

17 . m a r . 2025

LVNT

série **ações**

Dividendos

Carteira Mensal



Analista
Eduardo Rahal
CNPI-T 8204



Economista Responsável
Allan Pedroso

 Focus Invest

Carteira Dividendo

Objetivo

A Carteira Recomendada de Dividendos tem por objetivo buscar empresas geradoras de caixa e com alta distribuição de dividendos, **superando a performance do IDIV no longo prazo.**

Cenário Macro

A economia brasileira apresenta sinais de desaceleração, especialmente no mercado de trabalho e na atividade econômica. Em 2024, foram criados quase 1,7 milhão de empregos formais, mas dezembro registrou um saldo negativo de 535 mil vagas. Apesar de uma recuperação parcial em janeiro de 2025, a tendência para o ano é de enfraquecimento da geração de empregos, refletindo um crescimento econômico mais moderado. O setor de serviços liderou as contratações, enquanto a construção civil, impactada pelos juros elevados, teve um desempenho mais fraco.

A produção industrial caiu 0,3% em dezembro, apesar do crescimento acumulado de 3,1% no ano, impulsionado pela indústria extrativa. O setor de serviços também mostrou desaceleração, com receita 0,5% menor no mês, enquanto o varejo registrou queda de 1,1% nas vendas, pressionado pelo fraco desempenho dos supermercados. No setor externo, o déficit em conta corrente aumentou para US\$ 8,6 bilhões em janeiro, impulsionado por uma balança comercial mais fraca, enquanto o investimento estrangeiro direto manteve-se saudável, superando 3% do PIB.

A inflação segue pressionada, apesar de uma leve desaceleração. O IPCA de janeiro variou 0,16%, acumulando 4,56% em 12 meses. Bens industriais, alimentos e serviços continuam resilientes, com destaque para a alta dos alimentos in natura. **A prévia da inflação de fevereiro (IPCA-15) indicou um aumento de 1,23%, com pressão em habitação e arrefecimento nos preços das proteínas.** As expectativas para 2025 permanecem acima da meta, sustentadas por um câmbio depreciado e demanda ainda robusta.

No campo da política monetária, **o Banco Central elevou a taxa Selic para 13,25% ao ano** e sinalizou um novo aumento de 100 pontos-base na próxima reunião. O cenário inflacionário desancorado e a resiliência da economia justificam um aperto monetário prolongado, embora o BC esteja atento aos riscos de uma desaceleração mais acentuada. No campo fiscal, o resultado primário consolidado foi positivo em dezembro, **mas o déficit nominal segue em trajetória de alta, impulsionando a dívida pública para 76,1% do PIB.**

No cenário internacional, os Estados Unidos apresentam um mercado de trabalho resiliente, com criação de 143 mil empregos em janeiro e desemprego em 4%. **A inflação medida pelo CPI acelerou para 0,47% no mês**, reforçando a postura cautelosa do Federal Reserve, que optou por manter os juros elevados. O banco central norte-americano não sinalizou cortes iminentes, indicando que a política monetária permanecerá restritiva até que haja maior convergência da inflação para a meta.

Últimas Modificações

Para o mês de fevereiro, **optamos por realizar as seguintes modificações: (i) Saída de Ambev (ABEV3); e (ii) Entrada de Engie (EGIE3).**

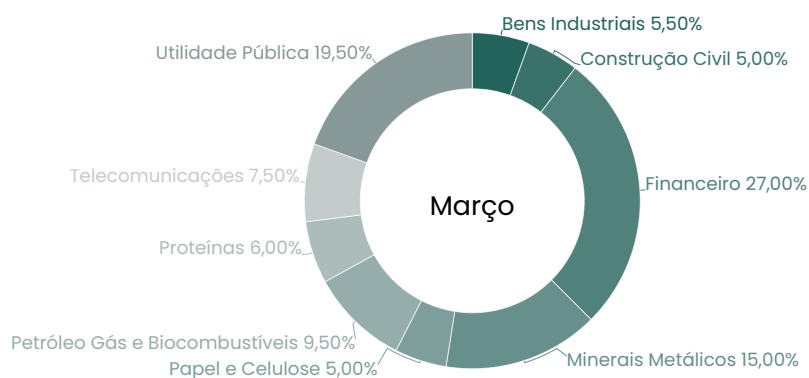
As ações da Ambev entraram no portfólio em um momento de maior aversão ao risco no mercado local, com o objetivo de garantir solidez e reduzir a volatilidade do portfólio em um cenário adverso. Além disso, as expectativas do mercado para seus resultados eram baixas, e o preço da ação já refletia, em parte, essa percepção.

O resultado do 4T24 foi positivo, superando tanto nossas estimativas quanto o consenso de mercado, evidenciando a capacidade da Ambev de entregar crescimento mesmo em um ambiente desafiador. A forte expansão do EBITDA e a melhoria das margens refletem um trabalho eficiente de gestão de custos e um mix de produtos mais rentável. No entanto, **a desaceleração no volume de vendas e o aumento dos custos projetados para 2025 são fatores que devem ser monitorados de perto.**

Dado o desafio que enxergamos para a empresa, bem como um valuation já mais próximo do justo, optamos por rotacionar a posição para um nome do setor de utilidade pública. Assim, adicionamos as ações da Engie (EGIE3, que segue demonstrando resiliência operacional e financeira, com crescimento na geração de energia, expansão da capacidade instalada e gestão eficiente de custos. **Negociando a cerca de 7x EV/EBITDA e 10x P/L para os próximos 12 meses, além de um retorno via proventos em torno de 6,0%**, entendemos que essa posição deve contribuir para a entrega de bons retornos ajustados ao risco para o portfólio.

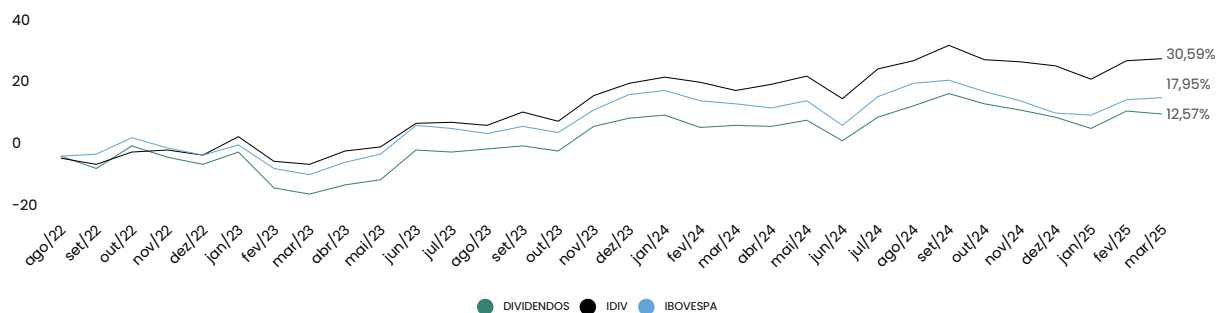
Empresa	Ticker	Sector de atuação	Fev/25	Mar/25	Preço alvo	Upside/downside
Vale	VALE3	Minerais Metálicos	9,0%	9,0%	R\$ 70,00	24,36%
Banco do Brasil	BBAS3	Financeiro	7,0%	7,0%	R\$ 33,00	18,36%
Telefônica	VIVT3	Telecomunicações	7,5%	7,5%	R\$ 57,00	11,42%
Petrobrás	PETR4	Petróleo Gás e Bio-combustíveis	10,0%	9,5%	R\$ 43,00	21,13% ↓
Gerdau	GGBR4	Minerais Metálicos	6,0%	6,0%	R\$ 24,00	41,93%
Sanepar	SAPR11	Utilidade Pública	8,0%	8,0%	R\$ 29,00	4,35%
JBS	JBSS3	Proteínas	5,0%	6,0%	R\$ 40,00	20,37% ↑
Bradesco	BBDC4	Financeiro	5,0%	5,0%	R\$ 16,50	36,03%
Cemig	CMIG4	Utilidade Pública	7,5%	7,5%	R\$ 12,00	9,29%
Ambev	ABEV3	Alimentos e Bebida	4,0%	0,0%	R\$ 15,00	9,97% ↓
Cury	CURY3	Construção Civil	4,5%	5,0%	R\$ 25,00	7,16% ↑
Itaúsa	ITSA4	Financeiro	10,0%	10,0%	R\$ 12,00	29,59%
Klabin	KLBN11	Papel e Celulose	6,0%	5,0%	R\$ 27,50	40,38% ↓
Marcopolo	POMO4	Bens Industriais	5,5%	5,5%	R\$ 11,00	54,49%
Porto Seguro	PSSA3	Financeiro	5,0%	5,0%	R\$ 38,00	sob Revisão
Engie	EGIE3	Utilidade Pública	0,0%	4,0%	R\$ 43,00	13,85% ↑

Composição Setorial

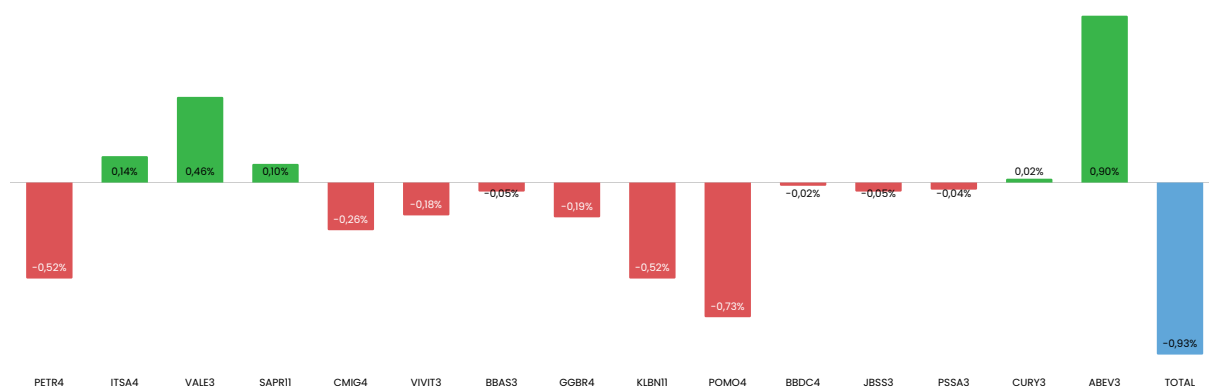


	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2025														
Estratégia (Consolidado)	-3,40%	5,32%	-0,93%										0,79%	12,57%
Estratégia (Proventos)	1,79%	0,13%	1,57%										3,52%	21,11%
IDIV	-3,45%	4,81%	0,48%										1,68%	30,59%
Ibovespa	-0,74%	4,54%	0,58%										4,37%	17,95%
Δ IDIV	0,05%	0,51%	-1,41%										-0,86%	-15,21%
2024														
Estratégia (Consolidado)	0,62%	-3,49%	0,81%	-0,32%	1,68%	-5,87%	7,22%	3,37%	3,29%	-2,79%	-1,73%	-1,92%	0,18%	
Estratégia (Proventos)	0,01%	0,40%	0,45%	0,01%	1,36%	0,72%	0,97%	0,41%	1,38%	0,38%	0,25%	1,69%	8,32%	
IDIV	1,71%	-1,19%	-2,47%	1,79%	2,22%	-5,71%	8,19%	2,08%	3,73%	-3,35%	-0,64%	-0,90%	4,84%	
Ibovespa	1,02%	-2,83%	-0,83%	-1,10%	2,15%	-6,94%	8,55%	3,74%	0,72%	-3,02%	-2,50%	-3,29%	-5,08%	
Δ IDIV	-1,09%	-2,30%	3,28%	-2,11%	-0,54%	-0,16%	-0,97%	1,29%	-0,44%	0,56%	-1,09%	-1,02%	-4,62%	
2023														
Estratégia (Consolidado)	4,03%	-11,41%	-2,38%	3,24%	2,13%	10,40%	-0,58%	0,94%	1,03%	-1,49%	7,87%	2,53%	15,68%	
Estratégia (Proventos)	0,00%	0,00%	0,03%	0,12%	1,16%	0,29%	0,43%	1,76%	0,98%	0,38%	0,00%	0,16%	5,42%	
IDIV	5,89%	-7,55%	-1,16%	4,62%	1,23%	7,50%	0,35%	-0,82%	3,85%	-2,54%	7,65%	3,10%	23,16%	
Ibovespa	3,37%	-7,49%	-1,91%	4,06%	2,84%	9,35%	-0,84%	-1,73%	2,23%	-1,87%	6,96%	4,46%	19,89%	
Δ IDIV	-1,86%	-3,86%	-1,22%	-1,38%	0,90%	2,90%	-0,93%	1,76%	-2,82%	1,05%	0,22%	-0,57%	-7,48%	
2022														
Estratégia (Consolidado)									-0,84%	-4,18%	7,62%	-3,42%	-2,42%	-3,63%
Estratégia (Proventos)									0,00%	0,26%	1,08%	0,37%	0,73%	2,45%
IDIV									-1,81%	-1,80%	4,03%	0,78%	-1,61%	-0,54%
Ibovespa									-0,88%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	-0,69%
Δ IDIV									0,97%	-2,38%	3,59%	-4,20%	-0,81%	-3,10%

RENTABILIDADE ACUMULADA DIVIDENDOS (Início: 22/08/22)



CONTRIBUIÇÃO ÚLTIMOS 30 DIAS



Indicadores Portfólio

Indicadores	
Número de Ativos	15
Beta	0,84
Dividend Yield*	9,25%
Rentabilidade	3,14%

*Últimos 12 meses

Racional de Stock Picking

Vale • VALE3



A Vale é uma das maiores mineradoras do mundo, com forte atuação na extração de minério de ferro, níquel e cobre. A empresa se beneficia da alta qualidade de seu minério de ferro, que garante prêmios sobre o preço de mercado e a mantém competitiva globalmente. Seu principal mercado consumidor é a China, que influencia diretamente sua demanda e precificação.

A tese de investimento se baseia na forte geração de caixa da empresa, dividendos elevados e na exposição ao crescimento global, principalmente à recuperação do setor siderúrgico. **Os riscos envolvem a volatilidade do preço do minério, questões ambientais e regulatórias, e sua dependência da economia chinesa.**

Banco do Brasil • BBAS3



O Banco do Brasil é uma das maiores instituições financeiras do país, com destaque para sua atuação no crédito agropecuário, segmento no qual possui grande expertise. A empresa tem um modelo de negócios resiliente, combinando serviços bancários tradicionais com um amplo portfólio de produtos financeiros.

A tese de investimento se apoia em sua forte lucratividade, na distribuição recorrente de dividendos e na capacidade de execução eficiente, mesmo sendo um banco estatal. **Os riscos incluem interferências políticas na administração, mudanças regulatórias e oscilações na taxa de juros, que afetam a rentabilidade do crédito.**

Telefônica Brasil • VIVT3



A Telefônica Brasil opera a marca Vivo e é líder no segmento de telecomunicações no Brasil, com forte presença em telefonia móvel e banda larga. A empresa investe continuamente na expansão da rede de fibra óptica e no crescimento dos serviços digitais para aumentar sua receita recorrente.

A tese de investimento se baseia na estabilidade da geração de caixa, na alta penetração do 5G e no crescimento da demanda por conectividade. **Os riscos incluem a concorrência acirrada no setor, necessidade contínua de investimentos elevados e eventuais mudanças regulatórias.**

Petrobras • *PETR4*



A Petrobras é a maior produtora de petróleo do Brasil e referência mundial na exploração em águas profundas, com foco na extração do pré-sal, que possui um dos menores custos de produção do mundo. A empresa passou por um processo de reestruturação nos últimos anos, priorizando rentabilidade e distribuição de dividendos.

A tese de investimento se baseia na forte geração de caixa e nos dividendos elevados, especialmente em períodos de preços altos do petróleo. No entanto, **a companhia tem riscos significativos, como a influência governamental em sua gestão, mudanças na política de preços de combustíveis e volatilidade no mercado global de petróleo.**

Sanepar • *SAPR11*



A Sanepar é a empresa responsável pelo saneamento básico no Paraná, oferecendo serviços de abastecimento de água e esgoto para milhões de consumidores. Sua operação altamente previsível e a estrutura regulada garantem margens estáveis ao longo do tempo.

A tese de investimento se apoia na resiliência do setor de saneamento, no crescimento da cobertura de esgoto e no potencial de reajustes tarifários. **Os riscos incluem a regulação do setor, que pode limitar sua rentabilidade, e o impacto de eventos climáticos na operação.**

JBS • *JBSS3*



A JBS é uma das maiores processadoras de proteína animal do mundo, com atuação global na produção de carne bovina, suína e de frango. Sua diversificação geográfica e portfólio de marcas permitem maior resiliência às oscilações do setor agropecuário.

A tese de investimento se baseia na crescente demanda mundial por proteína animal e na capacidade da empresa de capturar ganhos de eficiência produtiva. **Os riscos incluem volatilidade nos custos de insumos, oscilações cambiais e questões ambientais e regulatórias ligadas à pecuária.**

Gerdau • GGBR4



Gerdau é uma das maiores produtoras de aço das Américas, com atuação diversificada nos segmentos de construção civil, indústria e setor automotivo. Seu diferencial está na produção de aço a partir da reciclagem de sucata, o que reduz custos e torna a operação mais sustentável.

A tese de investimento se baseia no crescimento da demanda global por aço e na geração de caixa sólida da empresa. **Os riscos incluem a volatilidade do preço do aço, a exposição ao ciclo econômico e a concorrência internacional.**

Bradesco • BBDC4



Bradesco é um dos maiores bancos privados do Brasil, com atuação diversificada em serviços bancários, seguros e gestão de ativos. A empresa tem um modelo de negócios robusto e presença em diversas frentes financeiras, garantindo alta resiliência.

A tese de investimento se baseia na sua capacidade de manter rentabilidade elevada, distribuir dividendos consistentes e se adaptar às mudanças tecnológicas do setor bancário. **Os riscos incluem aumento da inadimplência, concorrência com bancos digitais e impacto de mudanças na taxa de juros.**

CEMIG • CMIG4



Cemig é uma das principais empresas do setor elétrico brasileiro, com forte atuação em geração, transmissão e distribuição de energia, especialmente em Minas Gerais. A empresa tem um portfólio diversificado e participação em projetos renováveis, como energia eólica e solar.

A tese de investimento se baseia na previsibilidade da receita no setor elétrico, forte pagamento de dividendos e potencial de privatização. **Os riscos incluem interferência política, regulação do setor e necessidade de investimentos para modernização da infraestrutura.**

Cury • CURY3



A Cury é uma construtora focada no segmento de baixa renda, atuando no programa Minha Casa Minha Vida. A empresa tem um modelo de negócios eficiente e rápido giro de capital, o que a torna competitiva no setor.

A tese de investimento se baseia na alta demanda por habitação popular no Brasil e nos incentivos governamentais ao setor. Os riscos incluem mudanças nas políticas habitacionais, aumento da taxa de juros e desafios relacionados ao custo de construção.

Itaúsa • ITSA4



Itaúsa é uma holding que controla o Itaú Unibanco e possui participações em empresas de diferentes setores, como Alpargatas e Dexco. Seu modelo de negócios garante fluxo constante de dividendos e diversificação de receitas.

A tese de investimento se baseia na solidez do Itaú, seu principal ativo, e na capacidade da holding de buscar novas oportunidades de crescimento. **Os riscos envolvem volatilidade do setor bancário e necessidade de boas alocações para garantir retorno competitivo.**

Klabin • KLBN11



Klabin é uma das principais produtoras de papel e celulose do Brasil, com um modelo de negócios integrado e sustentável. A empresa se destaca por sua atuação em embalagens, segmento que cresce com o avanço do e-commerce e da economia circular.

A tese de investimento se baseia na demanda global por papel sustentável e no ciclo positivo de investimentos da empresa. **Os riscos incluem a volatilidade cambial e oscilações no preço da celulose no mercado internacional.**

Marcopolo • *POMO4*



Marcopolo é uma das maiores fabricantes de ônibus do mundo, com forte presença no Brasil e no exterior. A empresa se beneficia da necessidade de renovação das frotas de transporte público e do avanço dos veículos elétricos.

A tese de investimento se apoia na recuperação do setor de mobilidade e na modernização das frotas urbanas. **Os riscos incluem oscilações no financiamento para transporte público e ciclos de baixa demanda por veículos pesados.**

Porto Seguro • *PSSA3*



Porto Seguro é uma das maiores seguradoras do Brasil, com forte presença em seguros de automóveis e residenciais, além de atuar em produtos financeiros. A empresa tem um histórico de resiliência e crescimento sustentável.

A tese de investimento se baseia no aumento da penetração de seguros no Brasil e na diversificação de receitas da companhia. **Os riscos incluem concorrência crescente, sinistralidade elevada e oscilações na taxa de juros, que impactam a rentabilidade dos investimentos.**

Engie Brasil • *EGIE3*



A Engie Brasil é uma das maiores empresas do setor elétrico no país, com forte atuação em geração e transmissão de energia. Seu portfólio é majoritariamente composto por fontes renováveis, como hidrelétricas, eólicas e solares, garantindo previsibilidade de receita e resiliência operacional. A empresa tem investido na expansão de sua capacidade instalada e na diversificação do portfólio com novas concessões e projetos de transmissão.

A tese de investimento se baseia na estabilidade do setor elétrico, no pagamento consistente de dividendos e na expansão da geração renovável, alinhada à transição energética global. **Os principais riscos incluem mudanças regulatórias, variações hidrológicas que impactam a geração hidrelétrica e a necessidade de investimentos contínuos para crescimento.**

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