# Small Caps

## EDIÇÃO #97 - IPO de Priner

Publicado em 04.02.2020




## Resumo

Hoje faremos uma análise de Priner, empresa que está em processo de IPO.

A companhia é altamente dependente de poucos clientes, intensiva em capital e mão de obra, margens comprimidas e baixo ROE (retorno sobre patrimônio líquido).

Seu principal negócio tem dado sucessivos prejuízos. **Por isso, não recomendamos aderir à oferta**.

# Características e Cronograma da Oferta

A oferta-base consiste na emissão primária de 17.391.304 ações, entre R$ 10 e R$ 13. Se houver demanda suficiente, serão oferecidas outras 6.086.957 ações de posse da Leblon Equities. Neste último cenário, a estrutura acionária pós-oferta ficará da seguinte forma:

| | Antes da Oferta | | Após a Oferta | |
|---|---|---|---|---|
| **Acionista** | **Ações** | **%** | **Ações** | **%** |
| Leblon Equities Partners V Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia | 17.187.553 | 83,22% | 11.100.596 | 29,18% |
| Tobias Cepelowicz | 3.174.603 | 15,37% | 3.174.603 | 8,34% |
| Túlio Cintra | 291.341 | 1,41% | 291.341 | 0,77% |
| Ações da Oferta | – | – | 23.478.261 | 61,71% |
| **Total de ações** | **20.653.497** | **100,00%** | **38.044.801** | **100,0%** |

*Fonte: Prospecto*

Se considerarmos o preço médio de R$ 11,50, a arrecadação líquida estimada será próxima de R$ 181 milhões. É um montante equivalente a três vezes o patrimônio de R$ 59,9 milhões da companhia em 30/09/2019.

Portanto, assim como no exemplo da Mitre Realty, é um plano ambicioso de crescimento. A maior parte dos recursos será utilizada para dar sustentação ao crescimento orgânico e inorgânico da Priner, sendo que 20% dos recursos serão destinados a fortalecer o balanço.

| **Destinação** | **Percentual estimado dos recursos líquidos** | **Valor estimado líquido[1][2]** |
|---|---|---|
| | *(%)* | *(em milhares de R$)* |
| Aquisição de máquinas e equipamentos | 40% | 72.556 |
| Reforço de sua estrutura de capital | 20% | 36.278 |
| Aquisição de participação acionária em suas controladas Smartcoat e R&R e aquisições de outras empresas no futuro | 40% | 72.556 |
| **Total** | **100%** | **181.389** |

(1) Com base no Preço por Ação de R$11,50 que é o ponto médio da Faixa Indicativa.
(2) Considerando a dedução das comissões, tributos e despesas que a Companhia antecipa ter de pagar no âmbito da Oferta.

*Fonte Prospecto*

O período de reserva se encerra no próximo dia 12. Veja abaixo o calendário:

| | | |
|---|---|---|
| **4** | Encerramento do Período de Reserva para Pessoas Vinculadas. | 4 de fevereiro de 2020 |
| **5** | Encerramento do Período de Reserva. | 12 de fevereiro de 2020 |
| **6** | Encerramento das apresentações para potenciais investidores (*roadshow*).<br>Encerramento do Procedimento de *Bookbuilding*.<br>Fixação do Preço por Ação.<br>RCA aprovando o Preço por Ação e a homologação do aumento de capital da Companhia.<br>Assinatura do Contrato de Colocação e dos demais contratos relacionados à Oferta. | 13 de fevereiro de 2020 |
| **7** | Concessão do registro da Oferta pela CVM.<br>Disponibilização do Anúncio de Início.<br>Disponibilização do Prospecto Definitivo.<br>Início do prazo de exercício da Opção de Ações Suplementares | 14 de fevereiro de 2020 |
| **8** | Início de negociação das Ações no segmento Novo Mercado da B3. | 17 de fevereiro de 2020 |
| **9** | Data de Liquidação. | 18 de fevereiro de 2020 |
| **10** | Data limite do prazo de exercício da Opção de Ações Suplementares. | 14 de março de 2020 |
| **11** | Data limite para a liquidação das Ações Suplementares. | 18 de março de 2020 |
| **12** | Data limite para o fim do *Lock-up* Varejo 2 | 4 de abril de 2020 |
| **13** | Data limite para o fim do *Lock-up* Varejo 1 | 24 de abril de 2020 |
| **14** | Data limite para o fim da *Lock-up* Segmento Private | 14 de maio de 2020 |
| **15** | Data limite para a disponibilização do Anúncio de Encerramento. | 14 de agosto de 2020 |

(1) Todas as datas futuras previstas são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações, suspensões, antecipações ou prorrogações a critério da Companhia, do Acionista Vendedor e do Coordenador Líder. Qualquer modificação no cronograma da distribuição deverá ser comunicada à CVM e poderá ser analisada como modificação da Oferta, seguindo o disposto nos artigos 25 e 27 da Instrução CVM 400. Ainda, caso ocorram alterações das circunstâncias, revogação ou modificação da Oferta, tal cronograma poderá ser alterado.

Na hipótese de suspensão, cancelamento, modificação ou revogação da Oferta, este cronograma será alterado nos termos da Instrução CVM 400. Quaisquer comunicados ao mercado relativos a tais eventos relacionados à Oferta serão informados por meio de disponibilização de Anúncio de Retificação nas páginas da rede mundial de computadores da Companhia, das Instituições Participantes da Oferta, da B3 e da CVM.

*Fonte: Formulário de Referência*

## Breve Histórico

A Priner surgiu em 2013, através do spin-off da divisão de serviços industriais da Mills (MILS3). A nova empresa tornou-se uma S/A e seu controle foi vendido para um fundo da Leblon Equities.

Em janeiro de 2017, a Priner adquiriu participação de 51% na R&R Indústria, Comércio e Instalação de Isolantes Removíveis e Reutilizáveis Ltda. A R&R foi fundada em 2010, e, como seu próprio nome deixa claro, sua atividade é fabricar isolantes térmicos, acústicos e contra fogo.

Ainda neste ano, a Priner comprou 75% da sua concorrente, Smartcoat Engenharia em Revestimento Ltda, que presta serviços de pintura industrial, engenharia em revestimento, preparação de superfícies e locação de equipamentos de hidrojato. Com esta aquisição, a Priner passou à atender o segmento offshore, principalmente navios de petróleo e plataformas marítimas.

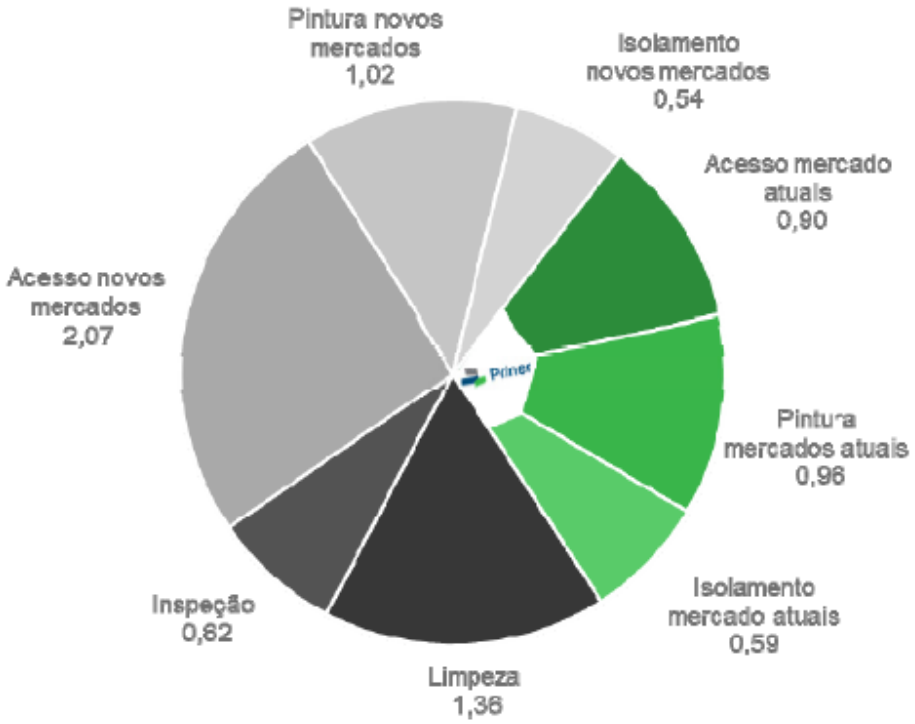
É importante ressaltar que a Priner irá utilizar os recursos do IPO para adquirir a totalidade do capital destas duas controladas.

## Modelo de negócios

A empresa atua com engenharia de manutenção industrial. Seu foco está nos serviços APIIL (Acesso, Pintura, Isolamento, Inspeção e Limpeza Industrial).

De acordo com uma pesquisa da Sclumberger Consulting em 2011, os serviços prestados pela Priner correspondem a cerca de 70% das despesas de manutenção industrial dos seus clientes. O tamanho estimado deste mercado no Brasil é de R$ 8 bilhões por ano.

**Mercado APIIL, Brasil Anual** (*Fonte Industrial Info e Mirrow & Co*).




Suas atividades estão divididas em dois segmentos:

- **Serviços**
- **Locação**

Vale destacar que 100% da receita é gerada no Brasil. Nos últimos nove meses, os serviços representaram 83,7% da receita líquida total. De 2016 a 2018, este patamar nunca ficou abaixo de 85%.

Apesar da alta representatividade no faturamento, esta divisão tem gerado prejuízos sucessivos relevantes, enquanto a locação tem dado resultado positivo. No consolidado, o resultado tem sido inconsistente.

| *Valores expressos em milhares de reais* | Lucro Líquido/ (Prejuízo) Período de nove meses findo em 30/09/2019 | % no Lucro Líquido | Lucro Líquido/ (Prejuízo) Exercício social (31/12/2018) | % no Lucro Líquido | Lucro Líquido/ (Prejuízo) Exercício social (31/12/2017) | % no Lucro Líquido | Lucro Líquido/ (Prejuízo) Exercício social (31/12/2016) | % no Lucro Líquido |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Prestação de Serviços ..... | (20.276) | 373,13% | (14.626) | (284,5%) | (19.846) | 268,6% | 436 | 6,9% |
| Locação..... | 14.842 | (273,13%) | 19.766 | 384,5% | 12.458 | (168,6%) | 5.833 | 93,1% |
| **Total.....** | **(5.434)** | **100,0%** | **5.140** | **100,0%** | **(7.388)** | **100,0%** | **6.269** | **100,0%** |

*Fonte: Formulário Referência*

A companhia tem uma alta dependência de poucos clientes. Nos últimos nove meses de 2019, a concentração foi a seguinte:

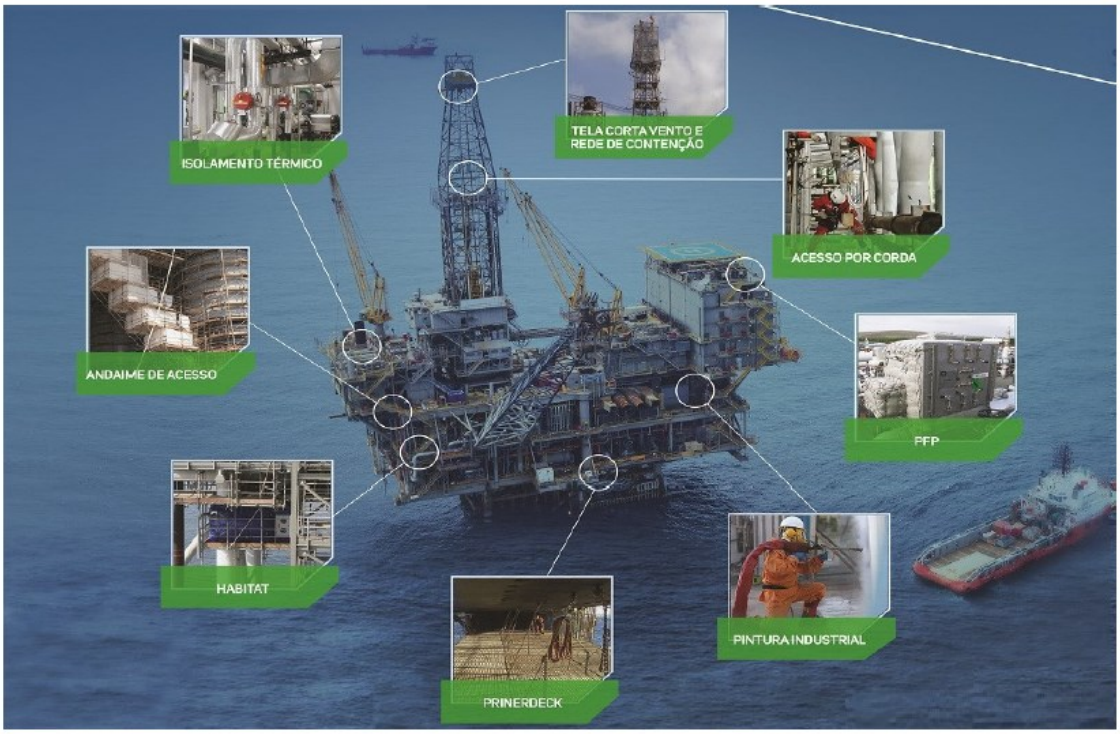
- **Maior cliente:** 21,7% (do total)
- **Três maiores clientes:** 45,4% (do total)
- **10 maiores clientes:** 78% (do total)

O total de clientes é 265. Portanto, 96,2% dos clientes respondem por apenas 22% da receita líquida total. Os principais setores atendidos são: **Óleo & Gás, Química, Petroquímica, Papel e Celulose, Mineração e Infraestrutura/Distribuição de GLP**.

Como onshore representou 61% do faturamento de 2019, acreditamos que a Petrobrás seja o principal cliente, seguida por outras grandes empresas do setor. Os trabalhos já foram realizados nas plataformas P-53, P-55, P-62, P-74, P-76 e nos navios FPSO Cidade de Niterói, Angra dos Reis, Mangaratiba e Santos.

Outros clientes citados e conhecidos são: Braskem, Dow Chemical, Suzano, Halliburton, Klabin, Saipem, SBM, BASF, UltraCargo, MODEC, BW Offshore, Saipem, International Paper, Actemium, Teekay e Aker Solution.

**Serviços prestados em uma plataforma de óleo**




*Fonte: Prospecto Preliminar*

Os principais concorrentes em engenharia de acesso são a RIP (Kaefer), Rohr, Manserv e Reframax. Em pintura industrial, também concorrem a NM Engenharia e Pinturas Ypyranga.

## Segmentos

A maior parte da receita da divisão compreende a prestação de serviços industriais de montagem e locação de estruturas de acesso. Os contratos costumam durar de um a três anos e são essenciais para a manutenção das

unidades industriais. A companhia possui cerca de 2.500 km em sistemas de acesso, incluindo andaimes comuns, andaimes suspensos e escaladores.

A próxima atividade mais relevante, em termos de faturamento, é o serviço de tratamento de superfícies de aço seguido de pintura industrial. São utilizadas máquinas de hidrojateamento e outros equipamentos de baixa, alta e ultra-alta pressão de água, inclusive com a finalidade de corte. O portfólio de serviços também inclui serviços de isolamento acústico, térmico e corta-fogo.

Além da manutenção regular dos seus clientes, existem períodos em que ocorrem as paradas operacionais das indústrias. Neste caso, os serviços são prestados entre uma e quatro semanas, em turnos que podem chegar a 24 horas.

O segmento de locação consiste na locação de equipamentos de acesso, bombas de ultra-alta pressão (UHP) e habitáculos pressurizados. As câmaras isoladas protegem os trabalhadores que fazem manutenção a quente (corte, solda, esmerilhamento, entre outros) de gases explosivos ao impedir o contato das fagulhas com estes gases.

Apesar deste amplo leque de soluções, cerca de metade da receita dos primeiros nove meses de 2019 veio de serviços de Acesso e 35% de Pintura. O restante é pouco representativo.

| Segmento | Acesso | Pintura | Isolamento | Habitat | Outros* | PESO |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Onshore ..... | 39% | 14% | 4% | 0% | 5% | 61% |
| Offshore ..... | 10% | 21% | 4% | 4% | 0% | 39% |
| | 49% | 35% | 8% | 4% | 5% | |

* Outros: caldeiraria, venda de usados, reparos em construção civil,

*Fonte: Prospecto Preliminar*

## Produção

A Priner utiliza tanto equipamentos produzidos localmente por terceiros ou importados. As principais matérias-primas são chapas, tubos de aço e perfis de alumínio. Portanto, o preço destas duas commodities e a variação cambial impactam indiretamente a companhia. A proteção de margem é parcial, já que os contratos com os clientes não possuem indexação direta com o câmbio e a reposição inflacionária só ocorre no final de cada contrato.

Para diminuir a volatilidade das margens, são utilizados hedges cambiais de mercado. A companhia importa com exclusividade as câmaras pressurizadas da empresa Safehouse Habitats, pagando royalties por isso.

## Distribuição

O ciclo de serviços ocorre através das seguintes etapas:

1. **Visita a planta e definição do serviço.**
2. **Elaboração do projeto (quantidade de pessoas, máquinas e equipamentos).**
3. **Aprovação do cliente.**
4. **Proposta comercial.**
5. **Mobilização das equipes.**

Como é uma atividade que interfere na rotina dos seus clientes, prejudicando seu faturamento, é extremamente importante que os serviços sejam feitos de forma rápida, segura, eficiente e sem trazer transtornos.

Por isso, é exigido grande contingente de pessoal qualificado para trabalhar nas instalações dos clientes. Mais de 94% do CPV (custo dos produtos vendidos) dos últimos anos tem sido representado pelo custo de execução das obras. Esta é a principal despesa da companhia.

A Priner vem buscando se tornar mais produtiva ao utilizar estruturas de acesso de alumínio, muito mais leves do que aço, e equipamentos para transporte vertical.

Exemplos de tecnologias adquiridas nos últimos sete anos:

- Máquina de jato autopropelida *Blastrac*.
- Mesa de corte automatizada *Autometrix Cutter*.
- *SafeCool*, equipamento para refrigerar as câmaras pressurizadas.

Grande parte da tecnologia empregada nos serviços da companhia não é proprietária.  A Priner possui parcerias com empresas estrangeiras, como a SafeHouse, Web Rigging Services e Darchem Engineering.

Em resumo, trata-se de um negócio muito intensivo em mão de obra e que demanda bastante capital fixo. De acordo com o último balanço, o

imobilizado era próximo de R$ 68 milhões, montante superior ao próprio patrimônio da empresa.

A vida útil média estimada desses bens é de 10 anos. Portanto, trata-se de uma exaustão relativamente rápida, exigindo reposição do imobilizado com frequência, sem contar o risco da obsolescência tecnológica.

## Resultados

| Indicadores Operacionais e Financeiros | Período de nove meses findo em 30 de setembro de | | Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2019 | 2018 | 2018 | 2017 | 2016 |
| | *(em milhões de R$, exceto quando indicado de maneira diversa)* | | | | |
| **Número de Clientes** | **265** | **255** | **281** | **229** | **114** |
| Priner | 112 | 114 | 127 | 101 | 114 |
| Smartcoat | 33 | 31 | 34 | 38 | NA |
| R&R | 120 | 110 | 120 | 90 | NA |
| **Receita Líquida** | **260,7** | **240,3** | **327,2** | **236,5** | **204,1** |
| Prestação de Serviços | 218,2 | 209,4 | 283,0 | 201,6 | 182,4 |
| Locação | 42,5 | 30,9 | 44,2 | 34,9 | 21,7 |
| **Lucro Bruto** | **34,0** | **26,5** | **45,0** | **33,4** | **47,1** |
| **Margem Bruta** | **13,0%** | **11,0%** | **13,8%** | **14,1%** | **23,1%** |
| **EBITDA** | **17,0** | **21,6** | **29,8** | **4,7** | **21,6** |
| **Margem EBITDA** | **6,5%** | **9,0%** | **9,1%** | **2,0%** | **10,6%** |
| **Lucro Líquido** | **-5,4** | **-0,3** | **5,1** | **-7,4** | **6,3** |
| **Margem Líquida** | **-2,1%** | **-0,1%** | **1,6%** | **-3,1%** | **3,1%** |

*Fonte: Formulário de Referência*

Os últimos anos mostram um histórico inconsistente. Apesar do crescimento da receita ano após ano, o número de clientes permaneceu estável e as margens foram muito baixas e oscilantes.

## 2016

Em 2016, a companhia reportou um lucro de R$ 6,3 milhões. Este foi o melhor ano desde então e, mesmo assim, a margem bruta foi de 23,1%, a margem líquida foi de apenas 3,1% e o ROE (retorno sobre patrimônio líquido), de 11,3%.

A baixa margem foi causada não apenas pelo difícil economics do negócio, mas também por uma questão comercial. Desde então, a estratégia tem sido baixar os preços para capturar novos clientes. O aumento da alíquota de INSS (2% para 4,5%) também prejudicou o lucro bruto.

A margem EBIT foi de apenas 5,7%, pois foram consumidos 75% do lucro bruto em despesas operacionais, administrativas e gerais. Cerca de 40% destas despesas correspondem aos gastos de coordenação dos contratos, isto é, a remuneração das equipes de projetos e de engenheiros da área comercial. Incluem-se nesta linha:

- Salários.
- Encargos e benefícios.
- Viagens.
- Representações.
- Comunicação.

## 2017

A concorrência se intensificou em 2017. Para piorar o cenário, a Smartcoat apresentou dificuldades no segundo semestre (após ser adquirida) causada pela renovação de contratos de baixas margens e problemas operacionais junto a quatro clientes, o que ocasionou a reestruturação de equipes e encerramento de contratos.

Além destes fatores, houveram despesas associadas ao registro da companhia na Bolsa de Valores (CVM e B³). **A empresa reportou um prejuízo operacional de 3,2% da receita líquida**. O prejuízo (antes de IR e CSLL) foi de 5,8% da ROL (receita operacional líquida).

## 2018

Com a operação deficitária em 2017, houve aporte de capital de R$ 11,5 milhões no início do ano. Foram realizados os seguintes ajustes na operação da Smartcoat:

- Alterações na gestão de contratos.
- Centralização de back-office.
- Fechamento da sede em Taubaté (SP).
- Mudança do ERP para o mesmo sistema do grupo.

Com isso, o resultado da operação da Smartcoat melhorou em relação ao ano anterior, mas, ainda assim, permaneceu negativo.

## 2019

Os ajustes da operação da Smartcoat seguem em curso. A estratégia da controlada está mudando para um perfil de contrato diferente, com mais participação de locação e prestação de serviços com cobrança diária, ao invés da remuneração por produtividade.

Com estas mudanças, o número de funcionários caiu quase pela metade em menos de um ano (700 funcionários em 31/12/2018 e 362 funcionários em 30/09/2019). As despesas operacionais foram acima da média por conta das demissões em massa.

## Endividamento

Com a sucessão de resultados fracos, o endividamento da companhia foi aumentando e o seu perfil foi piorando para um percentual maior de débitos no curto prazo. No quarto trimestre de 2018, começaram as negociações para alongamento da dívida bancária.

A reestruturação tem dado certo, mas por outro caminho. Em maio de 2019, foram emitidas debêntures no montante de R$ 67,5 milhões, com carência de 12 a 15 meses, para pagar R$ 42,9 milhões de dívidas bancárias. O saldo da dívida, de R$ 17,3 milhões, está sendo mantido em conta de garantia (*escrow*).

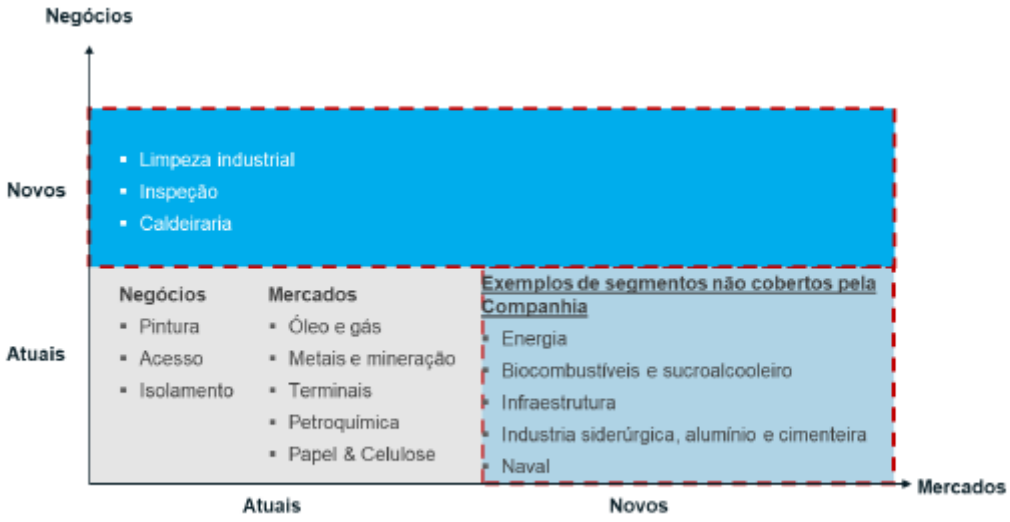
As debêntures são remuneradas a CDI + 4,5% a.a, ou 200% CDI (Selic a 4,5%). É uma dívida cara, mas condizente com o risco da empresa. Os

dados mais recentes apontam endividamento líquido igual a 114,5% do patrimônio líquido.

A dívida líquida / EBITDA UDM é de 2,7 vezes. É um patamar ainda alto, mas em trajetória de queda. Em 31/12/2017, este indicador era de 15,8 vezes, e em 30/09/2018, de 3,7 vezes. A liquidez da companhia também melhorou bastante com este alongamento da dívida.

## Perspectivas

A empresa pretende consolidar as participações nas controladas, conforme comentamos, mas também penetrar em nichos diferentes e em novos setores dentro das atividades correntes. O esquema abaixo ilustra esses dois objetivos:



A principal fonte de novos negócios para os próximos anos irá vir dos desinvestimentos da Petrobrás. São esperados de US$ 20 a US$ 30 bilhões em vendas de ativos até 2024.

Na parte de E&P de óleo, as empresas independentes têm mais interesse em investir em campos maduros, além de contarem com um processo de decisão mais ágil, o que também é verdade para as empresas que estão comprando os ativos petroquímicos e de distribuição de óleo e gás.

O setor de mineração está mais atento à questão da manutenção industrial, especialmente após as tragédias de Mariana e Brumadinho, em Minas Gerais. Outros setores também representam potencial de novos negócios:

- Sucroenergético (programa RenovaBio).
- Retomada da produção automobilística (carros exigem pintura).
- Geração termoelétrica e unidades eólicas.

# Conclusão

Após a oferta primária, o patrimônio líquido passará a R$ 261,3 milhões, divididos em 38.044.801 ações, ou R$ 6,86. No piso da faixa (R$ 10), temos um prêmio de 45,8% sobre o patrimônio.

Nos parece caro demais. A julgar pelo histórico de resultados ruins dos últimos anos, **as ações deveriam estar sendo oferecidas por, no mínimo, o valor patrimonial**.

Aliás, quando fazemos o ajuste do preço de exercício das opções de compra oferecidas aos executivos (R$ 1,143) pelo grupamento de 1 para 6, chegamos exatamente ao valor de R$ 6,86 (desconsiderando arredondamento).

A receita líquida para os próximos  anos provavelmente continuará crescendo, seja pela consolidação da SmartCoat ou pelos novos contratos, que acreditamos já terem sido assinados. Do contrário, não haveria motivo para se investir R$ 72 milhões em máquinas que depreciam com o tempo.

Parece que a SmartCoat ainda está sendo "digerida" pelo grupo, e os resultados mais recentes apontam para uma evolução na direção correta. Mudando o foco para serviços de locação, as margens da companhia tendem a melhorar.

No entanto, projetar crescimento significativo no resultado operacional nos parece arriscado. Não temos certeza se as máquinas adquiridas com os recursos da oferta serão destinadas majoritariamente a contratos de locação ou de prestação de serviços.

Por ser um negócio intensivo em mão de obra e em capital fixo, além das margens dependerem indiretamente do câmbio e do preço do aço e do alumínio, acreditamos que seja muito difícil conquistar um ROIC (retorno sobre o capital investido.) elevado no longo prazo. Nos parece que a principal vantagem competitiva da companhia é o seu quadro de funcionários, exatamente a linha principal de despesas.

Além disso, existe uma dependência muito grande em poucos clientes e de um único setor (Óleo & Gás). Assim, além dos clientes poderem trocar de fornecedor quando quiserem, o desenvolvimento do setor em si pode sofrer um revés caso o preço do Barril permaneça em patamares baixos por muito tempo.

**Então, não nos parece um negócio interessante, especialmente na faixa de preço sugerida da oferta.**



**Rodrigo Wainberg**
Analista CNPI

*Os percentuais da carteira se referem ao grau de atratividade de cada ação em relação às outras no momento. A posição no ranking se refere ao potencial da tese no longo prazo. Alterações na posição ou percentual não implicam em mudança da recomendação (compra, venda ou aguarde), exceto se explicitamente indicado no relatório. A alocação específica dentro do portfólio de cada investidor depende de condições que variam conforme o indivíduo, como: capacidade de poupança, objetivos, necessidade de liquidez, questões fiscais, sucessórias, portfólio atual, dentre outras especificidades.*

## CARTEIRA RECOMENDADA SMALL CAPS

| Ranking Suno | Ticker | Início | Alocação | Preço atual | Preço-teto | Preço de entrada ajustado* | Recomendação | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | JSLG3 | 14/5/2019 | 5,0% | 32,57 | 20,00 | 11,45 | Aguardar | 184,45 |
| 2 | SHUL4 | 02/05/2018 | 10,0% | 12,74 | 15,00 | 4,98 | Comprar | 155,82 |
| 3 | ENEV3 | 12/12/2018 | 5,0% | 45,78 | 30,00 | 15,63 | Aguardar | 192,90 |
| 4 | FESA4 | 1/7/2019 | 7,5% | 19,88 | 25,00 | 21,96 | Comprar | -9,47 |
| 5 | SCAR3 | 31/07/2018 | 5,0% | 52,70 | 38,00 | 28,74 | Aguardar | 83,37 |
| 6 | LOGG3 | 11/01/2019 | 5,0% | 33,31 | 22,00 | 19,46 | Aguardar | 71,17 |
| 7 | TRIS3 | 11/09/2018 | 5,0% | 17,22 | 10,00 | 2,38 | Aguardar | 623,53 |
| 8 | LEVE3 | 02/05/2018 | 5,0% | 32,70 | 26,00 | 21,78 | Aguardar | 50,14 |
| 9 | ALSO3 | 02/05/2018 | 5,0% | 53,45 | 30,00 | 21,86 | Aguardar | 144,51 |
| 10 | BRSR6 | 26/12/2019 | 7,5% | 20,32 | 25,00 | 21,50 | Comprar | -5,49 |
| 11 | CGRA4 | 14/05/2019 | 5,0% | 33,70 | 32,00 | 24,07 | Aguardar | 40,01 |
| 12 | PTNT4 | 23/01/2020 | 5% | 6,15 | 6,60 | 6,21 | Comprar | -0,97 |
| 13 | TGMA3 | 07/06/2018 | 5,0% | 40,45 | 30,00 | 15,08 | Aguardar | 168,24 |
| 14 | SEER3 | 17/12/2019 | 2,5% | 33,98 | 34,00 | 27,07 | Comprar | 25,53 |
| 15 | GBIO33 | 24/04/2019 | 5% | 9,92 | 9,50 | 8,17 | Aguardar | 21,42 |
| 16 | Renda Fixa | - | 17,5% | | | | | |

## RECOMENDAÇÕES ENCERRADAS *

| Ativo | Início | Preço de entrada** | Final | Preço de saída | Desempenho |
|---|---|---|---|---|---|
| BIDI4 | 11/05/2018 | R$ 18,08 | 23/04/2019 | R$ 62,39 | 245,1% |
| SQIA3 | 02/05/2018 | R$ 27,98 | 09/05/2019 | R$ 41,30 | 47,6% |
| CARD3 | 18/05/2018 | R$ 6,97 | 09/05/2019 | R$ 6,30 | -9,6% |
| CRPG5 | 01/07/2018 | R$ 28,36 | 02/09/2019 | R$ 29,06 | 2,47% |
| MTSA4 | 02/05/2018 | R$ 15,57 | 07/01/2020 | R$ 27,85 | 78,87% |
| PRIO3 | 19/10/2018 | R$ 12,28 | 28/01/2020 | R$ 47,60 | 287,62% |

# 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.