



Relatório Mensal de Alocação

MARÇO | 2025

Artur Wichmann, CFA
Chief Investment Officer

Rodrigo Sgavioli, CFP®
Head de Alocação e Sócio da XP Inc.

Eduardo Melo, CFA
Analista de Alocação

Pedro Matos
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

Resumo

- As **primeiras tarifas** impostas pelo presidente dos EUA, Donald Trump, definiram as mudanças do cenário global em fevereiro, e as perspectivas de **ampliação da guerra comercial** geraram impactos negativos nos mercados.
- Ocorreram também em fevereiro as **eleições parlamentares na Alemanha**, que deixaram claras as preocupações dos eleitores com relação à perspectiva de estagnação da economia alemã.
- No Brasil, o **forte crescimento do PIB em 2024**, de 3,4%, começa a dar lugar aos primeiros indicativos de desaceleração da atividade. A evolução desses indicativos, juntamente à **recuperação recente do valor do real**, devem ser levados em conta nas próximas reuniões do Copom.

Mundo

As decisões do novo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, continuaram a ser o principal fator de influência nos mercados globais neste segundo mês do ano. A materialização de parte das ameaças tarifárias sobre produtos importados, somada a novos sinais de desaceleração da economia norte-americana, pressionou os mercados e levou alguns índices globais a registrar quedas ao longo de fevereiro.

Um dos principais destaques do mês foi a reviravolta na postura dos EUA em relação à guerra na Ucrânia. Trump iniciou negociações diretas com Vladimir Putin, sem a participação de representantes ucranianos, e sinalizou concessões até então impensáveis por Washington para encerrar o conflito. O processo culminou em uma tensa reunião com Volodymyr Zelensky no final de fevereiro, na qual Trump exigiu um acordo de exploração mineral em território ucraniano como contrapartida ao suporte militar dos EUA. A escalada das tensões resultou na decisão de Trump de suspender o envio de equipamentos militares e o compartilhamento de inteligência com a Ucrânia, agravando a crise geopolítica.

No campo da política migratória, fevereiro foi um mês de estabilidade, sem novas medidas significativas. Já a agenda de cortes de gastos federais dominou o noticiário, embora seu impacto quantitativo tenha sido classificado como mínimo. Contudo, o assunto favorito do presidente ao longo do mês foi outro: a imposição de tarifas comerciais.

Conforme [antecipado no relatório anterior](#), Trump havia anunciado tarifas sobre importações do México e do Canadá logo no início de sua presidência, mas suspendeu a medida temporariamente para negociar ações de fiscalização de fronteiras. No início de março, porém, reverteu sua decisão e determinou a implementação imediata de tarifas de 25% sobre produtos dos dois países, alegando que os esforços não foram suficientes. A resposta do Canadá foi rápida: o primeiro-ministro Justin Trudeau anunciou tarifas retaliatórias e se dirigiu diretamente a Trump em comunicado oficial. Pouco depois, o presidente norte-americano voltou atrás e adiou a medida por mais um mês.



Cenário Macroeconômico



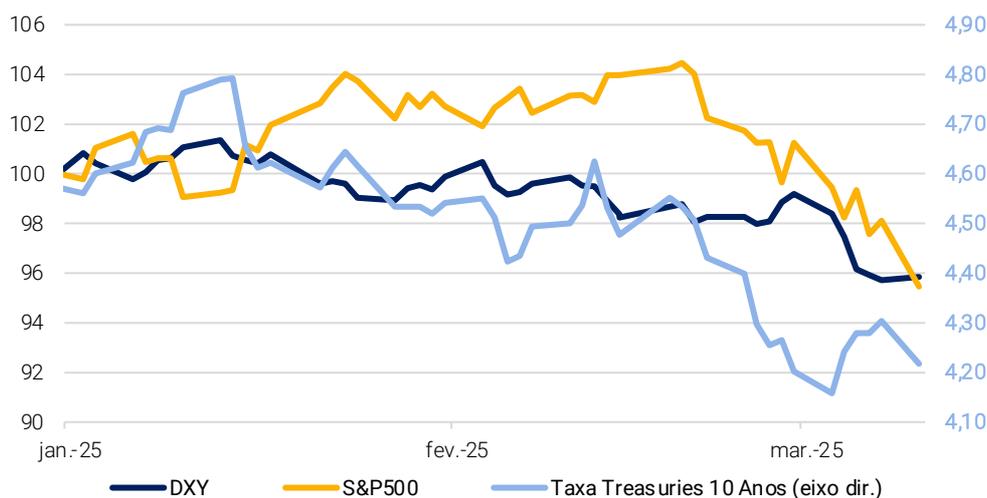
“ Donald, [...] this is a very dumb thing to do. ”

Primeiro-ministro canadense Justin Trudeau, ao anunciar retaliação às tarifas impostas por Donald Trump em coletiva de imprensa no dia 4 de março.

Completando o grupo dos três principais parceiros comerciais dos EUA, Trump aumentou em 10% as tarifas sobre importações da China, que respondeu com medidas retaliatórias sobre produtos norte-americanos. De especial interesse para a economia brasileira, Trump comunicou também ao longo de fevereiro tarifas de 25% sobre importações de aço e alumínio e indicou que novas tarifas recíprocas contra diversos países serão detalhadas em abril.

Gráfico 1 – Mercados voláteis nos EUA neste começo de 2025

Índices DXY e S&P500 (base 100=31/12/24) e taxa das treasuries de 10 anos



O impacto das tarifas também gerou discussões sobre seus reais objetivos: seriam parte de uma estratégia de “neointustrialização” dos EUA ou apenas um instrumento de barganha nas negociações comerciais?



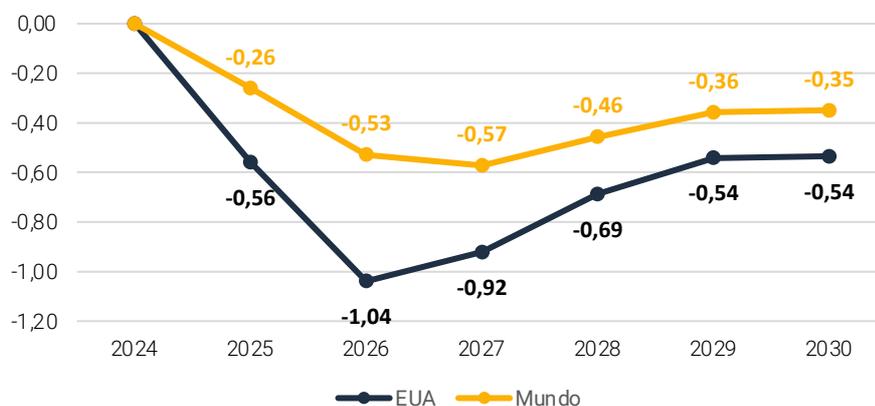
[Comitê de Alocação Brasil - Fevereiro de 2025.](#)

Em seu último [relatório World Economic Outlook](#), o Fundo Monetário Internacional (FMI) realizou simulações com modelos econômicos dos impactos de um cenário de intensificação de uma guerra comercial global similar ao que vem se formando, com aumentos globais de tarifas e das incertezas sobre a política comercial, com efeitos indiretos sobre os investimentos. Os principais efeitos negativos, conforme ilustrado no gráfico abaixo, seriam observados ainda em 2026, com a redução de 1,0 ponto percentual do crescimento do PIB dos EUA e de 0,5 p.p. do crescimento global.

Cenário Macroeconômico

Gráfico 2 – Guerra comercial pode retirar 1 p.p. do crescimento dos EUA em 2026¹

Impacto sobre o PIB em simulação de uma "guerra comercial", em % sobre cenário base



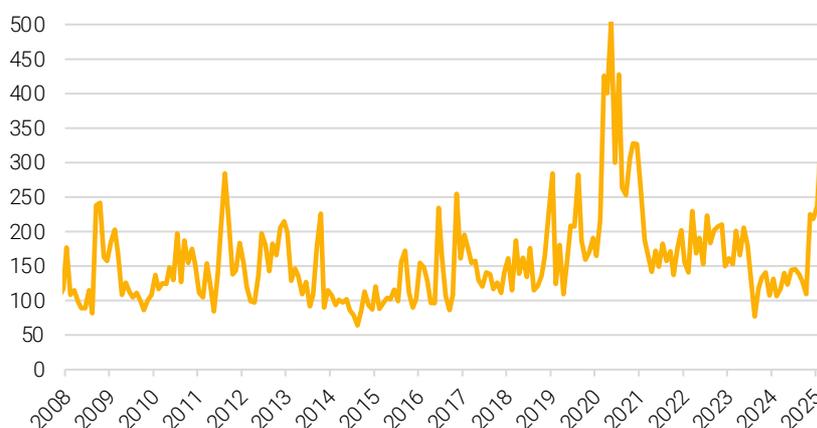
Ainda nos EUA, a preocupação com a dificuldade na convergência dos preços à meta de 2,0% seguiu viva no mês. O índice de preços ao consumidor (CPI) de janeiro superou as expectativas e elevou a inflação acumulada em 12 meses para 3,0%. Por outro lado, o núcleo do índice de preços dos gastos com consumo (PCE) recuou de 2,8% para 2,6%. Os componentes de bens desses índices, mais sensíveis às tarifas comerciais, ainda não exercem grande impacto, mas a tendência é de alta nos próximos meses.

O Federal Reserve, em sua ata de janeiro, reforçou os riscos de alta para a inflação no país e reiterou que não há urgência para retomar os cortes de juros. Entretanto, dados divulgados ao final do mês indicaram sinais de desaceleração econômica: a confiança do consumidor caiu pelo terceiro mês consecutivo, e os pedidos de seguro-desemprego superaram as projeções. Com isso, o mercado passou a precificar até 3 cortes de juros em 2025.

A rápida elevação da incerteza de política econômica, ilustrada no gráfico abaixo, e a expectativa de menor crescimento pressionaram os mercados acionários. No início de março, vários índices de ações dos EUA renovaram suas mínimas no ano, impulsionados pelo temor de uma recessão mais intensa. O modelo GDPNow do Fed de Atlanta, que antes projetava crescimento de 2,3% para o PIB do 1º trimestre, passou a prever uma contração de 2,8%, refletindo também a queda do consumo em janeiro.

Gráfico 3 – Incerteza sobre política econômica atinge níveis de 2020²

Economic Policy Uncertainty Index³ (Componente de notícias sobre políticas econômicas)



¹Fonte: FMI (WEO Out/24). Elaboração: Alocação XP; Database: 28/02/2025.

²Fonte: Economic Policy Uncertainty. Elaboração: Alocação XP; Database: 28/02/2025.

³Pesquisa 'Measuring Economic Policy Uncertainty', de S. Baker, N. Bloom e S. Davis, disponível em www.policyuncertainty.com

Cenário Macroeconômico

Enquanto os EUA aprofundam sua postura protecionista, a China busca [reafirmar sua estratégia econômica](#). Trump não impôs tarifas tão severas quanto o esperado e demonstrou disposição para negociar com Pequim. Além disso, o presidente Xi Jinping reforçou seu compromisso com o setor privado, convocando grandes empresários para um discurso sobre uma “nova era” empresarial. O encontro com Jack Ma e outros líderes do setor de tecnologia sinalizou uma flexibilização na repressão regulatória dos últimos anos. Em março, a China estabeleceu uma meta de crescimento de 5% para 2025, permitindo maior uso de déficits públicos para estimular a economia.

Na Europa, as eleições parlamentares alemãs trouxeram um novo alerta. A coalizão de centro-direita CDU/CSU venceu a disputa, mas o destaque foi o crescimento do partido de extrema-direita AfD, que quase dobrou sua votação e se tornou a segunda maior bancada. Analistas atribuem esse avanço ao descontentamento com a política migratória e ao temor de uma forte desaceleração econômica.

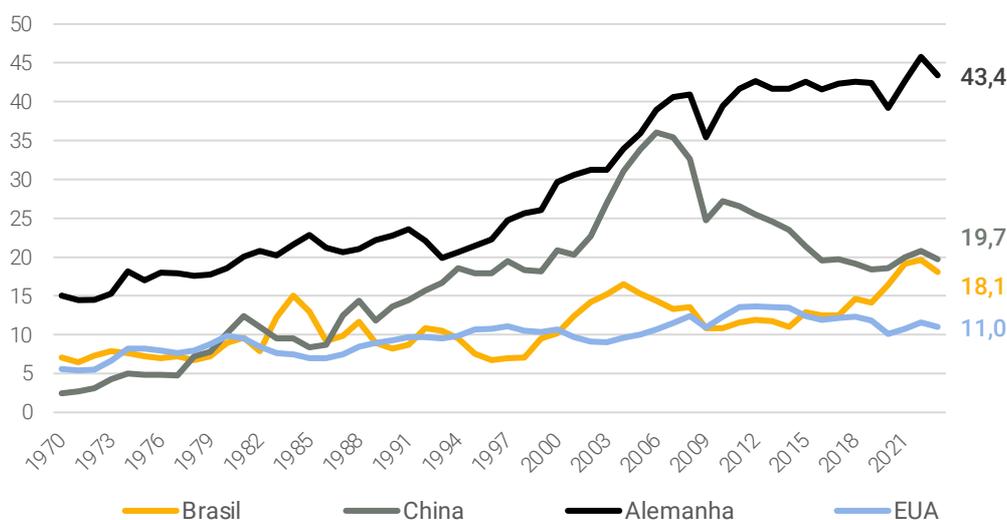


A economia alemã registrou sua segunda contração anual consecutiva em 2024, com queda de 0,2% no PIB. As perspectivas seguem desafiadoras, impactadas pela substituição do gás natural russo por importações (mais caras) de outros países, pela queda das importações chinesas – especialmente de automóveis a combustão – e pela incerteza comercial global. Uma das principais discussões no país é a possível flexibilização da política fiscal para estimular investimentos em infraestrutura e reverter a estagnação econômica.

Entretanto, o peso das exportações na economia alemã (43% do PIB) torna a ameaça de novas tarifas dos EUA, e a perspectiva de uma guerra comercial de maiores proporções, uma grande preocupação no país, cuja economia é fortemente ancorada no livre-comércio internacional. Os EUA são o maior destino das exportações alemãs, representando 10% do total exportado e atreladas a 2,6% dos empregos do país. A indústria automotiva, principal setor exportador, enfrenta desafios adicionais com a crescente concorrência dos veículos elétricos chineses e norte-americanos, em um momento de lenta adaptação dos fabricantes alemães a essa nova realidade.

Gráfico 4 – Riscos ao livre comércio preocupam economia alemã

Exportações de bens e serviços (em %PIB)



O FMI, em sua atualização de janeiro do World Economic Outlook, reduziu a projeção de crescimento da economia alemã para 2025 de 0,8% para 0,3%, o menor entre as economias desenvolvidas. Já a projeção para o crescimento global no ano é de 3,3%, refletindo a desaceleração dos EUA, da China e do comércio internacional.

Cenário Macroeconômico

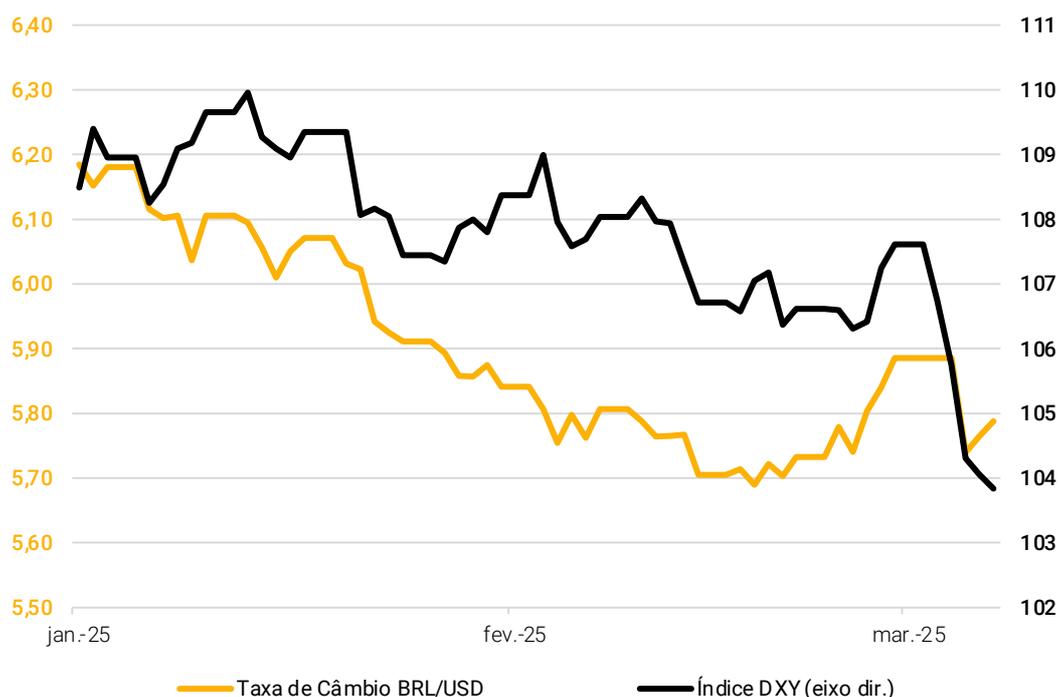
Brasil

A primeira leitura do índice IPCA do ano mostrou inflação de 0,16% em janeiro, número abaixo do usual para o mês, levando o acumulado da inflação ao consumidor em 12 meses para 4,56%, pouco acima do limite superior da meta. O principal determinante para o número baixo foi uma queda momentânea nos preços da energia elétrica, que deve ser revertida no próximo mês.

Em janeiro, o dólar teve queda de 5,4%, e chegou a cair outros 2,6% na primeira metade de fevereiro, mas reverteu a tendência e fechou o mês em pequena alta, próximo a R\$5,89. [Acreditamos](#) que esse movimento representa apenas uma [correção parcial da intensa depreciação](#) observada em dezembro de 2024, sem indicação clara sobre uma melhora estrutural no câmbio. Além disso, a aparente valorização do real foi impulsionada pela queda global no valor do dólar contra outras moedas fortes, medida pelo índice DXY.

Gráfico 5 – Real tem recuperação em 2025, parcialmente por menor valor da moeda dos EUA

Taxa de câmbio BRL/USD e índice DXY



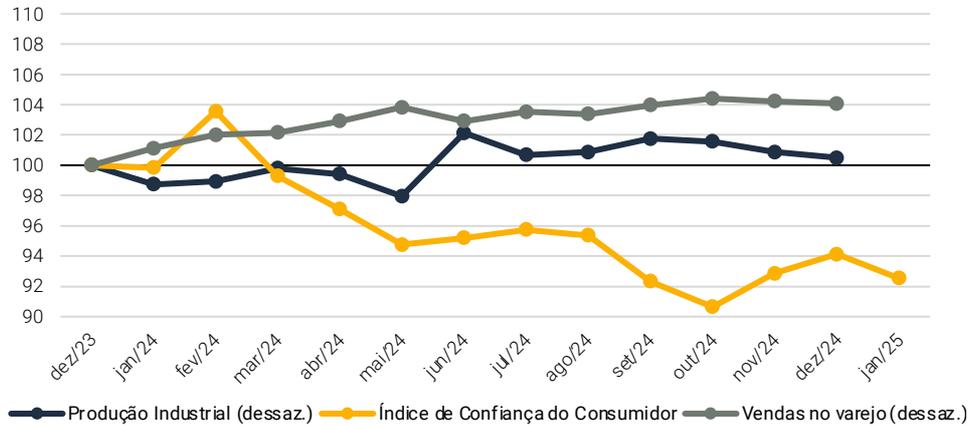
Com relação ao nível de atividade doméstica, [o IBGE divulgou o PIB de 2024](#), que teve um forte crescimento de 3,4% no ano, com destaque no lado da oferta para o crescimento de quase 3,7% do setor de serviços, e, no lado da demanda, para o crescimento do consumo das famílias (4,8%) e dos investimentos (7,3%). Entretanto, o último trimestre do ano teve crescimento de 0,2%, indicando uma desaceleração da economia.

Para 2025, no entanto, a expectativa é de desaceleração da economia e os dados divulgados ao longo de fevereiro foram nesse sentido. As receitas reais do setor de serviços e as vendas no varejo referentes ao mês de dezembro indicaram contração nesses setores, contrariando as expectativas do mercado, enquanto a produção industrial do mesmo período também trouxe queda, porém menor que a esperada. Já o índice de confiança do consumidor mostrou uma tendência mais clara de deterioração, conforme ilustrado no gráfico a seguir.

Cenário Macroeconômico

Gráfico 6 – Indicadores de atividade em estagnação, confiança em queda⁴

Índices de atividade e confiança (base 100=dez/23)



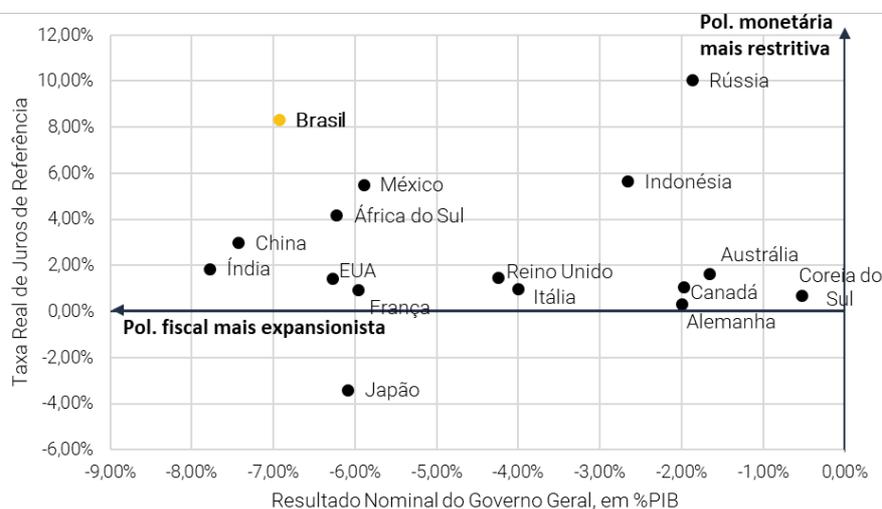
Por outro lado, o mercado de trabalho segue aquecido, com a criação líquida de empregos formais em janeiro vindo com o dobro do esperado pelo mercado. Em resposta ao cenário de desaceleração econômica e riscos inflacionários, o governo anunciou medidas para estimular o consumo, incluindo a liberação de parte dos recursos do FGTS e a redução de tarifas e impostos sobre a importação de alimentos básicos.

Na ata de sua reunião de janeiro, publicada em fevereiro, o Comitê de Política Monetária (Copom) destacou que o balanço de riscos permanece assimétrico no sentido de uma inflação mais elevada, demonstrando ainda preocupação com as expectativas inflacionárias em alta e mencionando o risco de uma guerra comercial global. O comitê também sugeriu cautela na leitura dos primeiros indicativos de uma desaceleração econômica, mantendo o discurso alinhado à possibilidade de novos aumentos da taxa Selic nas próximas reuniões.

Desse modo, o país segue posicionado com uma política monetária contracionista e uma política fiscal expansionista neste início de 2025, em posição de destaque negativo na comparação com outros países, conforme o gráfico abaixo, e que pode se deteriorar com a perspectiva de uma taxa Selic ainda maior nos próximos meses, além da baixa probabilidade de melhora no resultado das contas públicas.

Gráfico 7 – Brasil abre o ano com pol. monetária contracionista e pol. fiscal expansionista⁵

Taxa Real de Juros de Referência Atual x Resultado do Governo Geral de 2024, países selecionados



⁴Fonte: IBGE, Fecomercio. Elaboração: Alocação XP; Database: 28/02/2025.

⁵Fonte: Refinitiv, WEO/FMI⁶. Elaboração: Alocação XP; Database: 28/02/2025.

⁶Resultado do Governo Geral calculado conforme regras do Government Finance Statistics Manual (GFSM) do FMI, para melhor comparabilidade entre países. Dados de 2024 incluem projeções dos próprios países.

Cenário Macroeconômico

Em suma, fevereiro marcou a consolidação de um tema que deve dominar o cenário econômico global ao longo do ano: as tarifas comerciais. A intensificação de uma guerra comercial ameaça reduzir o crescimento global dos próximos anos, com impactos mais severos para economias altamente dependentes do comércio exterior, como a Alemanha, que passou por eleições decisivas no último mês.

No Brasil, a atividade econômica dá sinais de retorno ao seu ritmo de crescimento potencial, mas ainda resta a definição do ritmo e da sinuosidade do caminho a ser percorrido nos próximos meses.



Retornos dos Mercados

Retornos das principais classes de ativos e comentários

Classes de Ativo		Índice	fev/25	No ano	Em 12 meses	Em 36 meses	Em 60 meses
RENDA FIXA BRASIL	Pós-fixado	CDI	0,99%	2,00%	11,03%	41,62%	53,18%
		IDA-DI	1,29%	2,89%	12,69%	46,87%	62,98%
	Inflação	IMA-B	0,50%	1,58%	-0,89%	22,71%	26,59%
		IDA-IPCA	1,32%	2,86%	2,72%	23,69%	42,39%
	Prefixado	IRF-M	0,61%	3,20%	3,78%	32,61%	37,26%
MULTIMERCADOS		IHFA	0,11%	0,98%	6,91%	29,77%	41,23%
RENDA VARIÁVEL BRASIL		Ibovespa	-2,64%	2,09%	-4,32%	10,04%	8,02%
FUNDOS LISTADOS		IFIX	3,34%	0,17%	-7,23%	15,19%	3,44%
GLOBAL	Renda Fixa	S&P 500 IG Corporate Bond	2,56%	3,61%	10,86%	23,18%	28,71%
		S&P U.S. HY Corporate Bond	1,29%	3,19%	14,84%	39,18%	60,60%
		EM USD Barclays Aggregate	2,18%	3,80%	14,30%	29,79%	34,03%
	Renda Variável	MSCI ACWI	-0,16%	3,67%	17,58%	49,00%	115,64%
		S&P500	-0,88%	2,32%	21,31%	63,79%	156,13%

O mês de fevereiro foi negativo para grande parte das bolsas globais, afetadas por números de atividade da economia norte-americana abaixo do esperado e as incertezas com os primeiros anúncios de tarifas pelos EUA e o início de uma “guerra comercial”. O índice global MSCI ACWI teve queda de 0,2%*, causada pela queda dos índices dos EUA, especialmente os de ações ligadas ao setor de tecnologia: o índice S&P500 teve queda de 0,9%. Na ponta oposta, os índices europeu e chinês (MSCI Europe e MSCI China) tiveram forte desempenho positivo.

No Brasil, a renda variável também sofreu queda no mês, e o índice Ibovespa teve queda de 2,6%. Por outro lado, o índice de fundos imobiliários IFIX teve uma recuperação parcial das perdas dos últimos meses, fechando em alta de 3,3%. A renda fixa teve resultados positivos: o IMA-B, índice de títulos públicos indexados à inflação, subiu 0,5%, enquanto o IRF-M, índice de títulos públicos prefixados, subiu 0,6%. As subidas, porém, não superaram o retorno do CDI, de 1,0% no mês. O dólar experimentou queda na primeira metade do mês, que foi revertida na metade seguinte, tendo a moeda subido 0,3% no mês, cotado a R\$ 5,85.

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

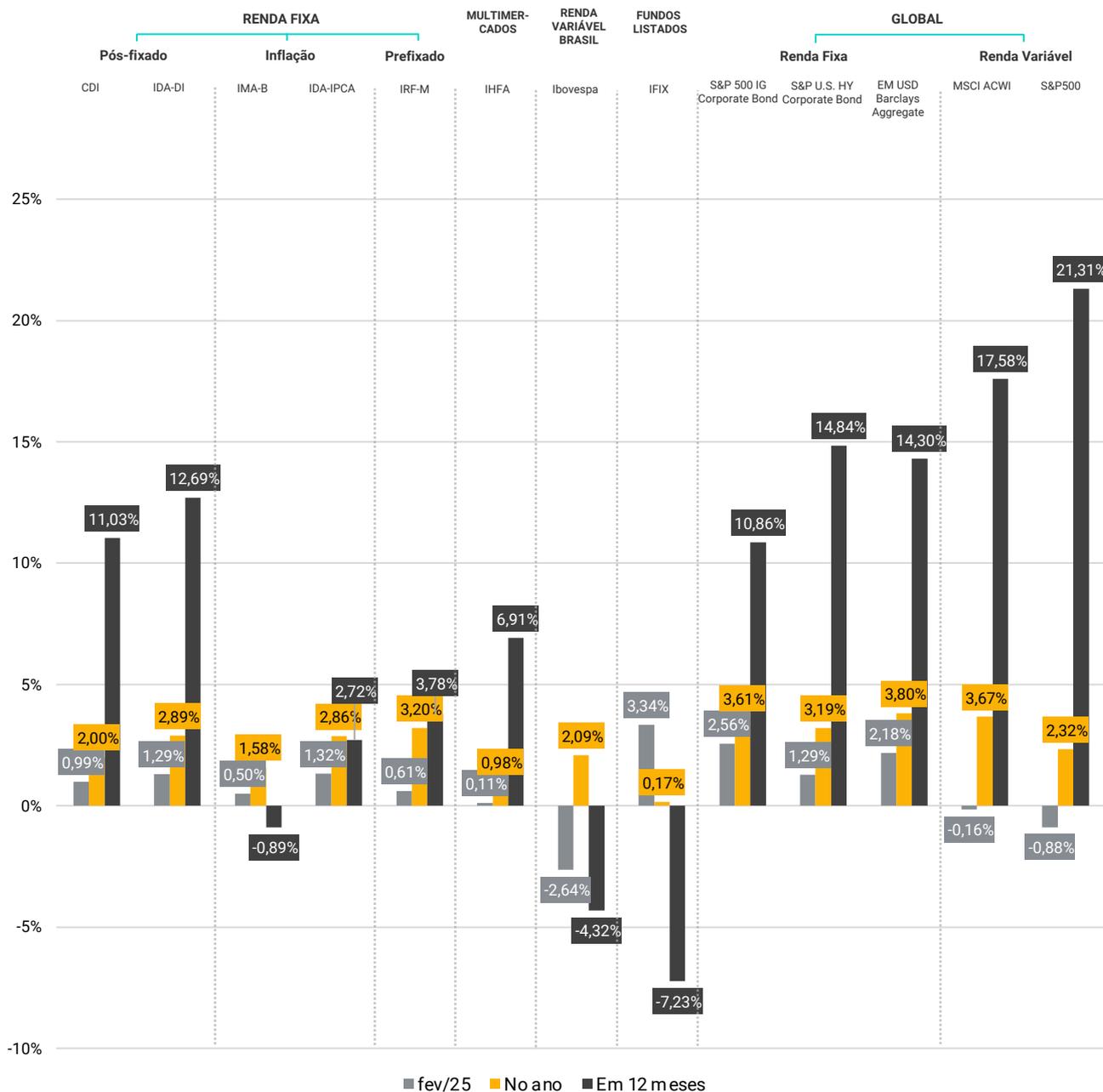
**Os desempenhos informados dos índices foram calculados até o fechamento de 28/02/25.



Retornos dos Mercados

Retornos das principais classes de ativos e comentários

Gráfico 8 – 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 28/02/2025.

Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo



RENDA FIXA BRASIL

Pós-fixado

Mantemos uma perspectiva favorável e uma alocação acima da neutra nessa classe de ativo, em um cenário no qual a Selic está elevada e ainda deve passar por altas adicionais. As alocações em títulos públicos e emissores bancários de alta qualidade, que tendem a proteger os portfólios contra oscilações de curto prazo, podem ser complementadas com exposições a crédito privado via fundos ou ativos diretos, sabendo que os prêmios de crédito estão com grande dispersão, podendo algumas vezes não compensar o risco que se incorre *vis-à-vis* o retorno esperado. Diante de um ambiente de maior aversão ao risco e baixa previsibilidade, importante estar atento à qualidade de crédito dos emissores e aos movimentos de abertura de *spreads*.

Inflação

Os atuais níveis das taxas dos títulos IPCA+ seguem atrativos, especialmente para investidores que buscam instrumentos para proteção contra a inflação no seu portfólio, de preferência podendo manter essas posições até o vencimento. No caso dos títulos privados, priorizar a seletividade dos emissores, ainda mais para títulos de vencimentos mais longos e de empresas alavancadas. Retornos adicionais podem ser obtidos em instrumentos com isenção de imposto de renda.

Prefixado

Ainda somos cautelosos com sobrealocações (acima da neutra) em títulos prefixados, mesmo com taxas atuais acima do nível médio histórico dos últimos 15 anos, por exemplo. Por não terem uma componente que proteja seu retorno real das incertezas inflacionárias futuras, como é o caso dos títulos IPCA+, acreditamos que a probabilidade ainda é razoavelmente elevada dessa parcela do portfólio obter retornos abaixo do custo de oportunidade, o CDI. Preferimos aguardar uma maior convicção não só sobre em qual nível será o fim do ciclo de alta de juros no Brasil, mas principalmente sobre quando a precipitação da curva de juros indicará uma queda mais consistente das taxas de juros futuras, o que tende a favorecer o retorno dos títulos prefixados.



MULTIMERCADOS

As incertezas dos cenários macro local e global seguem trazendo desafios aos gestores de fundos multimercados que, no caso dos gestores brasileiros de fundos Macro, tem se refletido em baixas exposições a ativos locais ou posições “vendidas” em ativos brasileiros. Com a correlação entre eles no menor nível histórico, a dispersão de resultados tem sido elevada, mas o potencial de descorrelacionar o portfólio tende a ser maior. Se faz cada vez mais necessário buscar fundos pouco correlacionados, mas que apresentem retornos consistentes e equilibrados com o nível de risco esperado.



RENDA VARIÁVEL BRASIL

Diante de um cenário macroeconômico desafiador, tanto no Brasil quanto globalmente, mantemos uma visão neutra para a bolsa brasileira. Apesar de bons fundamentos em muitas empresas, o aumento do custo de capital, com a Selic em alta, pode deteriorar parte desses negócios ao longo do ano. Preferimos setores com geração de caixa sólida, receitas protegidas da inflação e dolarizadas. Além disso, priorizamos empresas pagadoras de dividendos, que historicamente entregam melhor relação risco-retorno, com menor volatilidade e retornos superiores aos benchmarks.

Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo

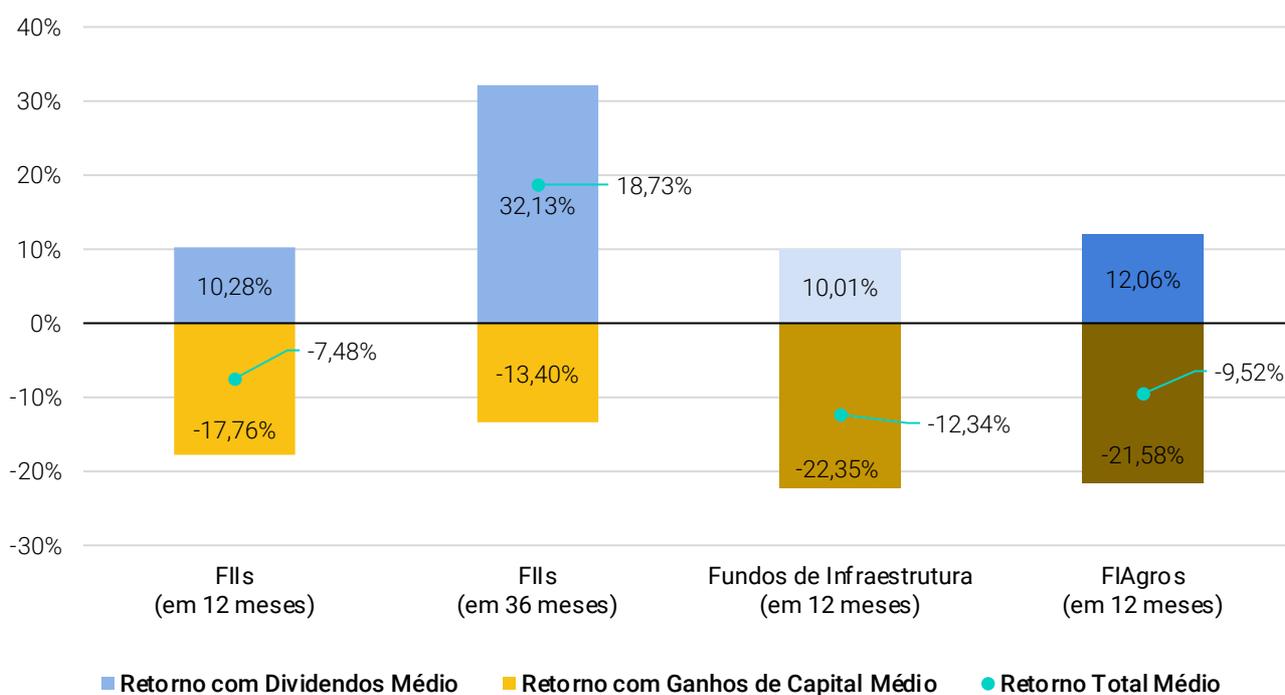


FUNDOS LISTADOS

Historicamente a maior parcela dos retornos dos fundos listados advém dos rendimentos distribuídos periodicamente, sendo esse um dos principais atrativos dessa classe de ativo, especialmente por serem (esses rendimentos) isentos do pagamento de imposto de renda. A parcela de ganho de capital tipicamente é positiva em cenários de queda da taxa de juros e/ou em momentos de valorização geral dos ativos detidos por esses fundos. Muitos dos fundos listados estão atualmente sendo negociados abaixo dos seus valores patrimoniais, indicando que o preço de mercado está inferior ao valor contábil dos ativos que o compõem, o que pode ser um ponto de entrada atrativo para maiores retornos futuros. Entretanto, também é sempre tão ou mais importante, avaliar os fundamentos e a qualidade dos ativos de cada fundo.

Gráfico 9 – Rendimentos (carrego) têm representado maior parcela dos retornos dos fundos listados

Composição do retorno médio de fundos listados selecionados* no período



ALTERNATIVOS

Ativos alternativos líquidos, geralmente com alta volatilidade, podem ser importantes para implementar temáticas específicas aos portfólios, que podem ser pouco correlacionadas ou até terem correlação negativa com as classes de ativos tradicionais, como a renda fixa e a renda variável. Já os ativos ilíquidos tendem a reduzir a volatilidade da carteira, aumentando seu retorno esperado, porém adicionam riscos distintos, como o de crédito e de iliquidez, por exemplo, nas teses de exposição a *special situations* e crédito estruturado.

*FIIIs atualmente no IFIX, FIAGros e Fundos de Infraestrutura no Guia de Fundos Listados do Research XP.

Fonte: Economática; Elaboração: Alocação XP; Database: 28/02/2025.

Perspectivas por Classe de Ativo

Comentários por classe de ativo

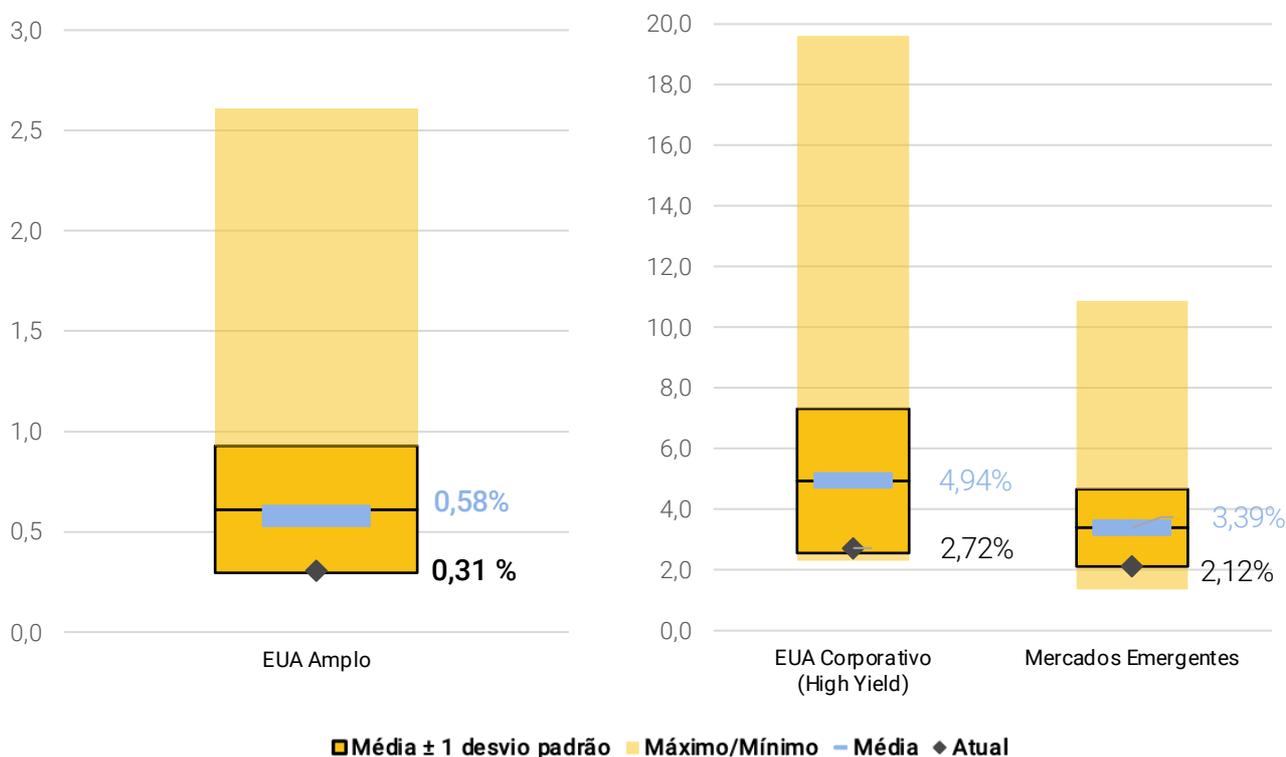


RENDA FIXA GLOBAL

A curva de juros dos EUA tem reagido negativamente à perspectiva de uma convergência mais lenta da inflação à meta e às incertezas das políticas econômicas do governo Donald Trump. Riscos fiscais devem continuar pressionando os vencimentos mais longos, especialmente a Treasury de 10 anos, reforçando nossa cautela com *duration* acima de 3 anos em títulos soberanos e corporativos. Somado a isso, encontramos os prêmios dos títulos de crédito abaixo das suas médias históricas e em patamares próximos às mínimas, o que pode sugerir que em alguns casos o retorno esperado pode não compensar o risco de crédito que se incorre

Gráfico 10 – Prêmios de crédito nos menores níveis dos últimos 25 anos

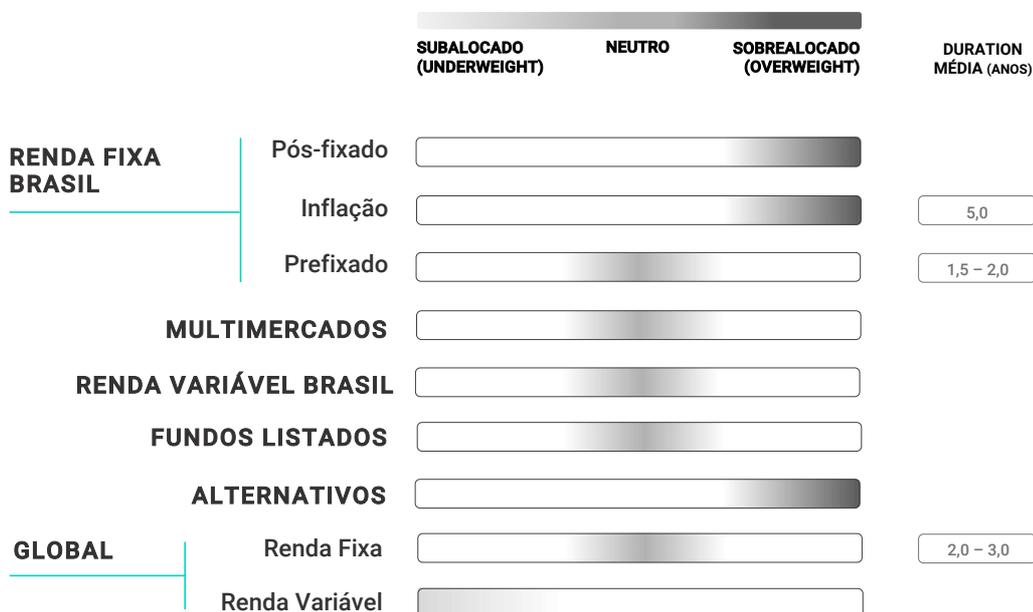
Histórico dos *spreads* de crédito (%) de índices de renda fixa globais (entre 2000 e 2025)



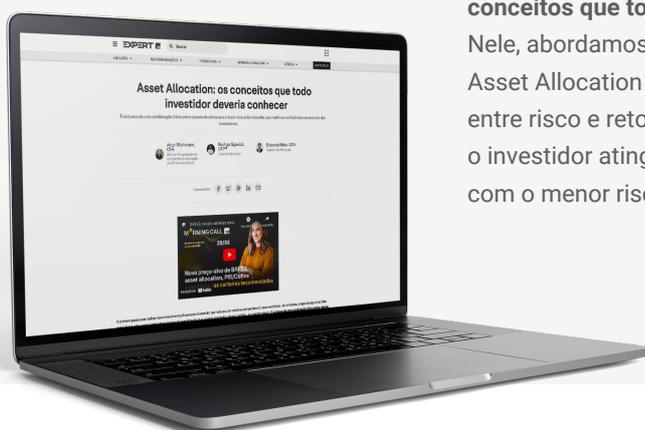
RENDA VARIÁVEL GLOBAL

Mantemos uma visão cautelosa para ações globais, o que justifica nossa alocação abaixo da neutra, reconhecendo o forte desempenho dos anos anteriores, especialmente concentradas em ações ligadas ao tema de Inteligência Artificial, mas atentos a riscos macroeconômicos crescentes no curto prazo. Nos EUA, a maior parcela sugerida dessa alocação global, os múltiplos seguem elevados e há incertezas quanto às políticas econômicas do governo Trump e seus impactos na confiança de consumidores e empresários, além de impactos negativos nos lucros corporativos em alguns setores da economia. Por esse motivo, se torna ainda mais relevante ter exposição diversificada, em temas com boas perspectivas, e 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

A manutenção das nossas visões e probabilidades para os cenários macroeconômicos global e local suportam por mais um mês a decisão de manter inalterados os percentuais de alocação de todas as classes de ativos, com destaque para a manutenção da sobrealocação (acima da neutra) em renda fixa local pós-fixada e inflação, além de sermos construtivos com alocações em investimentos alternativos, como instrumentos de menor correlação às classes de ativos tradicionais.

		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%

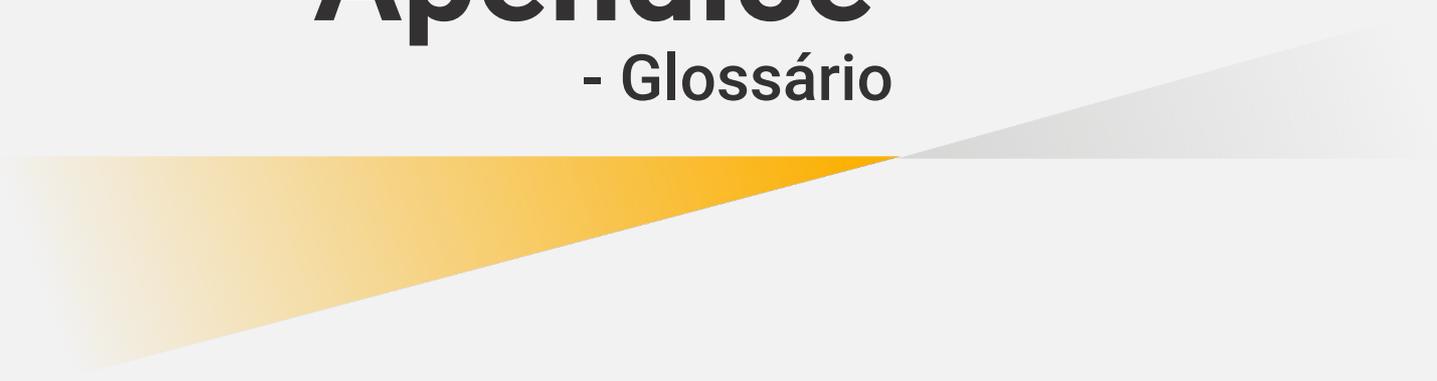
*A classe de Fundos Listados inclui Fundos Imobiliários (FII), Fiagro, Fundos de Investimento em Participações – Infraestrutura (FIP-IE) e FI-Infra.

**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.

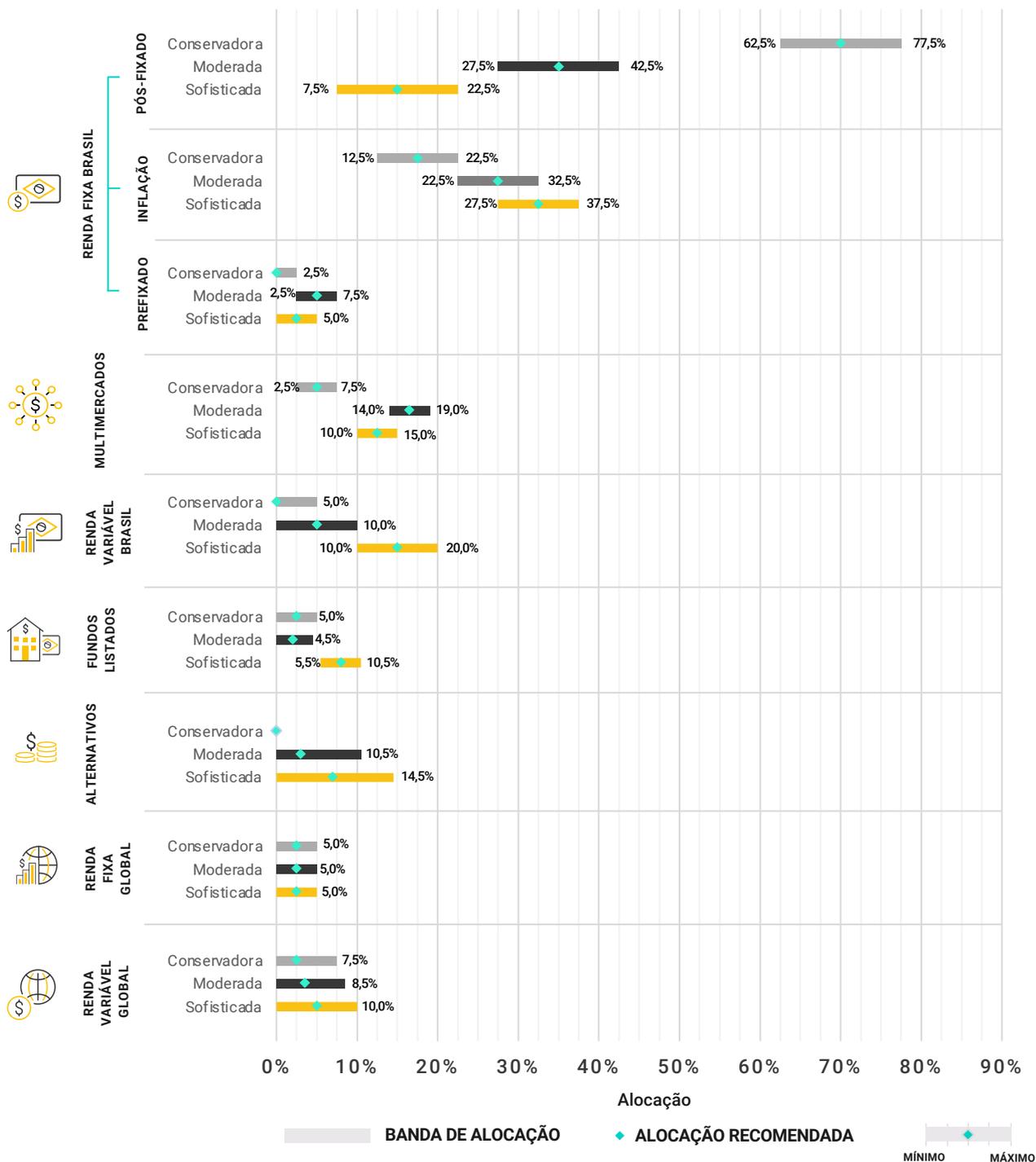
Apêndice

- Glossário

A decorative graphic consisting of two overlapping triangles. The left triangle is yellow and the right triangle is light gray, meeting at a central point.

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

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 consubstanciar 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.

