

# Market Strategy

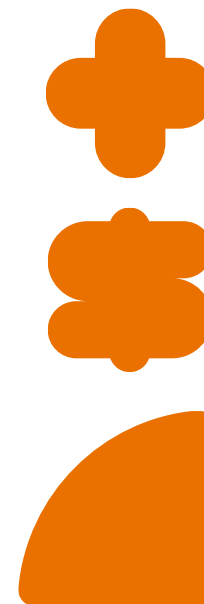
Setembro de 2024



Investment Strategy

# Highlights

- **Cenário Macro:**
  - *Brasil: expectativas desancoradas e discussão sobre alta da Selic*
  - *Internacional: Início do corte de juros pelo FED em setembro*
- **Imobiliário:** Vendas batem novo recorde no Brasil e demanda volta a subir nos EUA
- **Bolsas globais:** Apesar da alta volatilidade, bolsas fecham em leve alta
- **Bolsa Brasil:** O recorde chegou, atrasado mas chegou.
- **Renda Fixa:** E os juros no Brasil, hein?
- **Indústria de Fundos:** Renda Fixa segue como destaque
- **Alocação Estratégica:** Bolsa brasileira vai ganhando espaço



# Palavra da Estrategista - Setembro.24

## Que mês!

Novamente, agosto faz jus ao seu apelido de mês do desgosto. Não tem como não voltar à referência.

Relembrando os acontecimentos do mês, tivemos a bolsa do Japão recuando mais de 12% em um único dia, sob efeito do tal carry trade, após o BC japonês aumentar os juros para 0,25% (isso mesmo!). O índice VIX (apelidado com razão de índice do medo) chegou a níveis de momentos críticos, como pandemia e crise do subprime, e até mesmo a curva de juros americana pedia cortes emergenciais pelo FED antes da reunião oficial em setembro. O caos parecia ter chegado, já que os dados mostravam que talvez a economia norte-americana caminhasse para a tão antecipada recessão, principalmente após a regra de Sahm ter sido ativada com último dado de desemprego.

Mas não foi bem assim. Ao longo do mês, conforme os ânimos foram se acalmando, os números de inflação e atividade corroboraram com um cenário de soft landing na maior economia do mundo. No fim, depois de tantos sobe-e-desce, as bolsas encerraram praticamente de lado, mesmo com o tombo de 7% dos papéis da Nvidia após a divulgação do seu balanço, que apesar de ter batido as expectativas, não conseguiu manter o encanto recente da trend de AI (e que colocou a empresa no seleto time dos US\$ 3 trilhões em valor de mercado).

A curva de juros também mostrou certo alívio, mas não sem antes refletir a volatilidade do humor do mercado ao longo do período.

Enquanto isso, no Brasil, novamente o Ibovespa mostrou sua correlação com a curva de juros norte-americana e a expectativa de queda de juros por lá ajudou a impulsionar a bolsa brasileira quase 7% no mês, virando o sinal para positivo no desempenho de 2024. Até mesmo as discussões sobre aumentar a Selic em falas mais *hawkish* de Galípolo e, razão da piora no câmbio e desancoragem das expectativas de inflação, não foram suficientes para azedar o humor do investidor internacional, que seguiu comprando. A nomeação de Galípolo como substituto de RCN não foi surpresa, mas a incerteza sobre o rumo da Selic continua no radar, com pressão forte do mercado para uma alta, precificada na curva, mas entre economistas, como visto na pesquisa Focus, segue a expectativa de estabilidade.

No fim das contas, os movimentos de agosto mostram novamente que o investidor sem uma clara estratégia de investimentos pode estar à mercê dos ruídos breves e muitas vezes exagerados, fazendo movimentações indevidas, seguindo o calor do momento. Precisamos estar atentos aos fatos e nos posicionar de acordo com nossos objetivos. Afinal, *em tempos de crise, toda correlação vai para 1.*

Bons investimentos!



Gabriela Joubert, CNPI  
Estrategista-Chefe  
gabriela.joubert@inter.co

e time de Investment Strategy

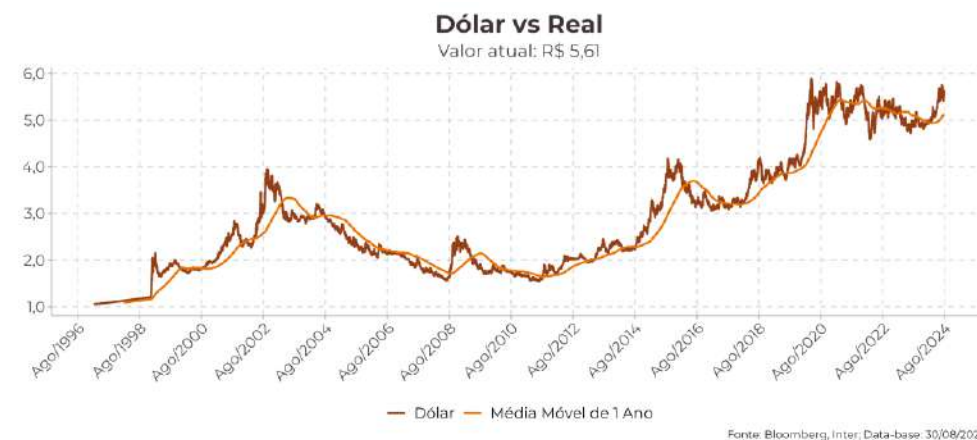
# Cenário Macro - Brasil

## O mercado passa a precificar de maneira mais intensa um mini ciclo de alta da Selic

O cenário doméstico continua volátil e o mercado passa a precificar de maneira mais intensa um mini ciclo de alta da Selic, enquanto o câmbio continua deteriorando. Apesar disso, mantemos projeção de Selic em 10,50% para 2024 e 9,5% para 2025, mas o risco de uma alta é crescente. Esperamos que o IPCA de agosto venha mais fraco, próximo de 0 ou até ligeiramente negativo, mas Setembro deve voltar a subir com a nova bandeira vermelha na tarifa elétrica. Mas dado o início do ciclo de cortes nos juros americanos, acreditamos que é mais um fator a contribuir para a melhora do cenário doméstico, com o real tendendo a se apreciar.

De toda forma, o risco de uma elevação da Selic na próxima reunião é considerável, uma vez que o câmbio permanece pressionado, assim como a inflação de serviços, impulsionada por um mercado de trabalho aquecido, com a menor taxa de desocupação para um trimestre encerrado em junho. A atividade também surpreende e [revisamos nossas projeções](#) de PIB para 2024 e 2025, com um crescimento total de 2,5% em 2024 e 2% em 2025.

Ainda assim, acreditamos que a manutenção da restrição atual por um prazo mais longo seria o melhor caminho, considerando menor volatilidade e menor custo para a economia. O grande risco continua sendo o fiscal, com o governo registrando déficit de R\$ 21,3 bilhões em julho, mesmo com a arrecadação batendo recorde, o que evidencia a necessidade de controle de gastos. As atenções agora se voltam para o orçamento de 2025, após anúncio de um corte de gastos de quase R\$ 26 bilhões para o ano que vem, mas por outro lado buscando receitas extras de R\$120 bilhões para cumprir a meta.



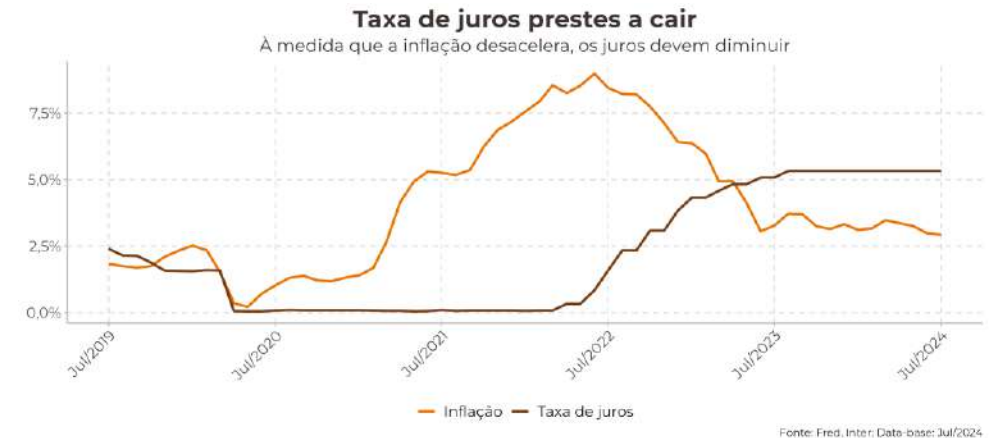
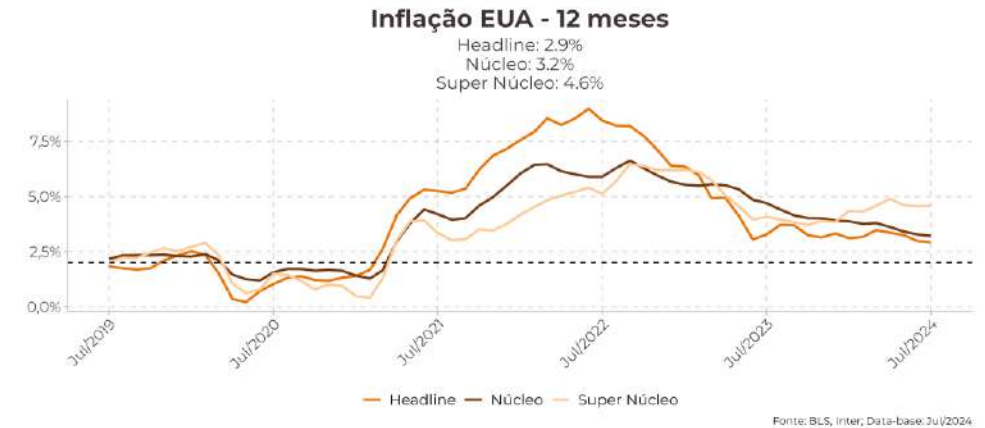
# Cenário Internacional

## FED deve cortar os juros em setembro

O mês de agosto se encerra com a certeza de que teremos o início do ciclo de cortes nos juros americanos em setembro. Em seu discurso no simpósio econômico de Jackson Hole, Powell deixou bem claro que o próximo movimento da política monetária americana é de queda de juros, mas não deu nenhum direcionamento sobre a intensidade dos cortes, tampouco sua frequência.

Powell reafirmou a dependência dos dados para deliberar sobre os próximos movimentos, pois, até a próxima reunião, ainda teremos a divulgação da inflação e dados de mercado de trabalho referentes a agosto. A inflação americana já não é mais a raiz das preocupações do Fed, com Powell enfatizando que a desaceleração recente do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego saltando de 3,5% para 4,3% em 12 meses, já é suficiente para desequilibrar o balanço de riscos para o mandato de pleno emprego. Com isso, o presidente do Fed afirmou que não deseja ver um enfraquecimento adicional no mercado de trabalho, sendo este o motivo para o início do ciclo de cortes.

Ainda assim, temos a inflação americana rodando pouco abaixo de 3%, com alguma distância para a meta de 2%. Ao mesmo tempo, a atividade americana continua robusta, tendo o PIB crescido 3% no 2º trimestre de 2024. Portanto, esperamos que o ciclo de cortes seja gradual, com o Fed ajustando o aperto monetário para acompanhar a queda já observada na inflação e evitar consequências piores no mercado de trabalho. Sendo assim, esperamos um corte total de 75 pontos base neste ano, 25 em cada uma das três reuniões restantes. Um eventual corte inicial de 50 pontos demandaria uma Payroll bem fraco, a ser divulgado no próximo dia 6, mas vemos esse cenário com menor probabilidade.



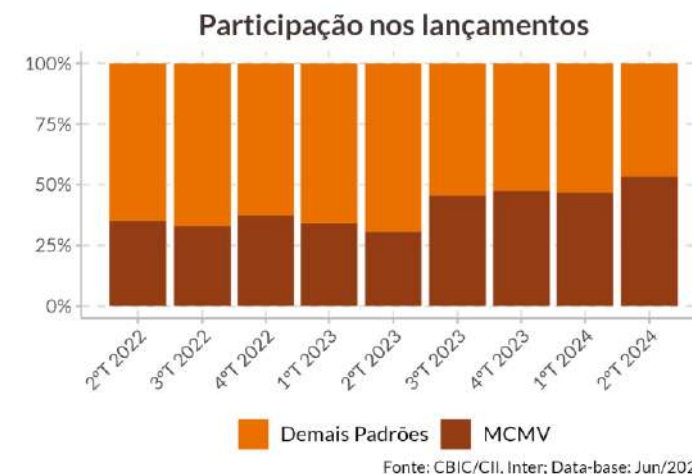
# Real Estate

## Vendas batem novo recorde no Brasil e demanda volta a subir nos EUA

Mercado imobiliário brasileiro segue aquecido e preços em alta. No 2º trimestre do ano houve um recorde de vendas de mais de 93 mil unidades. As construções vem sendo impulsionadas pelo programa Minha Casa Minha Vida, que representou mais da metade dos lançamentos de empreendimentos verticais no segundo trimestre. O bom desempenho do setor acaba pressionando ainda mais os recursos para financiamento, que buscam se desenvolver em um cenário de maior dificuldade, no qual o mercado de capitais e crédito bancário tem se fortalecido.

Os custos com materiais de construção aumentam e os com mão de obra desaceleram, mas a escassez de trabalho qualificado segue sendo uma das principais preocupações do setor. O INCC teve alta acima do esperado em agosto e os custos de mão de obra seguem pressionados com reajuste de mais de 7% em 12 meses. As discussões em relação à carga tributária também estão no radar, com divergências entre entidades do setor e governo sobre o desconto apropriado da alíquota para se manter a neutralidade tributária após a reforma.

Nos EUA, o início do ciclo de cortes já começou a beneficiar o setor imobiliário com a queda nas taxas de hipotecas. As vendas se fortaleceram em julho, contribuindo para um melhor balanceamento do mercado em meio à oferta elevada dos últimos meses. Apesar da forte queda nas construções, a alta da demanda deve impulsionar também uma recuperação em novas obras, com potenciais compradores aproveitando o cenário de taxas hipotecárias mais baixas.



# Desempenho no mês

## Rentabilidade das principais classes de ativos

	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24	YTD
<b>Bolsas</b>													
IBOV	-4,8%	1,0%	-0,7%	-1,7%	-3,0%	1,5%	3,0%	6,5%					1,4%
S&P 500	1,6%	5,2%	3,1%	-4,2%	4,8%	3,5%	1,1%	2,3%					18,4%
DAX	0,9%	4,6%	4,6%	-3,0%	3,2%	-1,4%	1,5%	2,2%					12,9%
FTSE	-1,3%	0,0%	4,2%	2,4%	1,6%	-1,3%	2,5%	0,1%					8,3%
NIKKEI	8,4%	7,9%	3,1%	-4,9%	0,2%	2,8%	-1,2%	-1,2%					15,5%
Hang Seng	-9,2%	6,6%	0,2%	7,4%	1,8%	-2,0%	-2,1%	3,7%					5,5%
<b>Renda Fixa</b>													
CDI	1,0%	0,8%	0,8%	0,9%	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%					7,1%
IDA	1,4%	1,2%	1,2%	1,0%	1,0%	1,0%	1,2%	1,1%					9,5%
IMA-B	-0,4%	0,5%	0,1%	-1,6%	1,3%	-1,0%	1,8%	0,5%					1,5%
IMA-B 5	0,7%	0,6%	0,8%	-0,2%	1,0%	0,4%	0,8%	0,6%					4,9%
IMA-B 5+	-1,5%	0,5%	-0,6%	-2,9%	1,6%	-2,3%	2,7%	0,8%					-1,2%
IRF-M	0,7%	0,5%	0,5%	-0,5%	0,7%	-0,3%	1,1%	0,7%					3,5%
Treasury 10y	8,6%	-1,2%	11,4%	-3,9%	-2,3%	-8,3%	-3,1%	0,0%					2,1%
<b>IMOBILIÁRIO</b>													
ITIT	4,4%	-1,4%	2,5%	-0,9%	1,2%	-5,6%	-1,7%	2,2%					0,5%
ITIP	-0,6%	-0,2%	-1,5%	7,7%	1,2%	-2,7%	2,2%	-6,5%					-1,0%
<b>CÂMBIO</b>													
Real/Dólar	2,0%	0,3%	0,9%	3,6%	1,0%	6,6%	1,0%	-0,8%					15,4%
Real/Euro	0,0%	0,3%	0,7%	2,4%	2,7%	5,3%	2,1%	1,3%					15,6%
DXY	1,9%	0,9%	0,3%	1,7%	-1,5%	1,1%	-1,7%	-2,3%					0,4%
<b>COMMODITIES</b>													
CRB	2,2%	0,6%	2,3%	1,8%	0,0%	-1,3%	-1,1%	0,2%					5,1%
Petr.WTI	5,9%	3,2%	6,3%	-1,5%	-6,0%	5,9%	-3,7%	-5,6%					2,7%
Minério	1,1%	-8,5%	-18,5%	12,8%	-0,4%	-6,3%	-7,7%	1,6%					-25,6%
Ouro	-1,1%	0,3%	7,9%	3,9%	0,9%	0,7%	4,6%	3,2%					20,9%

# Desempenho das Bolsas Globais

Apesar da alta volatilidade, bolsas fecham em leve alta

## Estados Unidos

Com um mês marcado pela volatilidade, era de se esperar um desempenho à altura para os índices norte-americanos. Mas não foi o que vimos. Por fim, S&P 500 e Nasdaq encerraram agosto em leve alta, mas dessa vez não tão beneficiados assim pelas empresas de tecnologia.

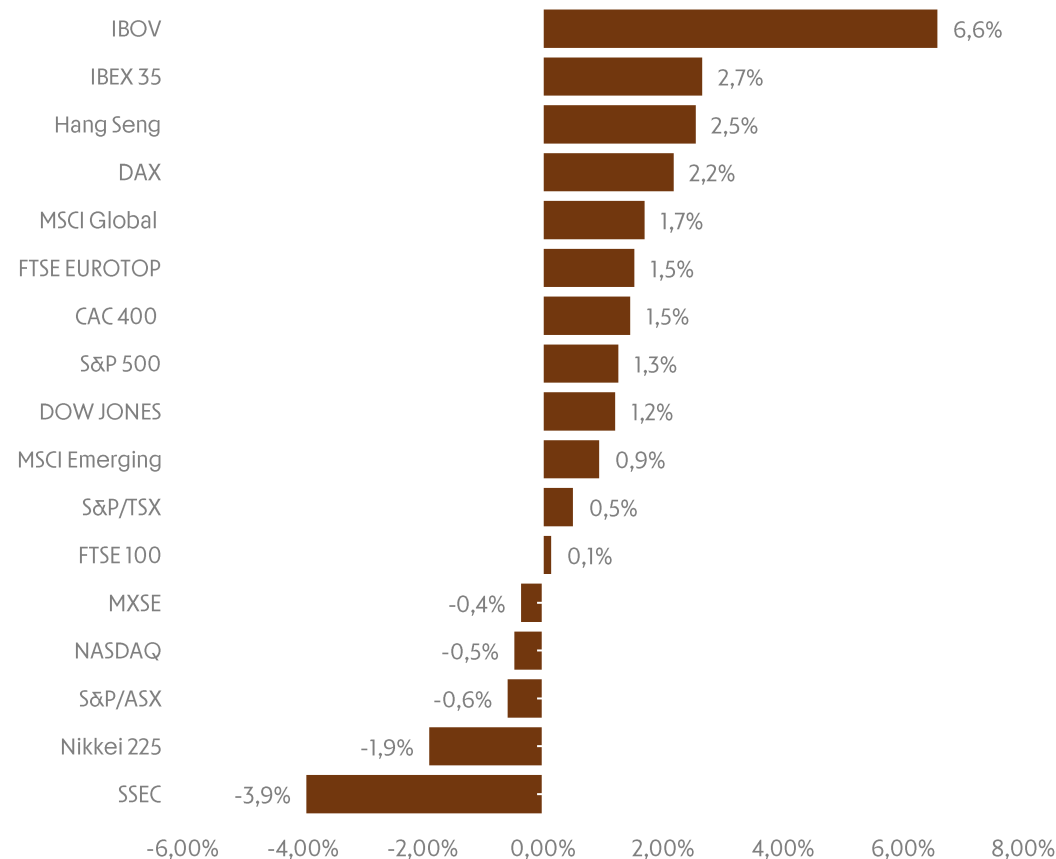
Em verdade, tivemos um mês misto inclusive para os subíndices, com alguns setores sensíveis a juros dando continuidade à recuperação do mês anterior, como Real Estate que subiu quase 5%, mas com consumo discricionário caindo quase 4%. Saúde e Utilities, setores mais defensivos, também avançaram, seguido por Bancos. Na contramão, energia com desempenho negativo e tecnologia que fechou no zero a zero.

## Mundo

Na Ásia, as bolsas recuaram em sua maioria, com exceção do Hang Seng em Hong Kong. O estresse no mercado de bonds chinês, bem como as revisões para baixo quanto às expectativas do PIB da China para este ano pesaram nas bolsas por lá. Já no Japão, apesar da queda de 12% no início do mês, o Nikkei recuperou e encerrou negativo em pouco mais de 1%.

Na Europa tivemos mais um mês positivo para as bolsas locais. As apostas de cortes de juros pelo BCE e demais bancos da região vão se consolidando, conforme dados de atividade e inflação mostram a necessidade de uma política monetária mais flexível.

Retorno acumulado no mês (%)





# Desempenho Ibovespa

O recorde chegou, atrasado mas chegou.

O mês de agosto foi marcado pela nova máxima atingida pelo Ibovespa, que apresentou alta de 6,6% no mês. O índice bateu pela primeira vez no ano um recorde que bolsas estrangeiras já estavam batendo há alguns meses, puxadas principalmente pelo boom vivenciado pelo setor de tecnologia em segmentos voltados à AI e semicomponentes. Como não estamos tão expostos a este cenário, o Ibovespa ficou à mercê de melhores expectativas no campo macro, principalmente o início de um ciclo de corte de juros nos Estados Unidos.

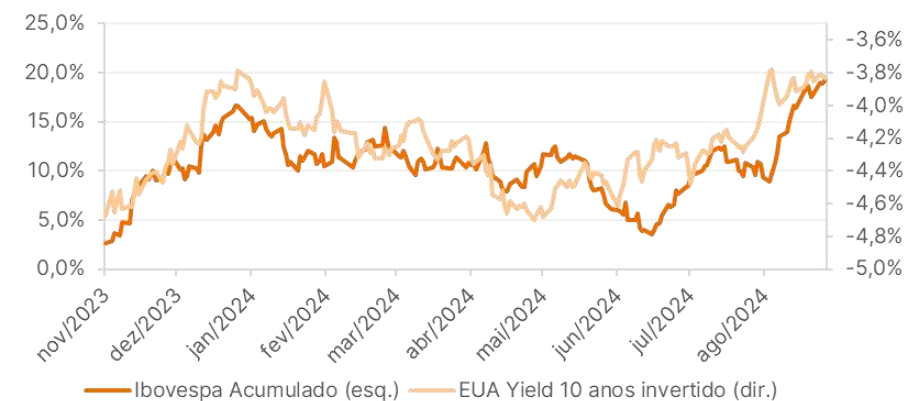
Contudo, o mercado já tem precificado esta queda desde maio e a nossa bolsa, que tem experimentado uma correlação maior com a curva de juros norte-americana, começou também a subir e o movimento se intensificou agora em agosto à medida que os dados recentes e declarações de Powell, deixaram mais claro que o Fed deve, de fato, começar a cortar em setembro. Por isso, nossa bolsa vivencia um recorde em agosto, com o fluxo estrangeiro atingindo R\$ 9,7 bilhões na B3, valor mais alto do ano, mas ainda negativo em cerca de R\$ 27 bilhões no acumulado do ano.

O setor financeiro foi o maior responsável para os ganhos do índice neste mês com quase 50% de atribuição ao retorno do Ibovespa, com avanço de cerca de 13%, praticamente vindo do fluxo estrangeiro, que prefere de ponto de partida investir em blue chips, ativos de maior liquidez e rentáveis, caso dos bancos, por exemplo. Em seguida setores sensíveis a juros como consumo e imobiliário também apresentaram bons retornos, ajudando o índice no mês.

Seguimos com boas perspectivas para setembro e ainda achamos o Ibovespa barato a 8x lucros esperados, valor de um desvio padrão abaixo da média histórica dos últimos 10 anos.

## Ibovespa versus U.S. 10Y invertido

Retorno acumulado do Ibovespa vs. Bond 10 anos EUA.



Fonte: Factset e Inter

## Investidor Estrangeiro 2024 x 2023

Fluxo mensal



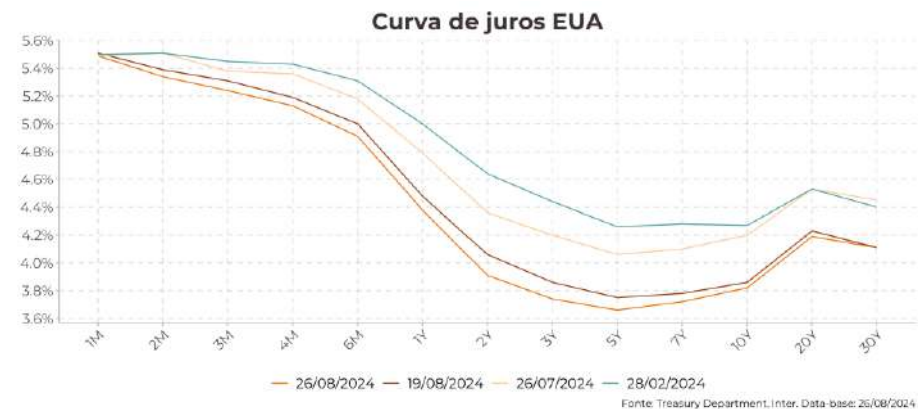
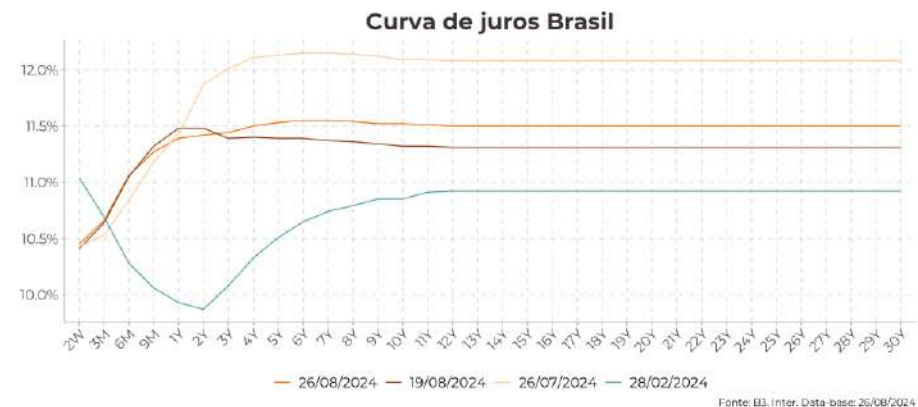
Fonte: B3 e Inter

# Desempenho da Renda Fixa

## E os juros no Brasil, hein?

Embora a próxima reunião do Copom seja em meados de setembro, o cenário sobre a elevação ou manutenção dos juros continua em aberto. O mercado segue precificando uma nova alta, uma vez que as expectativas de inflação seguem desancoradas, com nova pressão do câmbio, e a atividade econômica tem permanecido forte e o mercado de trabalho, aquecido. Diante disto, ao longo do mês, falas de dirigentes do Bacen trouxeram forte volatilidade por toda a curva.

Já nos EUA, o cenário ficou mais claro, principalmente após o simpósio de Jackson Hole, no qual Powell praticamente confirmou o início de ciclo de cortes de juros. A questão que fica é quanto à magnitude destes cortes, que deverão ser definidos de acordo com os próximos dados macroeconômicos, principalmente emprego, inflação e atividade.



# Indústria de Fundos

## Renda Fixa segue como destaque

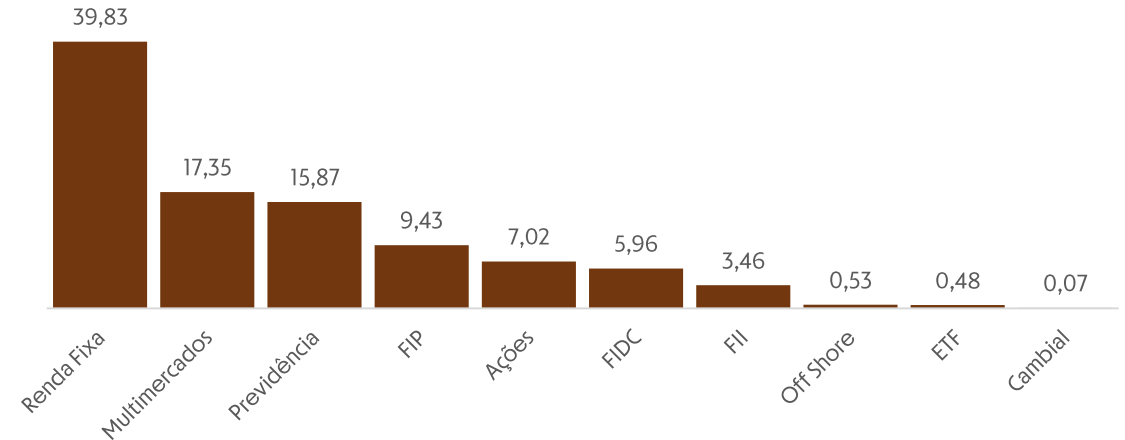
Fundos de Renda fixa com captação forte no mês, enquanto os multimercados atingem uma saída líquida de R\$ 42 bi.

No mês de agosto a classe de renda fixa foi novamente o destaque, com uma captação líquida de R\$ 66,29 bilhões. No ano é a classe que mais captou seguida por Previdência e Ações. Previdência ficou em 2º lugar com uma entrada líquida de R\$ 3,7 bi, representando 15,87% do PL total da indústria de fundos.

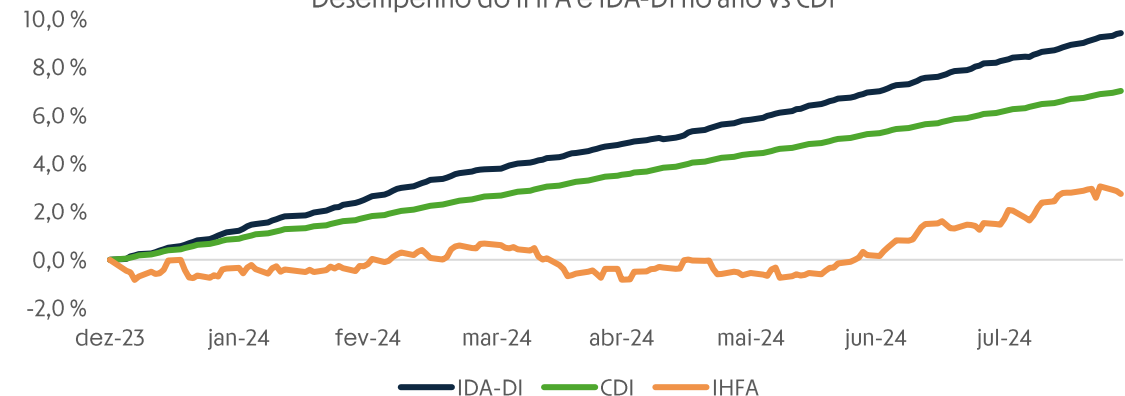
A classe de Ações voltou a apresentar saídas líquidas, com R\$ 3,2 bi, apesar de seguir positivo no ano.

Multimercado entregou um dos piores resultados no ano, com R\$ 42,6 bilhões de saída líquida. O índice que representa a média dos multimercados (IHFA) segue apresentando um resultado abaixo do CDI, o que pode explicar parte das saídas da classe.

Participação do PL em % no Total Geral



Desempenho do IHFA e IDA-DI no ano vs CDI



# Alocação Setembro

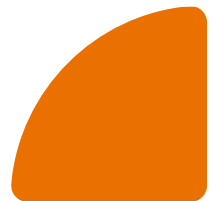
## Bolsa brasileira vai ganhando espaço

Mantivemos nossa alocação para setembro inalterada, com preferência pela Renda Fixa, mas enfatizando a recuperação da bolsa brasileira ao longo dos últimos meses, apesar do cenário de elevação dos juros aqui no Brasil. Seguimos sobre posicionados em DI e Inflação, uma vez que o cenário de juros continua mostrando pressão na Selic, além das expectativas de inflação seguirem desancoradas, o que ajuda a manter os prêmios ainda em patamares interessantes para alocação.

Na renda variável, vemos oportunidades na bolsa brasileira, em especial nas Blue Chips, conforme investidor estrangeiro volta ao mercado local. Já para a alocação internacional, estamos aproveitando o momento pré-cortes para enfatizar a oportunidade de alocar em taxas ainda favoráveis, em especial na renda fixa. Setembro tende a ser um mês mais difícil para as bolsas internacionais, portanto mantemos uma sub-alocação nos índices norte-americanos neste momento. Na parte de fundos multimercados, vimos focando ao longo do ano nos fundos com maior exposição à renda fixa, mas neste momento, ressaltamos nossa sugestão de realocação voltada a fundos mais focados em bolsa brasileira.

Já no cenário internacional, mantemos nossa preferência por renda fixa de duration média, aproveitando as taxas ainda em patamares interessantes. Na renda variável, ainda preferimos desenvolvidos ex-EUA, considerando o patamar atual de preços do S&P 500. Em bolsas emergentes, alteramos preferência de China por Brasil.

Em alternativos, ainda estamos reticentes com o movimento das commodities nos mercados internacionais, em especial por conta de China e seus efeitos nas metálicas, e os conflitos no Oriente Médio e seus impactos nos preços de petróleo. Por fim, em Real Estate, mantemos nosso otimismo com o setor, conforme os dados seguem surpreendendo positivamente tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos.



# Alocação Tática - Geral

13

Classe	- 2	- 1	Neutral	+ 1	+ 2
<b>Renda Fixa</b>					
Pós-fixada	○	○	○	●	○
IPCA+	○	○	○	●	○
Pré-fixada	○	○	●	○	○
<b>Renda Variável</b>					
Brasil	○	○	●	●	○
Internacional	○	●	○	○	○
<b>Alternativos</b>					
FII's	○	○	●	○	○
Commodities	○	●	○	○	○
Multimercados	○	○	●	○	○

● Recomendação atual  
 ● Recomendação anterior

# Estratégia de Investimentos

	Conservador	Moderado	Arrojado
<b>Renda fixa</b>	<b>100,0%</b>	<b>65,0%</b>	<b>45,0%</b>
Pós fixada	80,0%	40,0%	20,0%
Inflação	15,0%	20,0%	20,0%
Pré-fixada	5,0%	5,0%	5,0%
<b>Fundos</b>		<b>20,0%</b>	<b>10,0%</b>
<b>Renda variável</b>			<b>20,0%</b>
Brasil			15,0%
EUA			5,0%
<b>Internacional</b>		<b>15,0%</b>	<b>15,0%</b>
<b>Imobiliário</b>			<b>10,0%</b>
Fundos imobiliários			10,0%
<b>Objetivo de retorno</b>	CDI + 1,00%	CDI + 3,00%	CDI + 4,50%
<b>Volatilidade máxima alvo</b>	2,50% a.a.	5,00% a.a.	7,50% a.a.
<b>Horizonte</b>	> 1 ano	> 2 anos	> 4 anos

# Alocação Tática - Internacional

Classe	- 2	- 1	Neutral	+ 1	+ 2	
<b>Renda Fixa</b>						
Cash	○	○	○	●	○	
<b>Treasuries</b>						
<i>Médio Prazo</i>	○	○	○	○	●	
<i>Longo Prazo</i>	○	○	●	○	○	
<b>Corporativo</b>						
<i>High-Grade</i>	○	○	●	○	○	● Recomendação atual
<i>High-Yield</i>	○	●	○	○	○	○ Recomendação anterior
<b>Renda Variável</b>						
EUA	○	●	○	○	○	
Desenvolvidos (ex-EUA)	○	○	●	○	○	
Outros ativos	○	○	○	●	○	
<b>Fundos</b>	○	○	○	●	○	
<b>Alternativos</b>						
REITs	○	○	●	○	○	
Commodities	○	●	○	○	○	

# Estratégia de Investimentos - Internacional

		Ultra Conservative	Conservative	Moderate	Agressiva
<b>Renda Fixa</b>		<b>90%</b>	<b>70%</b>	<b>45%</b>	<b>30%</b>
Cash	TD/BIL/SGOV	80%	55%	20%	10%
<b>Treasuries</b>					
Médio Prazo	IEF/VGIT/SHY	10%	10%	15%	10%
Longo Prazo	TLT/SPTL	-	5%	5%	5%
<b>Corporativo</b>					
High-Grade	LQD/VCIT	-	-	5%	2,5%
High-Yield	HYG/USHY	-	-	-	2,5%
<b>Multimercados</b>	Managed Accounts	-	<b>10%</b>	<b>25%</b>	<b>20%</b>
<b>Renda Variável</b>		<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>25%</b>	<b>40%</b>
Bolsas EUA	SPY/IVV	10%	20%	15%	20%
Bolsas ex-EUA	EZV/IXUS	-	-	5%	10%
Outros ativos	EEM/BEM	-	-	5%	10%
<b>Alternativos</b>		-	-	<b>5%</b>	<b>10%</b>
REITs	IYR/WLRE	-	-	5%	10%
Commodities	PDBC	-	-	-	-



# Disclaimer

Este material foi preparado pelo Inter e destina-se à informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou venda de títulos ou valores mobiliários. Os ativos discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Aqueles que desejem adquirir ou negociar os ativos objeto de análise neste material devem obter as informações pertinentes para formarem sua própria convicção sobre o investimento. As decisões de investimento devem ser realizadas pelo próprio investidor. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

As informações, opiniões e estimativas contidas no presente material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Inter e este relatório foi preparado de maneira independente.

Em que pese tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar a veracidade das informações aqui contidas, nenhuma garantia é firmada pelo Inter ou pelos analistas responsáveis quanto à correção, precisão e integridade de tais informações, ou quanto ao fato de serem completas. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data em que o presente material foi disponibilizado e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação, atualização ou revisão do presente material.

O analista de valores mobiliários responsável por este relatório declara que as recomendações e análises refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado, podendo, inclusive, divergir com a de outros analistas do Inter, ou ainda com a de opinião de seus acionistas, instituições controladas, coligadas e sob controle comum.

Nos termos da regulamentação em vigor, a área de research do Inter é segregada fisicamente de outras atividades que podem ensejar potenciais conflitos de interesses.

O Inter e as demais empresas do grupo poderão, respeitadas as previsões regulamentares, vender e comprar em nome próprio, de clientes e/ou via fundos de investimentos sob gestão, valores mobiliários objeto do presente relatório, bem como poderão recomendá-los aos seus clientes, distribuí-los, prestar serviços ao emissor do valor mobiliário objeto do relatório que enseje em pagamento de remuneração ao Inter ou a empresas do grupo, ou, ainda, na hipótese do presente relatório ter como objeto fundo de investimento, originar ativos que serão adquiridos pelo veículo objeto do presente relatório.

O Inter e outras empresas do grupo podem ter interesse financeiro e/ou comercial em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise, ou até mesmo participação societária em emissores objeto do presente relatório, suas controladas, controladores, coligadas e/ou sociedades sob controle comum.

Os analistas responsáveis pelo presente relatório declaram que:

- (i) eles próprios, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, titulares de valores mobiliários objeto do relatório de análise;
- (ii) eles próprios, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação e/ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório;
- (iii) eles próprios, seus cônjuges ou companheiros, possuem direta ou indiretamente, interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório de análise; e
- (iv) a sua remuneração é direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Inter.

Por sua vez, ante a ativo objeto de análise, o Inter declara que:

- (i) possui interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise;

Para maiores informações, é recomendável que os destinatários consultem a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização.



**inter**