

montebravo

Análise

Informe Semanal | **5 a 9 Agosto**

2024

5 a 9 Agosto | 2024

Principais benchmarks dos investimentos na semana**Renda Fixa**

- Volatilidade global amplia efeito negativo das incertezas fiscal e monetária
- O IRF-M (pré-fixados) fechou em alta de 0,9% e o IMA-B (indexados ao IPCA) em +1,7% vs. CDI de +0,2%
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu 2,5%
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures líquidas, perde 0,6% e acumula +6,1% em 2024

Fundos Imobiliários

- IFIX registrou -0,2% na semana e acumula +1,7% no ano

Ações

- Ibovespa fechou a semana em -1,3%, aos 125.854 pontos, acumulando -6,2% em 2024

Dólar

- Dólar fechou em alta de 0,9% na semana, cotado a R\$ 5,709, acumulando alta de 17,6% no ano
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, caiu 1,1% para 103,2 pontos

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos caiu 40 p.b. para 3,79% a.a.
- O S&P500 fechou a semana em 5.347 pontos, com queda de 2,1%
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 77,9/ barril, em queda de 4,1% na semana

(*) IDA-Liq atualizado apenas até quinta-feira, pois a Anbima só divulga o valor da sexta-feira, na segunda-feira seguinte.

Destaques da semana¹**Desempenho dos principais benchmarks de investimentos**

Ativo	CDI	IRF-M	IMA-B5	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	10,4	11,23%	6,43%	6,24%	6,06%	3.369	125.854	5,7090	103	3,79%	5.347	77,9
Var. na semana	0,2%	0,9%	0,9%	1,7%	2,5%	-0,2%	-1,3%	0,9%	-1,1%	2,9%	-2,1%	-4,1%
Var. no mês	0,1%	0,6%	0,6%	1,2%	1,8%	0,1%	-1,4%	1,0%	-0,8%	1,7%	-3,2%	-2,9%
Var. no ano	5,2%	3,4%	4,9%	2,2%	-0,2%	1,7%	-6,2%	17,6%	1,8%	2,2%	12,1%	0,6%
Var. em 12 meses	11,8%	8,8%	8,9%	5,4%	2,4%	5,5%	4,1%	18,8%	0,6%	5,0%	17,1%	-7,2%

(*) A referência é o ETF UTEN (US Treasury 10 Year Note ETF) que investe em títulos do Tesouro dos EUA com maturidade de 10 anos.

Em: 03/08/2024

Visão sobre as Classes de Ativos no horizonte de 12 meses²

Classe de Ativos	Benchmark	Visão para os próximos 12 meses sob o cenário base da Monte Bravo Corretora
Caixa	CDI	Copom deve manter Selic estável em 10,50% a.a., mas dólar a R\$ 5,70 é um fator de risco que exige cautela
Renda Fixa Pré	IRF-M	Toda curva está premiada, queda dos juros nos EUA e confirmação das medidas fiscais deve gerar ganhos
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupom das NTN-B longas subiu muito e, se risco fiscal não atrapalhar, o potencial de ganho é atraente
Multimercado	IHFA	Classe oferece diversificação e histórico de α sobre CDI
Fundo Imobiliário	IFIX*	Classe combina renda mensal isenta perto do CDI e potencial de ganho de capital com queda de juros
Renda Variável	Ibovespa	Alteramos o alvo do final de ano para 145.000 pontos, mas em 12 meses 150.000 pontos segue no horizonte
Dólar	Ptax cpa	Real deve apreciar para fechar perto de R\$ 5,30 no final do ano
Investimentos no Exterior	S&P500 UST10y ETF "60 / 40"	Ações US tem desafio de digerir desaceleração da economia, mas queda de juros contrabalança risco Renda Fixa US - Treasuries e Bonds brasileiros estão bastante atraentes Portfolio com 60% de ações (S&P 500) e 40% de Bonds (UST 10 yr) tem média de 8,5% de retorno (1987-2023)
Memo:		
Inflação	IPCA	Nossa projeções apontam IPCA de 4,5% em 2024 e 4,20% em 2025
Juros Real	Selic - IPCA	BC tem estimativa de 4,5% para os juros neutros, trabalhamos com 5,25% em função do fiscal expansionista

(1) O número no meio é o fechamento da semana e o de baixo é a variação na semana. As cotações foram tomadas às 18h BRT da sexta-feira. Fontes: Broadcast e Bloomberg.

Na última página há uma tabela detalhada com os desempenhos dos ativos. Para todos os ativos, o número de cima à direita é o fechamento e, embaixo, a variação. Os ativos de renda fixa apresentam a variação em pontos-base (p.b.) que é a forma como o mercado expressa variações percentuais em taxas de juros e spreads. O ponto-base é igual a 0,01% ou 0,0001 em termos decimais. Os demais ativos mostram a variação em percentual.

(2) Inflação e Juros Reais não são classes de ativos e estão na tabela como referências, por isso a cor é diferente.

Cenário

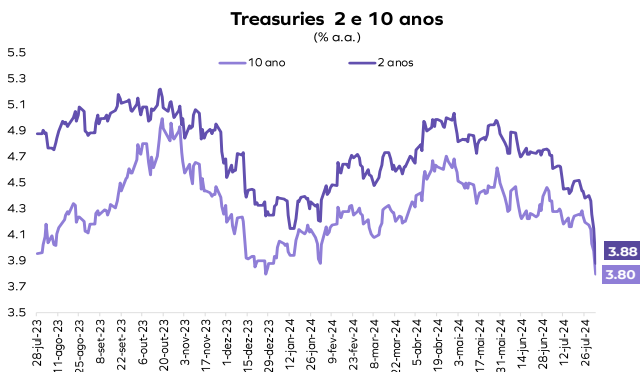
O presidente do Fed sinalizou a possibilidade de corte de juros em setembro. Na sexta-feira (02), os dados de emprego tornaram o cenário de cortes contínuos de juros a partir de setembro o mais provável. Na entrevista após a decisão do Fed de manter a taxa de juros estável em 5,50% a.a., o presidente da instituição, Jerome Powell, afirmou que o comitê discutiu o corte de juros na última reunião, mas a maioria optou por manter os juros. A melhora do cenário de inflação foi reconhecida, porém o comitê preferiu acumular mais evidências para iniciar o ciclo de redução de juros. No comunicado da reunião também houve uma mudança do balanço de riscos, que passou a ser simétrico entre a atividade e a inflação — o que normalmente precede o início dos ciclos de corte de juros.

Apesar da mensagem de cautela do Fed, o fraco desempenho do mercado de trabalho em julho, com a abertura de vagas desacelerando e a taxa de desemprego subindo, tornou a nosso ver inevitável o corte de juros em setembro. A economia registrou a abertura de 114 mil vagas, surpreendendo negativamente as expectativas, que projetavam 175 mil vagas. Outro forte sinal de acomodação do mercado de trabalho foi a alta da taxa de desemprego, que passou de 4,1%, em junho para 4,3% em julho. Essa alta do desemprego ocorreu devido à maior procura de emprego e à menor geração de vagas. Desde o ponto mínimo de 3,7% atingindo em janeiro desse ano, o desemprego subiu 0,6% — reforçando os sinais de esfriamento do mercado de trabalho. Os salários desaceleraram e registraram alta de 3,6% em julho em termos anuais, frente à alta de 3,7% em junho.

Os dados de emprego e do ISM industrial mais fracos trouxeram uma discussão do risco de recessão da economia estar crescendo, o que avaliamos como precipitado. O tracking do PIB do 3º trimestre segue indicando um crescimento robusto de 2,5% na margem e não há evidências de desaceleração abrupta do consumo e do investimento. Mantemos o cenário de pouso suave da economia e o início dos cortes de juros em 25 p.b. em setembro com dois cortes da mesma iguais nas duas últimas reuniões do ano — reduzindo os juros para 4,75% a.a.

Na China, os dados do PMI da indústria e dos serviços decepcionaram em julho, reforçando a necessidade de novas medidas de estímulo. Na última semana, o comitê econômico (Politburo) do governo chinês enfatizou a meta de crescimento de 5,0% para 2024, indicando que estímulos adicionais são requeridos no 2º semestre. O Politburo reforçou a adoção de medidas proativas de redução do estoque de imóveis à venda e de suporte ao consumo.

No Brasil, os dados da indústria surpreenderam positivamente — com alta de 4,1% na margem em junho e a taxa de desemprego registrou novas mínimas históricas. A produção de petróleo, aço, veículos e alimentos lideraram a recuperação em junho, indicando uma recuperação rápida dos impactos das enchentes no Rio Grande do Sul. O desemprego recuou para 6,8% com ajuste sazonal e está 0,2% acima do menor patamar da série histórica. A renda real seguiu em alta e a massa salarial atingiu novo recorde. Considerando os dados de emprego e da indústria, revisamos o crescimento do PIB do 2º trimestre de 0,5% para 0,7% na margem.



Projeções Macroeconômicas

Variáveis	2021	2022	2023	2024p	2025p
PIB (% a.a.)	5,00	2,90	2,90	2,30	2,00
IPCA (% a.a.)	10,10	5,80	4,62	4,50	4,20
Selic (% a.a. final de ano)	9,25	13,75	11,75	10,50	9,75
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,58	5,25	5,30	5,30	5,42
Resultado Primário (% PIB)	0,70	1,28	-2,30	-0,80	-0,90
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	77,3	71,7	74,3	77,0	80,3

Fonte: IBGE, BCB e Bloomberg. Projeções em vermelho.

Estratégia

A volatilidade continuou sendo a tônica nos mercados globais. As reações do mercado financeiro são complexas e, por mais que tentemos criar uma narrativa para explicar a trajetória dos preços, nem sempre as dinâmicas correspondem ao que a teoria presumiria. Esta semana é um exemplo disso.

Powell consolidou a expectativa de cortes a partir de setembro contra um pano de fundo de uma economia resiliente — o que deveria ser uma boa notícia. No entanto, bastaram alguns dados mais fracos para gerar preocupação com o risco de recessão e levar a uma forte realização dos mercados.

Provavelmente estamos assistindo uma reação ampliada pela desmontagem de posições populares — financiadas em iene e aplicadas em ações desenvolvidas e em juros de países emergentes. Destacamos a súbita valorização do iene, sinais de desaceleração na China derrubando commodities, resultados corporativos mais fracos nos EUA, mudanças no cenário eleitoral americano e o aumento da tensão geopolítica. Tudo, isso aliado aos dados mais fracos nos EUA, geraram o aumento da volatilidade.

Os juros dos títulos nos EUA caíram quase 100 p.b. desde o pico do ano em 25 de abril quando chegaram a 4,74%, tendo caído cerca de 40 p.b. desde sexta-feira passada com o título 10 anos do Tesouro dos EUA (UST10yr) recuando para a faixa de 3,80% - o menor nível desde dezembro de 2023.

Nossa visão segue sendo de que a economia norte-americana está passando por um processo de pouso suave, no qual a inflação recua sem um impacto muito grande sobre o emprego e a renda. A realização nos ativos depois do longo rali nas ações dos EUA e globais não é algo inesperado. De fato, recomendamos alocar em renda fixa nos EUA e retardar as compras em ações exatamente por isso.

No Brasil, as incertezas relacionadas ao cenário fiscal e as dúvidas sobre a conduta do Copom em 2025 seguem mantendo o risco elevado. A conjuntura global mais volátil exacerbou o efeito negativo da resistência ao ajuste fiscal e das falas que antagonizam a condução da política monetária.

O ditado popular que diz “quem semeia ventos, colhe tempestade” serve como uma luva ao período recente de ruídos sobre as políticas fiscal e monetária. O Real está enfraquecendo mais porque houve perda de credibilidade fiscal e monetária e, por isso, estamos sendo levados pela volatilidade global como uma nau desancorada. A alta dos juros nos EUA pode explicar a depreciação do real até abril, a partir daí, o câmbio disparou impulsionado por fatores internos, mesmo com a UST110yr devolvendo toda alta do ano.

O Copom manteve a taxa Selic em 10,50% a.a., destacando a atividade resiliente e as projeções de inflação em alta com expectativas desancoradas – um quadro que requer cautela. Mas, embora o comunicado tenha sido um pouco mais duro, fica claro que o horizonte mais longo fornece uma margem de manobra razoável.

O BC ressaltou que a incerteza fiscal está na raiz da alta do dólar e somente uma “política fiscal crível” vai reduzir “os prêmios de risco dos ativos financeiros”. A mensagem é clara: se a deterioração dos condicionantes da inflação continuar, o plano de voo que, por ora, não contempla uma alta de juros, terá que ser alterado.

Nosso Cenário Base, com 65% de probabilidade, segue contando com uma solução razoável para o superávit primário de 2025 que vai ajudar a trazer o risco para baixo e a apreciar o Real. A bola está com o governo pois, sem um ajuste crível, o dólar vai contaminar a inflação e obrigar o BC a apertar juros.

Ações – Ibovespa está descontado e tem potencial de alta com a perspectiva da volta dos estrangeiros ao longo do 2º semestre.

Dólar – o Real sofreu muito desde a mudança das metas fiscais. Se prevalecer a percepção de que as medidas de ajuste terão apoio do governo, a onda global favorável vai ajudar o Real a recuperar parte da depreciação recente.

Renda fixa – curva de juros está muito premiada pelo estresse fiscal que contaminou câmbio, se o governo fizer sua parte haverá fechamento dos juros.

Fundos Imobiliários – em especial de recebíveis são interessantes por conciliarem carregamento próximo do CDI (com isenção de IR) e chance de ganhos de capital.

Projeções para Preços dos Ativos

Preços dos Ativos sob Cenário Base				Retornos (%)		Em 2024 (%)	
Ativos Globais	2023	4-ago-24	2024p	2023	2024p	YTD*	YTGp*
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	3,79	4,00	3,9	2,6	3,1	-0,5
S&P 500	4.770	5.562	5.800	24,6	21,6	16,6	4,3
DXY	101,3	103,2	101,0	-2,1	-0,3	1,9	-2,2
Ativos Brasil							
Ibovespa	134.185	125.854	145.000	22,3	8,1	-6,2	15,2
Dólar	4,84	5,71	5,30	-8,5	9,5	17,9	-7,2
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	6,2	6,15	18,4	3,1	-1,4	4,5

Fonte: Broadcast. Projeções Monte Bravo indicadas pelo p na coluna.

(* YTD - Year to Date é a convenção de mercado para o acumulado do ano e YTG (Year to Go) é a convenção para o restante do ano a decorrer.

Renda Fixa

A curva de juros doméstica teve forte recuo acompanhando a queda da curva de juros das *Treasuries* após os dados de emprego dos EUA mais fracos de julho. O DI janeiro de 2026 caiu 41 p.b. e atingiu 11,28% a.a. A parte longa da curva também recuou, e o DI janeiro 2030 caiu 35 p.b., atingindo 11,81% a.a.

Nos EUA, os dados de emprego e do ISM industrial mais fracos em julho elevaram a chance de corte de 50 p.b. dos juros pelo Fed a partir de setembro, com o mercado precificando um total de 116 p.b. de cortes de juros até dezembro. Os juros das *Treasuries* de 2 anos caíram 50 p.b. e atingiram 3,88% a.a., e as *Treasuries* de 10 anos também caíram 40 p.b., atingindo em 3,79% a.a.

Os títulos indexados à inflação (NTN-Bs) foram impactados pela queda das taxas de juros futuras domésticas. Os cupons dos títulos indexados à inflação com vencimento em 2026 e 2045 caíram 45 p.b. e 19 p.b. na semana, respectivamente, atingindo 6,26% e 6,13% a.a.

Na agenda dessa semana, teremos o PMI de serviços da China, dos EUA e da Zona do Euro, que devem indicar recuperação na China e estabilidade nos EUA e Zona do Euro. Na quinta-feira, serão divulgados os dados do CPI e PPI da China de julho, que devem seguir bem-comportados.

No Brasil, o destaque é a divulgação do IPCA de julho na sexta-feira, para o qual projetamos alta de 0,4% e o consenso do mercado espera alta de 0,35%. O IPCA deverá ter impacto positivamente pelo reajuste de gasolina, móveis, eletrodomésticos e passagens aéreas. Por outro lado, a deflação de alimentos deverá se aprofundar e amortecer parte das altas citadas. Os núcleos e a inflação de serviços deverão seguir pressionadas. Na terça-feira, será divulgada a ata do Copom que deverá trazer mais detalhes sobre a última decisão, em especial, sobre as mudanças no balanço de riscos para a inflação.

Fundos Imobiliários

O IFIX fechou a semana em queda de 0,2% reduzindo o retorno positivo no ano para 1,74%. A dinâmica que vinha sendo um pouco desafiadora para o principal *benchmark* de Fundos Imobiliários teve uma ligeira reversão nas últimas semanas, que pode ser explicada pela ligeira melhora de humor de mercado e pela confirmação de que os FILs não serão tributados nessa primeira fase da Reforma Tributária.

A maior parte da correção foi concentrada nos fundos de tijolo, e julgamos que isso se deve ao fato de o carregamento (*dividend yield*) desses fundos fica menos interessante quando comparada com uma Selic que deve terminar o ano em 10,50% a.a. e as NTNBs que estão pagando IPCA+6,2%. Porém, após essa correção, já vemos fundos que gostamos e que têm uma boa performance operacional pagando dividendos interessantes, e voltando a mostrar um carregamento que nos deixa confortável em montar e/ou aumentar posição.

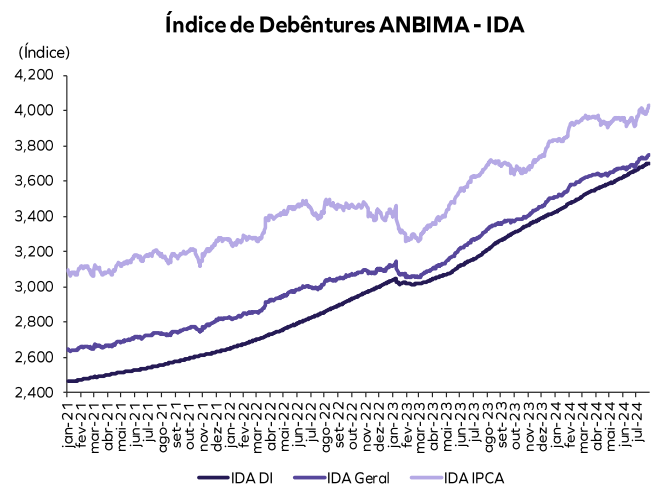
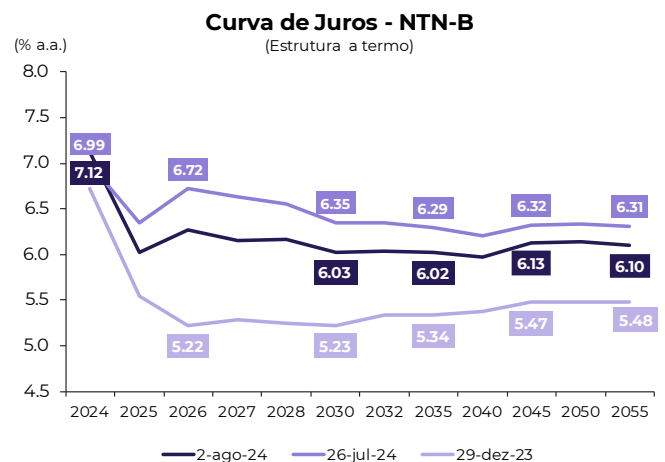
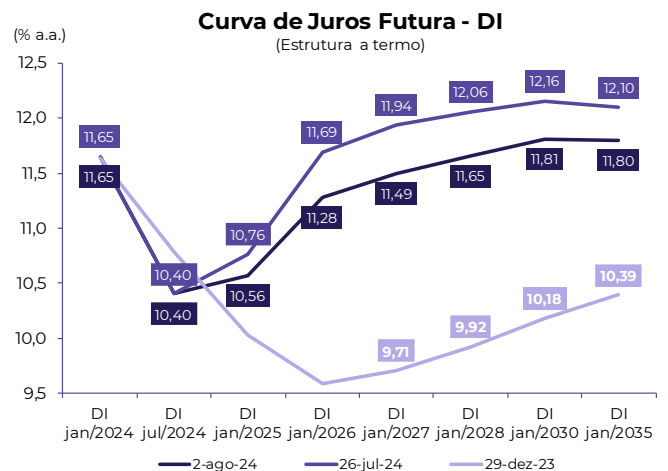
Em recebíveis, voltamos a ficar confortáveis em aumentar a alocação em fundos atrelados ao CDI+ e/ou fundos híbridos, que tem alocação em CDI e em algum Índice de Preço.

Crédito

Os mercados de crédito voltaram a apresentar dinâmica positiva, com destaque para os ativos atrelados ao IPCA e com uma *duration* mais longo, no mês esses ativos vem apresentando uma performance bastante positiva, seguindo a performance dos IMAs.

No ano o destaque continua sendo IDA DI, com performance superior ao CDI. A performance parece em linha com nossas estimativas de uma Selic terminando o ano de 2024 em 10,5% o que tornar os ativos atrelados ao CDI novamente cobiçados pelos investidores.

Continuamos com uma visão ligeiramente positiva para os ativos de crédito, entendemos que alguns eventos de renegociações e/ou defaults tem acontecido, porém esses são eventos específicos em algumas empresas e não refletem a condição geral do mercado.



5 a 9 Agosto | 2024

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²		
	2-ago-24	semana	Mês	2024	12 meses
Renda Fixa					
Tesouro EUA 2 anos	3,88	-50	-38	-37	-100
Tesouro EUA 10 anos	3,79	-40	-24	-9	-39
Juros Futuros - jan/25	10,56	-20	-16	54	-11
Juros Futuros - jan/31	11,82	-33	-17	155	115
NTN-B 2026	6,26	-45	-33	104	99
NTN-B 2050	6,14	-20	-15	66	71
Renda Variável					
MSCI Mundo	787	-2,0%	-3,3%	8,3%	13,8%
Shanghai CSI 300	3.384	-0,7%	-1,7%	-1,4%	-15,5%
Nikkei	35.910	-4,7%	-8,2%	7,3%	11,7%
EURO Stoxx	4.639	-4,6%	-4,8%	2,6%	7,8%
S&P 500	5.347	-2,1%	-3,2%	12,1%	18,5%
NASDAQ	16.776	-3,4%	-4,7%	11,8%	20,1%
MSCI Emergentes	1.061	-1,0%	-2,2%	3,7%	4,0%
IBOV	125.854	-1,3%	-1,4%	-6,2%	4,1%
IFIX	3.369	-0,2%	0,1%	1,7%	5,5%
S&P 500 Futuro	5.102	0,0%	0,0%	5,8%	10,3%

	Cotação		Variação ²		
	2-ago-24	semana	Mês	2024	12 meses
Moedas					
Cesta de moedas/ US\$	103,21	-1,1%	-1,3%	1,9%	0,6%
Yuan/ US\$	7,17	-1,1%	-1,2%	1,0%	0,0%
Yen/ US\$	146,53	-4,7%	-4,9%	3,9%	2,8%
Euro/ US\$	1,09	0,5%	0,8%	-1,2%	-0,3%
R\$/ US\$	5,73	1,3%	2,0%	17,9%	19,1%
Peso Mex./ US\$	19,18	3,9%	2,9%	13,1%	12,6%
Peso Chil./ US\$	950,60	-0,2%	-0,5%	8,1%	11,9%
Commodities & Outros					
Petróleo (WTI)	73,5	-4,7%	-3,0%	2,6%	-9,8%
Cobre	410,3	0,0%	1,0%	5,5%	5,2%
BITCOIN	62.551,6	-7,3%	-7,1%	49,2%	113,6%
Minério de ferro	103,8	-2,2%	-2,1%	-23,9%	-1,9%
Ouro	2.443,2	2,3%	2,5%	18,4%	26,3%
Volat. S&P (VIX)	23,4	42,7%	40,9%	87,9%	46,9%
Volat. Tesouro EUA (MOVE)	112,3	14,8%	13,8%	-2,1%	-2,5%
ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	27,2	-2,0%	-2,1%	-22,3%	-17,6%
Frete marítimo	1.675,0	-7,4%	-6,8%	-20,0%	49,2%

(1) Cotações tomadas às 8h BRT trazem o fechamento do dia dos ativos asiáticos, o mercado ainda aberto para ativos europeus e futuros e o fechamento do dia anterior para os ativos das Américas. Fonte: Bloomberg.

(2) Ativos de renda fixa apresentam a variação em pontos-base (p.b.), esta é a forma como o mercado expressa variações percentuais em taxas de juros e spreads. O ponto-base é igual a 0,01% ou 0,0001 em termos decimais. Os demais ativos mostram a variação em percentual.

Agenda da semana

		País	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
04/08/24	22:45	CH	PMI Caixin Composto	Jul			52.8
04/08/24	22:45	CH	PMI Caixin Serviços	Jul	51.5		51.2
05/08/24	05:00	EC	PMI Serviços	Jul F	51.9		51.9
05/08/24	10:45	US	PMI Serviços	Jul F	56.0		56.0
05/08/24	11:00	US	ISM Serviços	Jul	51.3		48.8
06/08/24	06:00	EC	Vendas a varejo M/M	Jun	-0.1%		0.1%
06/08/24	06:00	EC	Vendas no varejo A/A	Jun	0.1%		0.3%
06/08/24	08:00	BZ	Ata do Copom				
06/08/24	09:30	US	Balança comercial	Jun	-\$72.7b		-\$75.1b
07/08/24	08:00	BZ	IGP-DI A/A	Jul			2.88%
07/08/24	08:00	BZ	IGP-DI M/M	Jul			0.50%
08/08/24	08:00	BZ	IPC-S	Aug 7			0.54%
08/08/24	09:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	Aug 3	242k		249k
08/08/24	11:00	US	Vendas de negócio no atacado M/M	Jun			0.4%
08/08/24	11:00	US	Estoques no atacado M/M	Jun F	0.2%		0.2%
08/08/24	22:30	CH	PPI A/A	Jul	-0.9%		-0.8%
08/08/24	22:30	CH	CPI A/A	Jul	0.3%		0.2%
09/08/24	05:00	BZ	IPC FIPE- Semanal	Aug 7			0.01%
09/08/24	09:00	BZ	IPCA A/A	Jul	4,47%		4.23%
09/08/24	09:00	BZ	IPCA M/M	Jul	0,35%		0.21%

montebravo

Análise

Alexandre Mathias

Head da Análise
Estrategista-Chefe

Bruno Benassi

Analista de Ativos
CNPI: 9236

Luciano Costa

Economista-Chefe

DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado pela área de Análise da Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A (Monte Bravo), em conformidade com todas as exigências da Resolução CVM 20/2021. Seu propósito é fornecer informações destinadas a auxiliar o investidor na tomada de suas próprias decisões de investimento, não constituindo qualquer oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. A Monte Bravo não assume responsabilidade por decisões tomadas pelo cliente com base neste relatório. A rentabilidade de produtos financeiros pode variar, e seu preço ou valor pode flutuar em curtos períodos. Desempenhos passados não garantem resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações neste material são baseadas em simulações, e os resultados reais podem diferir significativamente. A Monte Bravo isenta-se de responsabilidade por prejuízos diretos ou indiretos decorrentes do uso deste relatório ou seu conteúdo.

Os produtos apresentados podem não ser adequados para todos os tipos de clientes. Antes de tomar decisões, os clientes devem realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para seu perfil de investidor. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes após analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas.

Os analistas responsáveis por este relatório declaram que as recomendações refletem exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, produzidas de forma independente em relação à Monte Bravo. Essas recomendações estão sujeitas a modificações sem aviso prévio devido a alterações nas condições de mercado, e a remuneração dos analistas é indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Monte Bravo. A empresa pode realizar negócios com empresas mencionadas nos relatórios de pesquisa, o que implica a possibilidade de conflito de interesses que poderia afetar a objetividade do relatório. Os investidores devem considerar este relatório como um dos fatores na tomada de decisão de investimento.

Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído, total ou parcialmente, para qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Monte Bravo. A Monte Bravo não aceita responsabilidade por ações de terceiros relacionadas a este relatório.

O SAC é o serviço de atendimento ao cliente, e o telefone de contato é 0800 715 8057. Caso o cliente não esteja satisfeito com a solução apresentada para seu problema, a Ouvidoria da Monte Bravo deve ser acionada.