

01.abr.2025

LVNT

série **ações**

Ações

Carteira Mensal



Analista
Eduardo Rahal
CNPI-T 8204

Carteira Recomendada

Cenário de Ações

A **atividade econômica** brasileira iniciou **2025** com sinais mistos. O setor de serviços recuou **0,2%** em janeiro, abaixo das expectativas, enquanto o varejo mostrou **resiliência**, com alta de **2,3%**. A produção industrial ficou **estável**, com **destaque negativo** para bens eletrônicos e extrativa, mas desempenho positivo em bens de capital. O **PIB** cresceu **0,2%** no quarto trimestre de **2024**, encerrando o ano com avanço de **3,4%**, refletindo desaceleração nos serviços e **retração no setor agrícola**. O consumo das famílias também **desacelerou** no fim do ano, enquanto o setor externo teve contribuição **negativa**, com crescimento das importações **acima** do das exportações. O mercado de trabalho manteve dinamismo, com **aumento da taxa de desemprego** para **6,8%** e **saldo positivo** de **431 mil novas vagas formais** em fevereiro, impulsionado principalmente pelos serviços. A **inflação ao consumidor (IPCA)** subiu **1,31%** em fevereiro, impactada por fatores pontuais como o bônus de Itaipu. No acumulado de **12 meses**, o índice atingiu **5,06%**. A inflação de serviços apresentou leve **recuo**, enquanto os preços de bens industriais surpreenderam **positivamente**. A leitura do **IPCA-15 de março** foi de **0,64%**, abaixo do esperado, reforçando sinais de desaceleração. Ainda assim, as **expectativas de inflação** para **2025 e 2026** subiram para **5,7%** e **4,5%**, respectivamente, e a desancoragem das expectativas permanece como um ponto de atenção. No campo da política monetária, o Copom elevou a **taxa Selic** em **1 ponto percentual** na reunião de março, para **14,25%** ao ano, seguindo o guidance dado anteriormente. Apesar da continuidade do aperto, o comitê sinalizou que os próximos ajustes podem ser de **menor** magnitude. O câmbio apresentou leve apreciação no período, de **R\$6,00** para **R\$5,80/US\$**, o que contribuiu para aliviar pressões inflacionárias. No cenário internacional, a economia dos Estados Unidos criou **151 mil** empregos em fevereiro, abaixo das expectativas, mas ainda indicando resiliência. A **taxa de desemprego** subiu para **4,1%**. A **inflação** medida pelo **CPI** e pelo núcleo do **PCE** apresentou desaceleração moderada, embora ainda acima da meta de **2%**. O Federal Reserve manteve os juros inalterados entre **4,25%** e **4,50%**, com sinalização mais cautelosa, e anunciou redução no ritmo de enxugamento do balanço patrimonial a partir de **abril**.

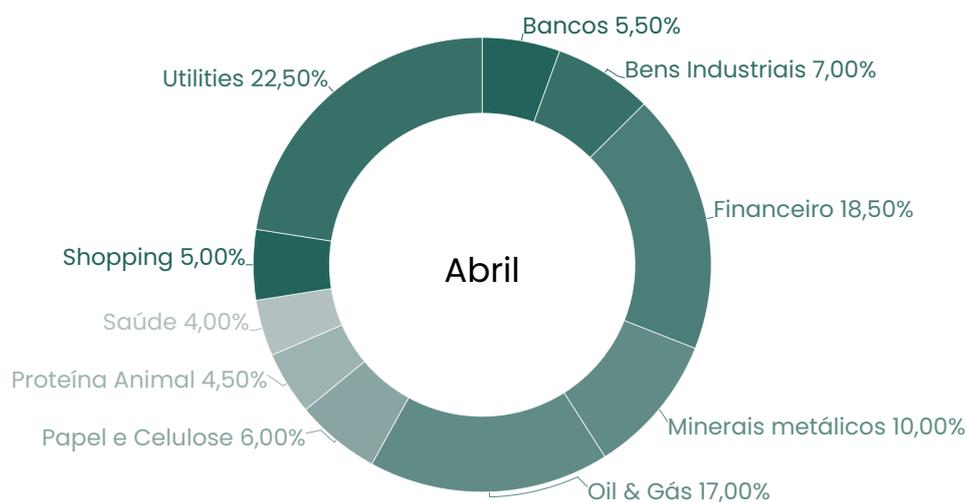
Para o mês de abril, optamos pelas seguintes movimentações: **(i) Saídas de Gerdau (GGBR4)**; e **(ii) Entrada de Rede D'or (RDOR3)**.

A Gerdau enfrenta um cenário **menos favorável** no curto prazo, sobretudo em função da **forte ciclicidade** do setor de aço e mineração, que se reflete na **demanda global** e nos **preços** das **commodities**. Além disso, há pressão no **mercado norte-americano**, com **queda** significativa no **EBITDA** e incertezas quanto à **evolução** de **volumes e preços**. A geração de caixa comprimida no trimestre, fruto de investimentos elevados, reduz a folga para atravessar **períodos de baixa**. Por fim, ainda que a previsão de **capex robusto** para **2025** possa fortalecer a **competitividade** da **companhia** no **longo prazo**, representa um **risco** adicional caso a conjuntura econômica se deteriore. Esses fatores, em conjunto, reforçam o impacto da **ciclicidade** do negócio e embasam nossa decisão de retirar Gerdau do portfólio neste mês.

Em seu lugar, adicionamos as ações de **Rede D'Or (RDOR3)**. Avaliamos que a companhia apresenta uma combinação **favorável de crescimento operacional** consistente e múltiplos de **valuation atrativos**, resultando em boa assimetria de risco-retorno. Os resultados recentes superaram nossas expectativas, evidenciando gestão eficiente, contínua expansão do ticket médio e melhora nos indicadores de sinistralidade. Além disso, o perfil de **negócios resiliente**, com **forte geração de caixa** e **baixa alavancagem**, reforça nossa convicção na solidez da empresa para o longo prazo.

Acreditamos que, mesmo diante de **desafios sazonais** e **incertezas macroeconômicas**, a Rede D'Or conserva potencial para entregar crescimento orgânico e capturar sinergias, especialmente após aquisições estratégicas como a SulAmérica. Operacionalmente, o foco em alta complexidade e a expansão da base de beneficiários sustentam nossas **projeções positivas**. Por fim, os múltiplos de negociação da companhia se mostram atrativos, conferindo ainda mais assimetria favorável de retorno para o investidor.

Empresa	Ticker	Setor de atuação	Mar/25	Abr/25	Preço alvo	Upside/downside
Vale	VALE3	Minerais metálicos	10,00%	10,00%	R\$ 70,00	21,61%
Eletrobrás	ELET3	Utilities	7,00%	8,00% ↑	R\$ 51,00	24,24%
Petrobras	PETR4	Oil & Gás	11,00%	11,00%	R\$ 43,00	14,88%
Suzano	SUZB3	Papel e Celulose	4,50%	6,00% ↑	R\$ 68,00	27,82%
BTG Pactual	BPAC11	Bancos	5,50%	5,50%	R\$ 42,00	20,34%
Prio	PRIO3	Oil & Gás	6,00%	6,00%	R\$ 55,00	37,02%
Equatorial	EQTL3	Utilities	7,50%	6,00% ↓	R\$ 38,00	17,76%
Gerdau	GGBR4	Minerais metálicos	4,50%	0,00% ↓	R\$ 24,00	42,01%
Weg	WEGE3	Bens Industriais	4,00%	4,00%	R\$ 63,00	37,40%
Itaúsa	ITSA4	Financeiro	12,50%	13,00% ↑	R\$ 12,00	24,74%
Sanepar	SAPRI1	Utilities	7,00%	8,50% ↑	R\$ 29,00	5,88%
Iguatemi	IGTI11	Shopping	5,50%	5,00% ↓	R\$ 26,00	39,26%
Marcopolo	POMO4	Bens Industriais	4,00%	3,00% ↓	R\$ 11,00	70,28%
Porto Seguro	PSSA3	Financeiro	6,00%	5,50% ↓	R\$ 38,00	sob revisão
JBS	JBSS3	Proteína Animal	5,00%	4,50% ↓	R\$ 40,00	sob revisão
rede D'or	RDOR3	Saúde	0,00%	4,00% ↑	R\$ 37,00	28,38%

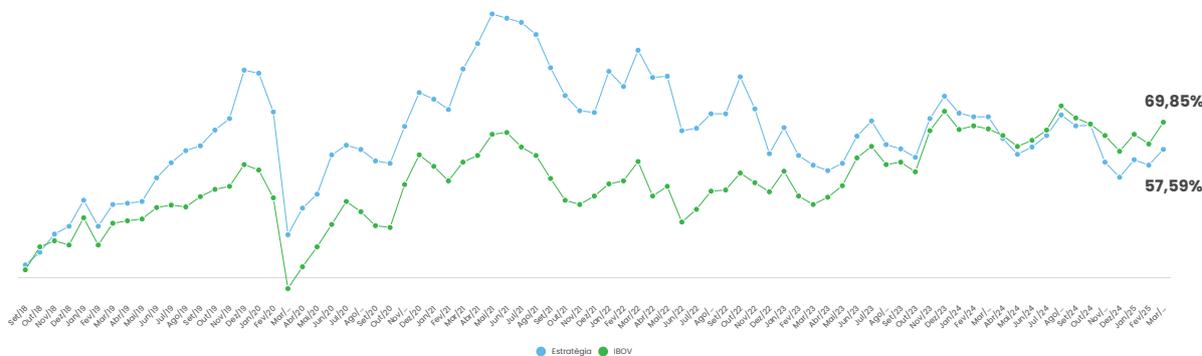


Histórico de Rentabilidade

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2025														
Carteira	5,36%	-1,62%	4,68%										8,50%	57,59%
IBOV	4,86%	-2,64%	6,08%										8,30%	69,85%
2024														
Carteira	-4,08%	-1,07%	0,04%	-5,71%	-4,26%	2,06%	3,25%	5,69%	-2,81%	0,11%	-3,95%	-4,53%	-14,84%	
IBOV	-4,79%	0,99%	-0,71%	-1,70%	-3,04%	1,48%	3,02%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-10,37%	
2023														
Carteira	7,57%	-7,52%	-2,81%	-1,71%	2,33%	8,04%	4,18%	-6,29%	-1,19%	-2,46%	11,39%	5,80%	16,50%	
IBOV	6,63%	-7,49%	-2,91%	2,50%	3,74%	9,00%	3,27%	-5,09%	0,71%	-2,94%	12,54%	5,38%	26,13%	
2022														
Carteira	4,95%	-3,52%	8,84%	-6,07%	0,30%	-12,85%	0,65%	3,95%	-0,06%	9,58%	-7,58%	-6,73%	-10,63%	
IBOV	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-5,43%	1,48%	
2021														
Carteira	-1,63%	-2,51%	10,31%	5,96%	6,41%	-0,86%	-0,84%	-2,50%	-7,15%	-6,42%	-3,82%	-0,40%	-4,83%	
IBOV	-3,32%	-4,37%	6,00%	1,94%	6,16%	0,46%	-3,94%	-2,48%	-6,57%	-6,74%	-1,53%	2,85%	-11,93%	
2020														
Carteira	-0,61%	-9,13%	-31,69%	10,21%	4,65%	12,94%	2,75%	-1,26%	-3,28%	-0,65%	10,93%	9,07%	-5,21%	
IBOV	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%	-0,69%	15,90%	9,30%	2,92%	
2019														
Carteira	9,51%	0,54%	-1,77%	0,30%	0,67%	7,89%	4,59%	3,63%	1,39%	4,54%	3,10%	12,57%	57,08%	
IBOV	10,82%	-1,86%	-0,18%	0,98%	0,70%	4,06%	0,84%	-0,67%	3,57%	2,36%	0,95%	6,85%	31,58%	
2018														
Carteira									5,86%	5,40%	7,15%	2,93%	23,05%	
IBOV									3,48%	10,19%	2,38%	-1,81%	14,62%	

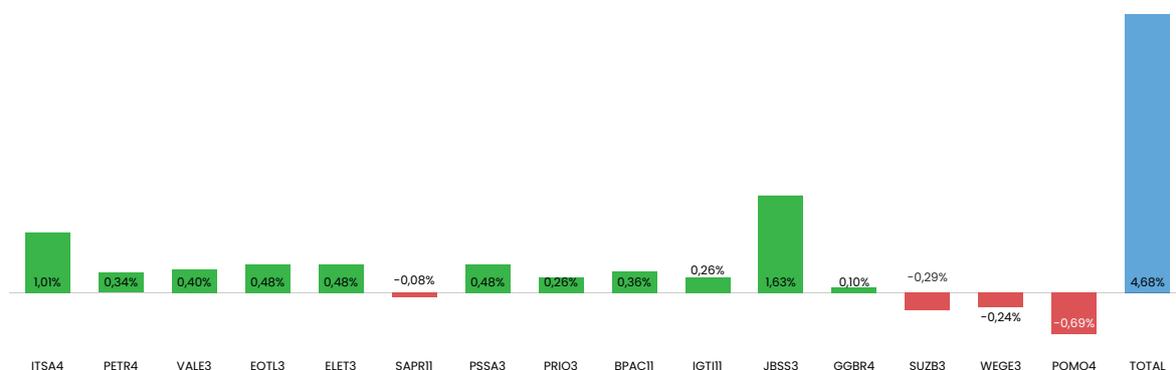
¹¹ até maio/21 foi utilizada a rentabilidade histórica da estratégia Carta do Estrategista, que segue o mesmo mandato e é comandada pelo mesmo time da Carteira Mensal

* Devido a baixa liquidez do início do ano, a realocação do mês de dez/22 se deu de forma extraordinária no dia 03/01/2022. Dessa forma, a rentabilidade da estratégia do mês de jan/23 foi apurada entre os dias 03/01/2023 e 31/01/2023



Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

CONTRIBUIÇÃO ÚLTIMOS 30 DIAS



Indicadores Portfólio

Indicadores	
Número de Ativos	15
Beta	0,92
Dividend Yield*	6,96%
Rentabilidade	-2,67%

*Últimos 12 meses

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Racional de Stock Picking

Vale • VALE3



A Vale é uma das **maiores** mineradoras do mundo, com destaque para a produção de minério de **ferro, níquel e cobre**. Seu principal diferencial competitivo está na **alta qualidade** do minério de ferro que exporta, o que garante **prêmios** sobre o **preço de mercado**. A companhia se beneficia da **demanda global** por aço, especialmente da **China**, maior importador da sua produção.

A tese de investimento se baseia na **forte geração de caixa, distribuição recorrente de dividendos e no potencial de valorização do preço do minério de ferro em ciclos favoráveis**. No entanto, a empresa está exposta à **volatilidade dos preços das commodities** e à dependência da economia chinesa. Além disso, questões **ambientais** e **regulatórias**, como as consequências dos desastres de barragens, podem **impactar** sua reputação e operação.

Eletrobras • ELET3



A Eletrobras é a **maior** companhia de geração e transmissão de energia elétrica do Brasil, com um portfólio majoritariamente **renovável**. A recente **privatização** trouxe mudanças significativas na gestão, com foco na **eficiência operacional e redução de custos**. A empresa tem buscado melhorar sua **alocação de capital** e expandir investimentos para **fortalecer** sua posição no setor.

A **tese de investimento** se baseia no **potencial de ganhos de eficiência pós-privatização**, melhora na governança corporativa e maior previsibilidade de receita devido aos contratos de longo prazo. Os principais riscos envolvem a **regulação** do setor elétrico, possíveis **pressões políticas** sobre sua operação e desafios na **modernização da infraestrutura**.

Petrobras • *PETR4*



Petrobras é a **maior produtora** de **petróleo** do Brasil e uma das **mais eficientes** do mundo no segmento de **exploração** em águas profundas. A companhia passou por um forte processo de **reestruturação** nos últimos anos, **reduzindo sua alavancagem** e focando na rentabilidade dos ativos do pré-sal, que possuem baixos custos de extração. Seu grande atrativo é a **forte geração de caixa** e a **distribuição de dividendos elevados**.

A **tese de investimento** se baseia na **eficiência operacional** e na **política de remuneração aos acionistas**. No entanto, a empresa possui **alto risco político**, dado que o governo é seu **acionista controlador** e pode **influenciar** decisões estratégicas, como a **política de preços de combustíveis**. Além disso, o **cenário global** de transição **energética** e **oscilações** no preço do petróleo são fatores a serem monitorados.

Suzano • *SUZB3*



Suzano é a **maior produtora mundial** de celulose de eucalipto, beneficiando-se da **alta competitividade** do Brasil no **setor florestal**. A companhia possui uma estrutura de **baixo custo** e **forte presença** internacional, sendo uma **grande exportadora** para mercados como **China e Europa**. Seu crescimento está baseado na **expansão da capacidade** produtiva e em ganhos de **eficiência operacional**.

A **tese de investimento** se sustenta na **demanda global por celulose e papel**, na **liderança** da empresa no setor e na sua **estratégia de sustentabilidade**. No entanto, **Suzano** está exposta à **volatilidade cambial**, pois sua receita é em dólar, e ao ciclo de preços da celulose, que pode **impactar** sua **rentabilidade competitiva**, o que faz da posição de **SUZB3** trazer alguma proteção para a carteira.

Banco BTG Pactual • *BPAC11*



BTG Pactual é um dos **principais bancos** de investimentos da **América Latina**, com atuação em **gestão de ativos, wealth management** e **mercado de capitais**. A empresa tem um modelo de negócios **diversificado** e de **alta rentabilidade**, sendo **referência** no **setor financeiro**. Sua estratégia inclui crescimento orgânico e aquisições para expandir sua presença no varejo digital.

A **tese de investimento** se baseia na expansão do **setor financeiro no Brasil**, no aumento da demanda por **produtos sofisticados** e na **digitalização dos serviços bancários**. Os riscos incluem **oscilações no mercado de capitais**, **impactos regulatórios** e **concorrência crescente no segmento de investimentos**.

PetroRio • *PRIO3*



PetroRio é uma das **maiores empresas** independentes de **exploração e produção** de petróleo no **Brasil**, com **foco em ativos** maduros e **reestruturação** de campos petrolíferos. Sua estratégia de crescimento inclui a **otimização da extração** e aquisição de **ativos subvalorizados** para aumentar a produção.

A **tese de investimento** se baseia na **eficiência operacional** e na **geração de caixa com margens elevadas**. Os principais riscos envolvem a **volatilidade do preço do petróleo**, os desafios na operação de **campos maduros** e a **necessidade de capital** para novas aquisições.

Equatorial Energia • *EQTL3*



Equatorial Energia é uma **holding** do **setor elétrico** com atuação em **distribuição, transmissão e geração de energia**. A empresa se destaca pela **eficiência** na **gestão de concessionárias adquiridas**, melhorando sua **rentabilidade** ao longo do tempo. Seu crescimento se dá por meio de **aquisições estratégicas** e expansão da **infraestrutura de transmissão**.

A **tese de investimento** se apoia na **previsibilidade** do **setor elétrico**, na **boa governança corporativa** e no histórico de **gestão eficiente**. Os principais riscos são as **revisões tarifárias regulatórias**, os **impactos climáticos** na operação e a necessidade de **novos investimentos** para manter seu **crescimento**.

Weg • *WEGE3*



Weg é uma das principais fabricantes de **motores elétricos, equipamentos industriais e soluções em energia renovável** do mundo. A companhia tem um **modelo de negócios altamente inovador e diversificado**, o que garante resiliência em diferentes cenários econômicos.

A **tese de investimento** se baseia no **crescimento global** da eletrificação e na demanda por **soluções sustentáveis**. O risco está na **concorrência internacional** e na **dependência de matéria-prima importada**, que pode ser afetada por variações cambiais.

Itaúsa • ITSA4

ITAÚSA

Itaúsa é uma **holding** que detém **participações** no **Itaú Unibanco, Alpargatas, Dexco, Copa Energia e outras empresas**. Seu modelo de negócios oferece **exposição a setores diversos** com **gestão eficiente** e foco na geração de valor ao **acionista**.

A **tese de investimento** se baseia na **solidez do Itaú**, que é sua principal fonte de **dividendos**, e na **diversificação de portfólio**. Os riscos envolvem a **volatilidade** do setor bancário e a necessidade de reinvestimento eficiente para manter a **rentabilidade**.

Iguatemi • IGTIII

IGUATEMI

Iguatemi é uma das principais **administradoras de shoppings** de **alto padrão** no Brasil, com um **portfólio diferenciado** e **foco na experiência do consumidor**. A empresa se beneficia da recuperação do **varejo físico** e do aumento do **consumo de luxo**.

A **tese de investimento** se baseia no **crescimento da classe média alta** e na **resiliência** de seus **ativos premium**. Os **riscos** incluem a **concorrência** com o **e-commerce** e possíveis **crises** que afetem o consumo.

Marcopolo • POMO4

 **Marcopolo**

A fabricante de **ônibus Marcopolo** se beneficia da **renovação de frotas** e da demanda por **transporte coletivo**. A empresa também investe em **ônibus elétricos** e **soluções mais sustentáveis** para o setor.

A **tese de investimento** se apoia na **recuperação econômica** e no **incentivo ao transporte público**. Os desafios incluem a **dependência de crédito** para compra de frotas e oscilações no mercado automotivo.

Porto Seguro • *PSSA3*



Porto Seguro é uma das **principais seguradoras** do Brasil, com atuação em **seguros de automóveis, residenciais e serviços financeiros**. A empresa tem um modelo de negócios sólido e uma base de clientes fiel.

A **tese de investimento** se baseia na **recuperação da demanda** por seguros e na diversificação de receitas. Os riscos incluem a **concorrência** no setor e o **impacto de eventos catastróficos** nos custos.

JBS • *JBSS3*



JBS é uma das **maiores processadoras** de proteína animal do mundo, com **forte presença** nos mercados de **carne bovina, suína** e de **frango**. A empresa tem **escala global** e diversificação geográfica.

A **tese de investimento** se baseia na **demanda crescente** por **proteínas** e na **eficiência produtiva**. Os riscos incluem **volatilidade** nos preços das **commodities agrícolas** e questões **ambientais e regulatórias**.

Rede D'Or • *RDOR3*



A **Rede D'Or é a maior operadora de hospitais privados do Brasil**, com presença nacional e um modelo de negócios verticalizado que abrange hospitais, laboratórios e centros de diagnóstico. A empresa tem elevado poder de barganha, foco em eficiência operacional e histórico de crescimento via aquisições, consolidando sua posição no setor de saúde suplementar.

A **tese de investimento** se baseia no **envelhecimento da população, aumento da demanda por serviços hospitalares e na capacidade da companhia de capturar sinergias operacionais**. Os riscos envolvem a regulação do setor de saúde, pressão de custos assistenciais e desafios na integração de ativos adquiridos.

DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. (“INSIDE”), empresa do Grupo Levante Investimentos (“LEVANTE”), declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente nos canais autorizados das empresas do Grupo Levante, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 8204) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE. Na contracapa deste relatório você encontra uma relação de todas as empresas que fazem parte do Grupo Levante. Para dirimir quaisquer dúvidas, entre em contato através dos canais de atendimento nos sites oficiais.

INSIDE

RESEARCH

www.insideresearch.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br