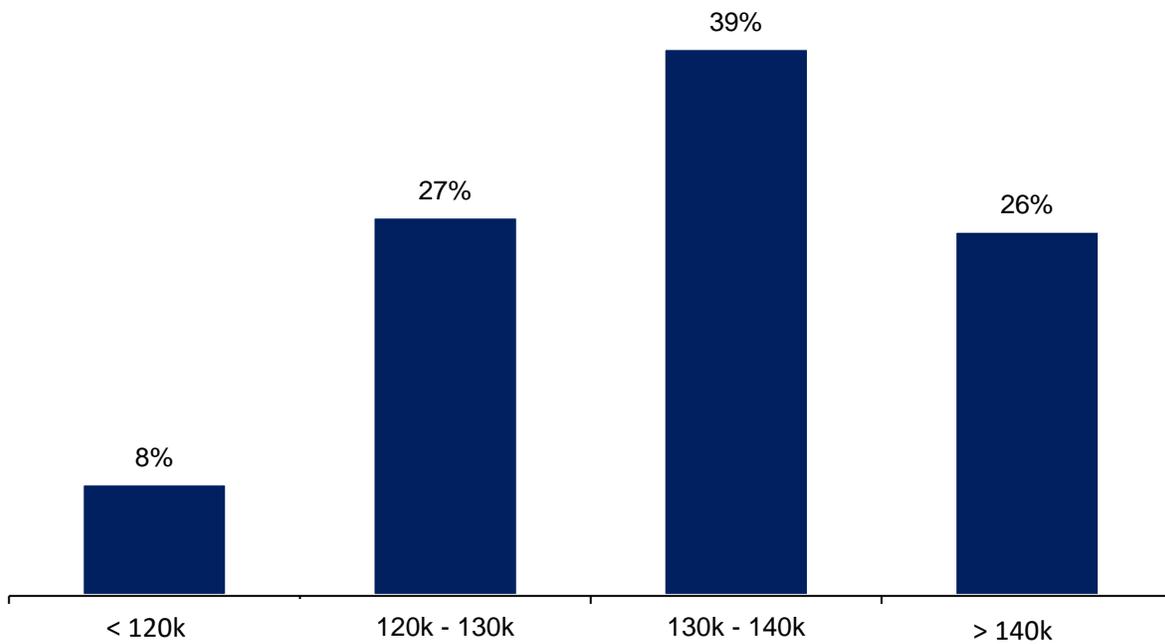


Preço alvo para Ibovespa

Acima de 130k ganhando tração

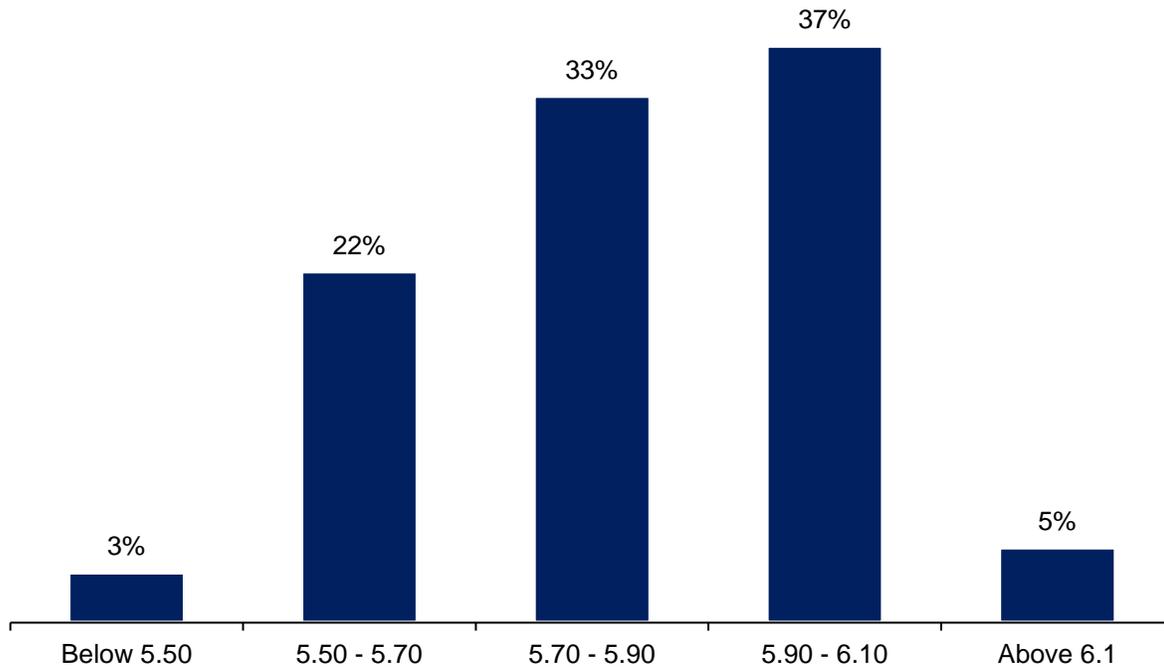
Março 2025

Abril 2025

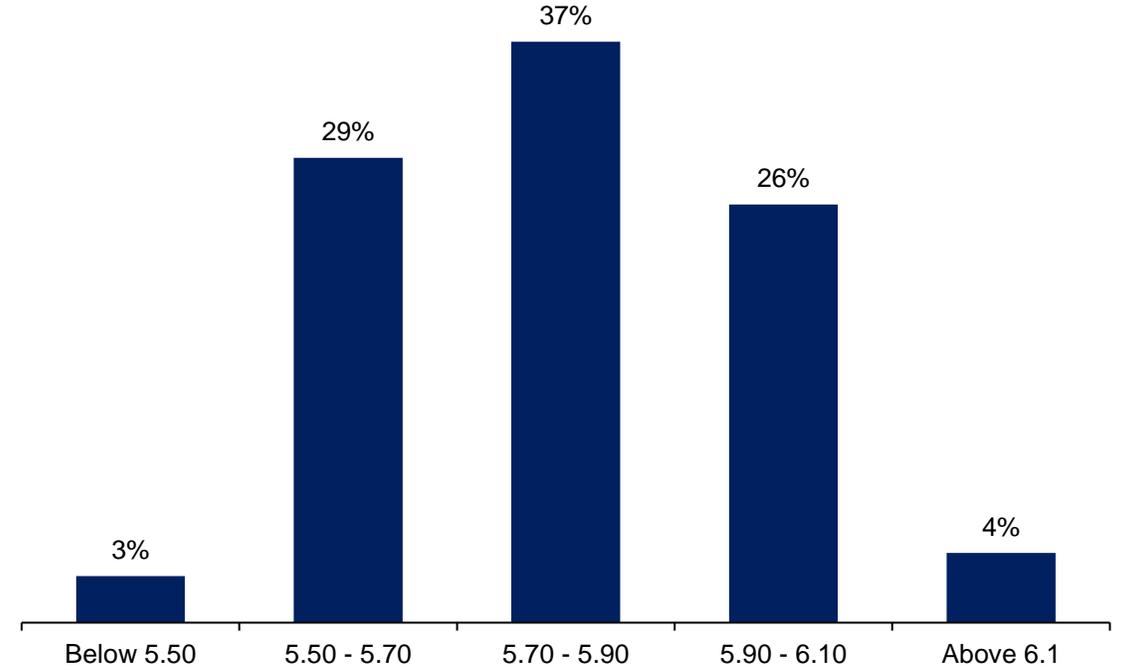


USD/BRL

Março 2025



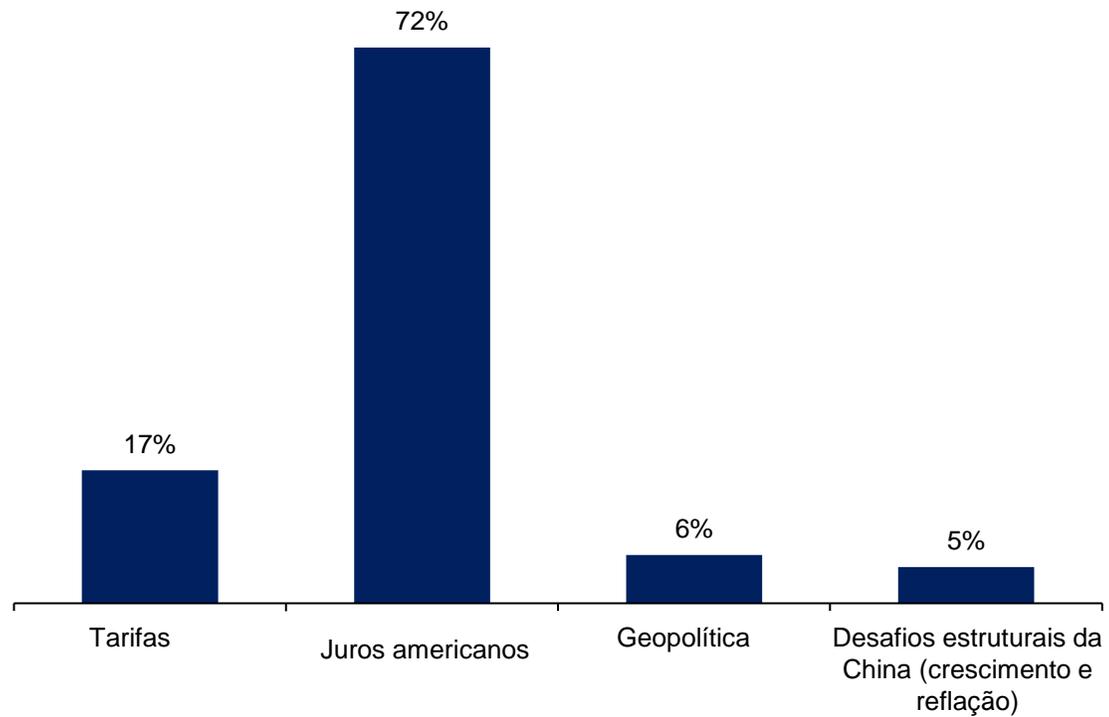
Abril 2025



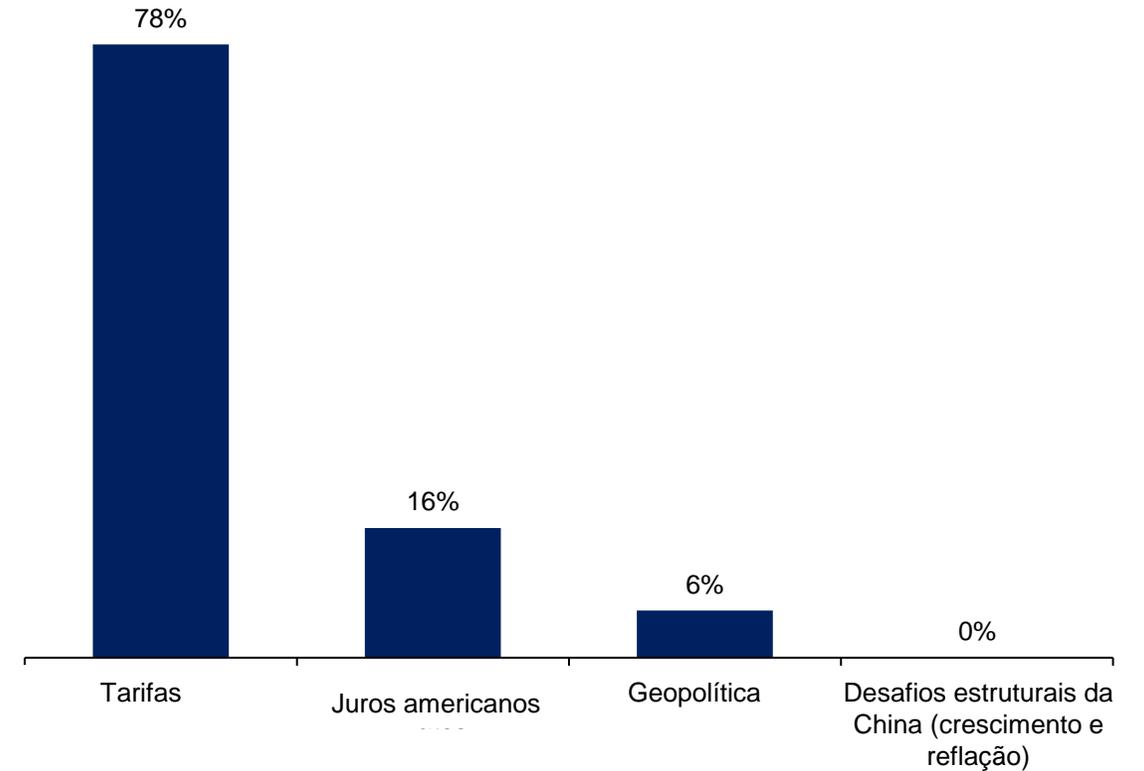
Temas macro dominantes?

Atenção voltada às tarifas do governo Trump

Março 2025



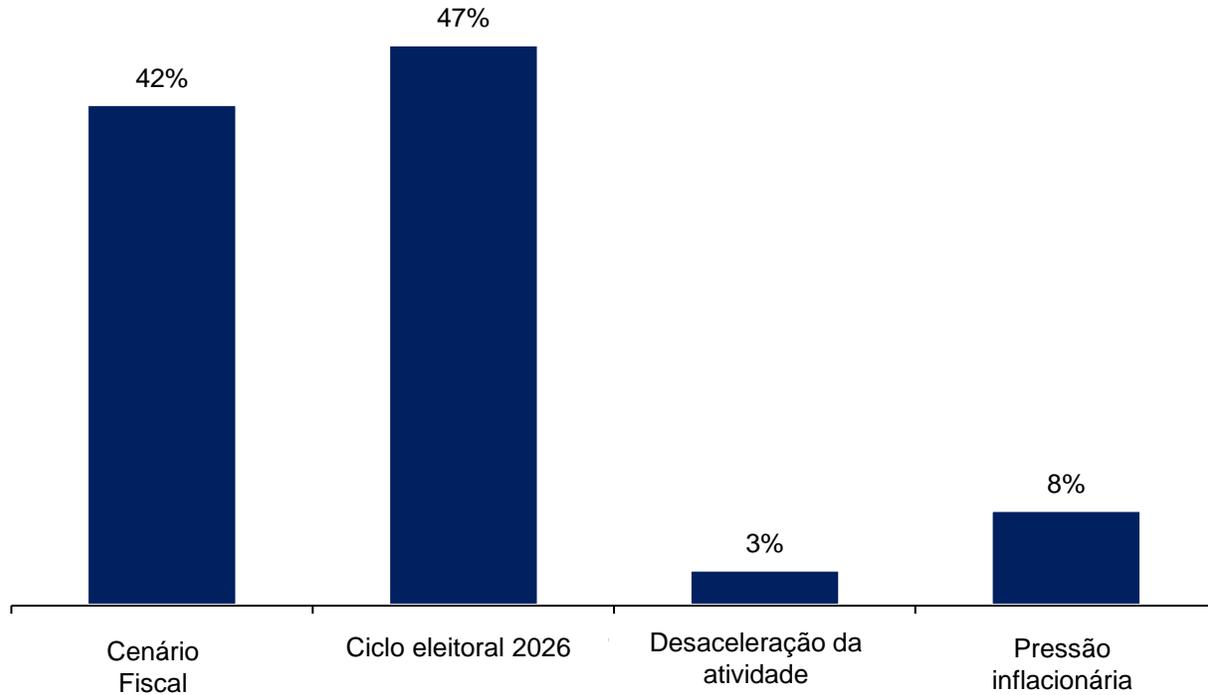
Abril 2025



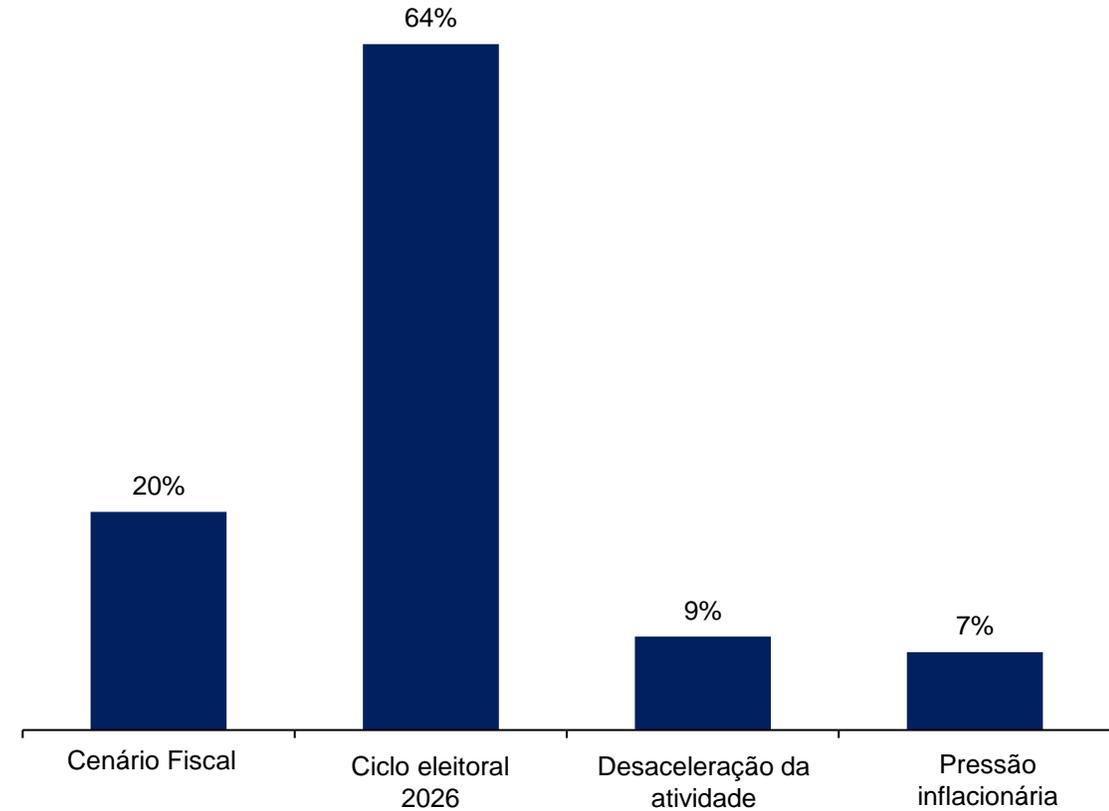
Temas macro dominantes em Brasil

Próximo ciclo político ganhando ainda mais atenção...

Março 2025



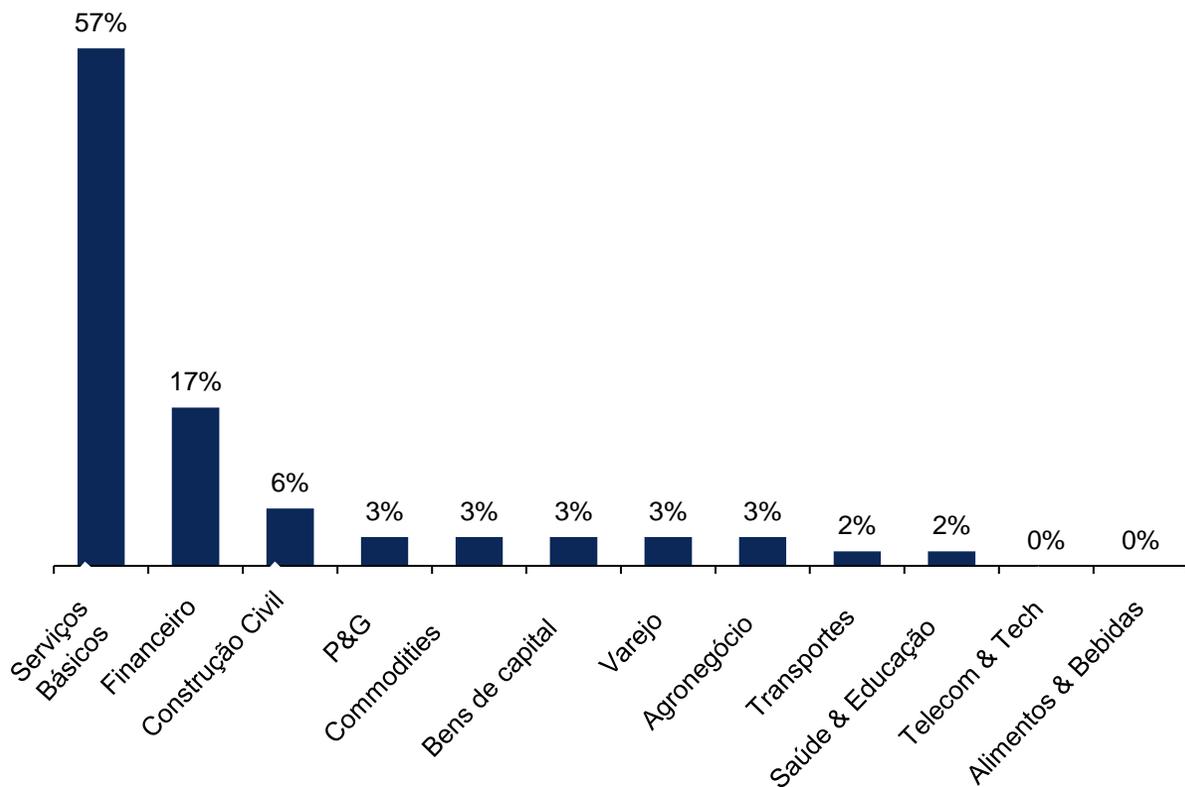
Abril 2025



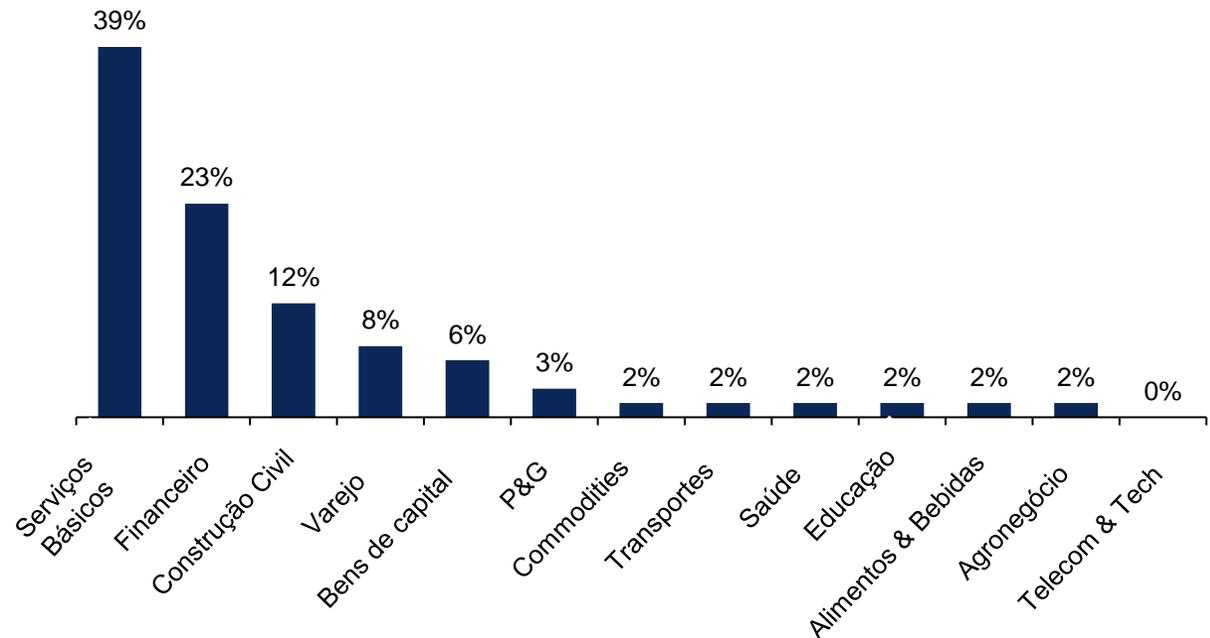
Setor favorito (direcional compra - long)?

Setor de serviços básicos ainda é o destaque, mas as preferências estão mais diversificadas

Março 2025



Abril 2025

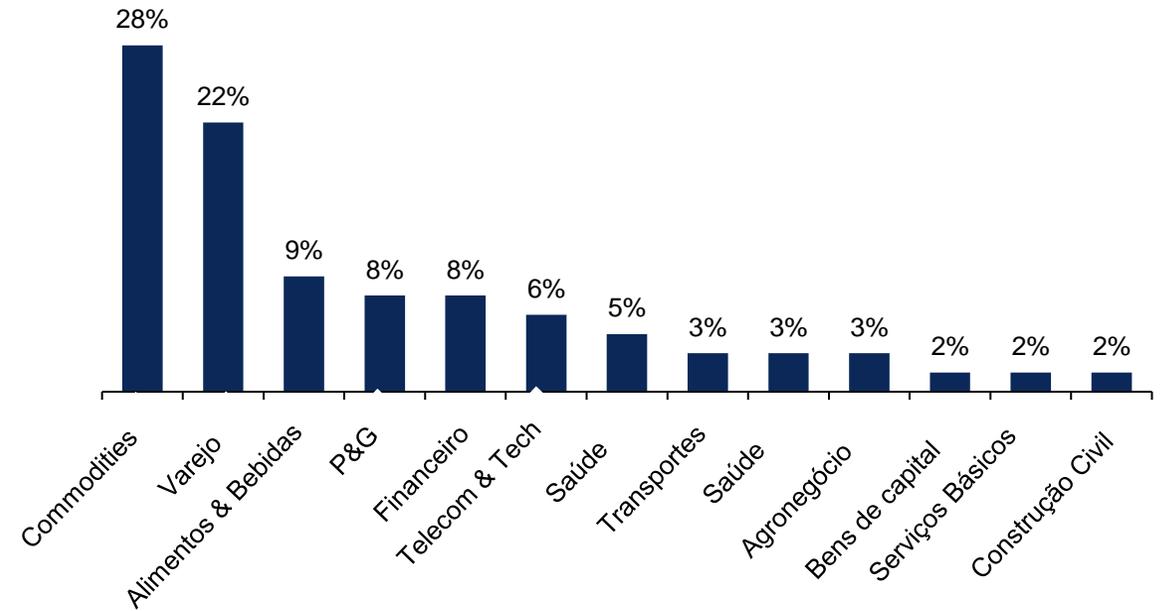
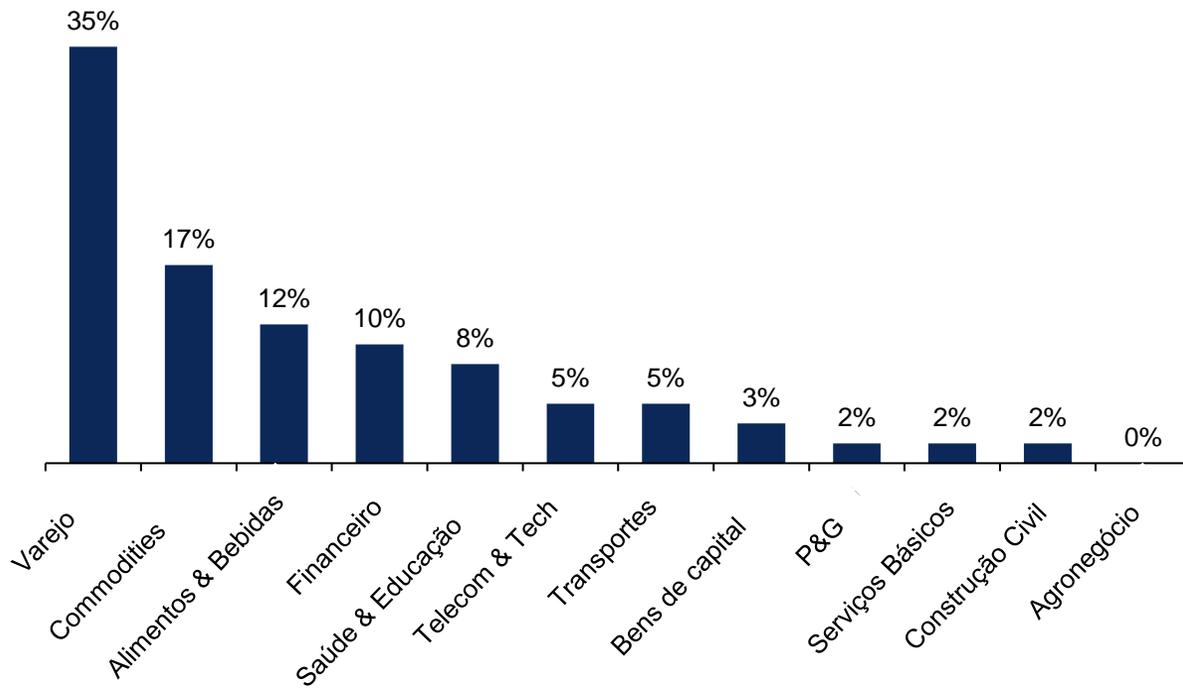


Setor *short* favorito?

Setor de commodities agora na liderança

Março 2025

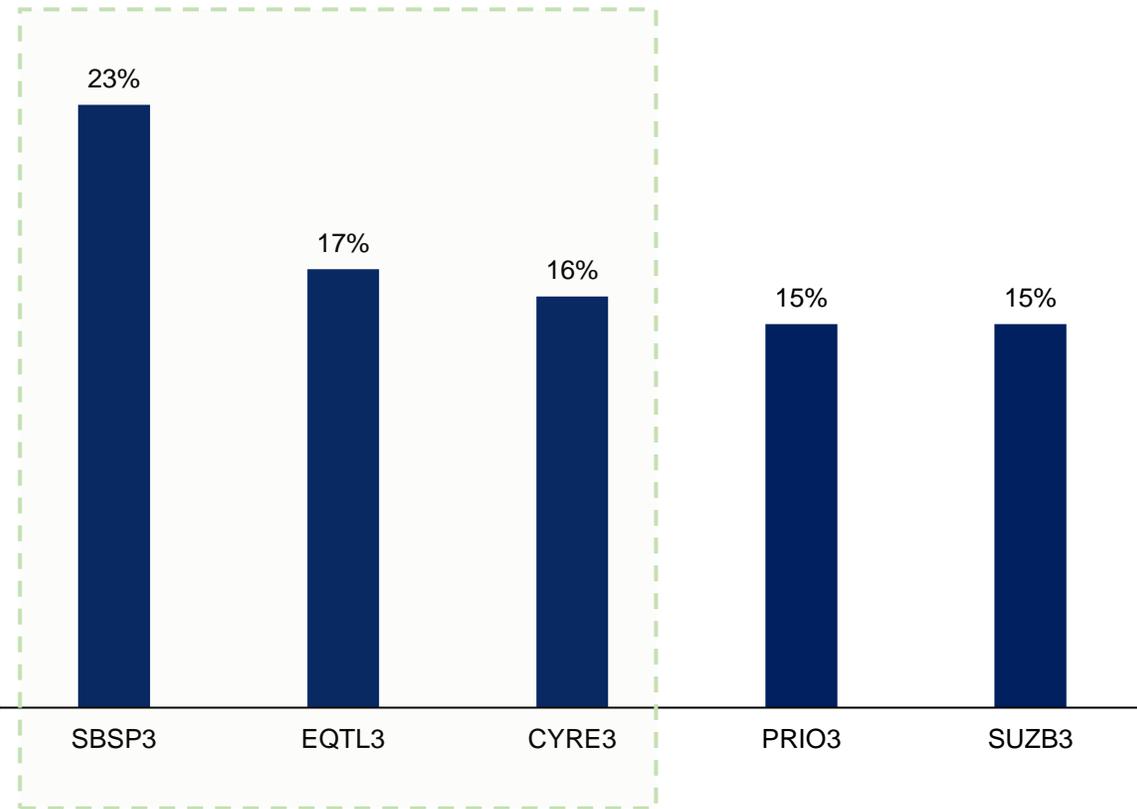
Abril 2025



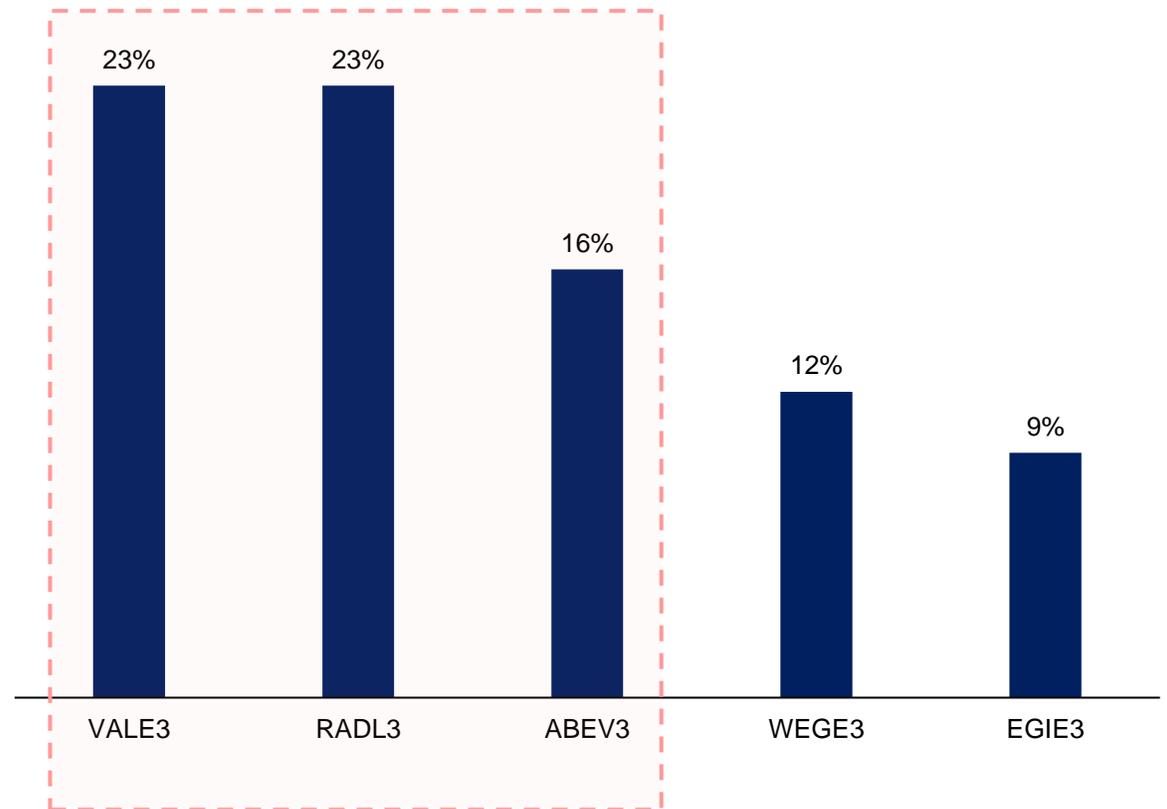
Long x Short

Empresas

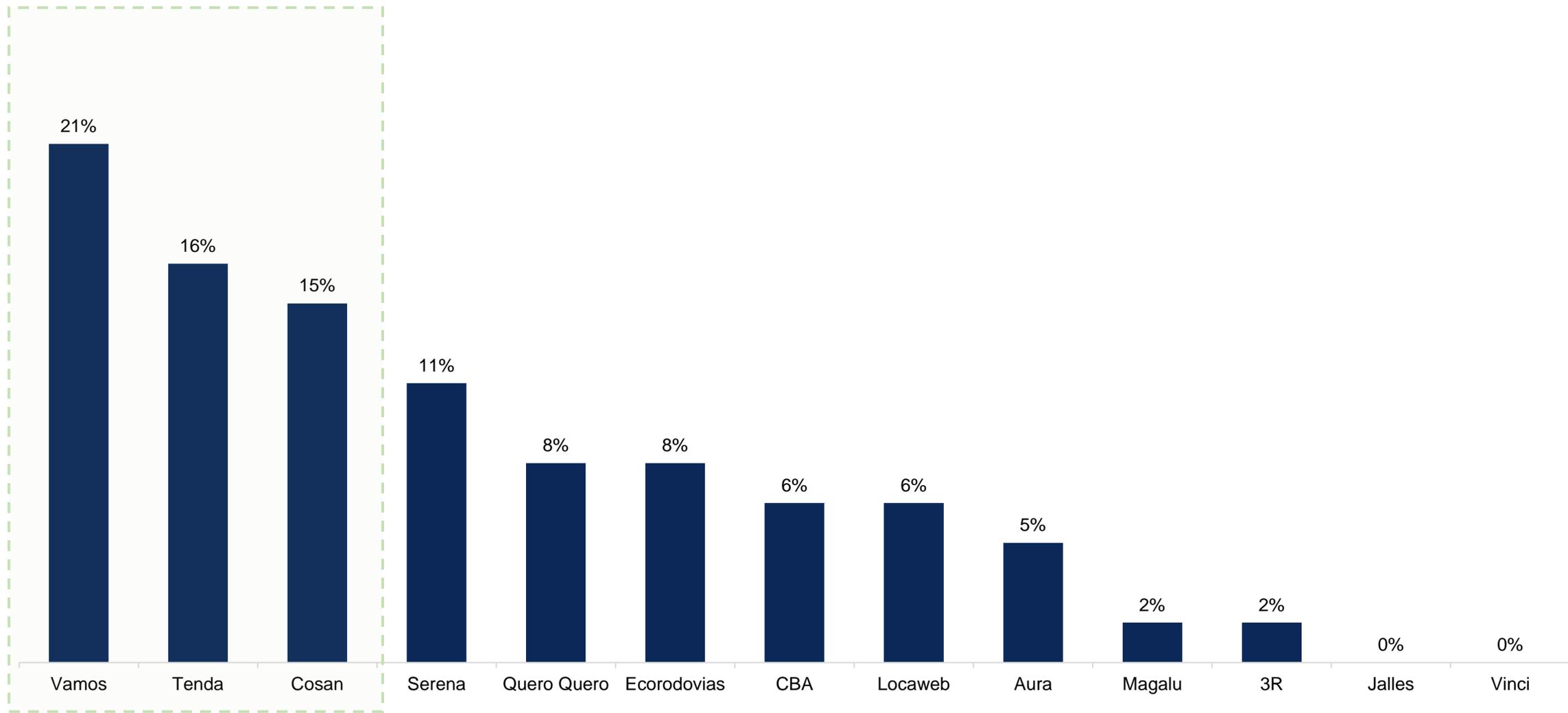
Teses "long" (compra)



Teses short



Teses favoritas (fora do consenso)





Disclaimer

O conteúdo dos relatórios 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 do BTG Pactual. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a Fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras Fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual e os seus clientes. O BTG Pactual ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios 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. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx