MERCADOS

Bolsa

A bolsa voltou a mostrar otimismo com o avanço do assunto "Previdência" e ontem registrou alta de 2,27% aos 98.015 pontos e volume financeiro de R$ 13,1 bilhões. O bom humor do mercado reflete também os resultados corporativos de 2018. Hoje a agenda econômica traz dados do exterior sem relevância para nosso mercado e do lado doméstico, o IGP-10 com alta de 0,40% e o Índice de Atividade Econômica de dez/18 com alta de 0,21% no M/M e de 0,18% no A/A. As bolsas internacionais mostram desempenho positivo, podendo ajudar para mais um dia de alta na B3, com a sinalização de avanço nas conversas entre China e Estados Unidos.

Câmbio

Com a divulgação de alguns pontos da proposta para a Previdência, o mercado já reagiu positivamente, derrubando a cotação do dólar no mercado à vista para R$ 3,7198 (-0,98%) e no mercado futuro, para março, a cotação terminou em queda de 0,84%, a R$ 3,7270.

Juros

Os juros futuros também reagiram ao início da divulgação de pontos do texto da Previdência e as taxas reduziram no longo prazo. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/20 fechou em 6,415%, estável em relação à véspear e para jan/25 caiu de 8,722% para 8,59%.

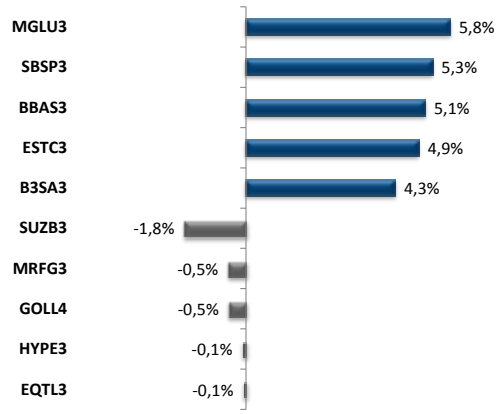
Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
08:00	IGP-10 Inflação FGV M/A	Fevereiro	0,30%	0,40%	-0,26%
11:30	Atividade econômica M/M	Dezembro	0,00%	0,21%	0,29%
11:30	Atividade econômica A/A	Dezembro	0,00%	0,18%	1,86%
Estados Unidos		**Referência**	**Expectativa**	**Apurado**	**Anterior**
12:15	Produção industrial (m/m) - AS	Janeiro	0,10%		0,30%
12:15	Produção manufatureira (SIC)	Janeiro			

Índices, Câmbio e *Commodities*

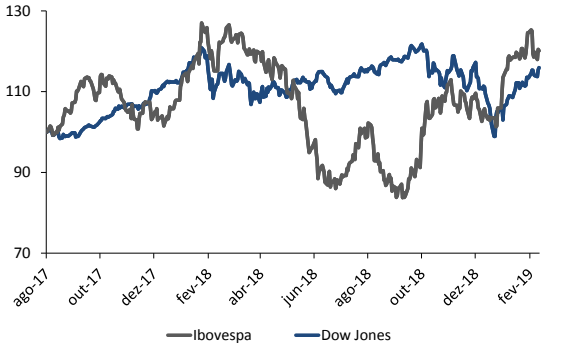
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	98.015	2,3	0,6	11,5
Ibovespa Fut.	98.995	2,1	1,3	12,3
Nasdaq	7.427	0,1	2,0	11,9
DJIA	25.439	(0,4)	1,8	9,1
S&P 500	2.746	(0,3)	1,5	9,5
MSCI	2.048	(0,3)	0,9	8,7
Tóquio	20.901	(1,1)	0,6	4,4
Xangai	2.682	(1,4)	3,8	7,6
Frankfurt	11.090	(0,7)	(0,7)	5,0
Londres	7.197	0,1	3,3	7,0
Mexico	42.725	1,0	(2,9)	3,1
India	35.876	(0,4)	(1,0)	(0,5)
Rússia	1.156	(2,9)	(4,8)	0,0
Dólar - vista	R$ 3,72	(1,1)	2,0	(4,2)
Dólar/Euro	$1,13	0,3	(1,3)	(1,5)
Euro	R$ 4,20	(0,8)	0,7	(5,5)
Ouro	$1.312,59	0,5	(0,7)	2,4

* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Cosan S.A. (CSAN3) – Resultado ajustado do 4T18 acima do esperado

A companhia reportou seus resultados referentes ao 4º trimestre de 2018 com EBITDA ajustado em linha, Receita Líquida e Lucro Líquido ajustado, acima do esperado. O forte aumento do lucro, notadamente no 4T18, refletiu principalmente o ganho pontual referente ao encerramento de disputas judiciais na Comgás. Some-se o impacto positivo de variação cambial no Bônus Perpétuo (efeito não caixa). No acumulado de 2018 o lucro líquido ajustado somou R$ 1,3 bilhão com crescimento de 35% em relação a 2017.

Como pano de fundo em 2018, as incertezas pré-eleição; o risco inflacionário e volatilidade cambial; as oscilações nos preços internacionais de petróleo e commodities agrícolas; a greve dos caminhoneiros em maio, aspectos que no conjunto, afetaram a demanda por combustíveis, lubrificantes e gás natural. Some-se a forte quebra de safra de cana-de-açúcar com mudança relevante do mix de produção, queda na produção de açúcar sem contrapartida nos preços internacionais.

Ao preço de R$ 42,70/ação, correspondente a um valor de mercado de R$ 17,4 bilhões suas ações registram alta de 27,6% este ano. Os múltiplos para 2019 são: P/L de 12,2x e VE/EBITDA de 4,5x.

Cosan S.A. Proforma Sumário Executivo - R$ milhões	4T17	3T18	4T18	var % trim	var % 12m	2017	2018	var % trim
Receita Líquida	13.208,3	15.419,3	17.208,4	11,6	30,3	49.367,9	59.683,4	20,9
Lucro Bruto	1.529,5	1.304,9	1.529,8	17,2	0,0	5.704,3	5.384,6	-5,6
margem bruta	11,6%	8,5%	8,9%	0,4 pp	-2,7 pp	11,6%	9,0%	-2,5 pp
EBITDA	2.191,3	930,8	2.237,1	140,3	2,1	5.403,8	5.163,4	-4,4
EBITDA ajustado	1.207,4	1.205,4	1.483,8	23,1	22,9	5.133,6	5.037,9	-1,9
margem ebitda aj.	9,1%	7,8%	8,6%	0,8 pp	-0,5 pp	10,4%	8,4%	-2,0 pp
Lucro Líquido	686,4	43,9	1.327,0	n/a	93,3	1.315,3	1.652,3	n/a
Lucro Líquido ajustado	156,5	172,9	730,3	322,4	366,6	952,5	1.290,6	35,5
margem líquida aj.	1,2%	1,1%	4,2%	3,1 pp	3,1 pp	1,9%	2,2%	0,2 pp
Investimentos	523,0	479,7	694,1	44,7	32,7	2.040,6	2.414,4	18,3
Geração de Caixa	409,9	829,4	-560,6	n/a	n/a	643,2	1.377,6	n/a
Dívida Líquida	10.959,7	11.350,1	12.183,2	7,3	11,2	10.959,7	12.183,2	11,2
Dív.Líq./Ebitda (x)	2,0	2,0	2,1			2,0	2,1	

Fonte: Cosan S.A./Planner Corretora.

Destaques do 4T18 e de 2018

A Cosan S.A. alcançou um EBITDA ajustado proforma de R$ 1,5 bilhão no 4T18 (+23% s/4T17 e +23% s/3T18) e R$ 5,0 bilhões em 2018 (-2%). O lucro líquido foi de R$ 1,3 bilhão

no trimestre e de R$ 1,7 bilhão em 2018. Em base ajustada o lucro líquido somou R$ 730 milhões no 4T18 e R$ 1,3 bilhão em 2018.

A geração de caixa livre proforma (FCFE) da Cosan S/A – incluso 50% da Raízen totalizou R$ 1,4 bilhão em 2018, duas vezes maior que 2017. Seu endividamento líquido cresceu em ambas as bases de comparação (7% no trimestre e 11% em doze meses), bem como sua alavancagem que passou de 2,0x no trimestre anterior para 2,1x no 4T18.

A Raízen Combustíveis Brasil alcançou EBITDA ajustado de R$ 817 milhões (+1%) no 4T18 e R$ 2,8 bilhões (-6%) em 2018, lembrando que no trimestre, iniciou-se a consolidação dos resultados da Raízen Argentina.

A Raízen Energia registrou um EBITDA ajustado de R$ 835 milhões (-6%), impactado por menor volume vendido e preços de açúcar, em linha com a estratégia de comercialização para a safra. A moagem totalizou 60 milhões de toneladas de cana-de-açúcar no acumulado da safra 2018/19 (-2%). O clima mais seco neste ano afetou a produtividade agrícola, medida em quilos de ATR por hectare, 7% inferior na comparação entre os anos-safra.

A Comgás reportou EBITDA normalizado ajustado de R$ 465 milhões (+12%) no trimestre e R$ 1,9 bilhão (+12%) no ano, com expansão do volume distribuído em todos os segmentos (+6%) tanto no trimestre quanto no ano, bem como por eficiências operacionais.

A Moove apresentou EBITDA de R$ 61 milhões (+79%) no 4T18 e R$ 237 milhões (+36%) em 2018, refletindo maior volume vendido, a expansão das operações internacionais, as sinergias operacionais, e um melhor mix de produtos vendidos.

Alteração do procedimento de divulgação do guidance

A Cosan S/A "suspendeu a divulgação de projeções financeiras (Guidance), em função da necessidade de alinhamento da política de divulgação de projeções com os procedimentos adotados pela companhia, seus auditores e consultores, no âmbito das operações de emissão de dívida atualmente em curso e da oferta pública voluntária para aquisição de ações preferenciais classe "A" de emissão da sua controlada Companhia de Gás de São Paulo – Comgás. A companhia retomará a divulgação das projeções ao término de referidas operações".

Grendene (GRND3) – Lucro líquido de R$ 585,5 milhões em 2018, mostra queda de 11,4% em relação a 2017, com menor ganho financeiro

No 4T18 a empresa registrou lucro líquido de R$ 251,3 milhões, aumento de 0,3% em relação ao 4T17 e no acumulado do ano o resultado de R$ 585,5 milhões foi 11,4% inferior ao ano anterior. A queda nos juros tem efeito relevante sobre o resultado final da

Grendene que possui uma posição de caixa líquido bastante expressiva. No final de 2018, o caixa da empresa era de R$ 1,8 bilhão.

Principais destaques do 4T18 e 2018:

Receita bruta: O crescimento registrado veio do maior volume de pares no mercado interno, mix de maior valor agregado na exportação e impacto cambial positivo no mercado externo.

A Grendene apresentou aumento de 2,5% no preço médio por par exportado em dólar e queda de 7,6% na receita em dólar e 9,9% no volume de pares faturados. Apesar da queda nas exportações a participação da Grendene no volume de pares das Exportações Brasileiras de calçados subiu de 35,4% em 2017 para 35,7% em 2018.

- O aumento dos custos reflete: matérias-primas e frete. Os preços internacionais das resinas aumentaram e os preços dos óleos plastificantes também, ambos amplificados pela desvalorização da moeda brasileira.

- As demais contas não sofreram variações percentuais expressivas.

Na tabela a seguir podem ser observadas as principais contas de resultado.

Grendene (GRND3): Resumo dos Resultados

R$ milhões	4T17	4T18	Var. %	2017	2018	Var. %
Receita Bruta	**846,9**	**884,1**	**4,4**	**2.727,7**	**2.845,0**	**4,3**
Mercado Interno	624,5	645,9	3,4	2.106,6	2.188,0	3,9
Mercado Externo	222,4	238,2	7,1	621,1	657,0	5,8
Receita Líquida	**705,4**	**742,4**	**5,2**	**2.252,0**	**2.333,4**	**3,6**
Lucro Bruto	**366,8**	**374,7**	**2,2**	**1.100,8**	**1.106,1**	**0,5**
Despesas Operacionais	-179,6	-196,9	9,6	-635,2	-649,1	2,2
EBIT	187,2	177,9	-5,0	465,6	457,0	-1,8
EBITDA	**202,8**	**194,6**	**-4,0**	**526,2**	**522,7**	**-0,7**
Result. Financ. Líquido	46,7	57,4	22,9	238,5	158,9	-33,4
Lucro Líquido	**250,5**	**251,3**	**0,3**	**660,9**	**585,5**	**-11,4**
LPA (R$/Ação)	0,28	0,28	0,5	0,73	0,65	-11,0
Investimentos	30,4	18,0	-40,8	107,5	72,3	-32,7
Caixa (Dívida) Líquido	1.657,0	1.824,0	10,1	1.657,0	1.824,0	10,1
			Var. p.p			Var. p.p
Margem Bruta	52,0%	50,5%	-1,5	48,9%	47,4%	-1,5
Margem EBIT	26,5%	24,0%	-2,6	20,7%	19,6%	-1,1
Margem EBITDA	28,7%	26,2%	-2,5	23,4%	22,4%	-1,0
Margem Líquida	35,5%	33,8%	-1,7	29,3%	25,1%	-4,3
Volume de Vendas (Milhões de pares)			**Var. %**			**Var. %**
Total	**55,0**	**55,6**	**1,1**	**171,4**	**173,0**	**0,9**
Mercado Interno	39,0	41,5	6,4	126,4	132,5	4,8
Mercado Externo	16,0	14,1	-11,9	45,0	40,5	-10,0
Rec. Bruta por par (R$)	**15,41**	**15,91**	**3,2**	**15,92**	**16,33**	**2,6**
Mercado Interno	16,03	15,56	-2,9	16,67	16,36	-1,9
Mercado Externo	13,90	16,93	21,8	13,81	16,22	17,5

Fonte: Planner Corretora

A geração de caixa operacional em 2018 foi de R$ 483,8 milhões, e os dividendos propostos correspondem a um *payout* de 55,5% (dividendos e juros sobre capital próprio dividido pelo Lucro após a constituição de reservas legais) e *dividend yield* de 4,0%.

Estes resultados foram obtidos apesar de uma queda de 33,4% no resultado financeiro anual (queda de R$79,6 milhões) e do efeito positivo na receita de exportação devido à variação cambial de 14,5%.

Temos recomendação de COMPRA para a ação GRND3 com preço justo de R$ 9,83 para uma cotação de fechamento de R$ 8,91 ontem. Com base nestes resultados estaremos revisando nossos números para a empresa. Seguimos com visão positiva para a companhia, pela qualidade de seus números, participação no mercado e política de distribuição de proventos.

Distribuição de proventos:

Aprovação de dividendos na RCA de 14/02 da distribuição de R$ 143.434.184,62 que serão pagos aos acionistas a partir de 08/05/2019, sem remuneração ou atualização monetária, e distribuídos da seguinte forma:

- Montante bruto de R$130.000.000,00 via JCP, correspondendo ao valor bruto por ação de R$ 0,1444;
- R$13.434.184,62 sob a forma de dividendo complementar correspondendo ao valor de R$0,0149 por ação;
- Acionistas com direito até 23/abril/19;

Esta distribuição de JCP e dividendo complementar (R$143.434.184,62), somada ao montante de R$171.642.046,10 pagos antecipadamente em 2018, totalizam um montante bruto de R$ 315.076.230,72 relativos ao exercício social de 2018.

Descontinuidade de Guidance; A administração da companhia decidiu não mais comentar os guidances a exemplo do que fazia anteriormente.

Usiminas (USIM5) - Crescimento do lucro no 4T18 por fatores não recorrentes

A Usiminas divulgou seus resultados do 4T18 nesta manhã, com números operacionais fracos como o esperado, mas com a contabilização de vários itens não recorrentes que “poluíram” o resultado.

No 4T18, a Usiminas obteve um lucro líquido de R$ 355 milhões (R$ 0,28 por ação), 34,4% maior que no mesmo trimestre anterior e reverteu o prejuízo do 4T17.

Usiminas - Resultados Trimestrais

R$ milhões	4T18	3T18	*Var.*	4T17	*Var.*
Receita Líquida	3.427	3.862	*-11,3%*	3.077	*11,4%*
Lucro Bruto	376	644	*-41,7%*	414	*-9,3%*
Margem bruta	*11,0%*	*16,7%*	*-5,7 pp*	*13,5%*	*-2,5 pp*
EBITDA Ajustado	830	703	*18,1%*	450	*84,4%*
Margem EBITDA	*24,2%*	*18,2%*	*6,0 pp*	*14,6%*	*9,6 pp*
Resultado Financeiro	638	-134	*-574,6%*	-172	*-470,6%*
Lucro Líquido	355	264	*34,4%*	-50	-
Vendas de Aço - mil ton.	1.026	1.107	*-7,3%*	1.090	*-5,9%*
Preço Médio Siderurgia - R$/t.	3.122	3.108	*0,4%*	2.533	*23,2%*
Vendas de Minério - mil tons.	1.514	1.768	*-14,4%*	1.500	*0,9%*

Fonte: Usiminas

Em 2018, a Usiminas conseguiu uma expressiva recuperação de vendas, com destaque para o minério de ferro (76,1%), que foi acompanhado de melhores preços tanto na mineração quanto no aço. Com isso, a empresa conseguiu elevar fortemente sua rentabilidade operacional. Os ganhos não recorrentes do 4T18 permitiram um salto de 211,9% resultado líquido anual para R$ 727 milhões (R$ 0,58/ação).

Usiminas - Resultados Anuais

R$ milhões	2018	2017	*Var.*
Receita Líquida	13.737	10.734	*28,0%*
Lucro Bruto	2.215	1.635	*35,5%*
Margem bruta	*16,1%*	*15,2%*	*0,9 pp*
EBITDA Ajustado	2.693	2.186	*23,2%*
Margem EBITDA	*19,6%*	*20,4%*	*-0,8 pp*
Resultado Financeiro	93	-463	-
Lucro Líquido	727	233	*211,9%*
Vendas de Aço - mil ton.	4.198	4.026	*4,3%*
Vendas de Minério - mil tons.	6.474	3.676	*76,1%*

Fonte: Usiminas

As vendas totais de aço no 4T18, sempre comparando ao mesmo trimestre de 2017, caíram 5,9%, pela queda de 36,8% nas exportações, parcialmente compensado pelo aumento de 1,2% nos volumes para o mercado interno.

O preço médio de vendas do aço vendido subiu 23,2%, o que contribui fortemente para as melhorias da rentabilidade operacional.

O crescimento das vendas de minério de ferro foi muito importante para o crescimento das receitas e diluição dos custos fixos, sendo que no 4T18 o volume vendido cresceu 0,9%.

O resultado do 4T18 teve muitos componentes não recorrentes, que "poluíram" os números. Os principais foram o impairment contabilizado (efeito negativo) de R$ 473 milhões e o reconhecimento (positivo) do valor de créditos fiscais do PIS/Cofins de R$ 419 milhões. Além disso, foram reconhecidos R$ 186 milhões (efeito positivo), referente a empréstimos compulsórios da Eletrobras.

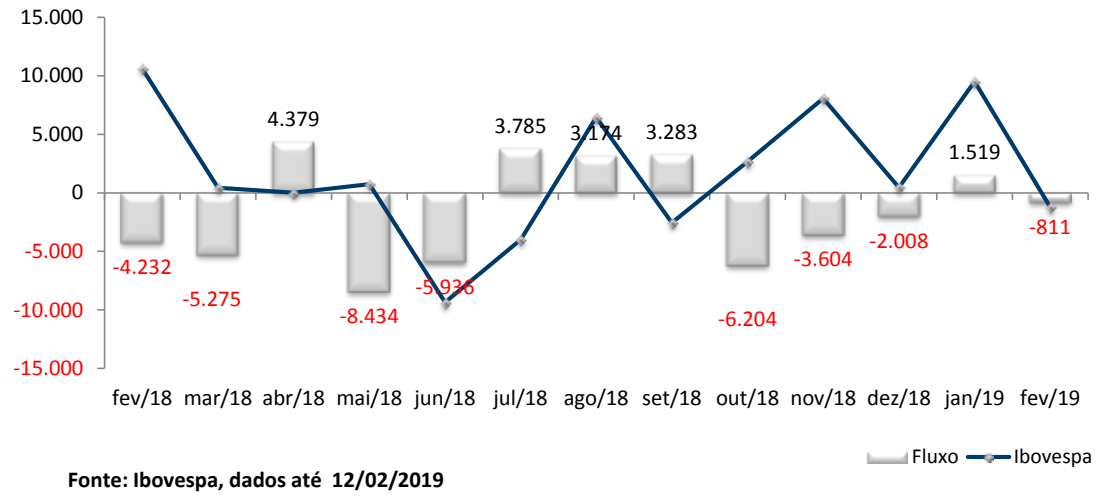
No 4T18, o resultado financeiro foi positivo em R$ 637 milhões, contra R$ 134 milhões negativos no trimestre anterior, por conta do reconhecimento dos créditos da Eletrobras e dos juros relativos ao processo de exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/Confins.

A dívida líquida ao final de 2018 era de R$ 4,2 bilhões, menores em 1,2% trimestre e 4,2% nos últimos doze meses. Esta redução na dívida se deve à melhor geração de caixa dos últimos trimestres.

Nossa recomendação para USIM5 é de Compra com Preço Justo de R$ 13,00 por ação, indicando um potencial de alta em 34%. Este ano, USIM5 já subiu 5,7% e o Ibovespa teve alta de 11,5%.

FLUXO ESTRANGEIRO

Evolução do fluxo de capital estrangeiro (R$ milhões) e variação do Ibovespa M/M



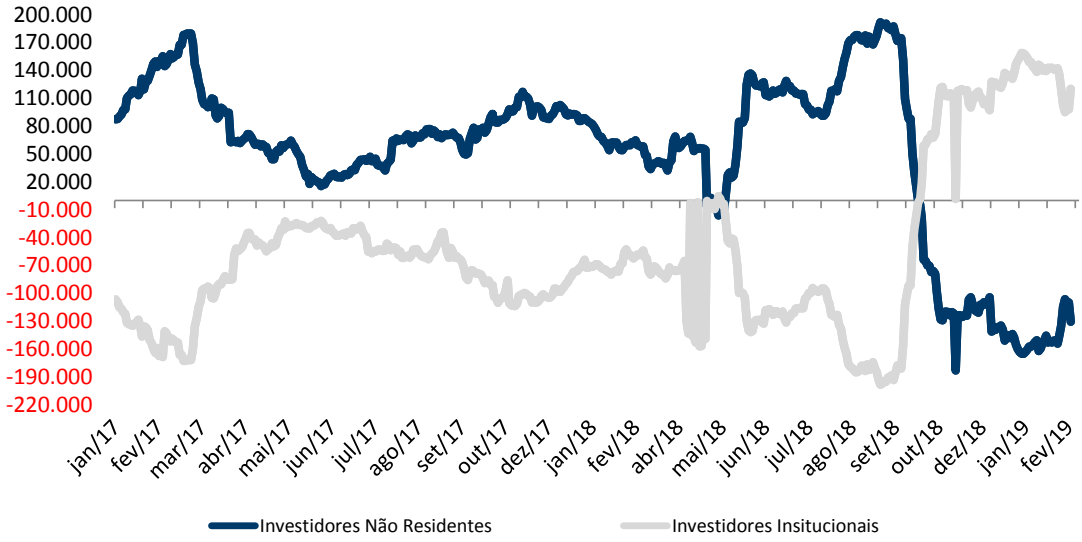
Fonte: Ibovespa, dados até 12/02/2019

Fluxo de Capital Estrangeiro

	12/1/19	30 dias	Mês	Ano
Saldo	333,2	1.846,7	(810,9)	708,1

Fonte: B3

Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro



Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

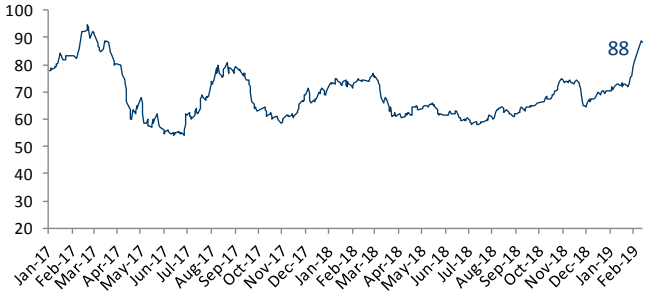
	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	89.846	292.394
Venda	220.234	172.054
Líquido	-130.388	120.340

DADOS RELEVANTES

CDS Brasil 5 anos

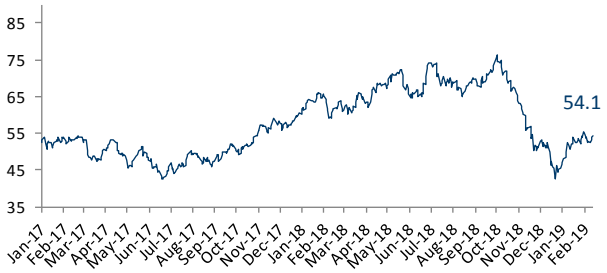
Fonte: Bloomberg

Minério de Ferro Qingdao *(em USD/ton)*



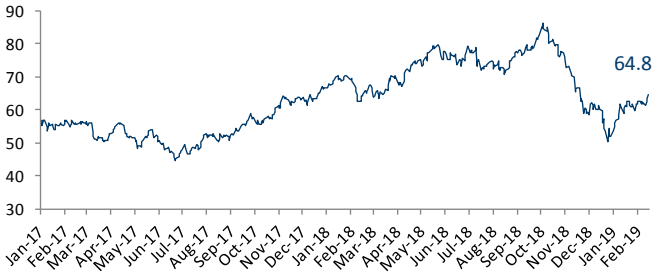
Fonte: Bloomberg

Petróleo WTI *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Petróleo Brent *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Oscilações	01 dia	Fevereiro	2019
CDS Brasil 5 anos	-0,07%	0,94%	-19,31%
Minerio de Ferro	-0,51%	8,65%	24,79%
Petroleo Brent	0,02%	2,92%	17,61%
Petroleo WTI	-0,04%	-1,57%	16,87%

AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	05:00	BR	IPC FIPE- Semanal	14/fev		0,66%
18/02/2019	08:00	BR	FGV: IPC-S (m/m)	15/fev		0,53%
	15:00	BR	Balança Comercial semanal	18/fev		
Terça-feira	fev/22	BR	CNI Confidência Industrial	Fevereiro		64,70
19/02/2019	12:00	EUA	NAHB - Índice do mercado habitacional	Fevereiro	59,00	58,00
	06:00	EURO	Conta corrente (sazonal)	Dezembro		20,3bi
	07:00	EURO	Produção de construção (m/m)	Dezembro		-0,1%
	07:00	EURO	Produção de construção (a/a)	Dezembro		0,9%
	07:00	EURO	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Fevereiro		-20,90
Quarta-feira	09:00	EUA	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	15/fev		
20/02/2019	12:00	EURO	Confiança do consumidor	Fevereiro		-7,9
Quinta-feira	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (m/m)	Fevereiro		0,3%
21/02/2019	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (a/a)	Fevereiro		3,8%
	10:30	EUA	Panorama dos negócios Fed da Filadélfia	Fevereiro	13,30	17,00
	10:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	16/fev		
	10:30	EUA	Seguro-desemprego	09/fev		
	10:30	EUA	Pedidos de bens duráveis	Dezembro	1,7%	0,7%
	10:30	EUA	Pedidos de Bens Duráveis (exc, transporte)	Dezembro	0,2%	0,4%
	10:30	EUA	Pedidos de Bens de Capital (ex, defesa e aeronaves)	Dezembro	0,2%	-0,6%
	10:30	EUA	Envios de Bens de Capital (ex, defesa e aeronaves)	Dezembro	0,1%	-0,2%
	11:45	EUA	PMI Manufatura Markit EUA	Fevereiro		54,90
	11:45	EUA	PMI Serviços	Fevereiro		54,20
	11:45	EUA	PMI Composto	Fevereiro		54,40
	12:00	EUA	Índice antecedente	Janeiro	0,00	-0,1%
	12:00	EUA	Vendas de casas já existentes	Janeiro	5,00mi	4,99mi
	12:00	EUA	Vendas casas existentes (m/m)	Janeiro	0,00	-6,4%
	06:00	EURO	PMI Manufatura Zona do Euro	Fevereiro		50,50
	06:00	EURO	PMI Serviços Zona do Euro	Fevereiro		51,20
	06:00	EURO	PMI Composto Zona do Euro	Fevereiro		51,00

Fonte: Bloomberg

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, CNPI
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.