



montebravo

Carta mensal

Setembro 2026

Entre a resiliência global e a incerteza local

Agosto foi mais um mês marcado por elevado ruído geopolítico. No entanto, mais uma vez, não houve deterioração relevante dos fundamentos globais.

As tensões no Oriente Médio permaneceram elevadas e as commodities voltaram a avançar, com destaque para a valorização de quase 10% do ouro. O petróleo continuou bastante volátil, refletindo as notícias sobre o conflito e o fluxo de embarcações pelo Estreito de Ormuz, mas sem uma nova interrupção significativa da oferta.

Nesse ambiente, os juros globais permaneceram elevados, enquanto os ativos de risco seguiram sustentados pelo crescimento dos lucros corporativos. No mês, o S&P 500 avançou 2,6%, as bolsas europeias tiveram desempenho positivo e as ações de mercados emergentes subiram 4,6%.

A mensagem é semelhante à dos últimos meses: agosto mostrou novamente a capacidade dos mercados globais de absorver choques. O crescimento permanece saudável, os resultados das empresas seguem robustos e — apesar das pressões pontuais sobre os índices de preços — a inflação subjacente continua em processo de normalização. O principal risco para esse equilíbrio segue sendo a interação entre geopolítica, preço do petróleo, inflação e política monetária.

Nos Estados Unidos, essa discussão ganhou força após o discurso mais duro de Kevin Warsh em Jackson Hole. O presidente do Federal Reserve reforçou o compromisso com a meta de inflação e deixou claro que o Comitê ainda pode ter trabalho a fazer caso a convergência dos preços não avance de forma mais convincente. O mercado reagiu elevando para cerca de dois terços a probabilidade de uma alta de juros em setembro.

Entretanto, a comunicação mais dura contrasta, ao nosso ver, com dados que seguem apontando para uma

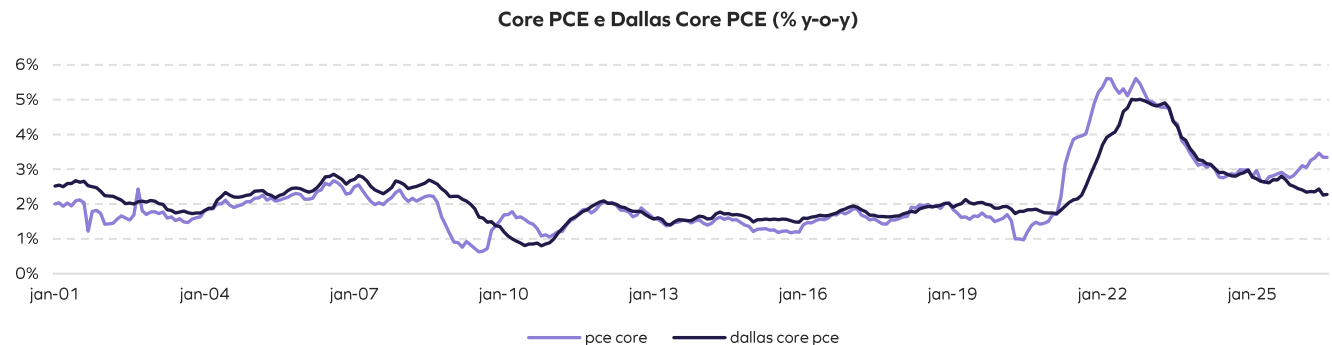
moderação gradual da economia. O mercado de trabalho perdeu força, enquanto as medidas de inflação continuam mostrando sinais mistos.

Nossa leitura é que, ao filtrar os diversos choques dos últimos anos — pandemia, alteração nas regras de migração nos EUA, tarifas e petróleo —, a inflação subjacente está mais próxima de seu padrão histórico do que os índices agregados sugerem. O núcleo de médias aparadas do PCE, por exemplo, que exclui os movimentos extremos nos componentes do índice, já aponta para uma inflação próxima de sua média histórica. Ao mesmo tempo, a atividade permanece moderada, sustentada em especial pelo investimento em inteligência artificial.

Por isso, embora uma alta adicional de juros não possa ser descartada, não enxergamos esse movimento como o início de um novo ciclo de aperto monetário. Seria, em nossa visão, um ajuste prudencial para preservar a credibilidade do Fed e a ancoragem das expectativas. Nosso cenário base continua sendo de juros mais baixos que os atuais em 2027-28, à medida que a normalização da inflação abra espaço para a flexibilização monetária.

O restante da economia global também reforça, em linhas gerais, essa visão construtiva. Na zona do euro, os indicadores de atividade continuaram melhorando, apesar dos choques climáticos e de energia. Embora o Banco Central Europeu (BCE) ainda possa promover algum ajuste adicional de juros, não vemos sinais que justifiquem um novo ciclo de aperto monetário.

Na China, os dados permanecem mais fracos e desiguais, mas novas medidas fiscais e de crédito devem oferecer algum suporte à economia no segundo semestre. Mesmo com outros bancos centrais, como o do Japão, avançando na normalização monetária, o pano de fundo global permanece favorável.



No balanço, o cenário de pouso suave que combina crescimento moderado, inflação em normalização e juros com assimetria para queda segue como o mais provável ao nosso ver. Entre os principais riscos, continuamos considerando uma desaceleração mais pronunciada à frente como mais provável do que um cenário de inflação persistentemente elevada.

Essa assimetria permanece favorável à combinação de renda variável e renda fixa global. As ações se beneficiam do crescimento dos lucros e dos investimentos, enquanto os juros reais ainda elevados proporcionam carrego atrativo nos *bonds* e potencial de valorização caso a atividade desacelere. Também mantemos uma visão positiva para o ouro, que segue cumprindo um papel importante de diversificação diante da incerteza geopolítica, fiscal e monetária.

No Brasil, agosto apresentou uma dinâmica diferente. Enquanto os mercados globais avançaram, o Ibovespa recuou 0,3% e o Real se desvalorizou pouco mais de 2%. A curva de juros prefixada também permaneceu pressionada. Parte do movimento parece ter natureza técnica, associada à dinâmica dos leilões do Tesouro e à maior dificuldade de colocação de títulos prefixados e indexados à inflação. A alteração do Plano Anual de Financiamento, com aumento da participação esperada de pós-fixados, reflete esse ambiente.

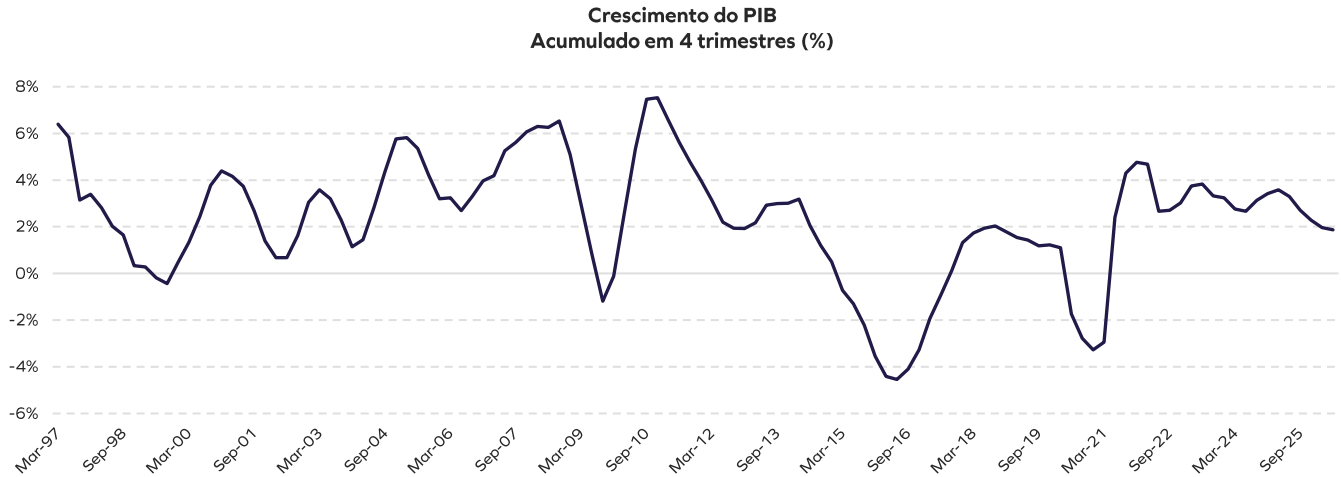
A inflação, por outro lado, continuou trazendo notícias favoráveis. O IPCA apresentou deflação de 0,40%, com melhora também nas medidas subjacentes de inflação de serviços e núcleos. Ao mesmo tempo, o PIB do segundo trimestre confirmou uma perda de ritmo da economia, apesar de ter vindo ligeiramente acima das expectativas. O crescimento desacelerou de 1,1% para 0,5% na margem,

com queda do consumo das famílias, apesar dos estímulos fiscais, e indícios de uma desaceleração mais pronunciada no 2º semestre.

Os dados reforçam nossa percepção de que o padrão de expansão dos últimos anos — que foi bastante dependente da incorporação de mão de obra — com baixo crescimento da produtividade e forte impulso fiscal começa a encontrar seus limites. Em um ambiente de elevada fragilidade fiscal, estímulos adicionais tendem a ser contraproducentes sobre a atividade, ao pressionarem os prêmios de risco e as condições financeiras. Essa combinação reforça a possibilidade de mais um ou dois cortes de 25 pontos base da Selic neste ano, embora sua trajetória posterior deva depender cada vez mais do cenário político e fiscal.

É justamente nesse campo que a incerteza aumentou nos últimos dias. Novos desdobramentos envolvendo o Banco Master e integrantes do judiciário elevaram as tensões institucionais e adicionaram uma nova fonte de risco ao cenário doméstico. Ainda é cedo para dimensionar suas consequências, mas a forma como as instituições responderão ao episódio poderá ter implicações relevantes sobre a dinâmica eleitoral e os prêmios de risco.

As pesquisas mais recentes já apontavam redução da diferença entre Lula e Flávio Bolsonaro na corrida presidencial, reforçando nossa percepção de que a disputa tende a permanecer bastante competitiva. Em um ambiente como esse, novos eventos políticos e institucionais ganham potencial ainda maior de alterar as expectativas.



Mais importante do que tentar dimensionar os efeitos do novo fato é reconhecer que a dispersão dos cenários para 2027 aumentou. As possíveis direções da política econômica, especialmente no campo fiscal, já pareciam bastante distintas a partir do que foi sinalizado até aqui.

A esse quadro citado acima soma-se agora um componente institucional que pode ampliar ainda mais os prêmios de risco em determinados cenários. Uma transição acompanhada de maior previsibilidade fiscal e institucional poderia gerar uma reprecificação relevante dos ativos domésticos. No extremo oposto, a combinação de fragilidade fiscal e persistência das tensões institucionais poderia resultar em um ambiente significativamente mais desafiador para os mercados.

Nesse contexto, acreditamos que a melhor estratégia continua sendo buscar assimetria, evitando grandes apostas direcionais. Essa visão é reforçada pelo desempenho dos ativos ao longo do ano. Com o CDI oferecendo retorno elevado e praticamente sem volatilidade, o custo de oportunidade para assumir risco permanece alto.

A liquidez ganha valor — não apenas como proteção, mas também como opcionalidade para reagir a mudanças rápidas de cenário. Dentre os ativos de risco domésticos, mantemos preferência por IPCA+, que também tem se destacado em 2026 do ponto de vista de gestão de risco.

Olhando prospectivamente, os juros reais permanecem elevados e oferecem uma combinação interessante de carregamento e proteção: (i) em um cenário mais favorável, esses

títulos tendem a se beneficiar do fechamento dos prêmios; e (ii) em um cenário adverso, oferecem proteção parcial contra uma eventual deterioração inflacionária. Também mantemos exposição ao dólar como instrumento de proteção diante da elevada dispersão dos cenários político, institucional e fiscal.

Em suma, agosto reforçou uma dinâmica que temos observado ao longo do ano. Globalmente, o ambiente segue sujeito a volatilidade, mas crescimento, produtividade e lucros corporativos continuam sustentando os fundamentos. Um eventual aperto adicional dos bancos centrais merece atenção, mas ainda nos parece mais uma resposta pontual para preservar credibilidade e as expectativas do que uma mudança de regime.

No Brasil, a conclusão é diferente. A desaceleração da atividade começa a se tornar mais evidente justamente quando a proximidade das eleições e o aumento das tensões institucionais ampliam a dispersão dos cenários para 2027. Com juros elevados e uma eleição cada vez mais próxima e competitiva, não vemos necessidade de antecipar grandes movimentos direcionais. Seguimos preferindo receber o carregamento disponível, preservar liquidez e concentrar o risco onde a assimetria nos parece mais favorável.

Em outras palavras: seguimos construtivos a nível global e seletivos no cenário doméstico.

Taxa media negociada da NTN-B se encontra na maxima historica



Performance das Classes de Ativos

S&P 500 e Ouro possuem hedge cambial, ou seja, não possuem exposição à variação do câmbio.

											2012-2026	
2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Ann.	Vol.
Brent	Small Caps	Dólar	Small Caps	Dólar	Brent	IHFA	S&P 500	Ouro	Ouro	Brent	S&P 500	Brent
52.4%	49.9%	17.1%	53.3%	29.0%	50.2%	13.7%	34.4%	32.2%	74.8%	46.1%	22.4%	30.5%
Ibovespa	S&P 500	IMA-B	S&P 500	Ouro	S&P 500	CDI	Ibovespa	S&P 500	Ibovespa	S&P 500	Ouro	Small Caps
42.9%	29.5%	13.1%	35.1%	26.9%	32.9%	12.4%	26.1%	31.3%	34.1%	18.3%	15.9%	26.3%
Small Caps	Ibovespa	Ibovespa	IFIX	S&P 500	IPCA	IDA - Geral	Small Caps	Dólar	Small Caps	Ibovespa	IDA - Geral	Ouro
35.5%	28.2%	12.8%	35.0%	20.5%	10.7%	10.6%	20.7%	27.2%	32.4%	10.1%	10.3%	20.5%
IFIX	Ouro	IRF-M	Ibovespa	IRF-M	Dólar	Brent	Ouro	CDI	S&P 500	CDI	IMA-B	Ibovespa
33.4%	21.5%	10.7%	27.1%	6.7%	7.3%	10.5%	20.3%	10.8%	28.6%	9.4%	10.1%	18.6%
S&P 500	IFIX	IDA - Geral	IMA-B	IMA-B	IDA - Geral	Ouro	IRF-M	IDA - Geral	IFIX	Ouro	IRF-M	Dólar
25.2%	18.9%	9.1%	23.0%	6.4%	6.9%	9.2%	16.8%	8.3%	21.1%	8.7%	10.1%	17.6%
IMA-B	Brent	IHFA	Brent	IHFA	CDI	IRF-M	IMA-B	IHFA	IRF-M	IRF-M	IHFA	IFIX
24.8%	17.7%	7.1%	22.7%	5.5%	4.4%	8.8%	16.8%	6.2%	18.2%	7.1%	10.0%	16.4%
IRF-M	IRF-M	Small Caps	Ouro	IDA - Geral	IHFA	IMA-B	IFIX	IPCA	IDA - Geral	IDA - Geral	CDI	S&P 500
23.4%	14.8%	6.8%	21.5%	5.3%	2.0%	6.4%	15.7%	4.9%	15.7%	7.0%	9.5%	13.3%
Ouro	IMA-B	CDI	IRF-M	IPCA	Ouro	IPCA	CDI	IRF-M	IHFA	IMA-B	Ibovespa	IMA-B
21.3%	12.1%	6.4%	12.0%	4.3%	0.1%	5.9%	13.0%	1.9%	15.3%	6.8%	8.1%	10.3%
IDA - Geral	IHFA	IFIX	IHFA	CDI	IMA-B	Ibovespa	IDA - Geral	IMA-B	CDI	IHFA	IFIX	IRF-M
16.0%	12.0%	5.1%	11.1%	2.8%	-1.3%	5.6%	12.4%	-2.5%	14.3%	4.7%	8.0%	6.7%
IHFA	IDA - Geral	IPCA	IDA - Geral	Ibovespa	IRF-M	IFIX	IHFA	Brent	IMA-B	IPCA	Dólar	IHFA
15.9%	11.5%	4.0%	8.6%	0.4%	-2.0%	2.8%	9.5%	-3.1%	13.2%	3.8%	7.0%	4.7%
CDI	CDI	Ouro	CDI	Small Caps	IFIX	Dólar	IPCA	IFIX	IPCA	IFIX	IPCA	IDA - Geral
14.0%	9.9%	2.2%	6.0%	-3.0%	-2.2%	-5.3%	4.7%	-6.0%	4.5%	-0.3%	5.6%	3.6%
IPCA	IPCA	S&P 500	Dólar	IFIX	Ibovespa	S&P 500	Dólar	Ibovespa	Dólar	Dólar	Small Caps	CDI
7.0%	2.8%	-1.1%	4.0%	-11.0%	-11.8%	-8.1%	-8.0%	-9.4%	-11.4%	-5.3%	4.8%	3.6%
Dólar	Dólar	Brent	IPCA	Brent	Small Caps	Small Caps	Brent	Small Caps	Brent	Small Caps	Brent	IPCA
-18.0%	1.8%	-19.5%	3.3%	-21.5%	-15.4%	-11.9%	-10.3%	-21.8%	-18.5%	-5.6%	-1.2%	2.3%

Warsh assume tom duro em Jackson Hole e trégua com o Irã volta a ruir

Renda Variável

Agosto foi o quinto mês consecutivo de alta para o S&P 500, que fechou o período em 7.686 pontos, acumulando alta de aproximadamente 12,8% no ano. O mês, porém, não foi tranquilo: a recuperação de julho perdeu força na reta final, com o índice recuando na última segunda-feira (31) depois que os EUA atacaram posições iranianas pela primeira vez em mais de um mês — reacendendo o conflito que parecia arrefecido.

O simpósio de Jackson Hole também mexeu com o humor do mercado. O novo presidente do Fed, Kevin Warsh, adotou tom mais duro do que o esperado. Diante da resiliência que as líderes de resultados vêm mostrando no curto e médio prazo,

Entendemos que o cenário passou a favorecer uma carteira Market Weighted, que concentra a exposição nas companhias que seguem entregando os resultados mais fortes.

Renda fixa

O discurso de Warsh em Jackson Hole foi o evento que definiu o mês para os juros. A parte curta da curva reagiu com força: a taxa dos Treasuries de 2 anos saltou para 4,4%, enquanto a taxa de 10 anos voltou a superar 4,7% e a de 30 anos se aproximou de 5,2% — patamar raramente visto nas últimas décadas.

As probabilidades de alta de juros em setembro precificadas pelo mercado saltaram de 36% para 56% após a fala de Warsh. Diante desse quadro, mantemos cautela com duration mais longa e seguimos priorizando bonds corporativos de grau de investimento com duration entre 3 e 5 anos. Também recomendamos uma gestão ativa no crédito de maior risco, onde a seleção segue sendo mais decisiva do que a direção do mercado como um todo.

Commodities

O petróleo voltou a ser fonte de volatilidade. Depois de recuar para perto dos níveis pré-guerra em junho, o Brent chegou a marcar quase US\$ 94 por barril em 21 de agosto, e passou a operar na faixa de US\$ 85 a US\$ 90 depois que a trégua entre EUA e Irã expirou sem extensão ou acordo permanente.

Analistas já descrevem o cenário como um "nem guerra, nem paz" que pode se estender até 2027, com o tráfego pelo Estreito de Ormuz seguindo bem abaixo dos níveis pré-conflito.

O ouro teve um mês de dois momentos: chegou a se aproximar de US\$ 4.600 por onça antes do simpósio, mas recuou cerca de 3% após o tom mais pessimista de Warsh elevar juros reais e fortalecer o dólar. Ainda que em um cenário menos construtivo para o ouro, o metal segue sendo a proteção mais direta contra a reescalada geopolítica e a incerteza fiscal americana.

Cenário eleitoral binário reforça a preferência por assimetria na alocação das carteiras

Títulos pós-fixados

Com juros ainda elevados e inflação relativamente contida, os títulos pós-fixados seguem oferecendo retornos reais atrativos com baixa volatilidade. Nesse contexto, a liquidez ganha valor não apenas como instrumento de proteção, mas também pela opcionalidade que oferece para reagir rapidamente a mudanças de cenário.

No crédito privado, entendemos que a classe ainda demanda uma postura cautelosa e seletiva. A relação entre risco e retorno permanece mais favorável para ativos bancários de alta qualidade.

Títulos indexados à inflação

Os títulos indexados à inflação apresentaram desempenho positivo em agosto, beneficiados pela descompressão técnica da curva de juros reais — movimento impulsionado, em grande medida, pela sinalização de normalização dos leilões do Tesouro na parcela indexada ao IPCA. A NTN-B de 5 anos opera atualmente com yield próximo de 8% ao ano, nível observado em apenas cerca de 2% dos pregões dos últimos 15 anos.

Títulos prefixados

A curva de juros nominais apresentou comportamento misto em agosto, com leve abertura nos vértices intermediários e fechamento na ponta curta. Com a Selic em torno de 14% e o IPCA projetado em 5,0% para 2026 e 4,3% para 2027, os títulos prefixados embutem atualmente um potencial de retorno real próximo de 9% a.a.

Embora esses níveis de taxa sejam historicamente atrativos, a elevada binariedade do cenário econômico no período pós-eleitoral justifica, em nossa visão, uma preferência por títulos indexados ao IPCA — cuja assimetria nos parece mais favorável. Por essa razão, os títulos prefixados inspiram uma postura mais cautelosa.

Fundos imobiliários

Com boa parte dos ativos negociando próximo ao valor patrimonial, a margem de segurança da classe permanece limitada. Nesse contexto, a relação risco-retorno nos parece menos atrativa do que a oferecida por outras alternativas da renda fixa local, especialmente em um ambiente de juros ainda elevados.

Fundos Multimercados

Os fundos multimercados seguem enfrentando dificuldades para gerar retornos consistentes. O ambiente eleitoral, marcado pela ausência de tendências claras entre as principais classes de ativos, tende a ser menos favorável à geração de alpha. Historicamente, a classe apresenta melhor desempenho em períodos de maior direcionalidade dos mercados, condição que não se observa no momento. Diante desse contexto, ainda enxergamos que a classe demanda uma postura cautelosa.

Renda variável

O Ibovespa recuou 1,3% em agosto, revertendo a recuperação observada em julho. O dado mais relevante do mês foi o fluxo estrangeiro, que registrou saída de US\$ 18 bilhões — a maior evasão mensal do ano —, evidenciando deterioração do apetite do investidor externo pela bolsa brasileira.

Nos primeiros pregões de setembro, porém, a bolsa já esboçou forte recuperação, em resposta a eventos políticos que aproximaram as intenções de voto em Lula e Flávio no segundo turno. A persistência das incertezas fiscais e eleitorais segue limitando a convicção na classe local.

O cenário atual favorece a renda variável no exterior. No cenário doméstico, o momento favorece empresas com baixa sensibilidade a juros e geração de caixa robusta.

Câmbio

O real encerrou agosto como a moeda de pior desempenho entre seus pares, com depreciação de 2,4% frente ao dólar. Adiante, mantemos a exposição à classe principalmente por seu papel de proteção em diferentes cenários.

Em um ambiente de deterioração fiscal doméstica, o câmbio tende a atuar como proteção natural. O mesmo vale para episódios de maior aversão a risco global, nos quais o dólar historicamente se fortalece.

Em ambos os casos, a alocação internacional desempenha papel relevante na proteção e diversificação das carteiras.

Performance dos ativos no ano

BOLSAS		YTD	MOEDAS		YTD	COMMODITIES		YTD
KOSPI		63.1%	Colombia (COP)		14.6%	Petróleo WTI		49.4%
Peru (BVL)		37.3%	Australia (AUD)		7.4%	Trigo		49.2%
Nikkei 225		32.9%	Coroa Norueguesa (NOK)		7.4%	Petróleo Brent		48.7%
Colombia (COLCAP)		21.7%	Mexico (MXN)		5.6%	CRB Index		37.4%
Russell 2000		19.3%	Brasil (BRL)		5.3%	Algodão		36.3%
Euro Stoxx		13.5%	Renminbi / Yuan (CNY)		3.8%	Zinco		32.1%
Nasdaq		13.0%	Dollar Index (DXY)		1.1%	Estanho		31.6%
FTSE 300		12.8%	Pound (GBP)		0.5%	Soja		23.8%
S&P 500		12.3%	Peru (PEN)		-0.2%	Milho		17.0%
FTSE 100		11.6%	Canada (CAD)		-0.9%	Cobre		16.2%
Dow		11.1%	Euro (EUR)		-1.1%	Alumínio		9.7%
Brasil (IBOV)		10.1%	Iene (JPY)		-1.9%	Ouro		2.7%
Chile (IPSA)		8.0%	Franco Suíço (CHF)		-2.0%	Níquel		0.2%
Mexico (MEXBOL)		3.5%	Chile (CLP)		-3.7%	Café		-1.4%
Shanghai		2.2%	Coroa Sueca (SEK)		-4.0%	Prata		-7.1%
CSI 300		1.1%	Russia (RUB)		-7.3%	Minério de Ferro		-9.5%
Hang Seng		1.1%	Turquia (TRY)		-12.3%	Platina		-13.8%

TAXAS DE JUROS & BONDS

Juros 10 anos			Juros 2 anos		Spread Soberano (CDS 5 anos)		
LATAM	NÍVEL (%)	YTD (var. p.p.)	NÍVEL (%)	YTD (var. p.p.)	LATAM	NÍVEL (bps)	YTD (var. bps)
Brasil	14.66	0.92	14.10	0.89	Brasil	122.28	-16.05
Chile	5.87	0.48	4.91	0.48	Chile	41.24	-1.47
Colombia	12.77	0.15	12.30	1.18	Colombia	142.33	-67.00
Mexico	9.31	0.19	7.79	0.29	Mexico	79.11	-10.39
Peru	6.30	0.52	3.55	-0.28	Peru	57.56	-12.71
MUNDO	NÍVEL (%)	YTD (var. p.p.)	NÍVEL (%)	YTD (var. p.p.)	Crédito Global		
Estados Unidos	4.75	0.58	4.34	0.87		MTD (var.)	YTD (var.)
Alemanha	3.32	0.47	2.94	0.82	Emerging Market Sovereign Bonds	-0.86%	1.73%
Reino Unido	5.06	0.58	4.41	0.67	Emerging Market Corporate Bonds	-0.72%	-1.20%
Japão	2.96	0.89	1.73	0.55	Developed Market High Yield Bonds	0.66%	2.52%
China	1.69	-0.16	1.25	-0.12	Developed Market Investment Grade Bonds	-1.87%	-1.11%

Fonte: Quantum & Bloomberg. Valores referentes a 31/agosto/2026.

montebravo

Disclaimer

A MONTE BRAVO CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. ("Monte Bravo"), inscrita no CNPJ/ME sob o nº 50.489.148/0001-00, é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e não se responsabiliza por eventuais danos decorrentes de falhas em serviços disponibilizados por terceiros. Ressaltamos que toda comunicação realizada pela internet está sujeita a interrupções ou atrasos, podendo comprometer o envio de ordens ou a recepção de informações atualizadas. A Monte Bravo informa que os recursos de seus clientes são mantidos em conta de registro utilizada exclusivamente pela corretora para registro de operações de cada cliente, conforme previsto no Art. 12 da Resolução do Banco Central do Brasil nº 5.008, DE 24 DE MARÇO DE 2022. Importante destacar que estas contas de registro não se confundem com as contas de pagamento mencionadas nos artigos 6º, inciso IV, e 12 da Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. Portanto, esclarecemos que os recursos mantidos em contas de registro não possuem regime jurídico equivalente ao dos recursos mantidos em conta de pagamento, nos termos previstos no art. 12 da Lei nº 12.865, de 2013.

Este material foi elaborado pela Monte Bravo para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da Monte Bravo. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A Monte Bravo não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A Monte Bravo não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Monte Bravo e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos. A Monte Bravo:

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atua como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.