

ONDE INVESTIR EM

2026

2º semestre

ECONOMIA

ESTRATÉGIA

INVESTIMENTOS

POLÍTICA

Índice

- 01 Economia global**
5 Desafio dos bancos centrais aumenta
- 02 Economia Brasil**
8 Volatilidade eleitoral, política fiscal expansionista e juros restritivos
- 03 Política**
15 Eleições ditam os rumos do 2º semestre
- 04 Alocação**
18 Navegando assimetrias: o desafio da alocação em 2026
- 05 Renda fixa**
24 Carrego elevado, *spreads* em ajuste e maior seletividade
- 06 Estratégia global**
30 Cabo de guerra
- 07 Estratégia Brasil**
34 Juros e eleições devem guiar a Bolsa brasileira
- 08 ESG**
41 De agenda regulatória a tema central de investimento
- 09 Fundos listados**
46 Cautela e posições defensivas para os próximos meses
- 10 Setores da Bolsa**
51 Perspectivas e melhores ações para investir

Nossos Experts



Artur Wichmann, CFA

CIO da XP e presidente do Comitê de Alocação da XP Advisory Brasil



Danniela Eiger, CFA

Head de varejo e co-head de Equity Research



Pedro Bruno

Head de transportes e co-head de Equity Research



Lucas Genoso

Head de renda fixa do Research



Marx Gonçalves

Head de fundos listados



Bernardo Guttman

Head do setor financeiro, tech, mídia e telecom



Leonardo Alencar

Head de agro, alimentos e bebidas



Lucas Laghi

Head de mineração e siderurgia, papel e celulose e bens de capital



Raul Cavendish

Head de utilidades públicas



Fernando Ferreira, CFA

Estrategista-chefe e head do Research



Caio Megale

Economista-chefe



Marcella Ungaretti

Head de Research ESG



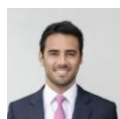
Rodrigo Sgavioli, CFP®

Head de alocação



Paulo Gama

Head de análise política



Andres Pardo

Estrategista Latam



Raphael Figueredo

Estrategista de ações



Ygor Altero

Head do setor imobiliário



Regis Cardoso, CFA

Head de óleo, gás e petroquímicos



Marco Oviedo

Estrategista macro Latam

Carta aberta

Prezados investidores,

Iniciamos 2026 com uma expectativa mais construtiva para os mercados e a economia global. A leitura predominante era de que Brasil e Estados Unidos caminhavam, ainda que em ritmos diferentes, para um ambiente de cortes de juros, em meio a um cenário de crescimento global resiliente e inflação em desaceleração. Ao longo do primeiro semestre, porém, essa trajetória se tornou mais incerta. A escalada do conflito no Oriente Médio devolveu a geopolítica ao centro do cenário macro. O efeito mais visível desse choque veio por meio do preço do petróleo, que voltou a subir acima de US\$ 100/barril, alterando expectativas para inflação e juros nas principais economias do mundo.

Nos Estados Unidos, o mercado passou a adiar a perspectiva de cortes pelo Federal Reserve. No Brasil, embora o Banco Central tenha iniciado a redução da Selic, o próprio ambiente inflacionário global exigiu mais cautela para os próximos passos. Nossa equipe de economia agora espera apenas mais dois cortes de 0,25 p.p. na Selic esse ano, parando em 14%, que se compara a 12% de expectativa no início do ano.

Ainda assim, o semestre mostrou a resiliência dos mercados acionários. Nos EUA, a força dos lucros corporativos e o avanço contínuo dos investimentos em tecnologia e inteligência artificial sustentaram forte desempenho do S&P500 (+10%) e do Nasdaq (+15%). No Brasil, a Bolsa chegou a renovar máximas históricas ao longo do período, se aproximando de 200 mil pontos, suportada por fortes fluxos de investidores estrangeiros, que chegaram a R\$ 70 bilhões em abril. Porém, desde então, o Brasil perdeu fluxo para os mercados mais expostos à tendência de IA, como Coreia do Sul e Taiwan, e devolveu parte dos ganhos nas últimas semanas de maio.

Para o segundo semestre, seguimos vendo um ambiente de elevada incerteza. No exterior, os mercados continuarão sensíveis à evolução do conflito no Oriente Médio, ao comportamento da inflação e às decisões dos bancos centrais, além da volatilidade ao redor do tema de tecnologia e inteligência artificial. No Brasil, além da discussão sobre juros e atividade, o peso do calendário político cresce. As eleições de outubro tendem a aumentar a volatilidade dos ativos brasileiros, especialmente à medida que o mercado busca sinais mais claros sobre os rumos da política econômica e fiscal a partir de 2027.

Em cenários como esse, nossa convicção permanece: a melhor forma de enfrentar caminhos tortuosos é manter uma carteira diversificada, com exposição a ativos de qualidade, visão de longo prazo e disciplina na alocação. Em um mundo mais volátil e menos linear, continuar bem diversificado não é apenas prudência - é estratégia.

No Onde Investir em 2026 – 2º semestre, reunimos a visão dos nossos analistas sobre os principais acontecimentos da primeira metade do ano e as perspectivas para os próximos meses. Esperamos que este seja um guia útil para decisões mais bem informadas, estratégicas e consistentes com os seus objetivos de longo prazo.

Boa leitura e bons investimentos!

Fernando Ferreira

Estrategista-chefe e head do Research XP

01.

Economia global

Por Caio Megale,
Andres Pardo e Marco Oviedo

Desafio dos bancos centrais aumenta

Desafio dos bancos centrais aumenta

Guerra muda o foco dos mercados no primeiro semestre

No final do ano passado, acreditávamos que com a acomodação da guerra comercial gerada pela elevação das tarifas do presidente dos EUA, Donald Trump, 2026 seria um ano em que os temas domésticos dominariam a dinâmica de preços nas economias desenvolvidas e nas principais economias emergentes. Em particular no Brasil, por conta da perspectiva de cortes de juros pelo Banco Central no primeiro semestre, e das discussões eleitorais no segundo semestre.

Mas o conflito entre EUA/Israel e Irã mudou esse quadro. O fechamento do Estreito de Ormuz e o aumento expressivo nos preços do petróleo – 50/60% no ano – trouxe volatilidade às bolsas e pressionou as taxas de juros futuras ao redor do mundo. Bancos centrais que vinham com os juros parados, como na Zona do Euro e no Reino Unido, passaram a indicar elevação. Os que vinham cortando os juros pararam ou sinalizaram um ciclo mais cauteloso, como nos EUA e no Brasil.

O cenário de inflação global se deteriorou, não apenas devido à guerra no Oriente Médio - que já dura mais do que o esperado. A forte expansão dos investimentos em inteligência artificial (IA) pressiona os custos de componentes. Além disso, há maior probabilidade de um “*El Niño*” severo, evento climático que afeta a temperatura dos oceanos e prejudica a produção de alimentos em muitas partes do mundo. O risco inflacionário é particularmente elevado em países com política fiscal expansionista, como no G3 (EUA, Europa e Japão) e no Brasil.



No caso específico do Brasil, os efeitos do conflito global foram suavizados pelo fato de o país ser exportador líquido de petróleo e de outras *commodities* relevantes, como grãos e minério de ferro. Desta forma, as receitas fiscais e com exportações se elevaram, e o governo vem fazendo uso desses recursos para turbinar medidas que atenuem o efeito da guerra e puxem a economia.

De fato, estimamos que as medidas de estímulo fiscais e parafiscais, implementadas desde o quarto trimestre de 2025, somem cerca de R\$ 200 bilhões, o que pode adicionar até 1,5 p.p. ao crescimento do PIB em 2026. Isso deve manter o crescimento econômico próximo (ou até acima) de seu potencial este ano, apesar da política monetária restritiva.

Neste contexto, revisamos nossas projeções para o IPCA de 2026 (de 5,3% para 5,5%) – estava em 3,8% em fevereiro – e de 2027 (4,0% para 4,2%), em função de maior inércia, do mercado de trabalho aquecido e de algum transbordamento dos efeitos do “*El Niño*” deste ano. Face à maior pressão inflacionária, ajustamos também nossa expectativa de taxa Selic no final do ano para 14,00%. Vemos agora somente dois cortes adicionais de 0,25 p.p. (antes projetávamos três cortes, até 13,75%). Não descartamos uma taxa terminal de juros ainda mais elevada.

Ao recalibrar o curso da política monetária, acreditamos que o Banco Central evitará uma elevação adicional das expectativas de inflação no horizonte de médio prazo.

Os desafios dos bancos centrais

Choques de oferta pressionam a inflação global. A inflação ao produtor (PPI) vem subindo em diversas economias em razão dos custos de energia mais altos (com o petróleo em torno de US\$ 100 por barril), do encarecimento de componentes tecnológicos (devido aos massivos investimentos em inteligência artificial) e da perspectiva de um “El Niño” intenso. Os choques de oferta colocam os bancos centrais em uma posição delicada, pois tendem simultaneamente a elevar a inflação e a reduzir a atividade econômica.

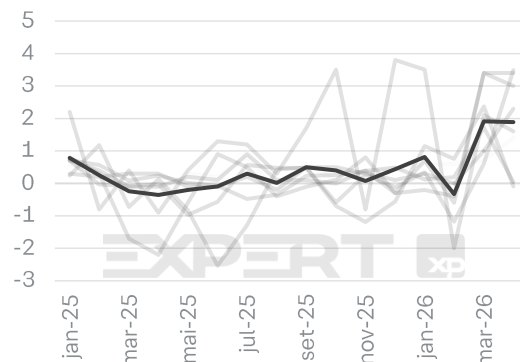
Desta vez, entendemos que o balanço de riscos está inclinado para o lado inflacionário. Em primeiro lugar, o choque de IA é, na prática, um choque de demanda em países como Estados Unidos e China, o que tem compensado os efeitos negativos da guerra no Oriente Médio e das condições climáticas adversas sobre a atividade. Em segundo lugar, a política fiscal tem sido expansionista em muitos países. Portanto, é provável que o efeito líquido dos choques seja inflacionário.

Em nosso cenário-base, o Fed (banco central dos EUA) deixará as taxas de juros estáveis nos próximos trimestres, enquanto o BCE (Zona do Euro) e o BoE (Reino Unido) devem elevar os juros uma ou duas vezes em 0,25 p.p.. Alguns membros do comitê de política monetária do Fed vêm sinalizando um viés contracionista. Seria politicamente desafiador para o novo presidente do Fed, Kevin Warsh, subir os juros no curto prazo, mas acreditamos que ele não hesitaria em fazê-lo caso necessário.

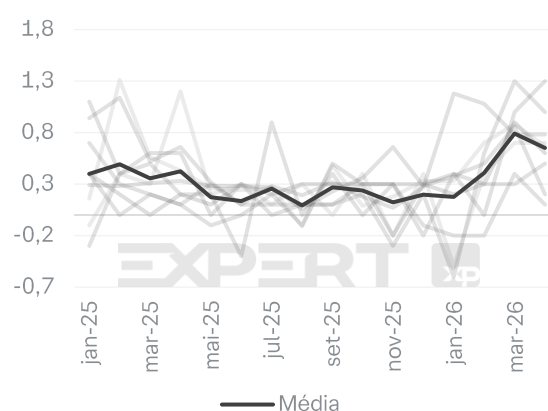
Um cessar-fogo no Oriente Médio melhoraria o cenário de inflação global? Sim, mas provavelmente de forma limitada. Especialistas em geopolítica e energia têm argumentado que, como o conflito já se prolongou mais do que o esperado, levará tempo para o mercado de petróleo se normalizar. Além disso, o risco de recrudescimento das tensões deve persistir, com o Irã atuando de maneira mais ativa no Estreito de Ormuz. Por fim, como já destacamos, os preços elevados do petróleo não são a única ameaça inflacionária no horizonte.

Choques de energia e tecnologia geram pressões nos custos ao redor do mundo

Inflação ao produtor. Países selecionados. M/M (%)



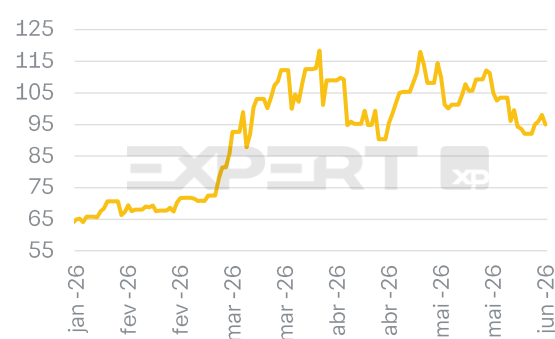
Inflação ao consumidor. Países selecionados. M/M (%)



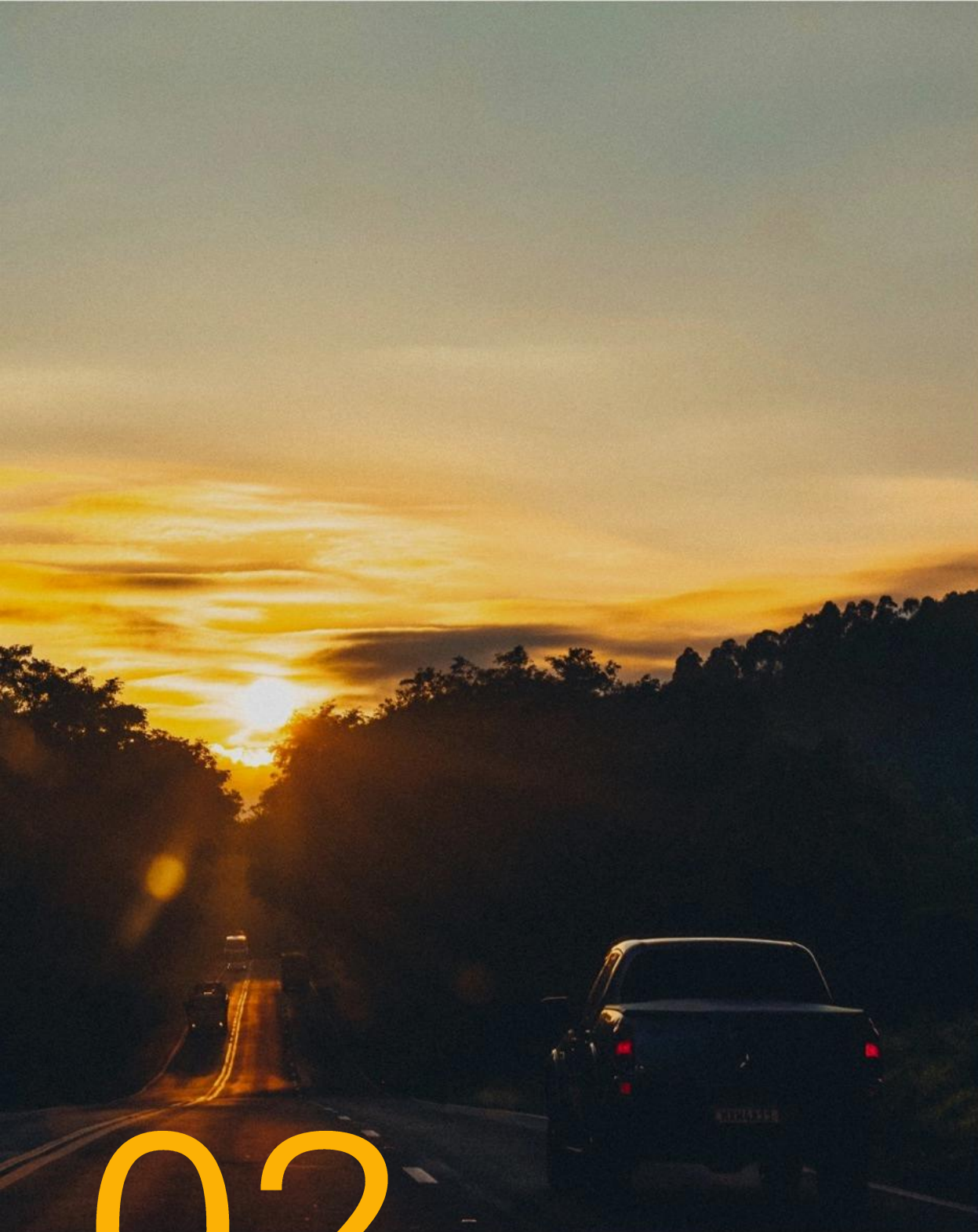
Fonte: Bloomberg, XP Research

Guerra prolongada mantém preço do petróleo acima do esperado

Barril de petróleo (US\$)



Fonte: Bloomberg, XP Research



02.

Economia Brasil

Por Caio Megale, Rodolfo Margato,
Basiliki Litvac, Alexandre Maluf,
Tiago Sbardelotto e Luíza Pinese

Volatilidade eleitoral, política fiscal expansionista e juros restritivos

Volatilidade eleitoral, política fiscal expansionista e juros restritivos



A fotografia dos números macroeconômicos do Brasil segue positiva, com crescimento do PIB acima da média histórica, taxa de desemprego nas mínimas históricas, balança comercial batendo recorde e receitas tributárias sólidas por conta da atividade doméstica robusta e do aumento nos preços do petróleo.

Mas sinais de esgotamento aparecem. Endividamento elevado, inadimplência em alta, além de custos de produção, taxas de juros e impostos pressionados reduzem o fôlego financeiro de empresas e famílias.

Em meio à política fiscal expansionista e aos choques globais de oferta, há pouco espaço para o banco central reduzir os juros no curto prazo. Parece mais provável uma postura cautelosa este ano, preservando o espaço para cortes de juros em 2027, quando (e se) os choques globais se dissiparem e houver uma sinalização de política fiscal menos expansionista para o próximo mandato presidencial.

Para o segundo semestre, o tema eleitoral vai ganhar força. E, com ele, a volatilidade dos ativos financeiros. Entendemos que o tema mais relevante do ponto de vista econômico consiste em como lidar com esses sinais de esgotamento das atuais alavancas de crescimento, em particular o desequilíbrio das contas públicas.

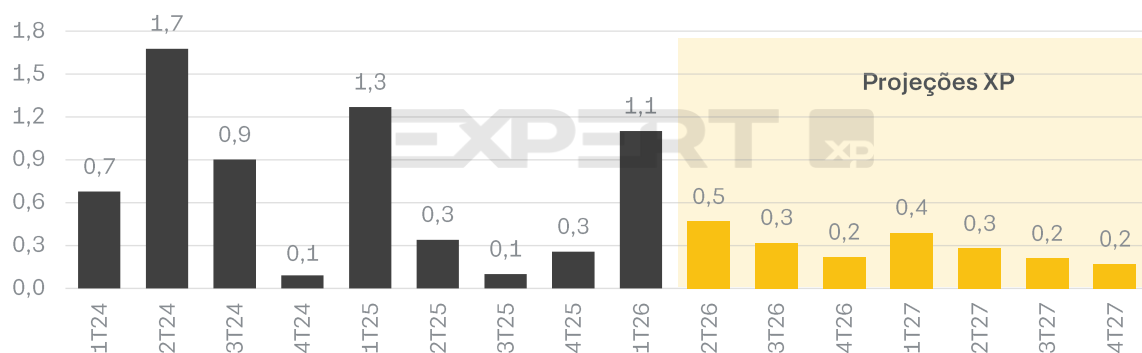
O país hoje bate recorde de arrecadação, mas não consegue “sair do vermelho” no saldo fiscal. Trata-se de um sinal de que o problema está do lado das despesas.

Atividade econômica: impulso adicional em 2026; ressaca em 2027

Mantemos nossa projeção de alta de 2,0% para o PIB de 2026, com viés positivo. O enfraquecimento da agropecuária e os efeitos da guerra no Oriente Médio – especialmente a maior pressão inflacionária e o menor espaço para cortes de juros – e o elevado grau de endividamento das famílias e empresas pesam sobre a atividade doméstica. Em contrapartida, a robustez do mercado de trabalho e as medidas governamentais de estímulo apoiam nosso cenário de resiliência da demanda este ano (ver detalhes no relatório *Brasil Macro Mensal de junho*). O balanço de riscos em torno da projeção de 2,0% continua assimétrico para cima, em nossa avaliação.

PIB deve crescer próximo ao seu potencial em 2026 e enfraquecer em 2027

PIB Total. T/T-1 SAS (%)



Fonte: IBGE, XP Research.

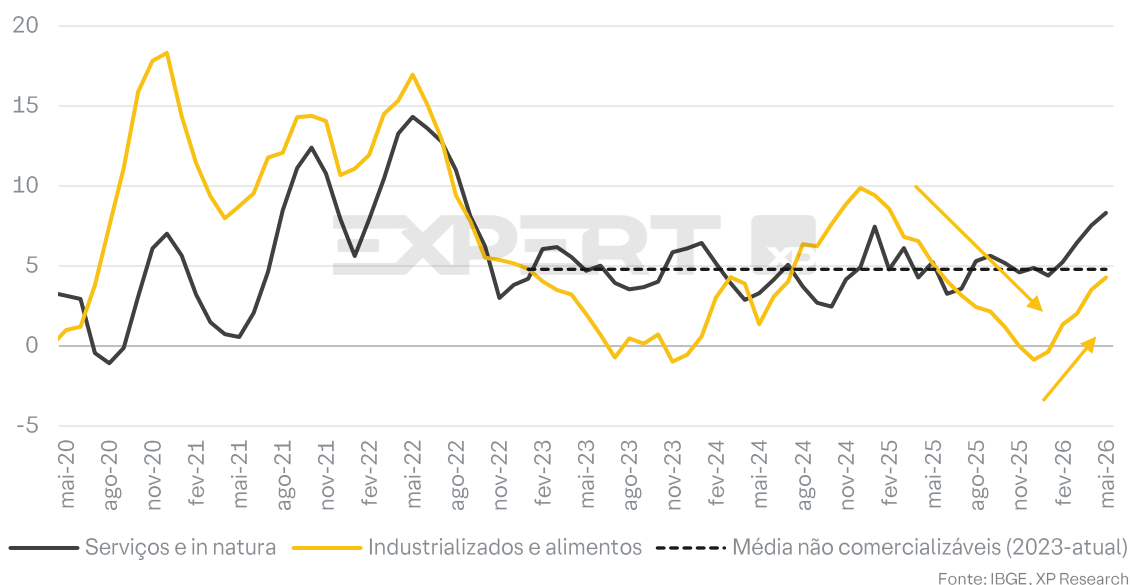
Baixo dinamismo em 2027. O impulso fiscal deve ser negativo no próximo ano, apesar da alta incerteza no que diz respeito à condução da política econômica. Além disso, a política monetária continuará em território contracionista. Dessa forma, **nossa expectativa para o crescimento do PIB de 2027 segue em 1,2%.** Por fim, vemos o hiato do produto – medida de ociosidade definida pela diferença entre o PIB efetivo e o PIB potencial – próximo da neutralidade no segundo semestre do ano que vem.

Inflação: choques elevam projeções do IPCA, mesmo com juros mais restritivos

Os componentes da inflação ficaram mais pressionados com os choques globais mencionados acima e a atividade interna aquecida. **Os preços de bens industrializados refletem a pressão nos custos globais.** De fato, os preços ao produtor vêm aumentando substancialmente ao redor do mundo desde o início da guerra. Recentemente, elevamos nossa projeção para a inflação de bens industrializados em 2026, de 3,8% para 4,4%. **O mesmo deve ocorrer com os preços de alimentos,** especialmente por conta do “El Niño” e pelo fato de os preços terem caído bastante no ano passado. Prevemos a inflação de alimentos em 7,2% em 2026 e 6,1% em 2027.

Preços de industrializados e alimentos deixam de contribuir para queda da inflação, mesmo com valorização do real

MM3M dessazonalizada e anualizada (%)



Já a inflação de serviços permanece elevada com demanda interna aquecida e pressões no mercado de trabalho. Continuamos a projetar a inflação de serviços em 6,0% este ano, e algum arrefecimento a partir de 2027, para cerca de 5,0% à medida que a economia perde força.

Não esperamos alta adicional nos preços de combustíveis, dado que os preços internacionais parecem se estabilizar, o governo tomou medidas para mitigar os efeitos no ambiente doméstico e os preços do etanol recuaram devido à ampliação da oferta (ajudando na mistura da gasolina).

Tudo considerado, **projetamos inflação (IPCA) de 5,5% em 2026**, acima do topo da banda de tolerância em torno da meta de 3,0% (4,5%). **Para o IPCA de 2027**, diante de choques de oferta na alimentação e a maior inércia deste ano, **subimos recentemente nossa projeção de 4,0% para 4,2%.**

Setor externo e taxa de câmbio: real interrompe tendência de apreciação, mas fundamentos externos seguem positivos

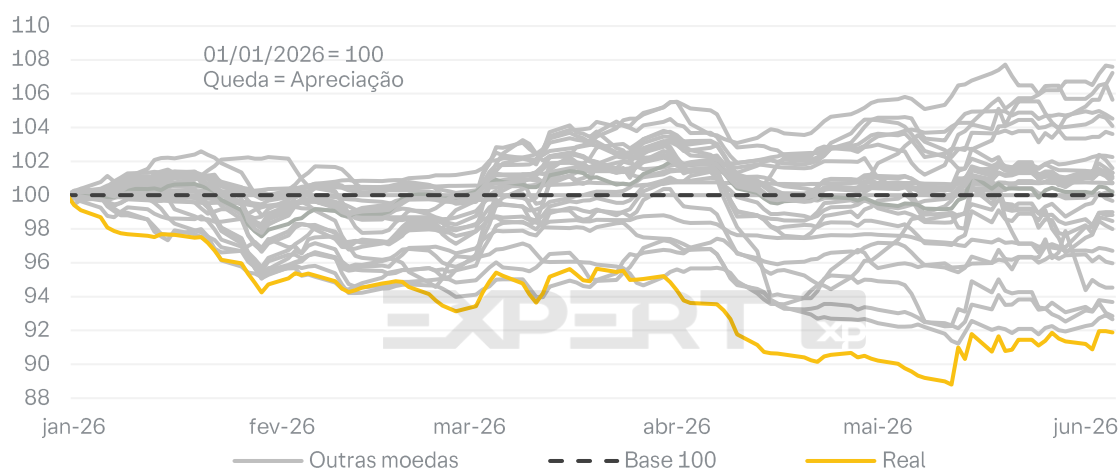
Exportações e importações avançam. As exportações registraram valores recordes entre janeiro e abril deste ano, com alta disseminada entre os itens. O petróleo bruto contribui de forma relevante, tanto pelo aumento dos preços quanto de volume, em meio ao conflito no Oriente Médio. As vendas de soja, carne bovina e ouro (este por conta do preço elevado) também cresceram. Já as importações voltaram a acelerar, impulsionadas sobretudo por veículos. A categoria cresce cerca de 100% no ano e responde por 2,15 p.p. da alta de 2,9% nas importações totais no acumulado de 2026. Atribuímos o movimento à antecipação de compras frente ao aumento da tributação sobre veículos previsto para julho. Assim, as importações desses bens não devem continuar na mesma magnitude no segundo semestre.

Portanto, nossas projeções de superávit comercial de US\$ 85,0 bilhões em 2026 e US\$ 79,4 bilhões em 2027 (conceito MDIC) possuem viés de alta. Estamos próximos ao saldo comercial recorde de 2023, de US\$ 98,9 bilhões.

Os Estados Unidos propuseram novas tarifas adicionais sobre os produtos brasileiros, de 25% e 12,5%. Ainda assim, avaliamos que o impacto macroeconômico sobre o Brasil tende a ser limitado, uma vez o país responde por 10,8% das exportações totais – participação que já recuou em 2025 após o choque tarifário. Além disso, as exportações brasileiras estão em níveis recordes, refletindo em parte o redirecionamento de volumes para outros destinos.

Valorização do real é destaque no ano

Taxa de câmbio em relação ao dólar. Países selecionados (emergentes e desenvolvidos)



Fonte: Bloomberg, XP Research.

O Investimento Direto no País (IDP) continua robusto. No primeiro trimestre deste ano, destacaram-se os aportes em participação no capital nos setores de serviços financeiros, metalurgia e alimentos. Acreditamos que a expansão do IDP tenha caráter estrutural, com destaque aos temas de minerais estratégicos (terras raras), *data centers* e energia renovável.

Neste ambiente, projetamos que a taxa de câmbio seguirá em níveis relativamente apreciados, em torno de R\$ 5 por dólar. O período eleitoral e as incertezas globais tendem a trazer volatilidade, mas os resultados sólidos do balanço de pagamentos, o perfil exportador de *commodities* e as elevadas taxas de juros do país devem manter a atratividade da moeda local.

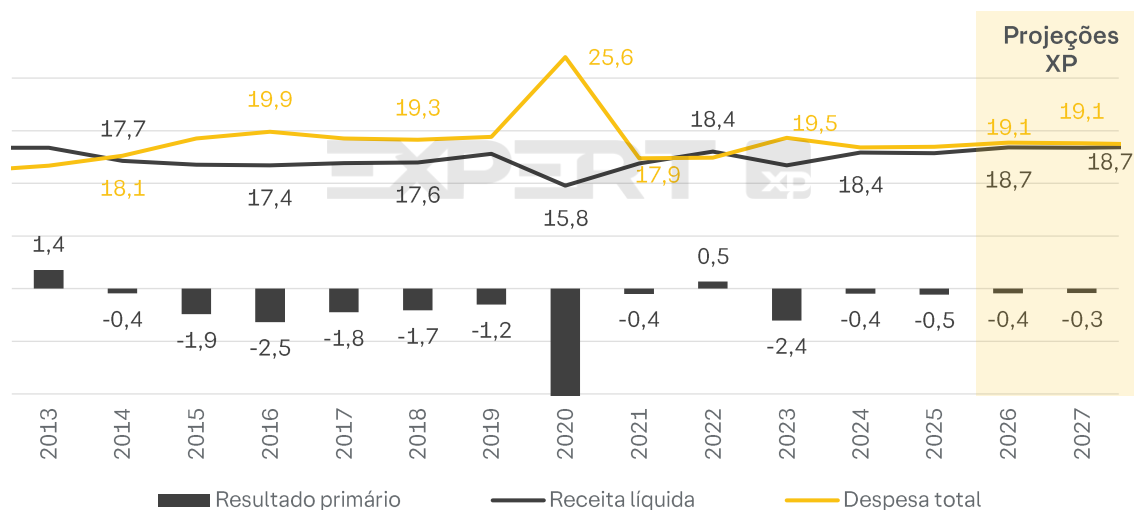
Contas fiscais: despesas financeiras elevam a dívida pública

Arrecadação puxa resultados no curto prazo. A receita tributária mostrou crescimento real de 5,4% no acumulado até abril, com destaque aos tributos relacionados ao mercado de trabalho e ao consumo.

A força da arrecadação tem feito com que analistas melhorem suas projeções de resultado fiscal primário (que não inclui pagamento de juros e outras despesas financeiras) este ano. **Nossa projeção é de um déficit de R\$ 48,5 bilhões (0,4% do PIB).**

Governo central deve continuar deficitário em 2026 e 2027

(% do PIB)

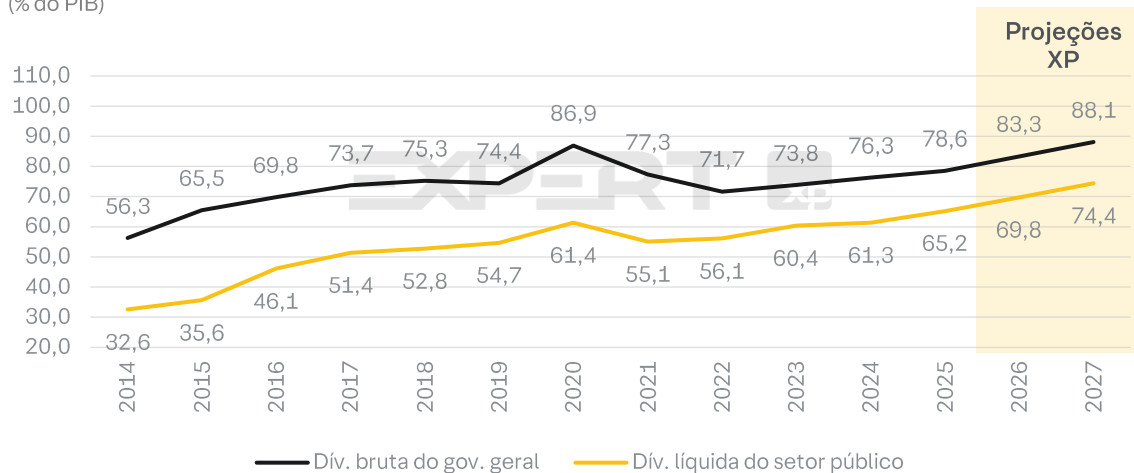


Mas as medidas de despesas anunciadas desde meados do último ano totalizaram R\$ 117,3 bilhões (0,9% do PIB). Em grande parte (73%), essas medidas têm impacto financeiro, logo não estão sujeitas às restrições impostas pelas atuais regras fiscais – o limite de gastos e a meta de resultado primário.

Desta forma, mesmo batendo recorde de arrecadação, a dívida pública continua em trajetória de alta, e se torna um dos principais desafios econômicos para o próximo mandato presidencial.

Crescimento da dívida pública deve acelerar em 2026 e 2027

(% do PIB)



Política monetária: mais cautela no curto prazo para manter o espaço de cortes em 2027

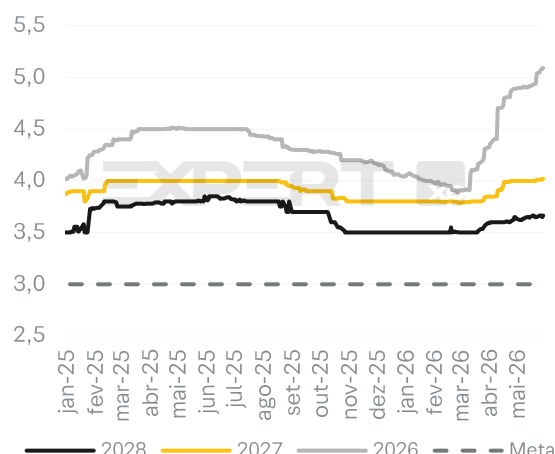
Diante da piora do quadro inflacionário, acreditamos que o banco central adotará uma postura ainda mais cautelosa do que se antecipava. Esperamos que o Comitê de Política Monetária (Copom) promova cortes adicionais na taxa Selic, em linha com sua comunicação recente, mas de forma cautelosa. Prevemos agora dois cortes adicionais de 0,25 p.p., levando a taxa Selic a 14,00%, seguidos de uma pausa para avaliação. **Mas não descartamos que a taxa terminal seja ainda mais alta, 14,25% ou mesmo os atuais 14,50%.**

Real mais forte ajuda, mas não resolve. A apreciação da taxa de câmbio – cerca de 6% no acumulado do ano – alivia parte do choque global de preços e contribui para preservar algum espaço para corte de juros. Caso o real tivesse se depreciado de forma relevante em reação ao choque internacional, o Copom poderia até subir os juros.

Sinalização de ajuste fiscal abriria espaço para um ciclo de flexibilização monetária mais efetivo em 2027. Prevemos que o Copom voltará a cortar juros no próximo ano, condicionado ao avanço de reformas fiscais que garantam uma trajetória mais sustentável para as contas públicas. Sob essa premissa e considerando uma postura de política monetária mais conservadora no curto prazo (para conter as pressões inflacionárias atuais), mantivemos nosso cenário-base de taxa Selic em 11,50% ao fim de 2027.

Expectativas de médio prazo subiram desde o início do conflito no Oriente Médio

Mediana das expectativas de mercado do boletim Focus (%)



Fonte: BCB, XP Research.

Assista ao [Econocast](#), um bate-papo da XP sobre economia



Projeções XP

Brasil	2022	2023	2024	2025	2026 (P)	2027 (P)
Atividade Econômica						
PIB Nominal (US\$ Bi)	1.951	2.190	2.178	2.315	2.742	2.786
PIB Nominal (R\$ Bi)	10.080	10.943	11.779	12.739	13.625	14.488
Crescimento do PIB (var. real %)	3,0	3,2	3,4	2,3	2,0	1,2
Taxa de desemprego (% , dessaz., fim de período)	8,3	7,6	6,5	5,3	5,6	6,2
Inflação						
IPCA (var. 12m %)	5,8	4,6	4,8	4,3	5,5	4,2
Política Monetária						
Selic (% a.a, fim de período)	13,75	11,75	12,25	15,00	14,00	11,50
Contas Públicas						
Resultado primário do governo central (% PIB)	0,5	-2,4	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4
Resultado primário para apuração da meta (% PIB)*	--	--	-0,1	-0,1	0,1	0,0
Resultado primário do setor público (% PIB)	1,2	-2,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,3
Resultado nominal do setor público (% do PIB)	-4,6	-8,8	-8,5	-8,3	-8,5	-8,2
Dívida bruta do governo geral - DBGG (% PIB)	71,7	73,8	76,5	78,7	83,3	88,1
Dívida líquida do setor público - DLSP (% PIB)	56,1	60,4	61,5	65,3	69,7	74,4
Setor Externo e Taxa de Câmbio						
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	5,28	4,86	6,17	5,49	5,00	5,30
Balança Comercial (US\$ Bi)	51,5	92,3	65,8	60,0	76,5	70,9
Exportações (US\$ Bi)	340,2	343,8	339,9	350,9	384,4	375,4
Importações (US\$ Bi)	288,7	251,5	274,0	290,9	307,9	304,5
Conta Corrente (US\$ Bi)	-42,2	-27,9	-61,2	-68,8	-58,0	-52,6
Conta Corrente (% PIB)	-2,2	-1,3	-2,8	-3,0	-2,1	-1,9
IDP (US\$ Bi)	74,6	62,4	71,1	77,7	85,0	80,0
IDP (% PIB)	3,8	2,9	3,2	3,4	3,1	2,9

* Exclui precatórios fora do limite.

Fonte: IBGE, BCB, Bloomberg, XP Research.

03.

Política Por XP Política

Eleições ditam os rumos do 2º semestre

Eleições ditam os rumos do 2º semestre

O processo eleitoral que dominará as atenções na política deste segundo semestre tende a seguir acirrado, a despeito das oscilações na parte final da primeira metade do ano, em uma disputa que deve manter como principais candidatos o presidente Lula e o senador Flávio Bolsonaro.

O filho mais velho de Jair Bolsonaro cresceu nas pesquisas a partir do momento em que recebeu seu endosso, ainda em dezembro do ano passado, e afastou candidaturas alternativas que disputavam o apoio do ex-presidente. Apresentando-se como uma versão mais moderada do pai, reduziu sua rejeição e apareceu à frente de Lula em cenários de segundo turno em um momento em que o Planalto patinava e via a corrupção voltar a figurar como uma das principais preocupações do eleitor brasileiro.

Donald Trump, que já tinha aparecido como personagem durante o tarifaço de julho de 2025, voltou a dar as caras na eleição brasileira. Recebeu Flávio Bolsonaro na Casa Branca em um episódio que foi importante para o senador virar a página do noticiário – reintroduzindo o tema da segurança pública na ordem do dia –, mas acabou por reverter o trunfo bolsonarista quando foi anunciada a possibilidade de imposição de novas tarifas pelos Estados Unidos ao Brasil.

Nesse sentido, os próximos meses do período eleitoral testarão a resiliência de Flávio Bolsonaro em um cenário que lhe cobrará mais exposição do que no início deste ano. Diante da divisão estabelecida hoje no país e dos altos índices de rejeição de Lula, no entanto, nos parece mais provável que o senador mantenha índices competitivos para cruzar os meses de campanha até a eleição – embora notícias recentes possam lhe afastar parcela pequena, mas relevante, do eleitorado em eventual segundo turno.



A consolidação de um nome alternativo para representar a oposição a Lula na disputa dependeria de um esfacelamento da candidatura de Flávio, o que não parece ser o cenário mais provável caso as reverberações dos casos fiquem limitadas a episódios já conhecidos. Se o cenário não se confirmar, no entanto, Renan Santos, Ronaldo Caiado e Romeu Zema disputariam o espólio do senador. Pelo lado governista, o Planalto segue apostando na economia e no estímulo à rejeição do rival.

O governo se frustrou com o impacto reduzido da isenção de Imposto de Renda na aprovação presidencial e partiu para uma segunda leva de medidas para aquecer a economia e impulsionar sua popularidade. Avançaram temas como a renegociação de dívidas de pessoas físicas, linhas de créditos diversas, além de medidas para conter o impacto da alta do petróleo em decorrência da guerra no Irã. Soma-se a isso o engajamento na mudança da escala de trabalho, materializada na emenda constitucional em discussão no Congresso para exigir um mínimo de dois dias de descanso e reduzir a jornada semanal de 44 horas para 40 horas.

A questão será acompanhar se o esforço do governo vai se materializar na melhoria dos índices de aprovação do governo ou se, a exemplo do que aconteceu nos primeiros meses do ano, um cansaço estrutural de parte da população com a administração petista somado a fatores externos será forte o suficiente para impedir a retomada.

Nesse meio tempo, mercados acompanharão os sinais emitidos pelas principais candidaturas sobre os rumos da política econômica a partir de 2027. Governistas e oposição reconhecem a necessidade de discutir o ritmo de crescimento de despesas obrigatórias que pressiona o arcabouço fiscal em vigor. A vontade de enfrentar o tema e as ferramentas à disposição do Executivo para fazê-lo – em um cenário em que o Congresso vê seu peso relativo cada vez maior na balança entre os Poderes – estarão no centro das atenções.

Ouçá o [Frequência Política](#),
o podcast de análise política da XP





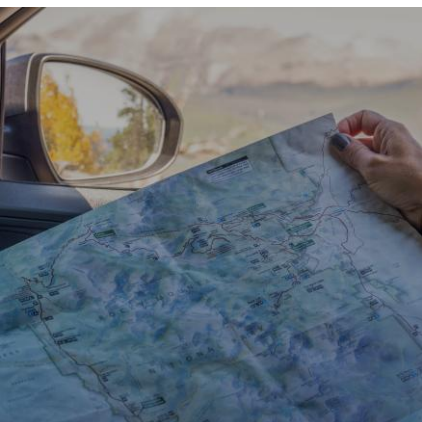
04.

Alocação

Por Artur Wichmann, CFA, Rodrigo Sgavioli, CFP®,
Eduardo Melo, CFA, e Pedro Matos

Navegando assimetrias: o desafio da alocação

Navegando assimetrias: o desafio da alocação



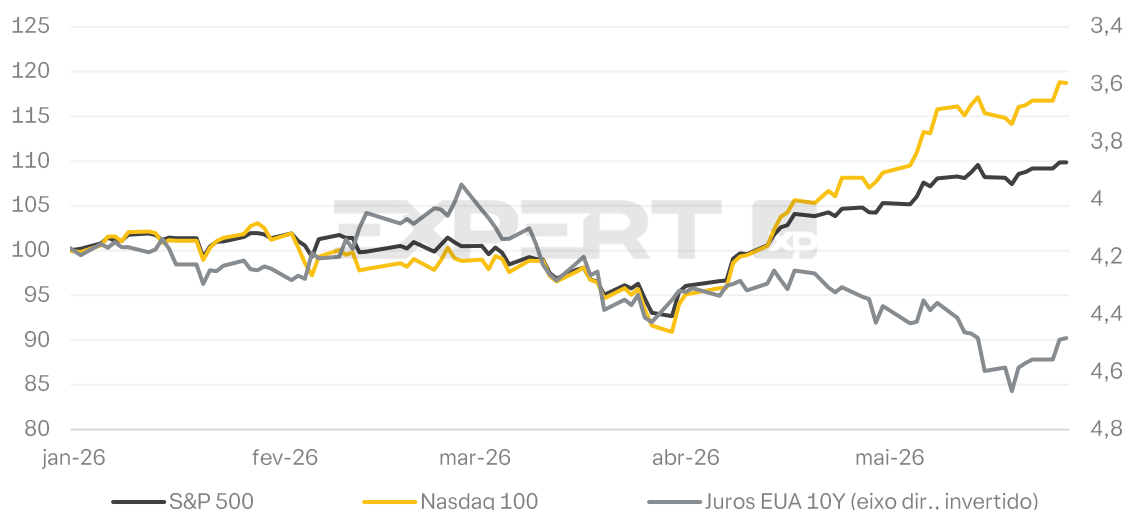
Quando o macro e o micro contam histórias diferentes

A primeira parte do ano, mais explicitamente o segundo trimestre de 2026, mostrou um cenário que chamamos de “dissonância cognitiva” entre os fundamentos macroeconômicos e a dinâmica microeconômica. De um lado, o ambiente global se tornou mais desafiador, refletindo a combinação de pressões fiscais crescentes, inflação persistente e escalada das tensões geopolíticas, especialmente no Oriente Médio, com impactos relevantes sobre energia, logística e cadeias produtivas. Esse conjunto levou à reprecificação de risco, com destaque para a abertura das curvas de juros nas principais economias.

Por outro lado, a narrativa micro permaneceu resiliente. A continuidade do ciclo de crescimento em tecnologia e os avanços relacionados à inteligência artificial sustentaram revisões positivas de lucros e desempenho expressivo da renda variável global, em especial nos Estados Unidos. Ainda que concentrado, esse movimento manteve os principais índices em trajetória positiva mesmo em um ambiente de juros mais elevados.

Dissonância entre macro e micro: aumento da assimetria dos retornos esperados

Retorno acumulado dos índices (base 100: 31/12/2025) e taxa de juros americana de 10 anos (eixo dir., invertido)



Fonte: Alocação XP, Refinitiv, Quantum
Data-base: 28/11/25

Essa divergência gerou um pano de fundo complexo: ativos de risco performaram bem ao mesmo tempo em que as condições financeiras se tornavam mais restritivas. Ao longo do semestre, isso aumentou a assimetria dos retornos esperados entre a renda fixa e renda variável global, elevando a sensibilidade dos mercados a mudanças de narrativa.

Nos Estados Unidos, a economia mostrou resiliência, mas com inflação acima do nível confortável e em reaceleração, levando à revisão das expectativas de política monetária, que passaram a prever ao menos um aumento de juros ainda em 2026. O resultado foi a intensificação da abertura das curvas e o aumento do prêmio de risco de longo prazo (*term premium*).

04. Alocação

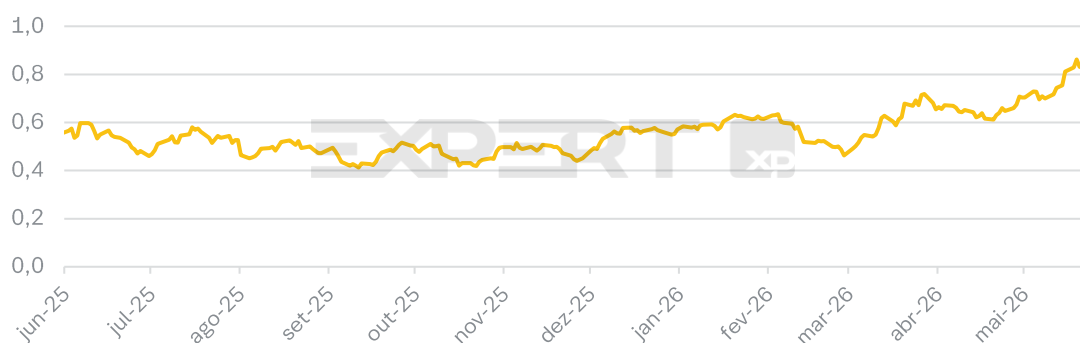
[Índice](#)

O desempenho de todas as classes de ativos ficou acima do CDI, incluindo a renda fixa atrelada à inflação, penalizada pelo quadro fiscal brasileiro e por fatores técnicos ligados à oferta e demanda dos títulos públicos IPCA+ que pressionaram para cima as taxas durante quase todo ano.

Mesmo com os prêmios de risco comprimidos, a renda variável global manteve sua trajetória de alta pelo terceiro ano consecutivo, impulsionada pelo ciclo de cortes nos EUA e pelo contágio positivo dos investimentos que estão sendo realizados pelas empresas ligadas ao tema de inteligência artificial. Mas a jornada de valorização da classe não foi linear: em abril, o índice MSCI ACWI e o S&P500 sofreram fortes quedas, de mais de 11% e 12%, respectivamente, após o chamado “*Liberation Day*”.

Prêmio de longo prazo em alta desde o início do novo conflito no Oriente Médio

Term Premium sobre títulos públicos dos EUA de vencimento em 10 anos, em %



Fonte: FRED, Kim and Wright (2005). Elaboração: Alocação XP.
Data-base: 28/05/2026.

No Brasil, o início do ano ainda refletiu o ambiente externo mais favorável herdado de 2025, com o país se beneficiando da percepção de “vencedor relativo” e atraindo fluxo estrangeiro. Ao longo do semestre, no entanto, os fatores domésticos ganharam protagonismo: discussões fiscais, estímulos adicionais e aumento das incertezas políticas passaram a influenciar de forma mais direta o comportamento dos ativos, e contribuíram para limitar o espaço para cortes de juros.

Juros mais altos e retornos mais seletivos

Para o segundo semestre, o cenário global mais provável continua sendo o de uma economia que perde alguma tração na margem, mas sem uma desaceleração suficientemente intensa para produzir alívio relevante e rápido nas condições financeiras. Na prática, isso significa um ambiente em que inflação ainda resistente, política fiscal expansionista e maior necessidade de financiamento dos governos pressionam as curvas de juros, especialmente nos vértices mais longos.

Para os ativos, isso sugere um ambiente em que a renda fixa volta a oferecer concorrência mais relevante à renda variável, ao mesmo tempo em que o custo de capital mais alto reduz a tolerância do mercado a decepções em crescimento, lucros ou narrativa. A renda variável global pode continuar encontrando suporte em temas estruturais como inteligência artificial e crescimento de lucros em segmentos específicos, mas o espaço para expansão adicional de múltiplos parece mais limitado, tornando o retorno futuro mais dependente de entrega micro

e menos de *re-rating*. Isso tende a produzir um mercado mais exigente, com maior seletividade, maior sensibilidade a resultados e uma assimetria menos favorável para ativos de risco de forma ampla.

No campo geopolítico, o conflito no Oriente Médio segue relevante. A sua continuidade tende a prolongar pressões inflacionárias via energia e logística, sustentando um ambiente de juros elevados. Uma eventual redução do conflito poderia trazer alívio tático, especialmente em *commodities* e *yields*, mas dificilmente implicaria retorno rápido ao regime anterior, especialmente nos mercados de energia.

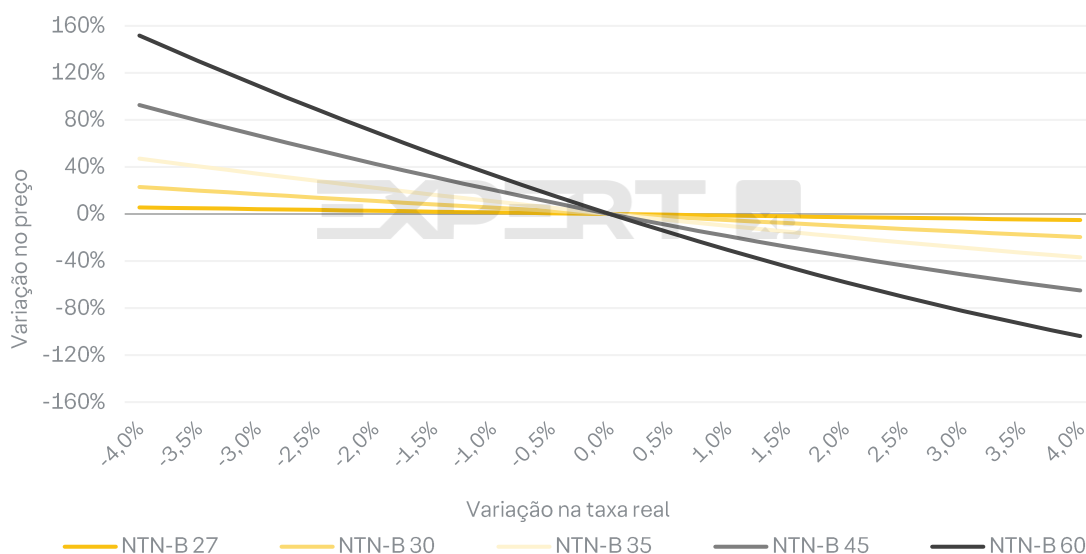
No Brasil, o cenário que nos parece mais provável para o segundo semestre é o de uma economia ainda sustentada por estímulos, com crescimento rodando acima do potencial por mais tempo do que seria esperado para um ambiente de Selic ainda muito elevada. Do ponto de vista de alocação, isso produz uma combinação importante: atividade resiliente no curto prazo, mas às custas de maior pressão inflacionária, maior sensibilidade fiscal e menor grau de liberdade para o Banco Central.

Isso significa que a renda fixa doméstica continua ocupando papel central nas carteiras, não apenas pelo nível de taxa, mas porque oferece uma relação mais equilibrada entre retorno esperado e risco em um ambiente em que a trajetória de juros parece mais gradual e menos previsível do que se imaginava anteriormente. Ao mesmo tempo, a abertura de prêmio e a maior sensibilidade da curva aos temas fiscais e políticos sugerem que a classe deve seguir convivendo com volatilidade, sobretudo nos vértices mais longos.

Em contrapartida, esse mesmo ambiente aumenta a importância do carregamento e da disciplina na calibragem da sensibilidade aos movimentos das curvas de juros, ou seja, da *duration* à qual estaremos expostos, favorecendo uma construção de portfólio mais equilibrada e menos dependente de uma visão unidirecional de fechamento de curva.

Sensibilidade dos títulos indexados à inflação conforme prazo de vencimento

Curvas de preço vs. taxa real

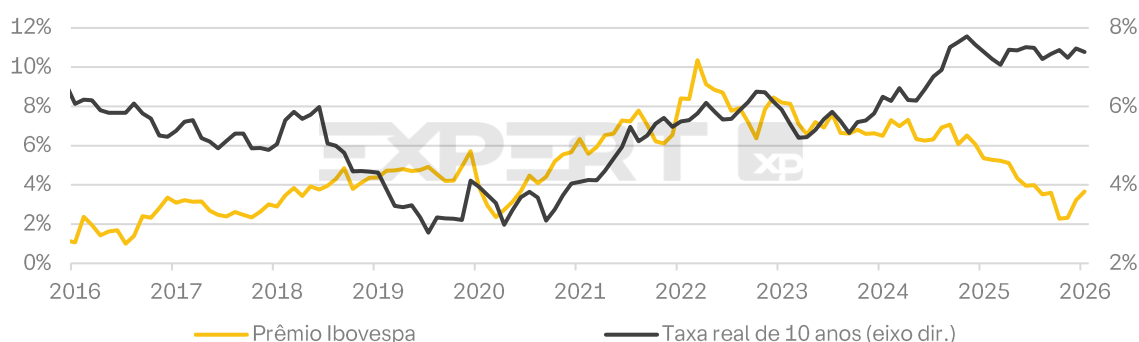


Fonte: Anbima. Elaboração: Alocação XP.
Data-base: 29/10/25.

Para que o retorno esperado dos ativos de risco domésticos melhore de forma mais relevante e estrutural, o mercado precisaria ganhar maior convicção em relação à trajetória fiscal, ao comportamento da inflação e à dinâmica política à frente. Sem isso, é provável que a bolsa siga oscilando entre momentos de valorização apoiados em fluxo, movimentos nos mercados de *commodities* e resultados corporativos específicos, e momentos de correção ligados à abertura da curva e ao aumento da aversão a risco. Em outras palavras, o cenário-base ainda não é de uma tese direcional simples para os ativos de risco, mas de um mercado que exige seletividade, foco em qualidade e atenção à assimetria entre preço e fundamento.

Prêmio de risco do Ibovespa em nível baixo tem recuperação nos últimos meses

Taxa de juros real de 10 anos e prêmio de risco do Ibovespa sobre taxa de juros real de 10 anos



Fonte: Anbima, Bloomberg. Elaboração: Alocação XP.
Data-base: 28/05/2026.

Um elemento particularmente importante para os ativos brasileiros será a continuidade — ou não — do apetite do investidor estrangeiro. O fluxo observado ao longo de 2025 e no início de 2026 foi parte relevante da sustentação dos preços locais, e pode continuar oferecendo suporte, tanto na renda fixa quanto na renda variável, especialmente em segmentos ligados a commodities e empresas mais líquidas. Ainda assim, o segundo semestre parece apontar para um investidor estrangeiro mais seletivo, menos disposto a carregar risco Brasil indiscriminadamente. Isso tende a aumentar a dispersão dentro do mercado local e reforça a necessidade de uma postura de alocação menos dependente de beta e mais orientada à qualidade dos ativos e ao equilíbrio entre risco e retorno esperado.

O papel da alocação em um ambiente mais exigente

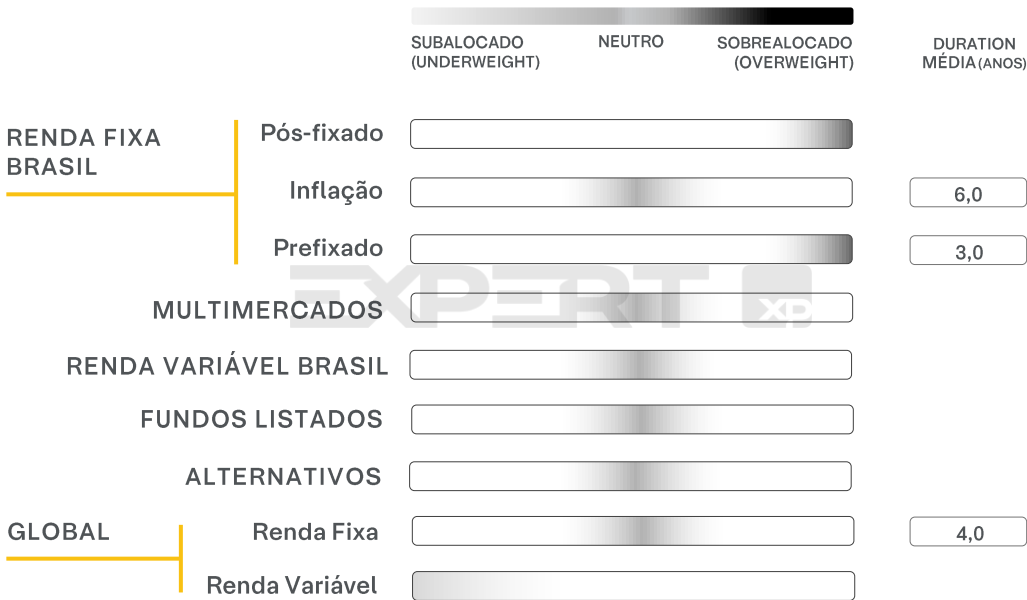
Entramos no segundo semestre com um pano de fundo global mais desafiador, marcado por juros elevados por mais tempo, pressões fiscais persistentes e maior incerteza política no cenário local. Nesse contexto, a disciplina segue sendo central, mas não é suficiente.

A efetividade das decisões de investimento passa, de forma cada vez mais relevante, por dois elementos complementares: **horizonte de investimento e capacidade de absorver volatilidade**. Embora a teoria financeira trate o retorno como independente da trajetória, na prática, o caminho importa, especialmente do ponto de vista do comportamento do investidor.

Para horizontes mais longos, episódios de estresse e reprecificação tendem, historicamente, a representar oportunidades de construção de posição, e não necessariamente riscos permanentes de perda de capital. Por outro lado, para investidores com menor tolerância à volatilidade ou prazo mais curto, a resposta naturalmente é distinta, exigindo uma alocação mais defensiva e previsível.

Mais do que antecipar movimentos de mercado, o foco da alocação permanece em alinhar portfólios ao perfil de risco, ao horizonte e à resiliência do investidor, preservando consistência ao longo de diferentes regimes.

Posicionamento por classe de ativo - Local



Posicionamento por classe de ativo - Global



Confira [aqui](#) as carteiras recomendadas de alocação



05.

Renda fixa

Por Lucas Genoso, Mayara Rodrigues, Maria Paolantoni,
Rodrigo Cambricoli e Vitor Siqueiras, CFA

Carrego elevado, *spreads* em ajuste a maior seletividade

Carrego elevado, *spreads* em ajuste e maior seletividade



A primeira metade do ano passou por uma mudança relevante de regime macro, com impactos diretos sobre a renda fixa. A trajetória de desinflação foi interrompida pelo agravamento das tensões geopolíticas no Oriente Médio, reacendendo pressões inflacionárias globais e levando a uma reprecificação da curva de juros para níveis mais altos, no Brasil e no exterior. Nesse contexto, a expectativa de cortes mais amplos de juros foi postergada, resultando em uma Selic terminal mais elevada e alterando a atratividade relativa entre os diferentes indexadores.

Esse novo ambiente também levou a uma recalibração mais ampla da alocação em renda fixa. Além de juros e inflação em patamares mais altos, observamos ao longo do semestre a abertura dos *spreads* de crédito e eventos específicos em grandes companhias, como Raízen e GPA. Em nossa visão, esse movimento decorre principalmente de uma correção técnica, e não de uma deterioração sistêmica do crédito. Os eventos recentes são específicos (“idiossincráticos”), mas, somados a um cenário macro mais desafiador, reforçam a seletividade como ponto central. O ambiente passa a oferecer pontos de entrada mais interessantes, mas exige mais disciplina na alocação, com juros, carrego e seleção de ativos voltando ao centro das decisões.

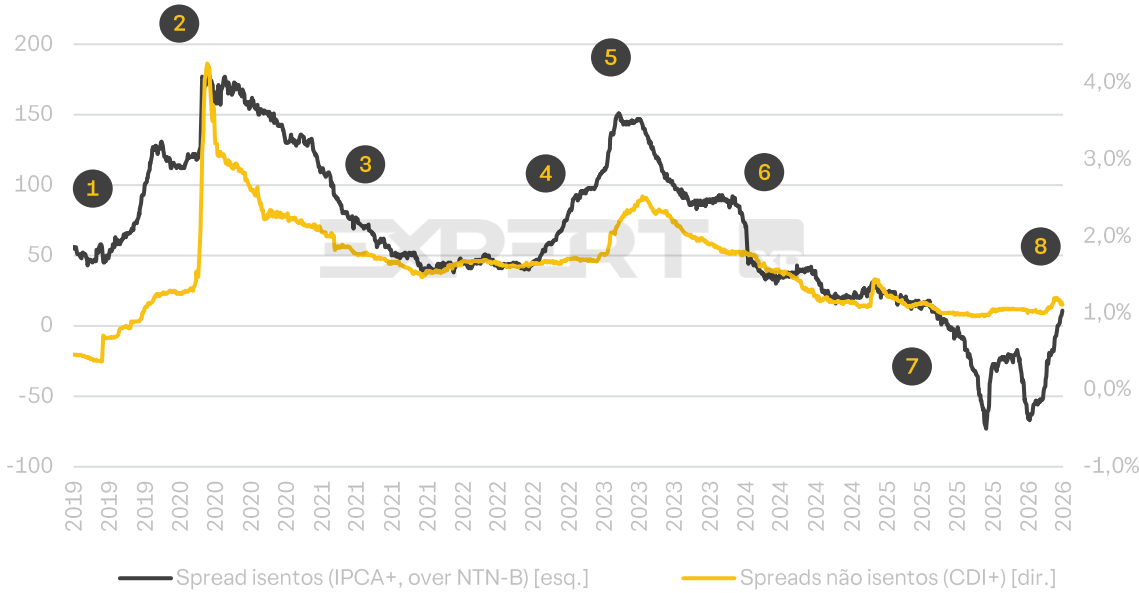
Spreads: ajuste necessário, com espaço adicional – sobretudo em isentos

A classe de crédito passou por abertura de *spreads* ao longo do semestre, intensificada a partir de abril, em um contexto de resgates nos fundos de crédito privado e maior cautela por parte dos investidores de varejo. Esse movimento pressionou os preços no mercado secundário e contribuiu para a abertura dos *spreads*, ao mesmo tempo em que a rentabilidade mais fraca de parte dos fundos – em alguns casos, aquém do CDI em janelas curtas – retroalimentou o ciclo de resgates.

Essa retração de rentabilidade, no entanto, foi natural nesse momento, refletindo o ajuste de marcação dos ativos mais estressados e não necessariamente perda efetiva para as gestoras ou para o mercado. Vale lembrar que, em 2023, os eventos de Light e Americanas representavam menos de 0,7% do PL da indústria, enquanto Raízen, GPA, Braskem e Ambipar representam menos de 0,5%. Isso reforça nossa leitura de um momento de risco idiossincrático, e não sistêmico.

A reprecificação foi mais evidente no segmento isento, em que a saída líquida de recursos teve impacto direto na formação de preço, evidenciando o nível comprimido de *spreads* que prevalecia anteriormente. Nesse caso, o ajuste ainda não parece totalmente concluído. Já no mercado CDI+, o movimento foi mais concentrado em poucos emissores e, em grande parte, já acomodado.

Spread mediano debêntures



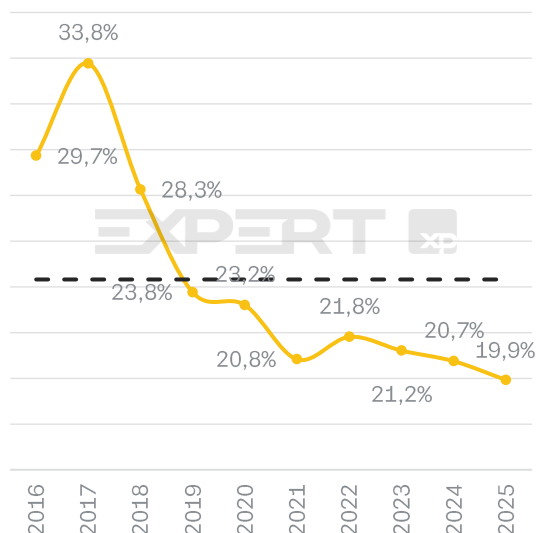
- 1. 2019: Reprecificação de risco (pré-Covid):**
Normalização dos juros globais e ajuste do prêmio de risco no crédito privado.
- 2. Mar/2020 - Choque Covid-19**
Crise sistêmica, busca por liquidez e paralisação do mercado de crédito.
- 3. 2020-21: Excesso de liquidez**
Juros reais mínimos e forte compressão despreads.
- 4. 2022: Mudança de regime macroeconômico**
Alta estrutural de juros e dos prêmios de risco. Crédito perde atratividade relativa.
- 5. 2022-23: Estresse fiscal e de crédito**
Incerteza fiscal e eventos idiossincráticos elevam spreads (Americanas e Light). “Credit crunch”.
- 6. 2024: Normalização**
Redução da volatilidade e fechamento gradual.
- 7. 2025: Compressão extrema nos isentos**
Excesso de demanda leva spreads a níveis mínimos. Potencial tributação das isentas.
- 8. 2025-26: Ajuste técnico nos isentos**
Correção rápida após compressão excessiva. Eventos pontuais de crédito.

Fontes: Anbima, XP Research.

Diferentemente de episódios anteriores, os impactos observados foram parcialmente mitigados por um posicionamento mais conservador dos fundos, com maior nível de caixa, o que ajudou a limitar pressões adicionais de venda. Ainda assim, a velocidade do ajuste e a dinâmica observada parecem mais compatíveis com fluxo e marcação do que com uma deterioração ampla dos fundamentos de crédito.

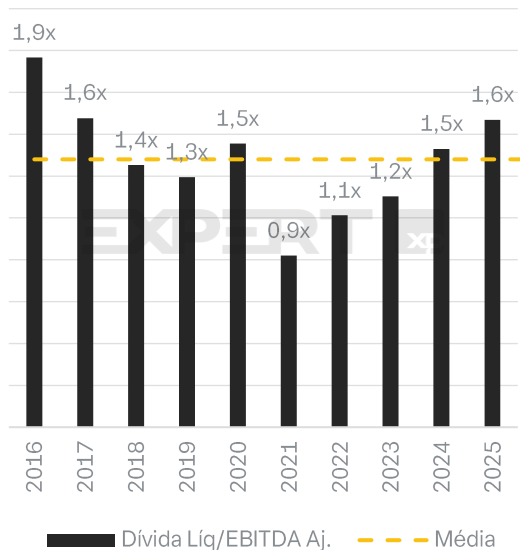
Do ponto de vista fundamental, as companhias sob nossa cobertura ainda apresentam, em média, métricas de crédito adequadas para o estágio do ciclo. A manutenção de juros elevados por período prolongado tem pressionado a geração de caixa e levado a algum aumento de alavancagem, mas com um perfil de dívida mais alongado e menor concentração no curto prazo. Os níveis de cobertura de juros, embora mais pressionados no comparativo anual, permanecem confortáveis, acima de 2x na média dos setores.

Dívida no curto prazo (%)



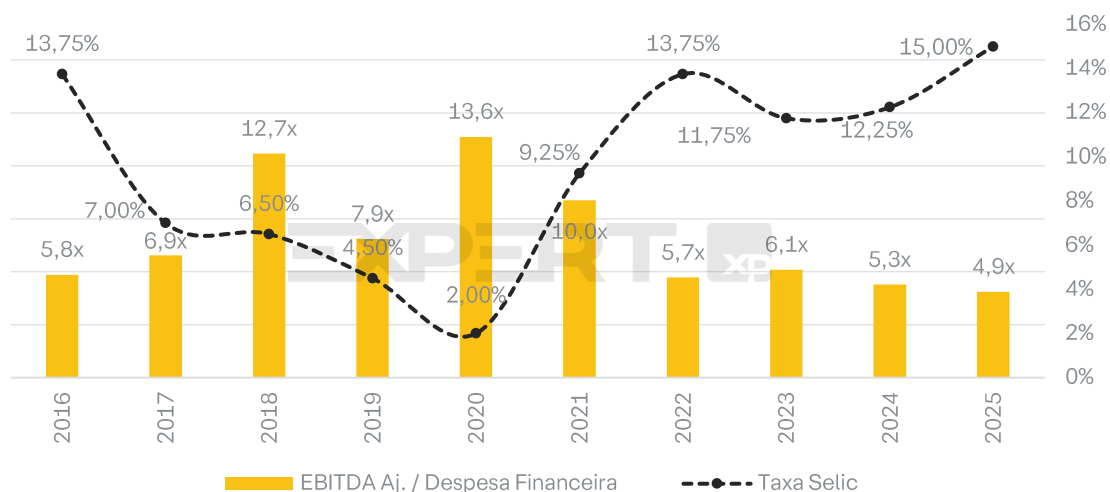
Fonte:Refinitiv, Bloomberg, Companhias e XP Research.

Alavancagem



Fonte:Refinitiv, Bloomberg, Companhias e XP Research.

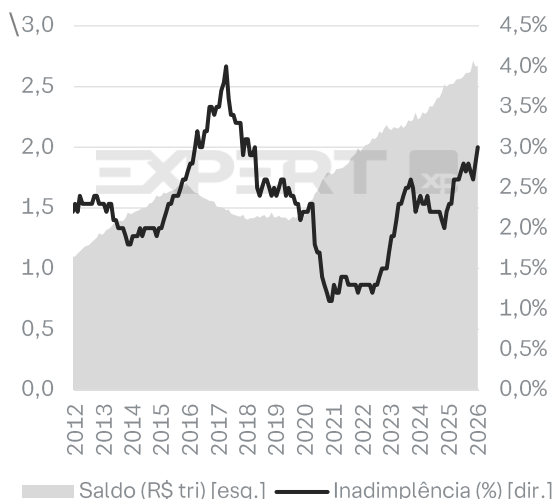
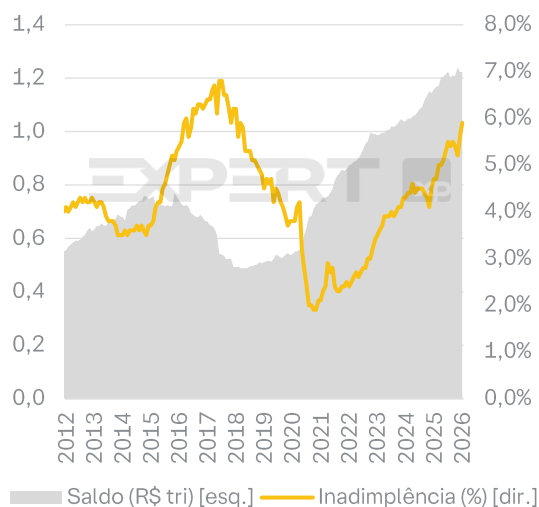
Cobertura de juros X Selic



Fonte:Refinitiv, Bloomberg, Companhias e XP Research.

Esse quadro também aparece na inadimplência das grandes empresas, que concentram a maior parte dos emissores no mercado de capitais. Enquanto indicadores agregados – sobretudo no segmento de micro, pequenas e médias empresas – apresentaram maior volatilidade ao longo do ciclo, a inadimplência das grandes companhias permaneceu em patamar historicamente baixo e relativamente estável. Isso reforça a leitura de que o atual ambiente de maior cautela decorre mais de fatores pontuais e técnicos do que de uma deterioração disseminada da qualidade de crédito.

Assim, nossa leitura é que a abertura recente de *spreads* foi majoritariamente técnica – ligada a fluxo e carregamento relativo – não a uma piora disseminada de crédito, embora ainda enxerguemos espaço adicional de abertura, principalmente no universo incentivado.

Saldo de Empréstimos e inadimplência - Total**Saldo de Empréstimos e inadimplência - MPME****Indexadores: risco de *duration* em foco**

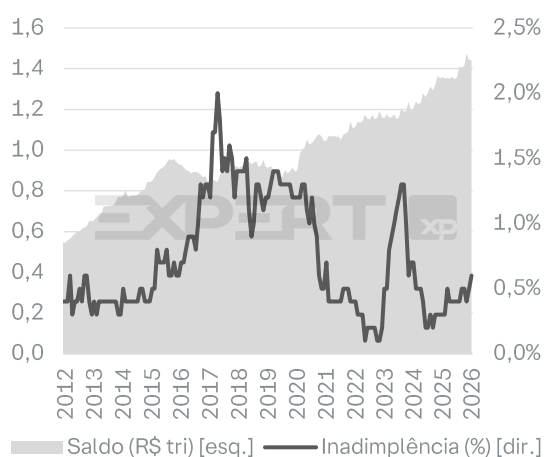
Diante da mudança de cenário, a alocação entre indexadores ganha ainda mais relevância.

Pós-Fixado

Segue como base estrutural das carteiras, sobretudo para reserva de liquidez, ao combinar carregos elevados com menor volatilidade.

Inflação

Os ativos indexados à inflação tornam-se mais atrativos no ponto atual, refletindo a reprecificação recente das taxas reais e o aumento dos riscos inflacionários no cenário externo. Entretanto, reforçamos um cuidado maior ao alongamento. Assim, embora as taxas estejam mais atrativas, vemos maior valor relativo nos vértices curtos e intermediários.

Saldo de Empréstimos e inadimplência - Grandes

Fontes: Bacen e XP Research.

Prefixado

Exige maior cautela, considerando que a revisão da trajetória da Selic reduz a assimetria positiva no curto prazo.

Em um ambiente em que os vetores macro voltam a gerar maior volatilidade, a diversificação entre indexadores segue como uma camada importante de gestão de risco.

Dentro de diversificação, destacamos que o crédito *offshore* permanece como instrumento adicional, reduzindo a dependência exclusiva do ciclo doméstico. Destacamos tanto a diversificação geográfica, ao acessar diferentes economias e setores, quanto a diversificação de moeda. A queda recente do dólar penalizou os retornos em moeda local, mas a diversificação cambial segue importante em um ambiente de maior incerteza.

Oportunidades: seletividade como ponto de partida

Já iniciávamos 2026 com uma postura mais seletiva em crédito, e o que se observou ao longo do semestre reforça essa necessidade. O ambiente atual exige maior discriminação entre emissores, estruturas e setores, reduzindo o espaço para uma abordagem mais generalista.

Ganham relevância empresas com maior capacidade de absorver um custo financeiro elevado, seja por meio de margens mais resilientes, menor alavancagem ou geração de caixa mais previsível ao longo do ciclo. Em um ambiente com maior diferenciação entre emissores, a capacidade de seleção tende a ser determinante para a captura de retornos.

Dimensão do risco importa mais que o número de nomes

A diversificação segue como elemento central na construção de portfólio, mas sua efetividade depende menos da quantidade de emissores e mais de como o risco está distribuído na carteira.

Nesse sentido, a alocação em crédito privado deve partir da definição do tamanho dessa exposição dentro do portfólio total, considerando o perfil de risco e o horizonte de investimento do investidor. A partir daí, a distribuição entre emissores e setores deve buscar evitar concentrações excessivas que possam amplificar impactos específicos. Essa abordagem permite preservar os benefícios de retorno do crédito privado e, ao mesmo tempo, tornar o portfólio mais resiliente.

Conclusão

O crédito privado entra no segundo semestre de 2026 em uma posição mais equilibrada, após a correção de um período de compressão excessiva de spreads. A abertura recente — ainda que desafiadora no curto prazo — recoloca a classe em níveis mais compatíveis com o risco e com maior potencial de retorno.

As taxas nominais e reais seguem elevadas, sustentando um ambiente atrativo para a renda fixa como um todo. Nesse contexto, a combinação de carregamento mais alto, *spreads* em ajuste e fundamentos ainda resilientes reforça uma visão construtiva para a classe. Recomendamos prazo médio de até 6 anos, principalmente nos títulos indexados à inflação, privilegiando exposição a emissores de baixo-médio risco de crédito.

O cenário atual exige maior disciplina na alocação. A recente reprecificação reforça a importância de uma análise mais criteriosa dos emissores, especialmente nos segmentos de maior risco, ao mesmo tempo em que torna a seletividade e a diversificação — inclusive com exposição internacional — elementos centrais na construção de portfólios mais resilientes e bem-posicionados para capturar as oportunidades à frente.

Acesse [aqui](#) as carteiras recomendadas de renda fixa





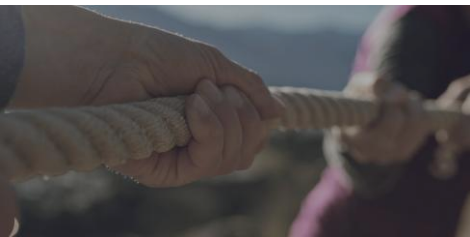
06.

Estratégia global

Cabo de guerra

Por Fernando Ferreira, CFA
Raphael Figueredo e Maria Irene Jordão

Cabo de guerra



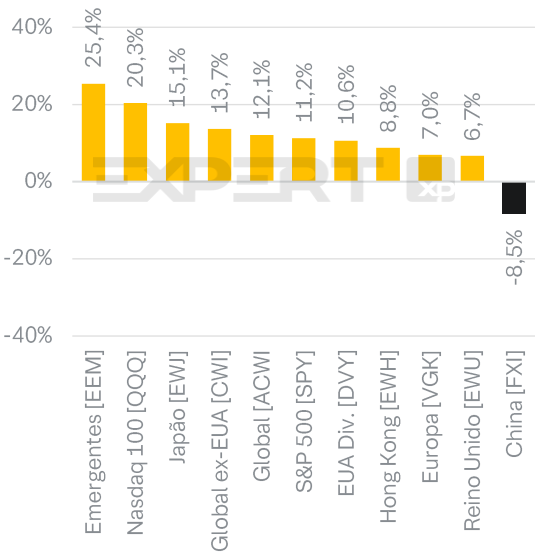
No primeiro semestre de 2026, os mercados globais mostraram volatilidade, ora pesando consequências da instabilidade geopolítica, ora ponderando efeitos positivos associados a ganhos com inteligência artificial, temas que devem seguir prevalentes nos próximos meses. As bolsas globais acumularam alta desde o início do ano (ACWI: +12,1%), ainda que difusa entre bolsas e setores, que sentiram de forma distinta os efeitos dos desenvolvimentos recentes.

O avanço da bolsa americana (SPY: +10,9%) pode ser largamente atribuído ao avanço de temas de tecnologia, enquanto bolsas emergentes (EEM: +25,4%) se beneficiaram da intensificação da entrada de fluxos de capital após o início do conflito no Oriente Médio.

Os resultados das empresas ligadas à cadeia de inteligência artificial foram responsáveis pela maior parte da surpresa positiva da temporada de balanços nos EUA, com monetização como palavra-chave, à medida que demonstraram capacidade de transformar investimentos agressivos em retorno, além de fortes perspectivas de crescimento. Apesar de dúvidas sobre financiamento levantadas no fim do ano passado, vemos continuidade da liderança do setor. Eventos como mega IPOs previstos para os próximos meses serão testes para a continuidade do apetite do mercado.

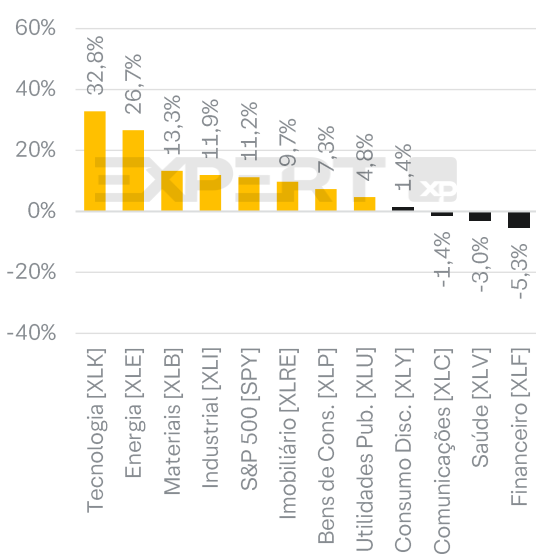
Monitor Regional

Em 2026- 100 = 31/12/2026



Setores do S&P 500

Em 2026- 100 = 31/12/2026



Fonte: FactSet, XP Research.

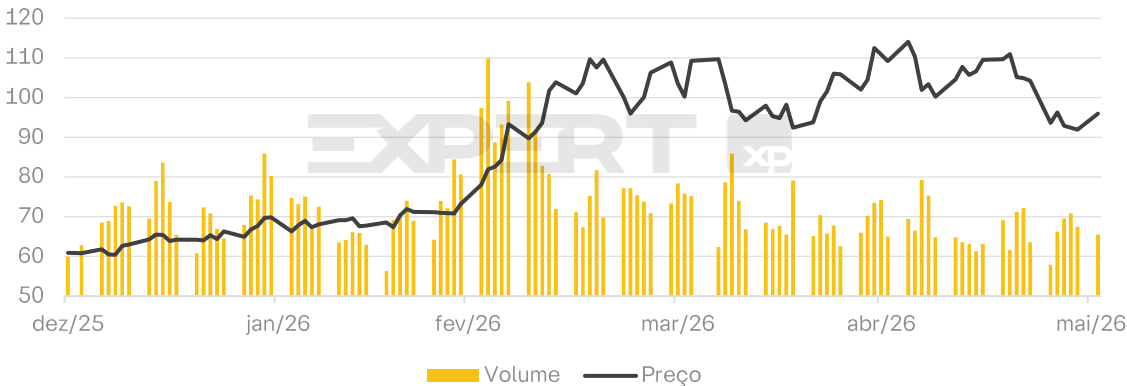
Diante do “cabo de guerra” que o mercado experimenta entre a geopolítica e temas micro, o macro ficou em segundo plano. No entanto, importantes desenvolvimentos nessa frente precisam ficar no radar dos investidores para o segundo semestre de 2026:

- i. Os primeiros passos de Kevin Warsh à frente do Federal Reserve deverão ser tomados pelo mercado como sinalizações importantes de como se dará a condução da política monetária ao longo dos próximos anos. Mudanças na comunicação são esperadas, assim como um ambiente de maiores divergências entre membros do comitê. A direção do

comitê ainda não é clara, em ambiente de incerteza geopolítica e seu impacto sobre preços, após petróleo disparar mais de 50% desde o início do ano.

Preço e volume do Brent

Em US\$/barril

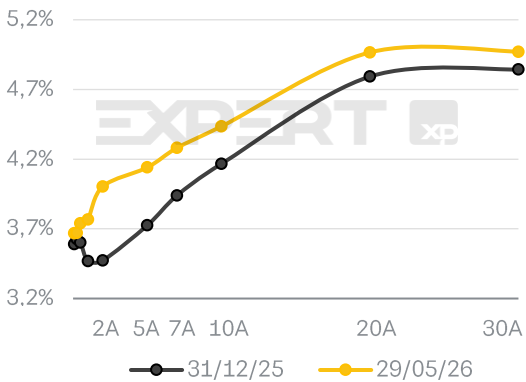


Fonte: Bloomberg, XP Research.

ii. A dinâmica “em forma de K” do consumo nos EUA, em que divergência no comportamento por estrato de renda pode configurar pressão em consumo cíclico, no crédito e sobre o fiscal, à medida que se aproximam as eleições *midterms*. Do lado positivo, gastos com inteligência artificial seguem impulsionando o PIB americano, a alta da bolsa proporciona um efeito riqueza, e a Copa do Mundo de futebol deverá gerar impulso adicional.

Curva de juros americana

Fim de 2025 e fim do 1S26



Fonte: Bloomberg, XP Research.

Confira [aqui](#) as carteiras recomendadas de ativos globais



Com isto, mantemos inalteradas nossas perspectivas regionais. As recomendações (neutro, acima ou abaixo) representam nossas convicções e preferências em relação a uma alocação a mercados globais medida pelo MSCI ACWI:

Perspectivas globais para o segundo semestre de 2026

Região	Posicionamento*	Comentários
EUA	Neutro	Mantemos perspectiva neutra para mercados americanos, diante de continuidade de impulsos provenientes de investimentos na cadeia de inteligência artificial e flexibilização regulatória. No entanto, persistem incertezas quanto à condução da política econômica pelo governo (em um ano de eleições <i>midterms</i> e continuidade de riscos associados à geopolítica), mudança de comando do Federal Reserve e saúde do consumidor americano (especialmente de baixa renda).
Europa	Neutro	A região segue enfrentando dificuldades associadas a baixo crescimento estrutural, assim como pressões decorrentes de uma deterioração fiscal e reconfiguração do comércio global, majorada pelos impactos do conflito no Oriente Médio. Apesar disso, juros acomodados, múltiplos ainda em patamares confortáveis, aumento de gasto direcionado para setores estratégicos e posicionamento geopolítico geram oportunidades na bolsa, que nos levam a manter uma perspectiva neutra para a região.
Reino Unido	Neutro	Mantemos perspectiva neutra para o Reino Unido, uma vez que a diferença no nível de múltiplos em relação ao restante da Europa se estreitou à medida que perspectivas econômicas convergiram após episódio das tarifas e diante dos impactos inflacionários do conflito no Oriente Médio. País segue exposto a risco fiscal relevante.
China	Acima do Neutro	Seguimos com posição acima do neutro em ativos chineses, permanecendo construtivos com oportunidades nos setores ligados a AI, diante de forte ciclo de investimentos e inovação na região, amparados por incentivos governamentais na busca por independência de cadeias de valor ocidentais. Aumento de tensões no Oriente Médio deixaram disputas do país com os EUA em segundo plano, mitigando incertezas na frente regulatória. Consumo na região passa por momento de fraqueza, que já se reflete nos preços atuais.
Japão	Abaixo do Neutro	Ativos japoneses passaram por forte expansão de múltiplos, impulsionada por perspectivas associadas a uma política econômica mais expansionista e expectativa de interrupção no ciclo de alta de juros. Diante da reprecificação, vemos baixo potencial de upside em empresas do país e mantemos perspectiva abaixo do neutro .
Mercados emergentes	Acima do Neutro	Adotamos perspectiva acima do neutro para países emergentes. Vemos que o cenário segue construtivo, à medida que as tendências macroeconômicas e as entradas de capital continuam favoráveis, enquanto o mercado acompanha de perto eleições na América Latina, especialmente no Brasil. Além disso, o dólar mais fraco e a queda nos <i>yields</i> relativos deixam aberto espaço para crescimento mais forte em vários mercados.

*As visões acima são com base em um horizonte de médio prazo, entre 3 e 18 meses e são fruto da análise de indicadores macroeconômicos (crescimento do PIB, índices de inflação, condições financeiras e índices de surpresas econômicas) associados a métricas de *valuation* (múltiplos, crescimento de lucros, e *upside* estimado). As recomendações de alocação (neutro, acima ou abaixo) representam nossas convicções e preferências em relação à uma alocação a mercados globais medida pelo MSCI ACWI.



07.

Estratégia Brasil

Por Fernando Ferreira, CFA,
Raphael Figueredo e Caio Souza

Juros e eleições devem guiar a Bolsa brasileira

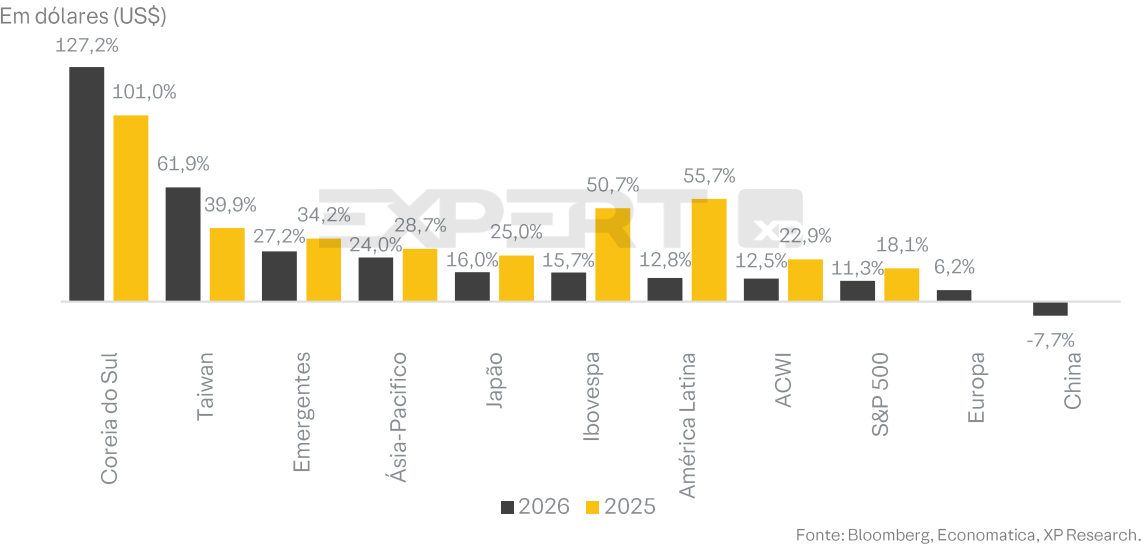
Juros e eleições devem guiar a Bolsa brasileira



Capital estrangeiro impulsiona ações brasileiras a uma alta histórica no 1º semestre de 2026

Em nosso Onde Investir em 2026, argumentamos que, diferentemente de 2025, fatores domésticos teriam um papel mais relevante do que os fatores globais para as ações brasileiras neste ano. Porém, o que ocorreu foi o oposto: fatores externos continuaram tendo um papel mais relevante, e o Ibovespa acumulou uma alta de 6,9% em reais e 16,9% em dólares no primeiro semestre.

Retorno total de ações globais



O fator imediato por trás desse desempenho é claro: **uma forte onda de entradas de capital estrangeiro** (+R\$ 41,6 bilhões até agora). Por sua vez, esse movimento foi sustentado por três principais vetores:

- i. **O trade de debasement do dólar, que tem favorecido uma rotação global para fora de ativos dos EUA.** Duas classes de ativos foram as principais beneficiárias desse movimento: (i) metais preciosos e (ii) ações de mercados emergentes, incluindo o Brasil.
- ii. **O trade HALO (Ativos Pesados, Baixa Obsolescência),** que impulsionou uma rotação para fora de empresas de crescimento e em direção a estratégias de valor/*commodities* no início de 2026.
- iii. **A eclosão do conflito entre EUA e Irã.** Apesar de uma correção inicial após o início do conflito, especialmente entre cíclicos domésticos, as entradas de capital estrangeiro permaneceram fortes, e o Brasil se recuperou rapidamente, apoiado por sua alta exposição a petróleo e baixo risco geopolítico.

A partir de meados de abril, porém, as ações brasileiras passaram por uma correção relevante, à medida que os fluxos estrangeiros perderam força e nosso indicador de sentimento atingiu níveis de pessimismo extremo.

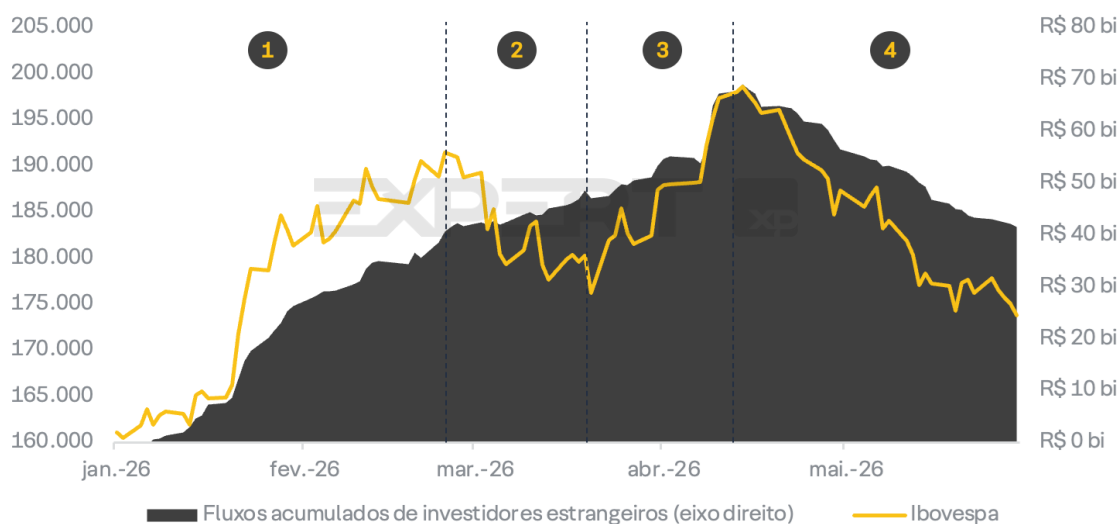
Vemos três principais vetores por trás desse desempenho:

- A retomada do foco global no tema de IA;
- A alta das expectativas de inflação e juros; e
- O ruído político doméstico.

Embora as ações brasileiras ainda estejam encerrando o 1º semestre em território positivo, o desempenho recente ficou significativamente atrás de outros mercados emergentes mais expostos a IA, como Coreia e Taiwan.

Ibovespa vs. Fluxos estrangeiros acumulados em 2026

Em bilhões de reais



1. Rali forte, impulsionado principalmente por fluxos estrangeiros passivos.

2. Correção após o início do conflito entre EUA e Irã.

3. Recuperação forte e rápida à medida que os mercados veem o Brasil relativamente bem-posicionado em meio ao conflito.

4. O tema de IA volta a ganhar força, levando a saídas de fluxo estrangeiros no Brasil.

Fonte: B3, Economatica, XP Research.

Eleições presidenciais serão um dos focos do mercado

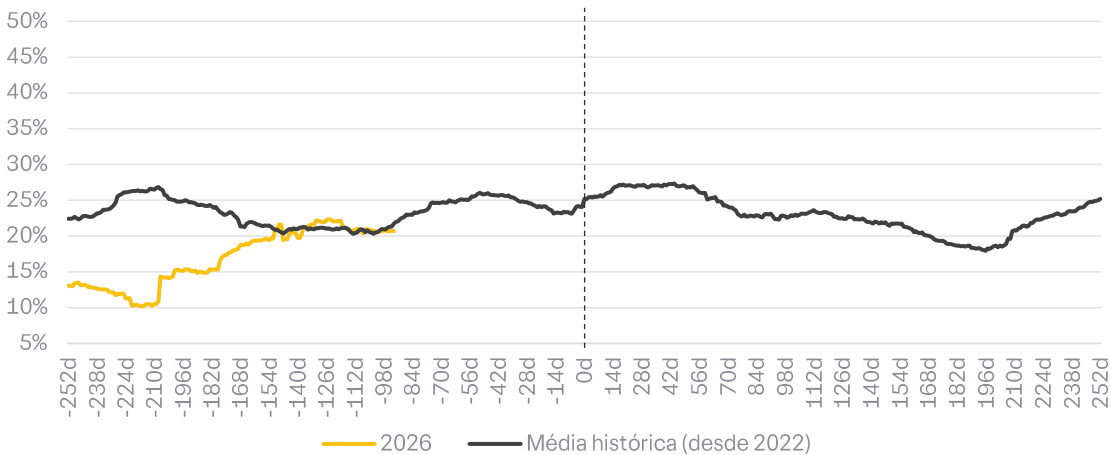
Embora fatores globais devam continuar relevantes para o desempenho das ações, dois vetores locais também tendem a exercer um papel importante: as **eleições presidenciais** e a **trajetória da inflação e dos juros**.

As eleições presidenciais costumam trazer maior volatilidade tanto para as ações quanto para o câmbio nos seis meses que antecedem a votação, com a volatilidade normalmente se normalizando depois disso. Como as eleições ocorrem em outubro, seria esperado que o “trade eleitoral” começasse por volta de maio. Isso está, de forma geral, em linha com o que temos observado até aqui. Apesar de um período inicial de baixa volatilidade neste ciclo eleitoral, notícias relacionadas à eleição contribuíram, nas últimas semanas, para um aumento da volatilidade do mercado, que agora já está em linha com a média observada em eleições anteriores.

Além disso, a **sinalização em torno da trajetória futura da política fiscal** seguirá como uma variável-chave para o desempenho dos ativos locais, por meio de seu impacto sobre as taxas de juros reais de longo prazo. Enquanto outros ativos domésticos vêm se valorizando desde 2025, os juros reais de longo prazo permanecem em patamares significativamente elevados, uma vez que a trajetória fiscal do Brasil é importante fonte de preocupação para os investidores. Nesse ambiente, é difícil enxergar uma alta sustentável para as ações brasileiras no médio e longo prazo sem uma melhora clara na percepção sobre o quadro fiscal a partir de 2027.

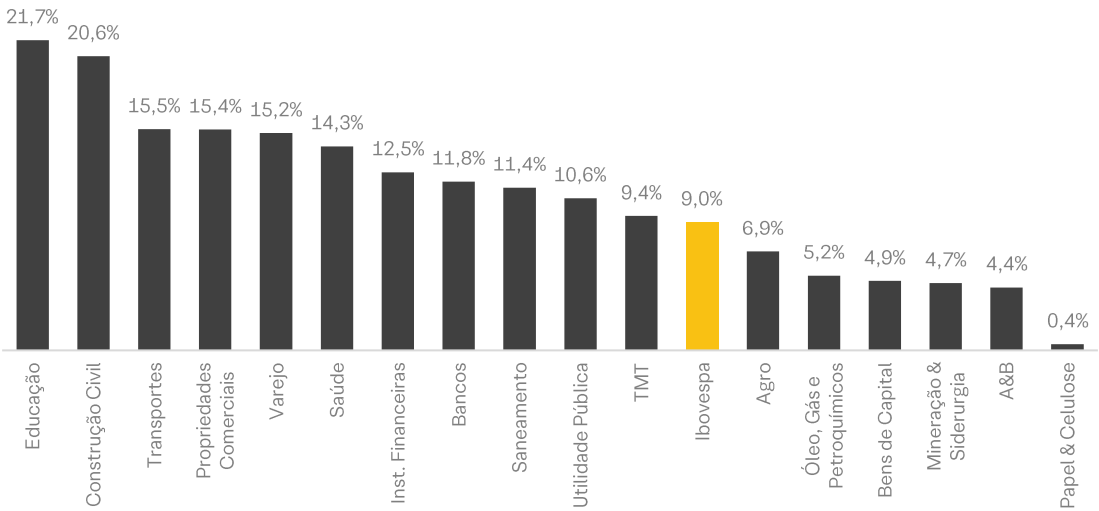
Uma análise da sensibilidade das ações brasileiras aos juros reais de longo prazo sugere que uma queda de 100 bps nos juros reais de 10 anos implicaria um potencial de alta de cerca de 9,0% para o Ibovespa, mas a dispersão setorial é elevada: setores domésticos e mais sensíveis a juros, como educação (+21,7%) e construção civil (+20,6%), poderiam apresentar retorno muito mais significativo.

Volatilidade anualizada de 60 dias do Ibovespa em torno das eleições presidenciais



Fonte: Economatica, XP Research.

Sensibilidade do Ibovespa e de setores a uma queda de 1 p.p. nos juros reais de 10 anos

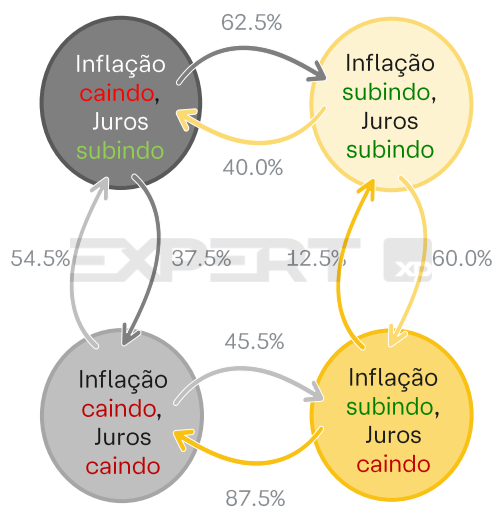


Fonte: Economatica, XP Research.

Regime macroeconômico deve se tornar menos favorável para as ações

Por outro lado, o cenário local de juros e inflação aponta para um ambiente menos favorável no segundo semestre. Atualizamos nosso modelo de regimes macroeconômicos para reavaliar as perspectivas de inflação e juros. Nosso modelo ainda indica que o Brasil está em um regime de **Inflação em Queda, Juros em Queda**, mas as perspectivas ficaram menos construtivas após o recente aumento nos preços do petróleo. A trajetória esperada da inflação (medida pelos contratos de swaps de IPCA) agora sugere uma transição para um **regime de Inflação em Alta a partir de agosto de 2026**, com o IPCA projetado em cerca de 4,9%. Do lado dos juros, o *swap* pré-DI está atualmente em torno de 13,9% e, caso permaneça próximo ou acima desse patamar, nosso modelo aponta para uma mudança para um **regime de Juros em Alta por volta de setembro de 2026**.

Diagrama de transição de regimes macroeconômicos



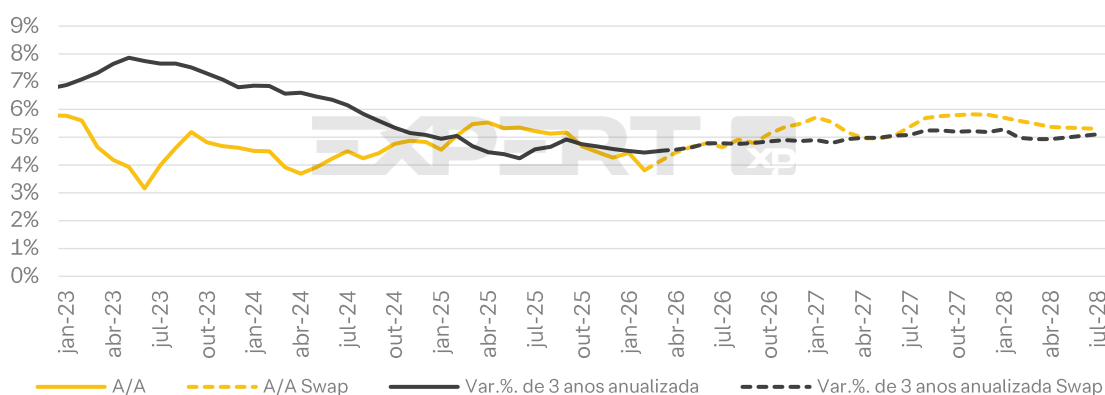
Fonte: XP Research.

Swap Pré-DI 360 dias desde a última mudança de regime



Fonte: Bloomberg, XP Research.

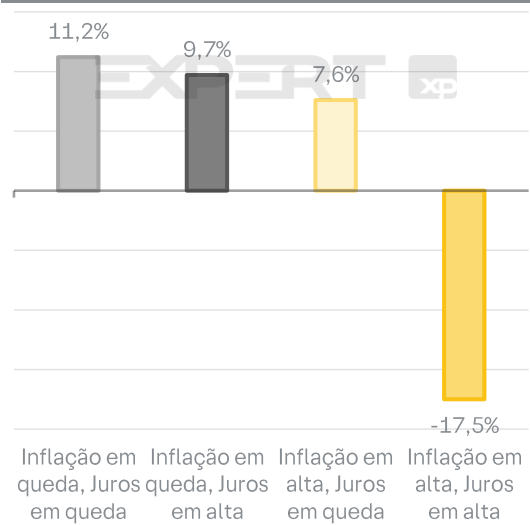
Expectativas de IPCA (contratos de Swap)



Fonte: Bloomberg, XP Research.

Nesse cenário, uma transição para um regime de **Inflação em Alta** parece muito provável, enquanto uma mudança para um ambiente de **Juros em Alta** ainda depende da trajetória da curva de DI e, portanto, de como o conflito no Oriente Médio evoluirá. Historicamente, um pano de fundo de **Inflação em Alta e Juros em Queda** ainda seria relativamente positivo para a Bolsa brasileira (+7,6% de retorno real médio anualizado), mas um regime de **Inflação em Alta e Juros em Alta** seria significativamente mais negativo e demandaria maior cautela por parte dos investidores (-17,5% de retorno real médio anualizado). Para mais detalhes sobre o comportamento da Bolsa brasileira em cada regime macro, consulte este [link](#).

Retorno real anualizado do Ibovespa por regime macroeconômico



Fonte: Bloomberg, XP Research.

Nosso valor justo para o Ibovespa está em 205 mil pontos para o fim de 2026

Nosso cenário-base de valor justo para o Ibovespa é calculado como a média de quatro metodologias:

- i. um modelo de fluxo de caixa descontado, que atualmente assume um WACC de 13,2%;
- ii. um modelo de Preço/Lucro alvo, que supõe um múltiplo Preço/Lucro de 10,5x, ligeiramente abaixo da média histórica de 11x;
- iii. um múltiplo EV/EBITDA-alvo de 6,0x, ligeiramente abaixo da média histórica de 6,5x;
- iv. uma abordagem *bottom-up*, utilizando o preço-alvo dos analistas da XP para cada componente do índice.

Valor justo do Ibovespa em 2026

Cenário pessimista		Cenário-base		Cenário otimista	
Juro real em 8,5%	167.744	Juro real em 7,3%	193.480	Juro real 5.5%	247.857
P/L 7,5x	149.505	P/L 10,5x	209.307	P/E 12.0x	263.129
EV/EBITDA 4.5x	141.662	EV/EBITDA 6.0x	211.286	EV/EBITDA 6,5x	273.947
Bottom up -20%	166.106	Bottom up	207.632	Bottom up +20%	249.159
Média	156.254	Média	205.426	Média	258.523

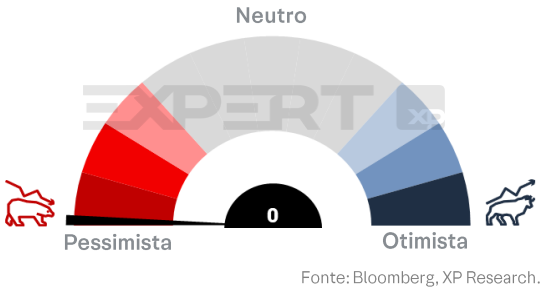
Fonte: Bloomberg, XP Research.

Como se posicionar no ambiente atual?

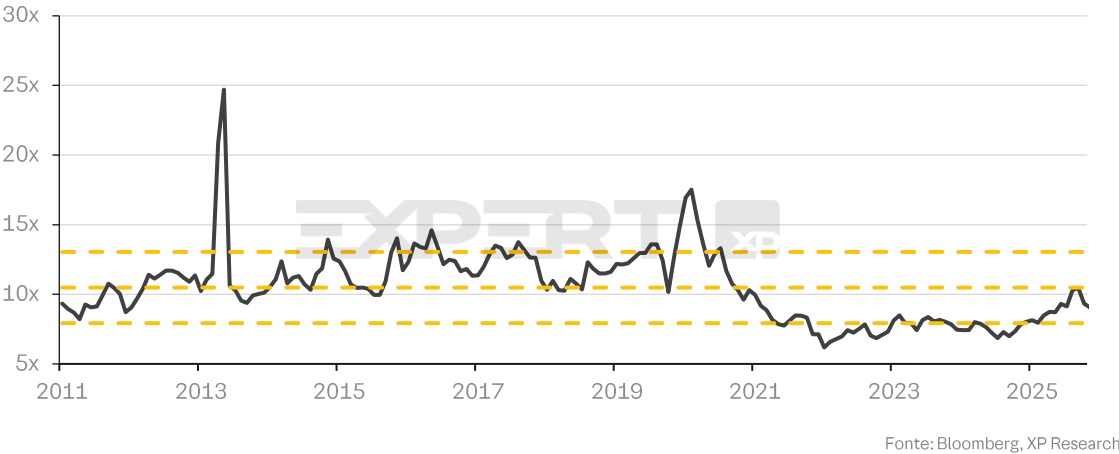
Após a correção recente, os indicadores técnicos já apontam para níveis de “sobrevenda”, enquanto o P/L do Ibovespa passou por uma compressão de 10,5x para 8,4x. Nosso indicador proprietário de sentimento atingiu um nível de “pessimismo extremo”, o que interpretamos como um sinal de compra, dado seu histórico bem-sucedido como “indicador reverso”. Em nossas carteiras XP (Top Ações, Dividendos e Small Caps), começamos a adicionar beta, pois

acreditamos que a correção pode estar se aproximando do fim e que o sentimento dos investidores pode voltar a melhorar se e quando houver uma desescalada do conflito entre EUA e Irã, o que tenderia a melhorar também as expectativas para juros. Ainda assim, seguimos mantendo um portfólio diversificado, com foco em empresas de maior qualidade, com balanços sólidos e forte geração de caixa.

Indicador de Sentimento XP volta ao território de “compra”



Preço/Lucro projetado do Ibovespa



Confira [aqui](#) as carteiras recomendadas de ações



08.

ESG

Por Marcella Ungaretti e Luiza Aguiar

De agenda regulatória a tema central de investimento

ESG em evolução: de agenda regulatória a tema central de investimento



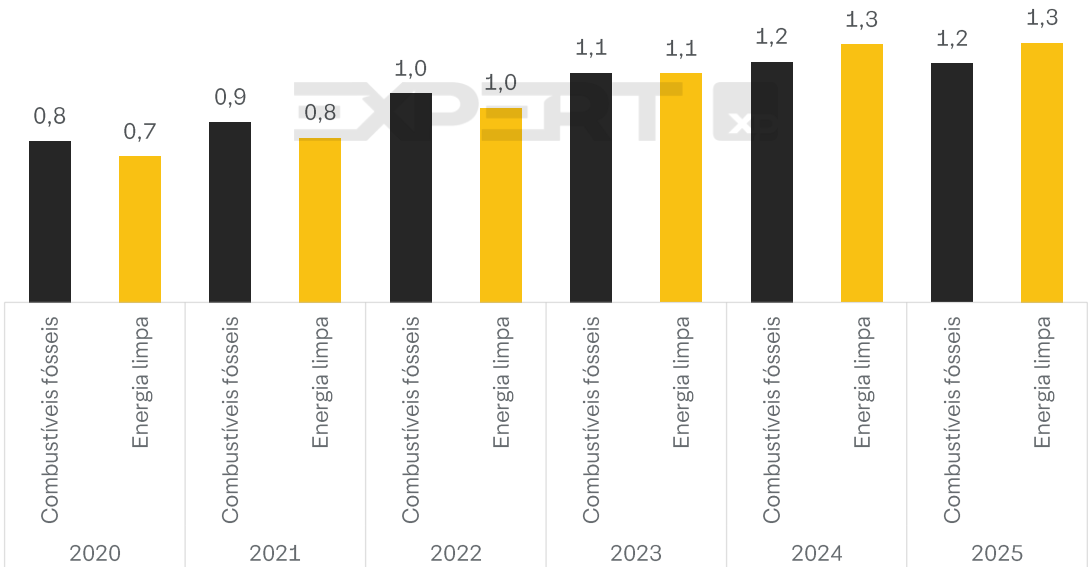
O primeiro semestre de 2026 foi marcado pela intensificação das tensões geopolíticas, impulsionando a agenda ESG ainda mais para o centro das decisões estratégicas de políticas públicas e de investimento. Nesse contexto, os investidores têm adotado uma abordagem cada vez mais temática para o ESG, focando áreas em que a relação risco-retorno é mais tangível e relevante para o mercado. Destacamos cinco temas-chave que devem atrair a atenção do mercado no 2º semestre de 2026: **(i)** segurança energética: redefinindo a transição; **(ii)** minerais críticos: a corrida se intensifica; **(iii)** baterias: escalando a adoção e a integração ao sistema; **(iv)** IA e data centers: energia em destaque; e **(v)** reporte ESG: crescentes nuances regionais.

#1. Segurança energética: redefinindo a transição

A segurança energética voltou a emergir como uma força central na definição da agenda energética global em 2026, à medida que tensões geopolíticas expuseram vulnerabilidades nas cadeias de suprimento e aumentaram a volatilidade dos mercados. Esse contexto está reformulando a transição energética, afastando-a de um debate binário entre fontes limpas versus fósseis, em direção a uma abordagem de “mais de tudo”, combinando expansão das renováveis com investimentos contínuos em combustíveis fósseis. Olhando para o 2º semestre, esperamos que a segurança energética continue sendo um dos principais vetores das decisões de política pública, da alocação de capital e das oportunidades de investimento em ambas as frentes energéticas (energia limpa e combustíveis fósseis).

Investimentos globais em energia limpa e em combustíveis fósseis

Em bilhões de dólares (US\$)



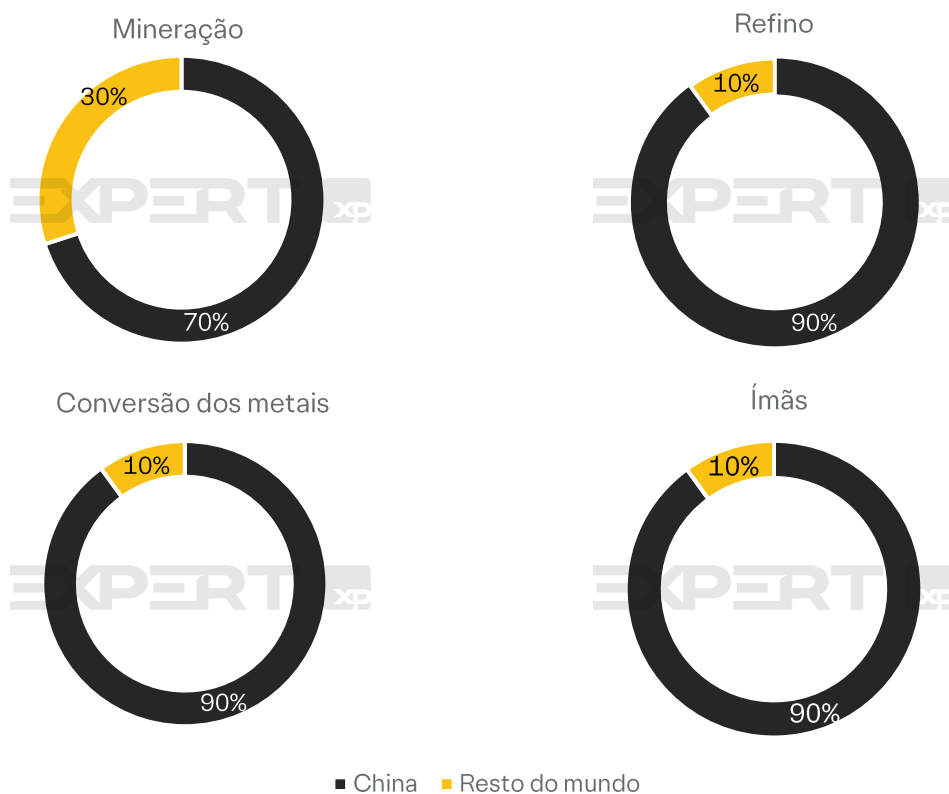
Fonte: BloombergNEF, International Energy Agency (IEA), XPResearch.

#2. Minerais críticos: a corrida se intensifica

Os minerais críticos continuam no centro da agenda estratégica global, à medida que governos buscam garantir o abastecimento e reduzir a dependência de cadeias produtivas altamente concentradas, especialmente na China. O ritmo deve se intensificar na segunda metade do ano, reforçando a importância do acesso a minerais críticos tanto para a política industrial quanto para os objetivos da transição energética. No Brasil, o reconhecimento crescente do potencial do país como fornecedor alternativo, aliado ao avanço de um arcabouço nacional de minerais críticos, pode atuar como um importante catalisador para destravar investimentos e fortalecer seu papel nas cadeias globais de suprimento.

Participação de mercado global de elementos de terras raras

Em %



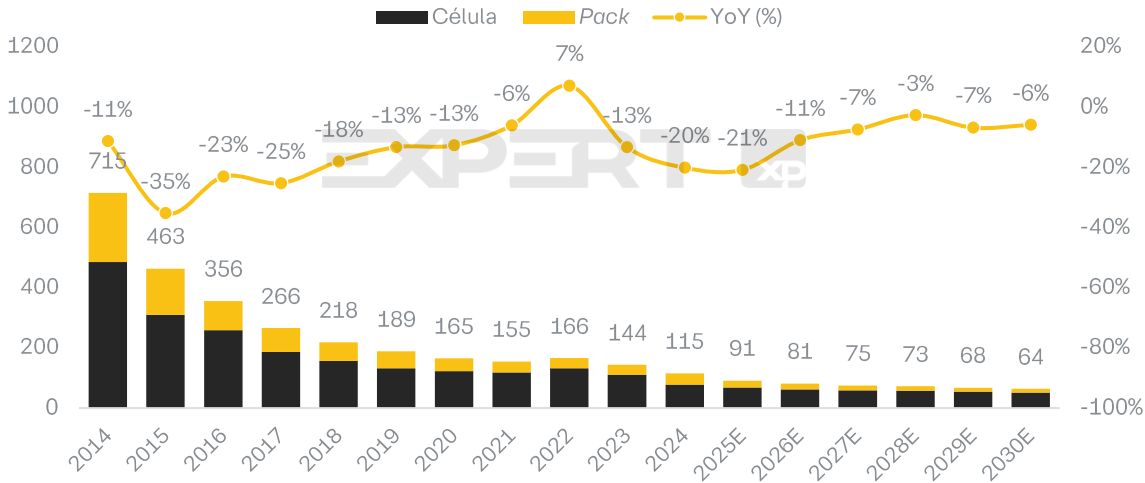
Fonte: U.S. Geological Survey, Benchmark Minerals, XP Research.

#3. Baterias: escala de adoção e integração ao sistema

Sistemas de armazenamento em baterias está emergindo como um pilar central do sistema energético, impulsionado pela aceleração da demanda global e pela maior integração aos mercados de energia. A expansão segue sustentada pela queda de custos das baterias de íons de lítio, pelo aumento da penetração de renováveis, pelo excesso de capacidade de produção na China e pela crescente valorização de soluções de energia flexíveis e resilientes. Ainda que as instalações estejam expandindo globalmente, as cadeias de suprimento permanecem altamente concentradas na China, evidenciando uma dependência estrutural persistente. Olhando para 2ª metade do ano, esperamos maior apoio político ao tema, com destaque para o tão aguardado leilão de baterias no Brasil como um catalisador relevante para destravar investimentos e acelerar a integração do armazenamento ao sistema elétrico.

Preços de packs de baterias de íon-lítio

US\$/kWh



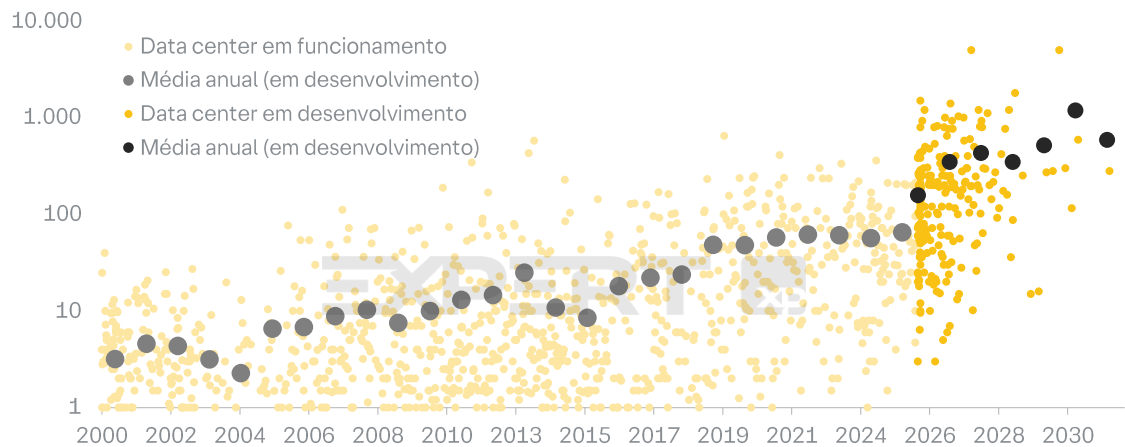
Fonte: BloombergNEF, XP Research.

#4. IA e data centers: energia em destaque

O crescimento dos data centers impulsionado por inteligência artificial está se tornando uma importante fonte de demanda global por energia, deslocando o debate de como descarbonizar a eletricidade para se há capacidade suficiente de fornecimento energético. A escolha de qual fonte de energia usar está se tornando mais pragmática: renováveis e nuclear permanecem centrais, mas a expansão ainda fica aquém da demanda, aumentando a dependência de curto prazo de combustíveis fósseis e reforçando uma narrativa mais ampla de “expansão energética”. No 2º semestre, os principais desafios incluem equilibrar oferta de baixo carbono com resiliência em um contexto de restrições de rede, a capacidade de ganhos de eficiência compensarem o aumento da demanda e o crescente estresse hídrico decorrente do resfriamento, revelando um desafio energético mais complexo e multidimensional do que inicialmente previsto.

Potência de TI de data centers ao longo do tempo, em operação e em desenvolvimento

Em megawatts



Fonte: BloombergNEF, DC Byte, XP Research.

#5. Reporte ESG: crescentes nuances regionais

A divergência regional na divulgação ESG está se ampliando, com mercados desenvolvidos recalibrando seus arcabouços existentes, enquanto emergentes aceleram a adoção e avançam para a obrigatoriedade de reporte. Embora a adoção global dos padrões de sustentabilidade IFRS esteja ganhando tração, a CVM no Brasil encerrou a obrigatoriedade do reporte alinhado ao IFRS S1 e S2, migrando para um modelo voluntário de “pratique ou explique”. Olhando para o 2º semestre, a atenção do mercado deve se concentrar em como os investidores incorporam dados ESG em um ambiente de “estica e puxa”, entre expansão e simplificação das exigências de reporte.

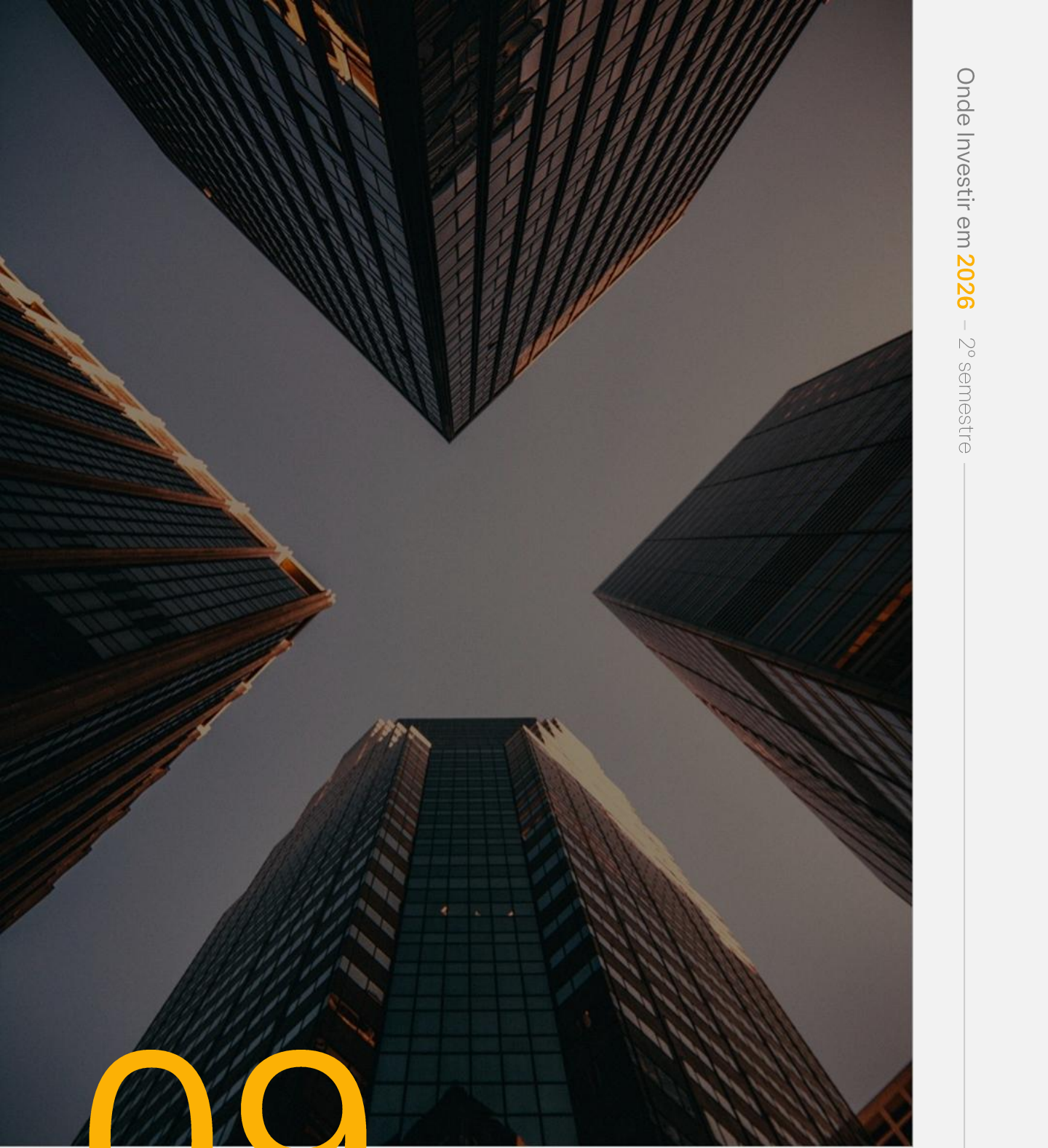
Número de países com normas e padrões de reporte de sustentabilidade relacionados ao ISSB



Fonte: S&P Global , XP Research.

Confira [aqui](#) as carteiras recomendadas de ESG





09.

Fundos listados

Por Marx Gonçalves e Eduardo Bacelar

Cautela e posições defensivas para os próximos meses

Cautela e posições defensivas para os próximos meses



A primeira metade de 2026 foi marcada por dois momentos distintos para os fundos listados: a continuidade das expectativas positivas observadas ao final de 2025, que se estenderam até meados de abril — período em que o IFIX acumulou valorização de 4,1% —, seguida pela reversão do cenário em função do prolongamento do conflito no Oriente Médio. A persistência desse conflito levou o mercado a reprecificar um ambiente de inflação pressionada pela alta do preço do petróleo, bem como um ciclo de cortes de juros mais curto do que o anteriormente esperado, resultando na correção desses ativos ao longo de maio.

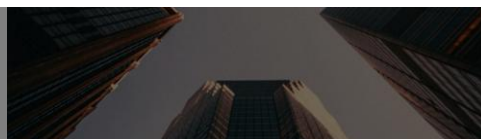
Ainda assim, os fundos imobiliários apresentaram desempenho positivo nos cinco primeiros meses do ano, sustentados, entre outros fatores, pela menor correlação com fatores externos, por fundamentos setoriais sólidos — em um contexto de atividade econômica ainda aquecida — e por uma dinâmica de distribuição favorável.

Para o restante do ano, acreditamos que o ambiente seja marcado por maior cautela e preferência por posições mais defensivas, diante dos efeitos inflacionários de eventual continuidade do conflito no Oriente Médio, bem como da proximidade das eleições no Brasil, período historicamente associado a maior volatilidade dos ativos domésticos.

Diante desse contexto, avaliamos que o segundo semestre tende a ser particularmente favorável aos fundos imobiliários de papel, com destaque para aqueles de perfil de risco baixo e moderado, indexados ao IPCA. Apesar do cenário potencial de maior volatilidade para os fundos de tijolo, seguimos identificando oportunidades nesses ativos, diante de fundamentos setoriais sólidos. Nesse sentido, mantemos preferência por veículos com portfólios imobiliários de maior qualidade, já consolidados e bem localizados, que tendem a apresentar maior resiliência em ambientes de maior incerteza.

Mesmo após a performance positiva ao longo de 2025 e no início de 2026, os fundos imobiliários seguem negociando a preços atrativos. No final de maio, o IFIX apresentou relação entre valor de mercado e valor patrimonial (VM/VP) de 91,7%, abaixo da média histórica. Entre os principais segmentos do índice, os fundos de tijolo negociam com desconto médio de ~12%, os FIs de papel, com desconto de 3%, e os fundos de fundos (FOFs), com desconto aproximado de 14%. Esses patamares permanecem atrativos, especialmente diante da compressão dos valores patrimoniais observada nos últimos anos, decorrente de taxas reais de juros de longo prazo em níveis historicamente elevados.

Confira [aqui](#) as carteiras recomendadas de fundos listados



A seguir, apresentamos nossa visão e preferências para os principais segmentos dos fundos listados:

Preço-alvo para 2026



Shoppings
Top Pick: -
Preço-alvo: -

Mantemos preferência por fundos com portfólios de ativos dominantes em suas respectivas regiões de influência, voltados preferencialmente aos públicos A e B, por apresentarem maior resiliência operacional. No curto prazo, entendemos que o segmento tende a enfrentar um ambiente de resultados operacionais moderados, em linha com a expectativa de desaceleração do ritmo das vendas no varejo. Ainda assim, esperamos que os fundos de maior qualidade continuem a apresentar custos de ocupação saudáveis, baixa vacância e geração de valor por meio de reciclagens de portfólio. Por fim, projetamos impactos positivos nos aluguéis mínimos, impulsionados por reajustes atrelados a índices gerais de preços (IGPs), que voltaram a apresentar dinâmica positiva.



Lajes corporativas
Top Pick: Tellus Properties (TEPP11)
Preço-alvo: R\$ 9,84/cota

Mantemos visão positiva para o segmento, sustentada pelos resultados favoráveis do mercado de escritórios da cidade de São Paulo, onde se concentra a maior parte da exposição dos fundos. A demanda consistente por novas locações, impulsionada pela retomada do trabalho presencial, tem elevado os níveis de ocupação e aprimorado a performance operacional dos fundos, ao mesmo tempo em que sustenta reajustes positivos nos aluguéis, sobretudo em ativos de maior qualidade e bem localizados. Esse movimento é reforçado por uma oferta mais restrita, decorrente do menor volume de novos desenvolvimentos e do aumento dos custos de construção. Adicionalmente, observamos um movimento de *flight to cost*, com empresas migrando para regiões ainda atrasadas no ciclo, em busca de alternativas mais acessíveis. Para o segundo semestre, mantemos uma visão positiva para o mercado de escritórios de São Paulo, ainda que o ritmo de redução da vacância possa ser mais moderado. Soma-se a essa avaliação o fato de o segmento seguir como o mais descontado em termos de *valuation*, apesar da melhora operacional já observada em diversos fundos. Mantemos preferência por fundos expostos a regiões primárias, sem descartar aqueles excessivamente descontados e com potencial de melhora de resultados, por estarem posicionados em regiões ainda atrasadas no ciclo de recuperação, mas que vêm apresentando dinâmicas comerciais favoráveis.

**Galpões logísticos***Top Pick:* BTG Pactual Logística (BTLG11)

Preço-alvo: R\$ 110,11/cota

O mercado de galpões logísticos permanece aquecido, sustentado por uma demanda consistente por espaços, impulsionada principalmente pela expansão do *e-commerce*, o que tem levado o segmento a registrar a menor taxa de vacância da série histórica. Nesse contexto, os fundos têm sido beneficiados pelo baixo nível médio de vacância de seus portfólios – fator que contribui para a solidez dos resultados operacionais e que deve se manter ao longo do segundo semestre. Apesar do volume relevante de novas entregas previstas, não esperamos uma deterioração significativa das taxas de ocupação, diante do elevado nível de pré-locação, o que pode sustentar novos reajustes positivos nos aluguéis. Mantemos, assim, preferência por fundos com portfólios concentrados em galpões de alto padrão, próximos a grandes centros urbanos, com destaque para ativos localizados em um raio de até 45 km da capital paulista, ainda que não de forma exclusiva. Por outro lado, observamos que o segmento negocia atualmente com prêmio de risco historicamente baixo e em níveis mais próximos ao valor patrimonial, o que limita o potencial de valorizações mais expressivas e reforça a importância de uma seleção criteriosa, com estratégia prioritariamente focada na geração de renda.

**Recebíveis***Top Pick:* Kinea Índice de Preços (KNIP11)

Preço-alvo: R\$ 93,93/cota

Os fundos de recebíveis investem seus recursos em dívidas lastreadas em imóveis, predominantemente por meio de carteiras de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), com *duration* média em torno de 4,5 anos. Essa estrutura confere ao segmento um perfil mais defensivo em cenários de maior incerteza, com menor volatilidade das cotas, especialmente quando os ativos apresentam risco de crédito baixo a moderado. Mantemos, portanto, uma visão bastante positiva para esses fundos, dado que o segmento segue oferecendo condições atrativas de risco-retorno. Adicionalmente, entendemos que esses fundos tendem a se beneficiar do atual contexto macroeconômico, com destaque para os veículos indexados ao IPCA, que devem seguir com rendimentos favorecidos por uma inflação mais elevada no curto prazo. Ressaltamos que esses fundos ainda negociam com desconto em relação ao valor patrimonial, o que reforça sua atratividade relativa. Para os fundos de papel indexados ao CDI, esperamos uma leve redução na distribuição de rendimentos, em função das quedas projetadas para a Selic. Ainda assim, avaliamos que esses fundos devem seguir apresentando retornos atrativos, diante da expectativa de uma Selic terminal ainda em patamar elevado.

**Fundo de fundos/Multiestratégia***Top Pick:* Capitania Securities (CPTS11)

Preço-alvo: R\$ 8,85/cota

Diante do cenário de inflação pressionada e da expectativa de um ciclo de cortes da taxa básica de juros mais curto do que o anteriormente antecipado, adotamos uma postura mais cautelosa e seletiva para a classe. Afinal, os FOFs e os fundos multiestratégia tendem a apresentar maior sensibilidade aos movimentos da curva de juros, o que pode pressionar suas cotas no mercado secundário, em um ambiente de maior aversão ao risco por parte dos investidores. Ainda assim, destacamos que o segmento segue negociando com desconto relevante em relação ao valor patrimonial e com prêmio de risco acima da média histórica, o que sustenta sua atratividade relativa. Entendemos que, apesar do ambiente mais desafiador, ainda há oportunidades pontuais em fundos que mantêm níveis saudáveis de rendimentos e oferecem uma margem de segurança atrativa ao investidor. Nossa preferência permanece direcionada a veículos com gestão experiente, histórico consistente de geração de alpha e elevada exposição a crédito, que tendem a oferecer maior estabilidade de dividendos.

**Fiagros***Top Pick:* Kinea Crédito Agro (KNCA11)

Preço-alvo: R\$ 102,67/cota

Apesar da recuperação em alguns subsetores do agronegócio, o cenário de juros elevados por um período ainda mais prolongado exige cautela, sobretudo entre devedores mais alavancados e com margens reduzidas. Esses fundos registraram forte recuperação em 2025 e no início de 2026, saindo de níveis excessivamente descontados e retornando a valores próximos ao patrimonial. Diante das incertezas projetadas para a segunda metade do ano e do ambiente ainda desafiador para muitos devedores do setor, entendemos que a classe oferece margens de segurança menores, o que demanda maior seletividade. Nesse contexto, priorizamos fundos com carteiras de crédito de alta qualidade e bem diversificadas, além de reservas robustas.

**FI-infras***Top Pick:* -

Preço-alvo: -

Esses fundos foram beneficiados pela compressão dos *spreads* de crédito em 2025. Por outro lado, o indicador permanece em patamares reduzidos, mesmo após a recente elevação. Mantemos, portanto, no radar o risco de marcação a mercado negativa, seja por eventuais elevações nas taxas de juros (risco de mercado), seja por uma possível abertura dos *spreads*. Ainda assim, uma eventual abertura dos *spreads* pode gerar oportunidades para os fundos mais bem posicionados. Mantemos, portanto, uma visão construtiva para fundos com carteiras expostas a devedores de elevada qualidade de crédito, bem diversificadas, com *duration* reduzida e bom nível de caixa. Acreditamos, ainda, que a gestão ativa será essencial ao longo da segunda metade do ano — seja por meio da reciclagem de ativos, seja pela adoção de estratégias de proteção para mitigar o risco de mercado.

10.

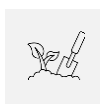
Setores da Bolsa Por XP Research

Perspectivas e melhores ações para investir

Top Picks

Confira as ações escolhidas pelos analistas para cada setor

Preço-alvo para 2026



Agro

3Tentos (TTEN3)

Preço-alvo: R\$ 23,60 /ação



Bancos e setor financeiro

Itaú (ITUB4)

Preço-alvo: R\$ 51,00/ação



Bens de capital

Embraer (EMBJ3)

Preço-alvo: R\$ 87,00/ação



Elétricas

Equatorial (EQTL3)

Preço-alvo: R\$ 58,80/ação



Construtoras

Cury (CURY3)

Preço-alvo: R\$ 49,00/ação



Mineração e siderurgia

Aura Minerals (AURA33)

Preço-alvo: R\$ 90,00/BDR



Óleo, gás e petroquímicos

Prio (PRIO3)

Preço-alvo: R\$ 78,00/ação



Papel e celulose

Suzano (SUZB3)

Preço-alvo: R\$ 66,00/ação



Propriedades comerciais

Iguatemi (IGTI11)

Preço-alvo: R\$ 32,00/unit



Saneamento

Sabesp (SBSP3)

Preço-alvo: R\$ 38,30/ação



Tecnologia e Telecom

TOTVS (TOTS3)

Preço-alvo: R\$ 50,50/ação



Transportes

Localiza (RENT3)

Preço-alvo: R\$ 65,00/ação



Varejo

Lojas Renner (LREN3)

Preço-alvo: R\$ 22,00/ação

10. Setores da Bolsa

Aeroespacial

Por Lucas Laghi e Fernanda Urbano

Preços mais elevados de combustível de aviação têm levantado preocupações sobre a saúde financeira das companhias aéreas, o que pode postergar ou redimensionar decisões de renovação de frota. Isso introduz alguma incerteza quanto ao ritmo de pedidos incrementais para fabricantes de aeronaves comerciais. Ainda assim, o *backlog* estendido da Embraer e a maior participação de outras divisões são fatores importantes de mitigação. Estruturalmente, continuamos a ver maiores gastos com defesa e negociações em andamento com novos países sustentando eventuais adições ao *backlog* de defesa e segurança. Em meio a uma oportunidade de *valuation*, mantemos a Embraer como nossa *top-pick* em Bens de Capital.

Agronegócios

Por Leonardo Alencar, Pedro Fonseca e Leonardo Paiva, CFA

Para os *players* de grãos, o cenário pré-conflito no Oriente Médio já era de margens pressionadas. Safras recordes deixavam o balanço de oferta e demanda confortável, postergando catalisadores de preços, enquanto insumos seguiam em níveis elevados e o crédito mais restrito. Com a guerra, apesar da incerteza, a alta dos insumos tende a pressionar ainda mais as margens, com pouco repasse aos preços até agora. Assim, mantemos cautela no setor. Em açúcar e etanol, o cenário também é incerto, tanto pelo conflito, quanto pelos riscos do *El Niño*. Apesar desses potenciais vetores positivos, a safra forte deve seguir pressionando preços no curto prazo.

Alimentos e bebidas

Por Leonardo Alencar, Pedro Fonseca e Leonardo Paiva, CFA

O setor de frigoríficos segue apresentando ajustes cíclicos esperados ao longo do ano: as margens de frango tendem a se normalizar, enquanto o balanço de carne bovina nos EUA ainda pressiona a rentabilidade. No Brasil, o início da virada do ciclo do gado deve reduzir a oferta doméstica e sustentar preços mais elevados; ainda assim, o mercado de exportação de carne bovina permanece sólido. Em alimentos e bebidas, o consumo doméstico dá sinais de desaceleração, com a renda do consumidor pressionada pelo alto nível de endividamento das famílias, o que adiciona incerteza ao cenário.

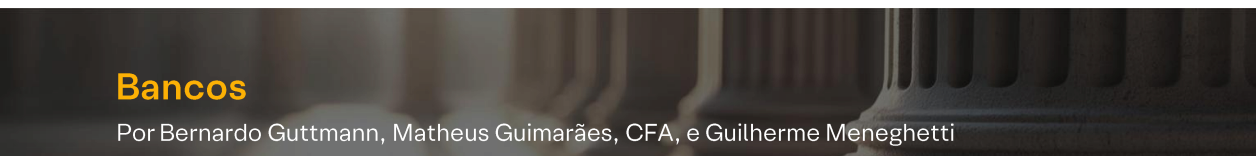
10. Setores da Bolsa



Autopeças

Por Lucas Laghi e Fernanda Urbano

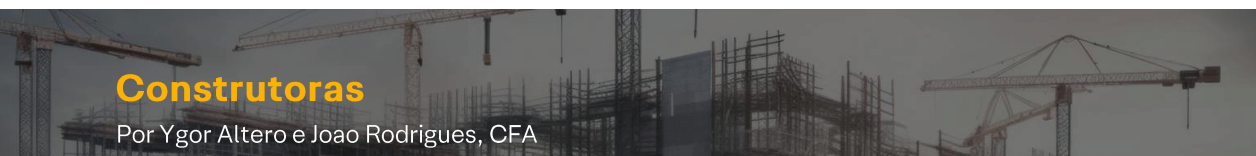
Há sinais mais claros de recuperação nos EUA e na Europa, com melhoria nas tendências de pedidos e uma possível dinâmica de antecipação de compras nos EUA antes da EPA 2027. No Brasil, não vemos um ponto de inflexão tão claro, com vendas de veículos ainda pressionadas por juros elevados, fundamentos mais fracos do agronegócio e postergação na renovação de frota. Iniciativas de política pública, como o Move Brasil, podem ajudar a limitar deteriorações adicionais, mas não parecem suficientes para destravar uma recuperação mais estrutural de mercado. Nesse contexto, a Marcopolo se destaca, com diversificação entre regiões e subsegmentos compensando mercados mais fracos e sustentando a resiliência dos resultados, somada a *valuation* e *yields* atrativos.



Bancos

Por Bernardo Guttman, Matheus Guimarães, CFA, e Guilherme Meneghetti

Para os bancos incumbentes, esperamos um segundo semestre ainda marcado pela discussão de qualidade de crédito, com resultados e comunicação das empresas já indicando maior cautela em um cenário macro mais desafiador. Nesse contexto, mantemos Itaú como *top-pick*, visão neutra em Bradesco e mais cautela com Banco do Brasil, em que a pressão de crédito já se estende além do agro para pessoa física.



Construtoras

Por Ygor Altero e Joao Rodrigues, CFA

O cenário para construção civil tem vivido momentos distintos nos segmentos de alta e baixa renda. O segmento de baixa renda conta com *funding* recorde, competição arrefecida, subsídios e demanda forte, o que sustentam nossa preferência pelo segmento. Enquanto isso, o segmento de médio/alto padrão tem lidado com financiamento mais escasso, formação de estoque e VSO (Vendas sobre Oferta) mais desafiadora. No cenário posto, a despeito de um INCC que pode ser mais alto caso a guerra entre Irã e EUA/Israel se prolongue, preferimos as ações do segmento de baixa renda, empresas de maior qualidade e com forte geração de caixa. Nossa *top pick* é a Cury, motivada por VSO elevado, forte geração de caixa, expansão de lucros, distribuição de dividendos, baixa alavancagem e *valuation* atrativo.

10. Setores da Bolsa

Elétricas

Por Raul Cavendish e Bruno Vidal

Seguimos construtivos com o segmento de distribuição. Uma agenda regulatória favorável e melhoria macro podem destravar uma reprecificação, beneficiando principalmente Equatorial e Energisa, que possuem *durations* mais longas e alta exposição à queda de juros. Em geração, o debate segue em torno dos preços de energia elétrica: um *El Niño* pode melhorar a hidrologia e encher reservatórios, ao mesmo tempo em que aumenta a demanda por conta de temperaturas mais elevadas e sustenta preços relativamente altos. Impactos de *curtailment* devem continuar pressionando as renováveis. A discussão em torno do *CVaR* (*Conditional Value at Risk*), caso mantido os parâmetros atuais, mantém o sistema avesso ao risco e o PLD (Preço de Liquidação das Diferenças) alto. Se houver uma recalibração a partir de 2027 para reduzir o *CVaR*, isso pode pressionar os preços de energia para baixo. Em transmissão, esperamos forte competição no leilão de outubro (~ R\$ 11 bi).

Eletroeletrônicos industriais e energia

Por Lucas Laghi e Fernanda Urbano

O atual cenário global reforça a necessidade de segurança energética, por meio de combustíveis fósseis ou de eletrificação, sustentando investimentos em geração e infraestrutura de rede. A demanda por transmissão e distribuição permanece sólida, com carteiras de pedido estendidas nessa indústria, garantindo boa visibilidade de receitas. Uma eventual aceleração nos investimentos em combustíveis fósseis pode beneficiar as linhas de produtos mais tradicionais da WEG, especialmente motores e automação, dada sua forte exposição aos ciclos de investimentos de companhias de *commodities*. Tarifas seguem como uma variável, mas vemos a indústria conseguindo repassar eventuais pressões de custo, preservando preços e margens mesmo em um ambiente externo mais ruidoso.

Infraestrutura

Por Pedro Bruno, Ruan Argenton e João Ramiro

Vemos dinâmicas distintas entre as companhias da cobertura ao longo do restante do ano. Para a Rumo, vemos uma perspectiva mais desafiadora para as exportações de milho, diante de um balanço oferta-demanda menos favorável no Mato Grosso. Para a Hidrovias do Brasil, esperamos perspectivas menos favoráveis, uma vez que, além de potenciais impactos na safra, obras em andamento no corredor da 'Transportuária' e riscos crescentes de *El Niño* podem intensificar condições de seca e limitar as operações ao longo do fim do ano. Para rodovias (Motiva e Ecorodovias), vemos continuidade no foco de execução de elevados investimentos, apesar de maiores custos de insumos, além de um pipeline de oportunidades de crescimento via novas concessões, eventos de reequilíbrio e alterações contratuais.

10. Setores da Bolsa

Locação de carros

Por Pedro Bruno, Ruan Argenton e João Ramiro

As empresas vêm apresentando forte desempenho operacional em 2026, especialmente em *Rent-a-Car (RaC)*, apoiadas por precificação resiliente e ambiente de demanda sólido, sustentando um momento de resultados acima do esperado. Para o segundo semestre, seguimos construtivos, com as companhias focadas em recomposição de retornos por meio de (a) disciplina de preços em *RaC*, (b) renegociações de contratos em gestão de frotas e (c) otimização contínua de custos, além de vermos um cenário de volumes ligeiramente mais favorável para o decorrer de 2026. Em Seminovos, apesar de ventos contrários vindos de incentivos de impostos (IPI) e potencial pressão de preços em vendas de veículos novos (em um ambiente mais competitivo com a expansão de montadoras chinesas), os níveis de depreciação permaneceram estáveis no 1S26, reduzindo o risco de revisões negativas de lucros ao longo do ano.

Locação de veículos pesados

Por Pedro Bruno, Ruan Argenton e João Ramiro

Vemos um cenário misto para o restante do ano. Para a Mills, apesar da pressão contínua em MEWPs no 1º tri, esperamos um momento positivo de resultados no 2S26, sustentado por: (i) crescimento via diversificação de portfólio; (ii) ganhos de eficiência em MEWPs; e (iii) uma estrutura de capital flexível, que suporta opcionalidade de crescimento e/ou dividendos atrativos. Para a Armac, apesar de um início de 2026 mais fraco, esperamos: (i) rentabilidade sólida ao longo do ano, apoiada pela dinâmica pós-reestruturação; (ii) melhora na geração de caixa; e (iii) um ambiente operacional mais normalizado, embora execução e disciplina de capital sigam como pontos-chave da tese. Para a Vamos, continuamos vendo pressão nos resultados, dado o nível elevado de alavancagem e um ambiente ainda desafiador para retomadas e vendas de ativos.

Mercado de capitais, neobanks e seguradoras

Por Bernardo Guttman, Matheus Guimarães, CFA, e Guilherme Meneghetti

Em *neobanks*, vemos assimetria positiva em Nubank, enquanto Inter parece mais barato, mas com menor tração. Em mercado de capitais, B3 deve continuar se recuperando, enquanto BTG segue bem-posicionado para continuar entregando resultados positivos. Em pagamentos, TPV deve estabilizar, mas avanço no crédito parece mais desafiador nesse cenário macro. Em seguros, esperamos continuidade do bom desempenho da Caixa Seguridade.

10. Setores da Bolsa

Mineração e siderurgia

Por Lucas Laghi e Guilherme Nippes

Esperamos um semestre mais volátil, com tensões geopolíticas elevando custos globais de petróleo, diesel e frete, enquanto o cenário eleitoral no Brasil adiciona incerteza. Em minério, preços devem seguir sustentados por custos, apesar da demanda doméstica mais fraca na China, parcialmente compensada por exportações, infraestrutura e manufatura. Seguimos neutros em Vale, mas vemos o papel como mais defensivo em um cenário de piora do risco Brasil. Em ouro, gostamos de Aura, apoiada pelo *ramp-up* de Borborema, *turnaround* de MSG, *underground mining* em Almas e fundamentos ainda positivos para o ouro. Em aço, preferimos Gerdau, pela força nos EUA e inflexão no Brasil, com preços e margens melhores; Usiminas já parece precificar parte do *upside* do *antidumping*.

Óleos, gás e petroquímicos

Por Regis Cardoso, CFA

O conflito EUA-Irã comprometeu o fluxo de petróleo, elevando os preços para acima de US\$ 100/bbl. As repercussões foram globais, com a maior inflação adiando cortes nas taxas de juros. Embora isso tenha afetado as ações, o setor de petróleo se beneficia, especialmente os produtores (ex: PRIO, Petrobras). As distribuidoras de combustíveis (Vibra Energia, Ultrapar) também se beneficiam indiretamente, já que as importações se tornam menos competitivas. Por fim, as petroquímicas (Braskem, Unipar) observaram melhora nos *spreads*. A PRIO segue como nossa preferência. Esperamos aumento significativo no FCFE (acima de 20% a.a.), impulsionado pelo crescimento da produção em Wahoo e pelo aumento da participação em Peregrino. Acreditamos que a empresa deve acelerar a recompra de ações e iniciar o pagamento de dividendos em 2026.

Papel e celulose

Por Lucas Laghi e Guilherme Nippes

Esperamos um semestre marcado por dinâmicas distintas. Em celulose, preços devem seguir sustentados por custos elevados, petróleo, diesel e fretes, junto com interrupções de madeira, especialmente na Indonésia, embora o *ramp-up* de capacidade integrada na China mantenha o estrutural desafiador. Nesse contexto, Suzano é nossa *top-pick*, pela maior exposição à celulose, competitividade de custos e perfil defensivo em meio à incerteza doméstica e global. Em papel, seguimos construtivos com Klabin, mas vemos curto prazo mais difícil em papelão, custos e desalavancagem. Já embalagens devem continuar resilientes, apoiadas por demanda defensiva, embora o 2º semestre siga incerto diante dos impactos de juros altos sobre consumo, crédito e atividade.

10. Setores da Bolsa

Saneamento

Por Raul Cavendish e Bruno Vidal

Antecipamos um semestre movimentado: **(i)** o leilão de novos blocos do "Universaliza" de SP, com a Sabesp favorita em ambiente competitivo; **(ii)** a privatização da AySA, em que a Sabesp sinalizou interesse; e **(iii)** a privatização da Copasa, ao fim do 1S26, reforçando a onda de privatizações como tese de reprecificação. Reiteramos a Sabesp como preferência, por entrega sólida, eficiência no modelo privado e fusões e aquisições. Em gestão de resíduos, seguimos construtivos com a Orizon, com o 2S26 marcando o 1º semestre cheio da combinação Orizon + Vital, plataforma líder e desalavancada, com espaço para M&A. Devemos ver o *ramp-up* do biometano e novas unidades no semestre. Nossa visão de "10-bagger" segue intacta.

Serviços

Por Pedro Bruno, Ruan Argenton e João Ramiro

Esperamos melhora do cenário à frente, apesar de um início de ano mais fraco. Para a Priner, devemos observar **(i)** o *ramp-up* de contratos recentemente conquistados em Montagem Industrial, **(ii)** demanda sólida em integridade e inspeção, aliada a uma tendência de custos mais favorável, e **(iii)** avanço na captura de sinergias da aquisição da Semep. Para o Grupo GPS, esperamos perspectivas mais favoráveis, tanto em **(i)** receita quanto em margens, que podem apresentar leve recuperação, impulsionadas por maior alavancagem operacional, continuidade das renegociações na GRSA e normalização das despesas trabalhistas à medida que casos mais caros perdem relevância.

Shoppings e propriedades comerciais

Por Ygor Altero e Joao Rodrigues, CFA

Os shoppings iniciaram o ano com índices de inflação amenos corrigindo os aluguéis, e com o varejo começando a dar sinais de desaceleração. Apesar das vendas mais amenas do varejo, os shoppings têm mantido custos de ocupação saudáveis, vacância baixa e gerando valor com transações de M&A. A Iguatemi é nossa *top pick*, motivada pela melhoria das métricas operacionais e por m2, em decorrência das recentes aquisições e potencial aumento de participação em ativos-chave. Mantemos uma visão positiva para o papel, explicada pela melhoria e resiliência das métricas operacionais, crescimento de **FFO** (*Funds From Operations*) e **TIR** (*Taxa Interna de Retorno*) atrativa.

10. Setores da Bolsa

Tecnologia

Por Bernardo Guttmann e Luis Chagas, CFA

TOTVS segue como nossa principal escolha. Após a recente e forte correção das ações, puxada por preocupações relacionadas à disrupção por inteligência artificial, o papel passou a negociar a cerca de 14x P/L 2027, bem abaixo da média histórica, criando um ponto de entrada atrativo. O posicionamento da TOTVS oferece elevada defensibilidade e um *moat* relevante, já que seu sistema de ERP possui alto custo de troca, enquanto a companhia continua avançando em sua agenda de IA, tanto por meio de iniciativas de eficiência quanto de potenciais oportunidades de monetização. Além disso, o negócio segue performando bem, entregando forte crescimento operacional de receita combinado com expansão de margens. Esperamos que essa tendência continue nos próximos anos, sustentada por forte poder de precificação, oportunidades de *cross-sell* e expansão estrutural de seu mercado endereçável.

Telecomunicações

Por Bernardo Guttmann e Luis Chagas, CFA

Vivo e TIM são companhias que oferecem um bom carregamento, sustentadas por uma forte geração de caixa e resultados previsíveis. Dentro do setor, nossa preferência relativa segue sendo Vivo, nossa principal escolha em telecom, por quatro razões principais: **(i)** forte dinâmica operacional; **(ii)** portfólio mais defensivo e completo; **(iii)** avenidas adicionais de crescimento; e **(iv)** *carry/yield* atrativo. No caso da TIM, a companhia continua apresentando uma forte geração de fluxo de caixa livre, mas mantemos nossa recomendação Neutra, dado que vemos um *upside* mais limitado e esperamos um cenário de crescimento de receita mais moderado em meio a um ambiente inflacionário e uma competição um pouco mais intensa.

Varejo

Por Danniela Eiger, CFA, Pedro Caravina e Laryssa Sumer

Revisões do nosso time macro mais conservadoras, com Selic maior e inflação mais pressionada, mostram um ambiente desafiador. O 1º trimestre, apesar de ter trazido alguma resiliência pontual em certas categorias do setor, refletiu um ambiente de consumo pressionado por alto nível de endividamento das famílias e renda disponível limitada. Ainda assim, as recentes medidas de estímulo anunciadas pelo governo podem sustentar o consumo no curto prazo, enquanto uma aceleração do ciclo de corte de juros seria um fator positivo para retomada de concessão de crédito e alívio do comprometimento de renda com juros. No entanto, considerando o alto nível de incerteza, cenário de juros ainda elevados e inflação acelerando, temos preferência por empresas com balanço forte, boa execução e alavancas internas para sustentar resultados.

Disclaimer

- I. 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.
- II. Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- III. 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.
- IV. 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.
- V. 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.
- VI. 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 178/2023, 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.
- VII. 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.
- VIII. 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.
- IX. 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.
- X. 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.
- XI. 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.
- XII. 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.
- XIII. 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.
- XIV. 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.

Disclaimer

- XV. 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.
- XVI. 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.
- XVII. 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.
- XVIII. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.