

Onde Investir em Renda Fixa Internacional

31 de janeiro de 2025

Carteira Recomendada - Renda Fixa

Fevereiro 2025



A lista de bonds & treasuries recomendados inclui títulos selecionados pelos analistas do Research XP e é revisada mensalmente. A composição pode mudar dependendo da relação risco-retorno avaliada e disponibilidade dos ativos, mas a remoção de um título não implica recomendação de venda.



A lista visa facilitar a procura por diversificação por parte dos investidores, através da renda fixa internacional, com exposição a uma moeda forte, como o dólar. Ela apresenta ativos variados em prazos, emissores e setores, mas não exibe performance histórica devido à liquidez mais baixa e outros fatores dos mercados externo e local.



É essencial que o investidor considere seu perfil, o prazo e o risco do título, além do tamanho da alocação. É recomendada uma exposição de, no máximo, 1% a 3% por emissor em crédito privado (quanto maior o risco, menor a exposição).



Os bonds e as treasuries são ativos denominados em dólares e, geralmente, prefixados, com cupons (juros) semestrais. Os emissores dos bonds deste material são empresas brasileiras que optaram por financiar-se fora do país, em busca da maior solidez e liquidez do principal mercado de capitais do mundo⁵. Já as treasures são emitidas pelo governo dos Estados Unidos.

Emissor	Vencimento	Duration (anos)	Ticker	Cupom Semestral	Rentabilidade (YTW) ¹	YTW Equivalente CDI ²	Rating ³	Risco (pontos)	Investidor ⁴
Treasury 2025	out/25	0,69	T 4 1/4 10/15/25	4,25% a.a.	3,44% a.a.	n.a.	AA+	40	PG
Aegea Saneamento e Participações S.A.	mai/29	2,89	AEGEBZ 6 3/4 05/20/29	6,75% a.a.	6,51% a.a.	CDI+2,50%	BB	40	PG
Alcoa Corporation	mar/31	3,49	AA 7 1/8 03/15/31	7,13% a.a.	5,37% a.a.	n.a.	BB+	40	PG
Usiminas - Usinas Sid. de Minas Gerais S.A.	jan/32	4,09	USIM 7 1/2 01/27/32	7,50% a.a.	7,20% a.a.	CDI+3,20%	BB	40	PG
Ecopetrol S.A.	abr/30	4,11	ECOPET 6 7/8 04/29/30	6,88% a.a.	6,73% a.a.	CDI+2,45%	BB+	40	PG
Banco Bradesco S.A.	jan/30	4,22	BRADES 6 1/2 01/22/30	6,50% a.a.	5,72% a.a.	CDI+0,96%	BB+	40	PG

Camilla Dolle

Research - Renda Fixa

Mayara Rodrigues

Research - Renda Fixa

O que é *Duration*? É o prazo médio que o investidor leva para recuperar o capital investido, ponderado pelos fluxos de pagamento. Se o título paga cupons periódicos, a *duration* é inferior ao prazo de vencimento. Quanto maior a *duration*, maior a oscilação do preço do título em relação às expectativas das taxas de juros (marcação a mercado).

Bonds e Treasuries não possuem cobertura do FGC (Fundo Garantidor de Créditos).

Saiba mais sobre *Bonds* aqui.

Saiba mais sobre *Treasuries* aqui.



Fontes: XP Research / Sempre consulte seu assessor de investimentos | Notas: (1) As taxas podem variar ao longo do mês. (2) Taxa equivalente em CDI calculada a partir do valor presente dos fluxos de caixa do bond, utilizando-se as curvas de mercado, em comparação com swap de valor equivalente em CDI+. Não inclui fees (taxas) da plataforma. (3) Ratings em escala global. Na tabela, refere-se à menor nota atribuída por uma das agências classificadoras Moody's Local, S&P Global e Fitch; (4) PG (Público Geral) é um termo designado a todos os investidores, independentemente do seu valor monetário aplicado. (5) InfoMoney.

XP RESEARCH RENDA FIXA

Índice



Seção 1

Fluxos esperados

Seção 2

Ativos do mês

Seção 3

Recomendação de Alocação

Seção 4

Panorama Econômico

Seção 5

Pontos de Atenção

Seção 6

Glossário

Seção 1

Fluxos esperados

Fluxos esperados^{1,2}

31 de janeiro de 2025

Carteira de Bonds



Figura 01: T 4 1/4 10/15/25 - em USD



Figura 02: AEGEBZ 6 3/4 05/20/29 - em USD

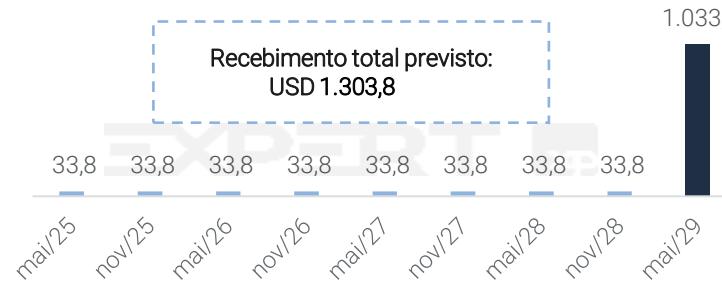


Figura 03: AA 7 1/8 03/15/31 - em USD



Figura 04: USIM 7 1/2 01/27/32 - em USD



Figura 05: ECOPET 6 7/8 04/29/30 - em USD



Figura 06: BRADES 6 1/2 01/22/30 - em USD



Entenda os fluxos

- Nos gráficos apresentados, os fluxos representam 1 (um) Bond. Para auferir o fluxo do total, basta multiplicar os valores pela quantidade adquirida, lembrando do mínimo de 1 (um) Bond.
- As colunas de coloração azul clara, representam os recebimentos de cupons semestrais. A coluna final, azul escura, mostra o recebimento final de cupom, acrescido do principal, na data de vencimento.





Seção 2

Ativos do mês

Treasury | Out/2025



Treasuries são a forma mais comum de investimento em renda fixa nos Estados Unidos, e são consideradas o principal *benchmark* (referência) para ativo livre de risco. Tratam-se de títulos de dívida emitidos pelo governo dos EUA visando levantar recursos para alguma finalidade específica. Assim como governos de outros países, os EUA também têm a opção de se financiar via aumento de impostos ou endividamento. Esta dívida pode ser com organismos internacionais, como o Fundo Monetário Internacional (FMI) ou com investidores como nós, que compram títulos públicos esperando receber o valor investido, corrigido, no futuro.

Diferentemente do mercado brasileiro, a maioria (cerca de 90%) dos títulos soberanos norte-americanos é prefixada, com ou sem pagamentos semestrais de cupons (semelhante às NTN-Fs ou LTNs). A concentração em prefixados tem relação com a taxa de juros historicamente baixa se comparada à de países emergentes, por ser um país com economia resiliente. O país também possui fatores estruturais que o beneficiam: i) emissão do dólar americano, a moeda de reserva mais proeminente do mundo, resultando em flexibilidade financeira; ii) tamanho da economia; iii) elevada renda per capita; e iv) ambiente de negócios dinâmico.

Já os principais riscos ao investir em Treasuries, em geral, são aqueles de outros investimentos em renda fixa: risco de crédito, de liquidez, de mercado e de reinvestimento, ainda que em maior ou menor grau, conforme indicado nos “Destques positivos” e “Pontos de atenção” a seguir. Além disso, há o risco cambial para os investidores brasileiros, dado que os títulos são denominados em dólar. Em 2023, os EUA tiveram sua nota de crédito rebaixada para AA+ pelas agências de rating S&P Global e Fitch, e a perspectiva alterada para negativa pela Moody's. Tais movimentos foram relacionados, principalmente, ao maior déficit fiscal e ao aumento da dívida. Entretanto, o país está classificado com a segunda melhor nota na escala das agências (BB / Estável – Fitch; Ba1 / Positiva – Moody's; BB / Estável – S&P Global), e diversos degraus acima do rating do Brasil.

Destques positivos

- Alta liquidez no mercado secundário;
- Baixíssimo risco de crédito;
- Diversificação do patrimônio em moeda forte (USD).

Pontos de atenção

- Risco de mercado: prefixados são mais sensíveis a oscilações;
- Risco cambial: perdas/ganhos adicionais em relação ao esperado a depender de valorizações ou desvalorizações do real.

[Clique aqui para saber mais sobre Treasuries](#)



Figura 08: Informações do ativo



T 4 1/4 10/15/25	
Vencimento	15/10/2025
Duration (anos)	0,69
Rentabilidade – YTW ¹	3,44% a.a.
Cupom Semestral ¹	4,25% a.a.
Ratings Globais do Emissor	AA+ / Estável – S&P Global AA+ / Estável – Fitch AAA / Negativa – Moody's
Risco (pontos)	40

Figura 09: YTM¹ Treasury Out/25 - %



Aegea S.A. | Mai/2029



Sobre o emissor

A Aegea Saneamento e Participações S.A. é uma holding não operacional que se dedica ao gerenciamento de ativos de saneamento por meio de concessões plenas ou parciais, além de parcerias público-privadas (PPPs). A Companhia atua como administradora de concessões públicas, abrangendo todo o ciclo integral da água, que inclui abastecimento, coleta e tratamento de esgoto.

Atualmente, a Aegea está presente em mais de 480 cidades em 13 estados brasileiros, atendendo a mais de 30 milhões de pessoas. Com aproximadamente 56% de participação no market-share do setor privado (em 2022), a Aegea se destaca como uma das principais empresas de saneamento no Brasil.

Destaques positivos

- Maior empresa privada do setor no Brasil (escala e diversificação geográfica);
- Receita previsível, devido à baixa elasticidade e às revisões tarifárias;
- Evolução da regulação setorial.

Pontos de atenção

- Estratégia agressiva de crescimento (alavancagem);
- Risco político/regulatório.

[Clique aqui para saber mais sobre a Aegea](#)



Fontes: [Companhia](#), Bloomberg e XP Research / Sempre consulte seu assessor de investimentos | Notas: (1) Vide Glossário. (2) Proforma inclui as empresas Águas do Rio (1 e 4) e Parsan nos resultados, atualmente não consolidadas nas Demonstrações Financeiras da Companhia. (3) No gráfico, optamos por destacar a alavancagem societária, medida pelo indicador Dívida Líquida/EBITDA, que foi de 2,54x no 3T24. Este valor está abaixo do limite contratual mais restritivo de 3,50x, garantindo conformidade ao covenant. A alavancagem do Ecossistema, que fechou o período em 3,68x, não reflete a mesma métrica utilizada para o cumprimento dos covenants contratuais.

Figura 10: Dívida Líquida (R\$ bilhões) e Alavancagem (x) – Proforma^{2,3}

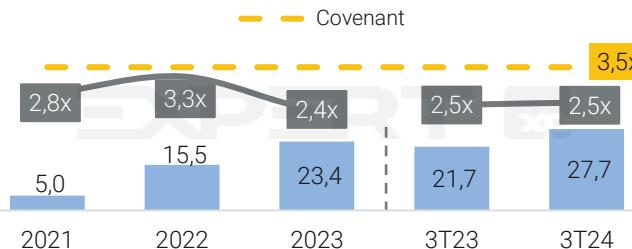


Figura 11: Amortização da Dívida (R\$ bilhões)



Figura 12: EBITDA (R\$ bilhões) e Margem EBITDA (%) – Proforma²

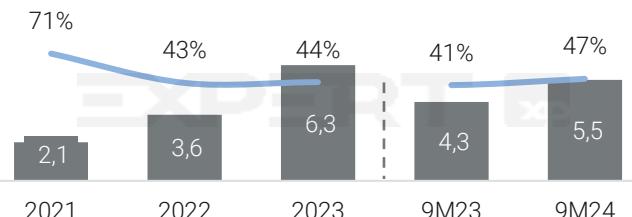
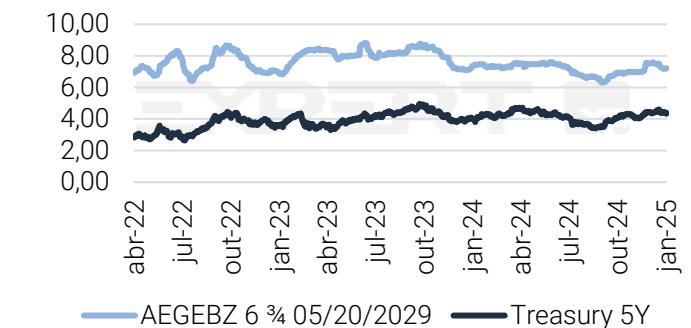


Figura 13: Informações do ativo

AEGEBZ 6 3/4 05/20/29	
Vencimento	20/05/2029
Duration (anos)	2,89
Rentabilidade – YTW ¹	6,51% a.a.
Cupom Semestral ¹	6,75% a.a.
Call Date ¹	20/05/2025
Call Price ¹	USD 1.033,75
Ratings Globais do Emissor	BB / Estável – Fitch Ba2/ Negativa – Moody's
Risco (Pontos)	40

Figura 14: YTM¹ do Bond vs. Treasury 5Y - %



Alcoa Corporation | Mar/2031

Sobre o emissor

A Alcoa Corporation é uma **empresa americana** de produção de alumínio verticalmente integrada, atuando na mineração da bauxita, refino da alumina, produção de alumínio e geração de energia. É reconhecida como uma das maiores⁵ e mais eficientes⁶ produtoras de bauxita e alumina do mundo, com posição de destaque na produção de alumínio de baixo custo.

A sua posição de baixo custo aliada à diversificação operacional proporcionam flexibilidade financeira ao seu negócio. A Companhia avalia seus custos de produção de bauxita e alumina no primeiro quartil e a produção de alumínio no segundo quartil dos custos globais, abaixo da média da indústria. A maioria das instalações da Alcoa está localizada próxima às minas de bauxita, reduzindo custos de transporte e permitindo oferta constante.

Destaques positivos

- Forte posição competitiva global. Operações de bauxita e alumina são mitigantes da volatilidade do alumínio;
- Melhora do preço de venda da alumina e do alumínio;
- Liquidez adequada e dívida alongada.

Pontos de atenção

- Volatilidade dos preços alumínio e alumina;
- Desafios operacionais e altos custos de reestruturação;
- Aumento da alavancagem devido a capex e aquisições;
- Riscos ambientais e exigência de aprovações regulatórias.

[Clique aqui para saber mais sobre a Alcoa](#)

Figura 15: Dívida Líquida (US\$ milhões) e Alavancagem (x)



Figura 16: Amortização da Dívida (US\$ milhões)

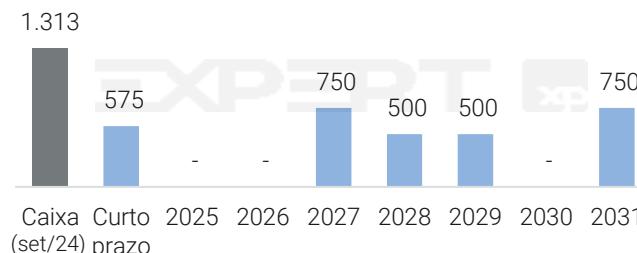


Figura 17: EBITDA (US\$ milhões) e Margem EBITDA(%)



Figura 18: Informações do ativo

AA 7 1/8 03/15/31	
Vencimento	15/03/2031
Duration (anos)	3,48
Rentabilidade – YTW ¹	5,37% a.a.
Cupom Semestral ¹	7,13% a.a.
Call Date ¹	15/03/2027
Call Price ¹	USD 1.035,63
Ratings Globais do Emissor	BB / Estável – S&P Global BB+ / Estável – Fitch Ba1 / Estável – Moody's
Risco (Pontos)	40

Figura 19: YTM¹ do Bond vs. Treasury 5Y - %



Usiminas | Jan/2032



Sobre o emissor

A Usiminas é a maior fornecedora de aços planos para o mercado brasileiro e está presente em toda a cadeia do setor, da extração do minério, passando pela produção de aço, até sua transformação em produtos e bens de capital.

A Usiminas reportou resultados promissores no 3T24, com EBITDA ajustado de R\$ 426 milhões (+72% T/T), refletindo um melhor desempenho na divisão siderúrgica e impulsionado principalmente pela recuperação dos custos, apoiada por preços mais baixos das matérias-primas, melhor eficiência no alto-forno BF#3 e parcialmente compensada pela depreciação do real. Por fim, a Usiminas também ajustou seu *guidance* de investimentos este ano de R\$ 1,7-1,9 bilhão para R\$ 1,1 bilhão, o que pode ter impacto positivo no seu fluxo de caixa no curto prazo.

Destaques positivos

- Posição de destaque na indústria de atuação;
- Produção verticalizada; e
- Liquidez confortável e baixa alavancagem.

Pontos de atenção

- Dependência do mercado chinês e volatilidade do preço do minério de ferro;
- Alto volume de investimentos; e
- Questões ambientais.

[Clique aqui para saber mais sobre a Usiminas](#)

Figura 20: Dívida Líquida (R\$ milhões) e Alavancagem (x)

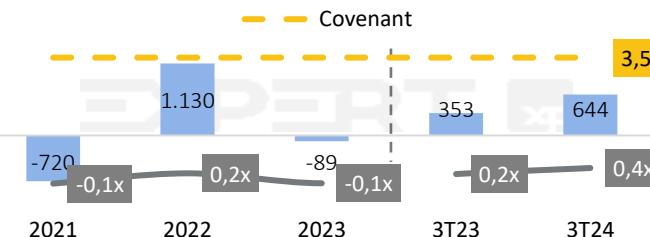


Figura 21: Amortização da Dívida (R\$ milhões)

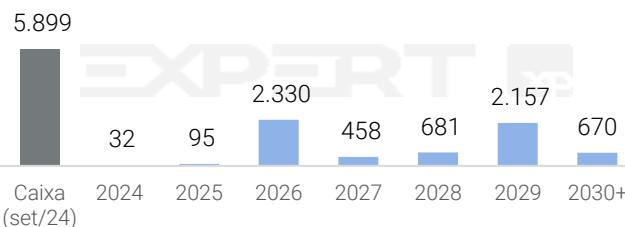


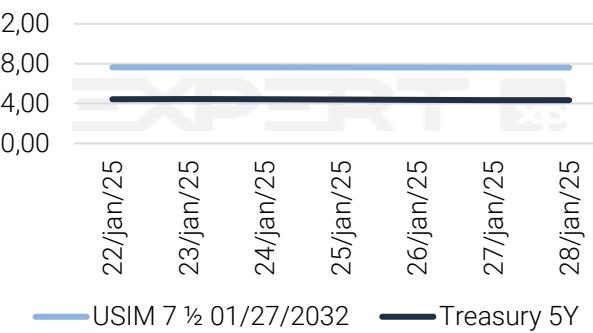
Figura 22: EBITDA (R\$ milhões) e Margem EBITDA(%)



Figura 23: Informações do ativo

USIM 7 1/2 01/27/32	
Vencimento	27/01/2032
Duration (anos)	4,09
Rentabilidade – YTW ¹	7,20% a.a.
Cupom Semestral ¹	7,50% a.a.
Call Date ¹	17/01/2028
Call Price ¹	USD 1.037,50
Ratings Globais do Emissor	BB / Estável – S&P Global BB / Estável – Fitch Ba2/ Estável – Moody's
Risco (Pontos)	40

Figura 24: YTM¹ do Bond vs. Treasury 5Y - %



Ecopetrol | Abr/2030



Sobre o emissor

A Ecopetrol S.A. é a principal empresa da Colômbia e uma das mais relevantes entidades integradas de energia da América Latina². A Companhia opera em todas as fases da cadeia de hidrocarbonetos, abrangendo exploração, produção, transporte e logística, refino e comercialização.

Nos 9M24, as receitas líquidas caíram 9% em pesos colombianos, mas aumentaram 1% em dólar, reflexo da apreciação do peso. O EBITDA também enfrentou desafios, com uma redução de 13% em moeda local e de 3% em dólar, resultando em uma margem EBITDA de 43%. Entretanto, a liquidez permaneceu confortável, com posição de caixa de US\$ 3,3 bilhões, mesmo após pagamentos recordes de dividendos de US\$ 3,7 bilhões nos 9M24.

Destaques positivos

- Principal produtora de óleo e gás da Colômbia², detendo 100% da capacidade de refino do país;
- Perfil financeiro robusto, com uma boa liquidez; e
- Margens operacionais estáveis, resultado de sua verticalização.

Pontos de atenção

- Volatilidade dos preços das commodities de O&G;
- Risco cambial;
- Recebimento de fundos do FEPC (Fundo de Estabilização do Preço do Combustível); e
- Exposição política / governança.

[Clique aqui para saber mais sobre a Ecopetrol](#)

Figura 25: Dívida Líquida (US\$ milhões) e Alavancagem (x)



Figura 26: Amortização da Dívida (US\$ milhões)



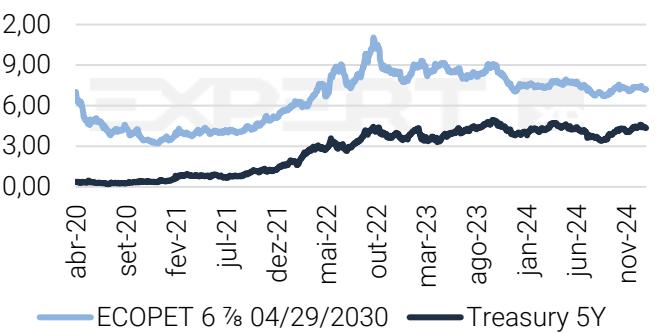
Figura 27: EBITDA (US\$ milhões) e Margem EBITDA(%)



Figura 28: Informações do ativo

ECOPET 6 7/8 04/29/30	
Vencimento	29/04/2030
Duration (anos)	4,11
Rentabilidade – YTW ¹	6,73% a.a.
Cupom Semestral ¹	6,88% a.a.
Call Date ¹	29/01/2030
Call Price ¹	USD 1.000,00
Ratings Globais do Emissor	BB+ / Negativo – S&P Global BB+ / Estável – Fitch Ba1 / Estável – Moody's
Risco (Pontos)	40

Figura 29: YTM¹ do Bond vs. Treasury 5Y - %



Bradesco | Jan/2030

Sobre o emissor

O Bradesco foi fundado em 1943 e é um dos maiores bancos do Brasil, possuindo a maior rede de agências e serviços do setor privado.

No 3T24, o Bradesco reportou resultados mistos, com lucro líquido de R\$ 5,2 bilhões. O banco manteve sua trajetória de recuperação da lucratividade, alcançando um ROE² de 12,4%. A carteira de crédito voltou a acelerar, crescendo 3,5% T/T. No entanto, o NII³ de clientes teve uma recuperação mais modesta, crescendo apenas 2% T/T (-1% A/A), indicando uma reprecificação ainda lenta em linhas com spreads mais altos. Os seguros e as taxas continuam a ter um bom desempenho, contribuindo para a linha superior. O destaque de mais um trimestre foi a queda significativa no custo do risco, que caiu 2% T/T. Por fim, os indicadores de qualidade de crédito continuam melhorando, com os NPLs acima de 90 dias em trajetória de queda.

Destaques positivos

- Banco de grande porte;
- Redução da inadimplência; e
- Nível robusto de Basileia.

Pontos de atenção

- Forte expansão da carteira de crédito; e
- Reestruturação do banco, com fechamento de agências e alterações no corpo diretorio.

[Clique aqui para saber mais sobre o Bradesco](#)

[Bancos: Resumo dos principais indicadores](#)

Figura 30: Carteira de Crédito Classificado (R\$ bilhões)

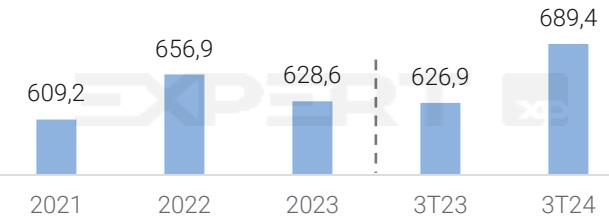


Figura 31: Índice de Inadimplência – acima de 90 dias (%)



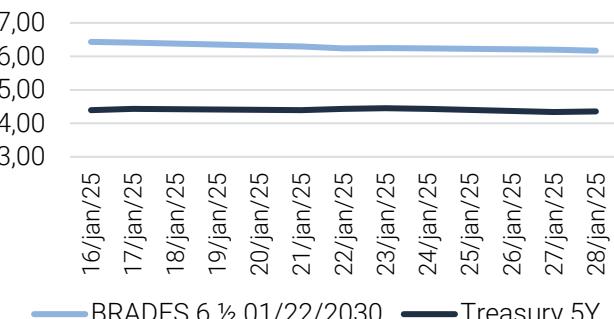
Figura 32: Índice de Basileia (%)



Figura 33: Informações do ativo

BRADES 6 1/2 01/22/30	
Vencimento	22/01/2030
Duration (anos)	4,22
Rentabilidade – YTW ¹	5,72% a.a.
Cupom Semestral ¹	6,50% a.a.
Call Date ¹	n.a.
Call Price ¹	n.a.
Ratings Globais do Emissor	BB / Estável – S&P Global BB+ / Negativo – Fitch Ba1 / Estável – Moody's
Risco (pontos)	40

Figura 34: YTM¹ do Bond vs. Treasury 5Y - %





Seção 3

Recomendação de Alocação

Alocação recomendada por perfil de investidor



A curva de juros dos EUA tem reagido negativamente, com abertura das taxas, a uma nova dinâmica de política monetária à medida em que fica evidente que a convergência final da inflação à meta nos EUA se dará de forma mais gradual. O movimento reflete também os receios de algumas medidas das novas políticas econômicas do governo Donald Trump.

Os riscos fiscais, se começarem a ficar mais evidentes nos meses à frente, devem ser refletidos nas taxas dos vencimentos mais longos, especialmente na Treasury de 10 anos. Por esse motivo, nossa cautela em relação à exposição a vencimentos acima de três anos em títulos soberanos e corporativos.

Mantemos nossa visão sobre a relevância que a renda fixa global tem na composição de uma carteira diversificada (também em termos cambiais).

Trazemos na tabela ao lado o percentual recomendado de alocação em cada indexador de renda fixa. É importante notar que, para a definição da alocação, são levados em consideração fatores não apenas atuais, mas também expectativas para os próximos cinco anos. Algumas emissões privadas (*corporate bonds*) podem apresentar prazos médios um pouco mais alongados.

Sendo assim, sugerimos que a parcela total alocada em renda fixa global inclua outros ativos da classe, como *Treasuries* de prazos mais curtos, visando perseguir o prazo médio de alocação recomendado, bem como uma maior diversificação do portfólio.

Figura 34: Recomendação de alocação

Indexador	Conservadora	Moderada	Sofisticada
Pós-Fixados	70,0%	35,0%	15,0%
Inflação	17,5%	27,5%	32,5%
Prefixados	0,0%	5,0%	2,5%
Multimercados	5,0%	16,5%	12,5%
Renda Variável Brasil	0,0%	5,0%	15,0%
Fundos Listados	2,5%	2,0%	8,0%
Alternativos	0,0%	3,0%	7,0%
RF Global	2,5%	2,5%	2,5%
Renda Variável Global	2,5%	3,5%	5,0%
Total	100%	100%	100%

Acesse aqui os relatórios do time de Alocação.





Seção 4

Panorama Econômico



O que aconteceu no mês anterior

No cenário internacional, os destaques foram:

- (i) Nos **Estados Unidos**, o Federal Reserve (Fed, o banco central do país) manteve a taxa básica de juros inalterada no intervalo entre 4,25% e 4,50%, concretizando o cenário mais esperado pelo mercado. O presidente do Fed, Jerome Powell, reiterou que os juros precisam continuar restritivos para o cumprimento da meta de inflação de 2%. Com a entrada de Donald Trump na presidência, o país iniciou a implementação de: (i) uma agenda de deportação de imigrantes ilegais, que representam uma parte significativa dos empregos no setor de serviços; e (ii) a aplicação de tarifas sobre produtos estrangeiros, visando proteger a produção americana. Ambas as medidas reforçam o viés de alta para a inflação. O time de Economia XP projeta dois cortes de 25 bps na taxa de juros americana até o final de 2025.
- (ii) Na **China**, a meta de crescimento de 5% do PIB foi alcançada em 2024, após um grande estímulo econômico promovido pelo governo. Contudo, os investidores permanecem pessimistas quanto ao ritmo de crescimento em 2025, refletindo a visão de que novos estímulos são necessários em uma economia que aparenta estar desacelerando. No campo da Inteligência Artificial, a empresa chinesa DeepSeek lançou um modelo com desempenho semelhante ao do ChatGPT (OpenAI) e afirmou que as empresas chinesas estão entrando na corrida tecnológica.
- (iii) No **Japão**, o Banco do Japão (BoJ) elevou sua principal taxa de juros para 0,50% pela primeira vez em 17 anos. A autarquia reiterou que a medida visa controlar a inflação, que é impactada pelo crescente nível de salários. Embora não tenha fornecido indicação para a próxima reunião, o mercado já prevê uma nova alta.
- (iv) Na geopolítica global, os destaques foram: (a) Donald Trump ameaçou impor novas sanções à Rússia caso o país não cesse a guerra contra a Ucrânia; (b) Trump também ameaçou a anexação da Groenlândia e do Canal do Panamá; e (c) o cessar-fogo entre Israel e Hamas.

No comparativo mensal, houve fechamento dos rendimentos das *Treasuries*: os títulos com vencimento em dois anos encerraram em 4,18% (-6 bps ante novembro) e os de dez anos em 4,52% (-3 bps).

Figura 35: Estimativas Macroeconômicas para os EUA

	2024	2025E	2026E
PIB EUA (var. %)	2,8%	2,2% ³	2,0% ³
Fed Funds ¹ (% a.a.)	4,5%	3,5%	3,5%
Inflação Core CPI (var. % a.a.)	2,3%	2,6% ³	2,5% ³
Dólar (R\$/US\$)	6,17	5,85	5,85

Figura 36: Treasury yield curve² (%)

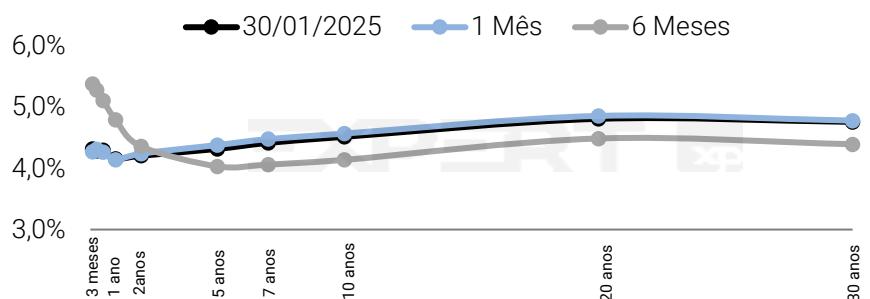
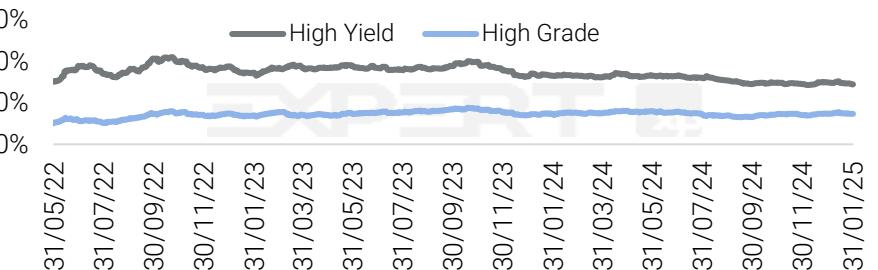


Figura 37: Spreads dos títulos corporativos americanos (%)





Seção 5

Pontos de Atenção



Em nossa visão, o investimento em *bonds* e *treasuries* tem como principais riscos:

- Títulos de renda fixa corporativa internacional (*bonds*) e os títulos soberanos dos EUA (*treasuries*) não possuem cobertura do FGC (Fundo Garantidor de Créditos) e estão suscetíveis aos riscos de mercado, de liquidez, de crédito, de câmbio e de recompra (*call risk*) – no caso dos *bonds*.
- O risco de liquidez se refere à facilidade para negociações do papel no mercado secundário antes da data de vencimento. Um título com baixo volume de negociação pode ter seu preço afetado, passando a negociar a um desconto em relação a seu preço de emissão (ou seja, o detentor de um título que desejar vendê-lo pode ser negativamente impactado por condições desfavoráveis de mercado).
- O risco de mercado está atrelado às oscilações de preço dos títulos conforme as mudanças de variáveis macroeconômicas ou do emissor. Por exemplo, no caso de expectativas de juros mais elevados (indicando maior risco macroeconômico), os preços dos títulos poderão desvalorizar, e vice-versa.
- O risco de crédito (conhecido como risco de “calote”), está relacionado ao risco de não recebimento do recurso investido (principal) ou dos juros no caso de um evento de inadimplência do emissor.
- O risco cambial tem relação com a variação do câmbio no período de vigência do título, uma vez que *bonds* são denominados em dólares. Valorizações cambiais podem ser desfavoráveis aos investidores locais e vice-versa.
- O risco de recompra (*call risk*) refere-se à possibilidade de o emissor exercer sua opção de recompra do título antes do vencimento, na data permitida de acordo com os documentos da emissão (e indicada nas tabelas de informações do ativo desde material). Geralmente, o emissor exercerá a opção de compra apenas em um ambiente de taxa de juros mais baixa do que aquela paga pelo título. Sendo assim, o investidor se depararia com um cenário menos favorável para reinvestimento.
- É importante sempre atentar-se ao seu perfil de investidor, ao prazo do ativo em relação a seus objetivos e ao tamanho da alocação: principalmente para crédito privado, local ou internacional, não recomendamos exposições a um único emissor maiores do que 1% a 3% da sua alocação, sendo menor quanto maior o risco do emissor.



Seção 6

Glossário

Bonds



Emissor: Entidade que emite o título de dívida no mercado internacional. Neste contexto, pode ser uma empresa nacional ou estrangeira, ou mesmo um governo.

Ticker: Símbolo de abreviação usado para identificar publicamente o título no mercado financeiro.

Rating: Avaliação da qualidade de crédito fornecida por agências de rating como *S&P Global Ratings*, *Moody's* e *Fitch*, indicando o nível de risco associado ao emissor ou à emissão.

Cupom Semestral: Taxa de remuneração do título no momento de sua emissão. É utilizada para o pagamento periódico da remuneração (fluxo de caixa) ao investidor. Vale destacar que o pagamento é realizado semestralmente, mas a taxa é apresentada em base anual. Pode ser diferente da taxa atual (rentabilidade, *yield* ou *YTW*) pelos efeitos da marcação a mercado.

Call Option: refere-se a uma cláusula de opção que o emissor pode ter de recomprar o título antes do vencimento, na data (*Call Date*) e preço (*Call Price*) determinados. O preço pode ser o mesmo daquele praticado no momento da emissão (par) ou apresentar um prêmio (valor adicional). Ambos são definidos no momento da emissão e constam no prospecto.

Call Date: Data na qual o emissor tem a opção de resgatar o título antes do vencimento.

Call Price: Preço pelo qual o título pode ser resgatado pelo emissor na *Call Date*.

Rentabilidade (*yield* ou *YTW*): Taxa de retorno anualizada fixa equivalente ao *Yield-to-Worst* (*YTW*), ou seja, uma estimativa do retorno mínimo que o investidor pode esperar se o *Bond* for levado ao vencimento ou resgatado em uma data pré-definida (*Call Date*), considerando o preço atual.

YTM: *Yield-to-Maturity* é a taxa atual de rendimento do título, marcada a mercado. Pode ser diferente da taxa de emissão.

Duration: Prazo médio que o investidor leva para recuperar o capital investido, ponderado pelos fluxos de pagamento. Se o título paga cupons periódicos, a *duration* é inferior ao prazo de vencimento. Quanto maior a *duration*, maior a oscilação do preço do título em relação às expectativas das taxas de juros (marcação a mercado).

Indicadores Financeiros



EBITDA: Sigla em inglês para *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*, ou em português Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA). É um indicativo do potencial de geração de caixa operacional da empresa, sem levar em consideração os efeitos de receitas e despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização. Apesar de não ser uma métrica auditada ou enquadrada nos padrões contábeis, é amplamente utilizada para análise de empresas, e útil em termos de comparabilidade.

Dívida Líquida: Também chamada de endividamento líquido, consiste no saldo de empréstimos e financiamentos, após reduzido o caixa da empresa. No geral, considera-se que quanto maior o volume de dívida em relação às disponibilidades financeiras, mais endividada é a empresa. Quando a quantidade de caixa é superior à quantidade da dívida bruta, considera-se que a empresa é "aplicadora líquida" ou que possui um "endividamento líquido negativo".

Alavancagem - Dívida Líquida / EBITDA (quanto menor, melhor): Relação entre a dívida líquida e o EBITDA, é uma das métricas mais comumente utilizadas na análise de crédito como medida da alavancagem. Em contratos de dívida que possuem cláusulas contratuais (*covenants*), costuma ser o principal indicador a ser monitorado, uma vez que demonstra o quanto do crescimento da dívida está sendo acompanhado pelo crescimento do resultado operacional.

Covenant: cláusula muito comum a contratos de emissão de dívida corporativa. Funciona como uma proteção ao credor, ao estabelecer restrições que devem ser observadas pela empresa (ex: limite de alavancagem). Em caso de não cumprimento, há possibilidade de vencimento antecipado da dívida, dependendo do que estiver previsto em contrato.

Veja Mais

[Atravessando fronteiras na renda fixa: saiba o que são bonds](#)

[Já pensou em investir no governo dos EUA? Conheça as Treasuries](#)

Disclaimer

Carteira de Bonds

- 1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
- 2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
- 4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
- 5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
- 6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 16/2021, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
- 7) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.
- 8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
- 9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
- 10) SAC: 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
- 11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
- 12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
- 13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
- 14) O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.
- 15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.
- 16) O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.
- 17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

