

BB SEGURIDADE

Prévia 2T23: Resultado sólido, mas com desaceleração de prêmios

Financials

Pontos principais:

A BB Seguridade reporta o resultado do 2T23 no dia 07/ago antes da abertura de mercado. Neste trimestre contamos com os dados divulgados pela Susep (órgão regulador de seguros) de [abril](#) e [maio](#) das linhas Brasil Seg, Prev e Cap. Portanto, ainda sem a visão completa do trimestre como aconteceu em resultados anteriores.

Para o 2T23, esperamos que a companhia continue com o bom ritmo de crescimento de lucro líquido, com um total projetado de R\$ 1,82b (+3,3% t/t e +29,4% a/a). O trimestre deve ser marcado por: (i) uma diminuição relevante do crescimento a/a de prêmios emitidos, puxado pelo rural e vida, mas com forte crescimento de prêmios ganhos devido ao reconhecimento de vendas passadas; e (ii) resultados financeiros robustos, impulsionado pela alta Selic e deflação do IGP-M, que reduz o passivo do segmento previdenciário.

Para o ano, esperamos que a Brasil Seg seguirá com uma melhora da sinistralidade e que os prêmios emitidos se recuperem no 3T23, devido, em parte, pela divulgação do Plano Safra 23/24. Dessa forma, continuamos com a expectativa de que os prêmios emitidos fiquem acima do topo do guidance para o ano, porém com uma desaceleração na expansão para 18,7% vs 20,2% anteriormente previsto para 2023 (guidance de crescimento de prêmios é de 10% a 15%). Além disso, para os próximos trimestres, esperamos que o resultado financeiro seja levemente impactado pelo recente corte de 0,5% na Selic, podendo se elevar com mais reduções nas próximas reuniões do COPOM que ocorrem este ano. Estimamos um expressivo lucro líquido de R\$ 7,4b para 2023, alta robusta de +23,2% a/a, resultado parcialmente contratado com os elevados prêmios emitidos realizados durante o período e ajudado pelo forte desempenho do resultado financeiro nas linhas de negócio da companhia.

A companhia anunciou o pagamento de R\$ 3,2b de dividendos referentes ao 1T23, representando um dividend yield de aproximadamente 5% com base no preço de mercado do dia R\$ 31,32. A data do pagamento será divulgada após os resultados do 2T23. Para o ano, continuamos esperando um payout elevado, próximo de 90%, com *dividend yield* estimado de 10%.

Dessa forma, reiteramos nossa recomendação de **COMPRAR** com um ajuste do nosso preço alvo de R\$ 49,4 para R\$ 51,2. O ajuste em nosso target se deve ao menor custo de capital (Ke) esperado, devido a recente redução do risco país. Vemos o valuation atrativo, negociando a 8,4x P/L 23E e 7,5x P/L 24E.

Analistas

Eduardo Nishio

+55 (11) 3206-8244
eduardo.nishio@genial.com.vc

Wagner Biondo

+55 (11) 3206-8244
wagner.biondo@genial.com.vc

Lorenzo Giglioli

+55 (11) 3206-8244
lorenzo.giglioli@genial.com.vc

Eyzo Lima

+55 (11) 3206-8244
eyzo.lima@genial.com.vc

Companhias

BBSE3 BZ Equity

Comprar

Preço: R\$ 31,32 (03-Ago-2023)

Target Price 12M: R\$ 51,20

Brasil Seg, resultado forte, mas com prêmios emitidos fracos. A linha de seguros deve apresentar uma forte desaceleração no crescimento anual dos prêmios emitidos com total de R\$ 4b (+7,8% t/t +3,6% a/a). Isso deve ocorrer pela retração do segmento de vida (-7% a/a), devido à queda na renovação de prêmios e menor número de dias úteis no comparativo mensal de abril, e contração do rural (-5% a/a), devido à forte retração ocorrida em abri/23 (-10,8% m/m), impactado pelo calendário de liberação de recursos do Plano Safra 23/24. Porém acreditamos que essas linhas recuperem o crescimento anual no próximo trimestre, ocorrendo uma concentração mais expressiva dos prêmios emitidos do rural no 3T23 devido à liberação do Plano Safra em 27/jun/23.

Esperamos que o índice de sinistralidade apresente uma melhora significativa para o 2T23, atingindo o total de 34,4% (-5,7pp t/t e -1,77pp a/a). A melhora deve ser puxada pelo menor acionamento de sinistros do ramo rural devido a redução dos impactos da La Niña na safra desse ano e devido a sazonalidade do 1T23 ser historicamente mais impactada.

Para o resultado financeiro, esperamos novamente um sólido desempenho de R\$ 241m (+8,3 t/t e +51,5% a/a) impulsionado pela elevada taxa básica de juros (Selic) do período.

Estimamos um lucro de R\$ 950m para o trimestre com elevado crescimento de +29,4% a/a e pequena alta de +4,4% t/t. Apesar da desaceleração dos prêmios emitidos, esperamos que a melhora da sinistralidade e o forte resultado financeiro continuem favorecendo o resultado da Brasil Seg para o 2T23.

Brasil Prev, resiliência dos resultados. Para o segmento de previdência estimamos um resultado líquido de R\$ 456m (+3,9% t/t e + 98,3% a/a), impulsionado pelo resultado financeiro de R\$ 232m vs prejuízo de -R\$ 89m no 2T22, mas com uma leve contração de -6% t/t. Acreditamos que o resultado financeiro acompanhe o cenário de deflação do IPCA do lado do ativo, porém a deflação mais forte do IGP-M do lado do passivo, e o fechamento da curva devem amenizar o efetivo negativo do IPCA.

As contribuições devem atingir o total de R\$ 13,3b (-9,7% t/t e +14,1% a/a), a contração trimestral deve ocorrer devido à forte base comparativa do 1T23, já o crescimento anual esperado deve ser puxado pelo aumento de planos vendidos e maior ticket médio das contribuições esporádicas. Além disso, as receitas de com tarifas de administração devem crescer com o aumento das reservas com total de R\$ 867m (+3,4% t/t e +7,8% a/a).

Brasil Cap, financeiro melhor. Estimamos que a capitalização atinja um resultado líquido de R\$ 68m (+9% t/t e +6,3% a/a), puxado pelo resultado financeiro de R\$ 103m (+8,7% t/t e + 2,7% a/a). O volume de arrecadações também deve se expandir, com aumento de 3% t/t e 21,4% a/a, devido a evolução das vendas de títulos de pagamento único e pelo maior *ticket* médio dos títulos mensais.

BB Corretora, flat na visão trimestral. Na corretora esperamos que o lucro líquido fique estável (flat) na comparação trimestral em R\$ 709m (+0,2% t/t e 12,3% a/a), devido as outras frentes de negócio apresentarem um desempenho menor nas operações de vendas e a corretora receber uma taxa de comissionamento dessas linhas.

Figura 1. Estimativas 2T23

Preview (R\$m)	2T23E	1T23	2T22	t/t	a/a
Receita de Tarifas	1.192	1.207	1.063	-1,3%	12,1%
Receita de Investimentos	1.100	1.049	762	4,8%	44,3%
BrasilSeg	712	679	547	5,0%	30,3%
BrasilPrev	342	329	172	3,9%	98,3%
BrasilCap	46	42	43	8,8%	6,4%
Outras Receitas e Despesas	-116	-134	-108	-13,5%	7,7%
Receita/Despesas de Juros	142	121	97	16,8%	46,2%
Despesas de Pessoal	-4	-4	-4	0,0%	0,8%
Despesas Administrativas	-65	-60	-61	8,7%	6,3%
Outras Receitas e Despesas	-189	-192	-140	-1,5%	35,1%
EBIT	2.175	2.122	1.718	2,5%	26,6%
Impostos	-366	-369	-325	-0,7%	12,5%
Alíquota Efetiva	-16,8%	-17,4%	-18,9%	0,5pp	2,1pp
Lucro Líquido	1.819	1.761	1.406	3,3%	29,4%
Retorno sobre Capital (ROE)	81%	83%	69%	-2,2pp	11,4pp

Figura 2. Estimativas 2023 e 2024

Preview (R\$m)	2024E	2023E	2022	24/23	23/22
Receita de Tarifas	6.144	5.060	4.613	21,4%	9,7%
Receita de Investimentos	4.875	4.471	3.344	9,0%	33,7%
BrasilSeg	3.203	2.913	2.082	10,0%	39,9%
BrasilPrev	1.461	1.365	1.117	7,0%	22,3%
BrasilCap	211	193	145	9,4%	32,8%
Outras Receitas e Despesas	-898	-606	-481	48,4%	25,8%
Receita/Despesas de Juros	483	530	408	-8,8%	29,7%
Despesas de Pessoal	-14	-15	-15	-4,5%	-0,6%
Despesas Administrativas	-412	-322	-240	27,9%	33,9%
Outras Receitas e Despesas	-956	-799	-635	19,7%	25,8%
EBIT	10.120	8.925	7.476	13,4%	19,4%
Impostos	-1.779	-1.519	-1.401	17,1%	8,4%
Alíquota Efetiva	-17,6%	-17,0%	-18,7%	-0,6pp	1,2pp
Lucro Líquido	8.349	7.441	6.044	12,2%	23,1%
Retorno sobre Capital (ROE)	91%	92%	81%	-0,7pp	10,5pp

Fonte: BB Seguridade, Genial Investimentos

Figura 3. Estimativas Brasil Seg 2T23

BrasilSeg	2T23E	1T23	2T22	t/t	a/a
Prêmios Emitidos	4.010	3.720	3.872	7,8%	3,6%
Mudança nas provisões técnicas	-302	131	-741	-330,7%	-59,2%
Prêmios Ganhos	3.708	3.851	3.132	-3,7%	18,4%
Despesas com vendas	-983	-982	-888	0,1%	10,6%
Despesas com sinistro	-1.187	-1.537	-1.097	-22,8%	8,2%
Resultado de resseguro	-89	-7	-36	1124,4%	148,7%
Despesas administrativas	-164	-162	-146	0,9%	12,3%
Resultado de Prêmios	1.125	1.018	851	10,5%	32,2%
Resultado Financeiro	241	223	159	8,3%	51,5%
Lucro antes dos impostos	1.367	1.240	1.011	10,3%	35,2%
Impostos	-410	-326	-271	25,8%	51,5%
Alíquota Efetiva	-30,0%	-26,3%	-26,8%	-3,7pp	-3,2pp
Lucro Líquido Recorrente	950	910	734	4,4%	29,4%
Rentabilidade (BrasilSeg)	2T23E	1T23	2T22		
Índice de Sinistralidade	34,40%	40,10%	36,17%	-5,70 pp	-1,77 pp
Índice de Comissionamento	26,50%	25,49%	28,36%	1,01 pp	-1,86 pp
Índice de Despesas Administrativas	8,76%	7,96%	8,29%	0,80 pp	0,47 pp
Índice Combinado	69,65%	73,55%	72,82%	-3,9pp	-3,2pp

Figura 4. Estimativas Brasil Seg 2023 e 2024

BrasilSeg	2024E	2023E	2022	24/23	23/22
Prêmios Emitidos	22.618	18.715	15.769	20,9%	18,7%
Mudança nas provisões técnicas	-3.692	-3.029	-2.492	21,9%	21,5%
Prêmios Ganhos	18.925	15.686	13.277	20,7%	18,1%
Despesas com vendas	-5.204	-4.118	-3.734	26,4%	10,3%
Despesas com sinistro	-6.869	-5.333	-5.896	28,8%	-9,6%
Resultado de resseguro	-310	-291	608	6,6%	-147,9%
Despesas administrativas	-854	-692	-611	23,4%	13,1%
Resultado de Prêmios	4.889	4.587	3.109	6,6%	47,6%
Resultado Financeiro	1.312	942	771	39,4%	22,1%
Lucro antes dos impostos	6.194	5.525	3.880	12,1%	42,4%
Impostos	-1.888	-1.612	-1.055	17,1%	52,8%
Alíquota Efetiva	-30,5%	-29,2%	-27,2%	-1,3pp	-3,3pp
Lucro Líquido Recorrente	4.306	3.914	2.826	10,0%	38,5%
Rentabilidade (BrasilSeg)	2024E	2023E	2022		
Índice de Sinistralidade	37,94%	35,85%	39,83%	2,08 pp	-3,98 pp
Índice de Comissionamento	27,50%	26,25%	28,12%	1,25 pp	-1,87 pp
Índice de Despesas Administrativas	8,73%	8,65%	8,63%	0,08 pp	0,02 pp
Índice Combinado	74,17%	70,75%	76,58%	3,4pp	-5,8pp

Fonte: BB Seguridade, Genial Investimentos

Figura 5. Estimativas Brasil Prev 2T23

BrasilPrev	2T23E	1T23	2T22	t/t	a/a
Contribuição de Prêmios	13.352	14.789	11.707	-9,7%	14,1%
VGBL	490	483	499	1,4%	-1,8%
PGBL	12.815	14.247	11.147	-10,0%	15,0%
Tradicional	47	59	61	-20,1%	-22,4%
Captação Líquida	4,97	5,06	5,19	-1,8%	-4,2%
Receita com Tarifas	867	839	804	3,4%	7,8%
Custo de vendas	-202	-183	-173	10,5%	16,8%
Despesas administrativas	-82	-97	-92	-15,5%	-10,4%
Sinistros	-3	-3	-3	2,1%	13,6%
Resultado com Planos de Pensão e Seguros	529	488	475	8,4%	11,4%
Resultado Financeiro	232	247	-89	-6,0%	-360,3%
Lucro antes dos impostos	761	735	386	3,5%	97,3%
Impostos	-304	-296	-152	3,0%	100,3%
Alíquota Efetiva	-40,0%	-40,2%	-39,4%	0,2pp	-0,6pp
Lucro Líquido Recorrente	456	438	230	3,9%	98,3%
Rentabilidade (BrasilPrev)					
Índice de comissionamento	1,51%	1,24%	1,48%	0,28 pp	0,04 pp
Retorno sobre Capital (ROE)	29,97%	29,13%	15,27%	0,84 pp	14,71 pp

Figura 6. Estimativas Brasil Prev 2023 e 2024

BrasilPrev	2024E	2023E	2022	24/23	23/22
Contribuição de Prêmios	62.840	58.338	52.816	7,7%	10,5%
VGBL	2.577	2.452	2.421	5,1%	1,3%
PGBL	60.081	55.676	50.151	7,9%	11,0%
Tradicional	182	210	244	-13,4%	-13,9%
Captação Líquida	42,35	18,97	20,80	123,3%	-8,8%
Receita com Tarifas	4.162	3.585	3.245	16,1%	10,5%
Custo de vendas	-1.075	-862	-696	24,6%	23,8%
Despesas administrativas	-196	-338	-307	-42,0%	10,2%
Sinistros	-11	-13	-12	-12,8%	7,9%
Resultado com Planos de Pensão e Seguros	2.556	2.143	1.940	19,3%	10,5%
Resultado Financeiro	512	725	330	-29,3%	120,0%
Lucro antes dos impostos	3.069	2.868	2.270	7,0%	26,4%
Impostos	-1.117	-1.044	-763	7,0%	36,8%
Alíquota Efetiva	-36,4%	-36,4%	-33,6%	0,0pp	-2,8pp
Lucro Líquido Recorrente	1.948	1.821	1.489	7,0%	22,3%
Rentabilidade (BrasilPrev)					
Índice de comissionamento	1,71%	1,48%	1,32%	0,23 pp	0,16 pp
Retorno sobre Capital (ROE)	28,10%	28,92%	25,07%	-0,82 pp	3,86 pp

Fonte: BB Seguridade, Genial Investimentos

Figura 7. Estimativas Brasil Cap 2T23

BrasilCap	2T23E	1T23	2T22	t/t	a/a
Receita Líquida com títulos	191	177	143	7,4%	33,2%
Arrecadação com títulos de capitalização	1.471	1.429	1.212	3,0%	21,4%
Mudança nas provisões de saques	-1.281	-1.252	-1.068	2,3%	19,9%
Resultado com Títulos de Capitalização	11	10	9	11,1%	26,2%
Despesas com vendas	-139	-124	-105	12,1%	32,2%
Despesas administrativas	-9	-9	-8	-4,7%	7,6%
Resultado Financeiro	103	95	101	8,7%	2,7%
Lucro antes dos impostos	115	105	110	9,0%	4,6%
Impostos	-46	-42	-43	9,0%	7,1%
Alíquota Efetiva	-40,0%	-40,0%	-39,1%	0,0pp	-0,9pp
Lucro Líquido Recorrente	68	63	64	9,0%	6,3%
Retorno sobre Capital (ROE)	39,26%	37,65%	46,91%	1,61 pp	-7,65 pp
Rentabilidade (BrasilCap)					
Índice de comissionamento	72,97%	69,91%	73,54%	3,06 pp	-0,57 pp
Índice Combinado	94,21%	94,42%	94,94%	-0,21 pp	-0,73 pp

Figura 8. Estimativas Brasil Cap 2023 e 2024

BrasilCap	2024E	2023E	2022	24/23	23/22
Receita Líquida com títulos	972	856	698	13,5%	22,7%
Arrecadação com títulos de capitalização	7.290	6.644	5.949	9,7%	11,7%
Mudança nas provisões de saques	-6.318	-5.787	-5.251	9,2%	10,2%
Resultado com Títulos de Capitalização	113	87	18	29,7%	379,5%
Despesas com vendas	-682	-611	-533	11,6%	14,7%
Despesas administrativas	-45	-42	-39	7,1%	6,2%
Resultado Financeiro	401	398	328	0,6%	21,5%
Lucro antes dos impostos	514	486	346	5,9%	40,3%
Impostos	-195	-194	-122	0,5%	59,2%
Alíquota Efetiva	-38,0%	-40,0%	-35,3%	2,0pp	-2,7pp
Lucro Líquido Recorrente	316	289	218	9,4%	32,6%
Retorno sobre Capital (ROE)	37,84%	40,65%	38,78%	-2,81 pp	1,87 pp
Rentabilidade (BrasilCap)					
Índice de comissionamento	70,14%	71,37%	76,36%	-1,22 pp	-4,99 pp
Índice Combinado	87,61%	90,01%	97,25%	-2,40 pp	-7,24 pp

Fonte: BB Seguridade, Genial Investimentos

Figura 9. Estimativas BB Corretora 2T23

BB Corretora (Broker)	2T23E	1T23	2T22	t/t	a/a
Receitas de Corretagem	1.192	1.206	1.062	-1,2%	12,2%
BB Seg (SH1)	884	907	806	-2,5%	9,7%
Veículos e ramos elementares (SH2)	37	40	35	-8,1%	5,0%
Brasil Prev	151	153	128	-1,3%	18,2%
Brasil Cap	117	103	91	13,2%	28,7%
Outros	3	3	2	-3,1%	6,9%
Despesas Operacionais	-253	-218	-198	15,7%	27,3%
Resultado Financeiro	136	83	92	62,8%	47,4%
Lucro antes dos impostos	1.075	1.071	956	0,3%	12,4%
Impostos	-365	-365	-325	0,2%	12,4%
Alíquota Efetiva	-34,0%	-34,0%	-34,0%	0,0pp	0,0pp
Lucro Líquido Recorrente	709	708	632	0,2%	12,3%
Retorno sobre Capital (ROE)	397,30%	785,87%	860,60%	-388,57 pp	-463,30 pp

Figura 10. Estimativas BB Corretora 2023 e 2024

BB Corretora (Broker)	2024E	2023E	2022	24/23	23/22
Receitas de Corretagem	6.144	5.014	4.608	22,5%	8,8%
BB Seg (SH1)	4.684	3.688	3.448	27,0%	6,9%
Veículos e ramos elementares (SH2)	167	159	147	5,0%	7,8%
Brasil Prev	710	645	546	10,1%	18,2%
Brasil Cap	573	512	458	11,8%	11,8%
Outros	10	10	9	-0,8%	18,4%
Despesas Operacionais	-1.362	-1.073	-852	26,9%	26,0%
Resultado Financeiro	443	474	365	-6,6%	29,9%
Lucro antes dos impostos	5.225	4.415	4.122	18,3%	7,1%
Impostos	-1.777	-1.502	-1.397	18,3%	7,4%
Alíquota Efetiva	-34,0%	-34,0%	-33,9%	0,0pp	-0,1pp
Lucro Líquido Recorrente	3.449	2.915	2.729	18,3%	6,8%
Retorno sobre Capital (ROE)	482,94%	809,22%	n.a	-326,28 pp	n.a

Fonte: BB Seguridade, Genial Investimentos

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

Genial Rating

	Definição	Cobertura
Comprar	Retorno esperado acima de +10% em relação ao média do setor da Companhia	53%
Manter	Retorno esperado entre +10% e -10% em relação ao média do setor da Companhia	33%
Vender	Retorno esperado abaixo de -10% em relação ao média do setor da Companhia	3%
Em revisão	Rating está em revisão	11%

DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL. Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório. Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou

(iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. 01 de fevereiro de 2023.2.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.