



asset
management

CARTA MENSAL MULTIMERCADO MACRO

Abril / 2025

Caros Investidores

Em abril, o **XP Macro FIM** teve rentabilidade de **1,20%**, acumulando **1,01% no ano**.

O fundo **XP Macro Plus FIC FIM** rendeu **1,55% no mês**, acumulando uma rentabilidade de **-0,54% no ano**.

O fundo apresentou ganhos no mercado local na posição aplicada em juros reais, vendida em bolsa e na estratégia *equity-hedge*. Nos mercados globais, teve ganhos com uma posição comprada em euro contra o dólar contrabalançadas por perdas em posições táticas na bolsa americana. Em América Latina, teve perdas na posição tomada em juros chilenos.

1. Cenário e Perspectivas

O mês de abril foi dominado pelo debate das tarifas. Após os primeiros sinais mais amigáveis emitidos pelo secretário do Tesouro americano, foi divulgada uma trégua não apenas com os aliados históricos, mas também com a China. No que pese as tarifas setoriais ainda a serem divulgadas, parece que caminhamos para o cenário original de tarifa efetiva média subindo para algo em torno de 15%, impactando diretamente a inflação e arriscando desancorar as expectativas, mas com impacto modesto em uma atividade econômica que vinha crescendo de forma robusta. Em termos de política monetária, um corte prematuro de juro nos EUA nos parece ainda mais improvável, ainda mais com toda a reversão do aperto recente de condições financeiras. O cenário base volta para um relevante choque de custo em uma economia sem capacidade ociosa e com dificuldade de convergência da inflação à meta.

No Brasil, o Banco Central deu todos os sinais de que o ciclo se encerra neste trimestre, seja nos atuais 14,75%, seja com uma alta adicional na reunião de junho. Desde as falas de seus principais diretores no FMI, estava claro o diagnóstico de que pouco se poderia fazer para conter a inflação elevada dos próximos meses; que as expectativas incomodam, mas refletem uma miopia trazida pela elevada inflação corrente; e que o atual patamar de juro já seria suficiente para fazer o trabalho.

1. Cenário e Perspectivas (continuação)

O comunicado pós reunião reforça esse diagnóstico. O balanço de riscos deixou de ser classificado como assimétrico, mesmo com as projeções apresentadas se condicionando em premissas de juro neutro e hiato do produto substancialmente mais favoráveis do que o sugerido pela mediana da Pesquisa Focus ou pelos preços de ativos. O Copom parece caminhar para uma estratégia de, novamente, minimizar a Selic e alongar o horizonte relevante à espera de choques favoráveis, tais quais a queda do preço da carne e a normalização das cadeias globais de produção em 2023.

Ainda assim, mesmo achando a estratégia monetária excessivamente otimista, não vemos guinada heterodoxa por parte do BC. Nosso cenário base é de expectativas desancoradas, crescimento não abaixo do potencial nem neste nem no próximo ano e inflação acima do teto da meta até o final de 2026. Caso tal cenário se confirme e na ausência de um choque externo como o de 2023, fica difícil vislumbrar uma discussão embasada sobre corte de juro nos próximos trimestres no Brasil.

Os dados até o momento ilustram a complexidade do quadro que se avizinha: os indicadores de março e abril sugerem que indústria e comércio possam ter um segundo trimestre melhor do que o primeiro, ao passo que os serviços serão impulsionados pelo vazamento positivo de uma produção agrícola forte. Por sua vez, o mercado de trabalho segue historicamente apertado, com boa parte da criação de novas vagas formais vindo dos beneficiários do Bolsa Família, aproveitando a possibilidade de se formalizarem e manterem o benefício por doze meses.

2. Posições

Abril foi marcado por um dos episódios de maior volatilidade dos últimos tempos. O gatilho veio com o anúncio de tarifas significativamente mais agressivas por parte do presidente Donald Trump, seguido por uma escalada nas tensões comerciais com a China, que chegaram a praticamente um embargo de fato. Esse movimento provocou uma correção relevante nos mercados acionários e uma reprecificação da trajetória esperada para os juros nos Estados Unidos.

Desde então, observamos um recuo gradual por parte do governo americano, que culminou na suspensão de parte das tarifas por 90 dias para a maioria dos parceiros comerciais — incluindo, mais recentemente, a própria China. No entanto, a condução errática do processo decisório e a multiplicidade de objetivos perseguidos pela administração Trump dificultam a leitura dos impactos de longo prazo e dos reais objetivos estratégicos dos EUA. A nosso ver, o novo equilíbrio da economia global tende a ser menos favorável: com menor crescimento potencial e pressões inflacionárias mais pronunciadas.

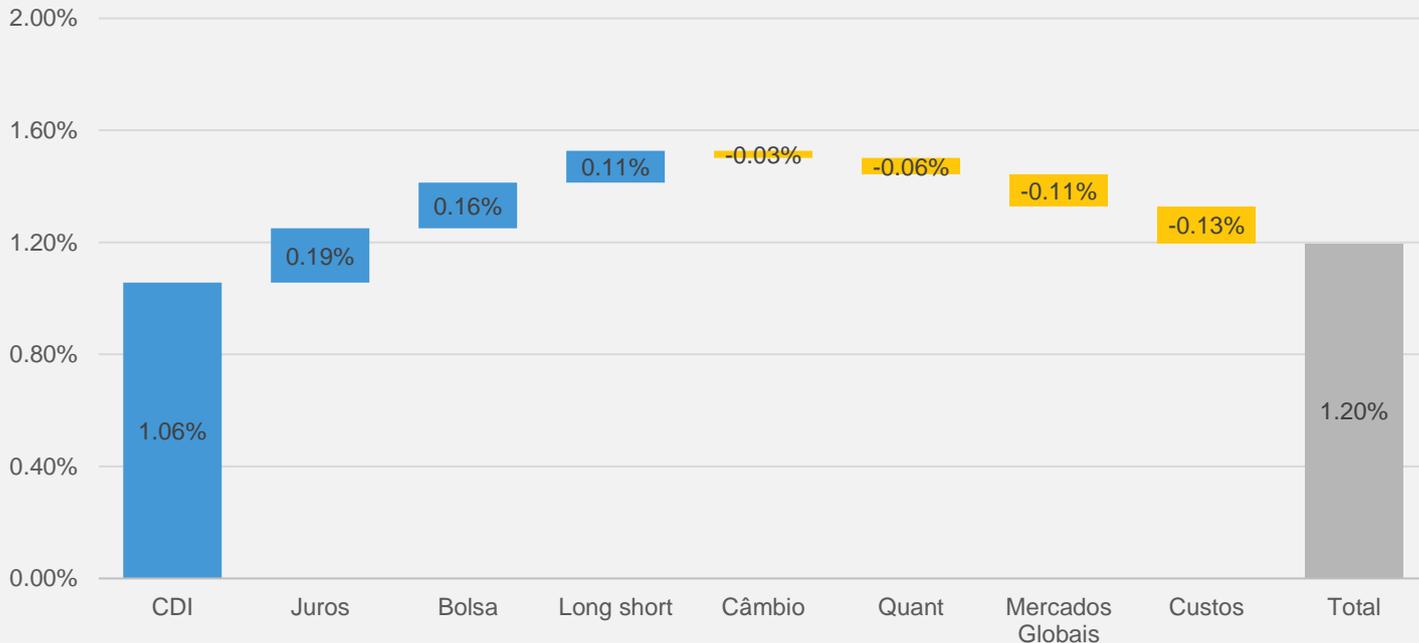
Nesse contexto, mantivemos ao longo do mês posições táticas vendidas em bolsas americanas, que foram encerradas à medida que os riscos passaram a ser mais simétricos. Seguimos com posição comprada em euro, sustentada por fundamentos que vêm se fortalecendo na Zona do Euro — em especial com a implementação do pacote fiscal na Alemanha — além da percepção de que o posicionamento excessivo em ativos americanos, acumulado na última década (em boa medida justificado), pode começar a ser gradualmente revertido nos próximos trimestres.

No cenário doméstico, ampliamos nossa alocação em juros reais e, marginalmente, em juros nominais. Avaliamos que o ambiente externo pode trazer algum alívio desinflacionário, o que aumentaria a probabilidade de uma interrupção antecipada no ciclo de aperto monetário. Ainda assim, consideramos prematuro antecipar movimentos de corte no curto prazo.

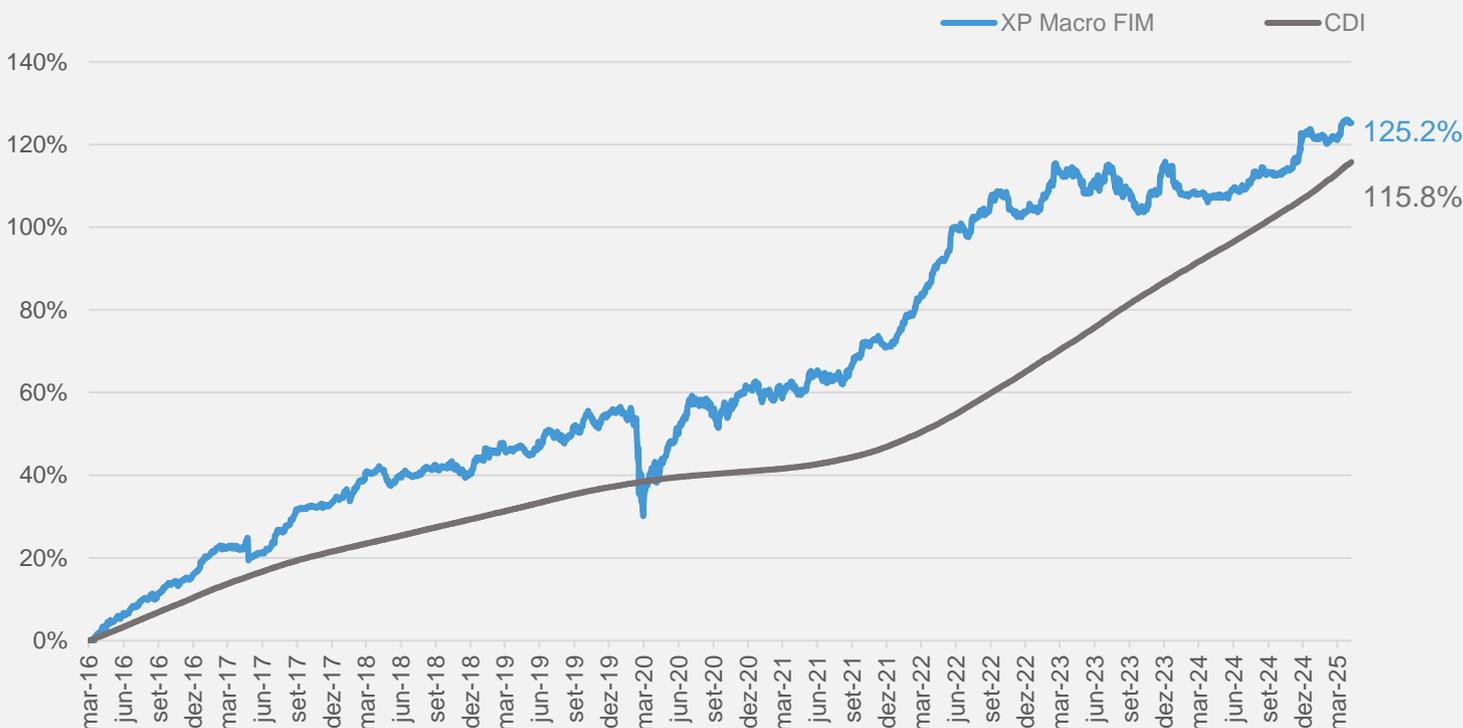
Obrigado pela confiança.

3. Atribuição de Performance – XP Macro FIM

XP Macro FIM

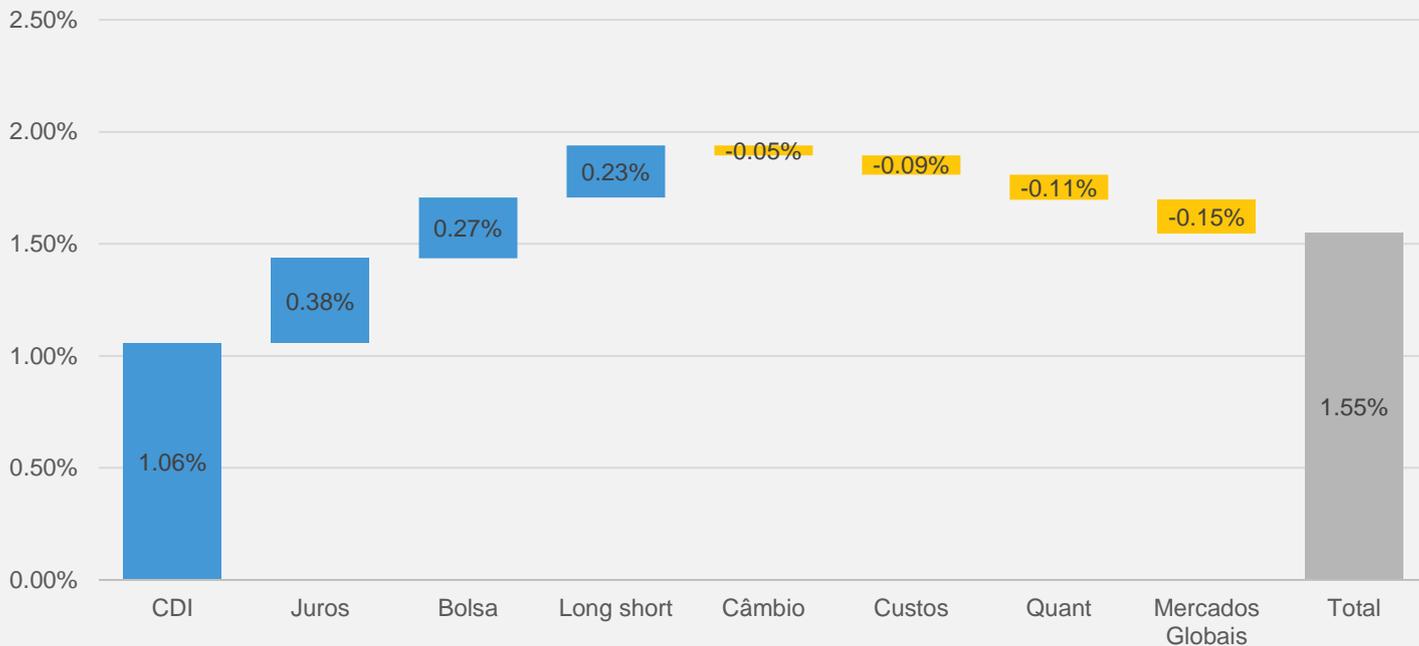


4. Performance - XP Macro FIM

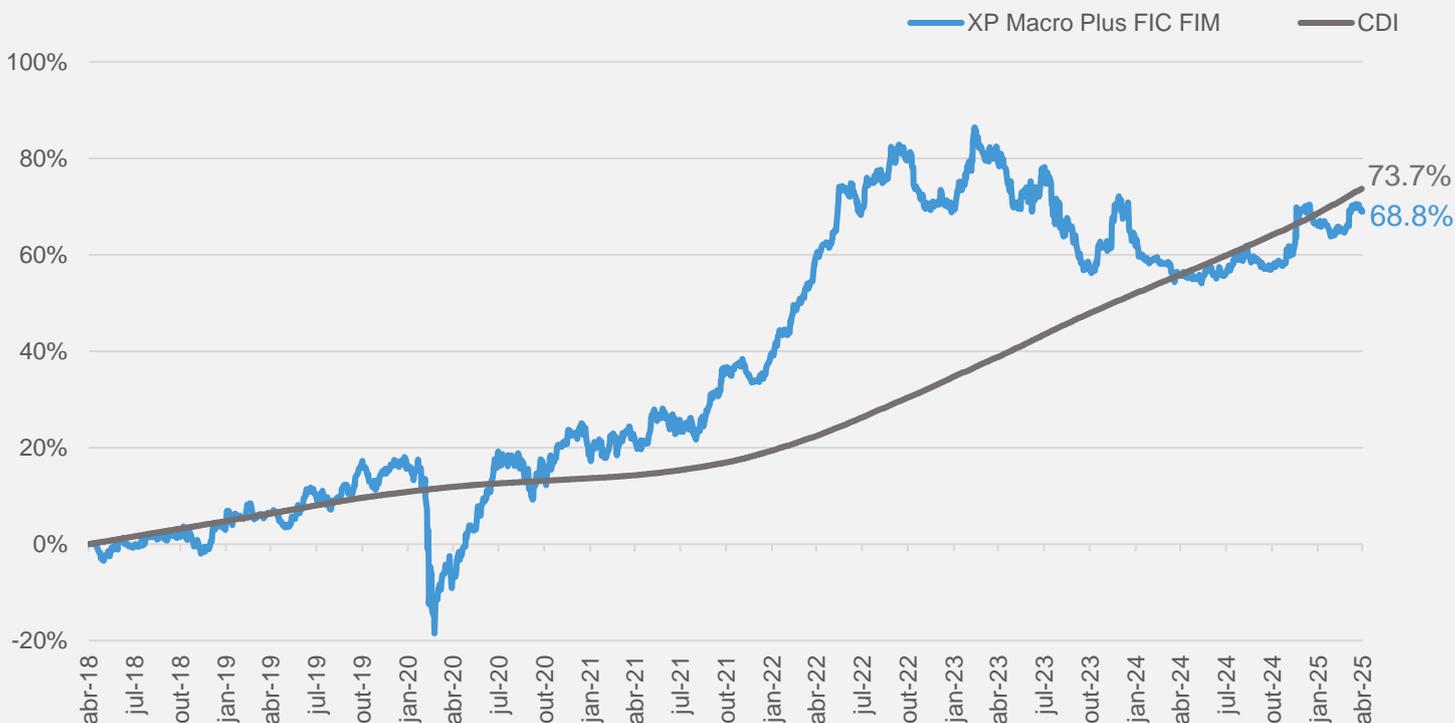


5. Atribuição de Performance – XP Macro Plus FIC FIM

XP Macro Plus FIC FIM



6. Performance - XP Macro Plus FIC FIM



7. Tabela de Rentabilidade

Multimercado Macro	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Macro Institucional FIC FIM	1.87068373	1.16%	0.98%	2.83%	11.13%	17.93%	29.58%	R\$ 67,374,325	R\$ 86,304,532
% CDI		110.19%	102.36%	69.43%	97.23%	71.18%	70.54%	-	-
XP Macro FIM	2.25177778	1.20%	0.95%	1.01%	8.70%	6.12%	18.17%	R\$ 467,831,627	R\$ 782,066,966
% CDI		113.29%	99.29%	24.73%	76.01%	24.29%	43.33%	-	-
XP Macro Plus FIC FIM	1.68809986	1.55%	1.39%	-0.54%	8.49%	-5.32%	5.11%	R\$ 195,341,333	R\$ 412,045,407
% CDI		146.68%	144.25%	-13.24%	74.17%	-21.12%	12.19%	-	-
XP Macro Juros Ativo FIC FIRF LP	1.52918685	1.40%	1.14%	3.76%	12.20%	19.96%	34.01%	R\$ 32,419,187	R\$ 42,510,437
% CDI		132.73%	118.77%	92.30%	106.53%	79.24%	81.10%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	14.15%	1.06%	0.96%	4.07%	11.45%	25.19%	41.93%	-	-
Renda Variável	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Investor Long Biased FIC FIM	4.04787722	10.22%	8.72%	25.59%	5.58%	18.79%	21.43%	R\$ 14,051,133	R\$ 16,693,163
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		9.11 p.p.	7.23 p.p.	20.68 p.p.	-7.15 p.p.	-5.05 p.p.	-16.23 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased 30 FIC FIM	2.05939708	10.19%	8.72%	25.60%	5.65%	18.91%	21.54%	R\$ 126,342,616	R\$ 159,243,199
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		9.08 p.p.	7.23 p.p.	20.69 p.p.	-7.07 p.p.	-4.93 p.p.	-16.12 p.p.	-	-
XP Investor FIA	14.06575708	10.02%	8.19%	25.43%	7.42%	26.08%	27.25%	R\$ 168,439,173	R\$ 183,906,018
Dif. Ibovespa em p.p.		6.33 p.p.	2.11 p.p.	13.14 p.p.	0.16 p.p.	-3.26 p.p.	2.04 p.p.	-	-
XP Investor 30 FIC FIA	2.33997076	9.78%	8.00%	24.86%	7.33%	26.33%	27.54%	R\$ 326,381,826	R\$ 328,632,542
Dif. Ibovespa em p.p.		6.09 p.p.	1.92 p.p.	12.57 p.p.	0.07 p.p.	-3.01 p.p.	2.34 p.p.	-	-
XP Investor Dividendos FIA	3.86701908	9.12%	5.77%	22.42%	12.86%	31.00%	36.62%	R\$ 286,457,773	R\$ 309,429,612
Dif. Ibovespa em p.p.		5.43 p.p.	-0.31 p.p.	10.13 p.p.	5.59 p.p.	1.67 p.p.	11.42 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased II FIC FIM	1.33274399	10.17%	8.88%	25.72%	5.22%	18.37%	15.17%	R\$ 52,194,119	R\$ 70,314,652
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		9.06 p.p.	7.39 p.p.	20.82 p.p.	-7.50 p.p.	-5.47 p.p.	-22.48 p.p.	-	-
XP Investor Ibovespa Ativo FIC FIA	2.01865940	5.18%	6.90%	16.75%	5.38%	28.40%	30.70%	R\$ 27,825,630	R\$ 37,295,701
Dif. Ibovespa em p.p.		1.49 p.p.	0.82 p.p.	4.46 p.p.	-1.88 p.p.	-0.94 p.p.	5.50 p.p.	-	-
XP Investor Equity Hedge FIC FIM	1.40081307	3.89%	2.72%	9.67%	9.27%	18.81%	34.34%	R\$ 31,637,633	R\$ 41,270,653
% CDI		368.05%	283.33%	237.54%	80.97%	74.66%	81.90%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
IPCA + Yield IMAB	231.89	1.11%	1.49%	4.91%	12.72%	23.84%	37.65%	-	-
Ibovespa	135,066.97	3.69%	6.08%	12.29%	7.26%	29.34%	25.21%	-	-
CDI	14.15%	1.06%	0.96%	4.07%	11.45%	25.19%	41.93%	-	-
Previdência	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Macro Juros Ativo Seguros FIE FIC FIRF	1.58145075	0.09%	1.12%	4.27%	13.49%	21.36%	36.57%	R\$ 114,566,368	R\$ 161,790,433
% CDI		176.57%	116.98%	104.76%	117.84%	84.82%	87.23%	-	-
XP Horizonte Macro Prev FIM	2.79898555	1.19%	0.92%	3.31%	10.58%	18.30%	30.61%	R\$ 77,213,427	R\$ 93,718,829
% CDI		112.63%	95.74%	81.37%	92.39%	72.65%	72.99%	-	-
XP Seguros FIC FIM Macro Prev	1.55567412	1.36%	1.15%	1.95%	12.36%	13.33%	26.23%	R\$ 78,341,142	R\$ 135,294,295
% CDI		129.09%	120.03%	47.86%	107.98%	52.94%	62.55%	-	-
XP Macro Plus Prev FIC FIM	0.99015548	1.37%	1.20%	-1.01%	9.44%	-1.55%	N/D ¹	R\$ 16,772,753	R\$ 33,571,455
% CDI		130.11%	125.16%	-24.86%	82.49%	-6.14%	-	-	-
XP Long Biased Advisory XP Seguros Prev FIC FIM IQ	1.52201009	9.82%	8.08%	24.95%	6.77%	20.23%	23.05%	R\$ 11,864,916	R\$ 15,152,598
% CDI		930.14%	841.01%	612.71%	59.09%	80.30%	54.96%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	14.15%	1.06%	0.96%	4.07%	11.45%	25.19%	41.93%	-	-
IPCA + Yield IMAB	231.89	1.11%	1.49%	4.91%	12.72%	23.84%	37.65%	-	-

Disclaimer



Signatory of:



A XP Asset Management é uma marca que inclui a XP Gestão de Recursos Ltda. ("XPG"), XP PE Gestão de Recursos Ltda. ("XPPE"), XP Allocation Asset Management Ltda. ("XP Allocation") e a XP Vista Asset Management Ltda. ("XPV"). A XPG, XPPE, XPV e XP Allocation são gestoras de recursos de valores mobiliários autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e constituídas na forma da Instrução CVM nº 558/15. Todas as regras regulatórias de segregação são observadas pelas gestoras. Os fundos de estratégias de investimentos de Renda Variável e Multimercado são geridos pela XPG. Os fundos de estratégias de investimentos de Renda Fixa e Estruturados são geridos pela XPV. Os fundos de Previdência podem ser geridos tanto pela XPG quanto pela XPV, a depender da estratégia do fundo. Os fundos de private equity são geridos pela XPPE. A XP Allocation atua na gestão de fundos de investimentos e fundos de cotas de fundos de investimentos, com foco em Alocação (asset Allocation, fund of funds, acesso) e Indexados. A gestão dos FII's é feita pela XPV. A XPPE, XPG, XP Allocation e a XPV não comercializam nem distribuem quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste informe são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Nenhuma informação contida neste informe constitui uma solicitação, material promocional ou publicitário, oferta ou recomendação para compra ou venda de quotas de fundos de investimento, ou de quaisquer outros valores mobiliários. Este informe não é direcionado para quem se encontrar proibido por lei a acessar as informações nele contidas, as quais não devem ser usadas de qualquer forma contrária à qualquer lei de qualquer jurisdição. A XPG, XPPE, XP Allocation e a XPV, seus sócios e funcionários isentam-se de responsabilidade por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste informe. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. INVESTIMENTOS NOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE PERDA SUPERIOR AO VALOR TOTAL DO CAPITAL INVESTIDO. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. RELAÇÃO COM INVESTIDORES: ri@xpasset.com.br.