

Melhores Investimentos 2025

genial
investimentos

Resumo

Reunimos nossa **equipe de especialistas** para identificar **as melhores oportunidades de investimento** para 2025, com foco em **quatro classes de ativos: ações, renda fixa, fundos imobiliários e cripto**. Este relatório foi desenvolvido para fornecer uma **estratégia clara e adequada de investimento** em um **cenário desafiador**, marcado por **incertezas no Brasil e no exterior**.

No **Brasil**, o início de 2025 é marcado pela **perda de credibilidade do governo** perante os investidores, reflexo das **dificuldades** na implementação de uma **política fiscal eficaz** e da persistente **desancoragem das expectativas inflacionárias** até 2027, mesmo com **altas taxas de juros reais**. Apesar do **crescimento de 9% na arrecadação tributária em 2024**, o ano terminou com um **déficit primário de 0,4% do PIB** e uma **dívida pública próxima de 77,2% do PIB**.

No cenário **internacional**, a posse de **Donald Trump** como presidente dos **Estados Unidos** fortaleceu o **dólar** frente a outras moedas, ampliando os desafios para a economia brasileira. Esse contexto reforça a perspectiva de um **real depreciado, alta na Selic, inflação crescente e déficit fiscal em expansão**, contribuindo para um ambiente de maior **pessimismo econômico**.

Este relatório apresenta, de forma estruturada, o **cenário econômico global e nacional**, além de **recomendações** em **renda variável, renda fixa, fundos imobiliários e criptomoedas**, com **alocações estratégicas** alinhadas ao **perfil do investidor**.

Com uma **visão ampla e integrada**, buscamos **apoiar decisões informadas**, equilibrando **oportunidades e riscos** em um ambiente de incertezas.

Conteúdo

Cenário macroeconômico	9
Estados Unidos	10
China	14
Brasil	16
Renda Variável	21
Cenário	22
Setores	28
Carteira Renda Variável 2025	30
Renda Fixa	35
Carteira Renda Fixa 2025	39
Fundos Imobiliários	40
Carteira FII 2025	43
Ações Internacionais	44
Cripto	48
Carteira Cripto 2025	51
Alocação por Perfil de Investidor	52

Nosso time de Análise



Antonio Cozman

Tecnologia, Mídia e Telecom



Ricardo Bello

Setor Elétrico e Saneamento



Bernardo Noel

Fundos Imobiliários



Vitor Sousa

Setor Elétrico e Saneamento



Eduardo Nishio

Head of Research and Financials



Ygor Bastos

Indústria e Transporte



Filipe Villegas

Estrategista de Ações



Yihao Lin

Gerente de Análises Econômicas



Guilherme Vianna

Setor de Saúde



Felipe Oller

Setor Financeiro



Henrique Alhante

Setor Financeiro



Luis Degaspari

Setor de Saúde e Financeiro



Iago Souza

Varejo & Educação



Lucas Farina

Analista de Economia



Igor Guedes

Setor de Materiais & Agro



Luis Assis

Setor de Real Estate



José Márcio Camargo

Economista-chefe



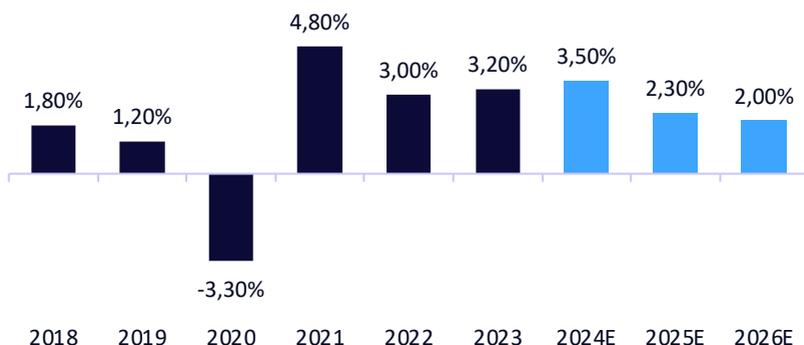
Nina Mirazon

Varejo & Educação

Outlook 2025:

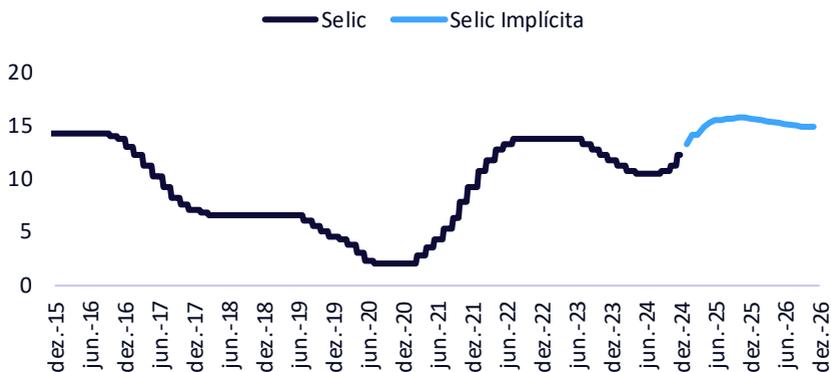
Piora do cenário econômico

Projeção do PIB: ritmo moderado de crescimento econômico, refletindo os efeitos defasados da política monetária contracionista



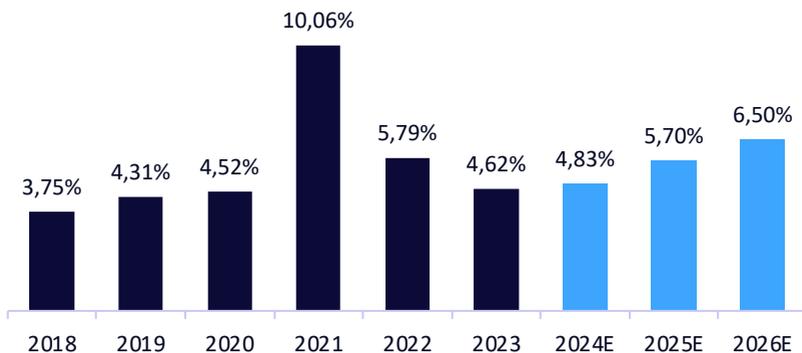
Fonte: IBGE

Selic: projeção é que atinja 15,0% a.a. no primeiro semestre de 2025, permanecendo nesse patamar até o fim do ano.



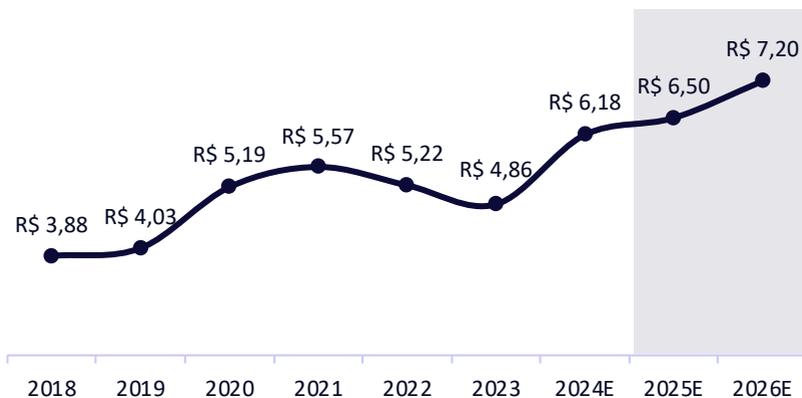
Fonte: BCB, Bloomberg e Genial

Inflação (IPCA): persistente desancoragem das expectativas inflacionárias, apesar de altas taxas de juros reais



Fonte: IBGE e Genial

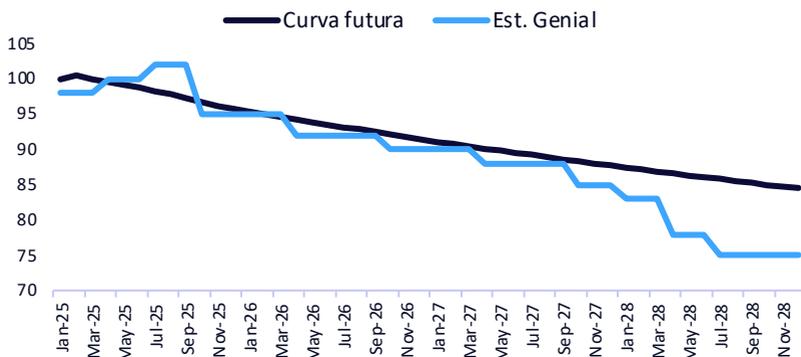
Dólar: cenário externo adverso e continuidade da deterioração fiscal resultam em uma desvalorização sequencial do câmbio



Fonte: Bloomberg e Genial

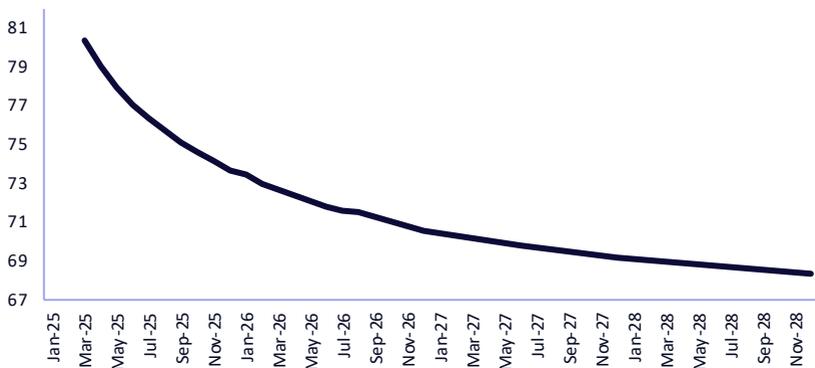
Outlook 2025: Principais Indicadores

Curva futura do minério de ferro 62%: apesar dos ventos contrários, o mercado ainda acredita em um minério próximo a US\$100/t



Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos

Curva futura do petróleo (\$/barril): não esperamos grandes movimentos do preço do petróleo na faixa de US\$ 70-80 o barril em 2025



Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos

Cenário macroeconômico

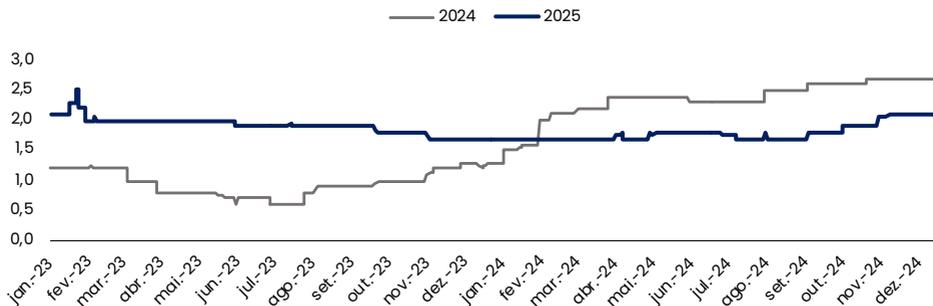
Cenário macro EUA

Dados indicam juros elevados e dólar forte

A atividade econômica dos EUA deve permanecer resiliente, pressionando a inflação e, conseqüentemente, adiando o ciclo de corte de juros pelo Fed

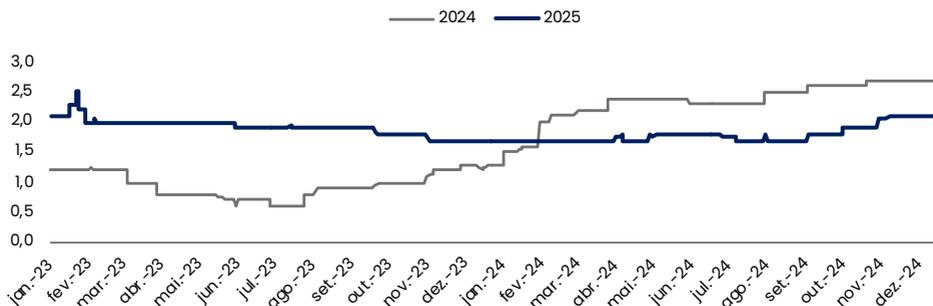
- **Brasil e EUA** se encontram em estágios semelhantes do ciclo econômico, com **atividade aquecida**, mercado de trabalho apertado e **inflação ainda acima das metas**. Esse cenário tende a manter as taxas de juros dos títulos públicos (2 e 10 anos) acima de 4% ao ano.
- Um dos principais riscos externos para 2025 é o **Fed ser forçado a interromper o afrouxamento monetário** prematuramente ou, em um cenário extremo, retomar a elevação dos juros. Caso isso ocorra, as condições financeiras globais sofreriam um aperto mais forte e inesperado do que em 2024, quando apenas houve adiamento do início dos cortes de juros.
- Projetamos crescimento de **2,0% do PIB dos EUA** em 2025. A **inflação** cheia, medida pelo CPI, deve encerrar o ano em **2,5%**, enquanto o **PCE** deve ficar em **2,2%**. Já o núcleo de inflação tende a recuar para 2,4% (CPI) e 2,7% (PCE). Estimamos mais um corte de 25 pontos-base na taxa básica de juros, para o intervalo de 4,00%–4,25%, embora reconheçamos que os riscos apontem para manutenção ou mesmo inflexão do ciclo.
- **Num cenário mais pessimista**, caso **novas tarifas elevem os preços** já em 2025, projetamos aceleração do CPI para 2,9% e do PCE para 2,6% no índice cheio, com núcleos atingindo 3,3% (CPI) e 2,8% (PCE).

Projeções de crescimento do PIB: atividade deve crescer acima do potencial



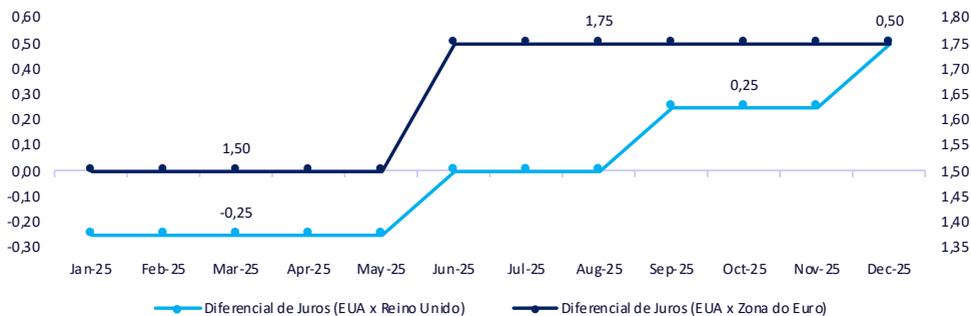
Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos

Índice de preços ao consumidor: processo de desinflação foi interrompido



Fonte: U.S. BEA, Genial Investimentos

Diferencial de juros EUA vs. Reino Unido e Zona do Euro: deve fortalecer o dólar



Fonte: BoE, ECB, Fed, Genial Investimentos

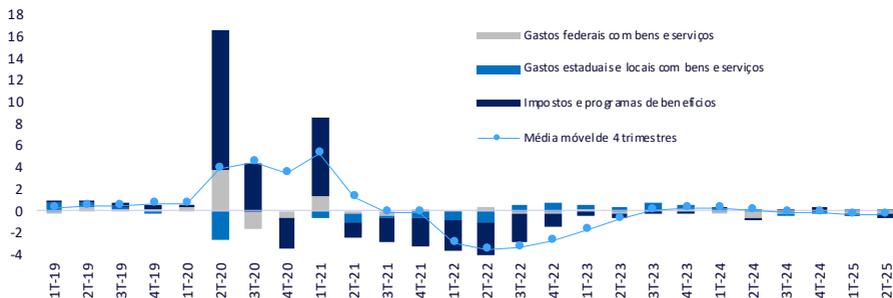
Cenário macro EUA

Trump 2.0 com mais força política

A força e a articulação política mais fortes de Trump neste segundo mandato corroboram para tornar suas promessas de campanha ainda mais críveis

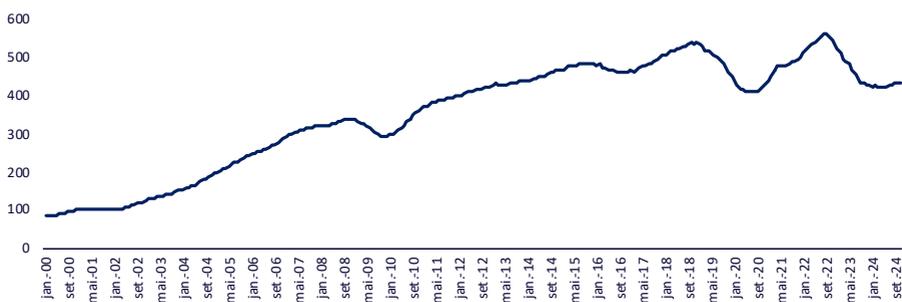
- No cenário político, a vitória folgada de **Donald Trump** em todos os sete “estados pêndulo” e no voto popular, aliada à formação de uma ampla maioria no Senado, na Câmara e na Suprema Corte, deve garantir muito mais **força política neste segundo mandato**, superando o que obteve em sua primeira passagem pela presidência.
- Esse novo equilíbrio de forças tende a resultar em uma expansão fiscal moderada, menores taxas de imigração e tarifas de importação mais elevadas, sobretudo contra a China. A combinação entre: i) **Renovação completa** do corte de impostos instituído no primeiro governo Trump em 2017, que vence no final de 2025; (ii) **Aumento de gastos federais** em defesa nacional, que já crescem de forma acelerada nos últimos trimestres. Essas medidas, no entanto, **elevariam o déficit primário**, que seria parcialmente compensado pela maior arrecadação decorrente das tarifas de importação. Além de pressionar os preços, o reforço nas tarifas também teria um **impacto negativo** sobre a atividade econômica.
- No que se refere à **imigração**, acreditamos que a **nova administração** buscará retomar os níveis pré-pandemia, em torno de 1 milhão de imigrantes por ano, vigentes no primeiro governo Trump, ou até mesmo reduzi-los a patamares ainda menores.
- No que diz respeito às **medidas de desregulamentação**, que tendem a impulsionar a **competitividade** e alavancar a **produtividade** da economia, espera-se que se concentrem nos setores **financeiro**, de **energia** e de **tecnologia**, com ênfase no abrandamento das políticas antitruste.
- Em relação ao **Brasil**, essa **reconfiguração** do cenário **americano e global** ocorre em um momento especialmente **desfavorável** para a economia doméstica, pois as principais **variáveis macroeconômicas** e os preços dos ativos já se encontram **pressionados** pelo fracasso do governo em apresentar um pacote **fiscal** de contenção de despesas.

Impacto da Política Fiscal no PIB: cortes de gastos nos EUA deve levar a consolidação fiscal



Fonte: Hutchins Center calculations and projections using data from BEA and CBO, Genial Investimentos

Importações de bens da China: pararam de crescer a partir do primeiro mandato Trump



Fonte: Fed St Louis

Impacto da Imigração na inflação: maior fluxo reduz pressões no médio prazo



Fonte: Peterson Institute for International Economics, Genial Investimentos

Cenário macro China

Em rota de desaceleração

Apesar das medidas de estímulo ao consumo anunciadas no ano passado, a demanda permanece anêmica, impondo riscos ao crescimento

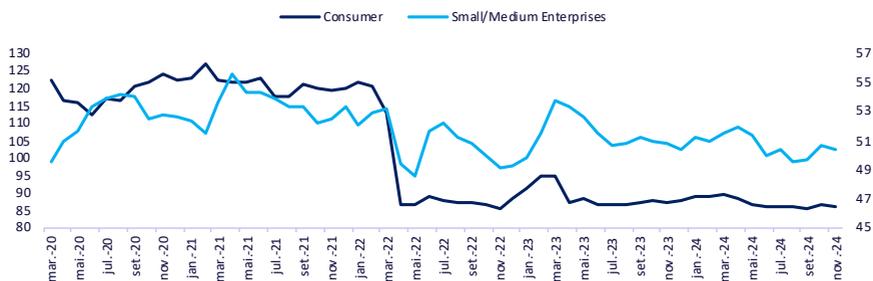
· O **espalhamento** da **crise imobiliária** para os demais **setores** da economia é o principal **desafio da China** no curto prazo. A queda nos **preços de imóveis** e a não conclusão de alguns projetos impactaram negativamente o **patrimônio** das famílias, gerando um ambiente de **incerteza** que inibe o **consumo doméstico**. Indicadores sugerem que a economia permanece **anêmica**, sobretudo em setores mais sensíveis ao **consumo discricionário**.

· Em relação ao **setor produtivo**, o ambiente marcado pela **crise imobiliária**, a deterioração do **cenário externo** e o aumento da **regulação** de empresas privadas devem continuar pesando sobre a decisão de **investimento** dos empresários em **2025**. Nesse contexto, avaliamos que os **investimentos** devem apresentar uma dinâmica semelhante à de **2024**, quando a forte queda nos investimentos privados foi parcialmente compensada pelo aumento nos investimentos **públicos**.

· Nesse ambiente, esperamos que o **governo chinês** siga apresentando **novos estímulos** para evitar uma **contração mais significativa** da **economia**, sobretudo no **setor imobiliário**. No entanto, essas medidas devem se concentrar em impedir uma **transição desordenada** do **modelo de crescimento** chinês, agora **menos dependente** do setor, em vez de promovê-lo ativamente. Dessa forma, projetamos que o **PBoC** reduza a **taxa básica de juros em 30 bps** e a **taxa de compulsório em 100 bps** ao longo do ano. Ainda assim, esses estímulos não serão suficientes para conter a **desaceleração econômica**, que, em nosso cenário, deve passar de **4,8%** em 2024 para **4,3%** em 2025.

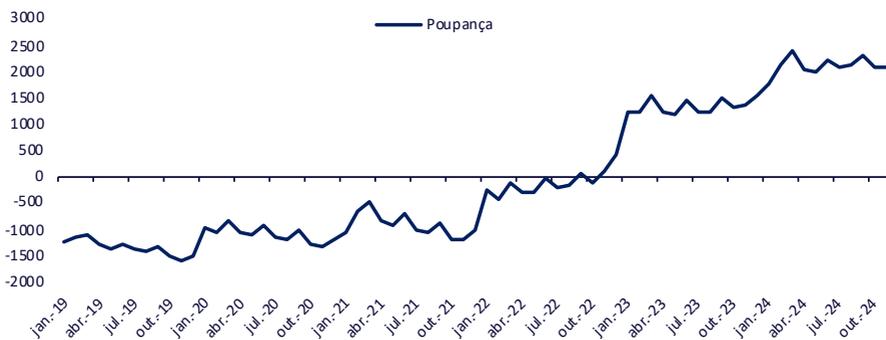
MELHORES INVESTIMENTOS PARA 2025

Indicadores de confiança: A crise segue impactando a confiança local



Fontes: Bloomberg, Genial Investimentos

Excesso de poupança das famílias: as incertezas reduzem a propensão ao consumo e elevam a poupança



Fontes: Bloomberg, Genial Investimentos

Venda de imóveis por área: a fraqueza da venda dos imóveis sugere que a crise está longe de acabar



Fonte: Bloomberg, NBS, Genial Investimentos



Cenário macro Brasil

O termômetro quebrou

Apesar do robusto ritmo de crescimento, as frustrações na seara fiscal fizeram de 2024 um fracasso do ponto de vista macroeconômico

· A **incapacidade do governo** de gerar um **superávit fiscal** em um ano marcado por uma forte **expansão das receitas primárias** em termos reais evidenciou que a política de **expansão de gastos** com fins eleitoreiros colocou o país em uma **rota explosiva de dívida**. O cenário **fiscal**, já pressionado por incertezas sobre um ajuste baseado apenas no aumento de receitas, deteriorou ainda mais após as eleições municipais. A frustração com o **pacote de contenção de despesas** e o anúncio da **isenção do IRPF** para rendas de até R\$ 5 mil reforçam que o governo carece de um **diagnóstico correto** sobre a **gravidade da situação fiscal** atual.

· A expectativa de que o **governo** seguirá impulsionando a **demand**a em um cenário de **inflação alta** dificultará o trabalho do **Banco Central** para alcançar a **convergência da inflação** à meta. O **descompasso** entre as políticas **fiscal e monetária** deve levar a **Selic a 14,25% a.a.** no primeiro trimestre de **2025**, com um pico previsto de **15,0% a.a.**, nível que deverá se manter até o fim do ano.

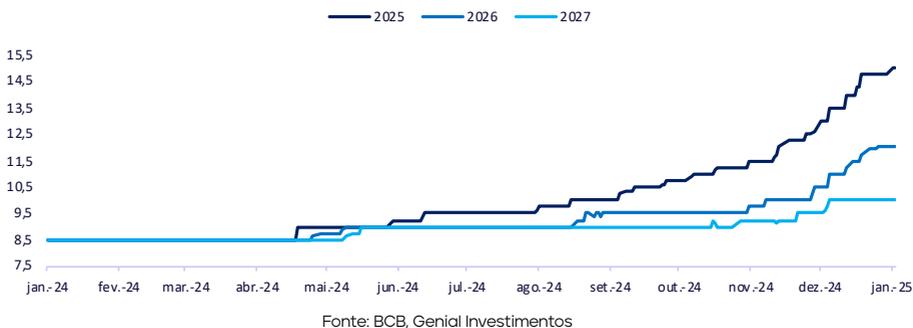
· A **elevação significativa da percepção de risco** refletiu-se nos **fundamentos** da economia brasileira. A **taxa de câmbio** saltou de **R\$ 4,92/USD** para **R\$ 6,18/USD**, registrando uma **depreciação de 25,6%** no ano. Esse movimento foi intensificado no fim do ano, diante da percepção de que a **dívida pública brasileira** não será estabilizada nos próximos anos. Nesse contexto, iniciamos **2025**, que, em nossa avaliação, será tão **desafiador quanto 2024**.

MELHORES INVESTIMENTOS PARA 2025

Expectativas para relação dívida/PIB: projeções sofreram forte deterioração ao longo do ano



Expectativas para taxa Selic: o cenário mais adverso levou a uma reprecificação da Selic



Evolução da taxa de câmbio oficial: a desvalorização cambial foi intensificada no segundo semestre de 2024



Cenário macro Brasil

Ano novo, velhos problemas

A sustentabilidade da dívida pública brasileira continuará como protagonista na definição da trajetória das principais variáveis econômicas

• O ano de **2025** começa em meio a um cenário de **elevada incerteza**, influenciado por fatores **domésticos e internacionais**. No âmbito interno, o **processo de deterioração fiscal** e as dúvidas sobre a atuação do **Banco Central** emergem como as principais **fontes de ruído**. Já no contexto global, o cenário é **desafiador**, com a expectativa de que os juros permaneçam **elevados** por mais tempo, somada à previsão de **desaceleração** das principais **economias**.

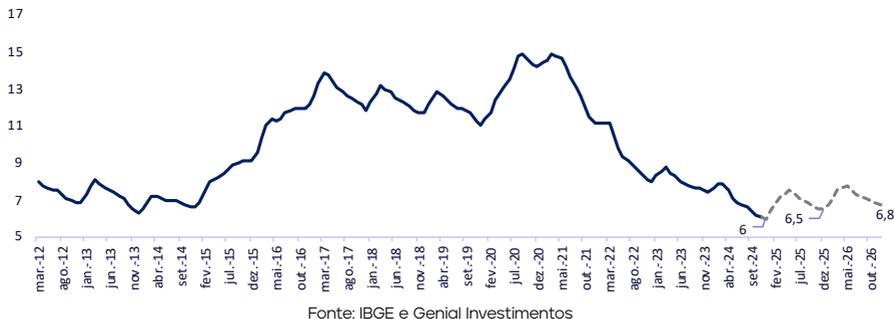
• As projeções para **2025** indicam um **arrefecimento** no ritmo de expansão do **PIB**, alinhando-se aos dados do último trimestre de 2024. No entanto, destacamos que, apesar da **desaceleração**, o **mercado de trabalho robusto**, a **expansão de programas de transferência de renda** e a política de **valorização do salário mínimo** devem sustentar o **consumo** como o principal **driver de crescimento** ao longo do ano.

• Nesse contexto, esperamos que a **economia siga aquecida**, de modo que a **inflação** continue sendo pressionada pela **resiliência da demanda**. Soma-se a isso a **crise de credibilidade fiscal**, que agrava o **ceticismo** do mercado quanto ao comprometimento do novo **Banco Central** de promover a **convergência da inflação** à meta. Dessa forma, não esperamos que a **política monetária** adote todas as medidas necessárias para alcançar esse objetivo.

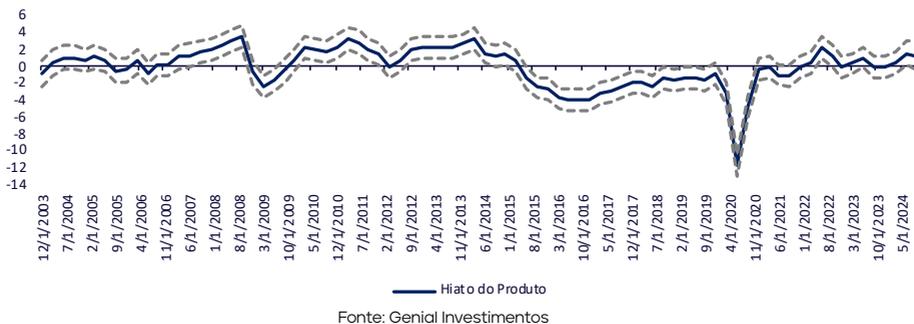
• Sob a **expectativa de desaceleração da atividade econômica** e considerando que algumas **medidas de aumento de receitas** aprovadas nos últimos anos não terão efeitos significativos em 2025, projetamos uma **piora do déficit primário**. Nesse cenário, estimamos que a **dívida pública** alcance **82,1% do PIB em 2025**, sem perspectivas de estabilização nos próximos anos.

MELHORES INVESTIMENTOS PARA 2025

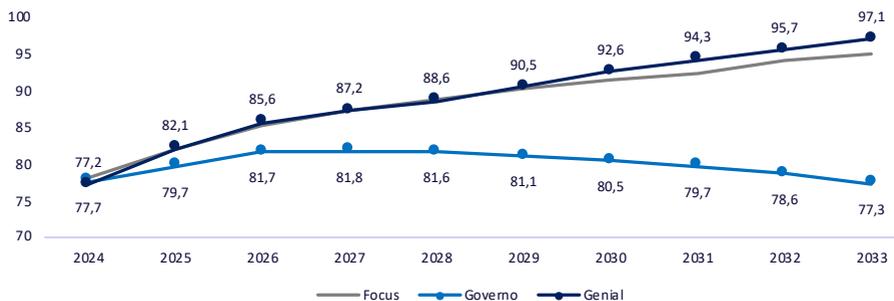
Taxa de desemprego: a taxa de desemprego deve seguir baixa nos próximos anos



Hiato do produto: o produto acima do potencial deve gerar pressões inflacionárias



Dívida pública brasileira: o cenário explosivo de dívida deve pressionar os fundamentos



Fonte: Ministério da Fazenda, Ministério do Planejamento, Genial Investimentos



Projeções

Cenário econômico

Desaceleração do PIB, aumento do desemprego, valorização do dólar, elevação da inflação, alta dos juros e agravamento da situação fiscal

Indicadores Econômicos	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PIB (a/a)	1,8%	1,2%	-3,3%	4,8%	3,0%	3,2%	3,5%	2,3%	2,0%
Desemprego (média)	12,2%	11,8%	13,8%	14,0%	9,6%	7,8%	6,8%	7,0%	7,3%
IPCA (a/a)	3,75%	4,31%	4,52%	10,06%	5,79%	4,62%	4,83%	5,70%	6,50%
Selic (Fim de Período)	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	13,25%
Dólar (R\$)	3,88	4,03	5,19	5,57	5,22	4,86	6,18	6,50	7,20
Dívida Pública (%PIB)	75,3%	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	77,2%	82,1%	85,1%
Resultado Primário (%PIB)	-1,6%	-0,8%	-9,4%	0,8%	1,3%	-2,3%	-0,4%	-0,8%	-0,7%

Atualizados em 13/01/2025

- Nossa projeção para este ano aponta para um **ritmo moderado de crescimento econômico**, refletindo os **efeitos defasados da política monetária contracionista** e um **menor impulso fiscal**.
- Entretanto, acreditamos que a **expansão** será **sustentada** por um **mercado de trabalho** ainda **aquecido** e **políticas de estímulo à demanda**, o que deve ajudar a **suavizar o processo de desaceleração** da economia.
- Nesse ambiente, esperamos que a **dinâmica de curto prazo** siga **pressionada por uma demanda** ainda **aquecida**, que permitirá que **repasses** de custos cheguem ao consumidor final.
- O **desalinhamento** entre as políticas **monetária** e **fiscal** continuará impactando negativamente a **ancoragem** das **expectativas econômicas**, que devem se afastar ainda mais das **metas estabelecidas** ao longo do ano.
- Nossa projeção é que a **Selic atinja 15,0% a.a.** no primeiro semestre de 2025, permanecendo nesse patamar até o fim do ano. Contudo, entendemos que esse nível **não** será suficiente para garantir a **convergência da inflação** para a **meta** nos próximos anos.
- Esperamos que o **processo de deterioração fiscal** continue em 2025. Estimamos um **resultado primário consolidado** de **-0,8% do PIB**, o que deve elevar a **relação dívida/PIB** ao patamar de **82,1% do PIB** no ano.
- Sob a perspectiva de um **cenário externo adverso**, marcado por **juros mais elevados** e pela **continuidade da deterioração fiscal**, projetamos uma **desvalorização do câmbio** de **R\$ 6,18 USD/BRL** para **R\$ 6,50 USD/BRL**.

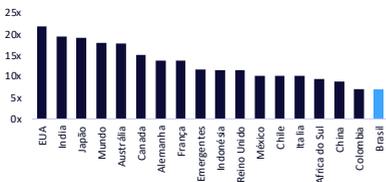
Renda Variável



Ações brasileiras

Deterioração crescente ao longo de 2024

P/L Brasil vs mundo: o Brasil negocia com um grande desconto, tanto em relação às principais Bolsas globais quanto à sua própria média histórica



Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos

Fluxo de investidores estrangeiros em 2024: Saída de capital estrangeiro impactou o preço da Bolsa



Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos

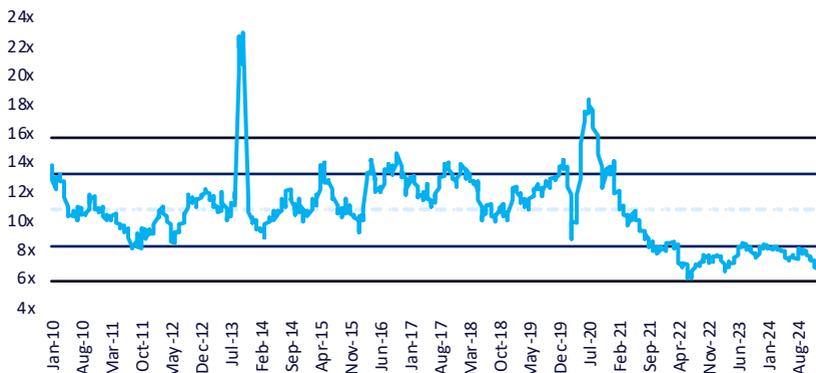
O cenário fiscal brasileiro deteriorado e a inflação persistente nos EUA prejudicaram o fluxo de investimentos

- O **Brasil** segue como uma das **Bolsas mais baratas do mundo**, refletindo **desafios internos**, como a **crise de confiança nas políticas econômicas** e na **gestão fiscal do governo**.
- Em 2024, o ambiente de **juros elevados** e a retirada de **R\$ 32,1 bilhões** em fluxo estrangeiro geraram forte pressão sobre os **ativos domésticos**.
- O **Ibovespa** encerrou o ano com uma queda de **10,4%**, evidenciando o **pessimismo do mercado** em relação à **economia brasileira**.
- No entanto, essa **precificação descontada** abre espaço para uma **potencial recuperação**, caso o **cenário internacional** melhore e o **fluxo de capital estrangeiro** retorne.
- **Empresas de grande liquidez** e **resultados consistentes** estão bem posicionados para liderar essa recuperação, oferecendo **oportunidades interessantes** em **setores resilientes**.
- **Nossa abordagem** integra o foco na **análise contínua** das **condições macro e microeconômicas**, buscando identificar **sinais de melhoria** que possam abrir **novas oportunidades de valorização** para os **ativos**.

Preço/Lucro

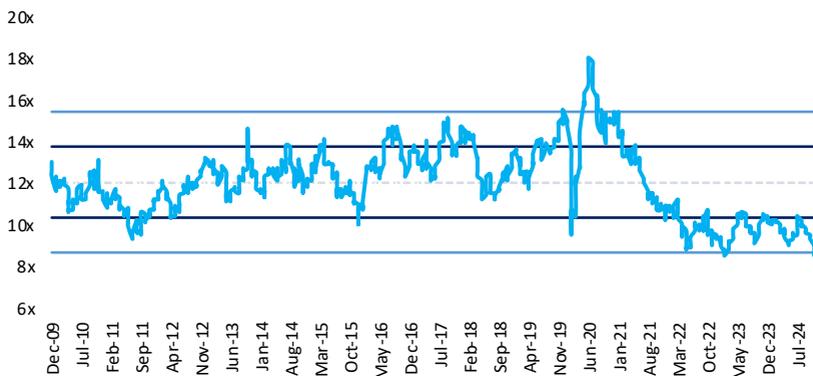
Bolsa está barata, mas isso não é uma novidade...

Ibovespa: negociando a 6,7x P/L projetado para os próximos 12 meses, vs média histórica de 10,8x



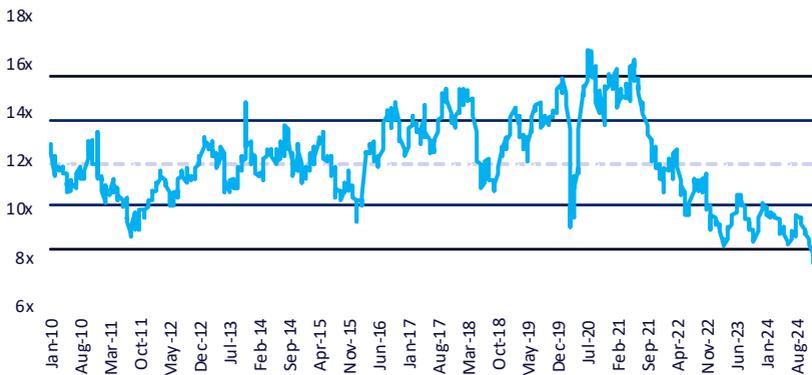
Fonte: Genial e Bloomberg

Ibovespa (Ex-Vale e Petrobras): negociando a 8,4x P/L, projetado para os próximos 12 meses, abaixo da média histórica de 12,1x



Fonte: Genial e Bloomberg

Ibovespa Doméstico: negociando a 7,6x P/L projetado para os próximos 12 meses, abaixo da média histórica de 11,9x



Fonte: Genial e Bloomberg

Ibovespa Small Caps: negociadas a 7,6x P/L projetado para os próximos 12 meses, abaixo da média histórica 14,2x

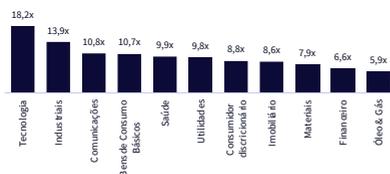


Fonte: Genial e Bloomberg

Ações

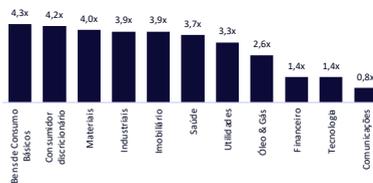
Como estamos nos posicionando

P/L 12 meses a frente (Ibov por setor): múltiplos atraentes



Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos

Divida líquida/EBITDA: nível de alavancagem por setor



Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos

Nossa preferência está em empresas com receita em dólar e custos em real, bons fundamentos, vantagens competitivas, valuation atrativo, crescimento, histórias de turnaround e privatização.

- No atual momento, preferimos setores como **elétricas, financeiro e commodities**.
- Estamos evitando empresas que **sofrem** em um ambiente de **juros elevados**.
- Essas empresas apresentam, em geral, **menor endividamento, previsibilidade de receitas e múltiplos atrativos**, sendo escolhas **resilientes** no atual cenário.
- **Em momentos de incerteza**, priorizamos **empresas de grande capitalização e alta liquidez**, que oferecem **menor volatilidade e maior estabilidade**. No entanto, identificamos assimetrias positivas em alguns setores e adicionamos exposições moderadas a ativos de **maior risco**, especialmente em empresas com histórias de **turnaround** ou **crescimento**.
- **Nossa preferência** também recai sobre empresas de **commodities** com **receitas dolarizadas** e **custos em reais**, protegendo-se contra a **volatilidade cambial**. Em commodities, gostamos dos segmentos de **proteínas, celulose para papel e petróleo**, priorizando empresas com **ciclos favoráveis e fundamentos sólidos**.
- Utilidades básicas, como elétricas, estão bem posicionadas devido à **proteção de contratos previsíveis**, com preferência por **cases de baixo valuation, privatização e melhora de eficiência**.
- O setor financeiro, por sua vez, apresenta **valuations atrativos, rentabilidade e alguns casos de crescimento**.
- **Essa diversificação** permite equilibrar **resiliência** com **potencial de retorno**, mesmo em um cenário **macroeconômico desafiador**.

Eleições 2026

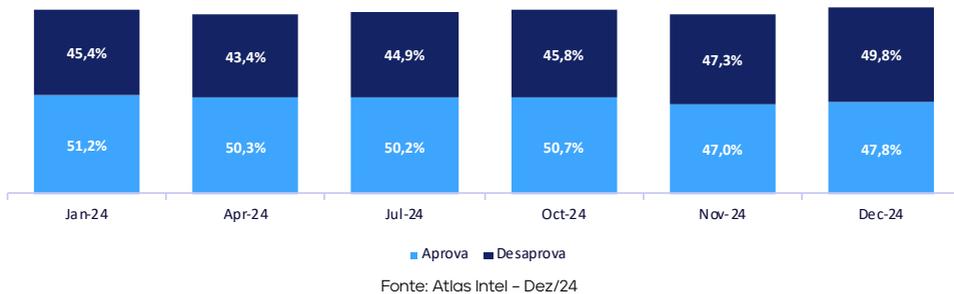
Será que faz preço ainda esse ano?

Eleições em Outubro/2026 - Será que ainda faz preço esse ano?

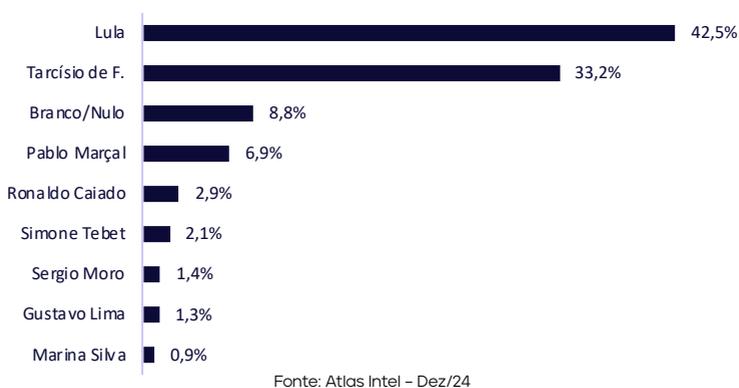
- **Reprovação acima da aprovação:** Últimas pesquisas eleitorais indicam deterioração nos índices de aprovação do Governo Federal ao longo de 2024
- **Intenções de voto para presidente | Out/26:** a quase dois anos do pleito eleitoral, Tarcísio de Freitas (atual governador de São Paulo) emerge apenas 9% atrás do atual presidente. Vale mencionar que o Gov. Tarcísio sequer anunciou ainda o interesse em ser candidato a presidência
- Acreditamos que pesquisas eleitorais possam ser um grande gatilho de valor para bolsa brasileira tendo em vista os atuais níveis de avaliação e patamar da curva de juros. A migração da política econômica para uma plataforma econômica mais austera/market friendly tem espaço para ser muito bem recebida pelo mercado.
- **O exemplo da Argentina e do Índice Merval:** o Presidente Javier Milei foi eleito apenas em Novembro/23. Como podemos observar, o índice Merval antecipou a sua eleição em aproximadamente um ano.

MELHORES INVESTIMENTOS PARA 2025

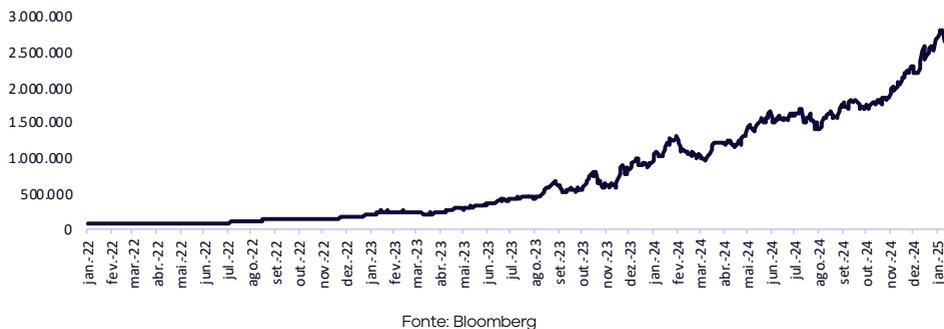
Nível de Aprovação



Intenções de Voto Presidenciais



Índice Merval / Milei Eleito em Out/23



MELHORES INVESTIMENTOS PARA 2025

Sector

Outlook 2025

Oportunidades | Riscos



Bancos

Em 2025, projetamos um **crescimento de crédito de 9%**, abaixo dos 11% estimados para 2024, refletindo um cenário econômico mais desafiador. Embora a inadimplência tenha melhorado recentemente, a inflação, o desemprego e a Selic podem pressionar o indicador. Esperamos ainda dois blocos de desempenho bancário: i) bancos com forte rentabilidade (ROE de 20%); ii) bancos em recuperação, partindo de rentabilidades mais baixas.

Oportunidades: bancos negociam a valuations atraentes, abaixo de suas médias históricas, com bom desempenho de Itaú e Banco do Brasil (ROE em torno de 20%). **Riscos:** pressões inflacionárias, alta de juros, aumento do desemprego e desaceleração econômica podem elevar a inadimplência.



Óleo e Gás

Recentes limitações a exploração nos EUA e aumento das sanções ao petróleo russo colocam pressão na exploração. Acreditamos que o preço do Brent deve se manter >US\$70/barril. Recente desvalorização do R\$/US\$ fortalece a geração de caixa da empresa, pois o percentual dos custos das empresas locais está denominado em R\$.

Oportunidades: M&As podem destruir valor ao longo da indústria e licenciamentos ambientais são gatilhos importantes para exploração (Margem Equatorial) ou produção (Wahou). **Riscos:** licenciamentos ambientais podem demorar além do desejável, "hard landing" na economia americana ou chinesa pode trazer riscos para o atual patamar de preços de petróleo.



Mineração e Siderurgia

O setor de **mineração** deverá enfrentar desafios por uma demanda chinesa enfraquecida. A recuperação estrutural segue comprometida pelo excesso de oferta imobiliária na China. Na **siderurgia**, deverá haver baixa rentabilidade do setor. Empresas bem-posicionadas buscam otimizar custos para mitigar adversidades, mesmo diante da alta sensibilidade ao câmbio observada em players como a Usiminas.

Oportunidades: controle de custos e realocação de investimentos para mercados mais resilientes, como América do Norte, além de ajustes na oferta para mitigar impactos adversos. **Riscos:** excesso de oferta imobiliária na China limitando a recuperação da demanda por minério e alta exposição cambial de siderúrgicas impactando competitividade.



Energia elétrica

Curva de juros longas devem seguir pressionando o valuation das empresas de infraestrutura, principalmente aquelas mais alavancadas ou com planos de investimentos mais agressivos. Sendo assim, gatilhos nesse sentido podem ser uma mola propulsora para os casos de energia elétrica.

Oportunidades: oportunidades de investimentos limitadas com pouco leilões no segmento de transmissão e geração dão espaço para maiores pagamentos de dividendos – dependendo do caso, claro. **Riscos:** poucos leilões de transmissão ou geração limitam as oportunidades de crescimento. Curtailment deve seguir sendo um tema a ser acompanhado ao longo do ano.



Indústria

No segmento industrial, esperamos crescimento em setores ligados a tendências seculares, como o aumento da demanda por infraestrutura de energia. Além disso, esperamos uma maior demanda por transformadores e geradores impulsionada por datacenters. Já o setor automotivo deve enfrentar desafios externos no segmento de pesados, enquanto no Brasil o crescimento será moderado, apoiado pela recuperação do agrão.

Oportunidades: no industrial, as aquisições da WEG e a fraqueza do real no início de 2025 impulsionam o crescimento. Para Randon, a consolidação de aquisições em empresas como Kuo e EBS e o crescimento orgânico contratado podem impulsionar os resultados operacionais. **Riscos:** no automotivo, alavancagem elevada e custos podem pressionar as margens, enquanto riscos tarifários no México podem afetar as dinâmicas de exportações.



Transporte

No setor de **locação**, espera-se um ano desafiador devido à dificuldade em expandir tarifas e ao custo elevado de renovação de frota, influenciado pela desaceleração econômica e pelos juros altos. No setor **aéreo**, as empresas enfrentam pressão cambial e de custos com petróleo, além de dificuldades para reparar preços, com 2025 prometendo ser mais desafiador que 2024.

Oportunidades: em locação, a perda do poder e os juros altos podem acelerar os produtos de carros por assinatura. No **setor aéreo**, as oportunidades derivam dos desdobramentos da fusão entre Gol e Azul. **Riscos:** para as locadoras, uma desaceleração do mercado de seminovos, aliada à entrada de novos fabricantes chineses no mercado, pode gerar uma nova onda de ajustes nas taxas.



Papel e Celulose

O setor de celulose deverá enfrentar desafios no curto prazo devido ao excesso de oferta e à maior integração da indústria chinesa. No entanto, sinais de recuperação nos preços dos contratos futuros BHKP indicam um possível equilíbrio de mercado. No segmento de papel e embalagens, a demanda global segue resiliente, impulsionada por tendências sustentáveis e crescimento do e-commerce.

Oportunidades: diluição de custos via aumento de capacidade, recelta dotarizada, diversificação do portfólio, redução de CAPEX e a trajetória de desalavancagem financeira devem fortalecer a competitividade do setor, aumentando a geração de caixa. **Riscos:** a pressão sobre os preços da celulose e potencial reversão de tendência no mercado de embalagens doméstico seguem como os riscos.



Saneamento

O principal gatilho de valor para os casos estatais diz respeito à materialização dos projetos de privatização - o caso da Copasa é o que chama mais atenção tendo em vista o fato de o projeto já ter sido enviado. Apesar dos rumores, a possível privatização da Sanepar foi negada.

Oportunidades: oportunidades de crescimento via novas concessões em 2025. Além disso, importante mencionar que privatizações têm grande potencial de destravamento de valor para os casos estatais, como SAPR11/CSMG3. **Risco:** judicializações ou incerteza regulatória podem ser um entrave para o crescimento do setor via M&As ou privatizações. Execução dos planos de investimentos e pesquisas eleitorais precisam ser acompanhadas de perto.



Seguros e Serviços Financeiros

O setor de **seguros** deve se favorecer no curto prazo com o ciclo de alta dos juros, que impulsiona os resultados financeiros das empresas do segmento. Por outro lado, o cenário macroeconômico instável deve restringir o crescimento do PIB, prejudicando o volume de prêmios emitidos. A **B3** enfrentará desafios em 2025 devido à Selic alta, mas a expansão em renda fixa, derivativos e novos produtos pode atenuar esse impacto.

Oportunidades: no curto prazo, esperamos que uma receita financeira mais robusta por conta da Selic em patamares elevados contribua para o lucro das seguradoras. **Riscos:** no médio e no longo prazo, acreditamos que o setor de seguros possa enfrentar pressões decorrentes da deterioração esperada dos indicadores de desemprego e inflação. Para a B3, esperamos um impacto contínuo da alta da Selic no volume de renda variável.



Telecomunicações

Apesar do cenário macroeconômico desafiador, acreditamos que as empresas de telecomunicações continuarão registrando um crescimento saudável ao longo do ano. Além disso, esperamos que as margens continuem a se expandir, impulsionadas pelo upselling do segmento pré-pago para o pós-pago.

Riscos: a entrada do Nubank no mercado de telecomunicações traz um novo desafio competitivo. Com sua estratégia de preços mais baixos, há risco de maior concorrência, pressionando os preços e as margens de lucro das empresas estabelecidas.

MELHORES INVESTIMENTOS PARA 2025

Setor

Outlook 2025

Oportunidades | Riscos



Saúde

O ano de 2024 foi marcado novamente por fortes reajustes por parte das operadoras de planos de saúde, que conseguiram recompor suas margens e controlar a sinistralidade. Esperamos que esse segmento seja o maior beneficiador do cenário em 2025. Do lado dos hospitais, esperamos que a melhora nas margens se intensifique em 2025, dada a melhor situação das fontes pagadoras nesse ano.



Agrícola

O setor deve intensificar volume, com projeção de aceleração do PIB agro ao longo do ano. Entretanto, o clima menos seco provavelmente reduzirá os riscos de quebra de safra, mantendo o cenário de excesso de oferta de **soja**, que seguirá com preços depreciados. Para **milho**, as expectativas de preço são melhores vs. safra 23/24. As exportações possuem viés de elevação, impulsionadas pela desvalorização cambial, que reforça a competitividade brasileira no mercado externo.



Frigoríficos

Para **bovinos**, a expectativa é de que o alto preço do arroba do boi no Brasil seja uma tendência negativa e dominante, tendo em vista a reversão antecipada do ciclo do gado, atrelada ao movimento de retenção de fêmeas pelos pecuaristas e ao impeto dos frigoríficos de aumentar o ritmo de abate para exportações. Em **frangos e suínos**, esperamos replicação do ano passado, com margens excelentes.



Consumo básico

Com um beta acima de 1, o investimento no setor de varejo tem sido utilizado como uma proxy de juros e inflação brasileira. Em um primeiro momento, a visibilidade para o 1º semestre parece positiva (em termos micro), guiada por um nível de desemprego abaixo da média histórica, a massa de rendimento disponível pode sustentar a demanda por itens discricionários ao longo do 1º semestre.



Consumo discricionário

Contudo, para o 2º semestre, devemos sentir uma desaceleração dessa demanda, impactada pelo aumento de taxa de juros, o que deve levar as empresas a cortarem capex e diminuir despesas operacionais para lidar com esse cenário. Essas incertezas em relação ao 2º semestre, e também a 2026, abrem espaço para revisões negativas de lucro do setor.



Imobiliário

O setor de construção residencial de média renda deve seguir pressionado, dada a manutenção de taxas de juros imobiliárias entre 11-12% aa. Já o segmento de baixa renda deve continuar o seu bom momento, com orçamento do FGTS para o MCMV acima dos R\$ 100bi e demanda aquecida pela baixa taxa de desemprego e gigante déficit habitacional no Brasil. O segmento de altíssimo padrão também deve seguir aquecido, graças ao crescimento expressivo do patrimônio dessa classe social em 2023/2024.



Educação

Para 2025, os investidores devem concentrar esforços em três grandes tópicos: saturação do mercado de medicina, marco regulatório do EAD e consolidação do setor. Com a suspensão de novos cursos e vagas desde jun/24 até mar/25 (podendo ser prorrogada), o MEC trabalha em um novo marco regulatório. O impacto será maior para empresas menores, mas pode elevar custos operacionais no setor como um todo.



Tecnologia

Esperamos um ano desafiador para as ações das empresas de tecnologia, dado o atual cenário macroeconômico. Embora não antecipemos grandes impactos nas operações dessas empresas, acreditamos que seus papéis serão significativamente afetados devido à natureza do setor, caracterizado por baixo fluxo de caixa e altas taxas de crescimento.

Oportunidade: recomposição das margens com a continuidade de reajustes.

Riscos: possíveis mudanças regulatórias propostas pela ANS podem impactar o mercado de planos de saúde como um todo. Desaceleração econômica pode afetar o crescimento da base de beneficiários das operadoras.

Oportunidades: a guerra comercial entre EUA e China, caso se intensifique, poderá reforçar a posição do Brasil como líder de fornecimento de soja para a China, via impulsionamento das exportações, preenchendo o share de vendas que até então era feito pelos EUA. Além disso, receita dolarizada é um ponto de destaque.

Riscos: continuidade do cenário depreciado de preços em soja e a não recuperação de preços em milho.

Oportunidades: devido à depreciação cambial, haverá um ganho de competitividade da carne bovina brasileira no cenário internacional, puxando aumento de volume. Para frangos e suínos, a reversão do ciclo do gado deve pressionar o preço da carne bovina no varejo, o que levará ao aumento da demanda por proteínas mais baratas.

Riscos: preço muito alto da arroba, pressionando custos.

Dada a natureza essencial, o consumo não discricionário (farmácia e supermercado) possui menor elasticidade de demanda, o que, em tese, pode ajudar a defender o faturamento do setor. Com exceção de Panvel, RD Saúde e Grupo Mateus, que são menos avançadas, o aumento da Selic para 15% deve penalizar o bottom line em 2025.

Sem espaço para repasses de preço, o share of wallet destinado ao consumo discricionário deve diminuir ao longo do 2º semestre de 2025, dadas a potencial deterioração do poder de compra e a redução da renda disponível para o consumo. O dólar próximo de R\$ 6,00 também é um grande problema, uma vez que fornecedores devem negociar reajustes, e as empresas podem não ter espaço para repassar esse custo ao longo do ano, penalizando a margem.

Oportunidades: algumas construtoras mais expostas ao alto/altíssimo padrão estão com descontos nos múltiplos próximos à crise imobiliária de 2015/16, mesmo com balanços mais fortes, amparo da lei dos distritos e perspectivas comparativamente positivas de resultados (Ex. Cyrela e Moura Dubex).

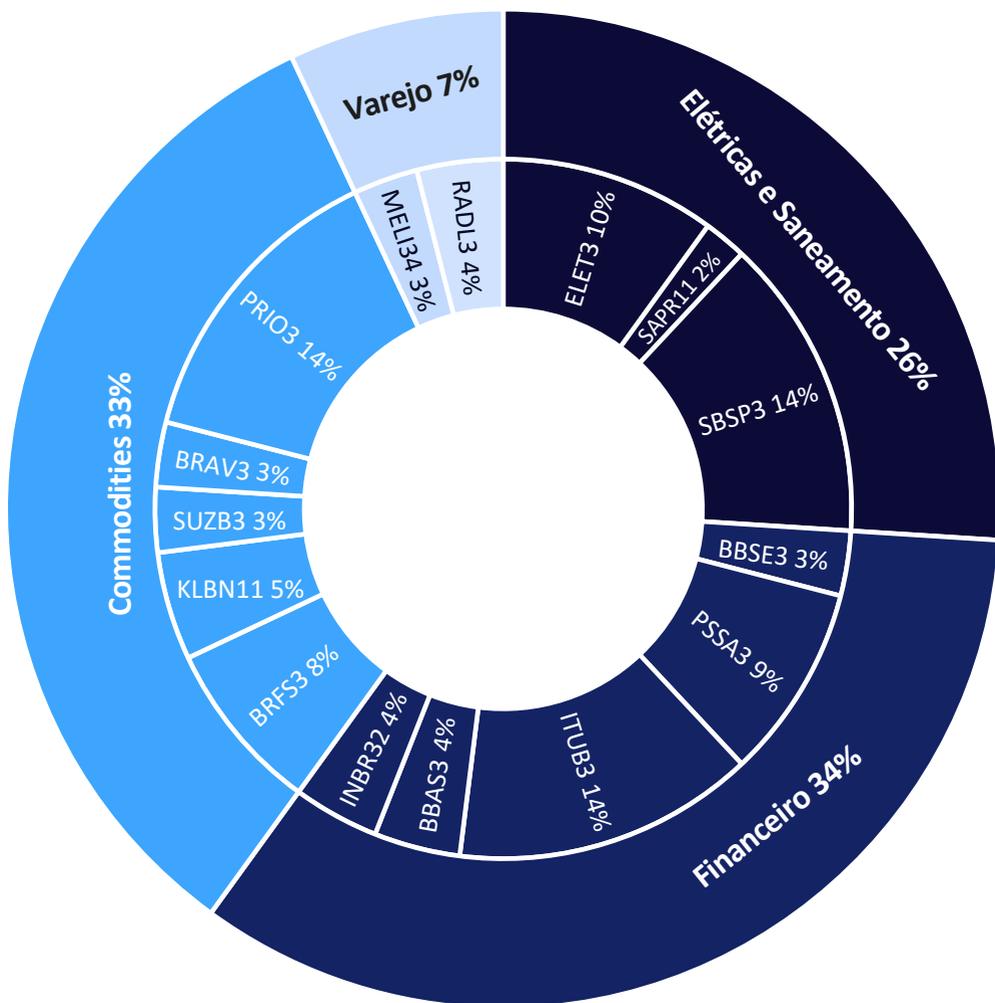
Riscos: inflação elevada e alta taxa de desemprego pressionando (i) o balanço do FGTS e (ii) a margem das construtoras.

Oportunidades: com valuations depreciados, cases de eventos de fusão e aquisição no setor podem animar o fluxo de mercado para essas empresas. **Riscos:** por outro lado, um aumento da Selic a 15% pode elevar a inadimplência e as provisões, além de pressionar a taxa de evasão.

Inteligência artificial: acreditamos que a inteligência artificial tem o potencial de gerar significativos ganhos de produtividade para as empresas sob nossa cobertura, além de possibilitar aprimoramentos substanciais nos produtos e serviços oferecidos.

Carteira de ações 2025

Distribuição dos setores e ativos e respectivos pesos na carteira total



Carteira de ações 2025

Distribuição dos setores e ativos e respectivos pesos na carteira total

Setor	Peso Setor	Ticker	Empresa	Peso
Elétricas e Saneamento	26%	ELET3	Eletrobras	10%
		SBSP3	Sabesp	14%
		SAPR11	Sanepar	2%
Financeiro	34%	BBSE3	BB Seguridade	3%
		PSSA3	Porto	9%
		ITUB3	Itaú	14%
		BBAS3	Banco do Brasil	4%
		INBR32	Inter	4%
Commodities	33%	BRFS3	BRF	8%
		KLBN11	Klabin	5%
		SUZB3	Suzano	3%
		BRAV3	Brava (3R)	3%
		PRI03	Prio	14%
Varejo	7%	MELI34	Mercado Livre	3%
		RADL3	Raia Drogasil	4%

• Nossa **carteira de ações** domésticas combina histórias de **crescimento, valor, turnaround, privatização** e bons **fundamentos**.

• Com o **dólar mais forte**, priorizamos empresas em commodities com **receitas em dólar e custos em real**, além de **fundamentos** sólidos e **vantagens competitivas** globais. Projetamos preços de **petróleo** estáveis entre **US\$70-80/barril**.

• No setor **financeiro**, preferimos **bancos** que entregam **retornos superiores**, mantendo rentabilidade e crescimento em 2025. Destacamos também **seguradoras** que se **beneficiam** dos **juros altos**.

• Em **elétricas**, favorecemos teses de **privatização** seguidas de **eficiência operacional**.

• No setor de **consumo**, destacamos o **crescimento** do **Mercado Livre** e o perfil **defensivo da Raia Drogasil**.

Recomendações

Outlook para 2025

Peso



Sabesp (SBSP3)

Aos atuais níveis de preço, vemos a empresa negociando com uma TIR implícita de 12,9% em termos reais, prêmio de risco muito interessante para um case defensivo e em meio a um grande processo de turnaround e maior patamar de investimentos. Com a nova diretoria tomando lugar na empresa a partir do fim de setembro/24, acreditamos que já será possível começar a ver indícios de melhorias ao longo de 2025 – a começar pelos investimentos anunciados de R\$ 15 bilhões, quase o dobro do realizado nos últimos anos. Por último, é importante mencionar que as revisões tarifárias devem acontecer anualmente até 2030.

14%



Itaú (ITUB3)

Acreditamos que o Itaú está mais bem posicionado para enfrentar o cenário de 2025, com projeção de 11% de crescimento de lucro e ROE acima de 23%. O hedge de receita contra a volatilidade da Selic protege o banco da alta de juros. Com o fim do de-risking na carteira de cartão de crédito, o Itaú deve acelerar o crescimento, mantendo a inadimplência sob controle e um mix mais equilibrado. Novos produtos, como o Super App e a conta PJ digital, podem gerar surpresas positivas nos resultados. Definimos 15% de peso para o Itaú em nossa carteira. As ações estão atrativas, negociando a 6,6x P/L para 2024, 5,9x P/L para 2025 e 1,3x P/VP para 2025.

14%



Prío (PRIO3)

Vemos a empresa negociando a apenas 2,5x EV/EBITDA 25E e com um rendimento de fluxo de caixa de 22% em relação aos preços atuais. Importante mencionar que tais premissas consideram a entrada operacional do campo de Wahoo no 2T25 – cenário que parece cada vez mais difícil de ser materializado em tempo hábil devido o atraso no licenciamento ambiental. Com a produção atual, vemos a empresa entregando pelo menos c. 13-14% de rendimento de fluxo de caixa com a produção atual (c. 100k bpde) – ou seja, um bom carregamento mesmo sem a entrada operacional de Wahoo. No mais, a empresa segue sendo o melhor case em termos de execução e crescimento dentro as empresas de redesevolvimento.

14%



Eletrobras (ELET3)

Vemos ELET3 negociando com uma TIR implícita real de 14,6% e com múltiplos depreciados (4,8x EV/EBITDA 25E e P/VPA 0,6x) – mesmo patamar de uma empresa estatal a despeito de todas as conquistas recentes referentes ao processo de turnaround da empresa como reprecificação do portfólio de energia, redução de PMSO, venda/descruzamento de ativos não estratégicos e incorporação de subsidiárias (Furnas). Em nossa interpretação, o principal gatilho de curto prazo é o acordo derivado da Ação Direta de Inconstitucionalidade, que deve eliminar mais risco do case. Outro gatilho de valor que vem sendo desprezado diz respeito à possibilidade de a empresa ser mais generosa quanto ao pagamento de dividendos, tendo em vista a ausência de oportunidades de se realizar grandes investimentos ou acordos relacionados à antecipação do CDE.

10%



Porto (PSSA3)

Mantemos uma visão positiva para a Porto, sobretudo pelo salto de rentabilidade de 15% para 20%. Como diferencial competitivo, destacamos a forte rede de corretores e a qualidade dos serviços, que impulsionam o cross-selling. O crescimento acima da média da unidade de saúde, agora em maior escala, e o avanço em segmentos mais rentáveis (residencial, consórcio, vida e crédito) reforçam nosso otimismo. Definimos 9% de peso para a companhia em nossa carteira. A Porto negocia a múltiplos atrativos de 7,9x P/L 2025e e 1,6x P/VP 2025e.

9%

Recomendações

Outlook para 2025

Peso



BRF (BRFS3)

A companhia, que é focada em frango e suínos, é nossa Top-Pick no setor. É verdade que as ações da BRF já registraram forte valorização nos últimos 12 meses (+87%), mas ainda acreditamos que ainda há potencial para mais crescimento, suportado por (i) um valuation atrativo com forte geração de fluxo de caixa livre esperado para 2025; (ii) recente mudança no management, que trouxe uma nova dinâmica para a companhia; e (iii) sua posição como a companhia menos alavancada do setor, com apenas 0,9x Dívida Líq./EBITDA o que a torna menos vulnerável ao cenário de alta da taxa SELIC. Além disso, (iv) a companhia deve se beneficiar do esperado movimento de trade down (migração da cesta de consumo de proteínas mais caras, como carne vermelha, para proteínas mais baratas, como frango e suínos) durante 2025.

8%



Klabin (KLBNT1)

A companhia entra em uma nova fase, saindo do ciclo intensivo de investimentos para capturar os retornos de sua verticalização e diversificação. Com capacidade produtiva ampliada (MP27, MP28 e Projeto Figueira) e foco em produtos de maior valor agregado, a Klabin reforça sua posição no setor de papel e embalagens. Além disso, possui mais exposição a venda de celulose para a Europa, e portanto, poderá sofrer menos impacto da volatilidade do preço na China, e ainda capturar ganhos dolarizados na receita. A redução da alavancagem financeira e o CAPEX estabilizado em R\$3,3b para 2025 consolidam um modelo de geração de caixa mais previsível. A demanda global de papéis e embalagens segue resiliente, impulsionada pelo e-commerce e substituição do plástico. Negociando a EV/EBITDA 25E de 6,5x (vs. 7x no histórico), a companhia segue descontada.

5%



RD Saúde (RADL3)

Recomendamos a alocação de 4% da carteira de RD Saúde (ex Raia Drogasil). Entendemos que o setor de varejo tem sofrido com o aumento de short interest nas últimas semanas, reflexo de incertezas relativas ao cenário macroeconômico. Negociando a 24,0x P/E 2025 (Est. Genial), um desconto de 32% em relação à média histórica dos últimos 5 anos, entendemos que o líder do setor farmacêutico traz a combinação mais confortável do setor: (i) crescimento de receita "contratado" em nível de low double digit, dado a abertura de 340 lojas (média do guidance) e Same Store Sales consistentemente acima da inflação LTM; (ii) baixa alavancagem (1,0x DL/EBITDA); (iii) track record de execução impecável; (iv) maior ADTV do setor (-R\$ 11M/dia) e (v) forte exposição ao investidor gringo long-only.

4%



Banco do Brasil (BBAS3)

Definimos o peso de Banco do Brasil em 4%. Esperamos que o banco passe por alguns desafios em 2025, principalmente relacionados à inadimplência da carteira agro, que deve se manter em patamares mais elevado no 1S25 e cair no 2S25 com os novos desembolsos de crédito. Apesar disso, o valuation do banco está bem atrativo, com múltiplos de apenas 3,6x P/L para 2025 e 0,66x P/VP para 2025, e com um dividend yield interessante de 11,2% para 2025, o que nos faz manter o papel na carteira.

4%



BB Seguridade (BBSE3)

Esperamos que a BB Seguridade apresente bons resultados em 2025, projetando crescimento de lucro de 9%. Além disso, na conferência de resultados do 2T24, as gestões do Banco do Brasil e da BB Seguridade confirmaram não apenas a renovação, mas a antecipação do contrato de acesso ao balcão do Banco do Brasil, o que deve destravar valor significativo para a ação, já que muitos investidores não precificam a perpetuidade desses contratos. Recomendamos a alocação de 3% da carteira em BB Seguridade, pois a enxergamos como uma opção defensiva em meio a um cenário macroeconômico desafiador. A companhia apresenta dividend yield projetado de 8,3% para 2025e e negocia a múltiplos atrativos de 11,4x P/L para 2024e e 10,4x P/L para 2025.

3%

Recomendações

Outlook para 2025

Peso



Inter (INBR32)

Mantemos nossa visão otimista para o Inter, projetando continuidade do forte crescimento de lucro e rentabilidade nos próximos trimestres, em linha com o avanço rumo ao plano 60-30-30 (60 milhões de clientes, 30% de índice de eficiência e 30% de ROE até 2027). Após o mau humor do mercado diante do aumento de custos no 3T24, esperamos melhora de eficiência no 4T24, o que pode reverter a recente desvalorização das ações. Recomendamos alocação de 4% da carteira em Inter, pois enxergamos esse movimento de queda como uma boa oportunidade de compra. As ações estão sendo negociadas a múltiplos atrativos, com P/L de 7,6x para 2025 e P/VP de 1,1x para 2024.

4%



Suzano (SUZB3)

Acreditamos que o ramp-up da nova planta em Ribas do Rio Pardo (MS) é um catalisador essencial para otimizar a geração de fluxo de caixa. Esperamos uma redução substancial no custo caixa (cash COGS/t), em uma base 100, chegando a R\$66/t até 2032 (vs. R\$100/t em 2024), reforçando o EBITDA da companhia com uma queda de custos de -R\$34/t em 8 anos, sendo ~78% dessa redução com perspectivas de ser consolidada já em 2025. Portanto, o EBITDA deve se expandir em +20% a/a. Além disso, sua receita altamente dolarizada (~80%) permitirá a captura de ganhos com a depreciação cambial. Como riscos, elencamos o receio do mercado com alocação de capital. Caso a companhia faça alguma aquisição de tamanho relevante, a Suzano pode se desviar de sua trajetória de desalavancagem. Por isso, embora estejamos otimistas, não recomendamos uma exposição tão alta na empresa.

3%



Mercado Livre (MELI34)

Apesar do cenário macroeconômico desafiador no Brasil, a empresa mantém resiliência operacional, impulsionada pelo crescimento no e-commerce, ganhos de mercado e expansão de publicidade e logística. Seu balanço sólido e diversificação geográfica suportam investimentos, especialmente no Brasil, enquanto a recuperação econômica na Argentina pode compensar desafios no mercado brasileiro. Além disso, o aumento de ICMS (17% para 20%) para e-commerces internacionais, como Shein, beneficia o Mercado Livre. A empresa é negociada a 37,3x PE para 2025. Recomendamos uma alocação de 3% em Mercado Livre.

3%



Sanepar (SAPRT1)

Estamos acrescentando o case de Sanepar a nossa carteira. Nossa recomendação é baseada em três grandes pilares: I) risco limitado a eventuais perdas por se tratar de um case que negocia com desconto em relação aos seus fundamentos pela maior percepção de risco político vs pares - aos atuais níveis de preço, empresa negocia com uma TIR implícita de 11% em termos reais e EV/BRR 0,7x, II) possível decisão do pagamento do precatório de R\$3,9 bilhões ao longo de 2025 e III) possível privatização como evento principal a ser acompanhado. Em nossa leitura, aos atuais níveis de preço, Sanepar não precifica nem a eventual privatização e nem o pagamento do precatório.

2%



Brava (BRAV3)

Nossa alocação em Brava segue baseada no sentimento de "pior já passou" após a série crise de confiança com a parada técnica inesperada do Polo Papa-Terra. A última semana do mês de dezembro reservou boas notícias para a empresa a começar I) retorno da operação do Polo Papa-Terra, II) entrada operacional da FPSO Atlanta e III) possível venda de ativos on-shore como estratégia de readequação do portfólio da empresa. Em relação a esse último ponto, é importante mencionar que o valor rumoroso da venda dos ativos onshore é de US\$2 bilhões - ou seja, um valor superior ao próprio valor de mercado da empresa atualmente.

3%

Renda Fixa



Renda Fixa

Cenário incerto demanda mais conservadorismo

O cenário para a renda fixa se deteriorou em 2024, mas a classe continua atrativa para 2025.

- O mercado de renda fixa se mantém atrativo em meio a um cenário de juros elevados, com a Selic projetada para atingir 15% no fim de 2025, reforçando a necessidade de ativos conservadores e indexados ao CDI.
- A abertura da curva de juros e os elevados prêmios embutidos nos títulos longos tornam os papéis indexados ao IPCA, como NTN-Bs, uma opção relevante para investidores que buscam proteção contra inflação e retornos reais consistentes.
- Contudo, a alta inflação projetada em 5,7% e o dólar elevado a R\$ 6,50 trazem volatilidade para o mercado de renda fixa, exigindo uma análise criteriosa do risco fiscal e da sustentabilidade da dívida pública.
- Mais do que nunca, o foco deve ser em liquidez e preservação de capital, priorizando ativos pós-fixados e de menor duração, enquanto se avalia cuidadosamente os prêmios dos papéis de longo prazo.
- Apesar das incertezas macroeconômicas, o momento é oportuno para alocações táticas em renda fixa, aproveitando o patamar elevado dos rendimentos e mantendo flexibilidade para ajustes futuros no portfólio.

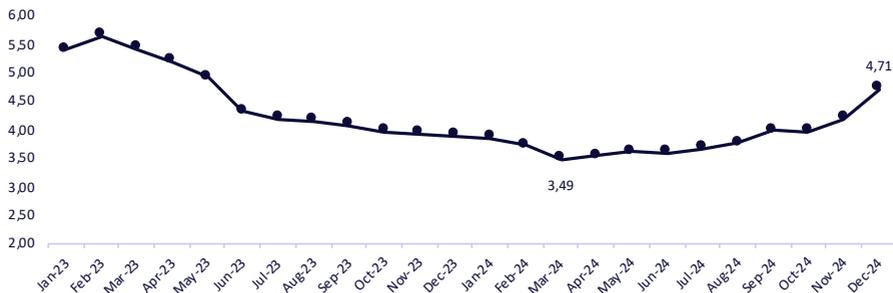
MELHORES INVESTIMENTOS PARA 2025

Yield NTN-B: retorna às máximas históricas



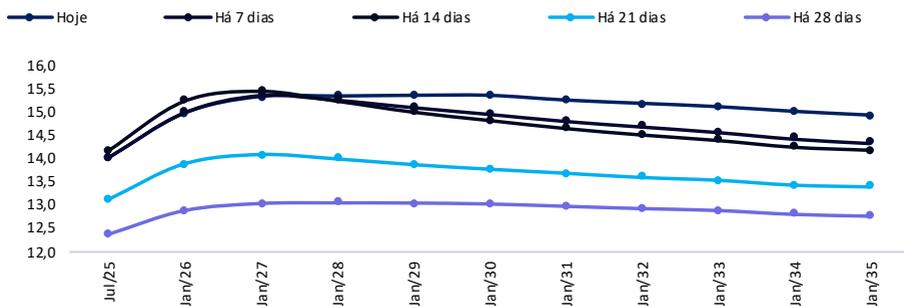
Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos

IPCA 12m à frente: aceleração no final de 2024



Fonte: Banco Central, Genial Investimentos

Curva de juros: abertura constante



Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos



Renda Fixa

Escolhas para 2025

Classe Visão setorial e favoritos para 2025



Títulos atrelados à inflação

Os **ativos atrelados ao IPCA** desempenham um papel fundamental em portfólios que buscam proteção contra a **inflação** e ganhos reais no longo prazo. Em 2025, com a **inflação projetada em 5,7%**, esses papéis permanecem como uma das opções mais atrativas para mitigar a corrosão do poder de compra. A classe de títulos indexados à inflação, como o **Tesouro IPCA+** e outros instrumentos semelhantes, combina previsibilidade e segurança. Esses papéis oferecem **rendimentos reais acima da inflação**, com prêmios superiores a 6% em títulos de 10 anos, como o **Tesouro IPCA+ 2035**, que se destacam por balancear volatilidade e retorno em um horizonte intermediário. Além disso, destacamos o **CRI da Faro Energy**, com vencimento em 2038 e uma **taxa de 8,85%** ao ano indexada ao IPCA, como uma alternativa interessante dentro dessa classe de ativos. Este CRI é emitido por uma companhia especializada em **energia solar**, oferecendo diversificação temática e exposição a um setor em crescimento, com o benefício adicional de uma **classificação AAA pela Fitch**, que assegura alta qualidade de crédito. O papel proporciona um rendimento atrativo no longo prazo, com pagamentos semestrais e forte garantia, incluindo alienação de ativos físicos.



Título indexado ao CDI

Os **ativos indexados ao CDI** mantêm sua relevância como a espinha dorsal de portfólios conservadores em 2025. A taxa Selic projetada em 15% ao ano garante retornos atrativos para essa classe, que alia segurança, liquidez e flexibilidade. Essa combinação é particularmente estratégica em um ambiente de alta incerteza fiscal e econômica, permitindo ao investidor realizar movimentações rápidas para outras classes de ativos caso o cenário se estabilize.

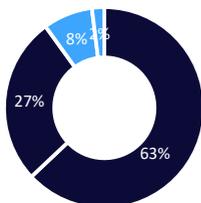
Além disso, **ativos pós-fixados atrelados ao CDI**, como LCIs e LCAs, têm a vantagem da isenção de Imposto de Renda, o que potencializa o rendimento líquido. Por exemplo, a **LCI do Banco Inter**, com prazo de 2 anos e oferecendo **90% do CDI**, proporciona uma combinação de rentabilidade sólida e segurança, enquanto a **LCI do Banco BRB**, com prazo de 1 ano e rendimento de 94% do CDI, traz uma opção mais curta, mas igualmente atrativa, especialmente pela eficiência tributária e pela segurança garantida pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Ambas as alternativas se destacam dentro dessa classe de ativos.

Renda Fixa

Alocação depende do perfil do investidor

Solidez

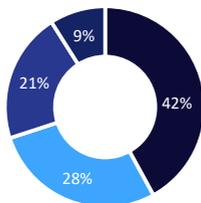
Alocação principal em ativos indexados ao CDI



- LCI Banco Inter (CDI)
- Tesouro IPCA + 2035 (IPCA)
- LCI Banco BRB (CDI)
- CRI Faro Energy (IPCA)

Balanceda

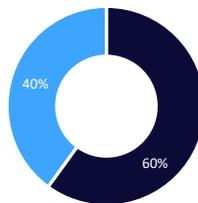
Maior participação de ativos atrelados ao IPCA



- LCI Banco Inter (CDI)
- Tesouro IPCA + 2035 (IPCA)
- LCI Banco BRB (CDI)
- CRI Faro Energy (IPCA)

Performance

Maior volatilidade com ativos atrelados ao IPCA



- CDI
- IPCA

Alocação estratégica para diferentes perfis

Perfil solidez: A estratégia prioriza ativos indexados ao CDI, com foco em liquidez e segurança, reduzindo exposição ao risco de mercado. É ideal para investidores que buscam retornos previsíveis em um ambiente de juros elevados. Na alocação em ativos indexados ao CDI nesse perfil de investimento recomendamos 70% de alocação na LCI do Banco Inter e 30% de alocação na LCI do Banco Brb. Já na alocação em ativos atrelados ao IPCA, recomendamos para esse perfil de investidor a alocação de 80% no título Tesouro IPCA+ 2035, e 20% no CRI da Faro Energy.

Perfil balanceado: Equilibra segurança e potencial de ganho, com maior exposição a ativos atrelados ao IPCA. Este perfil busca proteção contra inflação e retornos reais consistentes, sem abrir mão de diversificação e estabilidade. Na alocação em ativos indexados ao CDI nesse perfil de investimento recomendamos 60% de alocação na LCI do Banco Inter e 40% de alocação na LCI do Banco Brb. Já na alocação em ativos atrelados ao IPCA, recomendamos para esse perfil de investidor a alocação de 70% no título Tesouro IPCA+ 2035, e 30% no CRI da Faro Energy.

Perfil performance: Maior exposição a títulos atrelados ao IPCA para capturar prêmios reais elevados. A estratégia assume maior volatilidade, mas com potencial de retorno superior em um horizonte de longo prazo. Na alocação em ativos indexados ao CDI nesse perfil de investimento recomendamos 50% de alocação na LCI do Banco Inter e 50% de alocação na LCI do Banco Brb. Já na alocação em ativos atrelados ao IPCA, recomendamos para esse perfil de investidor a alocação de 60% no título Tesouro IPCA+ 2035, e 40% no CRI da Faro Energy.

Fundos Imobiliários



☰ [VOLTAR AO ÍNDICE](#)

FIs

Mais baratos do que nunca, mas...

Visão Geral

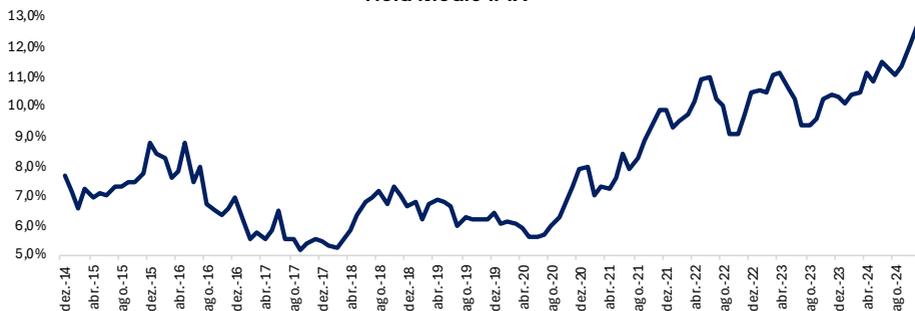
- Assim como as ações, os fundos imobiliários encontram-se em **patamares expressivamente descontados**, refletindo o cenário de juros elevados e a intensificação do ciclo de aperto monetário, que redireciona parte de seu fluxo para ativos de renda fixa.
- Como consequência, o elevado desconto da classe, aliado a boas performances operacionais e à contratação de taxas elevadas nos portfólios, faz com que o yield médio dos fundos esteja no seu **maior patamar histórico**.
- No entanto, apesar do preço e, principalmente, dos rendimentos atrativos, ressaltamos que as perspectivas macroeconômicas desenhadas para 2025 deverão trazer **alta volatilidade para o mercado de FIs**, exigindo cuidados adicionais e diligências ainda mais rigorosas nas tomadas de decisão.
- Mais do que nunca, **dividend yields elevados não devem ser considerados um fator-chave para a escolha de fundos**, visto que o risco de inadimplência continua se mostrando cada vez maior, especialmente em fundos high yield.
- Dito isso, entendemos que o **momento é oportuno para alocações**, visando carregos e yield on cost elevados.

P/VVP Médio IFIX: nível mais baixo



Fonte: Economática

Yield Médio IFIX



Fonte: Economática

IFIX x NTN-B



Fonte: Economática

FIIs

Escolhas para 2025

Sector

Outlook 2025

Oportunidades | Riscos



Recebíveis

Acreditamos que o cenário de inflação persistente e a perspectiva de juros elevados jogam a favor do setor. Ainda que uma exposição a fundos indexados ao IPCA seja necessária, destacamos nossa preferência para fundos CDI, devido a uma perspectiva de aumentos da taxa Selic. Dito isso, nossas top-picks para o setor em 2025 são **PLCRT11 (15%)** e **KNCRT11 (25%)**.

Oportunidade: manutenção de yields elevados devido à conjuntura de inflação/juros.

Riscos: inadimplências, principalmente em fundos high yield.



Lajes Corporativas

Ainda que o setor se encontre mais descontado frente aos pares, acreditamos que uma recuperação gradual possa ocorrer devido a uma maior adesão ao trabalho presencial frente ao home office/híbrido. Como top-pick do setor para 2025, escolhemos o **HGRE11 (20%)**, dado que estamos observando uma maior procura por imóveis em regiões secundárias de São Paulo.

Oportunidades: aumentos nos yields devido a uma maior ocupação, além de possibilidades de ganho de capital - considerando que se trata do setor mais descontado entre os FIIs.

Riscos: desaceleração expressiva do mercado de trabalho, gerando demissões em massa e redução de espaço físico pelas companhias.



Shoppings

O setor de shoppings brasileiro vem se mostrando resiliente, se comparado ao restante do mundo, especialmente considerando o período pós-pandemia. O mix de lojistas e o maior foco em serviços proporcionam mais estabilidade, mesmo com o avanço do e-commerce. Escolhemos o **MALL11 (20%)** como nossa preferência para 2025.

Oportunidades: os resultados operacionais dos shoppings devem continuar positivos devido às suas indexações de receita. Além disso, são mais resilientes frente ao comércio tradicional, sofrendo menos desocupações em cenários adversos.

Riscos: juros elevados podem levar a uma desaceleração econômica, reduzindo consumo e prejudicando as operações dos ativos.



Logística

Por fim, o setor de logística segue se mostrando forte, com absorções de estoque a preços crescentes e redução da taxa de vacância frente ao ano de 2023, com destaque para a região de São Paulo. Esperamos que a dinâmica do setor se mantenha favorável. Como nossa top-pick, escolhemos o **BTLG11 (20%)**.

Oportunidades: ticket médio por m² praticado atualmente ainda é significativamente inferior ao que observamos nos portfólios dos fundos, abrindo margem para renegociações e aumentos nos valores das locações.

Riscos: desaceleração econômica, gerando reduções nos níveis de consumo, resultando em aumentos de vacância.

Ações internacionais



☰ [VOLTAR AO ÍNDICE](#)

Ações internacionais

Escolhas para 2025

Inteligência Artificial Generativa

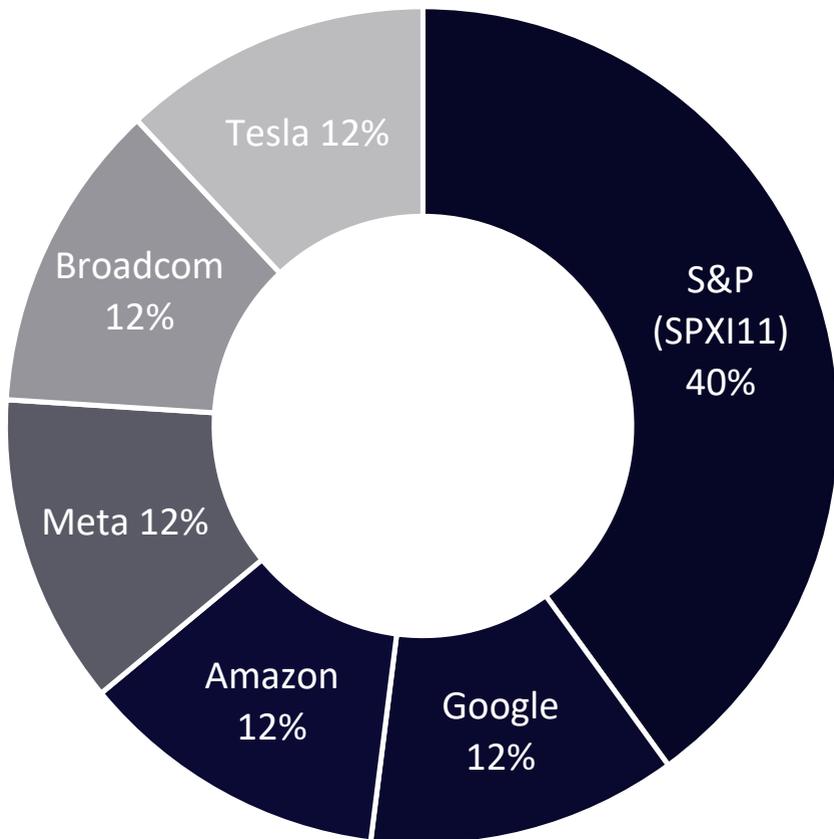
A Inteligência Artificial Generativa (IA Generativa) está posicionada como uma força motriz de transformação global em 2025. Com investimentos projetados para crescer 50% em relação a 2024, o mercado de IA Generativa deverá ultrapassar US\$ 100 bilhões nos próximos anos, segundo a ISG. Além disso, estima-se que essa tecnologia impulsionará o PIB global em mais de US\$ 15 trilhões até 2030. A adoção da IA Generativa promete criar 170 milhões de novos empregos em 2025, transformando setores como mercado financeiro, saúde, varejo e manufatura. No setor financeiro, a IA Generativa já está revolucionando áreas como análise de crédito, detecção de fraudes e atendimento ao cliente, proporcionando maior eficiência e experiências mais personalizadas. Com uma integração mais robusta em 2025, espera-se que esses avanços continuem otimizando processos e elevando a competitividade das instituições. Empresas ao redor do mundo estão intensificando seus investimentos para desenvolver soluções inovadoras. Um exemplo marcante é a startup Genesy, que recebeu um aporte de cinco milhões de euros para expandir suas operações com agentes de vendas de IA para empresas B2B. Este caso ilustra o crescente interesse e as oportunidades no ecossistema de IA Generativa.

Indústria de Semicondutores

A indústria de semicondutores está preparada para um crescimento robusto em 2025, com receita global projetada para aumentar 14%, alcançando US\$ 717 bilhões. Esse desempenho é impulsionado pela expansão de tecnologias como Inteligência Artificial (IA), computação de alto desempenho (HPC) e a crescente demanda por semicondutores avançados para aplicações inovadoras. A adoção acelerada de IA Generativa e a necessidade de maior poder computacional têm elevado significativamente a demanda por chips especializados. Empresas do setor estão intensificando investimentos em semicondutores de ponta, destacando sua relevância estratégica na transformação tecnológica global. Com 18 novos projetos de construção de fábricas previstos para 2025, o mercado reflete a confiança dos players na expansão contínua e sustentável da indústria. Além de suportar avanços em IA e HPC, o setor de semicondutores é fundamental para aplicações em setores como saúde, mobilidade elétrica, telecomunicações e dispositivos conectados, consolidando sua posição como alicerce da economia digital. Para investidores, o setor de semicondutores representa uma oportunidade atrativa, com perspectivas de longo prazo sustentadas por inovações tecnológicas e uma demanda crescente e diversificada. Recomendamos atenção a empresas líderes em semicondutores avançados e à evolução de investimentos em novas capacidades de produção, que devem ser determinantes no cenário competitivo de 2025.

Ações internacionais

Escolhas para 2025



Recomendações

Tese de Investimento



Google (#GOGL34)

O sentimento em relação ao Google (#GOGL34) é positivo, impulsionado pela liderança tecnológica da empresa e por seus avanços em Inteligência Artificial Generativa (GenAI). Estamos otimista com a expansão de margens e o aumento de retornos de capital, apesar das incertezas relacionadas ao julgamento do Departamento de Justiça (DOJ) sobre a distribuição de buscas. Acreditamos que um desfecho mais favorável, dado o contexto atual, reforçará ainda mais a confiança dos investidores. Combinando liderança em GenAI, forte desempenho operacional e foco em eficiência, o Google apresenta um cenário atrativo para investidores de longo prazo. A #GOGL34 permanece como uma escolha sólida para aqueles que buscam exposição a inovação e crescimento sustentável no setor de tecnologia. Recomendamos monitorar as atualizações de gestão sobre investimentos estratégicos e as decisões regulatórias, que podem impactar positivamente a trajetória da empresa nos próximos anos.



Amazon (#AMZO34)

A Amazon (#AMZO34) mantém uma posição estratégica no mercado, com oportunidades significativas em IA Generativa (GenAI) e no segmento de Varejo. Embora o impacto da AWS em GenAI seja amplamente reconhecido, acreditamos que o mercado ainda subestima o potencial transformador da IA no varejo da Amazon. Soluções como algoritmos de recomendação avançados, assistentes de compras, robótica e publicidade baseada em IA estão fortalecendo a eficiência operacional e a experiência do consumidor. Com crescimento secular e novos workloads emergindo, a Amazon está bem posicionada para capturar oportunidades significativas em IA Generativa e fortalecer sua liderança em e-commerce e tecnologia. Recomendamos #AMZO34 como uma alocação estratégica para investidores interessados em inovação, escalabilidade e retorno sustentável.



Meta (#MITA34)

A Meta Platforms (#MITA34) segue como uma escolha sólida para investidores, com perspectivas de forte crescimento em 2025, impulsionado por avanços em inteligência artificial e otimizações de seus principais produtos. A empresa continua a integrar soluções inovadoras, como Advantage+ e Llama 4, que fortalecem a monetização e ampliam o engajamento em sua base de usuários. A empresa também está expandindo suas capacidades em hardware, com projetos como dispositivos wearable e o ambicioso Projeto Orion, que prometem integrar IA de forma ainda mais profunda ao ecossistema da Meta. Economias de escala com silício personalizado são outro ponto positivo, garantindo maior controle sobre custos e desempenho tecnológico.



Broadcom (#AVGO34)

A Broadcom Inc. (#AVGO34) desponta como uma das principais apostas no setor de semicondutores, com projeções otimistas para 2025. Impulsionada por sua liderança em ASICs de alta complexidade, especialmente no ecossistema de Inteligência Artificial (IA), a empresa está bem posicionada para capturar oportunidades em um mercado em rápida expansão. A capacidade da Broadcom de fornecer ASICs avançados para treinamento e inferência em IA, dois pilares fundamentais dessa tecnologia, destaca-se como um diferencial competitivo. Essa evolução na aplicação dos ASICs, anteriormente mais voltados para inferência, reflete o avanço do mercado e abre caminho para um aumento significativo no preço médio de venda (ASP), que pode atingir "dezenas de milhares de dólares" por unidade nos próximos anos.



Tesla (#TSLA34)

Tesla (#TSLA34) está em nossas recomendações como um alocação promissora para exposição ao setor de veículos elétricos e tecnologia de condução autônoma. Apesar de desafios como concorrência crescente e possíveis mudanças nas políticas fiscais, a empresa demonstra forte capacidade de inovação, ampla visão estratégica e liderança tecnológica, fatores que devem impulsionar o desempenho de suas ações no médio e longo prazo. A empresa mantém vantagens competitivas claras, como custo por milha reduzido, grande frota para treinamento de modelos de IA e capacidade de escala. Embora a concorrência chinesa esteja em ascensão, ainda enfrenta desafios de adaptação que colocam a Tesla em posição favorável.

Cripto

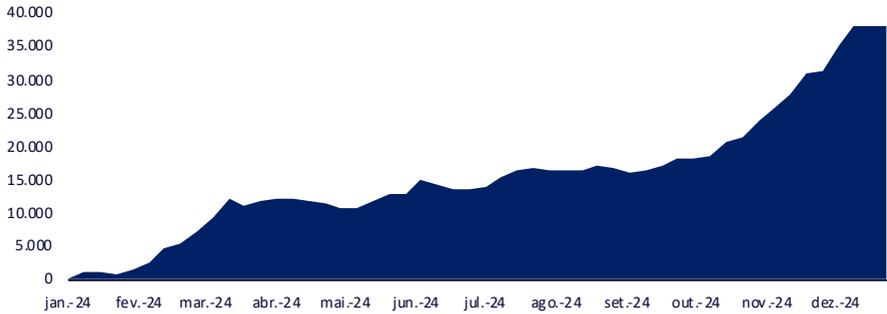
Cripto

O que esperar para 2025

O futuro em 5 tendências

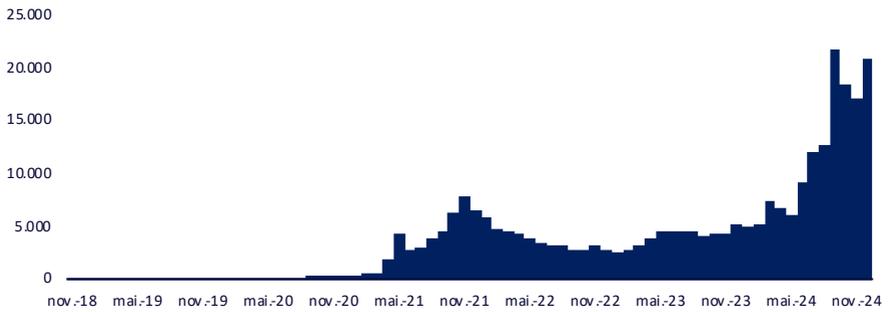
- Em 2025, o mercado de criptomoedas deve passar por transformações significativas. A aprovação de ETFs de Bitcoin nos EUA está **atraindo investidores institucionais**, aumentando a adoção dessas moedas digitais.
- A **tokenização de ativos do mundo real (RWA)**, como imóveis e obras de arte, está tornando os investimentos mais acessíveis e diversificados. Além disso, a integração da inteligência artificial à tecnologia blockchain está criando soluções mais eficientes e inovadoras.
- As **finanças descentralizadas (DeFi) continuam a crescer**, oferecendo alternativas aos sistemas financeiros tradicionais.
- Projetos que combinam **IA e blockchain estão ganhando destaque**. A capitalização do mercado de tokens relacionados à IA atingiu US\$ 16 bilhões em 2024, indicando um potencial significativo para 2025.
- Por fim, o **Bitcoin pode alcançar valores entre US\$ 140.000 e US\$ 160.000**, impulsionado por essas tendências e pelo aumento da confiança dos investidores.

Fluxo para ETFs de Bitcoin (em US\$ m)



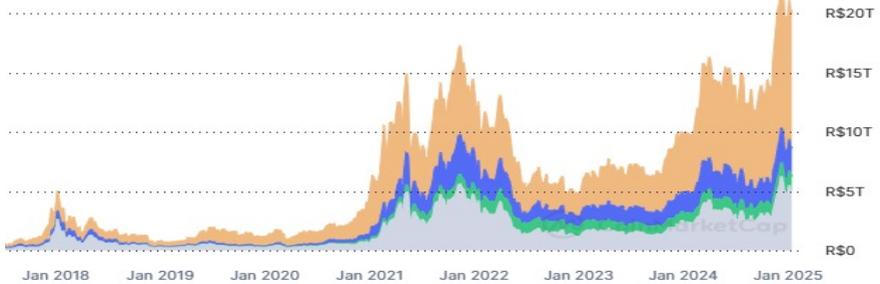
Fonte: Bloomberg

Número de usuários mensais DeFi (milhares)



Fonte: Statista Market Insights

Crypto Market Cap



Fonte: coinmarketcap

Carteira cripto



DEFI11 - 10%

Os protocolos DeFi, como redes para contratos inteligentes e plataformas, são utilizados para facilitar as operações financeiras sem intermediários. Uma das maneiras de se expor ao ecossistema de DeFi é comprar o ETF DEFI11. Nele, você estará investindo em uma cesta de criptomoedas, como Ethereum e outros tokens relevantes no ecossistema DeFi, selecionadas com base em critérios de liquidez, relevância e inovação. O setor DeFi continua a inovar, com a introdução de produtos que conectam finanças tradicionais ao universo cripto. Esperamos um crescimento contínuo em 2025, com novos projetos e mais adoção.



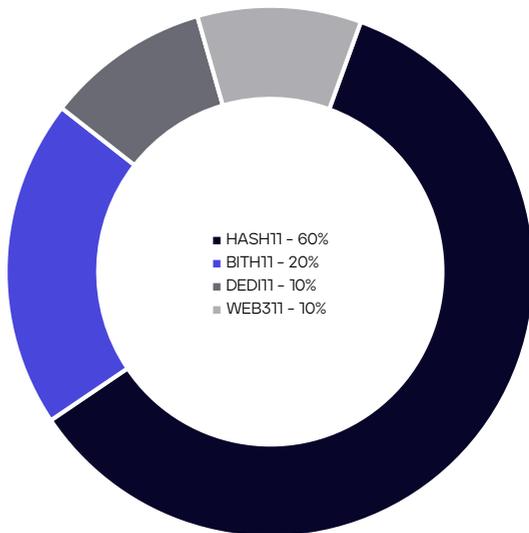
BITH11 - 20%

A forma mais simples, segura e regulada de investir diretamente em Bitcoins é por meio deste ETF, que concentra 100% da carteira em um único ativo: o Bitcoin. A aprovação de ETFs de Bitcoin nos EUA tem impulsionado a adoção institucional. Esperamos que os fluxos para esses ETFs ultrapassem US\$ 70 bilhões em 2025, representando 8% da capitalização de mercado do Bitcoin.



WEB311 - 10%

O WEB311 é um ETF listado na B3, gerido pela Hashdex, que busca replicar o desempenho de um índice composto por ativos digitais relacionados ao conceito de Web3, a próxima geração da internet. Ele permite que investidores acessem, de forma simplificada, projetos focados em descentralização, economia digital e inovações em blockchain. A tokenização de ativos do mundo real, como títulos e commodities, está em expansão. Esperamos que o mercado de RWAs dobre de tamanho em 2025, integrando-se mais profundamente ao ecossistema cripto.

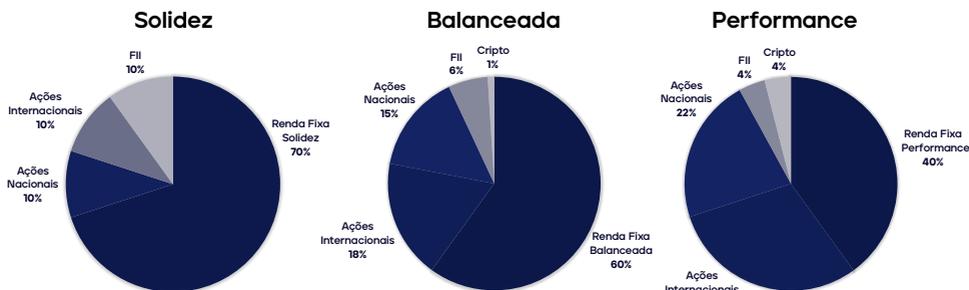


HASH11 - 60%

O ETF HASH11 oferece uma alocação em uma cesta diversa de criptoativos. Entretanto, mais de 95% da composição do ETF é representada por Bitcoin e Ethereum, proporcionando uma exposição conveniente a ambos os ativos líderes no mercado de criptomoedas. Esta estratégia permite aos investidores de perfil moderado desfrutar de uma relação risco-retorno favorável, aproveitando os benefícios de diversificação entre Bitcoin e Ethereum, sem a necessidade de rebalancear manualmente o portfólio. Projetos que combinam IA e blockchain estão ganhando destaque. A capitalização de mercado de tokens relacionados à IA atingiu US\$ 16 bilhões em 2024, indicando um potencial significativo para 2025. Uma das formas de conseguir exposição global ao mercado de criptoativos é por meio do Hashdex Nasdaq Crypto Index.

Alocação por perfil

Como nos posicionamos para 2025



Alocação em diferentes classes de ativos depende da busca por risco e retorno

- É importante que o investidor entenda que cada classe de ativos possui seu risco intrínseco, medido a partir da raiz quadrada da variância dos retornos esperados, ou seja, do desvio padrão dos retornos dos ativos da carteira.
- A partir dessa visão, fica claro que nenhuma carteira seria inteiramente desprovida de risco, mas uma carteira escolhida pelo investidor deve levar em consideração o risco que o indivíduo está disposto a tomar e seu retorno esperado.
- Com isso em mente, classificamos três tipos de investidor: o perfil de solidez, o perfil dinâmico e o perfil de crescimento.
- **Carteira Solidez:** mais conservadora: recomendamos maior alocação em renda fixa, colocando a fronteira máxima de alocação dessa classe em 70% da carteira.
- **Carteira Balanceada:** a alocação sugerida é de 60% do portfólio em renda variável. Em nossa visão, dividiríamos a alocação em 29% em ações, 10% em fundos imobiliários e 1% em cripto.
- **Carteira Performance:** um pouco mais agressiva: recomendamos maior concentração em renda variável, colocando 50% da carteira em renda fixa, 38% em ações, 8% em fundos imobiliários e 4% em cripto.

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

1. DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

2. DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da GENIAL, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

Disclaimer

3. DECLARAÇÕES DA EMPRESA

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

4. DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis, a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

Disclaimer

(vi) A GENIAL não faz declarações neste documento de que os investidores vão obter lucros. A GENIAL não vai compartilhar com os investidores os lucros de investimento, nem aceita qualquer responsabilidade por eventuais perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência na tomada de suas decisões de investimento. A GENIAL não aceita deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório. Este relatório não deve ser considerado como substituto para o exercício de julgamento independente do destinatário. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório a partir da data em que foi emitido e são, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas de negócios da GENIAL, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.