

18 de Julho de 2018

DESTAQUES

Setor Imobiliário: Com crise, bancos têm “sobra” de R\$ 100 bilhões para crédito imobiliário
Impacto: Marginalmente Negativo.

Weg: Números do 2T18
Impacto: Marginalmente Positivo.

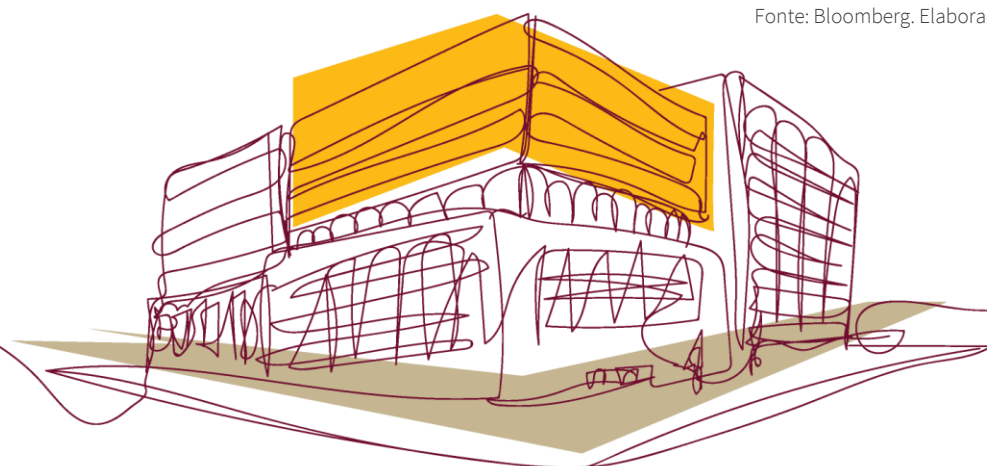
BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	78.130	1,93%	7,46%	2,34%	17/07/2018
S&P 500 (EUA)	2.810	0,40%	3,35%	5,08%	17/07/2018
IPC (México)	48.705	0,52%	2,18%	-1,32%	17/07/2018
STOXX 600 (Europa)	387	0,51%	1,75%	-0,67%	08:57:00
FTSE 100 (Reino Unido)	7.671	0,65%	0,44%	-0,22%	08:57:05
DAX (Alemanha)	12.740	0,74%	3,53%	-1,37%	08:57:05
CAC 40 (França)	5.448	0,52%	2,35%	2,56%	08:57:00
NIKKEI 225 (Japão)	22.794	0,43%	2,20%	0,13%	03:15:02
SHANGAI (China)	2.787	-0,39%	-2,11%	-15,72%	05:30:01
ASX 200 (Austrália)	6.245	0,67%	0,81%	2,97%	04:07:28

COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	58,0	-0,50%	-4,05%	-18,07%	13/07/2018
Cobre (USD/lb.)	272,7	-0,82%	-8,07%	-18,34%	09:02:05
Ouro (USD/t oz.)	1.222,8	-0,42%	-2,53%	-7,60%	09:02:04
Prata (USD/t oz.)	15,5	-1,23%	-4,62%	-11,03%	09:02:01
Platina (USD/t oz.)	807,6	-1,50%	-5,84%	-14,75%	09:01:55
Paládio (USD/t oz.)	901,7	-0,82%	-5,17%	-13,78%	09:00:56
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	71,7	-0,65%	-9,52%	10,70%	09:02:00
Petróleo WTI (USD/bbl.)	67,5	-0,79%	-8,91%	13,67%	09:02:00
Gasolina (USD/gal.)	202,1	-0,55%	-6,05%	3,62%	09:01:46
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,7	0,00%	-6,29%	-2,39%	09:01:28
Etanol (USD/gal.)	1,4	-35%	-188%	-350%	08:32:04
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USD/bu.)	361,8	0,35%	-2,56%	-5,79%	09:02:05
Soja (USD/bu.)	859,3	0,29%	-2,36%	-11,94%	09:02:01
Café Robusta (USD/MT)	1.649,0	-0,30%	-2,43%	-6,94%	08:59:04
Café Arábica (USD/bag)	128,0	-1,04%	-4,98%	-18,11%	17/07/2018
Açúcar (USD/lb.)	11,1	-0,36%	-9,71%	-27,28%	09:02:03
Boi Gordo (USD/lb.)	108,5	-0,14%	-1,39%	-2,71%	17/07/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



EMPRESAS

Setor Imobiliário: Com crise, bancos têm “sobra” de R\$ 100 bilhões para crédito imobiliário

A lenta retomada do setor imobiliário, aliada à resistência do consumidor em assumir dívidas longas, gera uma situação inédita no mercado de crédito para a compra da casa própria: vão sobrar mais de R\$ 100 bilhões em recursos para financiamento, entre esse ano e o próximo ano, segundo estimativa da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip). O montante ocioso é reflexo do ritmo lento de recuperação da economia, que, por consequência, emperra a venda de imóveis. Ao mesmo tempo, a poupança, de onde sai parte dos recursos usados pelos bancos nos empréstimos imobiliários, voltou a registrar no primeiro semestre, após quatro anos, um volume maior de depósitos do que de saques.

“Teremos nos próximos dois anos, uma liberação de recursos da ordem de R\$ 239 bilhões. O financiamento imobiliário, na melhor das hipóteses, vai chegar a R\$ 125 bilhões. Ou seja: vão sobrar R\$ 114 bilhões no sistema inteiro”, calcula o presidente da Abecip, Gilberto Duarte.

O dinheiro que os bancos emprestam para financiar a casa própria vem, sobretudo, da poupança. As instituições usam cerca de 65% do que é aplicado na caderneta com o crédito imobiliário. A segunda fonte é o Fundo de Garantia de Tempo de Serviço (FGTS), recolhido de quem tem carteira assinada.

Nos últimos dois anos, os bancos já vinham reduzindo os juros do crédito imobiliário, acompanhando o movimento de queda da Selic, a taxa básica de juros da economia, que passou de 13,75% no fim de 2016 para 6,5% ao ano. A disputa por clientes nesse segmento também aumentou, principalmente entre os bancos privados que aproveitaram o recuo da Caixa Econômica Federal. A despeito de as expectativas para expansão do PIB neste ano terem caído praticamente pela metade, os bancos mantêm as projeções para o crédito imobiliário. O volume de financiamento deve subir 15%, totalizando R\$ 116 bilhões, considerados os empréstimos com recursos da caderneta de poupança (SBPE) e do FGTS, de acordo com projeções da Abecip.

(...continua na próxima página...)

BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,857	-0,47%	0,52%	-14,12%	09:12:03
Selic	6,50%				20/06/2018
P/L Ibovespa (atual)	19,6x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	10,9x				-
DI Jan 21	9,12%	-7 p.p.	-67 p.p.	6 p.p.	17/07/2018
DI Jan 23	10,58%	-9 p.p.	-74 p.p.	59 p.p.	17/07/2018
CDS 5 anos (em p.b.)	245	1 p.p.	-33 p.p.	83 p.p.	09:11:45

ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IboV (Ibovespa)	78.130	1,93%	7,46%	2,34%	17/07/2018
IbBrX (Ibbrx 100)	32.162	1,89%	7,34%	1,73%	17/07/2018
IMOB (Imobiliário)	659	0,96%	7,56%	-13,36%	17/07/2018
INDX (Industrial)	15.459	1,60%	6,17%	2,46%	17/07/2018
IFNC (Financeiro)	8.297	2,32%	12,13%	3,45%	17/07/2018
ICON (Consumo)	3.312	1,95%	7,71%	-11,90%	17/07/2018
IMAT (Materias básicos)	3.275	0,98%	4,19%	33,74%	17/07/2018
IEE (Energia Elétrica)	39.564	0,71%	2,60%	-0,42%	17/07/2018
UTIL (Utilidade Pública)	4.086	0,79%	5,14%	-1,55%	17/07/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.148	0,39%	1,06%	-3,53%	17/07/2018
IGC (Gov. Corp.)	11.486	1,76%	6,71%	-2,23%	17/07/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.466	1,50%	5,44%	-1,06%	17/07/2018
ITAG (Tag Along)	16.321	1,91%	7,37%	-1,46%	17/07/2018
IDIV (Dividendos)	4.046	1,35%	6,25%	-1,05%	17/07/2018

BM&F

Mercado Futuro Ibovespa				Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	5.250	2.190	3.060	-1.390	-2.350
Investidor Estrangeiro	179.040	63.637	115.403	-3.174	-21.305
Fundos	135.577	251.903	-116.326	5.044	25.240
Pessoa Física	2.355	2.095	260	-350	-1.275

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

RESULTADOS DO 1T18

Setor Imobiliário: Com crise, bancos têm “sobra” de R\$ 100 bilhões para crédito imobiliário

Impacto: Marginalmente negativo. Em meio ao contexto macro mais incerto e a retomada, mais lenta do crescimento econômico, o setor imobiliário enfrenta um cenário mais desafiador do que o esperado no início do ano, uma vez que o mesmo tem relação direta com o andar da economia. Essa “sobra” de recursos para financiamento, contudo, não beneficia diretamente o comprador de imóvel neste momento, pois é justamente esse cenário de incertezas que segura o consumidor. O contexto atual mais desfavorável e a previsão de que os juros aumentem lá na frente, dado que o financiamento imobiliário é de longo prazo e pode durar mais de 30 anos, impedem a redução do juros hoje.

Diante desse contexto, mantemos nossa preferência pelos players de baixa renda (MRV, Tenda) que vem apresentando resultados fortes e mesmo nesse cenário mais adverso, seguem com demanda firme e estão conseguindo reverter o alto índice de distratos.

RESULTADOS DO 1T18

Weg: Números do 2T18

WEG (1T18)				
R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	2.551	19,6%	2.540	0,5%
EBITDA Ajustado	380	14,7%	410	-7,4%
Margem EBITDA	14,9%	-0,4 p.p.	16,1%	-1,3 p.p.
Lucro Líquido	285	10,6%	305	-6,5%

Fonte: Empresas, Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos. *Consenso Bloomberg

Hoje pela manhã, a Weg divulgou o balanço referente ao exercício do 2º trimestre de 2018 (2T18). A empresa divulgou números operacionais robustos, superando a expectativa do mercado nas principais linhas do balanço. No Brasil, o crescimento foi impulsionado pela (i) melhora da conjuntura econômica e (ii) maior participação de novos negócios na receita - usinas de energia solar e a recente aquisição do negócio de turbinas a vapor (TGM). No mercado externo, o crescimento continua concentrado nas vendas de equipamentos de ciclo curto. Destaque negativo para margens, que seguem pressionadas em meio a expansão dos novos negócios.

A Receita Operacional Líquida (ROL) atingiu R\$ 3.057 milhões no 2T18 (34,0% A/A e +19,8% T/T). Se ajustada pela consolidação das aquisições WEG Transformers USA e TGM, a ROL mostra crescimento de 26,2% A/A e -18,6% T/T. Por sinal, foi o maior nível de ROL da história da Cia. O resultado segue impulsionado pelo crescimento em GTD. No Brasil, a expansão em GTD é explicada pelo início do reconhecimento da receita em projetos de energia solar mais significativos, e pela recente aquisição da TGM, empresa de turbinas a vapor. Enquanto a aquisição da operação de transformadores nos Estados Unidos explica boa parte do crescimento mais acentuado no mercado externo. Mais: a receita foi positivamente impactada pela variação do dólar, que passou de R\$ 3,22 no 2T17 para R\$ 3,59 no 2T18 (+11,6% A/A). Vale comentar: o mercado externo representou 57% da ROL da Weg; enquanto mercado interno atingiu 43% da ROL no 2T18.

Já o Custo dos Produtos Vendidos (CPV) no 2T18 atingiu R\$ 2.177 milhões (+ 36,1% A/A e +19,1% T/T). A margem bruta foi de 28,8% (-105 p.p. A/A e +0,4 p.p. T/T). O aumento dos custos, e a conseqüente redução da margem bruta, ocorre devido: (i) consolidação da aquisição WEG Transformers USA; e (ii) crescimento das vendas de projetos de geração solar - margens operacionais são estruturalmente mais baixas. Com relação ao 1º efeito, as mudanças no processo que a Weg segue implantando, entretanto, deverão trazer resultados positivos ao longo do 2S18. O preço médio dos principais insumos também tiveram algum aumento expressivo, algo que também impactou margens. Já as despesas de vendas, gerais e administrativas (VG&A) consolidadas atingiram R\$ 429,2 milhões no 2T18 (+ 27,8% A/A e + 15,3% T/T). Ainda assim, se comparado com a ROL, as despesas representaram 14,0% (-0,7 p.p. A/A e -0,4 p.p. T/T). O crescimento das receitas, combinado com a disciplina no controle das despesas, tem proporcionado aumento da eficiência operacional, contribuindo para amenizar o impacto da maior participação dos novos negócios nas vendas.

Assim, o Ebitda no 2T18 atingiu R\$ 465,5 milhões (+125,6% A/A e +22,6% T/T), acima do esperado pelo mercado. A margem EBITDA foi de 15,2% (-1,0 p.p. A/A e +0,3 p.p. T/T). Os impactos da aquisição da WEG Transformers USA e crescimento mais acelerado dos novos negócios (como geração solar, ainda em maturação e com característica de margens operacionais mais baixas) seguem pressionando as margens da WEG.

O resultado financeiro líquido no 2T18 foi negativo em R\$ 6,5 milhões (vs +9,9 milhões no 2T17). A queda é justificada pelas menores taxas de juros recebidas sobre a posição de caixa da Weg. Na última linha, o lucro líquido no período foi de R\$ 336,6 milhões (+23,7% A/A e +18,1% T/T), acima das expectativas do mercado. Por fim, com relação ao endividamento da empresa, no final de junho, a Weg totalizava uma posição de caixa líquido ainda confortável, com R\$ 446,1 milhões.

Impacto: Marginalmente Positivo. Os números da Weg vieram acima do esperado pelo mercado, o que pode refletir de forma positiva nos papéis da Weg nesta sessão. Por um lado, destacamos o crescimento acelerado no Brasil (puxado pelos negócios de GTD) e no mercado externo (ainda concentrado em vendas de equipamentos de ciclos curtos). O crescimento da receita e controle das despesas tem elevado eficiência da Weg. O destaque negativo ficou para as margens da Weg, que seguem impactadas pela expansão dos novos negócios (como energia solar), e da operação de transformadores nos Estados Unidos. Mesmo assim, o ganho de escala e a melhora da eficiência na alocação de capital continua a compensar as pressões da margens da Weg

RESULTADOS DO 1T18

Weg: Números do 2T18

Impacto: Marginalmente Positivo. Seguimos mais otimistas com Weg, em meio (i) a forte geração de fluxo de caixa livre da Companhia; (ii) bom desempenho das vendas de equipamentos de ciclo curto nos mercados externos, e (iii) perspectiva positiva em relação aos bens de capital no mercado doméstico. Acreditamos que o ciclo de crescimento da indústria internacional e No Brasil deve contribuir a recuperar gradualmente as margens da Weg. Entre os riscos: (i) deterioração na economia global (especialmente Brasil, América do Norte/Europa), (ii) impacto cambial, (iii) aumento da concorrência e (iv) potenciais aumentos nos preços dos insumos, levando a pressões de margens.

PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO 13/07/2018*	Julho	Acumulado no ano	Participação Por Invest. Julho
Inves. Estrangeiro	138	2.355	-7.593	52,32%
Institucional	-32	-2.258	7.148	22,24%
Pessoa Física	-81	-140	181	20,16%
Instit. Financeira	-6	29	1.581	4,59%
Emp. Priv/Publ	-20	14	-1.300	0,69%
Outros	0	0	-17	0,00%

*Os dados são divulgados com três dias de defasagem

Fonte: BM&F Bovespa; Realização: Guide Investimentos

Entrada de Recursos: Os investidores estrangeiros ingressaram com R\$ 138,3 milhões na B3 no pregão da última sexta-feira (13). Naquele dia, o Ibovespa terminou em alta de 0,97%, aos 76.594 pontos. Em julho, aos poucos os recursos externos começam a voltar na B3 e o saldo já está positivo em R\$ 2,355 bilhões. Com o resultado, o saldo de capital estrangeiro na bolsa em 2018 segue negativo em R\$ 7,593 bilhões.

AGENDA ECONÔMICA

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
18-jul						
05:00	Brasil	IPC (2ª Quadrissemana) (MoM %)	15-jul	0.42%	-	0.63%
08:00	Brasil	IGP-M (2ª prévia) (MoM %)	Jul	0.15%	-	1.75%
12:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	13-jul	-	-	-
06:00	R. Unido	CPI (YoY %)	Jun F	-	2.60%	2.40%
06:00	R. Unido	CPI: Núcleo (YoY %)	Jun F	-	2.10%	2.10%
06:00	Z. do Euro	Produção da Construção Civil (MoM%)	Mai	-	-	1.80%
06:00	Z. do Euro	Produção da Construção Civil (YoY%)	Mai	-	-	1.80%
06:00	Z. do Euro	CPI (MoM %)	Jun	-	0.10%	0.50%
09:30	EUA	Novas Construções Residenciais (em mil)	Jun	-	1322k	1350k
09:30	EUA	Concessões de Alvarás (em mil)	Jun	-	1328k	1301k
11:00	EUA	J. Powell comparece à Câmara dos Representantes	-	-	-	-
11:30	EUA	Estoques de petróleo bruto	13-jul	-	-	-
15:00	EUA	Livro Bege	-	-	-	-

AGENDA DE RESULTADOS DO 2º TRIMESTRE

Empresa	Data	Pré ou Pós	Teleconferência	Empresa	Data	Pré ou Pós	Teleconferência
WEG	18/07/2018	Pré	19/07/2018	Multiplus	06/08/2018	Pós	07/08/2018
Tim	19/07/2018	Pós	20/07/2018	BB Seguridade	06/08/2018	-	07/08/2018
Grupo Pão de Açúcar	24/07/2018	Pós	25/07/2018	AES Tietê	07/08/2018	-	-
Fibria	25/07/2018	Pré	25/07/2018	Iguatemi	07/08/2018	Pós	08/10/2018
Telefônica Brasil (Vivo)	25/07/2018	Pré	-	Hermes Pardini	07/08/2018	Pós	08/08/2018
Banco Santander	25/07/2018	Pré	25/07/2018	Grupo Technos	07/08/2018	Pós	08/08/2018
Vale	25/07/2018	Pós	26/07/2018	Tupy	07/08/2018	Pós	08/08/2018
Odontoprev	25/07/2018	Pós	26/07/2018	Comgás	07/08/2018	Pós	08/08/2018
Carrefour	25/07/2018	Pós	26/07/2018	Braskem	08/08/2018	-	-
Banco Inter	25/07/2018	-	26/07/2018	Burger King	08/08/2018	-	09/08/2018
Energias do Brasil	25/07/2018	-	26/07/2018	Energisa	08/08/2018	-	09/08/2018
AmBev	26/07/2018	-	-	Cosan	08/08/2018	-	09/08/2018
Bradesco	26/07/2018	-	-	BR Insurance	09/08/2018	-	10/08/2018
Cia Hering	26/07/2018	Pós	-	Copel	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Copasa	26/07/2018	-	-	CCR	09/08/2018	-	-
Grendene	26/07/2018	Pós	27/07/2018	Cyrela	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Ecorodovias	26/07/2018	Pós	27/07/2018	Engie	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Grupo Fleury	26/07/2018	Pós	27/07/2018	Brasil Brokers	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Estácio	26/07/2018	Pós	27/07/2018	B2W	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Lojas Renner	26/07/2018	Pós	27/07/2018	[B] ³	09/08/2018	Pós	10/08/2018
Hypera Pharma	27/07/2018	-	-	BRF	10/08/2018	-	10/08/2018
Usiminas	27/07/2018	Pré	27/07/2018	Alpargatas	10/08/2018	-	-
Embraer	27/07/2018	-	-	Cesp	10/08/2018	-	-
AES Eletropaulo	27/07/2018	Pós	31/07/2018	Alliar	13/08/2018	-	-
Klabin	30/07/2018	Pré	31/07/2018	Bradespar	13/08/2018	-	-
Cielo	30/07/2018	Pós	31/07/2018	Direcional	13/08/2018	Pós	14/08/2018
Aliansce	01/08/2018	-	02/08/2018	Construtora Tenda	13/08/2018	Pós	14/08/2018
Duratex	01/08/2018	-	02/08/2018	Eletrobras	13/08/2018	Pós	14/08/2018
Arezzo	01/08/2018	-	02/08/2018	CPFL	13/08/2018	-	14/08/2018
Trans.Paulista	01/08/2018	-	02/08/2018	General Shopping	14/08/2018	-	-
GOL	02/08/2018	Pré	02/08/2018	Helbor	14/08/2018	Pós	15/08/2018
Banco ABC Brasil	03/08/2018	Pós	06/08/2018	Banrisul	14/08/2018	Pós	16/08/2018

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

ALINE SUN

Head da área de Investimentos

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI
tavico@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood
eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram
luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha
dsrocha@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Fazzolari
rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

TRADING

trade@guideinvestimentos.com.br

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)
lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira
tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Vasone
grocha@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho
bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos
gssantos@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sintonio Maia
rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles
ttelles@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Ignácio Crespo Rey
irey@guideinvestimentos.com.br

Julia Bludeni
jbludeni@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini
lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos
rpassos@guideinvestimentos.com.br

SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar
chajjar@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Diniz
gdiniz@guideinvestimentos.com.br

João Falconi
jfalconi@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho
rramalho@guideinvestimentos.com.br

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citada. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 CVM Nº 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."