

SUNO FIC FIA

Carta trimestral nº17 - janeiro, fevereiro e março de 2026

Brasil acumula fluxo estrangeiro de capital

A evolução recente do fluxo estrangeiro acumulado na Bolsa brasileira revela um movimento consistente de entrada líquida de capital internacional, mesmo em um ambiente global marcado por crescente instabilidade política, intensificação de conflitos militares e recrudescimento da guerra comercial entre Estados Unidos e China. À primeira vista, pode parecer paradoxal que um mercado emergente como o Brasil receba mais recursos justamente em um cenário de aversão ao risco. No entanto, uma análise estrutural do fluxo global de capitais ajuda a compreender esse fenômeno.



Fonte: Suno Asset/B3

A Suno Gestora de Recursos Ltda. ("Suno Asset") não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Suno Asset acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Suno Asset não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, taxa de performance e do valor-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.suno.com.br/asset/>. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Suno Asset. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br.

A escalada tarifária promovida durante o governo de Donald Trump elevou o grau de incerteza sobre cadeias globais de suprimento, comércio internacional e previsibilidade regulatória. Em contextos como esse, investidores institucionais globais — fundos soberanos, fundos de pensão e grandes *Asset Managers* — tendem a reduzir concentrações excessivas em polos de conflito direto. Quando dois grandes centros de poder econômico entram em rota de colisão comercial, o risco sistêmico deixa de ser periférico e passa a ser central. O resultado é uma reprecificação de ativos nos mercados desenvolvidos e a necessidade de diversificação geográfica.

É nesse ponto que o Brasil passa a exercer papel estratégico. Embora seja classificado como mercado emergente, o país apresenta características que o tornam beneficiário indireto da fragmentação geopolítica. Como grande exportador de *commodities* — soja, minério de ferro, petróleo e proteínas — o Brasil se posiciona como fornecedor alternativo em cadeias produtivas afetadas pela guerra comercial. Quando a China busca reduzir dependência de produtos norte-americanos, por exemplo, encontra no Brasil um parceiro natural. Assim, parte do fluxo de capital internacional direciona-se não apenas à renda variável, mas à própria tese macro de exposição a *commodities*.

Além disso, o mercado acionário brasileiro historicamente negocia a múltiplos inferiores aos observados em economias desenvolvidas. Em períodos de incerteza, ativos descontados passam a oferecer maior margem de segurança relativa. Investidores globais não buscam ausência de risco, mas risco adequadamente remunerado. Se o prêmio de risco embutido nas ações brasileiras compensa as fragilidades fiscais e institucionais domésticas, a alocação torna-se racional dentro de um portfólio global diversificado.

Outro vetor relevante é o diferencial de juros. Mesmo em ciclos de flexibilização monetária, o Brasil costuma operar com taxas reais superiores às praticadas nas economias centrais. Esse diferencial favorece operações de *Carry Trade* e atrai capital inicialmente para a renda fixa, que posteriormente pode migrar para a renda variável. O fluxo acumulado crescente sugere não apenas movimentos táticos de curto prazo, mas um processo de recomposição estrutural de posições.

O aparente paradoxo do “risco emergente” também merece qualificação. O Brasil continua sujeito a volatilidade política, desafios fiscais e instabilidade institucional. Contudo, em um mundo no qual o risco geopolítico se desloca para o núcleo do sistema — envolvendo diretamente as duas maiores potências globais — o risco brasileiro deixa de ser percebido como excepcional e passa a ser apenas distinto.

Em termos de gestão de portfólio, ativos com baixa correlação em relação aos principais focos de tensão tornam-se instrumentos de diversificação.

O “oceano” norte-americano e a “poça” emergente

Para compreender a magnitude potencial desse movimento, é preciso dimensionar o tamanho do mercado que está na origem do capital. O mercado de capitais dos Estados Unidos concentra hoje algo próximo de US\$ 50 trilhões em valor de mercado apenas em ações listadas. Trata-se do maior e mais profundo mercado acionário do planeta, com ampla participação de investidores institucionais globais. Nesse contexto, pequenas decisões marginais de alocação produzem efeitos desproporcionais fora de seu núcleo.

Quando o investidor internacional decide reduzir em apenas 1% sua exposição aos ativos americanos para buscar diversificação geográfica ou melhor relação risco-retorno, estamos falando de algo em torno de US\$ 500 bilhões sendo potencialmente realocados. Esse valor, que nos Estados Unidos representa apenas um ajuste tático dentro de um mercado gigantesco, assume outra dimensão quando direcionado a mercados emergentes.

Para efeito de comparação, o valor de mercado total da Bolsa brasileira corresponde a uma fração desse montante. Assim, mesmo que apenas parte desses US\$ 500 bilhões encontre destino em países emergentes — e apenas uma fração ainda menor seja direcionada ao Brasil — o impacto relativo sobre preços, liquidez e fluxo cambial pode ser significativo. O que, para o investidor global, é um simples rebalanceamento de portfólio, para o mercado brasileiro pode se traduzir em uma forte expansão de liquidez.

Essa assimetria de escala explica por que o fluxo estrangeiro acumulado pode apresentar movimentos expressivos mesmo sem que haja uma mudança estrutural na economia doméstica. O capital global opera em lógica de proporção; os mercados emergentes sentem os efeitos em termos absolutos. Em outras palavras, o Brasil não precisa ser o principal destino do capital deslocado para experimentar seus efeitos — basta capturar uma pequena parcela desse redirecionamento.

Essa dinâmica também ajuda a compreender a volatilidade típica dos mercados emergentes. Da mesma forma que uma redução marginal de exposição nos Estados Unidos pode gerar uma “inundação” de recursos aqui, o movimento inverso — ainda que pequeno em termos percentuais para o investidor global — pode provocar saídas abruptas e pressão sobre ativos e câmbio. Trata-se de uma

característica estrutural da inserção do Brasil na arquitetura financeira internacional.

A natureza do primeiro capital

O fluxo estrangeiro que inicialmente se dirige à Bolsa brasileira tende a possuir natureza predominantemente tática e oportunística. Em um primeiro momento, trata-se menos de uma aposta estrutural no Brasil e mais de uma realocação estratégica dentro de um portfólio global. O investidor institucional, ao decidir reduzir marginalmente sua exposição a mercados centrais como os Estados Unidos, precisa de ativos com alta liquidez, fácil acesso e baixo custo operacional. Por isso, a porta de entrada costuma ser via instrumentos passivos, especialmente ETFs atrelados a índices amplos, como o Ibovespa, e por meio de ações de grande capitalização.

Essas chamadas *Blue Chips* — como Vale, Petrobras e os grandes bancos listados — oferecem profundidade de mercado, *spreads* reduzidos e capacidade de absorver grandes volumes sem distorções excessivas de preço. Para o gestor estrangeiro, esse é o caminho natural: exposição rápida, líquida e facilmente reversível. Trata-se de capital que entra com disciplina quantitativa, muitas vezes orientado por modelos de alocação global, correlação entre ativos, diferencial de juros e *Valuation* relativo.

Nesse estágio inicial, o fluxo é essencialmente macro e sistêmico. Ele não distingue, de forma detalhada, empresas eficientes de empresas apenas grandes. A lógica é *beta* — exposição ao mercado como um todo — e não *alpha* — geração de retorno acima do índice por análise fundamentalista. É por isso que os primeiros sinais aparecem no índice agregado e nas ações mais negociadas.

A evolução relevante ocorre quando esse fluxo deixa de ser apenas transitório e passa a se “cristalizar”. Se o capital estrangeiro permanece, se estabiliza e deixa de oscilar abruptamente, o mercado começa a internalizar essa liquidez como estrutural. A volatilidade tende a reduzir, o prêmio de risco pode se comprimir e o investidor global passa a ganhar confiança na previsibilidade do ambiente.

É nesse momento que se abre espaço para uma segunda fase: a entrada do capital fundamentalista de longo prazo. Diferentemente do fluxo tático, esse investidor não busca apenas exposição ao índice; mas também distorções de preço, vantagens competitivas sustentáveis, governança corporativa sólida e crescimento consistente de geração de caixa. O foco deixa de ser apenas Vale,

Petrobras e bancos e passa a incluir empresas médias, setores específicos e histórias menos evidentes.

Em termos de dinâmica de mercado, ocorre uma transição do fluxo quantitativo e passivo para a seleção ativa e qualitativa. A liquidez inicial funciona como catalisador: melhora o ambiente, reduz o custo de capital e aumenta a atratividade do mercado como um todo. Uma vez estabelecida essa base, o capital paciente começa a “garimpar” valor além do óbvio, ampliando a profundidade do mercado e sustentando ciclos mais longos de valorização.

Nossa tese: oportunidade nas *Small Caps*

Em ciclos de entrada de capital estrangeiro, a sequência costuma obedecer a uma lógica previsível: primeiro, ativos de alta liquidez e fácil execução; depois, à medida que o fluxo se estabiliza e a percepção de risco diminui, ocorre um deslocamento progressivo para papéis menos óbvios, onde os descontos permanecem mais expressivos. Trata-se de um fenômeno de “transbordamento” de liquidez.

Hoje, muitas *Small Caps* ainda negociam com múltiplos severamente descontados, refletindo não necessariamente deterioração estrutural de fundamentos, mas ausência de fluxo comprador relevante. A assimetria surge justamente dessa combinação: fundamentos preservados, baixa cobertura de analistas e *Valuation* comprimido. Quando o capital internacional deixa de ser puramente tático e passa a assumir postura mais estrutural, a busca por *alpha* se intensifica — e é nesse momento que o investidor começa a olhar além das grandes empresas do Ibovespa.

O SUNO AÇÕES FIC FIA mantém disciplina justamente nesse segmento. A estratégia não depende do fluxo imediato, mas da identificação de empresas com vantagens competitivas, governança adequada e capacidade de crescimento que ainda não foram plenamente precificadas. Em termos técnicos, trata-se de capturar a potencial compressão de múltiplos à medida que o prêmio de risco sistêmico se reduz e o mercado passa a discriminar menos entre liquidez e qualidade.

Se o fluxo estrangeiro se consolidar e permanecer estável, a probabilidade de rotação para ativos menos líquidos aumenta. Uma vez ajustadas as posições nas *Large Caps*, o investidor que busca retorno adicional precisa expandir o universo investível. Nesse estágio, as *Small Caps* deixam de ser “periféricas” e passam a ser candidatas naturais à reprecificação.

Portanto, a oportunidade não está apenas no movimento já ocorrido, mas na segunda derivada desse fluxo. Se a primeira fase beneficiou as grandes empresas por meio da liquidez imediata, a fase subsequente tende a favorecer as empresas de menor capitalização por meio da compressão de múltiplos e da descoberta de valor. Para o investidor disciplinado, que antecipa essa transição, o potencial de assimetria permanece mais evidente justamente onde o capital ainda não chegou com força.

Entre em contato

Esperamos que tenha aproveitado a leitura da 17ª edição da Carta Trimestral do SUNO AÇÕES FIC FIA. Para dúvidas, sugestões e comentários, acesse nossos canais oficiais:

E-mail: ri.asset@suno.com.br

Formulário “Entre em Contato” em nosso site: <https://www.suno.com.br/asset/>

Instagram: [@sunoasset](https://www.instagram.com/sunoasset)

A Suno Gestora de Recursos Ltda. (“Suno Asset”) não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Suno Asset acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Suno Asset não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, taxa de performance e do valor-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.suno.com.br/asset/>. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Suno Asset. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br.