

# Café com Investimentos

---

Por: Rodrigo Rafael de Souza, CNPI 9841



## Carteira Recomendada Ações de Dividendos

### Maio de 2026

03 de Maio de 2026



## O que aconteceu em Abril?

Os dados mais recentes de inflação mostram que o IPCA registrou alta de 0,88% em março de 2026, enquanto o acumulado em 12 meses chegou a 4,14%. Já o INPC do mesmo período avançou 0,91%, indicando pressão moderada nos preços. Nas projeções para 2026, a expectativa do IPCA subiu para 4,86%, demonstrando leve revisão para cima nas últimas semanas.

A taxa Selic permanece estimada em 13,00% ao ano, indicando manutenção de juros elevados. Os dados refletem um ambiente de inflação ainda controlada, porém com atenção nas expectativas futuras. No geral, o cenário aponta estabilidade com leve viés de cautela por parte do mercado.

Inflação							
IPCA do último mês	IPCA acumulado de 12 meses		INPC do último mês				
<b>0,88%</b>	<b>4,14%</b>		<b>0,91%</b>				
Mar/2026	Mar/2026		Mar/2026				
Mediana - Agregado		2026					
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	4,31	4,80	4,86 ▲ (7)	160	4,89	122	
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,85	1,86	1,85 ▼ (1)	120	1,87	81	
Câmbio (R\$/US\$)	5,40	5,30	5,25 ▼ (3)	128	5,24	94	
Selic (% a.a)	12,50	13,00	13,00 = (1)	155	13,00	110	

Fonte: IBGE e Boletim Focus

Quando falamos de renda variável, o Ibovespa interrompeu uma sequência de seis quedas consecutivas na última sessão de abril, registrando forte alta de 1,39%. O índice fechou o dia aos 187.317,64 pontos, com ganho expressivo em pontos, mostrando uma reação relevante do mercado.

Apesar dessa recuperação no último pregão, o mês de abril ainda terminou levemente no negativo, com uma queda próxima de 0,18%. O movimento final quase foi suficiente para zerar as perdas acumuladas no período.

O cenário reforça a volatilidade recente do mercado brasileiro, com movimentos de recuperação pontuais, mas ainda pressionado no curto prazo.

Ibovespa
INDEXBVMF: IBOV
<b>187.317,64</b>
-635,27 (-0,34%) ↓ último mês

Fonte: Google Finance

## Fechamento mensal

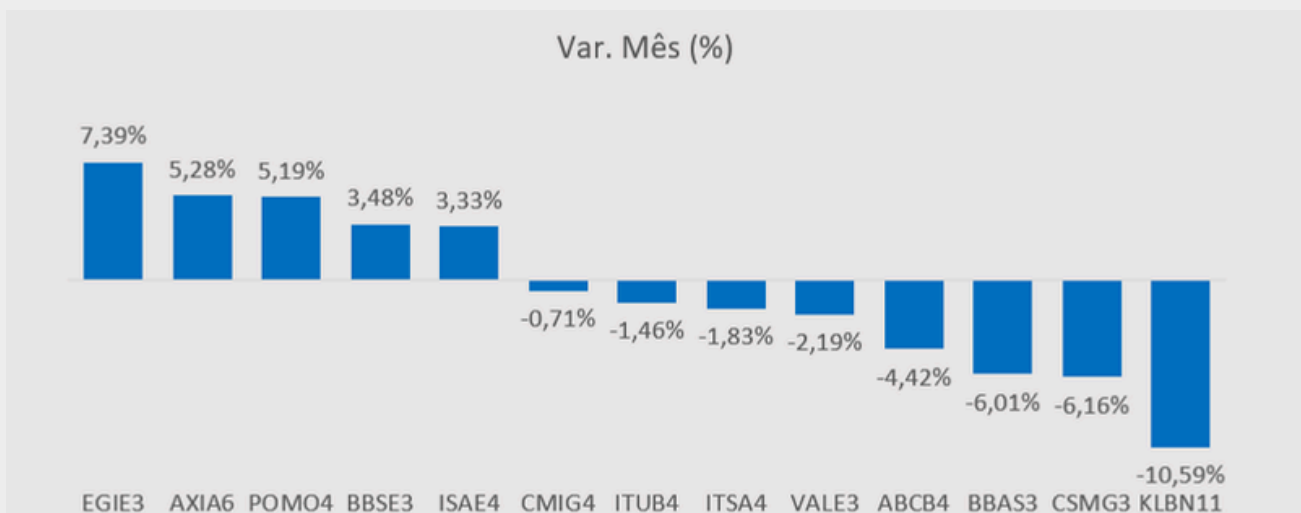
O fechamento de abril foi desafiador para a carteira, que registrou queda de -1,57% no período, refletindo um ambiente mais adverso para ativos de risco. Após um primeiro bimestre bastante positivo, o mês marcou uma inflexão no curto prazo, com realização de lucros e maior cautela por parte dos investidores.

Ano	Categoria	Jan	Fev	Mar	Abr
2026	Carteira	9,72%	5,35%	-1,79%	-1,57%

Fonte: Status Invest

Quando colocamos esse desempenho em perspectiva com o IDIV, o principal benchmark do mercado brasileiro com foco em dividendos, observamos um cenário relativamente alinhado, uma vez que o índice caiu -1,18% no mesmo período.

Ao analisar os ativos individualmente, temos:



Podemos perceber um retorno positivo mais concentrado no setor elétrico, com EGIE3, AXIA6, ISAE4 e CMIG4 no verde.

Por outro lado, KLBN11, ligado ao setor de celulose, teve o pior desempenho da carteira, caindo 10,59% no período.

## Fechamento mensal

Diante desse cenário, o mês de abril reforça a importância da diversificação e da disciplina na estratégia de investimentos, especialmente em períodos de maior volatilidade.

Apesar do desempenho negativo no curto prazo, a carteira segue alinhada a fundamentos sólidos e bem posicionada para capturar oportunidades futuras. O comportamento setorial evidencia que mesmo em meses desafiadores há destaques positivos que ajudam a mitigar perdas.

Além disso, a comparação com o benchmark mostra que o movimento foi amplamente influenciado pelo contexto de mercado.

Seguimos focados no longo prazo, mantendo uma abordagem criteriosa na seleção dos ativos e nos pontos de entrada.

## Retorno Acumulado

A nossa carteira de dividendos segue apresentando um desempenho consistente ao longo do período, acumulando uma valorização de 44,62%, superando com folga o Ibovespa, que avançou 42,83% no mesmo intervalo.

Esse resultado reforça a eficiência da estratégia adotada, baseada em seleção criteriosa de ativos e disciplina na alocação. Mesmo em um cenário de volatilidade e incertezas, a carteira conseguiu capturar boas oportunidades e gerar alfa relevante.

A superação do índice evidencia não apenas o retorno absoluto, mas também a qualidade das escolhas ao longo do tempo. Seguimos focados em manter consistência e buscar ganhos sustentáveis no longo prazo.



Fonte: Status Invest

## Alterações para Maio de 2026

A carteira de dividendos é estruturada com foco em ativos que priorizam a geração de renda passiva recorrente no longo prazo, por meio da distribuição consistente de proventos. Diferentemente de estratégias voltadas exclusivamente à valorização, aqui o objetivo central está na previsibilidade de caixa e na construção de uma fonte de renda crescente ao longo do tempo. Ainda assim, buscamos empresas com fundamentos sólidos e capacidade de manter ou expandir seus pagamentos de dividendos.










Todas as análises e definições de preços são fundamentadas em critérios de análise fundamentalista e avaliação por múltiplos, considerando também os resultados mais recentes divulgados pelas companhias. A abordagem segue alinhada à lógica do mercado acionário, com horizonte de longo prazo e disciplina na alocação. Cada ativo possui um preço teto previamente definido, sendo recomendada a compra apenas abaixo desse patamar. Caso o ativo esteja acima do preço teto, a estratégia não indica venda, mas sim aguardar oportunidades mais atrativas para novos aportes.

**Permanece:** BBAS3, BBSE3, ISAE4, VALE3, CMIG4, ITUB4, ITSA4, POMO4, ABCB4;

**Sai:** AXIA6, KLBN11, CSMG3, EGIE3;

**Alteração de preço teto:** ITSA4, ISAE4;

Nossa carteira final para maio ficou da seguinte forma:

Posição	Ticket	Setor	Data Início	Preço Início	Preço Atual	Preço Teto	DY Esperado	Sugestão
1ª	 BBAS3	Bancos	01/04/2025	R\$ 28,33	R\$ 22,21	R\$ 22,40	9,00%	COMPRA
2ª	 BBSE3	Seguradora	01/04/2025	R\$ 41,20	R\$ 33,88	R\$ 40,80	10,50%	COMPRA
3ª	 ISAE4	Elétrico	01/04/2025	R\$ 22,22	R\$ 29,51	R\$ 27,25	8,00%	AGUARDAR
4ª	 ABCB4	Bancos	02/02/2026	R\$ 26,82	R\$ 25,06	R\$ 27,20	6,00%	COMPRA
5ª	 VALE3	Mineração	01/04/2025	R\$ 57,19	R\$ 81,18	R\$ 72,00	10,20%	AGUARDAR
6ª	 CMIG4	Elétrico	01/04/2025	R\$ 10,09	R\$ 12,54	R\$ 12,20	11,00%	AGUARDAR
7ª	 ITUB4	Bancos	01/04/2025	R\$ 31,40	R\$ 43,19	R\$ 39,45	7,40%	AGUARDAR
8ª	 ITSA4	Financeiro	01/04/2025	R\$ 9,44	R\$ 13,92	R\$ 13,10	7,80%	AGUARDAR
9ª	 POMO4	Industrial	27/02/2026	R\$ 6,88	R\$ 6,48	R\$ 7,75	10,00%	COMPRA

Fonte: Autor

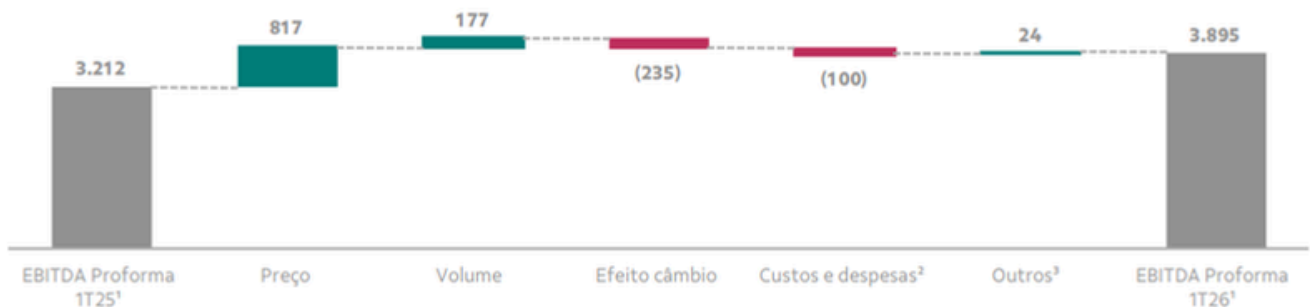
A partir da próxima seção, detalharemos individualmente cada ativo, explorando as teses de investimento e os principais pontos de atenção.



## Vale (VALE3)

A Vale (VALE3) iniciou 2026 com um resultado bastante sólido no 1T26, marcando uma virada relevante em relação ao trimestre anterior. A companhia reportou lucro líquido de US\$ 1,893 bilhão, alta de 36% na comparação anual e revertendo o prejuízo expressivo do 4T25, que havia sido impactado por eventos não recorrentes. A receita líquida atingiu US\$ 9,25 bilhões (+14% a/a), enquanto o EBITDA ajustado proforma somou US\$ 3,89 bilhões (+23% a/a), com expansão de margem. Outro destaque foi o fluxo de caixa livre recorrente de US\$ 813 milhões, evidenciando geração de caixa mesmo em um trimestre sazonalmente mais fraco. O resultado veio acima das expectativas do mercado, reforçando a recuperação operacional da companhia.

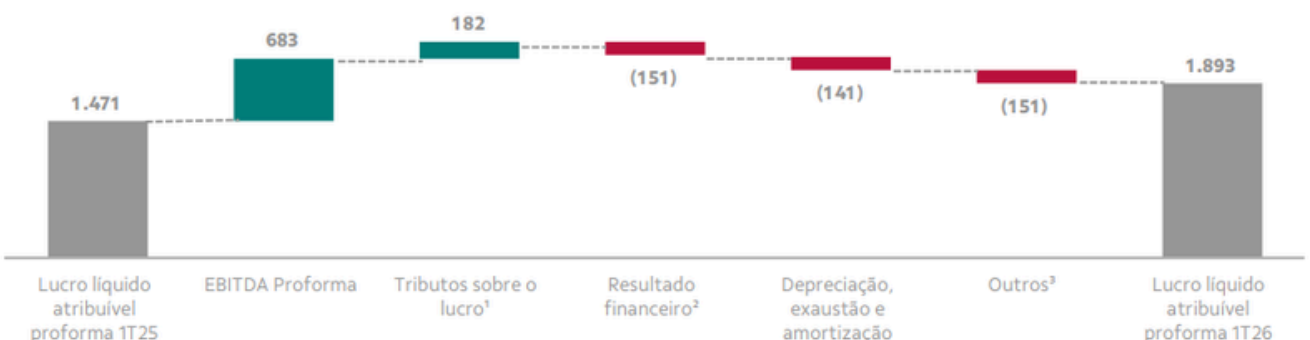
EBITDA Proforma 1T26 vs. 1T25 – US\$ milhão



<sup>1</sup> Excluindo despesas de Brumadinho. <sup>2</sup> Incluindo custos de frete de minério de ferro. <sup>3</sup> Incluindo EBITDA de coligadas e JVs e outros.

Fonte: RI da empresa

Lucro Líquido Proforma 1T26 vs. 1T25 – US\$ milhão



Fonte: RI da empresa



## Vale (VALE3)

Um dos principais motores desse desempenho foi o segmento de metais básicos, com destaque para cobre e níquel. A produção de cobre cresceu 13% no ano, atingindo 102,3 mil toneladas, com preços realizados avançando quase 20% no trimestre. Já o níquel apresentou alta de 12% na produção, com preços subindo mais de 13%, refletindo um mercado global mais apertado. Esse movimento foi fundamental para sustentar a expansão de margens, especialmente em um cenário onde o minério de ferro apresentou preços mais estáveis. Ainda assim, o core business da companhia permaneceu resiliente, com produção de 69,6 milhões de toneladas de minério de ferro (+3% a/a) e preços realizados em patamar saudável, sustentados pela demanda chinesa.

Em termos de fundamentos, a Vale segue disciplinada em custos e capital, mantendo o custo C1 dentro do esperado e um capex alinhado ao guidance anual. A alavancagem permanece controlada, com dívida líquida próxima de US\$ 17 bilhões e relação dívida/EBITDA abaixo de 1,5x, preservando a solidez financeira.

### Endividamento

US\$ milhões	1T26	1T25	Δ a/a	4T25	Δ t/t
Dívida bruta <sup>1</sup>	18.196	15.415	18%	18.134	0%
Arrendamentos (IFRS 16)	641	781	-18%	668	-4%
Dívida bruta e arrendamentos	18.837	16.196	16%	18.802	0%
Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras de curto prazo	(5.279)	(3.998)	32%	(7.566)	-30%
Dívida líquida	13.558	12.198	11%	11.236	21%
Swaps cambiais <sup>2</sup>	(422)	75	n.a.	(181)	133%
Provisões de Brumadinho	1.959	2.132	-8%	1.911	3%
Provisões de Samarco	2.697	3.837	-30%	2.613	3%
Dívida líquida expandida	17.792	18.242	-2%	15.579	14%
Prazo médio da dívida (anos)	8,4	9,5	-12%	8,4	0%
Custo da dívida após hedge (% por ano)	5,5	5,5	0%	5,3	4%
Dívida bruta e arrendamentos / LTM EBITDA ajustado (x)	1,2	1,1	9%	1,2	0%
Dívida líquida / LTM EBITDA ajustado (x)	0,8	0,8	0%	0,7	14%
LTM EBITDA ajustado/ LTM juros brutos (x)	15,8	16,5	-4%	15,7	1%

<sup>1</sup> Não inclui arrendamentos (IFRS 16). <sup>2</sup> Inclui swaps de taxa de juros.

Fonte: RI da empresa

Além disso, temas como política de dividendos, cenário macro chinês e possíveis movimentos estratégicos nos metais básicos permanecem como catalisadores relevantes. O conjunto de fatores reforça a tese de uma Vale mais diversificada e menos dependente exclusivamente do minério de ferro.

VALE3 permanece na carteira recomendada de dividendos com seu **preço teto em R\$72,00**. Consideramos o potencial de longo prazo ainda atrativo, mas respeitando uma margem de segurança positiva para aporte.



### **Banco do Brasil (BBAS3):**

O Banco do Brasil (BBAS3) deve apresentar um IT26 mais pressionado, com expectativa de lucro abaixo dos principais concorrentes, refletindo sobretudo a deterioração na qualidade da carteira de crédito, com destaque para o agronegócio. Além disso, o crescimento mais moderado das operações e a menor previsibilidade sobre a recuperação dos resultados ao longo do ano entram como pontos de atenção no curto prazo.

Ainda assim, entendemos que boa parte desses riscos já está precificada nos níveis atuais da ação. Mesmo com possível volatilidade no curto prazo, o banco segue como uma instituição sólida, com forte presença no sistema financeiro e histórico consistente de rentabilidade. Soma-se a isso o fato de atuar em um setor resiliente, que tende a performar bem ao longo dos ciclos econômicos.

**Com isso, mantemos BBAS3 na carteira recomendada, com preço teto de R\$ 22,40.**



### **BB Seguridade (BBSE3):**

A BB Seguridade (BBSE3) segue como um dos principais nomes quando o assunto é geração de renda passiva, sustentada por um modelo de negócios altamente previsível e diversificado. Embora a queda da Selic possa impactar gradualmente o resultado financeiro ao longo de 2026, entendemos que esse efeito tende a ser limitado, dado que a companhia não depende exclusivamente dessa linha para geração de lucro.

A empresa atua em diversas frentes, como seguros, previdência, capitalização e corretagem, o que garante uma base robusta e resiliente de receitas. Além disso, a forte geração de caixa permite a manutenção de uma política consistente de distribuição de dividendos, com payouts elevados, como observado recentemente.

Esse conjunto reforça o perfil defensivo do ativo, mesmo em cenários macroeconômicos desafiadores. Diante disso, vemos BBSE3 como uma das melhores opções focadas em dividend yield, ainda com margem de segurança atrativa, **com preço teto definido em R\$ 40,80.**



### Isa Energia (ISAE4):

A ISA Energia atravessa um momento importante de inflexão operacional, após um ciclo robusto de investimentos que começa a se refletir nos resultados. A companhia atua no segmento de transmissão, com receitas previsíveis baseadas na RAP, o que garante estabilidade mesmo em cenários adversos.

Projetos relevantes, como Jacarandá e Piraquê, devem entrar em operação em breve, ampliando a geração de caixa e sustentando crescimento futuro. Além disso, há espaço para criação de valor via reforços e melhorias na base de ativos, sem necessidade de novos leilões.

O principal ponto de atenção segue sendo a disputa com a Sefaz, que ainda impacta o caixa da empresa. Mesmo assim, enxergamos um ativo defensivo, com bom potencial de crescimento e previsibilidade de resultados. Diante desse cenário, **elevamos o preço teto para R\$ 27,25.**



### Cemig (CMIG4):

A Cemig deve apresentar um trimestre mais fraco no curto prazo, pressionada tanto na área de distribuição quanto na geração de energia. O ambiente de demanda mais moderada e os preços elevados no mercado de energia acabam impactando negativamente alguns segmentos da companhia. Ainda assim, esse cenário já parece amplamente refletido nas cotações atuais, o que torna o ativo atrativo sob a ótica de valuation.

Trata-se de uma empresa tradicional, com histórico relevante de geração de caixa e pagamento de dividendos. Mesmo com possíveis oscilações no curto prazo, o papel segue interessante dentro de uma estratégia de renda.

Em termos relativos, vemos CMIG4 como uma das opções mais descontadas do setor elétrico atualmente. Por isso, permanece na carteira de dividendos com **preço teto de R\$ 12,20.**



### Itaú (ITUB4):

O Itaú Unibanco (ITUB4) deve apresentar mais um trimestre sólido no 1T26, mesmo diante de um ambiente ligeiramente mais desafiador para o setor bancário. A expectativa é de lucro líquido ajustado de R\$ 12,45 bilhões, com crescimento de +14,3% na comparação anual e ROE elevado, próximo de 24,4%, reforçando sua posição como o banco mais eficiente entre os grandes players.

Pode haver uma leve queda sequencial no lucro, influenciada pelo pagamento expressivo de dividendos no trimestre anterior. Ainda assim, o banco segue sustentado por uma carteira de crédito mais s

segura, com destaque para imobiliário, consignado e PMEs com garantias. Para 2026, a projeção é de lucro próximo a R\$ 52 bilhões, apoiado por ganhos de eficiência e expansão do crédito. Seguimos com ITUB4 na carteira, focando em longo prazo e dividendos, com **preço teto mantido em R\$ 39,45.**

ITAÚSA

### Itaúsa (ITSA4):

A Itaúsa (ITSA4) se posiciona como uma das principais holdings do país, com modelo de negócios centrado na participação em empresas sólidas, especialmente o Itaú, responsável por mais de 95% dos resultados. Apesar de contar com diversificação em outros setores, como indústria e energia, seu desempenho permanece altamente correlacionado ao banco.

Na prática, investir em ITSA4 é uma forma indireta de exposição ao Itaú, com o benefício de uma estrutura voltada à distribuição de proventos. A holding possui uma política consistente, repassando praticamente todos os dividendos recebidos, o que garante previsibilidade ao investidor.

Em um cenário de busca por renda e estabilidade, o ativo se destaca como uma alternativa eficiente. Diante desse contexto, **elevamos o preço teto de ITSA4 para R\$ 13,10.**



### Banco ABC (ABCB4):

O Banco ABC (ABCB4) se destaca como uma instituição financeira de perfil mais conservador, com foco em crédito corporativo e forte disciplina na gestão de risco. A companhia apresenta rentabilidade consistente, com ROAE próximo de 15% ao longo do tempo, além de margens estáveis sustentadas por uma carteira diversificada e historicamente saudável.

Um dos principais atrativos do ativo é o elevado dividend yield, frequentemente acima de 9%, o que o torna bastante interessante para investidores focados em renda. A eficiência operacional e a boa capitalização permitem equilibrar crescimento moderado com distribuição recorrente de proventos.

Apesar do menor potencial de expansão acelerada, o banco compensa com previsibilidade e menor volatilidade. Dessa forma, recomendamos a compra de ABCB4, respeitando o **preço teto de R\$ 27,20**.



### Marcopolo (POMO4):

A Marcopolo (POMO4) vem consolidando sua posição como uma das principais players do setor de mobilidade, apoiada em uma estratégia disciplinada e forte presença global. A companhia apresenta evolução consistente em rentabilidade, impulsionada por ganhos de eficiência, controle de custos e maior contribuição das operações internacionais. Sua diversificação entre mercados e segmentos — como urbano, rodoviário e micro-ônibus — contribui para maior resiliência ao longo dos ciclos econômicos.

Além disso, a empresa mantém uma estrutura de capital equilibrada e boa geração de caixa, permitindo investimentos contínuos em inovação e expansão. Apesar da natureza cíclica do setor, a Marcopolo demonstra capacidade de adaptação e execução eficiente.

Com isso, vemos POMO4 como uma oportunidade interessante, recomendando a compra abaixo do **preço teto de R\$ 7,75**.

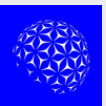


### **Copasa (CSMG3): Sai**

A Copasa (CSMG3), presente na carteira desde abril de 2025, entregou um retorno acumulado bastante expressivo, superior a 190% considerando valorização e proventos. Diante desse desempenho, entendemos que boa parte do potencial já foi capturado pelo mercado, refletindo em um valuation mais esticado no momento atual.

Embora a empresa siga com fundamentos sólidos e perspectivas positivas, especialmente com o tema de privatização no radar, o nível de preço atual reduz a atratividade para novos aportes. Em situações como essa, torna-se mais prudente avaliar a realocação de capital para ativos com maior assimetria.

É importante destacar que não se trata necessariamente de uma recomendação de venda, mas sim de uma decisão estratégica dentro da carteira. Cada investidor deve avaliar seu próprio cenário e objetivos. No contexto atual, optamos por retirar o ativo e buscar melhores oportunidades.



### **Axia Energia (AXIA6): Sai**

A Axia Energia (AXIA6), incluída na carteira também em abril de 2025, apresentou um desempenho bastante relevante, acumulando mais de 130% de retorno entre valorização e proventos. No entanto, ao comparar com outros players do setor elétrico, o ativo passa a negociar em patamares mais elevados de valuation, o que reduz sua margem de segurança.

Apesar da empresa continuar apresentando crescimento consistente e potencial de expansão nos dividendos, o preço atual já reflete boa parte dessas expectativas. Em termos relativos, existem alternativas mais descontadas dentro do próprio setor.

Dessa forma, entendemos que o momento é mais adequado para aguardar novas oportunidades de entrada. A retirada da carteira segue uma lógica de otimização de alocação. Mantemos o ativo no radar, mas sem recomendação de aporte neste momento.



### **Engie (EGIE3): Sai**

A Engie Brasil (EGIE3) continua sendo uma das empresas mais eficientes e rentáveis do setor elétrico, com histórico sólido de execução e geração de caixa. No entanto, ao avaliar o cenário atual, percebemos uma redução no potencial de valorização em relação ao momento de sua inclusão na carteira, quando apresentava maior desconto. Desde então, o ativo passou por uma reprecificação relevante, além de eventos como bonificação, o que contribuiu para o retorno obtido.

Atualmente, a ação se encontra acima do preço teto definido, o que limita sua atratividade para novos aportes. Além disso, existem outras empresas no setor com valuations mais interessantes no momento.

Diante desse contexto, optamos por retirá-la da carteira de dividendos. A decisão visa priorizar ativos com melhor relação risco-retorno no cenário atual.



### **Klabin (KLBN11): Sai**

A Klabin (KLBN11) segue sendo uma companhia sólida, com operação eficiente e forte histórico de distribuição de proventos, o que a mantém relevante para investidores focados em renda. No entanto, ao analisar o comportamento do ativo nos últimos anos, observa-se uma limitação no potencial de valorização, com a cotação apresentando movimento mais lateral. Isso faz com que o retorno total fique concentrado majoritariamente nos dividendos, sem grande contribuição de ganho de capital.

Apesar das perspectivas de crescimento no longo prazo, entendemos que, no cenário atual, existem alternativas mais atrativas na bolsa. A decisão de retirada não está relacionada à qualidade da empresa, mas sim à comparação com outras oportunidades disponíveis. Buscamos, com isso, otimizar a alocação da carteira.

Portanto, KLBN11 deixa de compor a carteira de dividendos neste momento.

Este relatório de análise foi elaborado de forma autônoma pelo Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Natural (Autônomo) – Rodrigo Rafael de Souza (CNPI 9841), nos termos do Art. 3º, inc. I da Resolução CVM nº 20/2021. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, a princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o analista não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento do analista podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. 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. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O analista que elaborou esse relatório não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Declarações dos Analistas O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma.
- Não recebe remuneração advinda por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

- O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.
- O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao(s) emissor(es) dos valores mobiliários analisados neste relatório.

Analista: Rodrigo Rafael de Souza

1 - X 2- 3- 4-

