

## MERCADOS

### Bolsa

O noticiário carregado da quarta-feira pesou sobre o mercado de ações, levando o Ibovespa a uma queda de 1,55%, com recuo para 98.041 pontos. O giro financeiro foi de R\$ 16,8 bilhões. No centro das atenções ficaram a proposta de reestruturação da previdência dos militares e a reunião do Fed, que acabou dando um alívio ao mercado ao anunciar que provavelmente não irá mais elevar as taxas de juros nos EUA - a projeção anterior era de duas altas em 2019. A reunião do Copom também não trouxe novidades, mantendo a taxa em 6,50% ao ano. O Fed revisou ainda para baixo as projeções de crescimento do PIB para 2019 e 2020 e, também para a inflação deste ano e para 2020 e 2021. Hoje a agenda econômica vem mais tranquila com dados dos EUA. Destaque somente para o Boletim Econômico da zona do euro, ressaltando o enfraquecimento a economia na região. As bolsas internacionais mostram predomínio de alta, mesmo comportamento observado no fechamento da Ásia. Do lado doméstico, o mercado poderá reagir aos resultados corporativos divulgados e ainda os acontecimentos da quarta-feira, além do fator Previdência.

### Câmbio

Em dia de volatilidade a moeda americana acabou cedendo no fechamento, baixa de 0,57%, cotada a R\$ 3,7676 no mercado à vista. Até o dia 15/03 o fluxo cambial total estava negativo em US\$ 5,077 bilhões, indicando que os estrangeiros seguem na retaguarda.

### Juros

Mesmo com decisões importantes acontecendo durante o dia, o mercado de juros não sofreu o peso do noticiário econômico e político da quarta-feira. No encerramento da sessão, a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/20 estava em 6,325%, de 6,360% na véspera e para jan/25 a taxa ficou em 8,455.

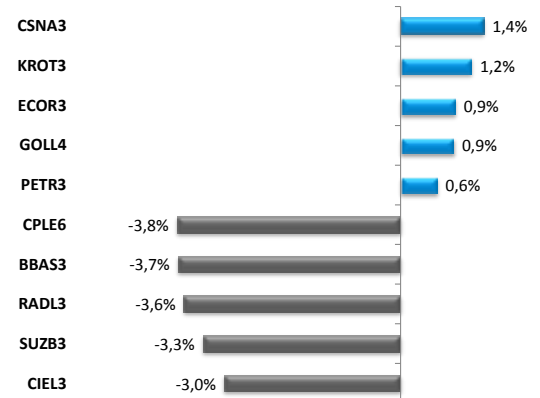
Estados Unidos		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
9:30	Panorama dos negócios Fed da Filadélfia	Março	4,80		-4,10
9:30	Novos pedidos seguro-desemprego	16-Mar-19	225 mil		229 mil
9:30	Seguro-desemprego	9-Mar-19	1770 mil		1776 mil
Europa		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
12:00	Confiança do consumidor	Março			-7,4

### Índices, Câmbio e Commodities

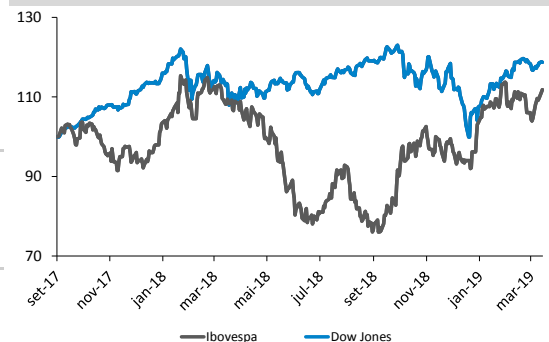
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	98.041	(1,6)	2,6	11,6
Ibovespa Fut.	97.825	(2,2)	0,1	10,9
Nasdaq	7.729	0,1	2,6	16,5
DJIA	25.746	(0,5)	(0,7)	10,4
S&P 500	2.824	(0,3)	1,4	12,7
MSCI	2.112	(0,4)	1,3	12,1
Tóquio	21.609	0,2	1,0	8,0
Xangai	3.101	0,3	5,5	24,4
Frankfurt	11.604	(1,6)	0,8	9,9
Londres	7.291	(0,5)	3,1	8,4
Mexico	43.156	1,8	0,8	4,1
Índia	38.387	0,1	7,0	6,4
Rússia	1.226	0,5	3,2	0,0
Dólar - vista	R\$ 3,78	(0,3)	0,6	(2,7)
Dólar/Euro	\$1,14	0,5	0,4	(0,5)
Euro	R\$ 4,31	0,2	1,0	(3,0)
Ouro	\$1.312,54	0,5	(0,1)	2,3

\* Dia anterior, exceto Ásia

### Altas e Baixas do Ibovespa



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



## ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

### Lojas Americanas (LAME4) – Lucro líquido de 2018 cresce 60,1%, somando R\$ 380,5 milhões em 2018

No 4T18, o resultado líquido caiu 4,2% ficando em R\$ 272,8 milhões. A companhia mostrou crescimento de 9,7% na receita do 4T18 e de 8,3% no ano. Destaque para a melhora na margem bruta, atribuída ao crescimento da operação de marketplace da B2W Digital.

O GMV (Gross Merchandise Volume) apresenta a receita bruta de vendas e serviços consolidada somada às vendas realizadas nas plataformas de Marketplace da B2W Digital. No 4T18, o GMV consolidado alcançou R\$ 9,5 bilhões, crescimento de 20,6% em relação ao 4T17. Em 2018, o GMV consolidado atingiu R\$ 27,8 bilhões, um crescimento de 19,2% em relação a 2017.

Na tabela estão destacadas as principais contas de resultado:

#### Lojas Americanas (LAME4) - Resumo dos Resultados

	4T17	4T18	Var. %	2017	2018	Var. %
Receita Líquida	5.394,7	5.918,4	9,7	16.345,5	17.699,8	8,3
Lucro Bruto	1.846,2	2.045,7	10,8	5.360,9	6.059,6	13,0
Despesas Operacionais	1.031,3	1.232,8	19,5	-3.547,2	-4.200,5	18,4
EBITDA (ajustado)	1.004,0	1.059,9	5,6	2.580,3	2.791,8	8,2
Resultado Financeiro Líq.	-371,0	-411,3	10,9	-1.639,6	-1.413,2	-13,8
Lucro Líquido	284,7	272,8	-4,2	237,6	380,5	60,1
			Var. p.p			Var. p.p
Margem Bruta	34,2%	34,6%	0,3	32,8%	34,2%	1,4
Desps. Operac/Vendas	-19,1%	-20,8%	-1,7	-21,7%	-23,7%	-2,0
Margem EBITDA	18,6%	17,9%	-0,7	15,8%	15,8%	0,0
Margem Líquida	5,3%	4,6%	-0,7	1,5%	2,1%	0,7

Fonte: Lojas Americanas e Planner Corretora

O resultado financeiro reflete do lado positivo a redução do CDI sobre o custo da dívida, mas impacta também as operações de antecipação de pagamentos a fornecedores, pelo pré pagamento de algumas dívidas e pela tomada de novas dívidas visando o alongamento do prazo médio.

**Endividamento:** No final de dez/18 a dívida líquida da companhia era de R\$ 3,74 bilhões, com uma relação de 1,3x o EBITDA de 12 meses. O perfil desta dívida é bastante confortável, com R\$ 2,29 bilhões no curto prazo para um caixa de R\$ 11,9 bilhões.

**Investimentos:** Em 2018, a Lojas Americanas controladora investiu o total de R\$ 949,2 milhões. Os investimentos incluem aberturas de novas lojas, reformas da rede de lojas, atualização tecnológica, operações e outros. No 4T18, inauguramos 134 novas lojas, atingindo um total de 1.490 lojas em 31/12/2018 e alcançando presença em 595 cidades.

Ontem a ação LAME4 encerrou cotada a R\$ 19,35 acumulando 1,4% de alta no ano. O valor de mercado da companhia é de R\$ 28,7 bilhões. A ação da companhia vem sendo negociada numa faixa estreita de preço neste ano.

### B2W (BTOW3) – Prejuízo líquido de R\$ 397,4 milhões em 2018

No 4T18, a B2W registrou prejuízo líquido de R\$ 67,7 milhões, acima da perda realizada no 4T17 e no ano, o resultado foi também negativo, R\$ 397,4 milhões. Este desempenho mais fraco reflete o forte aumento nas despesas operacionais, sobretudo as comerciais que subiram 31,6% no comparativo trimestral e 29,2% no ano.

Desta forma, a evolução mostrada na receita líquida foi penalizada pelas despesas, levando a companhia a mais um prejuízo.

#### B2W (BTOW3) - Resumo de Resultados

	4T17	4T18	Var. %	2017	2018	Var. %
Receita Líquida	1.817,0	1.978,6	8,9	6.285,9	6.488,5	3,2
Lucro Bruto	525,3	631,6	20,2	1.532,4	1.928,9	25,9
Despesas Operacionais	-443,0	-553,6	25,0	-1.481,7	-1.906,8	28,7
EBITDA (ajustado)	157,4	190,1	20,8	383,2	454,7	18,7
Resultado Financeiro Líq.	-116,1	-158,0	36,1	-631,7	-566,3	-10,4
Lucro Líquido	-34,9	-67,7	94,0	-411,4	-397,4	-3,4
			<b>Var. p.p</b>			<b>Var. p.p</b>
Margem Bruta	28,9%	31,9%	3,0	24,4%	29,7%	5,3
Desps. Operac/Vendas	-24,4%	-28,0%	-3,6	-23,6%	-29,4%	-5,8
Margem EBITDA	8,7%	9,6%	0,9	6,1%	7,0%	0,9
Margem Líquida	-1,9%	-3,4%	-1,5	-6,5%	-6,1%	0,4

Fonte: B2W e Planner Corretora

**Geração de Caixa** - No 4t18, a geração de caixa foi de R\$ 215 milhões e em 2018, o consumo de caixa totalizou R\$ 239 milhões redução de 75% ou R\$ 716 milhões em relação aos R\$ 955 milhões registrados em 2017.

**Investimentos** - Em 2018, a B2W acumulou, CAPEX R\$ 380,0 milhões, mesmo patamar do ano anterior, representando 2,5% do GMV Total (vs 3,2% em 2017).

Endividamento: Em 31/12/2018, o caixa da B2W totalizou R\$ 5,14 bilhões, cobrindo 7,1 vezes o endividamento de curto prazo da Companhia, que totalizou R\$ 727,3 milhões.

Do lado da operação, a empresa ressalta os avanços no marketplace, com forte expansão no 4T18 e no acumulado do ano. Segundo a empresa, A forte performance do Marketplace é resultado do trabalho conjunto da B2W e dos Sellers para oferecer a melhor proposta de valor para os clientes.

A ação BTOW3 encerrou ontem cotada a R\$ 49,90 acumulando alta de 18,8% no ano com valor de mercado de R\$ 22,8 bilhões.

### Ânima (ANIM3) – Resultados de 2018 impactados por custos e despesas e forte queda no lucro líquido

---

A Ânima informou ontem (20) seus resultados referentes ao 4T18 e 2018, os quais na última linha mostraram forte queda do resultado líquido em ambos os períodos. No 4T18 a companhia reportou prejuízo líquido de R\$ 18,1 milhões ante lucro de R\$ 10,8 no 4T17 e em 2018 o lucro acumulado foi de R\$ 2,2 milhões ante R\$ 85,2 milhões no mesmo período de 2017.

Em suma, mesmo com o avanço da receita líquida, os resultados da Ânima se mostraram impactados principalmente pelo aumento de custos e despesas, nesta última foi relevante o aumento das despesas gerais e administrativas. Além disso, o aumento da despesa financeira em ambos os períodos impactou o resultado financeiro, que por sua vez refletiu na queda do resultado líquido.

**Destaques do trimestre:** Ensino Superior: A companhia encerrou o ano com uma base total de 97,2 mil alunos (6,5% a/a), influenciado principalmente pelos bons resultados obtidos na captação de alunos e nos esforços de retenção dos mesmos. Na base de graduação, o crescimento foi de 9,9% a/a. A companhia segue a decisão estratégica de encerrar a captação no segmento de EAD, justificando a queda de 58,1% a/a, por isso, na base consolidada o crescimento se mostra impactado. Destaque para a queda da evasão, que passou de 4,3% no 4T17 para 3,9% no 4T18.

**Financiamento Estudantil:** A companhia encerrou o 2S18 com 0,6 mil novos contratos de FIES (-66,6% a/a), sendo 4,1% do total de captação. Com isso, encerrou 2018 com aproximadamente 16,1 mil alunos com FIES (18,2% da base), excluindo as aquisições de 2018.

No que tange os financiamentos privados, além dos produtos tradicionais do PraValer, nos quais o risco de crédito sobre os recebíveis é 100% transferido para a Ideal Invest. A soma dos produtos de financiamento privado totalizou 0,9 mil novos alunos no último ciclo de captação (+7,4% a/a). O total de alunos com financiamento privado representou 9,5% da base total.

### Resumo dos Resultados:

- **Receita líquida:** No 4T18, R\$ 257,2 milhões (+7,0% a/a) e R\$ 1,1 bilhão em 2018 (+4,2% a/a);
- **Resultado Operacional:** No 4T18, R\$ 54,7 milhões (+16,5% a/a) e R\$ 270,2 milhões em 2018 (+3,8% a/a);
- **EBITDA Ajustado:** 4T18, R\$ 28,1 milhões (margem de 9,5%) e R\$ 169,8 milhões em 2018 (margem de 15,5%);
- **Resultado líquido:** 4T18, prejuízo de R\$ 18,1 milhões e lucro de R\$ 2,2 milhões em 2018.

A companhia encerrou o período com um caixa total de R\$ 185,4 milhões, deduzidos do total de empréstimos e financiamentos equivalem a uma dívida líquida de R\$ 315,9 milhões e alavancagem financeira de 1,9x o EBITDA ajustado dos últimos 12 meses.

Ontem a ação da Ânima (ANIM3) encerrou cotada a R\$ 18,88 acumulando valorização de 11,1% neste ano. O valor de mercado da companhia é de R\$ 1,4 bilhão e a ação está sendo negociada a 2,17x o valor patrimonial.

### Vale (VALE3) - Suspensão da produção na mina de Alegria

---

Ontem, após o pregão, a empresa comunicou que suspendeu temporariamente a produção na mina de Alegria no complexo de Mariana. Esta suspensão pode impactar a produção de minério de ferro em até 10 milhões de toneladas ao ano.

A Vale informou que a suspensão está sendo feita porque, em situação de stress, as análises da estrutura da barragem de rejeitos mostram dados inconclusivos, não podendo ser garantida sua estabilidade nesta situação.

Esta é uma má notícia, que traz mais incertezas para as operações da empresa em Minas Gerais, onde ocorreram dois terríveis acidentes (Mariana e Brumadinho) com barragens de rejeitos.

O impacto máximo anual desta suspensão é equivalente a 2,8% da produção da Vale em 2017.

Nossa recomendação para as ações da Vale é de Compra com Preço Justo de R\$ 56,00/ação, indicando um potencial de alta em 11%. Este ano, VALE3 subiu 1% e o Ibovespa teve uma valorização de 12,4%.

### **Petrobras (PETR4) - Decisão desfavorável do CARF**

---

A Petrobras informou ontem, após o pregão, que o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) proferiu decisão desfavorável à empresa em processo administrativo cujo valor aproximado é de R\$ 2,2 bilhões.

Este processo se refere a cobrança de Contribuições de Intervenção no Domínio Econômico (CIDE) do ano de 2009 sobre valores de aluguel de plataformas. A Petrobras também informou que, assim que receber a intimação na via administrativa (CARF), vai buscar o judiciário.

Esta decisão é negativa para a empresa, principalmente porque poderá influenciar a visão do órgão sobre outras causas com o mesmo tema e valores mais elevados. No entanto, é importante frisar que a decisão no CARF não implica em pagamento efetivo da multa, que ainda será discutida longamente no judiciário.

Os investidores da Petrobras devem estar sempre atentos para impactos não esperados no balanço, em função de pagamentos e acordos judiciais. Isso se deve ao elevado montante de processos judiciais não provisionados nos quais a empresa é parte, que ao final de 2018 chegava a R\$ 219,6 bilhões.

Nossa recomendação para PETR4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 33,00/ação, indicando um potencial de alta em 14%. Nos últimos doze meses esta ação subiu 42,7%, enquanto o Ibovespa teve uma valorização de 16,5%.

### **Randon (RAPT4) - Emissão de R\$ 400 milhões em debêntures**

---

Na manhã de hoje, a Randon comunicou que fará uma grande emissão de debêntures simples (R\$ 400 milhões), não conversíveis em ações. O vencimento destes títulos será em sete anos.

Os recursos serão usados para alongamento do perfil da dívida, mas não foi informado a taxa de juros que vai remunerar estes títulos.

Está é uma emissão importante para a Randon, que tem um elevado montante (R\$ 854 milhões) em dívidas para amortizar este ano, equivalentes a 30,1% do endividamento bruto.

Ao final do 4T18, a dívida líquida consolidada era de R\$ 1,1 bilhão (R\$ 824 milhões sem o Banco Randon), que aumentou 22,7% no trimestre e 80,1% nos últimos doze meses. A relação dívida líquida total/EBITDA era de 1,5x no 4T18, vindo de 1,4x em dezembro/17. Este forte aumento do endividamento pode ser creditado à maior necessidade de capital de giro, derivada do incremento das vendas.

Nossa recomendação para RAPT4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 10,80/ação, indicando um potencial de alta em 2%.

### **Sabesp (SBSP3) – Protocolo de Intenções com o município de Santo André**

---

A Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp celebrou ontem (20/março), Protocolo de Intenções com o município de Santo André para elaborar estudos e avaliações visando o equacionamento das relações comerciais e das dívidas existentes entre o município e a companhia.

Vemos como positivo, lembrando que em dezembro do ano passado a Sabesp assinou com o município de Guarulhos um contrato de prestação de serviços junto com um termo de ajuste de dívida, com benefícios para ambas às partes. Aguardamos então os possíveis desdobramentos do presente assunto.

Ao preço de R\$ 42,98/ação (valor de mercado de R\$ 29,4 bilhões), suas ações registram alta de 36,4% este ano. Temos recomendação de compra com preço justo de R\$ 52,00/ação, equivalente a um potencial de alta de 21,0%.

### **Banco do Brasil S.A. (BBAS3) – Banco precifica emissão de US\$ 750 milhões**

---

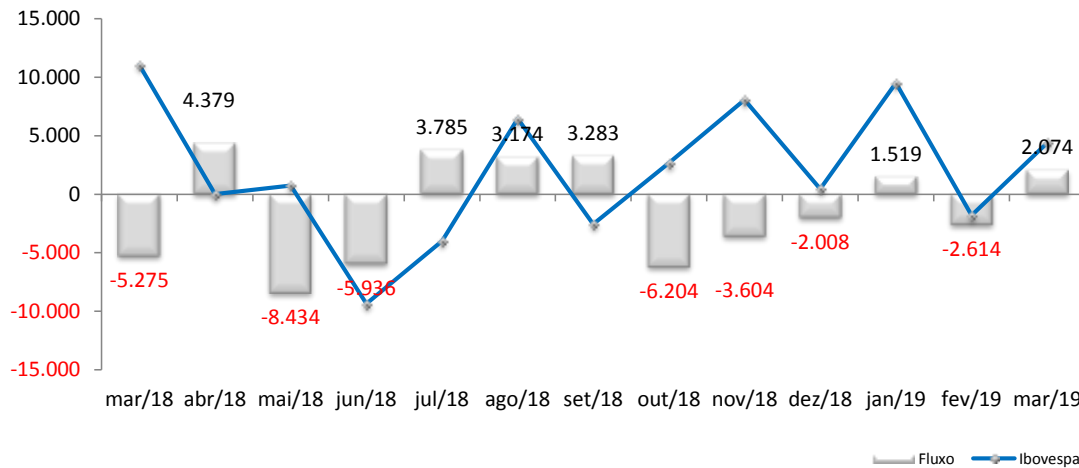
O Banco do Brasil realizou uma captação pública de dívida sênior, por intermédio do Euro Medium Term Note Programme, no montante de US\$ 750 milhões, com vencimento em 20 de março de 2024 (5 anos) e cupom de 4,75% ao ano.

As Notas, cuja precificação e liquidação financeira ocorreram em 13.03.2019 e 20.03.2019, respectivamente, foram ofertadas no exterior, a investidores institucionais, com esforços de colocação pelo sindicato dos Bancos de Investimentos.

As ações do BB cotadas a R\$ 51,47/ação (valor de mercado de R\$ 147,5 bilhões) registram alta de 12,3% em 2019 e estão sendo negociadas a um múltiplo P/VPA de 1,4x e com P/L para este ano de 9,0x. Seguimos com recomendação de compra para BBAS3 com preço justo de R\$ 62,00/ação, correspondente a um potencial de alta de 20,5%.

## FLUXO ESTRANGEIRO

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



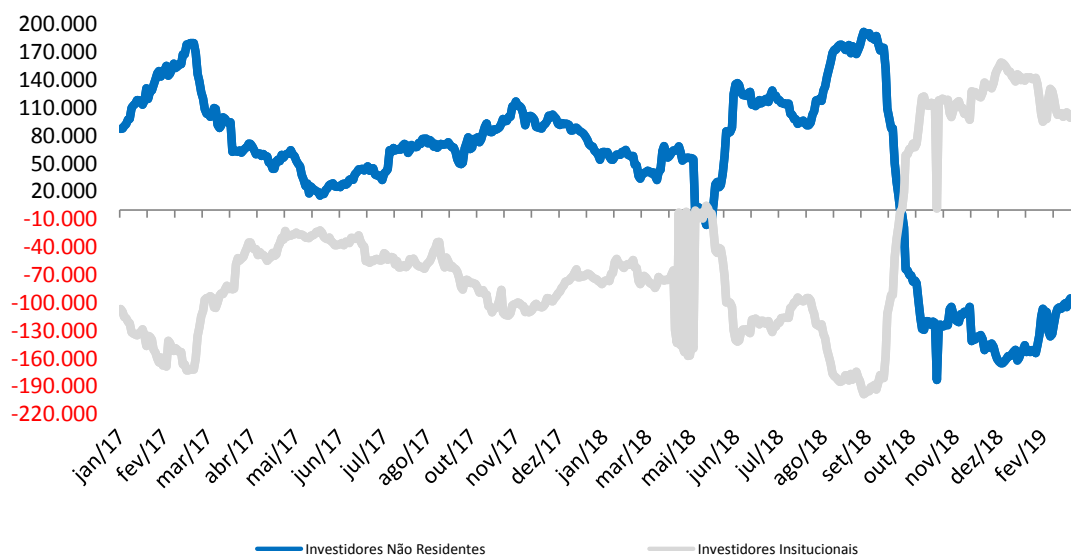
Fonte: Ibovespa, dados até 18/03/2019

### Fluxo de Capital Estrangeiro

	18/3/19	30 dias	Mês	Ano
Saldo	1.576,3	(526,5)	2.073,9	979,0

Fonte: B3

### Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro



### Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	108.705	291.604
Venda	193.834	202.021
Líquido	-85.129	89.583



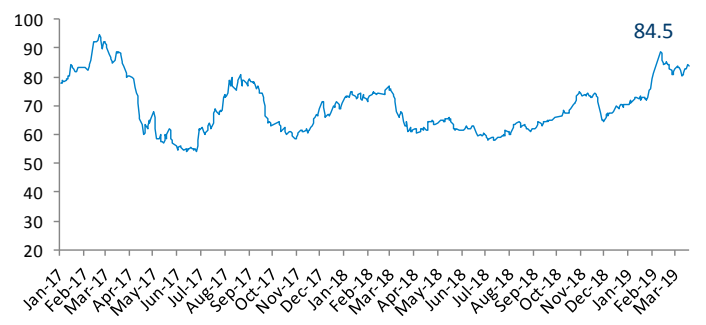
## DADOS RELEVANTES

### CDS Brasil 5 anos



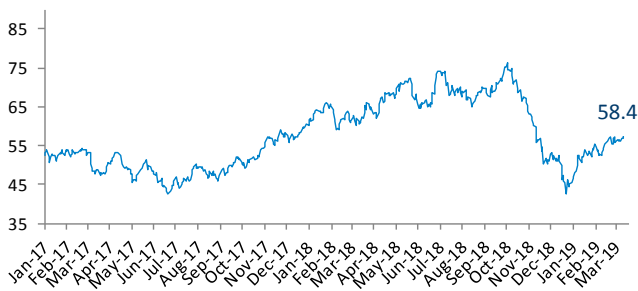
Fonte: Bloomberg

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



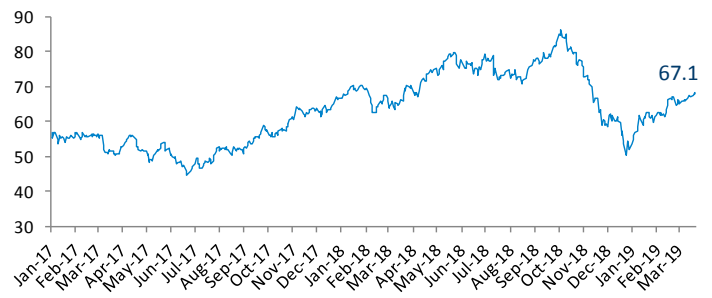
Fonte: Bloomberg

### Petróleo WTI (em USD/barril)



Fonte: Bloomberg

### Petróleo Brent (em USD/barril)



Fonte: Bloomberg

Oscilações	01 dia	Março	2019
CDS Brasil 5 anos	1,55%	3,13%	-21,79%
Minerio de Ferro	-0,04%	2,97%	19,06%
Petroleo Brent	-0,66%	4,58%	23,93%
Petroleo WTI	-0,23%	6,97%	28,26%

## AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
<b>Sexta-feira</b> 22/03/2019	10:45	EUA	PMI Manufatura Markit EUA	Março		53,0
	10:45	EUA	PMI Serviços	Março		56,0
	10:45	EUA	PMI Composto	Março		55,5
	11:00	EUA	Estoques no atacado (m/m)	Janeiro		
	11:00	EUA	Vendas de casas já existentes	Fevereiro	5,10mi	4,94mi
	11:00	EUA	Vendas de negócio no atacado (m/m)	Janeiro		-1,0%
	11:00	EUA	Vendas casas existentes (m/m)	Fevereiro	3,2%	-1,2%
	15:00	EUA	Orçamento mensal	Fevereiro		8,7bi
	06:00	EURO	Conta corrente (sazonal)	Janeiro		16,2bi
	06:00	EURO	PMI Manufatura Zona do Euro	Março		49,3
	06:00	EURO	PMI Serviços Zona do Euro	Março		52,8
	06:00	EURO	PMI Composto Zona do Euro	Março		51,9
<b>Segunda-feira</b> 25/03/2019	08:00	BR	FGV: IPC-S (m/m)	22/mar		0,57%
	08:25	BR	BC - Pesquisa Focus (semanal)			
	10:30	BR	Saldo em conta corrente	Fevereiro		- 6548mi
	10:30	BR	Investimento Estrangeiro Direto	Fevereiro		5866mi
	09:30	EUA	Fed de Chicago - Indicador de Atividade	Fevereiro		-0,43
	11:30	EUA	Fed Dallas - Atividade da manufatura	Março	9,00	13,1
<b>Terça-feira</b> 26/03/2019	05:00	BR	IPC FIPE- Semanal	23/mar		
	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (m/m)	Março		0,34%
	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (a/a)	Março		3,73%
	09:30	EUA	Construção de casas novas	Fevereiro	1220mil	1230mil
	09:30	EUA	Construção de casas novas (m/m)	Fevereiro	-0,8%	18,6%
	09:30	EUA	Licenças para construção	Fevereiro	1303mil	1345mil
<b>Quarta-feira</b> 27/03/2019	08:00	BR	FGV - Custos de Construção (m/m)	Março		0,19%
	08:00	BR	FGV - Confiança do Consumidor	Março		96,1
	10:30	BR	Empréstimos pendentes (m/m)	Fevereiro		-0,9%
	10:30	BR	Total emprestado em aberto	Fevereiro		3232bi
	10:30	BR	Taxa de inadimplência de empréstimos pessoais	Fevereiro		4,8%
	08:00	EUA	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	22/mar		
	09:30	EUA	Balança comercial	Janeiro	- 59,4bi	- 59,8bi
	11:00	EUA	Saldo em conta corrente	4T	- 128,0bi	- 124,8bi

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@planner.com.br

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

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI  
vmartins@planner.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.