



# Perspectiva dos Gestores

## Multimercados

Maio 2026

Os Melhores Fundos de Investimento



## Sumário

Heatmap – Multimercados .....	5
Resultados detalhados.....	7
Economia .....	7
Classes de ativos.....	8
Nível de risco.....	12
Fluxo de captação.....	14
Tema do mês .....	16

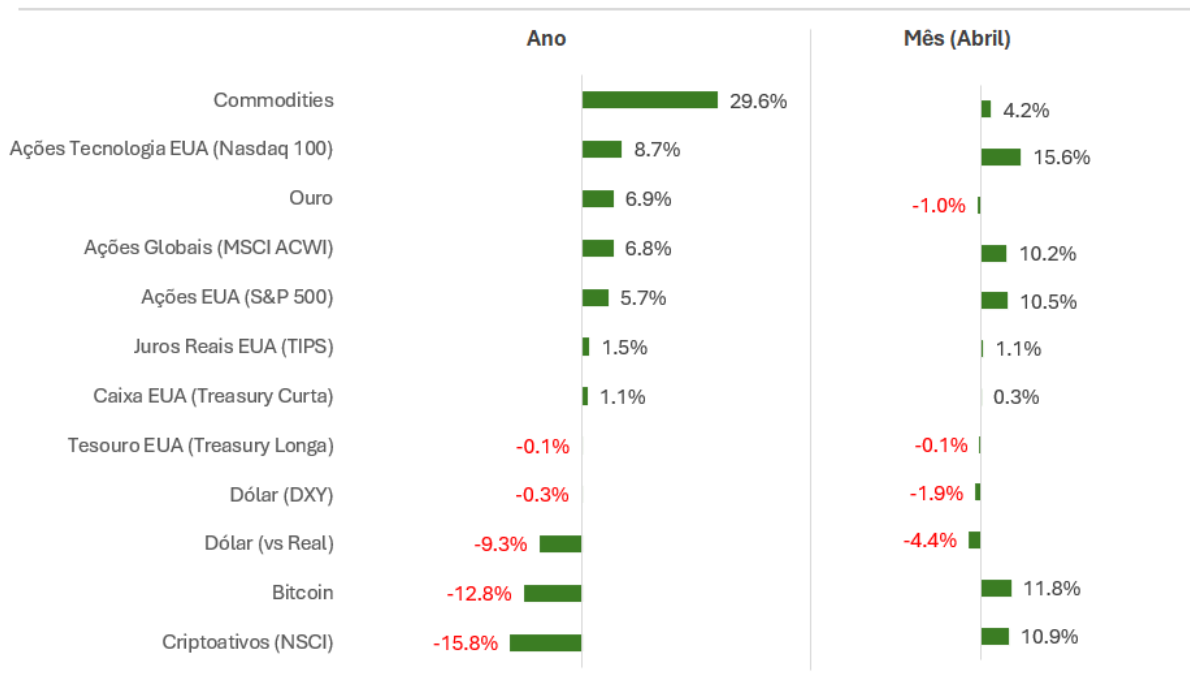
Caro leitor,

Este documento apresenta um resumo das principais visões e posições consolidadas dos gestores dos fundos multimercados da indústria, pesquisa realizada desde agosto de 2021.

Foram convidadas as gestoras de multimercados sugeridas oficialmente, presentes na incubadora de fundos e gestoras que ainda não fazem parte das sugestões oficiais.

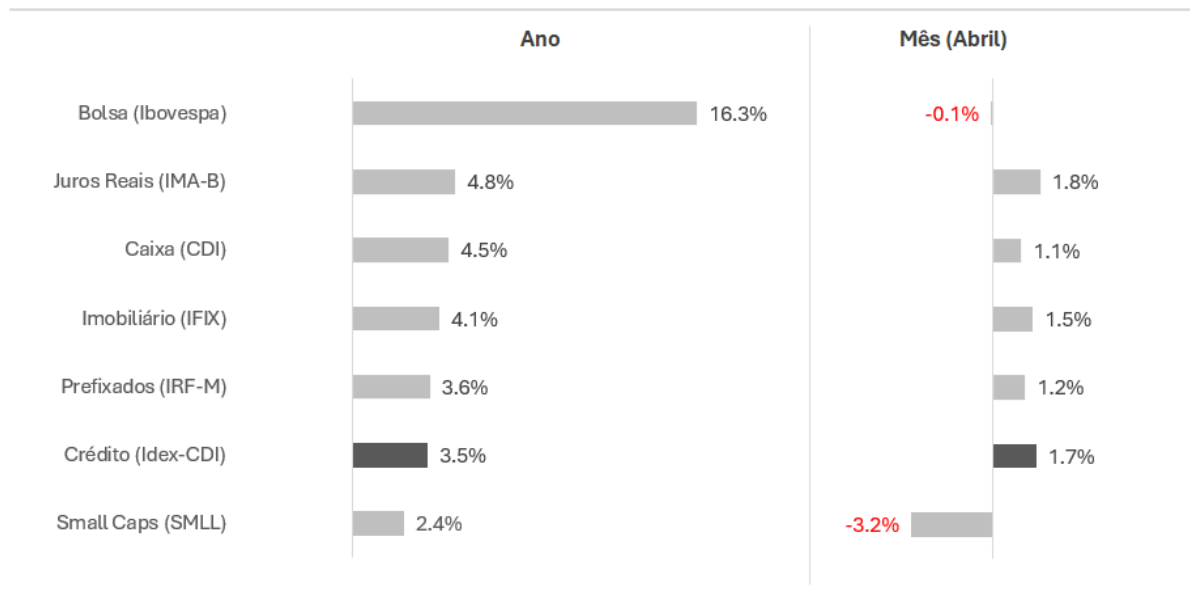
A seguir, apresentamos o retorno das principais classes de ativos, globais (verde) e no Brasil (cinza), no acumulado do ano e do mês, referente ao fechamento do último dia útil do mês de referência.

### Retorno das principais **classes de ativos globais** em 2026 (moeda original, sem variação cambial)



Fonte: Quantum Axis | Elaboração: Empiricus Research | Período: até 30/abr/2026

### Retorno das principais **classes de ativos locais** em 2026



Fonte: Quantum Axis | Elaboração: Empiricus Research | Período: até 30/abr/2026

Em **abril**, os principais temas centrais para os mercados foram:

### Brasil

- **Juros:** o foco do mercado permaneceu concentrado na discussão sobre o ciclo de cortes na Selic. O Banco Central manteve postura cautelosa diante do ambiente externo mais incerto e da pressão recente sobre inflação via commodities. Apesar disso, o mercado ainda trabalha com continuidade do ciclo no curto prazo, embora o tamanho e a extensão dos cortes dependam cada vez mais da evolução dos dados.
- **Inflação:** as expectativas inflacionárias voltaram a apresentar deterioração, refletindo principalmente a alta do petróleo e de outras commodities. O choque recente elevou preocupações com combustíveis, fretes e serviços, aumentando o risco de pressão inflacionária ao longo do segundo semestre.
- **Fiscal e política:** a trajetória das contas públicas segue como principal fator estrutural de preocupação no cenário doméstico. Em paralelo ao ambiente externo mais volátil, o mercado manteve atenção elevada sobre a dinâmica da dívida pública e o impacto fiscal de eventuais medidas voltadas a mitigar os efeitos da alta do petróleo. O ambiente político também ganhou relevância, diante da aproximação do ciclo eleitoral e de discussões sobre medidas com potencial impacto sobre atividade, gastos públicos e inflação.
- **Bolsa e fluxo:** apesar da maior volatilidade global, o Brasil continuou registrando fluxo estrangeiro positivo para Bolsa no começo do mês, ainda sustentado por nível de carregamento atrativo e posicionamento global mais favorável para emergentes. Contudo, houve acomodação parcial desse movimento na segunda metade do mês, acompanhando a retomada do apetite global por tecnologia nos EUA.

### Global

- **Geopolítica e petróleo:** o conflito entre Estados Unidos e Irã permaneceu como principal driver global, impulsionando os preços do petróleo e ampliando preocupações com disrupções no fluxo de energia. O mercado passou a monitorar mais de perto os riscos envolvendo o Estreito de Ormuz e possíveis restrições ao fluxo global de petróleo, elevando a volatilidade e os riscos inflacionários.
- **Inflação global:** a alta recente do petróleo e o risco de restrições mais prolongadas no fluxo de energia reacenderam preocupações inflacionárias globais, especialmente na Europa e Ásia. O mercado passou a monitorar com mais atenção possíveis efeitos secundários sobre serviços, transporte e expectativas de inflação.
- **Estados Unidos:** apesar do ambiente geopolítico mais incerto, o mercado americano voltou a ser fortemente impulsionado pelo tema de inteligência artificial. O forte crescimento da demanda por capacidade computacional, semicondutores e infraestrutura de IA sustentou revisões positivas de lucro, especialmente em empresas de tecnologia e hyperscalers.
- **Europa:** a região continuou apresentando crescimento fraco e maior sensibilidade ao choque energético, dada sua dependência relativa de energia importada. O ambiente mais pressionado para inflação e atividade manteve o BCE em posição desafiadora. Dados mais recentes já começaram a mostrar enfraquecimento de atividade e confiança empresarial, reforçando a vulnerabilidade da região ao choque energético.
- **China:** a economia chinesa permaneceu em processo gradual de estabilização, com autoridades mantendo medidas pontuais de estímulo. O país seguiu como peça importante na dinâmica global de commodities e na sustentação da demanda industrial.

## Heatmap – Multimercados

De forma a entendermos melhor o sentimento das gestoras de multimercados em relação à indústria, realizamos uma pesquisa de cenário e posições, tanto em âmbito local quanto global, através de um formulário eletrônico respondido pelas equipes das cerca de 30 gestoras de multimercados da indústria que, juntas, somam mais de R\$ 160 bilhões de patrimônio líquido em suas estratégias da classe.

As respostas foram coletadas nos primeiros dias úteis do mês e, portanto, representam uma visão bastante atualizada dos gestores, sendo informações agregadas conforme as respostas obtidas, mantendo-se o sigilo.

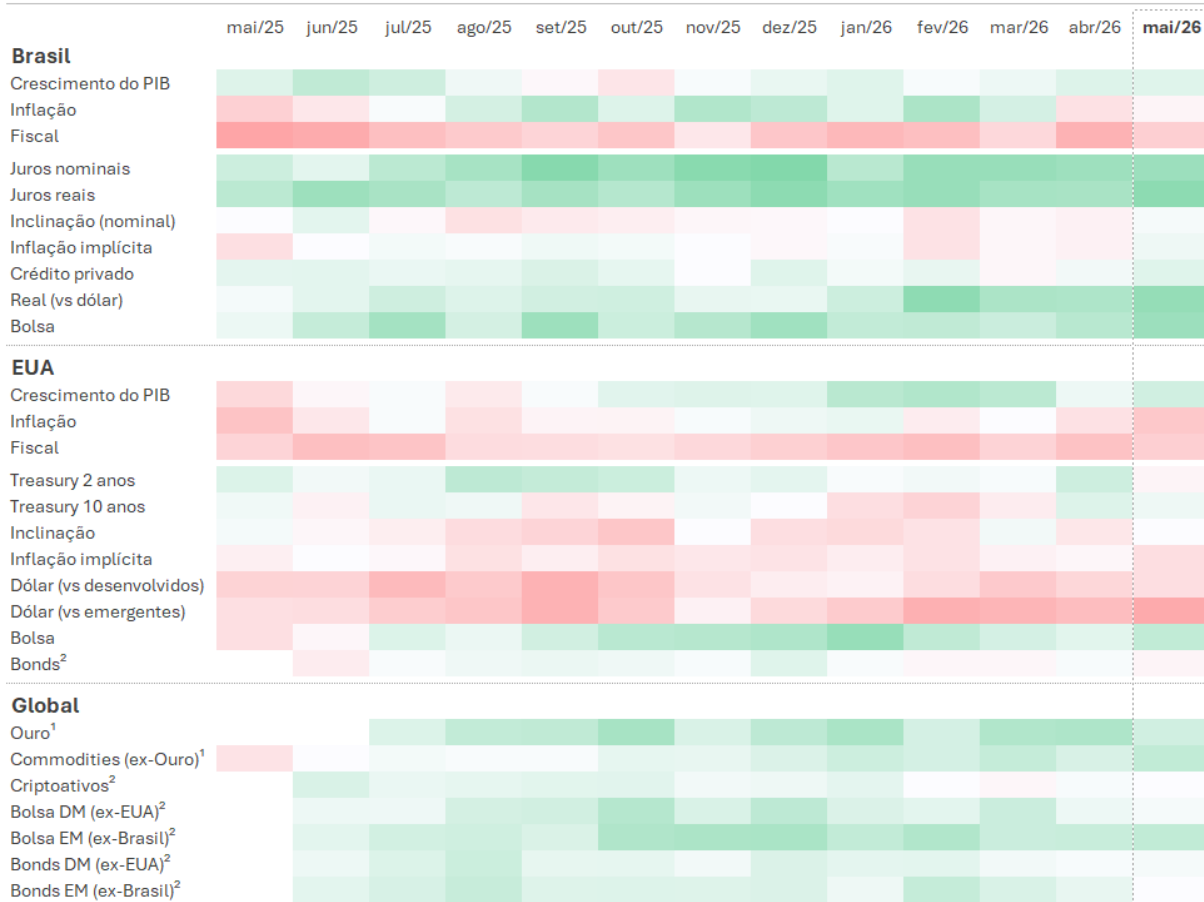
A partir dos resultados da pesquisa, apresentamos a seguir temos o *heatmap* (mapa de calor) consolidando todas as informações mais importantes da pesquisa dos últimos 12 meses, oferecendo uma visão dinâmica e ainda mais ampla a cada mês sobre o posicionamento dos gestores.

No gráfico, as cores verde e vermelho tem o seguinte significado para as diferentes classes de ativos:

- **Cenário (PIB, Inflação, Fiscal):** vermelho representa um maior pessimismo, enquanto a cor verde representa maior otimismo.
- **Juros:** vermelho representa posições tomadas (aposta na alta das taxas em relação às expectativas de mercado) e, verde, posições aplicadas (aposta na queda das taxas em relação às expectativas de mercado).
- **Inclinação:** vermelho representa posições tomadas, ou seja, a aposta de que as taxas de longo prazo subirão mais (ou cairão menos) do que as de curto prazo (tomada na curva longa e aplicada na curta). O inverso seria uma posição aplicada, na cor verde.
- **Inflação implícita:** vermelho representa posições tomadas, ou seja, a aposta de que a inflação irá subir e, assim, vende títulos prefixados e compra em NTN-B, por exemplo. Novamente, uma posição aplicada inverte essa lógica, na cor verde.
- **Bolsa, Crédito, Moedas:** vermelho representa posições vendidas, enquanto a cor verde representa posições compradas.

## Heatmap Empiricus – Multimercados

(sentimento para a economia e ativos em diferentes regiões)



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

<sup>1</sup> Desde julho de 2025, ouro passou a ser tratado separadamente da classe de commodities

<sup>2</sup> Adição do ativo a partir de junho de 2025

**No Brasil, seguem em destaque as posições aplicadas em juros nominais e reais, além da visão positiva para Bolsa e real frente ao dólar, sustentadas pelo diferencial de juros e pela percepção de que o ciclo de cortes pode ser menor que o precificado.**

**Nos Estados Unidos, o sentimento para crescimento permanece positivo, enquanto inflação e fiscal seguem em território desfavorável. Em ativos americanos, observa-se manutenção do viés negativo para o dólar frente a moedas desenvolvidas e emergentes, além de posicionamento ainda construtivo para Bolsa americana, impulsionada principalmente pelo tema de inteligência artificial e tecnologia.**

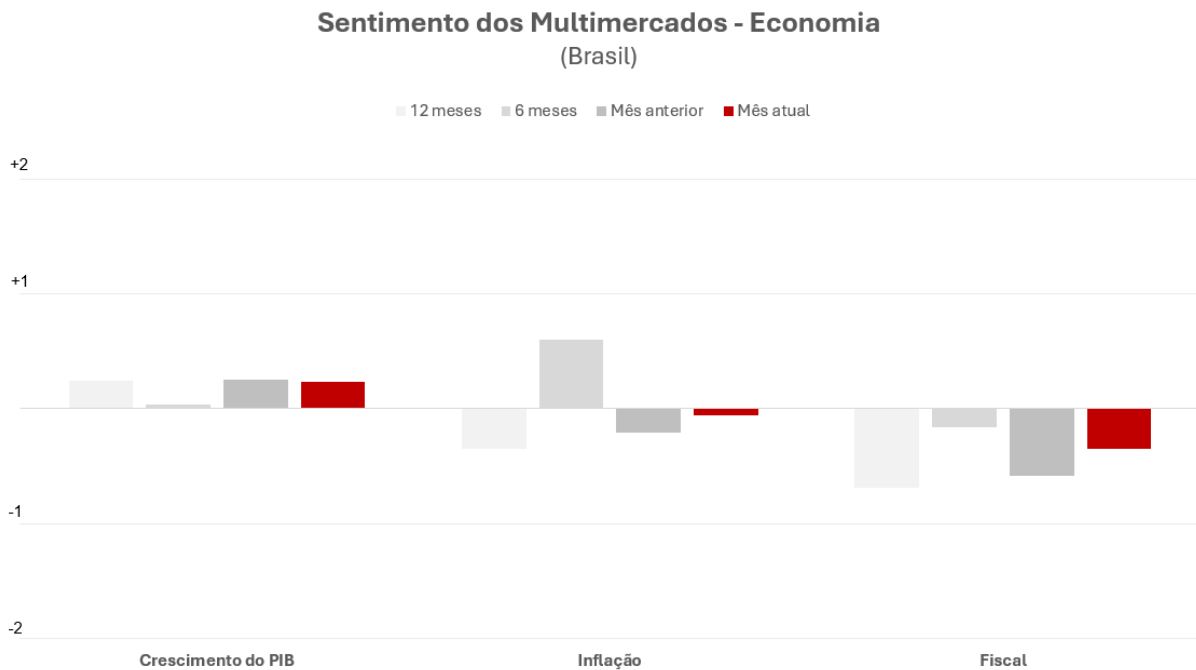
**No cenário global, permanece a preferência por ativos de risco fora dos EUA, com destaque para Bolsas de mercados emergentes. Ouro e commodities seguem com percepção favorável, refletindo tanto o ambiente geopolítico quanto o papel desses ativos como proteção em um cenário de inflação ainda elevada e restrições de oferta em energia.**

## Resultados detalhados

### Economia

Apresentamos a seguir o consolidado com a média das respostas para cada um dos temas de interesse que selecionamos, comparando os resultados atuais com o mês anterior e os últimos 6 e 12 meses, para uma visão mais completa da tendência dos gestores no período.

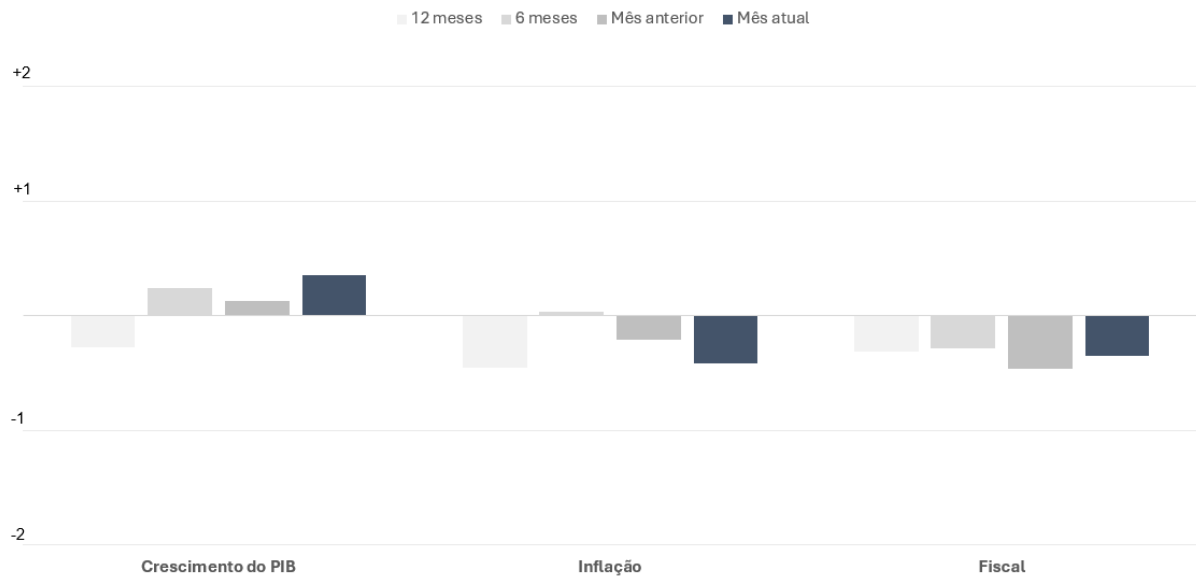
Para começar, vamos entender como está o sentimento das gestoras de multimercados em relação a temas macroeconômicos no Brasil, nos Estados Unidos e à ativos globais.



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

**No Brasil, o sentimento das gestoras mostrou melhora marginal para crescimento, enquanto a percepção para inflação voltou para próximo da neutralidade após a piora observada no mês anterior. O fiscal segue como principal vetor negativo do cenário doméstico, embora com leve redução do pessimismo na margem.**

## Sentimento dos Multimercados - Economia (EUA)



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

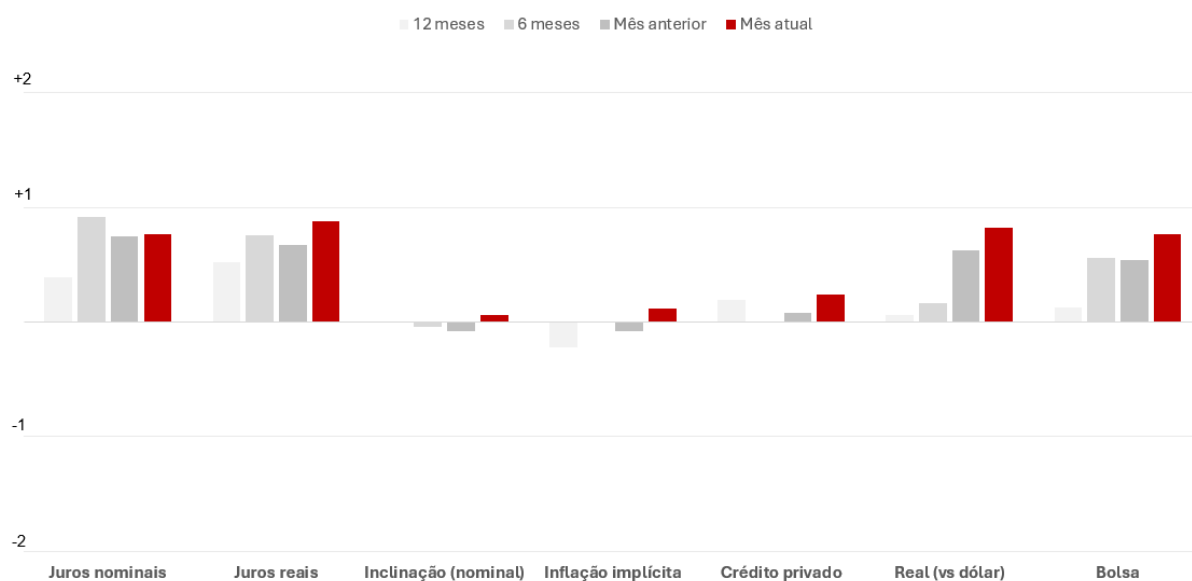
**Nos Estados Unidos, o sentimento para crescimento voltou a melhorar, reforçando a percepção de resiliência da economia americana. Em contrapartida, houve deterioração na leitura para inflação, refletindo os impactos recentes do choque de energia, enquanto o fiscal segue em território negativo como preocupação estrutural para os gestores.**

### Classes de ativos

A partir do cenário esperado, a seguir podemos entender melhor o viés das gestoras em relação a algumas das classes de ativos normalmente operadas dentro dos fundos multimercados, entendendo o grau de convicção, de forma geral.

Vale ressaltar que para as posições em juros e inflação -2 significa posições tomadas e +2 aplicadas. Para exposição à Bolsa, crédito privado e moedas, -2 significa posições vendidas e +2 compradas, como descrito anteriormente. Assim, vamos ao consolidado de posicionamento.

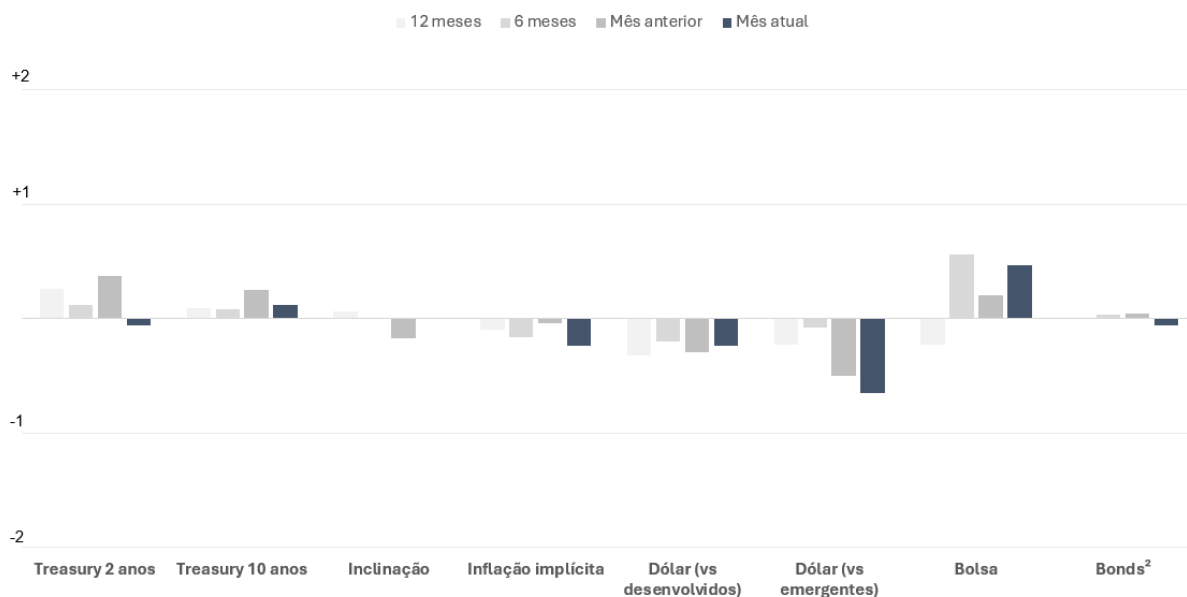
## Sentimento dos Multimercados - Classes de ativos (Brasil)



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

**Nos ativos locais, seguem em destaque as posições aplicadas em juros nominais e reais. Também houve aumento do otimismo para Bolsa e real frente ao dólar, refletindo o diferencial de juros, fluxo para emergentes e ambiente ainda favorável para commodities.**

## Sentimento dos Multimercados - Classes de ativos (EUA)

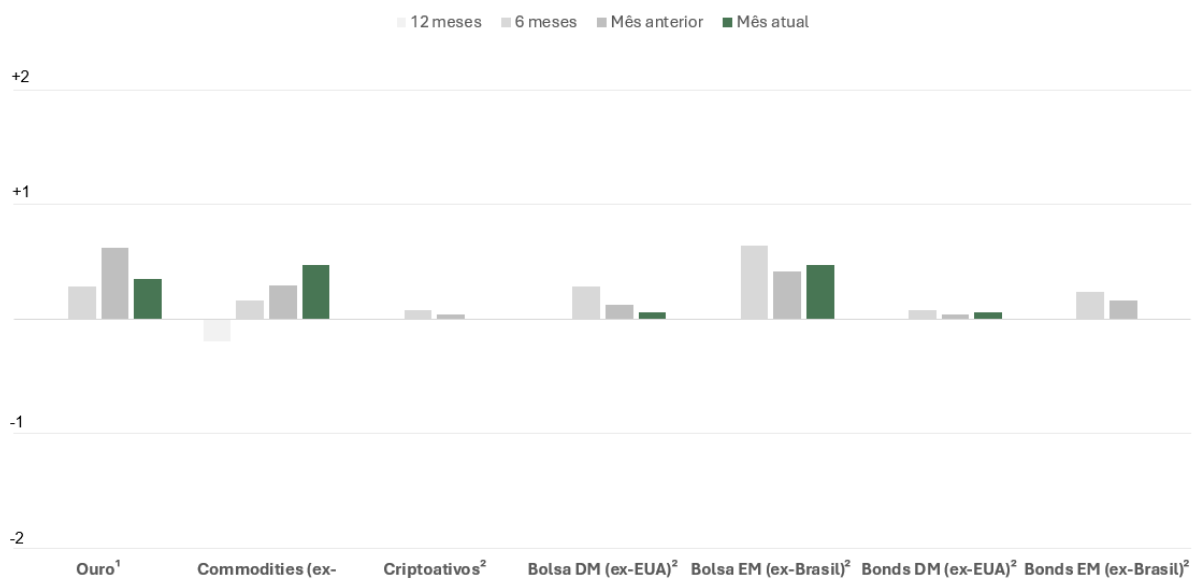


Fonte: pesquisa Empiricus com gestores de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

<sup>2</sup> Adição do ativo a partir de junho de 2025

Nos Estados Unidos, o destaque segue sendo o posicionamento negativo para o dólar, especialmente frente a moedas emergentes. Ao mesmo tempo, o sentimento para Bolsa americana voltou a melhorar, impulsionado principalmente pelo desempenho das empresas ligadas à inteligência artificial e tecnologia. Já a renda fixa segue com posicionamento mais equilibrado, sem grandes convicções direcionais na curva.

## Sentimento dos Multimercados - Classes de ativos (Global)



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

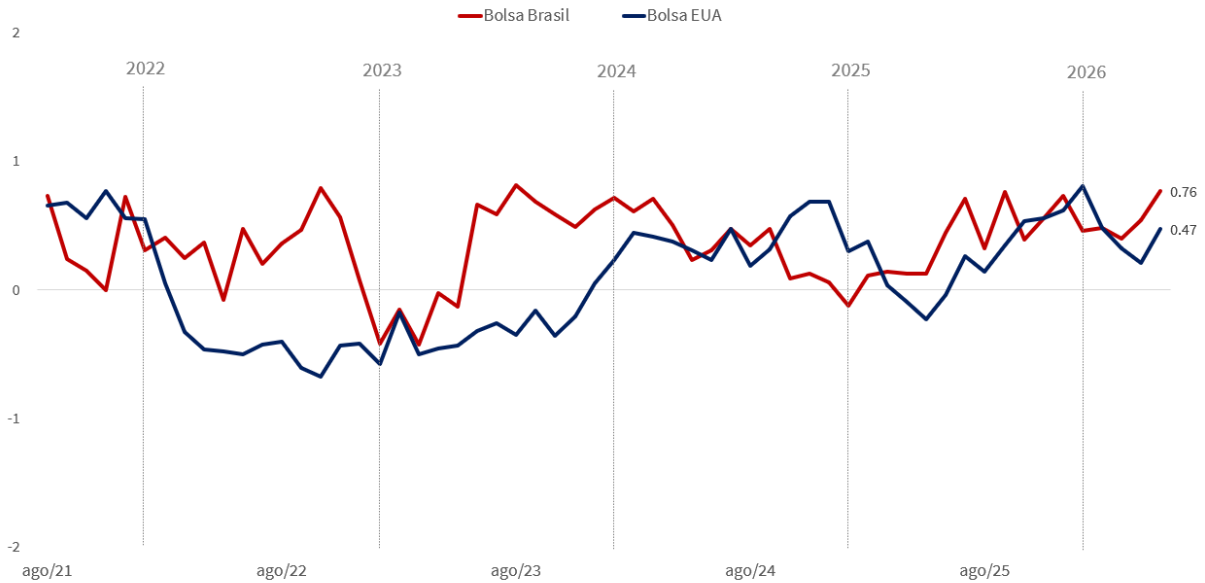
<sup>1</sup> Desde julho de 2025, ouro passou a ser tratado separadamente da classe de commodities

<sup>2</sup> Adição do ativo a partir de junho de 2025

**No cenário global, permanece o viés positivo para ativos de risco fora dos Estados Unidos, com destaque para Bolsas de mercados emergentes e desenvolvidos. Commodities seguem ganhando espaço no posicionamento das gestoras, enquanto o ouro mantém percepção favorável como ativo de proteção em meio às incertezas geopolíticas e inflacionárias.**

A seguir, trazemos a evolução das posições em Bolsa local e americana, para um acompanhamento amplo dos dados de acordo com o andamento do mercado desde o início da pesquisa em agosto de 2021.

### Sentimento das gestoras de multimercados - Bolsa (Brasil e Estados Unidos)



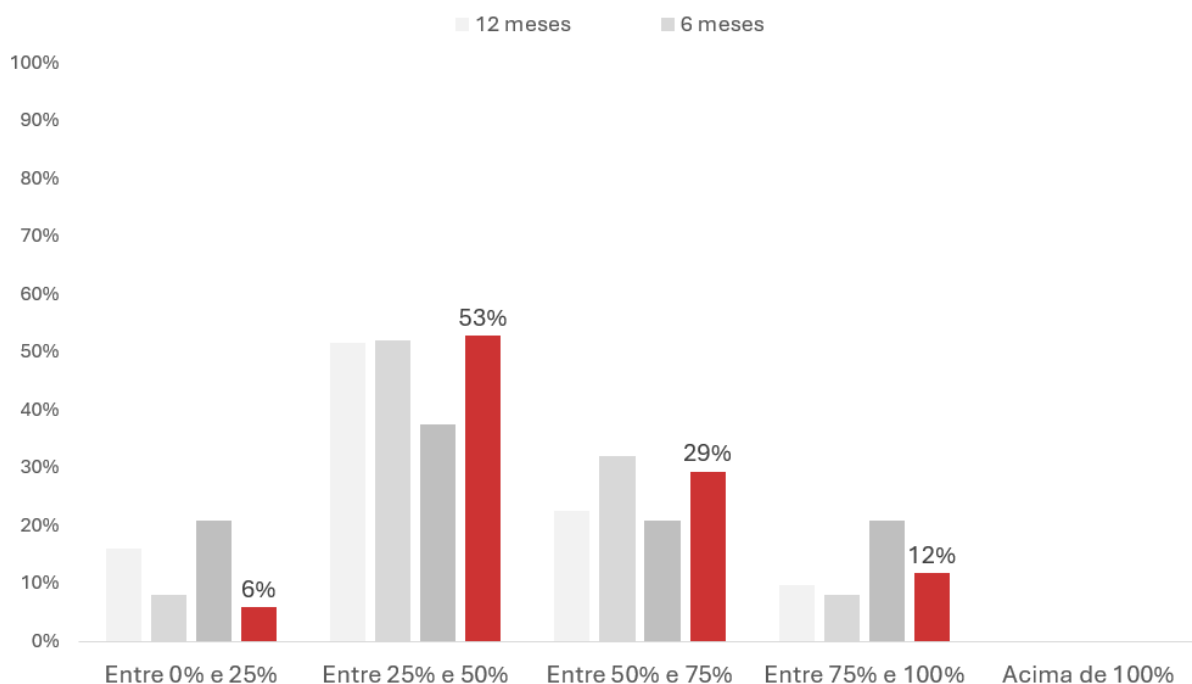
Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

**O sentimento das gestoras para Bolsa brasileira voltou a subir de forma relevante, atingindo o maior nível desde 2023. Já a percepção para a Bolsa americana também permanece positiva, embora ainda abaixo do otimismo observado no início do ano.**

#### Nível de risco

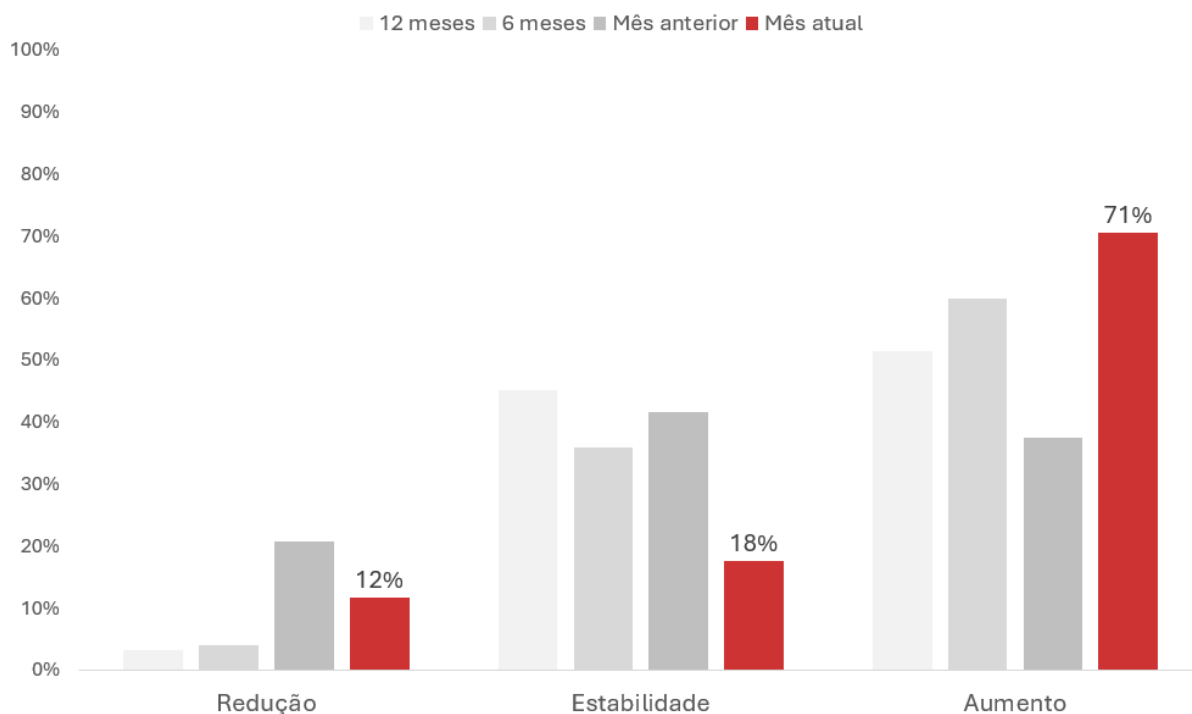
A seguir, apresentamos as respostas das gestoras participantes sobre o nível do orçamento de risco utilizado hoje em suas estratégias multimercados, assim como a movimentação mais provável para os próximos seis meses:

## Em que nível de orçamento de risco a estratégia se encontra hoje?



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

## Qual o movimento mais provável, para os próximos 6 meses, para o nível do orçamento de risco?

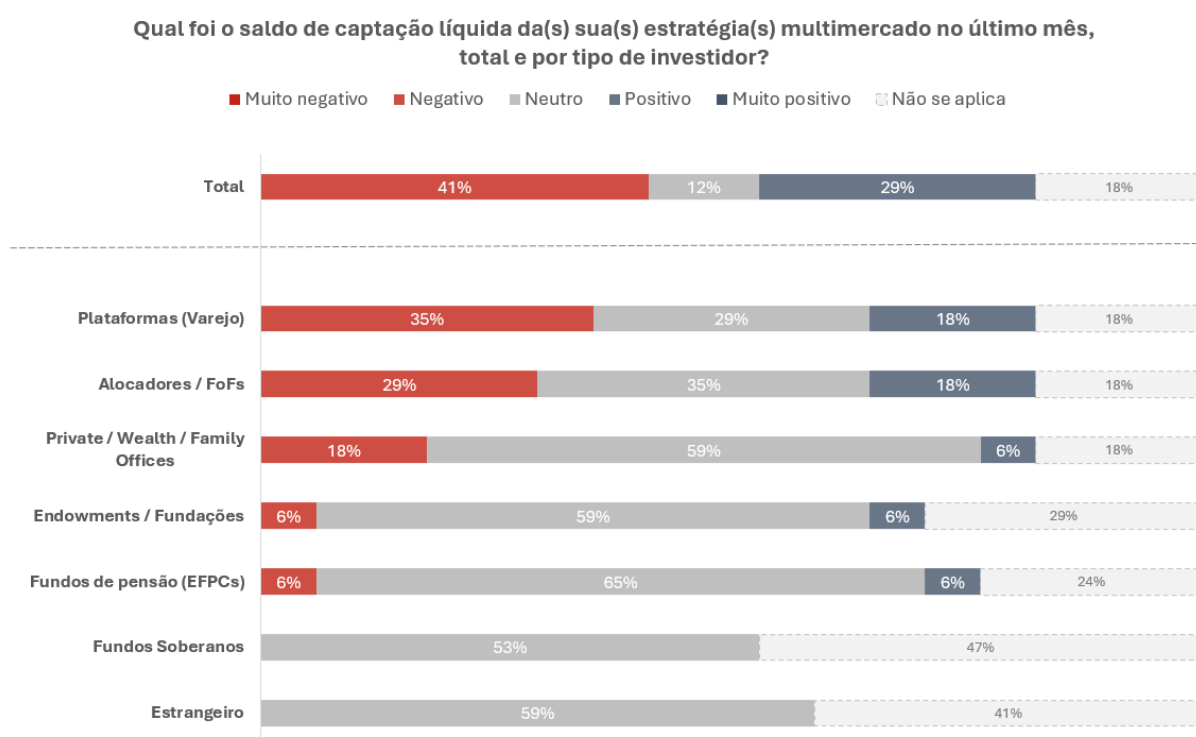


Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

O orçamento de risco segue concentrado nas faixas intermediárias, especialmente entre 25% e 50% do máximo permitido, mas houve aumento relevante das estratégias entre 50% e 75%, indicando maior disposição para tomada de risco. Para os próximos seis meses, a expectativa de aumento adicional do risco cresceu de forma expressiva entre as gestoras.

## Fluxo de captação

O gráfico abaixo traz a percepção dos gestores sobre o direcional do saldo de captação líquida de suas estratégias multimercado no último mês, considerando o total e a visão segmentada por tipo de investidor. A leitura oferece uma radiografia sobre os canais mais pressionados por resgates e onde ainda há alguma resiliência — seja em posições neutras, seja em saldos positivos.



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

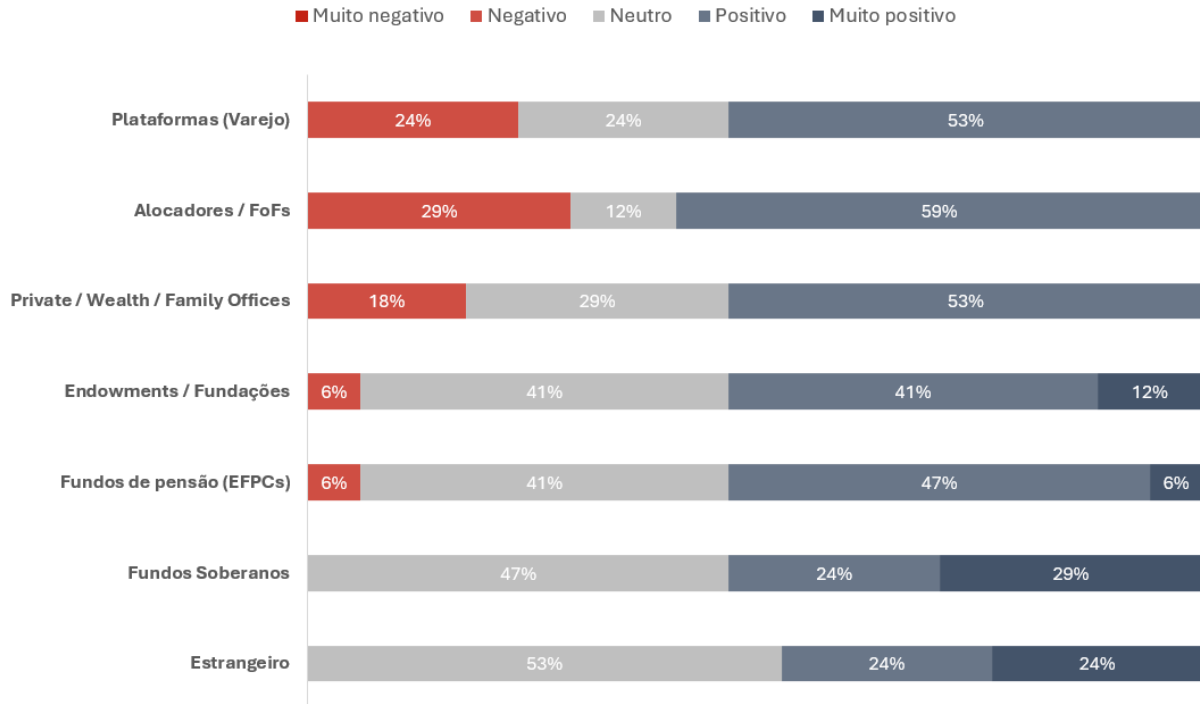
\*Categorias sem resposta (0%), não exibidas: Muito positivo; Muito negativo.

## A indústria de multimercados manteve a percepção predominantemente negativa para captação no mês, especialmente nos segmentos de varejo e alocadores.

Além de capturar a fotografia atual da captação, a pesquisa também investigou as expectativas dos gestores para os próximos seis meses, segmentadas por tipo de investidor.

O objetivo é entender se há uma inflexão à vista no comportamento dos fluxos e quais canais tendem a liderar uma possível retomada. A análise permite antecipar o humor do mercado e identificar onde há maior otimismo ou persistência de cautela em relação ao apetite por estratégias multimercado.

### Qual sua expectativa para o saldo de captação líquida da indústria de multimercados para os próximos 6 meses, por tipo de investidor?



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

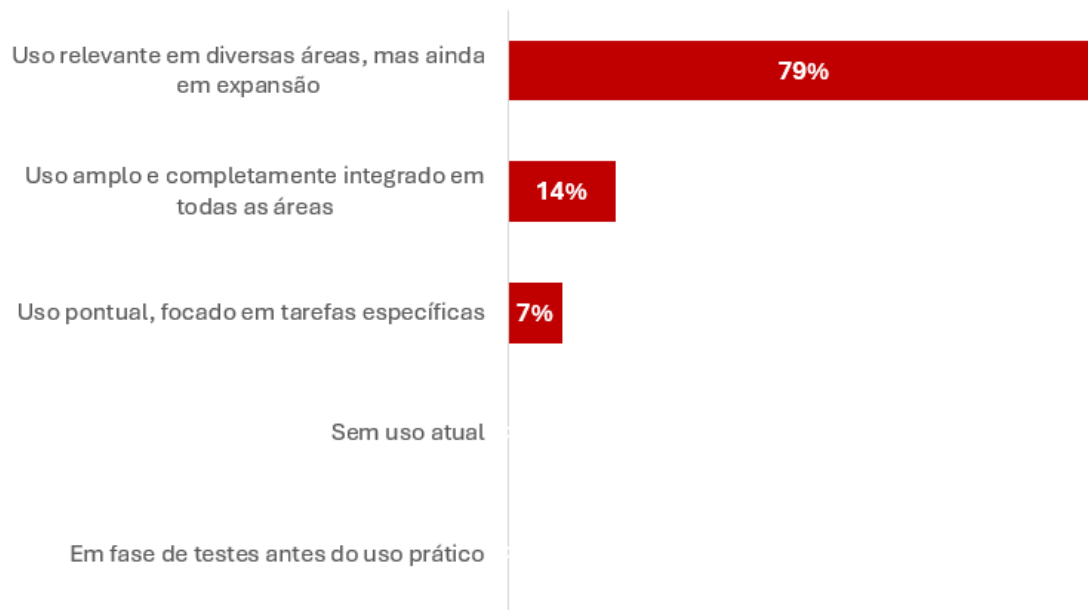
\*Categorias sem resposta (0%), não exibidas: Muito negativo.

**Para os próximos seis meses, a percepção das gestoras se manteve construtiva para os fluxos da indústria, para todos os segmentos. Interessante notar a expectativa positiva para o investidor estrangeiro, com quase metade das respostas.**

## Tema do mês

Neste mês, trazemos os temas exclusivos que buscam entender a **opinião da gestão sobre o avanço da Inteligência Artificial, internamente e nos mercados.**

### Tema do mês (Inteligência Artificial (1/4): Como você classificaria o atual nível de uso de IA na gestora?



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

### Tema do mês (Inteligência Artificial (2/4): Em quais frentes a gestora já utiliza inteligência artificial?



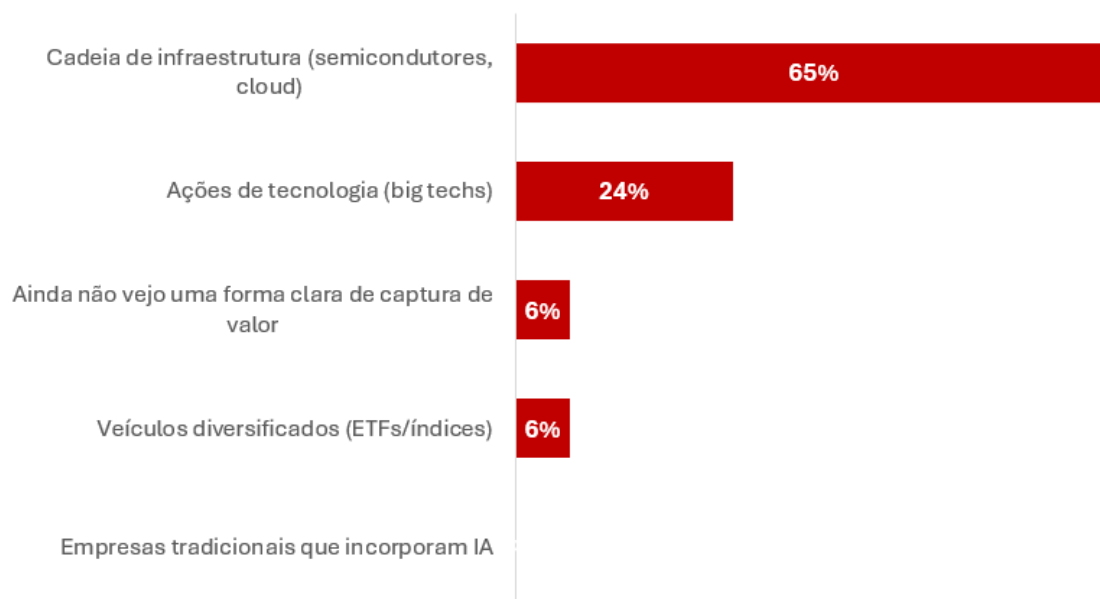
Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

### Tema do mês (Inteligência Artificial (3/4): Na sua avaliação, qual segmento tem se beneficiado mais do avanço da inteligência artificial até o momento?



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

### Tema do mês (Inteligência Artificial (4/4): Qual você considera a forma mais eficiente de se expor ao tema de inteligência artificial hoje?



Fonte: pesquisa Empiricus com gestoras de multimercados no Brasil, realizada entre 4 e 8 de maio de 2026

No tema de inteligência artificial, a ampla maioria dos participantes afirma já utilizar IA de forma relevante em diferentes áreas da gestora, ainda que em processo de expansão, enquanto praticamente não há respostas indicando ausência de uso ou estágio apenas experimental.

As aplicações hoje se concentram principalmente em pesquisa e análise, leitura de dados, geração de insights e automação operacional, mostrando que o uso atual está mais ligado a ganho de produtividade e eficiência do que necessariamente à tomada automatizada de decisão de investimento. Áreas como geração de sinais, gestão de risco e execução ainda aparecem de forma mais limitada.

Na visão dos gestores, os maiores beneficiários econômicos da inteligência artificial continuam sendo os segmentos ligados à infraestrutura da cadeia de IA — especialmente semicondutores, data centers e cloud —, percepção que também se reflete na forma preferida de exposição ao tema. É visível também a preferência por exposições mais específicas, em vez de abordagens amplas via ETFs ou índices diversificados.

Os resultados reforçam a leitura de que o mercado ainda enxerga a monetização da IA concentrada nos fornecedores da “pá e picareta” da nova corrida tecnológica: capacidade computacional, chips e infraestrutura necessária para suportar o crescimento acelerado da demanda por modelos de inteligência artificial.

Os Melhores Fundos  
de Investimento



DISCLAIMER - A Empiricus Research é uma Casa de Análise que produz e entrega publicações e relatórios periódicos, regularmente constituída e credenciada perante CVM e APIMEC. Todos os nossos profissionais cumprem as regras, diretrizes e procedimentos internos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, em especial sua Resolução 20 e seu Ofício-Circular CVM/SIN 13/20, e pela APIMEC, bem como pelas Políticas Internas estabelecidas pelos Departamentos Jurídico e de Compliance da Empiricus. A responsabilidade pelos relatórios que contenham análises de valores mobiliários é atribuída a Rodolfo Cirne Amstalden, profissional certificado e credenciado perante a APIMEC. Nossas funções são desempenhadas com absoluta independência, e sempre comprometidas na busca por informações idôneas e fidedignas visando fomentar o debate e a educação financeira de nossos destinatários. O conteúdo da Empiricus Research não representa quaisquer ofertas de negociação de valores mobiliários e/ou outros instrumentos financeiros. Embora a Empiricus Research forneça sugestões pontuais de investimento, fundamentadas pela avaliação criteriosa de analistas certificados, não se pode antecipar o comportamento dos mercados com exatidão. Padrões, histórico e análise de retornos passados não garantem rentabilidade futura. Todo investimento financeiro, em maior ou menor grau, embute riscos, que podem ser mitigados, mas não eliminados. A Empiricus Research alerta para que nunca sejam alocados em renda variável aqueles recursos destinados às despesas imediatas ou de emergência, bem como valores que comprometam o patrimônio do assinante. Os destinatários dos relatórios devem, portanto, desenvolver as suas próprias avaliações. A Empiricus Research faz parte do grupo Empiricus, pertencendo ao Grupo BTG Pactual, motivo pelo qual existe potencial conflito de interesses em suas manifestações sobre o Grupo. A união de forças para a criação do grupo Empiricus objetiva propiciar uma melhor experiência ao investidor pessoa física. Toda relação dentro do grupo é pautada na transparência e na independência, respeitando a completa segregação entre as atividades de análise de valores mobiliários e de administração de carteiras de valores mobiliários, visando à preservação da imparcialidade da Empiricus Research. Todo o material está protegido pela Lei de Direitos Autorais e é de uso exclusivo de seu destinatário, sendo vedada a sua reprodução ou distribuição, seja no todo ou em parte, sem prévia e expressa