

01 . a b r . 2 0 2 5

LVNT

série **ações**

# Small Caps

## Carteira Mensal



**Analista**  
Eduardo Rahal  
CNPI-T 8204

# Carteira Recomendada

## Cenário de Small Caps

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 por realizar as seguintes movimentações: **(i) Saída Kepler Weber (KEPL3); e (ii) Entrada Intelbras (INTB3).**

**Reiteramos nossa visão de que a Kepler Weber (KEPL3) mantém fundamentos sólidos para o médio e longo prazo.** A recente pressão logística nas principais rotas de escoamento do agronegócio, com aumentos expressivos nos custos dos fretes rodoviários desde fevereiro, reforça um ponto crucial: quem não investe em estrutura de armazenagem acaba pagando um preço alto. Além disso, considerando as transformações do setor agrícola brasileiro nos últimos anos, acreditamos que a empresa opera hoje em um nível de atividade comercial superior ao período pré-pandemia. No entanto, apesar dessa visão positiva para o longo prazo, acreditamos que os desafios recentes do setor e a normalização da sazonalidade devem manter os resultados pressionados no IT25. **O ambiente de preços ainda restrito pode limitar uma recuperação mais acelerada, reduzindo a atratividade da tese no curto prazo.**

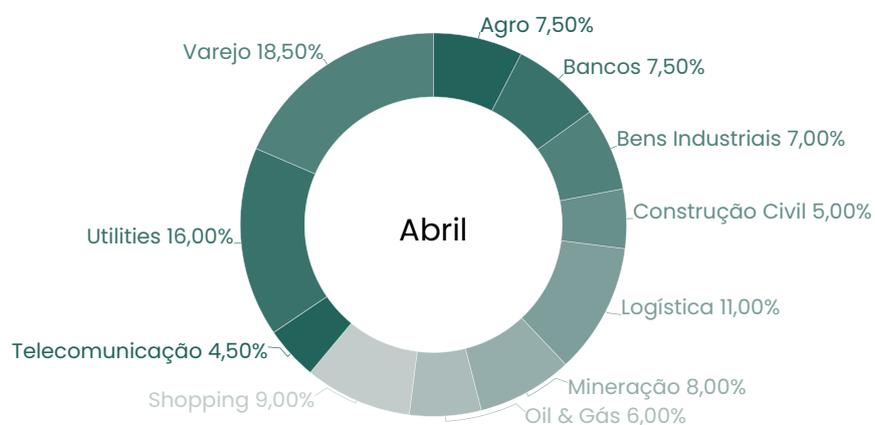
Em substituição, incluímos Intelbras (INTB3). A companhia apresentou alguns pontos de pressão no trimestre, **em particular a compressão de margens decorrente do câmbio desfavorável nos custos de produtos, além de um crescimento aquém do previsto em alguns segmentos, como ICT e Energia.** Também houve capex acima do estimado e consumo de caixa elevado devido ao pagamento de inventário acumulado, pressionando o balanço de curto prazo. Esse cenário pode afetar o ritmo de expansão e trazer volatilidade adicional aos resultados, sobretudo quando somado às perdas financeiras decorrentes da desvalorização cambial, que reduziram o lucro líquido.

**Por outro lado, esses impactos negativos foram menos graves do que o projetado, resultando em um EBITDA acima do consenso.** A margem bruta também superou as expectativas, com destaque para a linha de segurança, que demonstrou crescimento expressivo e margens mais robustas do que se previa. Além disso, a empresa negocia a múltiplos relativamente baixos em comparação a pares internacionais, sugerindo uma boa assimetria entre risco e retorno. Em síntese, apesar dos desafios de curto prazo —principalmente relacionados ao câmbio e a determinados segmentos — **a capacidade de superar expectativas operacionais e o valuation descontado posicionam a Intelbras como uma tese atrativa para investidores que buscam potencial de valorização no médio e longo prazo.**

## Small Caps

Empresa	Ticker	Setor de atuação	Mar/25	Abr/25	Preço alvo	Upside/downside
Bradespar	BRAP4	Mineração	7,50%	8,00%	↑ R\$ 25,00	37,14%
SLC Agrícola	SLCE3	Agro	7,00%	7,50%	↑ R\$ 23,00	24,80%
Vulcabrás	VULC3	Varejo	6,00%	6,00%	R\$ 21,00	29,39%
Kepler	KEPL3	Agro	8,00%	0,00%	↓ R\$ 15,00	92,31%
Randon	RAPT4	Logística	7,00%	5,50%	↓ R\$ 15,00	72,81%
Plano & Plano	PLPL3	Construção Civil	6,00%	5,00%	↓ R\$ 17,00	39,80%
Sanepar	SAPR11	Utilities	8,00%	8,50%	↑ R\$ 29,00	5,88%
Unifique	FIQE3	Telecomunicação	4,50%	4,50%	R\$ 5,00	32,28%
Brava Energia	BRAV3	Oil & Gás	5,00%	6,00%	↑ R\$ 35,00	51,52%
BR Partners	BRB11	Bancos	7,50%	7,50%	R\$ 19,30	40,06%
Marco Polo	POMO4	Logística	7,00%	5,50%	↓ R\$ 11,00	70,28%
Grupo Mateus	GMAT3	Varejo	5,00%	6,50%	↑ R\$ 9,50	35,91%
Vivara	VIVA3	Varejo	5,50%	6,00%	↑ R\$ 32,00	59,28%
Multiplan	MULT3	Shopping	9,00%	9,00%	R\$ 31,00	36,20%
Alupar	ALUP11	Utilities	7,00%	7,50%	↑ R\$ 32,00	8,84%
Intelbrás	INTB3	Bens Industriais	0,00%	7,00%	↑ R\$ 30,00	132,92%

## Composição Setorial

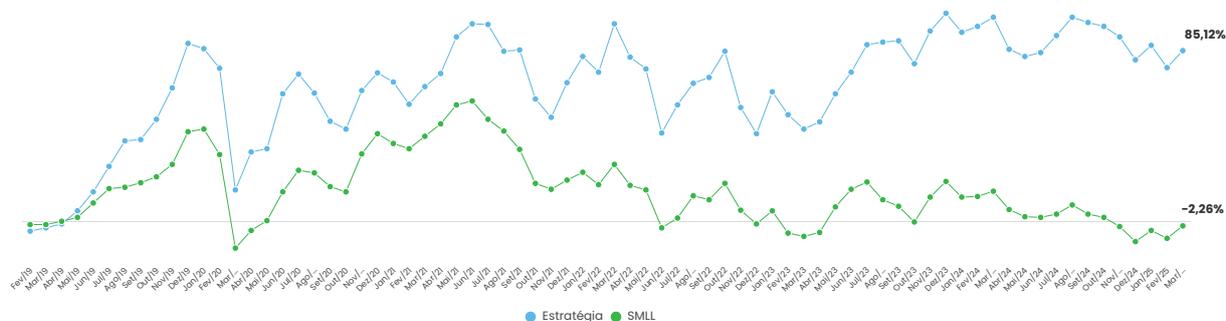


## Histórico de Rentabilidade

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
<b>2025</b>														
<b>Estratégia</b>	<b>4,05%</b>	<b>-5,86%</b>	<b>4,72%</b>										<b>2,58%</b>	<b>85,12%</b>
SMLL	6,11%	-3,87%	6,73%										8,87%	-2,26%
<b>Δ Sml</b>	<b>-2,06%</b>	<b>-1,99%</b>	<b>-2,01%</b>										<b>-6,29%</b>	<b>87,38%</b>
<b>2024</b>														
<b>Estratégia</b>	<b>-4,69%</b>	<b>1,43%</b>	<b>2,39%</b>	<b>-7,89%</b>	<b>-1,93%</b>	<b>1,04%</b>	<b>4,58%</b>	<b>4,71%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>-2,65%</b>	<b>-5,98%</b>	<b>-11,48%</b>	
SMLL	-6,55%	0,47%	2,15%	-7,76%	-3,38%	-0,39%	1,49%	4,51%	-4,41%	-1,37%	-4,48%	-7,83%	-25,04%	
<b>Δ Sml</b>	<b>1,86%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,24%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>1,45%</b>	<b>1,43%</b>	<b>3,09%</b>	<b>0,20%</b>	<b>3,14%</b>	<b>0,38%</b>	<b>1,83%</b>	<b>1,85%</b>	<b>13,56%</b>	
<b>2023</b>														
<b>Estratégia</b>	<b>14,64%</b>	<b>-7,02%</b>	<b>-4,66%</b>	<b>2,51%</b>	<b>9,33%</b>	<b>6,54%</b>	<b>7,97%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,26%</b>	<b>-5,90%</b>	<b>9,02%</b>	<b>4,61%</b>	<b>41,88%</b>	
<b>SMLL</b>	<b>6,63%</b>	<b>-10,52%</b>	<b>-1,74%</b>	<b>1,91%</b>	<b>13,54%</b>	<b>8,17%</b>	<b>3,12%</b>	<b>-7,43%</b>	<b>-2,84%</b>	<b>-7,40%</b>	<b>12,46%</b>	<b>7,05%</b>	<b>21,33%</b>	
<b>Δ Sml</b>	<b>8,01%</b>	<b>3,50%</b>	<b>-2,92%</b>	<b>0,60%</b>	<b>-4,21%</b>	<b>-1,63%</b>	<b>4,85%</b>	<b>8,08%</b>	<b>3,10%</b>	<b>1,50%</b>	<b>-3,44%</b>	<b>-2,44%</b>	<b>20,56%</b>	
<b>2022</b>														
<b>Estratégia</b>	<b>7,66%</b>	<b>-4,26%</b>	<b>13,89%</b>	<b>-8,37%</b>	<b>-3,39%</b>	<b>-18,13%</b>	<b>9,78%</b>	<b>6,78%</b>	<b>1,86%</b>	<b>7,45%</b>	<b>-15,17%</b>	<b>-8,31%</b>	<b>-15,10%</b>	
<b>SMLL</b>	<b>3,42%</b>	<b>-5,19%</b>	<b>8,81%</b>	<b>-8,36%</b>	<b>-1,82%</b>	<b>-16,33%</b>	<b>5,16%</b>	<b>10,90%</b>	<b>-1,84%</b>	<b>7,30%</b>	<b>-11,23%</b>	<b>-6,39%</b>	<b>-18,02%</b>	
<b>Δ Sml</b>	<b>4,24%</b>	<b>0,93%</b>	<b>5,08%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>-1,57%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>4,62%</b>	<b>-4,12%</b>	<b>3,70%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-3,94%</b>	<b>-1,92%</b>	<b>2,92%</b>	
<b>2021</b>														
<b>Estratégia</b>	<b>-2,80%</b>	<b>-6,44%</b>	<b>5,58%</b>	<b>3,77%</b>	<b>10,67%</b>	<b>3,28%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>-6,76%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-13,18%</b>	<b>-5,73%</b>	<b>11,50%</b>	<b>-2,85%</b>	
SMLL	-3,44%	-1,83%	4,56%	4,36%	6,34%	1,29%	-5,79%	-3,81%	-6,43%	-12,53%	-2,29%	3,80%	-16,20%	
<b>Δ Sml</b>	<b>0,64%</b>	<b>-4,60%</b>	<b>1,02%</b>	<b>-0,59%</b>	<b>4,34%</b>	<b>1,99%</b>	<b>5,75%</b>	<b>-2,95%</b>	<b>6,72%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>-3,44%</b>	<b>7,70%</b>	<b>13,35%</b>	
<b>2020</b>														
<b>Estratégia</b>	<b>-1,03%</b>	<b>-5,38%</b>	<b>-34,45%</b>	<b>16,37%</b>	<b>1,24%</b>	<b>20,27%</b>	<b>5,98%</b>	<b>-5,46%</b>	<b>-8,67%</b>	<b>-2,47%</b>	<b>13,14%</b>	<b>5,42%</b>	<b>-7,42%</b>	
SMLL	0,46%	-8,27%	-35,08%	10,24%	5,07%	14,43%	9,50%	-1,26%	-5,42%	-2,30%	16,67%	7,50%	-0,63%	
<b>Δ Sml</b>	<b>-1,49%</b>	<b>2,89%</b>	<b>0,63%</b>	<b>6,13%</b>	<b>-3,84%</b>	<b>5,84%</b>	<b>-3,52%</b>	<b>-4,20%</b>	<b>-3,25%</b>	<b>-0,17%</b>	<b>-3,53%</b>	<b>-2,09%</b>	<b>-6,78%</b>	
<b>2019</b>														
<b>Estratégia</b>		<b>-5,13%</b>	<b>2,01%</b>	<b>2,05%</b>	<b>6,63%</b>	<b>8,82%</b>	<b>11,11%</b>	<b>9,91%</b>	<b>0,52%</b>	<b>7,15%</b>	<b>10,53%</b>	<b>12,95%</b>	<b>88,17%</b>	
SMLL		-1,78%	0,10%	1,66%	1,94%	7,00%	6,77%	0,48%	2,05%	2,30%	5,13%	12,65%	44,60%	
<b>Δ Sml</b>		<b>-3,35%</b>	<b>1,90%</b>	<b>0,39%</b>	<b>4,70%</b>	<b>1,82%</b>	<b>4,34%</b>	<b>9,43%</b>	<b>-1,53%</b>	<b>4,84%</b>	<b>5,40%</b>	<b>0,30%</b>	<b>43,57%</b>	

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 de Ações do Levante Corp

\* 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: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

## Contribuição Últimos 30 Dias



## Indicadores Portfólio

Indicadores	
Número de Ativos	15
Beta	1,06
Dividend Yield*	6,43%
Rentabilidade	-8,27%

\*Últimos 12 meses

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

# Racional de Stock Picking

## Bradespar • BRAP4



**Bradespar é uma holding de investimentos focada na participação acionária na Vale (VALE3), o que a torna uma alternativa para investidores que desejam exposição ao setor de mineração, mas com um desconto adicional no valuation.** O principal atrativo da companhia é o chamado "desconto de holding", que faz com que suas ações negociem abaixo do valor proporcional das ações da Vale que detém, o que pode gerar oportunidades de valorização.

Além disso, Bradespar se beneficia diretamente da política de dividendos da Vale, repassando parte significativa dos proventos aos seus acionistas. Como principal risco, **a empresa está exposta às oscilações do preço do minério de ferro e às decisões estratégicas da Vale, sem poder de influência sobre sua gestão.**

## SLC Agrícola • SLCE3



**SLC Agrícola é uma das maiores produtoras de grãos e fibras do Brasil, com foco em soja, milho e algodão, operando sob um modelo de escala e eficiência.** A empresa tem uma estratégia robusta de aquisição e valorização de terras, que ao longo do tempo se tornaram um ativo relevante em seu balanço. Sua produtividade é impulsionada por investimentos em tecnologia agrícola e um modelo de rotação de culturas para mitigar riscos climáticos e aumentar a eficiência operacional.

A companhia também se beneficia da valorização das commodities agrícolas, que influencia diretamente sua receita e margens. No entanto, sua exposição ao dólar e à volatilidade dos preços das commodities pode trazer riscos ao fluxo de caixa. Além disso, **a concorrência e questões climáticas adversas podem afetar a produção e os custos operacionais.**

## Vulcabras • VULC3



**Vulcabras é uma das principais fabricantes de calçados esportivos do Brasil, sendo a dona de marcas como Olympikus e licenciada da Mizuno no país.** A empresa se destaca por seu modelo de produção verticalizado e pelo foco em inovação e tecnologia para aumentar a eficiência operacional e a qualidade dos produtos. O mercado esportivo tem mostrado crescimento consistente no Brasil, impulsionado por maior conscientização sobre saúde e bem-estar.

Além disso, a Vulcabras tem um modelo de distribuição eficiente e uma estratégia de expansão das vendas digitais, ampliando sua margem e sua base de clientes. Entre os riscos, **estão a concorrência com marcas globais e a volatilidade do custo das matérias-primas, que podem impactar sua rentabilidade.**

## Randoncorp • RAPT4



**Randoncorp é um conglomerado industrial com forte presença no setor de implementos rodoviários, autopeças e serviços financeiros.** A empresa tem um modelo de negócios diversificado e opera em mercados estratégicos como transporte, agronegócio e mineração. Sua competitividade está na inovação, com investimentos constantes em tecnologia e eficiência na fabricação de implementos e peças automotivas.

O crescimento do transporte rodoviário no Brasil, impulsionado pelo agronegócio e pela logística nacional, favorece a empresa, que também tem expandido sua presença internacional. Os riscos incluem a dependência do ciclo econômico, **dado que a demanda por caminhões e implementos é cíclica, além do impacto dos juros elevados sobre o crédito para renovação de frotas.**

## Plano&Plano • PLPL3



**Plano&Plano é uma incorporadora focada no segmento de baixa renda, atuando principalmente no programa Minha Casa Minha Vida.** A empresa tem uma operação eficiente, que permite a entrega de projetos com margens competitivas e menor risco de inadimplência. Seu diferencial está na agilidade dos lançamentos e na forte demanda por habitação popular, impulsionada pelo crédito imobiliário acessível.

Além do crescimento da demanda por moradias, Plano&Plano se beneficia de subsídios governamentais que reduzem o custo para os compradores, garantindo um volume elevado de vendas. **Os riscos envolvem mudanças nas políticas habitacionais e na taxa de juros, que podem impactar o financiamento imobiliário e o apetite do consumidor.**

## Sanepar • SAPR11



**Sanepar é a concessionária responsável pelo abastecimento de água e saneamento básico no Paraná, com contratos de longo prazo que garantem receita previsível.** A companhia tem forte geração de caixa e um modelo de negócios resiliente, dado que seus serviços são essenciais e apresentam baixa elasticidade de demanda.

O principal motor de crescimento da empresa é a ampliação da rede de esgoto e água tratada, além dos reajustes tarifários que garantem a manutenção das margens operacionais. Entre os riscos, **estão a regulação setorial, que pode limitar os reajustes de tarifas, e eventos climáticos adversos que afetam a captação de água.**

## Unifique • FIQE3



**Unifique é uma operadora de telecomunicações com foco em internet via fibra óptica, atuando principalmente na região Sul do Brasil.** A empresa tem crescido por meio de expansão orgânica e aquisições estratégicas, consolidando sua presença em cidades menores e ampliando sua base de clientes. Seu diferencial está na qualidade do serviço e na proximidade com os consumidores.

A tese de investimento se baseia na tendência de digitalização, que impulsiona a demanda por banda larga de alta velocidade. No entanto, **a concorrência no setor e a necessidade contínua de investimentos em infraestrutura são desafios que podem impactar sua rentabilidade no longo prazo.**

## Brava Energia • BRAV3



**A Brava Energia é uma empresa brasileira formada em agosto de 2024 pela fusão da 3R Petroleum com a Enauta,** consolidando-se como uma das principais operadoras independentes de petróleo e gás do país. Com operações tanto onshore quanto offshore, a companhia possui um portfólio diversificado de ativos nas bacias de Santos, Campos, Potiguar e outras regiões estratégicas. A fusão permitiu a captura de sinergias operacionais estimadas em até US\$ 1,5 bilhão, fortalecendo sua posição no mercado energético nacional.

A tese de investimento na Brava Energia se baseia na sua capacidade de revitalizar campos maduros, aumentar a produção e otimizar custos operacionais. **A empresa tem demonstrado foco na eficiência e expansão estratégica, evidenciado por iniciativas como a venda de 11 concessões terrestres na Bacia Potiguar por US\$ 15 milhões**, visando concentrar recursos em ativos de maior retorno. Além disso, a parceria com a norte-americana Westlawn Americas Offshore, que adquiriu 20% de participação nos campos de Atlanta e Oliva, reforça sua estratégia de compartilhamento de riscos e expertise. Os principais riscos incluem a volatilidade dos preços do petróleo, desafios na integração dos ativos pós-fusão e possíveis mudanças regulatórias no setor energético brasileiro.

## BR Partners • BRB11



GRUPO

**BR Partners é um banco de investimentos independente, especializado em assessoria financeira, fusões e aquisições.** A empresa se destaca pela forte presença em operações de M&A e estruturação de dívida, com um modelo de negócios de baixa necessidade de capital.

A tese de investimento se baseia no crescimento das transações corporativas no Brasil e no aumento da demanda por serviços financeiros especializados. **O risco está na dependência do ciclo econômico e da volatilidade no mercado de capitais, que podem reduzir o volume de negócios.**

## Grupo Mateus • GMAT3



**Grupo Mateus é um dos maiores varejistas do Norte e Nordeste, operando supermercados, atacarejos e cash & carry.** A empresa tem um modelo de expansão acelerado, baseado em abertura de novas lojas e aumento da eficiência logística.

A tese de investimento foca no crescimento do consumo na região e no ganho de escala da empresa. **Os desafios incluem a concorrência com grandes redes nacionais e a necessidade de manutenção de margens saudáveis diante do aumento da inflação.**

## Marcopolo • POMO4



**Marcopolo é uma das maiores fabricantes de ônibus do mundo, com forte presença no Brasil e no exterior.** A demanda por renovação de frotas e a retomada do transporte coletivo impulsionam o crescimento da companhia.

A empresa também investe em ônibus elétricos e soluções sustentáveis, acompanhando a tendência global de transporte mais eficiente. Entre os riscos, **estão a dependência de crédito para compras de frotas e a volatilidade do setor automotivo.**

## Vivara • VIVA3

VIVARA

**Vivara é a principal rede de joalherias do Brasil, com um modelo de negócios verticalizado e alta margem operacional.** O crescimento do e-commerce e a expansão da marca Life by Vivara fortalecem seu posicionamento no mercado.

A tese se baseia no aumento do consumo de luxo acessível e na digitalização do setor. **O risco está na concorrência crescente e na sensibilidade ao poder de compra dos consumidores.**

## Multiplan • MULT3

 Multiplan

**Multiplan é uma das maiores operadoras de shoppings do Brasil, com ativos premium e alta taxa de ocupação.** A empresa se beneficia da recuperação do varejo físico e da valorização imobiliária de seus empreendimentos.

A diversificação do portfólio e a forte geração de caixa sustentam seu crescimento. **Os riscos incluem mudanças no comportamento de consumo e a concorrência do e-commerce.**

## Alupar • ALUP11



**Alupar atua nos segmentos de transmissão e geração de energia, garantindo receita estável por meio de contratos de longo prazo.** O setor de transmissão tem previsibilidade elevada e margens atrativas.

A expansão na geração renovável também fortalece sua posição estratégica. **O risco regulatório e os investimentos intensivos são desafios para a empresa.**

## Intelbras • INTB3



**A Intelbras é uma empresa brasileira que atua nos segmentos de segurança eletrônica, redes, comunicação e energia.** Com um portfólio diversificado e foco em inovação, a companhia se destaca pela forte presença no varejo e pelo relacionamento próximo com uma ampla rede de distribuidores e instaladores. A empresa tem ampliado sua atuação em soluções de energia solar e automação residencial, setores em expansão.

A tese de investimento se baseia no crescimento da demanda por segurança, conectividade e energia sustentável, além da capacidade da Intelbras de inovar e ganhar escala em nichos estratégicos. **Os principais riscos incluem a concorrência com marcas globais, pressão sobre margens e a necessidade contínua de investimentos em pesquisa e desenvolvimento.**

## 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](http://www.insideresearch.com.br)

**LEVANTE**

[www.levanteideias.com.br](http://www.levanteideias.com.br)

**LVNT** | corp  
INSIDE

[www.lvntcorp.com.br](http://www.lvntcorp.com.br)

**LEVANTE** | Asset  
Management

[www.levanteasset.com.br](http://www.levanteasset.com.br)