

MERCADOS

Bolsa

Em dia de volatilidade, investidores tentam tirar proveito do momento que antecipa a divulgação dos nomes para conduzir a economia no próximo período, e a Bovespa encerrou o pregão ligeiramente positiva. Com ganho de 0,28%, a bolsa chegou aos 55.561 pontos, com volume financeiro de R\$ 8,71 bilhões. A agenda econômica de hoje vem mais carregada com dados de Brasil, destaque para a taxa de inadimplência de empréstimos pessoais. Nos EUA, um maior número de dados do setor de trabalho e empréstimos poderá influenciar o comportamento do mercado hoje. O mercado financeiro aguarda ainda para esta semana um ponto final para conhecer a nova equipe econômica, para começar a avaliar novas propostas e formar expectativas para o próximo ano. Enquanto isto não acontece, a bolsa segue sem rumo definido. La fora as bolsas asiáticas encerraram o dia em alta ainda refletindo as medidas econômicas na China e na Europa o movimento predominante também é de alta.

Câmbio

Depois da alta na segunda-feira, o dólar voltou a cair ontem, mostrando volatilidade enquanto o governo não comunica a composição da nova equipe econômica. A moeda à vista negociada no balcão fechou em queda de 0,47%, aos R\$ 2,5380. Já o dólar para dezembro recuou 0,69%, aos R\$ 2,5325.

Juros

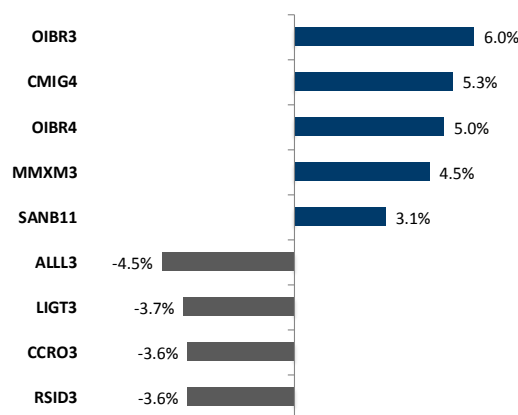
Da mesma que os outros mercados, (bolsa e dólar), os juros futuros continuam refletindo um cenário de incertezas no curto prazo. Ontem, no fechamento, a taxa do DI para jan/15 marcava 11,390%, de 11,362% no ajuste anterior. Já a taxa para jan/17 apontava 12,19%, de 12,22% no ajuste anterior.

Índices, Câmbio e Commodities

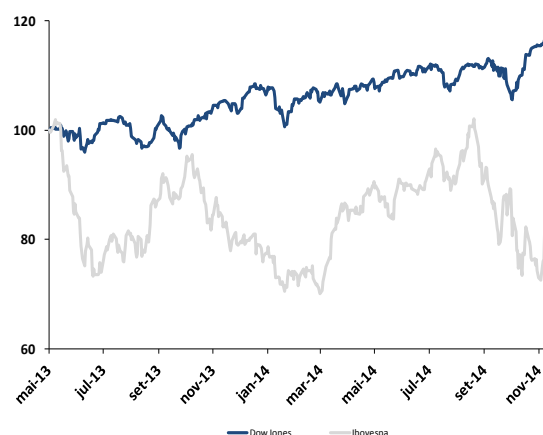
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	55,561	0.3	1.7	7.9
Ibovespa Fut.	55,850	0.1	3.6	1.9
Nasdaq	4,758	0.1	2.8	13.9
DJIA	17,815	(0.0)	2.4	7.5
S&P 500	2,067	(0.1)	2.4	11.8
Tóquio	17,384	(0.1)	5.9	6.7
Xangai	2,604	1.4	7.6	23.1
Frankfurt	9,861	0.8	5.7	3.2
Londres	6,731	0.0	2.8	(0.3)
Mexico	44,441	(0.4)	(1.3)	4.0
India	28,338	(0.6)	1.7	33.9
Rússia	1,054	(2.0)	(3.4)	(26.9)
Dólar - vista	R\$ 2.53	(0.6)	2.1	7.1
Dólar/Euro	\$1.25	0.3	(0.4)	(9.2)
Euro	R\$ 3.15	(0.4)	1.6	(2.8)
Ouro	\$1,200.95	0.3	2.3	(0.4)
Petróleo Brent	\$78.33	(1.7)	(8.8)	(29.3)
Petróleo WTI	\$74.09	(2.2)	(8.0)	(24.7)

* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
10:30	Empréstimos pendentes (m/m)	Outubro			1,30%
10:30	Total emprestado em aberto	Outubro			2901 bi.
10:30	Taxa de inadimplência de empréstimos pessoais	Outubro			6,60%
10:30	Empréstimos Bancos privados	Outubro			1359 bi.
Estados Unidos		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
10:00	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	21-nov			4,90%
11:30	Pedidos de bens duráveis	Outubro	-0,60%		-1,10%
11:30	Novos pedidos seguro-desemprego	22-nov	288 mil		291 mil
11:30	Seguro-desemprego	15-nov	2348 mil		2330 mil
11:30	Renda pessoal	Outubro	0,40%		0,20%
11:30	Gastos pessoais	Outubro	0,30%		-0,20%
11:30	Deflator DCP (m/m)	Outubro	0,00%		0,10%
11:30	Deflator DCP (a/a)	Outubro	1,40%		1,40%
11:30	Principal DCP (m/m)	Outubro	0,20%		0,10%
11:30	Principal DCP (a/a)	Outubro	1,50%		1,50%
12:45	PMI Chicago	Novembro	63		66,2
12:55	Confiança da Univ de Michigan	Novembro	90		89,4
13:00	Vendas de casas pendentes (m/m)	Outubro	0,50%		0,30%
13:00	Vendas de casas novas	Outubro	471 mil		467 mil

ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Cesp (CESP6) – Teleconferência sobre o resultado do 3T14

A Cesp realizou ontem (25) teleconferência sobre os resultados do 3T14 e 9M14, cujos principais pontos seguem sumarizados.

Receita bruta cresceu 10,7% no trimestre frente igual trimestre do ano passado para R\$ 1,06 bilhão. Destaque para o crescimento de 16,9% das receitas no ambiente de contratação livre, de +71,6% nas vendas para o mercado de curto prazo, que mais que compensaram a queda de 6,5% nas vendas no ambiente de contratação regulado. As receitas com Três Irmãos permaneceram praticamente estáveis, com ligeira queda de 1,7% entre os trimestres.

Após deduções, receita líquida cresce 8,3% entre os trimestres. A receita operacional líquida cresceu 8,3% no 3T14 para R\$ 939 milhões, principalmente impactado pelo crescimento de 11% da venda de energia, com destaque para o mercado de curto prazo, que mesmo impactado pelo Fator MRE (GSF), apresentou crescimento de 116,7%, devido ao maior Preço de Liquidação das Diferenças (PLD) médio de R\$ 676,44/MWh no 3T14 ante R\$ 182,71/MWh no 3T13.

Venda de Energia, nível dos reservatórios e PLD. A Cesp registrou queda de 29,8% entre os trimestres, passando de 8.219,8 GWh no 3T13 para 5.767,9 GWh no 3T14, compensado pelo crescimento de 26,8% no preço médio, de R\$ 124,20/MWh para R\$ 157,47/MWh. O nível dos reservatórios do subsistema Sudeste/Centro Oeste continua baixo, renovando as mínimas a cada mês, situando-se no patamar de 18,68% ao final de outubro de 2014. Ao final de setembro o PLD estava em R\$ 728,97 por MWh.

Despesas Operacionais cresceram em percentual acima das receitas. As despesas operacionais no 3T14 somaram R\$ 531,7 milhões, 20,1% superior ao mesmo período de 2013, representando 56,6% da Receita Líquida e com um aumento de 5,6pp frente o 3T13. Esta alta se explica principalmente pela constituição de provisão no valor de R\$ 123,5 milhões referente à movimentação de processos judiciais, que se descontados, as despesas operacionais apresentariam redução de 7,8% em relação ao 3T13. Nesta base ajustado de comparação, as despesas de pessoal caíram 21,5%, as despesas com serviços de terceiros decresceram 12,3% e os encargos com o uso do sistema subiram 15,0%.

EBITDA e EBITDA ajustado cresceram com consequente aumento de margem. O EBITDA Ajustado totalizou R\$ 718,5 milhões, 20,1% acima do 3T13, com margem EBITDA Ajustado de 76,5%, superior ao 3T13 (69,0%). O EBITDA cresceu 38,7% para R\$ 693,1 milhões com margem EBITDA passando de 57,6% para 73,8%.

Resultado Financeiro e Dívida Líquida. O Resultado Financeiro no 3T14 foi de R\$ 58,9 milhões negativos sendo 24% inferior aos também negativos R\$ 77,3 milhões do terceiro trimestre de 2013, explicado principalmente pela queda do endividamento parcialmente compensado pela alta do dólar. Ao final de set/14 a dívida da Cesp era de R\$ 2,71 bilhões, 9,8% inferior a dez/13. Considerando os recursos em caixa de R\$ 2,45 bilhões, a dívida líquida somava R\$ 259,1 milhões, 88,0% inferior a dez/13. A dívida em moeda estrangeira era de US\$ 285,0 milhões, abaixo dos US\$ 325,8 milhões em dezembro de 2013.

Lucro Líquido do 3T14 e do acumulado dos 9M14. A Cesp registrou um lucro líquido de R\$ 373,6 milhões no 3T14, 95% superior ao lucro de R\$ 191,9 milhões do 3T13, basicamente construído pelo incremento de receita motivado por acréscimo de 26,8% no preço médio geral do MWh comercializado para R\$ 157,47 no trimestre, que mais que compensaram a queda de 29,8% dos volumes vendidos. Tomando por base o acumulado dos 9M14 frente os 9M13, a receita cresceu 33,5% para R\$ 3,94 bilhões, o EBITDA ajustado foi 45% superior para R\$ 3,29 bilhões com margem de 83,4% e o lucro líquido cresceu 115% totalizando R\$ 1,71 bilhão.

Cesp estima PLD médio de R\$ 250,00/MWh em 2015. Após a decisão ontem (25) da ANEEL de reduzir o valor teto do preço de liquidação das diferenças (PLD) de R\$ 822,83/MWh para R\$ 388,48/MWh, a Cesp estima que o preço médio do PLD em 2015 deve ficar em R\$ 250/MWh. No cenário anterior, com o teto de R\$ 822,83/MWh, o PLD médio estimado pela Cesp ficaria em R\$ 330/MWh. Segundo a companhia, os preços serão mais elevados no primeiro semestre, reduzindo-se proporcionalmente no segundo semestre.

Em dezembro deve anunciar consultoria que apresentará Plano Estratégico. Será contratada uma empresa de consultoria para propor caminhos e forma de atuação para os próximos anos. Foram examinadas 11 propostas, das quais três foram classificadas previamente, e cuja escolha deverá ser anunciada em dezembro. Dentre as definições previstas: qual rumo seguir; quais projetos tocar, geração de grande porte e/ou energia renovável; qual o destino para o caixa atual de R\$ 2,5 bilhões, valor que deve reduzir-se em jan/15 com a liquidação integral de aproximadamente R\$ 1 bilhão em bônus. O planejamento estratégico deverá estabelecer ainda o novo perfil da Cesp após o fim da concessão da Usina de Três Irmãos (sob responsabilidade da Tijoá Participações e Investimentos desde out/15). Lembrando que em 2015 vencem as concessões das usinas de Ilha Solteira e Jupia.

Opinião: Como escrevemos quando da divulgação do 3T14 o resultado foi positivo reflexo do mix de comercialização da companhia focado nos mercados de contratação livre e no mercado spot, com preços mais elevados que os do segmento de contratação regulada. Some-se o comportamento das despesas operacionais (“ex-provisão para processos judiciais”), proporcionando melhora no resultado do serviço e do EBITDA. Por fim a redução do endividamento trouxe redução do serviço da dívida. Tudo isso junto explica o forte

incremento de lucro. Essa maior exposição da companhia no mercado de curto prazo sustentou seus resultados e a valorização dos seus papéis, de 34,6% este ano para R\$ 26,89/ação. Seguimos com recomendação de manutenção para os papéis da companhia.

Fertilizantes Heringer (FHER3) – AGE para aumento de capital

A Heringer realizará no dia 10/dez/14, uma Assembleia Geral Extraordinária (AGE) para deliberar sobre o aumento do seu capital social no valor de, no mínimo, R\$ 145,4 milhões e, no máximo R\$ 226,6 milhões, com a consequente alteração de seu Estatuto Social, e a emissão de no mínimo, 5.385.712 e, no máximo, 8.391.758 novas ações ordinárias de sua emissão, ao preço de R\$ 27,00/ação, representativas de, no mínimo 9,5% e, no máximo, 10,5%, aproximadamente, do capital social. Após o referido aumento, o capital social passa a ser de, no mínimo, R\$ 593,9 milhões e, no máximo R\$ 675,1 milhões, dividido em, no mínimo 53.857.119 ações e, no máximo, 56.863.165 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

O aumento de capital será por subscrição particular, integralizado pela OCP INTERNATIONAL COÖPERATIEVE U.A., mediante cessão do direito de preferência dos acionistas controladores, salvo exercício do direito de preferência pelos demais acionistas da companhia. Assim, como todos os acionistas da Heringer terão direito de preferência na subscrição das ações, a diluição nas suas posições de ações somente ocorrerá caso o acionista deixe de exercer seu direito de preferência na subscrição proporcional de suas ações. No entanto, se apenas por hipótese, a OCP INTERNATIONAL COÖPERATIEVE U.A., por meio da cessão do direito de preferência detido pelos acionistas controladores, subscreva, a diluição estimada para os demais acionistas será de 9,5% a 10,5%.

Opinião: Conforme destacado pela Heringer, este aumento de capital tem por objetivo o fortalecimento da estrutura de capital da companhia, implementar seu plano de investimento, permitindo acesso a importantes oportunidades de crescimento nos próximos anos. Como consequência, a Heringer espera dar continuidade ao seu processo de crescimento e instalação de novas unidades misturadoras.

O preço de R\$ 27,00/ação foi fixado sem diluição injustificada para os atuais acionistas, com base no laudo de avaliação emitido pela PricewaterhouseCoopers Corporate Finance & Recovery Ltda., através do método de Fluxo de Caixa Descontado, escolhido por melhor refletir os resultados futuros da companhia, com base nas informações disponibilizadas pela Administração, em linha com os planos de negócios e orçamentos da Heringer, levando em consideração a situação específica da empresa, incluindo suas perspectivas de melhorias, expectativas de crescimento e riscos do negócio.

Acreditamos que o presente aumento de capital seja aprovado na AGE, e que os minoritários não subscreverão proporcionalmente sua parte na medida em que o preço de R\$ 27,00/ação é muito acima dos R\$ 6,14/ação que a empresa está sendo negociada atualmente. Desta maneira haverá apenas diluição de posição dos atuais acionistas e não diluição pelo preço fixado. Por outro lado, os atuais acionistas que não desejarem ser diluídos, poderão comprar no mercado, recompondo proporcionalmente suas posições. A média de negociação diária dos últimos 21 dias, contudo, é reduzida, de apenas R\$ 462 mil.

Fertilizantes Heringer	Ordinárias	%	Aumento	%	Total	%
Dalton Dias Heringer	24.984.904	51,5%	0	0,0%	24.984.904	46,4%
Dalton Carlos Heringer	3.946.557	8,1%	0	0,0%	3.946.557	7,3%
Juliana Heringer Resende	3.913.119	8,1%	0	0,0%	3.913.119	7,3%
OCP INTERNATIONAL COÖPERATIVE U.A.	0	0,0%	5.385.712	100,0%	5.385.712	10,0%
Outros	15.626.827	32,2%	0	0,0%	15.626.827	29,0%
Total	48.471.407	100,0%	5.385.712	100,0%	53.857.119	100,0%

Fonte: Heringer/Planner Corretora.

Tomando por base o aumento de capital mínimo (R\$ 145,4 milhões e 5.385.712 ações), a OCP INTERNATIONAL COÖPERATIVE U.A. passará a deter, após a subscrição, 10% do capital da companhia. A família Heringer, até então detentora de 67,8% do capital verá sua posição reduzir-se para 61%. Da mesma maneira, a posição dos minoritários passa de 32,2% para 29,0%. Não indicamos a participação no presente aumento, mas antevemos uma melhor condição de lucratividade e de crescimento para a Heringer, após este aumento de capital. Atentar que o resultado do 4T14 tende a ser melhor que igual trimestre do ano anterior, notadamente em função do câmbio.

Banrisul (BRSR6) – Juro sobre o capital próprio referente ao 4T14. Ex-JCP a partir de hoje

O Banco Banrisul comunica o pagamento de Juros Trimestrais sobre o Capital Próprio referente ao 4º trimestre de 2014, no montante bruto de R\$ 68,3 milhões (R\$ 0,16688560/ação), sendo o valor líquido de IR de R\$ 58,0 milhões (R\$ 0,14185276/ação). Serão consideradas as posições de ações até o dia de ontem (25) o pagamento acontecerá dia 17 de dezembro de 2014.

As ações estão sendo negociadas na condição “ex-juros” a partir de hoje (25) e o *yield* trimestral líquido é de 1,00%. Seguimos com recomendação de compra para os papéis do banco com preço justo de R\$ 16,50/ação.

Gerdau PN (GGBR4): Assuntos discutidos na reunião com analistas

A empresa realizou ontem reunião com analistas para discutir suas perspectivas. Em resumo, o cenário continua bastante nebuloso para as operações no Brasil, mas os negócios na América Latina, América do Norte e Europa vão muito bem, com receita e margens crescentes. Esta diversidade regional de operações, que está compensando as perdas de rentabilidade no Brasil, nos faz crer que a Gerdau tem no momento as melhores condições entre as três siderúrgicas nacionais.

Os principais discutidos na reunião foram:

- Perspectivas para o consumo aparente de aço mundo indicam para 2014 um crescimento em todas as regiões menos na Comunidade dos Estados Independentes (Rússia) com queda 3,8% e na América do Sul e Central (-2,4%), refletindo o mau momento do setor no Brasil. O consumo chinês deve crescer apenas 1% neste ano. Para 2015, as expectativas são de aumento em todo o mundo, com destaque para a União Europeia (2,9%) e o Nafta (2,2%). Na China, as projeções indicam outra elevação modesta no consumo, desta vez de 0,8%;
- A queda no ritmo de crescimento da demanda por aço na China está levando a um forte aumento nas exportações, que ameaça a siderurgia de todo o mundo. Entre janeiro e outubro deste ano a China já exportou 73,9%, um incremento de 42,2% em relação ao mesmo período de 2013;
- Em função do cenário menos promissor, a empresa está reduzindo investimentos. A expectativa para o ano era de R\$2,9 bilhões, que caiu para R\$2,4 bilhões e novamente R\$2,1 bilhões, sendo que nem está última deve ser cumprida;
- Em função do momento da siderurgia, a Gerdau está tomando várias medias de otimização de seus ativos, que já incluíram:
 - Venda de uma linha ferroviária nos Estados Unidos (US\$12,4 milhões);
 - Fechamento da unidade de Sorocaba;
 - Venda de 50% da Gallatin Steel nos Estados Unidos por US\$385 milhões;
 - Venda da Forjanor na Espanha por US\$28 milhões;
 - Combinação de ativos com Metaldon na República Dominicana.
- Minério de ferro - Já foram investidos US\$480 milhões e faltam investir US\$110 milhões na primeira fase do projeto para elevar a capacidade para 6,5 milhões de toneladas. Os projetos de aumentar a produção para 18 e 24 milhões/t estão sendo

revisados. A empresa não tem nenhum contrato com ferrovia, mina ou cliente para fornecimento de minério, com isso está livre para não vender neste momento de baixos preços;

- **Perspectivas para as regiões de atuação em 2015**

- **Brasil**- Tudo depende do foco da nova equipe para a política econômica. Expectativas atuais são de que haja aumento do consumo de aço em 1,5%, mas com redução no ritmo da construção comercial;

- **América do Norte** – Projeção de crescimento no consumo de aço (1,9%), com forte elevação nos investimentos privados na construção não residencial (+11,3). O spread metálico (diferença de preço da sucata e o produto final) está acima de US\$400/t, que é bastante elevado;

- **América Latina** – Forte crescimento das economias da região e do consumo de aço (4,6%), porém, as importações da China são uma grande ameaça;

- **Aços Especiais** – Expectativa de crescimento em todas as regiões, com destaque para o aumento esperado nas vendas de veículos pesados na Europa (6%) e na Índia (4%), mas no Brasil ainda será projetada uma pequena redução (1%). Assim, em 2015 a demanda por aços especiais deve crescer 3% na Europa e na América do Norte, 13% na Índia e cair 2% no Brasil;

- **Endividamento** – Relação Dívida Líquida/EBITDA, que chegou a 2,7x no 3T14 (2,4x no trimestre anterior) deve cair no final do ano para o nível do 2T14, com a entrada dos recursos da venda da Gallatin (US\$385 milhões);

- **Custos** – Estão trabalhando forte em um programa de redução de custos e despesas;

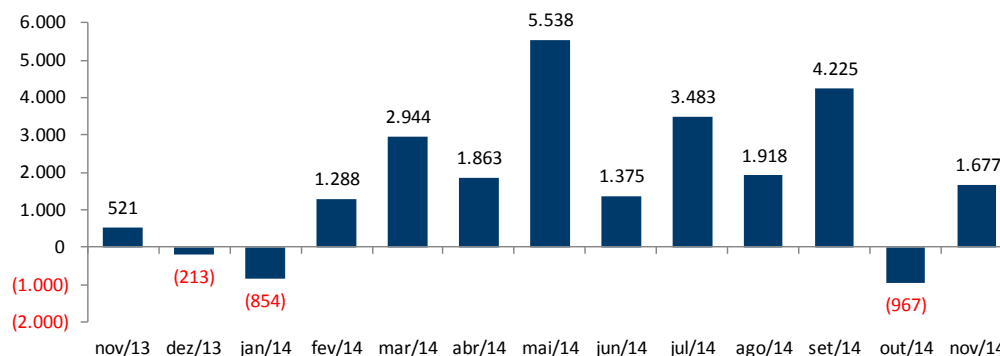
- **Sucata** – Preço deve cair ainda mais para acompanhar o minério;

- **Exportações** – A desvalorização recente do real aumentou a competitividade para exportar.

Nossa recomendação para GGBR4 é de Compra com Preço Justo de R\$17,70/ação, que vamos revisar em breve.

FLUXO ESTRANGEIRO

Evolução mensal do fluxo líquido de capital estrangeiro na Bovespa (R\$ milhões)



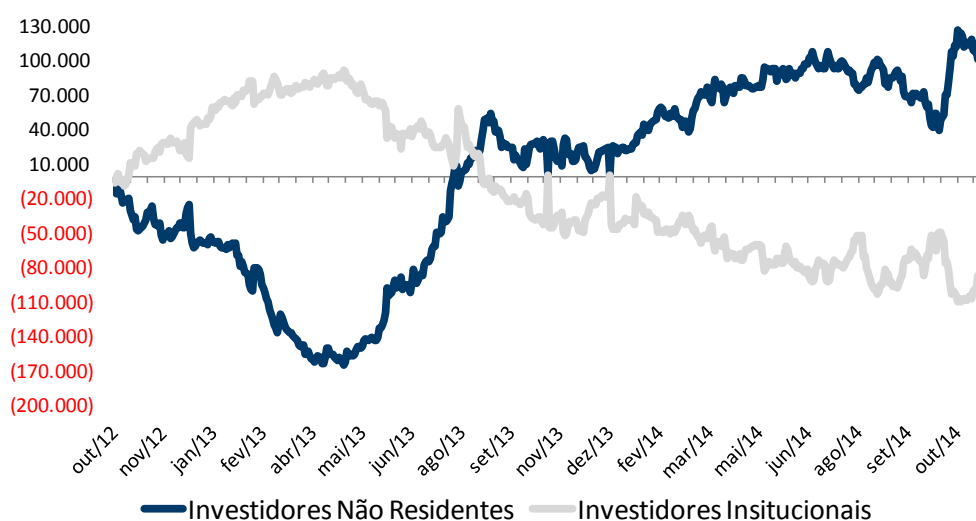
Fonte: Ibovespa, dados até 21/11/2014

Fluxo de Capital Estrangeiro

(R\$ milhões)	21/11/14	30 dias	Mês	Ano
Saldo	(274,938)	1.885	1.677,1	22.490,2

Fonte: BMFBovespa

Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro



Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro		
	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	259.125	115.721
Venda	152.430	206.532
Líquido	106.695	(90.811)

AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
Quinta-feira 27/11/2014	08:00	BR	FGV - IGP-M (m/m)	Novembro		0,28%
	08:00	BR	FGV - IGP-M (a/a)	Novembro		2,96%
	08:00	BR	Fabricação PPI (m/m)	Outubro		0,94%
	09:00	BR	Fabricação PPI (a/a)	Outubro		2,87%
	08:00	EURO	Confiança na economia	Novembro	100,3	100,7
	08:00	EURO	Confiança do consumidor	Novembro	-11,6	-11,6
	08:00	EURO	Confiança em serviços	Novembro	4,3	4,4
	08:00	EURO	Indicador de Clima para os Negócios	Novembro		0,05
Sexta-feira 28/11/2014	08:00	BR	PIB (t/t)	3T	0,10%	-0,60%
	09:00	BR	PIB (a/a)	3T	-0,20%	-0,90%
	09:00	BR	PIB acumulado	3T	0,80%	1,40%
	09:00	BR	Coeficiente % da dívida/PIB	Outubro		35,90%
	10:30	EUA	ISM Milwaukee	Novembro		65,61
	08:00	EURO	Taxa de desemprego	Outubro	11,50%	11,50%
	08:00	EURO	Estimativa do IPC (a/a)	Novembro	0,30%	0,40%
Segunda-feira 1/12/2014	08:00	BR	FGV: IPC-S (m/m)	30/nov		0,58%
	08:30	BR	BC - Pesquisa Focus (semanal)			
	15:00	BR	Balança comercial mensal	Novembro		-1177 mi.
	15:00	BR	Total de exportações	Novembro		18330 mi.
	15:00	BR	Total de importação	Novembro		19507 mi.
	15:00	BR	Balança comercial semanal	30/nov		
	13:00	EUA	ISM Manufaturados	Novembro	58	59
	13:00	EUA	ISM Preços pagos	Novembro	52,5	53,5
07:00	EURO	PMI Manufatura zona do euro	Novembro		50,4	
Terça-feira 2/12/2014	09:00	BR	Produção industrial (m/m) - AS	Outubro		-0,20%
	09:00	BR	Produção industrial (a/a)	Outubro		-2,10%
		BR	Utilização da capacidade CNI (SA)	Outubro		81,30%
	12:45	EUA	ISM de New York	Novembro		54,8
	13:00	EUA	Gastos com construção (m/m)	Outubro	0,50%	-0,40%
	08:00	EURO	IPP (m/m)	Outubro		0,20%
	08:00	EURO	IPP (a/a)	Outubro		-1,40%

Fonte: Bloomberg

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Cristiano de Barros Caris
ccaris@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

(*) Conforme o artigo 16, parágrafo único, da ICVM 483, declaro ser inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise.

Declaração do(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento), nos termos do art. 17 da ICVM 483

O(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que as recomendações contidas neste refletem exclusivamente sua(s) opinião(ões) pessoal(is) sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.

Declaração do empregador do analista, nos termos do art. 18 da ICVM 483

A Planner Corretora e demais empresas do Grupo declaram que podem ser remuneradas por serviços prestados à(s) companhia(s) analisada(s) neste relatório.