

SUNO FIC FIA

Carta trimestral nº18 - abril, maio e junho de 2026

A Inteligência Artificial e o futuro do investimento racional

A Inteligência Artificial perpassa todos os campos da vida contemporânea: da medicina à engenharia, das artes ao jornalismo. Logo, o universo dos investimentos não ficaria imune. E nós, do SUNO AÇÕES FIC FIA, sentimos a obrigação de nos posicionar sobre o assunto com a franqueza que nossos cotistas merecem.

Os fundos ainda fazem sentido na era da IA?

Se qualquer pessoa pode hoje, com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial, montar uma carteira diversificada em questão de minutos, qual é o papel de uma gestora?

A resposta, a nosso ver, não reside na capacidade de processamento de dados — terreno em que a máquina é imbatível. Reside no julgamento. Uma ferramenta de IA pode identificar padrões históricos, calcular múltiplos de *Valuation* e sugerir alocações otimizadas. O que ela não faz, ao menos por enquanto, é interpretar a qualidade de uma gestão, perceber a fragilidade cultural de uma empresa que cresce rápido demais, ou distinguir entre a narrativa sedutora de um balanço e a realidade que se esconde atrás das notas explicativas.

Há também a dimensão do comportamento. O maior inimigo do investidor individual não é o mercado: é ele mesmo. O pânico em março de 2020, a euforia com as criptomoedas em 2021, a ansiedade diante dos juros em 2022: em todos esses episódios, o investidor desacompanhado tendeu a errar. A gestora funciona como uma âncora racional em momentos de agitação, papel que nenhuma ferramenta algorítmica substitui plenamente.

IA como ferramenta, gestor humano como árbitro

É importante desfazer um equívoco que circula com frequência crescente: a ideia de que *"a IA tomará as decisões de investimento"*. Não é isso que acontece nas gestoras mais conceituadas do exterior e não é isso que queremos que aconteça aqui.

Ferramentas de processamento de linguagem natural vasculham milhares de páginas de relatórios, comunicados e resultados em segundos, sinalizando mudanças de tom, inconsistências e temas emergentes. Modelos quantitativos testam hipóteses com velocidade e abrangência que analistas humanos jamais alcançariam sozinhos. Esse é o papel da IA: acelerar a descoberta, ampliar o campo de visão, reduzir o tempo gasto em tarefas repetitivas.

Mas a conclusão, ou seja: a decisão de comprar, manter ou vender, permanece firmemente nas mãos de pessoas. Toda decisão de investimento deve ser rastreável até dados concretos e uma lógica econômica sólida. A IA abre a porta; mas cabe ao gestor decidir se vai entrar ou não.

Que qualidades serão exigidas dos gestores do futuro?

Se a máquina assume as tarefas mecânicas, o que resta ao analista humano? Precisamente o que a máquina não faz bem: pensar em segundo nível.

Howard Marks definiu o pensamento de segundo nível como a capacidade de ir além do óbvio: de perguntar não apenas "*esta empresa é boa?*" mas "*este preço já reflete tudo o que o mercado sabe sobre ela?*" É esse tipo de raciocínio assimétrico que gera alfa. E ele exige algo que nenhum modelo estatístico produz sozinho: curiosidade genuína, ceticismo saudável, coragem intelectual para nadar contra a corrente quando a evidência assim o indica.

Somam-se a isso novas competências técnicas: a capacidade de dialogar criticamente com ferramentas de IA, de compreender seus vieses e limitações, e de distinguir o sinal do ruído em ambientes de informação superabundante. O gestor do futuro não será substituído pela IA. Será substituído pelo gestor que souber usar a IA melhor do que ele.

O Value Investing sobrevive à IA?

Há quem argumente que a disseminação das ferramentas de análise tornará o Value Investing obsoleto: se todos passam a calcular o valor intrínseco de uma empresa com a mesma eficiência, as ineficiências que essa escola explora desapareceriam. O argumento é provocativo, mas erra no diagnóstico.

O Value Investing não depende apenas da capacidade de calcular, mas também da disposição de agir contra o consenso quando o cálculo o indica. Essa disposição é psicológica, não computacional. Mercados oscilam entre a ganância e o medo com uma regularidade que a história documenta e que a IA não altera. O que muda é a

velocidade com que o consenso se forma e se dissolve. O *value investor* disciplinado que souber ignorar esse ruído de curto prazo continuará sendo recompensado.

Continuamos convictos de que comprar boas empresas a preços razoáveis é o caminho mais confiável para a construção de patrimônio. A IA pode acelerar a identificação dessas oportunidades. Porém, ela não altera a lógica subjacente.

Buy and Hold: a estratégia que a impaciência odeia

Toda nova tecnologia que comprime o ciclo de informação produz o mesmo efeito colateral: aumenta a sensação de que é preciso agir. Notícia nova, ajuste imediato. Resultado trimestral, rebalanceamento da carteira. A IA, ao democratizar a análise em tempo real, intensifica esse impulso.

A evidência empírica, contudo, continua a apontar na direção oposta. O investidor que permaneceu investido em boas empresas ao longo dos últimos vinte anos (atravessando crises, pandemias e choques geopolíticos) superou consistentemente aquele que tentou cronometrar o mercado. O tempo no mercado bate o *timing* de mercado, com uma regularidade que resiste a qualquer revolução tecnológica.

A estratégia de *Buy and Hold* não é preguiçosa, mas disciplinadora. É a recusa de trocar retorno de longo prazo pela ilusão de controle de curto prazo. Mantemos essa convicção.

A diversificação continua sendo única "refeição grátis" do mercado financeiro

A IA é, em teoria, capaz de construir carteiras concentradas e de alta convicção com base em análise estatística de resultados passados. Esse argumento sedutor carrega um risco que os dados históricos raramente capturam: a incerteza estrutural.

Uma carteira concentrada em poucas teses de alto crescimento pode e frequentemente sofrerá choques que nenhum modelo previamente testado conseguiu antecipar. A pandemia de 2020, o ciclo de juros de 2022, o surgimento do *DeepSeek* em janeiro de 2025: todos perturbaram consensos que pareciam sólidos. A diversificação entre empresas de crescimento e pagadoras de dividendos, entre ativos nacionais e internacionais é o reconhecimento de que o futuro reserva surpresas.

Seguimos diversificados, pois temos convicções para saber que estamos parcialmente errados. Porém, nossos acertos devem ser recompensadores.

O longo prazo ainda tem sentido

Em um mundo onde algoritmos negociam ações em frações de segundo e notícias circulam o globo antes de qualquer analista humano reagir, o foco no longo prazo pode parecer anacrônico. Não é.

O curto prazo é o domínio da máquina. É lá que ela é imbatível: na velocidade, na consistência e na execução. Mas o longo prazo é o domínio do julgamento humano sobre fundamentos que se revelam ao longo de anos: a qualidade da cultura organizacional, a capacidade de reinvenção, a solidez de vantagens competitivas em contextos de mudança.

Empresas que criam valor real para clientes e acionistas ao longo de décadas continuarão a existir e a prosperar, independentemente de qual tecnologia estiver em voga. Essa é a nossa bússola.

IA e ponto.com: os paralelos e as diferenças

A comparação entre o atual ciclo de entusiasmo com inteligência artificial e a febre das empresas ponto.com dos anos 1990 é tentadora e pertinente, em parte. Nos dois casos, uma tecnologia genuinamente transformadora gerou expectativas que correram à frente da realidade operacional. Nos dois casos, o capital fluiu com generosidade para tudo que ostentasse o rótulo da novidade.

Mas as diferenças são substanciais. As empresas que lideram o atual ciclo de IA, as chamadas "*hiperscalers*" como Microsoft, Alphabet, Amazon e Meta, são negócios maduros, lucrativos e com fluxo de caixa robusto. Não são *startups* queimando capital na esperança de um dia faturar. No auge da bolha ponto.com, o índice P/L do Nasdaq chegou a 200 vezes os lucros. Hoje, as grandes empresas de IA negociam ao redor de 26 vezes os lucros projetados para dois anos. Caro, mas em outra galáxia em relação à irracionalidade de 1999.

O risco não está nas gigantes. Está na periferia: nas empresas menores que capturam o entusiasmo do tema sem ter os fundamentos para sustentá-lo. É lá que a história tende a se repetir.

Estamos na iminência de uma bolha de IA?

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, cotização e demais valores 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 resposta honesta é: talvez. Não cabe outra palavra aqui.

Há sinais que preocupam. O fluxo de capital de risco para empresas de IA atingiu US\$ 258,7 bilhões globalmente em 2025, correspondendo a 61% de todo o investimento de risco mundial — o dobro da participação de 2022. A rodada de capitalização da OpenAI em fevereiro de 2026, de US\$ 110 bilhões, é a maior da história do capital privado. *Valuations* de empresas ainda sem receita consistente remontam à euforia de duas décadas atrás. Há circularidade suspeita nos arranjos entre grandes fornecedores e clientes de IA.

Ao mesmo tempo, algo importante distingue este momento: a demanda por poder computacional é real e crescente. Os modelos têm aplicações práticas que já se traduzem em ganhos de produtividade mensuráveis. A maioria das grandes empresas do setor tem lucros, não apenas promessas.

Nossa conclusão é que coexistem, no atual cenário, uma transformação tecnológica legítima e uma sobrevalorização seletiva que eventualmente se corrigirá. O investidor sensato deve distinguir entre as duas. Não é o momento de ignorar o setor. Tampouco é o momento de pagar qualquer preço por qualquer empresa com "IA" no *pitch*.

Onde poucos estão olhando: o caso das *Small Caps*

Quando todos correm para o mesmo lado do barco, é natural que o outro lado fique vazio e desvalorizado. O consenso do mercado global está concentrado nas grandes empresas de tecnologia e IA. Isso cria, por definição, oportunidades em outros lugares.

As *Small Caps* brasileiras oferecem, em meados de 2026, uma combinação rara: *Valuations* historicamente descontados, um ciclo incipiente de queda da Selic que beneficia desproporcionalmente empresas menores e mais alavancadas, e uma base de investidores locais ainda pouco exposta à renda variável. O índice SMLL negocia hoje ao redor de 10 vezes o lucro, contra uma média histórica de 15 vezes — o que implica, apenas para a reversão à média, um potencial de valorização expressivo.

Não se trata de apostar no desconhecido, mas de comprar ativos de qualidade que o mercado, distraído pelo brilho das grandes narrativas, ainda não precificou adequadamente. É, em essência, o mesmo princípio que orienta o *Value Investing* desde Graham: pague menos do que vale, e o tempo trabalhará a seu favor.

No cenário internacional, o movimento de rotação para fora das *Megacaps* de tecnologia também beneficia *Small Caps* globais, que acumulam anos de retornos abaixo do *benchmark* e agora apresentam fundamentos revitalizados conforme os juros americanos recuam.

O que muda e o que permanece

A inteligência artificial é uma força real, transformadora e sem precedentes próximos. Quem a ignora estará, em algum momento, em desvantagem. Mas forças reais e transformadoras já existiram antes: a eletricidade, o petróleo, a *Internet*. Em todos os casos, a lição foi a mesma: a transformação tecnológica não revoga as leis fundamentais do investimento racional.

Boas empresas, compradas a preços justos, mantidas com paciência através dos ciclos de medo e ganância, continuam a ser o caminho mais confiável para a construção de patrimônio. A IA acelera a análise, mas não substitui o julgamento. Amplia o universo de oportunidades, mas não elimina o risco de pagar caro demais por uma boa história. Democratiza o acesso à informação, mas não equaliza a sabedoria com que ela é interpretada.

Seguimos comprometidos com os princípios que norteiam o SUNO AÇÕES FIC FIA desde sua criação: rigor analítico, foco no longo prazo, diversificação criteriosa e a humildade intelectual de reconhecer que o mercado, eventualmente, nos surpreenderá. A IA não muda essa convicção. Se algo muda, é o horizonte de onde as surpresas podem vir.

Entre em contato

Esperamos que tenha aproveitado a leitura da 18ª 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.