



Mário Felisberto
CIO SAM Brasil

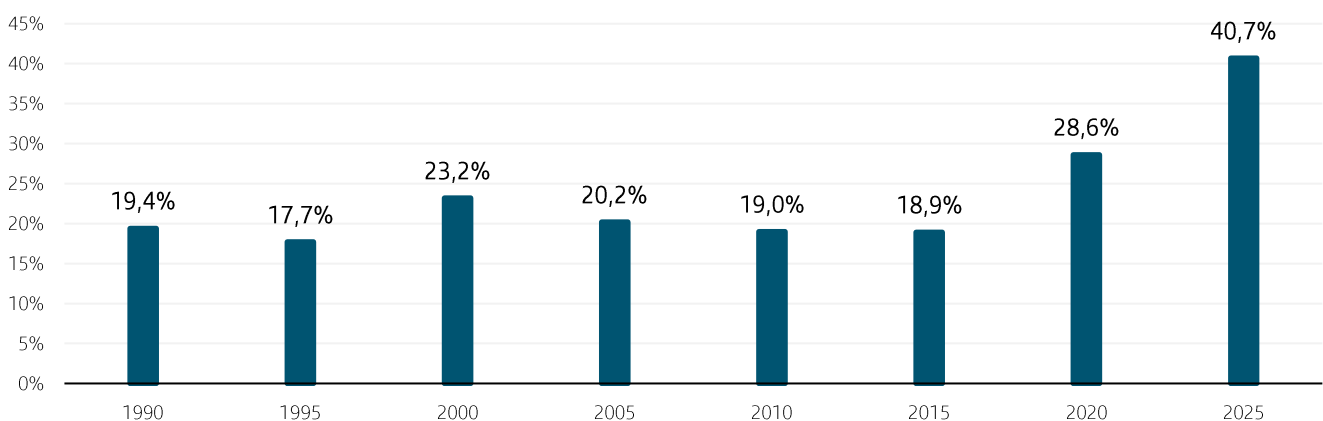
Brasil: uma oportunidade estratégica em um universo emergente cada vez mais concentrado

À medida que as carteiras globais e de mercados emergentes se concentram em um conjunto mais reduzido de países, setores e temas, os benefícios de diversificação oferecidos pelo Brasil podem tornar-se ainda mais relevantes.

No final de 2025, as dez maiores empresas do S&P 500 representavam mais de 40% do índice, o maior nível de concentração desde meados da década de 1960, refletindo o predomínio da tecnologia, da inteligência artificial (IA) e da infraestrutura digital nos retornos recentes. Um padrão semelhante pode ser observado nos mercados emergentes, onde o capital tem se concentrado em um número cada vez menor de países e temas de investimento.

Gráfico 1: Peso anual acumulado das 10 empresas líderes no S&P500

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM



Essa concentração gerou resultados positivos: entre 29 de maio de 2023 e 29 de maio de 2026, o índice MSCI Emerging Markets Information Technology registrou um retorno anualizado de 58,3%, em comparação com 25,2% do MSCI Emerging Markets. No entanto, essa concentração também torna as carteiras mais expostas a premissas comuns, como a manutenção da liderança tecnológica, a continuidade dos investimentos relacionados à inteligência artificial (IA) e a persistência de um modelo de crescimento baseado na economia digital.

À medida que as carteiras aumentam sua exposição aos mesmos fatores geradores de retorno, as fontes de rentabilidade diferenciadas passam a ter ainda mais valor. Para os investidores já alocados em mercados emergentes, a questão geralmente não é se devem investir no Brasil, mas qual papel o país deve desempenhar em uma alocação diversificada nesses mercados. O Brasil ocupa uma posição singular por oferecer exposição a fatores distintos daqueles que vêm dominando, cada vez mais, as carteiras globais.

O argumento estratégico

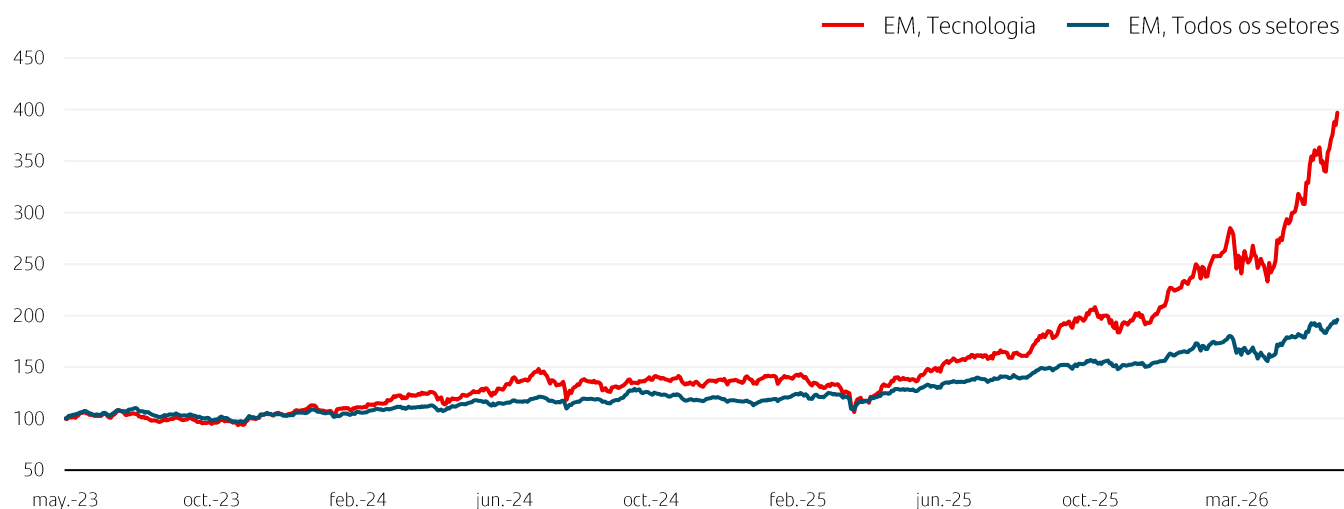
Ao contrário de muitas economias emergentes integradas às cadeias globais de suprimentos da indústria de transformação ou dependentes das exportações de tecnologia, o Brasil reúne produtores de commodities competitivos em escala global, um sistema financeiro sofisticado, um amplo mercado interno e mercados de capitais desenvolvidos. Essas características proporcionam fontes de retorno baseadas em um conjunto mais amplo de fatores do que aqueles que impulsionam as maiores posições nos índices de referência globais e de mercados emergentes.

Esse benefício vai além da diversificação geográfica. Em um mundo marcado pela disrupção tecnológica, os investidores podem se beneficiar de ativos cujo valor depende menos dos ciclos de inovação e é menos suscetível à obsolescência. Setores estratégicos da economia brasileira — como agricultura, energia, infraestrutura e serviços financeiros — permanecem fundamentados em ativos reais, serviços essenciais e produção física, proporcionando uma exposição diferenciada em relação ao ecossistema tecnológico global.

O Brasil não deve ser visto apenas como um produtor consolidado de commodities. Diversos setores estratégicos ainda apresentam potencial de crescimento de longo prazo. A produtividade agrícola continua sendo impulsionada pela inovação tecnológica e pelos ganhos de escala. Ao mesmo tempo, espera-se que a produção de petróleo aumente com a entrada em operação de novos projetos, enquanto a pecuária mantém uma posição competitiva em relação aos seus pares globais. Esses segmentos continuam oferecendo oportunidades relevantes de expansão.

Gráfico 2: Evolução do MSCI Emerging Markets nos últimos tres anos

31/05/2023 = 100. Fonte: Bloomberg e cálculos SAM



O avanço da inteligência artificial (IA) pode reforçar esse argumento. Embora a atenção esteja concentrada em software, semicondutores e capacidade computacional, o ecossistema da IA também depende de infraestrutura, fornecimento confiável de energia e recursos estratégicos. Quanto mais capital é direcionado para a economia digital, maior se torna a importância da economia real que a sustenta. A matriz energética do Brasil, sua ampla base de recursos naturais e sua potencial exposição a minerais críticos podem gerar oportunidades que ainda não estão plenamente refletidas nas narrativas tradicionais de mercado, incluindo oportunidades em mercados privados e ativos alternativos.

A geopolítica acrescenta uma dimensão adicional a essa análise. Embora nenhum país esteja totalmente imune aos acontecimentos geopolíticos, a localização geográfica e a estrutura econômica do Brasil o tornam relativamente menos exposto, de forma direta, a algumas das tensões estratégicas observadas em outras regiões. Em um cenário de crescente fragmentação do comércio internacional e intensificação da competição geopolítica, esse fator pode representar uma fonte adicional de diversificação para as carteiras de mercados emergentes.

Oportunidades de investimento

O Brasil também oferece uma característica pouco comum entre os mercados emergentes: uma ampla diversidade de classes de ativos. Os investidores podem acessar títulos públicos locais, títulos indexados à inflação, crédito corporativo, renda variável e exposição cambial em um mercado relativamente profundo e líquido. Poucos mercados emergentes oferecem uma escala comparável.

Esse aspecto é especialmente relevante no segmento de renda fixa. Historicamente, o Brasil tem mantido taxas de juros nominais e reais mais elevadas do que a maioria das economias desenvolvidas e emergentes. Embora isso esteja parcialmente relacionado ao perfil de risco do país, também proporciona um potencial de retorno diferenciado. Em um universo onde a renda fixa costuma oferecer retornos reais limitados, os ativos brasileiros podem proporcionar um carry significativo e prêmios de risco atrativos.

A renda variável brasileira acrescenta outro diferencial importante. Ela oferece exposição a empresas consolidadas em setores como instituições financeiras, infraestrutura, serviços públicos (utilities), energia e commodities. Muitas dessas empresas se beneficiam de posições competitivas sólidas, elevadas barreiras à entrada e um histórico consistente de geração e distribuição de valor aos acionistas.

As avaliações de mercado reforçam ainda mais esse argumento. Embora o valuation, por si só, raramente seja suficiente para justificar uma decisão de investimento, os níveis atuais de preços parecem oferecer um ponto de entrada atrativo para investidores com horizonte de longo prazo. As incertezas em torno da sustentabilidade fiscal, da política econômica e do cenário externo continuam refletidas nos preços dos ativos brasileiros. Para investidores capazes de olhar além da volatilidade de curto prazo, os níveis atuais de valuation podem justificar a manutenção de exposição ao Brasil no contexto de uma alocação diversificada em mercados emergentes.

Esse aspecto é relevante porque os preços dos ativos costumam ser influenciados por investidores com horizontes de investimento relativamente curtos. Os debates em torno da sustentabilidade fiscal, da condução da política econômica e da evolução do ciclo econômico podem gerar volatilidade e revisões das perspectivas de longo prazo. Para investidores com horizonte de investimento mais longo, esses períodos podem representar oportunidades para capturar prêmios de risco que participantes com horizontes mais curtos não estão dispostos — ou não conseguem — manter.

Nada disso significa que as perspectivas de curto prazo estejam isentas de desafios. O ambiente global permanece incerto, enquanto os debates internos sobre sustentabilidade fiscal e política econômica provavelmente continuarão a exercer influência significativa sobre o sentimento dos mercados. Em conjunto, esses fatores recomendam cautela tática, mas não alteram de forma relevante o argumento estrutural de longo prazo.

Conclusão

Considerações táticas podem influenciar o posicionamento das carteiras no curto prazo. No entanto, elas não devem obscurecer a lógica estrutural. As mesmas forças que aumentaram a concentração das carteiras globais e de mercados emergentes também ampliaram o valor da diversificação. Em nossa avaliação, a combinação de exposições econômicas diferenciadas, mercados de capitais desenvolvidos, liderança na produção de commodities, retornos reais atrativos e um amplo conjunto de oportunidades de investimento confere ao Brasil um papel relevante em carteiras diversificadas de mercados emergentes.

À medida que as carteiras aumentam sua exposição a um conjunto cada vez mais restrito de países, setores e temas relacionados à tecnologia, os ativos capazes de oferecer fontes diferenciadas de retorno tornam-se ainda mais valiosos. Sob essa perspectiva, a relevância do Brasil nos mercados emergentes deve ser analisada à luz de sua capacidade de proporcionar diversificação e exposição a fatores de retorno distintos.

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041 e 2.235 – Bloco A, 18º Andar****São Paulo - SP - Brasil - 04543-011****Telefones: 55 11 4130-9243 / 4130-9337 / 4130-9321 / 4130-9255****E-mail: asset.atendimento@santanderam.com****www.santanderassetmanagement.com.br****ESTAMOS CONECTADOS 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA****APLICATIVO SANTANDER****APLICATIVO WAY****SANTANDER.COM.BR****TWITTER: @SANTANDER_BR****FACEBOOK: SANTANDER BRASIL**

Central de Atendimento: 4004 3535 (capitais e regiões metropolitanas), 0800 702 3535 (demais localidades), SAC: 0800 762 7777. No exterior, ligue a cobrar para: 55 (11) 3012 3336. Ouvidoria - Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: 0800 726 0322. Pelo WhatsApp 55 (11) 3012 0322 e no exterior, ligue a cobrar para 55 (11) 3012 0322 De segunda a sexta-feira, das 9h às 18h, exceto feriados. SAC e Ouvidoria com Canal exclusivo para Atendimento em Libras, disponível em nosso site <https://www.santander.com.br/atendimento-santander/> de segunda a sexta-feira, das 08h às 20h, exceto feriados. Disponível das 8h às 20h, de segunda a sexta-feira, exceto feriados.

Ficou Interessado? Consulte em: <https://www.santanderassetmanagement.com.br/conteudos/carta-mensal>. Este material foi preparado pela Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e tem como fonte, IBGE, BCB, MDCI e Bloomberg. Trata-se de conteúdo jornalístico e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da Resolução CVM nº 20/2021 material publicitário ou de material de divulgação. Este material tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e análises políticas, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo oferta ou solicitação de oferta de compra/venda de qualquer ativo financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios, em qualquer jurisdição. As informações contidas neste material foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este material também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este material e de informar o leitor. Por fim, este material é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e fica proibida a sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa sem o prévio consentimento expresso da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo.

A Santander Asset Management Brasil afirma estar em conformidade com o Global Investment Performance Standards (GIPS®). "GIPS®" é uma marca registrada do CFA Institute. O CFA Institute não endossa nem promove esta organização, nem garante a precisão ou a qualidade do conteúdo aqui contido.