

Destaque Semanal

Por Lucas Serra e Ricardo Peretti
Estratégia Pessoa Física

Na semana passada, tivemos a divulgação do **Flash PMI** dos Estados Unidos pela S&P Global, referente ao mês de setembro. O índice composto atingiu o **patamar de 58,4 pontos, o mais alto dos últimos 62 meses**, registrando a expansão mensal mais rápida desde julho de 2021. O crescimento foi ocasionado, principalmente, pelo setor de serviços, por mais que o setor industrial também tenha reportado números positivos. Contudo, **o crescimento veio acompanhado de restrições na cadeia de suprimentos**, considerada a mais severa das últimas duas décadas se excluído o período da pandemia. Com isso, **o preço dos suprimentos apresentou um crescimento expressivo em setembro** tanto em produtos quanto em serviços, atingindo os patamares mais altos desde outubro de 2022.

Na quarta-feira, também tivemos o **leilão de notes de cinco anos**. Para absorver os US\$70 bilhões, o mercado demandou uma taxa de 5,033%, **a mais elevada desde junho de 2006**. Tais fatores corroboraram para um importante movimento de "abertura" da curva de juros, de forma que as taxas das *treasuries* de 10 anos ultrapassaram os 5,15%, valores não vistos desde junho de 2007. Já as taxas dos títulos de 30 anos se aproximaram dos 5,50%, as maiores desde 2004. **Em relação à condução da política monetária pelo FOMC, também houve uma reprecificação**. Para a reunião de outubro, há 70% de chance de o Comitê elevar os Fed Funds em 25 bps, e o mercado acredita que poderemos observar outra alta de mesma magnitude na reunião de dezembro. **Para 2027, o mercado se mostra dividido se os juros encerrarão o ano entre 4,50% e 4,75% ou entre 4,75% e 5,00%.**

Na **Assembleia Geral da ONU**, Trump defendeu as recentes investidas contra o Irã e a Venezuela. Ele também reforçou a importância do desenvolvimento da inteligência artificial, monitorando o desenvolvimento tecnológico e potenciais riscos. O encontro de **Trump e Xi Jinping** pode ser resumido ao fato de ambos concordarem em continuar discutindo (incluindo o tema de IA), com outros dois encontros planejados para este ano.

Ao longo do fim de semana, **tivemos poucos avanços em relação ao conflito no Oriente Médio**. Os Estados Unidos propuseram a reabertura do estreito de Ormuz caso os americanos fizessem algumas concessões (quando foram especificadas). O Irã, por sua vez, negou a proposta, dizendo que está aberto a negociações sobre a reabertura, mas que certas condições precisam ser atendidas, provavelmente se referindo ao fim do bloqueio naval e das sanções sobre o petróleo iraniano. **Assim, os países se mostram distantes de um cessar-fogo**, o que fez com que o preço do **petróleo Brent retomasse níveis superiores a US\$100/bbl** na manhã desta segunda-feira.

Na próxima quarta-feira, teremos a divulgação dos **resultados da Micron Technology** referentes ao quarto trimestre do ano fiscal de 2026. O mercado espera uma receita de US\$51,4 bilhões, o que representa um crescimento de 354% a/a, observando-se um forte avanço tanto em DRAM (memórias voláteis) quanto em NAND (memórias não voláteis). É esperado que a margem bruta chegue a 88,6%. **Além dos números, o mercado segue atento às perspectivas futuras para o segmento de memória**. Buscar-se-ão informações adicionais sobre o descasamento entre a oferta e a demanda, procurando confirmar se essa situação durará até, ao menos, 2028. Além disso, também são esperados anúncios de longo prazo com os principais clientes, como a NVIDIA, buscando assegurar o fornecimento pelos próximos anos e ter maior visibilidade sobre os preços. **Os resultados da Micron podem trazer reflexos para o restante do ecossistema da inteligência artificial** à medida que os players farão uma leitura da demanda por semicondutores e, consequentemente, da continuidade do investimento na tese.

A Nike, por sua vez, divulga seus resultados na quinta-feira. Ainda são esperados números ruins, incluindo um declínio da receita de mais de 3% em relação ao mesmo período do ano passado. Além dos números, **o mercado seguirá atento ao avanço do processo de turnaround** conduzido pelo atual CEO, Elliott Hill, incluindo o restabelecimento de relações com o atacado.



Acompanhamento do mercado

PRINCIPAIS ÍNDICES

Nome	Cotação	Var. 5 dias
S&P 500	7.743,41 pts	1,21%
Dow Jones	51.828,62 pts	0,28%
Nasdaq	30.608,13 pts	3,25%
S&P 500 EW	8.523,02 pts	-0,63%
Russell 2000	2.837,55 pts	-0,80%

SETORES

Nome	Peso no SPX	Var. 5 dias
Tecnologia	39,4%	3,11%
Financeiro	11,6%	-1,58%
Consumo discricionário	8,6%	-0,54%
Comunicação	10,0%	2,15%
Saúde	9,3%	1,70%
Industrial	8,1%	0,66%
Cons. não-discricionário	4,4%	0,20%
Energia	3,4%	-2,99%
Utilities	1,9%	-3,20%
Imobiliário	1,7%	-1,36%
Materiais básicos	1,7%	0,31%

PRINCIPAIS AÇÕES

Nome	Cotação	Var. 5 dias
NVIDIA	\$225,07	1,26%
Apple	\$341,07	1,47%
Alphabet	\$343,92	-1,61%
Microsoft	\$516,17	4,53%
Amazon	\$249,67	-1,59%
Meta	\$751,66	12,90%
Broadcom	\$352,81	-1,34%
Tesla	\$372,11	2,15%
Berkshire Hathaway	\$505,48	-0,84%
JPMorgan Chase	\$343,06	-1,89%

BONDS AMERICANOS

Vencimento	Taxa	Var. 5 dias
2 anos	4,86%	11,5 bps
5 anos	4,99%	13,5 bps
7 anos	5,07%	15,0 bps
10 anos	5,16%	16,6 bps
20 anos	5,55%	17,6 bps
30 anos	5,49%	16,4 bps

TIPS AMERICANOS

Vencimento	Taxa	Var. 5 dias
2 anos	2,34%	5,7 bps
5 anos	2,62%	10,0 bps
10 anos	2,82%	14,8 bps
20 anos	3,23%	15,8 bps
30 anos	3,23%	14,2 bps

Fonte: Santander e Bloomberg.



Noticiário de empresas e setores

Meta: O Muse, agente de inteligência artificial da Meta, figurou entre os aplicativos mais baixados da App Store e do Google Play nos Estados Unidos. O Muse, que também está disponível no WhatsApp, permite a criação de agentes personalizados, possibilitando a conclusão de tarefas pré-determinadas em nome do usuário. Isso acabou afetando empresas que possuem parte de sua receita atrelada à inércia do consumidor (quando se continua a consumir determinado produto ou serviço por mais que outras opções de melhor qualidade e/ou preço existam), como bancos, seguradoras, agências de viagens e empresas de telefonia. Em sentido contrário, as ações da Meta subiram e se aproximaram das suas máximas históricas registradas em agosto do ano passado.



Calendário Macro da Semana

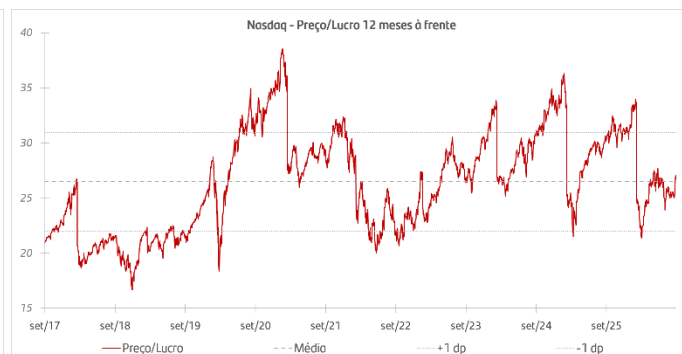
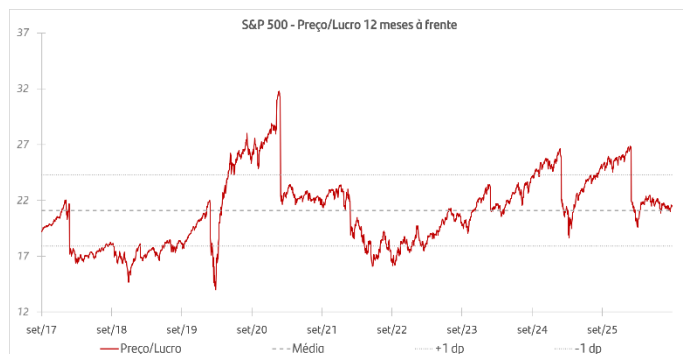
HORÁRIO	PAÍS	ÓRGÃO	INDICADOR	DATA	ESTIMATIVA*	RESULTADO ANTERIOR
segunda-feira, 28 de setembro de 2026						
11:30	EUA	Fed	Sondagem Industrial / Dallas	Set	7,3	11,6
terça-feira, 29 de setembro de 2026						
10:00	EUA	S&P-CS	Preços Residenciais (m/m % a.s.)	Jul	0,20%	0,24%
11:00		BLS	JOLTS: estoque de vagas em aberto (Em mil)	Ago	7225	7271
11:00		C. Board	Confiança do Consumidor	Set	90	89,4
quarta-feira, 30 de setembro de 2026						
9:15	EUA	ADP	Emprego no Setor Privado (mil)	Set	70	38
9:30		BEA	Deflator do PCE (m/m % a.s.)	Ago	0,40%	0,20%
9:30		BEA	Deflator do PCE (núcleo m/m %, a.s.)	Ago	0,30%	0,20%
9:30		BEA	PIB (t/t % anualizado)	Jun	1,50%	1,50%
quinta-feira, 1 de outubro de 2026						
10:45	EUA	S&P Global	PMI Industrial	Set	-	57
11:00		ISM	ISM Industrial	Set	55	54,6
sexta-feira, 2 de outubro de 2026						
9:30	EUA	BLS	Relatório de Emprego - criação de vagas - (mil)	Set	100	162
9:30		BLS	Ganho Médio por Hora (m/m %)	Set	0,30%	0,30%
9:30		BLS	Taxa de Desemprego (%)	Set	4,10%	4,10%

Fonte: Santander. * estimativa Bloomberg.



Valuation

Na semana passada, o *valuation* do S&P 500 subiu para o patamar de 21,5x P/L 12 meses à frente, 0,1 desvio padrão acima da média histórica. Já o *valuation* do Nasdaq avançou para 26,9x P/L 12 meses à frente, 0,1 desvio padrão acima da média histórica. Em ambos os casos, a variação do *valuation* acompanhou a flutuação dos preços dos respectivos índices, que apresentaram apreciações relevantes na semana. Observando outros índices da bolsa americana, como o S&P Equal Weight (pesos iguais para as ações do S&P 500) e o Russell 2000 (foco em *small caps*), é possível observar múltiplos na região de 17,3x e 37,3x, respectivamente. Tais patamares estão aproximadamente 0,3 desvio padrão abaixo das respectivas médias históricas. O Dow Jones voltou a negociar a 21,2x (ligeiramente abaixo ao do S&P 500). Esse patamar de *valuation* está a, aproximadamente, 0,4 desvio padrão acima da média histórica, mantendo-se como o índice que apresenta as maiores distâncias para as médias históricas (apesar da recente diminuição), mesmo que as companhias que o compõem não tenham os mesmos potenciais de crescimento.



Fonte: Santander e Bloomberg.

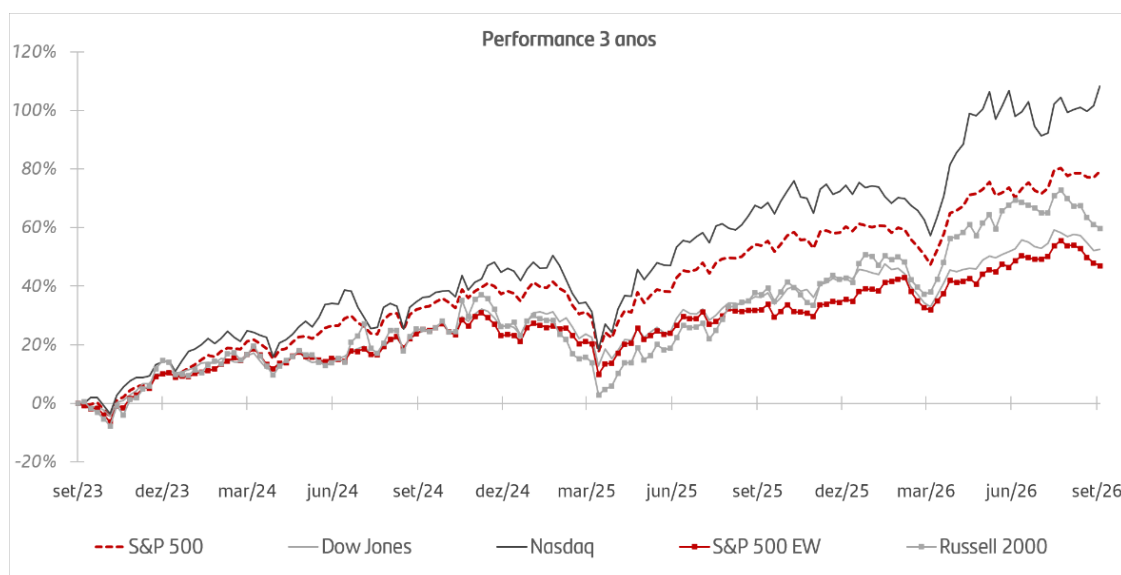
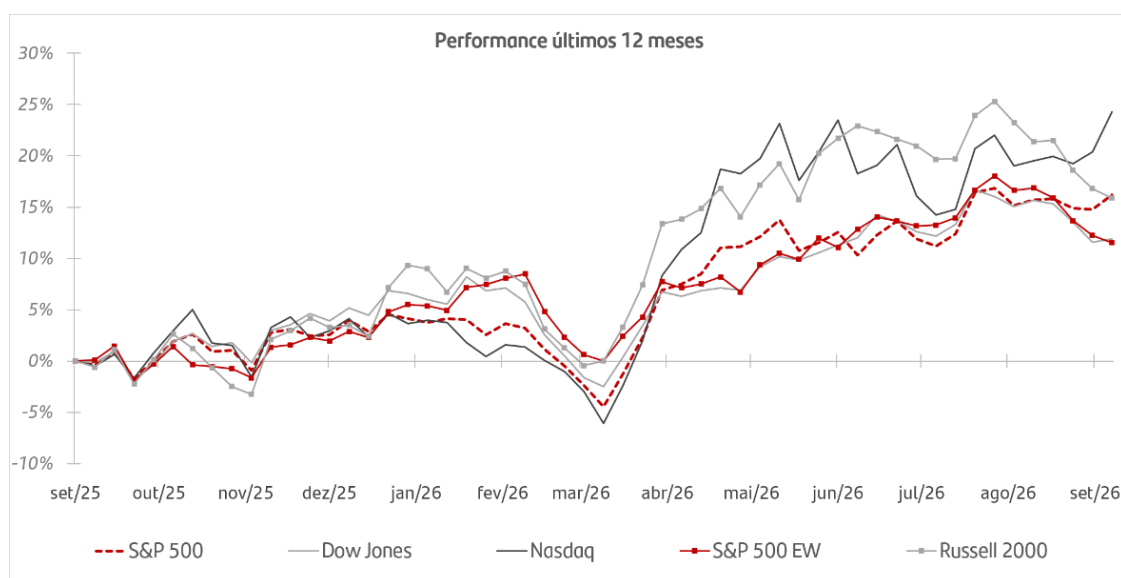


Principais Índices

A semana passada foi marcada pelo movimento majoritariamente positivo dos principais índices acionários norte-americanos. O Nasdaq avançou 3,25% em razão do bom desempenho dos setores de tecnologia e de comunicação. Isso também impactou positivamente o S&P 500, que subiu 1,21% na semana. Porém, o S&P Equal Weight, que atribui pesos iguais às ações do índice, recuou 0,63%, sinalizando que as altas foram concentradas em algumas empresas que possuem os maiores pesos na composição do S&P 500. O Dow Jones subiu apenas 0,28%, sendo impactado pela performance do setor financeiro. O Russell 2000, por sua vez, apresentou as quedas mais acentuadas ao recuar 0,80%, acompanhando o movimento altista dos *yields* das *treasuries* dos Estados Unidos. No ano, o Nasdaq apresenta as altas mais relevantes em função de um sentimento mais positivo para o avanço da inteligência artificial. Em janelas de três de cinco anos, o S&P 500 também se destaca junto ao Nasdaq.

PRINCIPAIS ÍNDICES

Nome	Cotação	Potencial de valorização ¹	Preço/Lucro ¹	Variação									
				5 dias	No mês	1 mês	3 meses	6 meses	No ano	1 ano	3 anos	5 anos	
S&P 500	7.743,41 pts	19,5%	21,5 x	1,21%	0,75%	0,86%	5,25%	17,47%	13,12%	17,24%	78,52%	73,80%	
Dow Jones	51.828,62 pts	17,8%	21,2 x	0,28%	-2,55%	-3,26%	-0,18%	11,63%	7,83%	12,80%	52,41%	48,94%	
Nasdaq	30.608,13 pts	21,3%	26,9 x	3,25%	3,91%	4,79%	3,97%	26,67%	21,22%	25,46%	107,25%	99,67%	
S&P 500 EW	8.523,02 pts	20,9%	17,3 x	-0,63%	-3,94%	-5,02%	-0,72%	9,02%	9,78%	12,58%	46,63%	36,34%	
Russell 2000	2.837,55 pts	35,3%	43,8 x	-0,80%	-4,02%	-5,73%	-5,66%	11,87%	14,33%	17,69%	59,03%	26,22%	



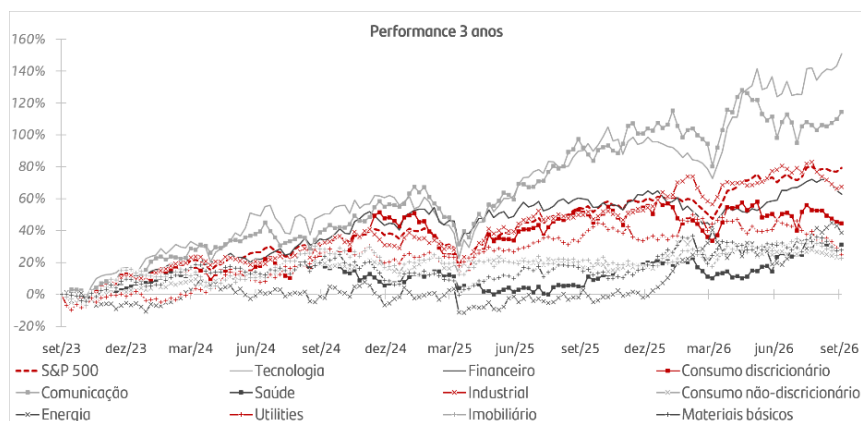
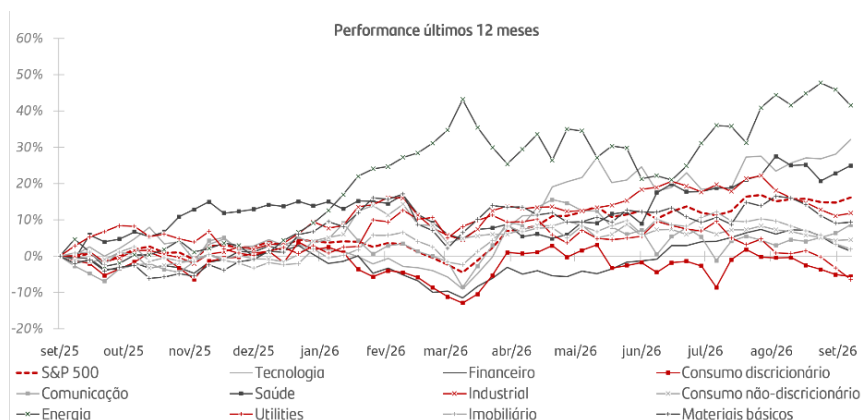
Fonte: Santander e Bloomberg. ¹ estimativa Consenso Bloomberg.



Visão setorial

Ao longo da última semana, os setores que compõem o S&P 500 apresentaram comportamentos altistas em sua maioria. O principal destaque ficou para o setor de tecnologia, que apresentou as maiores altas setoriais da semana (+3,11%) e impulsionou o índice por ter uma participação próxima a 40%. As ações da Microsoft avançaram 4,53%, enquanto as ações da AMD apresentaram uma apreciação de 12,65%. O setor de comunicação também se destacou ao avançar 2,15%. As ações da Meta subiram 12,99% e voltaram a se aproximar das máximas históricas após a boa recepção do agente de AI Muse. Em contrapartida, as ações da Alphabet caíram 1,61%, enquanto as ações da Netflix perderam 0,90% do seu valor de mercado. O setor de saúde, por sua vez, subiu 1,70%, com as ações da Eli Lilly e da Johnson & Johnson avançando 2,65% e 0,46%, respectivamente. Na ponta negativa, o setor de *utilities* foi o que apresentou as maiores quedas ao cair 3,20%, refletindo o movimento de “abertura” da curva de juros. Na sequência, o setor de energia se desvalorizou em 2,99% refletindo o recuo de 5,56% do petróleo Brent, que encerrou a semana cotado a US\$97,61/bbl. As ações da Exxonmobil caíram 1,80%, enquanto a Chevron viu suas ações se desvalorizarem em 2,42%. O setor financeiro também apresentou quedas relevantes ao recuar 1,58%. As ações do JPMorgan Chase (-1,89%), Bank of America (-1,78%) e do Wells Fargo (-3,66%) apresentaram quedas relevantes em função dos riscos de aumento da concorrência em razão da evolução dos agentes de IA. No ano, os setores de energia e de tecnologia continuam a apresentar as altas mais relevantes.

SETORES												
Nome	Peso no SPX	Potencial de valorização ¹	Preço/Lucro ¹	Variação								
				5 dias	No mês	1 mês	3 meses	6 meses	No ano	1 ano	3 anos	5 anos
S&P 500	100,0%	19,5%	21,5 x	1,21%	0,75%	0,86%	5,25%	17,47%	13,12%	17,24%	78,52%	73,80%
Tecnologia	39,4%	21,3%	27,6 x	3,11%	4,82%	7,70%	10,90%	38,41%	28,35%	32,03%	149,70%	164,94%
Financeiro	11,6%	16,7%	15,2 x	-1,58%	-4,74%	-5,75%	2,61%	11,15%	0,15%	2,55%	62,48%	43,45%
Comunicação	10,0%	19,9%	17,0 x	2,15%	5,66%	4,02%	7,52%	12,14%	5,33%	11,86%	113,59%	71,52%
Consumo discricionário	8,6%	25,0%	20,9 x	-0,54%	-4,57%	-5,23%	0,28%	3,06%	-4,96%	-3,06%	43,66%	24,32%
Saúde	9,3%	9,9%	21,9 x	1,70%	0,39%	-2,37%	9,69%	16,73%	10,31%	27,27%	30,52%	29,39%
Industrial	8,1%	23,3%	26,1 x	0,66%	-2,46%	-4,31%	-7,43%	3,24%	9,92%	12,72%	66,75%	69,24%
Consumo não-discricionário	4,4%	14,2%	22,1 x	0,20%	-1,75%	-3,40%	-1,60%	-0,06%	6,05%	5,58%	23,99%	24,64%
Energia	3,4%	11,1%	12,2 x	-2,99%	-2,12%	0,44%	15,36%	2,28%	38,39%	36,50%	37,01%	146,06%
Utilities	1,9%	27,4%	16,3 x	-3,20%	-5,91%	-8,35%	-13,80%	-12,67%	-7,42%	-7,47%	25,11%	21,31%
Imobiliário	1,7%	21,4%	35,5 x	-1,36%	-5,13%	-7,69%	-6,18%	3,83%	4,48%	2,12%	22,85%	-7,29%
Materiais básicos	1,7%	19,4%	18,3 x	0,31%	-4,94%	-6,71%	-2,70%	1,71%	9,84%	12,81%	26,78%	23,90%



Fonte: Santander e Bloomberg. ¹ estimativa Consenso Bloomberg.



Títulos americanos

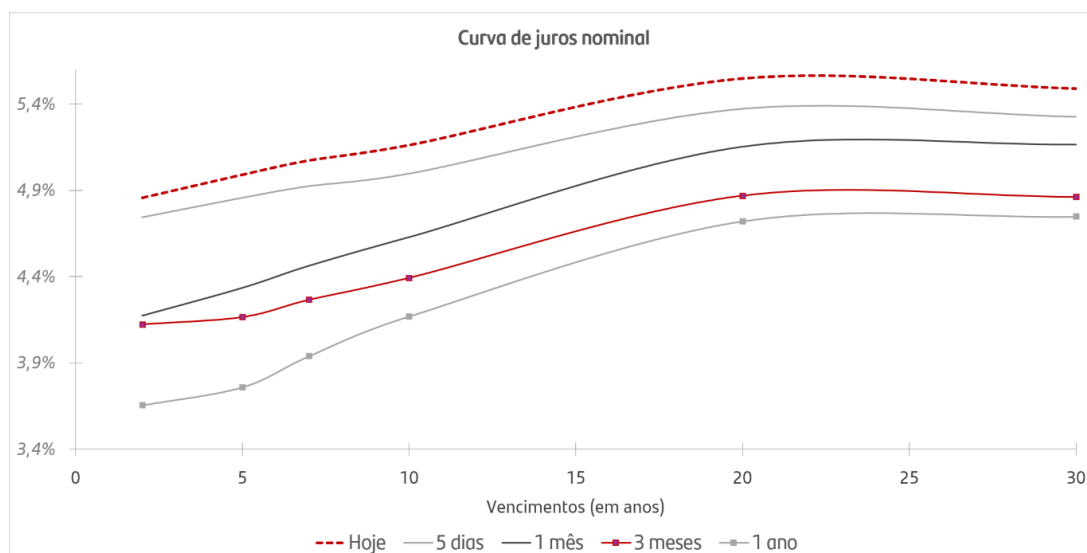
Na semana passada, foi observado um movimento de “abertura” ao longo de toda a curva, com destaque para os vértices intermediários e longos. Um dos direcionadores mais importantes foi a divulgação do Flash PMI dos Estados Unidos pela S&P Global, referente ao mês de setembro. Ele evidenciou um crescimento acima do previsto da atividade, acompanhado por uma elevação expressiva do preço dos suprimentos, o que tem potencial de pressionar ainda mais a inflação. Além disso, também tivemos o leilão de *notes* de cinco anos. Para conseguir vender os US\$70 bilhões ao mercado, foi necessária uma taxa de 5,033%, acima das expectativas, atingindo os níveis mais altos desde junho de 2006. Com isso, o mercado revisou suas expectativas sobre a condução da política monetária, incorporando uma visão mais *hawkish*. Para a reunião de outubro, há 70% de chance de o FOMC elevar os juros em 25 bps, sendo que um outro aumento de mesma magnitude é esperado para a reunião de dezembro, o que faria os Fed Funds encerrarem 2026 entre 4,25% e 4,50%. Já para o fim de 2027, o mercado se mostra dividido entre um ou dois aumentos adicionais de 25 bps. Ou seja, os *players* do mercado continuam a divergir em relação às projeções do FOMC apresentadas na última reunião, por meio dos *dot plots*. Em relação aos juros reais, também foi observado um movimento de “abertura” ao longo de toda a extensão da curva, com destaque para os vértices intermediários e longos. Comparando com a elevação apresentada pelos juros nominais, fica clara a elevação da inflação implícita vislumbrada pelo mercado.

BONDS AMERICANOS

Vencimento	Taxa	Variação								
		5 dias	No mês	1 mês	3 meses	6 meses	No ano	1 ano	3 anos	5 anos
2 anos	4,86%	11,5 bps	51,6 bps	68,4 bps	73,5 bps	97,3 bps	138,5 bps	120,3 bps	-26,7 bps	458,8 bps
5 anos	4,99%	13,5 bps	49,1 bps	65,6 bps	82,6 bps	101,4 bps	126,6 bps	123,1 bps	37,7 bps	404,4 bps
7 anos	5,07%	15,0 bps	45,9 bps	61,1 bps	80,8 bps	92,4 bps	113,4 bps	113,4 bps	47,3 bps	382,1 bps
10 anos	5,16%	16,6 bps	41,3 bps	53,4 bps	77,0 bps	83,0 bps	99,6 bps	99,3 bps	62,9 bps	371,2 bps
20 anos	5,55%	17,6 bps	30,6 bps	39,5 bps	67,9 bps	63,5 bps	75,5 bps	82,7 bps	71,5 bps	362,3 bps
30 anos	5,49%	16,4 bps	24,7 bps	32,4 bps	62,8 bps	58,9 bps	64,6 bps	74,2 bps	83,7 bps	350,6 bps

TIPS AMERICANOS

Vencimento	Taxa	Variação								
		5 dias	No mês	1 mês	3 meses	6 meses	No ano	1 ano	3 anos	5 anos
2 anos	2,34%	5,7 bps	38,4 bps	48,5 bps	25,2 bps	161,6 bps	118,1 bps	130,4 bps	-78,9 bps	464,0 bps
5 anos	2,62%	10,0 bps	47,2 bps	61,5 bps	70,2 bps	123,9 bps	118,5 bps	136,0 bps	23,7 bps	423,6 bps
10 anos	2,82%	14,8 bps	39,4 bps	50,8 bps	64,4 bps	80,3 bps	92,3 bps	103,8 bps	64,8 bps	370,7 bps
20 anos	3,23%	15,8 bps	25,5 bps	32,9 bps	54,6 bps	57,9 bps	69,4 bps	83,4 bps	90,7 bps	367,7 bps
30 anos	3,23%	14,2 bps	23,1 bps	30,0 bps	53,1 bps	52,8 bps	60,9 bps	74,3 bps	95,9 bps	348,0 bps



Fonte: Santander e Bloomberg.

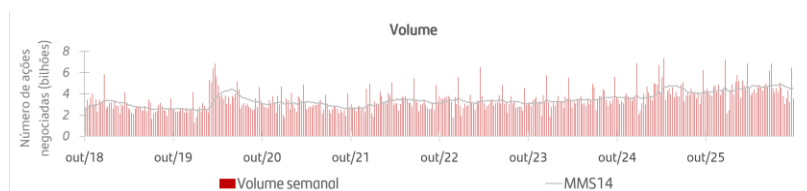


Análise técnica

Por meio da análise técnica, é possível notar que o S&P 500 continuou a apresentar uma tendência altista após o rompimento da lateralização que durava desde o início do mês de junho. Pelo gráfico semanal, houve a confirmação da criação de uma flâmula, figura de continuação do movimento, além do teste e respeito à média móvel simples de 21 períodos. Porém, pelo gráfico diário, é possível observar uma nova lateralização, com o índice consolidando fundos descendentes ao longo do tempo e apresentando dificuldades em formar topos nos mesmos níveis de preço dos anteriores. O primeiro suporte está, atualmente, na região dos 7.600 pontos, que corresponde à última resistência rompida. A primeira resistência está nos 7.800 pontos, correspondendo às máximas históricas, enquanto uma resistência mais importante se encontra nos 8.000 pontos, correspondente à amplitude da lateralização anterior e a uma região com importância psicológica para os investidores. Pelo gráfico semanal, o IFR (14 períodos) está em 62,3 pontos, relativamente próximo à região que indica sobrecompra (70 pontos), mas ainda sem comprometer o progresso do movimento altista. De acordo com os indicadores técnicos, os setores de tecnologia, saúde e de comunicação estão, atualmente, sobreprecificados, podendo apresentar correção dos preços em breve. Em contrapartida, os setores de *utilities*, imobiliário e financeiro se mostram mais propensos a apresentar um movimento comprador mais forte no curto prazo.

ANÁLISE TÉCNICA

Nome	Cotação	Distância para a MM de				Componentes acima da MM de 200 dias	IFR de		
		20 dias	50 dias	100 dias	200 dias		9 dias	14 dias	30 dias
S&P 500	7.743,41 pts	0,9%	1,5%	2,7%	7,5%	47,8%	54,2	53,5	54,1
Tecnologia	7.295,25 pts	3,9%	6,3%	7,6%	18,1%	67,6%	66,0	62,9	58,5
Financeiro	912,97 pts	-3,1%	-3,8%	-0,2%	2,3%	50,0%	22,5	30,0	42,4
Comunicação	476,49 pts	2,8%	3,9%	1,6%	3,4%	52,2%	61,3	59,4	54,9
Consumo discricionário	1.832,82 pts	-2,0%	-3,1%	-4,0%	-3,4%	25,5%	38,7	41,0	45,0
Saúde	1.992,06 pts	1,1%	2,1%	7,0%	9,5%	70,0%	57,0	55,0	55,8
Industrial	1.443,46 pts	-0,7%	-4,2%	-3,8%	-0,8%	39,5%	33,5	34,6	40,8
Consumo não-discricionário	917,18 pts	-0,9%	-2,0%	-2,2%	-1,6%	40,6%	38,2	40,7	44,9
Energia	951,22 pts	-2,5%	1,0%	5,5%	11,0%	76,2%	44,6	48,8	53,7
Utilities	401,64 pts	-5,3%	-8,6%	-10,2%	-10,9%	6,5%	16,5	22,1	31,9
Imobiliário	266,46 pts	-3,4%	-5,8%	-5,6%	-2,8%	33,3%	27,3	30,9	38,9
Materiais básicos	630,94 pts	-2,4%	-2,7%	-2,1%	-0,6%	48,0%	36,9	39,4	44,9



Fonte: Santander e Bloomberg.

Comunicado Importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander") e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão e/ou veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a opinião e análises pessoais dos analistas do Santander, que foram produzidas de forma independente na data de sua emissão, e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando suas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório. Os analistas do Santander estão sujeitos às regras previstas no Código de Conduta da APIMEC, bem como à Política de Conduta para atividade de Research estabelecida para o Grupo Santander.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

O atendimento aos clientes poderá ser realizado por colaboradores da Toro CTVM S.A., uma empresa do Grupo Santander.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração dos analistas:

Nós, **Ricardo Vilhar Peretti** e **Lucas de Barros Serra**, analistas de valores mobiliários credenciados nos termos da Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, assinamos e somos responsáveis por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, em relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaramos que as recomendações refletem única e exclusivamente a nossa opinião pessoal, e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estamos vinculados, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaramos o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança dos analistas, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório.

O Banco Santander (Brasil) S.A., suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestaram, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelos analistas responsáveis do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

As informações apresentadas podem não ser adequadas para todos os perfis de *suitability*. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.