



TradersClub (TRAD3)

Início de Cobertura

Luiz Guanais
Banco BTG Pactual S.A.

Gabriel Disselli
Banco BTG Pactual S.A.

Victor Rogatis
Banco BTG Pactual S.A.

Luiz Temporini
BTG Pactual Digital



Sumário



1

Recomendação



2

**Modelo de
Negócio**



3

**Tese de
Investimento**



4

Riscos

Recomendação

Compra | Preço-alvo: R\$ 14,00



Iniciamos a cobertura em TradersClub (TC), plataforma de conteúdo voltada para o mercado financeiro, com rating de Compra e preço-alvo de R\$ 14.



O TradersClub, criado em 2015 por empreendedores com experiência no mercado financeiro, desenvolveu uma plataforma que conecta +500 mil usuários cadastrados (investidores do mercado financeiro) no Brasil, oferecendo conteúdo educacional, planos de assinatura, inteligência de mercado (+300 alertas diários e manchetes e 1,2 mil artigos diários), análise de dados (informações financeiras de todas as empresas listadas no Brasil e análise preditiva) e sua rede social para que investidores interajam e troquem ideias. Com mais de 170 mil usuários ativos (semanalmente), vemos oportunidades para o TC aumentar a monetização, gerando tráfego/investidores para corretores e diversificando seu portfólio educacional.



Tabela 1: Dados financeiros

Valuation	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	344,4	417,5	-1,4	72,3	83,1
EV/EBITDA	-	-	240,8	14,3	5,9
P/L	-	-	253,0	25,6	12,1
Dividend Yield %	-	-	0,0	0,0	0,0

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	5	40	95	327	652
EBITDA	1	19	7	121	297
Lucro Líquido	0	13	9	87	185
LPA (R\$)	0,00	0,05	0,03	0,31	0,66
DPA Líquido (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida Líquida/Caixa	-1	4	582	508	498

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 7,95, em 20 de Outubro de 2021.

Recomendação

Pilares da Tese



Exposição ao modelo baseado em assinatura, garantindo LTV/CAC atrativo para plataforma (~10x);



Crescimento exponencial no número de pessoas que investem no mercado de ações do Brasil (3,2 milhões no 1S21), mas ainda com penetração insuficiente em relação aos mercados maduros;



Conteúdo educacional (cursos, workshops e conteúdo produzido internamente para investidores de varejo e institucionais), com o TC desenvolvendo funcionalidades para usuários iniciantes e B2B;



Conteúdo + plataforma de rede social, permitindo que os usuários interajam e troquem ideias (= mais engajamento).

Sumário



1

Recomendação



2

Modelo de
Negócio



3

Tese de
Investimento



4

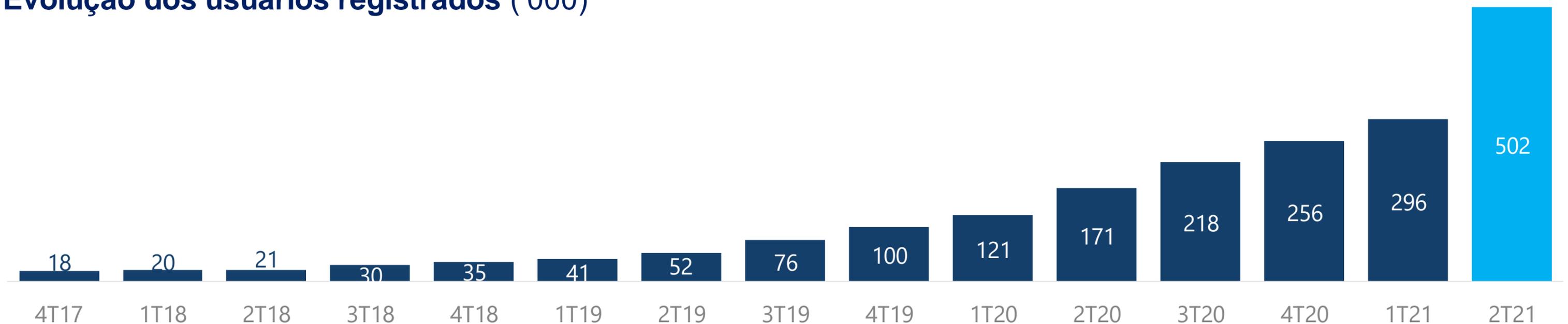
Riscos

Modelo de Negócios

Linha do tempo



Evolução dos usuários registrados ('000)



Modelo de Negócios

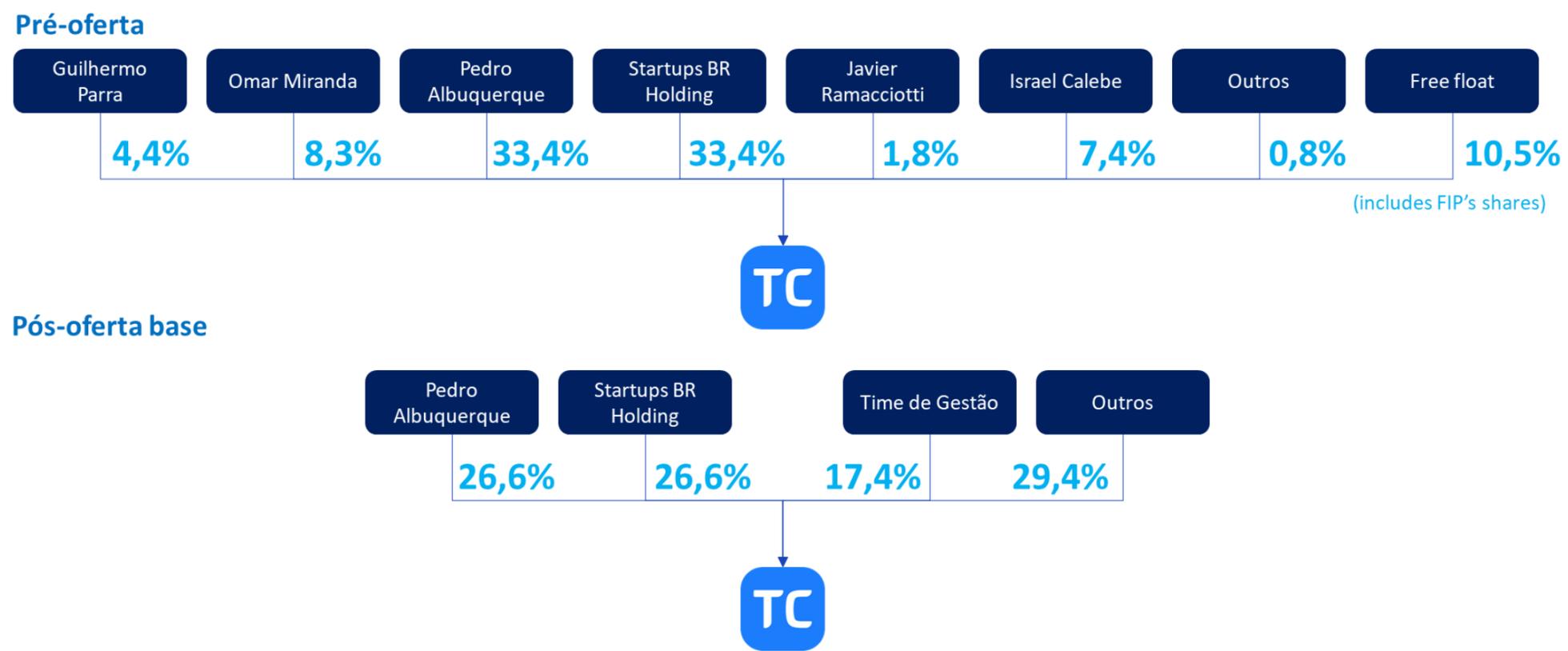
Estrutura de acionistas

Criado por Pedro Albuquerque (CEO), Israel Massa (CFO) e Rafael Ferri (cofundador), o TradersClub começou em 2015 com um grupo de investidores em um aplicativo de mensagens diretas. Em 2016, com o crescimento do grupo, o TC migrou para o Slack (plataforma de comunicação comercial) e começou oficialmente como empresa.

Figura 1: Equipe de gestão - Traders Club

		
Pedro Albuquerque Fundador & CEO	Pedro Machado COO & IRO	Javier Ramacciotti Sócio & CTO
+13 anos de experiência	+11 anos de experiência	+20 anos de experiência
		
Israel Massa CFO	Guillermo Parra Bernal Diretor TC Mover	Felipe Pontes Diretor TC School
+12 anos de experiência	+20 anos de experiência	+13 anos de experiência

Figura 2: Estrutura de acionistas



Modelo de Negócios

A empresa

O TradersClub, criado em 2015 por empreendedores com experiência no mercado financeiro, desenvolveu uma plataforma que conecta **+500 mil usuários cadastrados (investidores) no Brasil**.

A plataforma combina conteúdo educacional, planos de assinatura, inteligência de mercado (+300 alertas diários e manchetes e 1,2 mil artigos diários), análise de dados (informações financeiras para todas as empresas listadas no Brasil e análise preditiva) e sua rede social para investidores interagir e trocar ideias (gerando conteúdo orgânico a partir de uma comunidade de +35 mil usuários diários).

Planos de assinatura: possui seis opções para investidores de todos os perfis.

Tabela 1: Portfólio de produtos para todas as camadas de investidores

<p>Investidores de nível mais alto Focado em soluções personalizadas e lucratividade out-of-the-box</p>		<p>Produtos altamente lucrativos</p>	
<p>Investidores de nível premium Focado em mais lucratividade com soluções semi-personalizadas</p>			
<p>Investidores de nível médio Focado em aprender e <i>trading</i></p>			
<p>Nível inicial de conhecimento de investimento focado em aprender antes de negociar</p>			<p>Mercado massivo</p>

Modelo de Negócios

Portfólio de produtos



Produto básico combinando acesso exclusivo ao canal, Trade Ideas, Webinar



Recomendação de portfólios por nomes de referência no mercado

Consultoria personalizada e informações pelo TC Mover

Mentoria mensal e podcast de investimento diário

Cálculo de ganhos e perdas e reuniões de resultados trimestrais



Canal de debate e insights com investidores mais qualificado e exclusivo do Brasil



Pedro Albuquerque



Rafael Ferri



Hugo Queiroz

Investidor alvo **+R\$50 mil investidos**

+R\$300 mil investidos

+R\$5 mi investidos

Número de usuários **+18 mil usuários**

+1.1 mil usuários

+140 usuários

Ticket mensal **+R\$250 mensais**

+R\$1.5 mil mensais

+R\$8 mil mensais

% da receita líquida⁽¹⁾ **62%**

19%

18%

Modelo de Negócios

Ofertas e serviços

Inteligência de mercado



Um pilar fundamental são os serviços de inteligência de mercado, com uma equipe dedicada de aproximadamente 30 pessoas produzindo e compilando conteúdo (+ 1,2 mil artigos diários e +300 alertas e manchetes diários). Também lançou uma rede de rádio focada na economia, finanças e investimentos, e um feed de ideias comerciais colaborativas com +250 ideias comerciais diárias da comunidade e dos criadores de conteúdo do TC. Além do conteúdo criado em sua plataforma, o TC oferece notícias e relatórios de Research de uma série de parceiros institucionais e casas de Research tradicionais.

Educacional



Outro pilar é a oferta de conteúdo educacional (+30 cursos, workshops e +135 horas de conteúdo interno para varejo e investidores institucionais). Com jornadas personalizadas desde as bases até um conteúdo mais avançado, o TC cria uma plataforma estruturada para ajudar os assinantes a aprender sobre o mercado financeiro. Para aumentar seu alcance e oportunidade de venda cruzada, pretende lançar: (i) TC Educa, com planos para clientes institucionais para aumentar a produtividade dos funcionários por meio de educação financeira, (ii) TC Academy, soluções de conteúdo personalizado, e (iii) TC Experiência, que começa com uma vivência digital e termina com a interação presencial, com metodologias ativas de ensino, ministradas por membros do TC, colaboradores, analistas de mercado, gestores, professores e pesquisadores do mercado financeiro.

Data Analytics



Oferece uma plataforma (TC Matrix) com informações financeiras estruturadas para todas as empresas listadas no Brasil, com benchmarking setorial e de índice, análise preditiva e acesso direto aos releases das empresas. O TC também passou a oferecer análise de consenso de mercado (com contribuições de algumas parcerias institucionais), monitoramento de indicadores macroeconômicos e indicadores proprietários desenvolvidos pelo TC Labs, sua equipe interna de desenvolvimento.

Modelo de Negócios

Monetização / M&As

Monetização

O TC monetiza principalmente sua vasta base de usuários por meio de taxas de assinatura, divididas em 6 camadas, cada uma com suas respectivas vantagens.

Além de oferecer outras opções de assinatura (TC Hubs) com foco em conteúdo específico, também possui um acordo com a corretora internacional Avenue, onde o TC faz o marketing e direciona o tráfego para a corretora. Em troca, o TC tem um acordo de compartilhamento de receita sobre os leads que gera para a Avenue (um importante motor de crescimento a ser explorado pelo TC com outras corretoras, enquanto está negociando com o Mercado Bitcoin).

Além da assinatura gratuita, oferece TC Mover (R\$ 80/mês), com acesso à maioria dos alertas de notícias e conteúdo de inteligência de mercado, TC Master e Master Pro (R\$ 250 e R\$ 350), oferecendo acesso a conteúdos educacionais mais abrangentes, ideias de trading exclusivas e conteúdo de pesquisa de parceiros institucionais.

O TC também possui dois planos de assinatura voltados para clientes de alta renda, com benefícios exclusivos como carteiras recomendadas, consultoria personalizada, acesso corporativo e até VCs e reuniões presenciais com os fundadores do TC para clientes de nível superior - TC Premium (R\$ 1,5 mil) e TC Private (média de R\$ 8 mil).

M&As

Antes do IPO de 2021, o TC comprou o Sencon (software de contabilidade para comerciantes), adicionando uma nova funcionalidade e aumentando sua base de usuários. No 2T21, o TC tinha 502 mil usuários cadastrados, 170 mil usuários ativos (semanais) e 88 mil assinantes (21 mil planos TC e 67 mil assinantes Sencon).

Desde o IPO, o TC anunciou três aquisições para complementar seu ecossistema: RIWeb, Abalustre e Economatica, adicionando novos recursos e expandindo sua base de usuários para clientes B2B e B2C. O efeito de rede a partir do conteúdo produzido pela empresa (pelo TC diretamente, seus parceiros e usuários da plataforma), juntamente com as recentes aquisições, são uma ferramenta valiosa na busca do engajamento do cliente (= maior tráfego orgânico e unit economics sólidos).

Sumário



1

Recomendação



2

Modelo de
Negócio



3

**Tese de
Investimento**



4

Riscos

Tese de Investimento

Exposição ao modelo baseado em assinatura, garantindo um LTV / CAC atraente para a plataforma

Por anos, cobrimos nomes de e-commerce na América Latina, um mercado altamente competitivo com margens estreitas devido a investimentos em capital de giro e aquisição de clientes. Além das métricas tradicionais de tráfego, variedade e NPS, agora **estamos vendo mais esforços de marketplaces horizontais para conectar mais conteúdo e serviços em seus ecossistemas**, com o objetivo de gerar maior **engajamento do usuário** - o que, por sua vez, deve aumentar o *lifetime value* (LTV) e parcialmente compensado o CAC (custo de aquisição do cliente) crescente.

O engajamento do usuário (= taxas de conversão mais altas) diferenciará as plataformas que crescem de plataformas que crescem e criam valor para os acionistas.

Em um ciclo virtuoso, além da contribuição de influenciadores com vasto histórico no mercado financeiro, o maior número de usuários ativos estimula a entrada de novos usuários, principalmente via marketing boca a boca via referências em outras plataformas não exclusivamente dedicadas a investimentos, onde TC tem um grande alcance:



473 mil seguidores



45 mil seguidores



55 mil seguidores



92 mil seguidores

Tese de Investimento

Um *hub* em meio ao *financial deepening* do Brasil

O TC se beneficia do *financial deepening* no Brasil, já que os cortes nas taxas de juros desde 2016 tiveram um grande efeito na alocação de capital dos investidores (embora o aumento recente nas taxas de juros seja um risco para a tese de investimento).

De acordo com a B3, o número de contas de investidores de varejo atingiu 3,2 milhões no 1S21 (+ 42% a/a e vs. 620 mil em 2017), com um saldo médio de R\$ 10 mil (ou 1,6 milhões com < R\$ 10 mil investidos). No 1S21, 1,5 milhão de investidores realizaram pelo menos uma operação por mês.

Os principais fatores que impulsionam o mercado de plataforma de conteúdo incluem a crescente adoção de tecnologias sociais, mobile, analíticas e de nuvem, e a proliferação de conteúdo digital nas empresas.

Gráfico 1: Taxas de juros brasileiras

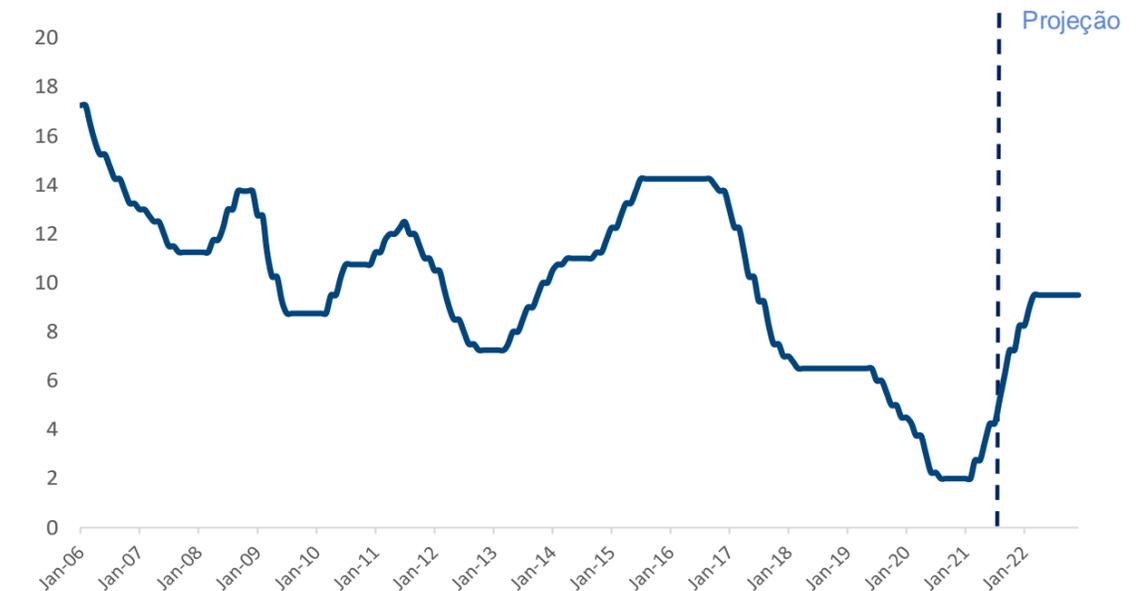
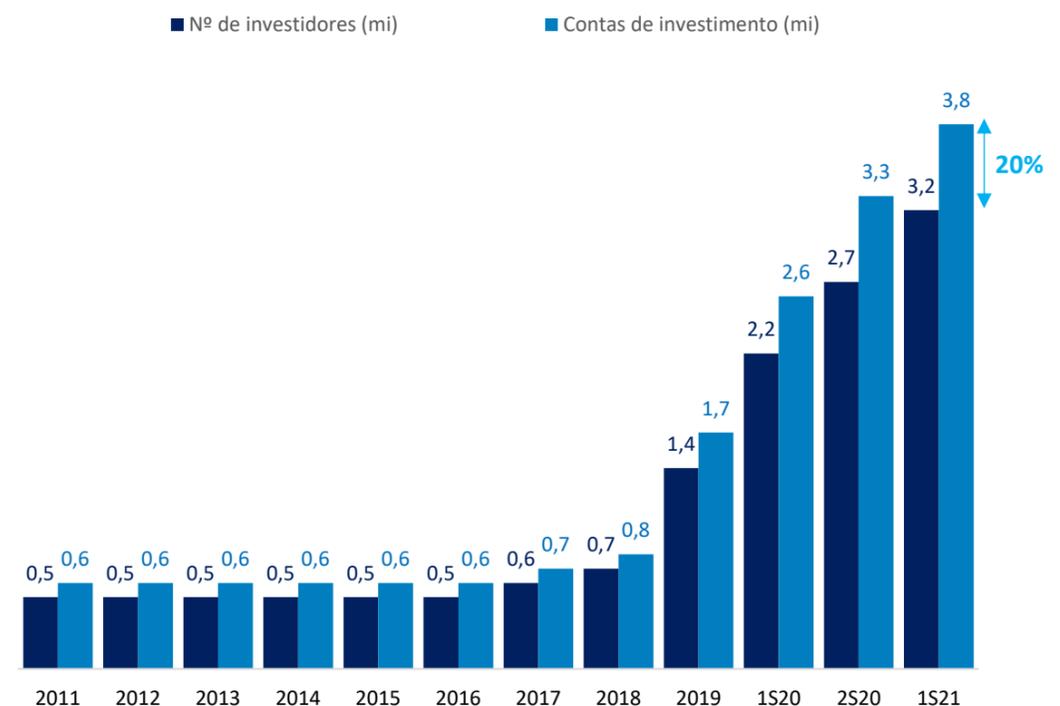


Gráfico 2: N° de contas na B3 e investidores

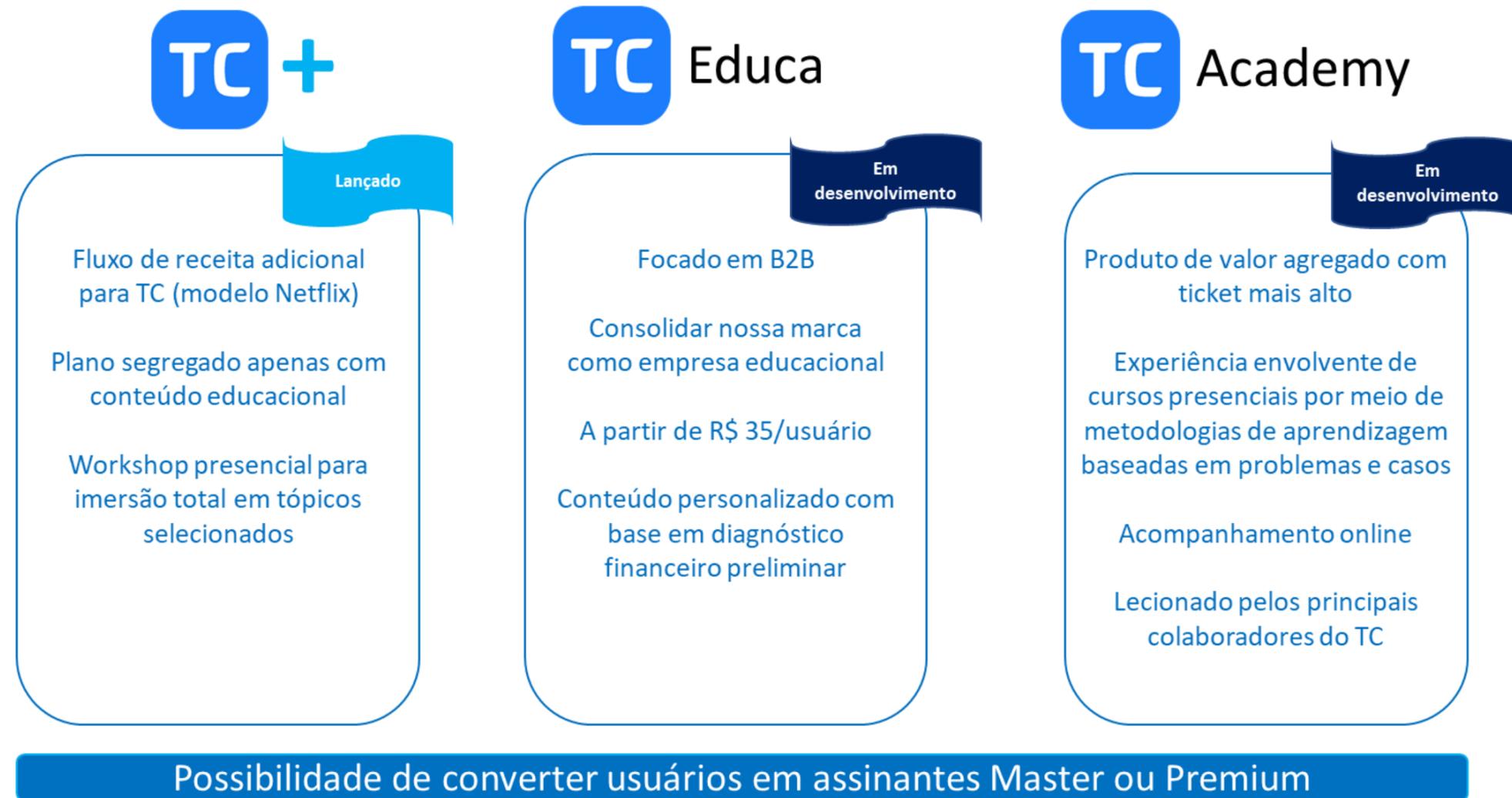


Tese de Investimento

Conteúdo educacional

Novos recursos favorecem oportunidades de vendas cruzadas, para as quais o TC tem um grande pipeline para expandir o conteúdo e recursos educacionais:

- (i) Lançamento do **TC Educa**, com planos para clientes institucionais para aumentar a produtividade dos funcionários por meio da educação financeira;
- (ii) **TC Academy**, personalizado soluções de conteúdo;
- (iii) **TC Experience**, uma experiência educacional que oferece aos alunos imersão no TC, começando com uma experiência digital e terminando com a interação presencial, com metodologias ativas de ensino ministradas por membros do TC, colaboradores, analistas de mercado, gerentes, professores e pesquisadores.



Tese de Investimento

Mercado endereçável

Os cortes nas taxas de juros desde 2016 tiveram um grande efeito na alocação de capital dos investidores. De acordo com a B3, o número de indivíduos com uma conta de investimento foi de 3,2 milhões no 1S21 (+42% a/a e vs. 620 mil em 2017), enquanto o valor investido em ações foi de R\$ 545 bilhões (+ 55% a/a). O giro diário das ações aumentou 26% a/a, para R\$ 14 bilhões. O saldo médio do investidor foi de R\$ 10 mil/conta (ou 1,6 milhão de indivíduos com menos de R\$ 10 mil investidos), uma média de 26% do ADTV da B3.

Um grande desafio para players como o TC é oferecer planos de assinatura para novos investidores, já que os investimentos iniciais costumam ser baixos (R\$ 352 em junho, queda consistente em relação aos anos anteriores).

Em comparação com mercados mais maduros, apenas 3% dos brasileiros investem em ações (contra 55% nos EUA, 45% no Japão e 33% no Reino Unido), abrindo caminho para o crescimento no número de usuários.

Tabela 2: Brasil - % do valor total investido por produto

	2016	2017	2018	2019	2020	1T20	1T21
Ações	61%	59%	56%	44%	43%	44%	43%
FII	7%	5%	7%	7%	5%	5%	5%
ETF	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Outros	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Ações + FII	26%	30%	31%	36%	38%	37%	34%
Ações + ETF	2%	2%	2%	4%	4%	4%	5%
FII + ETF	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%
Ações + FII + ETF	3%	3%	4%	8%	9%	10%	13%
Valor total investido (R\$ bi)	127	173	204	345	458	487	545

Tabela 3: Brasil - % de pessoas físicas investindo por produto

	2016	2017	2018	2019	2020	1T20	1T21
Ações	78%	74%	67%	51%	53%	52%	50%
FII	7%	8%	11%	13%	9%	9%	9%
ETF	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Outros	2%	1%	0%	0%	0%	1%	1%
Ações + FII	9%	12%	16%	27%	28%	28%	26%
Ações + ETF	2%	2%	2%	2%	2%	2%	4%
FII + ETF	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%
Ações + FII + ETF	1%	1%	2%	4%	6%	6%	8%
N° de investidores (mi)	0.5	0.6	0.7	1.4	2.7	3.0	3.2

Tese de Investimento

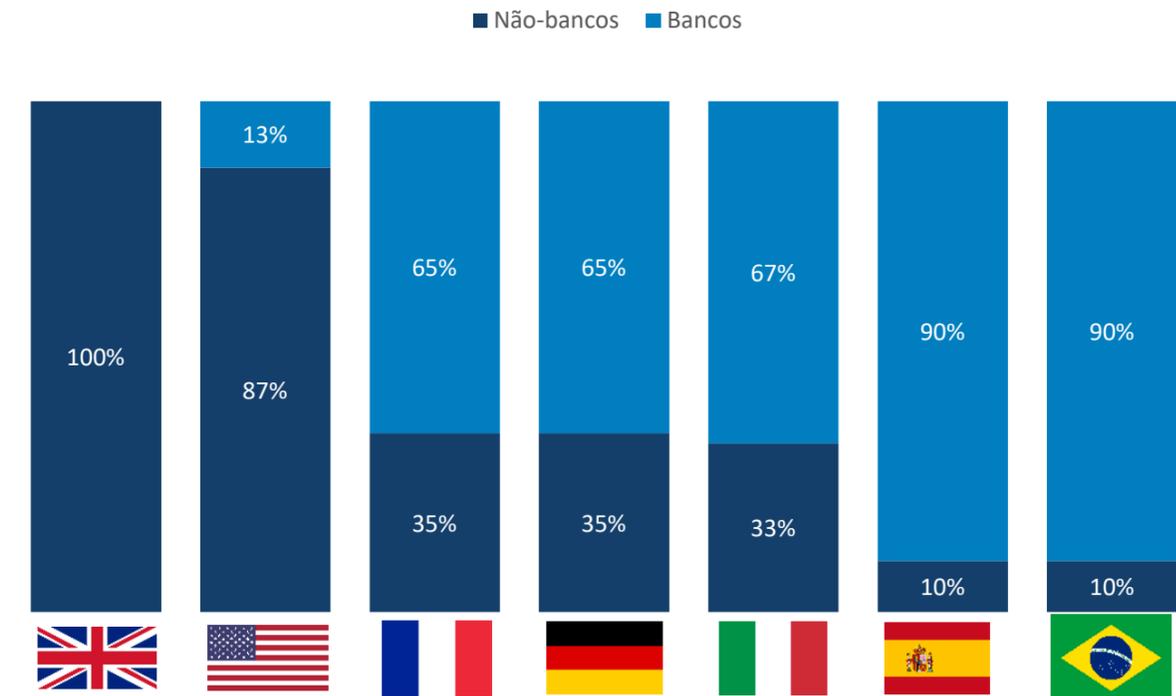
Pares Globais / Domésticos

Internacionalmente, sites como The Motley Fool e Seeking Alpha estão repletos de conteúdo, incluindo muitos que estão disponíveis gratuitamente, bem como conteúdo premium por trás de um acesso pago por assinatura.

A Seeking Alpha fornece uma análise aprofundada e uma boa quantidade de conteúdo crowdsourced de autores especializados voltados para investidores profissionais e de varejo intermediários e avançados. O Motley Fool atende a todos os tipos de investidores, de iniciantes a operadores avançados, ampliando seu apelo com uma tendência humorística em seu conteúdo.

No Brasil, aplicativos como o Trademap (~400 mil visitantes únicos/dia e 3,4 milhões de usuários registrados) já oferecem aos investidores um hub (fornecendo informações sobre ações, fundos e carteiras de renda fixa, bem como atualizações do mercado financeiro), diferindo da solução mais ampla do TC. Plataformas como Kinvo e Gorila também atuam nessa frente, enquanto a Economatica era concorrente em análise de dados e conteúdo educacional (antes de ser adquirida pela TradersClub no início de outubro).

Gráfico 3: Diversificação global de plataformas de investimento



Tese de Investimento

Valuation

Para o valuation de TradersClub, usamos uma abordagem DCF de três fases, dadas as oportunidades de crescimento (especialmente na divisão B2B e conteúdo educacional) nos próximos anos. Nosso preço-alvo de R\$ 14 implica um potencial de valorização de 76% em relação aos níveis atuais e de 47% em relação ao preço do IPO. Aqui está a justificativa por trás de nossas estimativas para o TC:

De 2022 a 2025, esperamos que a receita bruta cresça, em média, 52%/ano, fruto do aumento do número de assinantes dos planos de assinatura do TC, bem como das iniciativas na frente B2B (agora impulsionadas pela aquisição da Economatica) e de conteúdo educacional;

Espera-se que a margem bruta salte de 71% em 2021 (e 77% em 2022) para ~ 82% em 2025, com a margem EBITDA também se beneficiando da alavancagem operacional no período (atingindo 51% em 2025). Como resultado, esperamos que o EBITDA cresça 68%/ano de 2022 a 2025;

Em nossa análise DCF, assumimos que, de 2025 (nosso último ano de projeção) até 2030, o TradersClub aumentará seu FCF em 10%, com crescimento de 5% de 2031 a 2035. Assumimos um crescimento de 3,0% (em USD) para a perpetuidade;

Tese de Investimento

Valuation

Tabela 4: Resumo P&L - TradersClub

DRE (R\$ mi)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Receita Líquida	5	40	95	327	652
CPV	(1)	(6)	(28)	(74)	(129)
Lucro Bruto	4	34	68	254	522
Despesas Diretas	(3)	(15)	(68)	(160)	(266)
Despesas de Marketing	(1)	(6)	(17)	(68)	(88)
G&A	(1)	(7)	(23)	(24)	(45)
D&A	(0)	(1)	(7)	(27)	(41)
EBIT	1	19	(0)	94	256
EBITDA	1	19	11	121	297
Despesas/Receitas Financeiras	(0)	(1)	13	38	25
Receita pré-impostos	1	18	12	132	281
Imposto de Renda	(0)	(5)	(3)	(45)	(95)
Lucro Líquido	0	13	9	87	185

Crescimento (a/a)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Vendas Líquidas	366,3%	699,8%	137,5%	243,6%	99,0%
EBITDA	-182,0%	2494,5%	-45,1%	1041,6%	145,5%
Lucro líquido	-61,1%	3081,7%	-32,7%	886,2%	112,2%

Margens Operacionais	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Margem Bruta	71,8%	84,4%	70,9%	77,5%	80,1%
Margem EBIT	14,3%	46,3%	-0,4%	28,6%	39,3%
Margem EBITDA	14,8%	48,2%	11,1%	37,0%	45,6%
Margem Líquida	8,2%	32,8%	9,3%	26,7%	28,4%

Balanco Patrimonial (R\$ mi)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Ativos de curto + longo prazo	9	31	651	761	1.069
Caixa + Investimento de curto prazo	0	7	591	517	513
Recebíveis	9	23	51	197	402
Estoques	0	0	0	0	0
Outros	0	0	9	47	154
Ativos permanentes + longo prazo	0	8	140	263	497
Ativos totais	9	39	791	1.024	1.566
Passivo corrente + longo prazo	10	24	156	289	629
Fornecedores	8	21	45	166	321
Leasing de curto prazo	0	0	0	0	1
Dívida total (Curto prazo + longo prazo)	0	2	6	4	8
Outros	1	1	105	119	298
Contrato com clientes	0	2	4	17	34
Patrimônio líquido	(0)	13	631	718	903
Passivo total	9	39	791	1.024	1.566

Fluxo de Caixa (R\$ mi)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Fluxo de caixa de operações	0	13	31	102	195
(-) Capex	0	0	(58)	(154)	(271)
Free Cash Flow to Firm	0	13	(27)	(52)	(76)
Fluxo de caixa de financiamento	(0)	(1)	13	38	25
Free Cash Flow to Equity	0	12	(15)	(13)	(51)

Sumário



1

Recomendação



2

Modelo de
Negócio



3

Tese de
Investimento



4

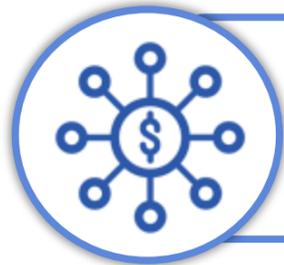
Riscos

Riscos

Principais riscos para o case



O TC está sujeito às condições macroeconômicas locais, principalmente PIB e inflação;



A competição de outras plataformas se intensificará, aproveitando o *financial deepening* no Brasil e mais informações sobre o mercados financeiro.



O mercado endereçável e a base de usuários do TC podem sofrer com os mercados voláteis (por exemplo, aumentos recentes nas taxas de juros).

Disclaimer

Certificação

Cada analista responsável integralmente ou parcialmente pelo conteúdo desse relatório de pesquisa e certifica que:

- (i) todas as opiniões expressas refletem precisamente sua visão pessoal sobre os ativos ou títulos citados no relatório, sendo qualquer recomendação preparada de maneira independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas;
- (ii) Nenhuma parcela de sua remuneração foi, é ou será relacionada a recomendações específicas ou opiniões expressas neste relatório de análise.

Analistas de valores mobiliários que contribuíram para esse relatório não estão registrados / qualificados como analistas de valores mobiliários junto a NASD e NYSE e, portanto, não estão sujeitos às restrições contidas nas regras da NASD e da NYSE relacionadas a comunicação com companhias cobertas, aparições em público e negociação de ativos mantidos em suas contas.

Parte da compensação do analista advém do lucro do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou suas afiliadas, conseqüentemente, receitas advém de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual e/ou suas afiliadas.

O analista responsável por este relatório é certificado de acordo com a regulamentação Brasileira e aparece em posição de destaque, sendo esse o primeiro nome da lista de assinaturas encontrada na página inicial desse relatório. Analistas certificados estão identificados em negrito no mesmo local mencionado.

Disclaimer

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. BTG Pactual S.A. é o responsável pela distribuição desse relatório no Brasil. Nada nesse relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os preços e demais informações contidas neste relatório são críveis e dignas de confiança na data de publicação do mesmo e foram obtidas de uma ou mais das fontes que seguem:

- (i) fontes expressas ao lado da informação; (ii) preço de cotação no principal mercado regulado do valor mobiliário em questão; (iii) fontes públicas confiáveis; ou (iv) base de dados do BTG Pactual S.A.

Nenhuma garantia ou declaração, tanto expressa quanto implícita, é provida em relação à exatidão, abrangência ou confiabilidade das informações aqui contidas, com exceção das informações referentes ao BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas. Também não tem o intuito de ser uma declaração completa ou um resumo sobre os ativos, mercados ou estratégias abordados no documento. Em todos os casos, investidores devem conduzir suas próprias investigações e análises antes de proceder ou deixar de proceder qualquer ação relacionada aos valores mobiliários analisados neste relatório.

BTG Pactual S.A. não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. BTG Pactual S.A. tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas.

Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. BTG Pactual S.A. não tem obrigações fiduciárias com os destinatários deste relatório e, ao divulgá-lo, não apresenta capacidade fiduciária.

O presente relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício do seu próprio julgamento. Opiniões, estimativas e projeções expressas aqui constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data na qual foi preparada e por isso, está sujeito a mudanças sem aviso e pode diferir ou ser contrário a opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual, BTG Pactual S.A. e suas afiliadas ou subsidiárias como resultado do uso de diferentes hipóteses e critérios.

Preços e disponibilidade de instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a mudanças sem aviso.

A análise contida aqui é baseada em diversas hipóteses. Diferentes hipóteses podem ter resultados substancialmente diferentes.

A metodologia de análise realizada nesse relatório, definida pelo analista signatário do presente relatório, busca identificar os movimentos históricos nos preços dos ativos, observando oportunidades de curto prazo e seguindo conceitos de linhas de tendência, médias móveis, figuras gráficas, equilíbrio, resistência, suporte, entre outros. Não se confunde, portanto, com a Análise Fundamentalista tradicionalmente divulgada por outros analistas do Banco BTG Pactual S.A., baseada em metodologia e premissas distintas, podendo apresentar recomendações divergentes das aqui expostas para o mesmo ativo avaliado. Cada investidor deve, portanto, analisar cada relatório de forma independente. Os analistas responsáveis pela preparação deste relatório podem interagir com a mesa de operações, mesa de vendas e outros departamentos, com o intuito de reunir, sintetizar e interpretar informações de mercado. BTG Pactual S.A. não está sob a obrigação de atualizar ou manter atualizada a informação contida neste relatório.

BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

Os ativos mencionados neste relatório podem não estar disponíveis para venda em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores. Opções, derivativos e futuros não são adequados a todos os investidores e a negociação desses tipos de instrumentos é considerada arriscada. Hipotecas e ativos lastreados em títulos de crédito podem envolver alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta às taxas de juros ou outras variáveis de mercado. Performance passada não é indicação de resultado futuro. Se um instrumento financeiro é cotado em uma moeda que não a do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar de forma adversa o valor, o preço ou o retorno proveniente de qualquer ativo mencionado nesse documento e o leitor deve considerar o risco relacionado ao descasamento de moedas.

Este relatório não leva em consideração objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades especiais de nenhum investidor em particular. Investidores devem buscar orientação financeira baseada em suas particularidades antes de tomar qualquer decisão de investimento baseadas nas informações aqui contidas. Para recomendações de investimento, execução de ordens de negociação ou outras funções correlacionadas, os clientes devem contatar seus representantes de vendas locais. O BTG Pactual S.A., suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do presente relatório.

Qualquer preço apresentado neste relatório possui caráter informativo e não representa avaliação individual do valor de mercado do ativo ou outro instrumento. Não há garantias de que qualquer transação pode ou pôde ter sido efetuada nos preços apresentados neste relatório. Os preços eventualmente apresentados não necessariamente representam os preços contábeis internos ou os preços teóricos provenientes de avaliação por modelos do BTG Pactual S.A. e podem estar baseados em premissas específicas. Premissas específicas assumidas pelo BTG Pactual S.A. ou por terceiros podem ter resultados substancialmente diferentes.

Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído por qualquer outra pessoa, parcialmente ou em sua totalidade, sem o prévio consentimento por escrito do BTG Pactual S.A.. Informações adicionais acerca dos instrumentos financeiros mencionados nesta apresentação estão disponíveis sob consulta, as dúvidas devem ser encaminhadas para BTG Pactual CTVM S.A. (+55 11 3383-2638), Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3477, 14º andar, São Paulo, SP, Brasil, 04538-133.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório e dos possíveis conflitos de interesse, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse <https://www.btgpactualdigital.com/analises>

