

# Abertura de mercado

29/07/2021



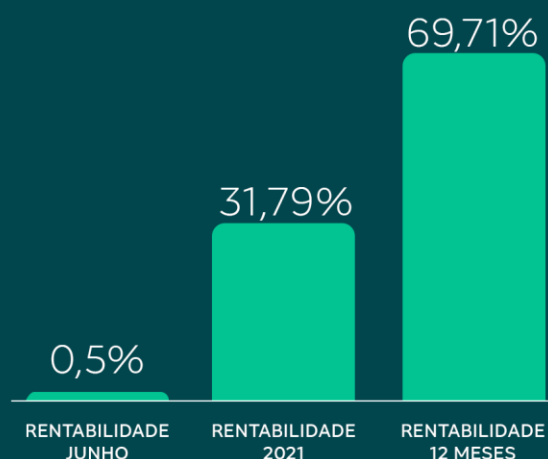
ÂGORA  
INVESTIMENTOS

> LEIA TAMBÉM

## Potencialize seus resultados

Acompanhe a **carteira recomendada arrojada**, elaborada pelo nosso time de análise, e invista em ativos com potencial de valorização.

ACESSAR





## Sinal positivo prevalece nos mercados em dia de PIB dos EUA

Após as fortes perdas registradas nos últimos dias nas bolsas chinesas, com investidores preocupados com a ofensiva regulatória na China, o governo do país procurou acalmar o mercado por meio de uma reunião com representantes de grandes bancos. Com isso, as bolsas da Ásia fecharam o pregão desta quinta-feira em alta, com uma recuperação dos índices acionários chineses. Na Europa e nos Estados Unidos, prevalece o sinal positivo nos mercados acionários, após o tom mais suave do presidente do Fed e antes da divulgação do PIB americano. A temporada de balanços no exterior segue a todo o vapor, com os resultados de gigantes como a AstraZeneca, Credit Suisse e, após o fechamento, o da Amazon. No cenário doméstico, a alta das bolsas internacionais e o dólar mais fraco ante principais rivais e moedas emergentes devem favorecer os negócios locais. Além disso, o Ibovespa deve repercutir balanços como o da Vale, Ambev, entre outros (confira a análise dos balanços na sessão Destaques Corporativos).

Bolsa	Varição
Dow Jones*	▲ 0,4%
Nasdaq*	▼ 0,1%
S&P*	▲ 0,2%
Londres (FTSE)	▲ 0,9%
Frankfurt (DAX)	▲ 0,5%
Tóquio**	▲ 0,7%
Xangai**	▲ 1,5%
Hong Kong**	▲ 3,3%

\*Futuros; \*\*Mercados já fechados

### Agenda econômica 29/07

**Brasil:** A agenda traz confiança do consumidor dos serviços e do comércio em julho. Em seguida tem a leitura de junho para o Caged (10h30) e, à tarde, o resultado primário do Governo Central (15h). Para o Caged, a mediana estimada é de geração de 267.600 vagas, de 280.666 vagas em maio. Mais cedo saiu o IGP-M de julho, que acelerou a 0,78%, de 0,60% em junho.

**EUA:** A agenda desta quinta-feira traz a divulgação da primeira leitura do PIB dos EUA no segundo trimestre (9h30). Além disso, saem dados da inflação medida pelo PCE e pedidos de auxílio-desemprego no mesmo horário e depois as vendas pendentes de imóveis de junho.

**Europa:** Na Alemanha, tem a inflação ao consumidor de julho.



## Destques Corporativos

### Agronegócio, Proteínas, Alimentos & Bebidas:

#### Fim do ciclo de alta das commodities agrícolas e os impactos em nossa cobertura

Os preços dos grãos, óleo vegetal, açúcar e algodão são altamente correlacionados. Nossa análise aprofundada sobre os ciclos de alta/baixa desde os anos 1970 nos levam a uma visão mais pessimista sobre os preços agrícolas para 2S21-2024; Atualizamos a recomendação de Ambev para Compra (com preço-alvo de R\$ 21,00/ação para 2022) e mantemos M. Dias (preço-alvo de R\$ 40,00/ação para 2022) como nossa principal escolha na esperada redução dos custos agrícolas, enquanto rebaixamos o produtor de açúcar São Martinho para Neutro (e novo preço-alvo de R\$ 38,00 para 2022). Não alteramos a visão para as empresas de proteína.

**Nossa visão:** Em nossa visão, quatro fatores explicam os ciclos passados, e nossa análise profunda sugere o seguinte: 1) Compras agrícolas da China (o maior importador do mundo), 2) preços do petróleo, 3) clima e 4) taxas de juros dos EUA. Enquanto o mercado está preocupado com a seca, esperamos que três desses fatores levem a queda de 30% nos preços agrícolas até 2024 versus os preços spot: 1) A China, como em 2014, cortando a demanda de grãos porque as margens estão negativas; 2) a visão da nossa equipe de O&G (Óleo & Gás) de que os preços do petróleo cairão e 3) aumento das taxas de juros dos EUA a partir de 2022.

Leandro Fontanesi\*  
Ricardo França

### Ambev (ABEV3):

#### Resultados do 2T21: Ebitda dentro das nossas estimativas

A Ambev (Compra, preço-alvo de R\$ 21,00) divulgou seus resultados do 2T21 hoje, 29 de julho, antes da abertura do mercado, com o EBITDA amplamente em linha com nossa estimativa (mas 6% abaixo do consenso). Portanto, não estamos mudando nossa visão. Embora contra-intuitivo, acreditamos que a pressão de custos que a Ambev está enfrentando com as matérias-primas será positiva para os resultados no futuro, pois está permitindo que a empresa aumente os preços, que historicamente se fixam / continuam a aumentar mesmo quando os custos caem, impulsionando os lucros futuros. Assim, os resultados do 2T21 reforçaram nossa tese, já que a Ambev reportou um crescimento de receita consolidada de 35% em base anual (amplamente em linha com nossa estimativa, mas 7% acima do consenso) e 26% mais alto em termos anuais para sua divisão de cerveja no Brasil (com preços subindo 12% frente ao 2T20).

**Nossa visão:** Assim, dada a nossa visão de baixa sobre os preços agrícolas (China provavelmente cortando a demanda de grãos em 2S21-2022 uma vez que as margens da indústria de suínos são negativas, as taxas de juros dos EUA provavelmente subindo a partir de 2022 [correlacionadas negativamente com os preços-agrícolas.]), projetamos o múltiplo P/L da Ambev, que é 20x em 2022, abaixo da média histórica de 23x, caindo para atrativos 17x em 2023, dado o alívio de custos de insumos. Notamos que nossas projeções de lucro líquido estão cerca de 15% acima do consenso para 2022-24.

Leandro Fontanesi\*  
Ricardo França

## Duratex (DTEX3):

### Forte EBITDA no 2º trimestre, mas as pressões de custo afetam as margens dos painéis de madeira

A DEXCO reportou EBITDA recorrente no 2T21 de R \$ 500 milhões, vs nossa estimativa de R \$ 502 milhões e em linha com o consenso, + 1% ante o trimestre anterior e + 320% em relação ao 2T20 (um recorde para um segundo trimestre).

Principais destaques: (i) o EBITDA dos painéis de madeira caiu 11,5% no trimestre, com o margem de EBITDA em cerca de 30% (em comparação aos 34% do último trimestre e aproximadamente 17% um ano atrás), devido aos preços realizados mais altos (+ 8,5% no trimestre e + 33% na comparação anual no 2T21) foram compensados por volumes mais fracos (-5,7% na mesma base anual de comparação) e maiores custos unitários (+ 15% ante o 1º trimestre); (ii) margem EBITDA Deca de até 16% (vs 14% no 1º trimestre e 9% no 2T20), impulsionada por volumes sequencialmente mais fortes e custos estáveis; (iii) Os resultados das telhas cerâmicas foram impactados positivamente por maiores volumes (+ 29% na comparação com o trimestre anterior) e preço de venda (+ 9% ante o 1º trimestre 2021); (iv) Geração de FCL (fluxo de caixa livre) de R \$ 104 milhões no 2º trimestre vs R \$ 178 milhões no 1º trimestre, principalmente devido ao maior capex (desembolsos com investimentos) e (v) Dívida Líquida / EBITDA caiu para 0,9x vs 1,2x no 1º trimestre.

**Nossa visão:** Avaliamos a Duratex (agora DEXCO) como recomendação Neutra, com um preço-alvo de R \$ 23 / ação.

Thiago Lofiego\*  
Luiza Mussi

## Grupo Pão de Açúcar (PCAR3):

Os resultados do Grupo Pão de Açúcar no 2T21 mostram que a receita caiu 10% na variação anual no GPA Brasil (em linha com a expectativa do BBI, mas mais fraca do que os + 2% publicados pelo Carrefour Varejo) e estável no Grupo Exitó (10% abaixo da estimativa do BBI). No Brasil, o crescimento do SSS (vendas de mesmas lojas) vs. 2019 (excluindo o negócio de postos de gasolina e drogarias) foi de apenas + 4%, o que vemos como uma taxa de crescimento de 2 anos relativamente baixa. Como tal, o progresso que está sendo feito no comércio eletrônico (+ 32% na variação anual) está sendo prejudicado pelo crescimento mais fraco das vendas da loja física, que é um problema que destacamos recentemente. Dito isso, os números de receita relativamente suaves foram complementados por um bom desempenho de margem no Brasil, com a margem EBITDA acima de 0,6 p.p. na variação anual, apesar da queda nas vendas. Isso colocou o EBITDA no Brasil 4% acima de nossa estimativa, mas o EBITDA consolidado ficou apenas em linha com nossa estimativa, devido a um número um pouco mais fraco na Exitó. O lucro líquido reportado ficou próximo do ponto de equilíbrio e uma queda na variação anual em uma base comparável (R\$ 86 milhões no 2T20 excluindo Assaí) principalmente devido ao menor EBITDA geral (como consequência de menores vendas no ano) e custos não recorrentes, associados ao spin off do Assaí (que foi desmembrada do grupo), parcialmente compensado por melhores resultados financeiros líquidos que incluíram uma reversão de provisão de crédito fiscal de R \$ 89 milhões.

**Nossa visão:** Embora o GPA tenha enfrentado uma base difícil, achamos que o desempenho da receita é decepcionante, com apenas 4% de crescimento de SSS em dois anos. Isso está bem abaixo das taxas de crescimento observadas pelos varejistas Cash & Carry, que estão entregando números de crescimento de 2 anos em torno da marca de 20%. Também continuamos um pouco céticos sobre até que ponto o crescimento das vendas online é incremental ou simplesmente substituindo um canal por outro. A avaliação é pouco esticada em cerca de 13x P/L para 2022, mas não vemos uma lacuna grande o suficiente para mudar nossa preferência no setor, que permanece com Assai em 16x, com maior crescimento de lucros e fazemos pequenas atualizações em nossas estimativas, mas deixamos nosso preço-alvo inalterado.

Richard Cathcart\*  
Flavia Meireles

## LOG CP (LOGG3):

**Resultados do 2T21: Sólidos em Linha com o esperado pelo BBI; Recomendação de Compra mantida**

Taxa de vacância de 2%, a mais baixa da história da empresa. A receita líquida da LogCP ficou em R\$ 37 milhões (+1% ante o 1T21, +6% na comparação anual no 2T21), impulsionada pela baixa vacância de 2%, a menor da história da empresa. Por sua vez, o EBITDA ajustado atingiu R\$ 30 milhões (13% ante o 1T21, 15% na comparação anual no 2T21), em linha com o estimado pelo BBI e o consenso. Por fim, o FFO (fluxo de caixa operacional) atingiu R\$ 28 milhões (72% ante o 1T21, 18% na comparação anual no 2T21), contra a estimativa do BBI de R\$ 27 milhões.

Resultado financeiro impactado pela venda de ativos. No 2T21, a LogCP vendeu seu projeto built-to-suit em Extrema / MG, por R\$ 273 milhões (R\$ 3.547 / m<sup>2</sup>), suportando um forte crescimento de EBITDA e FFO no trimestre. Nos últimos 18 meses, a empresa reciclou 154,7 mil m<sup>2</sup>, chegando a R\$ 520 milhões, o que reforça a importância da reciclagem de ativos para seu modelo de negócio de desenvolvedor.

**Nossa visão:** LogCP foi impactada positivamente por sua estratégia de reciclagem de ativos e forte atividade comercial, o que reforça a tese da empresa como um desenvolvedor. A empresa parece estar em posição de aproveitar os benefícios da crescente indústria de galpões logístico no Brasil, impulsionada pela forte demanda de comércio eletrônico. Assim, reafirmamos nossa recomendação de Compra para LOGG3, com preço-alvo estimado para 2021 de R\$ 42,00 /ação.

Bruno Mendonça\*  
Wellington Lourenço

## Movida (MOVI3):

**Resultado 2T21: forte resultado pode reduzir o desconto no valuation para a indústria de aluguel de veículos**

A Movida reportou o EBITDA do 2T21 de R\$ 388 milhões (+157% no comparativo anual e +151% ante ao 2T19) ontem, depois do fechamento de mercado, superando as estimativas do BBI e do consenso em +13% e +14%, respectivamente. Principais destaques: 1) gestão de frotas e Seminovos reportou EBITDA recorde de R\$ 128 milhões e R\$ 120 milhões; 2) a Movida reduziu a despesa de depreciação por carro em -71% no comparativo anual dado a previsão positiva para vendas de carros usados e suposições conservadoras em 2020; e 3) CS Frotas também reportou bom resultado no 2T21 com RoIC de 14% e tamanho de frota em cerca de 24.500 carros.

**Nossa visão:** Mantemos nossa recomendação de Compra e preço-alvo para o final de 2022 em R\$ 32,00.

Victor Mizusaki\*  
Wellington Lourenço

## Multiplan (MULT3):

### Resultado do 2T21: Modo de recuperação ativado; Recomendação de Compra

O indicador SSR (aluguel de mesmas lojas) aumentou 12% vs. 2019, com a menor taxa de inadimplência desde 2T20. A receita líquida da Multiplan ficou em R \$ 276 milhões (-6% e + 2% vs. estimativa do BBI e o consenso, respectivamente) alimentada por uma forte aceleração nas vendas, que representou 78% do nível do 2T19, apesar de operar apenas 72% do tempo, levando a uma redução dos descontos para lojistas (2T21 SSR aumentou 12% vs. 2T19 e em tendência de aceleração, com junho / 21 + 20% sobre junho / 19). Além disso, apesar dos menores descontos (a receita de aluguel em junho / 21 atingiu 111% da registrada em junho / 19), a empresa registrou uma inadimplência líquida de 5,7% no 2T21 - a menor desde o início do surto da Covid-19. Por fim, outra surpresa positiva foi o ajuste de linearização negativo de -R \$ 10 milhões no trimestre, mais uma indicação dos menores descontos concedidos durante a crise, levando ao EBITDA ajustado de R \$ 190 milhões (-6% vs. do BBI e 8% acima do consenso), enquanto o lucro líquido ajustado totalizasse R \$ 167 milhões (3% acima da projeção do BBI e + 26% acima do consenso).

A ocupação se manteve em 94,6%, enquanto 85% do greenfield do Park Jacarepaguá já foram locados. A Multiplan manteve sua taxa de ocupação em 94,6% no 2T21 e continuou apresentando um forte giro em seu mix de lojistas, avançando para serviços e lojas menores. Além disso, o greenfield da empresa no RJ (Park Jacarepaguá), a ser entregue no 4T21, já apresenta uma taxa de ocupação acima de 85%, sem sinais de enfraquecimento durante um período crítico com a aproximação da inauguração.

**Nossa visão:** Os resultados do 2T21 indicam um cenário melhor do que o esperado para a Multiplan, com as vendas reforçando uma correlação positiva com o número de horas de operação durante o processo de reabertura. A surpresa positiva veio de como essa recuperação das vendas já está se refletindo nas receitas de locação da empresa, sugerindo que os descontos estão sendo reduzidos. Nossa leitura positiva dos resultados do 2T21 vai além dos números apresentados e também sugere tendências de recuperação acelerada para o resto do ano, o que pode levar a resultados positivos para outros players e para a indústria de shoppings no Brasil. Esperamos uma reação das ações positiva aos resultados e mantemos nossa recomendação de Compra para a MULT3, com um preço-alvo de R \$ 32 / ação.

Bruno Mendonça\*  
Wellington Lourenço

## Unidas (LCAM3):

### Seminovos deve continuar a mostrar fortes resultados no 2S21; preço-alvo para o final de 2022 aumentado para R\$ 39,00 ante R\$ 38,00 anteriormente

Unidas sededeu teleconferência, ontem, para falar sobre o resultado do 2T21. Principais destaques:

Demanda deve ser forte no 2S21. A respeito do backlog de 24.000 veículos para o segmento de gestão de frotas reportado no 2T21, a administração disse 4.500 unidades devem começar a operar muito em breve, e mencionou que a demanda está forte para toda indústria e clientes. Assim como para o segmento rente-a-car (aluguel de veículos), a demanda vem de clientes de lazer e do produto de aluguel mensal, enquanto a gestão disse que as taxas de aluguel em julho já subiram 7-10% desde o 2T21.

Entregas de novos carros normaliza no 2T22. A companhia espera a normalização da produção de veículos no Brasil no 2T22, e enquanto isso, está ajustando a frota para entregar crescimento, que inclui iniciativas tais como manter uma frota antiga por um período maior de tempo e operar com maiores taxas de ocupação. Além disso, a administração é construtiva nos carros Peugeot e Citroen, pois a Stellantis no Brasil está trabalhando para melhorar a percepção do produto.

Seminovos deve continuar a impulsionar o resultado da Unidas por pelo menos 1 ano. O forte impulso do segmento Seminovos deve durar mais 1-2 anos, já que a administração espera um cenário de menor oferta de carros usados de 0-3 anos, devido aos atuais gargalos na produção de veículos, combinados com a um mix diferente de modelos mais caros. Entretanto, a Unidas deve continuar priorizando os serviços de aluguel em detrimento da venda de mais carros, enquanto a decisão de alocação entre a gestão de frotas e os segmentos RAC deve ser baseada principalmente em suas taxas de utilização.

Despesa de depreciação pode continuar a aumentar nos próximos trimestres. A administração está conservadoramente aumentando a depreciação por carro. A companhia está procurando assegurar a rentabilidade dos negócios a longo prazo.

Operar com taxas de utilização mais elevadas é uma mudança estrutural. A Unidas acredita que a alta taxa de utilização de 86% registrado no 2T21 é sustentável a longo prazo. De fato, a Unidas está investindo em tecnologia para permitir uma alocação adicional da frota, enquanto a redução natural da idade média da frota uma vez que a cadeia de abastecimento se normalize deverá proporcionar algum espaço para explorar a utilização.

A Unidas tem como alvo os aluguéis de caminhões. A Unidas nomeou um chefe para a divisão de aluguel de caminhões, que deve começar a reportar resultados isolados no 3T21. A companhia deve começar a investir para desenvolver este segmento rapidamente, pois espera se tornar um player relevante no mercado.

**Nossa visão:** A produção de veículos menor do que o esperado tem afetado o crescimento da indústria de aluguel de veículos. A Unidas conseguiu superar com sucesso este cenário, tendo uma maior taxa de utilização e de envelhecimento da frota na operação de aluguel de veículos. Além disso, o crescimento do lucro deve se beneficiar dos fortes resultados de Seminovos, com preços de carros usados mais altos do que o esperado. Mantemos nossa recomendação de Compra e aumentamos nosso preço-alvo baseado em modelo DCF (fluxo de caixa descontado) para o final de 2022 para R\$ 39,00, ante R\$38,00 anteriormente.

Victor Mizusaki\*  
Wellington Lourenço

## VALE (VALE3):

### Resultados recorde, remuneração de acionistas recorde

O EBITDA recorrente da Vale no 2T21 de US \$ 11 bilhões ficou 3% abaixo de nossa estimativa de US \$ 11,4 bilhões, 4% abaixo do consenso, mas + 32% ante o 1T21 e espantosos + 220% na comparação anual no 2T21.

Este é o maior EBITDA trimestral da Vale, com o EBITDA de 2021 caminhando para um novo recorde.

Remuneração aos acionistas também em recordes (estimamos aproximadamente US \$ 20 bilhões em 2021): (i) dividendos mínimos relativos ao 1S21 (a serem pagos em setembro) de US \$ 5,3 bilhões, (ii) US \$ 6,1 bilhões já pagos até agora este ano, (iii) recompra de cerca de US \$ 6 bilhões e (iv) dividendos extraordinários potenciais de US \$ 2-3 bilhões no 2S21.

Geração de FCL (Fluxo de caixa Livre): US \$ 6,5 bilhões, com Dívida Líquida Expandida de US \$ 11,4 bilhões (perto da "meta" de US \$ 10 bilhões).

Os números da divisão de minério de ferro foram um pouco mais fracos do que o esperado, principalmente com os preços de vendas de pelotas mais baixos e custos C1 mais altos do que o esperado (sem grandes preocupações sobre as variáveis no futuro).

**Nossa visão:** Apesar de um pouco mais fraco do que o esperado, acreditamos que os resultados do 2T21 não devem ser um fator importante. No futuro, o programa de recompra deve continuar a fornecer suporte às ações, enquanto pensamos que o excesso de geração de FCL devido aos altos preços do minério de ferro ainda não está refletido no patrimônio da Vale.

Reafirmamos a recomendação de Compra da Vale, preço-alvo de R\$ 133/VALE3. Com preços US \$ 200 / tonelada e US \$ 150 / tonelada de minério de ferro, a ação seria negociado a 1,9x e 2,8x EV / EBITDA estimados para 2022, abaixo dos níveis justos de 4,0-4,5x para este ponto do ciclo.

Thiago Lofiego\*  
Luiza Mussi



# A opinião do nosso time de grafistas



## Ibovespa: Ensaia reação, mas mantém tendência neutra

O Ibovespa avançou 1,34% no último pregão, fechando o dia aos 126.200 pts. Não alterou no entanto o desenho do seu gráfico diário que mostra indefinição acima do importante suporte marcado pela base do canal de alta iniciado em março de 2020, que passa hoje na região dos 125.300 pts. A perda definitiva deste nível, abriria espaço para uma queda mais forte do índice, que teria objetivos apontando para 121.500 e 118.800 pts. Do lado superior, o Ibov retomaria a alta de curto prazo vindo acima da reta de resistência aos 128.500 pts.



## Recomendação do dia\*: Itaúsa PN

**VENDA:** ITSA4 a 11,54 com primeiro objetivo aos 11,40 (ganho estimado entre +0,72% e +1,21%) e um segundo aos 10,98 (ganho estimado entre +4,37% e +4,85%). O stop ficaria marcado em 11,89 (perda estimada entre -3,03% e -3,55%).

\*Operação de SWING CURTO aguardando ponto de entrada (com margem de entrada de até 0,50% abaixo do ponto de entrada sugerido), válida apenas para o próximo pregão (29/07/2021).

\*\*Caso o stop ou o objetivo sejam atingidos antes do preço de entrada, a operação não será validada.

\*\*\*Sugestão de saída parcial de 50% em cada objetivo. Caso o primeiro objetivo seja atingido, ajustar o stop para o preço de entrada.



**Maurício A. Camargo\***  
Analista Gráfico, CNPI-T  
**Ernani Reis**  
Analista Gráfico, CNPI-T

\* Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art 21 da Resolução N°20 da CVM



## Agenda Econômica e Indicadores

Agenda				
Data	Região	Horário	Indicador	Referência
29-jul	Brasil	08:00	FGV: IGP- M	julho
29-jul	Brasil	08:00	FGV: Sondagem do comércio	julho
29-jul	Brasil	08:00	FGV: Sondagem de serviços	julho
29-jul	Brasil	-	Tesouro: Resultado primário do governo central	junho
29-jul	Alemanha	09:00	Índice de preços ao consumidor - preliminar	julho
29-jul	EUA	09:30	PIB - preliminar	2º tri
29-jul	EUA	09:30	EUA: Pedidos de auxílio desemprego	semanal

Fonte : Bloomberg

### INDICADORES FINANCEIROS

Ibovespa (28/07)	1,34%	126.286
Dólar Comercial (28/07)	-1,31%	R\$ 5,11
Euro (28/07)	-1,09%	R\$ 6,05
CDS <sup>1</sup> Brasil - 5 anos (28/07)		174,80
CDI Anualizado (26/07)		4,15%
Poupança Nova (26/07)		0,24%
IPCA (junho/Acumulado Ano)	0,53%	3,77%
Selic (a.a.)		4,25%

Fonte: Broadcast

<sup>1</sup>Credit Default Swap: Proteção contra o não cumprimento de obrigações de um determinado emitente

### Commodities Cotação 28/07/2021

Minério de Ferro (US\$/ton)	201,25	▲ 2,0%
Petróleo Brent (US\$/barril)	74,72/barril	▲ 0,0%
Ouro (US\$/onça troy)	1807,67/onça	▲ 0,4%

**José Cataldo\***  
Estrategista

\* Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art 21 da Resolução N°20 da CVM



## RESEARCH ÁGORA

### José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI - Estrategista de Análise - Pessoas Físicas

### Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

### Maurício A. Camargo

CNPI-T - Analista Gráfico

### Ernani Teixeira R. Júnior

CNPI-T - Analista Gráfico

### Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

### Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

### Luiza Mussi Tanus e Bastos

CNPI - Analista de Investimentos

### Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

### Henrique Procopio Colla

CNPI-T - Analista Gráfico

## DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

## DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

### Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

### Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

### Ligações Internacionais

+55 21 2529 0810

#### Disclaimer

Este relatório foi preparado pelas equipes de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Ágora") bem como da Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("Bradesco Corretora"), sociedades controladas pelo Banco Bradesco BBI S.A. ("BBI"). O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora e da Bradesco Corretora.

Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Ágora ou da Bradesco Corretora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Banco Bradesco S.A. tem participação acionária indireta, por meio de suas subsidiárias, acima de 5% nas empresas Cielo S.A. e Fleury S.A.. A BRADESPAR S.A., cujo grupo controlador é composto pelos mesmos acionistas que controlam o Bradesco, tem participação acima de 5% na VALE S.A..

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição da Magazine Luiza S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Allied Tecnologia S.A., AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Inter S.A., Blau Farmacêutica S.A., CCR S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo, Companhia Brasileira de Distribuição, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações, Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Allied Tecnologia S.A., AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Inter S.A., Blau Farmacêutica S.A., CCR S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo; Companhia Brasileira de Distribuição, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSHG Logística - Fil., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações, Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Méliuz S.A., Malls Brasil Plural - Fil., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Petrobras Distribuidora S.A. Positivo Tecnologia S.A., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - Fil.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).