



Relatório Mensal de Alocação

DEZEMBRO | 2024

Artur Wichmann, CFA
Chief Investment Officer

Rodrigo Sgavioli, CFP®
Head de Alocação

Eduardo Melo, CFA
Analista de Alocação

xp.alocacao@xpi.com.br

Índice

- 01. Cenário Macroeconômico
- 02. Retornos dos Mercados
- 03. Perspectivas por Classe de Ativo
- 04. Posicionamento por Classe de Ativo
- 05. Carteiras Recomendadas
- 06. Apêndice

Cenário Macroeconômico

Mundo

Conforme comentamos no [último Relatório Mensal de Alocação](#), a eleição de Donald Trump como novo presidente dos EUA, no início do mês de novembro, determinou o tom de boa parte das discussões econômicas no mês.

Como ilustramos no gráfico abaixo, os mercados reagiram fortemente à notícia nos dias seguintes à definição do resultado, com forte alta dos principais índices de ações norte-americanos e do DXY, índice que mede o valor do dólar relativamente às principais moedas de países desenvolvidos. Por outro lado, a avaliação de que suas principais propostas, como a imposição de tarifas comerciais, a expansão fiscal e a restrição da imigração, podem ter fortes efeitos inflacionários se implementadas, levaram também a um aumento nas taxas de juros das Treasuries de longo prazo e na inflação implícita pelos títulos públicos, indicando uma maior pressão por uma política monetária mais restritiva no futuro próximo.



Gráfico 1 – Os dias seguintes à eleição de Trump nos EUA...

Evolução diária de indicadores selecionados nos EUA (fechamento em 5/nov=100)

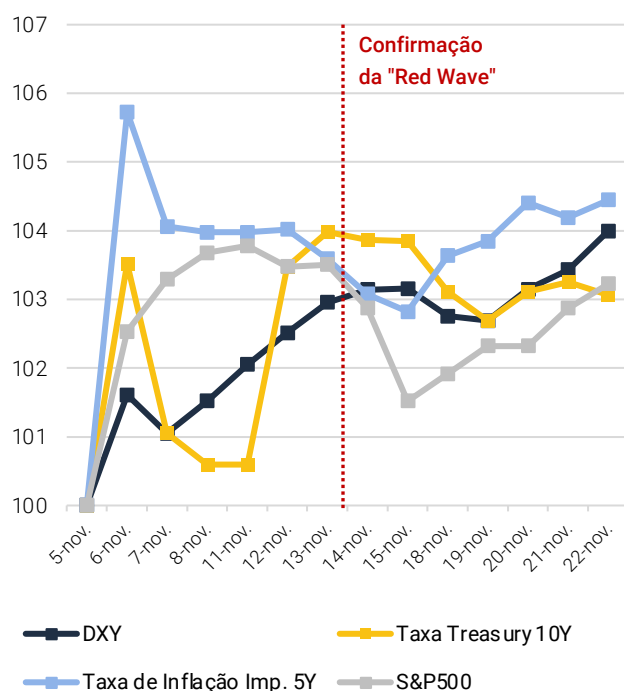
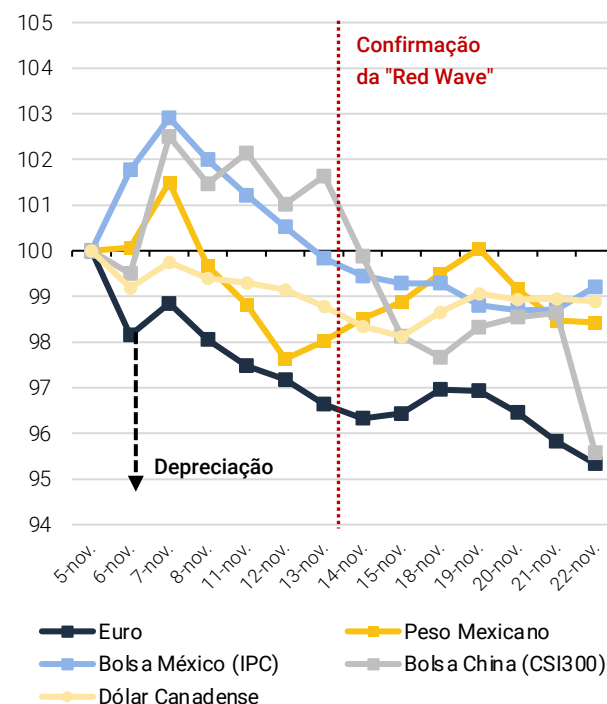


Gráfico 2 – E no mundo...

Indicadores selecionados - UE, México e China (fechamento em 5/nov=100)



A reação do mercado refletiu também, em especial, a ampla vitória do Partido Republicano nas eleições: a chamada “Red Wave”, em alusão à cor vermelha, associada ao partido. Além da presidência, o partido conquistou a maioria tanto no Senado, com 53 das 100 cadeiras, quanto na Câmara, com 220 das 435 cadeiras. Com isso, o novo presidente deve enfrentar poucas dificuldades para aprovar suas propostas.

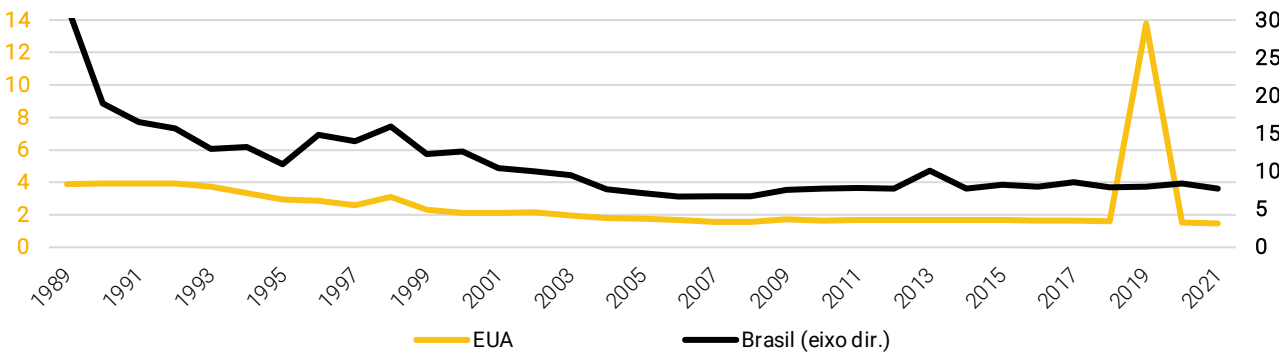
Cenário Macroeconômico

Para o restante do globo, as consequências esperadas pelo mercado de uma nova presidência de Trump são, a princípio, pouco favoráveis, dependendo em intensidade da exposição de cada país às suas principais propostas. A proposta de impacto econômico mais direto sobre outros países é a de aumento das tarifas sobre produtos importados de diversos países, o que tende a provocar aumentos das tarifas aplicadas também pelos países afetados como represália, revertendo uma tendência de redução de tais tarifas presente desde o final da 2ª Guerra Mundial.

Em seu primeiro mandato, Trump já quebrou essa tendência ao provocar uma alta de 1,6% para 13,8% na média das tarifas de importação aplicadas no ano de 2019, conforme observamos no gráfico abaixo. Caso se observe de fato a implementação dessas medidas e a “guerra comercial” esperada como consequência, acreditamos que a tendência é de que isso possa levar a um menor crescimento e a uma maior inflação na economia global. Vale mencionar que, desde o primeiro governo Trump, o uso de tarifas de importação foi adotado também pelo Partido Democrata, que ainda em 2024 propôs, sob o governo de Joe Biden, tarifas sobre veículos elétricos e semicondutores chineses.

Gráfico 3 - Trump ameaça quebrar (novamente) a tendência de queda das tarifas de importação

Média ponderada das tarifas aplicadas sobre importações de todos os produtos



Ao longo do mês de novembro, Trump revelou gradualmente suas escolhas para compor o gabinete de seu segundo mandato. Os escolhidos indicam, de modo geral, uma intenção de implementar integralmente suas ousadas promessas de campanha. De maior importância no campo econômico, o indicado como novo Secretário do Tesouro, Scott Bessent, defende o chamado “plano 3-3-3”, que consistiria em:

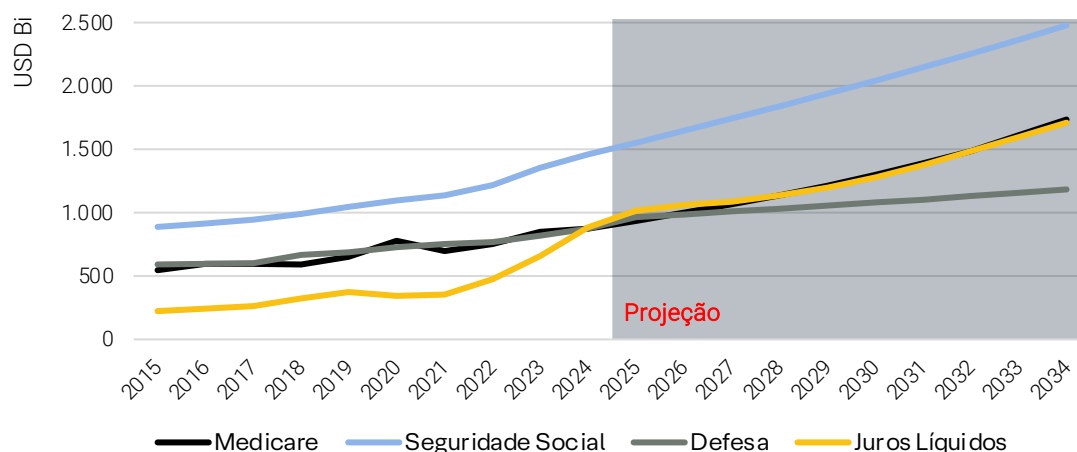
- a) Reduzir o déficit fiscal do país para 3% do PIB (de 6,1% em 2023) até o final do mandato de Trump;
- b) Aumentar para 3% o crescimento anual do PIB (de 2,9% em 2023) através de políticas de desregulação e outras, e;
- c) Aumentar a produção doméstica de petróleo em 3 milhões de barris diários (de 12,9 em 2023).

Conforme exploramos em relatórios anteriores, o déficit fiscal crescente do governo dos EUA é motivo de atenção no mercado, que avaliava que as propostas de ambos os candidatos à presidência poderiam levar a uma piora da situação. Em 2024, os gastos públicos com juros ultrapassaram os gastos com defesa nacional e com o principal programa de saúde pública do país, o Medicare, conforme ilustrado no gráfico abaixo. Enquanto as medidas de resposta à pandemia de COVID-19 levaram a um rápido aumento da dívida total do país, o ciclo de restrição monetária recente elevou gradualmente a taxa de juros média paga pela dívida do país, que passou de 1,6% em 2021 para 3,3% em 2024, segundo dados do Tesouro dos EUA. Com isso, a expectativa do mercado era por uma equipe econômica que sinalizasse intenção de trazer maior controle às despesas públicas, já que as propostas de Trump pelo lado das receitas com impostos têm claro viés expansionista. Assim, a indicação de Bessent foi bem recebida pelo mercado, que o considera um nome moderado, trazendo certo alívio para as taxas das Treasuries nos dias seguintes.

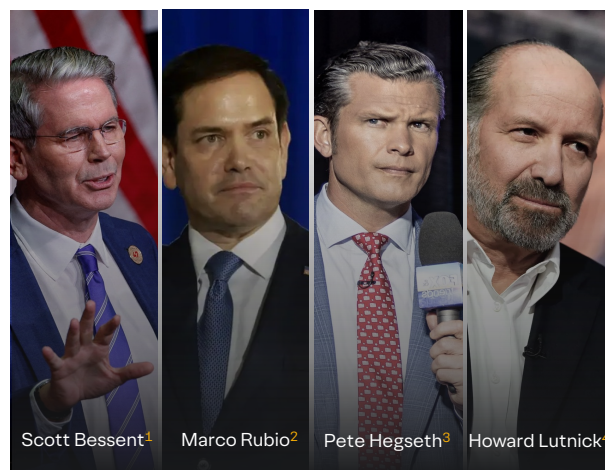
Cenário Macroeconômico

Gráfico 4 - Despesa pública com juros nos EUA ultrapassa Defesa e Medicare em 2024

Despesas selecionadas do governo federal dos EUA, em bilhões de dólares



Outros nomes de destaque no novo gabinete de Trump incluem o senador Marco Rubio, como Secretário de Estado, o apresentador de TV Pete Hegseth, como Secretário da Defesa, e o executivo Howard Lutnick, como Secretário do Comércio. Semanas depois de sua eleição, em meio ao tom de incerteza e expectativa sobre a implementação de suas políticas mais agressivas, Trump anunciou que a primeira medida de seu segundo mandato será a imposição de uma tarifa de 25% sobre todos os produtos importados originados do México e do Canadá, até que esses países contenham a passagem de migrantes e drogas através de suas fronteiras com os EUA. No mesmo dia, Trump ainda anunciou uma tarifa adicional de 10% sobre todos os produtos chineses, até que o país também atue na contenção do fluxo de drogas ilícitas ao país.



Nos dias seguintes ao anúncio do resultado das eleições presidenciais, o Fed (banco central dos EUA) decidiu pela redução de sua taxa de juros em 25 bps, um corte menor que o da reunião anterior. Nos comunicados após a decisão, os membros do comitê destacaram que o Fed deverá prosseguir com novos cortes nas próximas reuniões, mas deixou clara a perspectiva de uma maior cautela em sua abordagem. De fato, a inflação medida pelo deflator do PCE teve leve reaceleração em outubro, com o acumulado em 12 meses passando de 2,1% para 2,3%.

Cenário Macroeconômico

Brasil

No Brasil, o mês se iniciou com reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), que decidiu por um aumento de 0,50 p.p. na taxa Selic, que atingiu 11,25%. O comunicado e a ata da reunião deixaram clara a maior preocupação do comitê com as perspectivas de inflação, comparativamente à reunião anterior. De fato, a leitura mais recente do IPCA, do mês de outubro, mostra uma inflação acumulada de 4,76%, voltando a ultrapassar o teto da meta, de 4,50%.

A maioria das projeções do mercado espera um IPCA fechando o ano de 2024 acima desse teto, enquanto as perspectivas para a inflação de 2025 também seguem em deterioração, conforme ilustrado pelo gráfico abaixo, que demonstra as expectativas de inflação do boletim Focus e da XP, além da inflação implícita nas NTN-Bs. No curto prazo, a depreciação do real, que atingiu os R\$ 6,00 por dólar em novembro, é um dos principais fatores de pressão inflacionária.

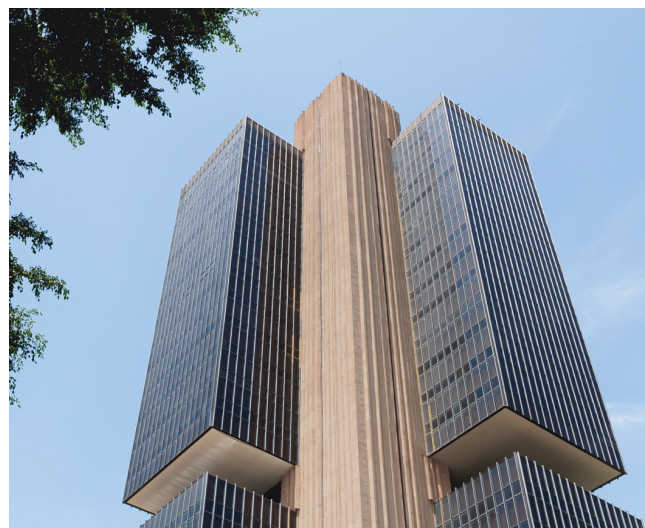
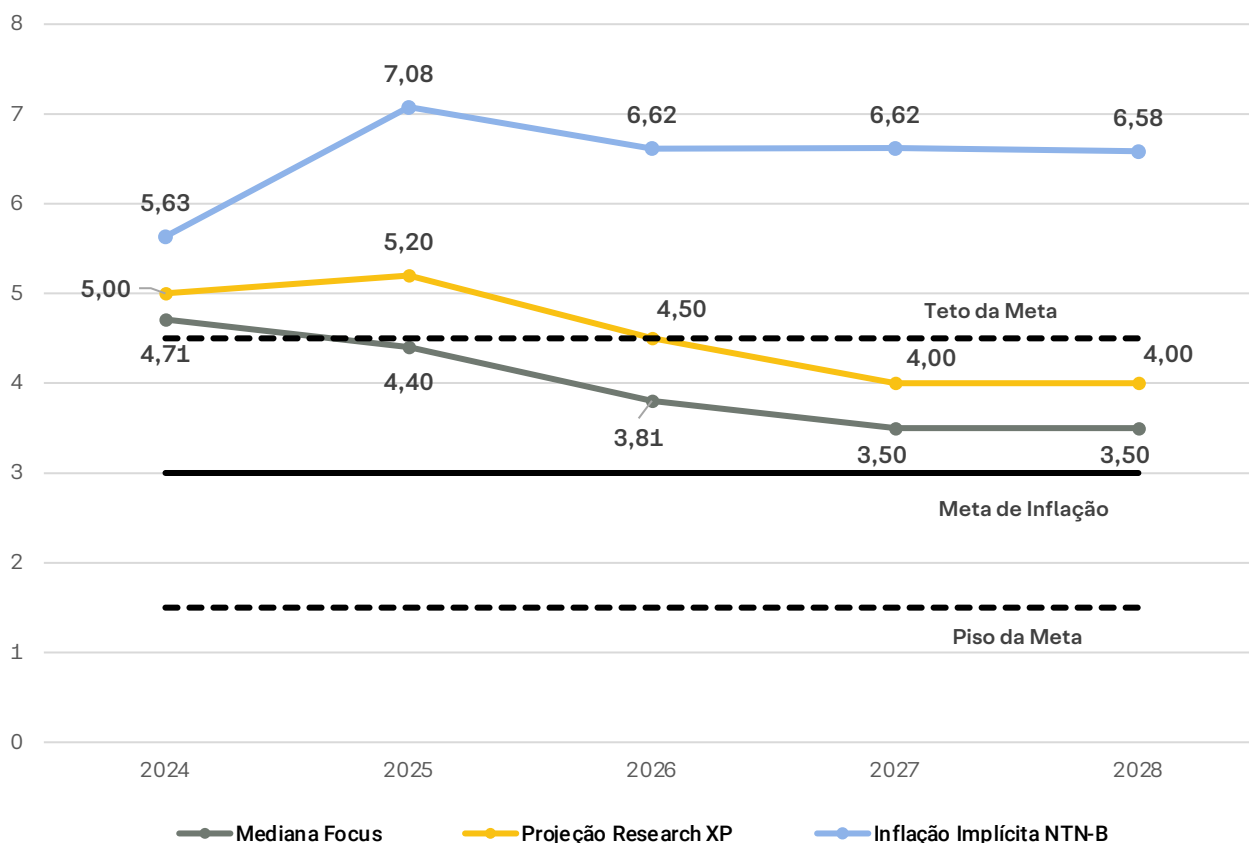


Gráfico 5 - Desancoragem das expectativas de inflação segue em curso

Projeções para o IPCA e inflação implícita nas NTN-Bs



Cenário Macroeconômico

Tendo em vista os dados recentes, o Comitê destacou estar atento à desancoragem das expectativas de inflação, sinalizando ainda a possibilidade de um ciclo de altas de juros maior que o inicialmente avaliado. De acordo com [simulações feitas pelo Research XP](#) com base no Modelo do Copom, a uma taxa de câmbio no patamar de R\$ 5,80 a Selic necessária para convergência do IPCA à meta no horizonte relevante seria da ordem de 14,5%, podendo chegar a 16,0% se as expectativas de inflação seguirem evoluindo para cima. [Em sua última revisão de projeções](#), os economistas da XP projetam uma taxa Selic de 14,25% ao término do atual ciclo, com possibilidade de alguma flexibilização a partir do final de 2025.



“ A desancoragem das expectativas de inflação é um fator de desconforto comum a todos os membros do Comitê. [...] Uma deterioração adicional das expectativas pode levar a um prolongamento do ciclo de aperto de política monetária. ”

ATA DA 266ª REUNIÃO DO COPOM (NOV/24)

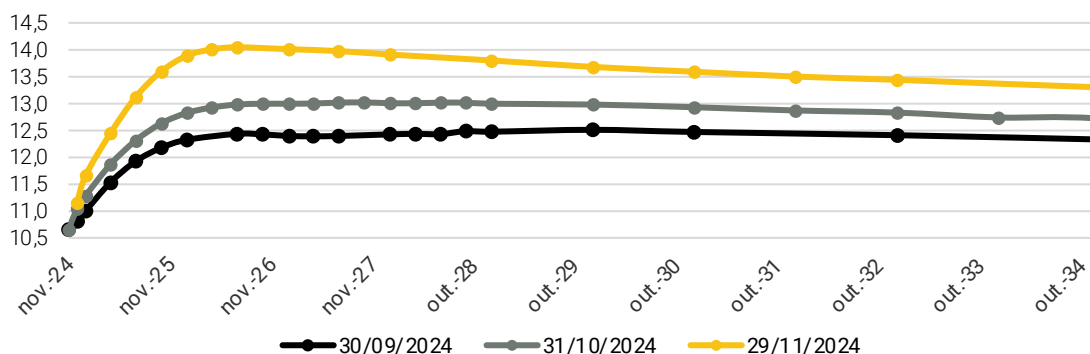
O vetor que seguiu pressionando o dólar e as expectativas de inflação em novembro seguiu o mesmo: a avaliação do risco fiscal. O mês foi marcado pela longa espera pelo anunciado pacote de contenção de gastos do governo federal, que foi finalmente divulgado nos últimos dias do mês. A principal medida do pacote fiscal é relacionada à regra de reajuste real do salário mínimo, que manteve a fórmula atual que liga seu aumento anual ao crescimento do PIB do ano anterior, mas limita o valor desse reajuste ao mesmo limite de crescimento das despesas públicas imposto pelo novo arcabouço fiscal. A mudança deverá ser aplicada já a partir do próximo ano, já que prevemos um crescimento de 3,5% do PIB em 2024, porém o reajuste do salário mínimo deve ser limitado a 2,5%, o crescimento das despesas permitido pelas regras do novo arcabouço fiscal.

O pacote fiscal foi, porém, recebido com frustração pelo mercado, que avaliou como insuficiente para o cumprimento do arcabouço fiscal o valor projetado dos cortes, além de considerar que boa parte das medidas só deve ter efeito de curto prazo. O anúncio foi particularmente mal-recebido por ter acompanhado ainda a divulgação de uma ampliação da faixa de isenção do Imposto de Renda para R\$ 5 mil mensais. A medida foi considerada uma tentativa de compensação política aos cortes de gastos, e o impacto dessa renúncia fiscal pode cancelar parte das economias planejadas, ainda que tenha sido anunciada juntamente à proposta de criação de um Imposto de Renda efetivo mínimo de 10% para rendas superiores a R\$50 mil mensais.

Com essa interpretação do pacote fiscal, o dólar passou de R\$ 5,81 para R\$ 6,05 em apenas 3 dias, enquanto a curva de juros teve uma abertura média de 60 bps contra a semana anterior, precificando uma aceleração do ritmo de altas da Selic nas próximas reuniões do Copom e uma taxa acima de 14% ao final de 2025.

Gráfico 6 - Curva de juros DI atingiu o patamar de 14% para vencimentos próximos

Curva de juros DI ao final dos últimos três meses (em %)



Cenário Macroeconômico

Neste mês, chegamos ainda ao final da temporada de resultados do 3º trimestre do ano das empresas do Ibovespa. Em contraste ao cenário macroeconômico pouco animador, a temporada teve [predominância de resultados mais positivos que o esperado](#). Dentre os números de receita reportados, 34% superaram as estimativas do Research XP, enquanto 14% vieram abaixo do esperado. Com relação ao lucro líquido, 49% das empresas superaram as estimativas, enquanto 21% ficaram aquém. Alguns setores de destaque em termos de surpresa de lucro líquido foram o de Varejo, Papel e Celulose, e Transportes. As projeções de lucro por ação do índice foram revisadas positivamente ao longo da temporada, em 2,6% para 2024 e em 1,0% para 2025. Durante a temporada, entretanto, o Ibovespa teve desempenho inferior às bolsas globais, o que avaliamos se dever à deterioração do cenário macro doméstico do período.

Novembro foi um mês decisivo para os mercados financeiros, migrando de um maior foco global em seu início, com a escolha de novos integrantes dos poderes Executivo e Legislativo na maior economia mundial e as reuniões de política monetária com importantes reavaliações de rumo no Brasil e nos EUA, para o foco local, com o anúncio do aguardado pacote fiscal no Brasil, que mesmo após anunciado acabou por não levar a uma reancoragem das expectativas de inflação, e deverá ditar os rumos da política monetária doméstica nos próximos meses.



Retornos dos Mercados

Retornos das principais classes de ativos e comentários

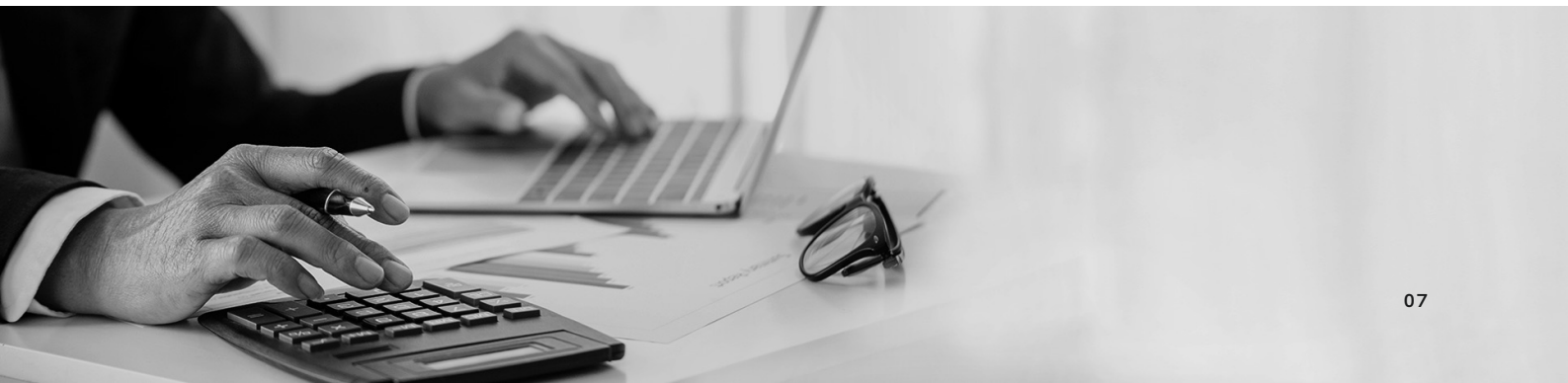
Classes de Ativo		Índice	nov/24	No ano	Em 12 meses	Em 36 meses	Em 60 meses
RENTA FIXA BRASIL	Pós-fixado	CDI	0,79%	9,85%	10,84%	40,66%	50,43%
		IDA-DI	0,87%	12,59%	13,70%	46,64%	60,51%
	Inflação	IMA-B	0,02%	0,19%	2,94%	24,36%	31,33%
		IDA-IPCA	-0,45%	5,25%	7,82%	24,57%	45,95%
	Prefixado	IRF-M	-0,52%	3,57%	5,11%	34,06%	38,21%
MULTIMERCADOS		IHFA	1,40%	5,38%	8,18%	31,63%	44,50%
RENTA VARIÁVEL BRASIL		Ibovespa	-3,12%	-6,35%	-1,31%	22,23%	15,62%
FUNDOS LISTADOS		IFIX	-2,11%	-5,26%	-1,23%	22,37%	9,24%
GLOBAL	Renda Fixa	S&P 500 IG Corporate Bond	1,48%	7,82%	12,68%	15,99%	31,74%
		S&P U.S. HY Corporate Bond	1,52%	12,89%	17,37%	34,35%	58,26%
		EM USD Barclays Aggregate	1,44%	11,99%	17,13%	22,30%	34,62%
	Renda Variável	MSCI ACWI	3,97%	23,17%	29,44%	41,75%	99,94%
		S&P500	6,08%	31,30%	37,63%	57,20%	144,17%

O mês de novembro foi positivo para o mercado global, com o MSCI ACWI, índice de ações de diversos países, em alta de 4,0%*, impulsionada, mais uma vez, pelo desempenho dos mercados nos EUA, onde o S&P 500, principal índice do mercado norte-americano, teve alta de 6,1%, enquanto o NASDAQ 100, dominado por empresas do setor tecnológico, também teve forte alta. Por outro lado, o desempenho dos mercados emergentes foi ruim, derivado principalmente do recuo do MSCI China, que cancelou parte da intensa alta dos índices no país em setembro.

No Brasil, o Ibovespa segue em terreno negativo no ano, sofrendo nova queda, de 3,1%, em novembro. O índice de fundos imobiliários também teve queda, perdendo 2,1% no mês e alcançando a mínima do ano. Assim como o IFIX, o IRF-M, índice de títulos públicos prefixados, teve forte queda na última semana do mês, após a divulgação do pacote fiscal, e encerrou em baixa de 0,5%. Já os títulos públicos indexados à inflação, representados pelo IMA-B, fecharam o mês em estabilidade. Em destaque no campo positivo, além do CDI, em alta de 0,8% no mês, tivemos o índice de fundos multimercados IHFA, em alta de 1,4%, seu segundo melhor resultado mensal do ano. Ainda em alta devido aos riscos fiscais crescentes, o dólar teve uma nova forte alta, neste mês de 4,8%, encerrando o período pela primeira vez acima do patamar de R\$ 6,00.

*Os retornos dos índices globais acima são dados em reais, considerando o uso de hedge cambial.

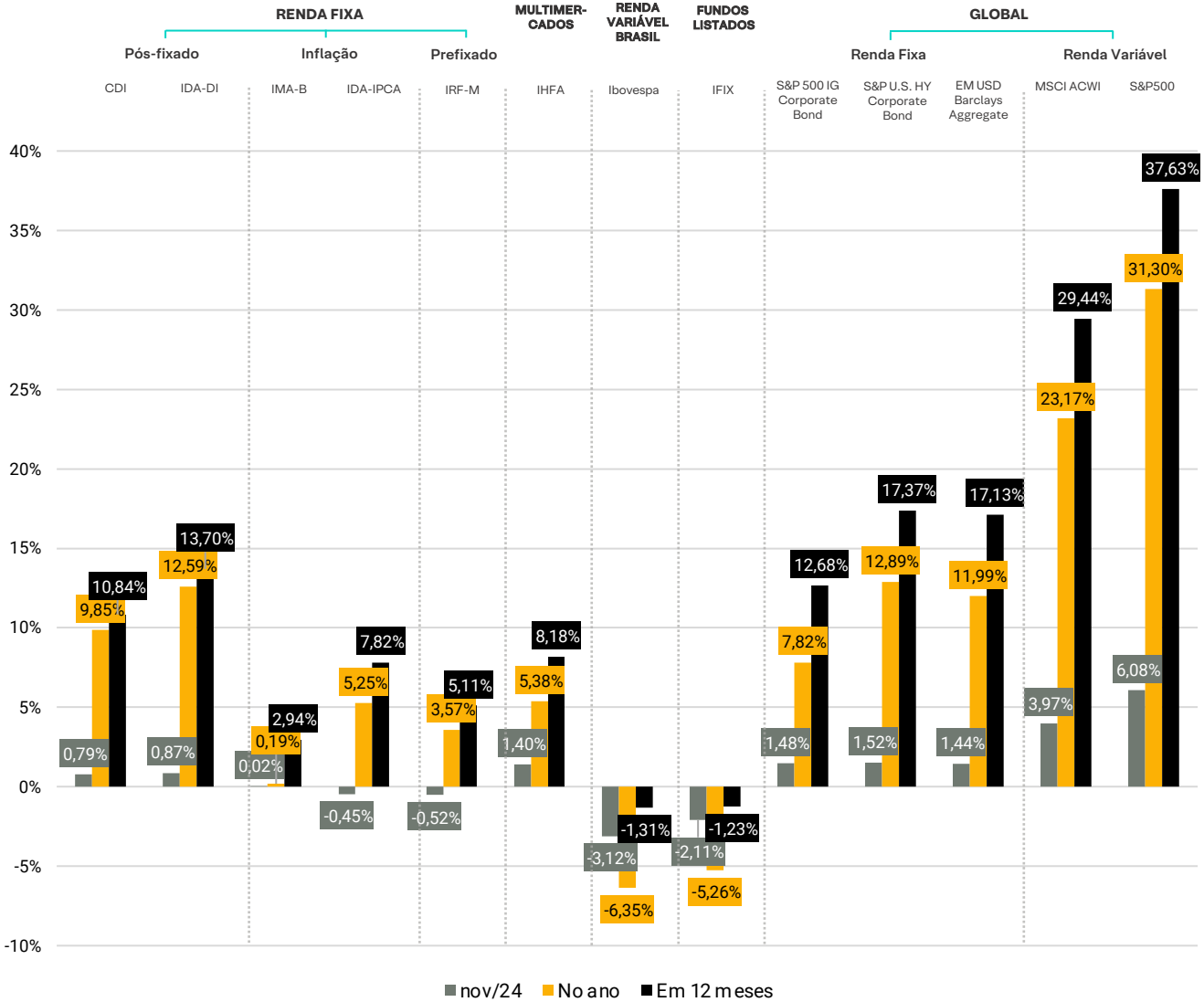
* Os desempenhos informados dos índices foram calculados até o fechamento de 29/11/2024.



Retornos dos Mercados

Retornos das principais classes de ativos e comentários

Gráfico 7 – Retornos das principais classes de ativos



*Os retornos dos índices globais acima são dados em reais, considerando o uso de hedge cambial.

Fonte: Quantum. *Os desempenhos informados dos índices foram calculados até o fechamento de 29/11/2024.

Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo



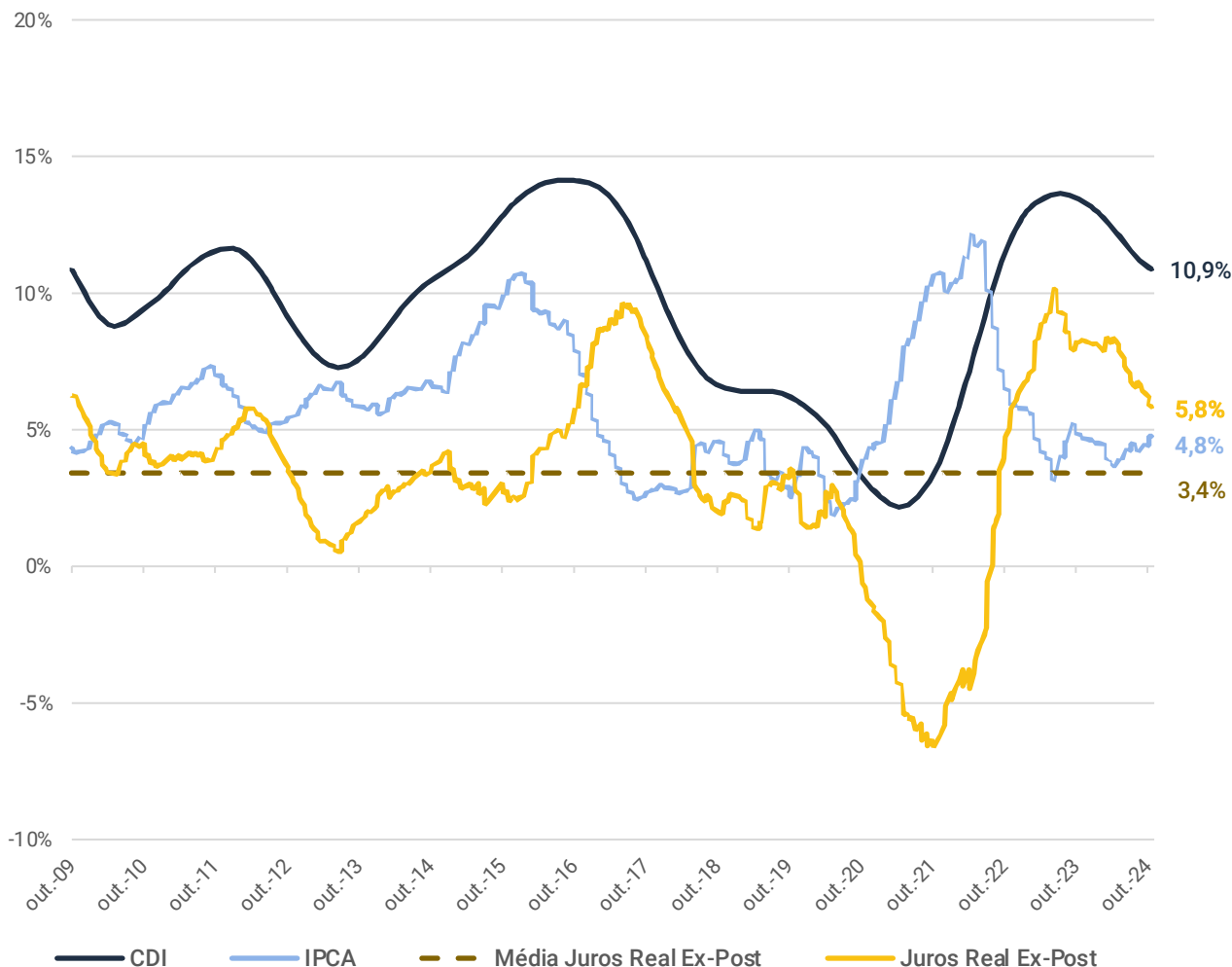
RENDIA FIXA BRASIL

Pós-fixado

Com novos ajustes para cima em relação à taxa Selic esperada nos próximos meses, que deverá se aproximar de 14% ao longo de 2025, o retorno nominal dos investimentos em CDI torna-se cada vez mais atrativo para a parcela de investimento de curto prazo, como a reserva de emergência ou caixa. É importante ficar atento à dinâmica inflacionária futura para garantir que o retorno real (acima da inflação) dessa parcela do portfólio também permaneça atrativo, uma vez que, historicamente, a média é mais modesta do que os patamares atuais. Continuamos recomendando cautela na exposição a emissões de crédito com vencimentos muito longos de empresas altamente alavancadas, além de títulos bancários de instituições menos conhecidas que estejam fora do limite do FGC.

Gráfico 8 - Rendimento real do CDI contra o IPCA

Juros Real Ex-Post (histórico e médio)



Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo



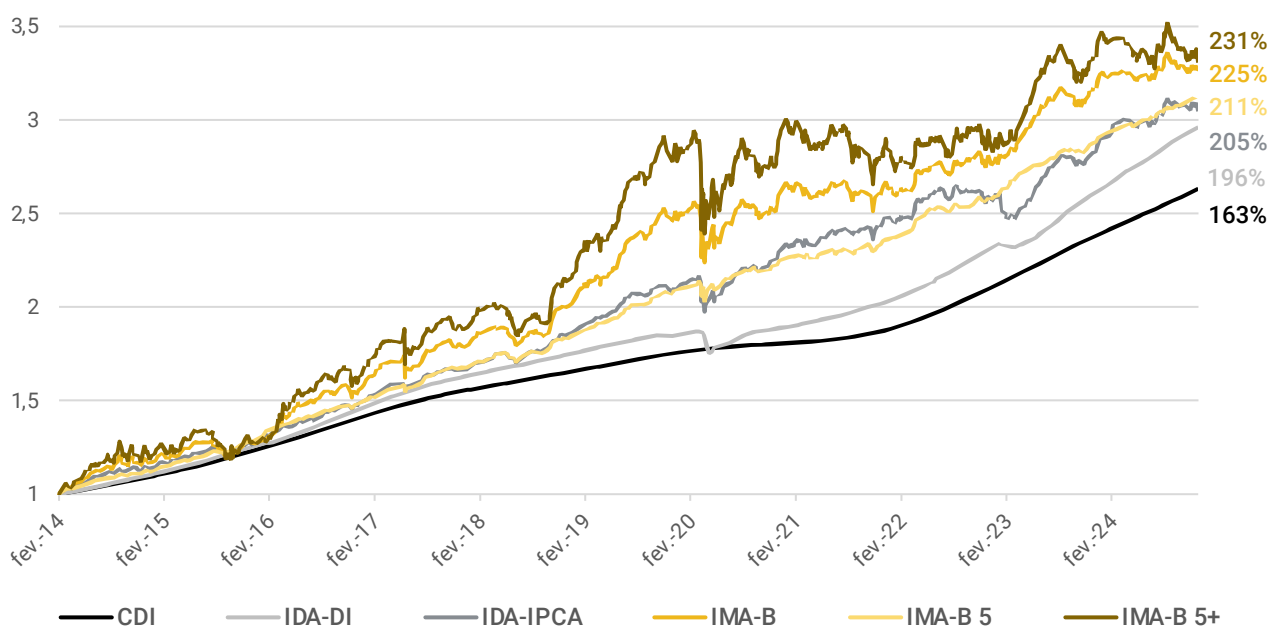
RENDA FIXA BRASIL

Inflação

Juntamente com a renda fixa pós-fixada, essa classe de ativos representa a maior convicção entre os ativos locais, com as taxas dos títulos IPCA+ em patamares atrativos, preferindo os vencimentos curtos e intermediários, que serão os mais beneficiados em caso de um repique inflacionário no Brasil. Mesmo que tal repique seja limitado, nos patamares próximos a IPCA+7%, até podemos ver a marcação a mercado seguir detratando o retorno de curto prazo, como vimos ao longo de 2024, mas no longo prazo, de preferência até o vencimento, esses títulos entregarão retornos bastante atrativos ajustados ao risco. Apenas como referência, o retorno acumulado desses títulos, desde a última vez (2014) em que as taxas estavam nesses mesmos patamares (IPCA+7%), se mostraram bastante superiores aos investimentos indexados ao CDI, com mais volatilidade, especialmente nos títulos de maior *duration*, aqui representados pelo IMA-B 5+

Gráfico 9 - Os títulos atrelados a inflação geram um expressivo excesso de retorno no médio/longo prazo

Retorno acumulado dos índices de RF Pós e Inflação desde fev/2014



Prefixado

Partindo de uma alocação estratégica pequena em todos os perfis de risco, ainda mantemos uma sobrealocação nessa classe de ativo, fruto dos elevados níveis nominais das taxas prefixadas atuais, que, no entanto, não garantem que os títulos apresentarão retornos atrativos em relação ao CDI e à inflação, medida pelo IPCA, ao menos no curto prazo. Para os títulos de crédito e bancários prefixados, aplica-se a mesma precaução em relação aos demais indexadores: deve-se evitar vencimentos muito longos de empresas altamente alavancadas, além de títulos bancários de instituições menos conhecidas que estejam fora do limite do FGC. Com previsões de novas altas na Selic nos meses seguintes, pode ser mais prudente aguardar o momento adequado para identificar onde as taxas devem se estabilizar, a fim de considerar a realização de novas posições relevantes.

Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo

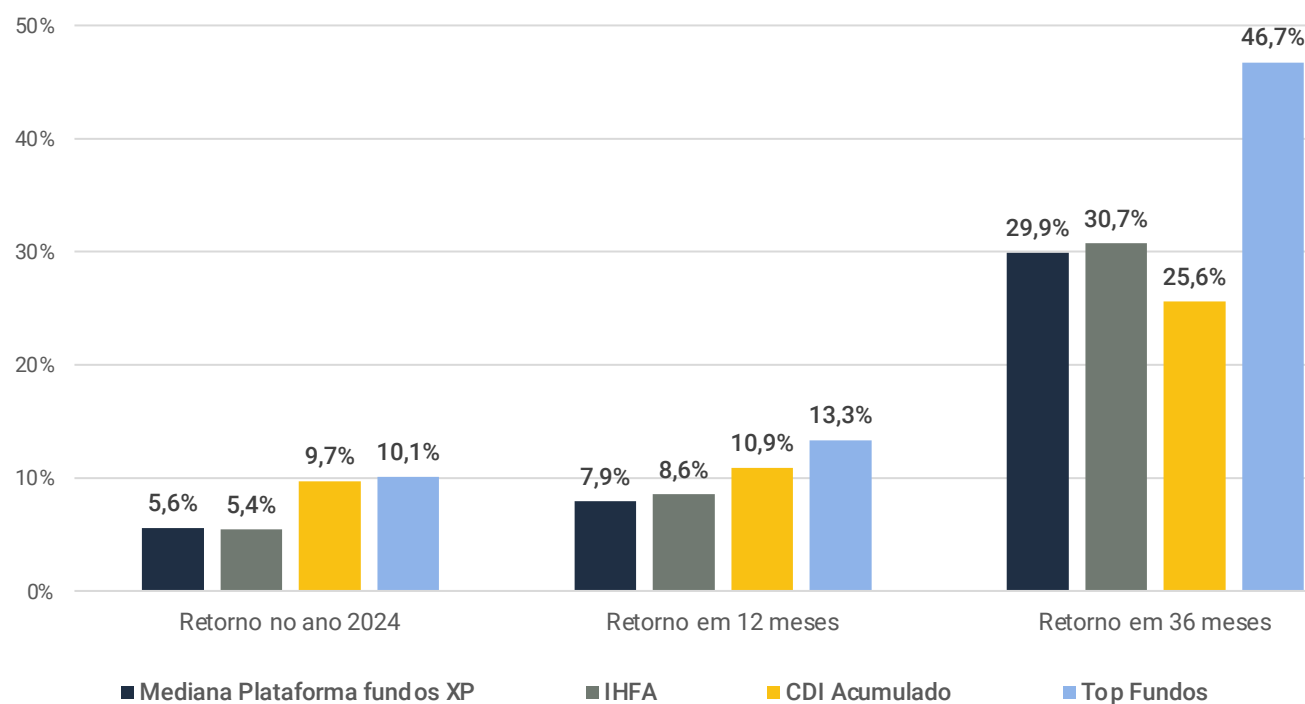


MULTIMERCADOS

Reforçamos a importância de termos exposições estruturais nessa classe de ativo, porém com um desafio crescente na diligência e seleção de quais fundos multimercados serão escolhidos para compor essa parcela do portfólio. Existe um número crescente de gestores e fundos com diversas estratégias distintas, tanto no mercado brasileiro quanto internacional. Estar alocado nos mais consistentes ao longo do tempo pode fazer toda a diferença na hora de comparar o desempenho de médio e longo prazo.

Gráfico 10 - A importância da seleção adequada dos fundos para compor o portfólio

Retorno acumulado dos fundos multimercados em diferentes janelas



RENDA VARIÁVEL BRASIL

As ações brasileiras permanecem com preços (*valuations*) descontados e os fundamentos das empresas estão sólidos, como pode ser visto por níveis recordes de retorno de caixa para os acionistas e lucros sólidos. Por outro lado, vemos riscos de revisões de lucro para baixo para 2025 devido aos juros que estarão em níveis ainda mais elevados. Outro fator de cautela para a renda variável brasileira é que, historicamente, ciclos de alta de juros tendem a ser negativos no curto prazo o desempenho das ações na bolsa brasileira. Nesse contexto, nossa sugestão permanece a de manter exposição em ações que possuem carregamento sólido (altos rendimentos de fluxo de caixa), exposição maior ao dólar em suas receitas e uma sólida dinâmica de crescimento de lucros. Fundos e carteiras de ações podem auxiliar na terceirização profissional das escolhas dessas ações.

Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo



FUNDOS LISTADOS

Assim como para os ativos de renda variável, ciclos de alta de juros tendem a ser negativos no curto prazo para o desempenho dos fundos listados, especialmente os lastreados em ativos reais. Nesse contexto, recentemente, os fundos imobiliários, que representam o maior volume de ativos dessa classe, estão com elevados descontos na métrica de Preço/Valor Patrimonial, se comparados às suas médias históricas. Com visão de longo prazo e com cautela na análise da qualidade dos ativos que são lastros desses fundos, há espaço para identificar bons fundos listados, principalmente os compostos por certificados de recebíveis, sejam eles imobiliários, do agronegócio ou infraestrutura.



ALTERNATIVOS

Classe de ativo importante, ainda mais no atual contexto, para buscar instrumentos que tenham baixa correlação com os investimentos mais tradicionais de renda fixa e renda variável, principalmente buscando alongamento de prazos (menor liquidez) e/ou exposição a riscos menos óbvios tanto no mercado de dívida quanto em *equity*. A depender do tipo de investimento alternativo, limitar o tamanho da exposição de cada ativo será mandatório para não incorrer em riscos desproporcionais ao perfil de risco de cada portfólio.



RENDA FIXA GLOBAL

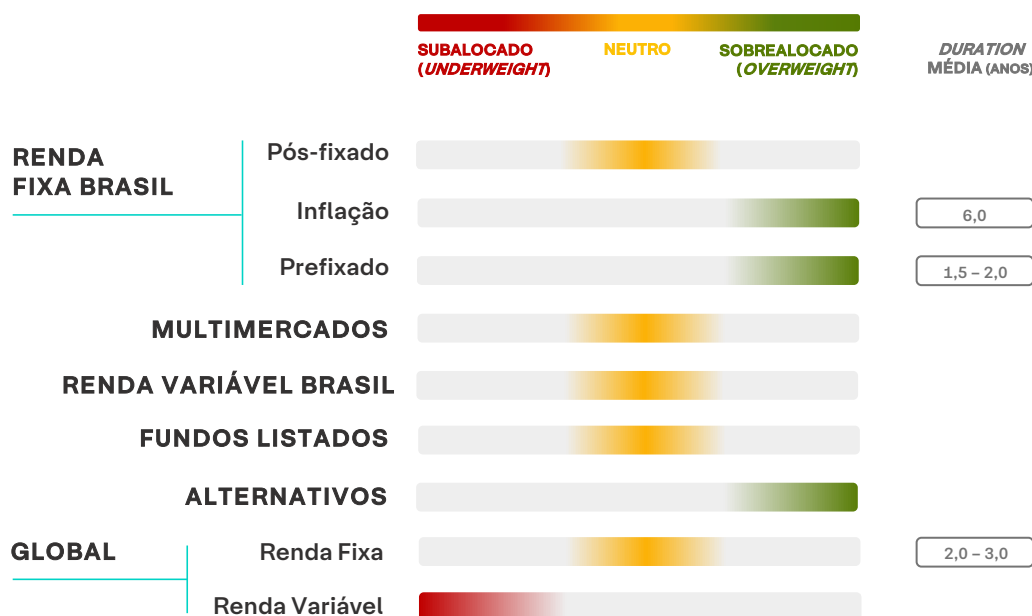
Os níveis das taxas (*yields*) dos títulos dos EUA ainda seguem relativamente elevados, mesmo em meio ao ciclo de corte juros. Já os níveis dos *spreads* dos títulos de crédito seguem comprimidos se comparados às suas médias históricas. Buscar retornos esperados atrativos demandará alguma exposição maior à *duration*, que não sugerimos ser muito superior a 3 anos, além da possibilidade de se expor a fundos com hedge cambial (retorno denominado em Real), uma vez que o carregamento do diferencial de juros segue elevado.



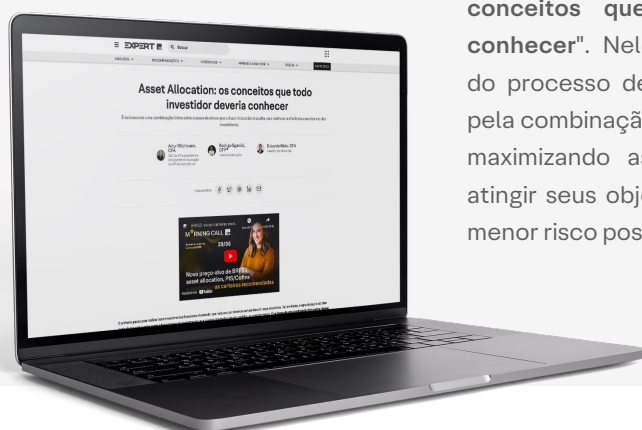
RENDA VARIÁVEL GLOBAL

A vitória de Donald Trump, eleito novamente presidente dos EUA, parece ter trazido fôlego adicional à performance recente dos ativos de renda variável norte-americanos, mesmo com boa parte das empresas já estando com seus preços (*valuations*) em níveis considerados elevados. Isso tudo em um contexto no qual as ações dos EUA tiveram seu quinto trimestre consecutivo de surpresas positivas em termos de crescimento de lucros, mas com as empresas adotando um tom mais cauteloso nas suas projeções para os próximos trimestres, refletindo alguma desaceleração da atividade econômica, do consumo e dado o elevado nível de incertezas globais. O desempenho positivo dessa classe de ativo deve seguir com *momentum* no curto prazo, mas a visão de longo prazo sugere prudência, pois em algum momento pode haver uma convergência dos preços às suas médias históricas.

Posicionamento por Classe de Ativo



Quer saber mais sobre o processo de Alocação?



Publicamos o relatório "Asset Allocation: os conceitos que todo investidor deveria conhecer". Nele, abordamos a importância do processo de Asset Allocation na busca pela combinação ótima entre risco e retorno, maximizando as chances de o investidor atingir seus objetivos de longo prazo com o menor risco possível.

[Acessar Conteúdo](#)

Carteiras Recomendadas

A renda fixa brasileira segue representando a maior parcela dos portfólios, até mesmo para os perfis com maior nível de risco. O posicionamento só não é ainda maior, porque **se por um lado temos os prêmios de risco dos títulos públicos bastante elevados, os prêmios de crédito (*spreads*) dos títulos bancários e privados estão em patamares historicamente mais próximos da média histórica ou até abaixo dela.**

Seguindo esse raciocínio, **estamos reduzindo mais uma vez 2,5 pontos percentuais da exposição em Renda Fixa Pós fixada, pensando na redução ao risco de crédito high grade em CDI nas políticas Moderada e Sofisticada, para um respectivo aumento de 2,5 p.p. em Renda Fixa Inflação.**

Nesse contexto de mais incertezas e maiores vetores inflacionários, ter exposição à ativos que tenham retornos reais (acima da inflação) parece ser necessário para garantir a manutenção do poder de compra ao longo do tempo. **Os portfólios continuam buscando exposição a classes de ativos e instrumentos que privilegiem maior carregue em detrimento às estratégias de ganho de capital (valorização de preço), especialmente nas classes de ativos e instrumentos do mercado local.**

		CONSERVADORA	MODERADA	SOFISTICADA
	RENDA FIXA BRASIL			
	Pós-fixado	67,5%	32,5%	12,5%
	Inflação	17,5%	27,5%	32,5%
	Prefixado	2,5%	7,5%	5,0%
	MULTIMERCADOS	5,0%	16,5%	12,5%
	RENDA VARIÁVEL BRASIL	0,0%	5,0%	15,0%
	FUNDOS LISTADOS	2,5%	2,0%	8,0%
	ALTERNATIVOS	0,0%	3,0%	7,0%
	GLOBAL			
	Renda Fixa	2,5%	2,5%	2,5%
	Renda Variável	2,5%	3,5%	5,0%
TOTAL		100%	100%	100%

	CONSERVADORA	MODERADA	SOFISTICADA
Retorno Esperado	CDI + 1%	CDI + 2%	CDI + 3%
Volatilidade Alvo	1,25%	4,0%	8,0%

*A classe de Fundos Listados inclui Fundos Imobiliários (FII), Fiagro, Fundos de Investimento em Participações – Infraestrutura (FIP-IE) e FI-Infra.

**COE, Fundos Cetipados e Fundos de Previdência são veículos que podem ser classificados em diferentes classes de ativos, a depender do seu indexador e/ou principal fator de risco.

***Na Classe de Alternativos, incluímos Fundos de Crédito Estruturado, Private Equity, Venture Capital, Distressed Assets, ativos judiciais, e outros investimentos ilíquidos, além de fundos temáticos e de criptoativos.

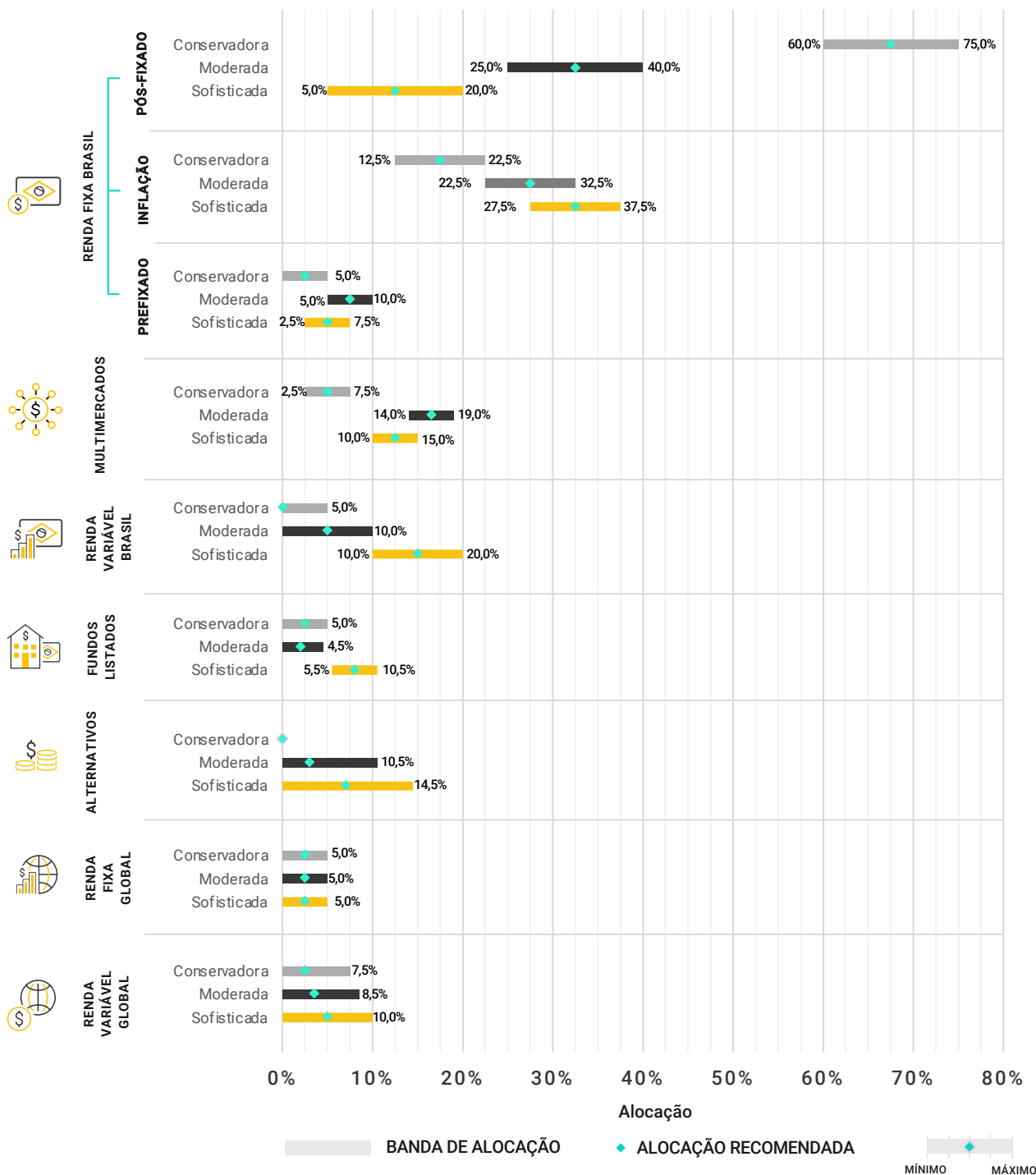
Apêndice

- Glossário

Two large triangles pointing towards each other, one yellow and one grey, meeting at a point below the title.

Bandas de Alocação por Classe de Ativo

Para darmos flexibilidade ao processo de alocação, importante para a personalização da política de investimentos de cada investidor, criamos ao redor das classes de ativo, as bandas de alocação. Elas são limites superiores e inferiores em relação a sugestão de alocação que cada classe de ativo tem em cada política de investimentos. Com variações de 2,5% para mais ou para menos, as bandas podem ir no máximo até +10% ou -10% e variam para cada classe de ativo em cada uma das 3 políticas.



[Para mais detalhes, clique aqui](#)

Boas práticas de Alocação

COE Evitar exposição superior a 15% em um único emissor e 30% no total da carteira (exceto COE 1x1).

Crédito Privado Evitar exposição superior a 5% em um único emissor e 20% no total da carteira.

Duration em Renda Fixa Evitar *duration* médio significativamente diferente do recomendado na tabela "Posicionamento por Classe de Ativo".

FGC Evitar exposição superior ao limite de R\$250 mil por CPF em ativos garantidos pelo FGC de um mesmo conglomerado financeiro.

Saiba mais sobre nossa Metodologia

Recentemente, publicamos a página "Apêndice – Conteúdos Mensais de Alocação". Nesse espaço, apresentamos a metodologia para construção das carteiras recomendadas de alocação da XP que atende de forma mais simples e eficiente aos objetivos de risco e retorno de todos os perfis de investidores.

[Acessar Conteúdo](#)



Glossário

ASSET ALLOCATION

Alocação de recursos. Estratégia de distribuição dos investimentos em diferentes classes de ativos, com o objetivo de diversificar e equilibrar o risco e o retorno da carteira de investimentos.

BENCHMARK

Índice de referência utilizado para avaliar o desempenho de um investimento ou de uma carteira de investimentos.

COPOM

Comitê de Política Monetária - Órgão responsável por definir a taxa básica de juros (Selic) no Brasil.

FUNDOS LISTADOS

Refere-se a fundos de investimentos que estão disponíveis para negociação em uma bolsa de valores.

FGC

Fundo Garantidor de Crédito, entidade que garante o pagamento ao credor de ativos emitidos por instituições financeiras sob sua cobertura, em caso de intervenção ou liquidação extrajudicial do emissor.

IFIX

Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários - Indicador do desempenho médio dos fundos imobiliários negociados em bolsa.

IPCA

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - Indicador que mede a variação média dos preços de bens e serviços no Brasil.

PCE

Personal Consumption Expenditures - Indicador utilizado nos Estados Unidos para medir os gastos dos consumidores.

PERFIL DO INVESTIDOR

Adequação de cada investidor a um dos 3 perfis de risco determinados pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Ele é definido após responder a um questionário, chamado de "questionário de suitability".

PONTOS-BASE (BPS)

Um ponto-base é igual a 0,01%.

S&P500

Índice de ações que representa as 500 maiores empresas negociadas nas bolsas de valores dos Estados Unidos.

TREASURY

Título do governo dos Estados Unidos, considerado investimento de mais baixo risco.

VOLATILIDADE

Grau de variabilidade dos preços de um ativo em um período de tempo, observado como indicador do risco do ativo.

BC

Banco Central - Instituição responsável por regular e controlar o sistema financeiro e a política monetária de um país.

CPI

Consumer Price Index, ou Índice de Preços ao Consumidor - Índice que mede a variação média dos preços de bens e serviços nos EUA.

DURATION

Média ponderada do prazo até o recebimento dos pagamentos de juros e principal de um ativo de renda fixa. É uma medida da sensibilidade do preço do ativo a mudanças nas taxas de juros.

FED

Federal Reserve - Banco central dos Estados Unidos, responsável por formular e implementar a política monetária do país.

IMA - B

Índice de Mercado Anbima - Índice de títulos públicos, é um indicador que acompanha a variação dos títulos públicos indexados à inflação.

IRF-M

Índice de Renda Fixa do Mercado - Indicador que mede a variação média dos preços dos títulos públicos prefixados.

IBOVESPA

É o principal índice da bolsa de valores brasileira, composto pelas ações mais negociadas e representativas do mercado.

POLÍTICA DO INVESTIDOR

Conjunto de diretrizes que norteiam a gestão de longo prazo dos investimentos, considerando objetivos e restrições do investidor.

PRIVATE EQUITY

Refere-se ao investimento em empresas não listadas em bolsa de valores (não-públicas).

SUITABILITY

Processo de análise do perfil de adequação do investidor a determinado produto de investimento.

TAXA SELIC

Taxa básica de juros da economia brasileira, utilizada como referência para diversos investimentos.

TAXA DI

Taxa de juros utilizada como referência para remunerar empréstimos entre os bancos.



Disclaimer

1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.

2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.

3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.

4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.

5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.

6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 16/2021, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.

7) Para fins de verificação da adequação do perfil do investidor aos serviços e produtos de investimento oferecidos pela XP Investimentos, utilizamos a metodologia de adequação dos produtos por portfólio, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA de Suitability nº 01 e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento. Essa metodologia consiste em atribuir uma pontuação máxima de risco para cada perfil de investidor (conservador, moderado e agressivo), bem como uma pontuação de risco para cada um dos produtos oferecidos pela XP Investimentos, de modo que todos os clientes possam ter acesso a todos os produtos, desde que dentro das quantidades e limites da pontuação de risco definidas para o seu perfil. Antes de aplicar nos produtos e/ou contratar os serviços objeto deste material, é importante que você verifique se a sua pontuação de risco atual comporta a aplicação nos produtos e/ou a contratação dos serviços em questão, bem como se há limitações de volume, concentração e/ou quantidade para a aplicação desejada. Você pode consultar essas informações diretamente no momento da transmissão da sua ordem ou, ainda, consultando o risco geral da sua carteira na tela de carteira (Visão Risco). Caso a sua pontuação de risco atual não comporte a aplicação/contratação pretendida, ou caso existam limitações em relação à quantidade e/ou volume financeiro para a referida aplicação/contratação, isto significa que, com base na composição atual da sua carteira, esta aplicação/contratação não está adequada ao seu perfil. Em caso de dúvidas sobre o processo de adequação dos produtos oferecidos pela XP Investimentos ao seu perfil de investidor, consulte o FAQ. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.

10) SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.

11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.

12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

14) Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.

15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

16) O investimento em termos são contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.

17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo constatar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

