

Carteira Start

A importância da renda fixa

Dando sequência aos nossos conteúdos educacionais e de análise, abordaremos tudo o que você precisa saber sobre como funcionam os investimentos de renda fixa. Além disso, faremos, na segunda parte deste relatório, uma análise dos ativos desta classe que compõem a nossa carteira, em especial o IMAB11.

Se você é ou pretende ser um investidor, provavelmente irá aplicar, em algum momento, em títulos de renda fixa. Nós vemos nesta classe de ativos dois papéis cruciais: O primeiro deles é introduzir o poupador ao mundo dos investimentos. Nós reconhecemos que o investimento na renda variável pode, inicialmente, assustar por conta da sua drástica oscilação diária. Para os investidores mais experientes, essas oscilações são, na realidade, esperadas e proveitosas. Mas é um fato que o investidor iniciante pode ficar

receoso. Sendo assim, nós observamos a renda fixa como uma maneira de introduzir o poupador ao mercado financeiro.

Uma analogia que sempre gostamos de usar é a do processo do aprendizado a nadar. Quando uma pessoa vai aprender a nadar ela não começa tentando nadar em auto mar, ela primeiro inicia nadando com boias em uma piscina bem rasa. Após isto, ela passa a evoluir para poder nadar sem boias, depois para poder nadar em uma piscina funda e, finalmente, para poder nadar em qualquer maré. Pois bem, vemos na renda fixa, para o investidor, um papel similar à piscina rasa para aquele nadador iniciante, o papel de preparar para investimentos mais complexos e também **mais rentáveis**, como são os investimentos de renda variável.

O segundo papel, muito importante, que se observa na renda fixa é a função de servir como veículo de investimento para uma reserva de emergência ou de oportunidades. Vamos explicar em detalhes como funciona isto, em especial a reserva de emergência, pois ela é mais importante.

Uma reserva de emergência é um dinheiro que você guarda, como o nome indica, para o caso de surpresas na sua vida, com as quais você precise de um volume de dinheiro para arcar. Por exemplo, uma emergência médica ou uma situação em que você deixe de ter a sua fonte de renda. Enfim, são vários os motivos que podem levar você a precisar resgatar um recurso financeiro de forma urgente.

Para isso, você precisa ter uma quantia guardada em um investimento que possua duas características cruciais: Que tenha uma altíssima liquidez e uma baixíssima volatilidade.

A liquidez, lembrando, diz respeito à **facilidade de converter um ativo financeiro em dinheiro**. Então, é óbvio que, para uma reserva de emergência, você precisa da maior liquidez possível em seu investimento, pois você precisará do dinheiro rapidamente. A renda fixa, em especial a renda fixa pós-fixada, é conhecida por ter uma alta liquidez, sendo assim o local ideal para compor a sua reserva de emergência.

O outro atributo diz respeito à baixa oscilação de valor dos investimentos de renda fixa, ou seja, à **baixa volatilidade**. Esta baixa oscilação da renda fixa irá permitir que você não sofra com surpresas na hora de resgatar o seu dinheiro para uma possível necessidade. Lembre-se de que os investimentos de renda variável oscilam bastante. É justamente por isso que eles não são adequados para compor uma reserva de emergência. E também por isso nós recomendamos que você aplique em Bolsa apenas os recursos destinados aos seus **objetivos de longo prazo**.

Nós recomendamos, inclusive, que, se necessário, você primeiro forme esta reserva, para depois começar a investir na renda variável. Isto lhe dará uma maior segurança em suas aplicações e na sua vida pessoal. Em relação ao valor que se deve ter nesta reserva, isto, é claro, varia de pessoa para pessoa. Inúmeras variáveis influenciam nisto, como, por exemplo, a segurança de sua fonte de renda.

Um funcionário público, por exemplo, costuma ter uma estabilidade muito maior que um profissional liberal autônomo, que pode, inclusive, possuir um fluxo de renda inconstante. Assim, é esperado que o volume financeiro a se ter na reserva de emergência seja maior para o último do que para o primeiro. No entanto, como regra de bolso, consideramos de 3 a 6 salários mensais como uma reserva satisfatória para a maior parte das pessoas.

Note, porém, que acima nós não nos referimos apenas à reserva de emergência, mas também à reserva de oportunidades.

Mas o que seria esta reserva de oportunidades?

Esta é uma reserva que o investidor **mantém na renda fixa** para comprar ativos de renda variável quando eles estiverem em preços extremamente atraentes, o que, tipicamente, ocorre em momentos de grande temor no mercado, o que ocasiona ótimas oportunidades.

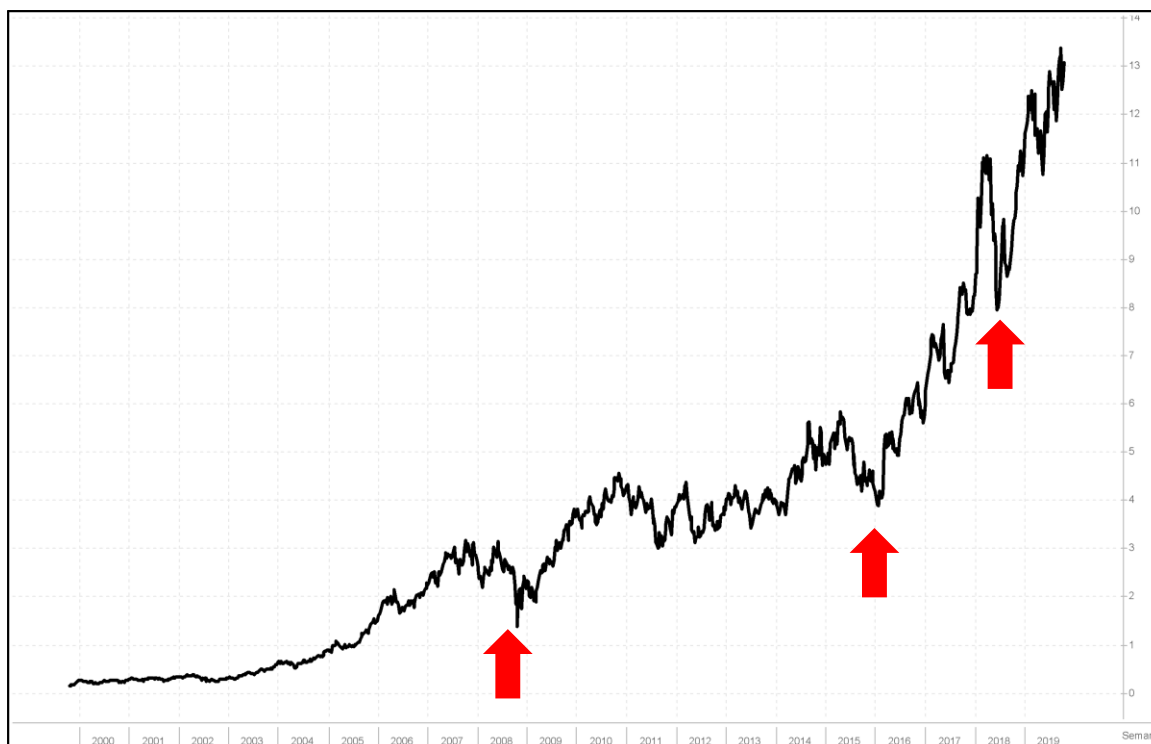
A reserva de oportunidades é um tema, de certa forma, polêmico, com bons pontos de vista dos dois lados sobre a sua real utilidade. A verdade é que o investidor que adquirir ações de boas empresas todo mês, durante vários anos, fatalmente terá sucesso.

Porém, acreditamos que o investidor que consegue montar uma reserva na renda fixa para fazer grandes compras em momentos de alto estresse no mercado tende a ter uma melhor performance.

Mesmo as excelentes empresas sofrem grandes quedas ao longo de sua trajetória. Observe na página seguinte, por exemplo, o gráfico das ações da Itaúsa nos últimos 20 anos.

Itaúsa PN
Semanal de 22/10/1999 até 18/10/2019

Economática



Fonte: Economática

Em pelo menos 3 ocasiões, as ações tiveram quedas superiores a 30%. Em 2008, na crise global, a queda foi de mais de 50%.

O investidor que aproveitou para fazer grandes compras nestes momentos certamente teve um excelente retorno, visto que a ação se encontra hoje próxima de sua máxima histórica.

Um momento oportuno para adquirir ações, por exemplo, foi no episódio que ficou conhecido ironicamente no mercado como o “Joesley Day”. Foi o dia seguinte ao da divulgação do executivo da

JBS Joesley Batista, gravando o ex-presidente Michel Temer em conversas que vieram a ser alvo de investigação.

Naquele dia, o Ibovespa, o índice que mede o desempenho médio das ações mais negociadas na Bolsa, chegou a cair mais de 10%, levando ao chamado *circuit braker*. Um *circuit braker* ocorre quando, após uma queda brusca, as negociações são interrompidas para que os investidores tenham tempo de processar as informações e agir com maior racionalidade. Isto não ocorria no Brasil desde a crise financeira global de 2008.

Esta queda gerou inúmeras oportunidades por conta da desvalorização descabida de uma série de excelentes empresas. Na Suno Research, inclusive, fomos ativos em relação aos nossos clientes, na ocasião, para recomendar a compra das boas empresas que estavam sendo negociadas na “promoção” naquele dia.

No entanto, para concentrar as compras neste tipo de momento, do que o investidor precisa? De uma reserva de oportunidades. Que tenha as mesmas características de uma reserva de emergência, ou seja, alta liquidez e baixíssima volatilidade.

É claro, porém, que realizar o ato de comprar nesses momentos não é fácil. O investidor precisa de duas coisas: Primeiramente ele precisará de “sangue frio” para realizar a compra enquanto todos os outros estão vendendo. Sabemos que isto não é fácil, mas, se você entrou na Bolsa com a mentalidade correta e se preparou para esses momentos, irá conseguir comprar em grandes quedas. E o segundo ponto é que você irá precisar identificar quando, de fato, as quedas

se tratam de oportunidades. Afinal, nem tudo que cai se torna bom para comprar apenas porque caiu. Você deve sempre se certificar de que está comprando uma boa empresa e que está pagando, por sua participação, um preço adequado. Ensinamos como fazer isto nos nossos relatórios dois e três, respectivamente.

Lembramos que esta reserva de oportunidades **não é uma obrigação.** Se você comprar ações de boas empresas todos os meses, e que estejam sendo negociadas por um *valuation* atrativo, você chegará à sua independência financeira. Porém, em meses quando não há oportunidades claras (são raros, mais ocorrem) você pode dedicar o seu aporte para uma reserva de oportunidades, para adquirir ações em momentos mais oportunos. Sugerimos isto aos investidores mais experientes, que são cientes de sua capacidade de comprar em momentos de forte queda e são capazes de realizar uma leitura das oportunidades existentes.

Você sabe como funciona a renda fixa?



Feita a devida explicação sobre o papel da renda fixa, iremos agora explicar como funciona este tipo de aplicação e os seus principais tipos.

Muitas pessoas acham que este nome, renda fixa, se dá pois o investidor saberá exatamente quanto irá ganhar de dinheiro em sua aplicação. Porém, isto não é uma verdade.

O ganho financeiro da renda fixa, na realidade, pode não ser previamente sabido pelo investidor. Principalmente se estivermos falando do ganho real, que é aquele já descontado da inflação.

O nome renda fixa é dado, na verdade, pois o investidor conhece de antemão **as condições que irão compor a rentabilidade daquele ativo**. Já na renda variável, como o próprio nome diz, o retorno do

investidor irá variar conforme a oscilação do mercado, e não há qualquer garantia de indexação a qualquer índice ou rentabilidade pré-definida.

Tipicamente, na renda fixa, se faz uma operação de crédito. Ou seja, você está emprestando os seus recursos a alguma instituição. Ao depositar o seu dinheiro na poupança, por exemplo, você estará emprestando os seus recursos ao banco, que irá lhe pagar um pequeno juro por isto, da mesma forma ocorre se você comprar um CDB do banco, que é um título de renda fixa vendido por este tipo de instituição.

A renda fixa mais conhecida do investidor atualmente, sem dúvida, é o Tesouro Direto. E isto é um bom sinal, pois o Tesouro Direto é a forma mais segura que há de se investir na renda fixa.

Ao comprar um título do Tesouro Direto, você está **emprestando dinheiro ao governo**. Obviamente, o governo irá lhe pagar um juro para compensar este empréstimo.

Mas, por que afirmamos que o Tesouro Direto é a forma mais segura de se investir na renda fixa?

Isto ocorre porque o governo é quem tem o **menor risco de crédito** em toda a economia. O risco de crédito está presente em todas as operações de renda fixa e ele diz respeito à probabilidade de você não receber de volta os seus recursos emprestados, no linguajar popular, a probabilidade de você levar um “calote”. Quanto maior for esta probabilidade, maior será o risco de crédito.

E por que o governo detém o menor risco de crédito? Você pode achar isto espantoso, dada a quantidade de notícias negativas sobre a situação fiscal do país. Porém, isso possui um motivo bem simples. Em última instância, o governo pode emitir moeda para pagar a sua dívida. Obviamente, isto não é recomendável, pois causa distúrbios na economia, como a inflação, que discutimos no nosso relatório de número quatro. No entanto, como esta é uma opção, o governo sempre é considerado o emissor de dívida de menor risco em uma economia.

Justamente por isto, o governo pode emitir títulos a juros menores para prazos equivalentes, afinal, como ele possui um baixo risco, pode oferecer juros mais baixos que o restante do mercado, pois a segurança garante a sua atratividade.

Além dos títulos públicos, representados pelo Tesouro Direto, existe uma série de investimentos privados de renda fixa.

O mais popular deles, sem dúvida, é a poupança. Esta, infelizmente, não remunera o recurso do investidor adequadamente, sendo proveitosa apenas para os bancos. O rendimento da poupança atual, inclusive, é inferior ao do Tesouro Selic, sendo que este último pode ser considerado de menor risco.

Outra aplicação extremamente comum de renda fixa são os CDBs, os famosos Certificados de Depósitos Bancários. Esta aplicação é um empréstimo que o investidor faz ao banco, que conta com o benefício de ter a garantia do FGC, o Fundo Garantidor de Crédito.

Existe uma série de outros títulos de renda fixa privada, tais como: Debêntures, LCI, LCA, CRI e CRA. Porém, esses investimentos costumam ser pouco acessíveis ao pequeno investidor, de forma que não seria proveitoso discutir no detalhe o funcionamento de cada um deles.

Iremos explicar agora as três modalidades mais comuns do investimento em renda fixa. As três estão disponíveis no Tesouro Direto.

Ativos pós-fixados

Os ativos pós-fixados são os menos voláteis na renda fixa. Os seus rendimentos, como o nome indica, são indexados a determinado índice no momento da aplicação. O investidor não sabe no momento da aplicação o valor financeiro do rendimento do seu título, mas saberá qual será o índice que irá compor a sua rentabilidade.

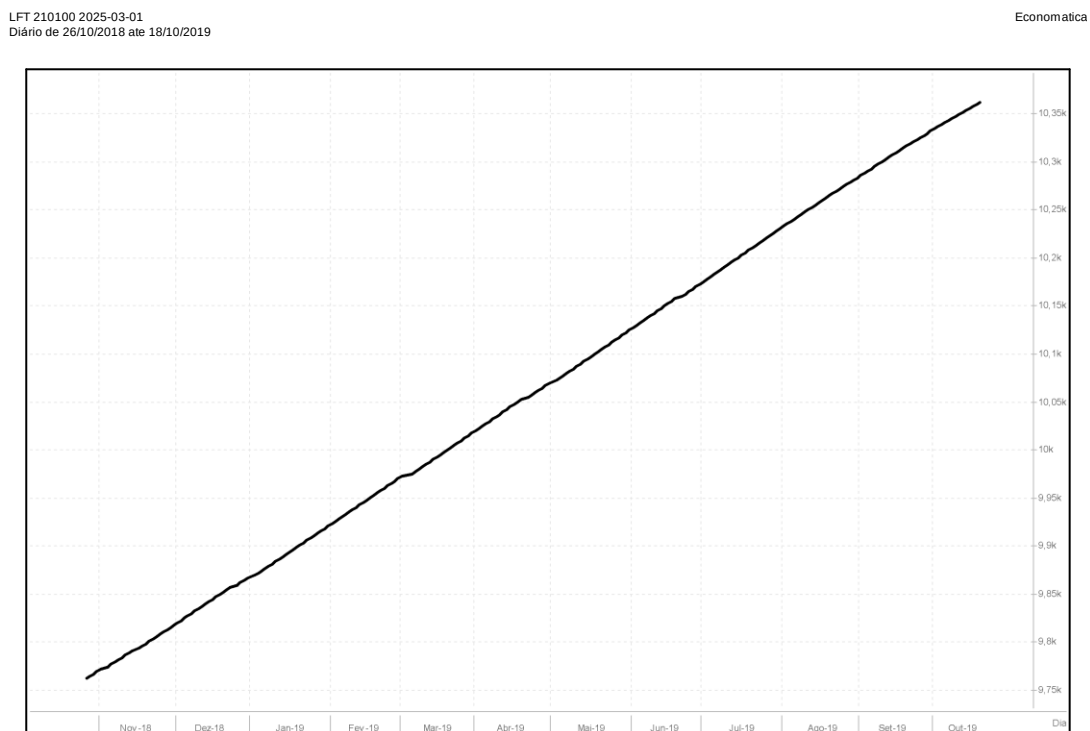
O Tesouro Selic, por exemplo, rende a taxa Selic durante o período de aplicação do título. Já uma aplicação no CDB 100% do CDI do Banco Inter, por exemplo, irá render a taxa do CDI ao longo do período de aplicação.

O CDI, para que fique claro, é uma taxa de referência na economia, que caminha em linha com a taxa Selic.

Esses ativos, por serem indexados à taxa de juros, sofrem pouquíssimas oscilações em seu valor. Isto porque o investidor não

estará correndo o risco de mercado, que pode ocorrer com outros títulos, como veremos mais adiante. Dessa forma, eles são ideais para compor a reserva de emergência e de oportunidades.

Abaixo, você confere como o investimento em um título pós-fixado, como o Tesouro Selic, possui baixíssima oscilação de valor:



Fonte: Economatica

Obviamente que toda esta segurança e baixa oscilação cobram um preço: O Tesouro Selic possui um rendimento que pode ser considerado baixo, sendo atualmente de apenas 5,5% ao ano, e com previsão de sofrer novas quedas.

É importante frisar que, em nossa carteira recomendada, consta o Tesouro Selic pois ele está disponível em todas as corretoras e, assim, **está disponível para todos os investidores.**

No entanto, existem outras opções de investimento em renda fixa pós-fixada que são válidas. Citamos, no nosso primeiro relatório, o CDB com liquidez diária e rendimento de 100% do CDI do Banco Inter, se você tem conta nesta instituição, esta é uma opção viável.

Outra opção é a NuConta, para os clientes do NuBank. Ela, assim como o CDB do Inter, rende 100% do CDI. A vantagem dessas aplicações é que não é cobrada a taxa de custódia do Tesouro Direto, hoje em 0,25%. Porém, cabe ressaltar que o CDI costuma ficar marginalmente abaixo da taxa Selic. Hoje, o CDI está em 5,4% ao ano, enquanto a Selic está em 5,5%.

Do momento do nosso primeiro relatório até aqui, tivemos também a agradável surpresa de ver surgir diversos fundos de renda fixa pós-fixados com taxa de administração de 0%, são os chamados fundos DI. Ressaltamos que esta é também uma excelente alternativa para a reserva de emergência, visto que você estará investindo em títulos de baixíssimo risco sem pagar taxas.

Ressaltamos que a rentabilidade de todos os ativos pós-fixados aqui citados é extremamente similar, a diferença está em décimos percentuais. O investimento em títulos pós-fixados deve ter como foco a liquidez e a segurança, deixando o foco na máxima rentabilidade para outras aplicações. Feita esta ressalva, qualquer

ativo citado acima pelo qual você optar, estará bem servido. Convém escolher o que for mais cômodo para a sua aplicação.

Ativos pré-fixados

Os ativos pré-fixados possuem uma dinâmica distinta dos ativos pós-fixados. Neste caso, o rendimento é **acordado nominalmente no momento da aplicação**.

Por exemplo, compra-se um título que irá render 7% ao ano. Note que o rendimento não dependerá de nenhuma taxa ou indexação, a rentabilidade será de 7% ao ano se o título for carregado até o vencimento.

Esses títulos, porém, não são pouco voláteis como os títulos pós-fixados. Isto porque eles estão expostos ao risco da taxa de juros, que dá origem à chamada marcação a mercado.

Este é um conceito que pode aparentar ser complexo, mas, na realidade, é bastante simples.

Imagine que a taxa de juros do mercado atual é de 7% ao ano e que você comprou um título pré-fixado que vai lhe entregar um retorno dos mesmos 7% ao ano.

Porém, um tempo depois, a taxa de juros do mercado cai para 4% ao ano. Isto significa que **o seu título agora é mais valioso**. Afinal, no

mercado, agora, a taxa de juros é de 4%, enquanto o seu título rende 7% ao ano, sendo assim, o preço do seu título irá aumentar.

Agora imagine o cenário oposto: Que a taxa de juros do mercado aumentasse de 7% para 12%. Isto significa que **o seu título perdeu valor**. Afinal, ele rende apenas 7%, enquanto no mercado a taxa de juros é de 12%.

Você deve ter percebido, então, que existe uma relação negativa entre taxa de juros e o preço dos títulos pré-fixados, isto é, quando um sobe o outro cai, e vice-versa.

Isso faz com que o preço desses títulos varie bastante, conforme você pode visualizar abaixo:



Você pode notar que, ao contrário do título pós-fixado, este investimento não anda em linha reta, pois, ao longo do caminho, ele sofre a oscilação da taxa de juros, que altera o seu preço.

É importante ressaltar que, embora sofra oscilação ao longo do caminho, se levado até o vencimento, o investidor terá a sua rentabilidade igual à acordada no momento da compra.

Os últimos meses e anos foram muito positivos para os títulos pré-fixados justamente pelos expressivos cortes nas taxas de juros. Porém, não costumamos recomendar este tipo de aplicação para os investidores.

Primeiramente porque vemos que o retorno oferecido atualmente por esses títulos não compensa a volatilidade que eles sofrem.

Segundo porque esses títulos estão expostos ao risco da inflação. Embora hoje tenhamos uma inflação baixa e controlada no Brasil, não podemos deixar de lembrar que temos um histórico ruim em relação a este indicador. Há poucos anos atrás, a inflação no Brasil superava os 10%.

Ao investir em títulos de retorno nominal, você corre o risco de a inflação corroer os seus ganhos. Imagine, por exemplo, que você comprou um título que lhe rende 7% ao ano, mas o país salta para uma inflação de 8%. Isto significa que **o seu retorno real será negativo**.

Ao investir em títulos pós-fixados, você está, de certa forma, protegido da inflação pois o “remédio” para uma inflação alta é uma elevação da taxa de juros. Sendo assim, esses títulos tendem a passar a render mais. Da mesma forma, nas ações e nos FIs, os investidores tendem a estar protegidos da inflação, pois o aumento dos preços costuma se traduzir em aumento de faturamento para a maioria dos empreendimentos.

Ativos mistos

Existem ativos que possuem o seu retorno composto por uma parcela de um índice (pós-fixado) mais uma parcela pré-fixada.

Por isso, chamaremos aqui este tipo de aplicação de ativo misto, muito embora eles possam ser também considerados pré-fixados.

O mais famoso desses títulos é o Tesouro IPCA+. Este título, emitido pelo Governo Federal, paga ao investidor o IPCA (inflação) mais uma taxa pré-definida no momento da compra.

Por exemplo, suponha que você adquiriu um título com a rentabilidade IPCA+ 3%. E que, em determinado ano, a inflação foi de 3%. Isto significa que o seu título irá render 6%.

Esses títulos, por possuírem uma parcela pré-fixada, também estão expostos ao risco das taxas de juros exposto acima.

Além disso, como eles costumam ser títulos de vencimentos longos (até 2055) o impacto de alterações na taxa de juros se torna ainda maior no valor do título.

Embora achemos os mercados de ações e FIIs mais atrativos para o investidor, podemos observar valor no investimento de títulos IPCA+, principalmente para aquele investidor iniciante.

Esses títulos, ao possuírem uma indexação à inflação, garantem ao investidor um retorno real, o que os torna mais atraentes, em nossa visão, em relação ao investimento em títulos pré-fixados.

Abaixo, segue um quadro resumo de cada tipo de título disponível no Tesouro Direto:



Análise de IMAB11

Agora que você entende o básico sobre como funciona a renda fixa, faremos uma breve análise do ETF IMAB11, ativo presente em nossa carteira. Buscaremos ser sucintos, de forma que este relatório não se torne excessivamente extenso.

Primeiro, vamos lembrar que um ETF é um fundo de investimento fechado negociado em Bolsa de Valores e que é do tipo passivo, ou seja, apenas segue um índice de referência.

No caso do IMAB11, ele segue o índice IMAB. O IMAB é um índice composto por uma série de títulos IPCA+ emitidos pelo Tesouro Direto. Ou seja, possui um baixo risco por estar atrelado aos títulos do governo, que, conforme falamos, possui o menor risco de crédito da economia.

Como dito anteriormente, nós observamos que uma exposição a títulos IPCA+ pode ser uma boa ideia para investidores iniciantes. Mas, por que então escolher o IMAB11?

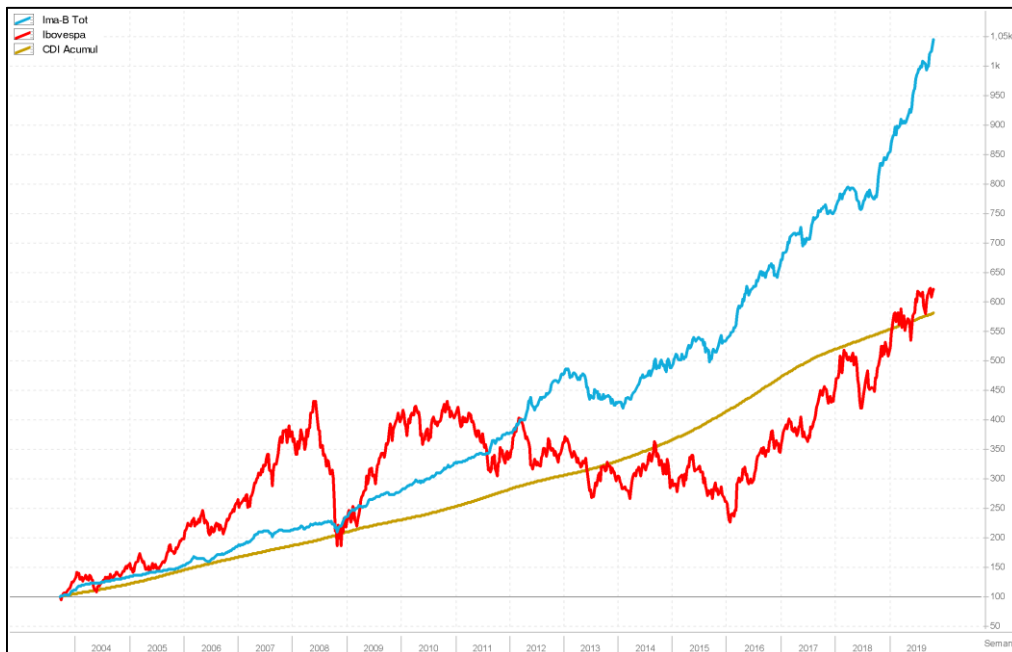
Há algumas vantagens notórias em se expor a estes títulos através do ETF IMAB11.

A primeira e mais importante delas é a diversificação. Através de uma única compra, você se expõe a diversos títulos do Tesouro, com diferentes prazos de vencimento. São 13 títulos que compõem o índice, com vencimentos que vão desde 2020 até 2055. Isto é importante pois faz com que você não fique exposto a apenas um período da taxa de juros e, assim, reduz o seu risco ao investir.

A segunda vantagem está no imposto de renda, que sempre é de 15% sobre o ganho de capital, isto é, sobre o seu lucro.

Ao investir isoladamente em títulos do Tesouro Direto, o seu imposto de renda sobre os ganhos se inicia em 22,5%, e, somente após dois anos, se torna de 15%. Ou seja, há também um ganho tributário ao investir no IMAB11.

Abaixo, você confere um comparativo do IMAB (azul) desde a sua criação, em 2004, versus o CDI (laranja) e o Ibovespa (vermelho).



Fonte: Economatica

Podemos concluir que, no passado, este índice se mostrou uma boa aplicação, superando inclusive o Ibovespa.

Abaixo, você confere também como o IMAB11 (preto), desde a sua criação, em maio deste ano, tem tido sucesso em acompanhar o seu índice de benchmark o IMAB (azul):



Fonte: Economatica

Isto nos leva a concluir que o IMAB11 é uma boa escolha para se expor aos títulos IPCA+. Como ressaltamos no primeiro relatório, se em seu Home Broker não constar o *ticker* IMAB11, você pode adquirir o título Tesouro IPCA+ 2035.

Conclusão

Observamos hoje como a renda fixa possui dois papéis importantes para o investidor: Primeiro o da introdução ao mercado de capitais, e segundo o de servir como uma reserva de emergência ou oportunidades.

Vimos como existem diferentes títulos de renda fixa, sendo os do tipo pós-fixados recomendados para compor a parcela conservadora de um portfólio de investimentos, e os títulos IPCA+ adequados para

aqueles investidores que querem garantir um retorno real. Não se esqueça, porém, que existe o mecanismo da marcação a mercado nestes títulos, o que faz com que haja uma volatilidade ao longo do período de manutenção do título.

Vimos que, para se expor aos títulos IPCA+, uma forma bastante inteligente é fazer via IMAB11, pois ele garante uma diversificação maior e um menor imposto de renda.

PLANTÃO DE DÚVIDAS

Acesse e envie suas dúvidas referente a este relatório. Suas dúvidas serão respondidas em uma live especial!

Acesse: <https://sunoresearch.typeform.com/to/h224qA>



Gabriela Mosmann
Analista CNPI



Tiago Reis
Analista CNPI

Alocação Moderada

Ranking Suno	Ativo	Início	Alocação	Preço Atual	Preço de entrada	Variação
1	ENBR3	ENBR3	15/07/2019	10%	19,23	19,58
2	SUZB3	SUZB3	15/07/2019	5%	34,88	32,90
3	XPML11	XPML11	15/07/2019	5%	117,45	110,25
4	HGLG11	HGLG11	15/07/2019	10%	162,00	142,97
5	KNRI11	KNRI11	15/07/2019	10%	168,48	152,50
6	ITSA4	ITSA4	15/07/2019	10%	13,26	12,93
7	IMAB11	IMAB11	15/07/2019	5%	76,27	73,00
8	IVVB11	IVVB11	15/07/2019	5%	132,90	120,75
9	Tesouro Selic	Tesouro Selic	15/07/2019	40%		

Alocação Conservadora

Ranking Suno	Ativo	Início	Alocação	Preço Atual	Preço de entrada	Variação
1	ENBR3	ENBR3	15/07/2019	5%	19,23	19,58
2	SUZB3	SUZB3	15/07/2019	5%	34,88	32,90
3	XPML11	XPML11	15/07/2019	5%	117,45	110,25
4	HGLG11	HGLG11	15/07/2019	5%	162,00	142,97
5	KNRI11	KNRI11	15/07/2019	5%	168,48	152,50
6	ITSA4	ITSA4	15/07/2019	5%	13,26	12,93
7	IMAB11	IMAB11	15/07/2019	5%	76,27	73,00
8	IVVB11	IVVB11	15/07/2019	5%	132,90	120,75
9	Tesouro Selic	Tesouro Selic	15/07/2019	60%		

- Observação: O investidor pode adquirir as ações no mercado fracionário. Basta, para isto, adicionar um “F” ao fim da sigla que representa a ação. Por exemplo “ITSA4”, no mercado fracionário, é “ITSA4F”.
- Preço de entrada: Preço no qual foi iniciada a recomendação.

- Observação: O Suno Start não conta com preço-teto e todas as recomendações de compra podem ser executadas ao preço atual de mercado.

DISCLOSURE

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 em multa de até 2.000 vezes o valor deste relatório, apreensão das cópias ilegais, além de responsabilização em processo civil.