

15 de Maio de 2019

DESTAQUES

Embraer: Números aquém do esperado
Impacto: Negativo

Eztec: Números do 1º tri abaixo do esperado
Impacto: Marginalmente Negativo

Setor de Aviação: MP 863 pode caducar
Impacto: Negativo

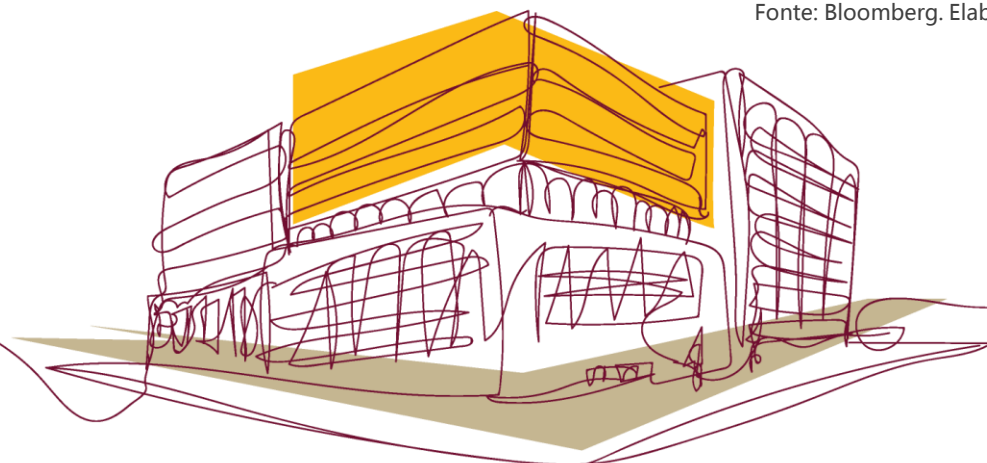
BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	92.092	0,40%	-4,42%	4,78%	14/05/2019
S&P 500 (EUA)	2.834	0,80%	-3,78%	13,07%	14/05/2019
IPC (México)	43.432	0,67%	-2,61%	4,30%	14/05/2019
STOXX 600 (Europa)	375	-0,23%	-4,06%	11,20%	08:27:30
FTSE 100 (Reino Unido)	7.242	0,00%	-2,38%	7,63%	08:27:32
DAX (Alemanha)	11.943	-0,41%	-3,25%	13,10%	08:27:32
CAC 40 (França)	5.324	-0,32%	-4,69%	12,55%	08:27:30
NIKKEI 225 (Japão)	21.189	0,58%	-4,81%	5,86%	03:15:02
SHANGAI (China)	2.939	1,91%	-4,54%	17,83%	05:30:03
ASX 200 (Austrália)	6.284	0,71%	-0,65%	11,30%	03:56:15

COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	87,2	-0,64%	-0,90%	23,55%	14/05/2019
Cobre (USD/lb.)	272,6	0,04%	-6,13%	3,22%	08:32:31
Ouro (USD/t oz.)	1.298,1	0,14%	0,96%	0,30%	08:32:32
Prata (USD/t oz.)	14,8	-0,05%	-1,19%	-5,77%	08:32:29
Platina (USD/t oz.)	853,3	-0,68%	-4,31%	5,92%	08:32:30
Paládio (USD/t oz.)	1.313,6	-1,46%	-5,00%	11,15%	08:32:29
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	70,8	-0,56%	-1,69%	29,36%	08:32:25
Petróleo WTI (USD/bbl.)	61,1	-1,05%	-4,35%	30,26%	08:32:33
Gasolina (USd/gal.)	197,7	0,03%	-4,34%	31,15%	08:32:25
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,7	-0,08%	3,18%	-2,21%	08:32:12
Etanol (USD/gal.)	1,3	120%	189%	-52%	07:54:18
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USd/bu.)	377,0	2,24%	4,00%	-3,52%	08:32:29
Soja (USd/bu.)	844,5	1,56%	-1,11%	-8,23%	08:32:29
Café Robusta (USD/MT)	1.395,0	0,22%	-0,85%	-10,52%	08:32:19
Café Arábica (USD/bag)	122,3	1,24%	-2,32%	-13,11%	14/05/2019
Açúcar (USd/lb.)	12,0	0,34%	-2,92%	-2,12%	08:32:31
Boi Gordo (USd/lb.)	106,7	-0,19%	-4,52%	-6,53%	14/05/2019

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



EMPRESAS

Embraer: Números aquém do esperado

Hoje, antes da abertura do mercado, a Embraer divulgou seu balanço referente ao exercício do 1T19. No trimestre, a Embraer entregou 11 jatos comerciais e 11 executivos (oito leves e 3 grandes), para um total acumulado de 22 aeronaves no trimestre. O resultado se compara a um total de 25 aeronaves entregues no 1T18, das quais 14 foram comerciais e 11 executivas (8 jatos leves e 3 jatos grandes). Assim, a carteira de pedidos firmes (backlog) da Companhia fechou em US\$ 16,0 bilhões (vs US\$ 19,5 bilhões no 1T18). A Embraer mantém a previsão de entregar de 85 a 95 jatos comerciais e de 90 a 110 jatos executivos este ano. A companhia espera que as entregas tanto da aviação comercial quanto da aviação executiva aumentem ao longo do ano.

No 1T19, a Receita líquida atingiu R\$ 3.121,3 milhões (+0,3% A/A), permanecendo estável em relação ao 1T18 mesmo com a queda no número total de entregas. A queda de receita líquida do segmento de aviação comercial, ocasionada pelo menor número de entregas, foi compensada pelo aumento da receita líquida nos demais segmentos de negócio da companhia. A Margem bruta atingiu 19,9% no 1T19 (+4,3 p.p. A/A), impulsionado pela melhoria nos segmentos de Defesa & Segurança e de Serviços & Suporte, este apresentando crescimento de +19% A/A, representando 29,5% da receita consolidada da companhia. Do lado operacional, a Embraer reportou um EBITDA ajustado de R\$ 120,3 milhões (-32,0% A/A), abaixo do esperado pelo mercado, devido ao impacto negativo da queda no volume de entregas de aeronaves comerciais, que teve impacto na diluição do custo fixo, parcialmente compensado por uma melhora na rentabilidade dos segmentos de Defesa & Segurança e Serviços & Suporte. A margem Ebitda atingiu 3,9% no 1T19 (-1,8 p.p. A/A).

Na última linha, a Embraer reportou um prejuízo líquido de R\$ 160,8 milhões (vs. Prejuízo líquido de R\$ 130,4 milhões no 1T18), resultado negativamente impactado pelo aumento das despesas operacionais da companhia, esta devido ao aumento do impairment de aeronaves comerciais usadas no portfólio da companhia, combinado com um aumento nos impostos sobre remessas intercompanhias e com os custos de separação relacionados à parceria estratégica entre a Embraer e a Boeing. Em relação ao endividamento da Embraer, houve queda de R\$ 156,1 milhões em relação ao final de 2018, e totalizou R\$ 13.978 milhões.

Continua na próxima página...

BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,975	0,47%	-1,42%	-2,37%	14/05/2019
Selic	6,50%				08/05/2019
P/L Ibovespa (atual)	16,9x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	10,7x				-
DI Jan 21	6,85%	-7 p.p.	-29 p.p.	-51 p.p.	14/05/2019
DI Jan 23	7,99%	-6 p.p.	-28 p.p.	-54 p.p.	14/05/2019
CDS 5 anos (em p.b.)	175	0 p.p.	6 p.p.	-32 p.p.	08:41:34

ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOV (Ibovespa)	92.092	0,40%	-4,42%	4,78%	14/05/2019
IbRX (IbRX 100)	38.423	0,38%	-4,09%	5,29%	14/05/2019
IMOB (Imobiliário)	822	0,38%	-1,15%	0,95%	14/05/2019
INDX (Industrial)	16.768	1,38%	-3,48%	11,08%	14/05/2019
IFNC (Financeiro)	10.646	-0,02%	-4,46%	5,12%	14/05/2019
ICON (Consumo)	3.810	1,24%	-3,01%	12,06%	14/05/2019
IMAT (Materias básicos)	3.075	0,45%	-6,22%	-2,36%	14/05/2019
IEE (Energia Elétrica)	58.046	0,57%	-1,17%	17,82%	14/05/2019
UTIL (Utilidade Pública)	6.534	1,09%	-2,72%	19,06%	14/05/2019
IFIX (FI Imobiliário)	2.489	0,19%	-0,78%	5,84%	14/05/2019
IGC (Gov. Corp.)	13.872	0,44%	-3,56%	5,70%	14/05/2019
IGC-NM (Novo Mercado)	2.898	0,64%	-2,94%	6,38%	14/05/2019
ITAG (Tag Along)	19.689	0,32%	-3,83%	4,70%	14/05/2019
IDIV (Dividendos)	5.092	0,27%	-3,36%	7,83%	14/05/2019

BM&F

Mercado Futuro Ibovespa				Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	10.270	3.535	6.735	-1.455	-465
Investidor Estrangeiro	156.961	209.077	-52.116	12.092	20.900
Fundos	267.649	221.184	46.465	-7.842	-13.688
Pessoa Física	6.375	7.365	-990	-2.545	-6.595

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

Embraer: Números aquém do esperado

Embraer (1T19)				
R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	3.121	0,3%	4.012	-22,2%
EBITDA Ajustado	120,3	-32,0%	318	-62,1%
Margem EBITDA	3,9%	-1,8 p.p.	7,9%	-4,0 p.p.
Lucro Líquido	-161	-19,0%	-93	-27,5%

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

A Embraer ainda encerrou o 1T19 com uma posição de caixa de R\$ 9.677,3 milhões, resultando em uma dívida líquida de R\$ 1.704,9 milhões. Assim, a relação dívida líquida/EBITDA terminou o trimestre em 4,5x. Ao final do 1T19, 6,5% da dívida total eram denominadas em Reais.

Impacto: Marginalmente Positivo. A Cosan apresentou números acima das expectativas do mercado, com avanço em suas principais linhas. Entre os destaques: (i) Raízen Combustíveis – forte avanço do volume vendido do etanol, dada a competitividade frente à gasolina nos mercados locais; (ii) Raízen Energia – foco na produção de etanol, com mix recorde, dado o baixo preço do açúcar no mercado internacional (iii) Comgás, com avanço nos segmentos industrial e comercial; e (iv) Moove, destaque para a expansão das operações internacionais.

Impacto: Negativo. O resultado da Embraer não superou a expectativa do mercado nas principais linhas do balanço, e podem ficar pressionados nesta sessão. A piora no resultado da companhia foi influenciada principalmente pela queda no volume de aeronaves entregues, e aumento das despesas operacionais da companhia. Vale destacar a melhora na participação do segmento de Serviços e Suporte.

Em relação ao deal junto a Boeing, ainda é necessária a aprovação pelos órgãos reguladores. Vale ressaltar a nova parceria com a Boeing, que é extremamente positiva para Embraer. Isto, porque: (i) fortalece a capacidade de vendas da Embraer, fruto do posicionamento estratégico dos canais/rede de venda da Boeing; (ii) gera maior valor agregado aos clientes das companhias, uma vez que o portfólio de Boeing/Embraer é complementar e a estrutura de suporte/assistência deve se tornar mais eficiente; (iii) sinergias de custo/despesas e de supply chain são expressivos, algo que pode impulsionar a lucratividade e crescimento da fabricante de aeronaves; e (iv) há um ganho com custo menor de capital. Seguimos aguardando a avaliação das agências reguladoras e distribuição dos proventos entre 4T19 e 1T20.

Eztec: Números do 1º tri abaixo do esperado

A Eztec anunciou, ontem após o fechamento do mercado, seus números referentes ao 1º trimestre de 2019 (1T19). Os números vieram ligeiramente abaixo do esperado pelo mercado, mas mostrando uma tendência crescente de lançamentos e menores distratos no período. Entre os principais destaques do resultado:

Destaques operacionais: A Eztec reportou um VGV lançado de R\$ 393,7 milhões (vs R\$ 106 milhões no 1T18). As vendas brutas atingiram R\$323 milhões, reflexo do maior volume de lançamentos e boa velocidade de vendas (16,6% no 1T19 vs 6,4% no 1T18), além da consistência na venda de estoque. As vendas líquidas atingiram R\$ 303 milhões (vs R\$ 120 milhões no 1T18), dado o menor impacto dos distratos, que atingiram R\$20 milhões (-17% A/A). Vale notar: cancelamentos têm apresentado consistente trajetória de declínio desde a metade de 2017. Esperamos um forte volume de entregas para o 2S19 e menores distratos de vendas, que devem continuar a diminuir para níveis mais adequados. A Eztec deve voltar ao seu nível usualmente mais robusto de vendas líquidas.

Continua na próxima página...

Eztec: Números do 1º tri abaixo do esperado

Eztec (1T19)				
R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	146	62%	141	3,5%
EBITDA Ajustado	14	-	16	-12,5%
Margem EBITDA	9,6%	21,4 p.p.	11,3%	-2,7 p.p.
Lucro Líquido	17	219%	26	-33,3%

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

Desempenho financeiro: A receita líquida atingiu R\$ 146 milhões (+62% A/A), em função do maior volume de vendas no período. A margem bruta voltou a mostrar leve alta (+2 p.p. A/A) beneficiada pela recuperação nos ciclos de lançamentos, mas parcialmente impactada pela maior venda de estoques prontos. As despesas SG&A aumentaram 8% A/A, principalmente devido ao aumento das despesas com vendas (maiores impactos dos custos com estande, apartamento modelo e respectiva decoração), além das despesas relativas à corretagem de comercialização e manutenção de estoque pronto, incluindo IPTU e condomínio. A alta do resultado de equivalência patrimonial (de R\$ 8 milhões no 1T19 vs R\$ 3 milhões no 1T18), somado aos fatores acima mencionados, gerou um EBITDA de R\$ 14 milhões (vs -R\$10 milhões no 1T18). O Lucro Líquido foi de R\$ 17 milhões (+219% A/A), fruto da retomada dos lançamentos, além dos menores resultados financeiros, possibilitando ganho de margens e melhora de rentabilidade.

Impacto: Marginalmente Negativo. Os números vieram aquém do esperado pelo mercado, e não descartamos alguma pressões nos papéis nesta sessão. Ainda assim, a Eztec segue mostrando uma considerável melhora operacional e de rentabilidade neste início de ano. O incremento no volume de vendas líquidas e a queda no nível dos distratos (que eram os dois principais níveis de atenção para a empresa), mostraram uma recuperação positiva nestes últimos trimestres. Olhando para frente, seguimos com uma visão mais construtiva para EZTC3, dado que os lançamentos e as vendas devem continuar impulsionando os números da Cia. A Eztec deve continuar a trazer retornos em 2019 acima de seu custo de capital no médio prazo.

Sector de Aviação: MP 863 pode caducar

Irritados com declarações recentes do líder do governo na Câmara, Major Vitor Hugo (PSL - GO), lideranças de partidos do Centrão se juntaram com parlamentares da oposição para barrar a análise de medidas provisórias (MPs) pelo plenário nesta semana. Neste cenário, o governo praticamente jogou a toalha sobre a votação da MP 863, que trata da abertura do setor aéreo brasileiro, permitindo até 100% de capital estrangeiro em empresas aéreas.

Impacto: Negativo. A MP deve ser votada até 22 de maio, caso contrário, o texto irá caducar, limitando o setor a 20% de capital estrangeiro nas aéreas brasileiras.

A medida, que permite até 100% de capital estrangeiro em empresas aéreas, beneficia o setor com a entrada de mais players, ampliando a concorrência e potencialmente diminuindo o preço das passagens. Além de potencialmente ajudar no custo de captação das empresas do setor, com a entrada de controladores com maior capacidade financeira.

PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO			Participação Por Invest. Abril
	10/05/2019*	Mai	Acumulado no ano	
Inves. Estrangeiro	-400	-2.006	-1.500	45,62%
Institucional	150	1.107	723	29,64%
Pessoa Física	232	669	4.530	18,68%
Instit. Financeira	13	178	557	5,49%
Emp. Priv/Publ	5	49	-4.294	0,57%
Outros	0	3	-16	0,00%

*Os dados são divulgados com três dias de defasagem

Fonte: B3; Realização: Guide Investimentos

Retirada de Recursos: Os investidores estrangeiros resgataram R\$ 400 milhões na B3 no pregão da última sexta-feira (10/05). Naquele dia, o Ibovespa fechou em queda de -0,83%, aos 94.808 pontos. No ano, o saldo estrangeiro está negativo em R\$ 1.500 bilhão.

AGENDA ECONOMICA

Hora	País	Evento	Período de Referência	Projeções do Mercado	Anterior
15/mai					
08:30	Brasil	IBC-Br (YoY %)	Mar	-2.20%	2.49%
		IBC-Br (MoM %)	Mar	-0.20%	-0.73%
12:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	10-mai	-	-
03:00	Alemanha	PIB (QoQ% a.s.)	1Q	0.4%	0.0%
		PIB (YoY%)	1Q	0.7%	0.9%
06:00	Z. do Euro	Emprego (QoQ %)	1Q	-	0.3%
		Emprego (YoY %)	1Q	-	1.3%
		PIB (QoQ % a.s.)	1Q	0.4%	0.4%
		PIB (YoY %)	1Q	1.2%	1.2%
09:30	EUA	Vendas do Varejo (MoM % a.s.)	Abr	0.2%	1.6%
09:30	EUA	Empire Manufacturing (a.s.)	Mai	8.0	10.1
10:15	EUA	Produção Industrial (MoM % a.s.)	Abr	0.0%	-0.1%
10:30	EUA	Discurso de R. Quarles (Diretoria do Fed)	-	-	-
11:00	EUA	Confiança do Construtor	Mai	64	63
11:00	EUA	Estoques Empresariais (MoM % a.s.)	Mar	0.0%	0.3%
11:30	EUA	Estoques de petróleo bruto	10-mai	-	-
13:00	EUA	Discurso de E. Rosengren (Fed Boston) e R. Clarida (Diretoria do Fed)	-	-	-
17:00	EUA	Fluxo Investimentos Líquido em Títulos	Mar	-	\$51.9b
22:30	China	Preços de Novas Residências (MoM %)	Abr	-	0.61%

Fonte: MCM Consultores. Elaboração: Guide Investimentos

STOCK GUIDE

Confira também nosso Guia de Ações ([aqui](#))

CALENDÁRIO DE RESULTADOS

Empresa	Ticker	Data	Pré ou Pós
ALLIAR	AALR3	13/05/2019	Pós
ANIMA	ANIM3	13/05/2019	Pós
COSAN	CSAN3	13/05/2019	Pós
DIRECIONAL	DIRR3	13/05/2019	Pós
ELETRORBRAS	ELET6	13/05/2019	Pós
ITAÚSA	ITSA4	13/05/2019	Pós
PORTOBELLO	PTBL3	13/05/2019	Pós
OI	OIBR3	13/05/2019	Pós
CENTAURO	CNTO3	13/05/2019	Pós
CESP	CESP3	13/05/2019	Pós
JBS	JBSS3	13/05/2019	Pós
RENOVA	RNEW11	13/05/2019	Pós
BANCO INDUSVAL	IDVL3	14/05/2019	Pós
CPFL	CPFE3	14/05/2019	Pós
EQUATORIAL	EQTL3	14/05/2019	Pós
BANRISUL	BRSR6	14/05/2019	Pós
BRADSPAR	BRAP4	14/05/2019	Pré
COPEL	CPL6	14/05/2019	Pós
HAPVIDA	HAPV3	14/05/2019	Pós
HELBOR	HBOR3	14/05/2019	Pós
JBS	JBSS3	14/05/2019	Pós
LOPES BRASIL	LPSB3	14/05/2019	-
SANTOS BRASIL	STBP3	14/05/2019	Pós
HERINGER	FHER3	14/05/2019	Pós

Empresa	Ticker	Data	Pré ou Pós
GAFISA	GFSA3	14/05/2019	Pós
GUARARAPES	GUAR3	14/05/2019	Pós
LIGHT	LIGT3	14/05/2019	Pós
MINERVA	BEEF3	14/05/2019	Pós
SONAE SIERRA	SSBR3	14/05/2019	Pós
TAESA	TAE11	14/05/2019	Pós
TUPY	TUPY3	14/05/2019	-
EZTEC	EZTC3	14/05/2019	Pós
EMBRAER	EMBR3	15/05/2019	Pré
MARFRIG	MRF3	15/05/2019	Pós
POSITIVO	POS3	15/05/2019	Pós
TRIUNFO	TPIS3	15/05/2019	Pós
CEMIG	CMIG4	15/05/2019	Pós
CESP	CESP6	15/05/2019	-
FERBASA	FESA4	15/05/2019	-
IMC	MEAL3	15/05/2019	Pré
JSL	JSLG3	15/05/2019	Pós
KROTON	KROT3	15/05/2019	Pré
UNIDAS	LCAM3	15/05/2019	Pós
METAL LEVE	LEVE3	15/05/2019	Pós
OMEGA	OMGE3	15/05/2019	-
PETRORIO	PRI3	15/05/2019	Pós
ULTRAPAR	UGPA3	15/05/2019	Pós
BIOSEV	BSEV3	06/06/2019	Pós
SÃO MARTINHO	SMT3	24/06/2019	Pós

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

Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade.guide@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

Victor Candido

vcandido@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos

rpassos@guideinvestimentos.com.br

Luca Gloeden

lsoares@guideinvestimentos.com.br

Victor Beyruti Guglielmi

vbeyruti@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."