Dividendos

EDIÇÃO #152

Publicado em 02.01.2020

Entrevista com o R.I. do Banco ABC Brasil (ABCB4) e reajuste de preço teto de ABCB4.

Resumo

No primeiro Suno Dividendos de 2020 publicamos uma entrevista que realizamos com a equipe de R.I do Banco ABC Brasil, onde buscamos mostrar aos assinantes um pouco mais das estratégias adotadas pelo banco para continuar crescendo nos próximos anos e gerando valor aos acionistas.

Além disso, levando em conta o valuation barato, as ótimas perspectivas para o banco dentro de um cenário de recuperação econômica e os esforços constantes da gestão em otimizar os processos internos, visando aumento de penetração e ganho de marketshare, decidimos reajustar o preço teto de ABCB4, que agora passa para R$ 22,00, patamar que ainda garante boa margem de segurança e um Yield atrativo.

Reajuste de Preço-Teto de ABCB4

Recentemente, realizamos uma entrevista exclusiva com a equipe de RI do Banco ABC Brasil, ativo presente em nossa carteira Dividendos, em que buscamos entender e conhecer um pouco mais sobre as estratégias do banco para continuar gerando valor aos acionistas e mostrar um pouco mais do case para nossos leitores.

Nesta entrevista, podemos claramente perceber como o Banco vem se preparando para a retomada da economia, mantendo índices de capital bastante saudáveis e realizando ajustes importantes nos processos e no organograma das equipes, que visam otimizar e agilizar o atendimento aos seus clientes e sustentar a entrada do Banco nos segmentos de pequenas e médias empresas.

Para a equipe de análise econômica do banco, o PIB deve crescer próximo de 2,5% neste novo ano, o que certamente impulsionará de forma orgânica o crescimento da carteira de crédito, o que, aliado com os esforços do banco em elevar sua penetração e market share no mercado de crédito, especialmente Middle, devem garantir números robustos para 2020.

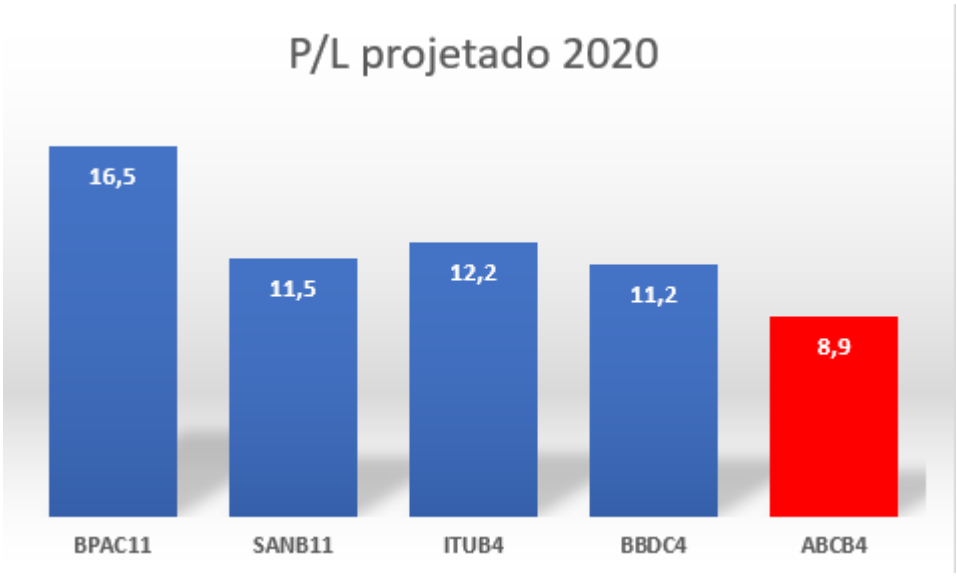
O banco também vem direcionando esforços contínuos para digitalização, robotização e automação dos processos, o que tende a se refletir numa maior escalabilidade e consequente ganho de eficiência no médio prazo, sobretudo com o impulso da recuperação econômica.

Por fim, outra alavanca de crescimento para o banco, nos próximos anos, está no mercado de capitais, dentro das operações de Investment Banking , que se beneficiará de forma considerável do crescimento projetado do acesso das empresas ao mercado de capitais, seja através de equity ou dívida, reflexo da melhor conjuntura macro, menores juros e também do bom posicionamento do Banco.

Levando em conta todos esses fatores, e, principalmente, o atual valuation extremamente atrativo do Banco ABC Brasil, que negocia hoje a um P/L projetado para 2020 de apenas 8 vezes, e numa relação P/VP de apenas 1,11, múltiplos que o colocam como uma das opções mais baratas de todo o setor, **nós decidimos reajustar o preço-teto do Banco, que passa agora para R$ 22,00.**

Neste preço, o Banco ABC negocia a menos de 9 vezes o lucro esperado para 2020, o que o coloca com um desconto extremamente elevado ante outros players do setor. Obviamente que o ABC, por ser um banco menor, historicamente negociou com desconto, porém esse desconto,

atualmente, nos parece exagerado, sobretudo levando em conta o maior potencial de crescimento que o ABC possui frente a players maiores.



Fonte: Suno Research

É sempre bom lembrar que é bem possível que, futuramente, o ABC passe também a atender Pessoa Física através de prestação de serviços e concessão de crédito, o que acarretaria numa grande destrava de valor, tendo em vista que passaria a ser um player comparável com outros bancos digitais que atuam também nesse mercado e que negociam com múltiplos muito mais elevados.

Toda a expertise digital que o ABC vem desenvolvendo, e as reorganizações que vêm sendo estruturadas pela gestão da empresa visam tornar o Banco muito mais eficiente, capaz de absorver e atender de forma adequada à demanda dos mais variados tipos de clientes, além de, eventualmente, explorar novos segmentos no futuro.

Assim, estamos totalmente confortáveis com ABCB4 e confiantes no desempenho operacional do banco para os próximos anos, e reforçamos nossa visão “outperform” para as ações dessa ótima empresa.

Entrevista com RI do Banco ABCB do Brasil (ABCB4)

Abaixo, segue a entrevista que realizamos com a equipe de R.I do banco recentemente, a qual certamente ajudará o investidor a conhecer um pouco mais do ativo e entender nossa tese de investimento.

1) Após um período difícil da economia brasileira, que naturalmente impactou a demanda por crédito e os níveis de inadimplência, a economia brasileira caminha para crescer este ano, e no ano que vem as previsões são de expansão do PIB próxima de 2% ou até mais. O Banco ABC Brasil se encontra preparado para este novo ciclo de crescimento?

Sim. Recentemente, o Banco ABC Brasil começou a sentir sinais positivos de um novo ciclo de crescimento econômico. Como efeito, no último trimestre (3T19) experimentamos uma melhora na demanda de empréstimos, principalmente por capital de giro, em todos os nossos segmentos de atuação (Large Corporate – empresas com faturamento anual acima de R$2 bilhões, Corporate – empresas com faturamento anual entre R$250 milhões e R$2 bilhões – e Middle – empresas com faturamento anual entre R$30 milhões e R$250 milhões), ainda que sob uma base muito pequena. Apresentamos o maior crescimento da carteira de empréstimos, numa comparação trimestral, desde março de 2010, crescendo 11,4% (na comparação trimestral), enquanto o SFN cresceu apenas 0,5% no segmento corporativo.

Adicionalmente, o ciclo de redução da taxa básica de juros a níveis historicamente baixos age como um impulsionador adicional no aumento do apetite ao crédito das empresas, além de contribuir para a redução do serviço da dívida. Isto gera uma melhoria na geração de caixa, e, por consequência, uma redução geral do custo de crédito.

Desta forma, desde 2018, temos observado um ambiente de crédito mais saudável, com empresas apresentando indicadores financeiros mais qualificados e ajustados ao recente período de recessão econômica pelo qual passamos recentemente. Com isso, temos conseguido manter a qualidade de nossos ativos em patamares elevados (95,4% da carteira de empréstimos classificada em AA-C ao final de setembro de 2019) e com índices de inadimplência bem abaixo da média do SFN, oscilando na casa de 1%. Esse ambiente de crédito mais benigno possibilitou ao Banco reduzir o seu custo de crédito (despesas de PDD/carteira de empréstimos) que, durante o período de recessão, permeou a casa dos 2% e, desde 2018, se normalizou na casa de 1%. Inclusive, a redução dos spreads é uma resposta a uma redução na percepção de risco das empresas. Ou seja, apesar de os spreads terem caído após a crise, o custo de crédito caiu em um patamar ainda maior, no nosso caso.

Para 2020, imaginando um crescimento do PIB próximo de 2% (nosso Departamento Econômico projeta 2,5%), acreditamos ser possível continuar aumentando a nossa carteira expandida. Oportunamente, daremos um Guidance de crescimento ao mercado (no primeiro trimestre de 2020).

No entanto, o que já podemos afirmar é que estamos com uma estrutura de capital pronta para um crescimento robusto de ativos. Atualmente, contamos com um Índice de Basileia de 17,4%, sendo composto por 14,3% de Capital de Nível 1. Ou seja, temos um colchão de capital que pretendemos consumir via crescimento de ativos.

Vale ressaltar que, a partir de janeiro de 2019, o Banco deixou de aumentar o capital via recapitalização do JCP, como havia fazendo desde 2012, e passou a emitir Letras Financeiras Subordinadas Perpétuas, como uma boa alternativa de reforçar seu capital de Nível 1. Até o momento, emitimos aproximadamente R$500 milhões de dívida, o que gerou um capital adicional de 1,6% no Nível 1. Com isso, estamos capitalizados e preparados para captar boas oportunidades de negócios que uma economia em recuperação possa oferecer.

2) Dentro de um cenário de crédito bastante competitivo, com novos bancos digitais atuantes e também buscando o mercado de crédito corporativo, e onde empresas de grande porte têm preferido acessar o mercado de capitais em detrimento do crédito corporativo dos bancos, quais as estratégias do Banco ABC Brasil para se manter competitivo neste mercado e continuar expandindo sua carteira, sobretudo Large Corp que vem tendo um desempenho mais fraco?

No que se refere à transformação digital, estamos preparando o Banco para ser cada vez mais competitivo, no mercado de crédito corporativo e também na prestação de serviços, via uso intensivo de tecnologia.

No início do ano, anunciamos a criação de uma Vice-Presidência dedicada a pensar o tema Inovação no Banco, alinhado às áreas de Tecnologia da Informação e Produtos. Atualmente, o grande foco dessa Vice-Presidência é viabilizar a entrada do Banco no segmento Middle Market de uma forma mais eficiente, usando a tecnologia como um catalisador de negócios, automatizando e digitalizando algumas etapas de nossa interação com o cliente. Estamos trabalhando para melhorar nossa eficiência e também melhorar a experiência do cliente com nossos produtos e serviços. Em 2020, pretendemos fazer o "onboard" do cliente de forma digital, com a possibilidade de assinatura de contratos eletrônicos para fechamento de operações, o que permite ao Banco ganhar escala e o cliente agilidade.

Além do que, contamos com uma diretoria de "Data Science", que tem a missão de refinar informações estratégicas de clientes em nosso banco de dados e até mesmo trabalhar com informações de terceiros (credit bureaus, por exemplo), o que aumenta a confiabilidade de nossos modelos de crédito, principalmente no Middle, para pré-aprovarmos um limite de crédito de um potencial cliente e, no primeiro relacionamento comercial, já ter a possibilidade de fechar uma operação.

Já estamos com operações do Middle nas regiões Sul e Sudeste e, no ano que vem, devemos efetivar nossa participação em outras regiões do país. Hoje temos por volta de 380 clientes no Middle. Acreditamos que, até 2022, possamos atingir algo em torno de 2.400 clientes, através da estratégia descrita acima.

Além da iniciativa digital para o segmento Middle, contamos com outras iniciativas, tais como a plataforma de investimentos digital (ABC Personal), que possibilita ao investidor comprar produtos de renda fixa de emissão própria do Banco ABC Brasil ou de terceiros. Ademais, temos uma estrutura de API's em funcionamento, como a API de Cash Management e Pagamentos, que tem nos permitido avançar no tema "Bank-as-a-Service" e nos conectar a Fintechs para utilizar nossa plataforma de Cash Management, por exemplo.

No que se refere aos segmentos Corporate e Large Corporate, temos apresentado um crescimento sólido de carteira, principalmente na linha de Empréstimos (+18,2% na comparação anual no Large e +24,5% na comparação anual no Corporate). Acreditamos que, com a retomada da economia, temos condições de continuar a apresentar um crescimento de carteira expandida. No começo de 2020, devemos publicar um Guidance de carteira ao mercado, em que poderemos dar uma noção melhor do tamanho do crescimento esperado.

Além disso, com a contínua queda da SELIC ao longo desses últimos anos e com o enxugamento das linhas de crédito do BNDES, as grandes empresas têm mudado o perfil de suas dívidas, buscando acessar mais o mercado de capitais, contando com juros baixos e prazos de dívida mais longos. O Banco de Investimento do Banco ABC Brasil têm mostrado uma boa performance nessa linha. Passamos de uma receita de R$22 milhões em 2016 para R$90 milhões em 2018, contando com a estruturação e distribuição de dívidas e assessoria de M&A.

Apesar de uma parte da demanda por crédito de clientes estar sendo atendida por transações em mercado de capitais, nossa carteira de empréstimos continua apresentando uma performance interessante, como comentado anteriormente. Apesar da possibilidade de acesso ao mercado de capitais, muitas empresas de grande porte ainda precisam de capital de curto prazo (capital de giro, desconto de recebíveis, trade finance, entre outros) para ajustarem seu fluxo de caixa e, somado ao fato de termos somente 1% de market share em empréstimos no SFN, conseguimos continuar sendo competitivos.

3) Ao longo deste ano, o Banco realizou algumas mudanças na sua estrutura de colaboradores e de gestão, contratando novos colaboradores e fazendo alguns ajustes no modelo de atendimento e atuação, ajustes esses focados no crescimento, especialmente da carteira Middle, e numa expansão das operações digitais. Podem comentar um pouco mais sobre esses ajustes e otimizações dos processos que o banco vem executando?

Estamos passando por um processo de transformação digital, alinhado a uma mudança na cultura do Banco e no meio de um plano de sucessão presidencial, o qual vem sendo conduzido pelo atual presidente (Anis Chacur) para o futuro presidente (Sérgio Lulia Jacob). Os três fatores acima resultaram numa reestruturação do organograma e equipes do Banco, pensando na sustentabilidade do nosso negócio no longo prazo, o que está diretamente ligado:

i) à entrada no segmento Middle, que exige investimento em tecnologia e na contratação de pessoas;

ii) à diversificação e ampliação dos produtos e serviços ofertados pelo Banco, a exemplo da recente criação da área de Equity Capital Markets (ECM) e Project Finance no Banco de Investimentos, do anúncio da estruturação das áreas de comercialização de energia e precatórios, que entram no pipeline de negócios em 2020, e da criação da área de M&A Proprietário, que vislumbra novas oportunidades de negócios;

iii) à robotização/automatização de diversos processos internos;

iv) aos avanços no campo da tecnologia, com o intuito de melhorar a eficiência operacional do Banco e ampliar a gama de serviços, a exemplo dos investimentos para a construção de novas API's, que permitem ao Banco se conectar a clientes via diferentes canais (atualmente já nos conectamos diretamente a Fintechs via API de Cash Management, por exemplo); investimentos no novo Internet Banking; onboarding digital de clientes; transformação dos sistemas do Banco em 24x7; transformação da plataforma ABC Personal em uma plataforma transacional; entre outras iniciativas.

À luz dos fatores acima, estamos ampliando o headcount do Banco e maximizando nossos investimentos a fim de colher bons retornos no futuro.

4) Em relação ao índice de eficiência (I.E.), que, neste 3T19, encerrou em 36,6%. Com as medidas adotadas pelo ABC em termos de digitalização e gestão mais eficiente, junto do natural crescimento esperado para as carteiras, há espaço para melhora do I.E? O banco tem algum guidance neste sentido ou um target que considera ideal?

No longo prazo, sim. Não damos guidance de eficiência, mas, no curto prazo, mais especificamente 2020, dado que temos ampliado nossos investimentos em pessoas e tecnologia, deve ser um ano com um crescimento maior de despesas. Daremos o Guidance de despesas para 2020 oportunamente.

No entanto, no decorrer dos próximos anos, esperando um crescimento de carteira mais forte e com a expansão do segmento Middle, essas despesas que estão acontecendo agora devem começar a ser compensadas por um nível maior de receitas e, com isso, melhorar o índice de eficiência do Banco num horizonte de médio/longo prazo.

Nós analisamos a estrutura de custos do banco de forma a capturar ganhos de eficiência em operações estabelecidas, ao mesmo tempo em que calibramos nossas estruturas para expansões ou entrada em segmentos que consideramos atrativos e que contribuirão para a sustentabilidade de nossas operações no futuro. Desta forma, nosso enfoque em nosso I.E. é ao longo de ciclos de investimento, e não em um ano específico.

5) Sobre a política de pagamentos de proventos do banco, que é um dos maiores atrativos para os investidores, podem explicar um pouco mais para eles sobre a relação do patrimônio líquido do banco com a TJLP? Com juros em queda, os acionistas podem esperar, ainda assim, JCP crescentes?

Atualmente, o Banco ABC Brasil paga, duas vezes ao ano, 100% de seus dividendos via JCP, distribuindo sempre o valor máximo permitido por lei, que é, de uma forma simplista, a TJLP vigente multiplicada pelo Patrimônio Líquido do Banco. Com as recentes quedas da TJLP, parte da remuneração aos acionistas é afetada. Porém, há de se considerar o crescimento do Patrimônio Líquido do Banco, que mitiga esse efeito. Historicamente, o payout ratio do Banco costuma oscilar entre 35% e 50%, dependendo da TJLP e do crescimento do Patrimônio Líquido.

6) Um ponto que costuma preocupar alguns investidores é o fato do controlador do banco ABC Brasil ser o Arab Bank, instituição situada no Oriente médio, zona conhecida por conflitos, guerras e crises. Como a gestão do ABC Brasil avalia essa situação hoje e como o ABC Brasil se posicionaria e poderia ser impactado dentro de uma crise vivida pelo seu controlador ou uma intensificação de conflitos na região?

Historicamente, o Banco ABC Brasil tem mantido amplo acesso à fontes de capital, tanto de renda fixa quanto de renda variável. Tanto em termos de capital regulatório quanto de captação, o Banco ABC Brasil é suportado de forma totalmente independente de seu controlador, o Arab Bank Corporation.

Em termos de gestão, o Banco ABC Brasil sempre teve muita autonomia local para gerir seus negócios no Brasil, tanto no âmbito estratégico quanto operacional. O Banco ABC Brasil não tem um reporte matricial ao seu controlador, reportando-se diretamente a um Conselho de Administração em que alguns representantes são executivos do Arab Banking. Além disso, todo o Comitê Executivo do ABC Brasil é formado por brasileiros, sem membros apontados pelo Controlador. Os membros do Comitê Executivo e os Diretores do Banco ABC Brasil possuem atualmente, de forma agregada, 4,7% do capital total do banco.

Por fim, vale destacar os ratings do Banco ABC Brasil. Com a Moody's e S&P, acompanhamos a nota de crédito soberano do Brasil. Já a Fitch nos classifica com uma nota (BB) acima do rating soberano (BB-), justamente por contar com um controlador sólido e estável ao longo das últimas décadas.

7) De volta à questão digital, foi comentado, em teleconferência passada, que o Banco vê um grande espaço para expandir suas operações digitais e serviços, não apenas na expansão dos produtos de investimentos para PF (pessoa física), e produtos de crédito para PJ (pessoa jurídica), mas também, inclusive, estendendo sua atuação digital para outros produtos e serviços direcionados também para Pessoa Física, inclusive, eventualmente, produtos de crédito. Essa é realmente uma possibilidade viável para o futuro do banco?

Sim. Essa é uma possibilidade e até um caminho para o Banco. No entanto, definitivamente, não é nossa prioridade hoje. Nossa prioridade é ser, cada vez mais, um Banco completo para o segmento corporativo e atuar no novo segmento Middle. Não podemos descartar, é claro, iniciativas paralelas que estão ocorrendo no Banco, como a transformação da plataforma ABC Personal em uma Plataforma Transacional (em construção), na qual deixaremos nosso app preparado para fazer e receber pagamentos, conta corrente e demais produtos e serviços que possam fazer sentido para nosso cliente. Mas isso não é uma ação de curto a médio prazos e nosso "core business" deve continuar a ser um banco corporativo.

8) Como a gestão do Banco avalia a evolução das receitas de serviços, sobretudo Fees de Mercado de capitais e M&A dentro deste cenário de juros baixos e recuperação econômica? Como o Banco ABC Brasil tem se posicionado e se preparado para capturar esse possível movimento de mais empresas acessando o mercado de capitais?

Como dito anteriormente, temos uma estrutura completa de Banco de Investimento, contando com cerca de 30 profissionais dedicados, e que, nos últimos anos, vem complementando a receita do Banco de forma relevante. É claro que o aquecimento do mercado de capitais, fomentado principalmente pela queda da taxa de juros, foi importante para esse processo, mas também temos nos posicionado, cada vez mais, como um player importante nesse

mercado. O ano de 2019 tem sido um ano muito positivo ao IB, tanto no DCM (Debt Capital Markets) quanto no M&A.

Nesse ano, por exemplo, temos conseguido estruturar operações de clientes do segmento Corporate, que em anos anteriores tinham difícil acesso ao mercado de capitais. Com a SELIC mais baixa, o mercado procura retornos melhores, o que nos possibilitou fazer operações de empresas de alta qualidade, mas de tamanhos e tickets menores.

Outro ponto que merece destaque é a ampliação da gama de serviços oferecidos pelo Banco de Investimentos. Recentemente, anunciamos a criação do ECM (a) e Project Finance (b).

a) Em relação ao ECM, acreditamos ter um grande potencial em auxiliar empresas emergentes a captarem dinheiro via emissão de ações no mercado de renda variável. Com a SELIC em seus patamares históricos mais baixos, que prejudica a rentabilidade de ativos de renda fixa, contando com um mercado local cada vez mais líquido, acreditamos ser uma boa oportunidade de inserir empresas emergentes nesse contexto.

b) No que tange ao Project Finance, o extenso programa vigente de privatizações e concessões do atual governo abre uma grande oportunidade para assessorarmos bons e grandes projetos, com os nossos e com potenciais clientes. O setor de infraestrutura deve nos trazer boas oportunidades de negócio.

À luz do exposto, vislumbramos a possibilidade de continuar elevando nossa receita de Banco de Investimento, através do aumento de operações realizadas em diferentes áreas de atuação (DCM, ECM, M&A, Project Finance).



Tiago Reis
Analista CNPI

PRÓXIMOS DIVIDENDOS

Ticker	Tipo	Valor por ação	Status	Data ex	Data de Pagamento
VIVT4	JCP	R$ 0,29	Aprovado	17/04/2019	31/12/2020
VIVT4	JCP	R$ 0,36	Aprovado	15/02/2019	31/12/2020
TIET11	JCP	R$ 0,11	Aprovado	11/12/2019	A definir
ENBR3	JCP	R$ 0,39	Aprovado	02/01/2020	30/06/2020

CARTEIRA RECOMENDADA DIVIDENDOS

Ranking Suno	Ticker	Inicio	DY esperado	Alocação	Preço atual	Preço teto	Preço de entrada ajustado*	Recomendação	Variação
1	ENBR3	06/02/2017	5,5%	10,00%	R$ 21,94	R$ 22,00	R$ 12,57	Compra	74,54%
2	TUPY3	08/02/2018	5,8%	5,00%	R$ 25,17	R$ 26,00	R$ 15,53	Compra	62,07%
3	WIZS3	06/02/2017	7,5%	10,00%	R$ 14,59	R$ 15,50	R$ 11,07	Compra	31,80%
4	ABCB4	09/11/2017	5,7%	5,00%	R$ 20,05	R$ 22,00	R$ 14,00	Compra	43,21%
5	UNIP6	06/02/2017	3,4%	15,00%	R$ 34,86	R$ 35,00	R$ 3,16	Compra	1003,16%
6	LEVE3	18/04/2019	6,90%	5,00%	R$ 28,99	R$ 27,00	R$ 21,12	Aguardar	37,26%
7	ITSA4	18/05/2017	7,8%	10,00%	R$ 14,22	R$ 14,00	R$ 6,73	Aguardar	111,29%
8	TAEE11	06/02/2017	7,3%	10,00%	R$ 30,94	R$ 28,00	R$ 16,38	Aguardar	88,89%
9	TIET11	18/05/2017	6,3%	5,00%	R$ 15,79	R$ 14,50	R$ 10,52	Aguardar	50,10%
10	GRND3	31/05/2018	3,7%	5,00%	R$ 12,16	R$ 8,33	R$ 7,40	Aguardar	64,32%
11	BBSE3	30/03/2017	5,0%	10,00%	R$ 38,28	R$ 30,00	R$ 24,27	Aguardar	57,73%
12	VIVT4	30/08/2018	5,2%	5,00%	R$ 56,86	R$ 48,00	R$ 35,60	Aguardar	59,72%
13	Renda fixa			5%					

RECOMENDAÇÕES ENCERRADAS *

Ativo	Início	Preço de entrada**	Final	Preço de saída	Desempenho
EZTC3	01/06/2017	R$ 17,82	07/09/2017	R$23,20	30,2%
IRBR3	07/08/2017	R$ 26,98	19/07/2018	R$53,67	98,9%
MPLU3	06/02/2017	R$ 30,67	18/08/2017	R$26,84	-12,5%
CGAS3	17/01/2019	R$ 64,97	19/07/2018	R$79,20	21,9%

WATCHLIST **

Ticker	Empresa	Setor	Preço atual (R$)	Preço para possível entrada*
ABEV3	Ambev S.A	Consumo não cíclico	R$ 18.01	Abaixo de R$ 13,00
BBDC4	Bradesco S.A	Financeiro	R$ 33.21	Abaixo de R$ 30,00
EGIE3	Engie S.A	Energia Elétrica	R$ 46.36	Abaixo de R$ 35,00
EZTC3	EZTec S.A	Construção Civil	R$ 43.25	Abaixo de R$ 16,00
SAPR4	Sanepar S.A	Saneamento	R$ 18.57	Abaixo de R$ 11,00
IRBR3	Brasil Resseguros S.A	Previdência e Seguros	R$ 37.6	Abaixo de R$ 75,00
KLBN11	Klabin S.A	Materiais Básicos	R$ 17.64	Abaixo de R$ 15,00
MRVE3	MRV Engenharia	Construção Civil	R$ 17.7	Abaixo de R$ 16,00

Disclaimer

As informações constantes deste material podem auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; porém o investidor será responsável, de forma exclusiva, pela verificação da conveniência e oportunidade da movimentação de sua carteira de investimentos e pela tomada de decisão quanto à efetivação de operações de compra e/ou venda de títulos e/ou valores mobiliários.

Este material apresenta informações para diversos perfis de investimento e o investidor deverá verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Quaisquer projeções de risco ou retorno potenciais são meramente ilustrativas e, portanto, não são e não devem ser interpretadas pelo investidor como previsão de eventos futuros e/ou garantia de resultados.

Além disso, não garantimos a exatidão das informações aqui contidas e recomendamos ao investidor que não utilize este relatório como única fonte para embasar suas decisões de investimento. Os investimentos realizados pelo investidor para sua carteira estão sujeitos a diversos riscos inerentes aos mercados e aos ativos integrantes da carteira, incluindo, sem limitação, risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco cambial, risco de concentração, risco de perda do capital investido e de disponibilização de recursos adicionais, entre outros.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Instrução CVM nº 598/18, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente.

Este material destina-se única e exclusivamente aos assinantes da Suno Research. Sua cópia ou distribuição, integral ou parcial, sem a expressa autorização, acarretará multa de até 2.000 vezes o valor deste relatório, apreensão das cópias ilegais, além de responsabilização em processo civil.