

11.fev.2026

L V N T
I N S I D E | corp



Relatório Diário

Mercado



Market Overview

PALAVRAS-CHAVE DO DIA:

• Cenário macro

- IPCA
- Mercado Externo
- **Renda Fixa**
- Juros

• Ações Brasil

- TIM
- BB Seguridade

MARKET OVERVIEW			
Bolsas (%)	Cotação	Mês	Ano
IBOV	185.929 ▲	13,81 ▲	15,39
IBRX 50	31.291 ▲	14,35 ▲	16,04
SMALL	2.562 ▲	9,27 ▲	11,14
S&P 500	6.942 ▼	-0,35 ▲	1,41
Nasdaq	23.102 ▼	-2,53 ▼	-0,60
Dow Jones	50.188 ▲	1,38 ▲	4,42
Hong Kong	27.183 ▲	3,63 ▲	6,06
VIX	17,79 ▲	17,66 ▲	22,61
FTSE100	10.354 ▲	2,26 ▲	4,25
Commodities (U\$S %)	Cotação	Mês	Ano
Soja	32,91 ▲	6,64 ▲	11,22
Petróleo	64,16 ▲	9,15 ▲	11,74

Moedas (vs U\$S %)	Cotação	Mês	Ano
Dólar	5,20 ▼	-3,14 ▼	-5,46
Euro	6,20 ▼	-0,87 ▼	-4,19
Yen	154,36 ▼	-2,24 ▼	-1,61
Bitcoin - Mercado Bitcoin	358.305,61 ▼	-25,31 ▼	-24,59
Libra	0,73 ▼	-2,67 ▼	-1,35
Juros (%)	Mês	Ano	12M
CDI	1,16% ▲	1,50% ▲	14,54%
NTN-B 2035	0,96% ▲	0,09% ▲	13,31%
IRF-M	1,67% ▲	2,17% ▲	17,78%
IMA-B	1,18% ▲	0,83% ▲	12,84%
IDA Geral	1,89% ▲	2,10% ▲	16,01%
Treasurie (% bps)	Cotação	Mês	Ano
T-Bond 10 yr	4,20% ▲	0,04 ▼	-0,29
T-Bond 30 yr	4,85% ▲	0,01 ▲	0,14

Fonte: Econômica / Elaboração: Levante Research

Cenário Macroeconômico

A terça-feira foi marcada pela divulgação do IPCA de janeiro, que registrou alta de 0,33%, em linha com a leitura de dezembro e marginalmente acima do consenso (0,32%). Com isso, a inflação acumulada em 12 meses avançou para 4,44%, ante 4,26% anteriormente, mantendo-se acima do centro da meta, mas ainda compatível com um processo gradual de desinflação. A composição do índice reforça a leitura de moderação na margem, embora persista alguma rigidez em determinados núcleos, especialmente nos preços de serviços.

No cenário externo, os dados de atividade nos Estados Unidos vieram mais fracos do que o esperado. As vendas no varejo de dezembro ficaram estáveis na margem (0,00%), frustrando as projeções tanto no dado cheio quanto no núcleo, sinalizando arrefecimento do consumo. Em linha com essa leitura, o indicador GDPNow do Fed de Atlanta foi revisado para baixo, de 4,20% para 3,70%, sugerindo menor tração da economia americana no quarto trimestre.

Para esta quarta-feira, a agenda doméstica traz a divulgação do IPP de dezembro, indicador relevante para o monitoramento das pressões de custos ao longo da cadeia produtiva e de seus potenciais efeitos prospectivos sobre a inflação ao consumidor. No cenário internacional, a atenção dos mercados se concentra no relatório de emprego não-agrícola (Payroll) de janeiro nos Estados Unidos, dado central para a avaliação do ritmo da atividade econômica e para o ajuste das expectativas em relação à trajetória da política monetária do Federal Reserve.

Cenário Macroeconômico

Nos mercados, os principais índices acionários norte-americanos encerraram o pregão com desempenho misto. O Dow Jones avançou 0,10%, enquanto o S&P 500 recuou 0,33% e o Nasdaq caiu 0,59%. No mercado doméstico, o Ibovespa recuou 0,17%, aos 185.929 pontos.

Destaques de alta:

BRKM5: +8,27%

MRVE3: +4,18%

Destaques de queda:

ENEV3: -9,66%

RAIZ4: -8,33%

Renda Fixa

A curva de juros futuros apresentou abertura generalizada ao longo de praticamente toda a estrutura, com movimento mais intenso nos vértices curtos e intermediários, enquanto a parte longa também abriu, porém de forma mais moderada.

No curto prazo, os contratos até janeiro de 2027 registraram alta consistente das taxas. O DI jan/27 avançou para 13,38%, enquanto os vencimentos mais próximos — como mar/26 (14,90%) e abr/26 (14,79%) — também apresentaram elevação, refletindo aumento do prêmio de risco no horizonte imediato e ajuste das expectativas para a política monetária de curto prazo.

Nos vértices intermediários, a abertura foi mais expressiva. Entre julho de 2027 e janeiro de 2029, as taxas subiram de forma disseminada, com destaque para o DI jan/28 (12,69%) e jan/29 (12,74%). Esse movimento indica deterioração das expectativas para a trajetória da Selic no médio prazo, com recomposição de prêmio ao longo da curva.

Já nos vértices longos, a curva também abriu, porém de maneira mais contida. Os contratos a partir de 2031 avançaram marginalmente, com o DI jan/35 encerrando em 13,46% e o DI jan/41 em 13,45%, sinalizando que, apesar da pressão recente, o mercado ainda mantém prêmio relativamente estável para os horizontes mais longos.

O movimento de abertura da curva ao longo de toda a estrutura indica elevação do prêmio de risco, sobretudo nos vértices curtos e intermediários, sugerindo um ambiente de maior cautela quanto à condução da política monetária e ao balanço de riscos no médio prazo. Ainda assim, a abertura mais moderada da parte longa aponta que as incertezas fiscais e estruturais já seguem amplamente precificadas, limitando movimentos mais intensos nos vencimentos mais distantes.

Renda Fixa

Os leilões do Tesouro realizados em 10 de fevereiro ocorreram em um ambiente de demanda sólida, com colocação elevada e taxas alinhadas ao nível vigente da curva, sem necessidade de atuação do Banco Central.

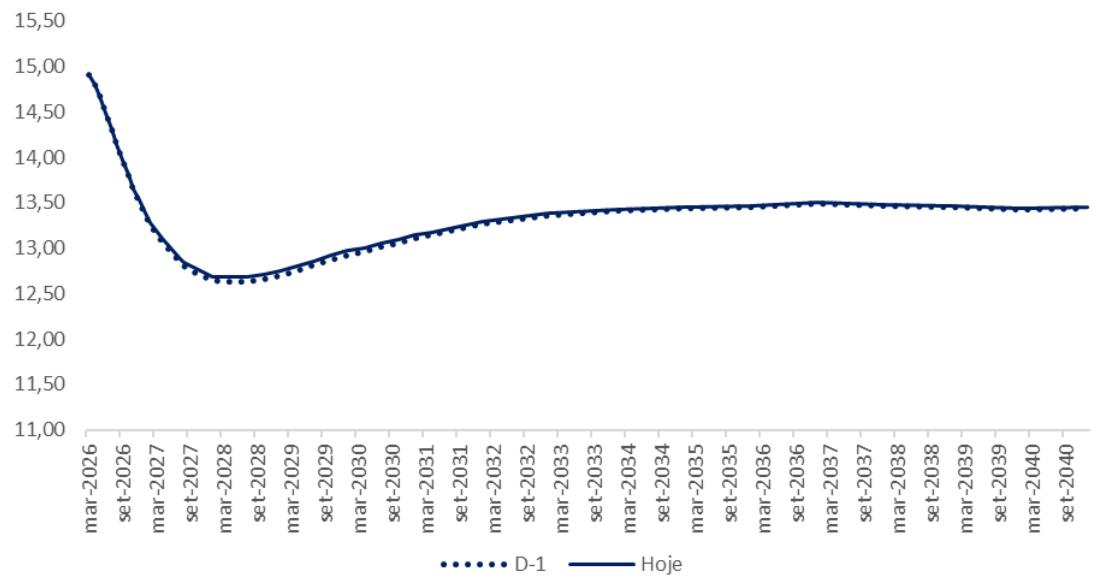
No segmento pós-fixado, a LFT com vencimento em março de 2032 apresentou boa absorção, com colocação de 717,9 mil títulos frente a uma oferta de 750 mil. A taxa média e de corte ficou em 0,1065%, compatível com o patamar recente dos juros curtos, indicando apetite consistente por instrumentos indexados à Selic em um contexto de elevada incerteza sobre o horizonte monetário.

Nos títulos indexados à inflação, o leilão foi marcado por colocação integral das ofertas em todos os vencimentos. A NTN-B 2031 foi vendida integralmente a uma taxa real de 7,70%, enquanto a NTN-B 2037 saiu a 7,55%, refletindo leve compressão na parte intermediária da curva real. Já a NTN-B 2045 foi colocada integralmente a 7,29%, evidenciando demanda também nos vencimentos mais longos, ainda que com prêmio real elevado.

O resultado dos leilões reforça a leitura de demanda seletiva, porém robusta, com investidores dispostos a absorver volumes relevantes tanto em títulos pós-fixados quanto em papéis indexados à inflação, desde que remunerados a taxas compatíveis com o atual ambiente de juros reais elevados e incertezas fiscais.

Renda Fixa

Curva DI Futuro



Análise de Ações - Brasil

TIM (TIMS3) encerra 2025 com avanço do lucro e margens em patamar histórico

A TIM (TIMS3) apresentou um conjunto de resultados sólidos no 4T25, refletindo a continuidade da estratégia de foco em qualidade de receita, eficiência operacional e disciplina financeira. No trimestre, a companhia registrou lucro líquido normalizado de R\$ 1,3 bilhão, crescimento expressivo de 27,9% em relação ao 4T24, sustentado pela combinação de expansão operacional e melhor alavancagem operacional. A receita líquida totalizou R\$ 6,9 bilhões, alta de 4,4% na comparação anual, enquanto o EBITDA normalizado alcançou R\$ 3,7 bilhões, com avanço de 9,7% e margem robusta de 53,1%, reforçando a capacidade da empresa de transformar crescimento de receita em geração de resultado.

O desempenho operacional foi puxado, principalmente, pela evolução consistente da receita de serviços, que somou R\$ 6,7 bilhões no trimestre, crescendo 5,1% ano contra ano. Dentro desse bloco, os serviços móveis atingiram R\$ 6,3 bilhões, com alta de 4,8%, beneficiados pela continuidade da migração da base para planos de maior valor, pela melhora do mix de clientes e pelo foco crescente em monetização. O EBITDA também apresentou crescimento relevante, atingindo R\$ 2,9 bilhões (+12,3% A/A), com margem de 42,2%, refletindo ganhos operacionais e uma estrutura de contratos de arrendamento estável ao longo do período.

A dinâmica do segmento móvel seguiu como principal vetor de crescimento. A receita de serviço móvel avançou de forma consistente, sustentada pela sequência positiva do pós-pago, que registrou crescimento de 9,5% no trimestre, aliado à expansão do ARPU e à migração líquida de clientes do pré-pago para planos de maior valor agregado. O ARPU móvel atingiu novo patamar recorde, evidenciando a eficácia da estratégia comercial focada em qualidade de base e controle de churn. Já o pré-pago manteve trajetória de desaceleração, com queda mais moderada, refletindo estabilização da base e menor impacto negativo sobre a receita consolidada.

Do ponto de vista financeiro, a TIM manteve forte disciplina na alocação de capital. O fluxo de caixa operacional livre foi de R\$ 2,1 bilhões no 4T25, apesar da queda anual pontual, e totalizou R\$ 5,3 bilhões em 2025, crescimento de 16,0% em relação ao ano anterior. O capex no trimestre foi de R\$ 1,3 bilhão e somou R\$ 4,5 bilhões no ano, equivalente a 17,1% da receita líquida, mantendo-se alinhado ao planejamento estratégico e reforçando os investimentos em infraestrutura e expansão da rede 5G. A estrutura de capital permaneceu saudável, com dívida líquida de R\$ 11,1 bilhões, equivalente a 0,82x o EBITDA normalizado, e posição de caixa de R\$ 5,9 bilhões ao final do período.

De modo geral, o 4T25 da TIM foi marcado por: i) crescimento consistente da receita de serviços, especialmente no móvel, sustentado por melhora do mix e expansão do ARPU; ii) forte avanço de margens, com EBITDA atingindo o maior patamar histórico, refletindo eficiência operacional e controle de custos; e iii) geração de caixa resiliente, mesmo em um trimestre de investimentos relevantes. Entre os pontos positivos, destacam-se a robustez do lucro líquido, a qualidade do crescimento do pós-pago e a manutenção de uma estrutura financeira equilibrada. Como contraponto, vimos o desempenho ainda pressionado do pré-pago.

No consolidado de 2025, a companhia entregou uma evolução consistente dos principais indicadores operacionais e financeiros, com lucro líquido normalizado de R\$ 4,3 bilhões (+37,4%), EBITDA de R\$ 13,6 bilhões (+7,5%) e margens elevadas, próximas ao topo do guidance. O setor de telecomunicações seguiu competitivo, mas a TIM se destacou pela execução disciplinada, foco em monetização e eficiência, além do fortalecimento de iniciativas em B2B, soluções digitais e expansão da rede. Esse conjunto reforça a percepção de uma empresa mais enxuta, previsível e preparada para sustentar resultados sólidos em um ambiente de mercado desafiador, mantendo relevância estratégica e capacidade de geração de valor no médio prazo.

BB Seguridade (BBSE3) registra lucro de R\$ 2,3 bilhões, ações avançam

A BB Seguridade (BBSE3) divulgou seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2025, reportando lucro líquido de R\$ 2,28 bilhões, um crescimento de 5,1% em relação ao mesmo período de 2024. O desempenho reflete o cenário de juros ainda elevados.

A Brasilprev apresentou lucro de R\$ 383 milhões, avanço de 39,4% frente ao 4T24. O resultado foi impulsionado pelo resultado financeiro.

Já a Brasilseg apresentou lucro de R\$ 959,7 milhões, 1,4% acima do mesmo período do ano anterior, diante do crescimento dos prêmios ganhos, da redução da sinistralidade e do aumento do resultado financeiro.

A Brasilcap também teve evolução, com lucro de R\$ 66,1 milhões, alta de 41,6% em comparação ao mesmo período do ano anterior. A melhora decorre da maior rentabilidade das aplicações financeiras, em linha com o comportamento das taxas de juros, além do fortalecimento da eficiência operacional.

A BB Corretora registrou lucro de R\$ 859,1 milhões, em linha com a mesma base anual.

As despesas gerais e administrativas somaram R\$ 7,0 milhões, representando um aumento de 30% frente ao mesmo trimestre de 2024.

O resultado financeiro da holding atingiu R\$ 58,4 milhões, avanço expressivo de 367% em relação ao 4T24. Esse desempenho está associado ao patamar ainda elevado da taxa Selic, que continua sendo uma importante fonte de rentabilidade para o conglomerado.

No acumulado dos doze primeiros meses de 2025, o lucro líquido gerencial totalizou R\$ 9 bilhões, crescimento de 11% em relação ao ano anterior. Nesse contexto, a BB Seguridade negocia atualmente a um P/L de 8,3 vezes e mantém um retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) em níveis elevados, próximos a 85%.

A forte geração de caixa, aliada a margens consistentes, sustenta a política de elevada distribuição de proventos, resultando em um dividend yield de 11%.

A BB Seguridade atua nos segmentos de seguros, previdência, capitalização e corretagem, com forte sinergia com o Banco do Brasil, que permanece como seu principal canal de distribuição por meio de sua ampla rede de agências. A companhia encerrou o quarto trimestre de 2025 com resultados sólidos, em linha com as expectativas do mercado.

Apesar do desempenho operacional, chamamos atenção para o risco relacionado à carteira de crédito agro, que tem gerado pressões relevantes sobre o balanço do Banco do Brasil. Embora, até o momento, esses impactos não tenham se refletido de forma significativa nos resultados da BB Seguridade, seguimos acompanhando de perto esse vetor de risco.

Aguardamos maior visibilidade sobre o comportamento dos ativos de crédito e eventuais ajustes no cenário macroeconômico para uma eventual reavaliação da tese de investimento.

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.



www.lvntcorp.com.br