

Estratégia – Reforma Tributária

A Reforma Tributária está de volta: você está pronto para o capítulo final?

Estratégia

4 de agosto de 2024

A discussão sobre a reforma tributária está de volta! No dia 1º de agosto, os congressistas brasileiros retomaram as atividades, com importantes discussões sobre a agenda macroeconômica na mesa. Entre os temas a serem discutidos, destacamos a nova Reforma Tributária aprovada (PLP 68/2024) pela Câmara dos Deputados em 10 de julho, que agora segue para o Senado para discussões finais. O objetivo deste relatório é: (i) recapitular as mudanças importantes feitas; (ii) selecionar vencedores/perdedores com a proposta; (iii) apresentar os próximos passos a serem monitorados.

Um resumo e alguns destaques... Em linhas gerais, o novo projeto de lei mantém a simplificação do novo sistema tributário nacional ao substituir PIS, COFINS, IPI, ICMS e ISS por três novos impostos: Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) e Imposto Seletivo (IS). As principais mudanças em relação à proposta original foram: (i) a criação de um sistema de devolução de impostos (“cashback”) para famílias de baixa renda para aliviar a carga tributária; (ii) isenção e redução de alíquotas de alguns produtos, com destaque para a inclusão de proteína animal, queijo e sal na Cesta Básica Nacional (CBN); (iii) os setores/produtos incluídos no (e excluídos do) chamado Imposto Seletivo, o “Imposto do Pecado” (inclusão de carros elétricos, fantasy games e concursos de prognósticos; exclusão de caminhões); e por fim, (iv) o Imposto sobre Valor Agregado (IVA), que combina CBS e IBS, deve ser limitado a 26,5%.

Pontos positivos? Os segmentos inicialmente beneficiados pela nova proposta foram: **(i) Frigoríficos** – produtos de carne foram incluídos na cesta de alimentos básicos e, portanto, serão isentos do IVA; além disso, alimentos ultraprocessados não foram incluídos na lista de produtos sujeitos ao Imposto Seletivo; **(ii) Shoppings** – operadores se beneficiarão de uma redução de 60% da alíquota-base do IVA e devem conseguir repassar os impostos mais altos para os aluguéis, o que pode potencialmente levar a ganhos fiscais em portfólios mais dominantes (menor participação de inquilinos sob o regime tributário do Simples Nacional); **(iii) Construtoras de baixa renda** – devem se beneficiar devido aos seus preços de venda mais baixos; além disso, espera-se que unidades habitacionais avaliadas abaixo de R\$ 500 mil sejam tributadas a alíquotas ainda mais baixas; e **(iv) Varejo alimentar** – pode haver impactos indiretos positivos nas vendas, pois produtos de carne foram adicionados à parcela de alimentos que terão redução de impostos sobre vendas (IVA).

Pontos negativos? Os setores impactados negativamente pela nova proposta foram: **(i) Bebidas** – como esperado, cerveja e bebidas açucaradas estão na lista de produtos sujeitos à cobrança do Imposto Seletivo. O efeito nas cervejarias foi minimizado, pois a alíquota do Imposto Seletivo estará vinculada ao teor de álcool na bebida, o que impacta mais negativamente as bebidas destiladas; **(ii) Construtoras de média/alta renda** – esse nicho teria a alíquota mais alta, com impostos de IVA chegando a até cerca de 5%, bem acima da atual alíquota de imposto de 2%; **(iii) Aluguel de carros** – esperamos impacto negativo do Imposto Seletivo sobre a compra de carros, e créditos recuperados menores do que o imposto pago no período de transição da Reforma Tributária.; **(iv) Varejo (franquias)** - franquias que operam sob a regra do sistema de tributação simplificado (Simples Nacional) não poderão compensar débitos, com possíveis impactos sobre os franqueados da **Arezzo**; **(v) GPS** – a empresa deve perder o regime especial da subsidiária Top Service, que representa cerca de 1% da margem EBITDA da empresa; **(vi) Óleo e Gás (exportadores)** – a principal mudança é a incidência do Imposto Seletivo sobre as receitas de produção (a proposta atual é de 0,25%). Acreditamos que o impacto será principalmente sobre os exportadores, que não poderão repassar esse imposto. Os mais impactados devem ser a **PRIO** seguida pela **Petrobras**; e **(vii) Siderurgia e Mineração** – o impacto advém da introdução de um Imposto Seletivo de até 0,25% sobre a extração de minério de ferro, o que seria, portanto, potencialmente negativo para os resultados de **CSN Mineração, Vale e CSN**.

A única certeza é a de uma (nova) mudança... A proposta provavelmente será alterada novamente no Senado, considerando que muitos setores foram incluídos na Cesta Básica Nacional, e a limitação de um imposto total de 26,5% e sua implementação devem percorrer um longo caminho antes que o novo modelo entre em vigor, o que deve forçar o governo a negociar mais uma vez com os senadores para encontrar um novo equilíbrio. Além disso, vemos um longo período de transição (implementação completa somente em 2033). Portanto não esperamos grandes impactos nos resultados das empresas.

Próximos passos. Após ser aprovado pela Câmara, o texto foi enviado ao Senado (o senador Eduardo Braga é o relator na primeira comissão que analisará o texto). Espera-se que o governo retire o pedido de urgência constitucional, e a votação deve ocorrer antes das eleições municipais (marcadas para outubro). Depois das possíveis mudanças no Senado, o PLP deve retornar à Câmara dos Deputados para receber um novo aval antes de seguir para a sanção presidencial – portanto, a implementação completa deve ocorrer apenas no fim do 4T24.

Ibovespa	
Preço atual	125.854
Preço-alvo (24e)	145.000

Cauê Pinheiro
+55 11 3175 4296
Cauê.pinheiro@safra.com.br

Carolina Carneiro
+55 11 3175 4266
Carolina.carneiro@safra.com.br

Nayane Kava
+55 11 3175 4296
Nayanekava@safra.com.br

Luana Nunes
+55 11 3175 3994
Luana.nunes@safra.com.br

Resumo da proposta e novas alterações...

O que há de novo? No dia 10 de julho, a Câmara dos Deputados aprovou a proposta de lei com algumas alterações em relação ao texto que foi divulgado no ano passado. Entre as mudanças importantes, destacamos:

- (i) A criação de um sistema de restituição de impostos ("cashback") para famílias de baixa renda, com o objetivo de aliviar a carga tributária.
- (ii) Isenção de imposto e redução de alíquotas para alguns produtos, com destaque para a inclusão de proteína animal, queijo e sal na Cesta Básica Nacional (CBN). Vale notar também o aumento do desconto oferecido a alguns setores (como saúde, educação e indústria farmacêutica), de 20% a 60% sobre a alíquota de IVA de 26,5%. No caso do setor imobiliário, a proposta estabelece uma taxa de 15,9% sobre os lucros de empresas advindos da compra e venda de imóveis.
- (iii) Inclusão no chamado Imposto Seletivo (IS) de concursos de prognósticos (sorteios de números, loterias, apostas, a nível federal, estadual, etc.), fantasy games (disputas em ambiente virtual baseadas no desempenho de atletas reais) e veículos elétricos. Por outro lado, os caminhões, que anteriormente estavam sujeitos ao imposto, foram excluídos dessa taxaço.
- (iv) O Imposto sobre o Valor Agregado (IVA), combinando CBS e IBS, deve ser limitado a 26,5%.
A possibilidade de criação de novos impostos ao nível dos Estados para alguns produtos (como agricultura, mineração e petróleo).

Período de transição

Período de transição. De acordo com o texto aprovado, haverá uma fase de transição em que os novos impostos começarão a ser cobrados em uma fase de testes e os que deixarão de existir, como PIS, COFINS, ICMS e ISS, serão extintos. O primeiro ano de pleno efeito da Reforma Tributária não ocorrerá até 2033.

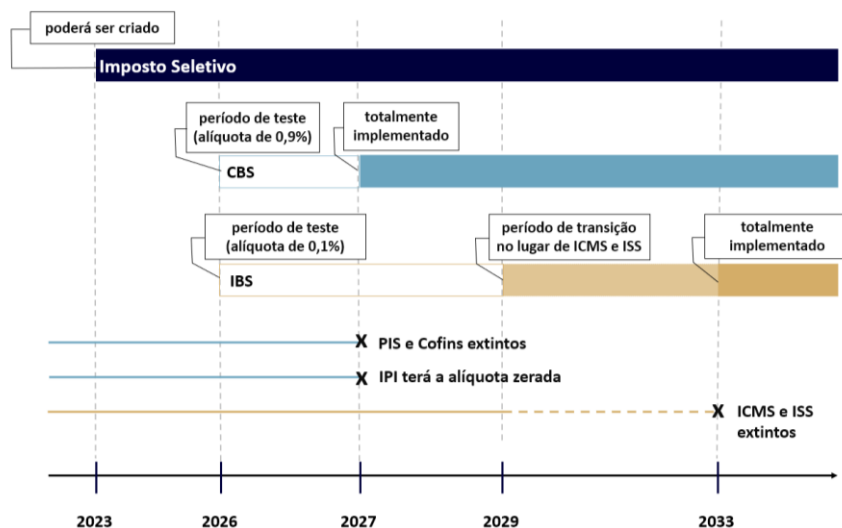
2026 – Implementação de uma alíquota de teste de CBS e IBS de 0,9% e 0,1%, respectivamente, compensados contra PIS/Cofins, com o objetivo de testar como funciona o novo sistema antes de entrar em vigor.

2027 – A CBS será definitivamente cobrada e os impostos federais PIS, Cofins e Seguro-IOF serão abolidos. As alíquotas de IPI serão reduzidas a zero, exceto para os produtos fabricados na Zona Franca de Manaus.

2029 a 2032 – Transição do ICMS (estadual) e ISS (municipal) para o SII por meio de um aumento gradual na alíquota do novo imposto e uma redução na cobrança dos impostos antigos.

2033 – O ICMS e o ISS serão abolidos, e o IBS começará a ser cobrado na íntegra. Este será o primeiro ano em que o novo modelo tributário estará totalmente em vigor.

Figura 1. Período de transição



Fonte: Safrá, Agência Senado

Próximos passos e possíveis alterações para monitorar...

Próximos passos. Após a aprovação da Câmara dos Deputados, o texto foi encaminhado ao Senado (24 de julho) e a proposta deve ser oficialmente recebida pelo presidente do Senado e, em seguida, analisada pela Comissão de Constituição e Justiça (CCJ). O senador Eduardo Braga foi designado relator da proposta. Uma vez iniciadas as discussões na Comissão (após o anúncio do presidente do Senado), o relator **terá 15 dias úteis para apresentar um relatório** sobre a proposta, e os Senadores participantes da CCJ terão **30 dias úteis para concluir a discussão**. A Comissão de Assuntos Econômicos provavelmente contribuirá para as discussões com a realização de audiências públicas. O senador Rodrigo Pacheco espera que as discussões sejam concluídas em dois a três meses. Por isso, o governo deve retirar o pedido de urgência constitucional para essa proposta. Portanto, acreditamos que o Senado não votará essa proposta antes das eleições municipais que ocorrerão em **outubro**. Segundo os senadores, há alguns ajustes já em discussão. Para aprovar o texto no Senado, **o governo precisa de 81 votos favoráveis**. Se o Senado aprovar a proposta com alterações, o PLP deve retornar à Câmara dos Deputados para receber um novo endosso antes de passar à sanção presidencial.

Possíveis mudanças? Entre os tópicos que devem ser altamente discutidos está a possibilidade de criação de novos impostos a nível estadual como forma de compensar certos estados que esperam ter declínio nas receitas fiscais. Além disso, alguns senadores também mencionaram que o adiamento da extinção de benefícios fiscais existentes, como os concedidos à região Norte, será importante para alguns Estados. Por fim, alguns senadores mencionaram como problema a inclusão de novos setores e produtos na lista de beneficiários de isenções ou de descontos potencialmente maiores, à medida que isso implicaria impostos mais elevados para outros setores para compensar os impactos fiscais.

Visão setorial

Bens de Capital. Esperamos um impacto ligeiramente positivo para Weg, após o aumento da demanda trazido pelos regimes especiais para o desenvolvimento de infraestrutura (Reidi) no país. Randon e Frasle devem sofrer impacto neutro, já que caminhões foram excluídos do imposto seletivo (IS) e ambas as empresas têm baixa exposição às vendas de veículos leves novos. Por outro lado, esperamos impacto ligeiramente negativo na GPS, uma vez que a empresa deverá perder o regime especial da sua subsidiária de Top Service, que representa cerca de 1% da margem EBITDA da empresa. Além disso, um imposto mais alto forçaria um repasse para clientes em todo o setor, o que, no entanto, deve ser suavizado pelo longo período de transição e pela recuperação de crédito mais rápida e simples.

Educação. Para o setor de Educação, nossa leitura preliminar é de que existe uma boa probabilidade de o impacto ser neutro. Porém, o cenário é complexo por envolver benefícios fiscais sobre os quais ainda existem incertezas. Dito isso, as alíquotas de IBS e CBS sobre a prestação de serviços de ensino classificados na Nomenclatura Brasileira de Serviços (NBS) serão reduzidas em 60%. Além disso, esses impostos não se aplicam a outras transações que possam ocorrer dentro das escolas, instituições ou estabelecimentos do prestador de serviços.

Serviços financeiros. Vemos um impacto neutro no setor, uma vez que a alíquota será mantida. Algumas formas de compensação pelo pagamento de impostos foram incluídas na Reforma Tributária. Para operações de crédito, as perdas incorridas no recebimento de créditos fiscais decorrentes das atividades das instituições financeiras seriam deduzidas na determinação da base tributária. No que diz respeito às pensões complementares e aos seguros pessoais, foi acrescentado ao texto que os montantes relativos a cancelamentos e reembolsos de contribuições que foram computados como rendimento poderiam ser deduzidos da base tributável. A inclusão dos FIDCs como contribuintes tem levantado preocupações sobre o aumento dos custos do crédito, principalmente para as empresas de crédito e pagamento que carregam empréstimos através de FIDC.

Alimentos e bebidas. Nossa leitura preliminar é de que haverá um impacto positivo nos frigoríficos. Produtos de carne foram incluídos na cesta de alimentos básicos e, portanto, estarão isentos do IVA. Além disso, alimentos ultraprocessados não foram incluídos na lista de produtos sujeitos ao imposto seletivo de consumo. Por outro lado, o impacto deveria ser negativo para a Ambev, pois cervejas e bebidas açucaradas foram incluídas na lista de produtos sujeitos ao Imposto Especial de Consumo. No entanto, o efeito negativo foi minimizado para as cervejarias, pois a alíquota do Imposto Especial de Consumo terá relação com o teor de álcool na bebida, o que impacta mais negativamente as bebidas destiladas. Cerveja Brasil representa aproximadamente 50% do total de EBITDA ajustado da Ambev, enquanto NAB representa 8% do total de EBITDA ajustado.

Saúde. Para o setor de saúde, nossa leitura preliminar é de um impacto neutro. Para serviços de saúde e medicamentos, haverá redução de 60% na alíquota-base de 26,5% (ou seja, a alíquota deve ser de 10,6%), levando à neutralidade fiscal. No que diz respeito aos planos de saúde, embora não tenham sido incluídos na regra geral da não-tributação cumulativa, também esperamos neutralidade fiscal, pois a base de cálculo do imposto deve corresponder à receita do serviço, composta por prêmios, retribuição e renda financeira das reservas técnicas, menos indenizações por eventos e valores pagos a corretores autorizados a distribuir planos de saúde.

Siderurgia e mineração. Acreditamos que a atual proposta de Reforma Tributária deva ter impactos negativos no setor de commodities. Mais especificamente com relação ao minério de ferro, a introdução de um imposto seletivo (IS) de até 0,25% sobre a extração do minério de ferro deve impactar negativamente os resultados de CSN Mineração, Vale e CSN. Prevemos uma possível queda de ~0,5% no EBITDA 2025E para essas empresas com base nesse efeito potencial. No que se refere à medida provisória sobre as regras de limitação dos créditos fiscais PIS/Cofins, não esperamos impactos importantes para as empresas sob nossa cobertura. Usiminas, Gerdau e Klabin parecem ser as menos afetadas por essas medidas em comparação com outras empresas sob nossa cobertura devido à maior exposição às vendas domésticas. Apesar de a maioria delas ter créditos fiscais recuperáveis, esperamos maior pressão na geração de caixa de curto prazo (menor utilização dos créditos fiscais), uma vez que não houve alterações no que diz respeito à geração de créditos fiscais.

Petróleo e Gás. Para o setor de Petróleo e Gás, a principal mudança é a cobrança do imposto seletivo sobre as receitas de produção (a proposta atual é de 0,25%). Acreditamos que o impacto será principalmente nos exportadores, que não serão capazes de repassá-lo. A empresa mais impactada deve ser o PRIO (PRIO3; sob revisão) seguida pela Petrobras (PETR4; Neutro; preço-alvo de R\$34). Para a Braskem (BRKM5; Neutro; preço-alvo de R\$27), uma análise preliminar indica impacto neutro.

Construtoras e Shoppings. Os operadores de shopping center se beneficiarão de uma redução de 60% na alíquota básica de IVA e devem ser capazes de repassar os impostos mais altos para os aluguéis, potencialmente levando a ganhos fiscais em carteiras mais dominantes (menor participação de inquilinos no regime tributário "Simples Nacional"). Construtoras terão direito a uma taxa de desconto de 40% sobre a alíquota de IVA e poderão deduzir os preços dos terrenos e R\$ 100 mil por unidade destinada à habitação social da sua base tributável. Além disso, devem gerar créditos fiscais a partir dos custos de construção. Como resultado, as construtoras de baixa renda devem se beneficiar mais com os preços de venda mais baixos, visto que esperamos que as unidades habitacionais avaliadas abaixo de R\$ 500 mil paguem impostos ainda menores. Por outro lado, o nicho de renda média/alta teria a alíquota mais alta, com o IVA chegando a aproximadamente 5%, bem acima da taxa alíquota atual de 2%. Vale notar que as entidades do setor ainda estão pressionando por um maior desconto sobre a alíquota básica de IVA para aliviar a carga fiscal mais alta.

Varejo. Acreditamos que a atual Reforma Tributária deva ter impactos neutros sobre a maior parte das empresas sob nossa cobertura. Para os principais players, esperamos impactos neutros, já que a maioria das empresas que cobrimos já paga mais de 20% em impostos sobre vendas (perto do limite de 26,5% estabelecido). A alta rotatividade de mercadorias deve permitir que essas empresas compensem o aumento dos impostos sobre as vendas com créditos gerados. No luxo acessível, continuamos a ver baixos impactos para Vivara, pois a Zona Franca de Manaus continuará tendo seus benefícios. Por outro lado, as franquias que operam sob a regra do sistema fiscal simplificado (Simples Nacional) não poderão compensar débitos fiscais, com possíveis impactos para os franqueados da Arezzo. Para os varejistas farmacêuticos, esperamos impacto neutro, pois medicamentos que não são tributados continuam usufruindo dessa isenção. Por último, poderia haver impactos positivos para os varejistas de alimentos, à medida que os produtos de carne foram adicionados à cesta de alimentos básicos que terão redução de impostos sobre vendas.

Telecomunicações e Utilidades Básicas. Para os setores de Telecomunicações e Utilidades Básicas, vemos um impacto neutro, uma vez que qualquer alteração nos impostos deve ser totalmente repassada para os preços (os contratos estabelecem que todos os impostos são transferidos para os clientes). Também não observamos mudanças para as empresas de Tecnologia, já que "Lei do Bem", um dos benefícios fiscais mais importantes para as empresas de Tecnologia, não está em discussão. Além disso, a Totvs deve receber um impacto neutro a positivo por se beneficiar indiretamente da maior necessidade/demanda dos clientes pelas soluções de software da empresa que poderiam auxiliá-los com esse novo sistema de impostos.

Transportes. Para as concessionárias, esperamos um impacto neutro, uma vez que um eventual aumento do imposto deve ocasionar o reestabelecimento do equilíbrio dos contratos. Já para as locadoras de veículos, esperamos um impacto negativo do imposto seletivo sobre a compra de veículos, tendo em vista o potencial aumento no preço final dos veículos, o que demandaria tarifas de aluguel mais altas para sustentar a rentabilidade exigida das empresas. Vale ressaltar que, com base no texto atual, as locadoras deverão ter créditos recuperados

menores do que o imposto pago no período de transição da Reforma Tributária. No entanto, essa distorção ainda pode ser revista no texto final. De qualquer forma, a reforma deverá aumentar a tributação sobre os veículos, o que consequentemente exigirá um aumento das tarifas para manter a rentabilidade das empresas, reduzindo o mercado potencial para as locadoras devido à perda de acessibilidade financeira. Por último, esperamos um impacto neutro para as empresas de aluguer de equipamento pesado. Essas empresas devem se beneficiar do incentivo a projetos de infraestrutura (Reidi e Reporto), além da exclusão dos caminhões do imposto seletivo. Por outro lado, durante o período de transição, essas empresas podem ter despesas tributárias maiores do que a recuperação de créditos tributários, impactando negativamente seus fluxos de caixa.

FIDCs. Os FIDCS foram classificados como "entidades de investimento" e não estariam sujeitos ao IBS e CBS. Apesar disso, o projeto de lei indica que veículos que antecipam recebíveis (desconto de notas comerciais, promissórias, entre outros) poderiam ser tributados. Algumas empresas utilizam veículos que se enquadram no âmbito do FIDC para criar carteiras de crédito estruturadas para financiar varejistas e poderiam estar sujeitas a tributação.

Para detalhes sobre nossas recomendações e preços-alvos, favor referir ao nosso [Stock Guide](#).

DECLARAÇÕES GERAIS

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safra Corretora de Valores e Câmbio Ltda. (“Safra Corretora”), subsidiária do Banco Safra S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).
2. Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safra Corretora e são consideradas seguras.
3. A Safra Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.
4. A Safra Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.
5. As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.
6. Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.
7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.
8. Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.
9. Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safra Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

1. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal a respeito de todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e que este relatório foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safr Corretora e/ou ao Banco Safr. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safr Corretora e/ou o Banco Safr e/ou quaisquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que cheguem a conclusões diferentes das aqui contidas.
2. A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários é baseada na receita total da Safr Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safr Corretora, de suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global dessas empresas e pode estar indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o(s) analista(s) responsável(is) por este relatório declara(m) que nenhuma parte de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou opinião específica contida aqui ou vinculada à precificação de quaisquer dos ativos aqui discutidos.

Declarações adicionais

Analista	1	2	3	4

1. O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvido(s) na preparação deste relatório possui(em) vínculo com pessoa natural que trabalha para os emissores mencionados no relatório.
2. O(a) cônjuge ou parceiro(a) do(s) analista(s) de valores mobiliários detém, direta ou indiretamente, por conta própria ou de terceiros, títulos ou valores mobiliários objeto do relatório.
3. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) cônjuge ou companheiro(a) estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
4. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) respectivo(a) cônjuge ou companheiro(a) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emitentes dos valores mobiliários analisados.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES SOBRE O SAFRA

A Safr Corretora, suas controladas, seus controladores ou suas sociedades sob controle comum declaram que têm interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou recebem remuneração por serviços prestados às empresas ou aos fundos:

Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A., Águas do Rio 1 SPE S.A., Águas do Rio 4 SPE S.A., AJ Malls FII - 1ª Emissão, Alfa Holdings S.A., Aliança Agrícola do Cerrado S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Alianza Urban Hub Renda FII - 3ª Emissão, Allos S.A., Almacenes Éxito S.A., Amaggi Exportação e Importação Ltda, Ambiental Metrosul Concessionária de Saneamento SPE S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Artemis FII - 1ª Emissão, ARX Dover Recebíveis - 2ª Emissão, ARX Dover Recebíveis - 3ª Emissão, Asset Bank Agronegócios Fiagro - 1ª Emissão, Atacadão S.A., AZ Quest Infra-Yield II - 1ª Emissão, AZ Quest Infra-Yield II FIP-IE - 2ª Emissão, AZ Quest Panorama Log FII - 2ª Emissão, B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Alfa de Investimento S.A., Banco BTG Pactual S.A., Banco GM S.A., BB Premium Malls FII - 1ª Emissão, Bocaina Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, Bocaina Infra FIC-FI RF - 4ª Emissão, BPG Av Mofarrej Empreendimentos e Participações S.A., Bracell SP Celulose Ltda., Bresco Logística FII - 5ª Emissão, BRF S.A., BRZ Infra FIC FI - 1ª Emissão, BTG Logística FII - 13ª Emissão, BTG Pactual Dívida Infra FIC Crédito Privado - 3ª Emissão, BTG Pactual Dívida Infra RF CP - 4ª Emissão, BTG Pactual Logística FII - 12ª Emissão, BTG

Pactual Shoppings FII - 2ª Emissão, Buena Vista US High Income ETF Fundo de Índice, Canuma Multiestratégia FII - 4ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra Renda Fixa CP - 5ª Emissão, Capitânia FIC FI Infra RF CP - 6ª Emissão, Capitânia Shoppings FII - 3ª Emissão, Carrefour Comércio e Indústria Ltda. , Cartesia Recebíveis Imobiliários FII - 6ª Emissão, CashMe S.A., Cemig Distribuição S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agrícola S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo, Clave Índices de Preços FII - 2ª Emissão, CM Hospitalar S.A., Companhia de Gás de São Paulo – COMGÁS, Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil, Companhia de Saneamento Básico de Sao Paulo – SABESP, Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo, Companhia de Saneamento de Minas Gerais, Companhia Hidro Elétrica São Francisco, Companhia Paulista de Força e Luz, Companhia Piratininga de Força e Luz, Consórcio Alfa de Administração S.A., Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé-Cooxupé, COPEL - Companhia Paranaense de Energia, Copel Serviços S.A., Copérnico Comercializadora de Energia Ltda., Copérnico Energias Renováveis S.A., Cosan S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 1ª Emissão, CSN - Companhia Siderúrgica Nacional, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Cury Construtora e Incorporadora S.A., Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, Cyrela Crédito Fundo de Investimento Imobiliário, DASA - Diagnósticos da América S.A., Direcional Engenharia S.A., Drys FIC FI Infra RF - 1ª Emissão, Ecoagro I FIAGRO - 6ª Emissão, Ecovias do Cerrado S.A., Elektro Redes S.A., Enauta Participações S.A., Energisa Mato Grosso - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Paraíba - Distribuidora de Energia S.A., Energisa Rondonia-Distribuidora de Energia S.A., Energisa S.A., Energisa Tocantins - Distribuidora de Energia S.A., Engie Brasil Energia S.A., EQI Recebíveis Imobiliários FII - 2ª Emissão , Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF II Buena Vista, ETF Itau Now IDIV Renda - 1ª Emissão, Eucatex S.A. Indústria e Comércio, Exes Araguaia FIAGRO - 4ª Emissão, Exes FII - 4ª Emissão, F3 Fundshares FIM - 1ª Emissão, Fator Veritá Multiestratégia FII - 1ª Emissão, Fator Veritá Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., Ferrari Agroindústria S.A., FG Agro Fiagro - 3ª Emissão, Fibrasil S.A., FII Capitânia Shoppings - 4ª Emissão, FII Patagônia Multiestratégia - 1ª Emissão, FII RBR Crédito Pulverizado - 2ª Emissão, Financeira Alfa S.A., Foox URE - BA Ambiental S.A., Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., FS Indústria de Biocombustíveis Ltda., Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário Kinea FII - 4ª Emissão, Furnas Centrais Elétricas S.A., Gazit Malls FII - 2ª Emissão, Genial Malls FII - 5ª Emissão, GGR Covepi FII - 6ª Emissão, GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Greenwich Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Grupo Nós, Grupo Pão de Açúcar , Grupo Vicunha, Guardian Logística FII - 5ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 1ª Emissão, Hedge Brasil Logístico Industrial FII - 2ª Emissão, Hedge Brasil Shopping FII - 9ª Emissão, Hedge TOP FOF FII - 15ª Emissão, HSI Ativos Financeiros FII - 2ª Emissão, HSI Malls FII - 3ª Emissão, HSI Malls FII - 4ª Emissão, Huma Capital Ltda., Icatu Vanguarda GRU Logístico FII - 1ª Emissão, Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., In-Haus Servicios Industriais e Logística S.A., Inter Desenvolvimento FII - 1ª Emissão, Inter Infra FICF INC de Invest Infra RF CP - 2ª Emissão, Ipiranga Agroindustrial S.A., Ipiranga Produtos de Petróleo S.A., Itapebi Geração de Energia S.A., Itaú Asset Rural Fiagro - 3ª Emissão, Itaú FIC FI Infra - 4ª Emissão, Itaú FIC FI INFRA CDI - 1ª Emissão, Jasc Renda Varejo Essencial FII - 4ª Emissão, JBS S.A., JBS USA Lux / JBS USA Food Company / JBS Luxembourg, JF Citrus S.A., JGP Crédito Fiagro - 2ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 2ª Emissão, JS Ativos Financeiros - 3ª Emissão, JSL S.A., Kallas Incorporações e Construções S.A., Karoon Petróleo e Gás Ltda., Kinea Agro Income USD FIAGRO - 1ª Emissão, Kinea Crédito Agro FIAGRO-Imobiliário - 4ª Emissão , Kinea Hedge Fund FII - 2ª Emissão, Kinea High Yield CRI FII - 6ª Emissão, Kinea Oportunidades Real Estate FII - 1ª Emissão, Kinea Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliário - 10ª Emissão, Kinea Unique HY CDI FFII - 3ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 5ª Emissão, Localiza Rent a Car S.A. , LOGCP Inter FII - 3ª Emissão, LOGCP Inter FII - 4ª Emissão, LWART Soluções Ambientais, Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Marfrig Global Foods S.A., Mauá Capital Real Estate FII - 3ª Emissão, Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Maxi Renda FII - 9ª Emissão, Minerva S.A., Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participação S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., NCH Recebíveis do Agronegócio - FIAGRO Imobiliário - 3ª Emissão, Neoenergia Distribuição Brasília, Newport Logística FII - 3ª Emissão, Nex Crédito Agro Fundo de Investimento - 1ª Emissão, Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Nu Infra FIC Infra RF CP - 2ª Emissão, Oncoclínicas do Brasil Serviços Médicos S.A., Onda Desenvolvimento Imobiliário FII - 1ª Emissão, One Innovation Empreendimentos e Participações S.A., Open K Ativos e Recebíveis Imobiliários FII - 6ª Emissão, Open K Ativos e Recebíveis Imobiliários FII - 7ª Emissão, Órama High

Yield FII - 2ª Emissão, Orizon Valorização de Resíduos S.A., Patria Renda Urbana FII RL Unica - 5ª Emissão, Patrimar Engenharia S.A., Pedra Agroindustrial S.A., PetroReconcavo S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imblr S.A., Portoseg S.A. Crédito, Financiamento e Investimento, Quartzo Real Estate Development Mult FII - 1ª Emissão, Raia Drogasil, Raízen Energia S.A., Randon S. A. Implementos e Participações, RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 6ª Emissão, RBR Crédito Imobiliário Estruturado - 7ª Emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 3ª Emissão, RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII - 4ª Emissão, RBR Premium RI FII - 2ª Emissão, REC Cajamar IV Participações S.A., Rede D'OR São Luiz S.A., RIFF FIC FI - Infra - 1ª Emissão, Rio Bravo ESG FIC FI Infra - 2ª Emissão, Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP - 3ª Emissão, Rio Bravo Renda Varejo RVBA - 4ª Emissão, Riza Terrax FII - 3ª Emissão, Riza Terrax FII - 4ª Emissão, Rumo Malha Paulista S.A., Santander Papéis Imobiliários FII - 1ª Emissão, Santos Brasil Participações S.A., SLC Agrícola S.A., Sociedade Beneficente Israelita Hospital Albert Einstein, Sparta FIAGRO - 3ª Emissão, Sparta FIC FI Infra - 5ª Emissão, Sparta Infra CDI FIC FI Infra - 6ª Emissão, Sparta Infra CDI FICFI Infra RF CP, Speciale Real Estate FII - 2ª Emissão, SPX Syn Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Stonex MB Crédito Agro FIAGRO - 2ª Emissão, Suno Multiestratégia FII - 2ª Emissão, Suzano S.A., Tellus Rio Bravo Renda Logística FII - 6ª Emissão, TG Ativo Real - 13ª Emissão, TG Ativo Real FII - 12ª Emissão, TJK Renda Imobiliária FII - 2ª Emissão, Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Transportadora Associada de Gás S.A., Travelex Issuerco 2 PLC, Triple Play Brasil Participações S.A., TRX Real Estate FII - 10ª Emissão, TRX Real Estate FII - 9ª Emissão, Unidas Locações e Serviços S.A., Unidas Locadora S.A., Unimed Investcoop Nacional FII - 3ª emissão, Usina Lins Agroindustrial S.A., Usina Vale do Tijuco, Valora CRI CDI FII - 7ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 8ª Emissão, Valora Hedge Fund FII - 6ª Emissão, Valora Renda Imobiliária FII - 1ª Emissão, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., VBI Logística, VBI Prime Properties FII - 6ª Emissão, VBI Real Estate Gestão de Carteiras S.A., Vera Cruz Three - 1ª Emissão, Vero, Viação Piracicabana S.A., Vinci Shopping Centers FII - 10ª Emissão, Vitru Brasil Empreendimentos, Participações e Comércio S.A., Vox Capital Regai FIP - 1ª Emissão, WHG Real Estate - 3ª Emissão, XP Infra II FIP - 4ª Emissão, XP Infra II FIP-IE - 5ª Emissão, XP Malls FII - 11ª Emissão, XP Malls FII - 9ª Emissão, Zamp S.A..