

Sentimento misto, mas em ritmo de melhora

A temporada de resultados do 3T23 trouxe uma melhora antes os trimestres anteriores deste ano no que tange a lucratividade das empresas. Desta vez, 46% das companhias superaram as estimativas do mercado e, adicionalmente, 5% das companhias reportaram lucros em linha com o esperado, com destaques para os setores de Saúde, Agro e Telecom onde todas as empresas superaram o mercado. Por outro lado, setores relevantes da bolsa reportaram resultados em maioria abaixo do esperado como Siderurgia e Mineração, Óleo e Gás e Real Estate. Na ponta negativa, as companhias do setor de papel e celulose pertencentes ao índice Ibovespa reportaram resultados abaixo do esperado, refletindo os efeitos das movimentações cambiais no período.

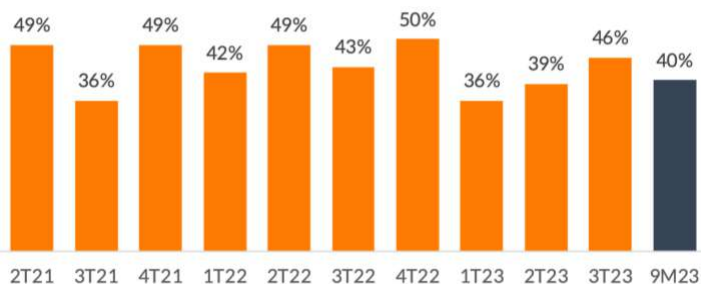


Matheus Amaral, CNPI
matheus.amaral@inter.co

Ibovespa (U12M)

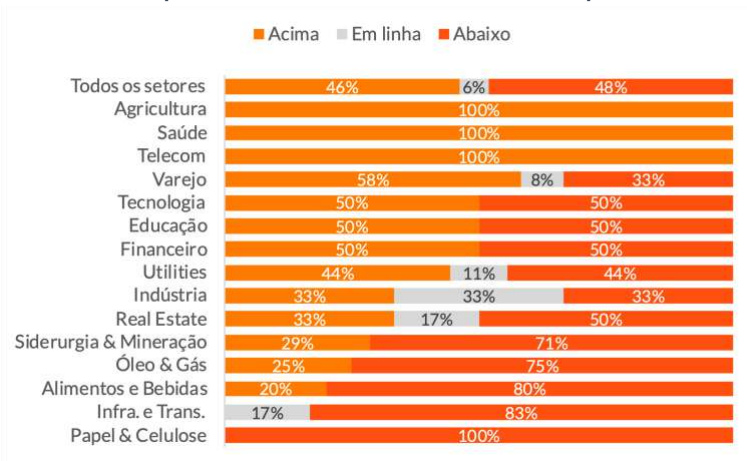


Resultados acima do consenso de mercado no 3T23



Fonte: LSEG e Inter

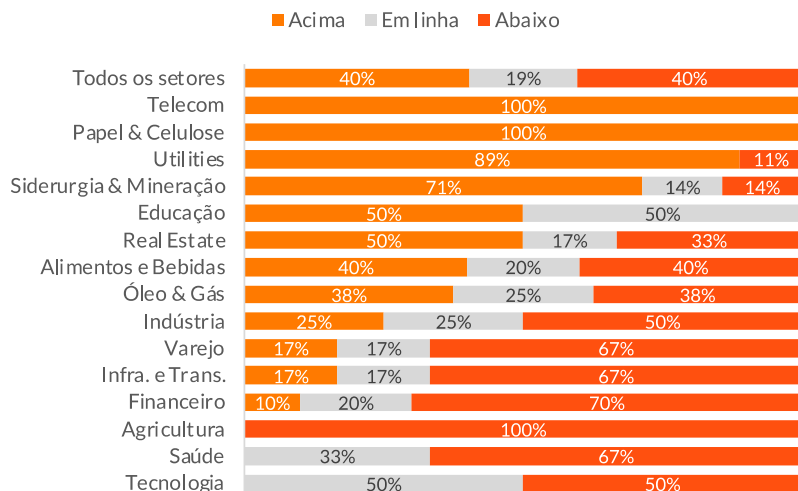
Lucros das companhias versus estimativas do mercado por setor.



Fonte: LSEG e Inter

Em termos de receitas, vimos um cenário mais neutro, com os setores de Telecom, Papel & Celulose, Utilities e Siderurgia e Mineração reportando melhor desempenho em relação às expectativas. Por outro lado, mesmo com forte avanço nas receitas beneficiadas pelos preços das commodities, o setor agro trouxe desempenho aquém do esperado, ressaltando a elevada expectativa do mercado com o segmento, que foi refletida nos lucros das companhias. Já o setor financeiro mostrou *top line* abaixo do consenso, trazendo pressão sobre a aceleração do crédito para os próximos trimestres.

Receitas das companhias versus estimativas do mercado por setor.



Fonte: LSEG e Inter

Desempenho por setor

Agricultura

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
SLCE3	SLC AGRICOLA	165	116	41,6%	1.648	1.724	-4,4%
SMTO3	SAO MARTINHO	418	201	108,5%	1.535	1.568	-2,1%
Total		583	317	83,9%	3.183	3.292	-3,3%

A temporada para as companhias agro do Ibovespa foi positiva, com destaque para o crescimento das receitas, mesmo que abaixo do consenso, o que foi determinante para conter o impacto do avanço nos custos. Na SLC vimos maiores volumes e preços de algodão e milho, além de uma recuperação da produtividade do algodão na safra 2022/23 beneficiarem os resultados. Já na São Martinho, o resultado foi impulsionado pelo recebimento do Precatório da Copersucar e a companhia apresentou redução em seu EBITDA. A queda nos indicadores foi resultado dos menores preços e volumes comercializados de etanol.

Alimentos e Bebidas

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
ABEV3	AMBEV S/A	3.912	3.449	13,4%	20.318	21.220	-4,3%
BEEF3	MINERVA	155	296	-47,5%	7.068	7.383	-4,3%
BRFS3	BRF SA	-387	-163	136,9%	13.806	12.719	8,5%
JBSS3	JBS	573	787	-27,2%	91.409	91.122	0,3%
MRFG3	MARFRIG	-112	368	-130,3%	34.695	30.093	15,3%
Total		4.141	4.737	-12,6%	167.296	162.538	2,9%

Em bebidas, a Ambev mostrou bons resultados com crescimento da receita por hectolitro em todas as unidades de negócios com destaque para América do Sul e o crescimento nas margens foi favorecido por desaceleração de custos e despesas com ventos favoráveis no câmbio e no custo do alumínio. Já para o setor de frigoríficos a temporada foi negativa, impactada pelo efeito dos altos custos de matéria-prima e pressão nas margens, além da atual conjuntura econômica global, com inflação e juros elevados, que continuam limitando a demanda por proteínas.

Educação

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
COGN3	COGNA ON	-103	-111	-7,2%	1.270	1.234	2,9%
YDUQ3	YDUQS PART	93	93	-0,2%	1.297	1.288	0,7%
Total		-10	-18	-43,6%	2.567	2.522	1,8%

O setor de educação mostrou crescimento das receitas e margens, apesar de uma base comparativa mais favorável com o retorno das aulas presenciais após a pandemia e pelo crescimento das receitas de ensino a distância. Além disso, as empresas do setor também implementaram iniciativas de otimização de custos, o que contribuiu para a expansão das margens no trimestre.

Financeiro

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
B3SA3	B3	1.074	1.150	-6,6%	2.248	2.388	-5,9%
BBAS3	BRASIL	8.396	8.979	-6,5%	34.046	34.362	-0,9%
BBDC4	BRADESCO	4.621	4.683	-1,3%	29.595	30.449	-2,8%
BBSE3	BBSEGURIDADE	2.124	1.917	10,8%	2.450	2.270	7,9%
BPAC11	BTGP BANCO	2.623	2.676	-2,0%	5.660	5.539	2,2%
CIEL3	CIELO	457	448	2,0%	2.619	2.817	-7,0%
IRBR3	IRBBRASIL RE	48	73	-34,5%	852	1.433	-40,5%
ITSA4	ITAUSA	4.091	4.091	0,0%	1.769	4.492	-60,6%
ITUB4	ITAUNIBANCO	8.358	8.950	-6,6%	39.537	39.172	0,9%
SANB11	SANTANDER BR	2.800	2.751	1,8%	18.535	19.027	-2,6%
Total		34.592	35.718	-3,2%	137.311	141.947	-3,3%

A começar pelos bancos, a temporada trouxe acenos positivos vindo da inadimplência que mostra sinais de melhoria ou estabilidade nos resultados. Até mesmo o Bradesco reportou melhora da inadimplência neste trimestre. Com resultados parecidos ao trimestre anterior, continuamos observando sólidos resultados vindos do Banco do Brasil e Itaú, e recuperação gradativa em Santander e Bradesco. Um ponto de atenção ficou para as margens financeiras, que sentiram impactos da restrição de crédito e pelo foco em linhas com garantia, menos rentáveis. Apesar disso, os bancos mostram que a depender dos sinais mais evidentes da melhora na qualidade de crédito podem voltar a crescer a carteira em 2024. No lado dos bancos de investimentos vimos forte resultado no BTG Pactual com destaques para o crescimento do crédito corporativo e tesouraria, além de recuperação em DCM. Já a B3 mostrou que os demais serviços compensaram a queda no volume de negociação de ações, com bom desempenho em derivativos, serviços financeiros e infraestrutura, contudo a companhia trouxe um resultado abaixo das expectativas. No setor de seguros e resseguros, vimos a BB Seguridade manter sua resiliência com bom avanço nos prêmios e resultado financeiro ainda forte com a Selic em níveis elevados. Já o IRB reverteu prejuízo observado no mesmo trimestre do ano anterior com o alívio na sinistralidade e melhor resultado financeiro.

Indústria

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
BRKM5	BRASKEM	-2.418	-866	179,1%	16.676	16.443	1,4%
EMBR3	EMBRAER	304	228	33,8%	6.275	7.196	-12,8%
WEGE3	WEG	1.312	1.316	-0,3%	8.075	8.430	-4,2%
Total		-802	677	-218,5%	31.025	32.069	-3,3%

Na indústria, que possui drivers distintos, observamos na Braskem resultados negativos impactados pela redução de spreads nos produtos petroquímicos advindos do aumento da capacidade de oferta na Ásia e menor demanda global, além de maiores custos de energia e matéria-prima. A Embraer por sua vez, trouxe desempenho positivo nos lucros, advindo do bom crescimento na entrega de aeronaves principalmente de maior valor agregado melhorando as margens na comparação anual. Já a WEG mostrou resultados abaixo das expectativas vindo da desaceleração da receita que foi impactada pela baixa da demanda no mercado doméstico. Apesar disso, a companhia manteve a manutenção das margens em níveis elevados e ROIC em crescimento.

Infraestrutura e Transportes

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
AZUL4	AZUL	498	-69	N.A.	4.254	4.292	-0,9%
CCRO3	CCR SA	252	270	-6,8%	3.672	3.738	-1,8%
GOLL4	GOL	-1.300	221	-688,4%	4.665	4.837	-3,5%
RAIL3	RUMO S.A.	481	460	4,4%	3.175	3.130	1,4%
RENT3	LOCALIZA	665	665	0,1%	7.322	7.620	-3,9%
VAMO3	VAMOS	116	159	-27,2%	1.482	1.591	-6,9%
Total		711	1.706	-58,3%	16.644	17.178	-3,1%

A começar pela aviação, os resultados operacionais do 3T23 foram bem positivos, repercutindo uma demanda robusta, redução de custos e recuperação no setor se comparado ao 3T22, com a Gol e Azul reportando avanços tanto nas receitas e EBITDA, quanto nas margens. O forte prejuízo reportado pela Gol foi causado pela variação cambial. Nas locadoras, os resultados advindos das divisões de aluguel de veículos seguem resilientes e positivos. Contudo, o cenário desafiador no mercado de seminovos ainda pressiona o segmento de usados destas companhias prejudicando a rentabilidade. Para CCR e Rumo, os resultados foram positivos. A CCR apresentou EBITDA recorde com bons desempenhos nas linhas de Rodovias, Mobilidade Urbana e Aeroportos. Sem ficar de fora, a Rumo também trouxe EBITDA recorde no 3T23 suportado pela boa dinâmica de rendimento e aumento de volume com safra recorde de milho. Apesar disso fatores climáticos pressionaram dados de outubro referentes ao volume, que podem impactar o resultado do 4T23.

Óleo e Gás

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
CSAN3	COSAN	679	315	115,3%	39.529	39.342	0,5%
PETR4	PETROBRAS	26.625	28.740	-7,4%	124.828	130.157	-4,1%
PRI03	PETRORIO	1.629	1.646	-1,0%	4.045	3.828	5,7%
RAIZ4	RAIZEN	-19	768	-102,5%	59.456	60.581	-1,9%
RECV3	PETRORECSA	145	197	-26,3%	748	778	-3,9%
RRRP3	3R PETROLEUM	-83	269	-131,1%	2.360	1.540	53,2%
UGPA3	ULTRAPAR	865	454	90,5%	32.484	32.371	0,3%
VBBR3	VIBRA	1.255	881	42,4%	43.063	40.357	6,7%
Total		31.095	33.269	-6,5%	306.513	308.955	-0,8%

Os resultados para as distribuidoras foram mistos. Por um lado, a Raízen reportou resultados fracos, pressionados pelas condições climáticas afetando a produção de cana-de-açúcar, aumento de custos de produção e redução de margem no segmento de etanol; por outro, a Vibra Energia reverteu prejuízo do 3T22, com melhor resultado operacional e financeiro e reconhecimento da ESgás no período. A Ultrapar seguiu na mesma toada da Vibra e trouxe forte desempenho impulsionado pela melhora do resultado operacional da rede de postos Ipiranga, onde as margens melhoraram substancialmente em função da normalização do ambiente comercial e redução dos custos dos combustíveis comercializados. Para as petroleiras, vimos uma temporada ligeiramente positiva para o setor. O alto patamar do Petróleo Brent, impulsionado pelos conflitos geopolíticos na Europa e no Oriente Médio, bem como cortes subsequentes de produção da OPEC e demanda ainda resiliente, permitem que as empresas

vivam um bom momento. Apesar da Petrobras ter apresentados números mais tímidos versus as expectativas do mercado, a PetroReconcavo decepcionou no que tange o lucro líquido, com deterioração dos resultados financeiros, apesar do bom resultado operacional. O destaque positivo foi para Prio, com evolução da produção, Albacora já tracionando e custos de extração caindo substancialmente.

Papel e Celulose

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
KLBN11	KLABIN S/A	258	1.878	-86,2%	4.400	4.353	1,1%
SUZB3	SUZANO S.A.	-733	-1.499	-51,1%	8.948	8.242	8,6%
Total		-475	379	-225,2%	13.348	12.595	6,0%

Os resultados para as companhias do setor não foram bons no 3T23, a começar pelo impacto negativo nas receitas com a redução do preço da celulose no mercado e menores volumes vendidos que afetaram ambas as companhias no trimestre. O setor de papel e embalagens seguiu resiliente, mas já aponta sinais de desaceleração, especialmente para caixas de papelão ondulado. A Klabin viu seu ROIC reduzir com o menor fluxo de caixa operacional e o aumento dos ativos imobilizados, bem como os dispêndios realizados na segunda fase do Projeto Puma II e aumento do caixa. Já a Suzano trouxe prejuízo justificado por resultados negativos na variação cambial e operações com derivativos.

Real Estate

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
ALOS3	ALIANSCSONAE	24	80	-70,6%	653	654	-0,2%
CYRE3	CYRELA REALT	251	238	5,7%	1.626	1.597	1,8%
EZTC3	EZTEC	39	39	-0,8%	252	261	-3,7%
IGTI11	IGUATEMI S.A	60	60	0,0%	280	299	-6,6%
MRVE3	MRV	-137	-33	309,9%	1.974	1.925	2,5%
MULT3	MULTIPLAN	263	111	137,4%	507	463	9,4%
Total		501	495	1,1%	5.291	5.200	1,7%

As companhias do ramo de Shopping Centers trouxeram um trimestre positivo e destaque vindo da Multiplan que apresentou números acima do esperado com boa evolução das vendas, melhora da ocupação e da inadimplência e novos recordes de resultados. Nas construtoras, o destaque ficou novamente para a Cyrela, que entregou um sólido desempenho com bom resultado nas vendas líquidas mesmo com desaceleração nos lançamentos. Por outro lado, a EZTec trouxe números fracos, com queda na receita líquida e nas vendas líquidas, além de um resultado financeiro mais fraco impactado pelo IGP-DI.

Saúde

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
FLRY3	FLEURY	174	160	8,6%	1.870	1.880	-0,5%
HAPV3	HAPVIDA	-206	90	N.A.	6.882	7.006	-1,8%
RDOR3	REDE D OR	754	600	25,6%	6.505	11.979	-45,7%
Total		722	850	-15,0%	15.257	20.865	-26,9%

Colhendo os frutos da fusão com o Grupo Pardini, o Grupo Fleury mostrou resultados positivos nesta temporada impulsionados pelo crescimento orgânico das marcas Fleury e D+ em São Paulo com maior volume de exames no período. A fusão também trouxe benefícios de sinergia com diluição de custos que resultou em aumento das margens no período. Nas redes hospitalares, a Rede D'Or entregou lucro acima do esperado com bom crescimento no EBITDA vindo do crescimento da receita, reversão de provisão relacionado ao PIS/Cofins e queda de custos com materiais e medicamentos. Contudo, ressalta-se a evolução abaixo do esperado pelo consenso no *top line* da empresa. Já a Hapvida tem melhorado seu desempenho, mas ficou abaixo das expectativas do mercado, com EBITDA impulsionado pela redução do custo médico hospitalar e da sinistralidade, apesar do *bottom line* ter sido desfavorecido pelo resultado financeiro.

Siderurgia e Mineração

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
BRAP4	BRADESPAR	429	490	-12,4%	520	471	10,3%
CMIN3	CSNMINERACAO	1.200	890	34,8%	4.840	4.323	12,0%
CSNA3	SID NACIONAL	-154	241	-164,1%	11.125	11.186	-0,5%
GGBR4	GERDAU	1.582	1.487	6,4%	17.063	16.561	3,0%
GOAU4	GERDAU MET	551	593	-7,1%	17.063	587	2808,4%
USIM5	USIMINAS	-212	-180	17,8%	6.714	6.459	4,0%
VALE3	VALE	13.864	12.771	8,6%	52.967	55.019	-3,7%
Total		17.259	16.292	5,9%	110.292	94.605	16,6%

Na Vale, os resultados foram impactados por recuperação gradual nos volumes de produção e vendas e preços de minério de ferro mais altos, o que ajudou a minimizar os efeitos de custos mais elevados que acabaram pressionando o EBITDA. De qualquer maneira, vimos novamente um resultado forte, com boa geração de caixa, mas seguindo com a visão mais cautelosa para os próximos trimestres e a crise imobiliária na China. A CSN Mineração viu seus lucros aumentarem cerca de 133%, refletindo melhora na operação com maiores volumes e preços, além dos efeitos positivos da variação cambial no resultado financeiro e lucros da companhia. Nas siderúrgicas, os resultados foram fracos com demanda refletindo a desaceleração nos mercados domésticos e globais e os preços sendo pressionados pela maior competitividade, em especial as importações no Brasil. Os custos ajudaram, em parte, mas não o suficiente para segurar os resultados. As companhias mais diversificadas, como Gerdau e CSN, conseguiram minimizar estes efeitos, ajudados pelo melhor desempenho nos Estados Unidos e pelo braço de mineração.

Tecnologia

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
LWSA3	LOCAWEB	4	31	-87,4%	330	336	-1,9%
TOTS3	TOTVS	428	166	158,4%	1.153	1.151	0,2%
Total		432	196	120,0%	1.483	1.487	-0,3%

A Totvs apresentou um forte resultado com crescimento nas receitas e lucro, vindo do bom desempenho das dimensões de Gestão e BP, com influência de bons níveis de renovação, e na Techfin com aumento nas concessões de crédito. Já na Locaweb, o resultado foi fraco com lucro abaixo das expectativas e, apesar do avanço de receita em seu segmento mais relevante, online/SaaS, vimos impacto da desaceleração no crescimento da receita com serviços de hospedagem e nuvem. Além disso, contribuiu para o fraco desempenho o maior custo de aquisição de clientes no período.

Telecomunicações

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
TIMS3	TIM	716	565	26,8%	6.055	5.925	2,2%
VIVT3	TELEF BRASIL	1.472	1.176	25,1%	13.112	12.938	1,3%
Total		2.188	1.741	25,7%	19.167	18.863	1,6%

No setor de Telecom os resultados surpreenderam e trouxeram solidez. As companhias viram bons ventos com aumento da base de clientes no pós-pago e nas receitas com serviços digitais. O *bottom-line* também foi positivo para ambas as companhias trazendo bom controle de custos e avanço das margens.

Utilities

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
CMIG4	CEMIG	1.237	1.214	1,9%	9.427	9.018	4,5%
CPFE3	CPFL ENERGIA	1.248	1.263	-1,2%	9.975	9.545	4,5%
CPLE6	COPEL	435	456	-4,5%	5.544	4.848	14,4%
EGIE3	ENGIE BRASIL	867	874	-0,7%	2.514	2.627	-4,3%
ELET3	ELETRONBRAS	1.484	1.320	12,4%	8.781	8.845	-0,7%
ENEV3	ENEVA	-87	51	-270,3%	2.380	1.943	22,5%
ENGI11	ENERGISA	493	578	-14,6%	7.329	6.983	5,0%
EQTL3	EQUATORIAL	720	528	36,4%	10.362	8.118	27,6%
SBSP3	SABESP	846	834	1,5%	6.453	5.567	15,9%
TAEE11	TAESA	279	254	10,0%	686	557	23,2%
Total		7.523	7.371	2,1%	63.451	58.052	9,3%

De modo geral, o setor elétrico apresentou bons números. O segmento de distribuição permanece resiliente, com boas taxas de consumo, onde destacamos Equatorial, apresentado evolução principalmente em suas aquisições mais recentes. Os números de transmissão foram em linha com o primeiro semestre, onde vimos reajustes mais baixos por conta da inflação. A situação mais desafiadora ainda seque para o segmento de geração, que, apesar da evolução da geração hídrica, precisam lidar com preços de energia ainda baixos. Para saneamento, destacamos o resultado de Sanepar, onde o operacional foi impulsionado pelo processo de revisão tarifária acontecido recentemente.

Varejo

Ticker	Companhia	Lucro 3T23	Consenso	R/E	Receitas 3T23	Consenso	R/E
ALPA4	ALPARGATAS	-8	-45	-81,4%	896	844	6,2%
ARZZ3	AREZZO CO	114	106	7,7%	1.266	1.276	-0,8%
ASAI3	ASSAI	185	156	19,0%	17.002	16.785	1,3%
CRFB3	CARREFOUR BR	132	64	106,1%	26.986	27.172	-0,7%
CVCB3	CVC BRASIL	-88	-88	0,0%	376	376	0,0%
DXCO3	DEXCO	297	-30	N.A.	1.769	1.924	-8,0%
LREN3	LOJAS RENNEN	173	148	17,2%	3.097	3.173	-2,4%
MGLU3	MAGAZ LUIZA	331	-160	N.A.	8.579	8.787	-2,4%
NTCO3	GRUPO NATURA	7.024	-346	N.A.	7.517	7.884	-4,6%
PCAR3	P.ACUCAR-CBD	-1.295	-232	458,2%	4.742	4.812	-1,5%
PETZ3	PETZ	1	26	-94,3%	794	884	-10,2%
RADL3	RAIADROGASIL	264	256	3,2%	8.676	9.012	-3,7%
SOMA3	GRUPO SOMA	99	68	45,6%	1.364	1.334	2,3%
BHIA3	VIA	-836	-836	0,0%	6.055	7.088	-14,6%
Total		115	-914	-112,5%	89.119	91.349	-2,4%

No varejo alimentar os resultados trouxeram crescimento das vendas, mas ainda trazem um bottom-line misto entre as companhias. No Assai vimos a margem EBITDA retraindo levemente, mas se manter na média dos últimos trimestres. Por outro lado, o lucro reduziu 47% a/a e no Carrefour Brasil também observamos a mesma dinâmica com margem EBITDA reduzindo e lucro com queda de 46% a/a. O Grupo Pão de Açúcar mostrou melhoria na margem EBITDA, mas reportou prejuízo bilionário devido a vários efeitos não-recorrentes. No vestuário, a dinâmica doméstica ainda afeta o setor que apresentou resultados mistos. Com um setor que luta para manter a competitividade com novos entrantes, suas margens mostraram em maioria redução frente ao ano passado, apenas com destaque para a Arezzo, que melhorou em margem EBITDA, mas também reduziu o lucro. Por fim, nos demais destaques, a Magazine Luiza trouxe resultado com ajustes contábeis em função da investigação interna que já havia sido anunciada em março deste ano. Fora os ajustes, a companhia mostrou crescimento nas vendas do seu marketplace e incremento de margem bruta, mas trouxe um desempenho fraco com vendas nas lojas físicas e online de estoque próprio. As Casas Bahia apresentaram também um fraco desempenho com redução no GMV dado o cenário doméstico ainda desafiador. A companhia segue reduzindo estoques e reestruturando a operação, o que causou elevação nos custos, resultando em EBITDA negativo no período. Na Natura, apesar de bons resultados na operação do Brasil, as demais operações ainda pressionam a receita líquida e o operacional da companhia. A venda da Aesop impactou o lucro líquido no trimestre em cerca de R\$ 7 bilhões, que, excluindo estes efeitos, o resultado seria um prejuízo de R\$ 152 milhões.

Disclaimer

Este material foi preparado pelo Banco Inter S.A. e destina-se à informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou venda de títulos ou valores mobiliários. Os ativos discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores.

Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Aqueles que desejem adquirir ou negociar os ativos objeto de análise neste material devem obter as informações pertinentes para formarem sua própria convicção sobre o investimento.

As decisões de investimento devem ser realizadas pelo próprio investidor. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

As informações, opiniões e estimativas contidas no presente material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Inter S.A. e este relatório foi preparado de maneira independente.

Em que pese tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar a veracidade das informações aqui contidas, nenhuma garantia é firmada pelo Banco Inter S.A. ou pelos analistas responsáveis quanto à correção, precisão e integridade de tais informações, ou quanto ao fato de serem completas. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data em que o presente material foi disponibilizado e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação, atualização ou revisão do presente material.

O analista de valores mobiliários responsável por este relatório declara que as recomendações e análises refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado, podendo, inclusive, divergir com a de outros analistas do Banco Inter S.A., ou ainda com a de opinião de seus acionistas, instituições controladas, coligadas e sob controle comum (em conjunto, "Inter").

Nos termos da regulamentação em vigor, a área de research do Inter é segregada fisicamente de outras atividades que podem ensejar potenciais conflitos de interesses.

O Banco Inter S.A. e as demais empresas do Inter poderão, respeitadas as previsões regulamentares, vender e comprar em nome próprio, de clientes e/ou via fundos de investimentos sob gestão, valores mobiliários objeto do presente relatório, bem como poderão recomendá-los aos seus clientes, distribuí-los, prestar serviços ao emissor do valor mobiliário objeto do relatório que enseje em pagamento de remuneração ao Banco Inter S.A. ou a empresas do Inter, ou, ainda, na hipótese do presente relatório ter como objeto fundo de investimento, originar ativos que serão adquiridos pelo veículo objeto do presente relatório.

O Banco Inter S.A. e outras empresas do Inter podem ter interesse financeiro e/ou comercial em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise, ou até mesmo participação societária em emissores objeto do presente relatório, suas controladas, controladores, coligadas e/ou sociedades sob controle comum.

Ademais, o analista responsável pelo presente relatório declara que:

- (i) a sua remuneração e dos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do presente relatório é direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Banco Inter.

Por sua vez, ante a ativo objeto de análise, o Inter declara que:

- (i) possui interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise;

Para maiores informações, é recomendável que os destinatários consultem a Resolução CVM/20, de 25 de fevereiro de 2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários.

Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização.