

Perspectivas de alocação global

Onde investir para uma carteira global eficiente



Em busca de trazer mais clareza acerca das nossas visões acerca dos principais mercados e temáticas de investimentos, os times de Research Internacional e de Alocação & Fundos estão trazendo esse conteúdo novo com as convicções sobre cada tema. A ideia é mostrar nossas convicções e preferências em relação a uma alocação neutra a mercados globais medido pelo MSCI ACWI, e iremos atualizar as nossas convicções com regularidade daqui para frente. Por fim, listamos produtos na plataforma como opções de exposição.

O início de 2022 foi turbulento para os mercados globais. O período foi marcado por incertezas quanto às ramificações econômicas da invasão russa na Ucrânia, estímulos sendo retirados pelos bancos centrais, e novas variantes da Covid-19 sendo ainda um fator a ser monitorado.

Dado esse cenário, desenvolvemos as visões abaixo baseadas em um **horizonte de médio prazo, ao redor dos próximos 3 a 12 meses**. As notas ("Score") variam de 0 a 1 ponto, e são calculadas com base em indicadores como *valuation*, lucros das empresas, moedas, atividade econômica, além das condições financeiras de cada região. A ideia é mostrar nossas convicções e preferências em relação à uma alocação neutra a mercados globais medido pelo MSCI ACWI:

- **0,7 ou acima:** consideramos a tese como atrativa e recomendamos uma posição de *overweight* (acima do índice de referência);
- **Entre 0,3 e 0,7:** vemos como uma posição neutra;
- **Abaixo de 0,3:** temos uma visão negativa e recomendamos uma posição de *underweight*. (abaixo do índice de referência).

Esse relatório tem como objetivo nortear os investidores sobre qual a região e temática que temos maior convicção em meio às incertezas do cenário atual. **Reforçamos a necessidade estrutural de exposição a investimentos internacionais. Benefícios da diversificação, acesso a temáticas e oportunidades podem ser obtidos além das fronteiras do Brasil.**

Fernando Ferreira, CFA
Estrategista Chefe e Head do Research
fernando.f.ferreira@xpi.com.br

Jennie Li, CFA
Estrategista de Ações
jennie.li@xpi.com.br

Rodrigo Sgavioli
Head de Alocação e Fundos
rodrigo.sgavioli@xpi.com.br

Pietra Guerra
Analista Internacional
pietra.guerra@xpi.com.br

Rafael Nobre
Analista Internacional
rafael.nobre@xpi.com.br

Clara Sodré
Analista de Alocação e Fundos
clara.sodre@xpi.com.br

Região	Score (0-1)	Visão	Comentários
EUA	0,46	Neutra	Crescimento de lucros sólidos, mas múltiplos ainda elevados. Riscos de recessão aumentando em meio à inflação persistente.
Europa exc. Reino Unido	0,40	Neutra	Região com maior exposição ao conflito entre Rússia e Ucrânia, levando a preocupações com a inflação, problemas nas cadeias de produção e redução de margens das empresas
China	0,35	Neutra	Visão positiva para longo prazo continua, mas no curto prazo temos uma perspectiva neutra com viés negativo, pois ainda há riscos relacionados à política de zero-COVID e seus impactos econômicos, e ainda há expectativas sobre a implementação de regulações mais transparentes e previsíveis no setor de tecnologia.
Japão	0,66	Neutra	Região com poucos catalisadores macroeconômicos, porém historicamente associada com uma capacidade de geração de retornos acima do benchmark por gestores.
Brasil	0,70	Atrativa	Mercado com bastante exposição a commodities e bancos, que estão se favorecendo pela rotação global em direção a ações de valor, além de múltiplos bem atrativos.
Mercados Emergentes	0,71	Atrativa	Visão mais favorável para as regiões e países que têm maior exposição a commodities, como países da América Latina.

Index

- 03. Onde investir para uma carteira global eficiente
- 04. Um início de ano turbulento
- 05. Como investir?
- 06. Estados Unidos
- 07. Europa
- 07. China
- 08. Japão
- 09. Brasil
- 10. Mercados Emergentes

Perspectivas de alocações globais – Abril 2022

Onde investir para uma carteira global eficiente

Em busca de trazer mais clareza acerca das nossas visões acerca dos principais mercados e temáticas de investimentos, os times de Research Internacional e de Alocação & Fundos estão trazendo esse conteúdo novo com as convicções sobre cada tema.

As visões abaixo são com base um horizonte de médio prazo, ao redor dos próximos 3 a 12 meses. As notas (“Score”) variam de 0 a 1 ponto, e são calculadas com base em indicadores *valuation*, lucros das empresas, moedas, atividade econômica, além dos níveis das condições financeiras de cada região. A ideia é mostrar nossas convicções e preferências em relação à uma alocação neutra a mercados globais medido pelo MSCI ACWI:

- **Um score de 0,7 ou acima:** consideramos a tese como atrativa e recomendamos uma posição de *overweight* (acima do índice de referência);
- **Entre 0,3 e 0,7:** vemos como uma posição neutra;
- **Abaixo de 0,3:** temos uma visão negativa e recomendamos uma posição de *underweight* (abaixo do índice de referência).

Por fim, listamos produtos na plataforma como opções de exposição.

Figura 01: Scorecard

Região	Score (0-1)	Visão	Comentários
EUA	0,46	Neutra	Crescimento de lucros sólidos, mas múltiplos ainda elevados. Riscos de recessão aumentando em meio à inflação persistente.
Europa exc. Reino Unido	0,40	Neutra	Região com maior exposição ao conflito entre Rússia e Ucrânia, levando a preocupações com a inflação, problemas nas cadeias de produção e redução de margens das empresas
China	0,35	Neutra	Visão positiva para longo prazo continua, mas no curto prazo temos uma perspectiva neutra com viés negativo, pois ainda há riscos relacionados à política de zero-COVID e seus impactos econômicos, e ainda há expectativas sobre a implementação de regulações mais transparentes e previsíveis no setor de tecnologia.
Japão	0,66	Neutra	Região com poucos catalisadores macroeconômicos, porém historicamente associada com uma capacidade de geração de retornos acima do benchmark por gestores.
Brasil	0,70	Atrativa	Mercado com bastante exposição a commodities e bancos, que estão se favorecendo pela rotação global em direção a ações de valor, além de múltiplos bem atrativos.
Mercados Emergentes	0,71	Atrativa	Visão mais favorável para as regiões e países que têm maior exposição a commodities, como países da América Latina.

Metodologia das notas “Score”:

No desenvolvimento do “Score”, levamos em conta os seguintes fatores para cada mercado:

- Preço/Lucro
- Crescimento de lucros
- *Dividend yield*
- Índice de condições financeiras
- Taxa efetiva de câmbio real
- Estimativas de atividade econômica

Os fatores foram comparados entre as próprias regiões consideradas, e também comparados com o seu histórico usando o Z-score. Revisaremos esses cálculos e as visões para cada mercado trimestralmente, e buscaremos expandir essa cobertura ao longo do tempo.

Um início de ano turbulento: conflito na Ucrânia, política monetária e a COVID-19 como uma crise ainda a ser superada

O início de 2022 foi turbulento para os mercados globais. O período foi marcado pelo conflito entre a Rússia e Ucrânia, que escalou para uma guerra antes fora do cenário-base, e pelo início da subida de taxas de juros pelo Federal Reserve, em meio à inflação, que já vinha se mostrando mais persistente do que esperado e foi exacerbada pela forte subida de preços de commodities. Além disso, a Covid-19 continuou trazendo novas ondas de preocupação, inicialmente com a variante Ômicron, que, embora não tenha apresentado impactos tão relevantes pela maior parte do mundo, afetou fortemente a China, que passa pelo maior surto desde 2020, o que aumenta a pressão sobre as cadeias de suprimentos.

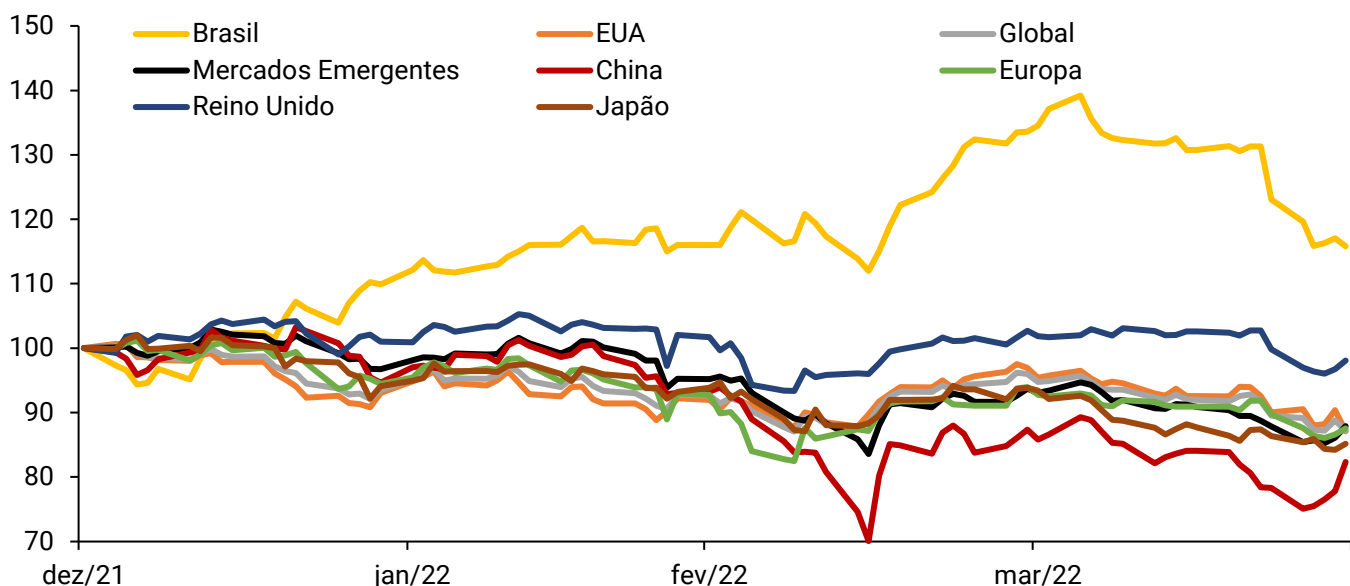
Um conflito armado entre Rússia e Ucrânia era visto como um cenário pouco provável até pouco tempo atrás, mas hoje já se arrasta por mais de um mês e trouxe ramificações importantes pelo mundo. As severas sanções que o ocidente implementou contra a Rússia e uma potencial mudança na postura de governos ao redor do mundo quanto suas políticas externas terão consequências de longo prazo. Nos curto e médio prazos, o impacto direto na oferta de commodities energéticas e agrícolas trouxe discussões sobre um cenário de estagflação pelo mundo, ou seja, desaceleração econômica aliada a uma inflação em alta.

Com isso, a guerra tornou maior e mais urgente o desafio dos bancos centrais. Em meio à inflação mais persistente do que o esperado, bancos centrais ao redor do mundo começaram a indicar uma política monetária mais apertada. Enquanto o COPOM já elevou a taxa Selic de 2,0% para os atuais 11,75% e chega cada vez mais perto do fim do ciclo de alta, o Federal Reserve (Fed, banco central americano), elevou as taxas de juros nos EUA pela primeira vez desde 2018. A instituição também sinalizou que as altas vão continuar ao longo de todo o ano de 2022, além de indicarem que estão prontos para iniciar o *quantitative tightening* - processo de redução do balanço patrimonial do banco central, que aumentou em quase US\$ 5 trilhões ao longo dos últimos dois anos como medida para injetar liquidez na economia enfraquecida pela pandemia.

Por último, a pandemia ainda não viu seu fim. Enquanto a maior parte da população mundial já voltou às atividades normais, novas variantes ainda podem surgir. É pouco provável que a economia global se feche novamente, dada a vacinação em massa, mas a política de tolerância-zero na China preocupa. Autoridades locais voltaram a implementar lockdowns em cidades manufatureiras e portuárias importantes nas últimas semanas, o que traz preocupação não somente para a economia chinesa, o motor de crescimento do mundo, mas também para toda a cadeias de suprimentos, sobre as quais tiramos importantes lições quanto a interconectividade das economias globais durante a pandemia. Mais um revés no jogo contra a inflação.

Figura 02: Desempenho de mercados globais em 2022

Base 100 em 31 dez. 2021, retornos totais em dólares



Como investir?

Apesar do cenário internacional ainda bastante incerto, reforçamos a necessidade estrutural de exposição a investimentos internacionais. Benefícios da diversificação, um enorme leque de temáticas e oportunidades de retornos podem ser obtidos além das fronteiras do Brasil.

Pontuamos os seguintes motivos para o investidor brasileiro ter uma exposição estrutural em ativos internacionais:

1. O benefício da diversificação internacional

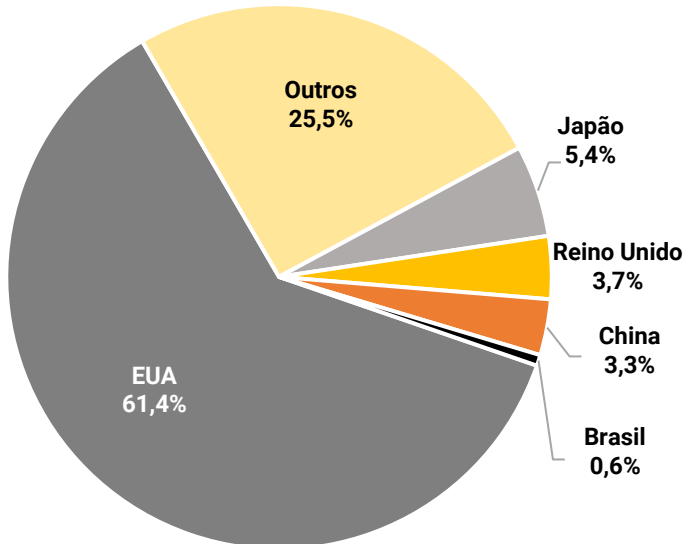
Quando concentramos as carteiras em ativos do Brasil, ficamos muito expostos a riscos locais. Em caso de aumento da percepção de risco doméstico, como político ou fiscal, todos os ativos brasileiros tendem a reagir negativamente. Por outro lado, eventos locais pouco influenciam os mercados internacionais. Portanto, para nos protegermos da volatilidade no Brasil, a melhor estratégia é diversificar a carteira em outras regiões e moedas que tendem a não serem afetadas por eventos que acontecem por aqui.

2. Oportunidades de investir na maiores empresas do mundo

Já estamos acostumados a beber Coca-Cola, procurar respostas no Google, e temos smartphones da Apple ou Android. Essas são grandes empresas globais que já conhecemos no nosso dia a dia e que são líderes de mercados nos quais atuam. Além de sermos apenas consumidores, por que não ser acionista dessas empresas que também?

Figura 03: Tamanho dos mercados de ações globais

Medido pelo índice de ações globais MSCI ACWI



3. O Brasil é muito pequeno

Olhando o mercado de renda variável, o maior mercado é os EUA que representam mais de 60% das ações globais, seguido pelo Japão que compõe 5,4% do mercado global, e pelo Reino Unido, que equivale a 3,7%. O Brasil, por sua vez, representa menos de 1% de todas as ações negociadas pelo mundo.

4. Exposição a tendências e temáticas que existem pouco ou inexistem no Brasil

O mercado brasileiro é muito concentrado em empresas de setores como commodities e bancos. Por outro lado, ele é deficiente em companhias de setores como tecnologia e saúde. Portanto, o investidor que aloca somente no Brasil está perdendo a chance de ter exposição à temas de investimento que não se encontram aqui, como as grandes empresas americanas ou o crescente setor de tecnologia na Ásia.

Com isso em mente, o time de Research XP desenvolveu esse relatório para ajudar a nortear os investidores sobre qual a região e temática que temos maior convicção em meio a incertezas quanto às ramificações econômicas da invasão russa na Ucrânia, estímulos sendo retirados pelos bancos centrais, e novas variantes da Covid-19 sendo ainda um fator a ser monitorado. Mar calmo não faz bom marinheiro, e é na volatilidade que achamos as melhores oportunidades.

Estados Unidos: Uma década de crescimento depois

Antes da pandemia, os EUA tiveram uma das melhores décadas de retornos da sua história – entre 2009 e 2019, o S&P 500 acumulou um retorno total de impressionantes +257% em dólares e quase 3x o retorno dos mercados globais medido pelo MSCI ACWI. Nem a pandemia parou o mercado americano, que continuou a se favorecer com o crescimento impressionante das *big techs*, e entregou um retorno de +109% desde o vale da crise, em março de 2020, até agora.

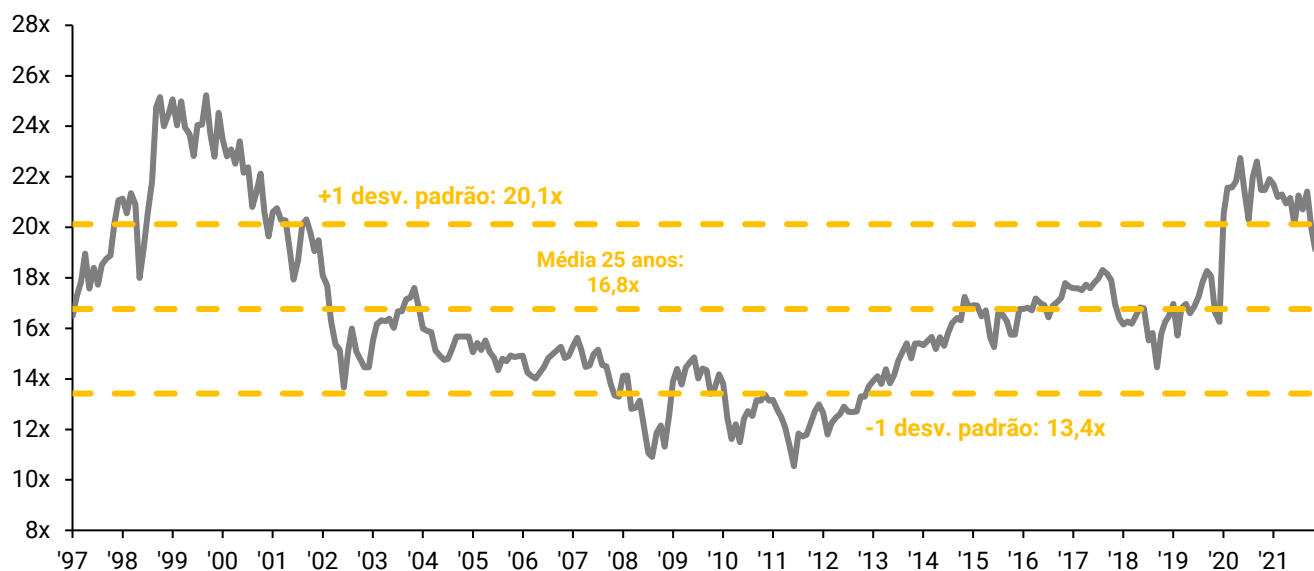
Depois de um longo período de desempenho superior e uma forte recuperação pós-pandemia em 2021, entramos 2022 com muitas dúvidas: será os retornos vão se repetir e a rotação em direção a empresas de valor (ao invés dos setores de crescimento, principalmente tecnologia) vai finalmente se sustentar?

No longo prazo, não há dúvidas que os EUA continuam sendo um importante mercado para um investidor brasileiro ter uma exposição estrutural, pelos benefícios da diversificação e uma moeda forte.

No entanto, em um prazo de tempo mais curto, as expectativas foram ajustadas para baixo, com estimativas de crescimento de lucros das empresas mais moderadas, das discussões de remoção de estímulos monetários em meio à inflação persistente e de um *valuation* caro: apesar da correção neste início do ano que levou o Preço/Lucro para os atuais 18x, a métrica continua levemente acima da média histórica.

Figura 03: Valuation dos EUA continuam caros em relação à media histórica, apesar da recente correção

Preço/Lucro dos próximos 12 meses do S&P 500



Ainda assim, vemos um crescimento de 16% das companhias em 2022 – o maior dentre as principais regiões globais. E enquanto o crescimento do PIB tem sido cortado por economistas desde o início do ano, estimativas continuam sólidas, mas com sinais de alerta emitidos pelas curvas de juros de uma recessão por vir.

Com isso, temos uma visão mais neutra em relação ao mercado americano, com preferência por exposição a setores associados a ativos de qualidade e valor, principalmente setores que devem ir bem em ambientes inflacionários e com juros reais subindo, como energia, o setor financeiro e saúde (excluindo biotecnologia pela sensibilidade com as taxas de juros).

Meios de exposição na plataforma XP

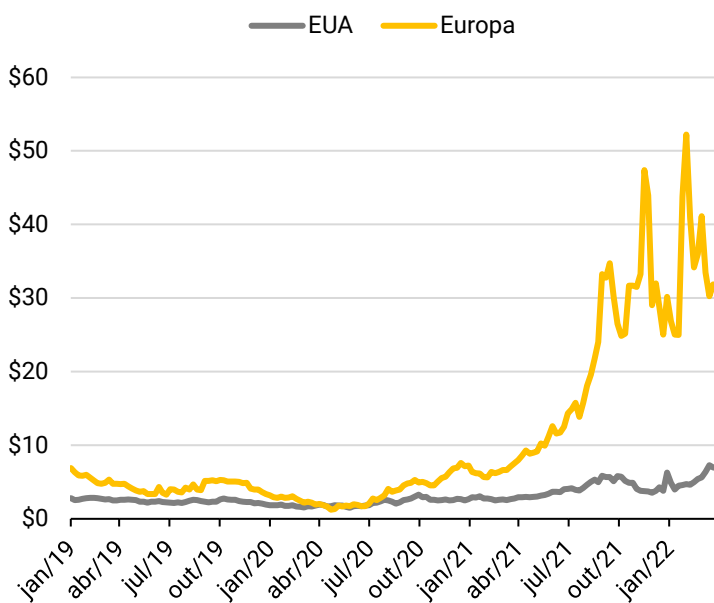
- [Wellington US BDR Advisory Dólar FIC FIA BDR Nível I](#)
- [Wellington US BDR Advisory FIC FIA BDR Nível I](#)

Europa: Uma visão positiva que durou pouco

Iniciamos o ano com uma visão positiva em relação à região da Zona do Euro. Em meio à aceleração da recuperação econômica global, víamos o mercado europeu como o mercado melhor posicionado dentre os mercados desenvolvidos dada a sua grande exposição a setores cíclicos, que compõem mais de 50% do seu mercado acionário. Antes da guerra na Ucrânia, economistas projetavam um crescimento econômico sólido de quase 4% em 2022. Além disso, a crise da pandemia e uma mudança na liderança na Alemanha, antes um importante defensor de medidas austeras quanto a gastos, levaram a um afrouxamento na política fiscal da região. Por fim, a crise da Covid-19 também serviu como um inimigo em comum que finalmente uniu os diferentes membros e trouxe uma maior integração da União Europeia.

Figura 04: Preços de gás natural na Europa dispararam com o conflito na Ucrânia

US\$/MMBTU



Após fevereiro de 2022, quando a guerra entre a Rússia e a Ucrânia se materializou, as perspectivas pioraram dada a maior exposição da região ao conflito do que os demais mercados. A enorme dependência energética dos países europeus em relação à Rússia e a impossibilidade de uma solução no curto prazo levou ao recorde de inflação desde que a Zona do Euro foi criada. Com preços pressionados, mas uma economia mais fragilizada do que os Estados Unidos, o Banco Central Europeu tem sinalizado mais cautela para subir juros do que os EUA.

Dado o cenário bastante incerto da Europa, especialmente em relação à crise geopolítica na Ucrânia que ainda não se solucionou, e perspectivas se deteriorando quanto à atividade econômica na região, temos uma visão neutra, mas com um viés mais negativo em relação ao mercado americano.

Meios de exposição na plataforma XP

- [Wellington European Equity Advisory FIA IE](#)
- [Wellington European Equity Dólar Advisory FIA IE](#)
- [Trend Bolsas Europeias FIM](#)

China: Ainda muitas preocupações a serem endereçadas

A China teve o último um ano e meio bastante conturbado, com investidores preocupados com diversas frentes:

1. Aumento de pressões regulatórias em diversos setores, com investigações anticompetitivas por parte do governo, além da aplicação de multas, principalmente às empresas de tecnologia;
2. Temores de delistagem de empresas chinesas nas bolsas de Nova Iorque;
3. Crise imobiliária com destaque à Evergrande;
4. O maior surto de COVID-19 desde que a pandemia começou e o lockdown de cidades importantes como Shanghai;
5. Por fim, uma desaceleração do crescimento econômico.

Isso levou o mercado chinês a ter o pior desempenho dentre as principais bolsas globais. Desde o início de 2021, o MSCI China caiu -22% em 2021 medido em retornos totais em dólares, e ampliou a queda em mais -13% no primeiro trimestre de 2022.

Porém, recentemente, o sentimento ficou mais positivo depois de uma sinalização importante. No dia 16 de março, o Comitê de Estabilidade e Desenvolvimento Financeiro reconheceu as preocupações e se comprometeu a endereçá-las. A autoridade disse que vai buscar manter a estabilidade nos mercados de capitais, diminuir os impactos econômicos das restrições contra a COVID-19, aumentar estímulos para dar suporte ao crescimento econômico (enquanto o resto do mundo está retirando estímulos), mitigar riscos do setor imobiliário, trabalhar com reguladores americanos para tratar das ADRs chinesas, e, por fim, prometeram transparência e previsibilidade quanto às regulações no setor de tecnologia.

Enquanto esses anúncios são uma indicação bem positiva e bem-vista pelo mercado, ainda temos dúvidas. A preocupação com o crescimento e uma inflação moderada quando comparada com o resto do mundo deve levar a China no movimento contrário ao resto do mundo e aumentar os estímulos econômicos, mas a política de Zero-COVID continua. Medidas severas de lockdown se intensificaram e atingiram cidades importantes como Shanghai e Shenzhen, e isso deve continuar, dado que a população nunca adquiriu a imunidade rebanho como países que reabriram a economia mais cedo. Sobre regulações nas empresas de tech e as companhias listadas nos EUA, ainda há expectativas de como isso será implementado.

Em um longo horizonte de tempo, continuamos a acreditar que a China tem fundamentos estruturalmente sólidos de longo prazo: 1) a China como motor de crescimento global, 2) a ascensão da classe média, e 3) a disputa pela hegemonia tecnológica com os EUA.

Entretanto, no curto prazo ainda vemos riscos. Apesar das autoridades terem trazido um alívio para os investidores, políticas mais concretas para endereçar suas preocupações ainda precisam ser feitas.

Meios de exposição disponíveis na plataforma XP

- [Aberdeen China Equity Advisory FIA IE](#)
- [JP Morgan China Equity Advisory FIA IE](#)
- [JP Morgan China Opportunities Advisory FIA IE](#)
- [Wellington All China Focus Equity Advisory FIA IE](#)
- [WHG China Macro FIC FIM CP](#)
- [COE XP Ações Chinesas](#)

Japão: Poucos catalisadores macro, mas podem haver oportunidades na gestão ativa

Desde o início do ano, Japão foi uma das regiões que muitos analistas mencionaram como positivas, juntamente com Europa. Trata-se de um mercado com o *valuation* atrativo (Preço por lucro em 12x vs. sua média histórica em 15x), uma política monetária ainda frouxa em meio a inflação em níveis bem menores do que os pares desenvolvidos (a inflação ao consumidor de fevereiro subiu apenas 0,9% na comparação anual), e uma recuperação econômica pós-pandemia em andamento.

Porém, com a guerra na Ucrânia, seguida pelos lockdowns na China, que aumentaram os problemas nas cadeias de suprimentos globais, as perspectivas se deterioraram rapidamente. Apesar da baixa exposição a Rússia em si, a inflação é um desafio dada a importância do setor industrial (que corresponde por mais de 20% do MSCI Japão) que deve sofrer pressão com o aumento do preço de commodities.

Vemos poucos catalisadores nessa região e preferimos exposição a outros mercados com melhores perspectivas de crescimento. Apesar disso, pode haver oportunidades na gestão ativa. Com a frente macro sem muitos catalisadores, e sendo uma região historicamente com pouca cobertura de analistas e uma geração de alpha (retorno de gestores acima de benchmarks), acreditamos que é uma região onde há mais ineficiências a serem capturadas.

Meios de exposição disponíveis na plataforma XP

- [Nomura Japan High Conviction Advisory FIA IE](#)
- [BEWJ39](#)

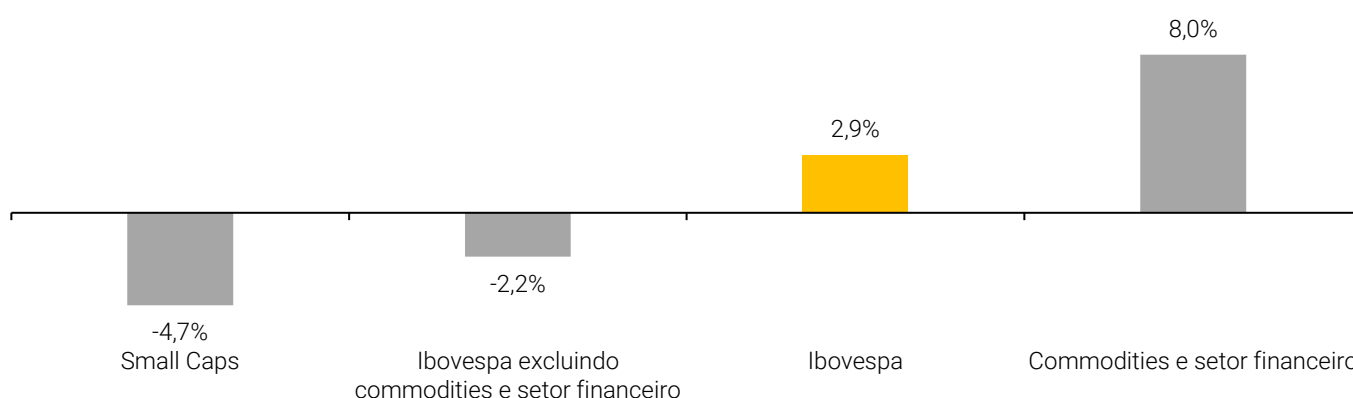
Brasil: Barato demais para ignorar

Desde o início do ano, o Brasil tem se destacado como a melhor bolsa dentre as principais do mundo. Apesar das preocupações quando ao conflito entre Rússia e Ucrânia, e riscos de uma política monetária mais apertada em meio à disparada de preços de commodities de energia e de alimentos, o Ibovespa subiu +14% no primeiro trimestre de 2022 em reais e impressionantes +35% em dólares.

O Brasil tem se beneficiado de uma combinação de: 1) rotação global de ações de crescimento para ações de valor; 2) uma forte exposição do Brasil a commodities e bancos; 3) *valuation* ainda muito atrativos apesar do rali recente; 4) fluxos de outros Mercados Emergentes para o Brasil; 5) por fim, o Brasil está chegando ao fim de seu ciclo de alta de juros, enquanto o Fed e outros bancos centrais de mercados desenvolvidos estão apenas começando subir os juros.

Enquanto o Ibovespa como um todo está indo bem no ano, é importante destacar os dois lados da mesma moeda. Setores de commodities e bancos chegaram a subir quase 20% até março, e depois caíram com as incertezas na China mas continuam com retornos fortes. Enquanto os demais setores e as empresas de small caps ficaram pra trás.

Figura 05: Retorno do Ibovespa e Small Caps em 2022



Com os preços de commodities ainda pressionados e potencial de revisão de lucros das empresas para cima, e expansão de múltiplos que poderia vir de uma continuação do forte fluxo de capital externo visto até agora, a visão em relação ao Brasil é construtiva. Porém, reconhecemos que o cenário macroeconômico doméstico ainda é desafiador, com inflação e taxas de juros ainda crescentes, e uma projeção de próximo 0% de crescimento do PIB para 2022. Com isso, acreditamos que ainda é cedo para fazer um rotação completa para *players* domésticos. Para investidores de longo prazo, existem muitas boas oportunidades descontadas e que podem ser exploradas por uma boa gestão ativa.

Meios de exposição disponíveis na plataforma XP:

- [Selection Ações FIC FIA](#)
- [Oceana Long Biased Advisory FIC FIM](#)
- [Selection Long Biased](#)
- [Indie FIC FIA](#)
- [Távola Absoluto Advisory FIC FIM](#)
- [Tork Long Only Institucional FIC FIA](#)
- [BOVX11](#)

Mercados Emergentes: Salvo pelo boom das commodities

Para mercados emergentes, no geral temos uma visão positiva pelo crescimento impulsionado pelos preços das commodities e *valuations* atrativos. No entanto, vale fazer uma diferenciação entre os diferentes países e regiões que compõem esse mercado.

Para a América Latina, a região tem sido bastante beneficiada pelo boom das commodities desde início do ano e o movimento de alta nos juros, com as bolsas e câmbio registrando os melhores desempenhos globais. Vale destacar que os países da América Latina começaram a subir os juros já em 2021, apesar de menos avançados do que o Brasil do ciclo de aperto monetário – ou seja, a atratividade pode continuar aumentando. Para a Europa emergente, temos uma visão similar à da Europa de forma geral, com uma perspectiva um pouco mais negativa por conta da exposição mais direta ao conflito na Ucrânia. E, por fim, a Ásia emergente também se encontra numa situação um pouco mais desafiadora por conta do grande peso de empresas de tecnologia, mais sensíveis às altas de juros, além de ser pressionada por incertezas quanto ao crescimento da China.

Portanto, para mercados emergentes, temos uma visão mais favorável para as regiões e países que têm maior exposição a commodities.

Meios de exposição disponíveis na plataforma XP

- [Ashmore EM Equity Advisory FIC FIA IE](#)
- [Wellington Emerging Market Development Advisory FIA IE](#)
- [Trend Bolsas Emergentes FIM](#)

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(ão) 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) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.
- 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, candelas, 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) O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos 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 é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. 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, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. 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.



Fernando Ferreira, CFA
Estrategista chefe e Head do Research

Jennie Li, CFA
Estrategista de Ações

Rodrigo Sgavioli
Head de Alocação e Fundos

Pietra Guerra
Analista Internacional

Rafael Nobre
Analista Internacional

Clara Sodré
Analista de Alocação e Fundos