

TMT

Prévia da NVIDIA GTC 2026

"Fábricas de IA", agentes de IA e o caminho para uma possível reavaliação das ações

O que há de novo? A conferência anual *GPU Technology Conference* (GTC) da NVIDIA* acontecerá entre 16 e 19 de março em San Jose, Califórnia. A expectativa é que o evento tenha menor foco em performance isolada de chips e destaque mais a arquitetura de sistemas das chamadas "Fábricas de IA" — ambientes de computação integrados projetados para produzir outputs de inferência (tokens) em grande escala e com custos marginais decrescentes.

Nossa opinião. Espera-se que a conferência apresente novos chips em três áreas: um processador dedicado à inferência incorporando a arquitetura LPU da Groq; atualizações sobre a plataforma Vera Rubin; e uma prévia inicial da arquitetura Feynman com foco em um lançamento de ~2028 no nó de processo A16 (classe 1,6nm) da TSMC. Além dos anúncios de chips, espera-se que a conferência reforce a transição da NVIDIA para fornecedora integrada de infraestrutura de IA.

O fator mais relevante, em nossa visão: a durabilidade da demanda computacional. Recentes lançamentos do modelo fronteiroço sugerem que as leis de escala permanecem intactas, reforçando os argumentos para sucessivas ondas de investimento em infraestrutura computacional. Por exemplo, os primeiros modelos treinados no Blackwell (com previsão de lançamento na no 2T 2026) devem ser significativamente mais capazes do que os disponíveis atualmente, validando futuros investimentos em infraestrutura e preparando o terreno para que Vera Rubin repita o ciclo. Os agentes de IA devem continuar amplificando significativamente a demanda por inferência daqui para frente.

O enigma do valuation e o potencial para uma reavaliação das ações. Com um P/L 12 meses à frente de ~21,5x, abaixo de -1 desvio-padrão da média de 5 anos de ~37x, o mercado considera que a NVIDIA parece estar precificada mais próxima de um pico de rentabilidade, com o *bear case* centrado na sustentabilidade do capex das *hyperscalers*. Embora as preocupações sejam compreensíveis, entendemos que o mercado continua limitado pela oferta e não pela demanda, com a capacidade de IA sendo absorvida tão rapidamente quanto pode ser implantada. Há, no entanto, uma lacuna temporal entre investimento e monetização que pode explicar grande parte do desconforto do mercado, já que a nova estrutura de custos é absorvida de forma imediata, enquanto as receitas e fluxos de caixa provenientes dos novos ativos normalmente seguem uma curva em J.

Se as leis de escala permanecerem intactas (como sugerem as evidências recentes), a demanda incremental por inferência também deve acelerar à medida que surgem novas aplicações, agentes e casos de uso empresarial. Nesse cenário, o ciclo de investimentos em andamento pode, de fato, estar nos estágios iniciais de uma expansão plurianual.

A GTC 2026 chega em um momento em que essa lacuna entre a trajetória operacional robusta da NVIDIA e a avaliação de mercado é grande, e a conferência pode catalisar uma reavaliação do mercado.

TMT

Guilherme Bellizzi Motta, CFA
+5521 99989 1133
guilherme.bellizzi@safra.com.br

Silvio Dória
+5511 3175 7929
silvio.v@safra.com.br

Carolina Carneiro
+5511 3175 4266
carolina.carneiro@safra.com.br

* Não cobrimos NVIDIA (NVDA US)

Clique aqui para ver:

- [NVIDIA GTC 2026 Live](#) (Segunda a quarta, 16 - 18 de março | 8h-11h PT)
- [Palestra Principal do CEO Jensen Huang](#)



extel
Extel 2026
LATAM & Brazil Survey
J. Safr Research & Executive Team
March 2 to March 20, 2026
Vote  JSafr

O retorno da conferência anual

Entre 16 e 19 de março, a NVIDIA (não coberta) realizará sua conferência anual GPU Technology Conference (GTC) em San Jose, Califórnia, onde a companhia deve apresentar sua visão para a evolução da infraestrutura de IA.

Historicamente, a GTC serve como o principal espaço da NVIDIA para revelar avanços arquitetônicos e desenvolvimentos de ecossistemas em IA. Nos últimos anos, os destaques têm se concentrado principalmente em GPUs mais rápidas, maior capacidade de FLOPS e expansão dos *clusters* de treinamento de IA. O GTC 2026 pode marcar uma mudança de foco.

De acordo com os posicionamentos preliminares da NVIDIA e a agenda oficial, **a conferência deste ano provavelmente focará menos no desempenho de chips isolados e mais na arquitetura de sistemas das "fábricas de IA"** — um conceito que a gestão usa para descrever ambientes de computação integrados projetados para produzir inferência de IA em larga escala e com custos marginais decrescentes. **A temática de agentes de IA — sistemas autônomos executam fluxos de trabalho em múltiplas etapas — também deve ter destaque.**

Para os investidores, isso é importante porque, **embora a NVIDIA domine o treinamento em IA, a inferência representa um mercado mais competitivo e fragmentado, no qual arquiteturas especializadas (como ASICs das hyperscalers) ganharam força.** Além disso, embora o treinamento exija capex elevado, a inferência representa despesas operacionais recorrentes que escalam com o uso: cada consulta respondida, fluxo de trabalho executado ou agente em produção gera demanda computacional contínua. **À medida que as aplicações de IA avançam para produção, a demanda por infraestrutura tende a migrar de ciclos de treinamento para cargas contínuas de inferência, criando uma demanda computacional mais durável e recorrente.**

Nesse contexto, vale ressaltar que, em 24 de dezembro de 2025, a NVDA anunciou um acordo de licenciamento de USD 20 bilhões com a Groq, especialista em *hardware* de aceleração de inferência. O acordo sinalizou a intenção da NVIDIA de consolidar sua posição no segmento, já que as Unidades de Processamento de Linguagem (LPUs) da Groq permitem geração de tokens em baixa latência, otimizada especificamente para inferência. Em um e-mail interno, o CEO Jensen Huang afirmou que a NVIDIA planeja *"integrar os processadores de baixa latência da Groq à arquitetura de fábricas de IA da NVIDIA"*.

Novos anúncios de chips também são esperados. Em uma entrevista em fevereiro de 2026, o Sr. Huang afirmou que a GTC apresentará *"vários novos chips que o mundo nunca viu antes"*. Reportagens do setor sugerem que os anúncios podem focar em três áreas em particular:

- (i) **Um processador dedicado de inferência incorporando a arquitetura LPU da Groq,** potencialmente com a OpenAI como parceiro inicial de implantação;
- (ii) **Atualizações relacionadas à plataforma Vera Rubin,** a arquitetura de próxima geração da NVIDIA e sucessora da Blackwell, prevista para lançamento na segunda metade de 2026; e
- (iii) **Uma prévia da arquitetura Feynman,** a próxima grande plataforma da NVIDIA com lançamento previsto em meados de 2028 e associada ao nó de processo A16 (classe 1,6nm) da TSMC (não coberta).

Além dos anúncios dos chips, a atenção provavelmente se concentrará em vários temas.

Primeiro, espera-se que a gestão consolide o conceito da "fábrica de IA" como princípio organizador para a infraestrutura computacional de próxima geração. Assim como uma fábrica física integra trabalhadores, máquinas, energia e logística em um único sistema de produção, uma "fábrica de IA" integra GPUs, CPUs, redes, memória e software em um ambiente unificado cujo *output* é inteligência (tokens). A NVIDIA está cada vez mais passando da venda de chips independentes para a entrega de plataformas totalmente integradas.

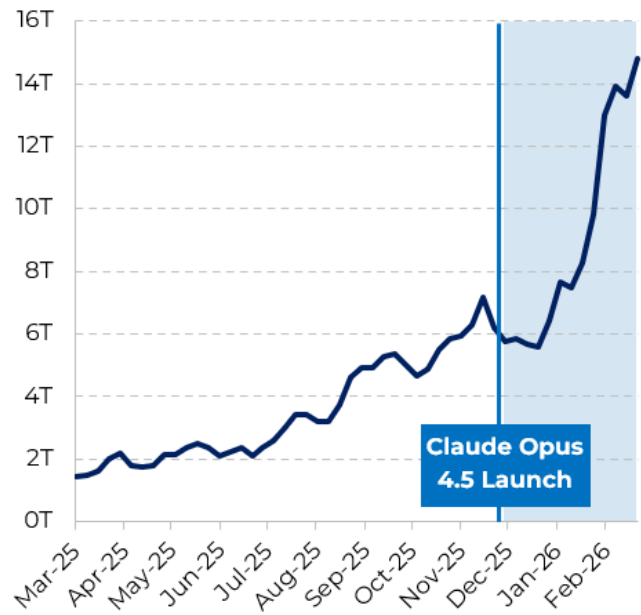
Em segundo lugar, a durabilidade da demanda computacional pode ser o fator mais importante da conferência.

No passado recente, a preocupação predominante era que as leis de escala (a observação empírica de que mais computação produz modelos proporcionalmente mais capazes) estavam atingindo um teto que reduziria a demanda por GPUs. Porém, evidências empíricas recentes sugerem que essa preocupação pode ser prematura. O lançamento do Gemini 3 pela Alphabet (não coberta) em novembro de 2025 forneceu a primeira grande confirmação desde o o1 da OpenAI de que as leis de escala em pré-treinamento permanecem intactas. Desde então, os lançamentos de modelos e suas capacidades só aceleraram, com o surgimento de novos casos de uso e aumento na adoção. Por exemplo, o Claude Code da Anthropic se tornou uma das ferramentas mais amplamente adotadas por desenvolvedores no último ano.

Figura 1. Casos de Uso de Agentes de IA na Anthropic (%)



Figura 2. Tokens semanais usados via OpenRouter

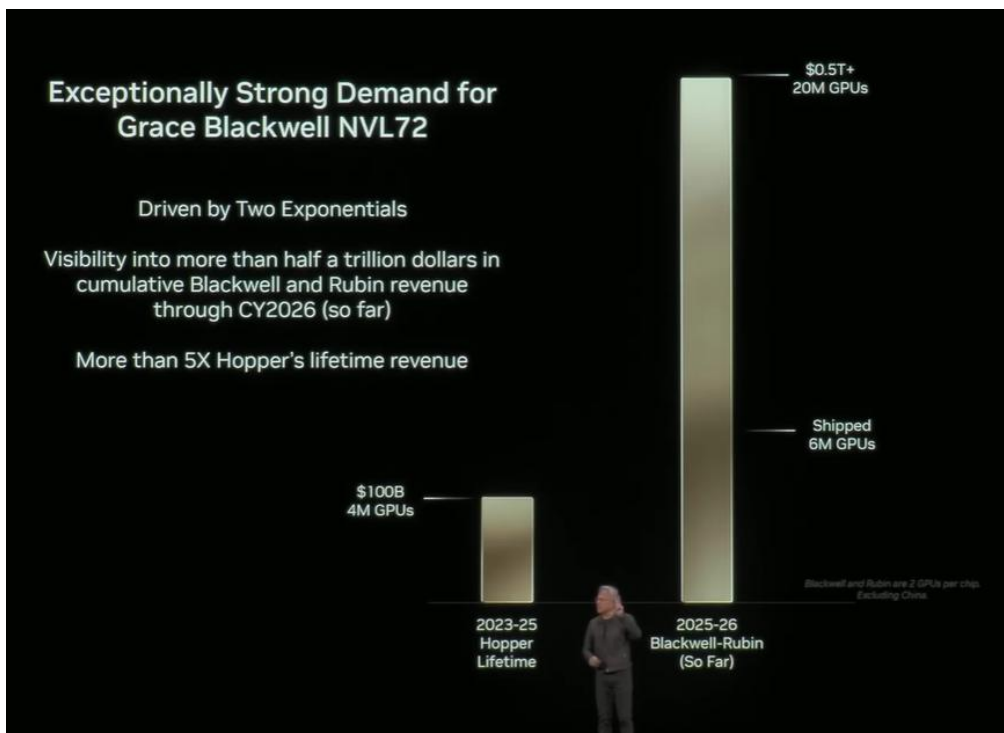


Fonte: Companhia, Anthropic, OpenRouter

Para a NVIDIA, a possível implicação é que, se as leis de escala ainda estiverem valendo, os primeiros modelos treinados no Blackwell (com expectativas de lançamento no segundo trimestre de 2026) deveriam ser substancialmente mais capazes do que os modelos disponíveis existentes, validando a próxima onda de investimento em infraestrutura e preparando o terreno para que Vera Rubin repita o ciclo.

A GTC 2026 também pode fornecer uma atualização sobre a visibilidade da demanda. Na GTC Washington, em outubro de 2025, o CEO Jensen Huang revelou que a NVIDIA tinha visibilidade sobre mais de USD 500 bilhões em receita acumulada da Blackwell e Rubin até o ano fiscal de 2026, mais de 5 vezes a receita total da Hopper.

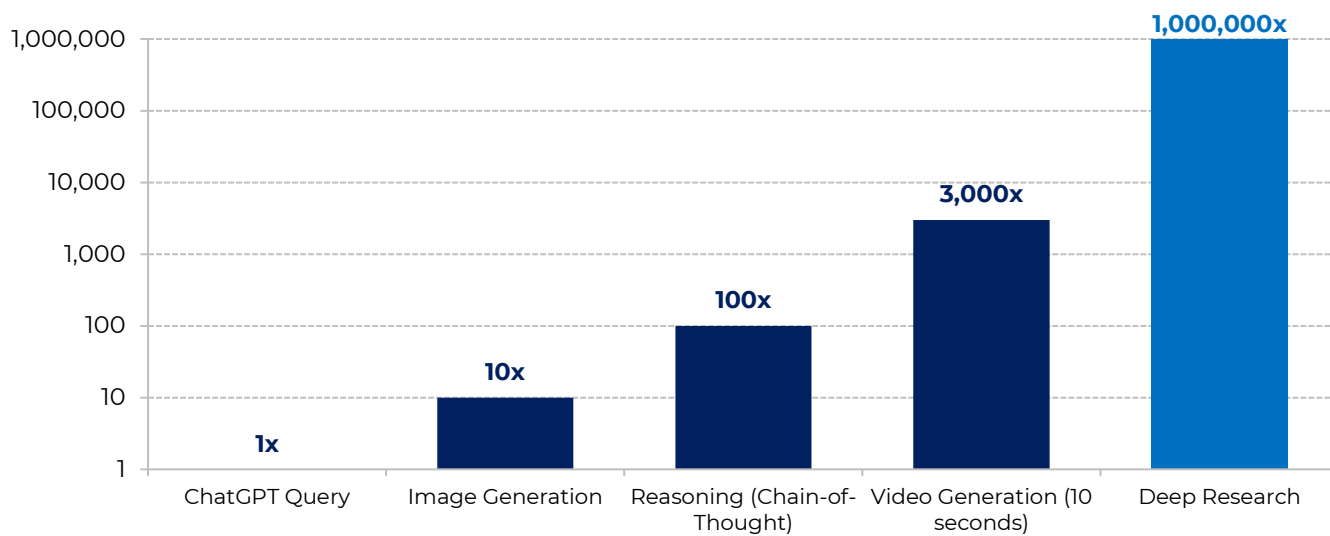
Figura 3. A visibilidade de 500 bilhões de pedidos de IA de próxima geração da NVIDIA (Blackwell-Rubin), demonstrada durante o último GTC.



Fonte: Companhia.

Terceiro, os agentes de IA provavelmente terão um papel de destaque como multiplicadores de curto prazo (e significativos) para a demanda por inferência. Aplicações tradicionais de IA operam por meio de interações curtas de prompt-resposta: um usuário faz uma pergunta e recebe uma única resposta. Sistemas agentes, por outro lado, executam fluxos de trabalho em múltiplas etapas e geram sequências de solicitações de inferência. Um agente de atendimento ao cliente que resolve um problema, um assistente de programação que corrige toda uma base de código, um analista financeiro que constrói um modelo a partir de dados dispersos — cada um gera ordens de magnitude de tokens adicionais em comparação a um simples “query”. Se essas cargas de trabalho continuarem escalando, a demanda resultante por *compute* seguirá expandindo drasticamente.

Figura 4. Necessidade de computação por tarefa vs. consulta simples ao ChatGPT



Fonte: OpenAI e NVIDIA.

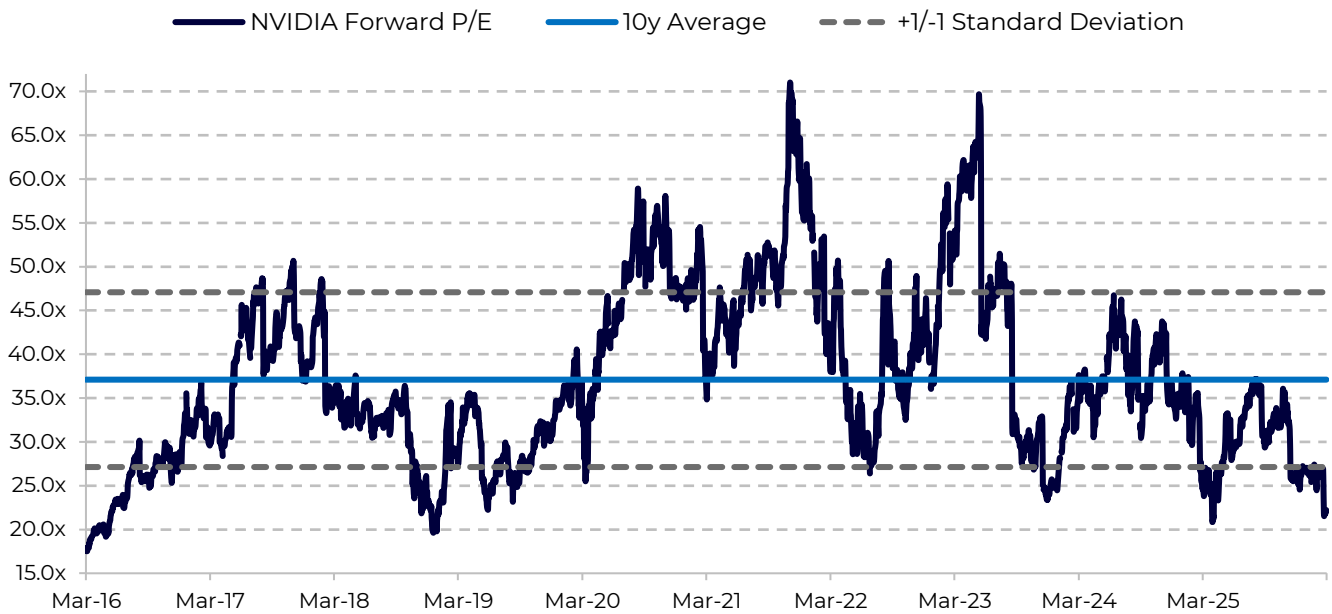
Quarto, a NVIDIA provavelmente destacará a contínua diversificação da demanda por infraestrutura. Embora as *hyperscalers* continuem sendo grandes compradores de aceleradores, a NVIDIA aponta cada vez mais para uma maior diversificação de clientes. Governos de várias regiões começaram a investir em programas nacionais de infraestrutura de IA, refletindo a visão de que a capacidade computacional doméstica pode se tornar um ativo estratégico comparável à infraestrutura energética ou às redes de telecomunicações.

Juntos, esses temas — a plataforma de “fábrica de IA”, a aparente durabilidade das leis de escala, a demanda por inferência e a diversificação da base de clientes — podem formar o arcabouço de um *bull case* que compense as preocupações atualmente embutidas no *valuation* da NVIDIA.

O enigma do *valuation* e o possível caminho para uma reprecificação das ações

Apesar do forte desempenho operacional da NVIDIA, o *valuation* de suas ações tornou-se um tema de crescente debate entre os participantes do mercado. **Com um P/L para os próximos 12 meses de ~21,5x (abaixo de -1 desvio-padrão na média de 5 anos de ~37x), a NVIDIA está sendo precificada como um negócio cíclico próximo ao pico de rentabilidade, com o *bear case* centrado na sustentabilidade do capex das *hyperscalers*.**

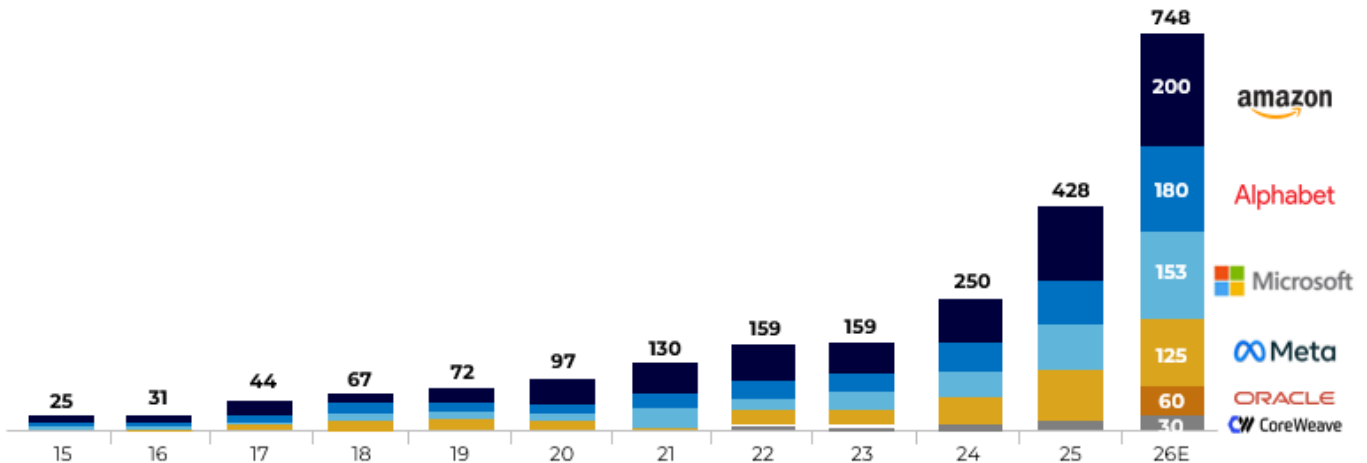
Figura 5. NVIDIA – P/E para os próximos 12 meses



Fonte: S&P Capital IQ.

Os maiores provedores de infraestrutura de nuvem e IA dos EUA viram o investimento combinado subir de cerca de USD 25 bilhões em 2015 para cerca de ~USD 748 bilhões até 2026. Essa escalada agressiva vem sendo acompanhada de perto, já que os participantes do mercado demonstram preocupação com a pressão que isso vem exercendo sobre a geração de fluxo de caixa livre.

Figura 6. Capex das *hyperscalers*: Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Oracle e CoreWeave (USD bn)



Fonte: Relatórios de Companhias.

Embora as preocupações sejam compreensíveis, o mercado continua limitado pela oferta e não pela demanda: todos os principais *hyperscalers* relatam que a capacidade de IA está sendo absorvida tão rapidamente quanto pode ser implantada, com expansão apoiada por demanda visível e compromissos contratuais de longo prazo. **Há, no entanto, uma lacuna temporal entre investimento e monetização que pode explicar grande parte do desconforto do mercado, já que a nova estrutura de custos é absorvida de forma imediata, enquanto as receitas e fluxos de caixa provenientes dos novos ativos normalmente seguem uma curva em J — começando lentamente e acelerando à medida que as cargas de trabalho aumentam.**

Também vale considerar que o mercado pode não apenas estar precificando de forma incorreta o ROI do capex atual, mas subestimando sua trajetória futura. Se as leis de escala permanecerem válidas (como sugerem as

evidências recentes), a demanda incremental por inferência também pode acelerar à medida que surgem novas aplicações, agentes e casos de uso corporativos. Nesse cenário, o ciclo atual de investimentos pode, na verdade, estar apenas nos primeiros estágios de uma expansão que pode durar vários anos.

Por fim, além da oportunidade específica para IA, **vemos que existe um mercado endereçável mais amplo que o debate atual pode estar ignorando: a NVIDIA apontou aproximadamente USD 1 trilhão em computação de uso geral atualmente rodando em CPUs globalmente** (cargas de trabalho que a gestão acredita que, com o tempo, migrarão para infraestrutura acelerada). Na GTC 2025, o CEO Jensen Huang enquadrou isso como uma mudança fundamental na plataforma, descrevendo-a como potencialmente representando metade do TAM da NVIDIA nos próximos anos.

A GTC 2026 chega em um momento em que essa lacuna entre a trajetória operacional e a avaliação de mercado é incomumente grande, e a conferência pode servir de catalisador para a reavaliação do mercado.

Divulgações dos analistas

1. O analista responsável pela preparação deste documento, destacado em negrito, certifica que todas as opiniões expressas neste relatório refletem de forma precisa, única e exclusiva suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e foram fornecidas neste documento de forma independente e autônoma. Embora as opiniões pessoais dos analistas de investimentos possam divergir, a Safr Corretora e/ou o Banco Safr e/ou qualquer uma de suas companhias afiliadas podem ter publicado ou publicado outros relatórios que sejam inconsistentes e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui apresentadas.
2. O analista responsável por preparar este relatório não está registrado e/ou não qualificado como analista de pesquisa na NYSE ou na FINRA, e tal analista não está de forma alguma associado à Safr Securities LLC ("SSL") e, portanto, não está sujeito às disposições da Regra 2242 sobre comunicações com companhias pesquisadas, aparições públicas e transações envolvendo valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisa.
3. A remuneração de um analista é baseada na receita total da Safr Corretora, parte da qual é gerada por meio das atividades de banco de investimento. Como todos os funcionários da Safr Corretora, suas subsidiárias e afiliadas, os analistas recebem remuneração impactada pela lucratividade geral. Por essa razão, a remuneração dos analistas pode ser considerada indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório declara que nenhuma parte de sua remuneração estava, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou visão específica aqui contida ou vinculada à precificação de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos. O analista declara que não mantém qualquer relação com qualquer indivíduo afiliado às companhias ou governos aqui mencionados e não recebe qualquer compensação por serviços prestados ou que tenham qualquer relação comercial com a companhia ou qualquer indivíduo ou entidade que represente os interesses da companhia. Nem o(s) analista(s) nem qualquer membro de sua família possuem, direta ou indiretamente, mais de 5% de seu patrimônio líquido pessoal em quaisquer títulos emitidos pelas companhias ou governos analisados neste relatório em sua carteira pessoal de investimentos, nem está pessoalmente envolvido na aquisição, venda ou negociação desses títulos no mercado. Nem o(s) analista(s) nem qualquer membro de sua família atuam como diretor, diretor ou membro do conselho consultivo das companhias analisadas neste relatório.

Itens de divulgação

Analistas	1	2	3	4

1. O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvidos na preparação deste relatório estão associados a indivíduos que trabalham para os emissores aqui mencionados.
2. O(s) cônjuge(s) ou parceiro(s) dos analistas de valores mobiliários possuem, direta ou indiretamente, em seu próprio nome ou em nome de terceiros, as ações e/ou outros valores mobiliários discutidos neste relatório.
3. O(s) analista(s) de valores mobiliários ou seu(s) cônjuge(s) ou parceiro(s) estão direta ou indiretamente envolvidos na compra, venda ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
4. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus respectivos cônjuges ou parceiros(s) possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro nos emissores dos valores mobiliários analisados neste relatório.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES SOBRE SAFRA

A Safr Corretora e/ou suas afiliadas declaram que (i) têm relações financeiras e comerciais significativas com e/ou (ii) recebem compensação pelos serviços prestados a(s) seguinte(s) companhia(s) e fundo(s) de investimento(s):

Agropecuária Maggi Ltda., Alfa Holdings S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Amaggi Exportação e Importação Ltda., Ambiental Metrosul Concessionária de Saneamento SPE S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Armarinhos Fernando Ltda., Ártemis FII - 2ª Emissão, ARX Dover Recebíveis FII - 3ª Emissão, Atacadão S.A., AZ Quest Panorama Log FII - 2ª Emissão, B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Alfa de Investimento S.A., Banco CNH Industrial Capital S.A., Banco GM S.A., Bocaina Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, BPG

Av Mofarrej Empreendimentos e Participações S.A., BRF S.A., BRZ Infra FIC FI - 1ª Emissão, Banco BTG Pactual, Caixa Seguridade Participações S.A., Cantu Store S.A., Carrefour Comércio e Indústria Ltda., CashMe S.A., CCR AutoBan, Cemig Distribuição S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agropecuária S.A., Cerradinho Bioenergia S.A., Cimed & CO. S.A., Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços Ltda., Companhia Catarinense de Águas e Saneamento – CASAN, Companhia de Saneamento Básico de Sao Paulo - SABESP, Companhia de Saneamento de Minas Gerais, Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista - CTEEP, Companhia Hidro Elétrica São Francisco, Companhia Pernambucana de Gás - COPERGÁS, Companhia Riograndense de Saneamento, Concessionária do VLT Carioca S.A., Consórcio Alfa de Administração S.A., Construtora Baggio Ltda., Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé Ltda. Cooxupé, Copel Distribuição S.A., Copel Geração e Transmissão S.A., Copérnico Comercializadora de Energia Ltda., Copérnico Energias Renováveis S.A., Cordeiro Fios e Cabos Elétricos Ltda., Companhia Piratininga de Força e Luz S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 2ª Emissão, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., Cury Construtora e Incorporadora S.A., Cyrela Brazil Realty S.A., Cyrela Crédito Fundo de Investimento Imobiliário, Diagnósticos da América S.A., Direcional Engenharia S.A., EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A., Eletronorte, Eletrozema S.A., Companhia Brasileira de Loteamentos Ltda. - EMBRALOT, Energisa S.A., Engie Brasil Energia S.A., Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF Buena Vista Neos Bitcoin High Income - 1ª Emissão, ETF II Buena Vista, ETF Investo Bitcoin, ETF Investo Renda Fixa, ETF QR CME CF Solana Dollar Reference Rate, Eucatex Indústria e Comércio Ltda., Exes FII - 4ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., FII Capitânia Shoppings - 4ª Emissão, FII Invista Brazilian Business Park - 2ª Emissão, FII REC Fundo de CRI Cotas Amortizáveis - 1ª Emissão, Financeira Alfa S.A., Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., Frigol S.A., GDM Genética S.A., Gestora de Inteligência de Crédito S.A., GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Grupo Cereal S.A., Guardian Real Estate FII - 6ª Emissão, Hashdex Momentum ETF, Hedge Brasil Logístico Industrial - 5ª Emissão, Hedge Recebíveis - 6ª Emissão, HSI Malls FII - 4ª Emissão, Huma Capital Ltda., Icatu Vanguarda GRU Logístico FII - 1ª emissão, Iguatemi Companhia de Shopping Centers S.A., In-Haus Serviços Industrialis e Logística S.A., Inter Amerra Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Inter Infra FIC Renda Fixa - 3ª Emissão, Inter Oportunidade Imobiliária FII - 1ª Emissão, JBS S.A., JHSF Participações S.A., JiveMauá Bossanova FIC FI-Infra - 1ª Emissão, JS Crédito Estruturado, Kinea Agro Income USD FIAGRO - 1ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 11ª Emissão, Kinea Securities FII - 5ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 6ª Emissão, Localiza Rent a Car S.A., Log Commercial Properties e Participações S.A., LOGCP Inter FII - 4ª Emissão, Lojas Belian Moda Ltda., Lucca Incorporações e Participações S.A., Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Marfrig Global Foods S.A., Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A., Minas Mineração Ltda., Moura Dubeux Engenharia e Empreendimentos Ltda., MRS Logística S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Navi Infra FIP IE - 1ª Emissão, Nex Crédito Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Open K Ativos e Recebíveis Imobiliários FII - 7ª Emissão, Oryx Bonds Conversíveis EUA ETF, Parsan S.A., Parshop Participações Ltda., Patria Crédito Infra Renda FIC FI- Infra - 1ª Emissão, Patria Recebíveis Imobiliários FII - 10ª Emissão, Patria Renda Urbana FII RL Unica - 5ª Emissão, Paulista Praia Hotel S.A., Petróleo Brasileiro S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Prati, Donaduzzi & Cia Ltda., Quartzo Real Estate Development Mult FII - 1ª Emissão, RB Capital Infraestrutura FIC FI-Infra - 1ª Emissão, RB Investimentos Multiestratégia - 1ª Emissão, Rec Master CRI FII - 1ª Emissão, REC Multiestratégia Fundo de Investimento Imobiliário - 1ª Emissão, RIFF FIC FI - Infra - 1ª emissão, Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP - 3ª Emissão, Rojemac Importação e Exportação Ltda., Santos Brasil Participações S.A., São Martinho S.A., Seara Alimentos LTDA, Sendas Distribuidora S.A., SLC Agrícola S.A., SLC Máquinas Ltda., Smart Real Estate FII - 2ª Emissão, Sociedade Beneficiária Israelita Brasileira Hospital Albert Einstein, Sparta FIAGRO - 3ª Emissão, Sparta Fiagro - 4ª Emissão, Sparta Infra CDI FI FIC Infra - 5ª Emissão, Suno Energias Limpas - 3ª Emissão, Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. - TAESA, Tanac S.A., Tenax RFA Incentivado - 1ª Emissão, TG Renda Urbana FII - 1ª Emissão, Tigre S.A. Participações, TJK Renda Imobiliária FII - 2ª Emissão, TRX Hedge Fund FII - 1ª Emissão, TRX Real Estate FII - 11ª Emissão, Union Agro S.A., Usina Vale do Tijuco, V.Tal - Rede Neutra de Telecomunicações S.A., Vale S.A., Valora CRI CDI FII - 8ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 9ª Emissão, Valora Debêntures INC FIC FI-Infra - 1ª Emissão, Vectis Gestão de Recursos Ltda., Vectis Securities FII - 1ª Emissão, Vera Cruz Agropecuária Ltda., Vera Cruz CRI Residencial High Grade - 1ª Emissão, Viação Piracicabana S.A., WHG Real Estate - 3ª Emissão, YVY Capital FIC Infra RF - 1ª Emissão, Zagros Multiestratégia FII - 2ª Emissão.

Divulgações globais importantes

1. Este relatório foi preparado pela Safr Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Safr Corretora"), uma subsidiária do Banco Safr S.A., uma companhia regulada pela Comissão Brasileira de Valores Mobiliários (CVM). Safr Corretora é responsável pela distribuição deste relatório no Brasil.
2. Este relatório é destinado apenas à distribuição nas circunstâncias que possam ser permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se a Safr Corretora e/ou o Banco Safr forem proibidos ou restringidos por qualquer legislação ou regulamento em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo para você. Você deve se certificar antes de ler que a Safr Corretora e/ou o Banco Safr estão autorizados a fornecer material de pesquisa sobre investimentos para você, conforme a legislação e regulamentos vigentes.
3. Este relatório é fornecido apenas para fins informativos e não constitui nem deve ser interpretado como um convite, solicitação, oferta ou incentivo para comprar ou vender qualquer instrumento financeiro ou para participar de qualquer estratégia de negociação específica em qualquer jurisdição.
4. As informações aqui contadas foram consideradas razoáveis na data de sua publicação e foram obtidas de fontes públicas confiáveis. A Safr Corretora não garante nem garante, seja expressa ou implicitamente, que as informações aqui contadas sejam precisas ou completas. A Safr Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e informa o leitor em conformidade, exceto ao encerrar a cobertura das companhias mencionadas no relatório. As opiniões, estimativas, informações e/ou previsões expressas neste relatório constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que foi emitido e, portanto, estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a mudanças além do controle da Safr Corretora. A Safr Corretora não é obrigada a atualizar, alterar ou alterar de qualquer forma este relatório, nem informar os leitores sobre quaisquer alterações em seu conteúdo, exceto após o término da cobertura dos emissores dos valores mobiliários aqui discutidos.
5. Devido às regulamentações internacionais, nem todos os serviços/instrumentos financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes. Você deve estar ciente e observar quaisquer restrições assim ao considerar uma possível decisão de investimento.
6. Os instrumentos financeiros discutidos neste documento podem não estar disponíveis ou não ser adequados para todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, a situação financeira ou as necessidades de qualquer investidor específico. Investidores que pretendem comprar ou negociar os valores mobiliários abordados neste relatório devem buscar as informações e documentos aplicáveis para decidir se devem ou não investir nesses títulos. Os investidores devem buscar de forma independente orientações financeiras, contábeis, jurídicas, econômicas e de mercado, com base em seu perfil pessoal, antes de tomar qualquer decisão de investimento sobre os valores mobiliários dos emissores analisados neste relatório. Cada investidor deve tomar a decisão final de investimento com base em uma variedade de riscos, taxas e comissões relacionados. Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise dessas informações antes de tomar ou omitir qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório.
7. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto do exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alteração sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios do Banco Safr devido ao uso de diferentes pressupostos e critérios.
8. Se um instrumento financeiro for expresso em moedas diferentes daquela usada pelo investidor, as flutuações da taxa de câmbio podem afetar negativamente o preço, valor ou lucratividade. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem variar, aumentando ou diminuindo o preço ou valor dos instrumentos financeiros, direta ou indiretamente. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros, e este relatório não garante nem garante, seja expressa ou implicitamente, qualquer possível desempenho futuro ou qualquer outro aspecto desse tipo. A Safr Corretora e suas companhias afiliadas não podem ser responsabilizadas por quaisquer perdas, diretas ou indiretas, decorrentes do uso deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar o conteúdo aqui, os investidores se comprometem a isentar irrevogavelmente e irremediavelmente a Safr Corretora e/ou qualquer uma de suas companhias afiliadas de e contra quaisquer reivindicações, reclamações e/ou perdas.

9. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma declaração de que os assuntos mencionados ali ocorrerão. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. O departamento de Pesquisa iniciará, atualizará e cessará a cobertura exclusivamente a critério do Banco Safra.
10. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, total ou parcialmente, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito da Safra Corretora. Informações adicionais relativas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

Aviso adicional para relatórios distribuídos para:

EUA:

A Safra Securities LLC ("SSL"), uma companhia membro da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório nos Estados Unidos e assume a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório. A SSL assume a responsabilidade por esta pesquisa para fins de lei dos EUA. Qualquer investidor dos EUA que receber este relatório e pretender negociar qualquer um dos títulos aqui referidos deve fazê-lo por meio da Safra Securities LLC, na 546 5th Ave, 2nd Floor, Nova York, NY.

REINO UNIDO E ESPAÇO ECONÔMICO EUROPEU (EEA):

A comunicação deste relatório não está sendo feita e não foi aprovada por uma pessoa autorizada para fins da Seção 21 da Lei de Serviços e Mercados Financeiros do Reino Unido de 2000 ("FSMA 2000"). Assim, o relatório não está sendo distribuído ao público em geral no Reino Unido e deve ser distribuído apenas para pessoas fora do Reino Unido ou para pessoas dentro do Reino Unido enquadradas na definição de profissionais de investimentos (conforme definido no Artigo 19(5) da Ordem FSMA 2000 (Promoção Financeira) de 2005 ("Ordem")) ou a outras pessoas a quem possa ser legalmente comunicado em de acordo com a Ordem.

Embora todos os esforços razoáveis tenham sido feitos para garantir que as informações aqui contidas não sejam falsas ou enganosas no momento de sua publicação, nenhuma declaração é feita quanto à sua precisão ou completude, e elas não devem ser consideradas como tal. Apresentações passadas não garantem futuras apresentações. Todas as opiniões expressas no presente documento refletem o contexto atual e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio.

OUTROS PAÍSES:

Este relatório e os valores mobiliários aqui discutidos podem não ser elegíveis para distribuição ou venda em todos os países ou para determinadas categorias de investidores. Em geral, este relatório pode ser distribuído apenas para investidores profissionais e institucionais. Ao acessar este relatório, você confirma que está ciente das leis em sua jurisdição relacionadas à oferta e venda de produtos de serviços financeiros e reconhece que este material contém informações proprietárias e que deve manter essas informações confidenciais. Além disso, você confirma que compreende os riscos relacionados aos instrumentos financeiros aqui discutidos. Devido às regulamentações internacionais, nem todos os serviços/instrumentos financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes.

Critérios de classificação

A Safr Corretora atribui classificações específicas às ações negociadas nos mercados de valores mobiliários com base nos seguintes critérios:

A Safr Corretora define uma taxa de retorno exigida para cada ação, calculada com base no custo de capital no mercado local de valores mobiliários. O preço-alvo de uma determinada ação representa o valor justo da respectiva companhia calculado pelo analista em uma data específica, que atualmente está definida para o final de 2023 ou 2024. Esse valor justo é calculado com base em várias métricas, entre as quais o fluxo de caixa descontado é o mais utilizado, seguido pelos modelos de lucro residual, dividendos descontados e soma das partes. Múltiplos setoriais são usados para comparar companhias dentro do mesmo setor. O retorno esperado é equivalente à diferença de idade entre o preço atual e o preço-alvo da ação somado ao retorno estimado do dividendo.

O guia de ações é um guia de investimento para as ações do universo de cobertura da Safr. Ele cobre os setores mais representativos do B3 e apresenta os principais indicadores seguidos pelos investidores, como o preço-alvo; retorno esperado; classificação; estimativas de renda líquida e geração de caixa; e múltiplos de mercado, incluindo P/L, EV/EBITDA e rendimento de dividendos. Os setores atualmente analisados compreendem os serviços financeiros; bens de capital; consumo e varejo; educação; saúde; serviços públicos e saneamento; transporte; e recursos naturais.

As ações classificadas como OUTPERFORM devem reportar desempenho acima da média na bolsa dentro do grupo de cobertura definido no guia de ações. As ações classificadas como SUBDESEMPENHO devem reportar desempenho abaixo da média na bolsa dentro do grupo de cobertura definido no guia de ações. As ações que se espera que reportem desempenhos entre as duas faixas mencionadas estão classificadas como NEUTRAS.

Nossas classificações são continuamente revisadas de acordo com esses intervalos sempre que ocorre uma mudança significativa (início de cobertura, mudança em cenário de volatilidade ou relacionada ao preço-alvo). No entanto — e embora as classificações estejam sujeitas a revisões administrativas constantes —, os retornos esperados podem oscilar além dos intervalos como resultado das flutuações normais nos preços das ações, sem uma mudança necessária em suas classificações.