

08/2026

Carteira Dividendos

CARTEIRA MENSAL

ANALISTA

Caroline Sanchez

CNPI 9267

ANALISTA

Eduardo Rahal

CNPI-T 8204

Carteira Recomendada

Cenário Macro

O conjunto de indicadores divulgados ao longo do mês reforçou a leitura de uma desaceleração ordenada da economia brasileira. O IBC-Br reduziu seu ritmo de crescimento, o varejo permaneceu sem expansão nos últimos meses e o crédito continuou perdendo dinamismo. Ao mesmo tempo, tanto famílias quanto empresas apresentaram aumento da inadimplência, evidenciando que os efeitos da política monetária restritiva começam a se disseminar de forma mais ampla pela economia. Ainda assim, não há sinais de ruptura da atividade, mas sim de acomodação gradual da demanda dentro da defasagem esperada dos juros elevados.

O mercado de trabalho foi o principal ponto de atenção do mês. À primeira vista, os dados pareceram contraditórios: o emprego formal surpreendeu positivamente e a taxa de desemprego recuou novamente para 5,4%. Uma análise mais detalhada, contudo, mostra perda gradual de dinamismo. O primeiro semestre registrou o menor saldo de geração de empregos desde 2020, a indústria de transformação foi o setor que mais desacelerou e o crescimento dos salários de admissão perdeu intensidade. Como consequência, a massa de renda passou a crescer em ritmo menor, mesmo com o desemprego permanecendo baixo. Essa desaceleração da renda, mais do que a taxa de desemprego isoladamente, é o principal canal de moderação do consumo observado atualmente.

No campo inflacionário, os dados também evoluíram de forma construtiva. O IPCA de junho registrou alta de 0,16% e a prévia de julho desacelerou para 0,06%, reduzindo a inflação acumulada em doze meses para 4,52%. Além do resultado agregado, a composição mostrou melhora relevante: pela primeira vez no período, menos da metade dos itens da cesta apresentou alta de preços, enquanto os combustíveis recuaram mesmo após o choque internacional do petróleo. Esse comportamento reforça que a desinflação deixou de estar concentrada apenas em componentes voláteis.

No campo fiscal, o resultado primário acumulado em doze meses permaneceu negativo em R\$ 139 bilhões. Apesar disso, a avaliação é que o tema continua influenciando principalmente os prêmios da parte longa da curva de juros, sem representar uma restrição imediata para as decisões de política monetária.

Nesse contexto, a expectativa permanece de continuidade do processo de calibragem da política monetária. A Selic segue em 14,25% após três cortes consecutivos, e o cenário-base considera uma nova redução de 0,25 ponto percentual na reunião seguinte. A leitura predominante é de ajuste do grau de restrição, e não de um ciclo amplo de flexibilização. A combinação entre desinflação mais disseminada, desaceleração da atividade, crédito mais fraco e moderação da renda abre espaço para reduzir parcialmente o aperto monetário, preservando, ao mesmo tempo, um nível de juros ainda claramente contracionista.

No plano internacional, a política monetária americana tornou-se mais dependente dos dados e menos da comunicação do Federal Reserve. Esse novo regime tende a manter elevada a volatilidade das curvas de juros e reforça a importância de acompanhar a evolução da inflação e da atividade nas principais economias antes de conclusões mais definitivas sobre o ritmo de flexibilização monetária global.

Modificações do Mês

Para agosto/2026, realizamos um conjunto de ajustes táticos na composição da carteira Carteira Dividendos, com o objetivo de reequilibrar o portfólio diante do ambiente de desaceleração gradual da atividade e da perspectiva de início de ciclo de cortes moderados na Selic. A principal novidade foi a entrada de CSMG3 (Copasa), que passa a integrar a carteira com peso de 5,0%, trazendo exposição ao setor de saneamento com tese ancorada no processo de privatização e na expansão da base regulatória. Simultaneamente, aumentamos a alocação em PETR4 (de 12,5% para 13,0%), BBDC4 (de 8,5% para 9,5%), VALE3 (de 8,0% para 8,5%), PSSA3 (de 4,5% para 5,0%) e KLBN11 (de 3,0% para 3,5%), aproveitando pontos de entrada mais atrativos após a correção do mês. Em contrapartida, reduzimos a exposição em CPLE3 (de 8,5% para 7,0%), AXIA3 (de 7,5% para 7,0%), ENGI11 (de 7,5% para 6,5%) e TIMS3 (de 4,0% para 3,0%), capturando realização parcial em posições que acumularam desempenho relativo positivo e onde o risco-retorno marginal se tornou menos assimétrico.

DESTAQUES

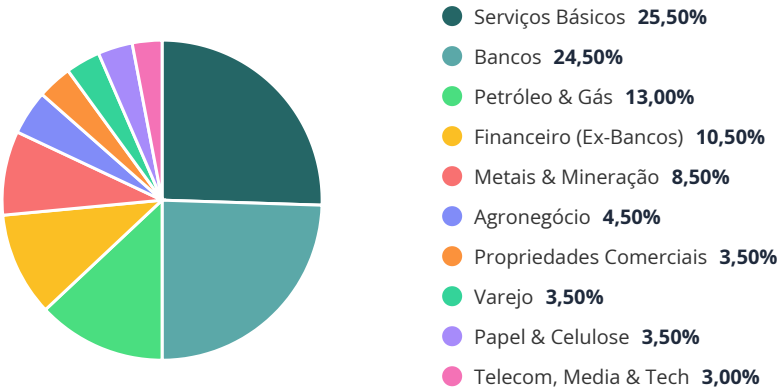
- Retorno de -7,0% em agosto/2026, superando o benchmark (IDIV + Ibovespa) em +0,4 p.p. no mês
- Desempenho acumulado no ano de +5,7%, com alpha positivo de +3,7 p.p. frente ao benchmark em 2026
- Entrada de CSMG3 e aumento de peso em PETR4, BBDC4, VALE3, PSSA3 e KLBN11 refletem reposicionamento tático
- Redução de peso em CPLE3, AXIA3, ENGI11 e TIMS3 captura realização parcial após valorização relativa
- Carteira acumula +52,7% desde o início, com retorno de +17,0% nos últimos 12 meses

CARTEIRA DIVIDENDOS

TICKER	EMPRESA	SETOR	JUL/26	AGO/26	Δ PESO	AÇÃO	TARGET	UPSIDE
ITUB4	Itaú	Bancos	15,00%	15,00%	—	MANUT.	R\$ 50,00	+30,14%
PETR4	Petrobras	Petróleo & Gás	12,50%	13,00%	+0,50 p.p.	AUMENTO	R\$ 50,00	+17,84%
BBDC4	Bradesco	Bancos	8,50%	9,50%	+1,00 p.p.	AUMENTO	R\$ 22,00	+35,97%
VALE3	Vale	Metais & Mineração	8,00%	8,50%	+0,50 p.p.	AUMENTO	R\$ 80,00	+11,06%
CPLE3	Copel	Serviços Básicos	8,50%	7,00%	-1,50 p.p.	REDUÇÃO	R\$ 18,00	+30,91%
AXIA3	Eletrobras*	Serviços Básicos	7,50%	7,00%	-0,50 p.p.	REDUÇÃO	R\$ 70,00	+40,51%
ENGI11	Energisa	Serviços Básicos	7,50%	6,50%	-1,00 p.p.	REDUÇÃO	R\$ 60,00	+37,87%
BBSE3	BB Seguridade	Financeiro (Ex-Bancos)	5,50%	5,50%	—	MANUT.	R\$ 43,00	+15,50%
PSSA3	Porto	Financeiro (Ex-Bancos)	4,50%	5,00%	+0,50 p.p.	AUMENTO	R\$ 55,00	+14,82%
CSMG3	Copasa	Serviços Básicos	0,00%	5,00%	+5,00 p.p.	ENTRADA	R\$ 67,00	+23,53%
SLCE3	SLC Agrícola	Agronegócio	4,50%	4,50%	—	MANUT.	R\$ 20,00	+44,30%
ALOS3	Allos	Propriedades Comerciais	3,50%	3,50%	—	MANUT.	R\$ 36,00	+42,24%
VULC3	Vulcabras	Varejo	3,50%	3,50%	—	MANUT.	R\$ 20,00	+46,84%
KLBN11	Klabin	Papel & Celulose	3,00%	3,50%	+0,50 p.p.	AUMENTO	R\$ 20,00	+14,29%
TIMS3	TIM Brasil	Telecom, Media & Tech	4,00%	3,00%	-1,00 p.p.	REDUÇÃO	R\$ 25,00	+36,91%
TOTAL			100,00%					

Nº ATIVOS: 15 BENCHMARK: IDIV

COMPOSIÇÃO SETORIAL



INDICADORES DO PORTFÓLIO

Nº DE ATIVOS 15	BETA PONDERADO 1,00	DY PONDERADO 8,57%
BENCHMARK IDIV	RENT. 12M 16,97%	DESDE INÍCIO 52,75%
ALPHA 12M +2,90 p.p.	ALPHA INÍCIO -10,16 p.p.	

PERFORMANCE

ÚLTIMO MÊS

3,56%

IDIV: 3,00%

α +0,6 p.p.

YTD

5,67%

IDIV: 2,01%

α +3,7 p.p.

12 MESES

16,97%

IDIV: 14,07%

α +2,9 p.p.

DESDE INÍCIO

52,75%

IDIV: 62,91%

α -10,2 p.p.



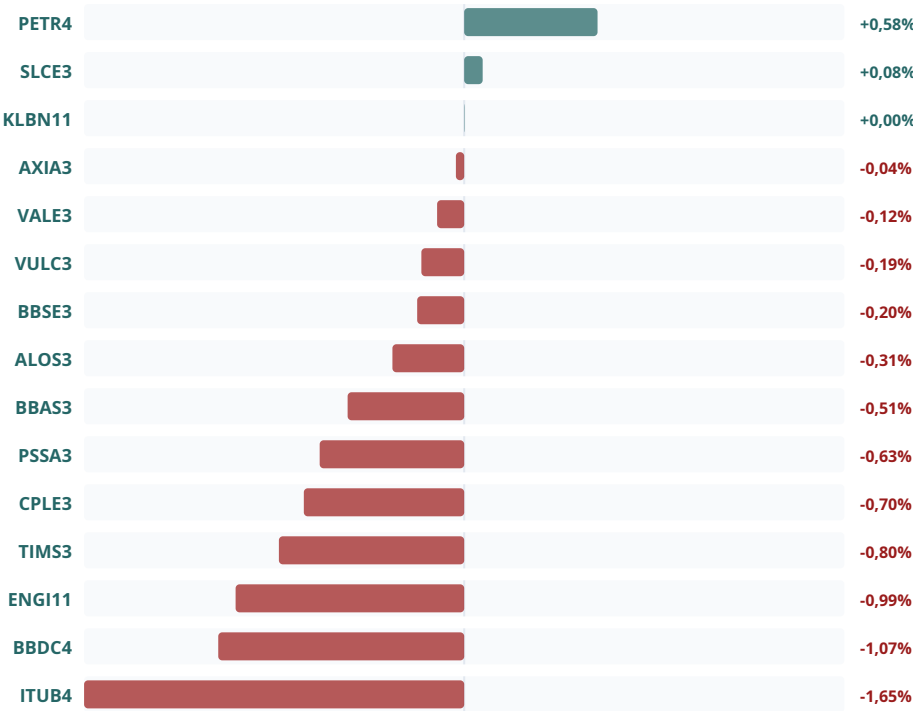
Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Ano		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO
2026	Estrat.	13,15%	5,06%	0,61%	-0,96%	-7,70%	0,36%	3,56%	-7,01%	—	—	—	—	5,67%
	IDIV	10,56%	4,38%	-0,23%	-1,18%	-7,62%	1,79%	3,00%	-7,43%	—	—	—	—	2,01%
	Ibovespa	12,56%	4,09%	-0,70%	-0,08%	-7,22%	-1,01%	3,47%	-6,30%	—	—	—	—	3,51%
	DY	0,17%	0,50%	0,24%	0,53%	0,24%	0,63%	0,22%	0,66%	—	—	—	—	3,23%
2025	Estrat.	3,43%	-2,31%	4,63%	4,98%	2,22%	3,12%	-2,52%	6,90%	3,35%	1,14%	5,29%	0,58%	34,95%
	IDIV	3,50%	-2,78%	5,52%	3,88%	1,31%	1,76%	-2,97%	5,36%	2,82%	1,78%	5,31%	1,46%	29,98%
	Ibovespa	4,86%	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%	1,29%	33,94%
	DY	1,79%	0,13%	1,57%	0,39%	1,10%	0,65%	0,18%	1,20%	0,37%	0,32%	0,28%	3,48%	12,02%
2024	Estrat.	-3,89%	0,84%	-1,20%	-2,38%	-0,91%	2,18%	2,83%	5,58%	-0,68%	-1,52%	-0,68%	-5,69%	-5,86%
	IDIV	-3,51%	0,91%	-1,20%	-0,56%	-0,99%	1,99%	1,89%	6,69%	-0,72%	-1,72%	-0,07%	-4,89%	-2,62%
	Ibovespa	-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%
	DY	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%
2023	Estrat.	4,05%	-11,39%	-4,24%	2,15%	3,81%	9,80%	2,66%	-4,03%	1,10%	-1,43%	10,30%	5,63%	17,59%
	IDIV	5,89%	-7,55%	-2,02%	3,89%	0,84%	8,78%	2,84%	-2,83%	1,32%	-3,15%	10,70%	6,90%	26,84%
	Ibovespa	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	3,74%	9,00%	3,27%	-5,09%	0,71%	-2,94%	12,54%	5,38%	22,27%
	DY	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%
2022	Estrat.	—	—	—	—	—	—	—	-0,84%	-4,05%	7,74%	-3,36%	-2,32%	-3,23%
	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%
	DY	—	—	—	—	—	—	—	0,00%	0,26%	1,08%	0,36%	0,73%	2,45%
Desde Início														52,75%
IDIV														62,91%
Ibovespa														50,90%
DY														35,29%

Cotizada até 17/08/2026

CONTRIBUIÇÃO — JUL/2026

15/07/2026 a 17/08/2026



CONTRIBUIÇÃO TOTAL

-6,54%

RACIONAL DE STOCK PICKING

Itaú (ITUB4)

O Itaú Unibanco é o maior banco privado da América Latina, com presença relevante em crédito pessoa física, pessoa jurídica, cartões, seguros e gestão de patrimônio. Seu principal diferencial competitivo reside na consistência da execução operacional ao longo dos ciclos econômicos, combinando crescimento de carteira com controle rigoroso da inadimplência e ganhos contínuos de eficiência. A diversificação de receitas entre margem financeira, tarifas e resultado de seguros confere resiliência estrutural ao modelo de negócios.

A tese de investimento se baseia na capacidade do banco de sustentar rentabilidade acima do custo de capital em diferentes ambientes macroeconômicos, com qualidade de crédito historicamente superior à dos pares e índice de eficiência entre os melhores do setor. O dividend yield projetado em patamares atrativos reforça o apelo da ação para uma carteira focada em renda. No entanto, a deterioração do cenário macro com elevação do custo do crédito, a compressão de margens financeiras em eventual ciclo de queda de juros e a normalização da inadimplência em segmentos de menor renda são os principais fatores a monitorar.

Petrobras (PETR4)

A Petrobras é a maior produtora de petróleo do Brasil e uma das operadoras de águas profundas mais eficientes do mundo, com portfólio concentrado nos ativos do pré-sal, que combinam baixo custo de extração com alta qualidade do óleo produzido. A companhia passou por um processo relevante de reestruturação patrimonial nos últimos anos, reduzindo sua alavancagem e focando a alocação de capital nos ativos de maior retorno. A integração com o segmento de refino, operando em níveis recordes de utilização, amplia a captura de valor ao longo da cadeia.

A tese de investimento se baseia na forte geração de caixa operacional, sustentada por produção crescente e custos competitivos, que permite simultaneamente financiar o plano de investimentos, reduzir o endividamento e remunerar os acionistas de forma recorrente. Por outro lado, a exposição à volatilidade do preço do petróleo Brent, o risco de interferência política na política de preços de combustíveis e na distribuição de dividendos — dado o controle estatal — e a dependência do ritmo de ramp-up das novas plataformas são os principais vetores de incerteza a acompanhar.

Bradesco (BBDC4)

O Bradesco é um dos maiores conglomerados financeiros do Brasil, com atuação abrangente em crédito, seguros, previdência, capitalização e gestão de ativos. Após um ciclo de pressão sobre a rentabilidade, a instituição vem executando uma agenda de transformação que inclui ganhos de eficiência operacional, reposicionamento da carteira de crédito e iniciativas de destravamento de capital regulatório, como a criação da Bradsaúde. A capilaridade da rede de distribuição e a base diversificada de clientes sustentam a relevância estrutural da franquia.

A tese de investimento se baseia na trajetória de recuperação da rentabilidade, com o banco entregando crescimento consecutivo do lucro recorrente e ROAE em expansão, a partir de uma base de comparação deprimida. O dividend yield projetado em patamares competitivos e os múltiplos ainda pouco exigentes reforçam o apelo para uma carteira de renda. No entanto, a pressão do custo de crédito com inadimplência em segmentos de micro, pequenas e médias empresas, a necessidade de captura efetiva dos ganhos de eficiência projetados e o ambiente de juros elevados pressionando a qualidade dos ativos são os riscos centrais da tese.

Vale (VALE3)

A Vale é uma das maiores mineradoras do mundo, com operações diversificadas em minério de ferro, pelotas, níquel e cobre. Seu principal diferencial competitivo está na qualidade elevada do minério de ferro exportado, que garante prêmios sobre o preço de referência, e na escala das operações no Sistema Norte, que proporciona custo de produção entre os mais baixos da indústria global. A divisão de metais básicos, com crescimento expressivo em cobre e níquel, representa uma avenida relevante de diversificação e exposição à transição energética.

A tese de investimento se baseia na forte geração de caixa ao longo do ciclo, na política de remuneração recorrente aos acionistas e no valuation que consideramos atrativo frente aos pares globais. Por outro lado, a volatilidade dos preços do minério de ferro e a dependência da demanda siderúrgica chinesa são os principais fatores de risco, complementados pela pressão de custos operacionais, pela volatilidade do resultado financeiro decorrente de derivativos e pelos desembolsos relacionados a passivos ambientais de Brumadinho e Samarco, que continuam pesando sobre o fluxo de caixa.

Copel (CPLE3)

A Copel é uma das maiores empresas de energia elétrica do Brasil, com atuação integrada em geração, transmissão e distribuição, além de participação crescente em renováveis. Após a conclusão do processo de privatização, a companhia iniciou uma agenda estruturada de ganhos de eficiência operacional e disciplina de alocação de capital, com foco na expansão da base regulatória da distribuidora e na consolidação dos ativos de transmissão. A revisão tarifária recente, com reconhecimento expressivo dos investimentos realizados, representa um catalisador relevante para a geração de caixa nos próximos anos.

A tese de investimento se baseia na captura progressiva dos ganhos de eficiência pós-privatização, na expansão da remuneração regulatória da distribuidora e no crescimento dos ativos de transmissão, que conferem previsibilidade de receita de longo prazo. No entanto, o nível de alavancagem atual, que tende a direcionar parte do incremento de caixa para desalavancagem antes de proventos, o curtailment crescente no segmento de renováveis e o ambiente de juros elevados pressionando o resultado financeiro são os principais pontos de atenção da tese.

Eletrobras* (AXIA3)

A Eletrobras é a maior empresa de energia elétrica da América Latina, com portfólio diversificado de ativos de geração hidrelétrica e transmissão de alta tensão distribuídos por todo o território nacional. Após a privatização, a companhia passou a executar uma agenda de transformação operacional e financeira, com foco na redução de custos, renegociação de contratos onerosos e melhoria da eficiência dos ativos. A posição de liderança no segmento de transmissão, com receitas reguladas de longo prazo, confere estabilidade estrutural ao fluxo de caixa.

A tese de investimento se baseia no potencial de captura de eficiência operacional ainda não precificado pelo mercado, na desalavancagem progressiva do balanço e na perspectiva de expansão da remuneração aos acionistas à medida que a agenda de transformação avança. Por outro lado, a complexidade da reestruturação em curso, os riscos regulatórios associados à revisão de contratos de geração e a exposição à hidrologia e aos preços de energia no mercado livre são os fatores de risco que merecem acompanhamento contínuo.

Energisa (ENGI11)

A Energisa é o maior grupo privado de distribuição de energia elétrica do Brasil, com concessões em onze estados e exposição relevante a regiões de maior dinamismo econômico, como Centro-Oeste e Norte. A companhia se diferencia pela disciplina operacional consistente, com controle de custos abaixo da inflação por múltiplos trimestres consecutivos, e pela diversificação crescente em negócios adjacentes, como geração distribuída e distribuição de gás natural. A renovação das concessões por trinta anos até 2061 adiciona previsibilidade estrutural ao portfólio.

A tese de investimento se baseia na resiliência operacional da distribuidora, na trajetória de desalavancagem do balanço e na diversificação de receitas via geração distribuída e gás, que ampliam as avenidas de criação de valor no médio prazo. No entanto, o ambiente de juros elevados pressiona de forma relevante o resultado financeiro, limitando a conversão do desempenho operacional em lucro líquido, enquanto o crescimento acelerado da geração distribuída de terceiros pressiona o mercado cativo faturado e o aumento de custos controláveis por reajustes salariais e manutenção merece atenção.

BB Seguridade (BBSE3)

A BB Seguridade é uma holding de participações nos negócios de seguros, previdência, capitalização e corretagem do Banco do Brasil, operando com modelo asset-light e alta eficiência de capital. Seu principal diferencial competitivo é o acesso exclusivo ao canal de distribuição do Banco do Brasil, uma das maiores redes bancárias do país, que garante escala e capilaridade sem a necessidade de investimentos diretos em infraestrutura. A diversificação entre Brasilseg, Brasilprev e Brasilcap confere equilíbrio entre ciclos de seguros, previdência e capitalização.

A tese de investimento se baseia na rentabilidade estruturalmente elevada do modelo de negócios, no dividend yield relevante sustentado pela alta taxa de distribuição de lucros e no benefício do ambiente de juros elevados sobre o resultado financeiro da holding e das controladas. Por outro lado, a contração dos prêmios emitidos da Brasilseg, a volatilidade do resultado da Brasilprev associada à marcação a mercado em cenários de oscilação de inflação e juros e a dependência da qualidade da carteira de crédito do Banco do Brasil no canal de distribuição são os principais riscos a monitorar.

Porto (PSSA3)

A Porto é um conglomerado de seguros e serviços com atuação diversificada nas verticais de Seguros, Saúde e Serviço, além do Porto Bank, braço de serviços financeiros voltado ao público de segurados. A companhia se diferencia pela profundidade do relacionamento com o cliente ao longo do ciclo de vida, pela qualidade da precificação no segmento de seguros de automóveis e pela expansão consistente das verticais de saúde e serviços, que ampliam a recorrência de receita e reduzem a dependência do ciclo de sinistros.

A tese de investimento se baseia na diversificação do portfólio de negócios, na disciplina de precificação do segmento de seguros e no potencial de crescimento das verticais de saúde e serviços, que operam com rentabilidade crescente. No entanto, a deterioração da qualidade dos ativos do Porto Bank, com inadimplência e custo de crédito em trajetória ascendente, representa o principal risco de curto prazo, enquanto a exposição ao ciclo econômico doméstico e a sensibilidade do resultado financeiro às oscilações da Selic são fatores a acompanhar.

Copasa (CSMG3)

A Copasa é a companhia de saneamento básico do estado de Minas Gerais, responsável pelo abastecimento de água e coleta e tratamento de esgoto em mais de seiscentos municípios mineiros, incluindo a capital Belo Horizonte. A companhia detém concessão de longo prazo para a capital, com vigência até 2073, e opera em um ambiente regulatório que passou por revisão tarifária recente, conferindo maior previsibilidade à remuneração dos ativos. O processo de privatização em curso representa o principal vetor de transformação estrutural da companhia nos próximos anos.

A tese de investimento se baseia no potencial de captura de eficiência operacional associado à mudança de controle, na expansão da base regulatória decorrente do ciclo de investimentos em andamento e na previsibilidade das receitas de uma concessão de saneamento com demanda essencialmente inelástica. Por outro lado, as pressões operacionais típicas de uma estrutura ainda em transição para o modelo privado, o descasamento temporal entre investimentos realizados e remuneração tarifária e a exposição a fatores climáticos que impactam o consumo são os principais riscos a considerar.

SLC Agrícola (SLCE3)

A SLC Agrícola é uma das maiores produtoras de grãos e fibras do Brasil, com operações concentradas em soja, milho e algodão em fazendas próprias e arrendadas distribuídas pelo Cerrado brasileiro. Seu modelo de negócios se diferencia pela escala de produção, pela adoção intensiva de tecnologia agrícola e pela gestão profissionalizada, que permitem alcançar produtividade consistentemente acima da média nacional. A diversificação entre culturas com diferentes perfis de preço e sazonalidade confere algum equilíbrio ao portfólio produtivo.

A tese de investimento se baseia na produtividade recorde das culturas, na política ativa de hedge que confere previsibilidade de receita para a safra corrente e na expansão da área irrigada como vetor de redução do risco climático e aumento da produtividade no longo prazo. No entanto, a alavancagem em patamar elevado para o momento do ciclo de juros, a exposição à volatilidade dos preços internacionais de commodities agrícolas, o risco climático sobre a safra de milho segunda época e a pressão de custos com fertilizantes ainda não integralmente fixados são os principais fatores de risco da tese.

Allos (ALOS3)

A Allos é a maior empresa de shopping centers do Brasil por área bruta locável, com portfólio concentrado em ativos premium localizados em regiões de alta renda e elevado fluxo de consumidores. A companhia se diferencia pela qualidade do mix de lojistas, pela ocupação estruturalmente elevada e pela diversificação crescente de receitas via plataforma de mídia digital, que amplia a monetização do tráfego dos shoppings. A reciclagem ativa do portfólio, com desinvestimentos de ativos maduros e desenvolvimento de projetos de uso misto, reforça a disciplina de alocação de capital.

A tese de investimento se baseia na geração de caixa recorrente e crescente, sustentada por reajustes contratuais, expansão da receita de mídia e controle de despesas, que se traduz em dividend yield relevante para o perfil da carteira. Por outro lado, o impacto do IGP-M sobre o crescimento real dos aluguéis em períodos de deflação do índice, a pressão de margem pela maior participação de receitas de mídia com rentabilidade diferente do aluguel tradicional e a sensibilidade do consumo das famílias ao ciclo econômico são os riscos centrais a monitorar.

Vulcabras (VULC3)

A Vulcabras é a maior fabricante de calçados esportivos do Brasil, detentora das marcas Olympikus, Under Armour (licença) e Mizuno (licença), com produção integralmente realizada no país. Seu principal diferencial competitivo está na integração vertical da cadeia produtiva, que confere controle de custos e flexibilidade de mix, combinada com a força das marcas no segmento esportivo de massa e a capilaridade da distribuição no varejo nacional. O modelo de fabricação local proporciona isolamento parcial em relação à concorrência de produtos importados.

A tese de investimento se baseia no crescimento consistente de receita acima de dois dígitos, na resiliência das margens operacionais, na baixa alavancagem do balanço e na política de remuneração ao acionista via dividendos e recompra de ações, que se tornou mais ativa após a conclusão do ciclo de expansão de capacidade. No entanto, a pressão de custos em derivados de petróleo, embalagens e fretes, a retração das exportações para mercados como a Argentina e o ambiente competitivo no varejo com crescimento de despesas com vendas acima da receita são os principais riscos a acompanhar.

Klabin (KLBN11)

A Klabin é a maior produtora e exportadora de papéis para embalagens do Brasil, com portfólio diversificado entre celulose de fibra curta e longa, papelão ondulado, sacos industriais e embalagens de papel. Seu diferencial competitivo reside na integração florestal e industrial, que garante autossuficiência em matéria-prima e custo de produção competitivo, combinada com a diversificação geográfica das vendas entre mercado doméstico e exportações. A flexibilidade operacional para direcionar a produção entre diferentes produtos conforme as condições de mercado reduz a volatilidade dos resultados ao longo do ciclo.

A tese de investimento se baseia na trajetória de desalavancagem do balanço, no ramp-up de nova capacidade produtiva e na recuperação gradual dos preços internacionais de celulose, que devem sustentar expansão de margens e geração de caixa nos próximos trimestres. Por outro lado, a sensibilidade cambial elevada — com apreciação do real comprimindo a conversão das receitas de exportação — a volatilidade do ciclo global de celulose com pressão sobre preços na China e Europa e o fluxo de caixa livre ainda pressionado por CAPEX e sazonalidade financeira são os principais fatores de risco da tese.

TIM Brasil (TIMS3)

A TIM Brasil é a segunda maior operadora de telecomunicações do país em número de clientes, com posição de liderança no segmento pré-pago e crescimento consistente no pós-pago e em serviços de fibra óptica residencial. A companhia se diferencia pela eficiência operacional, com índice de eficiência entre os melhores do setor, e pela disciplina de alocação de capital, que combina expansão de infraestrutura com geração de caixa livre crescente. As aquisições recentes de I-Systems e V8.Tech ampliam a presença em fibra e serviços B2B, diversificando as fontes de receita.

A tese de investimento se baseia no crescimento consistente de receita e margem EBITDA, na forte geração de caixa operacional que sustenta uma política de proventos com dividend yield projetado em patamares relevantes e nos múltiplos atrativos após a correção recente das ações. No entanto, a pressão competitiva sobre o segmento pré-pago, a leve elevação da alavancagem decorrente das integrações em curso, a exposição a contingências regulatórias e o resultado financeiro pressionado por maiores despesas com juros sobre arrendamentos são os fatores de risco a monitorar.

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, a analista Caroline Sanchez (inscrito no CNPI sob o nº 9267) 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.

LVNT

INSIDE RESEARCH

LEVANTE ASSET

w w w . l e v a n t e a s s e t . c o m . b r

LVNT CORP

w w w . l v n t c o r p . c o m . b r

LEVANTE IDEIAS

w w w . l e v a n t e i d e i a s . c o m . b r

INSIDE RESEARCH

w w w . i n s i d e r e s e a r c h . c o m . b r