



Pesquisa de sentimento dos investidores

Maio 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: Cautela após o forte desempenho do mercado

Hora de uma Pausa?

Realizamos mais uma rodada da nossa pesquisa de sentimento com gestores, que ocorreu nos últimos 7–8 dias (incluindo o episódio recente do IOF).

Como lembrete, essa pesquisa é majoritariamente respondida por investidores sediados no Brasil. Após a impressionante e um tanto inesperada alta de 16% no Ibovespa no acumulado do ano (24% em dólares), sentimos que os investidores agora estão mais cautelosos. Embora os níveis de valuation ainda sejam considerados baratos, um número maior vê o mercado como precificado de forma justa (35% em maio vs. 26% em abril). Ao avaliarmos os níveis de sentimento, mais investidores agora se declaram Neutros nos níveis atuais (43% em maio vs. 35% em abril).

Por fim, alguns gestores começam a ficar desconfortáveis com a velocidade da recente alta, mais investidores estão mencionando a possibilidade de reduzir posições (35% pretendem reduzir vs. “apenas” 12% no mês passado). Assim, percebemos que vários clientes estão aguardando uma correção para aumentar risco. Em outras frentes, observamos uma rotação em andamento, com investidores ainda fortemente subalocados em commodities (alinhado com nossa visão), e reduzindo exposição a serviços básicos e setor financeiro, enquanto aumentam o beta das carteiras com maior alocação em varejo e construtoras.

Destaques

✓ O que os gestores estão sinalizando?

#1: Sentimento: Percebemos uma leve deterioração no sentimento dos investidores este mês (40% Otimistas e 2% Muito Otimistas; vs. 46% e 6% no mês passado).

#2: Valuation: Os investidores ainda consideram o Ibovespa relativamente barato, mas esse sentimento também enfraqueceu um pouco (54% dos respondentes consideram o IBOV subavaliado vs. 58% no mês passado). O forte desempenho do Ibovespa no ano mudou a percepção de apetite por risco; agora mais investidores estão dispostos a manter suas posições estáveis (46% dos respondentes vs. 37% no mês passado), e mais estão dispostos a reduzir (35% vs. 12% anteriormente).

#3: Fluxo de captação/resgates: Embora a maioria dos fundos que consultamos ainda reporte estabilidade (76%, ante 65% no mês passado), os resgates continuam sendo um problema persistente (17% dos respondentes ainda enfrentam resgates, vs. 26% há um mês).

#4: Temas Macroeconômicos Dominantes Brasil: O ciclo político de 2026 continua sendo o tema dominante, citado por 51% dos respondentes, ante 64% anteriormente. Preocupações fiscais ficaram em segundo lugar, mencionadas por 33% (ante 20%). **Global:** A principal preocupação agora é a perspectiva para os juros nos EUA (54%), indicando uma mudança clara de prioridade, já que as tarifas de Trump eram o tema dominante no mês anterior.

#5: O que os Investidores Estão Projetando? Os investidores enxergam algum potencial de alta para o Ibovespa, com a maioria projetando a faixa de 140 mil a 150 mil pontos (43% vs. 36% em abril) e alguns esperando que ultrapasse os 150 mil (25%), mostrando maior otimismo. As expectativas para o câmbio indicam pouco espaço para volatilidade, com a maioria apostando no BRL na faixa de 5,5–5,7 até o final de 2025 (48%).

Destaques

✓ O que os gestores estão sinalizando?

#6: Tese *Long* (alocação comprada) Favorito (Setor): O setor de serviços básicos continua sendo o mais concentrado, mas é evidente que os investidores têm realizado lucros recentemente (27% dos votos este mês, ante 39% no mês passado). Um ponto mais interessante é que o setor imobiliário assumiu a segunda posição com 21% dos votos, seguido por Financeiro (17%) e Varejo (14%).

#7: Tese *Short* (venda) Favorita (Setor): Recursos Básicos (commodities) continua liderando como o setor “menos desejado”, com 29% dos votos (acima dos 28% anteriores), seguido por Petróleo & Gás e Educação (11% dos votos cada).

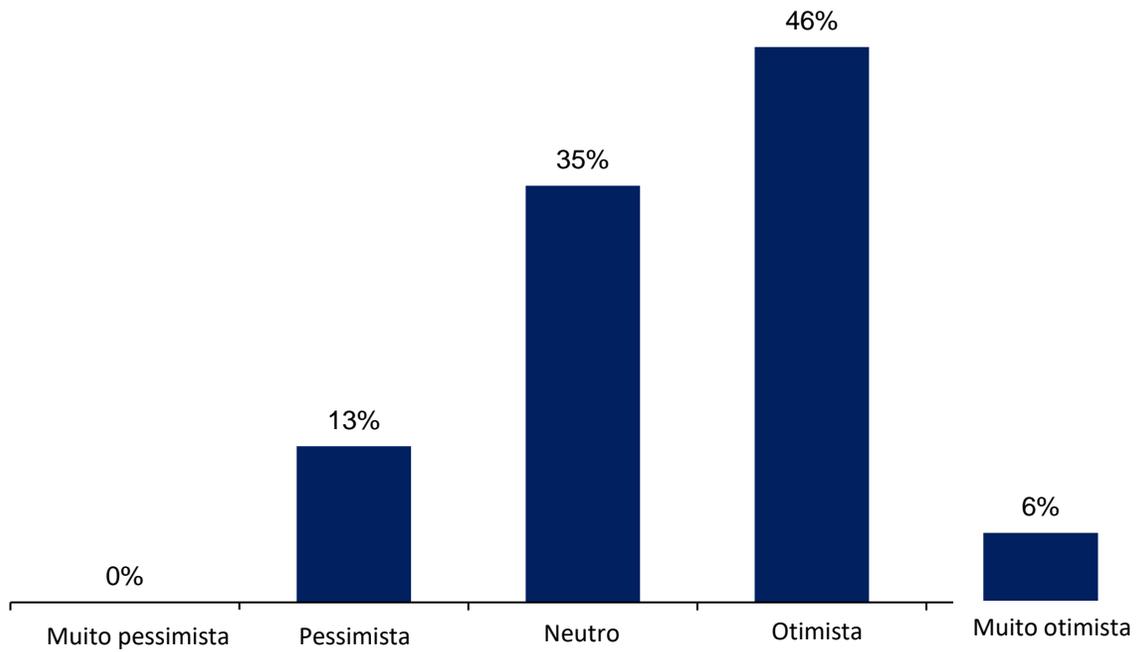
#8: Teses Long Favoritas: SBSP, ITUB, VIVA.

#9: Teses Short Favoritas: ABEV, VALE, BBAS.

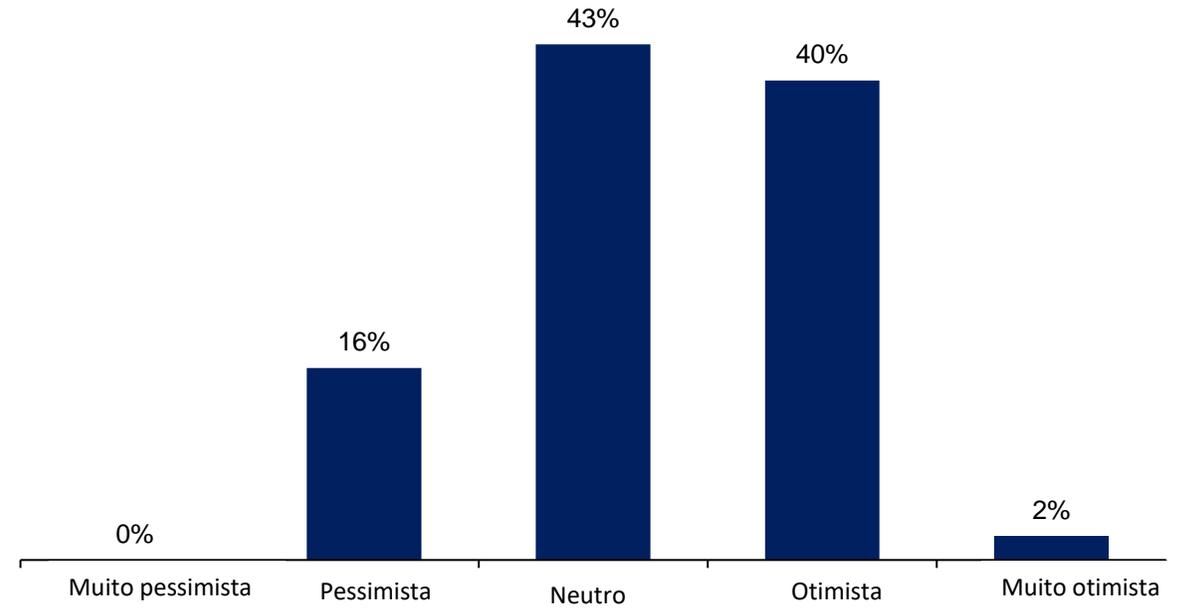
#10: Teses mais arriscadas e fora do consenso : CSAN, TEND e ECOR.

Pesquisa de sentimento do Ibovespa

Abril 2025

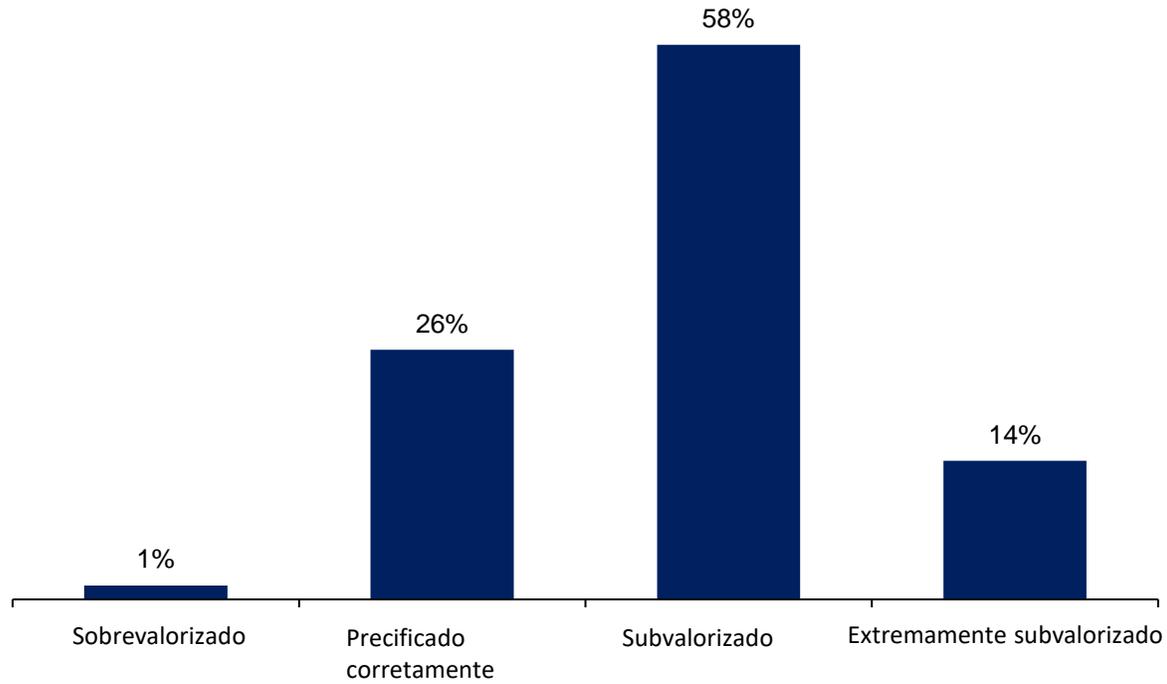


Maio 2025

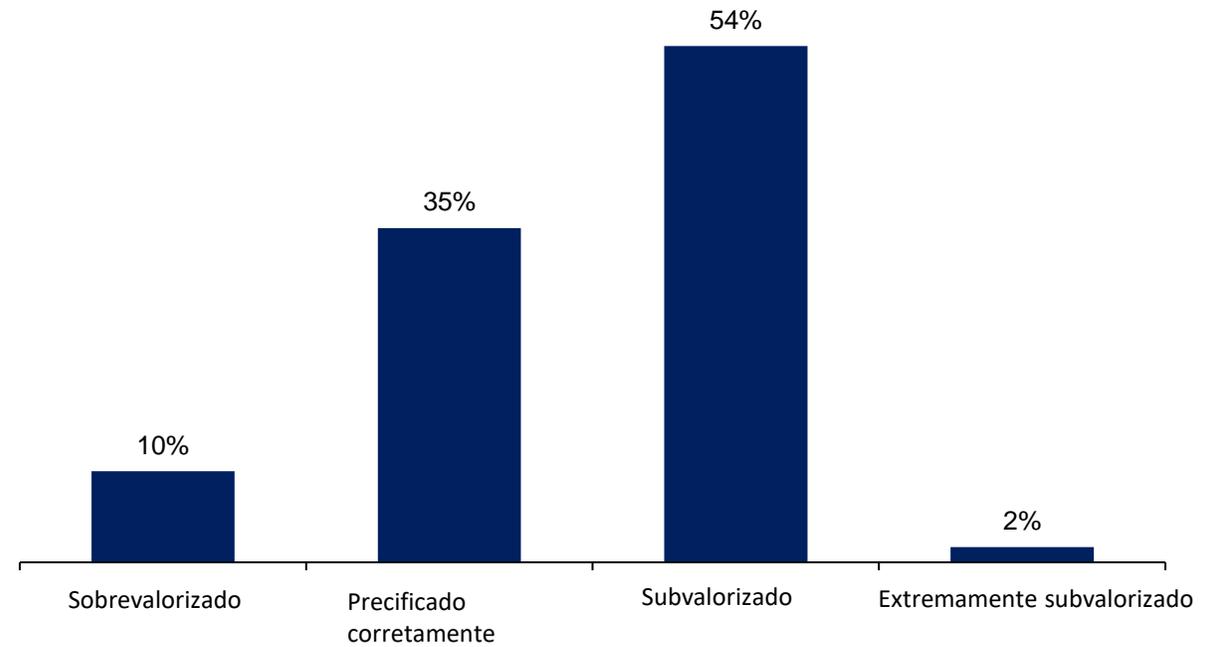


Valuation para o Ibovespa

Abril 2025



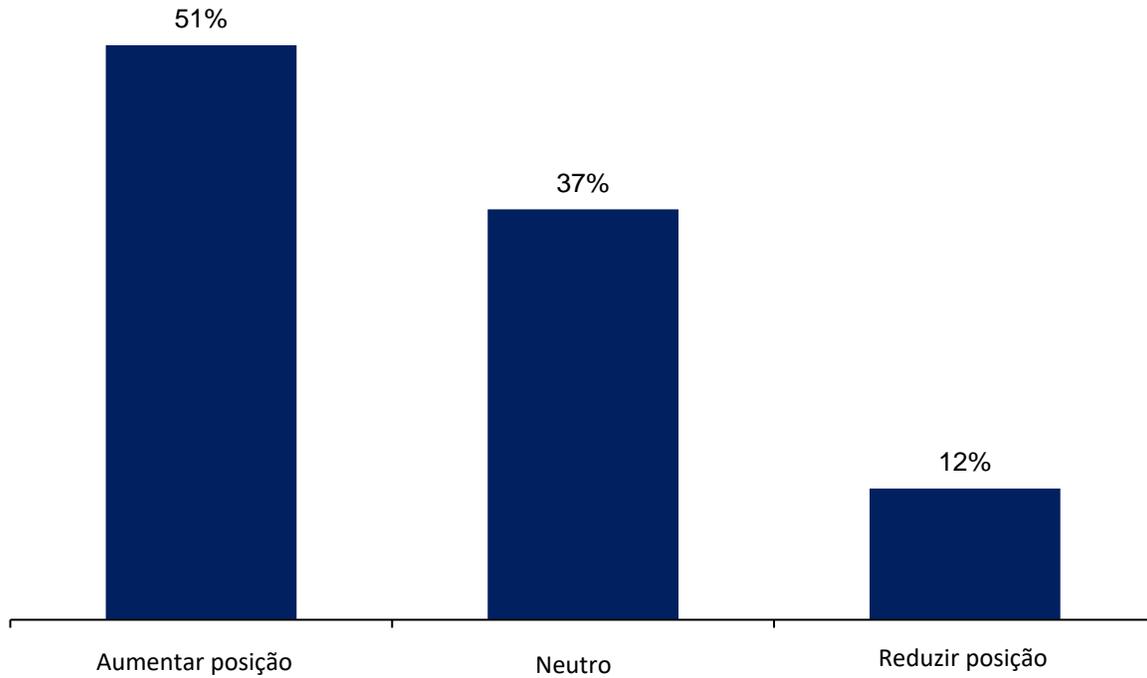
Maio 2025



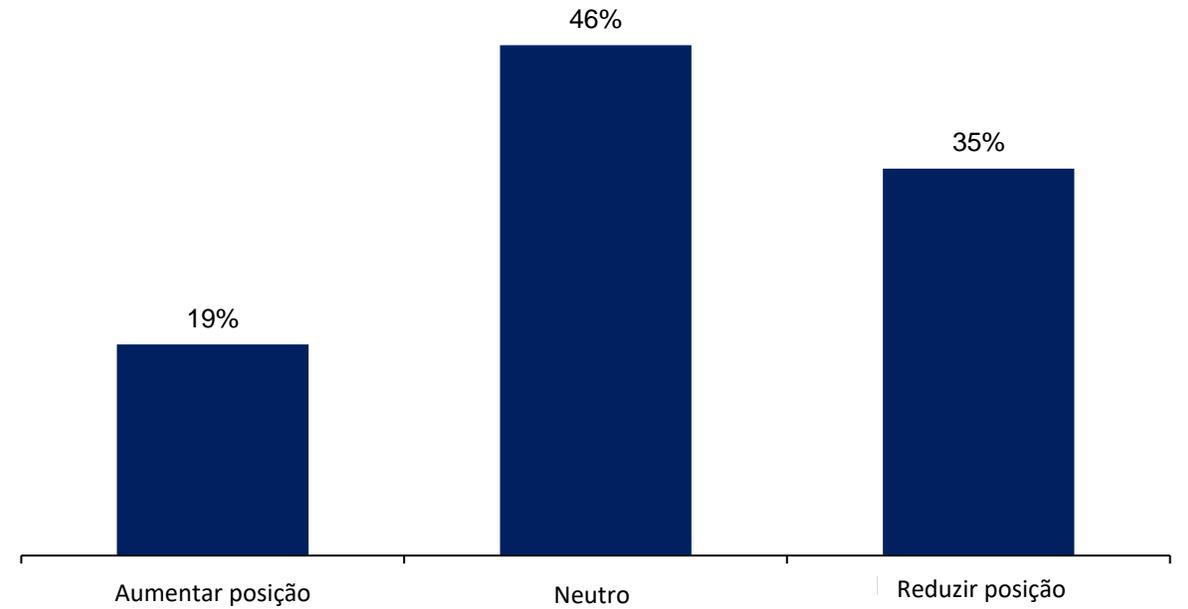
Próximo movimento?

Mudança importante de sentimento

Abril 2025

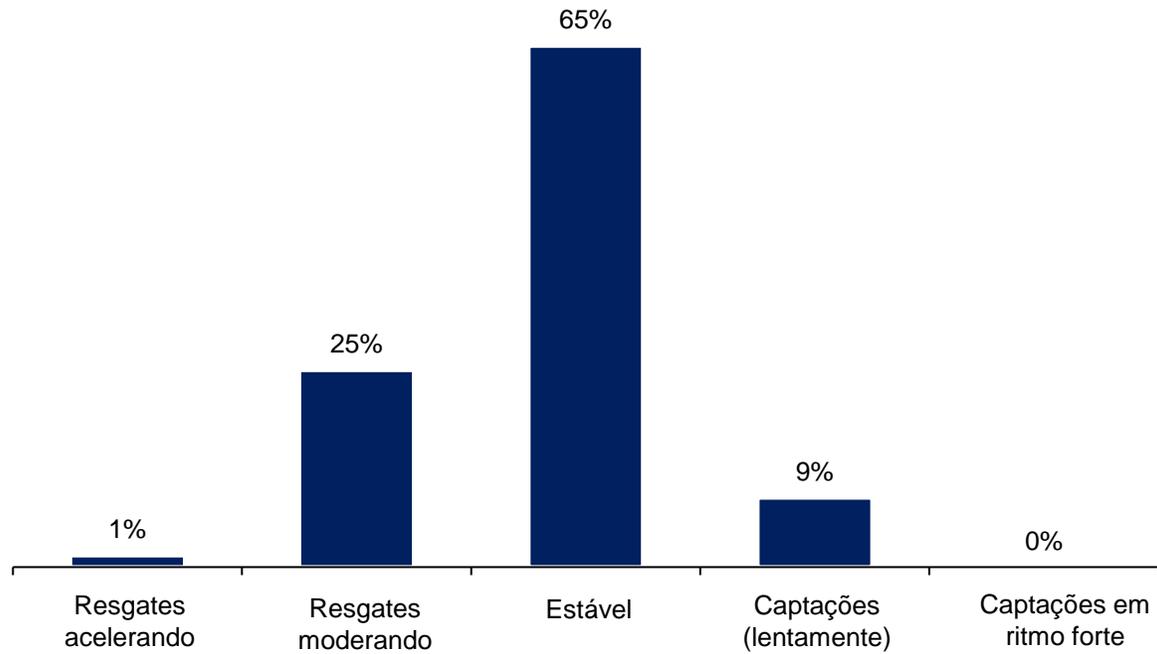


Mai 2025

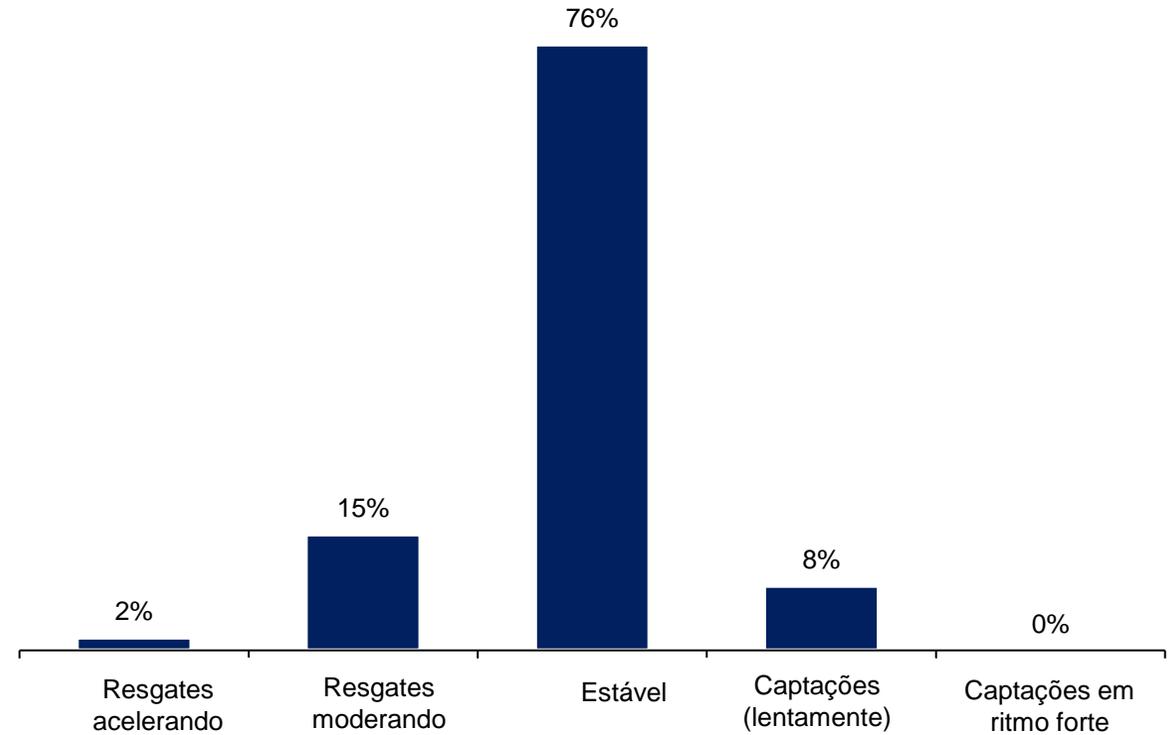


Como está o fluxo de captação/resgates?

Abril 2025

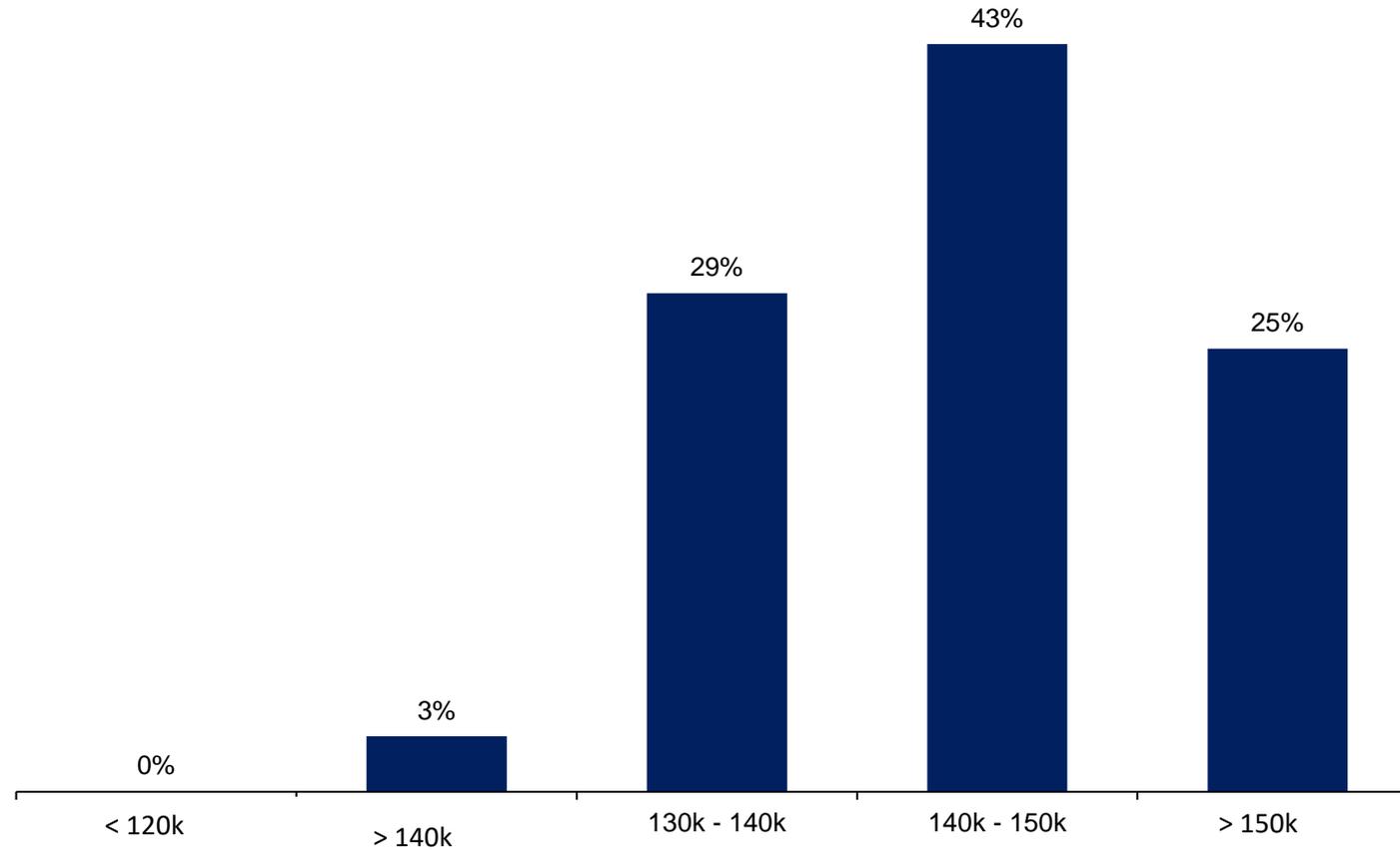


Maio 2025



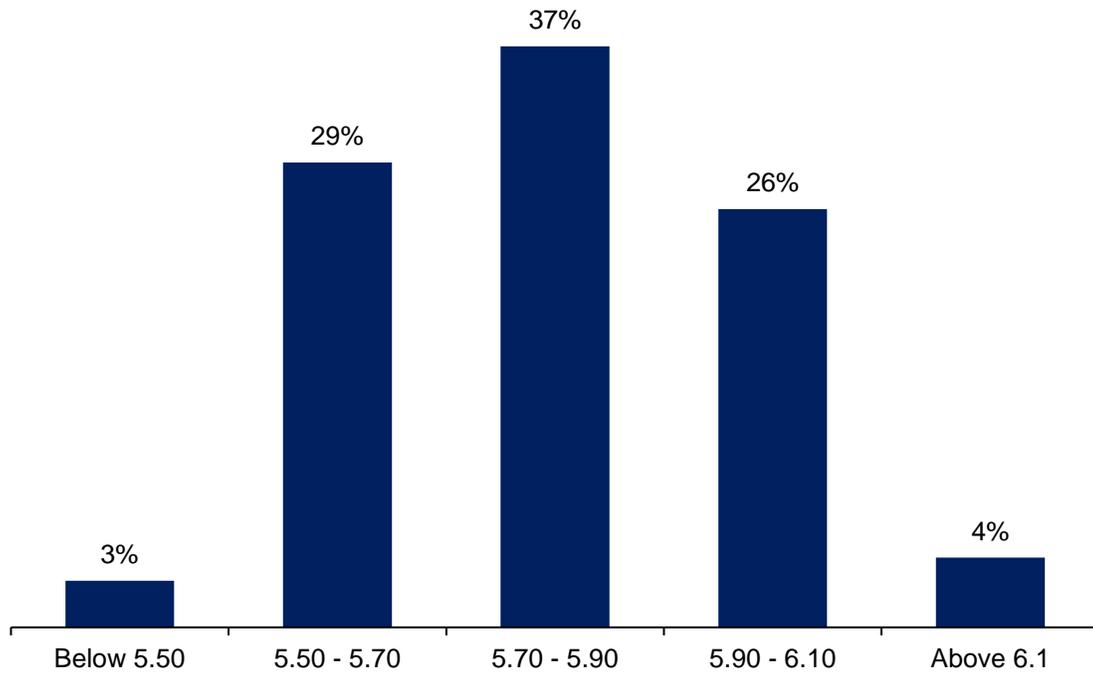
Preço alvo para Ibovespa

Gestores acreditam que ainda possui potencial de retorno

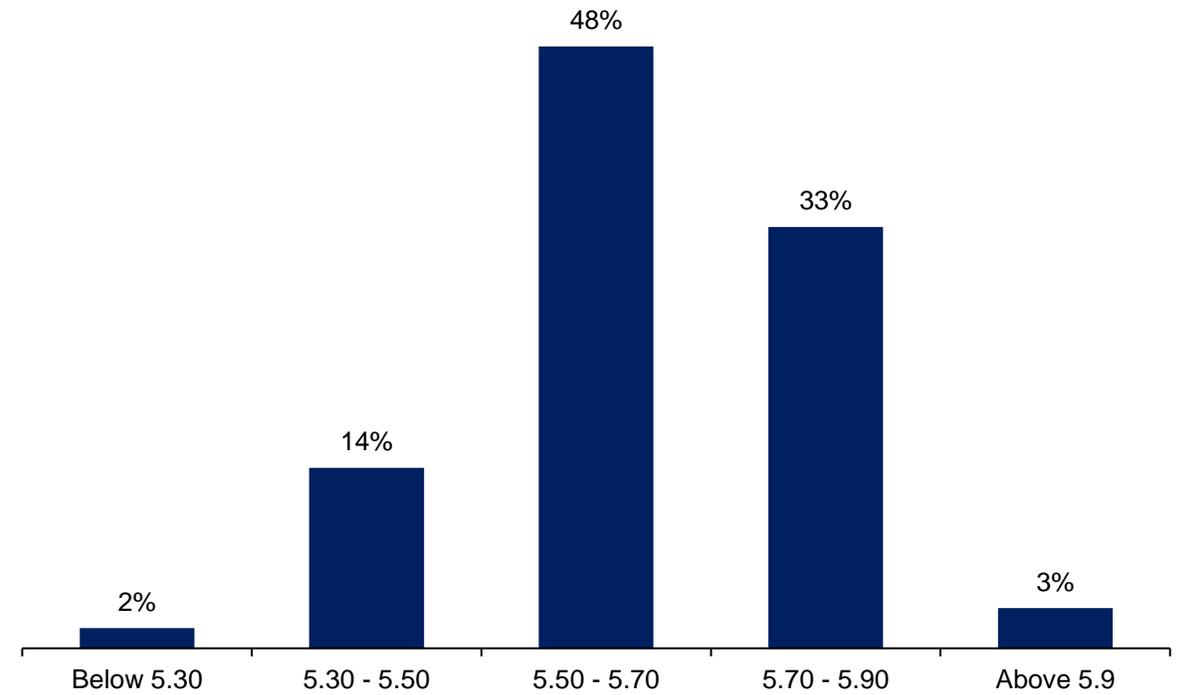


USD/BRL

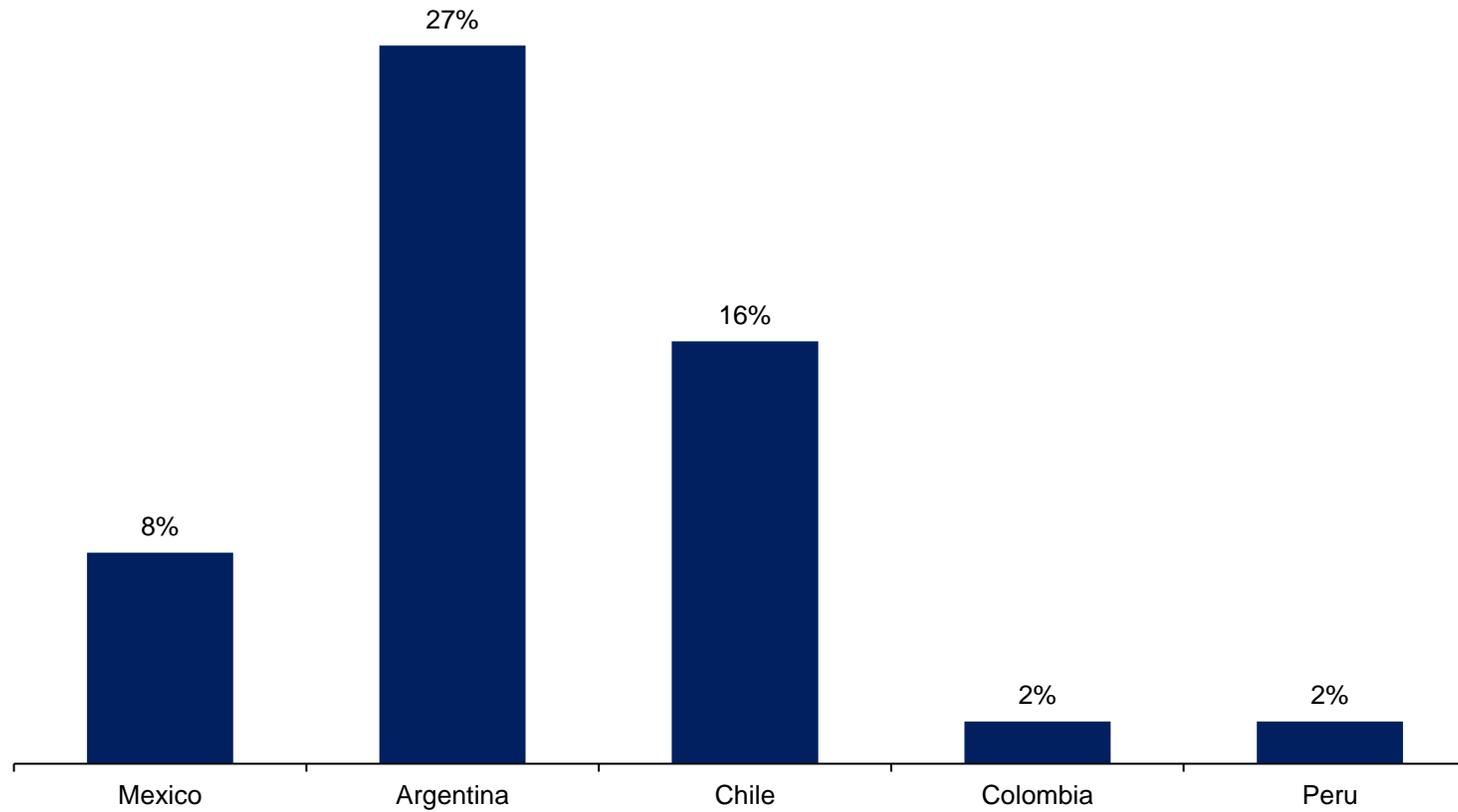
Abril 2025



Mai 2025



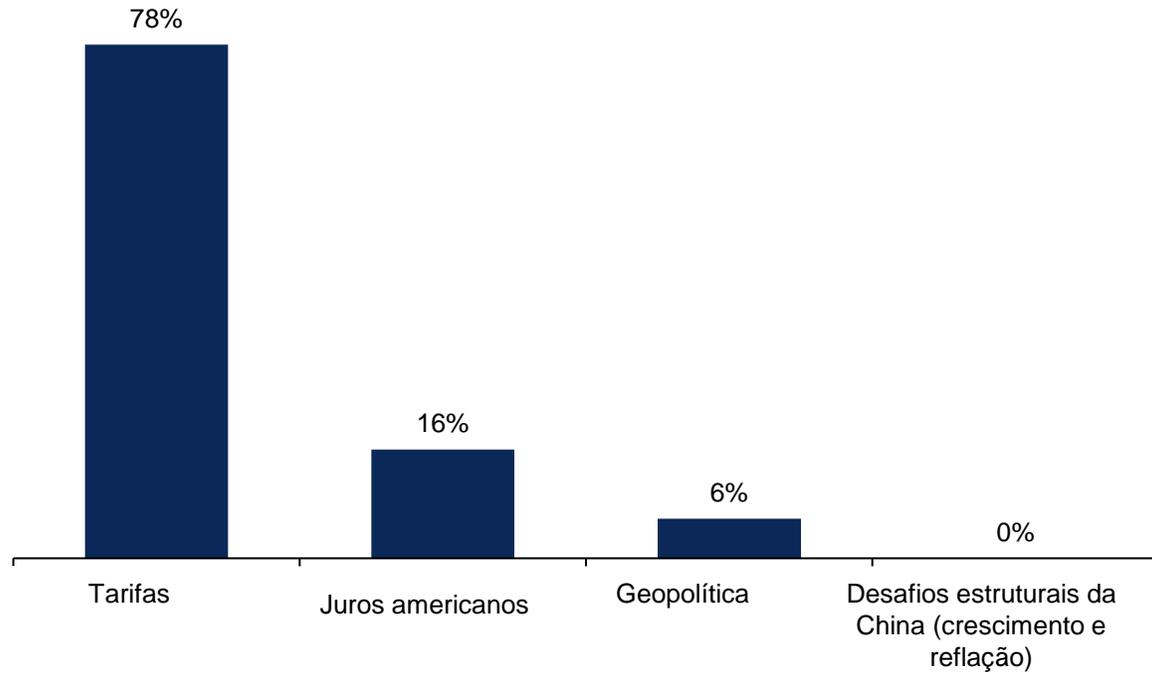
Pensando em América Latina, qual outro país você está propenso a investir?



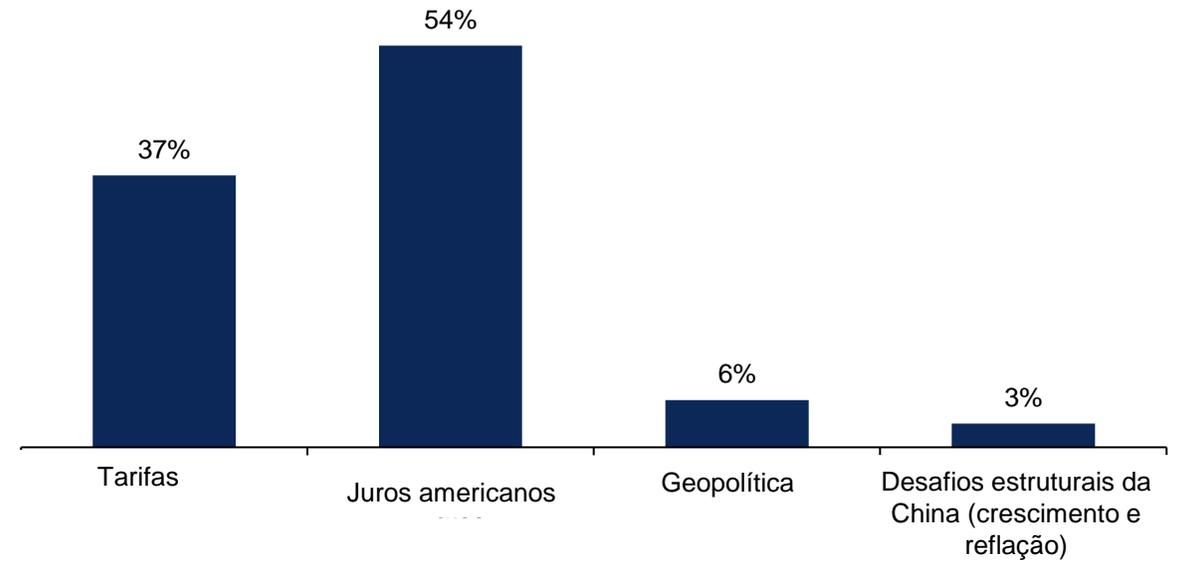
Temas macro dominantes?

Juros americanos de volta ao radar

Abril 2025



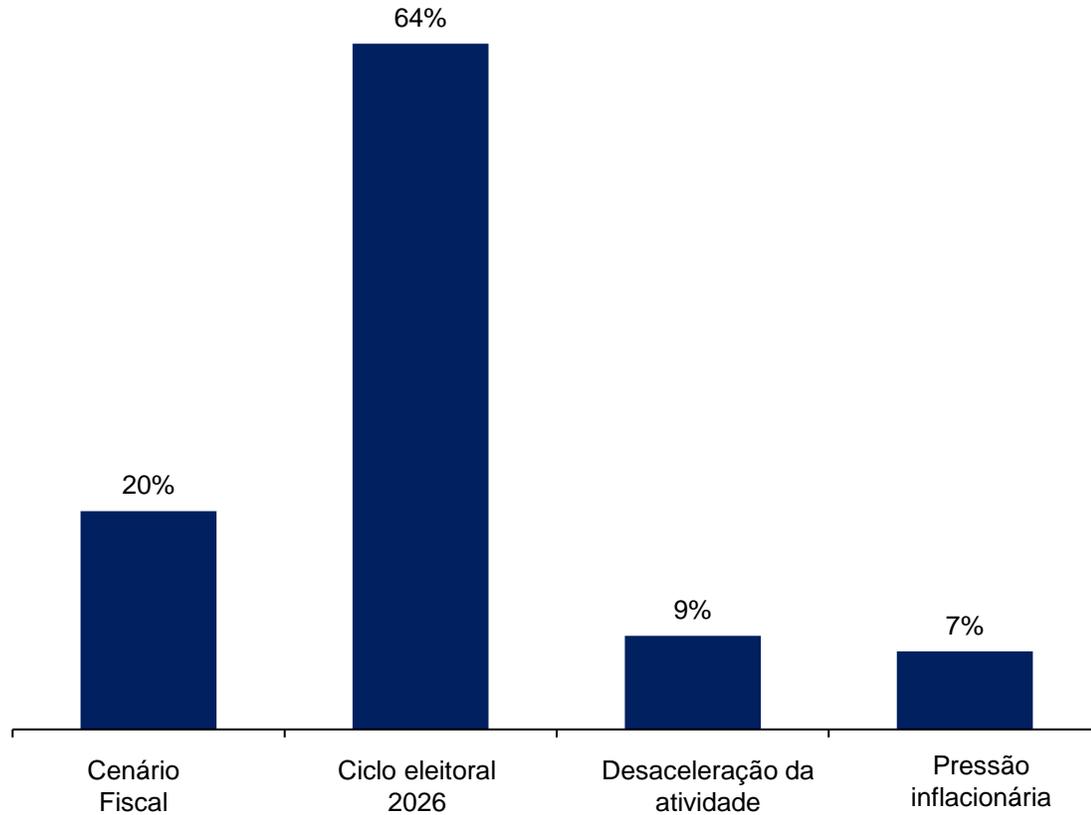
Mai 2025



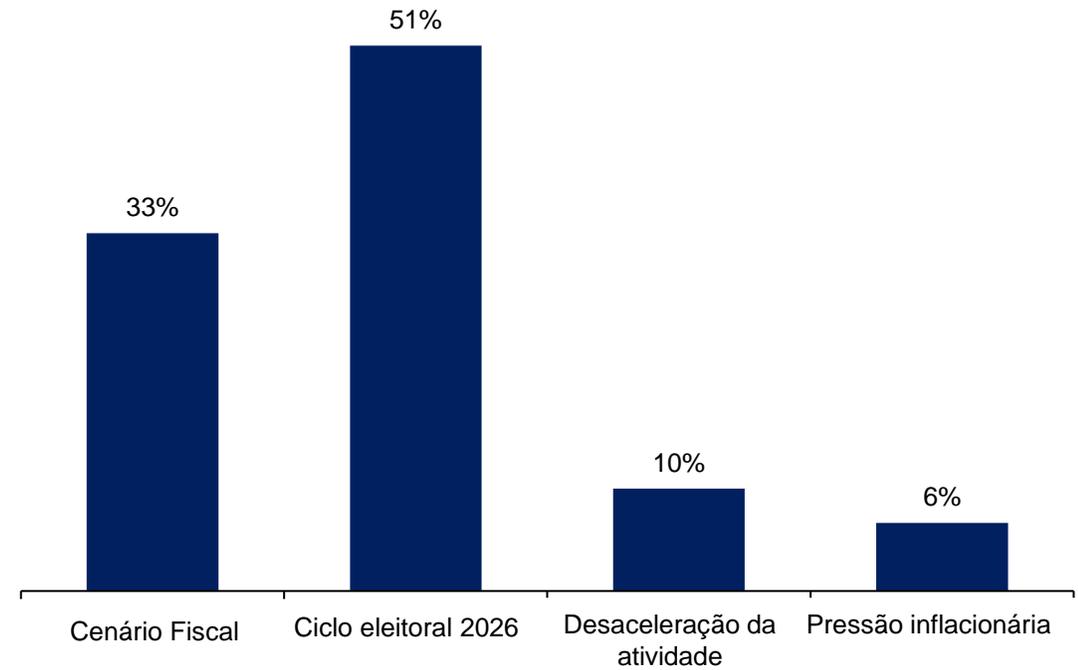
Temas macro dominantes em Brasil

Próximo ciclo político segue como fator importante

Abril 2025



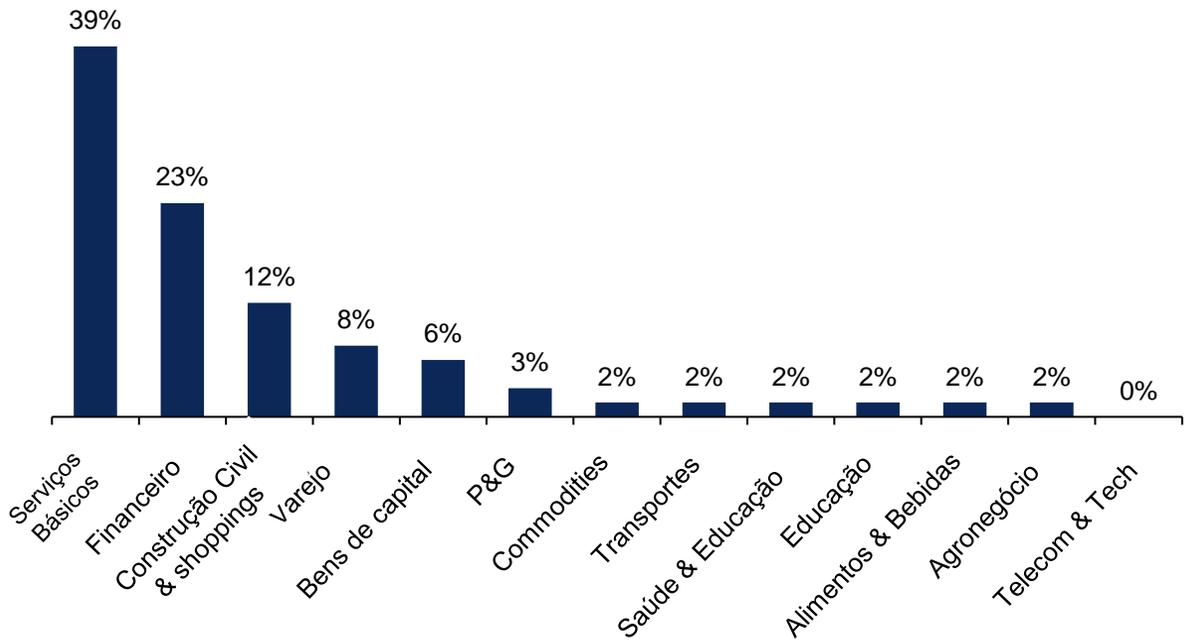
Mai 2025



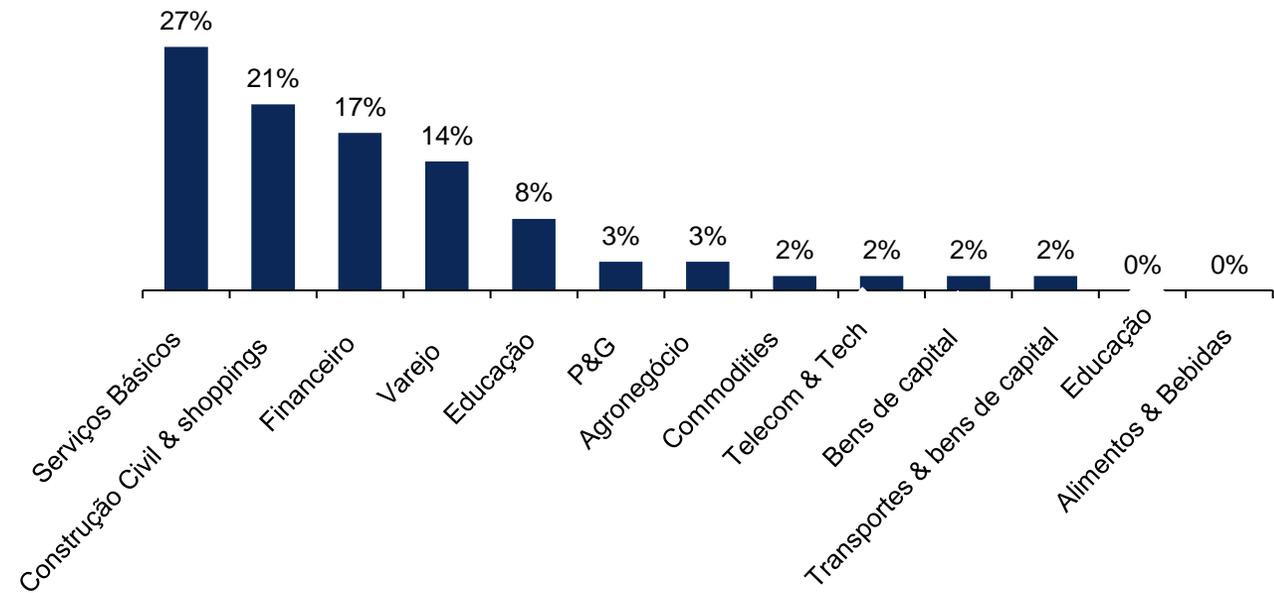
Setor favorito (direcional compra - long)?

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

Abril 2025



Mai 2025



Alimentos & Bebidas
 Financeiro
 Telecom & Tech
 Transportes
 Bens de capital

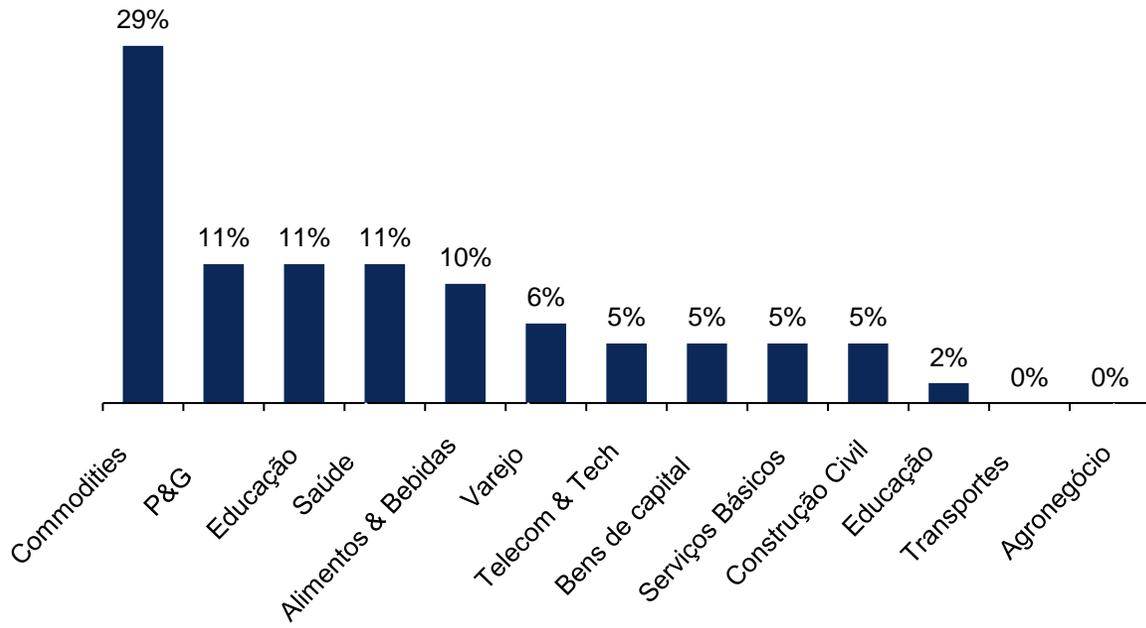
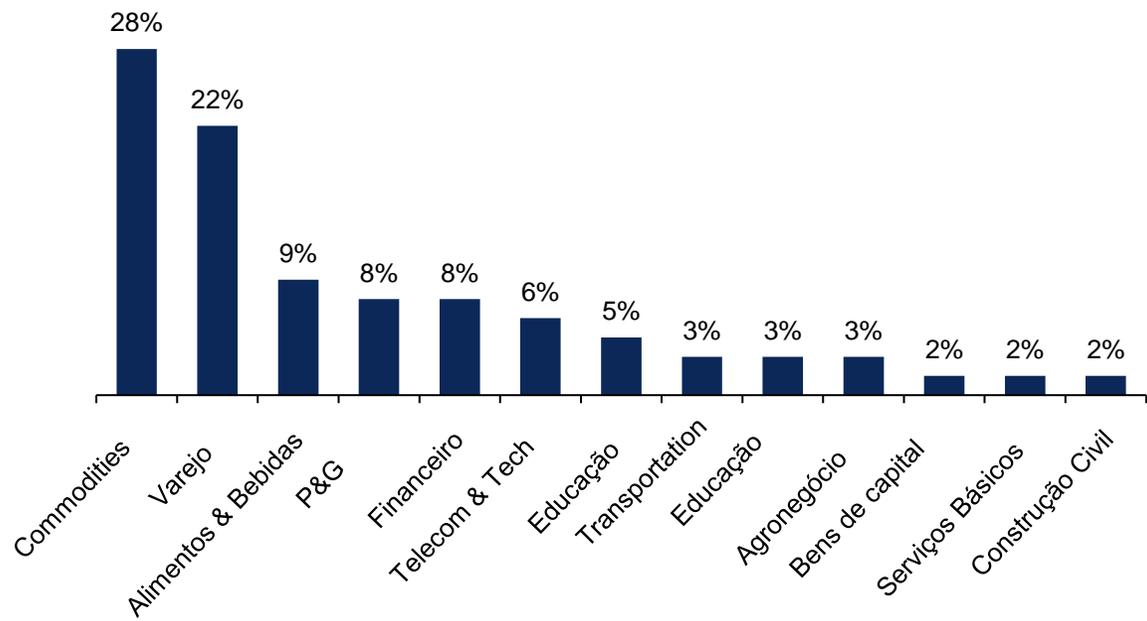
P&G
 Serviços Básicos
 Construção Civil
 Agronegócio
nort fav
 Commodities
 Varejo
 Alimentos & Bebidas

P&G
 Financeiro
 Telecom & Tech
 Saúde
 Transportes
 Saúde
 Agronegócio
 Bens de capital
 Serviços Básicos
 Construção Civil

Saúde & Educação

Abril 2025

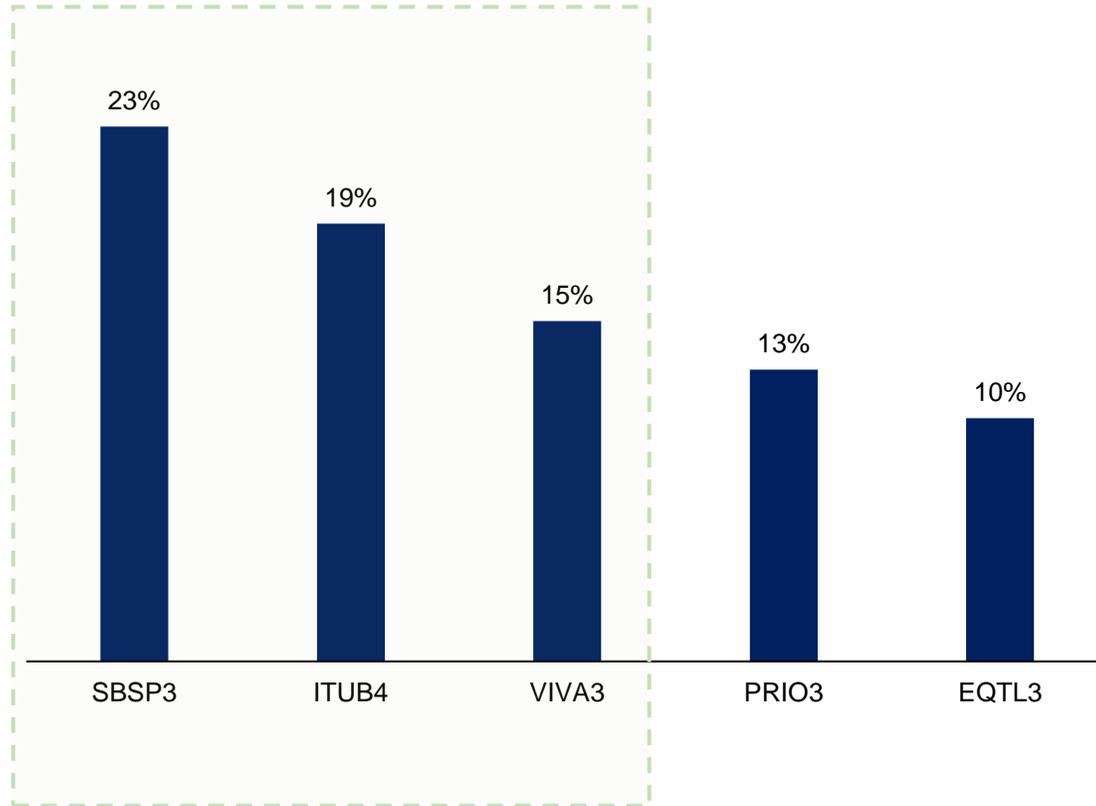
Mai 2025



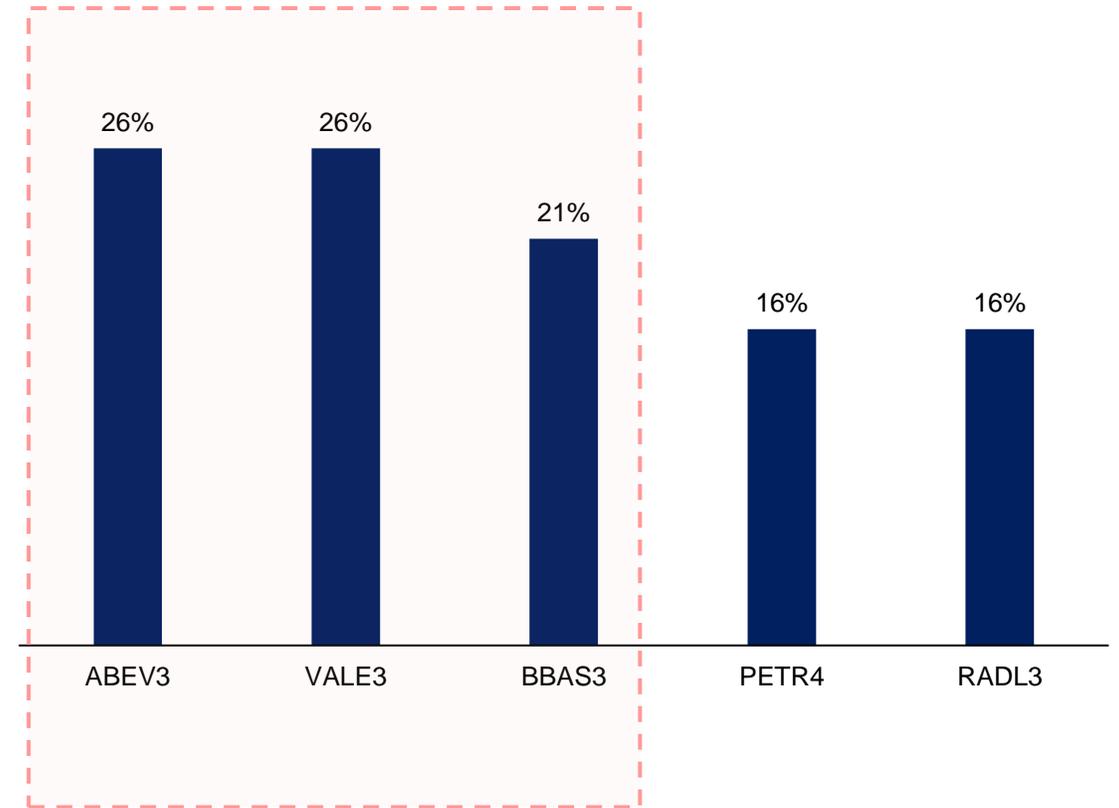
Long x Short

Empresas

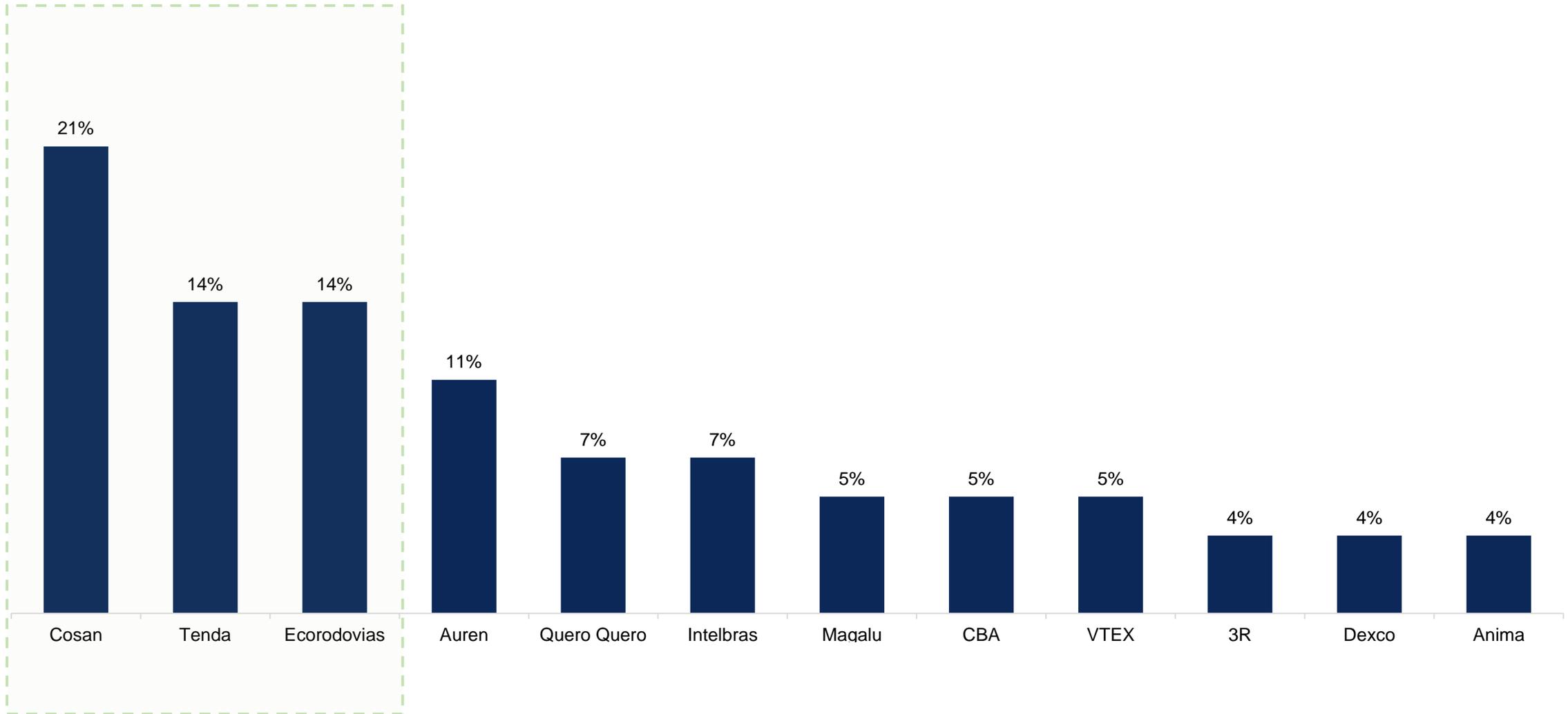
Teses "long" (compra)



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