



Relatório Mensal de Alocação

JANEIRO | 2025

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

Tradicionalmente, os meses de dezembro são de relativa calma na macroeconomia global, devido ao período de recesso, e de desempenho positivo dos mercados, possivelmente causado por um maior otimismo associado à essa época do ano. Porém, o mês de dezembro de 2024, assim como tantos outros aspectos do último ano, não transcorreu de acordo com as expectativas.

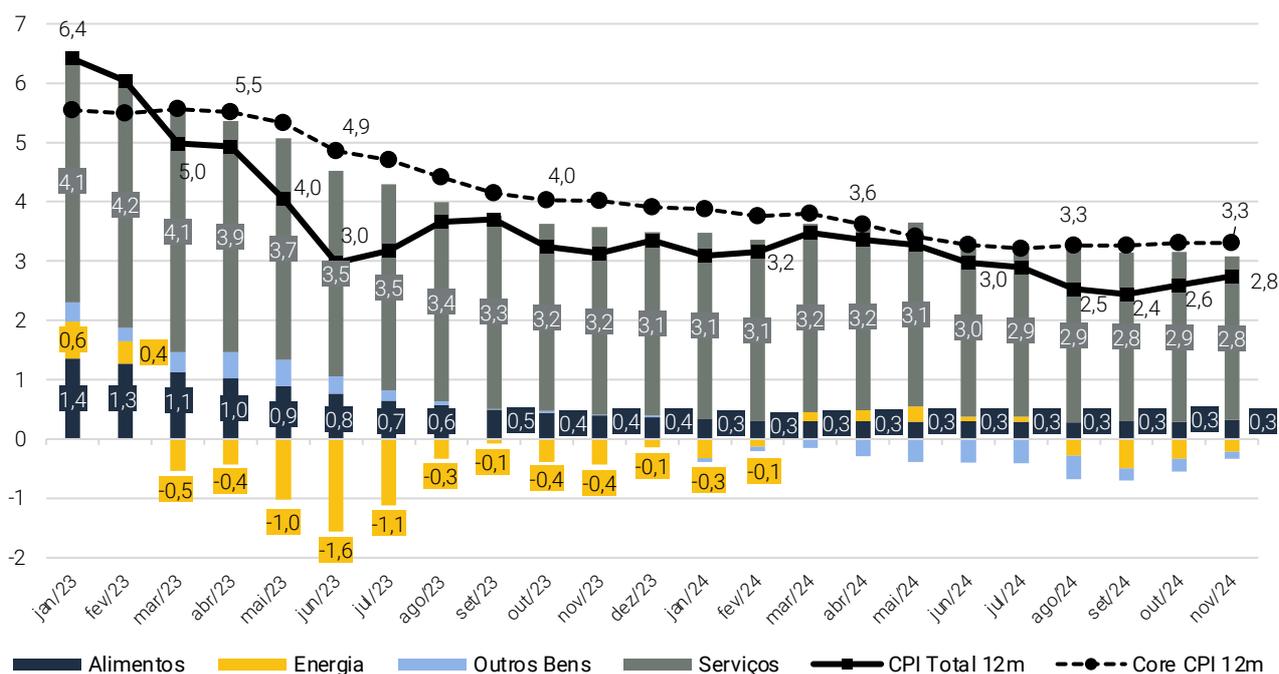
Nos Estados Unidos, o Federal Reserve (Fed, banco central do país) até seguiu o esperado e decidiu pela redução da taxa básica de juros do país em 25 pontos-base, que passa ao intervalo entre 4,25% e 4,50%, mas nos comunicados sobre a reunião, o comitê deixou clara a mudança de postura, enfatizando maior cautela em seus cortes a partir daqui. Em suas projeções econômicas reveladas juntamente com o comunicado pós-reunião, a mediana dos participantes do comitê passou a esperar uma taxa de juros ao final de 2025 apenas 0,5 ponto percentual menor que a atual, uma projeção bastante mais conservadora do que a divulgada em reuniões anteriores. O comunicado teve forte impacto negativo sobre os mercados nas horas seguintes à reunião: o S&P500 fechou o dia com queda de 2,9%, e o vértice de 2 anos da curva de juros teve alta de 11 bps.

Parte da motivação para o comunicado do Fed é a sólida atividade econômica do país e a rigidez em que se encontra a taxa de inflação no país: o núcleo do CPI (índice de preços ao consumidor) de novembro mostrou uma inflação em 12 meses de 3,3%. A fonte de maior preocupação neste longo processo final de desinflação em direção à meta da autoridade monetária, de 2%, permanece sendo a inflação de serviços. Como observamos no gráfico abaixo, a taxa de aumento de preços de serviços tem sido responsável por cerca de 3 pontos percentuais da inflação total desde o início de 2024. Com a redução, nos últimos meses, do efeito deflacionário dos preços de energia e de outros bens sobre a soma total, o CPI tem, na verdade, observado uma leve reaceleração nos últimos meses.



Gráfico 1 - Preços de serviços têm impedido convergência da inflação à meta nos EUA

Abertura dos componentes do CPI – EUA, em %



Cenário Macroeconômico

Além disso, o mercado avalia também a hipótese de que parte do tom de maior cautela do Fed se deva ainda à antecipação da implementação das políticas econômicas anunciadas na campanha de Donald Trump, que assume o cargo em 20 de janeiro de 2025. Conforme comentamos em relatórios anteriores, a avaliação predominante é de que algumas dessas políticas, como o uso mais intenso de tarifas de importação e a restrição da imigração, possam ter efeito inflacionário direto. A projeção da XP é de uma pausa nos cortes de juros na próxima reunião do comitê, em janeiro, e uma taxa de juros de 3,5% ao término do atual ciclo.

Dezembro foi um mês movimentado também na Europa. A crise política na França foi destaque no início do mês, e o primeiro-ministro Michel Barnier foi submetido a um voto de desconfiança no parlamento, após apenas três meses no cargo. Barnier foi destituído, e o Presidente Emmanuel Macron nomeou em seu lugar o centrista François Bayrou. Após os acontecimentos em torno das eleições parlamentares de junho, que elegeram uma Assembleia Nacional sem maioria clara, a nova crise teve origem nos cortes propostos por Barnier para o orçamento do país de 2025 e a difícil situação das contas públicas francesas. O país projeta um déficit fiscal de 5,3% do PIB neste ano, valor que excede o acordado entre os integrantes da União Europeia, e ainda associado a uma relação dívida/PIB atual de 113% e em crescimento.¹ A deterioração das finanças públicas levou a agência Moody's a rebaixar o *rating* da dívida do país de Aa2 para Aa3, patamar equivalente ao concedido pelas agências S&P e Fitch em revisões recentes.

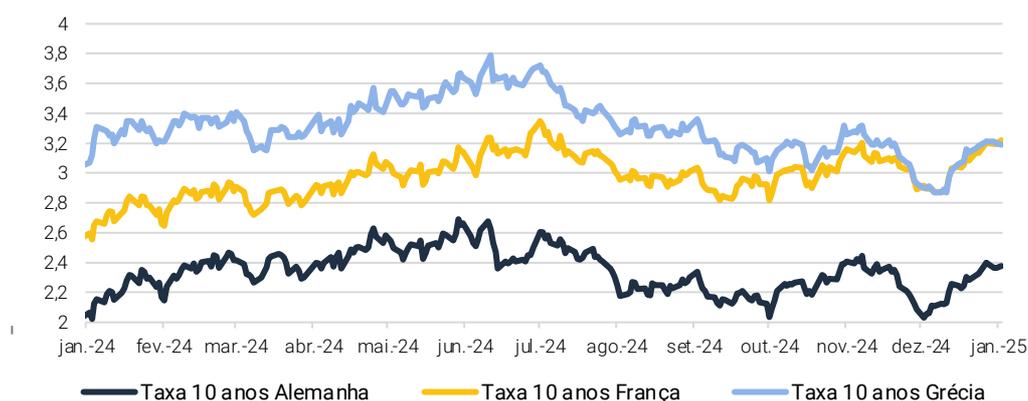


O governo da vizinha Alemanha também encontrou seu fim no último mês, em uma crise iniciada com a demissão do Ministro das Finanças, Christian Lindner, e a consequente saída do Partido Liberal Democrata da coalizão liderada pelo Chanceler Olaf Scholz, que governa o país desde 2021. A turbulência política tem origem nas discussões sobre possíveis mudanças na lei que estabelece um teto ao déficit público no país, e que limita o crescimento do endividamento federal, com o intuito de utilizar uma política fiscal mais expansionista contra a atual recessão da economia alemã. As eleições que escolherão a composição do parlamento alemão e seu novo governo ocorrerão no dia 23 de fevereiro.

Conforme ilustrado no gráfico abaixo, o aumento dos riscos políticos e fiscais em dezembro se converteu em maiores taxas de juros de longo prazo tanto na Alemanha quanto na França, ainda que não tenham superado as máximas do ano. Vale observar que a taxa dos títulos franceses atingiu patamar similar ao dos títulos gregos de mesmo vencimento, não só pelo aumento de juros na França, mas também pela queda do prêmio de risco que vem sendo alcançada pela Grécia, cujos números macroeconômicos vêm apresentando gradual melhoria desde sua crise da dívida, no início da última década.

Gráfico 2 - Taxas longas na Alemanha e França têm aumento em dezembro

Taxas de juros (em %) das dívidas públicas com vencimento em 10 anos



¹https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-economies/france/economic-forecast-france_en

Cenário Macroeconômico

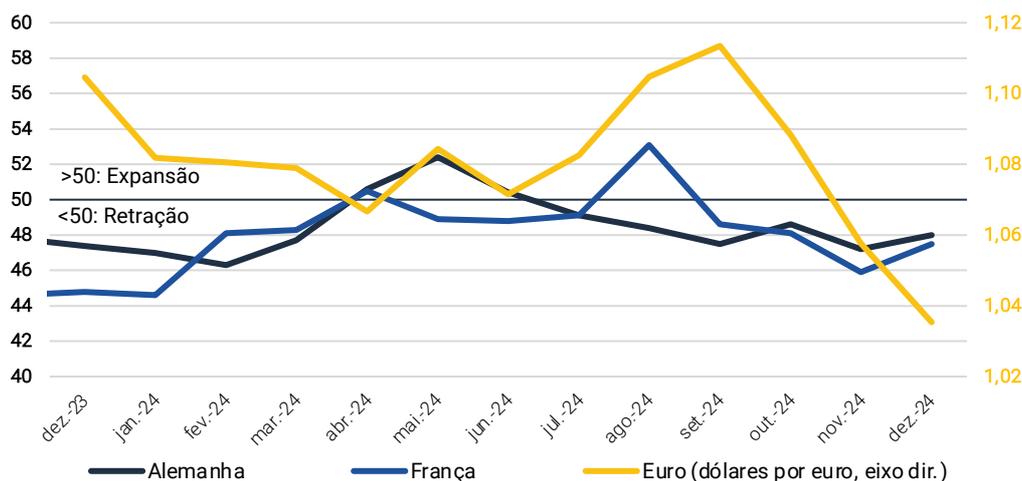
As duas maiores economias da Zona do Euro enfrentam o desafio de equilibrar suas finanças e impulsionar seus níveis de atividade, já que o crescimento do PIB nos últimos trimestres tem sido decepcionante, renovando as preocupações com o baixo crescimento existente desde o início do século.

Em termos estruturais, a perspectiva para a União Europeia também não é favorável, e o temor é de que a UE tenha “perdido” a oportunidade de participar da revolução digital recente, mantendo consequentemente um baixo crescimento da produtividade. Para o médio prazo, a região prevê ainda enfrentar um desafio adicional com a possível perda de parte do contingente de imigrantes vindos da Síria na última década, já que também em dezembro chegou ao fim a ditadura de Bashar al-Assad no país, o que tende a atrair de volta ao país um grande número de refugiados.

Levando em conta as perspectivas de crescimento mais fraco na região e uma inflação, aos 2,2%, já próxima da sua meta de 2%, o Banco Central Europeu realizou em dezembro o seu quarto corte de taxas de juros de 2024, levando a taxa de depósitos a 3,0%.

Gráfico 3 - Atividade enfraquecendo na Alemanha e França

PMIs Compostos² Alemanha e França e taxa de câmbio Dólares/Euro



Brasil

No cenário doméstico, as discussões do mês seguiram se debruçando sobre o mesmo tópico dos meses anteriores: a dinâmica do quadro fiscal e a aprovação do pacote de cortes de gastos apresentado pelo Governo no final de novembro. Conforme comentamos no [relatório anterior](#), o pacote não foi bem recebido pelo mercado, que considerou as medidas de cortes de gastos propostas como insuficientes para atingir alguma melhora na situação de insustentabilidade da dívida.

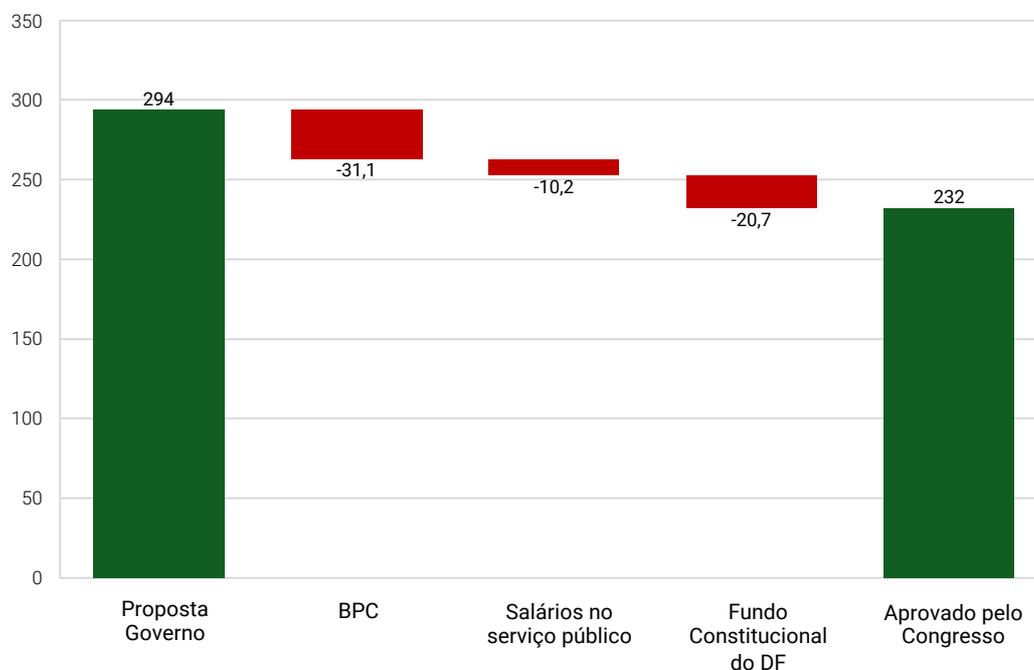
Após aprovar, no início de dezembro, a urgência para a análise dos projetos de lei, o Congresso concluiu a votação do pacote nos dias anteriores ao início do recesso parlamentar de final de ano. De acordo com [análise da XP](#), a versão final aprovada pelas casas promoveu uma relativa desidratação do pacote, que já não apresentava cortes de gastos substanciais, reduzindo em pouco mais de R\$ 8 bilhões a economia projetada para os próximos dois anos, com a retirada das mudanças propostas sobre as regras para o Benefício de Prestação Continuada (BPC) sendo as que devem ter o maior impacto de longo prazo. A desidratação total do pacote projetada para o período entre 2025 e 2030, conforme o gráfico abaixo, soma R\$ 62 bilhões, equivalente a cerca de 21% da proposta inicial, que previa economia de R\$ 294 bilhões.

²Indicador antecedente da tendência da atividade econômica nos setores de manufatura e serviços, baseado em pesquisa mensal.

Cenário Macroeconômico

Gráfico 4 - Economia projetada com pacote fiscal foi reduzida em 21%

Redução de despesas pelo pacote fiscal estimadas (2025 a 2030, em bilhões de reais)



Ao longo de dezembro, o mercado teve uma forte reação negativa aos riscos políticos, mas especialmente à gestão da política fiscal, embutindo aos preços o diagnóstico de que nos encontramos em uma dinâmica insustentável de dívida pública. A preocupação central do mercado é de que, com o tempo, essa insustentabilidade alimente uma dinâmica de aceleração cada vez mais rápida dos preços, facilitada ainda pelo alto nível de indexação da economia brasileira.

Existe uma identidade em contas públicas que diz que o valor nominal da dívida dividido pelo nível de preços tem que ser igual ao valor esperado dos superávits futuros. Para que a dívida não entre em trajetória explosiva, vemos aqui 3 alavancas de ajuste.

1. Pode-se reduzir o valor nominal da dívida. **Calote.** A verdade é que calotes em moeda local são raros, uma vez que o governo pode sempre reverter à velha prática de imprimir moeda para pagar seus gastos. Essencialmente, é o que vivemos na década de 80.
2. Podemos ajustar os **superávits primários.** O pacote fiscal divulgado pelo governo federal foi uma tentativa de sinalizar a intenção de um ajuste neste sentido. Porém, conforme discutimos, as medidas do pacote foram consideradas insuficientes para a obtenção de superávits nos próximos anos.
3. Sobra então a variável de ajuste usada historicamente: **inflação.** Se não vamos ajustar as duas variáveis acima, sobra deixar a alta dos preços corroer o valor real da dívida.

A conclusão não é agradável, não obstante, parece ser a mais provável. E tem uma extensão óbvia: em períodos de altas de preços, variáveis nominais perdem seu significado, de modo que devemos nos voltar aos ativos reais. Essa é uma das principais mensagens a nível de construção de portfólio.

Cenário Macroeconômico

Reagindo também às incertezas crescentes com relação à política fiscal, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) realizou uma importante alteração de rota na sua última reunião do ano, em uma tentativa de contrabalancear parte do risco fiscal. O comitê elevou em 1 ponto percentual a taxa Selic, em um aumento mais agressivo que o esperado por boa parte do mercado (de 0,75 p.p.), e sinalizou ainda antever duas altas adicionais de mesma magnitude nas primeiras duas reuniões de 2025.

O comunicado após a reunião deixou clara a percepção do comitê de materialização de riscos inflacionários domésticos, como evidenciado pela inflação medida pelo IPCA tendo atingido 4,87% nos 12 meses anteriores a novembro e a projeção mediana do boletim Focus para o IPCA de 2025 subindo de 4,40% para quase 5,00% ao longo do mês de dezembro com expectativas, dentre outros fatores de pressão, de transmissão aos preços internos do novo patamar de taxa de câmbio, que se estabilizou ao redor de R\$6,20 por dólar ao longo de dezembro. Levando em conta a comunicação mais dura do Copom, a expectativa da XP passou a ser de uma taxa Selic de 15% ao final do atual ciclo de aperto monetário. Conforme ilustramos na figura abaixo, entretanto, os mercados já precificam uma taxa DI mais próxima de 16% para o início de 2027.

Gráfico 5 - DIs concluem trajetória exponencial de 2024

Mudança em taxas DI Futuras selecionadas ao longo de 2024

	Fim de 2023	Antes do anúncio do pacote fiscal	Fim de 2024	Variação (bps) em:			
				1 mês	3 meses	6 meses	12 meses
DI Jan/27	9,72%	13,32%	15,89%	188	350	393	617
DI Jan/29	10,07%	13,08%	15,70%	190	322	335	563
DI Jan/31	10,26%	12,90%	15,40%	181	293	294	514

Em suma, o mês de dezembro preparou a entrada de um novo ano que deve manter vários dos principais temas discutidos em 2024. Nos EUA, seguiremos acompanhando o processo de relaxamento da política monetária na fase final (e possivelmente a mais difícil) do processo de desinflação no país, bem como as políticas do novo governo, que devem causar importantes efeitos sobre a economia global. No Brasil, a condução da política fiscal segue como principal tema, e o ano parece decisivo para a determinação do padrão de crescimento econômico por vários anos seguintes.



Retornos dos Mercados

Retornos das principais classes de ativos e comentários

Classes de Ativo		Índice	Dez/24	No ano	Em 12 meses	Em 36 meses	Em 60 meses
RENDA FIXA BRASIL	Pós-fixado	CDI	0,93%	10,87%	10,87%	41,00%	51,24%
		IDA-DI	-0,10%	12,49%	12,49%	45,42%	59,82%
	Inflação	IMA-B	-2,62%	-2,44%	-2,44%	20,22%	28,13%
		IDA-IPCA	-2,24%	2,90%	2,90%	20,38%	41,91%
	Prefixado	IRF-M	-1,66%	1,86%	1,86%	29,16%	35,53%
MULTIMERCADOS		IHFA	0,36%	5,76%	5,76%	31,64%	42,03%
RENDA VARIÁVEL BRASIL		Ibovespa	-4,28%	-10,36%	-10,36%	14,70%	3,81%
FUNDOS LISTADOS		IFIX	-0,67%	-5,89%	-5,89%	12,58%	0,99%
GLOBAL	Renda Fixa	S&P 500 IG Corporate Bond	-1,31%	6,41%	6,41%	13,46%	29,41%
		S&P U.S. HY Corporate Bond	-0,05%	12,83%	12,83%	31,14%	54,59%
		EM USD Barclays Aggregate	-0,76%	11,14%	11,14%	19,18%	31,24%
	Renda Variável	MSCI ACWI	-2,03%	20,67%	20,67%	34,83%	89,26%
		S&P500	-2,08%	28,58%	28,58%	49,28%	132,15%

Os mercados tiveram uma performance predominantemente negativa no último mês de 2024, mas, nas classes de ativos globais, ainda assim acumulando forte desempenho positivo no ano. O índice de ações globais MSCI ACWI teve queda de 2,0%* no mês, encerrando o ano em alta de 20,7%. Apesar do desempenho positivo do mercado chinês em dezembro, a queda foi determinada pela performance do mercado norte-americano, representado por uma queda de 2,1% no índice S&P500, que acumulou, ainda assim, alta de 28,6% no ano.

Já no mercado brasileiro, o mês de dezembro negativo encerrou um ano também pouco animador. O Ibovespa teve sua 8ª performance mensal negativa do ano, em queda de 4,3%, e acumulando uma perda de 10,4% no ano. O índice de fundos imobiliários IFIX também teve queda, de 0,7%, acumulando desempenho negativo de 5,9% em 2024. Na renda fixa, o índice de títulos públicos indexados à inflação, IMA-B, teve queda de 2,6% no mês (e de 2,4% no ano), enquanto o IRF-M, índice de títulos públicos prefixados, teve queda de 1,7% (mas alta de 1,9% no ano). Já o CDI teve alta de 0,93% no mês e acumulou 10,9% no ano, o melhor desempenho das classes de ativos domésticas. Se estabilizando em um novo e mais alto patamar, o dólar fechou o ano em R\$ 6,19, alta de 2,3% no mês e de 27,9% no ano, em relação ao valor de R\$ 4,84 ao final de 2023.

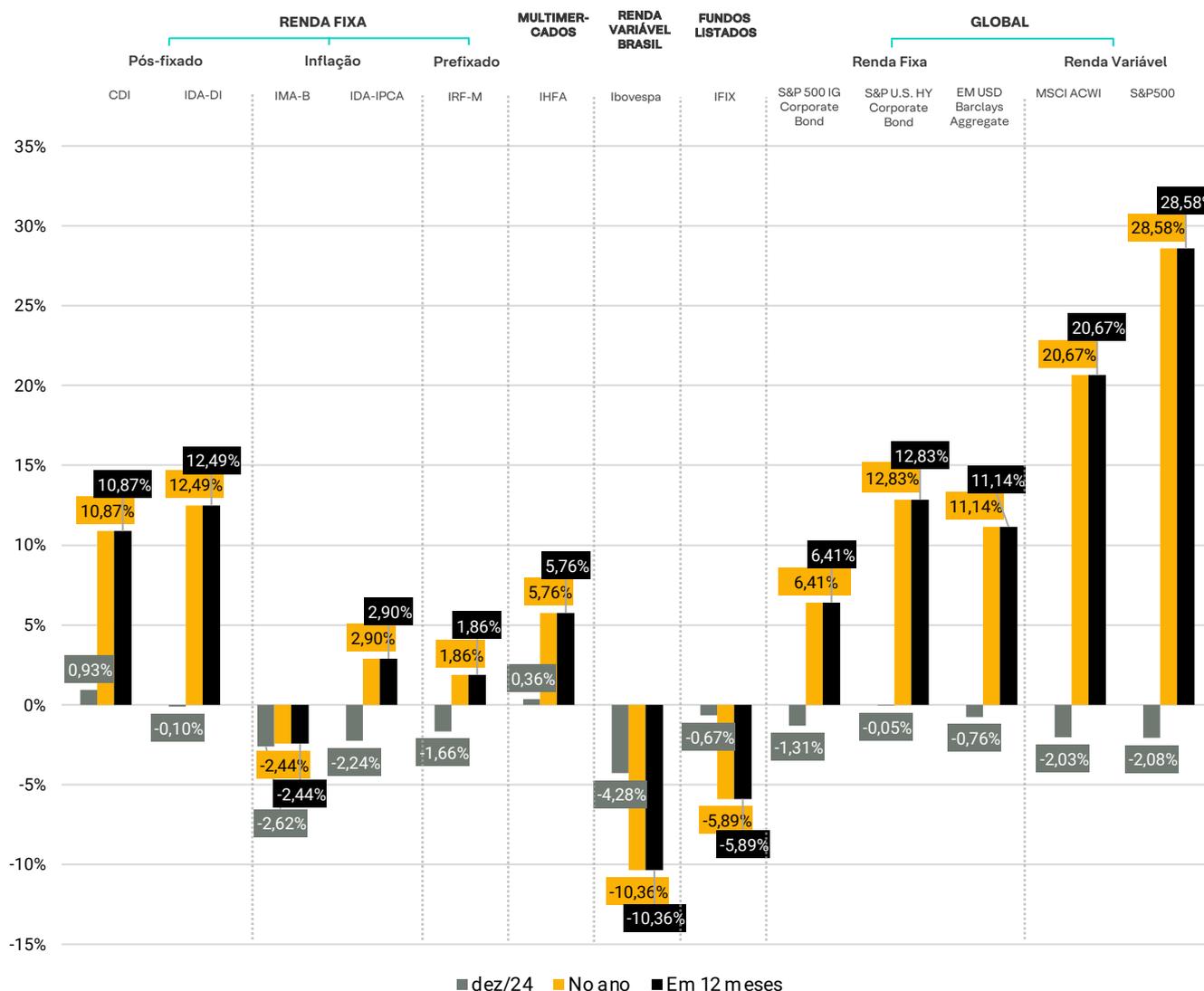
*Os retornos dos índices globais acima são dados em reais, considerando o uso de hedge cambial.

* Os desempenhos informados dos índices foram calculados até o fechamento de 31/12/24.

Retornos dos Mercados

Retornos das principais classes de ativos e comentários

Gráfico 6 – 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 31/12/24.



Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo



RENDA FIXA BRASIL

Pós-fixado

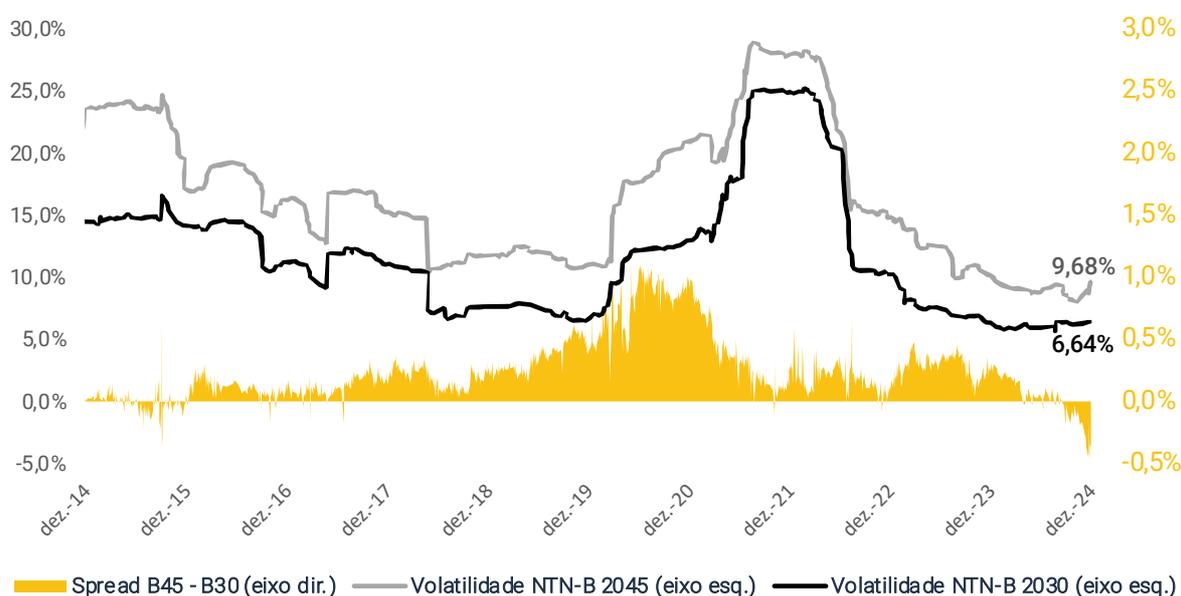
A reação mais firme do Banco Central do Brasil, anunciada para os próximos meses, garantirá uma Selic próxima a 14% nos primeiros meses de 2025. No entanto, essa taxa ainda parece distante do que o mercado considera a taxa de juros terminal do ciclo de aperto monetário, que busca equilibrar a política fiscal expansionista e os riscos políticos refletidos na curva de juros nominal (acima de 16% em alguns vértices). Diante disso, os investimentos em CDI continuarão atrativos ao longo de 2025, tanto em termos nominais quanto reais (próximo a 9% acima da inflação). Contudo, essa dinâmica parece insustentável no médio e longo prazo, indicando que esse desempenho pode não se manter caso haja uma reancoragem das expectativas por melhorias na situação fiscal brasileira ou se a política monetária não conseguir promover o ajuste necessário para controlar a inflação. Atualmente, com os ativos brasileiros operando em um regime de crise e altos níveis de risco, há menor visibilidade sobre as alocações estruturais de longo prazo. Isso nos leva a aumentar as exposições em classes de ativos e instrumentos de menor volatilidade, como títulos pós-fixados, especialmente as emissões públicas e bancárias de instituições de alta qualidade.

Inflação

As taxas dos títulos dessa classe estão em níveis semelhantes aos de crises anteriores, como em 2008 e 2014, o que pode proporcionar retornos reais bastante elevados para aqueles que mantiverem esses ativos até o vencimento. No entanto, apesar da convicção de que os atuais retornos ajustados ao risco justificam uma exposição acima do neutro (*overweight*), o elevado grau de incertezas nos leva a recomendar cautela em relação à *duration* média dessa alocação. Isso é especialmente relevante em um contexto em que as taxas dos títulos mais curtos e intermediários estão cerca de 50 pontos-base acima das dos títulos mais longos, e a volatilidade média de uma NTN-B 2045, por exemplo, é quase 50% maior do que a de uma NTN-B 2030. Portanto, estamos reduzindo a *duration* média sugerida de 6 para 5 anos.

Gráfico 7 - Taxas mais atrativas e menor volatilidade nos títulos mais curtos

Diferença entre as taxas da NTN-B 2045 e NTN-B 2030; Volatilidade em 12 meses anualizada



Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo



RENDA FIXA BRASIL

Prefixado

No atual cenário em que as taxas de juros nominais continuam a se ajustar para cima devido à deterioração da percepção do risco fiscal brasileiro, é prudente evitar sobrealocações nessa classe de ativos, mesmo que a exposição já esteja baixa. Em regimes de crise, como indicam os preços dos ativos brasileiros, variáveis nominais, como as taxas prefixadas dos títulos de renda fixa, apresentam riscos elevados e retornos que podem não ser atrativos em termos reais ou em comparação ao custo de oportunidade (CDI). Portanto, uma abordagem cautelosa é essencial para proteger o portfólio diante das incertezas econômicas.



MULTIMERCADOS

A melhora do desempenho recente do agregado dos fundos multimercados parece ser consistente, mas não é esse o fator preponderante para mantermos a alocação nesse tipo de instrumento; o que realmente se destaca é a sua flexibilidade para atuar nos mais diferentes mercados e instrumentos. Em um cenário macroeconômico desafiador, caracterizado por incertezas e volatilidade, a capacidade dos fundos multimercados de adaptar suas estratégias rapidamente se torna uma vantagem significativa. Considerando a necessidade de um elevado grau de diligência e seletividade na escolha dos fundos aos quais o portfólio estará exposto, o efeito da descorrelação em relação às demais classes de ativos pode ser uma ferramenta crucial de diversificação para atravessar períodos incertos como o atual. Além disso, a diversificação proporcionada pelos fundos multimercados permite que os investidores se beneficiem de diferentes fontes de retorno, mitigando riscos associados a eventos específicos de mercado.



RENDA VARIÁVEL BRASIL

O cenário macro mais desafiador no Brasil vem se sobrepondo aos fundamentos e *valuations* atrativos de muitas das empresas brasileiras listadas em bolsa. Seguindo a tese de buscar se expor mais a instrumentos e ativos com bom carregamento *vis-à-vis* os de ganho de capital nos portfólios, na Renda Variável Brasil podemos buscar essa exposição através de empresas boas pagadoras de dividendos, ou seja, que distribuem parte dos seus lucros acumulados aos seus investidores ao longo do tempo. Esse tipo de exposição pode também trazer uma melhor relação de risco/retorno, considerando que nos últimos anos o retorno das empresas que compõem o IDIV foi superior ao do Ibovespa, tendo uma volatilidade média ao menos 10% menor.

Gráfico 8 - O índice de dividendos superou o Ibovespa nos últimos 10 anos

Retorno acumulado dos índices

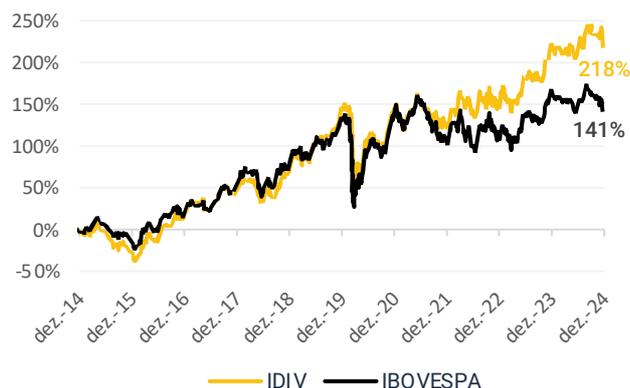
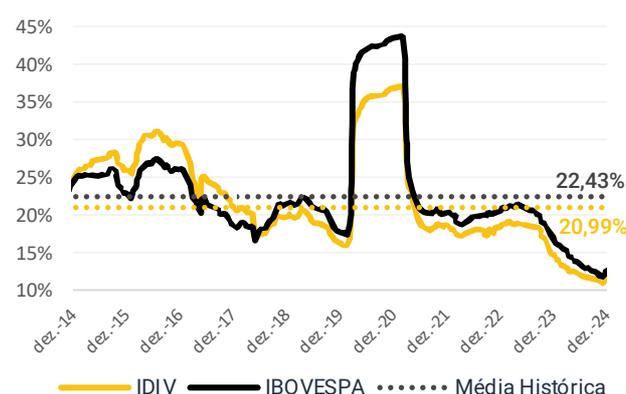


Gráfico 9 - As empresas que pagam dividendos apresentam um menor risco de mercado

Volatilidade em 12 meses anualizada



Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo

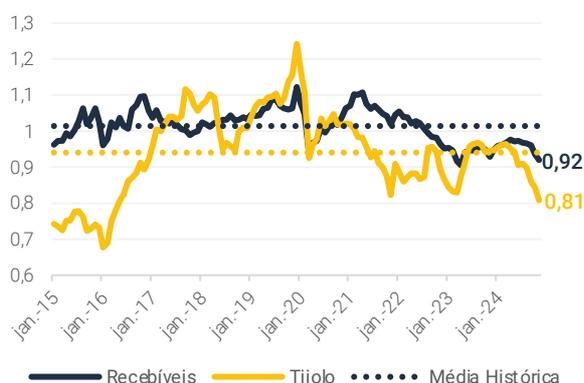


FUNDOS LISTADOS

O contexto recente da política monetária, de elevação mais tempestiva da taxa de juros, está pressionando os preços das cotas dos fundos listados. Com esses movimentos intensificados nos últimos 90 dias, a relação entre o preço (P) ou Valor de Mercado (VM) dos fundos listados em bolsa e o seu Valor Patrimonial (VP) aceleraram o desvio para baixo em relação à média histórica. Em contrapartida, os fundamentos e dados operacionais dos segmentos de shoppings, logística, infraestrutura, e até mesmo de escritórios, seguem sólidos de uma forma geral. Alocações com foco em ativos de alta qualidade e localização privilegiada, podem ter maior resiliência, assim como fundos de recebíveis. Nos atuais níveis de preços, os fundos listados podem trazer carregos ainda mais atrativos para os portfólios, sabendo que a maior parcela virá dos rendimentos distribuídos ao longo do tempo.

Gráfico 10 - Os fundos listados apresentam preços significativamente abaixo de seus valores patrimoniais

Relação Valor de Mercado / Valor Patrimonial



ALTERNATIVOS

Alguns dos ativos alternativos mais líquidos, como os investimentos indexados ao ouro e às criptomoedas, foram os que obtiveram melhor desempenho em 2024, em um contexto de corte de juros pelos Bancos Centrais dos EUA e demais países centrais, além de vetores importantes vindos das incertezas econômicas e geopolíticas, que favorecem o comportamento positivo desse tipo de investimento. Essas são algumas das opções para alocação nessa classe de ativo, que tem como principais características a baixa correlação com as classes de ativos tradicionais e os retornos esperados mais elevados, que geralmente são acompanhados também de maiores riscos, podendo ser expressos através de maior volatilidade ou de menor liquidez em relação aos ativos tradicionais de renda fixa e renda variável.



RENDA FIXA GLOBAL

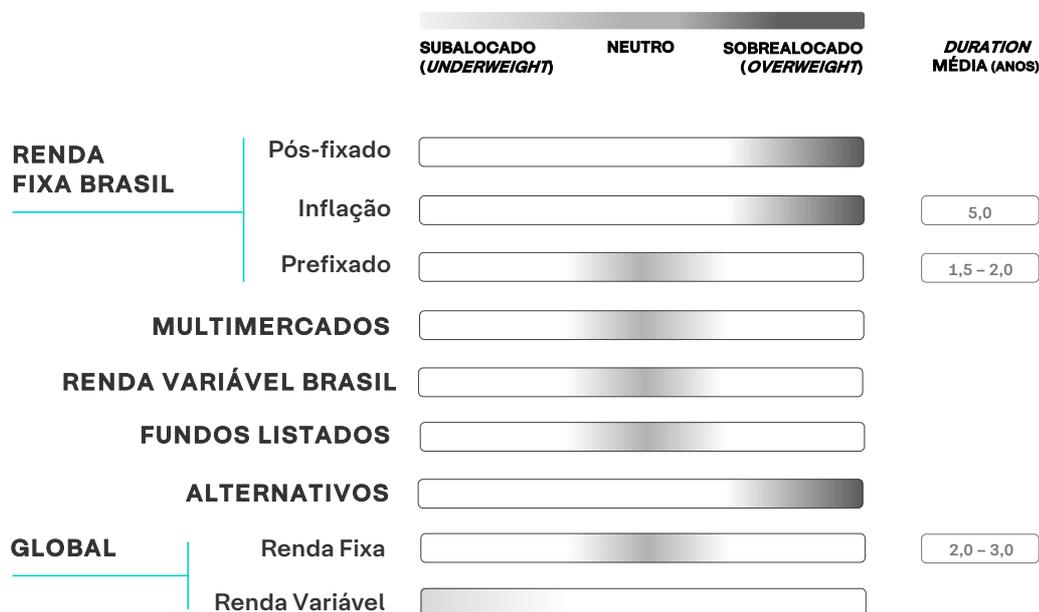
Alocação segue pequena nos portfólios, privilegiando exposição via fundos globais com hedge cambial que tenham múltiplas estratégias em renda fixa, evitando excesso de concentração em uma ou outra subclasse de ativos. Os yields seguem elevados para os títulos públicos norte-americanos e principalmente para os títulos privados *high yield*, mesmo com os prêmios de crédito comprimidos se comparados ao histórico. As políticas econômicas e, principalmente, as políticas fiscais do novo governo de Donald Trump, podem ter impacto negativo na curva de juros dos EUA, sendo esse um dos principais motivos para estarmos cautelosos com a *duration* média dessa parcela de renda fixa global, que sugerimos não ultrapassar a média de 3 anos.



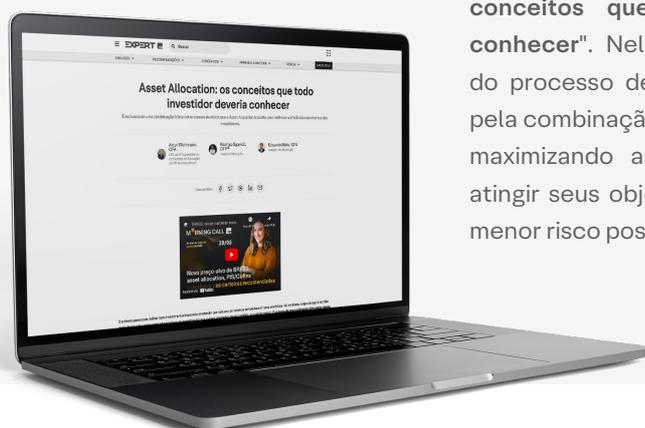
RENDA VARIÁVEL GLOBAL

Iniciamos 2025 ainda com uma visão cautelosa quanto à alocação nessa classe de ativo, sabendo que ainda existe potencial para que as ações globais, especialmente as norte-americanas, continuem tendo forte desempenho no curto prazo, porém com riscos não desprezíveis em horizontes mais longos. Os múltiplos seguem elevados especialmente nos EUA (S&P 500 a 22x preço/lucro), mas também vemos riscos associados às políticas econômicas e fiscais do novo governo de Donald Trump, com efeitos ainda incertos para os lucros das empresas dos EUA no médio/longo prazo. De qualquer maneira, a exposição a ações norte-americanas segue sendo a mais relevante em termos regionais, mas consideramos importante pensar em uma alocação globalmente diversificada, pensando também em setores e temas que apresentem boas perspectivas de crescimento a preços razoáveis.

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

Considerando a deterioração mais recente do cenário macroeconômico brasileiro, especialmente diante da crescente fragilidade do quadro fiscal, decidimos por reduzir o risco das carteiras através de 2 medidas:

(i) redução em 2,5 pontos percentuais da parcela em Renda Fixa Prefixada, para um aumento na mesma medida (2,5 p.p.) em Renda Fixa Pós-fixada;

(ii) redução da *duration* média da exposição sugerida em Renda Fixa Inflação de 6 para 5 anos.

Atualmente, com os ativos brasileiros operando em um regime de crise e altos níveis de risco, há menor visibilidade sobre as alocações estruturais de longo prazo. Isso nos leva a aumentar as exposições em classes de ativos e instrumentos de menor volatilidade.

		CONSERVADORA	MODERADA	SOFISTICADA	
	RENDA FIXA BRASIL	Pós-fixado	70,0%	35,0%	15,0%
		Inflação	17,5%	27,5%	32,5%
		Prefixado	0,0%	5,0%	2,5%
	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), Flagro, 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.

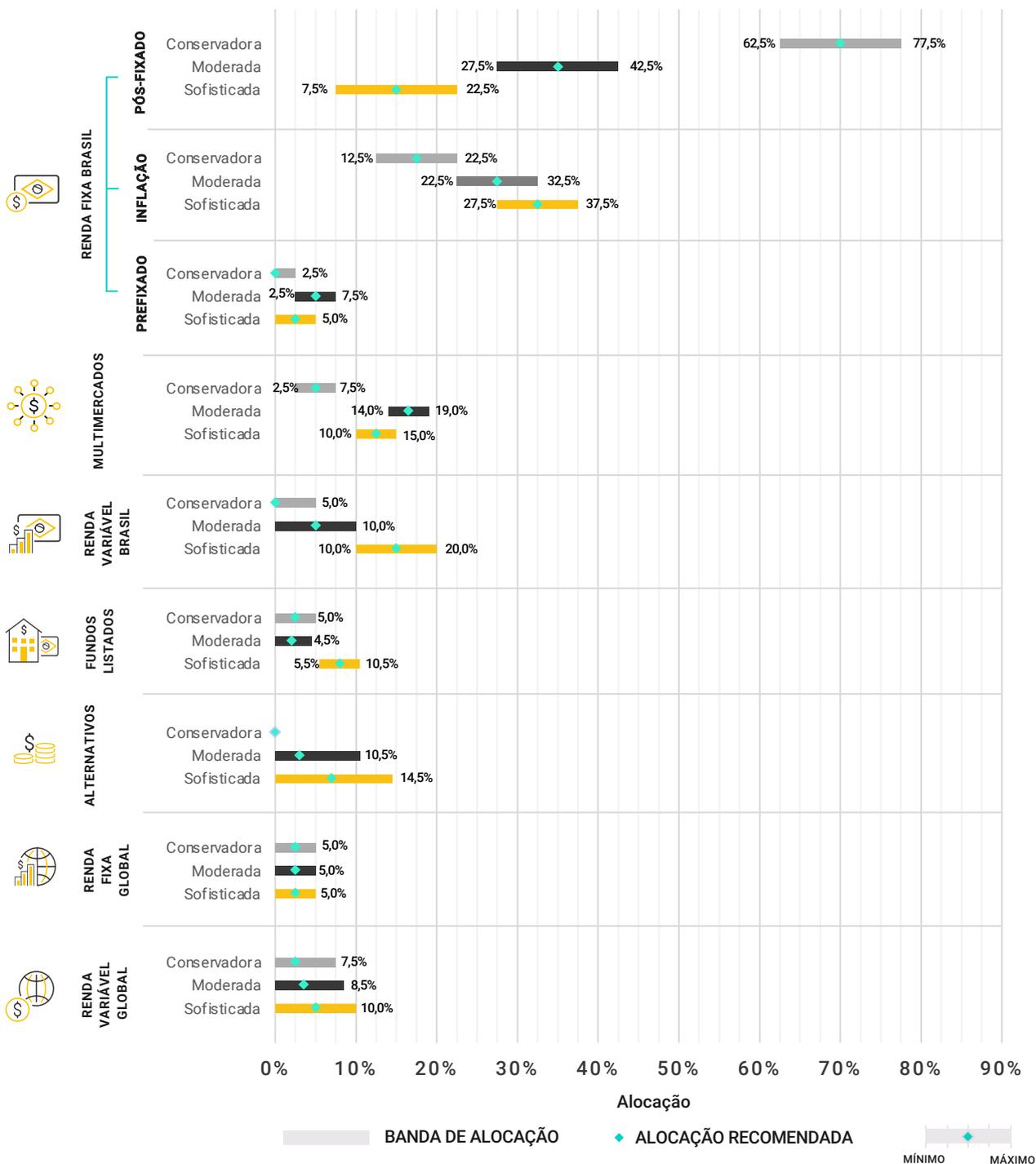
Apêndice

- Glossário

A decorative graphic consisting of two overlapping triangles. The left triangle is yellow and points to the right. The right triangle is light gray and points to the left. They meet at a central point, creating a horizontal line across the middle of the page.

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.

