

# Market Strategy

Novembro de 2024



Investment Strategy

# Palavra da Estrategista - Novembro.24

## Ruim para uns, bom para outros

Outubro trouxe novamente a reprecificação da curva de juros nos mercados globais, com investidores revisando suas apostas de recessão nos Estados Unidos, conforme os dados mostram uma economia resiliente e um mercado de trabalho que desacelera, mas se mantém forte. O payroll mais recente veio abaixo do esperado, mas com dados muito poluídos por conta do furacão Milton e a greve portuária. As eleições norte-americanas também elevaram a volatilidade, com o país ainda bastante dividido e propostas dos candidatos que mostram possível pressão inflacionária à frente.

No Brasil, o panorama fiscal é o principal catalisador da pressão que temos visto tanto na curva de juros quanto no dólar. Os prêmios seguem elevados e vimos juros reais de 7%, enquanto o dólar bateu a casa dos R\$ 5,80, ao passo que o mercado aguarda pacote de controle de despesas do governo. **Ruim para a máquina pública** e emissores de dívidas, já que prêmios neste patamar encarecem o custo de se crescer no país.

Mas **bom para quem quer investir**. Sem dúvidas vemos momentos com grandes oportunidades, em especial nos ativos indexados à inflação. Fizemos os cálculos e, sim, você pode facilmente dobrar seus investimentos investindo hoje e incorrendo pouco risco, caso mantenha os títulos até o prazo

final. Uma outra verdade também é que precisamos ter paciência e sangue frio para lidar com a volatilidade ao longo do caminho e que deve perdurar nos próximos meses, tanto com fiscal aqui quanto com eleições e Fed lá fora. China também preocupa, mas menos que antes.

No mundo dos investimentos, falamos um pouco ao longo do mês sobre a importância da análise de crédito e o papel do FGC. A temporada de balanços também vem fazendo seu preço, com destaque para os resultados mistos das Big Techs.

O ano vai chegando ao fim, com a bolsa brasileira ainda patinando, ficando atrás dos principais pares internacionais, e ao mesmo tempo o Brasil vai reafirmando-se como o país da Renda Fixa. Com juros em duplo dígito fica desleal mesmo a competição.

Bons investimentos!



Gabriela Joubert, CNPI  
Estrategista-Chefe

[gabriela.joubert@inter.co](mailto:gabriela.joubert@inter.co)

e time de Investment Strategy

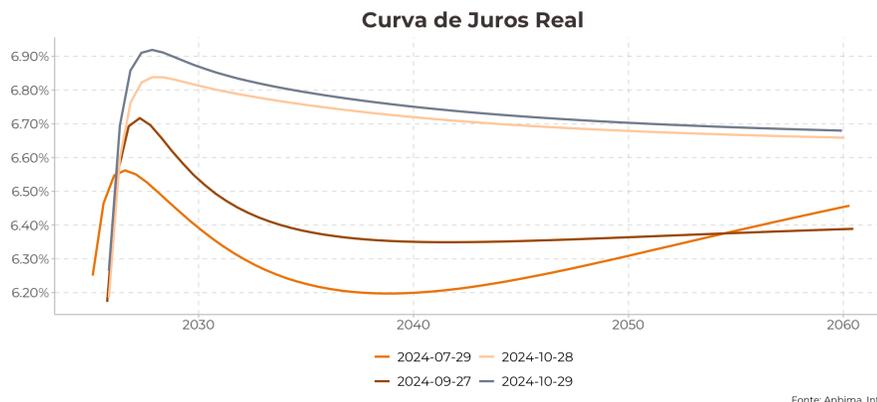
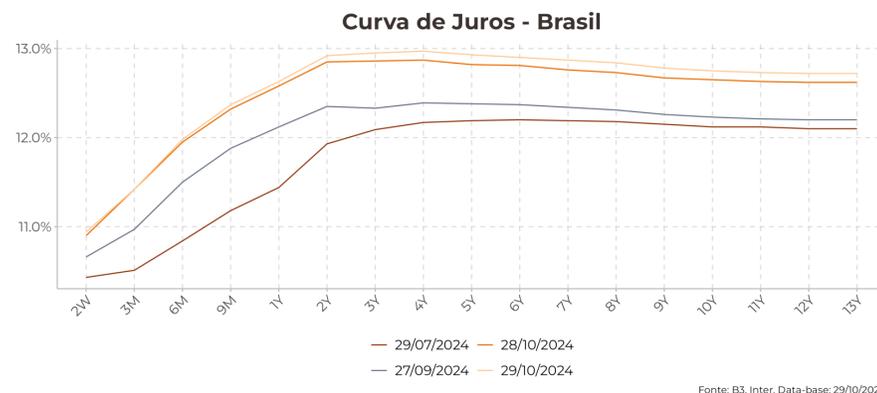
# Cenário Macro - Brasil

Outubro foi marcado pela persistente incerteza fiscal.

A expectativa é que o governo anuncie um pacote fiscal, cortando gastos para o ano, além de medidas contenciosas para este ano tendo em vista o cumprimento do arcabouço fiscal, que prevê déficit zero. Entretanto, nenhuma medida concreta ainda foi anunciada, e sempre com informações desencontradas, com os principais ministros ligados ao tema deixando claro que é uma decisão do presidente Lula, que ainda não deliberou sobre o tema.

Com isso, outubro foi mais um mês de intensa reprecificação na curva de juros, tanto nominal quanto real, com a taxa de juros real se aproximando do patamar de 7%. Em termos macroeconômicos, continuamos vendo um cenário estável. A inflação de setembro, como esperado, apresentou forte variação, influenciada pelo comportamento dos preços de energia e alimentos, que sofrem com as más condições climáticas. Por outro lado, o núcleo da inflação, que exclui justamente esses dois itens, se mostra acomodado, não indicando fortes pressões inflacionárias. Por outro lado, a prévia da inflação de outubro, o IPCA-15, indica uma persistência das pressões de energia e alimentos, devido ao acionamento da bandeira vermelha patamar 2, mas também mostra piora nos indicadores qualitativos, com o núcleo da inflação e a inflação de serviços acelerando. Para novembro, devemos ter uma inflação menos pressionada, uma vez que a ANEEL já anunciou o acionamento da bandeira amarela na energia elétrica, devido a recomposição dos reservatórios com o início do período chuvoso.

De todo modo, ainda se vê a elevada incerteza doméstica pesando sobre o mercado financeiro e as expectativas, o que levará, muito provavelmente, ao banco central elevar a Selic em 50 pontos base na reunião de novembro e na reunião de dezembro, com a Selic encerrando o ano em 11,75%.



# Cenário Internacional

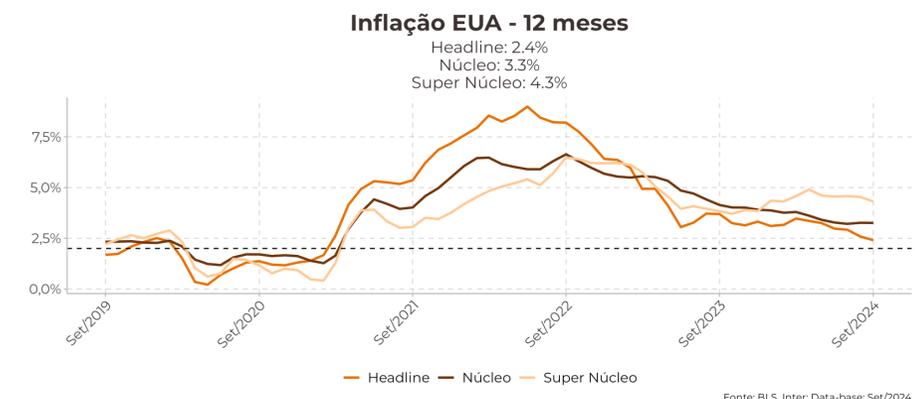
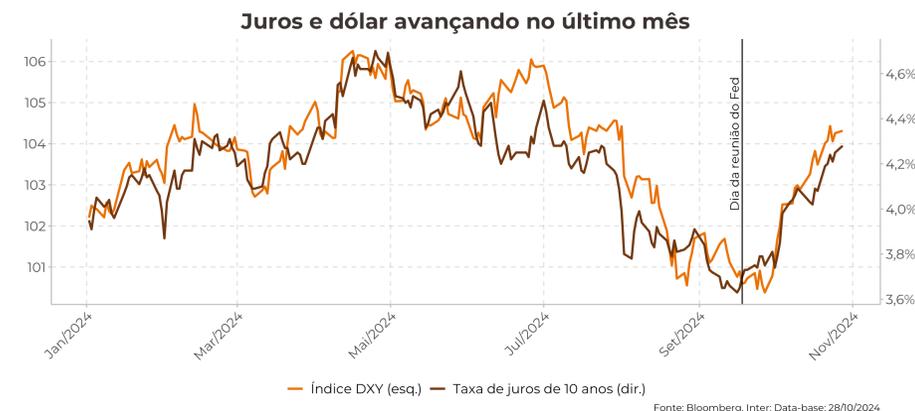
Não foi apenas a incerteza fiscal que pesou sobre os mercados domésticos.

O ambiente externo também ficou bem mais volátil ao longo do último mês, com a economia americana melhor que o esperado e a proximidade das eleições.

Desde a decisão do Fed em cortar os juros em 50 p.b., vimos a taxa de juros de 10 anos americana aumentar quase 60 p.b., enquanto o dólar se apreciou mais de 3% frente as principais moedas. A decisão do Fed foi pautada em uma percepção de que o mercado de trabalho está enfraquecendo, entretanto, os dados recentes não indicam isso, com a taxa de desemprego tendo recuado de 4,3% para 4,1%, enquanto a economia americana mantém ritmo robusto de adição de vagas. Além disso, o PIB do 3T avançou 2,8% na taxa anual, rechaçando os receios de uma desaceleração acentuada. Com isso, começa-se a questionar até onde o Fed poderá cortar os juros de maneira sustentável, sem reacelerar a inflação, que mantém trajetória de desaceleração, mas com o núcleo ainda em patamar elevado e distante da meta.

A proximidade das eleições (05/11) começa a pesar sobre as precificações dos ativos. Nas últimas semanas observou-se maior favoritismo para o candidato Donald Trump, o que contribuiu para uma precificação maior dos juros de 10 anos. A visão do mercado é de que as políticas econômicas de Trump serão mais estimulativas e mais inflacionárias. Dentre elas destacam-se corte nos impostos e deportação em massa de imigrantes ilegais, que tendem a estimular a atividade econômica ao mesmo tempo em que reduz a oferta de trabalhadores, uma combinação inflacionária.

Esse movimento aliado à maior incerteza fiscal, contribuiu para a abertura da curva de juros local e a maior depreciação do real, que encosta nos R\$5,80. Esperamos que essa incerteza reduza em novembro com o anúncio do pacote fiscal pelo governo e a resolução das eleições americanas, cuja apuração tende a demorar algumas semanas, mas com o candidato vencedor devendo ser conhecido ainda em novembro.



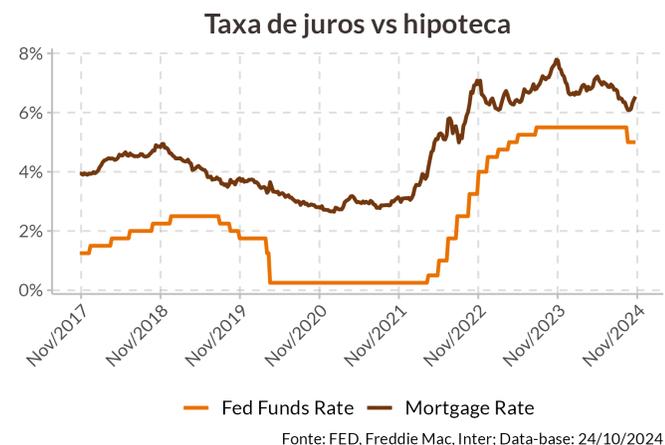
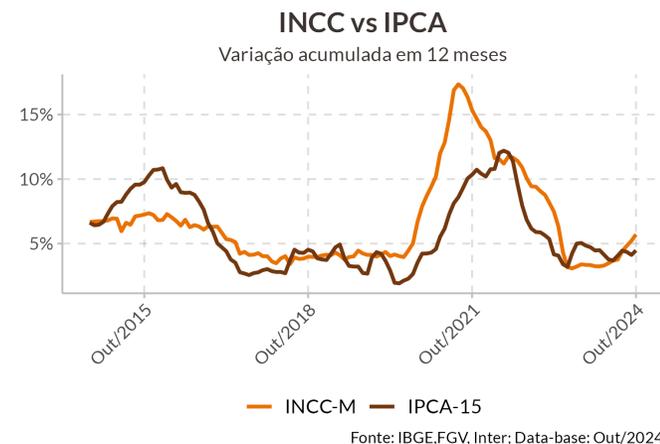
# Real Estate

## Custos com construção aceleram no Brasil e demanda começa a dar sinais de recuperação nos EUA

Os preços no setor imobiliário seguem altos no Brasil, mas preços de aluguel residencial mostram desaceleração. A demanda por imóveis continua aquecida e a expectativa de crescimento para o setor de construção já é maior para o fim do ano.

Por outro lado, os custos com a construção seguem pressionados e a dificuldade de encontrar trabalhadores é um dos grandes desafios à frente para o setor, junto com a capacidade do financiamento imobiliário diante do crescimento mais intenso que o esperado.

O setor de real estate americano está em um momento *on hold* até o resultado das eleições devido às incertezas do período que levaram a uma alta das taxas de hipotecas. Os preços continuam a subir devido à falta de oferta no mercado e, mesmo com uma maior movimentação pela demanda, as incertezas do período adiam uma recuperação do mercado imobiliário.



# 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%	-3,1%	-1,6%			-3,3%
S&P 500	1,6%	5,2%	3,1%	-4,2%	4,8%	3,5%	1,1%	2,3%	2,0%	-1,0%			19,6%
DAX	0,9%	4,6%	4,6%	-3,0%	3,2%	-1,4%	1,5%	2,2%	2,2%	-1,3%			13,9%
FTSE	-1,3%	0,0%	4,2%	2,4%	1,6%	-1,3%	2,5%	0,1%	-1,7%	-1,5%			4,9%
NIKKEI	8,4%	7,9%	3,1%	-4,9%	0,2%	2,8%	-1,2%	-1,2%	-1,9%	3,1%			16,8%
Hang Seng	-9,2%	6,6%	0,2%	7,4%	1,8%	-2,0%	-2,1%	3,7%	17,5%	-3,9%			19,2%
<b>Renda Fixa</b>													
CDI	1,0%	0,8%	0,8%	0,9%	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%	0,8%	0,9%			9,0%
IDA	1,4%	1,2%	1,2%	1,0%	1,0%	1,0%	1,2%	1,1%	1,0%	0,9%			11,6%
IMA-B	-0,4%	0,5%	0,1%	-1,6%	1,3%	-1,0%	1,8%	0,5%	-0,7%	-0,7%			0,2%
IMA-B 5	0,7%	0,6%	0,8%	-0,2%	1,0%	0,4%	0,8%	0,6%	0,4%	0,7%			6,1%
IMA-B 5+	-1,5%	0,5%	-0,6%	-2,9%	1,6%	-2,3%	2,7%	0,8%	-1,4%	-1,7%			-4,2%
IRF-M	0,7%	0,5%	0,5%	-0,5%	0,7%	-0,3%	1,1%	0,7%	0,3%	0,2%			4,1%
Treasury 10y	0,9%	8,6%	-1,2%	11,4%	-3,9%	-2,3%	-8,3%	-3,1%	-3,1%	13,3%			12,3%
<b>IMOBILIÁRIO</b>													
ITIT	4,4%	-1,4%	2,5%	-0,9%	1,2%	-5,6%	-1,7%	2,2%	-1,7%	-5,6%			-6,8%
ITIP	-0,6%	-0,2%	-1,5%	7,7%	1,2%	-2,7%	2,2%	-6,5%	-5,2%	-0,6%			-6,7%
<b>CÂMBIO</b>													
Real/Dólar	2,0%	0,3%	0,9%	3,6%	1,0%	6,6%	1,0%	-0,8%	-2,8%	6,2%			19,2%
Real/Euro	0,0%	0,3%	0,7%	2,4%	2,7%	5,3%	2,1%	1,3%	-2,0%	3,8%			17,6%
DXY	1,9%	0,9%	0,3%	1,7%	-1,5%	1,1%	-1,7%	-2,3%	-0,9%	3,2%			2,6%
<b>COMMODITIES</b>													
CRB	2,2%	0,6%	2,3%	1,8%	0,0%	-1,3%	-1,1%	0,2%	0,7%	-1,1%			4,7%
Petr.WTI	5,9%	3,2%	6,3%	-1,5%	-6,0%	5,9%	-3,7%	-5,6%	-7,3%	1,6%			-3,3%
Minério	1,1%	-8,5%	-18,5%	12,8%	-0,4%	-6,3%	-7,7%	1,6%	2,1%	-2,3%			-25,8%
Ouro	-1,1%	0,3%	7,9%	3,9%	0,9%	0,7%	4,6%	3,2%	5,3%	4,3%			32,7%

# Desempenho das Bolsas Globais

## Nikkei destoa com eleições no Japão

### Estados Unidos

Outubro, como falado, foi marcado pela reversão das expectativas de cortes de juros e vimos pressão em toda a curva, o que ajudou a pressionar as bolsas por lá. Também, as eleições norte-americanas e alguns investidores se posicionando para uma eventual vitória de Trump contribuíram a comprimir as Treasuries, juntamente com a temporada de balanços.

Os resultados mistos das Big Techs, mostram que os números estelares vindos dos investimentos de AI podem ter ficado para trás e vimos revisões mais comedidas para os guidances dos próximos trimestres.

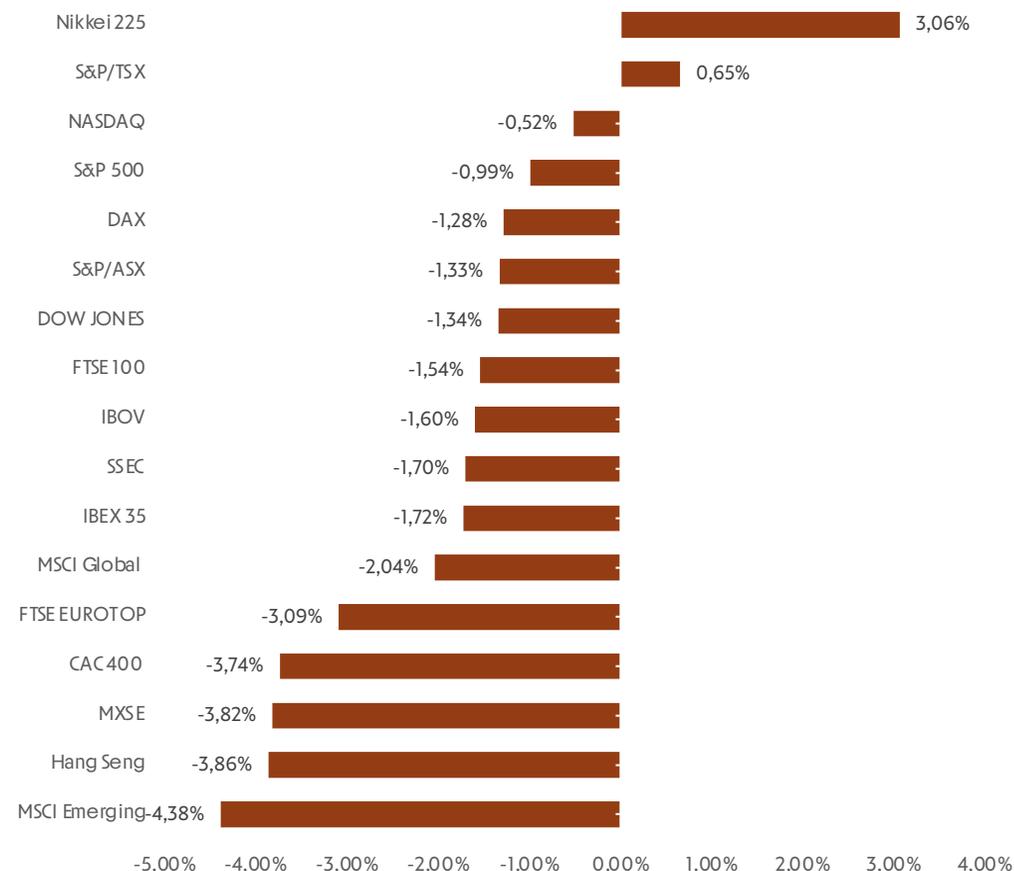
Por outro lado, setores importantes como indústria e bancos reafirmaram otimismo para o restante do ano, ajudando a limitar as perdas por lá.

### Mundo

Revertendo o observado no mês anterior, as bolsas chinesas recuaram em sua maioria, com destaque para o Hang Seng em Hong Kong. Por lá, investidores ainda se veem divididos entre aqueles que assimilaram que uma nova China está em vigor e que tudo bem. Enquanto outros, penalizam os ativos, buscando alternativas em países vizinhos. No Japão, o partido do primeiro-ministro perdeu as eleições legislativas e o iene voltou a ser pressionado, enquanto a bolsa avançou.

Na Europa, tivemos efeito dos conflitos no Oriente Médio, mas principalmente da reprecificação da curva de juros, dados macroeconômicos e da temporada de balanços, onde vimos dados abaixo do esperado, no geral. Atenção ficou por conta da decisão do BCE que trouxe novo corte nos juros.

Retorno acumulado no mês (%)



# Desempenho Ibovespa

## Pressão por todos os lados e o risco fiscal segue detrator da Bolsa

O mês de outubro marcou mais um mês negativo para o Ibovespa, com queda de 1,60%, ampliando as perdas no ano para 3,33%. O índice seguiu a aversão a risco nos mercados globais com o aumento das tensões no Oriente Médio e também expectativas relacionadas à política monetária no Fed, onde a curva de juros voltou a subir precificando até mesmo uma pausa no ciclo de cortes nos EUA. Além disso, a China também passa por certa correção, com investidores repensando suas expectativas quanto aos estímulos recém anunciados pelo governo ao setor imobiliário.

Nos destaques setoriais, ações do setor de frigoríficos conseguiram se destacar com o dólar em alta e expectativas positivas do mercado para a demanda por proteínas. Além disso, o setor de educação se animou com uma possível fusão entre a Cogna e Yduqs e o setor imobiliário foi na contramão dos juros altos e avançou no mês. Na ponta negativa, ações voltadas ao mercado doméstico acabaram desempenhando mal com a alta das expectativas de juros e inflação, com destaques de queda para o Carrefour. Casos específicos como a Hypera foram influenciados pela recusa de oferta de aquisição da EMS.

O mais relevante direcionador do nosso mercado tem sido o risco fiscal, que chegou a ter uma fagulha de otimismo do mercado quando a Moody's elevou a nota de crédito soberano do país, contudo, o mercado seguiu questionando a capacidade do governo em reduzir os gastos, o que segue elevando o dólar, abrindo a curva de juros e, conseqüentemente, pressionando os ativos de renda variável.

A temporada de resultados começou no final do mês e trouxe algumas surpresas positivas como o resultado da Vale, Suzano e bancos melhorando gradativamente seus números como o Santander e Bradesco. Seguimos enxergando os ativos de renda variável no Brasil com excessivo desconto e acreditamos que até que o cenário fiscal se resolva, a bolsa pode continuar de lado.

Setor	Retorno		
	Mês	Ano	12M
Agro, Alim. e Bebidas	2,5%	16,0%	33,9%
Educação	11,1%	-47,3%	-28,2%
Financeiro	-2,8%	-4,5%	15,7%
Imobiliário	4,0%	-2,5%	19,6%
Indústria	-0,8%	44,4%	66,1%
Óleo e Gás	-1,3%	-6,6%	-0,5%
Papel e Celulose	7,2%	5,7%	12,8%
Saúde	-5,9%	-13,5%	4,7%
Siderurgia & Mineração	-3,2%	-18,9%	-6,9%
Tecnologia	3,6%	-12,3%	8,9%
Telecomunicação	-7,3%	-3,6%	8,5%
Transporte e Logística	-0,6%	-18,7%	-5,0%
Utilities	-2,7%	22,1%	42,2%
Varejo	-2,0%	-15,8%	10,3%
<b>Ibovespa</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>12,7%</b>

5 Maiores Altas e Baixas no mês			
MRFG3	15%	CRFB3	-19%
JBSS3	14%	HYPE3	-16%
BRFS3	11%	STBP3	-14%
CVCB3	10%	HAPV3	-12%
COGN3	10%	BRKM5	-12%

# Desempenho da Renda Fixa

## Vol é vida

Os juros no Brasil seguem bastante voláteis. Os vértices de 2 anos chegaram a 13%, enquanto o IPCA+ (juros reais) se aproximou dos 7% a.a., com 30 p.p. de oscilação em um único dia.

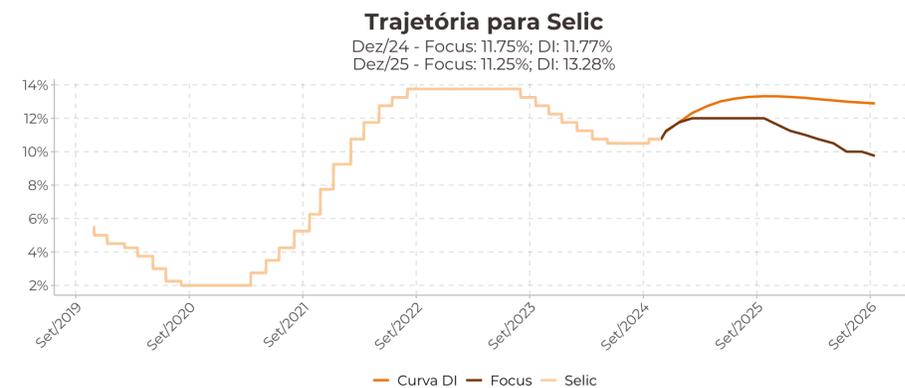
Os títulos de *duration* mais longa continuam sofrendo e pressionados, com retornos modestos. O IMAB5+, por exemplo, apresenta retorno negativo de mais de 3% no ano, sendo que cerca de 1% desta queda foi precificada apenas neste mês.

O destaque positivo, quanto aos títulos públicos, tem sido o CDI, com performance de quase 9% no ano. Já a em relação à indústria, de modo geral, o melhor índice no ano segue sendo o IDA-DI.

Todavia, acreditamos que a volatilidade deve permanecer alta, com o Copom no dia 06/11 sendo mais um possível gatilho, principalmente em razão das incertezas quanto ao fiscal e à demora do governo em apresentar o pacote de redução de gastos esperado pelo mercado.

Outra grande influência tem sido a curva de juros nos EUA, onde a correção foi a maior nos últimos anos, com investidores desmontando suas apostas de recessão, conforme dados mostram a resiliência da economia norte-americana, além do período de eleições que, naturalmente, afetam a volatilidade dos mercados.

Categoria	Variação Semanal	Variação Mensal	Variação 12 meses	Variação Anual
IMA Geral	0,3%	0,4%	8,9%	5,4%
IMA B	0,4%	-0,5%	5,6%	0,6%
IMA B5	0,4%	0,9%	9,5%	6,3%
IMA B5+	0,4%	-1,4%	2,9%	-3,7%
IRF M	0,5%	0,3%	8,1%	4,3%
IRF M1	0,2%	0,7%	10,1%	7,8%
IRF M1+	0,7%	0,0%	7,3%	2,7%
IDA Geral	0,3%	0,4%	12,7%	9,1%
IDA DI	0,2%	0,7%	14,0%	11,3%
IDA IPCA Infra	0,5%	-0,1%	11,0%	6,0%
IDA IPCA Ex Infra	0,5%	-0,1%	11,0%	6,1%
IDA IPCA	0,5%	0,1%	11,4%	6,7%
CDI	0,3%	1,2%	10,9%	8,8%



Fonte: Bloomberg, BCB, Inter. Data-base: 28/10/2024

# Indústria de Fundos

## Multimercados ficam para trás novamente

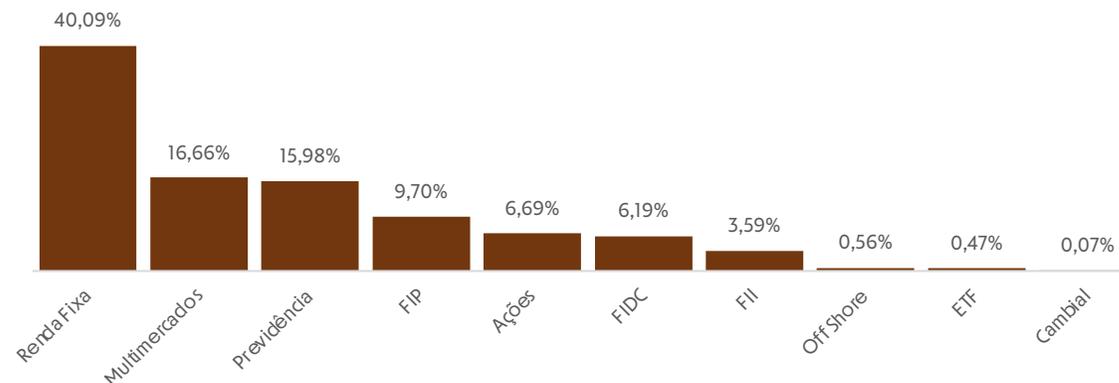
No mês de outubro, a classe de renda fixa foi o destaque, com uma captação líquida de R\$ 31,5 bilhões.

A classe de ETFs ficou em 2º lugar com uma entrada líquida de R\$ 12,7 bi, representando 6,19% do PL total da indústria de fundos. No ano, Renda Fixa é a classe que mais captou seguida por FIDCs e Previdência.

A classe de Ações voltou a apresentar saídas líquidas, com R\$ 3,97 bi e com isso entregando uma saída líquida no ano de R\$ 3,17 bilhões.

Multimercados seguem pressionados, entregando saídas líquidas, com resgates no ano de R\$ 214 bi, neste que caminha para ser um dos piores anos da indústria para a classe.

Participação do PL em % no Total Geral



Desempenho do IHFA e IDA-DI no ano vs CDI



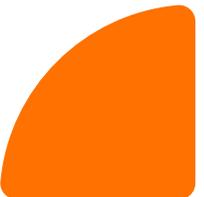
# Alocação Novembro

## Cenário favorece juros reais e teimamos, otimistas com bolsa brasileira

Em linhas gerais, não vemos grandes mudanças no cenário que exigem alterações na alocação estratégica para o mês de novembro. O cenário de juros no Brasil continua estressado e os prêmios elevados fortalecem a **oportunidade na renda fixa brasileira**. Mantemos nossa preferência à posição indexada à inflação, afinal juros reais de 7% ficam difíceis de se ignorar, e seguimos com nossa **exposição sobrealocada em DI neste momento**, considerando a trajetória ainda de elevação da Selic para o fim do ano, contrariando os movimentos dos juros globais. No pré, seguimos vendo a relação risco vs retorno inferior às demais oportunidades e mantivemos exposição neutra no portfólio.

Na renda variável, contra tudo e todos, teimamos em manter nosso otimismo, pois está cada vez mais difícil **ignorar o desconto atual do Ibovespa**, que continua muito barato, ao operar a múltiplos de 8x. Ressaltamos, novamente, que a volatilidade e os riscos de curto prazo devem seguir pesando neste momento e por esta razão, mantemos nossa maior exposição a setores mais defensivos.

Já no cenário internacional, acertamos na expectativa de correção da curva de juros e em time que se ganha, não se mexe. Vamos manter para este mês nossa alocação, com preferência ainda pela renda fixa de duration média, aproveitando as taxas ainda em patamares interessantes, ao mesmo passo que abrimos mão das durations mais mais longas, considerando um possível ciclo de cortes mais ameno que o precificado e que poderia elevar a volatilidade na ponta longa da curva, especialmente com novo ciclo de governo chegando. Na renda variável, ainda vemos o S&P 500 caro, principalmente após os recordes renovados. Estamos com posição neutra para desenvolvidos ex-EUA, como Europa e Japão. Mas seguimos mais otimistas com emergentes, principalmente considerando o ciclo de cortes de juros nos Estados Unidos e a correlação positiva entre estas variáveis.



# Alocação Tática - Geral

Classe	- 2	- 1	Neutral	+ 1	+ 2
<b>Renda Fixa</b>					
Liquidez	○	○	●	○	○
Pós-fixada	○	○	○	●	○
IPCA+	○	○	○	●	○
Pré-fixada	○	○	●	○	○
<b>Renda Variável</b>					
Brasil	○	○	○	●	○
<b>Internacional</b>					
Renda Fixa	○	○	●	○	○
Renda Variável	○	●	○	○	○



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>
Liquidez	10,0%	5%	5%
Pós fixada	70,0%	35,0%	15,0%
Inflação	15,0%	20,0%	20,0%
Pré-fixada	5,0%	5,0%	5,0%
<b>Fundos</b>		<b>15,0%</b>	<b>20,0%</b>
Fundos Listados			10,0%
Fundos Multiestratégia		15,0%	10,0%
<b>Renda variável</b>			<b>15,0%</b>
Brasil			15,0%
<b>Internacional</b>		<b>15,0%</b>	<b>15,0%</b>
RV			10%
RF		15,0%	5%
<b>Alternativos</b>		<b>5,0%</b>	<b>5,0%</b>
<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>	○	●	○	○	○	● Recomendação atual
<b>Corporativo</b>						○ Recomendação anterior
<i>High-Grade</i>	○	○	●	○	○	
<i>High-Yield</i>	○	○	●	○	○	
<b>Renda Variável</b>						
EUA	○	●	○	○	○	
Desenvolvidos (ex-EUA)	○	○	●	○	○	
Outros ativos	○	○	○	●	○	
<b>Fundos</b>	○	○	○	●	○	
<b>Alternativos</b>						
REITs	○	○	●	○	○	
Commodities	○	●	○	○	○	

# Estratégia de Investimentos - Internacional

	Ultra Conservador	Conservador	Moderado	Sofisticado
<b>Renda Fixa</b>	<b>90%</b>	<b>60%</b>	<b>45%</b>	<b>30%</b>
Cash	70%	30%	15%	5%
<b>Treasuries</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>
<i>Médio Prazo</i>	10%	10%	5%	-
<i>Longo Prazo</i>	-	5%	5%	5%
<b>Corporativo</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<i>High-Grade</i>	10%	15%	15%	10%
<i>High-Yield</i>	-	-	5%	10%
<b>Multimercados</b>	-	<b>20%</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	10%	20%	15%	20%
Bolsas ex-EUA	-	-	5%	10%
Outros ativos	-	-	5%	10%
<b>Alternativos</b>	-	-	<b>5%</b>	<b>10%</b>
REITs	-	-	5%	10%
Commodities	-	-	-	-

# 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**