



Análise

**iShares Core U.S. Aggregate
Bond ETF**

AGG

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Armentano

Conheça nossos serviços



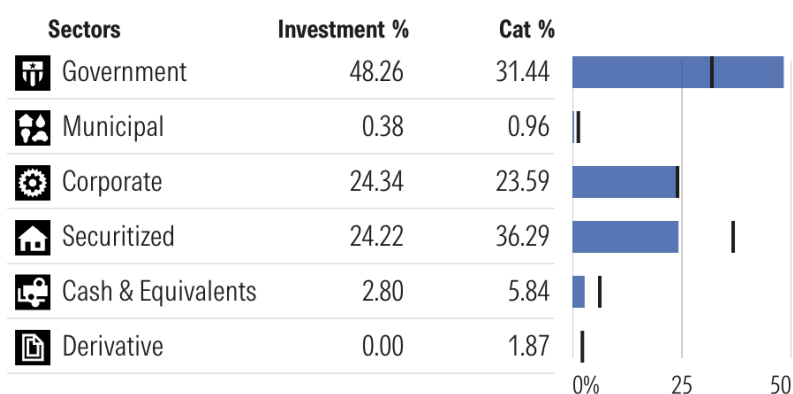
Se você tem mais de R\$100 mil e deseja uma reunião gratuita com nossos especialistas, **escaneie o QR CODE** ou **clique aqui**.



Estratégia de Investimento do Fundo

O ETF **iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF (AGG)** foi constituído em setembro de 2003 e consolidou-se como um dos maiores, mais abrangentes e líquidos ETFs de renda fixa do mercado norte-americano, administrando mais de uma centena de bilhão de dólares e servindo como um pilar estrutural de proteção e geração de renda em portfólios globais.

O veículo tem como mandato rastrear o retorno total do *Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index*, oferecendo exposição integral ao mercado de títulos de dívida com grau de investimento (*investment grade*) dos Estados Unidos. Os critérios de elegibilidade do índice são rigorosos no quesito qualidade de crédito: exigem que os papéis sejam denominados em dólares americanos, possuam taxa fixa e apresentem classificação de risco mínima de Baa3/BBB- pelas agências de *rating*.



Distribuição percentual por categoria.

Fonte: Morningstar.

A inclusão engloba títulos do Tesouro americano (*Treasuries*), dívidas corporativas, títulos lastreados em hipotecas de agências governamentais (*Agency MBS*) e títulos lastreados em ativos (*ABS*), exigindo um montante mínimo expressivo de emissão e pelo menos um ano para o vencimento, sem viés de seleção setorial pré-definido dentro do universo *high grade*.

Uma vez aplicado esse estrito filtro de elegibilidade voltado para a qualidade do crédito, a metodologia do índice adota uma ponderação pelo valor de mercado (baseada no saldo devedor em circulação dos títulos). Diferentemente de estratégias ativas focadas em antecipar curvas de juros ou buscar rendimentos alavancados (*high yield*), a alocação de capital no AGG é ditada exclusivamente pelo tamanho das emissões vigentes no mercado de capitais. Essa arquitetura passiva e agnóstica garante que o fundo reflita com precisão a macroestrutura da dívida institucional americana, permitindo que os maiores emissores — primariamente o próprio governo — aumentem naturalmente sua representatividade no portfólio à medida que emitem mais dívida.

Em virtude dessa metodologia, e ao contrário de fundos de crédito privado puro, a atual configuração do AGG apresenta um viés estatístico acentuado para a segurança soberana e quase-soberana. Esse perfil espelha o arranjo do endividamento americano contemporâneo, concentrando a exposição pesadamente em *U.S. Treasuries* (que respondem por cerca de 40% a 45% do peso total do ETF) e *Agency MBS* (títulos hipotecários com garantia implícita do governo, próximos a 25%), complementados por títulos corporativos de alta qualidade (*Corporate Bonds*).

Dado que o fundo mapeia o mercado de crédito *prime* como um todo, sua correlação histórica com as dinâmicas da taxa básica de juros americana (*Fed Funds Rate*) e da curva de rendimentos do Tesouro é altíssima. O diferencial estrutural e o valor agregado do AGG residem justamente na sua função macroeconômica em uma carteira: ao agrupar a totalidade das emissões soberanas e corporativas *investment grade*, o fundo atua como o principal lastro (*ballast*) de portfólios mistos, adicionando uma camada vital de preservação de capital e previsibilidade de fluxo de caixa que mitiga os riscos em momentos de forte estresse no mercado acionário.

Principais Emissores e Critérios Importantes

Com um portfólio maciço composto por mais de 11.000 papéis de dívida (através de amostragem representativa), o AGG destaca-se pela extrema eficiência operacional, cobrando uma **taxa de administração** de apenas **0,03% ao ano**. Trata-se de um veículo institucional de altíssima liquidez e baixíssimo custo de carregamento. Embora a gestão seja estritamente passiva, o rastreamento do *Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index* obedece a regras operacionais criteriosas de renda fixa: as reconstituições e rebalanceamentos ocorrem mensalmente (no último dia útil de cada mês).

Essa mecânica frequente é desenhada especificamente para acomodar o fluxo contínuo de novas emissões governamentais/corporativas e o encurtamento do prazo dos papéis mais antigos, mantendo a *duration* (sensibilidade aos juros) da carteira ancorada aos ditames do índice.

Diferente de estratégias de crédito restritivas que aplicam tetos de concentração por emissor, a metodologia do AGG não impõe limites de peso que freiem as maiores emissões do mercado. A participação de cada classe de dívida flutua livremente, ancorada no volume nominal total emitido. Essa característica estrutural assegura que o fundo capture de forma integral a dinâmica de financiamento da economia dos EUA, permitindo a absorção da expansão natural do balanço do Tesouro americano e das agências hipotecárias sem contenções artificiais.

Como consequência direta dessa diretriz de ponderação por volume de emissão, a alocação do AGG é hoje predominantemente liderada pelo risco de crédito (soberano) do governo dos Estados Unidos, sem contudo perder a extensa exposição à cauda longa de dívidas corporativas de companhias sólidas (*blue-chips*) que financiam a infraestrutura e o consumo do país.

A natureza dessa estrutura fica evidente nas maiores posições isoladas do fundo, encabeçadas por blocos robustos de *U.S. Treasury Notes* (títulos

públicos de médio e longo prazo do Tesouro) e *Uniform Mortgage-Backed Securities (UMBS)* emitidos por entidades patrocinadas pelo governo, como Fannie Mae e Freddie Mac. Na fatia destinada ao crédito corporativo, as alocações diluem-se de forma microscópica entre os programas de captação de megabancos (JPMorgan Chase, Bank of America) e grandes conglomerados industriais e de tecnologia mundiais.

Em conjunto, esses emissores formam a espinha dorsal do mercado de capitais e de crédito mais profundo e seguro do globo. Para o investidor brasileiro estruturando um patrimônio de longo prazo no exterior, o núcleo deste portfólio entrega exposição passiva, dolarizada e direta ao chamado "ativo livre de risco" global, perfeitamente equilibrada pela vasta diversificação de crédito corporativo de primeiríssima linha. É a "âncora" fundamental que estabiliza o portfólio *offshore*.

Gestora do Fundo

A BlackRock, instituição responsável pela gestão do ETF AGG por meio de sua chancela iShares, consolida-se como a maior gestora de recursos do mundo em volume de ativos administrados (AUM), atuando como a força dominante e principal referência institucional na indústria global de fundos de índice e ETFs.

Fundada em 1988, a gestora estabeleceu sua posição de liderança no mercado combinando aquisições estratégicas — notadamente a compra da Barclays Global Investors (BGI) e sua plataforma iShares em 2009 — com um robusto e inigualável arcabouço tecnológico.

Como uma companhia de capital aberto de imenso porte, a BlackRock alavanca sua escala global e seu sistema proprietário de gestão de risco e análise de portfólios (Aladdin) para otimizar a execução operacional. Essa infraestrutura de ponta permite que as economias de escala, geradas pelos trilhões de dólares sob gestão, sejam sistematicamente repassadas aos

cotistas por meio da compressão estrutural das taxas de administração e da garantia de liquidez contínua em mercado secundário.

Atualmente, a gestora opera em todos os continentes, atendendo desde bancos centrais, fundos de pensão e fundos soberanos até investidores institucionais e de varejo. Embora a BlackRock atue também com fundos discricionários e temáticos, o núcleo duro da tese de sua família iShares Core (onde o AGG se insere) afasta-se de apostas táticas de curto prazo.

O foco técnico dessa linha reside na oferta de "blocos de construção" (building blocks) para a estruturação macroeconômica de portfólios amplos e de longo prazo. O AGG materializa essa filosofia ao capturar o rendimento de todo o mercado de crédito de grau de investimento (*investment grade*) dos Estados Unidos, aplicando filtros essenciais de qualidade e liquidez a um custo operacional praticamente nulo (0,03% a.a.).

Complementando a exposição em renda fixa do AGG, a BlackRock administra um ecossistema de ETFs de alta liquidez ancorados no mesmo princípio de eficiência em indexação. A arquitetura de alocação global da gestora inclui veículos como o IVV (iShares Core S&P 500 ETF), direcionado estritamente à exposição acionária nas quinhentas maiores empresas dos Estados Unidos; o IXUS (*iShares Core MSCI Total International Stock ETF*), voltado à exposição ampla em ações de mercados desenvolvidos e emergentes fora do território americano; além de alternativas de renda fixa mais granulares para controle refinado da carteira, como o LQD (*iShares iBoxx Investment Grade Corporate Bond ETF*), focado estritamente em debêntures corporativas, e o GOVT (*iShares U.S. Treasury Bond ETF*), isolando o risco soberano em títulos diretos do Tesouro americano.

Riscos da Tese

Embora o AGG seja amplamente considerado um porto seguro para a preservação de capital em alocações estruturais, a natureza de sua

composição expõe o veículo a riscos macroeconômicos e operacionais que devem ser rigorosamente mapeados pelo investidor de longo prazo.

O principal vetor de volatilidade do AGG é a sua sensibilidade às variações nas taxas de juros da economia americana. Por se tratar de um portfólio composto por papéis de taxa fixa, o fundo possui uma relação mecânica e inversa com as taxas de mercado: quando os juros sobem, o valor de face (marcação a mercado) dos títulos antigos em carteira cai.

Com uma *duration* efetiva que historicamente orbita a faixa de 6 anos, o fundo sofrerá uma desvalorização de capital aproximada de 6% para cada aumento de 100 pontos-base (1%) na curva de juros. Logo, o veículo não é imune a perdas em ciclos de forte aperto monetário promovidos pelo Federal Reserve.

Sob a ótica do investidor brasileiro que acessa o mercado por meio de corretoras nos Estados Unidos, a alocação direta no AGG apresenta uma fricção fiscal razoável. Diferente das ações de hipercrescimento, o retorno histórico da renda fixa provém quase que integralmente da distribuição de cupons (juros), pagos pelo fundo em forma de dividendos.

Contudo, a legislação tributária norte-americana aplica uma retenção na fonte compulsória de 30% sobre essas distribuições para estrangeiros. Essa taxa drástica corrói substancialmente o *yield* líquido do ativo, tornando o carregamento do fundo significativamente menos eficiente do que veículos equivalentes de acumulação sediados em jurisdições neutras (como os ETFs UCITS domiciliados na Irlanda).

Embora o portfólio seja estritamente *investment grade* e ancorado na capacidade de pagamento do Tesouro americano, cerca de 25% da carteira consiste em dívida corporativa. Em episódios de recessão econômica aguda, pânico generalizado ou crises de liquidez no sistema financeiro, os *spreads* de crédito (o prêmio de risco exigido pelos investidores para

financiar empresas em vez do governo) tendem a se alargar violentamente. Nesses momentos, a parcela corporativa do ETF sofre reprecificação negativa para baixo, gerando *drawdowns* no mercado secundário, ainda que a taxa de inadimplência (*default*) efetiva das empresas de alta qualidade permaneça estatisticamente próxima de zero.

Devido à sua expressiva alocação em *Mortgage-Backed Securities* (títulos lastreados em hipotecas de agências como Fannie Mae e Freddie Mac, que somam cerca de um quarto do fundo), o AGG carrega o risco de pré-pagamento. Em cenários de queda estrutural das taxas de juros, os mutuários americanos tendem a refinanciar seus financiamentos imobiliários para capturar taxas mais atrativas. Isso força o ETF a receber o capital de volta antecipadamente e reinvesti-lo no novo ambiente de juros mais baixos, fenômeno que limita o potencial de ganho de capital (assimetria negativa) do fundo durante ciclos de afrouxamento monetário se comparado a um portfólio de puros *Treasuries*.

Como o mandato do fundo restringe-se a títulos de renda fixa prefixados (nominais), o rendimento gerado pode se provar insuficiente em períodos de choques inflacionários persistentes. Caso a inflação americana supere estruturalmente o *yield to maturity* (YTM) da carteira, o investidor sofrerá uma perda silenciosa de poder de compra, uma vez que o fundo não possui mecanismos diretos de repasse de inflação, como ocorre em ETFs focados exclusivamente em *Treasury Inflation-Protected Securities* (TIPS).

Teses Semelhantes

A estruturação da parcela de renda fixa de um portfólio frequentemente se apoia em fundos amplos para mitigar o risco de crédito específico de emissores individuais e capturar o rendimento macroeconômico do mercado *investment grade* americano. Embora o AGG seja o veículo pioneiro e altamente estabelecido para essa finalidade, o mercado

internacional oferece outras alternativas que atendem ao mesmo objetivo estrutural.

Nesse cenário, teses semelhantes como o BND (Vanguard Total Bond Market ETF) e o GOVT (iShares U.S. Treasury Bond ETF) dividem a atenção na composição da reserva de valor *offshore*. Na prática, esses veículos entregam exposição direta à resiliência do mercado de dívida dos Estados Unidos, apresentando uma correlação histórica entre si durante ciclos normais de política monetária. Contudo, as diferenças metodológicas em seus índices de referência alteram a composição das carteiras e os filtros de qualidade de crédito exigidos para a inclusão de cada ativo.

O AGG, que acompanha o *Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index*, adota uma postura de alocação agregada irrestrita, expandindo seu escopo para mais de 11.000 papéis — o que garante a representação de todo o espectro do mercado de dívida americana de alta qualidade. Essa estrutura o torna o ativo primário para o investidor que deseja comprar o "mercado inteiro", capturando o prêmio de juros de títulos públicos (*Treasuries*), debêntures corporativas (*Corporate Bonds*) e títulos hipotecários (*Agency MBS*), sem impor filtros qualitativos adicionais além da nota de corte BBB- e da liquidez exigida pelo índice.

O BND e o GOVT oferecem recortes metodológicos distintos da estrutura de dívida americana. O BND espelha a versão *Float-Adjusted* do índice *Bloomberg US Aggregate*, sendo o concorrente direto e de maior proximidade da Vanguard para o domínio do mercado amplo de renda fixa. Já o GOVT acompanha o *ICE U.S. Treasury Core Bond Index*, restringindo a tese estritamente aos títulos emitidos soberanamente pelo Departamento do Tesouro dos Estados Unidos.

A diferença estrutural entre o BND e o GOVT em relação ao AGG reside na mecânica de apuração dos ativos em circulação e nas regras estritas de corte de risco de crédito:

❖ BND (Vanguard): Funciona como um substituto direto do AGG, buscando capturar a totalidade do mercado *investment grade*. A diferença metodológica fundamental está no índice de referência: enquanto o AGG pondera os títulos pelo valor total da dívida emitida, o índice do BND utiliza uma metodologia ajustada pelo montante em livre circulação (*float-adjusted*). Isso significa que o BND exclui da sua ponderação os trilhões de dólares em *Treasuries* e *MBS* que estão retidos no balanço do *Federal Reserve* (Banco Central americano). Essa calibragem matemática reflete apenas os títulos efetivamente disponíveis para o público investidor, embora, na prática, a *duration*, a volatilidade e o desempenho financeiro entre BND e AGG sejam virtualmente idênticos.

❖ GOVT (iShares): Exclui por completo a exposição a títulos corporativos e hipotecários. O diferencial metodológico do GOVT é a sua trava qualitativa máxima de entrada: o índice aceita unicamente obrigações diretas do Tesouro americano. Ao descartar o risco de crédito das empresas privadas e o risco de pré-pagamento embutido nas hipotecas (presentes no AGG), o índice imuniza o fundo contra a abertura violenta de *spreads* corporativos durante crises sistêmicas ou recessões agudas. Contudo, essa segurança absoluta sacrifica o rendimento adicional (prêmio de risco) gerado pelos emissores corporativos.

Na prática, BND e AGG funcionam como alocações macroeconômicas espelhadas, devido à dominância quantitativa do governo e das agências hipotecárias em ambos os índices. Como a dívida pública concentra a maior parte do capital nessas duas carteiras, o impacto do ajuste de *float* do BND é matematicamente marginal no retorno de longo prazo.

A escolha entre as teses resume-se a uma decisão de função dentro do portfólio: o GOVT ancora-se na ausência de risco de crédito para maximizar a proteção em momentos de estresse no mercado acionário, enquanto o AGG e o BND pulverizam a base de ativos para garantir que o investidor capture de forma passiva todo o espectro de prêmios de juros oferecidos pela economia americana.

Opinião do Analista sobre a Tese de Investimento

O ETF AGG oferece uma exposição ampla e estruturalmente eficiente à totalidade do mercado de dívida de grau de investimento nos Estados Unidos, englobando desde as massivas emissões soberanas do Tesouro americano até obrigações corporativas e hipotecárias de alta qualidade que financiam a infraestrutura e o consumo doméstico.

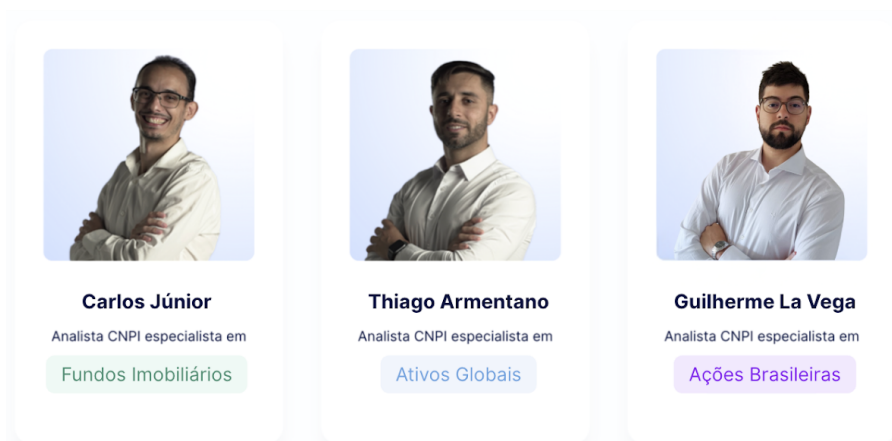
Essa mecânica de alocação permite ao investidor ancorar o portfólio na segurança do balanço governamental dos EUA e na previsibilidade de fluxo de caixa corporativo, capturando o prêmio de risco da renda fixa em dólar através de uma estratégia passiva e de baixo custo. Ao adquirir a totalidade do mercado de crédito *investment grade*, o investidor mitiga o risco específico de *default* de emissores individuais e elimina a necessidade de tentar antecipar movimentos direcionais na curva de juros.

No entanto, é imperativo que o investidor compreenda a sensibilidade macroeconômica e mecânica embutidas neste veículo. O AGG apresenta uma dinâmica de precificação estritamente ligada aos ciclos de política monetária; em cenários de aperto quantitativo ou elevações sustentadas das taxas de juros pelo Federal Reserve, o fundo não possui mecanismos de defesa tática e absorve diretamente as perdas de capital decorrentes da marcação a mercado de seus títulos (*duration risk*).

Além disso, para o investidor *offshore*, o ETF impõe fricções tributárias consideráveis devido à retenção compulsória na fonte sobre a distribuição

mensal de juros, o que corrói o rendimento líquido no longo prazo. Apesar da ausência de proteção contra choques inflacionários e da reprecificação inerente aos ciclos de juros, a mitigação extrema do risco de crédito e a altíssima liquidez institucional justificam o papel estrutural do ativo. Por esse motivo, a alocação no ETF AGG é recomendada não como motor primário de rentabilidade real, mas sim como o lastro central e defensivo da parcela de renda fixa na composição de uma carteira internacional.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 11.09.2026

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Thiago Affonso Armentano - CNPI EM-8454, com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

