

24 de Julho de 2018

DESTAQUES

Setor de papel & Celulose: Estrangeiros querem acesso à análise de compra da Fibria
Impacto: Neutro.

Vale: Moody's eleva nota da Vale
Impacto: Positivo.

Via Varejo: números do 2º tri; e migração para o Novo Mercado
Impacto: Neutro.

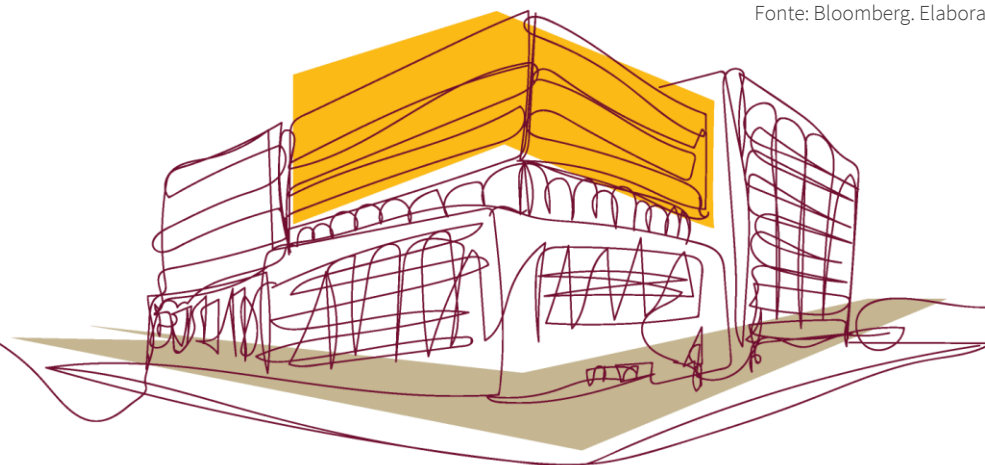
BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	77.996	-0,73%	7,19%	2,09%	23/07/2018
S&P 500 (EUA)	2.807	0,18%	3,26%	4,99%	23/07/2018
IPC (México)	48.851	-0,12%	2,49%	-1,02%	23/07/2018
STOXX 600 (Europa)	388	0,86%	2,20%	-0,23%	08:44:15
FTSE 100 (Reino Unido)	7.717	0,79%	1,05%	0,38%	08:44:29
DAX (Alemanha)	12.722	1,35%	3,38%	-1,51%	08:44:29
CAC 40 (França)	5.428	0,89%	1,96%	2,17%	08:44:30
NIKKEI 225 (Japão)	22.510	0,51%	0,92%	-1,12%	03:15:02
SHANGAI (China)	2.906	1,61%	2,04%	-12,14%	05:30:00
ASX 200 (Austrália)	6.266	0,61%	1,15%	3,31%	04:09:30

COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	58,8	0,05%	-2,70%	-16,91%	20/07/2018
Cobre (USD/lb.)	278,0	1,26%	-6,27%	-16,74%	08:49:30
Ouro (USD/t oz.)	1.236,3	0,16%	-2,37%	-7,25%	08:48:50
Prata (USD/t oz.)	15,6	0,81%	-4,00%	-10,46%	08:49:29
Platina (USD/t oz.)	844,4	1,61%	-1,55%	-10,86%	08:49:12
Paládio (USD/t oz.)	918,3	1,74%	-3,43%	-12,19%	08:48:53
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	73,1	0,03%	-7,76%	12,85%	08:49:15
Petróleo WTI (USD/bbl.)	68,3	0,54%	-5,80%	15,56%	08:49:24
Gasolina (USD/gal.)	209,7	0,28%	-2,51%	7,52%	08:40:30
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,7	0,37%	-6,60%	-2,71%	08:49:07
Etanol (USD/gal.)	1,4	14%	-124%	-212%	23/07/2018
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USD/bu.)	366,8	-1,14%	-1,21%	-4,49%	08:49:23
Soja (USD/bu.)	857,8	-0,52%	-2,53%	-12,09%	08:49:20
Café Robusta (USD/MT)	1.687,0	0,06%	-0,18%	-4,80%	08:43:40
Café Arábica (USD/bag)	139,2	0,91%	-3,17%	#VALOR!	23/07/2018
Açúcar (USD/lb.)	11,2	0,99%	-8,57%	-26,36%	08:49:22
Boi Gordo (USD/lb.)	110,6	0,32%	0,52%	-0,83%	23/07/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



EMPRESAS

Via Varejo: números do 2º tri; e migração para o Novo Mercado

Nesta 2ª feira (23), a Moodys -- agência de classificação de risco -- elevou o rating da Vale, de Ba1 para Baa3, com perspectiva estável.

Segundo a Moodys, a elevação do rating da Vale reflete a melhoria das métricas de crédito da empresa, diante da melhora do perfil de produção e da redução nos níveis de endividamento, além do acordo que extinguiu uma ação civil pública de R\$ 20 bilhões relacionada ao rompimento da barragem da Samarco em Mariana (MG).

Impacto: Positivo. A elevação do rating da Vale indica que a mineradora voltou a ter grau de investimento pela agência. Em suma: a medida corrobora com nossa visão positiva para a Companhia. A Vale tem se tornado mais enxuta, com uma maior eficiência, em termos de custo e alocação de capital, e menos alavancada. Ressaltamos o foco do management no controle de custos, além da contínua redução de capex e endividamento da Vale. Assim, os dividendos devem continuar aumentando como consequência dessa desalavancagem financeira e sólida geração de caixa.

(...continua na próxima página...)

BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,784	-0,37%	2,46%	-12,45%	23/07/2018
Selic	6,50%				20/06/2018
P/L Ibovespa (atual)	19,5x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	10,8x				-
DI Jan 21	9,11%	4 p.p.	-61 p.p.	5 p.p.	23/07/2018
DI Jan 23	10,36%	3 p.p.	-84 p.p.	37 p.p.	23/07/2018
CDS 5 anos (em p.b.)	224	-1 p.p.	-41 p.p.	62 p.p.	08:59:23

ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IboV (Ibovespa)	77.996	-0,73%	7,19%	2,09%	23/07/2018
IbBrX (Ibbrx 100)	32.162	-0,67%	7,34%	1,73%	23/07/2018
IMOB (Imobiliário)	662	-1,51%	8,03%	-12,98%	23/07/2018
INDX (Industrial)	15.287	-0,15%	5,00%	1,32%	23/07/2018
IFNC (Financeiro)	8.316	-1,24%	12,39%	3,68%	23/07/2018
ICON (Consumo)	3.290	-1,50%	6,97%	-12,50%	23/07/2018
IMAT (Materias básicos)	3.227	1,04%	2,66%	31,77%	23/07/2018
IEE (Energia Elétrica)	40.928	-0,76%	6,14%	3,01%	23/07/2018
UTIL (Utilidade Pública)	4.108	-1,02%	5,70%	-1,02%	23/07/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.153	-0,09%	1,33%	-3,28%	23/07/2018
IGC (Gov. Corp.)	11.483	-0,52%	6,69%	-2,25%	23/07/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.444	-0,38%	4,51%	-1,93%	23/07/2018
ITAG (Tag Along)	16.351	-0,62%	7,57%	-1,28%	23/07/2018
IDIV (Dividendos)	4.047	-1,04%	6,70%	-0,63%	23/07/2018

BM&F

Mercado Futuro Ibovespa				Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	5.655	1.905	3.750	200	-980
Investidor Estrangeiro	167.777	65.155	102.622	-1.117	-23.558
Fundos	131.326	235.253	-103.927	1.262	27.017
Pessoa Física	2.685	2.495	190	-225	-1.420

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

EMPRESAS

Setor de papel & Celulose: Estrangeiros querem acesso à análise de compra da Fibria

Duas concorrentes estrangeiras pediram ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) para participar do processo na autoridade antitruste que vai julgar a compra da Fibria pela Suzano Papel e Celulose. A americana International Paper (IP), que tem há anos operações no país, e a indonésia Royal Gold Eagle (RGE), que acaba de comprar uma fábrica de celulose no Brasil, registraram na semana passada seus pedidos para opinar durante a tramitação do ato de concentração - como são chamadas as fusões e aquisições no jargão antitruste.

A International Paper, em sua petição para pedir a entrada no processo, apontou que suas atividades, "inclusive sua relação com a Fibria no município de Três Lagoas (MS) (por meio da Chamflora), podem ser afetadas pela operação". A IP tem sua fábrica de papel praticamente integrada à unidade da Fibria em Mato Grosso do Sul - a celulose chega diretamente à máquina de papel, por meio de um duto - e contrato de fornecimento de matéria-prima de 30 anos, inicialmente, que pode chegar a 90 anos. Além de celulose, a Fibria também fornece energia, água e vapor para essa unidade da IP e recebe os efluentes gerados na operação de papel.

Já a RGE alega que "é parte de um grupo econômico que atua como concorrente das requerentes no Brasil e no exterior, tendo interesse legítimo de acompanhar a análise do ato de concentração". Além disso, a companhia asiática apontou que Fibria e Suzano "deixaram de apresentar dados de mercado e informações públicos ou que já tenham sido previamente divulgados e relativos a terceiros".

Impacto: Neutro. É necessário, entretanto, a aprovação da entrada de terceiros interessados no processo pelo Cade. Ainda assim, vale a ressalva: os mesmos tem o direito de recorrer da decisão da Superintendência Geral (SG) do Cade caso discordem. A tramitação passará primeiro pela SG do Cade, que tem o poder de aprovar o negócio sem restrições ou impugnar o negócio, o que remete a decisão final para o plenário da autarquia composto por seis conselheiros e um presidente. O prazo para que outras empresas e outros entes do setor se cadastrem como interessados vai até o fim do mês.

É natural que os ruídos em torno do acordo de fusão entre Suzano e Fibria tragam volatilidade aos papéis de ambas as companhias. Entretanto, não há fundamento para que a decisão da autarquia seja negativa, e que os acordos envolvendo a compra da companhia sejam revistos. Conforme abordamos em nossos últimos relatórios, o documento assinado pelos principais controladores das fabricantes de papel e celulose é irretratável e irrevogável.

Quanto a sinergia dessa fusão, destacamos: (i) comercial – redução dos descontos cedidos; (ii) redução do custo caixa – especialmente por custos de madeiras inferiores; (iii) redução de SG&A; (iv) redução do capex; além da (v) incorporação de expertise e capital humano.

(...continua na próxima página...)

RESULTADOS DO 1T18

Via Varejo: números do 2º tri; e migração para o Novo Mercado

Via Varejo (2T18)				
R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	6.462	5,1%	6.528	-1,0%
EBITDA Ajustado	394	25,1%	387	1,9%
Margem EBITDA	6,1%	1,0 p.p.	5,9%	0,2 p.p.
Lucro Líquido	20	-	30	-33,3%

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

Ontem, após fechamento de mercado, a Via Varejo divulgou o balanço referente ao exercício do 2º trimestre de 2018 (2T18). Os números operacionais vieram dentro do esperado pelo mercado; entretanto, o resultado trouxe forte avanço no market share e uma evolução expressiva dos seus indicadores operacionais e financeiros.

A RL atingiu de R\$ 6.462 (+5,1% A/A) no 2T18, em meio ao forte crescimento de Lojas Físicas (+6,5% A/A) no período. Dentro do segmento, as vendas nas “mesmas lojas” também reportaram um crescimento acelerado no trimestre (+5,8% A/A). O destaque ficou para as vendas de televisores, que superaram o crescimento de todas as demais categorias de produto. Já no canal online, a RL ficou praticamente estável frente ao 2T17 (-0,3% A/A). Ainda assim, o GVM faturado atingiu R\$ 1,6 bilhão no 2T18 (+9,4% A/A), sendo marketplace responsável por 29% do resultado consolidado (vs 24,9% no 2T17). As receitas com crediário, cartões, serviços, montagem e frete também reportaram um crescimento (+6,6% A/A). De forma geral, a estratégia de vendas e de rentabilidade utilizado no portfólio de produtos e serviços financeiros foi essencial para o avanço da receita líquida.

A margem bruta encerrou o 2T18 em 28,9% (-2,30 p.p. A/A), reflexo do aumento na venda de televisores, que apresentam menor margem comercial, dentro do portfólio de produtos da Companhia. Com relação a SG&A no 2T18, a Via Varejo reportou uma queda expressiva de 8,1% A/A, reflexo da otimização e redução das despesas operacionais (com pessoal, as perdas estimadas para créditos de liquidação duvidosa – PDD, e também as despesas judiciais). A empresa vem apresentando um programa de controle de despesas eficiente, mitigando os efeitos de inflação em seus custos, e otimizando cada vez mais seus gastos.

Assim, o EBITDA Ajustado foi de R\$ 394 milhões (+25,1% A/A), em linha com esperado pelo mercado. A Margem EBITDA Ajustada atingiu 6,1% no 2T17 (+1,0 p.p. A/A). A estratégia comercial bem sucedida no multicanal, e eficiente controle de despesas, compensaram a menor margem bruta, e contribuíram para o crescimento do indicador. O resultado financeiro no 2T18 atingiu 3,1% em relação à receita líquida (-0,9 p.p. A/A), reflexo – principalmente -- das reduções nas despesas com vendas e descontos de recebíveis (-17% A/A). Por fim, o lucro líquido no período atingiu R\$ 20 milhões (vs prejuízo de R\$ 85 milhões no 2T17). O resultado foi impulsionado pelo crescimento das vendas e do EBITDA, além da menor alavancagem das despesas financeiras. No 2T18, a Via Varejo ainda encerrou o trimestre com uma sólida posição de caixa líquido de R\$ 2.007 milhões. Algo que levou uma posição de caixa líquido/EBITDA para 1,2x no 2T18 (vs 1,4x no 2T17).

Vale ainda comentar: em comunicado ao mercado, a Via Varejo informou que o Conselho de Administração aprovou a migração da Companhia para o Novo Mercado da B3. O processo contempla a conversão da totalidade das ações preferenciais em ordinárias à razão de 1 ação preferencial para 1 ação ordinária.

Impacto: Neutro. Apesar do impacto negativo da greve dos caminhoneiros no 2º tri, que influenciou no fluxo de clientes de suas lojas, a Via Varejo continuou a mostrar evoluções significativas. O resultado reflete os esforços da companhia na implementação da estratégia comercial bem sucedida no multicanal e na busca por eficiência operacional. Essa expansão na receita, combinadas ao eficiente controle de despesas, fizeram com que a Via Varejo continuasse a apresentar um forte crescimento de sua geração de caixa. Por outro lado, os números não superaram a expectativa do mercado.

Mais: destaque positivo para o processo de migração da WAR11 para o Novo Mercado. A estratégia cria valor para os acionistas, e empresa, no longo prazo, uma vez que: (i) aumentar do nível de governança corporativa e transparência, com extensão do direito de voto a todos os acionistas; (ii) aumenta a liquidez das ações negociadas na bolsa; e (iii) maior atratividade de investimento. Depois da conversão, o grupo francês Casino, que hoje tem o controle votante da companhia por meio do Grupo Pão de Açúcar (GPA), passará a deter cerca de 43%. Os acionistas minoritários, que já têm direito de tag along integral, passarão a deter 31,7% das ações (vs os atuais 21%). A estratégia pode fazer parte ainda do processo de venda da Via Varejo, que segue em curso, e em conversas com players estratégicos.

Seguimos otimistas com a WAR11. Destacamos: (i) a consistente melhora nos resultados; (ii) solidez financeira; (iii) elevada capacidade de execução; e (iv) foco em inovação - Via Varejo é líder no mercado multicanal de eletroeletrônicos e móveis no Brasil. A retomada do consumo nos próximos períodos, com melhora do desempenho da economia, também deve beneficiar a empresa.

PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO 19/07/2018*	Julho	Acumulado no ano	Participação Por Invest. Julho
Inves. Estrangeiro	-269	4.232	-5.716	49,45%
Institucional	93	-4.093	5.312	25,44%
Pessoa Física	190	-192	128	19,62%
Instit. Financeira	-24	45	1.598	4,81%
Emp. Priv/Publ	11	9	-1.306	0,68%
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 retiraram R\$ 269,3 milhões da B3 no pregão da última quinta-feira (19). Naquele dia, o Ibovespa fechou em leve alta de 0,16%, aos 77.487 pontos. Em julho, o saldo de recursos externos na B3 está positivo em R\$ 4,232 bilhões. O saldo de capital estrangeiro na bolsa em 2018 segue negativo em R\$ 5,716 bilhões.

AGENDA ECONÔMICA

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
24-jul						
08:00	Brasil	Sondagem do Consumidor	Jul	-	-	82.1
11:30	Brasil	Leilão Tradicional (NTN-B)	-	-	-	-
04:30	Alemanha	PMI Industrial	Jul	-	-	55.9
04:30	Alemanha	PMI Serviços	Jul	-	-	54.5
04:30	Alemanha	PMI Composite	Jul	-	-	54.8
05:00	Z. do Euro	PMI Industrial	Jul	-	-	54.9
05:00	Z. do Euro	PMI Serviços	Jul	-	-	55.2
05:00	Z. do Euro	PMI Composite	Jul	-	-	54.9
10:45	EUA	PMI Industrial	Jul	-	-	55.4
10:45	EUA	PMI Serviços	Jul	-	-	56.5
10:45	EUA	PMI Composite	Jul	-	-	56.2

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 Sitonio 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 da Instrução 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."