

Thematic Report

Setorial de Proteína Bovina

Abril 2025

Camilla Dolle

Renda Fixa

Mayara Rodrigues

Renda Fixa

Luiz Ferreira

Renda Fixa

Luisa Schmidt

Renda Fixa

Pedro Fonseca

Agro, Alimentos e Bebidas

Research Renda Fixa

rendafixa.research@xpi.com.br

Índice



Seção 1

Características do Setor

Seção 2

Panorama Mundial

Seção 3

Cenário Atual

Seção 4

Perspectivas

Seção 5

Principais Empresas do Setor



Seção 1

Características do Setor

Características do Setor - Ciclicidade

A ciclicidade no setor está relacionada ao ciclo da pecuária, e tem como base os princípios da oferta e da demanda, ou seja, quando há maior oferta, o preço cai, e vice-versa. Por exemplo, quando aumenta a oferta de vacas para o abate, os preços dos bezerros caem, afetando as demais categorias (bois magros e matrizes), que também se desvalorizam. Quando o preço de bezerros sobe, a disponibilidade de vacas para o abate é reduzido, levando o preço do boi gordo a se elevar. Assim, o preço do boi é uma derivada das vacas disponíveis para o abate.

Em 2025, a relação entre ambas as variáveis tem demonstrado convergência de alta, o que reforça a tese de alta para o preço do boi, considerando que a % de vacas para o abate deve reduzir ao longo do ano.

O ciclo completo vem reduzindo o tempo de duração para uma média de 4 a 5 anos, ante 8 anos do ciclo completo em 2021, com a diminuição da idade média de abate dos bovinos.

O setor de proteínas é um dos maiores em tamanho e importância dentro do ramo de alimentos. Ele engloba os produtores e os frigoríficos de proteína animal voltada ao consumo humano. Por ser altamente dependente de commodities agrícolas e da pecuária, é considerado um setor cíclico.

Figura 01: Relação inversa entre preço do bezerro e % de fêmeas no abate

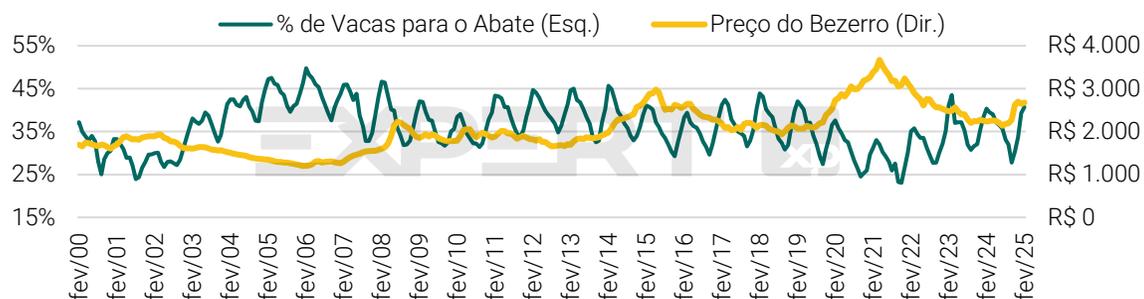
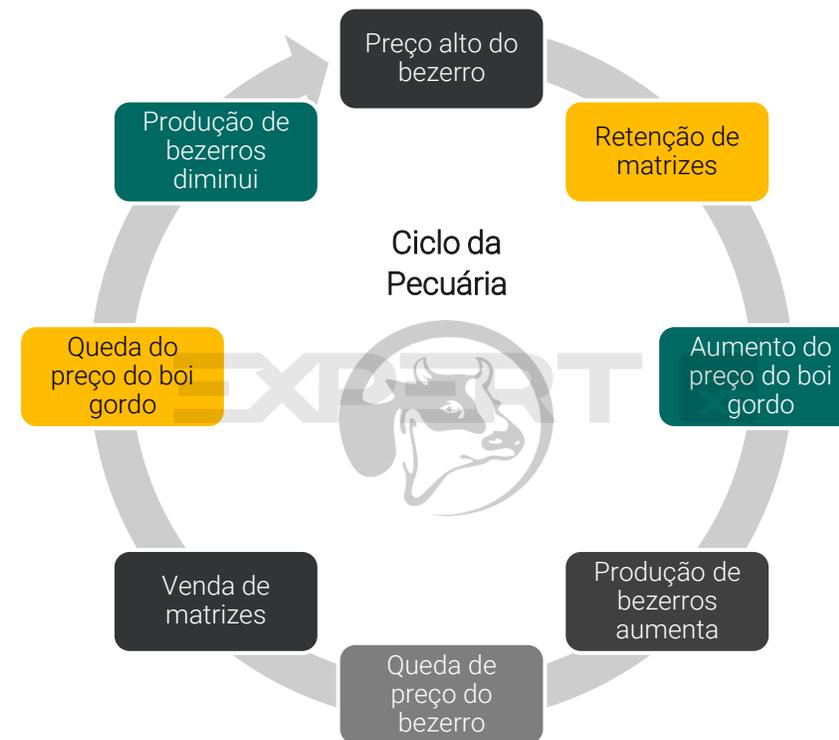


Figura 02: Ciclo da Pecuária



Características do Setor – Métodos de Produção

A produção do gado pode ser realizada basicamente de três formas:

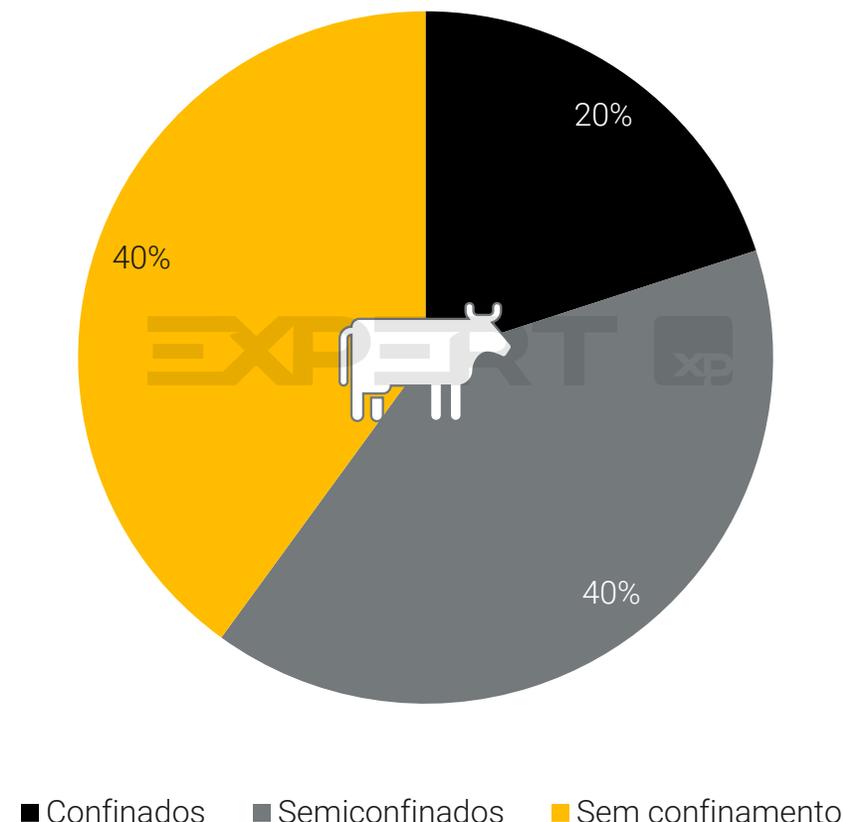
1. Operação de confinamento ou intensiva: o gado é criado com uma delimitação de espaço, com o objetivo de controlar o máximo possível dos aspectos nutricionais do animal. O custo da nutrição é mais elevado, uma vez que consome grãos para o seu desenvolvimento, principalmente milho (mais caro) no caso americano, e soja (também caro), sorgo, bagaço da cana e outras opções mais baratas no caso brasileiro, o que reforça a visão de que o setor é exposto às variações das commodities de grãos. A operação tende a ser mais eficiente com esse método, devido a menor necessidade de espaço, além de o processo de engorda ser mais rápido e com maior peso de carne, em razão de sua alimentação. Esse tipo de produção é predominante nos Estados Unidos, por exemplo, e é responsável por conferir maior produtividade ao país frente ao Brasil.

2. Operação de semiconfinamento: se baseia no fornecimento de alimentação aos animais que estão em pastagens diferidas, visando que um pasto se mantenha disponível para o período de seca. Desse modo, alterna entre pasto e confinamento.

3. Operação de não confinamento ou extensiva: o gado é criado em grandes áreas abertas, consumindo o pasto como alimento. Ainda com uma suplementação alimentar, com consumo de grãos, e seja necessária uma alta disponibilidade de terra, o custo é na média 40% menor comparado ao da operação intensiva. Esse tipo de produção é predominante na América do Sul e na Austrália.

Importante: os frigoríficos, como a Marfrig, JBS e Minerva, não criam a maior parte dos animais, devido ao seu longo ciclo de produção. Eles os adquirem dos pecuaristas, embalam a carne e distribuem aos clientes. A exceção (5~10%) é o gado criado para atender períodos considerados como estratégicos pelas companhias. Com isso, a rentabilidade do frigorífico é dada pelo spread da carne, que é a diferença entre o preço pago pelo gado (matéria-prima) e o preço de venda da carne, que são geralmente correlacionados.

Figura 03: Origem do Abate no Brasil 2024 (Estimativa XP)



Setorial de Proteína Bovina

Preço das *commodities* agrícolas

Figura 04: Preço do Milho - R\$ / Saca 60 Kg

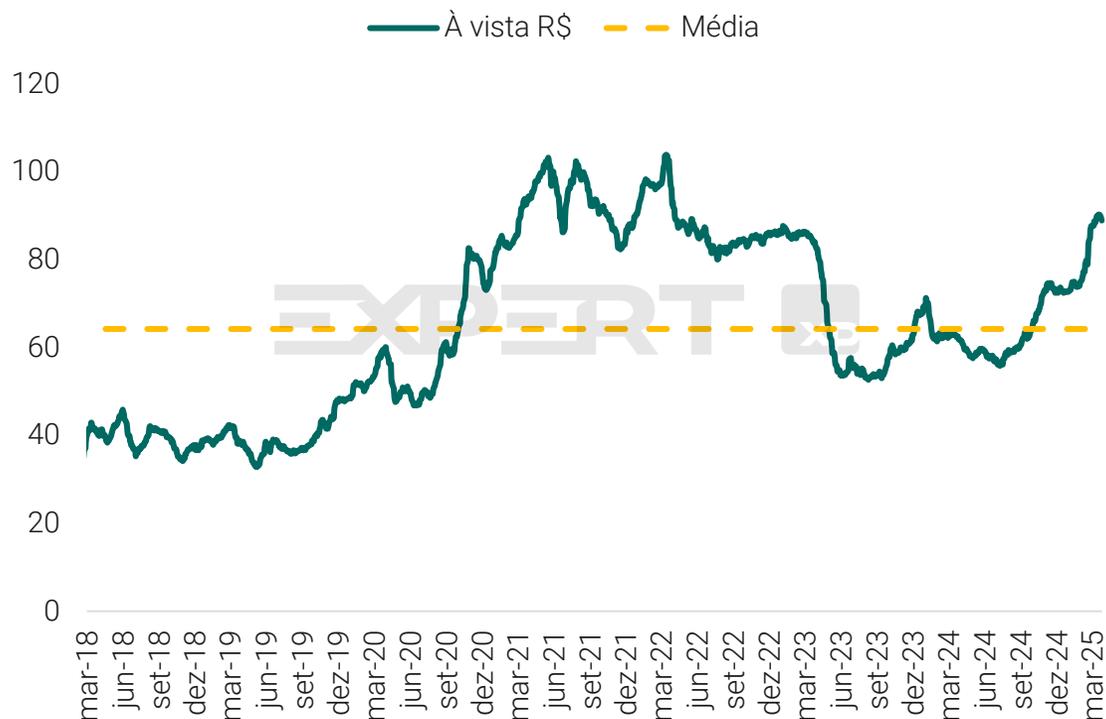
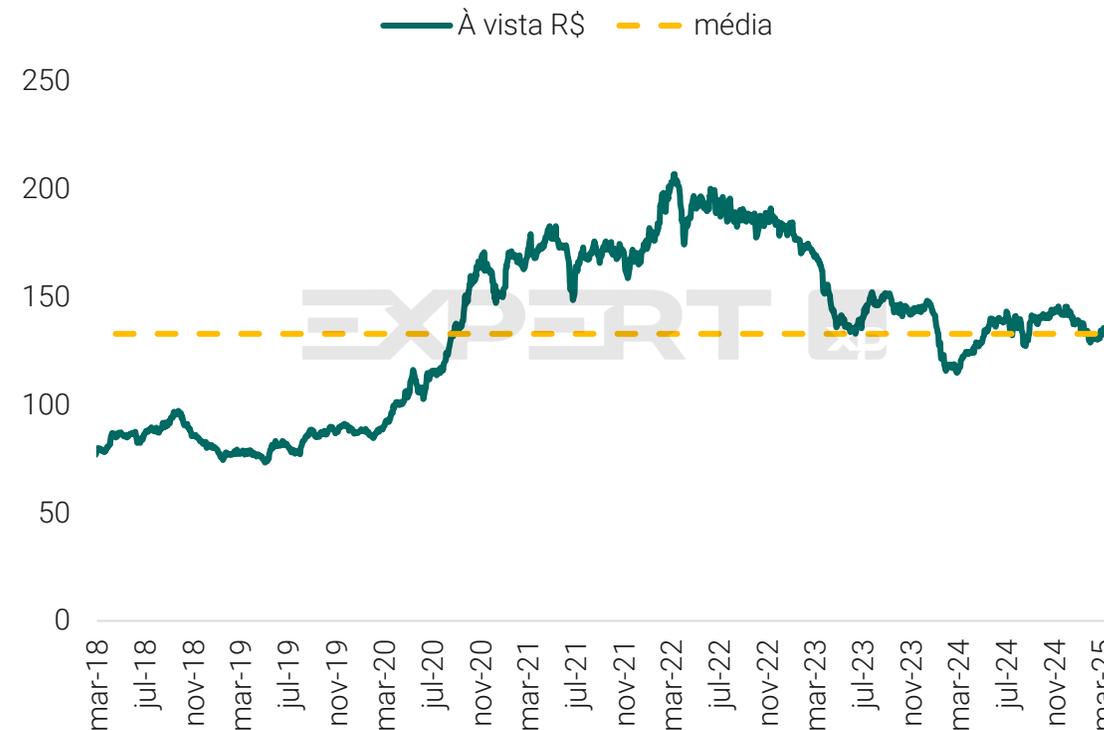


Figura 05: Preço de Soja (R\$ / Saca de 60kg)



Em relação aos preços das *commodities* agrícolas, estes são influenciados por uma série de fatores externos, portanto fora da administração da empresa, tais como: (i) o desempenho macroeconômico — quanto mais aquecida está a economia, mais favorável é para o consumo; (ii) a política — subsídios de exportação e tributários; e (iii) adversidades climáticas, como secas e geadas, que afetam tanto o preço dos grãos, utilizados na ração animal, quanto a qualidade do pasto.

Características do Setor – Questões Sanitárias

Além da ciclicidade, outra característica do setor é sua relação com **questões sanitárias**, voltadas à saúde dos animais. A detecção de doenças na carne pode resultar em longos embargos por parte de países importadores, além de causar desfalques na produção das empresas.

O avanço da peste suína africana (PSA), por exemplo, dizimou cerca de 60% do rebanho de suínos na China e alterou os padrões de consumo no país, causando um desequilíbrio a partir de 2018, com consequências para frigoríficos em todo o mundo. Com a redução da oferta de suínos devido à PSA, o apetite chinês foi direcionado a outras proteínas animais, influenciando todo o mercado global de carnes.

Em setembro de 2021, foram confirmados dois casos atípicos de Encefalopatia Espongiforme Bovina (EEB), popularmente conhecida como “doença da vaca louca atípica”, em Minas Gerais. Isso levou o Ministério da Agricultura a impor uma proibição temporária das exportações de carne bovina para a China, conforme previsto em seu compromisso bilateral, por quase 100 dias, afetando diretamente as exportações brasileiras e, conseqüentemente, os frigoríficos do país. O mesmo fato se repetiu em 2023, quando a doença foi detectada em uma propriedade localizada no município de Marabá (PA).

Em 2024, a propagação de um surto de gripe aviária (H5N1) entre o gado leiteiro nos EUA levou as autoridades sanitárias internacionais a adotarem medidas de cautela, embora o Brasil não tenha sido afetado. Já em 2025, além da persistência da H5N1, outra gripe aviária letal para humanos (H7N9) foi detectada no território americano, porém, sem impacto para o gado bovino.

No Brasil, a inspeção e fiscalização de produtos de origem animal destinados ao consumo humano, assim como de produtos para a alimentação animal, são realizadas pelo Departamento de Inspeção de Produtos de Origem Animal (DIPOA), vinculado ao Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento.



Figura 06: Principais doenças que afetam a produção de proteínas

Doença	Efeitos nos Bovinos	Gravidade	Distribuição Geográfica	Afeta Humanos	Controle
Febre Aftosa	Febre, lesões, perda de peso	Alta	Mundial, com focos endêmicos	Não	Vacinação
Vaca Louca Tradicional	Tremores, perda de peso, morte	Alta	Mundial, com casos isolados	Sim	Proibição de farinhas animais
Vaca Louca Atípica	Casos leves ou assintomáticos	Baixa	Mundial, casos raros	Não	Monitoramento



Seção 2

Panorama Mundial

Panorama Mundial

Os principais países no mercado de proteína bovina, em termos de rebanho e produção, são Brasil e China¹. Apesar de a Índia aparecer como primeiro em quantidade de cabeças de gado, o país unifica vacas e búfalos na sua divulgação, o que pode superestimar a sua posição.

A posição privilegiada desses países em relação a outros se deve ao amplo espaço disponível para a criação de gado, aliado a condições climáticas favoráveis, solo fértil, mão de obra qualificada e de baixo custo, além de um posicionamento geográfico vantajoso para a exportação.



Considerando o rebanho indiano, o **Brasil** é o segundo maior rebanho, com 193 milhões de cabeças, ou 12% do total, mas do ponto de vista da produção, está praticamente empatado com a produção americana de carne bovina, que compensa o seu rebanho menor por meio da aplicação de tecnologia produtiva e alto controle nutricional, com um volume produzido de aproximadamente 12,3 milhões de toneladas em 2024. Além de ser um dos maiores produtores de carne bovina do mundo, o Brasil também lidera em volume de exportação, representando 28% do total em outubro de 2024, ou 3,6 milhões de toneladas em TEC.



A **China** ocupa a terceira posição, com 7,8 milhões de toneladas. Apesar de ser forte consumidor da carne bovina, o país também é grande demandante de carne aviária e suína.

TEC - Tonelada Equivalente Carcaça:



Medida utilizada para padronizar a pesagem bovina, transformando os diferentes tipos de carne produzida por um bovino em uma mesma medida, capaz de ser comparada com o peso da carcaça do animal.

Figura 07: Rebanho bovino por País (milhões de cabeças) - 2024¹

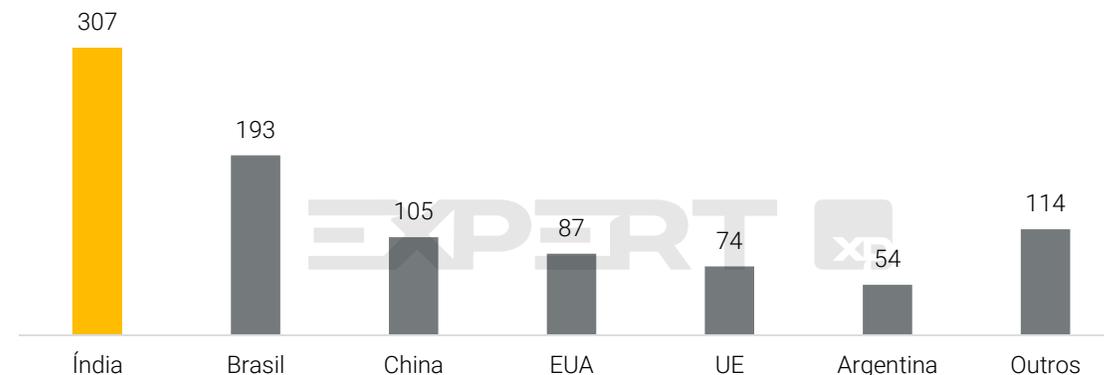


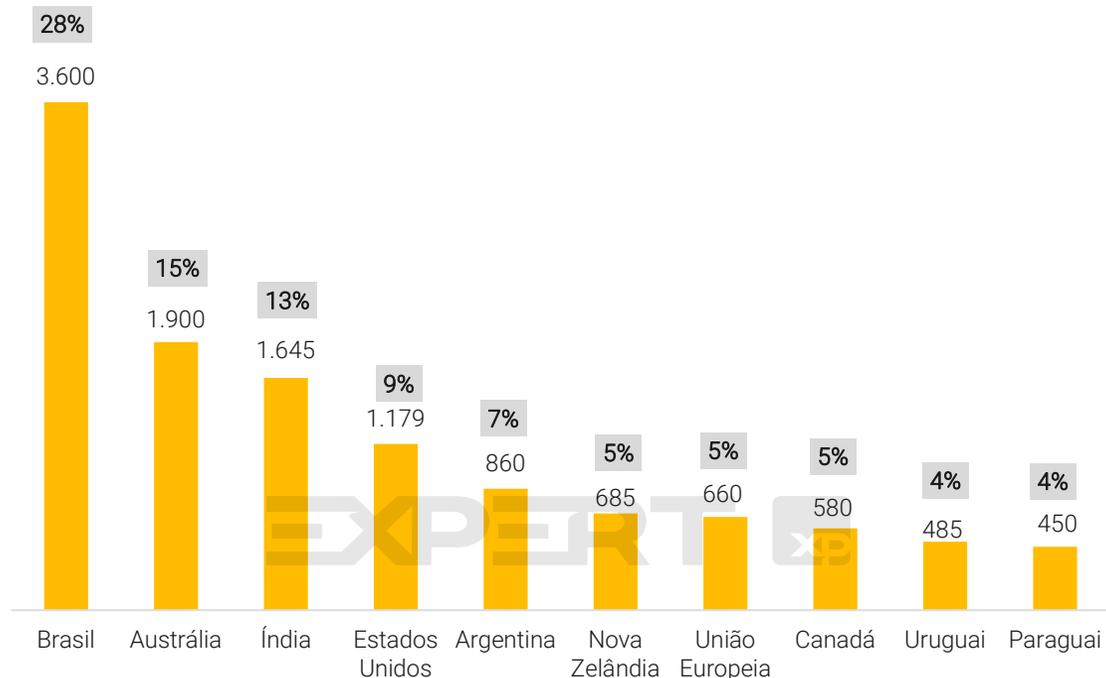
Figura 08: Maiores produtores de carne bovina do mundo (em milhões de toneladas) - 2024



Setorial de Proteína Bovina

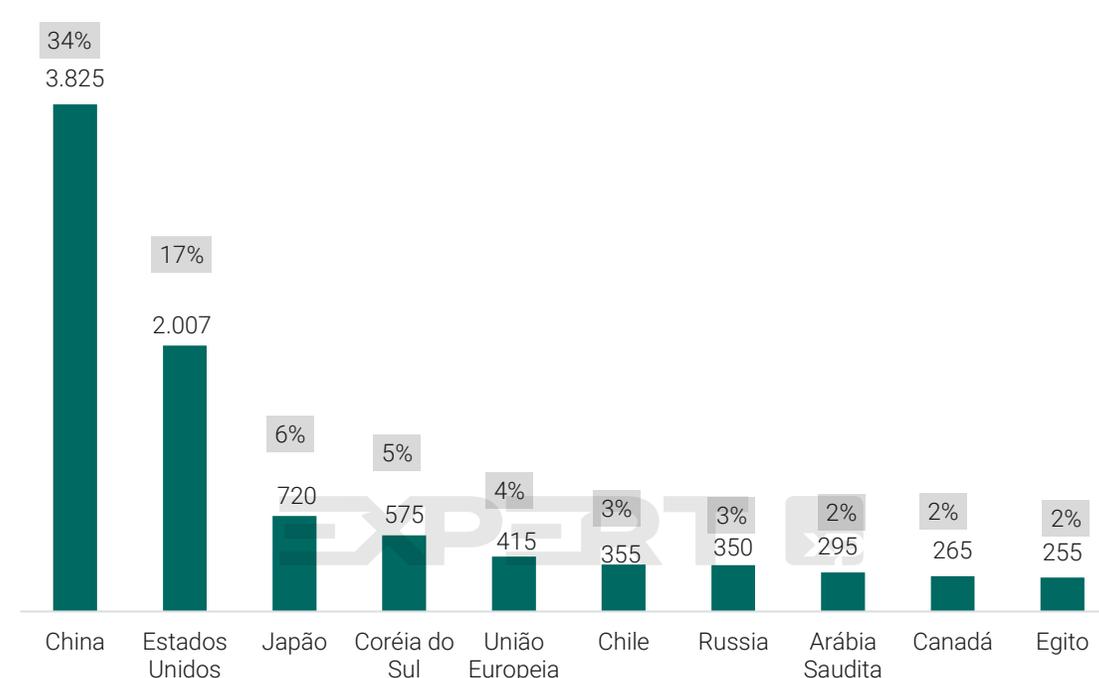
Exportadores e Importadores

Figura 09: Maiores exportadores de carne bovina do mundo em 2024 - em 1.000 TEC e % global



Um fator interessante sobre a Índia é que, apesar de possuir o maior rebanho bovino do mundo, sua posição como produtora e exportadora de carnes é menor frente a outros países, uma vez que os bovinos são principalmente usados na indústria de laticínios, até por questões culturais, sendo a Índia o maior produtor de leite do mundo.

Figura 10: Maiores importadores de carne bovina do mundo em 2024 - em 1.000 TEC e % global



Já em relação aos maiores importadores de carne bovina, a China se destaca como o principal país, tendo representado 34% das importações globais do ano de 2024, sendo direcionadora da demanda deste mercado.



Seção 3

Cenário Atual

Cenário Atual – Estados Unidos

Após a fase mais aguda da pandemia da COVID-19, as principais economias do mundo retomaram seus níveis normais de atividade. Nos Estados Unidos, a ampla disponibilidade de animais, com um aumento na oferta de gado em 2020 e 2021, combinada com a forte demanda por carne bovina, beneficiou todas as empresas do segmento.

Esse cenário foi impulsionado pelo ritmo favorável de vacinação e pelos pacotes de estímulo econômico ainda em vigor, resultando em uma redução de custos e aumento de preços, o que elevou as margens dos frigoríficos a patamares históricos.

Entretanto, em 2022, com a mudança no ciclo pecuário americano, a oferta de gado diminuiu, e os frigoríficos dos EUA enfrentaram custos mais altos em um momento desafiador para a geração de ganhos em termos de preço, o que deve levar a um ajuste em suas margens.

O indicador geral de mercado do preço médio de venda, conhecido como USDA Comprehensive, ilustra os preços de compra de gado e o preço de venda da carne em dólares por centena de peso (\$/cwt, abreviado em inglês).

De forma geral, é evidente a tendência de alta do preço de compra de gado, acompanhada de um arrefecimento no preço de venda.

Como exemplo, o preço de compra do gado passou de 109 USDA KS Steer \$/cwt em janeiro de 2020 para 202 USDA KS Steer \$/cwt em março de 2025.

Por consequência, o spread – que é a razão entre o preço de compra e o preço de venda, responsável pela rentabilidade dos frigoríficos – tem registrado valores abaixo de 2,0x desde 2022, alinhando-se mais aos níveis observados no período pré-pandemia, o que remete a uma desaceleração do indicador de rentabilidade dos frigoríficos americanos.

Figura 11: Rebanho Bovino Estados Unidos - milhões de cabeças e % variação anual

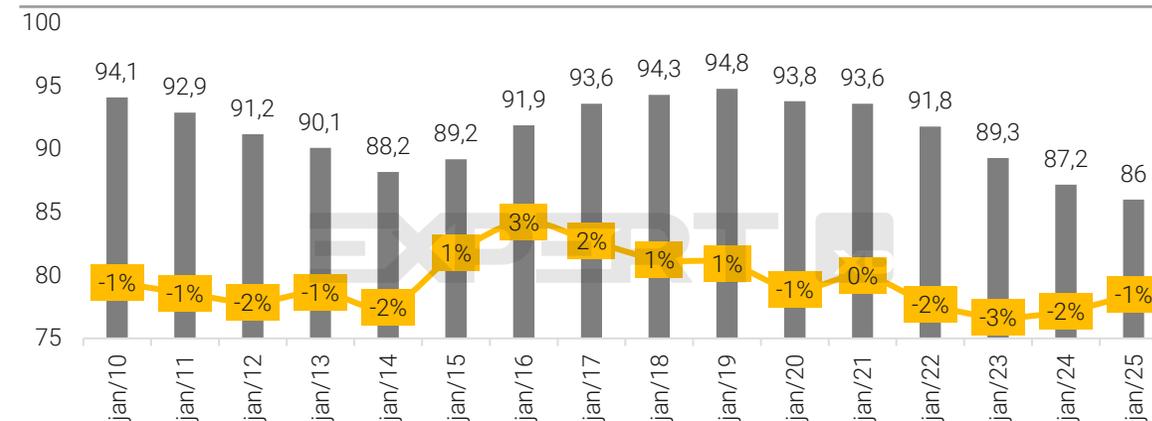
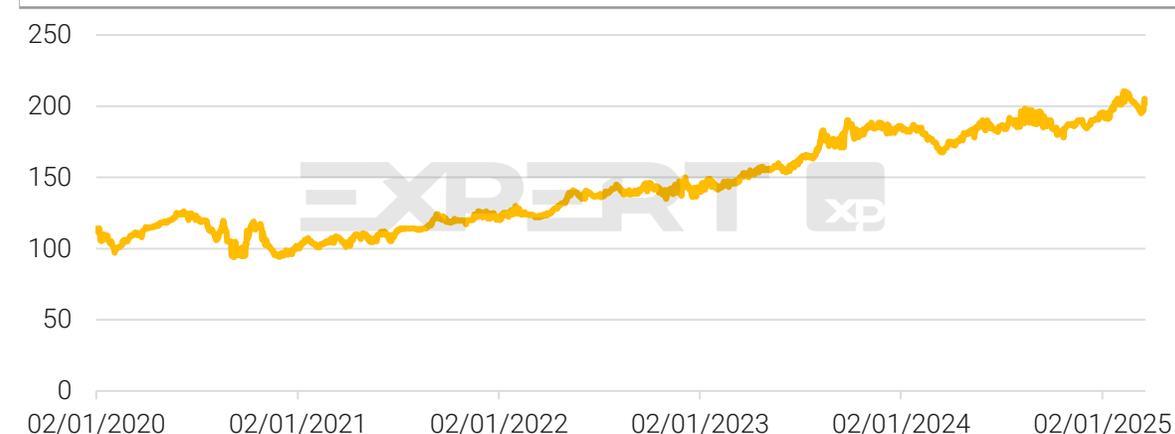


Figura 12: Preço de Compra de Gado (USDA \$/cwt)



Setorial de Proteína Bovina

Cenário Atual – Estados Unidos

Figura 13: Preço de Venda de Gado (USDA KS Steer \$/cwt)

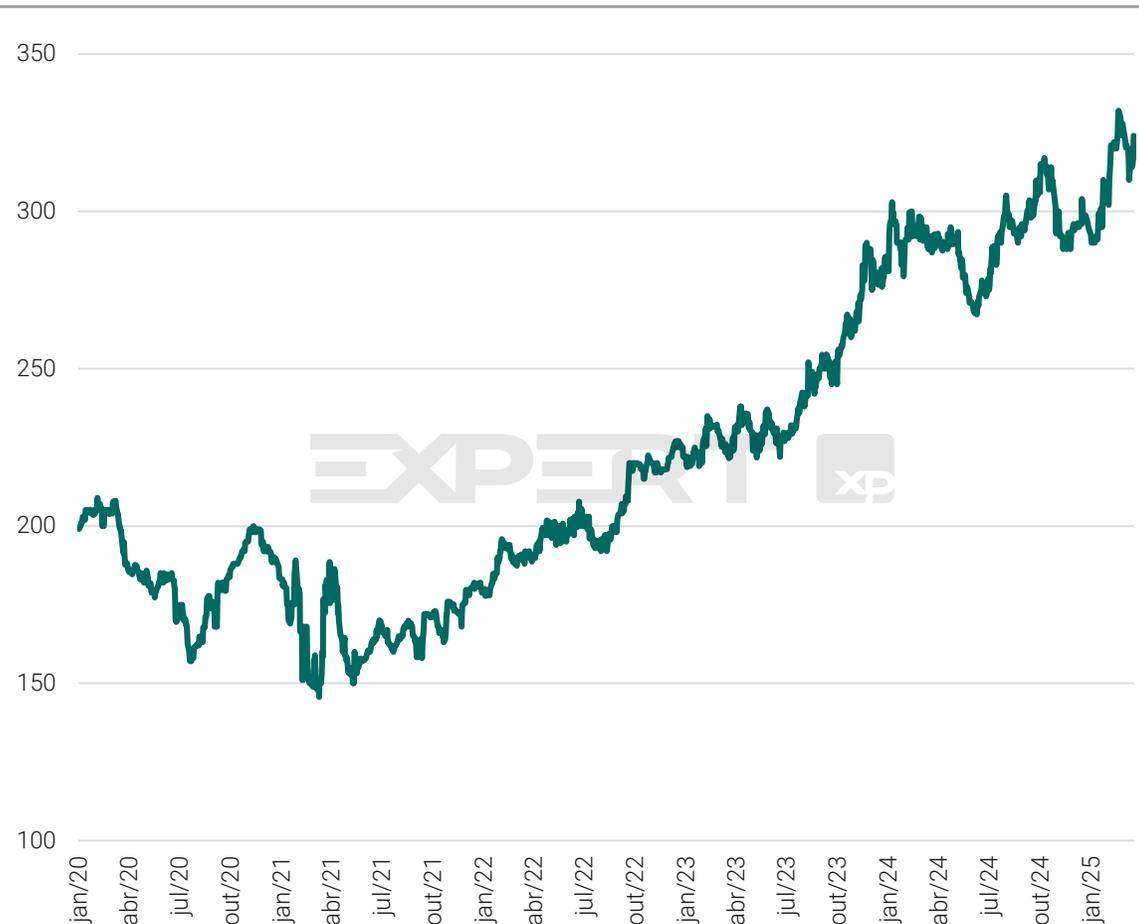
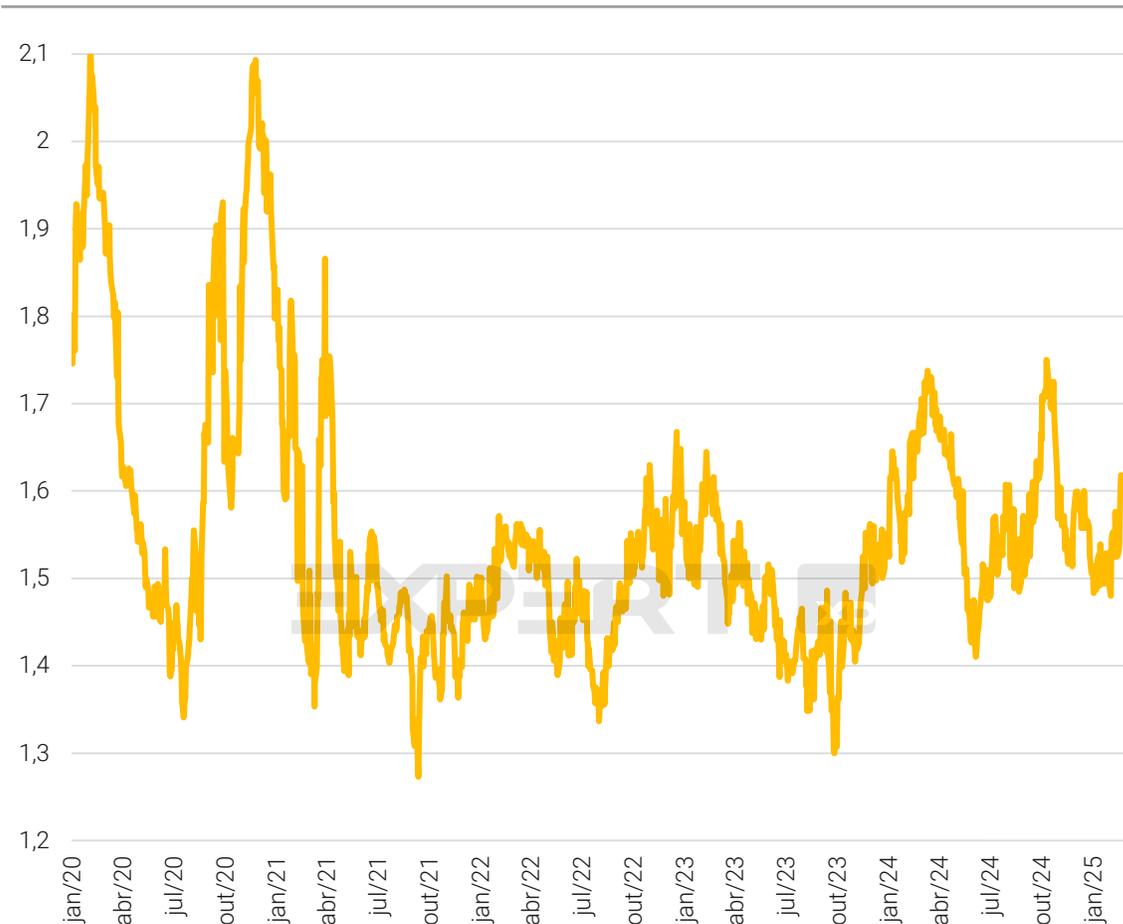


Figura 14: Spread: Preço de Venda / Preço de Compra do Gado nos EUA



Cenário Atual – Brasil

Como observado, o Brasil ocupa uma posição de destaque no mercado de produção e exportação de proteína bovina. Foi projetado pelo Ministério da Agricultura e Pecuária segmento de pecuária de corte movimentou um volume bruto de produção de R\$ 205,4 bilhões em 2024, abrangendo toda a sua cadeia produtiva.

No ano de 2024, foram abatidas 39,3 milhões de cabeças de gado, resultando em uma produção de 10,91 milhões de toneladas em carcaça equivalente (TEC). Desse total, 34% (vs. 25,7% em 2023), ou 3,78 milhões de TEC, foram exportadas, enquanto 7,19 milhões de TEC, correspondendo a 66% (vs. 74,3% em 2023), permaneceram no mercado interno.

O cenário atual para o setor de proteína bovina no Brasil é favorável aos frigoríficos voltados para a exportação:

- (i) o real continua desvalorizado em relação ao dólar americano, facilitando a aquisição dos produtos brasileiros por compradores estrangeiros;
- (ii) os preços de venda estão resilientes, o que deve impulsionar as margens de lucro; e
- (iii) a demanda nos EUA e na China se mostra aquecida.

Em 2021, os abates foram impactados pelo embargo chinês no final do ano (de setembro a dezembro), em decorrência da doença conhecida como “vaca louca”.

Embora um evento similar tenha ocorrido em 2023, sua duração foi menor (de 23 de fevereiro a 23 de março) e foi amplamente compensada pelas dinâmicas favoráveis de vendas ao longo do restante do ano.

Para 2025, a Conab espera diminuição de aproximadamente 5% na produção de carne bovina, motivada pela maior retenção de fêmeas após o recorde de abates no ano anterior.

Figura 15: Histórico de Abate de Bovinos (milhões de cabeças)

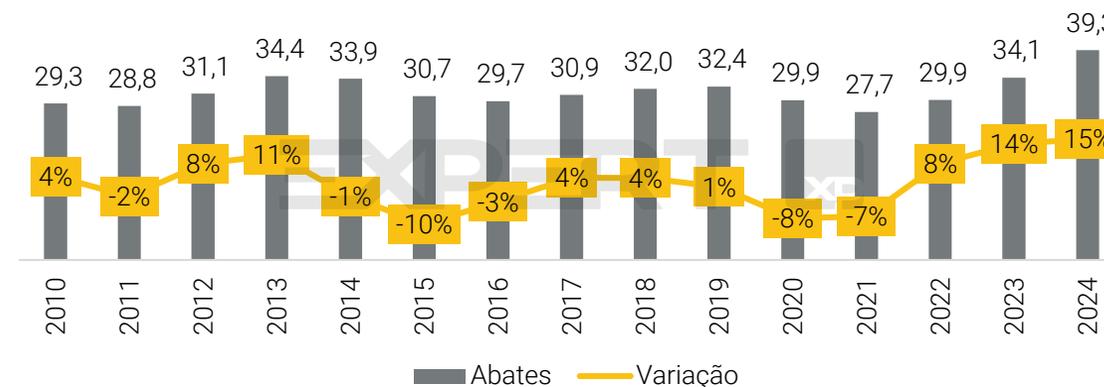
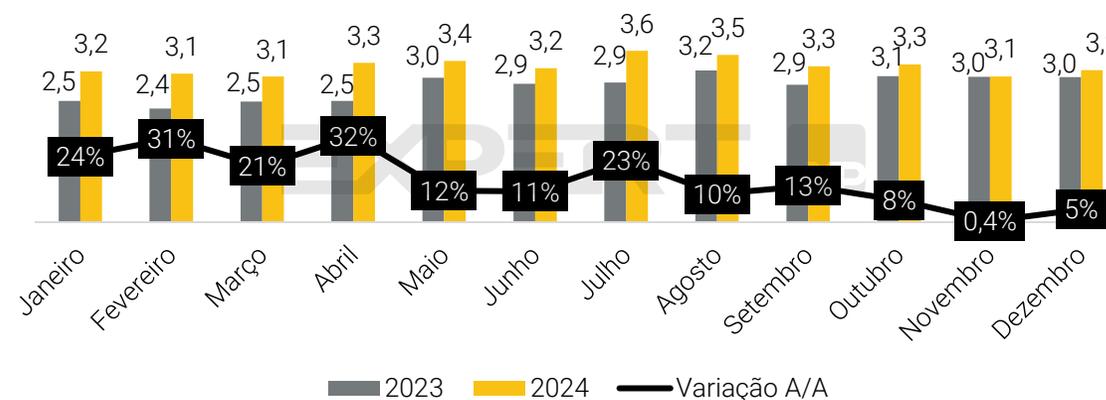


Figura 16: Abate de Bovinos - Mensal (milhões de cabeças)



Cenário Atual – Brasil

Em relação ao preço do boi gordo, entre os meses de fevereiro dos anos de 2022 e 2025, houve uma queda de 9%, apesar de um cenário de recuperação de preços, que apresenta um incremento de 32% no período frente ao ano de 2024.

Do ponto de vista das vendas, os preços de exportação iniciaram o ano em linha com o apresentado no ano de 2023, mas dessa vez, sustentada pela baixa oferta internacional ao lado do fortalecimento da demanda.

Vale destacar que o setor de proteínas apresenta uma sazonalidade negativa no início do ano, e uma sazonalidade positiva no último trimestre do ano, devido ao aumento das vendas durante as festas de final de ano. Com o arrefecimento da economia interna, a tendência é que esse efeito seja mitigado.

Figura 17: Preço do Boi Gordo (R\$/@)

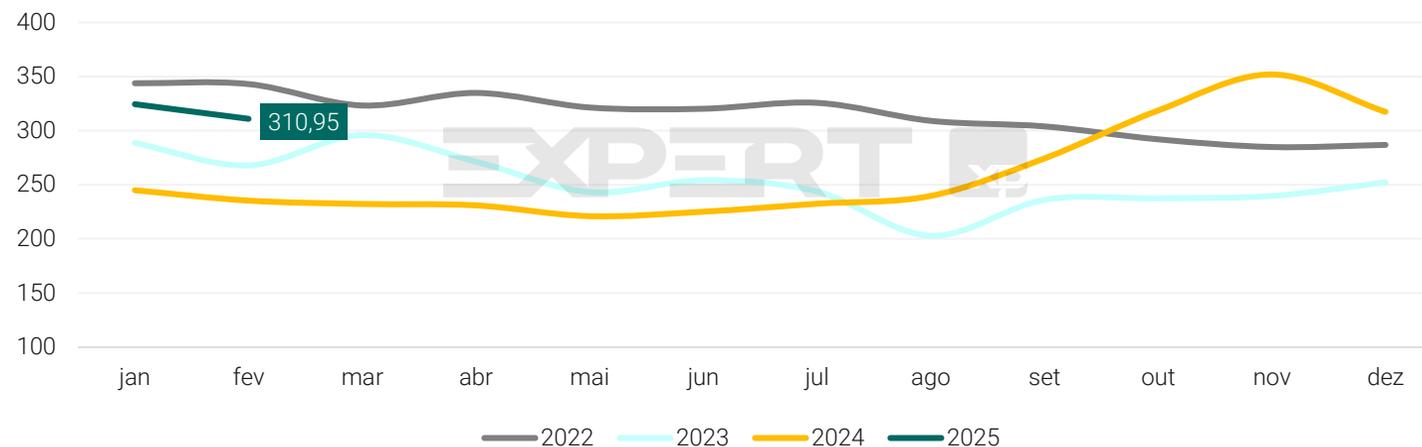
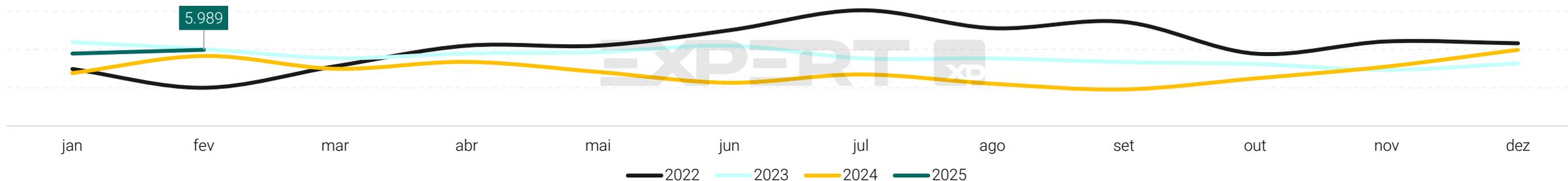


Figura 18: Preço de exportação da carne bovina (USD / tonelada)





Seção 4

Perspectivas

Perspectivas

Os principais fatores que direcionam os preços das proteínas no mercado brasileiro são a demanda da China, a desvalorização do real em relação ao dólar e a ciclicidade do setor.

Nos últimos anos, mudanças nas tendências de consumo global impactaram positivamente a dinâmica do setor brasileiro, especialmente com o aumento do consumo de carne na China, catalisado pela peste suína africana (PSA) em 2018.

De 2018 a 2020, o consumo chinês de carne suína reduziu em 25%, enquanto o consumo de carne bovina aumentou em 16%.

Em um contexto mais amplo, as avenidas de crescimento do consumo mundial de proteína animal incluem:

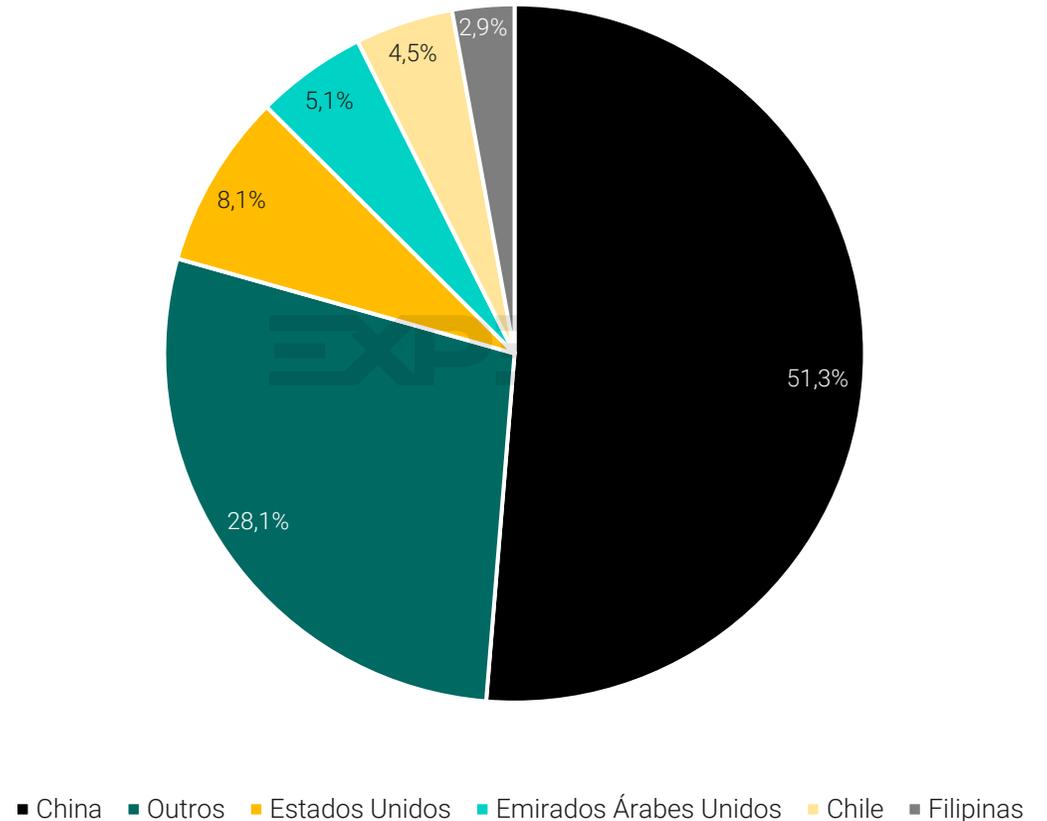
- (i) o aumento da população global, que gera uma tendência natural de aumento no consumo; e
- (ii) o aumento do poder aquisitivo da população, permitindo a compra de alimentos mais caros, uma vez que países desenvolvidos tendem a consumir mais proteína animal.

Com a eleição de Donald Trump em novembro de 2024, a disputa comercial entre os EUA e outros países/blocos, como a China e a União Europeia ganhou força.

No caso chinês, quando a disputa comercial se intensificou em 2019, a China, que é relevante importadora de carne bovina, reduziu suas importações de produtos americanos, o que beneficiou as exportações brasileiras.

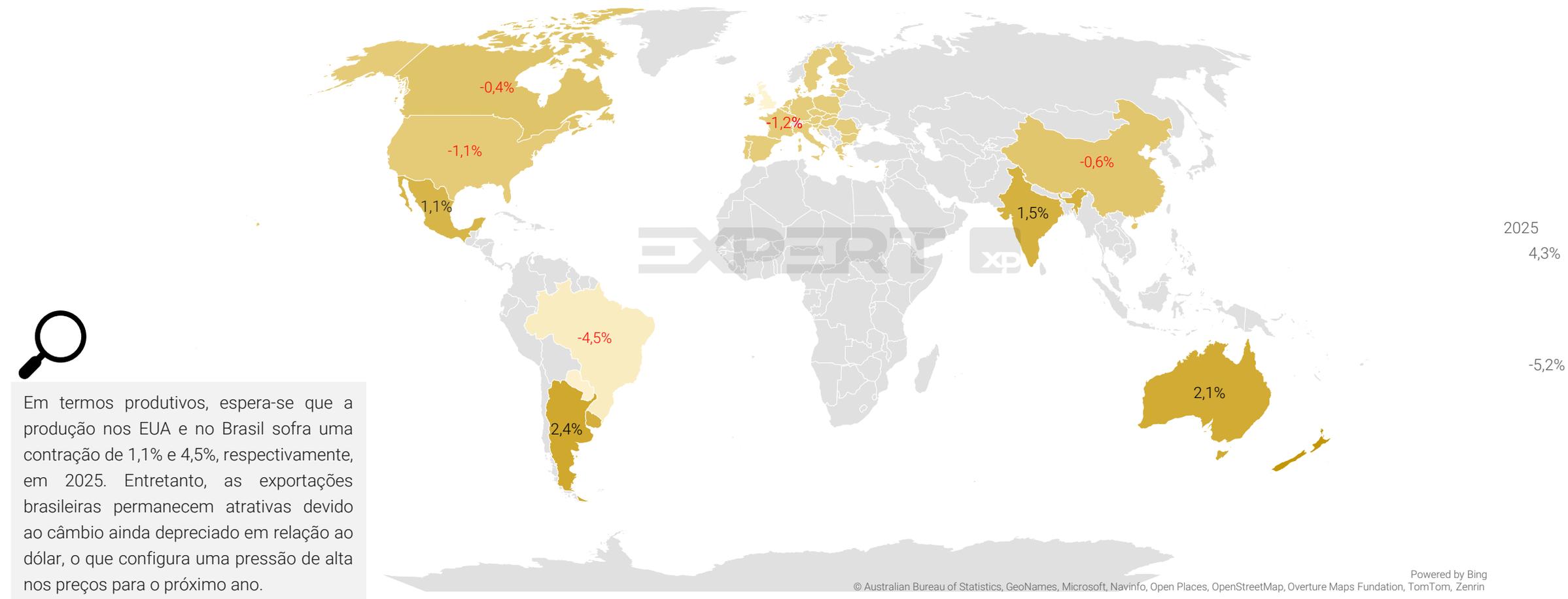
Contudo, desta vez, não se espera que o Brasil seja fortemente beneficiado por uma nova disputa econômica entre as duas maiores economias do mundo, uma vez que a China já se posicionou como o maior importador da carne brasileira.

Figura 19: Participação por país na receita de carne bovina do Brasil 2024



Perspectivas

Figura 20: Mudanças na Produção de Carne Bovina em 2025 por regiões principais (%)



Em termos produtivos, espera-se que a produção nos EUA e no Brasil sofra uma contração de 1,1% e 4,5%, respectivamente, em 2025. Entretanto, as exportações brasileiras permanecem atrativas devido ao câmbio ainda depreciado em relação ao dólar, o que configura uma pressão de alta nos preços para o próximo ano.



Seção 5

Principais Empresas do Setor

Principais Empresas do Setor

JBS: líder mundial no segmento de proteínas, possui plataforma diversificada em termos geográficos e de proteínas, o que traz resiliência a ciclos econômicos. Principais marcas são Swift, Seara, Friboi e Maturatta no Brasil, e Pilgrim's Pride nos EUA. Suas plantas e operação são referência no setor.

Marfrig: multinacional do setor alimentício, 2ª maior produtora de carne bovina e líder global na produção de hambúrgueres. Atua em 100+ países, com operações nas Américas do Norte e Sul, principalmente no segmento *premium*. Considera-se que possui as marcas mais reconhecidas, como Bassi e Montana. Em outubro de 2024, a Marfrig anunciou a venda de 13 unidades industriais para a Minerva pela quantia de R\$ 5,7 bilhões.

Minerva: maior exportadora de carne bovina da América do Sul e uma das líderes locais na produção, processamento e comercialização de carne *in natura* e seus derivados. É reconhecida por possuir as plantas mais competitivas do Brasil. Suas principais marcas são Minerva, Estância 92 e Angus. Em outubro de 2024, a Minerva anunciou a aquisição de 13 unidades industriais pertencentes à Marfrig pela quantia de R\$ 5,7 bilhões.

BRF: maior fabricante de alimentos processados e a maior produtora de frangos e suínos do Brasil. Atua nos segmentos de carnes (aves e suínos), alimentos industrializados (margarinas e massas) e produtos lácteos, com marcas de grande valor agregado no Brasil, como Sadia, Qualy e Perdigão.

Figura 21: Indicadores financeiros

Em R\$ milhões												
	4T23	4T24	Δ YoY	4T23	4T24	Δ YoY	4T23	4T24	Δ YoY	4T23	4T24	Δ YoY
Receita Líquida	96.341	116.701	21%	33.815	41.302	22%	6.166	10.714	74%	14.426	17.549	22%
EBITDA ajust.	5.104	10.789	111%	2.734	3.747	37%	606	944	56%	1.903	2.803	47%
Margem EBITDA ajust. (%)	5,3%	9,2%	+3,9p.p.	8,1%	9,1%	+1,0p.p.	9,8%	8,8%	-1,0p.p.	13,2%	16,0%	2,8 p.p.
Dívida Líquida	74.058	84.070	-	34.530	38.842	12%	8.878	15.621	76%	9.457	8.325	-12%
Dívida Líquida / EBITDA aj. (x)	4,3x	2,2x	-2,1x	3,71x	2,82x	-0,9x	2,8x	3,7x	0,9x	2,0x	0,8x	-1,2x

Setorial de Proteína Bovina

Principais Empresas do Setor

Figura 22: Número de unidades produtivas por companhia



Figura 23: Prazo médio da dívida por companhia (em anos)

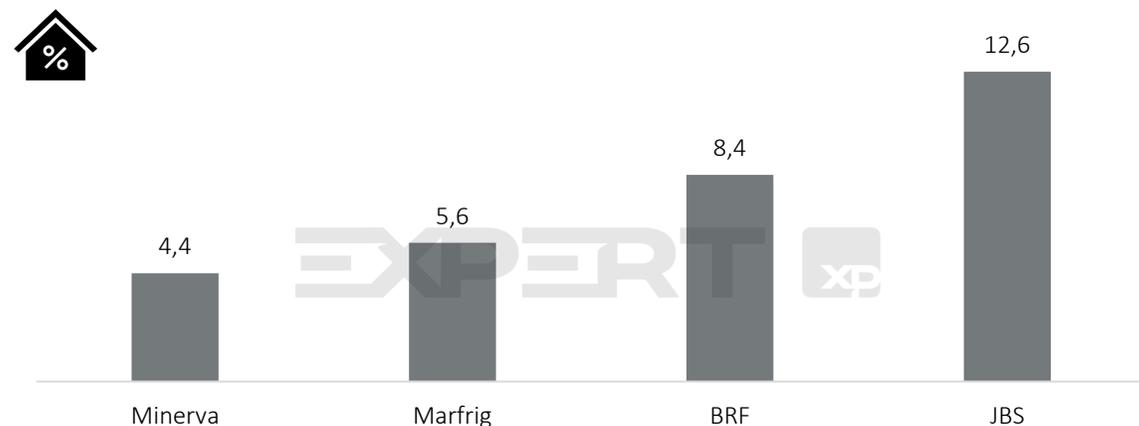
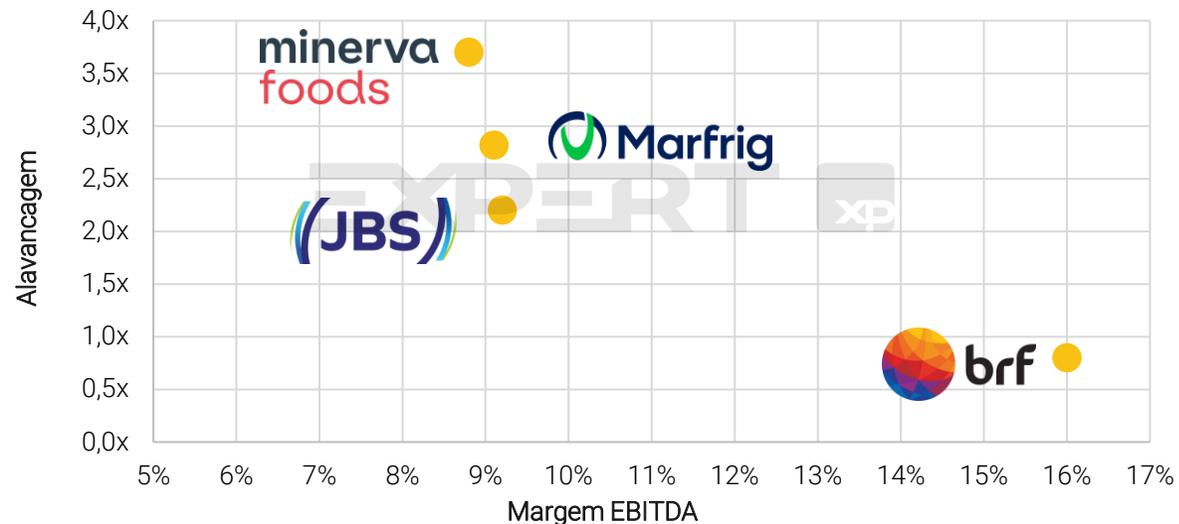


Figura 24: Margem EBITDA (%) / Alavancagem (dívida líquida / EBITDA) no 4T24



BRF: Não possui covenants de alavancagem financeira.

JBS: Detém covenants em seus contratos de dívida, os quais a Companhia se declarou adimplente.

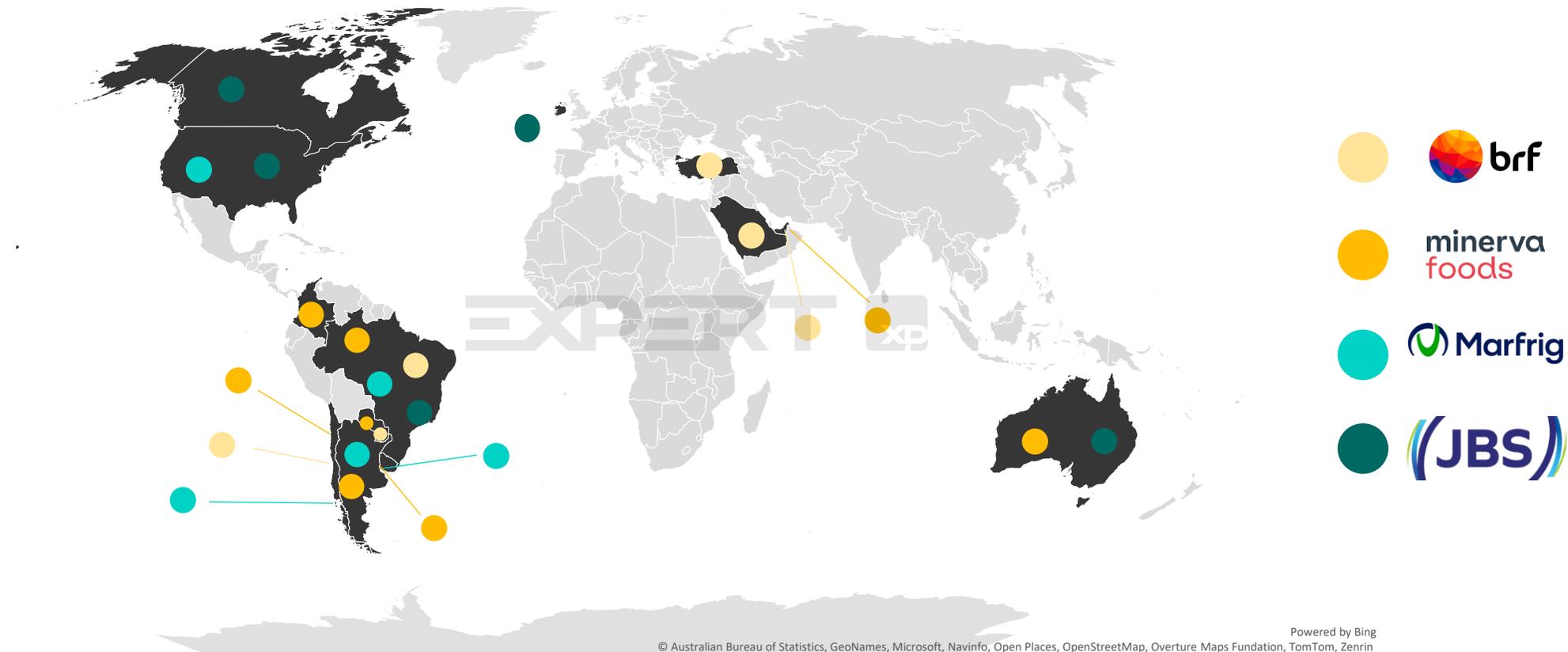
Marfrig: Apresenta covenant de alavancagem de até 4,5x, que foi cumprido no 4T24.

Minerva: Possui covenant de alavancagem de até 3,5x, ou seja, não foi cumprido no 4T24. Porém, este não gera vencimento antecipado da dívida

Operacionalmente, apesar de competir diretamente com a linha Seara da JBS no Brasil, a BRF é a companhia que possui o maior número de plantas produtivas espalhadas pelo mundo. (Figura 22). A BRF também se destaca por ter margem EBITDA (16%) maior que as outras companhias (aproximadamente 9,0%). Em relação ao prazo médio da dívida, JBS é a que possui prazo mais alongado (12,6 anos).

Principais Empresas do Setor

Figura 25: Presença de unidades produtivas por companhia



No quesito carne bovina, a JBS é destaque em posicionamento, pois a companhia está presente nos principais países produtores de carne bovina do mundo (Austrália, Brasil e EUA). A Minerva possui forte presença na América Latina, mas se diversifica em continentes com produções na Ásia e na Oceania. A Marfrig foca em produzir no continente americano, enquanto a BRF se expande entre a América Latina e a Ásia.

- 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 nº 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(são) 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 16/2021, 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) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.
 - 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 772 0202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800-722-3730.
 - 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) 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. 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.
- 15) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE À RESOLUÇÃO CVM Nº 16/2021.

