

O PODER DOS DIVIDENDOS

**Método Simples para você
escolher as melhores ações e investir**

Gália Research

Estratégias para Criar Renda Extra

PARTE I



**O que são
dividendos ?**

Introdução

O Brasil passa por um momento raríssimo. Algo pelo qual nunca vivenciamos antes.

Os investidores brasileiros estavam acostumados a retornos altos sem correrem maiores riscos.

Para isso bastava deixar o dinheiro na renda fixa.

Qualquer renda fixa.

Não precisava se preocupar muito com isso. Um gordo retorno estava garantido.

Quando a Selic estava em torno de 14% ao ano era possível o investidor manter a liquidez, alta rentabilidade e baixo risco.

Esse cenário acabou e com ele a esperança de um retorno constante e suficiente para conquistar a liberdade financeira.

As coisas mudaram bastante nos últimos anos.

Agora, estamos mais próximos da realidade internacional, onde é preciso buscar investimentos mais rentáveis para conseguir retornos superiores.

O bom disso é que o mercado financeiro fecha uma janela e abre outra.

Hoje, a janela de lucros que está aberta é a da renda variável.

Exatamente, o mercado de ações.

E estamos somente no começo de um novo ciclo de alta.

O momento é crucial e a oportunidade é única e histórica.

E você precisa se posicionar agora, enquanto os melhores ativos ainda estão com preços atrativos.

Caso contrário, não vai conseguir outra oportunidade de ganhos como a que está disponível neste exato instante.

Se não se mexer, vai amargar retornos muito baixos na renda fixa.

Mãos a obra?

Te interessa aumentar a rentabilidade do seus investimentos?

Ótimo

Porque esse e-book vai te mostrar o Poder do Investimento em Ações de dividendos e como montar sua carteira com esse tipo de empresa.

Com a queda na rentabilidade da renda fixa, você somente conseguirá construir um patrimônio se parcela do seu dinheiro estiver investida para realmente ter resultado.

Excelentes empresas, boas pagadoras de dividendos, tem esse perfil.

Esse é, comprovadamente, o caminho mais rápido e com menor risco para você conquistar sua liberdade financeira.

E essa filosofia de investimento não está restrita aos bilionários ou profissionais.

Ela pode ser utilizada por qualquer pessoa que sonhe com dinheiro extra caindo na conta regularmente.

Três pontos dão ao investimento em ações uma personalidade peculiar que geram atratividade financeira para a sua busca:

1 – Possibilidade de ganhar-se de duas formas: uma pela valorização da própria ação e a outra pelos ganhos com os PROVENTOS e com os DIREITOS (dividendos, juros sobre o capital próprio, bonificações e subscrição de ações);

2 – Questão fiscal;

3 – Combinação de elementos do item 1 com o item 2, que chamaremos de “ganhar de três formas”, ou seja, valorização da ação + ganhos com proventos e com direitos + ganhar pelo pagamento de pouco ou nenhum imposto de renda.

O Que são Dividendos?

Dentro da estratégia financeira de uma empresa, uma importante decisão está relacionada com a destinação do lucro líquido realizado em um determinado período.

E uma das opções que a empresa tem é distribuir parcela desse lucro aos seus acionistas.

Ao comprar uma ação, quem a adquire se torna sócio da empresa e, portanto, tem direito a receber a sua parte dos lucros que ela gera.

Essa distribuição de parte do lucro aos acionistas recebe o nome de DIVIDENDOS.

Portanto, dividendos são recursos que as empresas destinam aos seus acionistas como forma de remunerar o capital empregado.

No caso de uma empresa de capital aberto, com ações negociadas em bolsa, os acionistas detentores de ações têm direito ao recebimento de dividendos, que também podem ser pagos na forma de juros sobre capital próprio (JCP).

Posteriormente veremos a diferença entre dividendos e JCP.

Quando você compra uma ação na Bolsa de Valores você passa a ter direito ao recebimento dos dividendos que a

empresa distribuir, desde que ela seja lucrativa e tenha condições financeiras de pagar dividendos, é claro.

Os valores dos dividendos recebidos são proporcionais ao montante das ações possuídas por cada acionista.

Por exemplo, se um acionista tem 1% das ações de uma empresa, ele vai receber 1% dos dividendos distribuídos.

Normalmente as empresas já divulgam o valor dos dividendos por ação que os acionistas vão receber.

Se uma empresa vai pagar R\$2/ação em dividendos, e se um determinado acionista tiver 1.000 ações desta empresa, ele receberá R\$ 2.000 em dividendos na sua conta cadastrada.

Os dois principais indicadores que você deve olhar para mensurar o quanto a empresa paga de dividendos são o **Payout** e o **Dividend Yield**.

O Payout é a porcentagem do lucro anual que é distribuída aos acionistas em forma de Dividendos ou Juros sobre Capital Próprio. Seu objetivo é mostrar quanto do lucro líquido foi distribuído em dividendos no último exercício.

Já o Dividend Yield (DY) é o retorno anual que o investidor receberia em forma de Dividendos ou Juros sobre Capital Próprio se fosse comprar a ação ao preço de mercado em bolsa.

Falaremos mais sobre o DY mais a frente.

O Que Acontece Com o Valor da Ação Quando Uma Empresa Anuncia Dividendos?

O investidor menos experiente pode imaginar que somente comprar uma ação para receber o dividendo seja uma boa jogada.

Afinal, ele compra uma ação por R\$10 um dia antes do pagamento do dividendo, recebe um dividendo de R\$2 no outro dia e imediatamente vende a ação pelos mesmos R\$10.

Não é tão simples assim...

Primeiro, empresas com boa governança corporativa, dizem aos seus investidores a data que será considerada como base para o acionista ter direito a receber os dividendos.

Por exemplo, a empresa divulga no dia 16 de abril que os detentores de ação no dia 16 de maio terão direito ao dividendo.

No mesmo comunicado a empresa divulga que o valor do dividendo por ação será de R\$2.

Até aí tudo bem, você poderia pensar em comprar a ação somente no dia 16 de maio, receber seus R\$2 e vendê-la no dia 17 de maio.

Dando nome aos bois, a data de 16 de maio, no nosso exemplo, recebe o nome de último **dia Com** (Com direito ao dividendo).

O dia seguinte, 17 de maio, recebe o nome de **data ex** (sem direito ao dividendo).

Como você dormiu com a ação em carteira do dia 16 para o dia 17, você terá o direito a receber o dividendo.

Porém, há uma alteração no preço da ação entre essas duas datas.

Na data Ex, o valor da ação passa a ser negociada ex-dividendos (sem o direito de receber os dividendos) e o valor da ação na Bolsa é subtraído do valor dos dividendos por ação.

Portanto, se no dia 16 ela custava R\$10 e pagou R\$2 de dividendos, ao abrir no pregão do dia 17 o preço da ação será de R\$8.



Vamos a outro exemplo para não restar dúvidas.

Uma empresa diz que vai pagar R\$0,50/ação em dividendos e a data base para o recebimento será o fechamento do dia 30/06.

Então quem tiver a ação no fechamento do dia 30/06 terá direito a receber estes dividendos (último dia com).

E no dia seguinte, 1/07, o valor da ação desta empresa na Bolsa será subtraído por R\$0,50/ação, sendo a ação negociada na forma ex-dividendos.

***O Valor da ação varia conforme a data do pagamento do dividendo**

Como você pode observar há o desconto do valor do dividendo no preço da ação.

Isso acontece justamente porque o dividendo é uma saída de caixa da empresa. Quando ela paga esse dividendo a terceiros, seus acionistas, o valor da empresa é reduzido no mesmo montante.

Você é sócio de uma empresa que vale menos. Esse “menos” é exatamente o valor dos dividendos pagos.

Quando os Dividendos são Recebidos Pelos Acionistas?

O efetivo recebimento dos dividendos não ocorre no mesmo momento da data base.

A empresa decide quando vai pagar estes dividendos, podendo ser no mesmo ano da data base ou até no ano seguinte (no caso de empresas que antecipam o pagamento dos dividendos anuais).

No próprio comunicado dos dividendos a empresa pode dizer ou não quando os acionistas vão efetivamente receber o valor dos dividendos em suas contas.

Dividend Yield a Métrica de Todo Investidor com Foco em Dividendos?

O Dividend Yield, ou retorno pelos dividendos, é a rentabilidade conseguida pelo investidor apenas com o recebimento dos dividendos, e é medido em percentual.

Para calcular o Dividend Yield o investidor deve dividir o dividendo recebido por ação pela cotação da ação na Bolsa de Valores, e multiplicar por 100 para transformar em percentual.

Se você recebeu R\$2/ação em dividendos de uma empresa e se o valor desta empresa na Bolsa de Valores for de R\$ 10,0/ação, o Dividend Yield será de 20%.

Ao invés de usar o valor atual da ação, pode-se usar também o valor de aquisição da ação para calcular o dividend yield. Neste caso cada investidor terá o seu próprio dividend yield.

É nesse sentido que a mágica acontece.

O investidor que montou uma carteira de ações para dividendos há algum tempo, provavelmente viu o preço das ações subirem.

Para ele, o DY não é o corrente, e sim calculado em cima do seu custo de aquisição.

O que geralmente faz o percentual subir bastante.

Caso real: Dividendos Declarados Pela Tupy

A seguir reproduzimos um comunicado da empresa Tupy sobre o pagamento de dividendos aos seus acionistas:

AVISO AOS ACIONISTAS

Pagamento de Dividendos

Joinville, 13 de março de 2018 – Comunicamos aos Srs. Acionistas que serão pagos, a partir de 28 de março de 2018, dividendos no montante de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), conforme deliberado na Reunião do Conselho de Administração realizada nesta data. O pagamento será realizado aos acionistas inscritos nos registros da Companhia em 16 de março de 2018, conforme instruções abaixo:

A cada ação corresponderá o valor de R\$ 0,34681751, isento de Imposto de Renda na Fonte de acordo com a legislação em vigor.

Os acionistas terão seus créditos disponíveis a partir de 28 de março de 2018, de acordo com a conta corrente e domicílio bancário, fornecidos ao Banco Bradesco S.A., instituição depositária das ações. As ações da Companhia serão negociadas “ex dividendos” a partir de 19 de março de 2018.

Como podemos observar no comunicado da Tupy, a data base para o pagamento dos dividendos foi a posição acionária do dia 16/03/18, sexta-feira, e a partir do dia útil seguinte, segunda-feira, 19/03/18, as ações passaram a ser negociadas ex-dividendos.

Neste dia 16/03, o valor da ação da Tupy fechou a R\$ 17,65, portanto o dividend yield foi de 1,96% $((0,34681751/17,65) \times 100)$.

PARTE II

Políticas de dividendos

As empresas com melhores práticas de governança corporativa costumam colocar em seus estatutos uma política de dividendos.

Uma política de dividendos é um documento que mostra como a empresa vai pagar os dividendos para os seus acionistas.

Ela deve incluir o percentual do lucro líquido ou da geração de caixa que a empresa vai destinar para os seus acionistas, a periodicidade do pagamento dos proventos e a forma de pagamento (via dividendos, juros sobre capital próprio ou as duas opções).

Esta política de dividendos fica acessível a qualquer pessoa no site da empresa, na área de relações com investidores.

Através da política de dividendos, o investidor pode fazer um cálculo de quanto espera receber de dividendos de uma empresa, e quando este dividendo será depositado na sua conta.

Sem uma política clara de dividendos, este cálculo fica prejudicado, dificultando a previsão de recebimento de dividendos por parte dos investidores.

Por isso que as empresas com melhores práticas de governança corporativa divulgam suas políticas de dividendos.

Muitas empresas colocam no estatuto apenas o dividendo mínimo obrigatório, mas na prática pagam acima disso.

Neste caso, é necessário ver o histórico de pagamentos de dividendos da empresa para projetar os dividendos futuros.

Casos reais: Política de Dividendos

A seguir reproduzimos a política de dividendos da Vale, que foi aprovada na reunião do seu Conselho de Administração no final de março de 2018:

A Vale informa que na reunião de seu Conselho de Administração foi aprovada a nova Política de remuneração aos acionistas, e a mesma estará vigente a partir da publicação do resultado do primeiro semestre de 2018.

A política foi elaborada com o intuito de ser, ao mesmo tempo, agressiva e sustentável por um longo período de tempo, podendo ser aplicada em qualquer cenário de preço, permitindo ainda, previsibilidade das datas de pagamentos e do montante a ser distribuído.

Nova Política de remuneração aos acionistas:

- 1. A remuneração ao acionista será composta por duas parcelas semestrais, a primeira em setembro do ano corrente e a segunda em março do ano subsequente (1).*
- 2. O valor da remuneração será de 30% do EBITDA Ajustado menos Investimento Corrente apurados na demonstração do resultado do primeiro semestre, para a parcela de setembro, e na demonstração do resultado do segundo semestre, para a parcela de março.*
- 3. O Conselho de Administração poderá deliberar sobre remuneração adicional, via distribuição de dividendos extraordinários.*

(1) O Conselho de Administração poderá declarar juros sobre o capital próprio no mês de dezembro de cada ano, para pagamento em março do ano subsequente. Tais valores serão reduzidos do valor da parcela de março.

Como observado na política de dividendos acima, a Vale pagará dividendos e juros sobre capital próprio baseado no seu Ebitda (geração de caixa operacional), subtraído dos investimentos realizados.

Muitas empresas levam em conta a geração de caixa e não o lucro líquido em suas políticas de dividendos, uma vez que o lucro líquido muitas vezes é afetado por fatores contábeis não caixa (não geram entrada ou saída de caixa).

A seguir vemos outra política de dividendos, desta vez da Sanepar:

O lucro líquido do exercício terá a seguinte destinação:

(A) Valores recebidos de doação de órgãos públicos municipais, com os quais a Companhia mantém Contratos de Concessão/Programa para operação de Serviços de Saneamento, para constituição da reserva de incentivos fiscais.

(B) 5% para a constituição da reserva legal até o limite máximo permitido por lei;

(C) 25% do lucro líquido ajustado na forma do artigo 202 da Lei das S.A, para distribuição aos acionistas, como dividendo obrigatório;

(D) Até mais 25% do lucro líquido ajustado conforme a distribuição de dividendos nos últimos exercícios sociais, observada a saúde financeira da Companhia.

Como podemos observar, a Sanepar adotou uma política de dividendos baseada no lucro líquido, enquanto a Vale usou como critério o Ebitda.

No caso da Sanepar, os dividendos totais podem ser o dobro do dividendo mínimo obrigatório, desde que a saúde financeira da empresa seja preservada.

A Sanepar também informa em sua política de dividendos que os proventos são pagos uma vez por ano, mas que o Conselho de Administração pode aprovar dividendos intermediários, inclusive sob a forma de juros sobre capital próprio.



PARTE III

Imposto de renda e dividendos

Fuja Legalmente do Imposto de Renda

Para você, definitivamente, pagar menos imposto de renda investindo em ações é importante entender a diferença entre dividendos e juros sobre capital próprio.

A grande diferença entre eles refere-se ao pagamento de imposto de renda.

Os dividendos pagos pelas empresas estão isentos de imposto de renda, portanto o acionista recebe exatamente o mesmo valor distribuído pela empresa.

Isso faz muita diferença quando você compara o *dividend yield* de uma empresa com o rendimento de um fundo de renda fixa, principalmente nos tempos atuais, com as baixas taxas de juros.

Como os fundos de renda fixa pagam imposto de renda, uma empresa que paga bons dividendos torna-se ainda mais atrativa para o investidor.

Isso sem falar no ganho de capital que uma boa ação pode proporcionar.

É por isso que a [Gália Research](#) oferece aos seus assinantes uma carteira de Dividendos formada por empresas com bom dividend yield e potencial de ganho de capital.

Esse é o segredo para montar com sucesso uma boa carteira de Dividendos.

Na Gália, ao escolhermos as ações para compor sua carteira de dividendos, não olhamos somente para o PayOut ou o Dividend Yield.

Buscamos mesclar o potencial de crescimento do lucro da empresa com seu potencial de distribuir seus lucros.

Por mais que seja uma carteira com foco em renda, o investidor deve escolher empresas com reserva de mercado e projetos que possam gerar lucro futuro e consequente aumento de dividendos.



***Uma boa carteira de investimentos considera os impostos incidentes sobre o capital**

O JCP é Tributado

No caso dos juros sobre capital próprio (JCP), o acionista já recebe o valor líquido de imposto de renda.

Mas saiba que o imposto de renda do JCP é de 15%.

O JCP é tributado porque a empresa ganha um benefício fiscal quando declara juros sobre capital próprio, abatendo o valor declarado de sua base de cálculo de imposto de renda.

No caso dos dividendos, ela não tem este benefício, por isso os dividendos são isentos de imposto de renda.

Vamos comparar agora o imposto do JCP com o imposto dos fundos de investimentos em renda fixa.

Os fundos de investimentos de renda fixa de longo prazo pagam imposto de renda na fonte conforme a tabela abaixo:

Prazo de Aplicação	Imposto de Renda (%)
Até 180 dias	22,5%
De 181 dias até 360 dias	20,0%
De 361 dias até 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15%

Como podemos observar, para pagar a mesma alíquota de imposto de renda do JCP (15%), o investidor tem que deixar o seu dinheiro parado no fundo de renda fixa por pelo menos dois anos.

Se ele resgatar antes deste prazo, pagará mais imposto de renda.

Desta forma, podemos concluir que aplicar recursos em uma carteira de dividendos também é uma forma de planejamento tributário. Afinal de contas, quem é que gosta de pagar imposto de renda?



PARTE IV

**Como escolher
uma BOA empresa
de dividendos**

Depois de conhecer o que são dividendos e os benefícios de investir em empresas de dividendos, a questão é:

Como escolher boas empresas pagadoras de dividendos?

Essa não é uma escolha simples, uma vez que envolve uma série de fatores.

Uma primeira análise pode ser feita analisando a política de dividendos da empresa.

Através da política de dividendos podemos saber se a empresa prioriza ou não o pagamento de dividendos.

Entretanto, muitas políticas de dividendos deixam em aberto o montante máximo de dividendos que a empresa pode pagar em um determinado ano.

O investidor terá que analisar o histórico de pagamento de dividendos da empresa e a sua estrutura de capital.

Através do histórico de pagamento de dividendos, que também pode ser obtido no site de relação com o investidor da empresa, pode-se ter uma noção de quanto a empresa paga em dividendos/JCP e qual a sua periodicidade.

Um fato importante a ser observado é que nem sempre uma empresa que tradicionalmente pagou elevados dividendos continuará a pagar na mesma magnitude.

Alguns fatores podem fazer com que a empresa mude o seu comportamento com relação aos dividendos.

A rentabilidade da empresa pode sofrer uma queda em função da piora da atividade econômica ou do aumento da concorrência no seu setor.

A empresa pode ainda fazer uma grande aquisição e decidir reduzir o pagamento de dividendos, visando preservar sua liquidez financeira.

O oposto também pode ocorrer. Uma empresa que tradicionalmente não pagava elevados dividendos pode se tornar uma boa pagadora de dividendos, em função da melhora de sua rentabilidade ou da mudança da estratégia de seu controlador.

Conhecer bem o setor de atuação da empresa, seus objetivos estratégicos, seu balanço patrimonial e seu histórico de pagamento de dividendos é fundamental para saber se esta empresa será uma boa escolha.

Além disso, é importante fazer uma projeção dos resultados da empresa para estimar os dividendos futuros.



***São muitos os fatores que devem ser analisados na hora de escolher uma boa empresa pagadora de dividendos**

Dois Exemplos Reais de Mudanças nos Dividendos

Vamos ver agora um exemplo real de uma empresa que possuía um ótimo histórico de pagamento de dividendos e em março de 2018 decidiu reduzir bastante o seu *payout*.

A Smiles surpreendeu o mercado ao emitir um comunicado dizendo que iria praticar um *payout* de apenas 25% em 2018.

Historicamente, a Smiles praticava um *payout* de 100%.

A empresa justificou que estava trabalhando para melhorar suas operações e relocar capital para oportunidades de maior retorno esperados, além de manter sua trajetória de crescimento em um mercado de fidelidade cada vez mais competitivo, reter liquidez no balanço para limitar os potenciais impactos da crescente volatilidade e melhorar o balanço e qualidade de crédito.

Depois ficou claro para o mercado que esta mudança no *payout* foi decidida pela sua controladora, a Gol, visando melhorar o balanço consolidado e a qualidade de crédito da Gol, e não da Smiles.

É claro que a reação do mercado foi extremamente negativa e as ações da Smiles recuaram forte.

Mas temos casos de empresas que vem melhorando seus resultados e se tornando uma boa pagadora de dividendos.

A Sanepar, Companhia Estadual de Saneamento do Paraná, vem melhorando muito sua governança corporativa.

A empresa criou o programa de Units (formado por uma ação ordinária e quatro ações preferenciais), visando

aumentar a liquidez de suas ações e permitir a venda de algumas ações por parte do Governo do Paraná.

A criação das Units passou por um processo de melhoria da governança corporativa da empresa, como a garantia da plena implementação de qualquer aumento tarifário aprovado pela agência reguladora, assim como a definição da metodologia matemática para calcular os reajustes das tarifas.

Além disso, como vimos na ***PARTE II***, uma nova política de dividendos foi adotada.

O resultado disso foi que a Sanepar passou a se tornar uma boa empresa pagadora de dividendos, atraindo fundos e pessoas físicas que gostam de investir em boas empresas pagadoras de dividendos.

Para 2018, estimamos que o *dividend yield* das Units da Sanepar seja de 7,5%, acima portanto do rendimento da renda fixa.

O Que Representa a Relação Dívida Líquida/Ebitda?

Para finalizar, é importante entender o conceito da relação Dívida Líquida/Ebitda, ou seja, a dívida líquida (dívida bruta – caixa) dividida pelo Ebitda (geração de caixa operacional).

As empresa que pagam bons dividendos têm que ter uma baixa relação Dívida Líquida/Ebitda, pois esta relação mostra a saúde financeira da empresa.

Quanto mais baixa esta relação, melhor a saúde financeira da empresa e mais recursos disponíveis ela terá para pagar bons dividendos.

A Sanepar, por exemplo, tem uma relação Dívida Líquida/Ebitda de cerca de 1,8 vezes, o que é considerado baixo, e permite que ela distribua metade do lucro líquido na forma de dividendos.

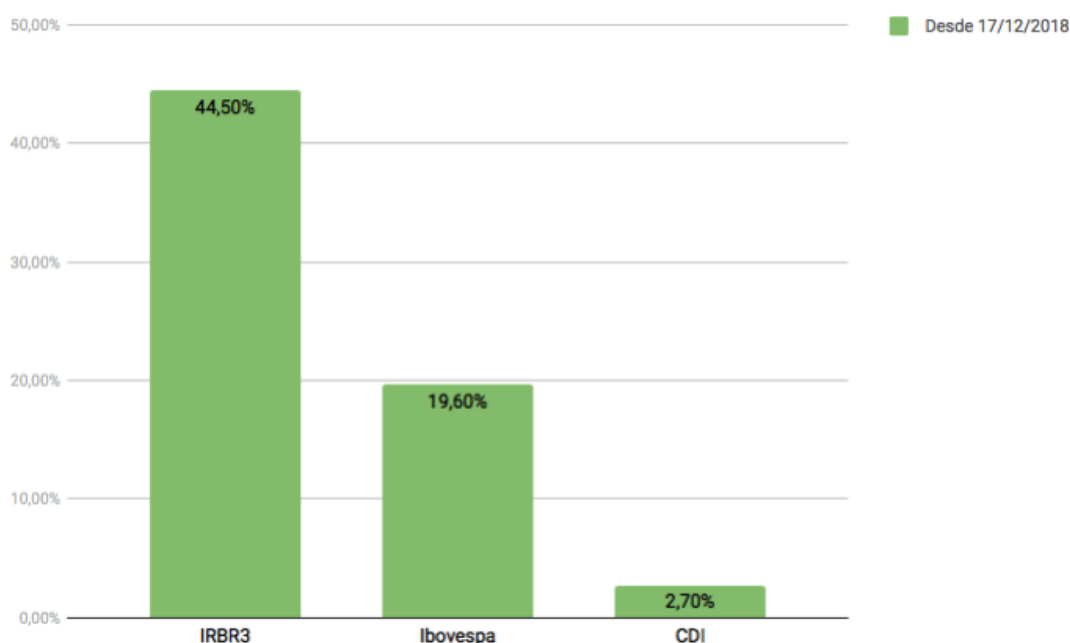
A Telefônica Brasil possui uma relação Dívida Líquida/Ebitda mais baixa ainda, de apenas 0,2 vezes, o que permite que ela continue distribuindo 100% do lucro líquido na forma de dividendos.

Um Exemplo Real de Ganho para a Carteira Gália Dividendos

Vamos mostrar um exemplo real de uma ação que trouxe um excelente retorno para a carteira de dividendos, trata-se da IRB Brasil RE (IRBR3).

Inserimos as ações IRBR3 na nossa carteira de dividendos em dezembro de 2017 e permanecemos com elas até o final de abril.

Nestes cinco meses, as ações trouxeram um retorno total de 44,5% (valorização mais dividendos), enquanto que o Ibovespa subiu 19,6% e o CDI apenas 2,7% neste período.



Descubra Como Lucrar Mais Investindo Numa Boa Carteira de Dividendos

Como você já deve ter percebido, escolher boas empresas pagadoras de dividendos não é uma tarefa fácil, pois vários fatores influenciam na capacidade de pagamento das companhias.

Para te ajudar, montamos na **Gália Research** uma carteira de dividendos formada por cinco ações, onde procuramos mesclar oportunidade de crescimento com bom pagamento de dividendos.

[Torne-se assinante agora da Gália clicando aqui](#)

É importante lembrar que esta carteira é atualizada sempre que enxergamos alguma mudança no cenário macroeconômico ou em alguma empresa em particular.

Ao fazermos isso **economizamos muito do seu tempo**, porque vamos te entregar a carteira pronta e ainda **“tomamos conta das ações para você”**.

Você fica livre de ter que ler relatórios e acompanhar os números da companhia, **porque nós fazemos isso**.

Você fica somente com a rentabilidade para você.

A Carteira Gália Dividendos foi criada em agosto de 2017. Desde a sua criação acumula uma rentabilidade positiva de 25,64% até o mês de setembro/18, enquanto o CDI rendeu apenas 8,18% neste período e o Ibovespa 20,36%.

Nesta carteira, procuramos mesclar empresas que pagam bons dividendos e possuam perspectivas de crescimento.

E como assinante da [Gália Research](#) você terá acesso também a todos os relatórios, como o da Carteira Gália, uma seleção de empresas com potencial de crescimento.

**Faça parte agora mesmo da nossa
seleção de empresas.
Sabemos que existe um grande
investidor dentro de você**

**QUERO GANHAR COM
DIVIDENDOS**

Disclaimer.

Este Relatório de Análise foi preparado pela Gália Research para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este para qualquer pessoa sem expressa autorização da Gália.

Este Relatório de Análise é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. As informações contidas neste Relatório de Análise são consideradas confiáveis na data de sua publicação.

Entretanto, a Gália Research não pode garantir a exatidão e a qualidade das mesmas. As opiniões contidas neste Relatório de Análise são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto sujeitas a mudanças.

Sem prejuízo do disposto acima e em conformidade com as disposições da Instrução CVM nº 483/10, o(s) analista(s) de valores mobiliários responsável(eis) pela elaboração deste Relatório de Análise declara(m) que:

(I) é (são) certificado(s) e credenciado(s) pela APIMEC.

(II) as análises e recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais, às quais foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Gália Research.

(III) sua(s) remuneração(ões) é (são) fixa(s) e é acionista da Petrobras.

Os Relatórios de Análise podem ser consultados no website <https://www.galiaresearch.com.br>, cujo acesso é restrito aos assinantes no site citado acima. Informações sobre emissores que não são objeto dos Relatórios de Análise podem ser obtidas através de solicitação ao Departamento Comercial. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.