

Carteira Mensal de Ações

MIRAE ASSET
Wealth Management CCTVM

Carteira Mensal de Ações – Mirae Asset

agosto/20

Carteira Meta, Dividendos e Small Caps (Estamos divulgando as nossas carteiras recomendadas para o mês atual, reforçando novamente o perfil de ativos indicados para os investidores, que é baseado em um conceito que atenda três diferentes perfis de *suitability*)

O Mês Passado:

Alguns sinais positivos surgiram no começo de julho, gerando expectativas positivas para a retomada da economia global. O mundo está olhando para a China, que responde com boa retomada econômica e aparente sucesso em conter o covid-19. Outra sinalização veio da reunião da OPEP+ quando ficou definido que a partir de agosto haverá corte de produção, que era de 9,7 milhões de barris e será reduzido para uma faixa de 8 milhões, por conta da recuperação da demanda global por petróleo e na sequência saiu o PIB da China do 2T20 em + 3,2%, contra -6,8% do 1T20. Vários laboratórios em diferentes países anunciaram que estão em estágio avançado para definir uma vacina contra o covid-19, sendo que alguns países estão fechando parcerias para ter a entrega futura da vacina, como no caso do governo dos EUA, que anunciou ter fechado parceria com a Pfizer para entrega futura de vacina ao país. Os Bancos Centrais seguiram lançando estímulos, como no caso da Europa, que aprovou um pacote orçamentário de € 1,8 trilhão idealizado para combater o impacto da pandemia na economia da região. Nos EUA os republicanos e democratas iniciaram discussões sobre a criação de um novo pacote de estímulo na economia dos EUA, com proposta de US\$ 1 trilhão e junto a discussão de entrega de cheques de US\$ 1.200,00 para os cidadãos em agosto. As provocações do presidente Trump com a China seguiram ao longo do mês tendo ocorrido o fechamento pelos EUA de um consulado da China em Houston, acusando as pessoas do consulado de estarem espionando os estudos de desenvolvimento da vacina contra o covid-19 e o governo chinês retaliou, ordenando na sequência o fechamento de um consulado americano em Chengdu. Em meados da metade do mês surgiram notícias de que algumas economias que abriram suas economias e finalizaram a quarentena estão observando aumento de novos casos de contaminação com o Coronavírus e isto gerou preocupação de que uma segunda onda da doença possa ocorrer no mundo e pontualmente bateu no mercado acionário global. Ocorreu também a reunião do FED, que não alterou a taxa de juros, mas foi o esperado discurso do presidente do FED que agradou os investidores ao confirmar que o Banco Central dos EUA irá utilizar todos os instrumentos para recuperar a economia do país. Próximo ao final do mês foram divulgados os PIBs do 2T20 de algumas regiões do planeta, com destaques para Alemanha em -10,1%, Itália em -12,4%, Zona do Euro em -12,1%, EUA em -32,9%, México -17%, mas o tombo já era esperado e refletem o pior momento da economia mundial com a pandemia e o isolamento social. Por aqui o governo entregou no Congresso o texto sobre o marco do gás e também duas tranches de propostas para a Reforma Tributária, que inclui a unificação do PIS e Cofins que incidem sobre o consumo. Em substituição será criado o tributo denominado CBS – Contribuição sobre Bens e Serviços com taxa de 12%. A segunda tranche incluiu a desoneração da folha de pagamentos e a criação de um imposto sobre pagamentos eletrônicos, que o mercado aponta como CPMF digital. Foi iniciada a safra de balanços do 2T20 por aqui, sendo conhecidos no mês os números da Petrobras, Vale, Bradesco, Santander Brasil CSN, Minerva, Smiles, Cielo, Telefônica Brasil, Tim, Usiminas, Odontoprev, Ambev, Cesp, Ecorodovias, Localiza, Duratex, Pão de Açúcar e Gol. O Ibovespa encerrou o mês de junho com alta de 83%, mas ainda acumulando queda de 11% no ano.

Fernando Bresciani
fernando.bresciani@miraeinvest.com.br
(11) 27892040 (11) 996180530

Pedro Galdi
pedro.galdi@miraeinvest.com.br
(11) 27892003 / (11) 992951641

MIRAE ASSET
Wealth Management CCTVM

Carteira Meta Recomendada:

(* julho / 2020

Company	Code	Part. %	Price R\$		Oscilation %	
			Start (1)	End(2)	Share	Portfolio
BANCO DO BRASIL ON	BBAS3	10	32,15	33,58	4,4%	0,4%
BANCO INTER UNIT	BIDI11	10	41,08	60,58	47,5%	4,7%
BRF ON	BRFS3	10	21,26	20,70	-2,6%	-0,3%
MAGAZINE LUIZA ON	MGLU3	10	71,57	80,71	12,8%	1,3%
MRV ON	MRVE3	10	18,00	19,14	6,3%	0,6%
PETROBRAS PN	PETR4	10	21,55	22,20	3,0%	0,3%
RANDON PN	RAPT4	10	9,61	11,75	22,3%	2,2%
RUMO ON	RAIL3	10	22,49	22,22	-1,2%	-0,1%
VALE ON	VALE3	10	55,92	60,71	8,6%	0,9%
VIA VAREJO ON	VVAR3	10	15,31	19,52	27,5%	2,7%
Portfolio Performance		100				12,9%
Ibovespa Performance			95.056	102.912		8,3%

Source: Economática

(1) Price: 06/30/2020

(2) Price: 07/31/2020

Carteira Dividendos Recomendada:

(* julho / 2020

Company	Code	Part. %	Price R\$		Oscilation %	
			Start(1)	End(2)	Share	Portfolio
BB SEGURIDADE ON	BBSE3	10	27,27	27,83	2,1%	0,2%
CEMIG PN	CMIG4	10	11,02	12,00	8,9%	0,9%
CYRELA ON	CYRE3	10	22,63	27,42	21,2%	2,1%
ENER. DO BRASIL ON	ENBR3	10	17,42	18,56	6,5%	0,7%
ENGIE ON	EGIE3	10	42,09	46,17	9,7%	1,0%
FLEURY ON	FLRY3	10	24,59	25,61	4,1%	0,4%
ITAUBANCO PN	ITUB4	10	25,44	26,89	5,7%	0,6%
PORTO SEGURO ON	PSSA3	10	50,42	54,03	7,2%	0,7%
TAESA UNIT	TAE11	10	28,10	28,96	3,1%	0,3%
TRANS. PAULISTA PN	TRPL4	10	20,76	22,54	8,6%	0,9%
Portfolio Performance		100				7,7%
IDIV Performance			5.594	5.960		6,5%

Source: Economática

(1) Price: 06/30/2020

(2) Price: 07/31/2020

Carteira Small Caps Recomendada:

(* julho / 2020

Company	Code	Part. %	Price R\$		Oscilation %	
			Start(1)	End(2)	Share	Portfolio
AES TIETÉ UNIT	TIET11	10	15,69	15,16	-3,4%	-0,3%
BANCO INTER UNIT	BIDI11	10	41,08	60,58	47,5%	4,7%
BRADSPAR PN	BRAP4	10	36,51	43,05	17,9%	1,8%
CYRELA ON	CYRE3	10	22,63	27,42	21,2%	2,1%
ENER. DO BRASIL ON	ENBR3	10	17,42	18,56	6,5%	0,7%
FLEURY ON	FLRY3	10	24,59	25,61	4,1%	0,4%
MRV ON	MRVE3	10	18,00	19,14	6,3%	0,6%
TAESA UNIT	TAE11	10	28,10	28,96	3,1%	0,3%
VIA VAREJO ON	VVAR3	10	15,31	19,52	27,5%	2,7%
YDUQ ON	YDUQ3	10	33,65	33,89	0,7%	0,1%
Portfolio Performance		100				13,1%
SMLL Performance			2.252	2.466		9,5%

Source: Economática

(1) Price: 06/30/2020

(2) Price: 07/31/2020

O que esperar para agosto:

Aguardamos que no mês de agosto a economia mundial mostre novos sinais de recuperação, desde que não se confirme uma piora no quadro da covid-19 no mundo. A agenda econômica será importante para mensurar o nível de recuperação da economia de cada país, mas ainda aguardamos que grande parte destes indicadores de julho ainda mostrem impacto pela pandemia, apesar que precisam ser vistos como retrovisor. Acreditamos que se houver algum sinal de fraqueza da economia global os Bancos Centrais podem ampliar programas de estímulos e isto deve ser monitorado, pois teria poder para influenciar o mercado acionário global. Novas informações sobre a descoberta da vacina teriam poder importante no mercado acionário global e pelo que está sendo divulgado na mídia pode estar perto de se concretizar. Seguimos com visão positiva para a retomada no Brasil para este mês. Em nossa visão o Ibovespa deve mostrar mais um mês de recuperação, com poder para reduzir parte das perdas acumuladas no ano de 11%.

Carteira Meta Recomendada:

(*) agosto/2020

Company	Code	Part. %	Price R\$ (*)
BANCO DO BRASIL ON	BBAS3	10	33,58
BANCO INTER UNIT	BIDI11	10	60,58
BRF ON	BRFS3	10	20,70
B3 ON	B3SA3	10	63,44
MAGAZINE LUIZA ON	MGLU3	10	80,71
MRV ON	MRVE3	10	19,14
PETROBRAS PN	PETR4	10	22,20
RANDON PN	RAPT4	10	11,75
VALE ON	VALE ON	10	60,71
VIA VAREJO ON	VVAR3	10	19,52

Source: Economática

100

Price: 07/31/2020

Carteira Dividendos Recomendada:

(*) agosto/2020

Company	Code	Part. %	Price R\$ (*)
BB SEGURIDADE ON	BBSE3	10	27,83
CEMIG PN	CMIG4	10	12,00
CETEEP PN	TRPL4	10	22,54
CYRELA ON	CYRE3	10	27,42
ENERGIAS DO BRASIL ON	ENBR3	10	18,56
ENGIE ON	EGIE3	10	46,17
FLEURY ON	FLRY3	10	25,61
ITAUBANCO PN	ITUB4	10	26,89
PORTO SEGURO ON	PSSA3	10	54,03
TAESA UNIT	TAEE11	10	28,96

Source: Economática

100

Price: 07/31/2020

Carteira Small Caps Recomendada:

(*) agosto/2020

Company	Code	Part. %	Price R\$ (*)
AES TIETÊ UNIT	TIET11	10	15,16
BANCO INTER UNIT	BIDI11	10	60,58
BRADESPAR PN	BRAP4	10	43,05
CYRELA ON	CYRE3	10	27,42
ENER. DO BRASIL ON	ENBR3	10	18,56
FLEURY ON	FLRY3	10	25,61
MRV ON	MRVE3	10	19,14
TAESA UNIT	TAAE11	10	28,96
VIA VAREJO ON	VVAR3	10	19,52
YDUQ ON	YDUQ3	10	33,89

Source: Economática

100

Price: 07/31/2020

Destaques:

AES TIETÊ UNIT: A receita líquida do 1T20 foi de R\$ 494,4 milhões, com aumento de 1,6% em relação ao 1T19. O volume total de energia bruta gerada pelas usinas hidráulicas da AES Tietê Energia atingiu 3.003,4 GWh no 1T20, 2,8% superior ao montante averiguado no mesmo período de 2019 (2.921,9 GWh). A geração bruta do Complexo Eólico Alto Sertão II foi 27,3% inferior no 1T20 quando comparada ao mesmo período do ano anterior (222,9 GWh no 1T20 vs. 306,5 GWh no 1T19), resultado da menor velocidade média dos ventos no período (5,98 m/s no 1T20 vs. 7,25 m/s no 1T19), sendo a menor média para o período em seis anos. Contribuiu para a redução a limitação de geração trazida por descargas atmosféricas, quando as máquinas param para não sofrerem danos permanentes. Os complexos solares registraram geração bruta de 125,7 GWh nesse trimestre, um aumento de 82,1% quando comparado ao 1T19, explicado pela entrada em operação do Complexo Solar Ouroeste. Anunciou novos contratos de 30MW, para o período de 2021 a 2024. A um preço de R\$ 170,00 o MWh, que é positivo, mas apresenta apenas 2% do total. O Ebitda foi de R\$ 312,8 milhões, acima da expectativa de mercado e 18,3% acima do 1T19 e a margem ficou em 63% versus 54%. A melhora foi decorrente de custos gerenciáveis mais fracos e menores provisões. Encerrou o 1T20 com lucro líquido foi de R\$ 75,3 milhões, 21,5% acima do 1T19, mas ligeiramente abaixo da média de mercado esperada, com impacto de menor resultado financeiro e maior IR. No geral o resultado operacional foi positivo e acima da expectativa, com melhor controle de custos. É uma das boas pagadoras de dividendos da Bolsa, recomendada para carteiras defensivas e de dividendos.

BANCO DO BRASIL ON - No 1T20, o Banco do Brasil divulgou bom resultado, ficando abaixo das expectativas, mas justificado por ter contabilizado provisão de R\$ 2 bilhões para PDD. Dos resultados já divulgados o Santander não fez provisões para a crise econômica que se inicia, mas Itaú e Bradesco fizeram provisões na casa de R\$ 4 bilhões. O Banco do Brasil seguiu surpreendendo em termos de redução de custos e despesas operacionais. A carteira de crédito mostrou evolução de 6% sobre o 1T19, puxado pelos segmentos PF e PJ. Por conta da provisão e menor lucro apresentado o Banco do Brasil mostrou um retorno sobre o patrimônio líquido de 12,5%, abaixo dos trimestres comparáveis, mas dentro da linha do Bradesco e Itaú. Vemos a postura com este evento como justa, por conta do que virá mais à frente com a pandemia do covid-19. O desempenho deve ser visto como positivo e reflete a continuidade de ajustes implementados após a entrada do novo governo. Esperamos que o governo adote opções para torna-lo mais competitivo no setor, o que ficou claro pela busca de uma nova modelagem, sejam no segmento de cartões e eventualmente seguros, modelos que ainda estão sendo avaliados. Entendemos que estas mudanças podem se refletir no principal gatilho para o preço da ação ao longo deste ano.

BANCO INTER UNIT – O Banco Inter abriu 891 mil contas no 1T20, recorde de abertura de contas em um trimestre, com crescimento de 82% versus 1T19. A média de contas abertas por dia útil foi de aproximadamente 14 mil no 1T20, volume 1,8x superior ao do mesmo período do ano anterior. Encerrou o período com um prejuízo de R\$ 8,4 milhões, apontado pelo reconhecimento da variação da marcação a mercado de títulos e valores mobiliários mantidos em tesouraria. Desconsiderado estes efeitos, o banco teria registrado lucro de R\$ 11 milhões. O resultado bruto de intermediação financeira atingiu R\$ 139 milhões, contra R\$117 milhões no 1T19. O Banco ampliou provisão para devedores duvidosos com o surgimento do covid-19, mas a relação atual de Despesas de PDD / Carteira de Crédito ainda segue baixa em 0,9%. A carteira de crédito ampliada atingiu R\$ 5,6 bilhões, com crescimento de 57,2% na comparação anual. Do total, a carteira de crédito imobiliário representou 48,2% da carteira de crédito ampliada, seguida pelo crédito consignado, com participação de 19,2%, crédito empresas com 17,3% e cartão de crédito com 15,4%. Em nossa opinião, o banco apresenta um grande potencial de crescimento nos próximos anos, sendo que atualmente detêm um *market share* muito baixo no mercado de crédito brasileiro. A estratégia, nos próximos trimestres, será reduzir o gap entre o *market share* de crédito e o *market share* de número de correntistas, que é de aproximadamente 2%. Se atingir apenas 1% do mercado de crédito, o Inter entende que poderá registrar uma carteira 4,3x maior do que a atual, atingindo patamar em muito superior ao apresentado atualmente pelo banco.

BB SEGURIDADE ON: No 1T20, o lucro líquido caiu 12,9% no comparativo com igual período do ano passado, atingindo R\$ 882,7 milhões. O resultado financeiro negativo na Brasilprev, provocado pelo descasamento temporal na atualização de ativos e passivos, e a alienação da participação no IRB Brasil RE, que havia contribuído com R\$ 49,4 milhões no resultado de investimentos em participações societárias no 1T19, foram os responsáveis pela queda do resultado. Por outro lado, o crescimento de 25,0% na arrecadação com planos de previdência e a evolução de 15,9% nos prêmios emitidos de seguros, impulsionada pelas modalidades rural e prestamista, contribuíram para o aumento nas receitas de corretagem que, em conjunto com a redução da sinistralidade da Brasilseg e aumento dos prêmios ganhos, reduziram o impacto negativo no resultado. Cabe ressaltar que grande parte do resultado do 1T20 foi construído pelo desempenho comercial observado até a primeira metade de março. No entanto, logo após a decretação da pandemia da covid-19, observou-se uma rápida desaceleração do faturamento a partir da 2ª quinzena de março, principalmente nos seguros de vida, na previdência e na capitalização, com reflexos nas receitas de corretagem da BB Corretora. No geral, o resultado do 1T20 ficou abaixo da expectativa, impactado pelo desempenho fraco da Brasilprev e os impactos iniciais da pandemia do covid-19 em março.

BRADSPAR PN: O resultado da Bradespar reflete unicamente a equivalência patrimonial de sua participação de 5,73% na Vale e do resultado financeiro, influenciado pela receita financeira gerada por seu saldo de caixa e despesas financeiras de juros referenciados a sua dívida com debêntures. Desta forma, os investidores visualizam a ação BRAP4 com referencial a VALE3, o que oferece oportunidades de se posicionar na Vale por um valor abaixo do mercado. No 1T20 a equivalência patrimonial atingiu R\$ 55 milhões, contra prejuízo de R\$ 357 milhões no 1T19, cujo resultado foi afetado pelo colapso de Brumadinho e reconheceu perdas importantes. O lucro do 1T20 ficou em R\$ 54 milhões, contra prejuízo de R\$ 355 milhões no 1T19. Para o 2T20, esperamos um resultado com forte crescimento em relação ao 2T19 e ao 1T20.

BRF ON - No 1T20, a receita líquida foi de R\$ 8,949 bilhões, com aumento de 22% em relação ao 1T19 e ligeiramente acima da expectativa. No mercado interno a receita líquida foi de R\$ 4,655 bilhões, com aumento de 18% em relação ao 1T19 e o volume total aumentou 11%, com destaque para processados que aumentou 15%. O preço médio aumentou 13%. O *market-share* ficou em 43%. No segmento externo a receita líquida foi de R\$ 4,013 bilhões, com aumento de 26% em relação ao 1T19. O volume consolidado nesse mercado aumentou 7%, com queda de 4% em processado e aumento de 44% em suínos / in natura. O preço médio no mercado internacional aumentou 18%. No mercado Halal a receita líquida foi de R\$ 2,355 bilhões, com aumento de 15%, ligeiramente abaixo da expectativa, sendo que o volume aumentou 5% e o preço médio 12%. As receitas do mercado internacional e Halal foram beneficiadas pela desvalorização cambial em relação ao 1T19.

O Ebitda consolidado ajustado (excluindo não recorrente nos EUA, no valor R\$ 204 milhões), foi de R\$ 1,251 bilhão, com aumento de 73% em relação ao 1T19 e a margem ficou em 14% versus 10% e foi decorrente do aumento de receita, (volumes de variação cambial no período). A melhora foi impactada pelo aumento de margens no Brasil e na Ásia principalmente. Encerrou o período com prejuízo líquido de R\$ 38 milhões, versus prejuízo de R\$ 114 milhões no 1T19. A melhora foi decorrente de resultado operacional, mas ainda impactada por despesa financeira, em parte decorrente de variação cambial. Em relação ao momento do covid-19, ao longo do 1T20, a demanda permaneceu sólida e esperamos que se mantenha forte ao longo de 2020, com preços em patamares elevado para as proteínas, sustentando o crescimento do setor e consequentemente da BRF. Esperamos um resultado com crescimento no 2T10, decorrente do impacto positivo da variação cambial e do aumento de preços em relação ao 2T19.

B3 ON – A B3 divulgou sólido resultado no 1T20, superando o consenso do mercado. A receita total atingiu R\$ 1,9 bilhão no 1T20, alta de 24,4% sobre o mesmo período do ano anterior. A evolução foi decorrente do crescimento de receitas dos segmentos Listado, Balcão e tecnologia, dados e serviços, minimizando a queda observada com receitas de Infraestrutura para financiamentos. O Ebitda do 1T20 foi de R\$ 1,6 bilhão, 62% superior ao 1T19. A margem EBITDA do 1T20 atingiu 82,4%, contra 63,4% no 1T19. O lucro líquido foi de R\$ 1,2 bilhão, +57% sobre o 1T19. Recentemente divulgou a prévia operacional de junho/20. No mercado à vista o volume financeiro foi de R\$ 31.515 milhões, com aumento e 104% em relação à junho/19 e 24% acima de maio/20. No mercado total de ações o volume financeiro foi de R\$ 32.473 milhões, com aumento de 104% em relação à junho/19 e 25% acima de maio/20. O número de investidores foi de 2.678.353, com aumento de 131% em relação à junho/19 e 7% acima de maio/20. Com a queda da Selic e expectativa de manutenção de cenário de juros e de inflação baixos por um maior período de tempo, esperamos que os números continuem mostrando aumento no volume de operações e de novos investidores.

CEMIG PN – No 1T20, a receita líquida foi de R\$ 6,059 bilhões, 2% acima do 1T19. Na geração subiu 3%, na distribuição caiu 2% e na transmissão aumentou 5%. A receita líquida ajustada foi de R\$ 5,748 bilhões, com alta de 1% em relação ao 1T19. A receita já mostrou impacto do covid19, principalmente no segmento de distribuição de energia. O Ebitda divulgado foi de R\$ 808,2 milhões, mas o ajustado foi de R\$ 1,366, acima do consenso do Bloomberg e com queda de 6% em relação ao 1T19. A melhora em relação à expectativa foi decorrente de maior controle de custos gerenciáveis. No segmento de distribuição, o Ebitda ficou estável em R\$ 495 milhões, devido ao controle de custos, redução na perda de energia, mas com impacto de provisões em cerca de R\$ 70 milhões. Na geração, o controle de custos foi compensado pela menor alocação de energia. O prejuízo foi de R\$ 57 milhões, revertendo o lucro de R\$ 797 milhões no 1T19. A queda foi decorrente principalmente de ajuste de valor de mercado na participação detida na Light e despesas financeiras, eurobonds e hedge. No geral, o Ebitda ajustado surpreendeu pelo forte controle de custos gerenciáveis. Tendo sido esse o evento positivo do resultado. Esperamos que no 2T20, ainda apresente queda principalmente na distribuição de energia, mas revertendo esse cenário já a partir do 3T20. Em breve deverá estar concluído com mais clareza o pacote de ajuda do governo para o setor de energia elétrica, decorrente do desbalanceamento no setor em virtude do impacto do covid-19 na atividade econômica e no setor. Com o atual governador do Estado de Minas Gerais, a empresa vinha passando por um processo de reestruturação e continuamos esperando melhora de resultados nos próximos trimestres, bem como impacto positivo das medidas que vem sendo adotadas e da possibilidade de venda de ativos a partir do 2S20 Não descartamos até mesmo a possibilidade de privatização com visão de longo prazo.

CETEEL PN – No 2T20, a receita líquida foi de R\$ 1,497 bilhão, com aumento de 116% em relação ao 2T19 e ficou acima da expectativa. O aumento foi decorrente principalmente pela Parcela de Ajuste (PA) referente à aplicação da Revisão Tarifária Periódica (RTP) do contrato renovado, o 059, e da remuneração do componente financeiro da RBSE pelo custo do capital próprio (“Ke”), no valor de R\$ 894,1 milhões, que será recebida até junho de 2023. O Ebitda foi de R\$ 1,156 bilhão, com significativo aumento em relação ao 2T19, decorrente principalmente do impacto da revisão tarifária mencionada e da melhora decorrente de menores custos e despesas no período. O lucro líquido foi de R\$ 919,0 milhões no 2T20, com significativo aumento, decorrente do evento mencionado. Expurgando os efeitos da PA da RTP e RBSE do resultado, o lucro líquido teria sido de R\$ 411,7 milhões no 2T20 (+74%), mesmo com impacto de aumento de despesa financeira.

No geral o lucro operacional foi acima do esperado, decorrente do reajuste tarifário mencionado e de maior eficiência em custos e despesas no período. É uma das boas pagadoras de dividendos negociadas na B3. Em 01/julho, aprovou dividendo no valor de R\$ 100 milhões que equivale a R\$ 0,151772 por ação.

CYRELA ON – A receita líquida do 1T20 foi de R\$ 764,8 milhões, com queda de 7% em relação ao 1T19 e foi decorrente em parte de uma menor venda dos estoques / unidades prontas no período. No período a empresa vendeu 6% do seu estoque. A margem bruta no 1T20 foi de 34,1%, 2,9 p.p acima da margem de 31,2% no 4T19 e acima da margem de 30,1% do 1T19. O lucro líquido foi de R\$ 28,0 milhões versus R\$ 48 milhões no 1T19. A queda foi decorrente de perdas em outro ativos (Tecnisa) e contingência judiciais no valor de R\$ 31,0 milhões. No geral, o resultado ficou dentro do esperado. A empresa tem uma baixa alavancagem, com uma dívida líquida de R\$ 840 milhões. Esperamos vendas ainda fracas no 2T20, mas com recuperação no 2S20. Temos expectativa de o governo possa ajudar o setor, com estímulos, para continuar gerando emprego e crescimento no setor de construção civil.

ENERGIAS DO BRASIL ON – No 1T20, a receita líquida foi de R\$ 3,150 bilhões, com aumento de 12,2% em relação ao 1T19, e ficou acima da expectativa, com uma surpresa nas vendas para o mercado livre. O Ebitda ajustado foi de R\$ 586,4 milhões, com queda de 11,7% em relação ao 1T19. A margem ficou em 18,6% versus uma expectativa de 20%. A queda foi decorrente do aumento de custos gerenciáveis, menor margem bruta no segmento de geração, aumento de outras despesas e de provisões. O lucro líquido foi de R\$ 271,0 milhões, com queda de 8% em relação ao 1T19. Todavia, o lucro líquido ajustado, resultado não operacional de transmissão, teria sido de R\$ 208,9 milhões. No geral o resultado ficou abaixo da expectativa, mas esperamos melhora de resultados e de margens a partir do 3T20, com a expectativa de recuperação gradual da economia.

ENGIE ON – Divulgou o resultado do 2T20. A receita líquida foi de R\$ 2,262 bilhões, com aumento de 5% em relação ao 2T19 e ligeiramente abaixo da expectativa. Ao longo do 2T20, a Engie vendeu mais 205 MW (período de 2020 a 2025), com preço médio de R\$ 190,2 MWh, com queda em relação ao 1T20. O Ebitda ajustado foi de R\$ 1,255 bilhão, com aumento de 16% em relação ao 2T19 e ligeiramente abaixo da expectativa, em virtude do volume mais fraco desatinado ao mercado livre e queda nos ganhos com negociação de energia. A margem ficou em 55,5% versus 50,0% no 2T19. A melhora foi decorrente do menor volume de energia comprada no período, queda nos pagamento de royalties, em virtude da menor geração de energia e da reversão de provisão para inadimplência e ainda impactada pelo aumento de custos com o covid-19. O lucro líquido foi de R\$ 765,9 milhões, acima da expectativa e superior ao do 2T19, beneficiado pelos pontos comentado e resultado financeiro e taxas de tributação menores. O resultado operacional ficou ligeiramente abaixo da expectativa, mas esperamos melhora ao longo do 2S20 e em 2021 e continuamos otimistas com a empresa e seu management.

FLEURY ON – Divulgou o resultado do 2T20. A receita líquida foi de R\$ 454,9 milhões, com queda de 38% em relação ao 2T19 e ligeiramente abaixo da expectativa. A queda foi decorrente dos impactos do covid-19 e do isolamento social que acarretou uma queda de 45,6% no SSS na marca Fleury. O SSS das marcas regionais, excluindo o A+ e as do Rio de Janeiro foi de uma queda de 40,4%, sendo que no Rio de Janeiro caiu 52%. Isso se deve ao fato de muitas unidades terem permanecido fechadas durante a pandemia ao longo do 2T20. O Ebitda foi de R\$ 19,6 milhões, com queda de 90,7% em relação ao 2T19 e a margem ficou em 4,9% versus 29,1%. A queda foi decorrente da redução de receita e de não eficiência no controle de custos. O lucro líquido foi um prejuízo de R\$ 73,3 milhões, revertendo o lucro do 2T19. A relação dívida líquida / Ebitda foi de 1,4x. O resultado mais fraco já era esperado, porém foi ainda mais fraco do que o estimado. Para os próximos meses esperamos recuperação, principalmente de exames, conforme a pandemia for sendo controlada, esperando uma melhora mais significativa de resultado a partir do 4T20.

ITAUBANCO PN - No 1T20, A margem financeira gerencial do 1T20 atingiu R\$ 17,8 bilhões, -8% sobre o 4T19 e estável em relação ao 1T19. O lucro líquido caiu de R\$ 7,3 bilhões no 4T19 para R\$ 3,9 bilhões no 1T20, ou seja, -43%. O motivo foi o aumento de despesa de provisão para créditos de liquidação duvidosa de R\$ 6,1 bilhões no 4T19 para R\$ 10,4 bilhões no 1T20. Ainda que de forma modesta, o índice de inadimplência acima de 90 dias pouco se alterou, saindo de 3% no 4T19 para 3,1% no 1T20, sinalizando piora nos próximos dois trimestres. Por conta da contabilização da provisão seu indicador de retorno sobre o patrimônio (ROE) caiu de 23,7% no 4T19 para 12,8% no 1T20. A carteira de crédito total atingiu R\$ 769 bilhões no final de março/20, expansão de 19% sobre o saldo registrado no mesmo período do ano anterior. As principais contribuições foram dos segmentos de pessoa física com 31%, micro e pequenas empresas com 14% do total da carteira, seguido por 30% de crédito para pessoa jurídica/grandes empresas. No geral, o resultado do 1T20 ficou abaixo do esperado pelos analistas. O motivo para a queda do resultado veio pela decisão de ampliar provisões para sua carteira de crédito diante da evolução do covid-19 e o impacto que a quarentena causará na economia. Mesmo com este evento a carteira de crédito mostrou forte evolução, puxado pela maior oferta de crédito com clientes pessoas física e micro, pequenas e médias empresas e ainda maiores receitas de serviços e tarifas, principalmente na área de administração de fundos, *investment banking*, corretagem e emissão de cartões. Acreditamos que a medida foi acertada e visa preservar suas contas ao longo da crise.

MAGAZINE LUÍZA ON – No 1T20, a receita líquida foi de R\$ 5,235 bilhões, com aumento de 21% em relação ao 1T19. Nas lojas físicas, o SSS foi negativo em 4,5%, decorrente do fechamento das lojas (1.157 pontos de venda) no final de março, em virtude do covid-19. Segundo a empresa, o SSS teria registrado um aumento de 8% se tivesse excluído esse evento. O e-commerce representou 53,3% do total das vendas e ocorreu um aumento de 73% em relação ao 1T19. A empresa já atinge 21 milhões de cliente no app versus 19 milhões no 4T19. Em relação ao mesmo período do ano anterior, as vendas de abril mostram aumento de 138% e as de maio 203%. A magazine Luiza estimou que as lojas físicas deixaram de vender cerca de R\$ 500,0 milhões em março, nos dias que as lojas físicas estiveram fechadas. O Ebitda foi de R\$ 274 milhões, com queda de 29% em relação ao 1T19 e a margem ficou em 5,2% versus 8,9%. A queda foi decorrente do impacto do fechamento das lojas físicas e de investimentos com marketing e serviços. Encerrou o 1T20 com uma posição total de caixa de R\$ 4,6 bilhões, considerando caixa e aplicações financeiras de R\$2,6 bilhões e recebíveis de cartão de crédito disponíveis de R\$2,0 bilhões. Além disso, a Companhia concluiu no início de abr/20 uma emissão de debêntures de R\$800,0 milhões, elevando a sua posição de caixa total para R\$5,4 bilhões. O resultado foi um prejuízo de R\$ 8 milhões, revertendo o lucro do 1T19. Foi impactado pelo aumento de despesas, decorrente da consolidação com a Netshoes, despesas operacionais e provisões referentes a LuizaCred. Excluindo as não recorrentes, o lucro teria sido de R\$ 30,0 milhões. Esperamos que no 2T20, as vendas do e-commerce sejam ainda maiores (a empresa possui um sistema de logística eficiente), com melhor margem operacional. A empresa deve registrar crescimento na base de cliente do app. Com a expectativa da volta gradual da atividade econômica, esperamos resultados crescentes a partir o 3T20. Hoje, sem dúvida, o *e-commerce* da Magazine Luiza é um diferencial, para um crescimento acima da média de mercado das concorrentes, sendo na nossa opinião o evento, para justificar crescimento e múltiplos elevados para a empresa.

MRV ON - No 1T20, a receita líquida foi de R\$ 1,499 bilhão, com queda de 1% em relação ao 1T19. No período, os lançamentos atingiram R\$ 1,083 bilhão e as vendas atingiram R\$ 1,673 bilhão, que foram bons volumes de lançamentos e de vendas, sendo que o de vendas foi recorde na empresa. O Ebitda foi de R\$ 170,0 milhões, com queda de 21% em relação ao 1T19 e a margem ficou em 11% versus 13%. Foi impactado pelo covid-19, que levou a maiores provisões e aumento de despesas gerais / administrativas, O lucro líquido foi de R\$ 115,0 milhões, com queda de 24% em relação ao 1T19. No geral o resultado ficou ligeiramente abaixo da expectativa de mercado, mesmo com o forte volume de vendas, que não se refletiu nas suas margens. Para o 2T20, esperamos período mais fraco, com queda no volume de lançamentos, decorrente do covid-19 / paralisação da economia, pressão de margens de vendas e paralisação em alguns poucos canteiros. Divulgou a prévia operacional do 2T20. A geração de caixa foi de R\$ 210,0 milhões. As vendas atingiram um novo recorde histórico, totalizando R\$ 1,81 bilhão e 11.479 unidades vendidas, um acréscimo de 37,4% frente ao 2T19 e de 8,4% no comparativo com o 1T20.

O volume de repasses também foi recorde totalizando 12.076 unidades no 2T20, um aumento de 20,1% em relação ao 2T19 e de 78,8% frente ao 1T20. A velocidade de vendas foi 19,7% a maior marca desde o 4T17, equivalente a um aumento de 5,2 p.p no comparativo com o 2T19 e de 3,1 p.p frente o 1T20. Os lançamentos atingiram 5.349 unidades, 20,4% inferior ao 1T20 e 51,7% inferior ao 2T19, decorrente dos impactos do covid-19 / isolamento social. No geral a prévia operacional mostrou forte desempenho no 2T19. Vemos a MRV como uma opção para estar no setor de construção civil.

PETROBRAS PN – A Petrobras divulgou o resultado do 2T20 e confirmou o forte impacto que a pandemia do covid-19 causou no período. A pandemia e o isolamento geraram uma redução de demanda sem comparação de combustíveis, principalmente gasolina e querosene de aviação, o que fez sua receita líquida se posicionar em R\$ 51 bilhões, uma queda de 30% em relação ao mesmo período do ano anterior. Se por um lado o mercado interno foi fraco, as exportações para a China cresceram substancialmente, já que aquele país retomou sua economia em “V” e mostra forte apetite por energia. A empresa administrou fortemente seus custos e despesas operacionais, minimizando o impacto da redução do faturamento na sua geração operacional de caixa, levando a apresentar um saldo Ebitda de R\$ 25 bilhões, ou uma queda de 27% sobre o 2T19. Já o resultado financeiro, apesar da valorização de 21% do dólar sobre o saldo de endividamento em moeda estrangeira, melhorou no 2T20 em relação ao 1T20, devido, principalmente, ao efeito de atualização monetária, de R\$ 9,3 bilhões, referente à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS após ganho judicial, e ao menor volume de recompra de títulos. Isto levou a empresa a contabilizar um prejuízo de R\$ 2,7 bilhões, menor que o esperado pelas projeções dos analistas e pode ser um ponto positivo para o preço da ação na B3. Mas o efeito cambial bateu no endividamento, que ressaltamos é contábil, mas levou seu indicador de dívida líquida/ Ebitda de 2,15x no 1T20 para 2,34x no 2T20. A dívida líquida pulou de US\$ 84 bilhões no 2T19 para US\$ 71 bilhões no 2T20. O resultado veio melhor que o esperado. Seguimos otimistas com a recuperação da empresa nos próximos trimestres e principalmente em 2021.

PORTO SEGURO ON – A receita total foi de R\$ 4,550 bilhões, com alta de 3,8% em relação ao 1T19. E ficou abaixo da expectativa. A receita com prêmios emitidos foi de R\$ 3,7 bilhões, com aumento de apenas 1% em relação ao 1T19. O aumento foi decorrente do segmento de saúde e de vida que subiram 20% e 12% respectivamente, mas impactados negativamente pela queda de receita com autos. O índice de combinado de perdas ficou em 94,1% versus 95,2% no 1T19. O resultado financeiro foi uma perda de R\$ 2,0 milhões, versus um ganho de R\$ 271,0 milhões no 1T19 devido ao fato de estar mais exposta em ações e crédito privado e ter sido impactada pela volatilidade de mercado decorrente dos impactos do covid-19. Encerrou o período com um lucro líquido de R\$ 228,0 milhões, com queda de 24% em relação ao 1T19. Esperamos um impacto ainda maior no 2T20, principalmente na expansão de seus negócios e aumento de provisões, mas somos otimistas com o setor e a empresa para o 2S20 e para o ano de 2021.

RANDON PN - No 1T20, a receita líquida foi de R\$ R\$ 1,168 bilhão, com aumento de 3% em relação ao 1T19, em linha com a expectativa e foi beneficiada principalmente pelos melhores preços médios de 6% no período. A receita de autopeças aumentou 2% e foi de R\$ 623,0 milhões, a de veículos de R\$ 405 milhões, com aumento de 3%. A receita de exportação caiu 34%. A empresa foi afetada pelo covid-19, com a paralisação de duas atividades a partir de 23 de março, lembrando que no trimestre, o melhor período é sempre o mês de março. O Ebitda ajustado foi de R\$ 150,0 milhões, com queda de 2% em relação ao 1T19 e acima da expectativa, com margem de 12,8% versus 13,5%. Ocorreu queda de margem bruta, mas foi impactada por maior controle de despesas e não recorrente. O lucro líquido foi de R\$ 3,0 milhões, com queda de 91% e foi impactada por resultado financeiro e aumento de impostos. No geral, o resultado operacional ficou em linha com a expectativa e esperamos um 2T20 mais fraco, impactado pelo covid-19. A receita de junho/20, divulgada recentemente, mostra recuperação em relação ao início da pandemia, no final de março/30 e abril/20. Para o 2S20 e 2021 esperamos melhora de resultado, com receitas crescentes, uma vez que esperamos recuperação da indústria de caminhões, com expectativa de safra agrícola e recuperação a atividade interna no Brasil e também com a renovação das concessões das malhas ferroviárias, esperamos aumento na demanda por vagões.

TAESA UNIT – Pelo balanço regulatório, a receita líquida do 1T20 foi de R\$ 372,8 milhões, com aumento de 2,8% em relação ao 1T19. O aumento foi decorrente do reajuste inflacionário e da entrada em operação das concessões de Miracema e dos reforços da Novatrans, aquisição das concessões São João, São Pedro e Lagoa Nova e consolidação da Brasnorte, efeitos que compensaram o corte da RAP de algumas concessões. O Ebitda ajustado regulatório foi de R\$ 312,7 milhões, com aumento de 1% em relação ao 1T19 e a margem ficou em 83,9% versus 85,7% no 1T19. Ocorreu aumento de custos / despesas, principalmente com pessoal. Considerando a dívida líquida proporcional das empresas controladas em conjunto e coligadas, a relação dívida líquida sobre EBITDA ficou em 3,0x no 1T20, acima ao registrado no 4T19 (2,2x). Desconsiderando o resultado das empresas controladas, esse indicador seria de 3,5x no 1T20 contra 2,5x do 4T19. O lucro líquido regulatório foi de R\$ 139,2 milhões, com queda de 24,9% em relação ao 1T19. A queda foi decorrente do aumento de alíquota de impostos e de resultado financeiro. No geral, o resultado operacional ficou praticamente em linha, mas o lucro líquido ficou abaixo da expectativa, decorrente de IR e financeiro. É uma das boas pagadoras de dividendos listadas em Bolsa, sendo recomendada principalmente para carteiras de dividendos.

VALE ON– A Vale superou as expectativas dos investidores no seu resultado no 2T20, já que as vendas líquidas totalizaram R\$ 40,4 bilhões no 2T20, um aumento de 29% sobre o 1T20 e de 12,3% sobre o 2T19. Colaborou com esta performance o preço alto do minério de ferro e o dólar em ascensão em relação ao real no período. O preço médio realizado da Vale totalizou US\$ 88,90/tonelada no 2T20, o que representou um aumento de US\$ 5,1/tonelada comparado ao 1T20, principalmente devido ao maior preço de referência de 62% de ferro contido e a maior curva de preços futuro e a maiores prêmios para os produtos de baixa alumina que a Vale produz. Por outro lado, a desvalorização média trimestral de 21% do real frente ao dólar melhorou o custo e agregou o seu faturamento em reais, já que seu preço é dolarizado para todos os seus produtos. Com isto, apesar dos volumes menores, apresentou evolução de faturamento representativo. Mesmo considerando o impacto da pandemia do covid-19 em sua estrutura operacional, a eficiência da gestão em custos e despesas operacionais permitiu apurar Ebitda no 2T20 de R\$ 18,1 bilhões, +40% sobre o 1T20 e de +48,3% sobre o 2T19. É importante citar que a Vale apresenta uma baixa exposição em capital de terceiros em seu endividamento e decorrente desta sua boa estrutura de capital acabou não sendo exposta à variação cambial sobre o seu resultado financeiro, o que acabou refletindo em sua lucratividade. A Vale reportou lucro líquido no 2T20 de R\$ 5,3 bilhões, +437% sobre o 1T20 e contra um prejuízo líquido de R\$ 384 milhões no 2T19 por conta do colapso de Brumadinho. A forte geração operacional de caixa permitiu a empresa retomar seu programa de remuneração aos seus acionistas. No relatório divulgado pela Vale no trimestre a Vale divulgou que vai retomar seu programa de remuneração aos acionistas, sendo que a proposta aponta para dividendos mínimos calculados com base nos resultados do 1S20 e que sejam pagos em setembro. Além disso, a Companhia está tomando medidas para pagar parte de suas linhas de crédito rotativo num futuro próximo e, portanto, o Conselho de Administração da Vale decidiu pelo pagamento, em 7 de agosto de 2020, dos juros sobre o capital próprio de R\$ 1,41 por ação aprovados em 19 de dezembro de 2019. O resultado veio acima do esperado e como esperado voltou a anunciar dividendos. Se mantida a política definida antes do colapso de Brumadinho a Vale será a partir do próximo ano um destaque entre as empresas que pagam dividendos extraordinários em nosso mercado acionário.

VIA VAREJO ON – No 1T20, a receita líquida foi de R\$ 6,339 bilhões, estável em relação ao 1T19. Nas lojas físicas a receita caiu 7,1% e aumentou 48,6% nas vendas do *e-commerce*. A queda nas lojas física foi decorrente o impacto do fechamento do comércio em 21/março. As vendas mesmas lojas mostraram queda de 8% em consequência desse evento, sendo que no período, antes desse evento estava mostrando crescimento de 4,2%. Encerrou o período com 1.072 lojas físicas. No GMV do *e-commerce* as vendas atingiram R\$ 2,1 bilhões. O Ebitda ajustado foi de R\$ 621 milhões, com aumento de 22% em relação ao 1T19 e a margem ficou em 9,8% versus 8,1%. A melhora foi decorrente do aumento de margem bruta, principalmente devido às estratégias adotadas pela empresa em produtos, vendas e fechamento de algumas lojas. O lucro líquido foi de R\$ 13,0 milhões, revertendo o prejuízo de R\$ 50,0 milhões no 1T19 e o ajustado mostrou um lucro de R\$ 50,0 milhões.

Encerrou o período com aumento de dias de estoques e caixa líquido. A inadimplência ficou estável em relação ao 1T19 e mostrou ligeiro aumento em relação ao 4T19. No geral, o resultado operacional foi sólido e ficou acima da expectativa, mostrando que a empresa vem adotando práticas corretas e esperamos melhora no 2T20 e ao longo de 2020, principalmente nas vendas do *e-commerce*. Esperamos retomada das vendas físicas a partir do 3T20. Recentemente a Via Varejo encerrou uma oferta de ações, precificada em R\$ 15. A companhia também alocou todo o lote adicional, totalizando R\$ 4,455 bilhões para seu caixa. A oferta base era de 220 milhões de ações, com lote adicional de até 77 milhões de ações. A captação desse montante no atual momento também é muito positiva pois mostra que os investidores confiam no atual management. Esperamos ajustes do preço alvo para patamar superior e cenário positivo para a VVAR3 com resultados positivos principalmente no *e-commerce*.

YDUQ ON (ESTÁCIO) – Encerrou o 1T20, com uma receita líquida de R\$ 923,3 milhões, com queda de 1% em relação ao 1T19. Foi impactada pela queda de alunos do FIES e queda no valor das mensalidades, devido a maior agressividade comercial dos concorrentes. Excluindo o efeito FIES, a receita teria aumentado 8% no período. O Ebitda ajustado ficou de R\$ 350,8 milhões, com queda de 9% e a margem ficou em 38% versus 41%. Foi impactada pela queda dos alunos do FIES, aumento de despesas, / impactos do covid-19 e aumento da inadimplência. O lucro líquido foi de R\$ 167,0 milhões, com queda de 30% em relação ao 1T19. No geral o resultado ficou abaixo da expectativa. Todavia, somos otimistas com o setor e acreditamos na recuperação ao longo do 2S20 e achamos que a ação está descontada em bolsa.

Period	January-20	February-20	March-20	April-20	May-20	June-20	July-20	Accumulated
Ibovespa	-1,60%	-8,40%	-29,90%	10,03%	8,60%	8,80%	8,30%	-11,0%
CDI	0,37%	0,38%	0,34%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	1,8%
Meta	-0,80%	-12,00%	-33,20%	21,50%	12,20%	6,60%	12,90%	-4,3%
Dividendos	-0,40%	-4,70%	-25,90%	4,90%	4,40%	6,10%	7,70%	-11,6%
Small Cap	4,10%	-5,70%	-12,50%	17,80%	5,80%	11,70%	13,60%	35,8%
FII MIRAE	-3,20%	-5,60%	-17,58%	3,70%	4,10%	4,80%	-2,80%	-17,2%

Equipe de Vendas - Institucional

Diretor

Pablo Spyer 55 11 2789-2002 pablo.spyer@miraeasset.com

***Renda Variável**

Ricardo Tantulli	Investidor Local	55 11 2789-2017	ricardo.tantulli@miraeinvest.com.br
Christiano Gomes			christiano.gomes@miraeinvest.com.br
Antonio Freitas			antonio.freitas@miraeinvest.com.br
Eduardo Whittaker			eduardo.whittaker@miraeinvest.com.br
Ricardo de Paula			ricardo.paula@miraeinvest.com.br
Wesley Lima Silva			wesley.silva@miraeinvest.com.br
Fernando da Costa e Silva	Investidor Estrangeiro	55 11 2789-2043	fernando.silva@miraeinvest.com.br

Bloomberg: MIRAE CCTVM EQUITY DESK

***Renda Fixa**

Paulo Xavier	BMF	55 11 2789-2121	paulo.xavier@miraeinvest.com.br
Celso Azem			celso.azem@miraeinvest.com.br
Mair Riviera	Renda Fixa	55 11 2789-2062	mair.riviera@miraeinvest.com.br
Anna Clara			anna.silva@miraeinvest.com.br

Bloomberg: MIRAE TRADING DESK SECURITIES

***Aluguel**

Carlos Henrique Amorim Santos Fº BTC 55 11 2789-2032 carlos.santos@miraeinvest.com.br

***Pesquisa**

Pedro Galdi, CNPI	55 11 2789-2003	pedro.galdi@miraeinvest.com.br
Fernando Bresciani, CNPI	55 11 2789-2094	fernando.bresciani@miraeinvest.com.br

Atendimento - Home Broker

Atendimento

Atendimento 55 11 2789-2000 atendimento.ctvm@miraeinvest.com.br

Área de análise - Disclaimer

Analista

Pedro Galdi, CNPI

NORMAS DE CONDUTA

Este relatório foi preparado pela Mirae Asset Welth Management (Brazil) CCTVM Ltda. ("Mirae Asset") para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este ou qualquer pessoa sem a expressa autorização da Mirae Asset. Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações aqui contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data na qual este relatório foi publicado. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Mirae Asset garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tal. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimadas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

A Mirae Asset:

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas;
- A Mirae Asset não atua, como formador de mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas nos mercados financeiro e decapitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil, objetivos e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Mirae Asset, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Mirae Asset, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório;
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Mirae Asset encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, e sem o consentimento expresso da Mirae Asset.

O analista de valores mobiliários envolvido na elaboração do relatório ("Analistas de investimento"), Pedro Roberto Galdi declara que é certificado e credenciado pela APIMEC para os exercícios de suas atividades. Declara ainda nos termos da Instrução CVM 598/18, que as recomendações contidas neste relatório reflete única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e forma elaborada de forma independente, inclusive em relação à Mirae Asset e que se exime de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.