xp research

11 de novembro de 2026

Relatório
Temático



Uma Análise das Recompras de Ações no Brasil

Do anúncio à execução, e o que elas sinalizam ao investidor

Estratégia de Ações

Fernando Ferreira, CFA
Estrategista-Chefe e Head do Research

Raphael Figueredo
Estrategista de Ações

Marcella Ungaretti
Head de Research ESG

Caio Souza
Estrategista de Ações

Antonio Mello
Estrategista Quantitativo de Ações

Luiza Aguiar
Analista de Research ESG

11 de novembro de 2026

Estratégia de Ações & ESG

Uma Análise das Recompras de Ações no Brasil

Do anúncio à execução, e o que elas sinalizam ao investidor

Neste relatório temático, analisamos em profundidade o cenário de recompras de ações no mercado brasileiro. Nossas principais conclusões são: **(i)** as recompras vêm ganhando relevância no Brasil, com 83 a 131 anúncios por ano, ante 22 a 47 no início dos anos 2000, mas ainda bem atrás de mercados como os EUA; **(ii)** as empresas brasileiras recompraram R$ 252,5 bi em 2010-25, sendo R$ 185 bi nos últimos cinco anos, mas o programa mediano executa só 28% do volume autorizado, o que leva a um *yield* de recompra efetivo médio de 0,9% para o Ibovespa em cinco anos (0,5% ex-Vale); **(iii)** a divulgação das recompras melhorou, mas a transparência em torno das renovações segue limitada; e **(iv)** uma estratégia sistemática de compra de empresas que anunciam programas acima de 5% do *free float* superou o Ibovespa desde 2008, batendo o índice em 13 de 19 anos.

Os anúncios de recompra ganham relevância no Brasil. O número anual de anúncios passou de 22 a 47 no início dos anos 2000 para 83 a 131 nos últimos cinco anos, e a parcela de empresas listadas que anunciam programas subiu de 3-5% para 15-23%. O Brasil ainda fica atrás dos EUA, onde mais de 80% das empresas do S&P 500 executam recompras todos os anos, o que deixa amplo espaço para crescer, sobretudo após a tributação de dividendos na fonte, em vigor desde janeiro de 2026.

As recompras efetivas seguem bem abaixo dos volumes anunciados. Para medi-las, analisamos mais de 5.500 documentos de empresas listadas na B3 desde 2010. As empresas recompraram R$ 252,5 bi entre 2010 e 2025, sendo R$ 185 bi apenas nos últimos cinco anos. Ainda assim, o programa mediano executa só 28% das ações autorizadas, e o *yield* de recompra efetivo do Ibovespa foi, em média, de 0,9% nos últimos cinco anos.

Os anúncios de 2026 acompanham a média de 5 anos, mas a execução desacelera. O *yield* de recompra efetivo do Ibovespa está em 0,4% anualizado em 2026 (R$ 14,9 bi executados pelos membros do índice até setembro), abaixo da média de 5 anos de 0,9% (0,5% ex-Vale). As empresas aprovaram 80 programas até outubro, que somam R$ 44 bi a preços de aprovação, ante uma média de 82 programas e uma mediana de R$ 48 bi no mesmo período de 2021-25.

Recompras sob a ótica da governança. Como decisões de alocação de capital sujeitas à aprovação do conselho, as recompras oferecem uma perspectiva relevante sobre transparência, *accountability* e supervisão corporativa. Nossa análise sugere que: **(i)** a qualidade da divulgação evoluiu, embora as renovações normalmente acrescentem pouca nova informação ao mercado; **(ii)** o segmento de listagem, por si só, não é um bom indicador da qualidade da divulgação; **(iii)** a independência do conselho parece fazer diferença após atingido um patamar mínimo de independentes; e **(iv)** maior transparência não necessariamente resulta em maior execução dos programas.

Transformando o sinal em uma estratégia sistemática. Construímos uma estratégia que compra empresas que anunciam programas acima de 5% do *free float* e as mantém por 24 meses. Desde 2008, ela rendeu 15,8% ao ano, ante 7,0% do Ibovespa, embora o retorno excedente tenha se moderado nos últimos anos.

Fernando Ferreira, CFA
Estrategista-Chefe e Head de Research

Raphael Figueredo
Estrategista de Ações

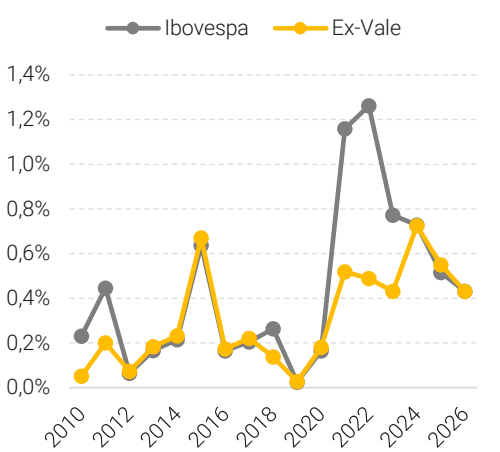
Caio Souza
Estrategista de Ações

Antonio Mello
Estrategista Quantitativo de Ações

Marcella Ungaretti
Head de Research ESG

Luiza Aguiar
Analista de Research ESG

Yield de recompra efetivo do Ibovespa



Fonte: CVM, B3, Economatica, XP Research.

Índice

A Evolução das Recompras de Ações no Brasil

Panorama Atual das Recompras de Ações

Recompras sob a Ótica da Governança: do Motivo à Execução

Recompras como Sinal de Investimento

A Evolução das Recompras de Ações no Brasil

A Evolução das Recompras no Brasil

As recompras ganham cada vez mais relevância no Brasil

As recompras se tornaram mais frequentes e disseminadas no Brasil (...) O número anual de anúncios de recompra segue uma tendência de alta de longo prazo desde 2000, passando de 22 a 47 no início dos anos 2000 para 83 a 131 nos últimos cinco anos, embora o tamanho mediano dos programas tenha caído significativamente. A participação também se ampliou: a parcela de empresas listadas que anunciam recompras subiu de apenas 3–5% para 15–23% desde 2021. Esse patamar ainda está bem abaixo do mercado americano, onde mais de 80% das empresas do S&P 500 executam recompras todos os anos, o que indica um potencial relevante de aumento da importância das recompras no Brasil.

(...) mas a atividade segue altamente cíclica no curto prazo. Como mostra o Gráfico 3, os anúncios de recompra apresentam correlação negativa significativa com o desempenho do Ibovespa. Em 2024, por exemplo, quando os anúncios atingiram o pico histórico de 131, o Ibovespa caiu 10,4%.

Gráfico 1: Número de programas de recompra aprovados e de empresas emissoras por ano

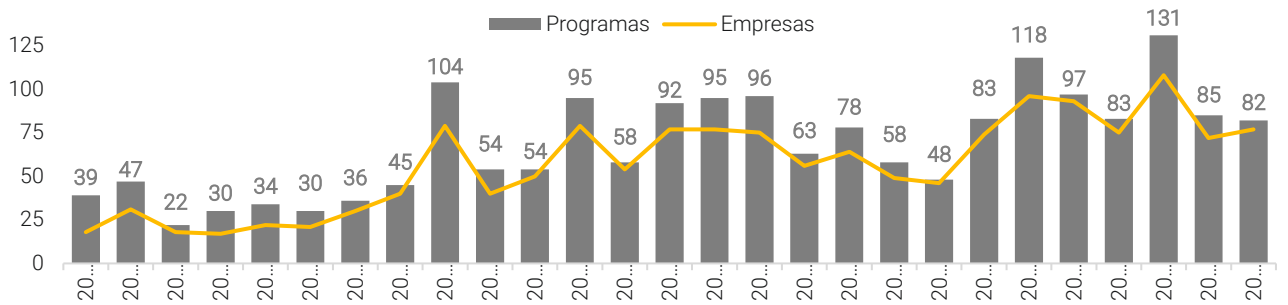


Gráfico 2: Parcela das empresas listadas que anunciaram programas de recompra, por ano

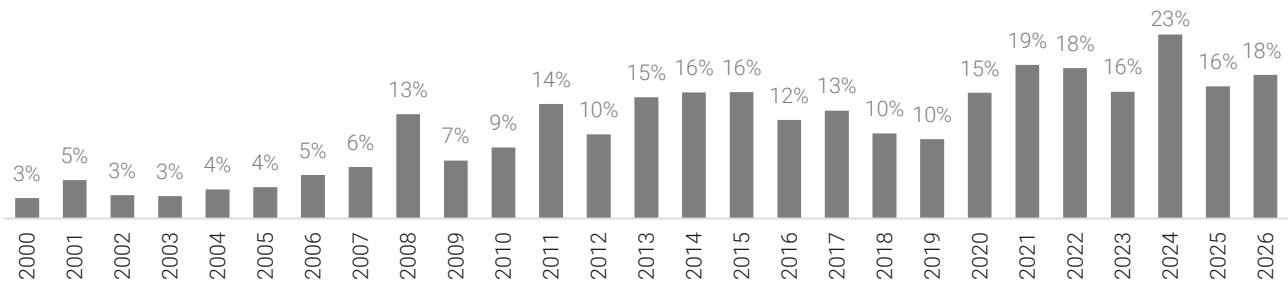


Gráfico 3: Programas aprovados vs. Ibovespa

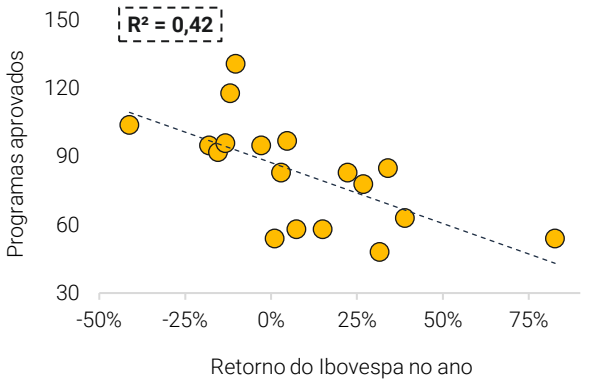
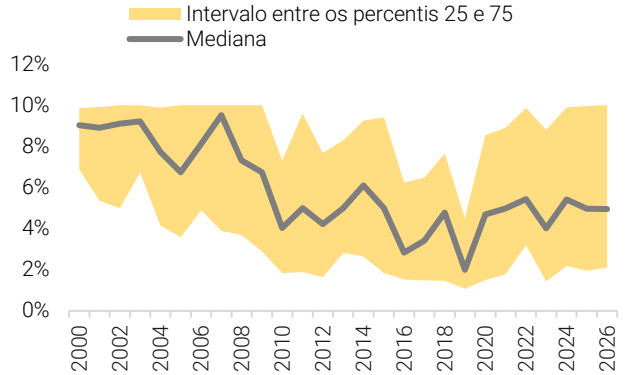


Gráfico 4: Tamanho da recompra (% do free float)



Fonte: B3, CVM, Economatica, XP Research.

A Evolução das Recompras no Brasil

O que leva as empresas a lançar programas de recompra?

As empresas justificam cada vez mais as recompras como forma de gerar valor ao acionista. Em 2020–26, 46,8% dos programas citaram a geração de valor ao acionista como principal motivo, ante 24,7% em 2010–14. Os planos de remuneração em ações são o segundo motivo mais comum (30,1%), e o excesso de caixa aparece em 4,2%.

As recompras se tornaram uma ferramenta recorrente de alocação de capital, e não uma decisão pontual. As renovações de programas existentes respondem por 62% dos anúncios de 2026 até agora, 28 p.p. acima dos novos anúncios. Os programas inéditos são marginais (5% em 2026) e tendem a aumentar após ondas de IPOs, chegando a 41–42% dos anúncios em 2007–08 e a 29% em 2022.

Ao mesmo tempo, os programas ficaram mais longos. A duração mediana passou de cerca de três meses no início dos anos 2000 para um ano em 2006–21 e para 18 meses desde 2022, o prazo máximo permitido pela regulação brasileira.

Gráfico 5: Programas de recompra por principal motivo declarado e período

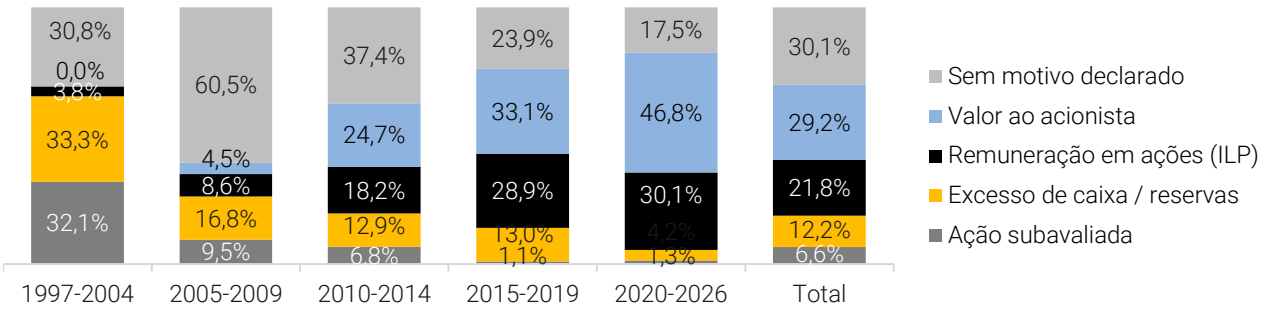


Gráfico 6: Composição histórica dos anúncios de recompra: renovação, novo anúncio e primeiro programa

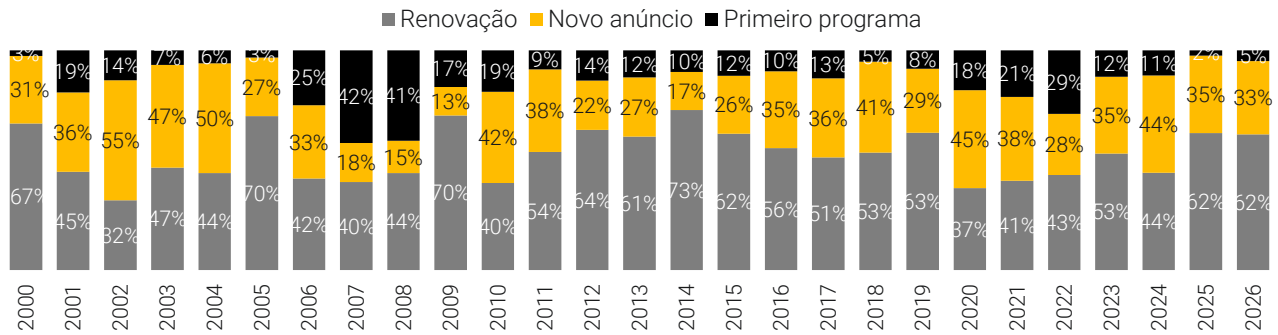
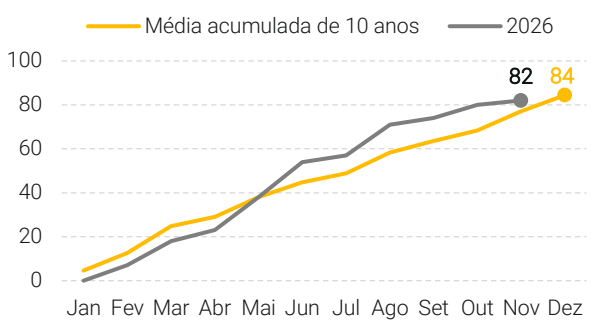


Gráfico 7: Duração mediana dos programas (dias)



Gráfico 8: Nº de anúncios (2026 vs. média 10 anos)



Fonte: B3, CVM, XP Research.

A Evolução das Recompras no Brasil

As recompras efetivas dispararam após 2020

As recompras executadas aceleraram desde 2020. Além dos anúncios, analisamos mais de 5.500 demonstrações financeiras de todas as empresas listadas na B3 entre 2010 e 2026 para quantificar as recompras efetivamente realizadas. O volume agregado foi, em média, de R$ 37 bi por ano nos últimos 5 anos, seis vezes a média de R$ 6 bi registrada em 2010–20, embora a Vale responda por parcela significativa desse aumento.

A taxa de execução dos programas anunciados segue baixa. Uma das principais constatações é que o programa mediano executou apenas 28% das ações autorizadas, e 46% dos programas executaram no máximo 25%.

Como resultado, o yield de recompra efetivo do Ibovespa foi, em média, de 0,9% nos últimos cinco anos (0,5% ex-Vale). A baixa execução cria uma diferença significativa entre o yield potencial, baseado no valor total anunciado, e o yield efetivo, como mostra o Gráfico 10. Ainda assim, o yield de recompra efetivo avançou com força nos últimos anos.

Gráfico 9: Recompras executadas pelas empresas listadas na B3 (R$ bi)

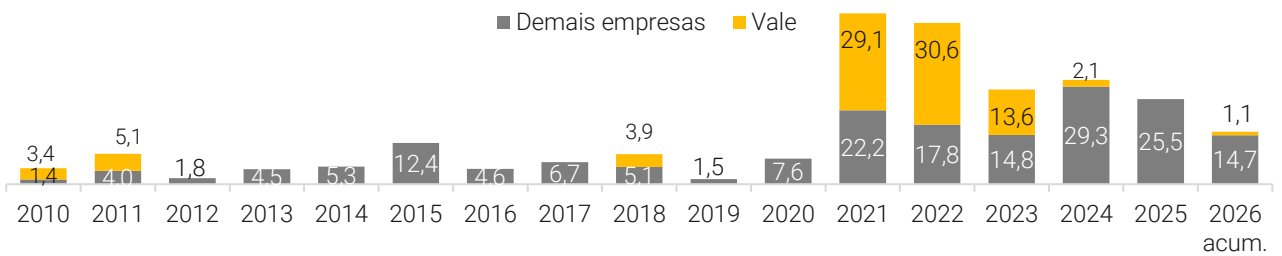


Gráfico 10: Yield de recompra do Ibovespa (anunciado vs. executado)

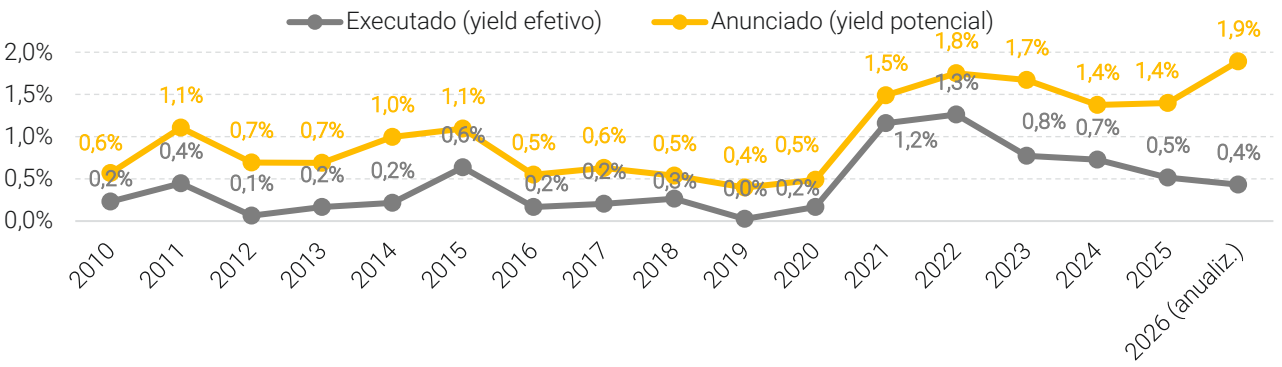


Gráfico 11: Taxa de execução mediana por ano de aprovação do programa

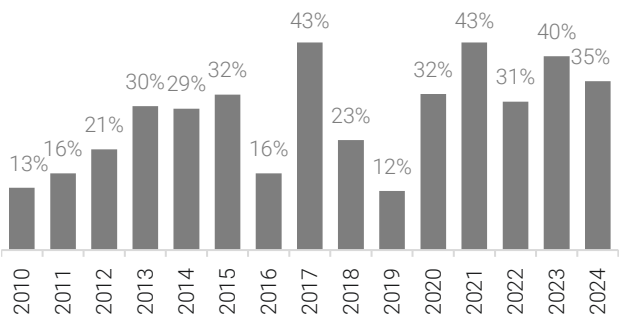
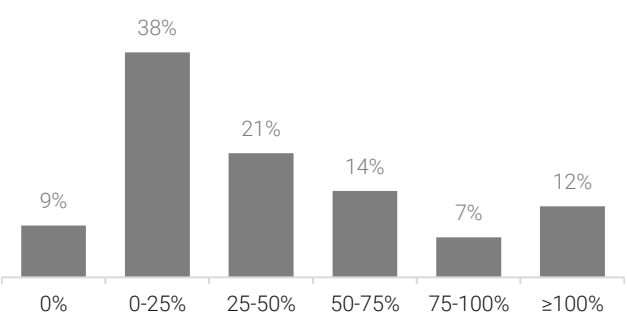


Gráfico 12: Distribuição dos programas de recompra por taxa de execução



Fonte: B3, CVM, XP Research.

A Evolução das Recompras no Brasil

Mineração & Siderurgia e Imobiliário lideram em yield de recompra

Por setor, **Mineração & Siderurgia** respondeu por 46% do total de recompras executadas em 2021–25, o que equivale a um yield de 3,5%, puxado em grande parte pela **Vale**. Excluindo a Vale, o yield do setor cai para 0,9%. Fora de Mineração & Siderurgia, **Imobiliário** registrou o maior yield, de 1,6%, seguido por **Agro, Alimentos & Bebidas**, **Papel & Celulose** e **Educação**, todos com 1,2%. Na outra ponta, **Bens de Capital**, **Bancos** e **Utilidade Pública** registraram os menores yields de recompra.

As small caps tendem a recomprar mais. Excluindo a Vale, as small caps registraram yields de recompra superiores aos das large e mid caps em 12 dos últimos 16 anos. Em 2024 e 2025, o yield delas foi maior em 0,2 p.p. e 0,3 p.p., respectivamente.

Gráfico 13: Yield de recompra efetivo por setor, 2021–25 (% do valor de mercado por ano)

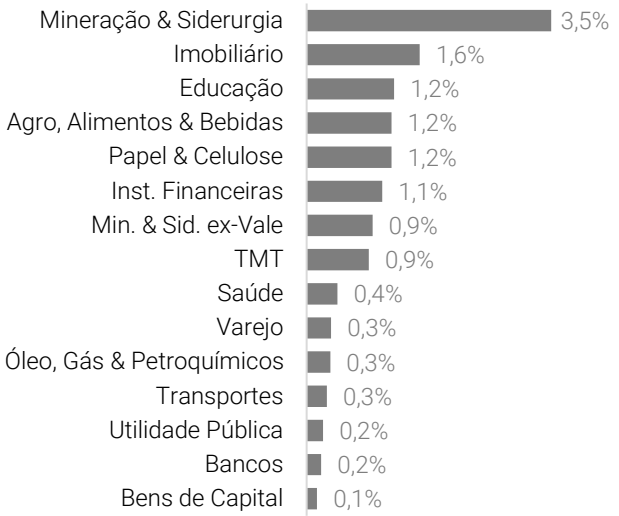
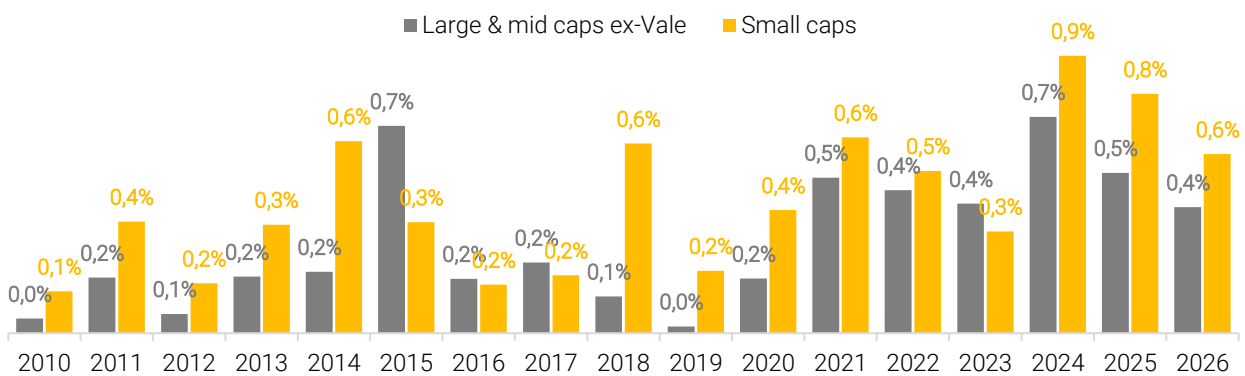


Tabela 1: Recompras executadas por setor, 2021–25 (empresas do MLCX + SMLL)

Setor	Recompras (R$ bi)	Recompras do setor (% do total)	Yield de recompra efetivo	Executado (% do anunciado)
Mineração & Siderurgia	81,6	46%	3,46%	78%
Mineração & Siderurgia ex-Vale	6,2	3%	0,94%	66%
Agro, Alimentos & Bebidas	23,4	13%	1,20%	72%
Inst. Financeiras	16,1	9%	1,07%	82%
Óleo, Gás & Petroquímicos	9,6	5%	0,34%	32%
Bancos	9,0	5%	0,21%	33%
TMT	6,8	4%	0,88%	61%
Papel & Celulose	6,3	4%	1,20%	81%
Imobiliário	6,0	3%	1,60%	71%
Utilidade Pública	5,2	3%	0,23%	19%
Varejo	5,0	3%	0,35%	54%
Saúde	3,8	2%	0,44%	36%
Transportes	2,6	1%	0,28%	12%
Bens de Capital	1,6	1%	0,15%	76%
Educação	0,8	0%	1,24%	57%

Gráfico 14: Yield de recompra efetivo por ano – MLCX ex-Vale vs. SMLL



Fonte: B3, CVM, XP Research.

Panorama Atual das Recompras de Ações

Acompanhamento das Recompras no Brasil

Um olhar mais detalhado sobre a atividade recente de recompras

Também analisamos a atividade recente, com foco nos anúncios e nos programas em aberto. **Os anúncios seguem fortes em 2026**: 80 programas aprovados até outubro, que somam R$ 44 bi a preços de aprovação (R$ 37 bi no mesmo período de 2025).

A execução, porém, desacelerou. As empresas recompraram R$ 15,8 bi de janeiro a setembro de 2026, queda de 5% A/A, e setembro foi o mês mais fraco desde janeiro de 2024 (R$ 0,7 bi).

Por setor, Utilidade Pública concentra os maiores programas em aberto. As listadas têm R$ 62 bi a executar (Ibovespa: R$ 57 bi, 1,3% do valor de mercado). **Utilidade Pública** lidera, com R$ 20 bi (3,4% do valor do setor), puxada por **Axia** e **Copel**; depois vêm **Bancos** (R$ 9 bi) e **Mineração & Siderurgia** (R$ 7 bi).

Gráfico 15: Programas de recompra aprovados por mês

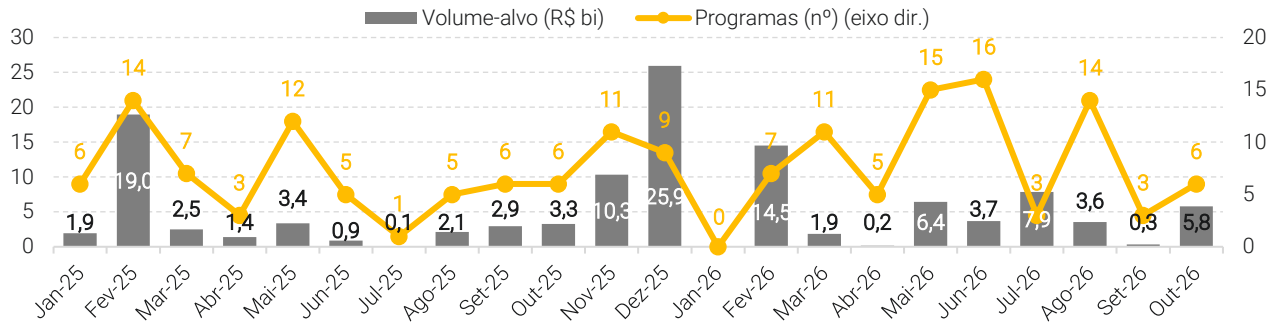


Gráfico 16: Recompras executadas por mês

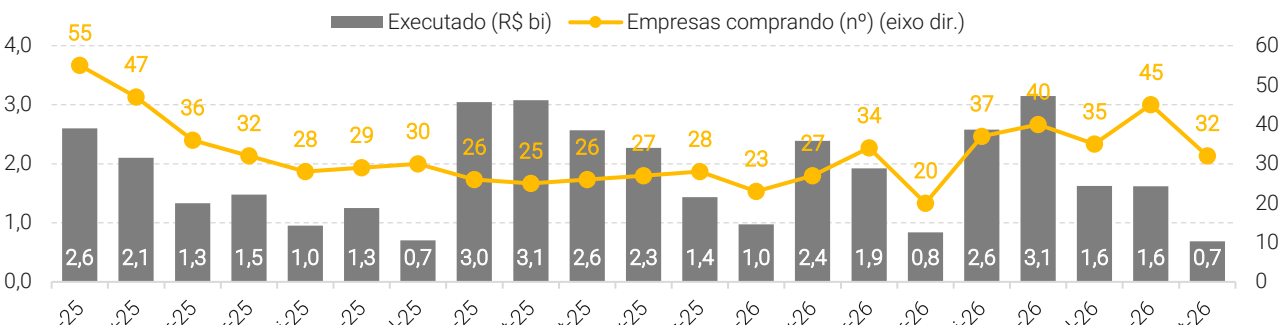
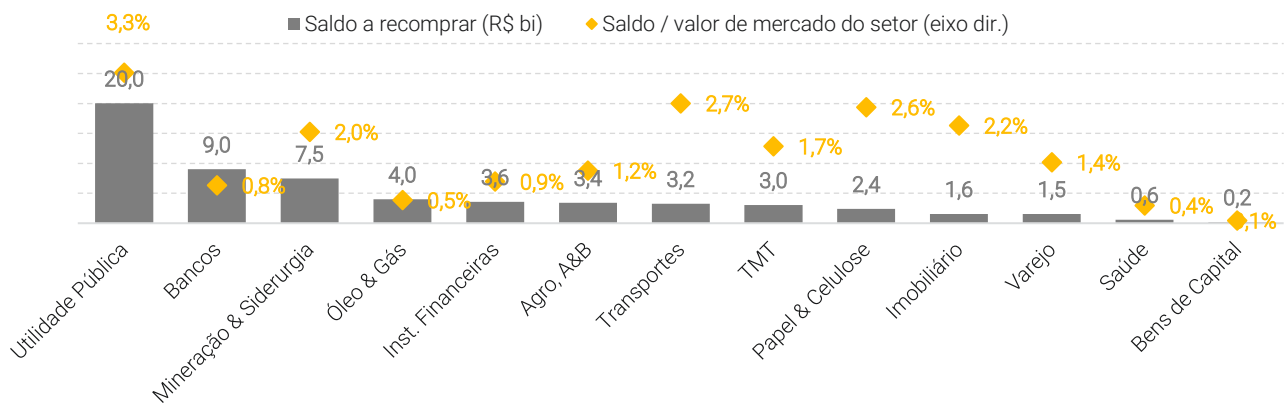


Gráfico 17: Programas de recompra em aberto e yield de recompra por setor



Acompanhamento das Recompras no Brasil

Maiores compradores de 2026 e maiores programas em aberto

A seguir, destacamos as empresas dos universos MLCX e SMLL com as maiores recompras executadas em 2026, além daquelas com os maiores programas em aberto como percentual do valor de mercado.

Tabela 2: 20 maiores compradores em 2026, em % do valor de mercado médio

Empresa	Ticker	Setor	Executado no ano (R$ mi)	Saldo em aberto (R$ mi)	Meses com compras	Última compra	% do market cap
Méliuz	CASH3	Inst. Financ.	41	32	1	20-jul-26	8,72%
TOTVS	TOTS3	TMT	886	730	8	30-set-26	4,43%
Lojas Renner	LREN3	Varejo	500	380	5	10-set-26	3,69%
YDUQS	YDUQ3	Educação	100	-	4	01-jun-26	3,67%
Pine	PINE4	Bancos	108	38	8	30-set-26	3,38%
C&A	CEAB3	Varejo	108	-	5	05-ago-26	3,31%
PRIO	PRIO3	Óleo & Gás	1.244	3.339	9	29-set-26	2,62%
Marfrig	MBRF3	Agro, A&B	646	245	6	17-ago-26	2,60%
Bemobi	BMOB3	TMT	44	136	1	26-mai-26	2,12%
Cosan	CSAN3	Óleo & Gás	270	-	1	13-jan-26	1,48%
Rede D'Or	RDOR3	Saúde	1.182	252	5	24-ago-26	1,43%
Ambev	ABEV3	Agro, A&B	3.330	2.941	6	03-ago-26	1,38%
Moura Dubeux	MDNE3	Imobiliário	39	13	7	18-set-26	1,36%
Cyrela	CYRE3	Imobiliário	140	129	1	24-ago-26	1,29%
Valid	VLID3	TMT	19	26	9	03-set-26	1,24%
B3	B3SA3	Inst. Financ.	1.016	2.722	7	30-set-26	1,22%
LWSA	LWSA3	TMT	27	143	4	28-set-26	1,22%
CSN Min.	CMIN3	Min. & Sid.	325	136	4	18-set-26	1,15%
Qualicorp	QUAL3	Saúde	5	10	1	27-fev-26	0,99%
JHSF	JHSF3	Imobiliário	60	220	3	15-set-26	0,85%

Tabela 3: 20 maiores programas em aberto por saldo remanescente, em % do valor de mercado

Empresa	Ticker	Setor	Aprovação	Prazo	Alvo (R$ mi)	Alvo / market cap	% exec.	Saldo (R$ mi)	Saldo / market cap
Hapvida	HAPV3	Saúde	13-nov-25	13-mai-27	293	14,7%	29%	208	10,5%
Simpar	SIMH3	Transportes	06-mar-26	06-set-27	318	10,1%	0%	317	10,1%
Copel	CPLE3	Util. Pública	21-mai-26	21-nov-27	4.126	9,6%	0%	4.126	9,6%
Axia	AXIA3	Util. Pública	22-dez-25	21-jun-27	12.925	9,6%	0%	12.907	9,6%
LWSA	LWSA3	TMT	13-ago-26	14-fev-28	158	9,1%	10%	143	8,2%
Méliuz	CASH3	Inst. Financ.	05-ago-26	05-fev-28	32	7,8%	0%	32	7,8%
PRIO	PRIO3	Óleo & Gás	17-dez-25	17-jun-27	5.351	11,0%	38%	3.339	6,9%
Bemobi	BMOB3	TMT	14-ago-25	18-fev-27	190	9,5%	28%	136	6,8%
Movida	MOVI3	Transportes	19-mai-26	19-nov-27	165	6,6%	0%	165	6,6%
Localiza	RENT3	Transportes	12-dez-25	21-jun-27	2.093	6,5%	0%	2.093	6,5%
Direcional	DIRR3	Imobiliário	11-ago-26	12-fev-28	268	6,2%	5%	255	5,9%
Grupo SBF	SBFG3	Varejo	31-ago-26	29-fev-28	66	5,6%	0%	66	5,6%
Log Comm.	LOGG3	Imobiliário	29-mai-26	29-nov-27	102	5,8%	7%	95	5,4%
Vivara	VIVA3	Varejo	06-mai-26	06-mai-27	225	5,3%	3%	219	5,1%
GPS	GGPS3	Transportes	08-out-26	08-abr-28	390	5,0%	-	390	5,0%
Vulcabras	VULC3	Varejo	04-ago-26	04-fev-28	178	4,8%	0%	178	4,8%
Equatorial	EQTL3	Util. Pública	12-nov-25	14-mai-27	2.069	5,0%	4%	1.986	4,8%
JSL	JSLG3	Transportes	18-mai-26	18-nov-27	71	4,6%	0%	71	4,6%
Cury	CURY3	Imobiliário	04-ago-25	04-fev-27	365	4,5%	0%	365	4,5%
EZTec	EZTC3	Imobiliário	11-jun-26	11-dez-27	110	4,3%	0%	110	4,3%

Fonte: B3, CVM, XP Research.

Acompanhamento das Recompras no Brasil

Quem pode recomprar a seguir?

Identificando as próximas candidatas a recompra. Também filtramos as empresas dos universos MLCX e SMLL para identificar as candidatas mais prováveis a anunciar recompras no curto prazo. Fizemos isso em duas etapas:

1. **Filtro regulatório.** Excluímos as empresas que não podem recomprar ações pela Resolução CVM 77 ou pelas regras da B3. Isso inclui empresas sem reservas disponíveis, empresas que já mantêm em tesouraria 10% das ações em circulação de uma classe, empresas com oferta pública (OPA) em andamento e empresas no free float mínimo de 20% exigido pelo seu segmento de listagem. Também excluímos as empresas cujo espaço para recompra é inferior a 1% do valor de mercado ou cuja dívida líquida/EBITDA supera 2,5x.
2. **Score composto.** Classificamos cada empresa elegível de 0 a 100 em três critérios: **(i) alavancagem**, em que menor dívida líquida/EBITDA pontua mais; **(ii) value**, em que ações mais baratas pelo nosso fator Value pontuam mais; e **(iii) momentum**, com base na média do retorno excedente de 6 meses em relação ao Ibovespa. O score final é a média simples dos três critérios, e as ações mais bem classificadas aparecem abaixo.

Tabela 4: Principais candidatas a recompra sem programa em aberto (novos anúncios)

Ticker	Empresa	Setor	Score geral	DL/ EBITDA	Score Value	Retorno excedente 6M	Espaço % market cap
PLPL3	Plano & Plano	Construção Civil	94	0.3x	93	-46%	2,3%
CEAB3	C&A Modas	Varejo	91	0.2x	95	-24%	4,0%
RIAA3	Riachuelo	Varejo	87	0.5x	98	-23%	1,7%
COGN3	Cogna	Educação	72	1.3x	76	-38%	6,4%
RADL3	Raia Drogasil	Varejo	71	0.8x	60	-22%	4,5%
ALOS3	Allos	Prop. Comerciais	71	1.7x	68	-1%	8,8%
VTRU3	Vitru	Educação	69	1.4x	92	0%	5,8%
INTB3	Intelbras	TMT	67	Caixa líquido	73	17%	3,4%
SEER3	Ser Educacional	Educação	67	0.7x	59	-6%	3,6%

Tabela 5: Principais candidatas a recompra com programa em aberto (renovação ou ampliação)

Ticker	Empresa	Setor	Score geral	DL/ EBITDA	Score Value	Retorno excedente 6M	Espaço % market cap
MDNE3	Moura Dubeux	Construção Civil	87	0.8x	99	-35%	6,0%
VIVA3	Vivara	Varejo	83	0.2x	77	-21%	4,8%
TEND3	Tenda	Construção Civil	80	0.4x	68	-31%	9,6%
POMO4	Marcopolo	Bens de Capital	78	1.4x	89	-30%	6,5%
LAVV3	Lavvi	Construção Civil	77	1.3x	75	-30%	3,8%
VLID3	Valid	TMT	76	0.1x	72	-16%	7,6%
RENT3	Localiza	Transportes	69	2.2x	84	-24%	7,4%

Fonte: CVM, B3, XP Research.

Recompras sob a Ótica da Governança: do Motivo à Execução

Recompras sob a Ótica da Governança

Mais motivos divulgados, mas pouca transparência nas renovações

Recompras como decisão de governança. Após analisar a escala, os motivos e a execução dos programas, voltamos nosso foco para a dimensão de governança das recompras. Por envolverem o uso de recursos corporativas e dependerem de aprovação do conselho ou dos acionistas (Resolução CVM nº 77), as recompras são decisões relevantes de alocação de capital, que refletem a visão da administração sobre o *valuation* da empresa, liquidez das ações e prioridades estratégicas. Nesse contexto, a transparência sobre o motivo do programa, sua execução e o destino das ações recompradas ajuda o investidor a avaliar se a administração está alinhada à estratégia da empresa e aos interesses dos acionistas.

O que os programas de recompra revelam sobre governança? Para entender como as empresas justificam, renovam e executam seus programas, e se determinados atributos de governança ajudam a explicar essas práticas, avaliamos quatro dimensões: **(i)** a evolução da qualidade da divulgação, com foco nas renovações; **(ii)** a relação entre os segmentos de listagem da B3 e os padrões de divulgação; **(iii)** características do conselho, em particular seu grau de independência; e **(iv)** a relação entre transparência e execução. Em geral, a divulgação ficou mais transparente ao longo do tempo, mas há lacunas nas renovações. Além disso, atributos formais de governança, isoladamente, não garantem maior execução.

(i) A divulgação melhorou, mas a transparência nas renovações segue limitada. A parcela de programas sem um motivo principal informado caiu para 17,7% em 2020–26, vs. 30,2% na amostra completa de 1997–2026. Ainda assim, persistem lacunas relevantes, sobretudo nas renovações: mais da metade dos programas mais recentes manteve o mesmo motivo principal do programa anterior, enquanto 40% repetiram a mesma justificativa palavra por palavra. Essa repetição pode refletir uma política consistente de alocação de capital, mas diz pouco sobre o que mudou desde o programa anterior. A questão se torna mais relevante quando a renovação sucede um programa que não realizou qualquer recompra: dos 57 casos nessa situação, 60% mantiveram o mesmo motivo principal, sem explicar por que a autorização anterior não foi usada nem o que justifica uma nova aprovação. Por outro lado, 44% das renovações revisaram seu motivo, sugerindo que muitas empresas reavaliam seus programas à medida que evoluem as condições de mercado e as prioridades estratégicas da companhia.

Gráfico 18: Programas com e sem motivo declarado *[2010-2024]*

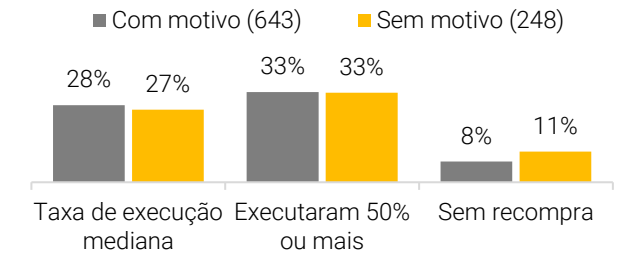


Gráfico 19: Renovações que repetem o motivo anterior, por execução do programa anterior

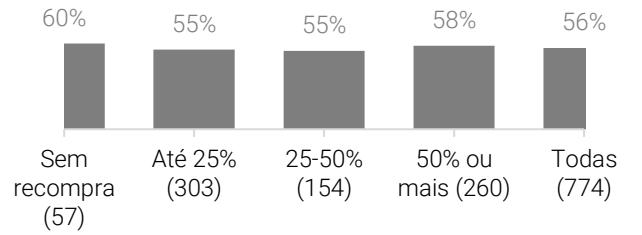
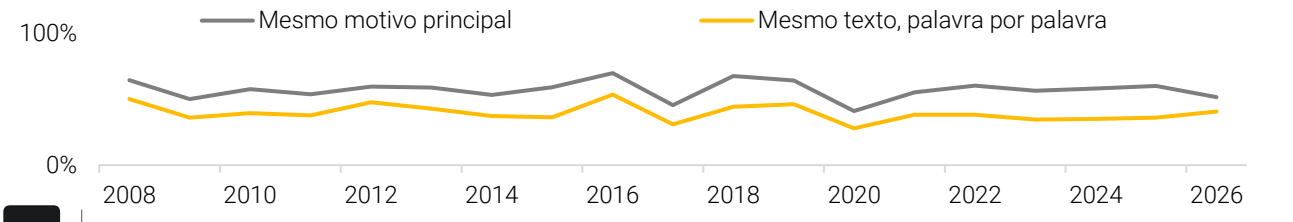


Gráfico 20: Programas que repetem o motivo do programa anterior, por ano de aprovação



Fonte: B3, CVM, XP Research.

Recompras sob a Ótica da Governança

Execução não possui relação direta com divulgação e governança

(ii) O segmento de listagem não parece determinar a qualidade da divulgação. Embora o Novo Mercado apresente a maior proporção de programas com motivo econômico declarado (84,4%), o segmento tradicional aparece logo em seguida (82,5%), enquanto o Nível 1 registra 72,4%. Tal proximidade sugere que práticas de divulgação parecem depender mais das escolhas de governança e comunicação adotadas por cada empresa do que das exigências associadas ao segmento de listagem.

(iii) A independência do conselho parece pesar mais como requisito mínimo do que em níveis altos. Empresas sem conselheiros independentes apresentaram execução mediana de 14,7% (vs. 25% da base completa), e 68% delas recompraram no máximo 25% do volume autorizado. No entanto, a execução não melhora de forma consistente à medida que o percentual de independência aumenta, o que sugere que a existência de um nível mínimo de supervisão independente pode ser mais relevante do que a proporção exata de conselheiros independentes.

(iv) Mais transparência não implica necessariamente maior execução. Empresas que divulgaram um motivo principal apresentaram execução mediana semelhante à daquelas que não o fizeram (28,4% vs. 26,7%), sugerindo que maior transparência sobre as intenções da administração não se traduz automaticamente em maior utilização da autorização concedida. O mesmo padrão aparece nas renovações. Programas que mantiveram o motivo principal da autorização anterior registraram execução mediana ligeiramente superior à daqueles que alteraram o racional (30,4% vs. 27,1%), e foram marginalmente mais propensos a executar ao menos metade do volume autorizado (34,5% vs. 32,6%) e também tiveram mais casos sem recompra (8,7% vs. 7,4%).

Gráfico 21: Principal motivo declarado por segmento de listagem *[% dos programas, 2018-2026]*

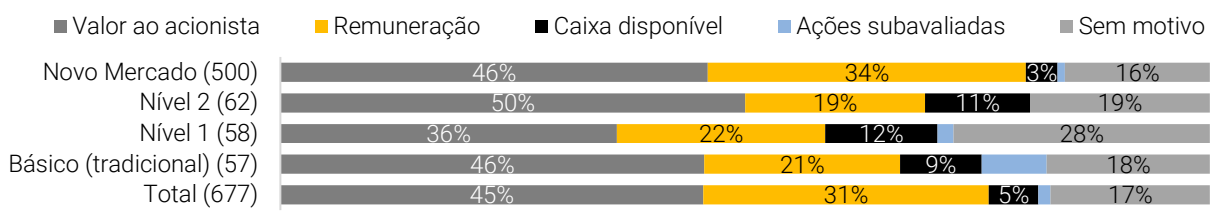


Gráfico 22: Programas por parcela executada da autorização, por proporção de conselheiros independentes

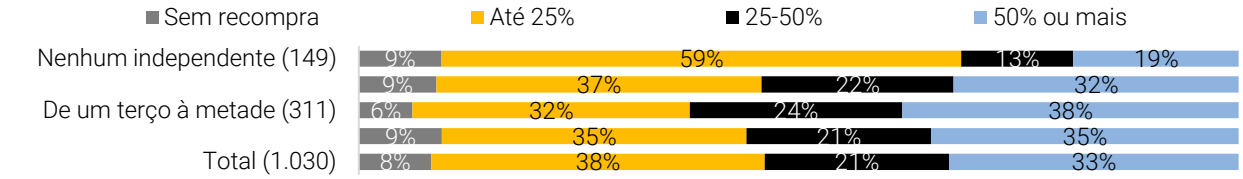
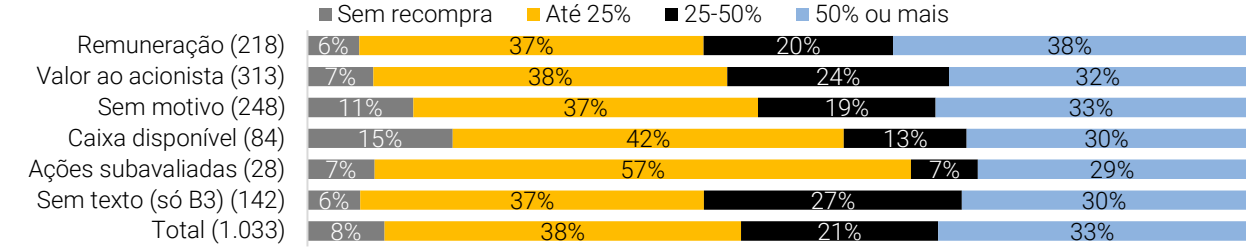


Gráfico 23: Programas por parcela executada da autorização, por principal motivo declarado *[2010-2024]*



Fonte: B3, CVM, XP Research.

Recompras como Sinal de Investimento

Recompras como Sinal de Investimento

As ações superam o Ibovespa após anúncios de recompra

Historicamente, as ações que anunciam programas de recompra ficam para trás antes do anúncio. Em média, as ações tiveram desempenho 1,0% inferior ao do Ibovespa (-1,3% em termos absolutos) nos 10 pregões anteriores ao anúncio. Isso é consistente com nossa constatação mais ampla de uma correlação negativa significativa entre o número de anúncios de recompra no Brasil e o desempenho da bolsa, o que sugere que as empresas tendem a lançar recompras após períodos de queda no preço das ações.

A reação do mercado se torna positiva após o anúncio, sobretudo para recompras maiores. Historicamente, as ações entregaram retorno excedente médio de 0,81% no primeiro pregão após o anúncio de recompra, com retornos excedentes positivos que, em geral, persistem nos pregões seguintes. O sinal é mais forte para programas maiores: empresas que anunciaram recompras equivalentes a mais de 5% do free float tiveram desempenho significativamente superior ao das que anunciaram programas menores.

Gráfico 24: Retorno excedente diário em torno dos anúncios de recompra

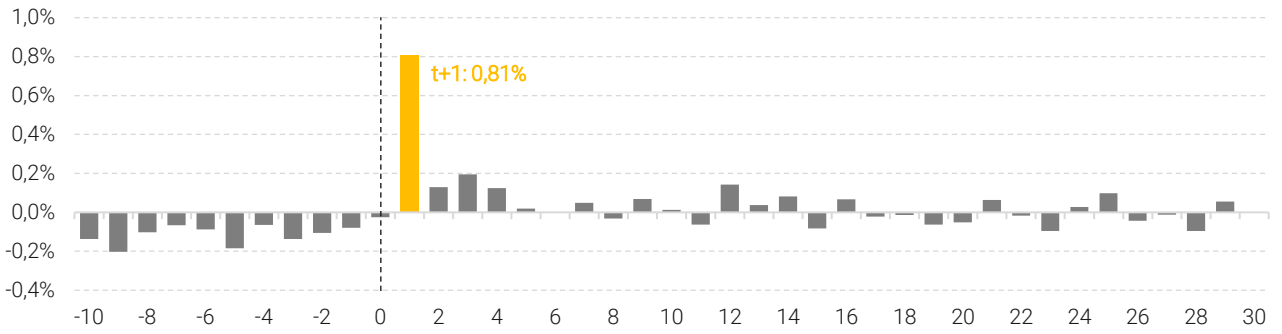


Gráfico 25: Retorno médio acumulado em torno dos anúncios de recompra

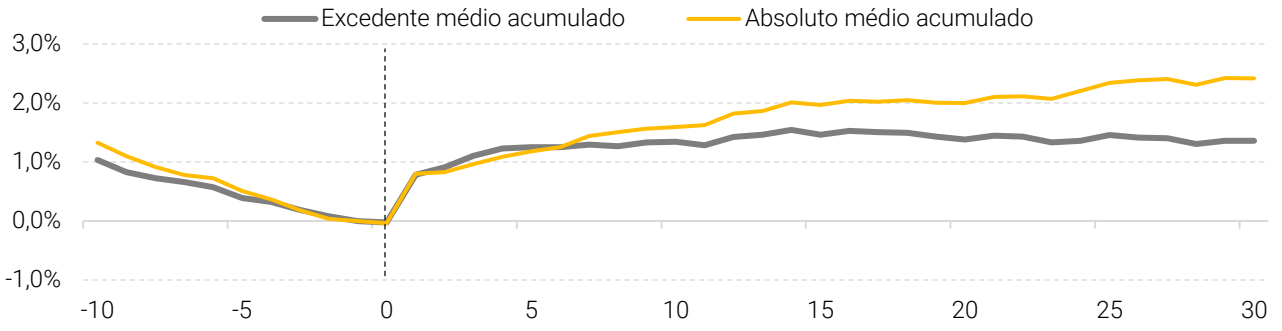
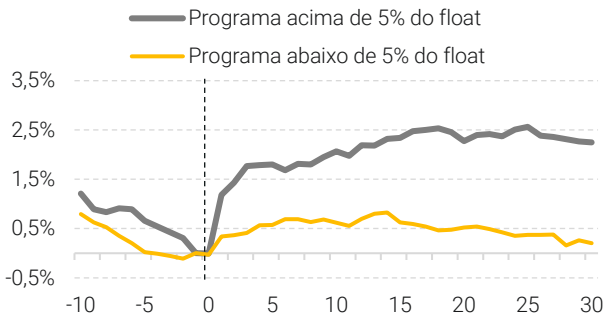


Gráfico 26: Retorno excedente acumulado em torno dos anúncios de recompra, por tamanho do programa



Grupo	Retorno excedente t+1	Taxa de acerto	*Estat. t*
Programa < 5% do float	+0,37%	57%	2,0
Programa ≥ 5% do float	+1,19%	62%	6,4

Fonte: B3, CVM, Economatica, XP Research.

Recompras como Sinal de Investimento

Uma estratégia sistemática baseada em recompras

Os anúncios de recompra podem servir como sinal de investimento? A literatura acadêmica documenta retornos anormais positivos após anúncios de recompra de ações em mercado aberto. Dada a presumida vantagem informacional dos administradores em relação ao mercado, as recompras podem sinalizar que a administração considera as ações da empresa subavaliadas, o que pode gerar um sinal relevante para uma estratégia de investimento sistemática.

Construindo uma estratégia sistemática em torno dos anúncios de recompra no mercado brasileiro. Para avaliar se os anúncios de recompra podem ser convertidos em uma estratégia investível, construímos uma carteira equiponderada que inclui as ações após o anúncio de um programa de recompra e mantém cada posição por 24 meses. Também aplicamos um tamanho mínimo de programa, incluindo apenas recompras que representem ao menos 5% do free float da empresa, já que esse filtro melhora substancialmente o desempenho da estratégia (ver Gráfico 29).

Historicamente, a estratégia entregou desempenho significativamente superior. Desde outubro de 2008, com base em 789 anúncios elegíveis, a estratégia gerou retorno anualizado de 15,8%, ante 7,0% do Ibovespa. Também registrou taxa de acerto mensal de 60% e information ratio de 0,65. **No entanto, o desempenho se moderou significativamente nos últimos anos.** Os retornos foram especialmente fortes nos primeiros anos da estratégia, em parte por conta de carteiras mais concentradas. Embora o desempenho tenha arrefecido recentemente, a estratégia segue gerando retornos positivos no agregado.

Gráfico 27: Estratégia vs. Ibovespa (1 = out-2008)

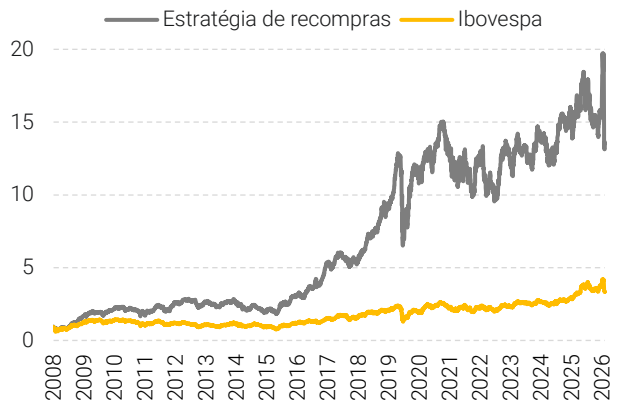


Gráfico 28: Retorno excedente anual vs. Ibovespa

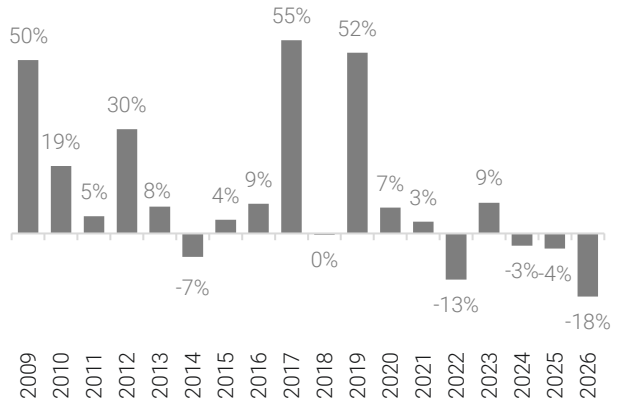
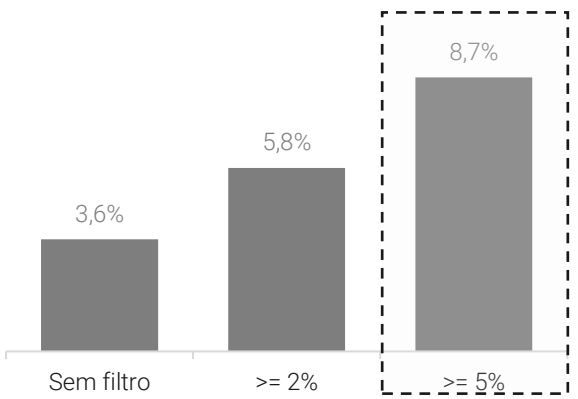


Tabela 6: Métricas da estratégia vs. Ibovespa

Métrica	Estratégia de recompras	Ibovespa
Retorno anualizado	15,8%	7,0%
Volatilidade	26,6%	25,4%
Drawdown máximo	-49,4%	-48,6%
Tracking error	13,4%	-
Information ratio	0,65	-
Acerto mensal	60%	-

Gráfico 29: Retorno excedente vs. Ibovespa por tamanho do anúncio (% do free float)



Fonte: Economatica, XP Research.

Recompras como Sinal de Investimento

Refinando a estratégia com filtros de motivo e valor

Aprimorando a estratégia. Testamos dois filtros adicionais além do limite de 5% do free float: (i) empresas que divulgam com clareza o motivo da recompra e (ii) ações entre as 50% mais baratas pelo nosso fator Valor.

Ambos os filtros melhoraram o desempenho. O retorno excedente anualizado da estratégia-base sobe de 9,6% para 11,3% com o filtro de motivo declarado e para 13,5% com o de Valor (Tabela 7). Em linha com isso, o Gráfico 32 mostra que as empresas nos quintis de valuation mais baratos tiveram desempenho superior, enquanto as dos quintis mais caros ficaram para trás. Não combinamos os três filtros para evitar uma carteira concentrada.

O desempenho também se moderou nas estratégias com filtros. Como mostra o Gráfico 31, os retornos enfraqueceram em todas as configurações nos últimos anos, mas todas seguiram gerando retorno excedente positivo na última década.

Gráfico 30: Desempenho por configuração vs. Ibovespa (1 = out-2008)

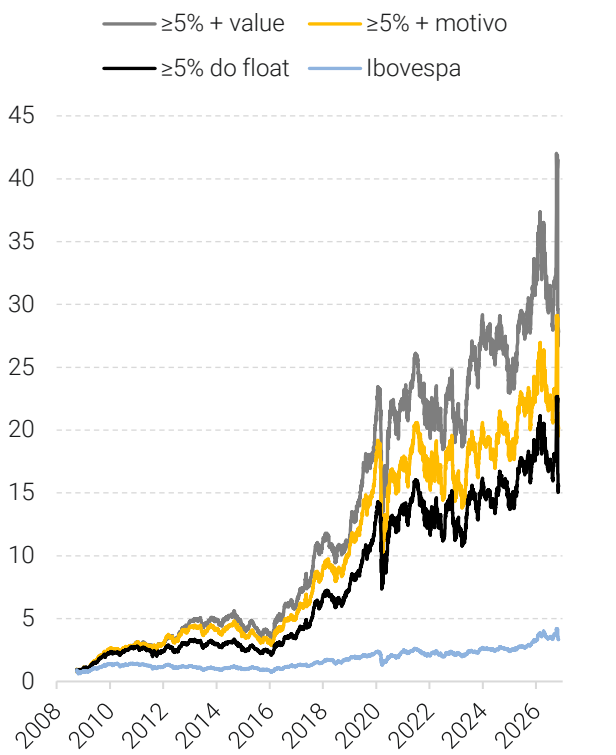


Tabela 7: Resultados por configuração da estratégia

Estratégia	Excedente a.a. vs. Ibovespa	Information ratio	Média de posições	Retorno excedente 2008–16	Retorno excedente 2017–26
≥5% do float	9,6%	0,69	26,6	14,7%	5,3%
≥5% do float + motivo	11,3%	0,75	21,7	20,1%	4,0%
≥5% do float + Valor	13,5%	0,87	17,6	22,6%	5,9%

Gráfico 31: Retorno excedente vs. Ibovespa por configuração da estratégia e subperíodo

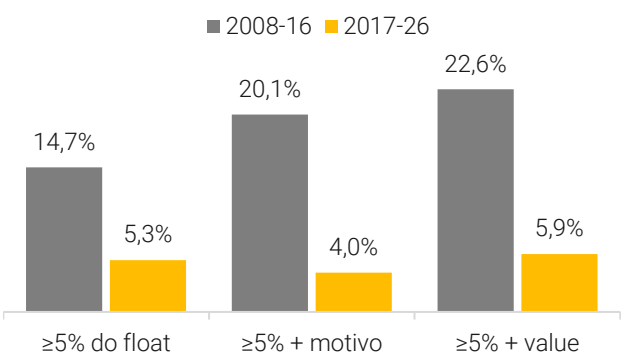
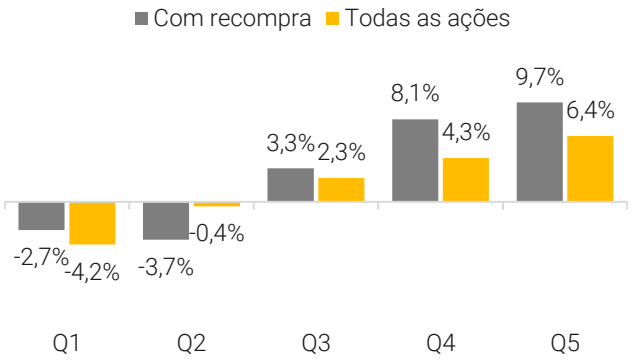


Gráfico 32: Retorno excedente por quintil de Valor



Fonte: Economatica, XP Research.

Recompras como Sinal de Investimento

Empresas com recompra e filtros da estratégia

Tabela 8: Programas de recompra em aberto no MLCX + SMLL (1 de 2, por yield remanescente)

Ticker	Empresa	Setor	Data do anúncio	Alvo (R$ mi)	Yield de recompra	% exec.	Yield restante	≥5% do float	Motivo	Value
HAPV3	Hapvida	Saúde	13-nov-25	293	14,7%	29%	10,5%	✓	✓	x
SIMH3	Simpar	Transportes	06-mar-26	318	10,1%	0%	10,1%	✓	x	✓
CPLE3	Copel	Util. Pública	21-mai-26	4.126	9,6%	0%	9,6%	✓	✓	x
AXIA3	Axia	Util. Pública	22-dez-25	12.925	9,6%	0%	9,6%	✓	✓	x
LWSA3	LWSA	TMT	13-ago-26	158	9,1%	10%	8,2%	✓	✓	x
CASH3	Méliuz	Inst. Financ.	05-ago-26	32	7,8%	0%	7,8%	✓	✓	x
PRIO3	PRIO	Óleo & Gás	17-dez-25	5.351	11,0%	38%	6,9%	✓	✓	x
BMOB3	Bemobi	TMT	14-ago-25	190	9,5%	28%	6,8%	✓	✓	✓
MOVI3	Movida	Transportes	19-mai-26	165	6,6%	0%	6,6%	✓	✓	✓
RENT3	Localiza	Transportes	12-dez-25	2.093	6,5%	0%	6,5%	✓	✓	✓
DIRR3	Direcional	Imobiliário	11-ago-26	268	6,2%	5%	5,9%	✓	✓	x
SBFG3	Grupo SBF	Varejo	31-ago-26	66	5,6%	0%	5,6%	✓	✓	✓
LOGG3	Log Comm.	Imobiliário	29-mai-26	102	5,8%	7%	5,4%	✓	✓	x
VIVA3	Vivara	Varejo	06-mai-26	225	5,3%	3%	5,1%	✓	✓	x
GGPS3	GPS	Transportes	08-out-26	390	5,0%	-	5,0%	✓	x	✓
VULC3	Vulcabras	Varejo	04-ago-26	178	4,8%	0%	4,8%	✓	✓	✓
EQTL3	Equatorial	Util. Pública	12-nov-25	2.069	5,0%	4%	4,8%	x	✓	✓
JSLG3	JSL	Transportes	18-mai-26	71	4,6%	0%	4,6%	✓	✓	x
CURY3	Cury	Imobiliário	04-ago-25	365	4,5%	0%	4,5%	✓	✓	x
EZTC3	EZTec	Imobiliário	11-jun-26	110	4,3%	0%	4,3%	✓	✓	✓
MRVE3	MRV	Imobiliário	11-dez-25	99	4,3%	0%	4,3%	✓	✓	x
LREN3	Lojas Renner	Varejo	08-dez-25	715	7,9%	47%	4,2%	✓	✓	✓
UNIP6	Unipar	Óleo & Gás	17-jun-26	242	4,2%	0%	4,2%	✓	x	x
IRBR3	IRB Brasil	Inst. Financ.	15-dez-25	234	5,0%	17%	4,2%	✓	x	✓
ARML3	Armac	Transportes	03-jul-25	48	4,5%	8%	4,1%	✓	✓	✓
TEND3	Tenda	Imobiliário	30-set-26	81	4,1%	0%	4,1%	x	✓	✓
TOTS3	TOTVS	TMT	04-ago-26	980	5,3%	25%	4,0%	✓	✓	✓
B3SA3	B3	Inst. Financ.	12-dez-25	3.303	4,6%	18%	3,8%	x	x	x
POMO4	Marcopolo	Bens de Cap.	19-ago-26	175	4,0%	9%	3,7%	✓	✓	✓
LAVV3	Lavvi	Imobiliário	04-ago-26	55	3,8%	3%	3,7%	✓	✓	✓
RANI3	Irani	Papel & Cel.	24-set-25	83	4,3%	14%	3,7%	✓	✓	✓
AZZA3	Azzas 2154	Varejo	05-mai-25	175	6,1%	42%	3,6%	x	✓	✓
JHSF3	JHSF	Imobiliário	13-ago-26	241	3,9%	9%	3,5%	✓	✓	✓
ABCB4	ABC Brasil	Bancos	25-set-26	189	3,2%	0%	3,2%	✓	✓	✓
VAMO3	Vamos	Transportes	20-mai-26	96	3,0%	0%	3,0%	✓	✓	✓
SUZB3	Suzano	Papel & Cel.	10-fev-26	2.092	3,2%	10%	2,9%	✓	✓	x
QUAL3	Qualicorp	Saúde	21-nov-25	14	3,5%	25%	2,7%	x	x	x
VALE3	Vale	Min. & Sid.	31-jul-26	6.267	2,5%	0%	2,5%	x	✓	x
VLID3	Valid	TMT	17-jun-26	28	2,6%	6%	2,4%	x	✓	✓

Fonte: B3, CVM, XP Research.

Recompras como Sinal de Investimento

Empresas com recompra e filtros da estratégia (cont.)

Tabela 9: Programas de recompra em aberto no MLCX + SMLL (2 de 2, por yield remanescente)

Ticker	Empresa	Setor	Data do anúncio	Alvo (R$ mi)	Yield de recompra	% exec.	Yield restante	≥5% do float	Motivo	Value
PSSA3	Porto Seguro	Inst. Financ.	04-fev-26	807	2,9%	24%	2,2%	✓	✓	✓
GGBR4	Gerdau	Min. & Sid.	23-fev-26	1.349	3,0%	28%	2,2%	x	✓	✓
TIMS3	TIM	TMT	19-ago-26	1.000	2,1%	0%	2,1%	✓	x	✓
AUAU3	Grupo Petz Cobasi	Varejo	22-out-26	69	2,1%	-	2,1%	✓	✓	✓
SOJA3	Boa Safra	Agro, A&B	27-out-26	17	2,1%	-	2,1%	✓	x	x
NATU3	Natura	Varejo	02-jul-26	153	2,1%	3%	2,0%	x	✓	x
SMFT3	Smart Fit	Varejo	25-mai-26	242	2,2%	12%	2,0%	x	x	✓
KLBN11	Klabin	Papel & Cel.	24-jun-26	553	2,5%	24%	1,9%	x	✓	✓
SLCE3	SLC Agricola	Agro, A&B	06-nov-25	164	2,0%	12%	1,8%	✓	✓	✓
CYRE3	Cyrela	Imobiliário	05-jun-26	258	3,3%	50%	1,6%	x	✓	✓
PINE4	Pine	Bancos	12-mai-26	90	3,7%	58%	1,5%	✓	✓	x
ITUB4	Itaú Unibanco	Bancos	04-fev-26	7.994	1,7%	20%	1,4%	x	✓	x
MGLU3	Magazine Luiza	Varejo	27-mai-25	54	1,3%	0%	1,3%	x	✓	✓
ABEV3	Ambev	Agro, A&B	28-out-26	2.941	1,2%	-	1,2%	x	✓	x
ENEV3	Eneva	Util. Pública	25-jun-26	607	1,2%	0%	1,2%	x	✓	x
MBRF3	Marfrig	Agro, A&B	24-set-25	1.010	4,7%	76%	1,1%	✓	✓	x
KEPL3	Kepler Weber	Bens de Cap.	26-ago-25	14	1,2%	6%	1,1%	x	x	✓
OPCT3	Oceanpact	Óleo & Gás	30-mar-26	54	1,3%	14%	1,1%	x	✓	x
UGPA3	Ultrapar	Óleo & Gás	17-jun-26	551	1,7%	36%	1,1%	x	x	✓
VIVT3	Vivo	TMT	20-fev-26	1.000	1,0%	0%	1,0%	✓	✓	x
SANB11	Santander	Bancos	25-set-25	972	1,0%	3%	1,0%	✓	✓	✓
BBDC4	Bradesco	Bancos	22-out-26	1.410	1,0%	-	1,0%	x	x	✓
TTEN3	3tentos	Agro, A&B	13-ago-26	51	1,0%	9%	0,9%	x	✓	x
ASAI3	Assai	Varejo	05-nov-26	93	0,8%	-	0,8%	x	✓	x
MDNE3	Moura Dubeux	Imobiliário	16-jun-26	22	1,3%	40%	0,8%	x	✓	✓
IGTI11	Iguatemi	Imobiliário	09-jun-26	56	0,9%	16%	0,8%	x	✓	✓
HYPE3	Hypera	Saúde	27-out-26	109	0,7%	-	0,7%	x	✓	✓
FESA4	Ferbasa	Min. & Sid.	28-mai-26	16	0,7%	0%	0,7%	x	x	x
MULT3	Multiplan	Imobiliário	25-jun-26	131	1,0%	34%	0,7%	x	✓	x
GOAU4	Met. Gerdau	Min. & Sid.	27-abr-26	107	0,8%	23%	0,6%	x	✓	x
GRND3	Grendene	Varejo	05-nov-26	19	0,6%	-	0,6%	x	x	x
CMIN3	CSN Min.	Min. & Sid.	20-mai-26	490	1,9%	72%	0,5%	✓	✓	x
RECV3	PetroReconcavo	Óleo & Gás	05-mai-26	15	0,5%	0%	0,5%	x	x	✓
PGMN3	Pague Menos	Varejo	16-jun-26	17	1,0%	53%	0,5%	x	✓	✓
SBSP3	Sabesp	Util. Pública	19-mai-25	864	1,0%	59%	0,4%	x	x	x
RDOR3	Rede D'Or	Saúde	10-jun-26	980	1,4%	74%	0,4%	x	✓	x
AURE3	Auren	Util. Pública	17-mar-26	26	0,2%	0%	0,2%	x	✓	x
MOTV3	Motiva	Transportes	29-abr-26	52	0,2%	0%	0,2%	x	✓	x
ITSA4	Itausa	Inst. Financ.	11-mai-26	64	0,0%	98%	0,0%	x	x	x

Fonte: B3, CVM, XP Research.

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 Brasil 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 assessores de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 178/2023, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O assessor 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 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 assessores de investimentos 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 DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO.



banco
de atacado