

## Ibovespa encerra outubro com valorização de 10,19% e a Carteira Planner subiu 6,36%

No mês de outubro o Ibovespa operou com volatilidade sob a influência da corrida eleitoral e dos acontecimentos no mercado internacional, com destaque para a crise na Itália, as preocupações em relação ao plano fiscal populista e à situação do setor financeiro e as discussões tarifárias entre Estados Unidos e China. Outros assuntos também mexeram com os mercados como: a crise política entre Estados Unidos e Arábia Saudita gerada pelo assassinato do jornalista turco Jamal Khashoggi e ainda a crítica do Presidente Donald Trump à política adotada pelo Federal Reserve.

Contudo, o nosso mercado girou mesmo foi em torno das eleições, com a votação do 1º turno no dia 06 e a do 2º turno em 28 de outubro. Com a definição do 1º turno dos dois candidatos Jair Bolsonaro (PSL) com 46,3% dos votos e Fernando Haddad (PT) com 28,9%, passando para o 2º turno, a bolsa passou a se concentrar neste assunto. A disputa ficou bastante polarizada e com pesquisas frequentes trazendo mais indefinição em relação ao resultado, embora com Jair Bolsonaro na liderança. Diante deste quadro, os investidores estrangeiros que vinham acumulando saldo positivo, passaram a reduzir posições na B3. O saldo líquido permaneceu até o dia 16, invertendo o sinal no dia seguinte para fechar o mês (leitura do dia 26/10) com retirada líquida de R\$ 7,0 bilhões da bolsa.

Com este pano de fundo, a moeda americana mostrou volatilidade, mas com viés de baixa, encerrando o mês com desvalorização de 7,1% na cotação Ptax (R\$ 3,717). Houve recuo também nos preços do petróleo no mercado internacional, sem contudo trazer peso para as ações da Petrobras.

Encerrado o processo eleitoral com a vitória de Jair Bolsonaro (PSL), entramos num novo ciclo em que as expectativas se concentram na formação da equipe de governo e nas primeiras propostas sinalizadas neste período de transição de comando. Acreditamos que a bolsa ainda será de volatilidade em novembro, mas com os investidores já formando ideia para o ano que vem. A melhora nos resultados das empresas (conforme o 3T18) e a expectativa de retomada do crescimento da economia, juros e inflação controlados e melhora na confiança do governo, poderão ser os principais indicadores para as decisões de investimento na B3. É importante mencionar que uma eventual volta de investidores estrangeiros ao mercado, dará nova força ao Ibovespa.

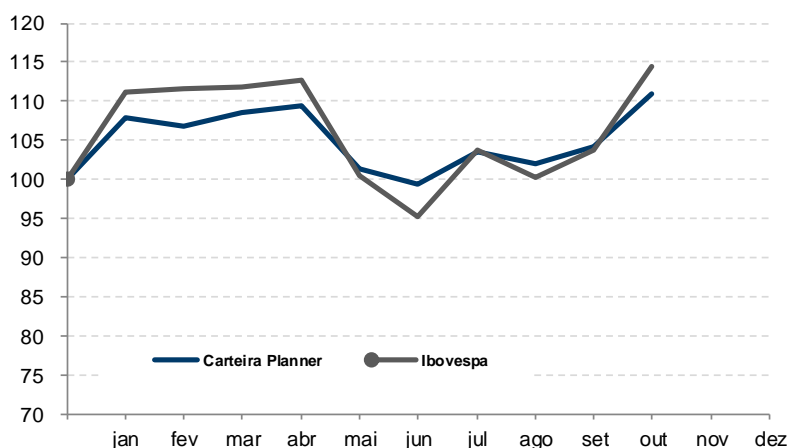
Nossa Carteira segue composta por ações com destaque em seus setores e com perspectivas de crescimento numa condição de melhora da economia brasileira.

### Rentabilidade Acumulada - Carteira Planner

### Desempenho Acumulado em 2018

Mês	Carteira Planner	Ibov.	Dif. (%)
Janeiro	7,99	11,14	(3,15)
Fevereiro	(1,15)	0,52	(1,67)
Março	1,74	0,01	1,73
Abril	0,78	0,88	(0,10)
Mai	(7,37)	(10,87)	3,50
Junho	(1,97)	(5,20)	3,23
Julho	4,08	8,88	(4,80)
Agosto	(1,38)	(3,21)	1,83
Setembro	2,21	3,48	(1,27)
Outubro	6,36	10,19	(3,83)
Novembro	-	-	-
Dezembro	-	-	-
<b>Acum. 2018</b>	<b>10,90</b>	<b>14,44</b>	<b>(3,54)</b>

Fonte: Planner Corretora e Econômica



## Desempenho da Carteira Planner em outubro

A Carteira Planner encerrou outubro com valorização de 6,36% com destaque positivo para Copel, Lojas Renner, Ultrapar e Itaú Unibanco, nesta ordem. O pior desempenho ficou com a Suzano, penalizada pela desvalorização do dólar no período.

### Carteira Mensal: Outubro de 2018

Empresa	Código Bovespa	Cot. Fech <sup>to</sup> R\$ / Ação	Preço Justo R\$ / Ação	Valoriz. Potencial (%)	Oscilação - %		Peso na Carteira		% Contribuição Oscilação	Valor de Mercado (R\$ bi)	Vol. Méd. Neg. / Dia (R\$ milhões)
					out/18	Ano	Ibovespa	Proposto			
BB Seguridade	BBSE3	26,48	37,00	39,73	9,88	-0,87	1,25	10,0	0,99	52,9	133,2
Copel	CPL6	26,23	32,00	22,00	22,51	10,05	0,18	10,0	2,25	7,1	25,1
Ferbasa	FESA4	18,90	25,00	32,28	-2,28	-3,28	0,00	10,0	-0,23	1,9	3,9
Itaú Unibanco	ITUB4	49,25	59,00	19,80	11,64	23,36	10,81	10,0	1,16	296,3	866,8
Lojas Renner	LREN3	37,60	34,00	-9,57	21,29	7,16	1,87	10,0	2,13	26,9	181,2
Odontoprev	ODPV3	13,22	16,00	21,03	3,20	-16,03	0,00	10,0	0,32	7,0	22,7
Pão de Açúcar	PCAR4	78,22	95,00	21,45	-10,15	0,53	0,84	10,0	-1,02	21,5	139,9
Suzano Papel e Celulose	SUZB3	37,85	51,00	34,74	-21,28	103,49	1,19	10,0	-2,13	41,4	243,0
Telefônica Brasil	VIVT4	43,22	46,00	6,43	10,26	-4,07	1,24	10,0	1,03	70,6	88,4
Ultrapar	UGPA3	44,25	55,00	24,29	18,54	-39,50	1,70	10,0	1,85	24,0	118,6
<b>Portfólio Planner</b>				<b>21,22</b>	<b>6,36</b>	<b>10,90</b>	<b>19,08</b>	<b>100,0</b>	<b>6,36</b>		
Ibovespa	IBOV	<b>87.424</b>	<b>87.400</b>	<b>-0,03</b>	<b>10,19</b>	<b>14,44</b>					
IBRX	IBXL	14.620			<b>9,71</b>	<b>14,53</b>					
IBRX50	IBXX	36.009			<b>10,42</b>	<b>13,90</b>					

Fonte : Planner Corretora e Economática

## Portfólio sugerido para novembro

Para a Carteira de novembro fizemos quatro alterações enxergando maior potencial de valorização na Braskem, Comgas, Itaúsa e Klabin.

### Carteira Mensal: Novembro de 2018

Empresa	Código Bovespa	Cot. Fech <sup>to</sup> R\$ / Ação	Preço Justo R\$ / Ação	Valoriz. Potencial (%)	Peso na Carteira		Valor de Mercado (R\$ bi)	Vol. Méd. Neg. / Dia (R\$ milhões)
					Ibovespa	Proposto		
Braskem	BRKM5	52,15	59,00	13,14	0,89	10,0	41,0	111,2
Comgas	CGAS5	54,10	63,00	16,45	0,00	10,0	7,2	2,5
Ferbasa	FESA4	18,90	25,00	32,28	0,00	10,0	1,9	3,9
Gerdau	GGBR4	16,26	20,40	25,46	1,08	10,0	25,8	276,4
Itaúsa	ITSA4	11,24	14,54	29,36	3,49	10,0	96,1	322,7
Klabin	KLBN11	18,67	25,00	33,90	0,75	10,0	22,2	81,7
Lojas Renner	LREN3	37,60	34,00	-9,57	1,87	10,0	26,9	181,2
Pão de Açúcar	PCAR4	78,22	95,00	21,45	0,84	10,0	21,5	139,9
Telefônica Brasil	VIVT4	43,22	46,00	6,43	1,24	10,0	70,6	88,4
Ultrapar	UGPA3	44,25	55,00	24,29	1,70	10,0	24,0	118,6
<b>Portfólio Planner</b>				<b>19,32</b>	<b>11,87</b>	<b>100,0</b>		
Ibovespa	IBOV	<b>87.424</b>	<b>87.400</b>	<b>-0,03</b>				
IBRX	IBXL	14.620						
IBRX50	IBXX	36.009						

Fonte : Planner Corretora e Economática

## 1. Ações mantidas na carteira

---

**Ferbasa (FESA4):** Decidimos manter a ação em nossa Carteira, mesmo após seu fraco desempenho em outubro, quando desvalorizou 2,3%, ante uma alta de 10,2% do Ibovespa.

Como a empresa tem 100% dos seus preços indexados ao dólar, a valorização do real em outubro levou os investidores a considerar que os resultados da Ferbasa teriam uma redução expressiva. Acreditamos que a valorização do real (7,5% em outubro – até o dia 30) tenha um efeito limitado no resultado da Ferbasa, que poderá ser compensado com aumento de vendas e reduções de custo. Como indicações para o resultado do 3T18, que será divulgado no dia 14/novembro, temos que a receita cresceu 69,1% em julho e 35,4% em agosto, comparadas ao mesmo mês de 2017.

Nossa recomendação para FESA4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 25,00 por ação, levando a um potencial de alta em 29%. Neste ano, FESA4 caiu 3,3% até o dia 31/10.

**Lojas Renner (LREN3):** Mantivemos a ação na carteira mesmo com a forte valorização no mês de outubro. A companhia divulgou bons resultados no 3T18, dentro de nossa expectativa e traçou um quadro bastante otimista para os próximos anos, que passa pela plataforma digital que vem sendo implementada na sua cadeia de lojas. Os benefícios desta nova formatação na comercialização (e-commerce) e interligação de processos com fornecedores, lojas, forma de recebimento, crédito, etc, deverá ser traduzir em melhores resultados para a companhia. Emitimos relatório com recomendação de COMPRA para a ação que rapidamente atingiu nosso preço justo de R\$ 37,00 por ação. No entanto, seguimos com visão positiva para a empresa no médio e longo prazo.

**Pão de Açúcar (PCAR4):** Mantivemos a ação na carteira para novembro considerando a qualidade dos resultados do 3T18 e acumulado em 9 meses. O lucro consolidado dos acionistas controladores das operações em continuidade atingiu R\$ 188 milhões, superior em 18,8x o lucro do 3T17. Nos 9 meses o resultado líquido foi de R\$ 726 milhões, aumento de 194,3% sobre os 9M17. Na sua teleconferência de resultados do 3T18 o Grupo GPA passou uma expectativa bastante positiva para os investidores, com destaque para o programa em andamento de reformatação de lojas e abertura de novas lojas do Assaí, que hoje é responsável pela maior fatia no segmento alimentar. Encontra-se em implantação também sistemas de automação, melhoria na logística, relação com fornecedores, etc. A expectativa de retomada do crescimento da economia em 2019 deverá favorecer o setor.

**Telefônica Brasil (VIVT4):** A companhia divulgou resultados do 3T18 com forte expansão no lucro líquido do trimestre e no acumulado de 9 meses. Mesmo com redução de 1,1% na receita líquida do 3T18 e crescimento de apenas 0,8% no acumulado de 9 meses, a companhia registrou redução importante nas despesas operacionais e ganho financeiro expressivo, passando de despesa para receita financeira líquida. O lucro líquido do 3T18 foi de R\$ 3,18 bilhões 159,9% superior ao 3T17, em função dos efeitos não recorrentes do trimestre. Nos 9M18, o resultado líquido totalizou R\$ 7,44 bilhões, aumento de 140,7%, sobre os 9M17.

Outros indicadores financeiros e operacionais mostraram a solidez da companhia, o que sustenta a expectativa positiva para os próximos períodos, a despeito de o setor já se encontrar maduro, exigindo maiores investimentos em serviços, tecnologia, etc. Assim, permanecemos com a ação na carteira, ressaltando que existe uma expectativa de pagamento de um provento extraordinário em relação ao resultado do 3T18.

**Ultrapar (UGPA3):** Mantivemos a ação na Carteira, mesmo após seu salto no mês (18,5%), porque ainda acreditamos que a forte queda da ação neste ano foi exagerada e mais que precificou os riscos atuais da empresa e do setor.

Em 2018, UGPA3 ainda apresenta uma queda de 39,5%, comparado a uma alta de 14,4% do Ibovespa. A ação foi negativamente impactada pelo veto do CADE à aquisição da Alesat (rede de postos de combustíveis) e da Liquigás.

Pela frustração deste último negócio, a Ultrapar teve de pagar R\$ 286 milhões à Petrobras, o que impactou o resultado do primeiro semestre. Além disso, a greve dos caminhoneiros (perda de R\$ 213 milhões) e os riscos de mudanças significativas do setor, que não acreditamos vão ocorrer, comprometeram a evolução da ação.

No primeiro semestre de 2018, o lucro líquido consolidado da Ultrapar teve uma queda de 47,0%, comparado ao mesmo período do ano passado, em função das perdas já citadas (total de R\$ 499 milhões) e da forte redução (21,3%) nas vendas de combustíveis efetuadas pela controlada Ipiranga. Nossa recomendação para UGPA3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 55,00/ação, indicando um potencial de alta em 24,3%.

## 2. Ações incluídas na carteira

---

**Braskem (BRKM5):** Incluímos a ação na Carteira com expectativa de que a empresa obterá bons resultados nos próximos trimestres. Além disso, esperamos que a compra do controle da Braskem pela LyondellBasell seja bem-sucedida.

A Braskem é a maior empresa petroquímica das Américas e a terceira produtora mundial de polipropileno. Os resultados da empresa no 2T18 mostraram aumento na rentabilidade operacional, em função dos maiores spreads e da desvalorização do real, que elevou os preços na moeda nacional. No entanto, a alta do custo financeiro, com a forte valorização do dólar, levou à queda do lucro líquido no trimestre. Além disso, a greve dos caminhoneiros impactou o resultado no Brasil, que teve o pior desempenho entre as unidades da Braskem.

Em junho, a Braskem informou que a Odebrecht iniciou as tratativas para vender sua participação para a LyondellBasell, empresa petroquímica sediada na Holanda. A Odebrecht detém 50,1% das ações ordinárias e 22,9% das preferenciais. Esperamos que o valor pago pelas ações da Braskem seja superior ao nosso Preço Justo para a empresa.

Nosso Preço Justo para BRKM5 é de R\$ 59,00/ação, indicando um potencial de alta em 13,1%. Nos últimos doze meses esta ação subiu 6,9%, e o Ibovespa teve uma valorização de 17,6%.

**Comgas (CGAS5):** Entramos com suas ações em nossa carteira com base na perspectiva de continuidade dos bons resultados. Os volumes vendidos têm sido crescentes, notadamente nos segmentos comercial e industrial, sustentando a evolução da Receita. O EBITDA normalizado cresce, refletindo o maior volume de vendas, a correção das margens pela inflação e a estabilidade das despesas operacionais. Sua alavancagem financeira é baixa, equivalente a 0,8x o EBITDA, o que lhe permite uma forte distribuição de proventos com *yield* estimado na casa de dois dígitos.

**Gerdau (GGBR4)** - Estamos inserindo a ação na Carteira, confiantes de que a empresa continuará a apresentar resultados crescentes, em função do crescimento da demanda por seus produtos no mercado brasileiro e da América do Norte.

Os resultados da Gerdau no 2T18 mostraram incrementos expressivos de vendas, na receita e nas margens. Os aumentos de preços e dos volumes vendidos, juntamente com o controle dos custos e despesas, permitiram ganhos significativos na rentabilidade do trimestre. No 2T18, a Gerdau lucrou R\$ 695 milhões (R\$ 0,40 por ação), valor que foi 54,0% maior que no trimestre anterior e mais de nove vezes superior ao resultado auferido no 2T17.

Esperamos que a Gerdau tenha um resultado positivo no 3T18, com ganhos de volume e uma pequena elevação na margem EBITDA. Com maiores vendas, a receita também deve crescer pela correção de preços no mercado interno (15%) que foi anunciada ao final do 2T18, levando a ganhos de margem. As operações da Gerdau na América do Norte no 3T18 foram beneficiadas pelos aumentos de preços feitos no 2T18. Esperamos que no 3T18 a receita líquida

atinja R\$ 12,3 bilhões e o EBITDA seja de R\$ 1.875 milhões, valores 30,2% e 60,8% superiores aos verificados no 3T17, respectivamente. Este resultado será divulgado no dia 7 de novembro, antes da abertura do mercado.

O Preço Justo que projetamos para GGBR4 é de R\$ 20,40/ação, indicando um potencial de alta em 25,5%.

**Itaúsa (ITSA4):** A Itaúsa é uma empresa Holding que controla o Itaú Unibanco e as companhias não financeiras, Alpargatas, Duratex, NTS e a Itaútec, entre outros ativos. O seu resultado é composto do Resultado de Equivalência Patrimonial (REP), apurado a partir destas controladas. No 1S18 o REP recorrente foi de R\$ 4,6 bilhões, sendo que o resultado proveniente do setor financeiro (leia-se Itaú Unibanco) alcançou R\$ 4,5 bilhões.

O Itaú Unibanco registrou um lucro líquido recorrente de R\$ 6,45 bilhões no 3T18, a partir do qual estimamos um lucro líquido da Itaúsa de R\$ 2,25 bilhões (ROAE de 18,7%). A política de distribuição de proventos da companhia estabelece que todo o volume de dividendos e/ou JCP recebidos do Itaú Unibanco (sua principal controlada), são 100% distribuídos pela Itaúsa aos seus acionistas. Nesse contexto, como as ITSA4 são negociadas com desconto em relação à soma das partes de suas companhias investidas, o *yield* via Holding é proporcionalmente acima do retorno do banco.

**Klabin (KLBN11):** Entramos com as units da Klabin (1 ON + 4 PN's) na Carteira, pois a ação é uma opção defensiva dentro do setor de papel e celulose e acreditamos que seu desempenho tenha ficado atrás em relação aos seus pares. Em 2018, as units da Klabin apresentam ganho de 8,7%, enquanto Suzano e Fibria acumulam valorização de 103,5% e 51,2%, respectivamente.

A Klabin é a empresa menos exposta à volatilidade cambial em razão da flexibilidade de sua produção e da baixa exposição ao dólar em relação aos seus pares. Além disso, a maior concentração de receita voltada para o mercado interno torna a companhia atrativa na atual conjuntura, dada a projeção de crescimento da demanda interna de papelão ondulado de 2,8% em 2018, segundo a ABPO.

No 3T18, a companhia reportou bons resultados operacionais, com forte crescimento no EBITDA, ganhos de margem e redução da alavancagem financeira, porém, o lucro líquido do período foi de apenas R\$ 104 milhões ante R\$ 391 milhões no 3T17, consumido pelo maior resultado financeiro negativo, por sua vez influenciado pela variação cambial.

Além disso, o Conselho de Administração aprovou o pagamento de dividendos no total de R\$ 75 milhões, correspondente às ações ON e PN, na razão de R\$ 0,01424986323/ação; e às units de R\$ 0,07124931615/Unit, o que equivale ao retorno de 0,24% na ON, 0,45% na PN e de 0,38% na unit, todas em relação ao último fechamento. Também foi aprovada a distribuição de Juros sobre o Capital Próprio de R\$ 265 milhões, nas ON e PN, na razão de R\$ 0,05034951675/ação, e às units, na razão de R\$ 0,25174758375/Unit.

O pagamento dos proventos será realizado no dia 14/11/2018 com as ações negociadas ex-dividendos a partir de 05/11/2018. Nos últimos doze meses, o pagamento total de dividendos foi de R\$ 650 milhões, representando um *dividend yield* de 3,2%.

A unit da Klabin (KLBN11) encerrou o mês de outubro, cotada a R\$ 18,67 acumulando alta de 8,7% neste ano, equivalente a um valor de mercado de R\$ 22,2 bilhões.

### 3. Ações retiradas da Carteira

---

**BB Seguridade (BBSE3):** A retirada de suas ações de nossa carteira reflete uma visão de portfólio somado ao bom desempenho das ações no mês passado. Vemos valor na companhia e seguimos com recomendação de compra. A BB Seguridade registrou no 1S18 um lucro líquido ajustado de R\$ 1,82 bilhão, com queda de 7% em relação ao 1S17.

Olhando para frente, esperava-se uma melhor dinâmica para o 2º semestre, mas a conjuntura mudou, e a companhia reduziu o *guidance* de crescimento do lucro em 2018, de -2% a +2%, para o intervalo entre -6% e -4%. Acreditamos que o cenário mais desafiador já está, em sua maioria, refletido no valor de mercado da companhia, o que abre espaço para uma melhor precificação das suas ações nos próximos trimestres.

**Copel Energia (CPLE6):** A retirada de suas ações segue norteada por estratégia de realização de lucros após forte valorização em outubro, mas consideramos que as perspectivas seguem favoráveis. A Fitch reafirmou o rating nacional da Copel em 'AA-(bra)' com perspectiva estável. No final deste ano e início do próximo, a perspectiva é de início da operação das usinas (UHE Colíder, UHE Baixo Iguaçu e Copel Brisa Potiguar), que em conjunto, agregarão 718 MW, com crescimento de 13% da sua capacidade instalada.

Atentar que estes três grandes projetos resultaram em investimentos de R\$ 1,0 bilhão e que não serão mais necessários, reduzindo proporcionalmente a necessidade de capex para 2019, favorecendo sua estrutura de capital e a redução do endividamento – atualmente de R\$ 8,2 bilhões, equivalente a 3,1x o EBITDA. Neste 4T18 a empresa espera definir o seu portfólio de desinvestimento (~20 projetos).

**Itaú Unibanco (ITUB4):** Retiramos suas ações após forte valorização. O banco segue focando a criação de valor e a perenidade do negócio, que passam pela adequada alocação e a otimização de capital, e reflete a nova política de distribuição de proventos. O valor total a ser distribuído a cada ano considera entre outros aspectos, o capital nível 1 mínimo estabelecido pelo banco, em 13,5%. Nesse contexto o payout (inclusive a recompra de ações) passou de 49,3% em 2016 para 83% em 2017. A administração do Itaú Unibanco não prevê nenhuma aquisição relevante no Brasil após seu recente acordo com a XP Investimentos, enquanto na América Latina o momento é de finalizar a integração do Corpbanca. Ou seja, há espaço para manutenção de uma forte distribuição de proventos em 2018, que pode chegar a 80%, com base em simulação feita pelo banco.

**Odontoprev (ODPV3):** Optamos pela retirada da ação ODPV3 da carteira após uma valorização de 3,2% em outubro. A companhia divulgou mais um bom resultado trimestral com evolução de 14,8% na receita líquida, 24,8% no EBITDA e 8,4% no lucro líquido. Do lado da operação houve aumento no número de beneficiários (14,2%) e no ticket médio. No final de setembro, o caixa líquido ficou em R\$ 429,8 milhões, mas reduziu 16,6% em relação à set/17. A geração de caixa no 3T18 foi de R\$ 231,1 milhões.

**Suzano Papel e Celulose (SUZB3):** A retirada das ações da Suzano de nossa Carteira é explicada principalmente pela variação cambial e a perspectiva de continuidade deste movimento, o que levou a companhia a reportar prejuízo líquido de R\$ 108 milhões no 3T18 frente ao lucro de R\$ 801 milhões no 3T17.

Mesmo assim, seguimos confiantes com a parte operacional da companhia, dado que no trimestre apresentou geração de caixa operacional e EBITDA recordes, além da manutenção dos bons fundamentos de mercado e as sinergias esperadas com a aquisição da Fibria (aproximadamente R\$ 10 bilhões), justificando a manutenção de nosso monitoramento sobre a ação, mas a exclusão de nossa Carteira neste momento.

A ação da Suzano (SUZB3) encerrou o último dia do mês, cotada a R\$37,85 acumulando alta de 103,5% neste ano, mas registrou desvalorização de 21,3% em outubro. O valor de mercado da empresa é de R\$ 41,4 bilhões.

### Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

**Compra:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Neutro:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Venda:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

### EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI\*  
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI  
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins  
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI  
rmartins@planner.com.br

### DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.