

Adicionamos CBAV3 e RECV3; removemos PLPL3 e BRBI11

Janeiro 2025



Estamos adicionando a CBAV3 devido a: (i) nossa visão estruturalmente positiva sobre a demanda e os preços do alumínio; (ii) sua maior exposição ao dólar; e (iii) sua negociação a múltiplos de valuation descontados. **Estamos introduzindo a RECV3** com um peso de 10%, com base em nossa crença de que a empresa pode acelerar seus planos de desenvolvimento de reservas em 2025. Notavelmente, a RECV retomou iniciativas de crescimento da produção e tem aumentado consistentemente os esforços para aumentar seu ritmo de perfuração. **Estamos retirando a PLPL3**. Embora acreditemos que os fundamentos operacionais permaneçam sólidos, a recente mudança no ambiente macro tende a penalizar ações de menor liquidez e setores sensíveis aos juros, como as construtoras. **Por fim, estamos removendo BRBI11** em virtude de uma desaceleração no mercado de capitais. Começamos a ver um cenário cada vez mais desafiador, com as emissões de dívida começando a perder tração e os *spreads* começando a abrir.

Empresas com menor valor de capitalização. A Carteira Top Small Caps XP possui as melhores ações *small caps* sob nossa cobertura e que possam apresentar um desempenho acima do Ibovespa no horizonte de longo prazo. A composição da carteira é analisada mensalmente, e ela pode ou não sofrer alterações a cada mês.

Que tipos de empresas de buscamos? As principais características que buscamos nos papéis que compõem a carteira são: (i) empresas que possuem capitalização de mercado inferior a R\$ 10 bilhões; (ii) visão de longo prazo; (iii) nomes de empresas com boas perspectivas de crescimento; (iv) ações com valuation atraentes.

Desempenho. Em dezembro, nossa carteira de ações teve um desempenho de -14,8%, vs. -4,3% do Ibovespa. Desde o início da carteira, em maio de 2021, ela subiu 16,0%, enquanto o Ibovespa subiu 1,2% no mesmo período.

Companhia	Ticker	Setor	Peso	Recomendação	Preço atual	Preço-alvo	Upside	Valor de mercado (Bln)
Ânima	ANIM3	Educação	10%	Compra	R\$ 1,58	R\$ 7,10	349%	R\$ 0,6
CBA	CBAV3	Mineração & Siderurgia	10%	Compra	R\$ 4,69	R\$ 9,00	92%	R\$ 3,1
Copasa	CSMG3	Saneamento	10%	Compra	R\$ 20,82	R\$ 26,00	25%	R\$ 7,9
Cury	CURY3	Construção Civil	10%	Compra	R\$ 17,46	R\$ 30,00	72%	R\$ 5,1
Intelbras	INTB3	TMT	10%	Compra	R\$ 12,78	R\$ 28,00	119%	R\$ 4,2
lochp-Maxion	MYPK3	Bens de Capital	10%	Neutro	R\$ 11,28	R\$ 14,00	24%	R\$ 1,7
Marcopolo	POMO4	Bens de Capital	15%	Compra	R\$ 7,38	R\$ 11,50	56%	R\$ 7,6
Orizon	ORVR3	Saneamento	15%	Compra	R\$ 37,85	R\$ 56,00	48%	R\$ 3,1
PetroReconcavo	RECV3	Óleo, Gás e Petroquímicos	10%	Compra	R\$ 16,21	R\$ 22,00	36%	R\$ 4,8

Fernando Ferreira

Estrategista-Chefe e Head do Research

Felipe Veiga

Estrategista de Ações

Research XP



Adicionamos CBAV3 e RECV3; removemos PLPL3 e BRBI11

Estamos adicionando a CBAV3 devido a: (i) nossa visão estruturalmente positiva sobre a demanda e os preços do alumínio; (ii) sua maior exposição ao dólar; e (iii) sua negociação a múltiplos de valuation descontados. **Estamos introduzindo a RECV3** com um peso de 10%, com base em nossa crença de que a empresa pode acelerar seus planos de desenvolvimento de reservas em 2025. Notavelmente, a RECV retomou iniciativas de crescimento da produção e tem aumentado consistentemente os esforços para aumentar seu ritmo de perfuração. **Estamos retirando a PLPL3**. Embora acreditemos que os fundamentos operacionais permaneçam sólidos, a recente mudança no ambiente macro tende a penalizar ações de menor liquidez e setores sensíveis aos juros, como as construtoras. **Por fim, estamos removendo BRBI11** em virtude de uma desaceleração no mercado de capitais. Começamos a ver um cenário cada vez mais desafiador, com as emissões de dívida começando a perder tração e os *spreads* começando a abrir.

Desempenho

3 de janeiro de 2025
Estratégia | Carteira XP

Figura 1: Desempenho da Carteira Top Small Caps XP vs. Ibovespa

	Desde o início	2024	Últimos 12 meses	dez-24	nov-24	out-24	set-24	ago-24	jul-24	jun-24	mai-24	abr-24	mar-24	fev-24	jan-24	2024	2023
Top Small Caps	16,0%	-23,2%	-23,2%	-14,8%	-4,0%	1,2%	-8,0%	6,7%	4,4%	0,5%	-1,8%	-11,0%	3,8%	0,0%	-0,6%	-23,2%	40,5%
Ibovespa	1,2%	-10,4%	-10,4%	-4,3%	-3,1%	-1,6%	-3,1%	6,5%	3,0%	1,5%	-3,0%	-1,7%	-0,7%	1,0%	-4,8%	-10,4%	22,3%

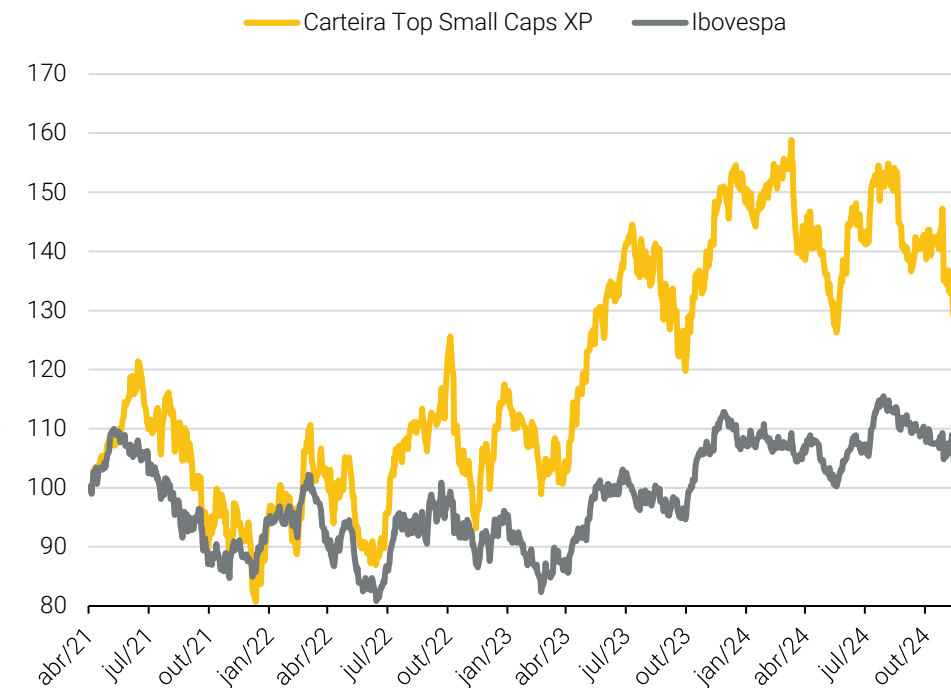
Figura 2: Desempenho de cada ativo

Companhia	Ticker	Setor	Peso	Data de entrada na carteira	Desempenho desde entrada	Desempenho no mês	Desempenho em 2024
Ânima	ANIM3	Educação	10%	ago/23	-62,6%	-26,2%	-59,6%
BR Partners	BRBI11	Bancos	10%	dez/23	10,7%	-9,0%	-2,1%
Copasa	CSMG3	Saneamento	10%	dez/23	34,5%	-16,5%	15,5%
Cury	CURY3	Construção Civil	10%	nov/22	63,8%	-15,1%	5,4%
Intelbras	INTB3	TMT	10%	dez/24	-15,9%	-15,9%	-40,6%
lochp-Maxion	MYPK3	Bens de Capital	10%	dez/24	-3,8%	-3,8%	-7,7%
Marcopolo	POMO4	Bens de Capital	15%	mar/24	8,5%	-14,1%	35,1%
Orizon	ORVR3	Saneamento	15%	jul/24	-1,9%	-9,3%	-2,1%
Plano & plano	PLPL3	Construção Civil	10%	nov/24	-35,1%	-25,9%	-18,0%

Figura 4: Indicadores de desempenho desde o início da carteira

Indicador	Top Small Caps	Ibovespa
Sharpe	-1,27	-1,44
Volatilidade	22,92%	12,88%
Beta	1,35	

Figura 3: Desempenho da Carteira Top Small Caps vs. IBOV (100 = 30 abr. 2021)



Carteira Top Small Caps XP

3 de janeiro de 2025
Estratégia | Carteira XP

Companhia	Ticker	Peso	Recomendação	Preço-alvo	Comentários	Link para Tese
Ânima	ANIM3	10%	Compra	R\$ 7,10	Em 2024, as empresas de ensino superior registaram um desempenho positivo, com ciclos de captação saudáveis em todos os segmentos, que impulsionaram o crescimento da receita e a melhoria das margens na maioria dos casos. Por outro lado, notamos que a alavancagem financeira atualmente elevada continua a ser um desafio. Além disso, o cenário incerto no que diz respeito ao arcabouço regulatório do EAD ainda traz uma incerteza.	Clique aqui
CBA	CBAV3	10%	Compra	R\$ 9,00	Estamos adicionando a CBAV3 devido a: (i) nossa visão estruturalmente positiva sobre a demanda e os preços do alumínio; (ii) sua maior exposição ao dólar; e (iii) sua negociação a múltiplos de valuation descontados	Clique aqui
Copasa	CSMG3	10%	Compra	R\$ 26,00	A ação apresentou desempenho negativo durante o mês de dezembro. A empresa anunciou o pagamento no valor de R\$140,1 milhões em JCP. Além disso, não há novas notícias sobre o processo de desestatização da companhia.	Clique aqui
Cury	CURY3	10%	Compra	R\$ 30,00	Performance abaixo do Ibovespa, bastante influenciada pelo movimento de abertura de juros. Continuamos achando que podem surpreender em volume no ano que vem pelo cenário de menor competitividade do setor.	Clique aqui
Intelbras	INTB3	10%	Compra	R\$ 28,00	Desempenho negativo no mês. Embora a empresa tenha um potencial significativo de crescimento de receita, um balanço patrimonial robusto e um cenário positivo para a melhoria das margens no futuro, acreditamos que ela ainda é impactada pelas expectativas frustradas em relação à recuperação das margens dado a desvalorização cambial mais intensa.	Clique aqui
lochp-Maxion	MYPK3	10%	Neutro	R\$ 14,00	Performance acima do Ibovespa no mês, o que atribuímos a exposição da empresa a moedas estrangeiras frente um movimento de abertura da curva de juros no Brasil. Com mais de ~70% das receitas vindas de mercados externos e mais de ~60% de sua dívida indexada a taxas externas, vemos ela como uma proteção contra riscos domésticos.	Clique aqui
Marcopolo	POMO4	15%	Compra	R\$ 11,50	Desempenho negativo no mês, que atribuímos à piora do cenário macroeconômico brasileiro e abertura da curva longa de juros. Continuamos otimistas com o setor de ônibus do Brasil, com drivers estruturais para renovação de frota e demanda reprimida sustentando uma boa dinâmica de lucros a frente.	Clique aqui
Orizon	ORVR3	15%	Compra	R\$ 56,00	A ação apresenta desempenho fraco no mês, mas não há notícias específicas sobre o papel.	Clique aqui
PetroReconcavo	RECV3	10%	Compra	R\$ 22,00	Estamos introduzindo a RECV3 com um peso de 10%, com base em nossa crença de que a empresa pode acelerar seus planos de desenvolvimento de reservas em 2025. Notavelmente, a RECV retomou iniciativas de crescimento da produção e tem aumentado consistentemente os esforços para aumentar seu ritmo de perfuração	Clique aqui

1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.

2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.

3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(ão) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.

4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.

5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.

6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 178/2023, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.

7) Para fins de verificação da adequação do perfil do investidor aos serviços e produtos de investimento oferecidos pela XP Investimentos, utilizamos a metodologia de adequação dos produtos por portfólio, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA de Suitability nº 01 e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento. Essa metodologia consiste em atribuir uma pontuação máxima de risco para cada perfil de investidor (conservador, moderado e agressivo), bem como uma pontuação de risco para cada um dos produtos oferecidos pela XP Investimentos, de modo que todos os clientes possam ter acesso a todos os produtos, desde que dentro das quantidades e limites da pontuação de risco definidas para o seu perfil. Antes de aplicar nos produtos e/ou contratar os serviços objeto deste material, é importante que você verifique se a sua pontuação de risco atual comporta a aplicação nos produtos e/ou a contratação dos serviços em questão, bem como se há limitações de volume, concentração e/ou quantidade para a aplicação desejada. Você pode consultar essas informações diretamente no momento da transmissão da sua ordem ou, ainda, consultando o risco geral da sua carteira na tela de carteira (Visão Risco). Caso a sua pontuação de risco atual não comporte a aplicação/contratação pretendida, ou caso existam limitações em relação à quantidade e/ou volume financeiro para a referida aplicação/contratação, isto significa que, com base na composição atual da sua carteira, esta aplicação/contratação não está adequada ao seu perfil. Em caso de dúvidas sobre o processo de adequação dos produtos oferecidos pela XP Investimentos ao seu perfil de investidor, consulte o FAQ. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.

10) SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.

11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.

12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

14) Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.

15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

16) O investimento em termos são contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.

17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

