

MERCADOS

Bolsa

O Ibovespa encerrou ontem com queda de 0,78% aos 112.008 pontos, com giro financeiro de R\$ 30,0 bilhões (R\$ 26,2 bilhões à vista). O mercado assiste um dólar em baixa, uma crise se agravando no Leste Europeu, resultados robustos de empresas domésticas em 2021 e indicadores econômicos piorando. A piora do cenário internacional derrubou as bolsas de Nova York, (Dow Jones: -1,38%, S&P: - 1,84% e Nasdaq: - 2,57%) e na Europa a baixa foi também expressiva. O início do ataque da Rússia à Ucrânia nesta madrugada derrubou os mercados internacionais, com queda generalizada no fechamento das bolsas asiáticas, europeias e nos futuros de Nova York. O dia será pesado para os mercados, pois isso pode ser apenas o começo de uma longa crise. Hoje, as atenções estão todas voltadas para a Ucrânia após sua invasão pela Rússia nesta madrugada e as consequências que isto deverá trazer para a economia mundial e também qual será a atitude dos Estados Unidos e aliados a partir deste 24 de fevereiro. No Brasil, a divulgação a importantes resultados corporativos pode ser minimizada pelo risco global. O início do ataque russo à Ucrânia provocou uma puxada nos preços do petróleo com o tipo WTI cotado a US\$ 98,15 o barril (+6,57%) e o Brent a US\$ 103,70 (+7,08%). Os reflexos da escalada do petróleo no mercado mundial deverão surgir em cascata na inflação.

Câmbio

O dólar segue em queda fechando ontem a R\$ 5,0063 (-1,07%) marcando a quarta baixa consecutiva, acumulando desvalorização de 5,72% no mês.

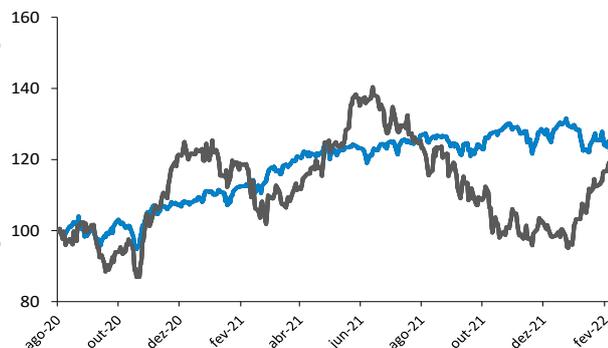
Juros

O dia foi de queda nos juros futuros mais uma vez, com o dólar em queda firme nos últimos dias. A divulgação de um IPCA-15 acima das expectativas não foi o suficiente para mexer com este mercado. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/23 fechou em 12,36% de 12,433% no dia anterior e o DI para jan/27 terminou com taxa de 11,17% ante 11,261% na terça-feira.

Altas e Baixas do Ibovespa

SULA11		25,2
RDOR3		8,8
ELET6		3,3
CMIG4		2,3
ELET3		2,1
ALPA4	-6,1	
SUZB3	-6,1	
CVCB3	-6,3	
BIDI11	-12,1	
RRRP3	-12,5	

Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Petrobras (PETR4) – Lucro líquido de R\$ 31,5 bilhões no 4T21 acumulando R\$ 106,7 bilhões em 2021

A Petrobras divulgou nesta quarta-feira (23/02) seus resultados referentes ao 4T21, um lucro líquido de R\$ 31,5 bilhões, em linha com o apresentado no trimestre anterior (R\$ 31,1 bilhões).

Um resultado consistente, explicado principalmente pelo crescimento de receita com maiores preços de venda, leve redução do resultado operacional (com queda de margem), melhora do resultado financeiro líquido e ganhos com a alienação de ativos.

Em 2021 o lucro líquido alcançou R\$ 106,7 bilhões, reflexo do aumento expressivo do preço do petróleo medido em Reais, um câmbio favorável, maiores volumes de venda no mercado interno e melhores margens dos derivativos.

Em base recorrente o lucro líquido do 4T21 cresceu 37% frente o 3T21 para R\$ 23,8 bilhões, sendo de R\$ 83,3 bilhões em 2021 – sensibilizado por maior volume de vendas, melhores preços, incremento de margens e redução do endividamento.

Petrobras - Principais indicadores R\$ milhões	4T20	3T21	4T21	var % trim	var % 12m	2020	2021	var %
Receita de Vendas	74.972	121.594	134.190	10,4	79,0	272.069	452.668	66,4
Lucro Bruto	40.360	59.552	59.047	-0,8	46,3	123.962	219.637	77,2
margem bruta	53,8%	49,0%	44,0%	-5,0 pp	-9,8 pp	45,6%	48,5%	3,0 pp
Despesas Operacionais	-27.476	-5.385	-1.341	-75,1	-95,1	71.069	17.233	-75,8
desp. oper. s/Rec.Líquida	-36,6%	-4,4%	-1,0%	3,4 pp	35,6 pp	26,1%	3,8%	-22,3 pp
EBITDA aj. recorrente	35.098	63.873	62.466	-2,2	78,0	126.997	234.069	84,3
margem ebitda	46,8%	52,5%	46,6%	-6,0 pp	-0,3 pp	46,7%	51,7%	5,0 pp
Result. Financeiro Líquido	6.812	-25.480	-13.804	-45,8	n/a	-49.584	-59.256	19,5
result fin/Rec.vendas	9,1%	-21,0%	-10,3%	10,7 pp	-19,4 pp	-18,2%	-13,1%	5,1 pp
Lucro Líquido recorrente	28.444	17.374	23.795	37,0	-16,3	13.244	83.285	528,9
margem líquida	37,9%	14,3%	17,7%	3,4 pp	-20,2 pp	4,9%	18,4%	13,5 pp
Dívida Líquida (US\$ milhões)	63.168	48.132	47.626	-1,1	-24,6	63.168	47.626	-24,6
Dív.Liq./Ebitda (x)	2,2	1,2	1,1			2,2	1,1	
Fluxo de caixa livre (R\$ milhões)	30.243	47.223	41.986	-11,1	38,8	118.132	168.992	43,1
Investimentos (US\$ milhões)	2.049	1.863	2.631	41,2	28,4	8.057	8.772	8,9

Fonte: Petrobras/Planner.

Com base no resultado e na redução do endividamento, o Conselho de Administração da Petrobras aprovou a proposta de distribuição de dividendos complementares no valor de R\$ 2,8610762 por ação. Serão consideradas as posições de ações em 13 de abril de 2022 sendo os papéis negociados ex-dividendos a partir de 14 de abril. O pagamento será realizado em 16 de maio sendo estes dividendos corrigidos pela Selic de 31.12.21 até a data de pagamento. O retorno estimado para PETR4 é de 8,3%.

Seguimos com recomendação de COMPRA para PETR4, que cotada a R\$ 34,22 (valor de mercado de R\$ 446,4 bilhões), registra alta de 20,3% este ano.

Destaques

Destaque para a consecução de todas as metas de produção em 2021, com o pré-sal respondendo por cerca de 70% da produção. Ressalte-se a maior adição de reservas da história

da companhia, com 1,97 bilhão de boe, resultando na reposição de 219% da produção de 2021. O Plano Estratégico 2022-2026 prevê Investimentos de US\$ 68 bilhões, com previsão de entrada de 15 novos FPSOs, com 12 já contratados.

A receita de vendas somou R\$ 134,2 bilhões no 4T21 (+10,4% vs 3T21) refletindo o aumento de 16% do petróleo e um câmbio favorável. Destaque ainda para o aumento no volume de gasolina pela maior demanda sazonal e do QAV devido à recuperação do mercado de aviação. De outro lado, o menor volume comercializado de diesel e GLP, em função da sazonalidade destes produtos, e óleo combustível, por menor despacho termelétrico no trimestre.

Conforme destacado pela companhia, tomando por base a composição da receita no mercado interno, “o diesel e a gasolina continuaram sendo os principais produtos, respondendo juntos por 72% da receita nacional de vendas de derivados de petróleo no 4T21”.

A receita líquida somou R\$ 452,7 bilhões em 2021 (+66,4%) sensibilizada pelo preço do Brent (+77% em Reais) aliado ao aumento da demanda no mercado interno, dado a retomada da economia notadamente do segmento industrial.

O EBITDA ajustado do 4T21 alcançou R\$ 62,9 bilhões, em linha com R\$ 60,7 bilhões no 3T21 sensibilizado principalmente pela valorização dos preços do Brent, compensado por menores volumes de exportação de petróleo, menores margens de gasolina, GLP e diesel. Em 2021 o EBITDA ajustado cresceu 64% para R\$ 234,6 bilhões devido principalmente pelo preço do petróleo.

O resultado financeiro do 4T21 foi negativo em R\$ 13,8 bilhões, melhor que os R\$ 25,5 bilhões no trimestre anterior, principalmente por menor desvalorização do real frente ao dólar. Em 2021 o resultado financeiro foi negativo em R\$ 59,3 bilhões, com piora de 20% em relação a 2020 devido, notadamente às variações cambiais. Destaque para a redução da exposição cambial de US\$ 34,8 bilhões no 3T21 para US\$ 17,6 bilhões ao final do 4T21.

Ao final de dezembro de 2021 a dívida líquida da companhia era de US\$ 47,6 bilhões equivalente a uma alavancagem de 1,1x o EBITDA que se compara a 1,2x em setembro de 2021 e 2,2x em dezembro de 2020.

Sul América S.A. (SULA11) – Associação Sul América e Rede D’Or e resultado do 4T21

A Rede D’Or São Luiz S.A. (RDOR3) e Sul América S.A. (SULA11) celebraram nesta quarta-feira (23/02), após as devidas aprovações de seus Conselhos de Administração, o Acordo de Associação e a incorporação da Sul América pela Rede D’Or, com a unificação de suas bases acionárias.

De acordo com o comunicado “a combinação proposta baseia-se em fundamentos estratégicos para expansão e alinhamento dos ecossistemas de saúde, incluindo os negócios de saúde, odonto, vida, previdência e investimentos das empresas”.

A relação de substituição tomou como referência, as cotações de fechamento em 18 de fevereiro de 2022 (R\$ 50,03 para RDOR3 e R\$ 25,75 para SULA11), acrescido de um prêmio de 49,3% sobre as Units da Sul América.

Dessa forma, os Acionistas da Sul América receberão 307.683.453 novas ações ordinárias da Rede D'Or representativas, em conjunto, de 13,5% do seu capital social após a consumação da operação, excluídas as ações em tesouraria, refletindo uma proporção de 0,25610 nova ação ordinária da Rede D'Or para cada ação ordinária ou preferencial de emissão da Sul América a ser extinta (o que corresponde a 0,76830 nova ação ordinária da Rede D'Or para cada Unit referenciada nas ações da Sul América) – Proporção Preliminar.

Será garantido o direito de retirada aos acionistas da Sul América, correspondente a R\$ 20,31/Unit, com base no valor patrimonial em 31.12.2021 e, portanto, abaixo da cotação de mercado.

Resultado. Em termos de resultado a Sul América registrou um prejuízo líquido de R\$ 31,2 milhões no 4T21. O EBITDA foi negativo em R\$ 263,3 milhões e a receita cresceu 2,1% para R\$ 5,4 bilhões.

As Units da companhia (SULA11) reagiram positivamente ao prêmio oferecido e fecharam com alta de 25,2% ontem (23/02) a R\$ 30,94 (valor de mercado de R\$ 13,2 bilhões).

Minerva (BEEF3) – Lucro Líquido de R\$ 150 milhões no 4T21 (+32% vs 4T20)

A Minerva registrou no 4T21 um lucro líquido de R\$ 150,3 milhões, com alta de 31,7% ante o 4T20 sensibilizado por aumento de receita dado o incremento dos preços médios, parcialmente compensado pela redução dos volumes, acumulando em 2021 um lucro líquido de R\$ 598,9 milhões (-14,1%).

Com base no resultado e na alavancagem a Administração da companhia está propondo a Assembleia de Acionistas o pagamento de dividendos complementares no montante de R\$ 200,0 milhões, equivalente a R\$ 0,34/ação e com retorno estimado é de 3,4%.

Ao preço de R\$ 10,09/ação, equivalente a um valor de mercado de R\$ 6,1 bilhões, a ação BEEF3 registra queda de 4,8% este ano. Temos recomendação de COMPRA e Preço Justo de R\$ 14,00/ação, equivalente a um potencial de alta de 38,8%.

Destaques

No 4T21 a receita bruta cresceu 32% na comparação anual para R\$ 8,0 bilhões. A Receita Bruta consolidada atingiu R\$ 28,6 bilhões em 2021, com alta de 39% versus 2020. As exportações em 2021 representaram 68% da Receita Bruta e a companhia manteve a liderança na exportação de carne bovina na América do Sul com aproximadamente 23% de market share.

A Receita Líquida somou R\$ 7,5 bilhões no 4T21, com crescimento de 31,6% versus o 4T20 (+37,2% em preços que compensaram a queda de 4,1% no volume total de vendas). Em 2021 a Receita Líquida foi de R\$ 27,0 bilhões (+39% na base anual).

O EBITDA do 4T21 alcançou R\$ 735,3 milhões, com aumento de 19,2% em base anual, com margem EBITDA de 9,8% (-1,0pp). Já em 2021, o EBITDA somou R\$ 2,4 bilhões (+12,6% em relação a 2020), com margem de 9,0% (-2,0pp).

Ao final de dezembro de 2021 a dívida líquida da companhia era de R\$ 5,9 bilhões, com uma alavancagem de 2,4x estável em relação ao trimestre anterior. Ao final do 4T21 a posição de caixa da companhia era de R\$ 7,3 bilhões, reflexo da gestão conservadora do caixa e a disciplina de capital.

ISA Cteep – Transmissão Paulista (TRPL4) – Lucro líquido de R\$ 133 milhões no 4T21

A Cteep registrou no 4T21 um lucro líquido de R\$ 133 milhões, com queda de 64% em relação ao lucro de R\$ 374 milhões do 4T20, acumulando em 2021 um lucro líquido de R\$ 878 milhões (-56%), reflexo principalmente dos eventos não recorrentes em 2020. Em base ajustada o lucro do trimestre eleva-se a R\$ 163 milhões sendo de R\$ 1,1 bilhão em 2021 (-5%).

A Cteep permanece sendo uma companhia de referência na qualidade do serviço. Forte geradora de caixa, atua no segmento de transmissão de energia, sendo remunerada pela disponibilidade de linha, que se traduz em reduzido risco de inadimplência.

Cotada a R\$ 24,99/ação (valor de mercado de R\$ 16,5 bilhões) a ação TRPL4 registra queda de 2,8% este ano. Temos recomendação de COMPRA e preço justo de R\$ 30,00/ação, que traz um potencial de alta de 20,0%.

Destaques

Em base regulatória a receita líquida somou R\$ 665 milhões no 4T21 (-21% vs 4T20) e R\$ 3,1 bilhões em 2020 (-21%). A redução no trimestre é explicada, principalmente pelo reperfilamento de parte do RBSE e pela contabilização de Parcelas de Ajuste (PA) negativas frente às significativas antecipações contabilizadas no 4T20.

Em 2021 destaque para o impacto positivo do ciclo da RAP 2021/2022 e a entrada em operação de projetos de reforços e melhorias e dos projetos greenfield energizados nos últimos 12 meses.

O EBITDA totalizou R\$ 463 milhões no 4T21, com queda de 27% em relação ao 4T20, explicado principalmente pela redução da receita líquida devido redução do volume de RBSE após reperfilamento e Parcelas de Ajuste contabilizadas no 4T21, apesar da redução de despesas de O&M do período. Em 2021, o EBITDA totalizou R\$ 2,4 bilhão (-31% comparado ao exercício anterior).

Em base ajustada o EBITDA somou R\$ 504 milhões no 4t21 (margem de 72,6%) e R\$ 2,6 bilhões em 2021 (margem de 78,7%).

Ao final de dezembro de 2021 a dívida líquida da companhia era de R\$ 6,7 bilhões equivalente a 2,6x o EBITDA ajustado (ante 2,3x no 3T21), sendo que para 2021 o indicador Dívida Líquida/EBITDA mais restritivo é de 3,0x.

Os investimentos da companhia e suas subsidiárias alcançaram R\$ 362 milhões no 4T21, queda de 7% em relação aos R\$ 388 milhões realizados no 4T20, explicado por menor volume de investimento em projetos Greenfield. Em 2021 o capex foi de R\$ 3,3 bilhões (+152%).

Ultrapar (UGPA3) – Lucro líquido de R\$ 390 milhões no 4T21 e R\$ 884 milhões em 2021

A Ultrapar registrou no 4T21 um lucro líquido de R\$ 390 milhões, com alta de 4% em relação ao 3T21 por incremento de receita, forte melhora do resultado operacional medido pelo EBITDA e estabilidade na despesa financeira líquida entre os trimestres.

Quando comparado ao 4T20 o lucro líquido caiu 10% principalmente explicado pela piora do resultado financeiro e maiores custos e despesas com depreciação. Em 2021 o lucro líquido caiu 5% frente 2020 totalizando R\$ 884 milhões, à despeito do forte crescimento de receita e de EBITDA, o resultado foi impactado por maior despesa financeira líquida.

Com base no resultado a companhia aprovou a distribuição adicional de R\$ 186 milhões em dividendos, equivalente a R\$ 0,17 por ação, com retorno de 1,1%.

Cotada a R\$ 14,92/ação (valor de mercado de R\$ 16,6 bilhões) a ação UGPA3 registra alta de 2,6% este ano. O Preço Justo de R\$ 19,00/ação traz um potencial de alta de 27,3%.

Destaques

A receita líquida somou R\$ 34,4 bilhões no 4T21 (+48% vs 4T20 e +8% vs 3T21) reflexo do maior faturamento da Ipiranga, Ultragaz, Oxiteno e Ultracargo. Em 2021, a receita líquida totalizou R\$ 118,8 bilhões, com alta de 46% em relação a 2020, impulsionada principalmente pela alta dos custos dos combustíveis e GLP durante o período.

O EBITDA recorrente alcançou R\$ 1,1 bilhão (+32% em relação ao 4T20), explicado principalmente, por maior geração de caixa medida pelo EBITDA na Ipiranga, Ultragaz, Oxiteno e Ultracargo. Em relação ao 3T21, o EBITDA recorrente cresceu 12%, reflexo do melhor resultado da Ipiranga, parcialmente compensado pelo menor resultado da Oxiteno. Em 2021 o EBITDA recorrente foi de R\$ 4,1 bilhões (+22%).

Ao final de dezembro de 2021 a dívida líquida da companhia era de R\$ 11,7 bilhões em linha com o trimestre anterior, equivalente a 2,9x o EBITDA (3,0x no 3T21).

Tim Participações (TIMS3) – Lucro líquido normalizado soma R\$ 768 milhões no 4T21, queda de 26,0%. No ano, o resultado foi de R\$ 2,2 bilhões (+17,6% sobre 2020).

A companhia divulgou seus números do 4T21 e do ano com aumento de 1,2% na base móvel de clientes somando 52.006 mil no final do ano.

A receita líquida cresceu de R\$ 4,68 bilhões para R\$ 4,80 bilhões no 4T21 (+2,6%). No ano a evolução foi de 4,6% de R\$ 17,3 bilhões para R\$ 18,1 bilhões.

O EBITDA normalizado também teve crescimento moderado de 2,9% somando R\$ 2,45 bilhões e no ano o EBITDA foi de R\$ 8,74 bilhões (+4,4%). A Tim encerrou o ano com caixa líquido de R\$ 3,72 bilhões,

Obs: O resultado normalizado considera o impacto dos impostos diferidos e correntes sobre a receita gerada pela transação da I-Systems, crédito fiscal e outros efeitos.

Destaques:

- Em março/2020, a Companhia concluiu a negociação com o C6. A parceria com C6 encerrou o 4T21 com mais um recorde de contas ativas.
- O mercado móvel registrou um crescimento de 1,2% A/A ao final de 2021. No ano, o Pós-pago registrou adições líquidas de 16,7 milhões de acessos, sendo 58% deste volume linhas humanas. O Pré-pago apresentou 4,1 milhões de novos acessos.
- Nos dias 4 e 5 de novembro de 2021 foi realizado o leilão de frequências para 4G e 5G pela Anatel. A TIM arrematou um total de 11 lotes nas frequências de 3,5 GHz, 2,3 GHz e 26 GHz, com valor total ofertado de R\$ 1,05 bilhão.
- Destaque para a aprovação recente pelo Cade da venda dos ativos móveis da OI para as 3 companhias (Vivo, Tim e Claro).
- Pagamento de JCP - No dia 15/12/2021, a aprovou a distribuição de R\$ 560 milhões a título de Juros Sobre Capital Próprio. O pagamento ocorreu no dia 25/01/2022, para acionistas com posição em 20/12/21. Ontem a ação TIMS3 encerrou cotada a R\$ 13,31 com alta de 1,2% no ano.

Ambev (AMBV3) – Lucro líquido do 4T21 soma R\$ 3,75 bilhões (-45,6%), reflexo de uma base elevada em 2020

A Ambev registrou lucro líquido de R\$ 3,75 bilhões no 4T21 (-45,6% ante o 4T20 e o lucro ajustado foi de R\$ 3,89 bilhões, um recuo de 44,6%, principalmente em virtude de créditos fiscais não recorrentes em 2020. Em 2021, o lucro ajustado totalizou R\$ 13,47 bilhões contra R\$ 12,10 bilhões em 2020 (+11,3%).

A geração de caixa das atividades operacionais aumentou 40,5% comparado com R\$ 8,39 bilhões no 4T20. Em 2021, o fluxo de caixa das atividades operacionais totalizou R\$ 22,9 bilhões comparado com R\$ 18,86 bilhões em 2020 (+21,5%).

O volume comercializado ficou praticamente estável (+0,8%) no 4T21 em 51,37 milhões de hectolitros. No ano, o aumento foi de 8,8% somando 180,37 milhões de hectolitros.

A receita líquida do 4T21 atingiu R\$ 22,0 bilhões (+16,6%) e no ano al alta foi de 24,8% atingindo R\$ 72,6 bilhões e a margem bruta teve uma pequena redução nos dois períodos comparativos. Como já dito, a queda do lucro foi pela base elevada de 2020, favorecida por impostos recebidos. Ontem a ação AMBV3 encerrou cotada a R\$ 14,01 com queda de 4,0% no ano.

Agenda de Resultados do 4º Trimestre 2021

Seguem abaixo os próximos resultados programados para divulgação em fevereiro:

Agenda de Resultados - 4º Trimestre 2021*		planner 
	Ticker	Data
Hypera	HYPE3	24-fev
AES Brasil	AESB3	24-fev
Alupar	ALUP11	24-fev
Ambev	ABEV3	24-fev
Azul	AZUL4	24-fev
Braskem	BRKM5	24-fev
Burger King - BK	BKBR3	24-fev
CCR	CCRO3	24-fev
Fleury	FLRY3	24-fev
Grendene	GRND3	24-fev
Grupo SBF - Centauro	SBFG3	24-fev
Irani	RANI3	24-fev
IRB Brasil	IRBR3	24-fev
Randon	RAPT4	24-fev
Sanepar	SAPR11	24-fev
SIMPAR	SIMH3	24-fev
Vale	VALE3	24-fev
Marcopolo	POMO4	25-fev

*Sujeito a alteração das empresas

OBSERVAÇÃO: A agenda completa está no site: www.planner.com.br

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

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 Resolução CVM 20/21.

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.