

Análise

Banco do Brasil
BBAS3



PONTOS POSITIVOS

- Carteira de crédito conservadora;
- Índice de Basileia muito acima do mínimo requerido;
- Índice de Cobertura de Juros maior do que a média do SFN;
- Melhor Índice de Eficiência;
- Boa perspectiva de *yield on cost*.



PONTOS NEGATIVOS

- Interferências políticas;
- Alta rotatividade da diretoria executiva;
- *Fintechs* ameaçam a estrutura dos grandes bancos;
- Setor altamente regulamentado.



COMO TUDO COMEÇOU

1808+

O Banco do Brasil é a instituição bancária mais antiga do país. Quando só existiam três bancos emissores no mundo (Suécia, França e Inglaterra), o príncipe D. João, que deixou repentinamente Portugal, invadido pelas tropas de Napoleão, decidiu criar o BB.

Ao longo das décadas seguintes, o Banco do Brasil teve participação na criação da Bolsa de Valores no Rio de Janeiro e, após processo de abolição da escravatura, o Banco abriu linha de créditos para os fazendeiros recrutarem imigrantes europeus. Já durante a II Guerra Mundial, a estatal deu suporte aos Pracinhas brasileiros.

1977

O Banco fazia sua abertura de capital no atual formato da Bolsa de Valores.

1985

Foi criada a Fundação Banco do Brasil, instituição sem fins lucrativos, que tem importante participação em promover eventos culturais, sociais e esportivos, entre outros.

1994

Neste ano, o Banco teve papel de destaque na substituição da moeda (Cruzeiro pelo Real), já que a instituição era a responsável pela distribuição da nova moeda em todo o país.

2017

O BB foi premiado pela B3 no programa de Destaque em Governança de Estatais, que busca certificar as companhias estatais que se comprometem, voluntariamente, com as melhores práticas de governança corporativa.

Ainda no ano, o Tribunal de Contas da União (TCU) criou o Índice Integrado de Governança e Gestão para avaliar a governança pública no Brasil, sendo o BB a instituição com a melhor pontuação.

2018+

Em 2018 e 2019, o Banco também foi eleito como a melhor instituição financeira bancária do país, com destaque para sua Governança Corporativa.

BB e UBS, instituição de investimento suíço, acordaram na formação de uma parceria estratégica em atividades de investimento. Essa parceria traz ganhos de sinergia ao banco brasileiro que aproveita a expertise de distribuição da UBS.



ÁREA DE ATUAÇÃO

Setor de Atuação

Financeiro e Outros



Subsetor

Intermediários
Financeiros



Segmento

Bancos

O Banco do Brasil é uma das maiores instituições financeiras do país, com atuação em quase todo o território brasileiro e reconhecido pelo suporte de crédito ao agronegócio e crédito consignado às pessoas físicas. A instituição possui cerca de 86 mil colaboradores, 4000 agências e outros 670 pontos de atendimento.

Como banco múltiplo, que admite diversas operações, as atividades do Banco do Brasil podem ser divididas em cinco unidades, que são descritas a seguir. Na Figura 1 vemos a relevância de cada uma delas na sua composição da receita líquida.

- **Bancário:** abrange produtos e serviços tais como as operações de crédito, segmentado em pessoa física, jurídica e agronegócio. Também envolve as atividades de captações, por meio de depósitos à vista (conta corrente), depósitos de poupança e depósitos a prazo (CDB, LCI, LCA, LF). É a unidade mais relevante no Banco.
- **Gestão de Recursos:** contempla as atividades de compra, venda, custódia, administração de carteiras, instituição e administração de fundos e clubes de investimentos. As receitas vêm principalmente das comissões e taxas de administração cobradas pela prestação do serviço.
- **Seguridade:** segmento que oferta produtos e serviços relacionados a seguros de vida, patrimonial e automóvel, planos de previdência e planos de capitalização, operados pela sua controlada BB Seguridade. Os resultados dessa unidade provêm das tarifas, comissões e prêmios de seguros emitidos.
- **Segmento de Meio de Pagamento:** unidade responsável pela prestação dos serviços de captura, transmissão, processamento e liquidação financeira de transações eletrônicas (cartão de crédito e débito).
- **Outros:** com atuação na intermediação e distribuição de valores mobiliários, e participações societárias em outras companhias. Também abrange suporte operacional e consórcio.

A maior parte dos resultados da estatal são provenientes do segmento bancário e, em seguida, da unidade de seguridade. No caso da BB Seguridade, temos um relatório de análise completo sobre a empresa, mostrando onde, como e quanto a operação ganha de dinheiro em cada parte de sua carteira de seguros.

Inclusive, a BB Seguridade está entre as maiores empresas do seu segmento, o que mostra sua relevância no cenário nacional.

Por conta disso, nosso foco será voltado à parcela bancária, entendendo o que distingue o Banco do Brasil das demais instituições.

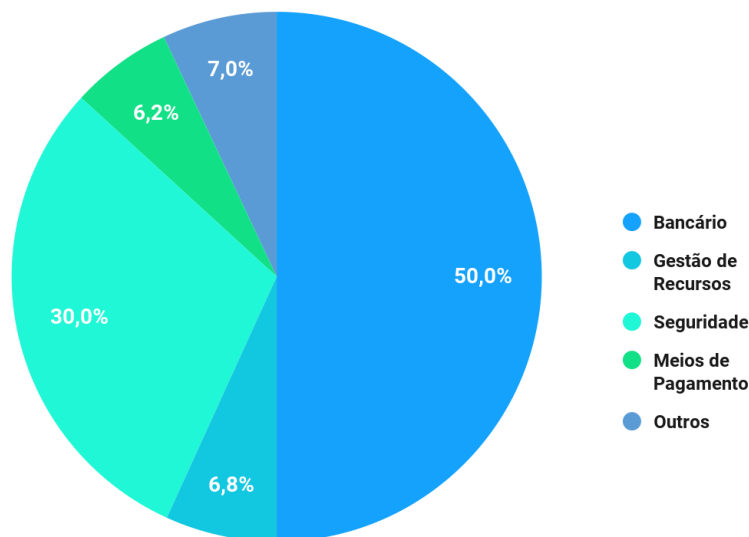


Figura 1 – Composição da Receita Líquida.
Fonte: RI Banco do Brasil.

Já que todos os “bancões” têm como principal fonte de receita a unidade bancária, é importante reconhecer quais são suas diferenças secundárias, nas demais linhas de negócios. Nesse caso, a segunda maior linha de receita do Banco do Brasil vem da venda de seguros, representada pela BB Seguridade.

No Bradesco também vemos a unidade bancária e, depois, a venda de seguros como as duas principais linhas de negócios. Já o Itaú tem como sua segunda maior fonte de receita a unidade de investimentos, através do Itaú BBA, focado em serviços destinados ao mercado de capitais. Já o Santander depende em grande parte dos resultados provenientes da sua unidade bancária devido ao foco nos clientes de varejo.

A carteira de crédito do BB está dividida entre três segmentos principais: Pessoa Física, Pessoa Jurídica (Micro, Pequenas e Médias Empresas e Grandes Empresas) e Agronegócio, como mostra a Figura 2.

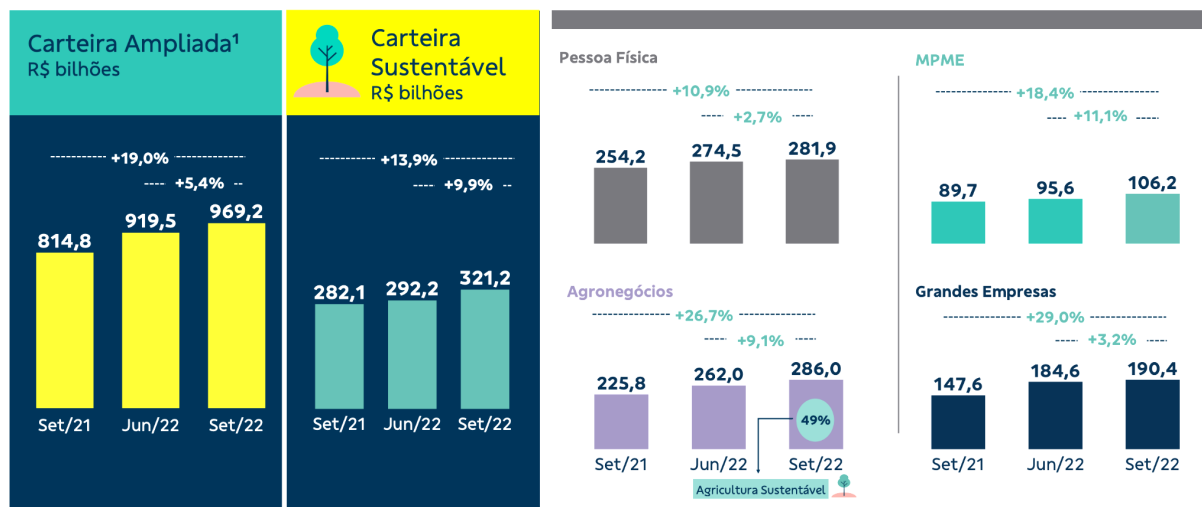


Figura 2 – Carteira de Crédito.
Fonte: RI Banco do Brasil.

Com isso, a parcela do agronegócio representa cerca de 33% da carteira de crédito da instituição, enquanto a parcela de pessoa física representa 32% e a parcela de pessoa jurídica 34%.

Novamente, conseguimos visualizar diferenças entre os principais bancões, já que nenhum deles possui uma exposição tão grande ao agronegócio quanto o BB. Vale dizer que o agronegócio opera com um risco de crédito muito pequeno, com um baixo histórico de inadimplência.

O Banco do Brasil é a instituição com maior participação no mercado de crédito para o agronegócio, aproximadamente com 54% de *share*. Essa é uma modalidade de baixo risco, pelo fato de que os empréstimos são protegidos com garantias reais; ou seja, em caso de falência da tomadora, o Banco tem preferência de recebimento de bens, imóveis e demais rendimentos.

Já os empréstimos para pessoas jurídicas são destinados, majoritariamente, a crédito de capital de giro e em grande parte para médias e grandes empresas, que por si só, também são instituições mais sólidas e com menores riscos.

Quanto à carteira de crédito para pessoa física, que a princípio seria a mais arriscada entre as modalidades, o BB tem uma exposição de praticamente 70% para crédito consignado e financiamento imobiliário, que para essa classe de clientes ainda é o mais seguro, também pelo fato de existirem garantias.

Portanto, juntando os três principais segmentos de crédito do BB, vemos um perfil mais defensivo do que em outras instituições. O resultado disso é uma inadimplência menor. A Figura 3 compara o menor índice de inadimplência nas operações vencidas a mais de 90 dias do BB em relação à média do Sistema Financeiro Nacional.

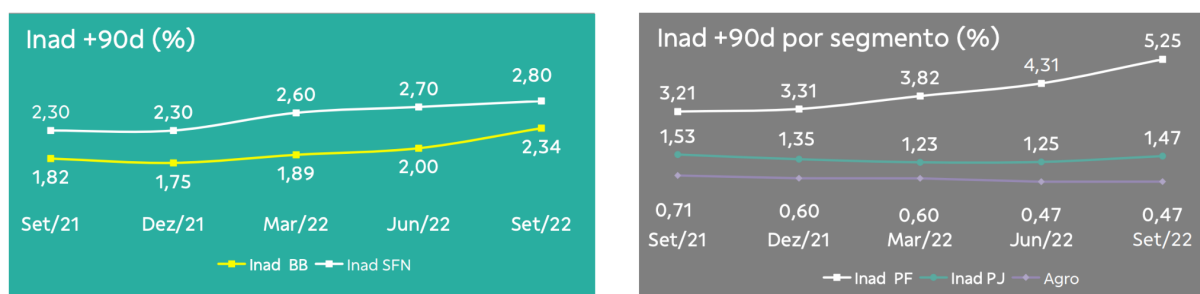


Figura 3 – Índice de inadimplência.
Fonte: RI Banco do Brasil.

Por outro lado, quanto maior a segurança da carteira de crédito, menor será o *spread* cobrado dos clientes. Logo, o objetivo da gestão é encontrar um ponto ótimo em que exista uma carteira mais rentável dada a exposição ao nível de risco.

De modo geral, esperamos que o Banco do Brasil seja mais resiliente do que outros bancos durante os períodos de crise econômica. Isso porque a menor inadimplência requer menos provisionamento para devedores duvidosos.

Já nos momentos de crescimento econômico, quando a inadimplência geral tende a ficar mais baixa, outras instituições podem entregar melhores resultados por causa do maior *spread* com clientes.

Para ilustrar a dinâmica desse mercado, recorreremos à Figura 4, onde vemos o *spread* por segmento de clientes.

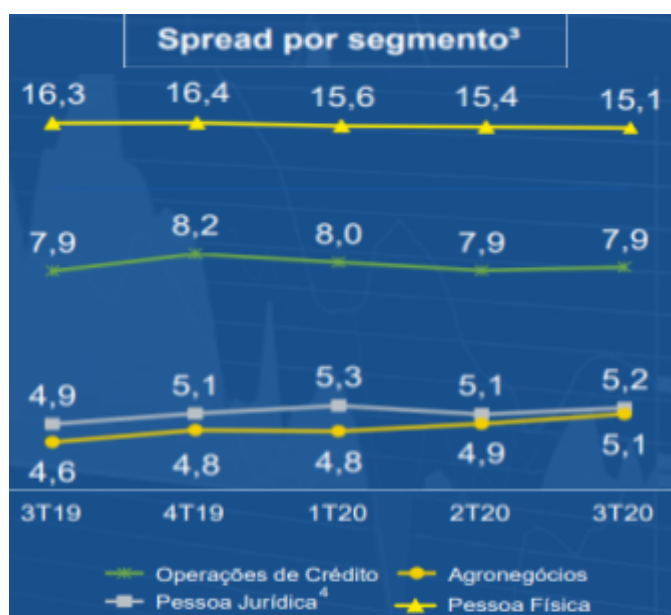


Figura 4 – Spread por segmento.
Fonte: RI Banco do Brasil.



GOVERNANÇA, CONTROLE E DIRETORIA

O Banco do Brasil está inserido no segmento de listagem Novo Mercado, o único banco entre todos os outros listados na Bolsa de Valores a estar listado nesse segmento. Essa é uma informação importante para o acionista minoritário que busca por proteção e transparência no investimento.

Ainda assim, o fato de ser capital misto e ser controlada pelo Governo traz à tona os mesmos problemas enfrentados por outras estatais, em relação às interferências políticas e à presença de “cabides eleitorais” na diretoria. Não só, os cargos de confiança no Banco podem ser trocados com frequência, interrompendo a sequência de trabalho daqueles profissionais.

É verdade que no seu histórico, o Banco do Brasil é menos afetado pelas questões políticas do que a Petrobras, por exemplo. Isso porque existem outros mecanismos de interferência política em bancos que não precisam passar pelos olhos dos acionistas.

Caso o governo queira intervir no setor financeiro, pode fazê-lo via BNDES, através de concessões de crédito a empresas ou até mesmo pela Caixa Econômica Federal através de incentivos à programas sociais.

A União Federal possui 50,000001% das ações do banco, o que faz dela a controladora da instituição, Figura 5, podendo assim, indicar seus conselheiros administrativos e membros da diretoria.

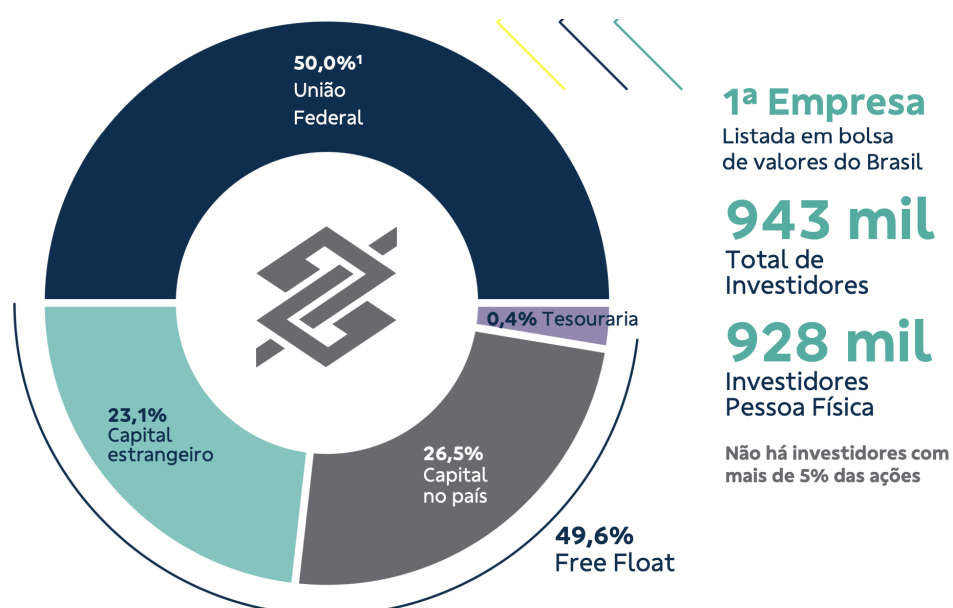


Figura 5 – Estrutura acionária.
Fonte: RI Banco do Brasil.



OS RISCOS DO NEGÓCIO

O Risco de Governança Corporativa envolve toda e qualquer tentativa de interferência política no comando do Banco, que pode minar a confiança por parte dos investidores e, assim, afetar diretamente o BB, com o rebaixamento do *rating* e desvalorização das ações.

O rebaixamento dos *ratings* do Banco do Brasil pode afetar, entre outros pontos, o custo de captação de recursos, o acesso aos mercados de capitais e de dívidas, sua liquidez e, portanto, sua posição competitiva.

Não só, por ser uma instituição estatal de caráter essencial em um setor estratégico, o Banco pode ser vítima de uso indevido de informações privilegiadas, uso impróprio da máquina pública e, então, ser vítima de corrupção, fraude e lavagem de dinheiro.

Além disso, em tempos de crise, aumentam-se os riscos de inadimplência e a provisão para devedores duvidosos. Embora a carteira do BB historicamente seja mais defensiva, em uma deterioração econômica o Banco é diretamente afetado, isso pois, alguns devedores não conseguem pagar os empréstimos e muitos outros negociam a taxa de juros para favorecê-los.

Além do mais, no Risco de Mercado, com o crescimento dos bancos digitais, o Banco do Brasil corre o risco de não conseguir competir com esse modelo de negócio mais “leve” e “enxuto”, podendo perder participação no mercado, reduzindo assim, sua lucratividade e rentabilidade.

Por fim, é necessário destacar o Risco Regulatório, isto é, o Banco do Brasil está inserido em um setor altamente regulamentado, em que quaisquer mudanças nas leis e normas podem comprometer o resultado das operações do banco. A medida anunciada pelo Governo em aumentar o imposto CSLL durante o segundo semestre de 2021 para os bancos foi um exemplo disso.



RESULTADOS ANTERIORES...

Os resultados históricos do Banco do Brasil ilustram bem o cenário de uma instituição madura e que sabe se defender mesmo durante períodos de crise. Mais do que isso, mostra uma empresa que soube se adaptar a um cenário de maior competição.

Na Figura 6 vemos a evolução da carteira de crédito do Banco. Nela, notamos como os segmentos pessoa física e agronegócio ganharam participação em detrimento da carteira destinada à pessoa jurídica, que via uma concorrência crescente e pressão nas margens.

Os resultados, inclusive, reforçam que essa foi uma boa decisão, uma vez que a rentabilidade da instituição aumentou a partir de 2016. De 2014 até hoje, a parcela de agronegócio e pessoa física ganhou, cada uma, 5 e 7 pontos percentuais, respectivamente.

Além do mais, há muito tempo o Banco tem uma participação de mercado considerável no mercado de crédito consignado e crédito para o agronegócio. Focar nesses dois segmentos faz todo sentido, visto que já existe uma barreira competitiva maior.

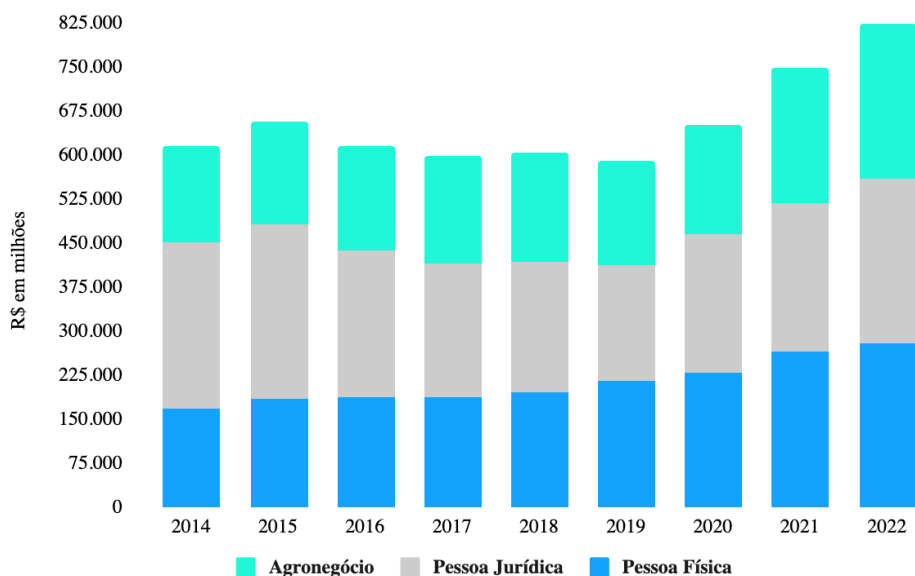


Figura 6 – Evolução Carteira de Crédito.
Fonte: RI Banco do Brasil.

Na Figura 7 vemos como essa mudança no perfil da carteira de crédito impacta a margem financeira bruta da instituição. Lembrando que a margem financeira é quanto o banco ganha com operações de crédito e resultado de tesouraria, em suma.

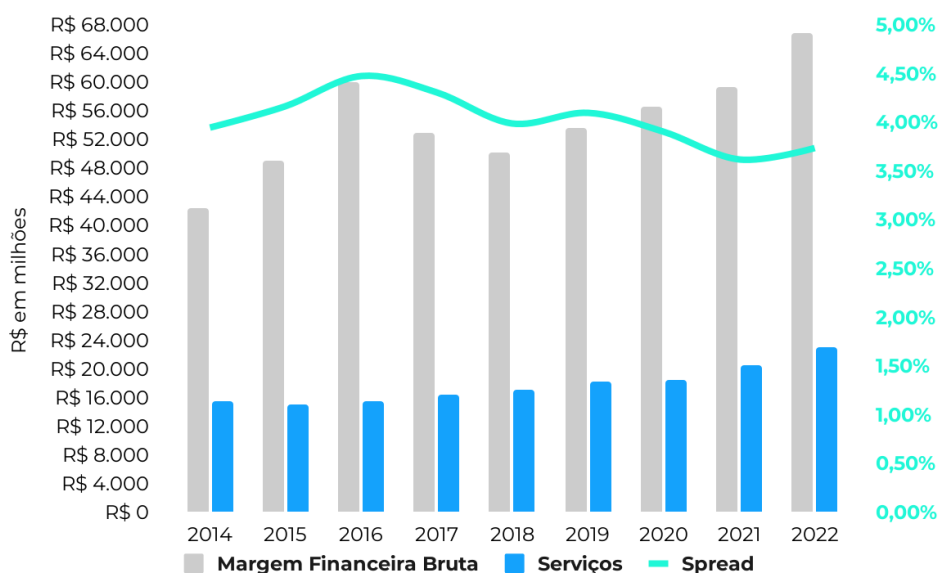


Figura 7 – Resultado operacional.
Fonte: RI Banco do Brasil.

Nesse caso, vemos que a margem financeira acompanhou o desempenho da carteira de crédito, embora o *spread* tenha sofrido uma leve queda, o que é explicado pelo baixo rendimento da tesouraria. Porém, quando consideramos somente o *spread* da carteira de crédito, encontramos uma certa estabilidade, que é o nosso ponto de interesse.

Em outros bancos, como é o caso do Santander, é possível notar um aumento no *spread* da carteira de crédito no mesmo período de comparação. Embora sua opção seja focar em uma carteira para o varejo, que é uma classe menos segura que o público-alvo da estatal.

Isso é, para o que o BB está disposto a fazer, seguindo seu modelo de negócios mais conservador, vemos que seus resultados são razoáveis. É claro que esse conservadorismo implica em uma rentabilidade relativamente menor quando o mercado está aquecido. Por outro lado, durante crises, existe uma proteção maior devido às suas características.

Não só o Banco manteve sua operação rodando com bastante conservadorismo, como também iniciou um conjunto de medidas para reorganização institucional, visando aumentar sua produtividade através de cortes de despesas de pessoal e administrativas. Com isso, o Índice de Eficiência, que retrata a participação dessas despesas em relação à receita financeira, atingiu 31,6% (Figura 8), o menor entre os bancos, refutando a tese de que, por ser uma estatal, sua eficiência é pequena.

Desde então, o Banco do Brasil também intensificou sua estratégia de redução de custos, a partir do fechamento de mais de 1300 agências, bem como a redução do seu quadro de funcionários. Isso pois, com o avanço das *fintechs*, os grandes bancos precisaram otimizar sua estrutura de custos, justamente para conseguirem competir em ambiente de maior concorrência.

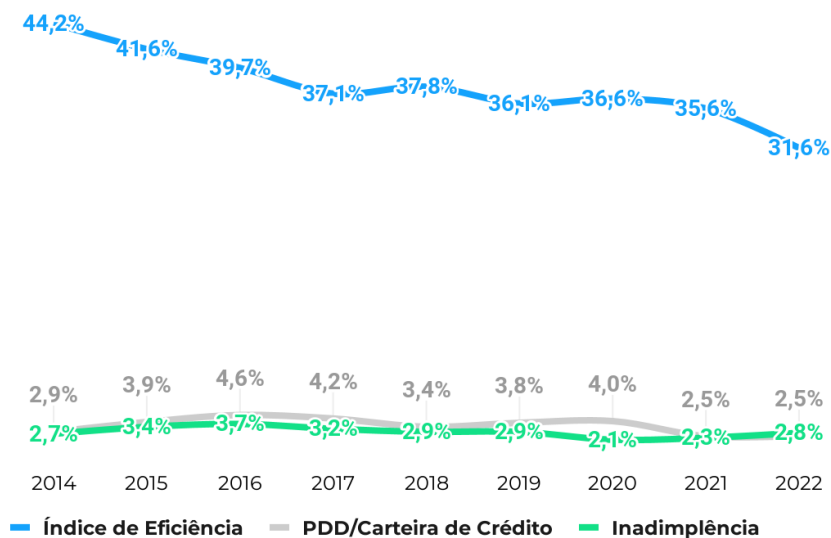


Figura 8 – Indicadores de desempenho, risco e atraso.
Fonte: RI Banco do Brasil.

É interessante analisar a PDD em relação à carteira de crédito, porque isso nos mostra se essa operação está tomando mais risco ou não. Quando os empréstimos e financiamento são concedidos a públicos com maior risco de crédito, os bancos são obrigados a provisionar parte desse montante para devedores duvidosos.

Logo, quando o mercado está em crise e o risco de crédito sobe, a inadimplência também aumenta e o banco é obrigado a provisionar mais recursos. Assim sendo, o Banco do Brasil compensa um *spread* bancário menor em relação a outros *players* com um baixo índice de inadimplência e PDD.

Além do mais, vale comentar que a PDD incide diretamente sobre o lucro líquido, portanto, quanto menor esse número, maior o lucro, beneficiando sua distribuição de dividendos e sua rentabilidade. Justamente agora que o mercado está mais avesso ao risco, o Banco do Brasil possui uma das melhores rentabilidades do sistema financeiro, conforme ilustra a Figura 9.

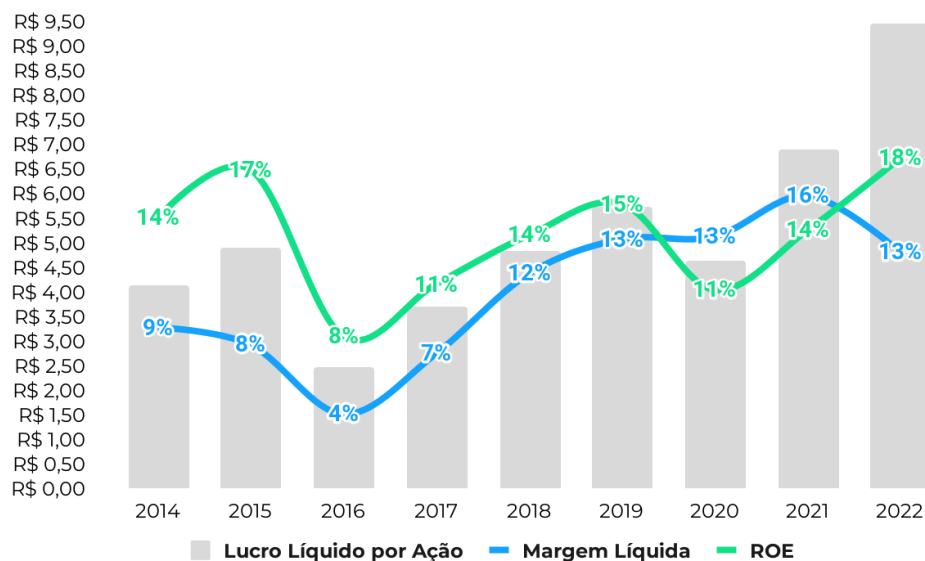


Figura 9 – Lucro por ação, lucratividade e rentabilidade.
 Fonte: RI Banco do Brasil.

Por fim, a robustez do Banco do Brasil também se manifesta através de indicadores como Índice de Cobertura e Índice de Basileia. Enquanto o primeiro demonstra o excesso de capital que o banco já provisionou para contas inadimplentes acima de 90 dias, o segundo indicador mostra a solvência da instituição.

Verdade seja dita, todos os grandes bancos operantes no Brasil possuem esses indicadores bem sólidos, embora no caso do BB vemos indicadores ainda mais conservadores, o que reforça toda a sua filosofia de investimento. Isso nos diz que seus resultados podem ser menos voláteis e ainda com potencial de crescimento da carteira de crédito.



...ATUALMENTE

Os resultados divulgados pelo Banco do Brasil, neste ano, superaram até mesmo as expectativas mais otimistas que o mercado tinha sobre a instituição. Isso ficou ainda mais evidente quando bancos privados de alta qualidade sentiram o momento macroeconômico mais desafiador e o Banco do Brasil continuava revisando suas estimativas de crescimento para cima.

Sua carteira de crédito ampliada, que inclui títulos, valores mobiliários e garantias, totalizou quase R\$1 trilhão, crescimento anual de 19,0%, conforme ilustra a Figura 10. O crescimento também foi acompanhado de um aumento na margem financeira bruta em 16,7% na comparação entre 9M22 e 9M21.

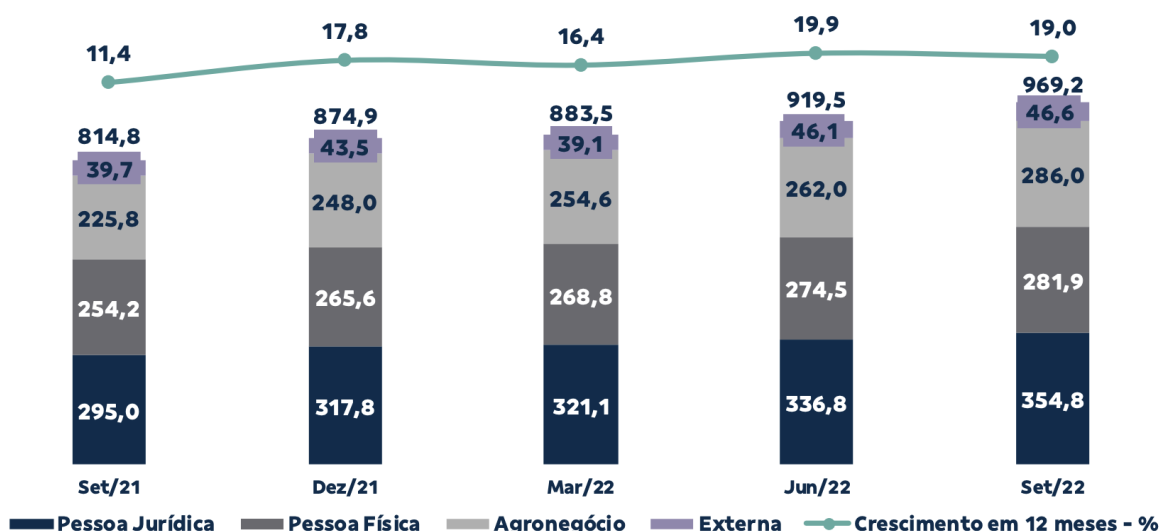


Figura 10 – Carteira de Crédito.
Fonte: RI Banco do Brasil.

No acumulado do ano, contribuíram para o resultado os aumentos da receita de operações de crédito (+45,0%) e do resultado de tesouraria (+106,2%), que foi beneficiado pelo aumento da taxa de juros. Em contrapartida, o custo de captação também aumentou.

Diante de tudo isso, o Banco registrou lucro líquido ajustado de R\$8,4 bilhões no 3T22, aumento de 62,7% em relação ao mesmo período do ano anterior. Com isso, o ROE anualizado da instituição ficou em 21,8%, muito acima da sua média histórica. No acumulado em 2022 (9M22/9M21), o lucro líquido ajustado obteve crescimento de 50,9%, explicado pelos motivos já abordados acima.

O Banco do Brasil divulgou as expectativas para o consolidado do ano, ilustrada na Figura 11. Tudo encaminha para que esse seja seu melhor resultado histórico.

	Observado 9M22	Atual	Revisado
Carteira de Crédito¹ - %	20,5	12,0 a 16,0	15,0 a 17,0
Pessoas Físicas - %	10,9	11,0 a 15,0	11,0 a 13,0
Empresas ² - %	25,0	8,0 a 12,0	15,0 a 17,0
Agronegócios - %	26,7	18,0 a 22,0	mantido
Margem Financeira Bruta - %	16,7	13,0 a 17,0	19,5 a 21,5
PCLD Ampliada - R\$ bilhões	-10,2	-17,0 a -14,0	mantido
Receitas de Prestação de Serviços - %	11,0	6,0 a 9,0	9,0 a 11,0
Despesas Administrativas - %	6,0	4,0 a 8,0	mantido
Lucro Líquido Ajustado - R\$ bilhões	22,8	27,0 a 30,0	30,5 a 32,5

*Figura 11 – Guidance.
Fonte: RI Banco do Brasil.*

Infelizmente, diante de tanta volatilidade causada por eventos políticos, o mercado financeiro precifica as ações do Banco do Brasil sob um pretexto de muito ruído, esperando que nos próximos anos as medidas de intervenção estatal sejam frequentes.

Fato é que o Banco do Brasil, entre as estatais, é o menos exposto a problemas dessa natureza. Porém, perceba que ser menos exposto não implica em dizer que ele será blindado contra essas interferências. Mas pensando pelo lado político, existem outros meios de intervenção nesse setor mais simples, via BNDES ou Caixa Econômica Federal.

Intervir diretamente neste setor via Banco do Brasil pode criar um desgaste desnecessário para o Governo. Apesar disso, efeitos indiretos podem ser prejudiciais também, como a redução forçada de juros, por exemplo. Diante de tudo isso, o mercado já precifica a instituição pensando que os anos seguintes não serão tão fortes quanto 2022.



POSSÍVEIS CENÁRIOS

Análise de Múltiplos

O primeiro método consiste na análise dos múltiplos das empresas. Para que sua eficiência seja atestada, é coerente que se compare empresas de mesmo setor de atuação e que, ainda por cima, essas empresas estejam no mesmo ciclo de vida, isto é, se estão em expansão, maturidade ou decaimento de suas atividades.

Para a análise foram escolhidos os bancos Itaú (ITUB4), Santander (SANB11) e Bradesco (BBDC4) para compor a comparação entre os múltiplos destacados a seguir:

- **P/L:** indica o quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo lucro da companhia, de outra forma, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial.
- **P/VP:** relaciona o valor de mercado da companhia com o seu patrimônio líquido. Assim, esse múltiplo é aplicado para saber quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo patrimônio da empresa.

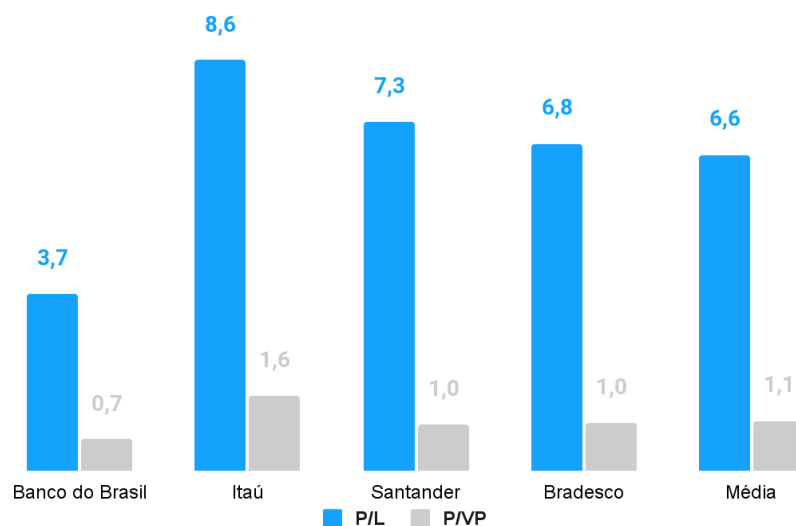


Figura 12 – Comparação de múltiplos.
 Fonte: Status Invest / Elaboração Própria.

Em todos os múltiplos analisados, o Banco do Brasil negocia com desconto, o que pode ser parcialmente explicado pela presença do Governo no controle, já que as estatais costumam ser instituições com maiores riscos frente à iniciativa privada.

Quanto ao histórico dos indicadores, Figura 13, notamos que o BB negocia abaixo, ou pelo menos próximo, dos múltiplos negociados durante o auge da crise econômica e em um cenário de interferência estatal em

outros setores. Vale reforçar que o Banco do Brasil hoje está operando na sua melhor fase, com indicadores de qualidade de alto nível e uma resiliência invejável.

Em caso do banco atingir o ponto médio de seu *guidance* divulgado, batendo um lucro líquido de R\$31,5 bilhões em 2022, estamos falando de um P/L equivalente de 3,2x. Isso é, uma das empresas mais sólidas na bolsa e ainda uma das mais baratas.

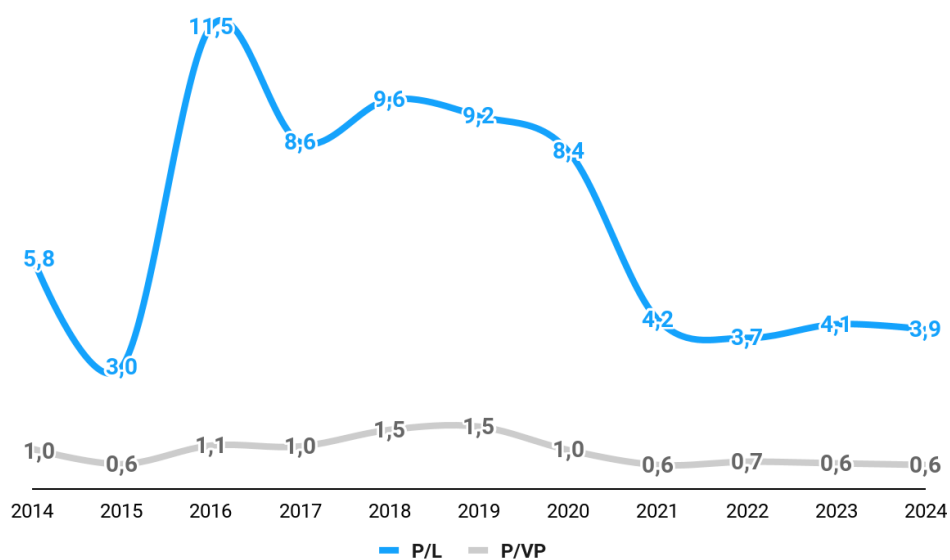


Figura 13 – Comportamento Histórico dos Múltiplos.
Fonte: Morning Star/Elaboração Própria.

Modelo de Gordon

Esse modelo é útil e válido somente para empresas maduras e consistentes, que possuem perspectiva de crescimento linear e distribuição de proventos regular.

A intenção de análise com esse modelo é destrinchar o preço das ações sob a óptica do mercado. Ou seja, dado o preço das ações, busca-se um possível cenário pelo qual o mercado espera que a empresa cresça. Logo, a abordagem consiste em fazer uma estimativa reversa do preço.

Nele, projetou-se um índice de *payout* de acordo com o histórico do Banco, ao redor de 40%. Com isso, temos um *yield on cost* de 12,5%, um dos maiores dividendos da Bolsa de Valores. Mesmo se sua qualidade reduzir a partir de agora, seu *dividend yield* ainda estará em patamares próximos a outros bancos.



OPINIÃO DO ANALISTA

O Banco do Brasil já passou por várias crises ao longo da sua história, sejam elas causadas por eventos políticos ou econômicos. Nas últimas duas (2014-2016 e COVID-19), em específico, o BB demonstrou toda sua solidez financeira.

Mesmo que sua rentabilidade e lucratividade sejam abaladas durante esses períodos, e não há nada de errado com isso, visto que a maioria das empresas também sofrem das mesmas causas, a instituição mostra uma força de recuperação bem interessante.

Poucas pessoas no mercado financeiro, para não dizer ninguém, poderia esperar que em 2022 seus resultados fossem tão fortes a ponto de superar o retorno de bancos privados. Isso aconteceu devido a uma carteira de crédito defensiva e um rígido controle de inadimplência.

Por ser estatal, o Banco do Brasil sempre é alvo de dúvidas por parte dos investidores. Nunca saberemos quais os impactos teremos no Banco a partir de agora, ou até mesmo qual sua intensidade nos seus resultados.

Por causa disso, sempre devemos colocar um desconto nos seus múltiplos que seja suficientemente alto para “aceitar desaforo” quando

essas interferências o impactarem. Acontece que esses descontos estão altos demais, fazendo com que o Banco do Brasil seja um dos bancos mais baratos do mundo.

Atenção, pois isso não é nenhuma garantia de rentabilidade, afinal de contas, ações baratas podem ficar baratas por muito tempo. Contudo, em uma visão de longo prazo, a tese de investimento no BB faz sentido. Por causa disso, temos recomendação de compra para as ações do Banco do Brasil (BBAS3)



SIMPLA CLUB



Gabriel é Analista CNPI, certificado pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC). Graduado em Engenharia Química pela Universidade Federal de Viçosa – UFV/MG.

Siga: @gabriel.investimento

Acompanhe o **SIMPLA CLUB** em todos os canais!



[Youtube](#)
[Simpla Club](#)



[Instagram](#)
[@simpla.club](#)



[Telegram](#)
[t.me/simplaclub](#)

Relatório Especial

Atualizado em 24.12.2022

Obs.: Os relatórios não são reescritos a cada evento que ocorre no mercado, entretanto, nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os *rankings* e seus respectivos fundamentos atualizados toda semana.



DISCLAIMER

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Gabriel Guimarães Bassotto (CNPI EM-2470), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras.

O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por 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. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, os analistas envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse.

A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.