

The image shows a trading interface with a candlestick price chart. The chart has a light green background with a grid. The price axis on the right ranges from 12000.00 to 16000.00. The time axis at the bottom shows months from Nov to Jun. The chart includes several technical indicators: a green moving average, a red moving average, and a blue line at the bottom. Annotations include green and red arrows pointing to specific price levels, and numerical values in green and red text. A green box labeled 'Maximum Potential' is visible on the right side of the chart. The bottom of the chart shows a volume bar chart and a blue line indicator.



CENÁRIO 2025

Apresentamos o relatório com o cenário projetado para 2026. Explicamos as projeções para PIB, Selic, IPCA, Ibovespa e câmbio. Comentando o que levaria a uma trajetória pessimista e otimista em cada um dos ativos.

Assim como nos anos anteriores, introduzimos o cenário com um contexto que mostra o que devem ser as principais teses de investimentos em 2025, já direcionando para as classes de ativos. Após os números, apontamos os principais riscos e as grandes oportunidades do ano. Caso queira ir direto para algum ponto, basta apertar na tabela abaixo.

Seguem os principais pontos que encontrará no relatório:

PIB deve crescer 2,2%, Selic atingir 11,5%, IPCA 3,8%,
câmbio 5,30 e Ibovespa 185 mil pontos;

No Brasil, a Renda Fixa seguirá dominando carteiras de investimentos ;

Vemos riscos no Fed, política dos EUA, militar na Rússia, China x Taiwan e IA;

Grandes oportunidades disponíveis em defesa, serviços de luxo, robótica e
remédios de emagrecimento

Adobe Stock | #392260046





CENÁRIO 2025

Introdução

Em 2026, o Brasil terá uma das maiores taxas de juros reais do mundo, o que seguirá estimulando o investidor brasileiro a alocar em Renda Fixa. De qualquer maneira, 2025 mostrou um alerta relevante, para investidores moderados e arrojados, com o Ibovespa subindo 33,9%.

O Copom realizará reduções, na taxa básica de juros, mas ainda será um patamar considerado atrativo para pessoa física, fundos de pensão e dificultando captações de fundos multimercados e de ações.

A diferença para 2025 são as eleições, ao estudarmos ciclos passados, vemos que a volatilidade dos ativos realmente cresce muito no período. No ano anterior, o diferencial de juros crescente, para os EUA, atraiu recusos para o Brasil. Resta saber se a campanha pode afugentar o fluxo.

O ano possui alguns riscos mais óbvios, como o embate no Fed. Alguns no radar, como a atividade militar da Rússia e outros no imaginário como uma eventual bolha de Inteligência Artificial.

Do outro lado, o ano possui oportunidades comprovadas, como os gastos militares crescentes e os remédios emagrecedores, algumas mais sutis como os gastos com experiências abocanhando fatia de gastos com bens e outros no imaginário, como a introdução da robótica com inteligência artificial para atividades domésticas.

CENÁRIO 2025

PIB

A atividade econômica em **2026 deve apresentar desaceleração** marginal em relação a 2025, mas sem caracterizar um cenário recessivo. Diferentemente do ano anterior, o crescimento será menos homogêneo entre os setores, refletindo tanto o estágio mais avançado do ciclo econômico doméstico quanto um ambiente internacional mais turbulento.

No cenário base da RB, projetamos crescimento de **2,2% do PIB em 2026**. A desaceleração ocorre principalmente pela **perda de fôlego do agronegócio**, após anos consecutivos de desempenho acima da média, e por uma política monetária ainda restritiva, mesmo em processo de flexibilização. Por outro lado, a **indústria tende a apresentar desempenho superior** ao observado em 2025, beneficiada por um nível de juros mais baixo, ao longo do ano, algum grau de recomposição de estoques e investimentos contratados em anos anteriores, sobretudo ligados a concessões e infraestrutura.

O setor de serviços deve crescer próximo ao PIB, sustentado por um mercado de trabalho ainda relativamente aquecido e por níveis de renda que seguem elevados em termos reais. O consumo das famílias não deve repetir o dinamismo observado nos últimos anos, mas também não aponta para uma contração relevante. Esses elementos ainda podem ser afetados por políticas públicas eleitorais, como ocorrem a cada quatro anos.

Um ponto sensível para a atividade são as eleições presidenciais. Uma ascensão de candidatos de oposição podem reduzir as expectativas de juros e inflação, podendo potencializar investimentos e financiamentos. O cenário contrário, de ascensão do presidente para sua reeleição, pode piorar os ativos. De qualquer maneira, nos parece que um candidato de oposição deve crescer nas pesquisas em algum momento do ano.

Em um cenário otimista, no qual a política monetária avança mais rapidamente, a inflação surpreende positivamente e o ambiente externo se mostra menos adverso, o crescimento **poderia atingir 2,7%**. Já em um cenário **pessimista**, marcado por perda de credibilidade do processo de corte de juros, deterioração fiscal e choques externos relevantes, **o PIB poderia desacelerar para 1,5%**

Ano	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (p)
PIB	-3.3	1.3	1.8	1.2	-3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.5

Fonte: IBGE, dados em %

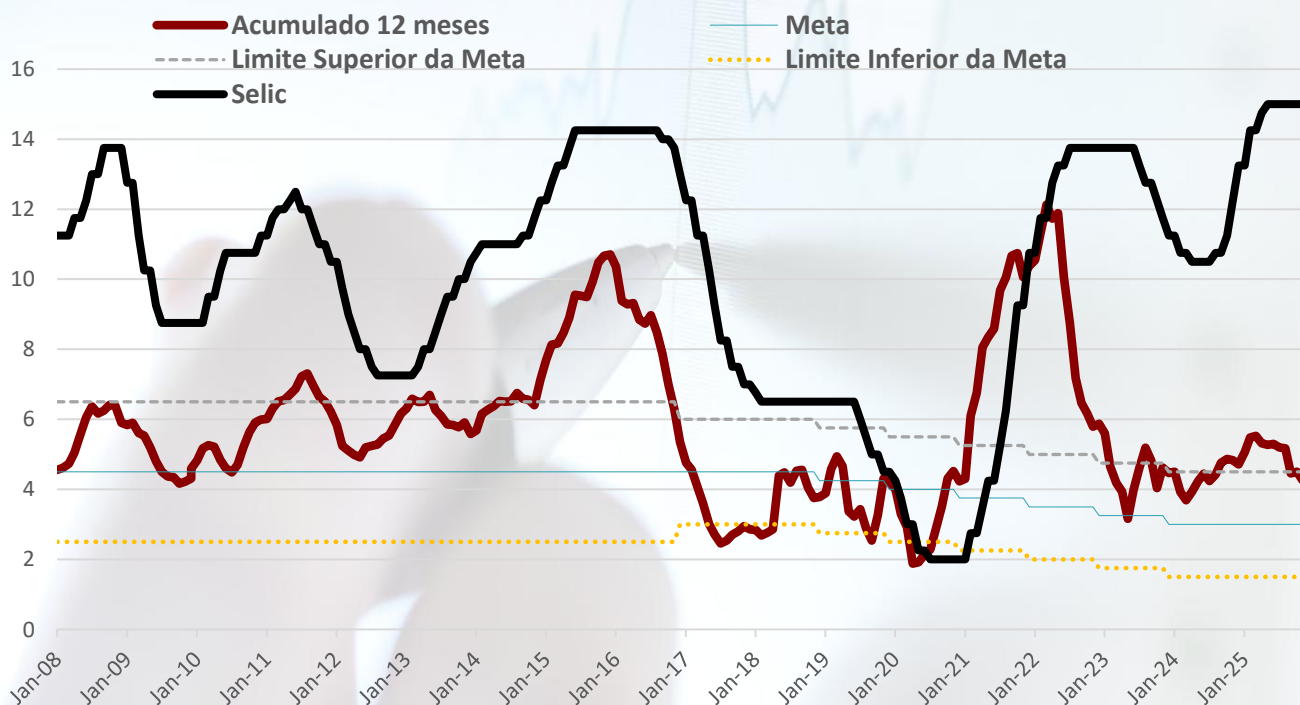
CENÁRIO 2025

Juros e Inflação

O ano de 2026 será marcado por um **processo de flexibilização monetária** mais claro, porém ainda cercado de desafios. Diferentemente de 2025, quando o debate esteve centrado na necessidade de manutenção de juros elevados, em 2026 a discussão passa a ser até onde o Banco Central conseguirá cortar a Selic sem comprometer a credibilidade do regime de metas.

No cenário base da RB, projetamos a Selic **encerrando 2026 em 11,50%**. Esse movimento pressupõe um Copom capaz de ir além do que o mercado atualmente precifica, sustentado por uma trajetória mais benigna da inflação e por uma comunicação mais eficaz. A leitura é que parte relevante da inflação recente mostrou caráter transitório, permitindo uma reancoragem gradual das expectativas.

A inflação medida pelo **IPCA deve encerrar 2026 em 3,8%**, ainda acima da meta central, mas em patamar suficientemente mais confortável para permitir a continuidade dos cortes. A desaceleração ocorre tanto pela melhora dos núcleos quanto por uma inflação de serviços menos pressionada, reflexo de um crescimento mais equilibrado e de uma política monetária ainda contracionista em termos reais.



Fonte: Bacen e IBGE

Gustavo Cruz, Estrategista CNPI

20/janeiro/2026

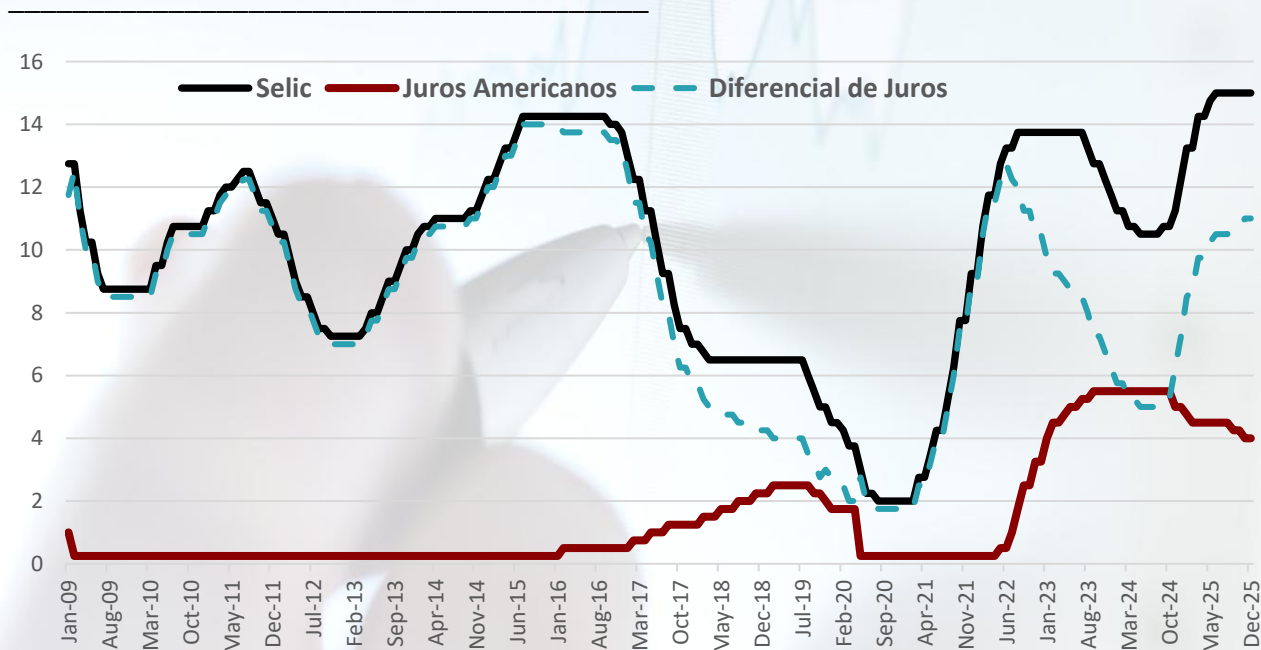
CENÁRIO 2025

Juros e Inflação

Seguimos com pressões de queda nos preços de petróleo internacionais, seja por demanda enfraquecida, oferta crescente ou soluções políticas para Venezuela, Irã e Rússia em discussão. Como o petróleo possui efeito indireto em boa parte dos itens, devemos seguir com pressões baixistas na inflação por essa via.

Acreditamos que após o início do ciclo de corte de juros, veremos o mercado reduzir sua expectativa de Selic ao final do ano.

No cenário **otimista**, a **inflação poderia recuar para 3,4%**, com dólar mais fraco no mundo e petróleo mais barato no mundo. Abrindo espaço para uma Selic **mais baixa, próxima de 11,00%**. Esse quadro exigiria uma desaceleração mais intensa dos serviços, maior disciplina fiscal e um ambiente externo menos inflacionário. Já no cenário **pessimista**, o processo de corte perde credibilidade, o repasse cambial se mostra mais forte e a **inflação encerra o ano em 4,4%**, forçando a Selic a permanecer elevada, **em torno de 13,00%**.



Fonte: Bacen, BLS e IBGE

CENÁRIO 2025

Câmbio

O câmbio segue sendo o principal canal de transmissão de choques externos para a economia brasileira em 2026. Diferentemente de 2025, em que os fatores domésticos tiveram peso relevante, o próximo ano será marcado por um ambiente internacional particularmente instável.

No cenário base da RB, projetamos o dólar em **R\$/US\$ 5,30 ao final de 2026**. Apesar da melhora parcial dos fundamentos domésticos e da redução do diferencial de risco político com o crescimento da oposição nas pesquisas, o real deve conviver com um ambiente externo desafiador. A economia americana tende a atravessar um período de maior turbulência, com impactos diretos sobre o dólar globalmente.

As tarifas comerciais adotadas pelos Estados Unidos devem pesar mais sobre a própria economia americana do que sobre seus parceiros, elevando a incerteza e pressionando a política monetária. Soma-se a isso uma divisão interna no Federal Reserve, com possibilidade de cortes de juros mais agressivos do que o mercado considera prudente, aumentando a volatilidade nos mercados globais.

Embora nosso cenário aponte para um câmbio mais apreciado, acreditamos que a volatilidade em 2026 será grande. Operações estruturadas que se beneficiam desse movimento são aconselháveis.

Em um cenário otimista, com melhora dos termos de troca, maior entrada de fluxos financeiros e redução do prêmio de risco, o **câmbio poderia se apreciar para R\$/US\$ 5,10**. Já em um cenário **pessimista**, marcado por crise externa (seja via escalada geopolítica, crise política nos EUA ou choques ligados à inteligência artificial), deterioração fiscal doméstica e aumento das dúvidas sobre a sustentabilidade da dívida pública, o **dólar poderia alcançar R\$/US\$ 6,10**.

Ano	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Câmbio	3.26	3.31	3.87	4.03	5.20	5.58	5.22	4.84	6.19	5.50

Fonte: B3

CENÁRIO 2025

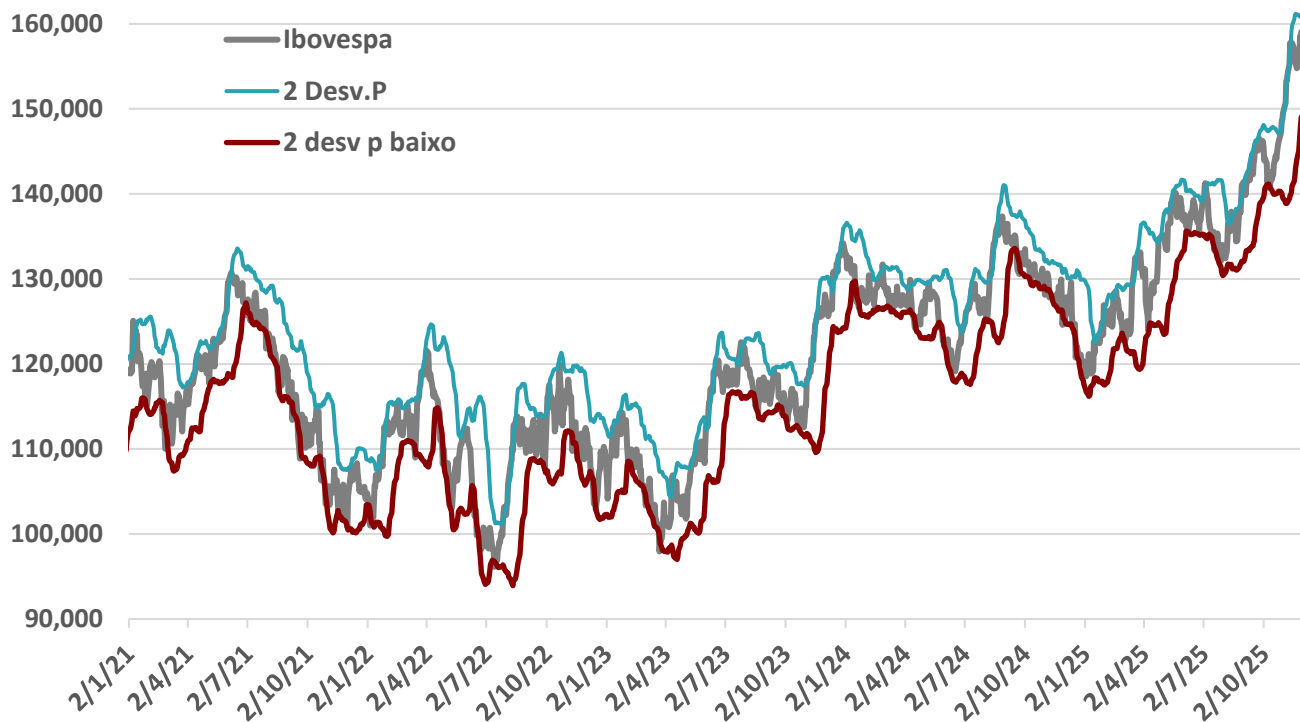
Ibovespa

Nosso cenário base é de **Ibovespa subindo para 185 mil pontos**. Impulsionado por uma **redução de juros** que diminuirá os gastos das empresas brasileiras com **despesas financeiras**, aumentando seu valor justo. Pensando em fluxo, os compradores ainda devem ser os fundos estrangeiros, estimulados pela redução de juros nos Estados Unidos.

Internamente, o investidor **pessoa física ainda seguirá confortável com a Renda Fixa**. Mesma situação dos **fundos de pensão**, mas podemos ver fundos **multimercado e de ações** encerrando o ano com **captação líquida**.

Em um **cenário otimista**, um candidato de oposição vence com um discurso fiscalmente mais responsável, derrubando a curva de juros, levando a **bolsa para 200 mil pontos**. Do outro lado, já vemos o presidente Lula mencionar que o discurso que o governo gasta demais é uma invenção do mercado. Uma vitória mais distante do compromisso fiscal pode provocar uma queda do Ibovespa para 135 mil pontos.

Ibovespa 2021-2025



Fonte: B3, intervalo de desvio padrão elaborado pela RB Investimentos

Gustavo Cruz, Estrategista CNPI

20/janeiro/2026

CENÁRIO 2025

Ibovespa

Pensando por setores, acreditamos que a **grande oportunidade do ano** está nas **canetas emagrecedoras**. Seu sucesso já foi comprovado em 2024 e mais intensamente em 2025, mas ainda é limitado pelo alto custo e eventuais problemas de distribuição. Hoje o mercado é de **1 milhão de caixas por mês, estimativas ABRAFARMA**. Para 2026, o setor estima crescimento de **80%**. Teremos a queda da patente do Ozempic em março.

A ANS já recebeu **13 pedidos de novos medicamentos**, algo que pode ser transformador para as farmacêuticas em caso de sucesso. Embora a patente acabe em março, a Anvisa ainda precisa autorizar cada alternativa. Estimativas sobre os preços falam em queda de 35% inicialmente.

Assim como as atuais opções, a população acaba escolhendo uma opção favorita, seja por melhores resultados ou por menos efeitos colaterais. De qualquer maneira, mesmo com preços menores que os atuais, o potencial é de mudança de patamar para as fabricantes de medicamentos.

Em segundo plano, as redes de **farmácias já estão com 10% de seu faturamento** ligado aos remédios e estimam se **aproximar de 20%**. Os estudos apontam que existe um aumento na frequência em **academias** após o início do tratamento. Outro destaque indireto é o setor de **proteínas**, cujo histórico mostra um aumento no consumo após início do tratamento.

Do lado negativo, fabricantes de biscoitos, bebidas alcoólicas, massas, podem ser prejudicados com a mudança para hábitos mais saudáveis. No meio do caminho, uma mudança internacional é a **redução das porções vendidas por restaurantes**, o que reduz seu ticket médio em alguns casos, também **redução de vendas em supermercados**.

Outro tema que está cada vez mais próximo são **as novas bolsas**. Duas iniciativas, uma em São Paulo e outra no Rio de Janeiro, estão próximas de suas estreias. Algo que pode **pressionar especificamente a ação da B3**, cujas margens devem ser pressionadas por uma maior concorrência. Do outro lado, **bancos e corretoras se beneficiarão**, pagando menos por serviços.





CENÁRIO 2025

Ibovespa

Mais uma vez, a **questão eleitoral gera sensibilidade**. Como vemos a cada quatro anos, em nível federal e estadual as **empresas estatais oscilam** muito conforme determinados candidatos crescem e caem em pesquisas eleitorais. Essa leitura também vale para empresas em que o governo tem força nas indicações para o conselho de administração. Por conta de maior e menor intervenção na empresa, além de possibilidades de privatizações se aproximarem ou afastarem.

Políticas defendidas pelos candidatos também afetam empresas do setor de **construção civil, educação e armas**.

Um tema que pode começar setores a influenciar é o acordo União Europeia e Mercosul. Uma parte relevante do agronegócio brasileiro terá acesso a um dos mercados consumidores mais ricos do mundo. Isso trará uma receita melhor, além de mais previsibilidade para investimentos de expansão nos próximos anos. Lembrando que a Europa também é referência em alguns produtos, que ficarão mais baratos internamente, como queijos e vinhos.

Na parte industrial, as indústrias que já competem internacionalmente, terão ainda mais estímulos para vender no continente europeu. Enquanto a indústria baseado em benefícios tributários e altas tarifas de importação, passa a ser um grande risco no médio prazo. Lembrando que embora essa análise seja feita para a bolsa, ela também é válida para o mercado de dívida.

Fazendo uma leve transição, se os remédios emagrecedores são a maior oportunidade, o **crime organizado pode ser um dos maiores riscos**. As operações policiais, do segundo semestre de 2025, mostraram uma grande influência e exortação de **companhias de telefonia** em cidades menores, pelo Brasil. Logo, nos parece que esse risco é muito mal precificado pelo mercado financeiro brasileiro.





CENÁRIO 2025

Riscos

Avaliamos que existem alguns riscos globais no radar de 2026.

O **mais provável** de ocorrer é o **embate político no Fed**. Na prática, ele já está em curso desde 2025, mas ganhará o peso de ter o presidente do Fed nomeado pelo presidente americano, Donald Trump.

Bancos Centrais independentes possuem divergências entre seus dirigentes. Opiniões distintas acabam votando por decisões distintas. Porém, o Fed costumava ser mais tradicional de sempre seguir o presidente, ou a maioria. Não devemos ter mais esse quadro. O Fed ficará mais parecido ao Banco do Japão e da Inglaterra.

No caso do Fed, o agravante é que os indicados por **Trump** expressam seu desejo de **corte de juros bem mais rápido e maior**. No caso de divergências em outros bancos centrais, a questão costuma ser 0,25% a mais ou a menos.

A sensação de **interferência política no Fed** deve testar a força da **moeda americana**. Muitos devem projetar que o corte é inadequado, o que deve **pressionar a curva de juros americana para cima em prazos mais longos**. De qualquer maneira, nos parece que o Fed organizará elementos para transparecer menos divisão. Explica-se, hoje o Fed projeta um corte de juros de 0,25% para 2026, mercado projeta 0,5%. Trump pede 1,5%. **A tendência é que entreguem mais próximo 1,0%, o que levaria a taxa básica para 2,5%.**

O time econômico de Trump alega que a **Inteligência Artificial traz ganhos de produtividade** relevantes, que serão deflacionários. A justificativa para uma maior flexibilização deve ir nessa linha. Embora o impacto tarifário seja o mais reconhecido, por economistas, na inflação. Os empresários americanos seguem repassando as tarifas para o preço do consumidor final.

Ainda nos Estados Unidos, podemos ter um risco interno afetando o último bimestre do ano. Com a operação na Venezuela contra Maduro, o governo americano fez uma **ação militar sem pedir apoio do Congresso**. O Secretário de Estado, disse que não foi uma operação de guerra, por isso não precisava pedir, Trump alegou que o Congresso atrapalharia porque não sabem guardar segredo.



CENÁRIO 2025

De qualquer maneira, foi um **precedente perigoso de desrespeito às regras do país**. Muitos desconfiam que um resultado de **maioria democrata na Câmara**, pode seguir esses passos. Com Trump **não reconhecendo** a derrota. Essa crise institucional é fomentada por partidários que querem um **terceiro mandato de Trump**. **O presidente chega a falar na possibilidade de não ocorrerem as eleições.**

Além desses dois riscos internos, os Estados Unidos possui um risco geopolítico externo e outro corporativo. No geopolítico, a vontade de **possuir a Groenlândia** não é trivial. Além da rejeição de sua população, estamos falando de uma **parte da OTAN**. Caso os Estados Unidos desrespeitem a Otan, nada impedirá que a **Rússia** entre em outros territórios da Europa. Uma “solução” seria uma venda.

Por fim, o setor de tecnologia está envolto no risco da chamada **bolha de inteligência artificial**. Ninguém sabe precisar se estamos falando de uma bolha.

De um lado, os **investimentos estão crescendo** de forma acelerada, com a demanda por datacenters superando a de escritórios.

Por outro lado, os **balanços das empresas também apontam um crescimento** acelerado de receitas.

A comparação é com a **bolha da internet**. Porém, naquele momento as empresas que trouxeram prejuízo ao mercado eram empresas no papel, com muito potencial de vender produtos online. Enquanto agora, estamos observando trimestre após trimestre os números crescerem.

Como tangenciado, a **Rússia** segue representando um risco para a economia global. Desde dezembro de 2022, a Rússia conquistou apenas 1% do território da Ucrânia. O que pode incentivar um acordo de paz ou trégua, em troca da queda de sanções econômicas que seguem afetando sua economia.

Ao mesmo tempo, a lógica da Rússia não é econômica ao fazer seus movimentos militares. Isso deixa mais inseguro a situação dos países do báltico. **O país pode recuar em uma frente e depois surpreender com uma ofensiva em outro.**

Em 2025, observamos uma série de sobrevoos de drone “anônimos” na Europa, testando velocidade de defesa e armamento utilizado para defesa.



CENÁRIO 2025

Outro risco não desprezível envolve **Taiwan. A China coloca em seus documentos oficiais**, a ideia de reunificar seu território até 2030. Na mensagem de ano novo, o presidente Xi Jinping afirmou que Taiwan deve voltar a ser território nacional.

A diferença de Taiwan para os países europeus está em sua indústria de fabricação de chips. São **60% dos semicondutores do mundo e 90% dos chips avançados** produzidos por lá. Basta um engenheiro mais nacionalista para abalar as estruturas e provocar uma interrupção relevante no mercado de chips. Na Pandemia, vivemos uma leve amostra com os atrasos de carregamento de navios, provocando um atraso na entrega de chips para carros. Com isso, os carros usados se valorizaram como nunca.

Um problema mais sério em Taiwan pode travar a indústria global.

O último risco é interno e já foi mencionado. **O risco eleitoral.** O Brasil segue polarizado, algo que beneficia apenas candidatos mais extremos. A tendência é que tenhamos outro ciclo eleitoral turbulento para os preços de ativos. Com a eleição polarizada, devemos ter medidas fiscalmente irresponsáveis sendo levadas ao debate. Uma delas já foi ventilada, a gratuidade do transporte público. Nos parece que quanto mais incerta a reeleição for, mais dias serão prometidos.



CENÁRIO 2025

Oportunidades

Ao mesmo tempo que diversos temas negativos sobrevoam os investimentos, também vemos grandes oportunidades no radar.

Logo no começo de 2026, a feira de tecnologia de Las Vegas (EUA) confirmou o sinalizado pela Nvidia no início de 2025, **o próximo passo da inteligência artificial é a robótica**. Diversas companhias começam a mostrar progresso nessa frente. Os robos industriais e de galpões logísticos estão cada vez mais refinados. Os **robos para utilização doméstica** começam a avançar. O primeiro contato foram os robos aspiradores, que estão evoluindo. Vemos um empenho para robos que façam tarefas domésticas, das mais diversas.

Esse movimento faz ainda mais sentido quando olhamos para como as pessoas usam o tempo dentro de casa. Dados recentes mostram que, mesmo em economias avançadas, as tarefas domésticas consomem uma parcela relevante do dia a dia. Nos **Estados Unidos, são cerca de 2 horas por dia; no Brasil, algo próximo de 17 horas por semana; e na Europa, em média, mais de 3 horas diárias**, segundo o BLS, OECD e IBGE. Trata-se de um volume de tempo expressivo, recorrente e pouco produtivo do ponto de vista econômico, além de concentrado em atividades repetitivas como limpeza, preparo de alimentos e manutenção da casa. Não por acaso, é exatamente nesse conjunto de tarefas que a automação começa a ganhar tração, assim como ocorreu antes na indústria e na logística.

A lógica é simples e poderosa: se a inteligência artificial já mostrou capacidade de aumentar produtividade em escritórios, fábricas e centros de distribuição, **o próximo grande salto está dentro das residências**. Robôs aspiradores foram apenas o primeiro experimento bem-sucedido, abrindo caminho para soluções mais complexas, capazes de executar múltiplas tarefas domésticas. Em um mundo em que o tempo se tornou um recurso cada vez mais escasso, reduzir algumas horas semanais de afazeres do lar representa um ganho direto de bem-estar, eficiência e, potencialmente, de participação no mercado de trabalho. A robótica doméstica surge, assim, não como um luxo futurista, mas como uma resposta econômica concreta a um problema cotidiano e global.

Olhando para 2025, as empresas que despontaram como importantes na estrutura da inteligência artificial, foram boa parte das maiores altas do ano.

Para 2026, esse novo grupo entra no conjunto de oportunidades de investimentos. São diversas empresas concorrendo para se popularizar nas casas, algumas devem começar a despontar.



CENÁRIO 2025

Oportunidades

O **setor de defesa** segue aquecido. Janeiro já provou que a **corrida armamentista** seguirá firme em diversos países, seja com a Europa preocupada com a Rússia, com os Estados Unidos buscando ampliar territórios, receio sobre expansão da China na Ásia, ou mesmo conflitos entre países.

Em 2025, o mundo entrou de forma clara em um novo ciclo de aceleração dos gastos com defesa, refletindo um ambiente geopolítico mais fragmentado e inseguro. Os números ajudam a dimensionar esse movimento: **os Estados Unidos** levaram seu orçamento militar para perto de **US\$ 900 bilhões**, a **China** ampliou seus gastos em **+7,2%**, alcançando cerca de **US\$ 245 bilhões**, enquanto a Rússia manteve despesas acima de US\$ 140 bilhões, algo próximo de 7% do PIB, em função da guerra prolongada. Na **Europa**, o gasto combinado da União Europeia chegou a aproximadamente **€381 bilhões** em 2025, alta de 11% em relação a 2024 e mais de 60% acima de 2020, com países como Alemanha (+28% em 2024) e Polônia (mais de 4% do PIB em defesa) liderando o rearmamento. Trata-se de uma ruptura histórica após décadas de contenção fiscal no setor militar.

Esse movimento também é muito evidente na Ásia, região que concentra alguns dos players industriais mais relevantes do mundo. O **Japão** aprovou um orçamento recorde de cerca de **US\$ 58 bilhões**, crescimento de 9,4%, avançando rapidamente rumo à meta de 2% do PIB em defesa, algo impensável poucos anos atrás. Já a **Coreia do Sul** elevou seus gastos em 7,5%, para cerca de **US\$ 45 bilhões**, ao mesmo tempo em que consolida sua posição como exportadora global de armamentos.

O resultado é um **ambiente extremamente favorável para fabricantes de sistemas militares, munições, veículos, aeronaves e tecnologias associadas**, com encomendas crescentes, carteiras cheias e expansão de capacidade produtiva. Em um mundo mais instável, os orçamentos públicos estão deixando claro onde estão as prioridades — e o setor de defesa surge como um dos grandes vetores de investimento estrutural desta década.



CENÁRIO 2025

O **mercado de medicamentos para emagrecimento** entra em **2026 em uma nova fase**, deixando de ser apenas uma história de crescimento explosivo para se tornar uma tese estrutural de longo prazo. Após sair de algo próximo a **US\$ 3 bilhões em 2020 para mais de US\$ 50–60 bilhões (IQVIA) em 2025**, o setor avança agora para resolver seus principais **gargalos: preço, conveniência e adesão**. A chegada dos **comprimidos orais** — liderados por Novo Nordisk e Eli Lilly, com preços muito inferiores aos injetáveis — amplia drasticamente o mercado endereçável, reduz a fricção do tratamento e tende a acelerar a adoção em regiões como Europa, Brasil e Ásia, onde o custo ainda é a principal barreira.

Ao mesmo tempo, o foco da inovação **migra da simples perda de peso para a qualidade do emagrecimento**. Estudos mostraram que parte relevante da perda com GLP-1 ocorre via massa magra, o que abriu espaço para uma nova geração de terapias combinadas. O pipeline mais **promissor** envolve associações **entre GLP-1 e drogas que preservam ou até estimulam massa muscular**, como bloqueadores de miostatina e moduladores hormonais seletivos. Essa frente não apenas melhora o perfil clínico do tratamento, como reduz o risco de efeito rebote e amplia o tempo de uso — um fator-chave para o valor econômico dessas terapias.

Para o investidor olhando 2026, a oportunidade deixa de ser apenas “quem vende mais canetas” e passa a envolver plataformas completas de tratamento: indução potente com drogas de nova geração, manutenção via comprimidos, expansão geográfica e diferenciação clínica baseada em composição corporal. Empresas com pipelines diversificados, capacidade industrial e presença global tendem a capturar múltiplas camadas desse crescimento.

O **mercado de obesidade caminha para algo semelhante ao que a cardiologia viveu décadas atrás: amplo, recorrente, defensivo e com forte poder de precificação** — uma das teses mais estruturais da indústria farmacêutica para a próxima década.



CENÁRIO 2025

O **turismo** se consolidou em 2024–2025 como um dos exemplos mais claros da **mudança estrutural do consumo global: menos bens, mais experiências**. Consultorias e relatórios setoriais indicam que, enquanto as **vendas de bens pessoais de luxo devem estagnar ou cair entre 2% e 5% em 2025**, o **turismo de alto padrão segue em forte expansão**. A estimativa é que o **mercado global de hospitalidade de luxo avance de US\$ 239 bilhões em 2023 para cerca de US\$ 390 bilhões em 2028**, refletindo a preferência crescente por viagens, experiências exclusivas e serviços em detrimento de produtos físicos.

Essa mudança comportamental aparece também nos volumes: **nos primeiros nove meses de 2025, mais de 1,1 bilhão de pessoas viajaram internacionalmente**, cerca de **50 milhões a mais** do que no mesmo período de **2024**, confirmando que o mundo não apenas voltou a viajar, mas passou a viajar mais.

Esse crescimento é viabilizado por uma transformação estrutural na forma de planejar e consumir turismo. **Em 2023, 72% dos viajantes globais já preferiam reservar suas viagens online**, enquanto apenas 12% ainda utilizavam agências tradicionais, evidenciando a perda de relevância do modelo offline.

A digitalização avançou a ponto de as reservas online representarem cerca de 69% de todas as vendas de viagens em 2024, participação que continua em trajetória ascendente. **A internet reduziu custos de busca, aumentou a transparência de preços e avaliações e tornou o turismo mais acessível e recorrente**. Para 2026, o setor se apresenta como uma tese estrutural de crescimento baseada em volume, comportamento e tecnologia, sustentada por uma mudança profunda e duradoura na forma como as pessoas escolhem gastar seu dinheiro.

Finalizando, as **terras raras continuam como grande tema do setor de extração mineral**. Materiais importantes para apoiar todo esse crescimento tecnológico, as **empresas que anunciam aumento de produção, pesquisa, parceria, costumam ser beneficiadas por investidores**.

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela RB Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("RB Investimentos") de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("RCVM 20"), e possui caráter informativo, de forma que possa auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo uma oferta, recomendação ou solicitação de compra ou venda de nenhum título ou valor mobiliário contido nesse relatório.

A RB Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelos investidores, clientes ou não, com base no presente material e as decisões de investimentos e estratégias devem ser feitas pelo próprio leitor.

O conteúdo desse relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor, não podendo ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia autorização da RB Investimentos.

Todas as informações utilizadas nesse documento foram redigidas com base em informações públicas e que a RB Investimentos e o analista de valores mobiliários entendam ser confiáveis, mas podem não ser precisas e completas e se referem à data de sua divulgação, estando portanto sujeitas a alterações, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

O analista de valores mobiliários responsável pelo conteúdo deste material certifica que: (i) as informações contidas neste material refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à RB Investimentos; (ii) se estiver em situação que possa afetar a imparcialidade do material ou que possa configurar conflito de interesses, nos termos dos artigos 20 a 22 da RCVM 20, tal informação será informada no próprio material; e (iii) sua remuneração não está direta ou indiretamente relacionada às informações ou opiniões objeto deste material.

A RB Investimentos e o analista de valores mobiliários responsável pelo conteúdo deste material são credenciados junto à Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais ("APIMEC"), em cumprimento a todas as disposições contidas na CVM nº 20/2021 e nas políticas elaboradas pela APIMEC, em especial o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários.

Para mais informações, consulte a Resolução CVM 20/2021 e o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em caso de quaisquer dúvidas ou informações adicionais, pedimos entrar em contato com o analista responsável ou pelo e-mail [gustavo.cruz@rbinvestimentos.com].