

## MERCADOS

### Bolsa

Ontem o destaque para a alta do Ibovespa foi o setor financeiro, contribuindo para uma pequena valorização de 0,48% aos 103.949 pontos. Em dia de noticiário fraco o mercado aguarda para amanhã o início da safra de resultados do 2T19 e as especulações em torno dos juros americanos. A agenda desta terça-feira traz a inflação medida pelo IPCA-15 com alta 0,09% no M/M e de 3,27% no A/A. Do lado externo, destaque para indicadores do setor imobiliário nos EUA. As bolsas asiáticas seguem pesadas nos últimos dias e ontem não foi diferente. Bolsas na Europa e futuros americanos em alta, com sinais de retomada das negociações comerciais entre EUA e China.

### Câmbio

O dólar ontem registrou um comportamento perto da estabilidade. Ao final fechou com leve queda de 0,21% aos R\$ 3,74. O mercado espera algum sinal da política monetária dos grandes bancos centrais no mundo, cuja tendência principal é de queda.

### Juros

Ontem, os juros futuros de curto prazo (jan/20) recuaram de 5,669% no dia anterior para 5,65% e para jan/25 a taxa do contrato de DI encerrou estável. Os mercados seguem na expectativa de decisões importantes de curto prazo, para a economia brasileira.

### Oscilações

	01 dia	Julho	2019
CDS Brasil 5 anos	-0,48%	-13,20%	-38,48%
Minerío de Ferro	0,59%	5,05%	67,65%
Petroleo Brent	-0,79%	-5,69%	16,65%
Petroleo WTI	-0,62%	4,43%	23,03%

## Agenda de Resultados - 2º Trimestre 2019

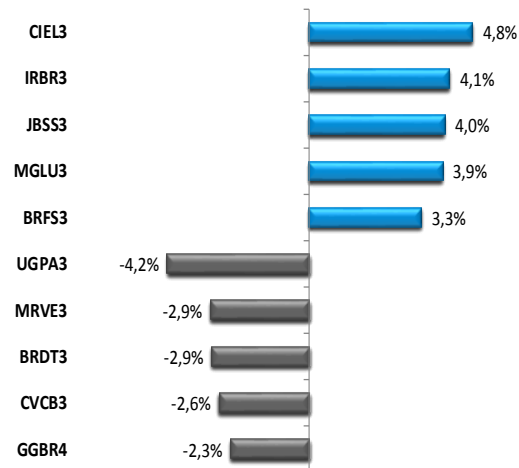
Empresa	Ticker	Data	Hora
Romi	ROMI3	23/07/2019	
Cielo	CIEL3	23/07/2019	Após Fechamento MKT
Banco Santander	SANB11	23/07/2019	Antes da Abertura MKT
Carrefour - Atacado	CRFB3	24/07/2019	
EDP - Energias do Brasil	ENBR3	24/07/2019	
Petrobras Distribuidora	BRDT3	24/07/2019	
Telefonica Brasil	VIVT4	24/07/2019	Antes da Abertura MKT
Weg	WEGE3	24/07/2019	
Pão de Açúcar	PCAR4	24/07/2019	Após Fechamento MKT

### Índices, Câmbio e Commodities

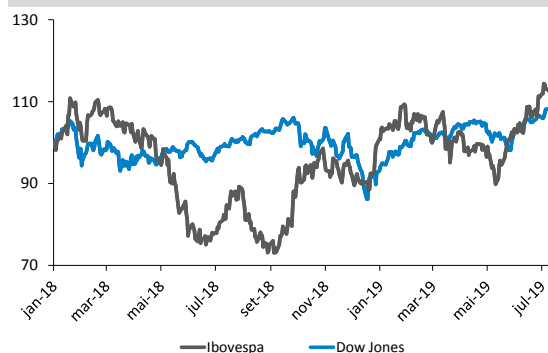
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	103.950	0,5	3,0	18,3
Ibovespa Fut.	104.450	0,8	6,8	18,4
Nasdaq	8.204	0,7	2,5	23,6
DJIA	27.172	0,1	2,2	16,5
S&P 500	2.985	0,3	1,5	19,1
MSCI	2.198	0,1	0,9	16,7
Tóquio	21.621	1,0	1,6	8,0
Xangai	2.900	0,4	(2,6)	16,3
Frankfurt	12.289	0,2	(0,9)	16,4
Londres	7.515	0,1	1,2	11,7
Mexico	41.209	(1,0)	(4,5)	(1,0)
India	38.031	(0,8)	(3,5)	5,4
Rússia	1.341	(0,7)	(2,9)	0,0
Dólar - vista	R\$ 3,74	(0,2)	(2,8)	(3,6)
Dólar/Euro	\$1,12	(0,1)	(1,4)	(2,2)
Euro	R\$ 4,19	(0,3)	(4,2)	(5,7)
Ouro	\$1.424,92	(0,0)	1,1	11,1

\* Dia anterior, exceto Ásia

### Altas e Baixas do Ibovespa



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



## ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

### Santander Brasil (SANB11) – Bom resultado no 2T19 em linha com o esperado

O Banco Santander (Brasil) registrou no 2T19 um lucro líquido, em base gerencial, de R\$ 3,64 bilhões (ROAE de 21,3%), com crescimento de 20% ante os R\$ 3,03 bilhões do 2T18 (ROAE de 19,5%), um resultado em linha com o esperado impactado positivamente pelo crescimento de 8,2% da Margem Financeira Líquida, crescimento de 8,9% das receitas de serviços. Por outro lado, destaque para o crescimento de 8,5% das despesas com PDD, aliado a alta de 7,1% das Despesas Gerais.

Em base acumulada dos seis primeiros meses de 2019 em relação a igual período de 2018, o lucro líquido gerencial cresceu 21% para R\$ 7,12 bilhões. Nesta base de comparação, destaque para a reduzida evolução das despesas com PDD, o crescimento das receitas de serviços e da margem financeira líquida, que mais que compensaram o crescimento das despesas gerais.

O modelo de negócio do banco permanece centrado no cliente, com foco no aumento de rentabilidade suportada (i) pelo crescimento da carteira de crédito e ganho de participação de mercado; (ii) crescimento da base de clientes, com maior vinculação e volume de transações; (iii) adequado modelo de risco, aumento de produtividade e eficiência. Seguimos com recomendação de COMPRA para SANB11 e preço justo de R\$ 52,00/Unit.

DRE Gerencial R\$ milhões	2T18	1T19	2T19	var % trím	var % 12m	1S18	1S19	var %
Margem Financeira Bruta	10.460	10.758	11.327	5,3	8,3	20.623	22.085	7,1
Despesas com PDD	2.604	2.596	2.826	8,9	8,5	5.256	5.422	3,2
Margem Financeira Líquida	7.856	8.162	8.501	4,2	8,2	15.367	16.663	8,4
Receita de Serviços	4.275	4.529	4.655	2,8	8,9	8.409	9.184	9,2
Desp. com Pessoal/Adm.	4.867	5.102	5.214	2,2	7,1	9.672	10.316	6,7
Lucro Líquido gerencial	3.025	3.485	3.635	4,3	20,2	5.884	7.120	21,0
Lucro Líquido societário	2.972	3.415	3.410	-0,1	14,7	5.792	6.825	17,8
Ativo Total	739.071	803.679	836.258	4,1	13,1	739.071	836.258	13,1
Carteira de Crédito Ampliada	368.245	386.904	394.132	1,9	7,0	368.245	394.132	7,0
Patrimônio Líquido	62.529	67.605	68.713	1,6	9,9	62.529	68.713	9,9
NPL >90d (%)	2,8	3,1	3,0	## pp	0,2 pp	2,8	3,0	0,2 pp
ROAE (ex-ágio) (%)	19,5	21,1	21,3	0,2 pp	1,8 pp	19,3	21,3	2,0 pp
Spread crédito (%)	10,2	9,9	10,0	0,1 pp	-0,2 pp	10,2	10,0	-0,2 pp
Índice de Eficiência (%)	39,6	39,8	39,4	## pp	-0,2 pp	39,6	39,4	-0,2 pp
Basiléia (%)	14,8	15,4	16,2	0,8 pp	1,4 pp	14,8	16,2	1,4 pp

Fonte: Santander Brasil/Planner Corretora.

## Vale (VALE3) - Produção no 2T19 e revisão das projeções

A Vale publicou ontem, minutos antes do início do pregão, seu Relatório Trimestral de Produção e Vendas do 2T19, tendo como ponto mais notável a forte redução na produção e nas vendas de pelotas. Em minério, houve uma queda esperada na produção, mas aumento de vendas. Nos metais básicos, uma boa notícia foi o aumento nas vendas de níquel e cobre em relação ao trimestre anterior.

### Vale - Produção Trimestral

mil toneladas	2T19	1T19	Var.	2T18	Var.
Minério de Ferro	64.057	72.870	-12,1%	96.755	-33,8%
Pelotas	9.071	12.174	-25,5%	12.838	-29,3%
Níquel	45,0	54,8	-17,9%	66,2	-32,0%
Cobre	98,3	93,8	4,8%	97,9	0,4%
Carvão	2.370	2.213	7,1%	2.871	-17,5%
Cobalto	1.032	1.195	-13,6%	1.302	-20,7%

Fonte: Vale

A produção da Vale no 2T19 foi fraca nos minerais ferrosos e cobalto, com na comparação com o trimestre anterior. Mesmo a retomada na produção da Mina de Brucutu durante o trimestre, não permitiu que o volume produzido no 2T19 superasse o período anterior. A queda na produção de minério se deve aos efeitos do acidente em Brumadinho, ocorrido no final de janeiro/2019, que levou à paralisação de capacidades que somaram 93 milhões de toneladas. O reinício da operação em Brucutu no dia 22 de junho (capacidade de 30 milhões de toneladas/ano), permitiu uma recuperação importante na capacidade de produção, mas com impacto limitado no trimestre. Durante o segundo semestre, esta retomada deve ter maiores impactos. Com isso, tivemos ainda uma produção fraca de minério de ferro no 2T19, menor até que o trimestre anterior (12,1%) e consideravelmente inferior ao 2T18 (33,8%).

Em pelotas, produto de maior valor agregado e elevada rentabilidade, houve também uma forte redução da produção no trimestre (25,5%), comparada ao 1T19. Isso ocorreu devido à parada das plantas do Sistema Sul (impacto de 10 milhões de toneladas) e manutenção nas proximidades das plantas de Tubarão, que determinou uma redução de 5 milhões/t. Estas perdas levaram à redução das estimativas de produção de pelotas em 2019, que caíram de 60 milhões de toneladas para 45 milhões de t.

Em metais básicos, no 2T19 houve uma interrupção na sequência de queda na produção. O volume produzido de cobre teve um aumento de 4,8% em relação ao 1T19 e de 0,4% comparado ao mesmo período do ano passado. Este incremento se deve aos altos teores do minério proveniente de Salobo e do bom desempenho da unidade de Sudbury (Canadá), que teve o melhor desempenho para um segundo trimestre desde 2016. Em níquel, o

desempenho no 2T19 foi ruim, com redução na produção tanto na comparação com o trimestre anterior (-17,9%) ou com o 2T18 (-32,0%). Esta forte queda ocorreu por conta da manutenção programadas e não programadas ocorridas nas refinarias do Atlântico Norte, mas já foram concluídas e o ritmo normal de produção retomada.

### Vale - Vendas Trimestrais

mil toneladas	2T19	1T19	Var.	2T18	Var.
Minério de Ferro	61.945	55.416	11,8%	72.921	-15,1%
Pelotas	8.842	12.314	-28,2%	13.231	-33,2%
Carvão	2.093	2.394	-12,6%	2.509	-16,6%
Níquel	57,5	50,3	14,3%	61,6	-6,7%
Cobre	95,0	90,4	5,1%	94,6	0,4%

Fonte: Vale

As vendas de minério no 2T19 foram 11,8% maiores que no trimestre anterior, mas ainda 15,1% menores que no mesmo trimestre de 2018. O acidente de Brumadinho teve impacto nas vendas do trimestre, levando a um redirecionamento dos navios que iriam embarcar em Tubarão para o Terminal de Pontada Madeira. Este terminal normalmente embarca minério proveniente de Carajás (Sistema Norte), ficou sobrecarregado e com grandes filas. Isso levou ao aumento nas taxas de demurrage (atraso no embarque), o que impacta o custo caixa C1 do minério. A estadia dos navios no porto no Terminal de São Luís aumentou de 6 dias em janeiro, para um pico de 32 em maio, que já caiu para 7 em julho.

A Vale refirmou sua expectativa de vendas para 2019 na faixa de 307 - 332 milhões de toneladas, sendo o mais provável o centro do intervalo (320 milhões de t.), 12,6% menor que o volume vendido em 2018.

No 2T19, a participação dos produtos premium de minério e pelotas aumentou para 86%, vindo de 81% no 1T19. No trimestre, o prêmio por qualidade dos dois produtos alcançou US\$ 13,2/t, valor 23,4% maior que no período anterior.

As vendas de metais básicos foram bem melhores neste trimestre. Em níquel, houve um crescimento de 14,3% no volume vendido em relação ao 1T19, com a realização de esforços para otimizar as oportunidades do mercado e reduzir os estoques. As vendas de cobre cresceram 5,1% na comparação com o 1T19, ficando praticamente estáveis em relação ao 2T18 (+0,4%). Isso correu por contas da maior produção e também por esforços para reduzir estoques

Nesta manhã, a empresa atualizou outras projeções para o ano, além da já comentada redução nas expectativas para a produção de pelotas. A empresa projeta uma produção níquel entre 210 mil e 220 mil toneladas, quando anteriormente era de 244 mil toneladas. Em carvão, a produção deve chegar a 10 milhões de toneladas, vindo de 14 milhões de t.

Nossa recomendação para VALE3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 56,00/ação (potencial de alta em 7%). Nos últimos doze meses, VALE3 teve uma valorização de 10,8% e o Ibovespa subiu 32,3%.

### **Natura (NATU3) - O Conselho de Administração da Natura aprovou a 10ª emissão de debêntures simples, no valor de até R\$ 1,71 bilhão**

---

- Emissão: Debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografia, em até quatro séries no valor total de até R\$ 1,711 bilhão.
- Data de emissão: 26 de agosto de 2019
- Prazo: 5 anos.
- O número de séries e a quantidade de debêntures a ser alocada em cada série serão definidas conforme Procedimento de Bookbuilding observado que serão emitidas até 40 mil debêntures da primeira série e até 131.177 debêntures da segunda série, pelo valor nominal e unitário de R\$ 10 mil.
- Em todas as séries incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI de um dia mais um spread ou sobretaxa a ser definida de acordo com o Procedimento de Bookbuilding e, em qualquer caso, limitado a 1,15%.

### **Tim (TIMP3) e Telefônica Brasil (VIVT4) – Assinatura de memorando de entendimento para compartilhamento de redes e serviços**

---

Os estudos terão como foco:

- Compartilhamento de rede 2G no modelo Single Grid;
- Estabelecimento de novos acordos de compartilhamento de infraestrutura de rede 4G na faixa de 700Mhz, direcionados a cidades com menos de 30 mil habitantes, o que poderá ser, posteriormente, expandido a cidades maiores;
- Outras oportunidades de compartilhamento de rede em outras frequências e;
- Tecnologias e outras oportunidades de eficiência e redução de custos em operação e manutenção de redes.

As duas companhias comunicaram que as discussões têm como objetivo melhorar a qualidade de serviço e eficiência na alocação de investimentos e nos custos operacionais.

As empresas ressaltam que haverá a preservação da autonomia comercial e de gestão de clientes, independentemente de qualquer acordo que possa resultar dessas discussões e que este memorando.

O entendimento não constitui a criação de uma joint venture.

Ontem a ação TIMP3 encerrou cotada a R\$ 12,16 com alta de 4,0% no ano e a VIVT4 a R\$ 53,60 com valorização de 23,1% no ano.

### **Cemig (CMIG4) – Cemig D concluiu a 7ª emissão de debêntures simples**

---

A sua subsidiária integral Cemig Distribuição S.A. ("Cemig D") concluiu ontem (22/julho) a distribuição de sua 7ª emissão de debêntures simples, no valor de R\$ 3,66 bilhões, em duas séries, sendo a 1ª série, com prazo de 5 anos, no valor de R\$ 2,16 bilhões e pagando juros remuneratórios de CDI+0,454%a.a., e a 2ª série, com prazo de 7 anos, no valor de R\$ 1,5 bilhão e pagando correção monetária pelo IPCA acrescida de juros remuneratórios de 4,10%a.a., perfazendo um custo médio equivalente estimado em 108,61% do CDI.

Os recursos que se incorporam ao caixa da Cemig D se inserem no contexto de gestão do endividamento, permitindo substituir um conjunto de dívidas de igual valor, mais onerosas (custo médio equivalente a 144,13% do CDI) e com vencimentos concentrados num horizonte temporal de 3 anos, por outra de menor custo e com amortizações diluídas nos próximos 7 anos, contribuindo para elevar o prazo médio do endividamento total da Cemig D de 2,9 anos para 5,1 anos

Suas ações (CMIG4) apresentam alta de 7,5% este ano e 88,0% nos últimos doze meses, para uma cotação de R\$ 14,43/ação, equivalente a um valor de mercado de R\$ 21,0 bilhões. O preço justo de R\$ 16,00/ação traz um potencial de alta de 10,9%.

### **Copel Energia (CPLE6) – Mercado fio da Copel Distribuição cresceu 1,4% no segundo trimestre**

---

A Companhia Paranaense de Energia (Copel) divulgou ontem (22/julho) seus números operacionais do segundo trimestre de 2019. O crescimento do consumo de energia no mercado fio, composto pelos consumidores cativos e livres, além do suprimento a concessionárias no Estado, cresceu 1,4% na comparação com o mesmo período do ano passado. Em junho, o avanço foi de 1,7%, e no primeiro semestre, houve crescimento de 3,2%.

**Mercado Cativo.** A venda de energia para o mercado cativo da Copel Distribuição totalizou 4.836 GWh no 2T19, redução de 2,7%. Esse resultado foi consequência da diminuição do consumo nas quatro principais classes de consumidores (residencial, industrial, comercial e rural).

A classe residencial consumiu 1.797 GWh entre abril e junho de 2019, uma queda de 1,7% em função da redução do consumo médio mensal (157 kWh/mês no 2T19 ante 163 kWh/mês no 2T18). Essa redução no consumo é resultado do registro de temperaturas mais amenas em relação ao mesmo período de 2018, alinhado ao cenário econômico que ainda mantém elevado nível de desemprego e endividamento das famílias, além da elevada base de comparação do consumo residencial no 2T18 que, na oportunidade, registrou o maior consumo do segundo trimestre nos últimos 5 anos, com variação de 6,9%. No caso da classe industrial, a companhia afirma que houve um movimento de migração para o mercado livre.

O total de energia vendida no trimestre cresceu 10,3%. Esse indicador conta os dados da Copel Distribuição, Copel Geração e Transmissão, Copel Comercialização e complexos eólicos.

Este ano as CPLE6 registram alta de 61,7% para uma cotação de R\$ 48,95/ação, correspondente a um valor de mercado de R\$ 13,4 bilhões. Os múltiplos para 2019 são: P/L de 8,2x e VE/EBITDA de 6,3x.

### **Petrobras Distribuidora (BRDT3) - Definida a participação na ES Gás**

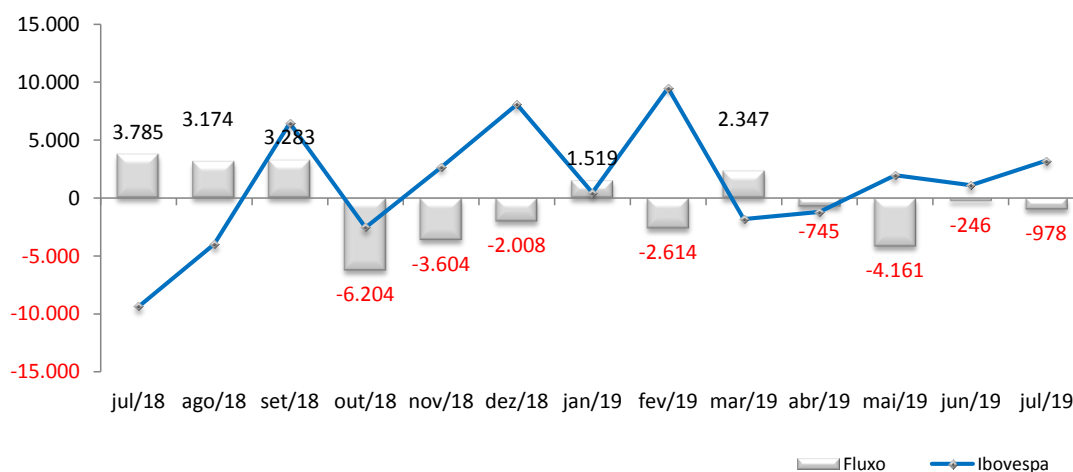
---

Após o pregão, a empresa informou que foi realizada ontem a Assembleia Geral de constituição da Companhia de Gás do Espírito Santo (ES Gás). Esta empresa é uma associação entre a Petrobras Distribuidora, que vai deter 60,34 % do capital total e 49% de ações ordinárias, e o estado do Espírito Santo, que ficará com o restante do capital.

- A ES Gás será a nova concessionária estadual de distribuição de gás canalizado por um período de 25 anos;
- A definição das participações na ES Gás, significa a conclusão de uma negociação sobre a distribuição de gás naquele estado que já durava bastante tempo.

## FLUXO ESTRANGEIRO

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



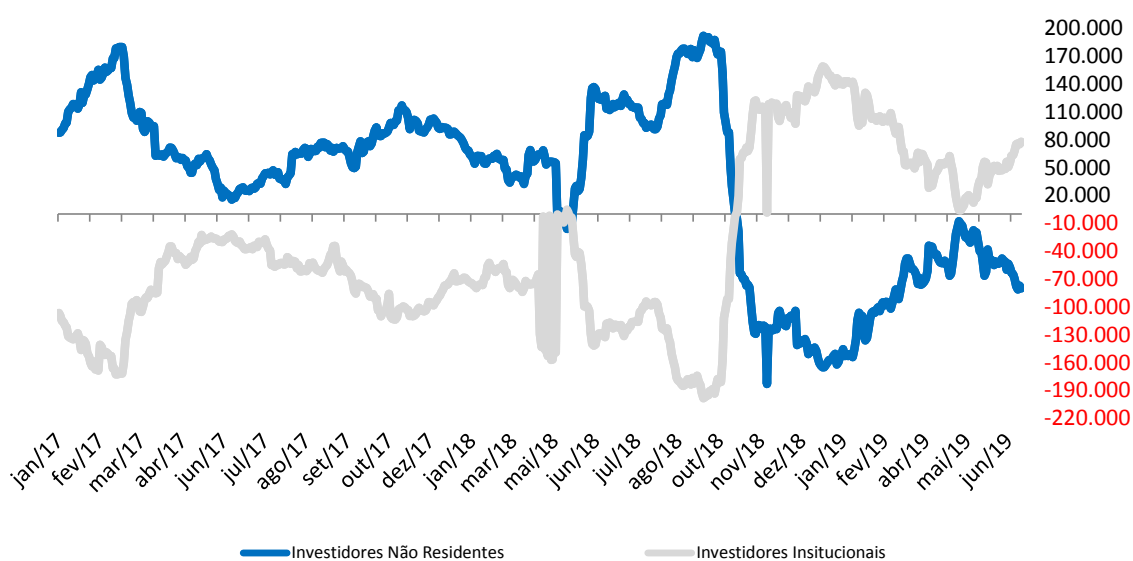
Fonte: Ibovespa, dados até 18/07/2019

### Fluxo de Capital Estrangeiro

	18/7/19	30 dias	Mês	Ano
Saldo	910,9	(1.348,0)	(977,9)	(4.878,8)

Fonte: B3

### Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro



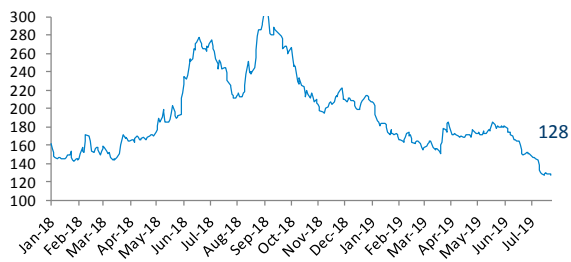
### Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	105.538	322.790
Venda	185.259	244.532
Líquido	-79.721	78.258



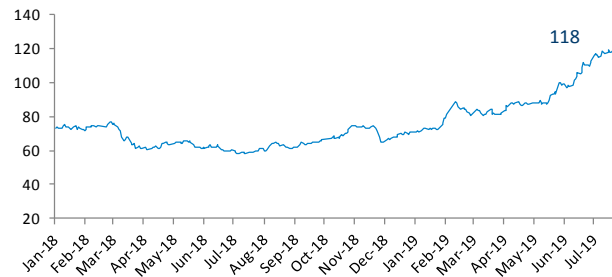
## DADOS RELEVANTES

### CDS Brasil 5 anos



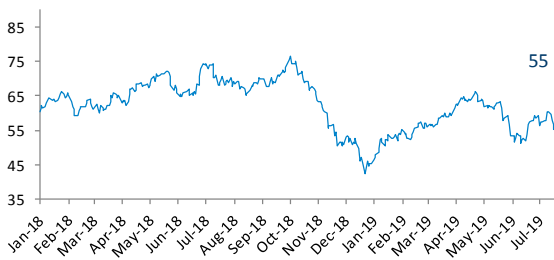
Fonte: Bloomberg

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



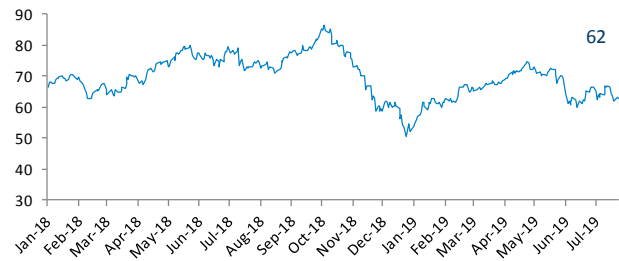
Fonte: Bloomberg

### Petróleo WTI (em USD/barril)



Fonte: Bloomberg

### Petróleo Brent (em USD/barril)



Fonte: Bloomberg

Oscilações	01 dia	Julho	2019
CDS Brasil 5 anos	-0,48%	-13,20%	-38,48%
Minério de Ferro	0,59%	5,05%	67,65%
Petróleo Brent	-0,79%	-5,69%	16,65%
Petróleo WTI	-0,62%	4,43%	23,03%

## AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
<b>Terça-feira</b> 23/07/2019	08:00	BR	FGV: IPC-S (m/m)	01/jul		0,14%
	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (m/m)	Julho	0,10%	0,06%
	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (a/a)	Julho		3,84%
	11:00	EUA	Vendas de casas já existentes	Junho	5,34mi	5,34mi
	11:00	EUA	Vendas casas existentes (m/m)	Junho	0,00%	2,5%
	11:00	EURO	Confiança do consumidor	Julho	-720,00%	-7,2
<b>Quarta-feira</b> 24/07/2019	08:00	BR	FGV - Confiança do Consumidor	Julho		88,5
	10:45	EUA	PMI Manufatura Markit EUA	Julho	5120,00%	50,6
	10:45	EUA	PMI Serviços	Julho	5180,00%	51,5
	10:45	EUA	PMI Composto	Julho		51,5
	11:00	EUA	Vendas de casas novas	Junho	658mil	626mil
	05:00	EURO	PMI Manufatura Zona do Euro	Julho	47,8	47,6
	05:00	EURO	PMI Serviços Zona do Euro	Julho	53,4	53,6
	05:00	EURO	PMI Composto Zona do Euro	Julho	52,2	52,2
	05:00	EURO	Oferta monetária M3 A/A	Junho	4,60%	4,8%
08:00	EUA	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	01/jul		-1,1%	
<b>Quinta-feira</b> 25/07/2019	05:00	BR	IPC FIPE- Semanal	01/jul		0,10%
	10:30	BR	Saldo em conta corrente	Junho		662mi
	10:30	BR	Investimento Estrangeiro Direto	Junho		7070mi
	09:30	EUA	Estoques no atacado (m/m)	Junho		0,4%
	09:30	EUA	Pedidos de bens duráveis	Junho	0,8%	-1,3%
	09:30	EUA	Pedidos de Bens Duráveis (exc. transporte)	Junho	0,2%	0,4%
	09:30	EUA	Envios de Bens de Capital (ex. defesa e aeronaves)	Junho		0,6%
	09:30	EUA	Balança comercial de bens avançados	Junho	- 72,3 bi	- 74,5 bi
	09:30	EUA	Pedidos de Bens de Capital (ex. defesa e aeronaves)	Junho	0,1%	0,5%
<b>Sexta-feira</b> 26/07/2019	08:00	BR	FGV - Custos de Construção (m/m)	Julho		0,44%
	10:30	BR	Empréstimos pendentes (m/m)	Junho		0,6%
	10:30	BR	Total emprestado em aberto	Junho		3287 bi
	10:30	BR	Taxa de inadimplência de empréstimos pessoais	Junho		4,8%
	09:30	EUA	PIB anualizado (t/t)	2T	1,80%	3,1%
	09:30	EUA	Consumo pessoal	2T	4,00%	0,9%
	09:30	EUA	PIB - Índice de preços	2T	1,90%	0,9%
	09:30	EUA	Principais gastos pessoais (t/t)	2T	2,00%	1,2%

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

Karoline Sartin Borges,  
kborges@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.