

23 de fevereiro de 2026

Onde investir após a alta de 15% do Ibovespa?

Mantemos nossa visão positiva com os ativos locais. A queda dos juros é o principal evento do primeiro semestre. A eleição presidencial é o principal evento do ano. 2026 está sendo um ano positivo, mas apenas para a bolsa. Acreditamos que 2026 ainda deve ser positivo para as demais classes de ativos, como FIIs e Renda Fixa. Estamos adicionando BSIL39 (Global X Silver Miners ETF) na carteira de alocação.

Introdução

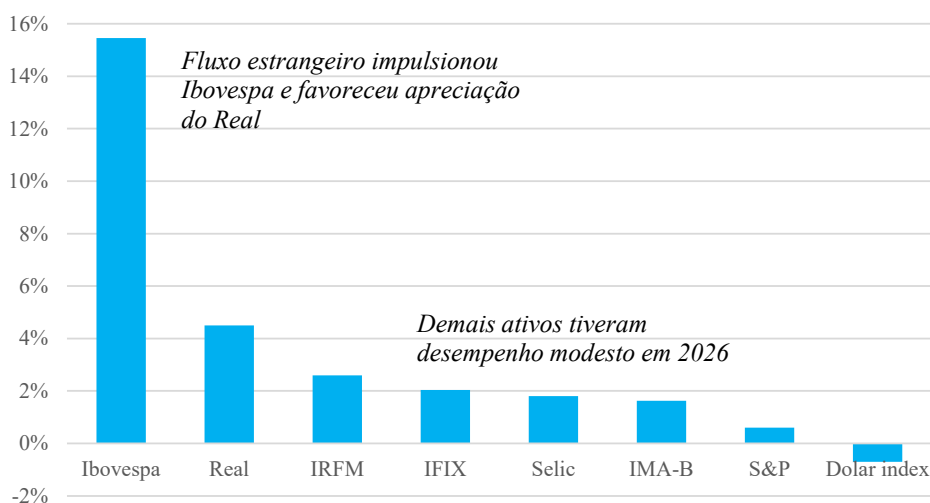
2026 está sendo um bom ano para os ativos brasileiros, principalmente para o Ibovespa. Depois da alta de 15% do Ibovespa, onde vale a pena investir? Em nossa visão, a alta do Ibovespa continuou sendo impulsionada pela realocação global dos fundos, com maior alocação em países emergentes como o Brasil e menor alocação nos EUA.

Olhando pra frente, ainda acreditamos que a queda dos juros deve ser um catalisador importante para os ativos brasileiros. As eleições também têm o potencial de gerar folego novo para os ativos, incluindo renda fixa e fundos imobiliários.

Neste cenário, a renda fixa pré-fixada e os fundos imobiliários seguem sendo boas alternativas de investimento. Historicamente, esses ativos tiveram desempenho bastante superior ao CDI em momentos de queda da Selic e mesmo nos meses que antecederam o início dos cortes de juros. Apesar do desempenho recente destes ativos ter sido modesto, mantemos nossa visão positiva para o ano de 2026.

Bolsa se desta em 2026

Desempenho dos principais índices em 2026 (até 18/fev)



Fernando Siqueira, CFA
Head de Research

Caio Borges
Analista, Ações

Eduardo Marzbanian
Analista, Ações

Leonardo Verissimo
Analista, FII

Otavio Faria
Analista, RF

23 de fevereiro de 2026

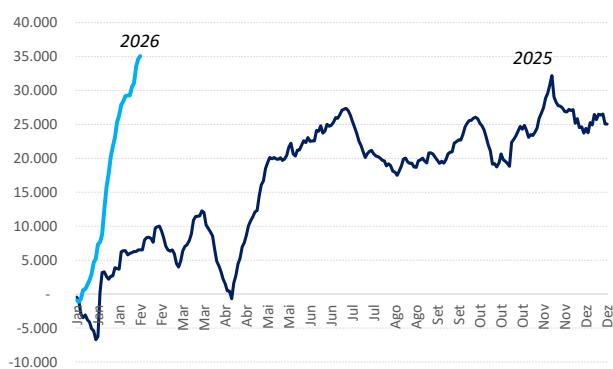
Renda Variável: fluxo estrangeiro agora, queda dos juros depois

A alta do Ibovespa em 2026 até agora foi bastante impactada pelo fluxo estrangeiro. Acreditamos que os próximos eventos relevantes são a reunião do Copom em março (dia 18) e o início “de fato” da campanha eleitoral a partir de abril. Acreditamos que esses eventos devem ser os próximos “triggers” do mercado local.

É provável que com a queda dos juros e com o desempenho positivo do Ibovespa nos últimos meses, o fluxo de investidores locais para a renda variável seja retomado. A enxurrada de investidores estrangeiros teve um impacto claro no Ibovespa nos últimos meses: ações de empresas maiores tiveram desempenho melhor do que empresas menores. Como pode ser visto abaixo, até o final de 2025 o desempenho das 10 maiores ações do Ibovespa e as demais era similar. Desde o final de 2025 (particularmente após o “Flávio Day” em 05/dez/25), o desempenho das empresas maiores foi nitidamente superior: +20% ante +10% das demais ações.

Fluxo estrangeiro puxou Ibovespa

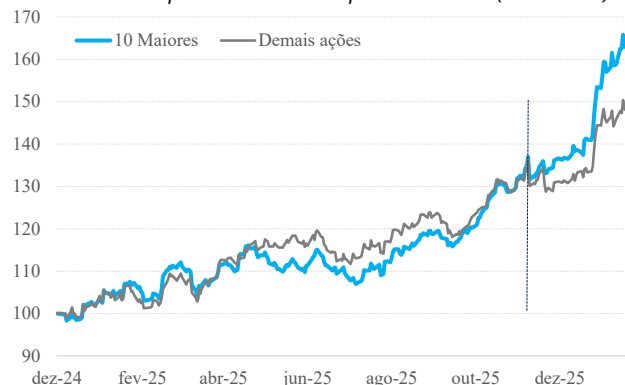
Fluxo acumulado no ano (R\$ milhões)



Fonte: E1even e Bloomberg

Empresas maiores se beneficiaram mais

10 maiores empresas do Ibovespa vs demais (base 100)

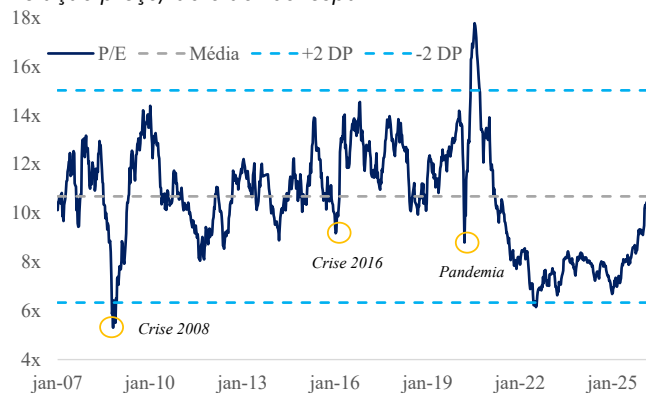


Fonte: E1even e Bloomberg

Com a alta forte de 2025, o Ibovespa já não está tão barato quanto no início do ano passado. Contudo, o valuation ainda é atrativo considerando o potencial de crescimento de lucros, a queda dos juros e o fato da maioria das bolsas ao redor do mundo estarem negociando com valuation muito acima do Ibovespa.

Valuation menos descontado

Relação preço/lucro do Ibovespa



Fonte: E1even e Bloomberg

Lucros mostrando sinais de recuperação

Lucro por ação esperado do Ibovespa por ano



Fonte: E1even e Bloomberg

23 de fevereiro de 2026

Renda fixa: queda da Selic em março

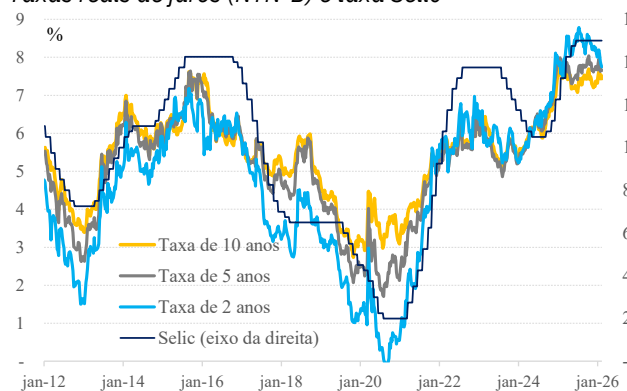
Conforme amplamente antecipado, o Copom sinalizou que deve começar o ciclo de cortes da Selic na reunião de março, mais precisamente no dia 18. Acreditamos que a queda dos juros deve ser um evento importante para o mercado de renda fixa. As taxas seguem bastante elevadas no Brasil apesar da queda dos juros ao redor do mundo. A apreciação do Real também é um fator que deveria estar contribuindo para a queda das taxas de juros de mercado.

Historicamente, o mercado de renda fixa apresenta bom desempenho depois do BC confirmar o corte de juros. Não acreditamos que desta vez será diferente. A renda fixa teve desempenho modesto em 2025 e em 2026 até agora. Acreditamos que isso se deve ao fato da taxa Selic não ter começado a cair ainda. A eleição em outubro é outro fator que pode estar impactando a renda fixa: historicamente o Copom fez uma pausa no ciclo de cortes da Selic perto das eleições. Além disso, dependendo do resultado das eleições, é possível que o Copom faça uma pausa mais prolongada.

Como pode ser visto abaixo, durante os ciclos de corte de juros as taxas de juros de mercado também diminuem. Isso explica o retorno positivo dos ativos de renda fixa pré-fixados nestes períodos, principalmente aqueles com duration maior. Desde que o Copom encerrou o ciclo de alta da Selic no meio de 2025, as taxas de mercado mostraram uma leve queda como pode ser visto abaixo. Contudo, as taxas reais (gráfico da esquerda) caíram pouco. Enquanto as taxas nominais caíram mais (gráfico da direita). Isso explica o desempenho melhor do IRFM ante o IMA-B nos últimos meses.

Taxas reais de juros caíram pouco

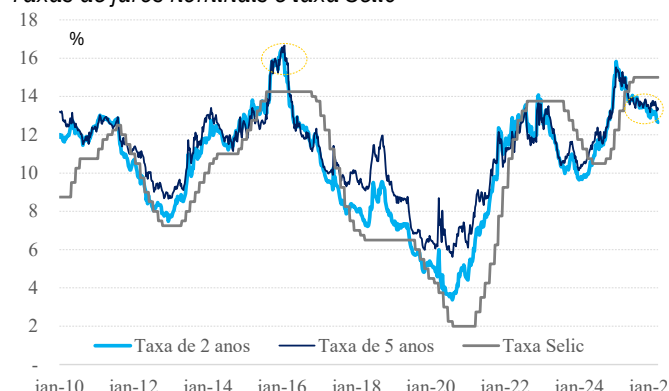
Taxas reais de juros (NTN-B) e taxa Selic



Fonte: Eleven e Economatica

Juros nominais estão caindo lentamente

Taxas de juros nominais e taxa Selic



Fonte: Eleven e Economatica

Em nossa visão, as taxas reais também devem diminuir nos próximos meses, quando o Copom começar a reduzir a Selic. Contudo, destacamos novamente que as taxas de inflação implícita nos títulos públicos ainda estão elevadas, entre 4,5% e 6,0% para os próximos anos.

23 de fevereiro de 2026

Internacional: Tech segue em modo de correção

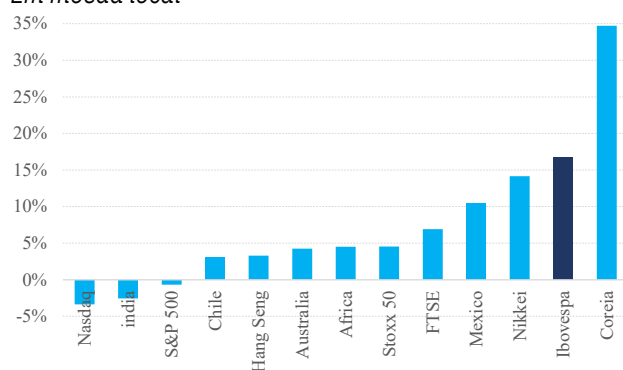
As bolsas internacionais seguem em alta em 2026. Contudo, as bolsas americanas continuam tendo desempenho mais fraco, ainda impactadas pela correção nas empresas de tecnologia. Em função do valuation elevado e sinais de menor crescimento de lucro com altos investimentos, acreditamos que o setor deve continuar tendo desempenho relativo pior no curto prazo.

Países emergentes como Brasil, México e Coreia do Sul estão liderando as altas. Mercados desenvolvidos como o FTSE e o Stoxx também estão tendo desempenho positivo em 2026 até agora. A maior fraqueza está em mercados mais caros como o Nasdaq e a bolsa da Índia. Olhando pra frente, mantemos nossa preferência por índices mais amplos, como o **WRLD11** (Investo FTSE Global Equities) e o **ACWI11** (XP Trend ETF MSCI ACWI). Outra alternativa interessante é o **GXUS11** (Galapagos FTSE Global Equities Ex-US).

A rotação também está acontecendo internamente na bolsa americana: empresas de tecnologia vem tendo desempenho mais fraco e empresas de outros setores, particularmente empresas produtoras de commodities, estão tendo desempenho mais forte.

Desempenho dos principais mercados em 2026

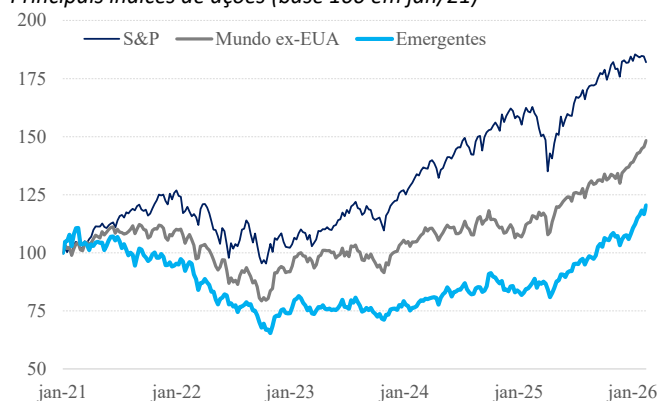
Em moeda local



Fonte: E1even e Economática

Alta do S&P mostrou sinais de esgotamento

Principais índices de ações (base 100 em jan/21)



Fonte: E1even e Economática

23 de fevereiro de 2026

Inv. alternativos: a correção das cripto moedas continua

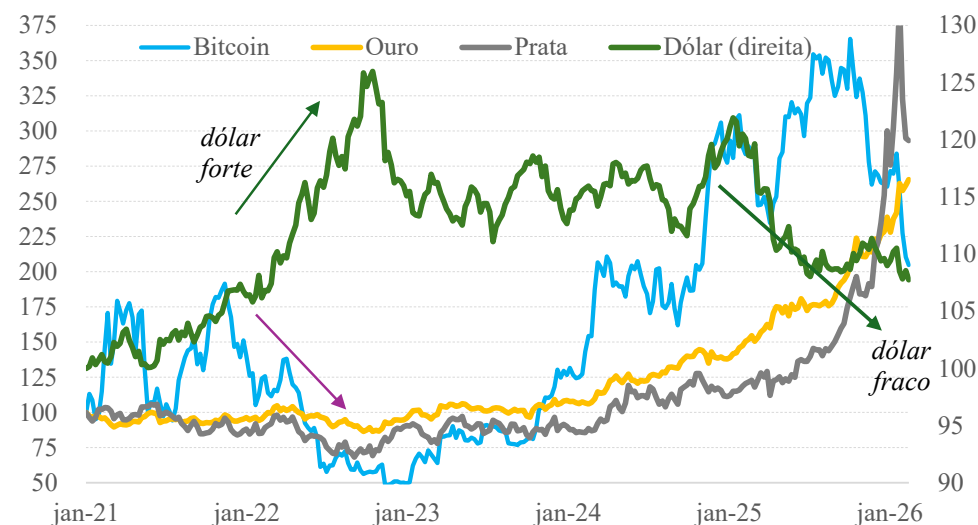
As criptomoedas tiveram desempenho particularmente fraco nos últimos meses, ao contrário do que ocorreu com o ouro e prata. Aparentemente o mercado vem preferindo ativos reais e empresas mais baratas à ativos digitais e empresas de tecnologia com valuation caro. Os dois movimentos parecem ter raízes similares.

Acreditamos que o boom das criptomoedas ficou para trás. O fluxo para ETFs diminuiu, a correlação negativa com o dólar diminuiu e com a queda recente, toda a alta pós-eleição (Trump em 2024) foi revertida. Olhando pra frente, acreditamos que um repique é provável em função da queda acentuada dos últimos meses. Contudo, o cenário atual parece bem diferente da situação há um ou dois anos atrás. O otimismo com as criptomoedas é bem menor, o fluxo está ficando negativo e possíveis mudanças regulatórias que poderiam gerar uma nova onda de investimentos em criptoativos parecem ter sido esquecidas.

Estamos adicionando uma pequena alocação em prata via BSIL39 (Global X Silver Miners ETF). Como pode ser visto abaixo, os metais preciosos seguem em tendência de alta, mesmo com a correção recente. Além disso, as políticas econômicas imprevisíveis nos EUA devem manter a busca por proteção em ativos como ouro e prata.

Dólar fraco impulsionou ouro, prata e cripto mas relação perdeu força em 2026

Índices do dólar, ouro, prata e cripto (base 100)



Fonte: E1even e Economatica

Carteira de alocação

Mantemos nossa recomendação “under” em renda fixa pós-fixada. Apesar dos juros elevados, vemos maior potencial de retorno na renda fixa pré e na renda variável (e também nos fundos imobiliários). Historicamente, momentos de fim de alta da Selic foram positivos para estes ativos (RF Pré, RV) e acreditamos que desta vez será igual. Em particular, já adicionamos ativos de maior risco dentro destas classes, como o IDKA na renda fixa pré (maior duration) e small caps na renda variável (maior beta).

23 de fevereiro de 2026

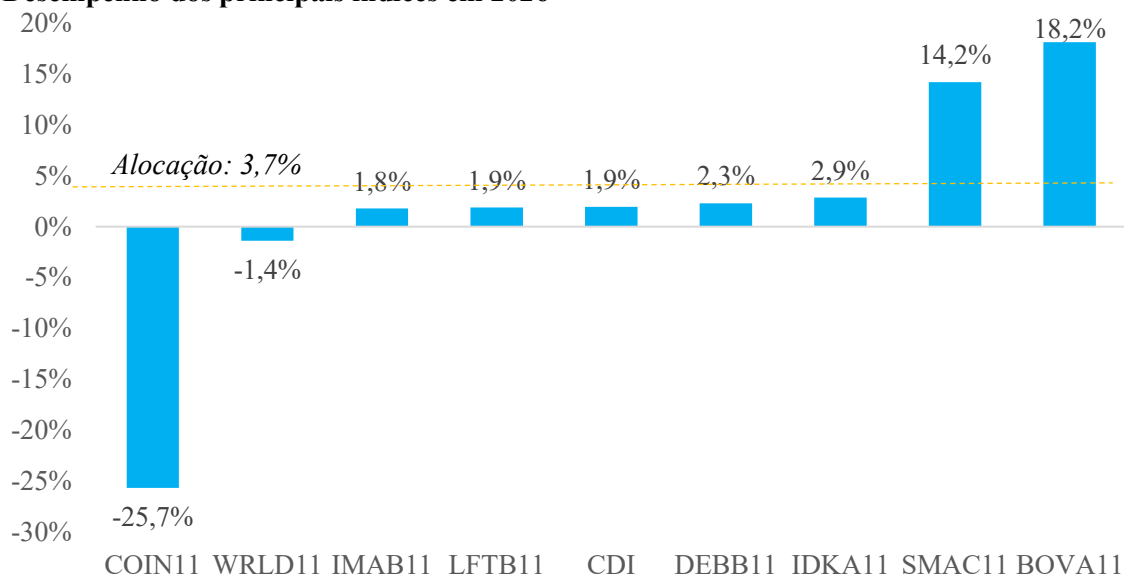
Na renda fixa pré, mantemos nossa visão positiva e continuamos recomendando aumentar a duration dos ativos. O fim do ciclo de alta da Selic foi confirmado, as taxas seguem bastante elevadas e a inflação mostra sinais de queda. Tudo isso é favorável para investimentos em renda fixa pré-fixada.

Na renda variável local, seguimos com a posição dividida entre Ibovespa e Small Caps (SMAC11). Historicamente, após o ciclo de alta da Selic terminar (e principalmente durante ciclos de corte da Selic), as small caps têm desempenho superior ao Ibovespa. As small caps tiveram desempenho fraco no final de 2025, afetadas pela correção dos ativos locais em função de ruídos sobre as eleições e também indiretamente afetadas pela alta de “large caps” como Vale. Olhando para 2026, mantemos nossa convicção nas small caps.

Estamos mantendo nossa alocação “under” (ou abaixo da alocação de referência) em ativos internacionais. Dado o nível de retorno potencial no Brasil, vemos a alocação internacional como pouco atrativa neste momento. Além disso, a bolsa americana, principal referência em investimentos internacionais, está passando por uma correção e rotação interna que deve continuar por alguns meses.

Estamos mantendo COIN11 (Buena Vista Bitcoin High Income) na alocação internacional. Como já destacamos anteriormente, as criptomoedas são ativos que costumam ter desempenho positivo em momentos de queda do dólar. Além disso, a correção forte dos últimos meses indica que um repique é provável.

Desempenho dos principais índices em 2026



Fonte: Eleven e Economatica

Nossa alocação padrão rendeu 3,7% em 2026, 1,8pp acima do CDI como pode ser visto acima. A alocação em cripto (COIN11) foi o maior detrator da

23 de fevereiro de 2026

performance enquanto a alocação em RV local foi a maior contribuição para o bom desempenho da alocação. A alocação em IDKA11 e DEBB11 também geraram contribuições positivas: em ambos os casos, os ativos foram melhores que os ativos de referência (IRFM e CDI respectivamente). O IMA-B continuou apresentando desempenho abaixo do CDI (assim como ocorreu em 2025).

Sugestão de alocação

Classe	Alocação		Sugestão de alocação
	Padrão	Atual	
Renda fixa	60,0%	60,0%	
PÓS	20,0%	12,5%	LFTB11: ETF que replica a LFT (rende a taxa Selic)
		2,5%	DEBB11: ETF de debentures indexadas ao CDI

Com a Selic em níveis altos e subindo, vale a pena manter alocação em títulos pós-fixados. Contudo, temos uma alocação "under" neste grupo em função do potencial de valorização mais alto na RF Pré e RV.

PRÉ	15,0%	17,5%	IDKA11: ETF que replica o IRF-M P3
------------	--------------	--------------	---

Prêmios elevados na curva de juros explicam nossa alocação "over" neste grupo; além disso, é uma classe de risco baixo e que historicamente teve desempenho positivo mesmo antes do fim do ciclo de alta da Selic. Estamos substituindo o IRFM11 pelo IDKA11 em função da maior duration do IDKA como mencionado no relatório.

IPCA	25,0%	27,5%	IMAB11: ETF que replica o IMA-B
-------------	--------------	--------------	--

Estamos com uma leve alocação "over" nesta classe. As taxas de juros seguem bastante elevadas, principalmente quando consideramos o momento do ciclo da Selic. Inflação implícita elevada é um problema.

Renda variável	15,0%	12,5%	BOVA11: ETF que replica o Ibovespa
		5,0%	SMAC11: ETF que replica o índice de small caps (SMLL)

Estamos aumentando a alocação em RV para "over" e adicionando small caps. Acreditamos que o ciclo de alta do Ibovespa ainda está no início. Além disso, o potencial de valorização é maior em small caps como destacamos no relatório.

Alternativos	10,0%	10,0%	XFIX11: XP IFIX ETF
---------------------	--------------	--------------	----------------------------

Classe também sofreu muito com a alta de juros. Mas indefinição sobre tributação deve manter investidores cautelosos com a classe. Estamos esperando um melhor momento par aumentar a alocação.

Exterior	15,0%	10,0%	WRLD11: índice que replica o MSCI World em dólar
		2,5%	BSIL39: ETF de mineradoras de prata

Estamos "under" nesta classe, principalmente considerando o S&P/Nasdaq como principal referência. Mantemos no WRLD11 como nossa preferência em alocação internacional.

Estamos adicionando BSIL39 como proteção contra a depreciação do dólar; a prata e o ouro seguem sendo ativos vistos como proteção enquanto outros perderam essa relação nos ultimos 3 a 6 meses

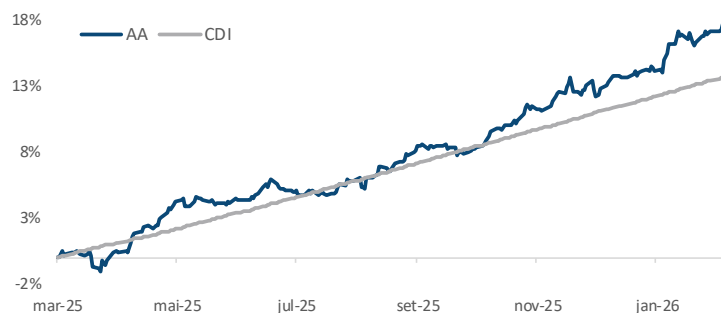
Fonte: Eleven

23 de fevereiro de 2026

Desempenho da alocação

Lâmina: ASSET ALLOCATION

Rentabilidade acumulada



Objetivo

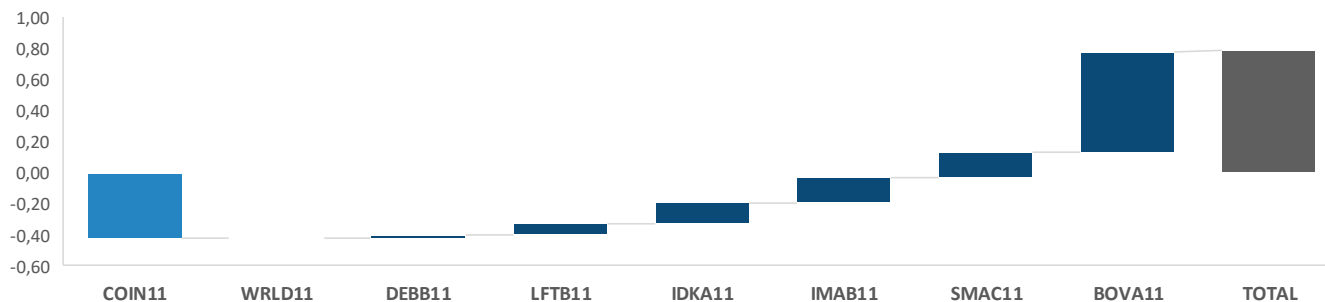
O objetivo desta estratégia é capturar ganhos acima do Ibovespa utilizando apenas os papéis considerados TOP PICK pela E1even Financial para o ano. A estratégia será aplicada através de um método que inclui dois indicadores proprietários que convergem para escolha e determinação de momentum e timing, além do uso pragmático e **exclusivo** do RRG (Relative Rotation Graph).

*Início: 17/03/2025

2025	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início*
AA			0,20%	2,09%	2,06%	0,95%	-0,47%	1,92%	1,52%	1,44%	2,29%	0,94%	13,69%	13,69%
CDI			0,52%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,16%	11,52%	11,52%
Δ (p.p)			-0,32%	1,03%	0,93%	-0,15%	-1,74%	0,76%	0,30%	0,16%	1,24%	-0,22%	2,17%	2,17%

2026	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início*
AA	2,85%	0,79%											3,66%	17,85%
CDI	1,22%	0,72%											1,95%	13,69%
Δ (p.p)	1,63%	0,07%											1,71%	4,15%

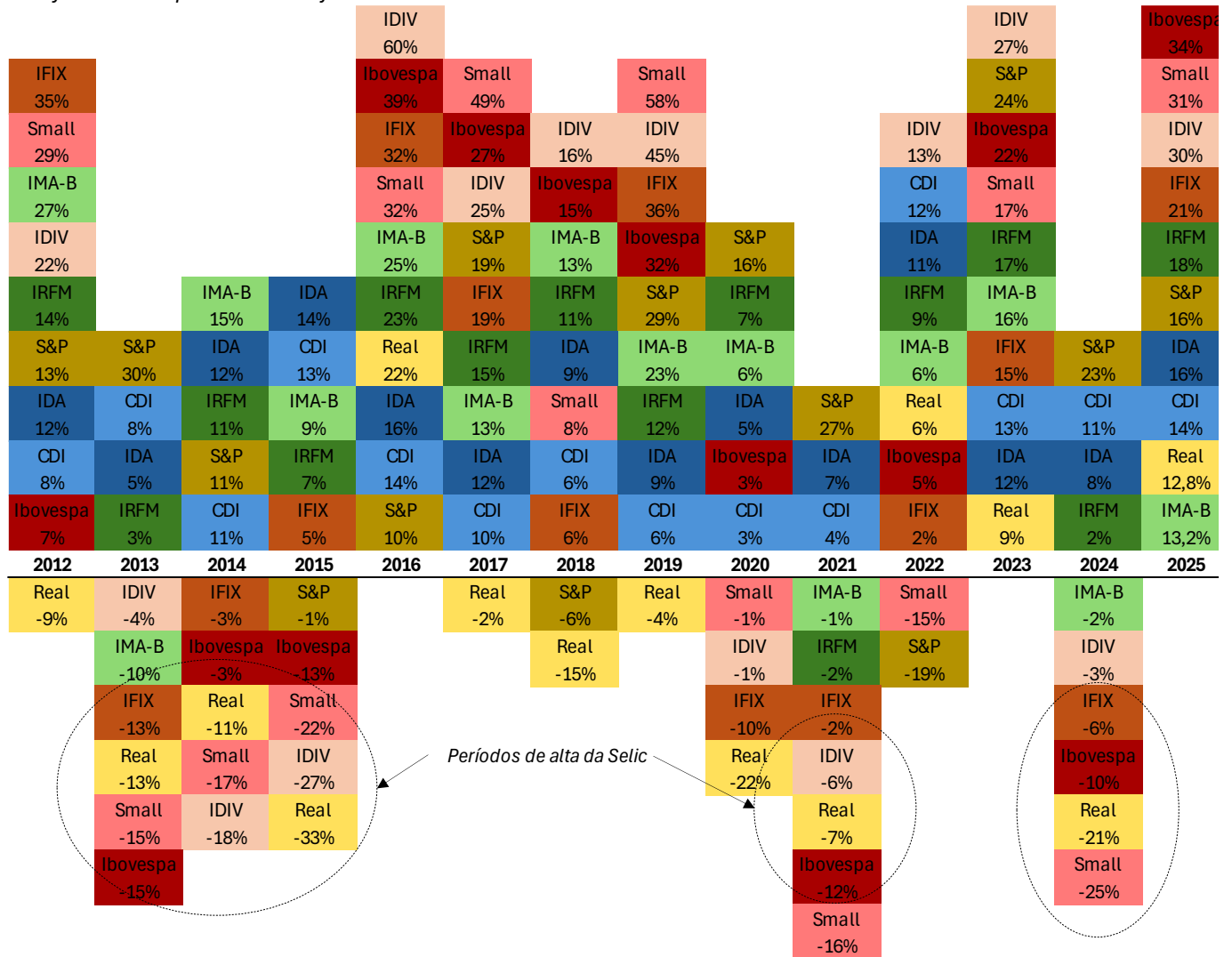
Contribuições dos papéis entre os dias 02 e 20 de fevereiro



23 de fevereiro de 2026

Anexo

2025 foi um ano bom para ativos brasileiros; IMA-B foi a
Mas foi um ano típico de alta de juros



Fonte: Economatica e E1even

23 de fevereiro de 2026

DISCLAIMER

Este relatório de análise foi elaborado pela “Eleven Financial”, que é uma marca da Suno S.A., empresa credenciada como Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Jurídica de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tendo 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. Este documento foi elaborado e distribuído pela Eleven Financial Research unicamente para uso do destinatário original. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor. Nossos analistas elaboraram o presente relatório de forma independente, e o conteúdo do mesmo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Eleven Financial e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo.

Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM nº 20, o analista **Fernando Siqueira** declara-se inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise. De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:

que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma; que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Para mais informações consulte a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e também o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da Eleven que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.