

## IRB Re

### Resultado 2T23: Melhora pode ser ponto de inflexão, mas *valuation* depende de rentabilidade normalizada

Financials

#### Pontos principais:

Com o segundo trimestre consecutivo de lucro, o IRB aparenta estar finalmente saindo do longo período de prejuízos trimestrais frutos de uma gestão desleal em meio a uma pandemia. A resseguradora reportou um lucro de R\$ 20m (ROE de 2,0%), um pouco abaixo das nossas estimativas de R\$ 26m e metade dos R\$ 40m das expectativas do consenso. Apesar do número mais baixo que o mercado esperava, a empresa vem mostrando evoluções positivas em diversas linhas operacionais.

O índice combinado de 108% (total de custo/receita) continuou acima do *breakeven* operacional de 100%, mas mostrou uma boa redução de -2,6pp t/t e -46pp a/a. A grande melhora veio do índice de sinistralidade (despesas de sinistros/receita) que despencou -3,7pp t/t e -50,6pp a/a para 73,6%. Do lado mais negativo do resultado, destacamos: (i) o índice de comissionamento cresceu +3,5pp t/t e +4pp a/a, batendo 22,8%; (ii) o índice de despesas administrativas também subiu +1,2pp t/t e +2,6pp a/a para 8,5%, mas incluiu R\$ 7,9m de despesas relacionadas a demissão voluntária.

Apesar da evolução construtiva nos resultados, ainda temos muitas dúvidas da trajetória e da rentabilidade normalizada da resseguradora que são insumos para nossa avaliação da resseguradora. De qualquer forma, estamos melhorando de maneira relevante o preço alvo do IRB, saindo de R\$ 28,2 para R\$ 35,0, reduzindo a taxa de desconto para fatorar uma entrega agora mais concreta da reestruturação da companhia e melhorando nossas estimativas de longo prazo. O nosso novo preço alvo de R\$ 35,0 é baseado em um modelo de *Gordon Growth*, com premissas de um ROE de longo prazo de 13% (a empresa entregou um retorno de 2% no 2T23), uma taxa de desconto de 16,55% e um crescimento de longo prazo de 5,5%. Nossa modelagem resulta em um P/VP alvo de 0,68x. Dessa forma, apesar da melhora nas nossas premissas, continuamos com a recomendação de **VENDER** para o IRB. O papel negocia a 13,8x P/L23, 11,9x P/L24 e 0,8x P/VP23.

#### 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

##### IRBR3 BZ Equity

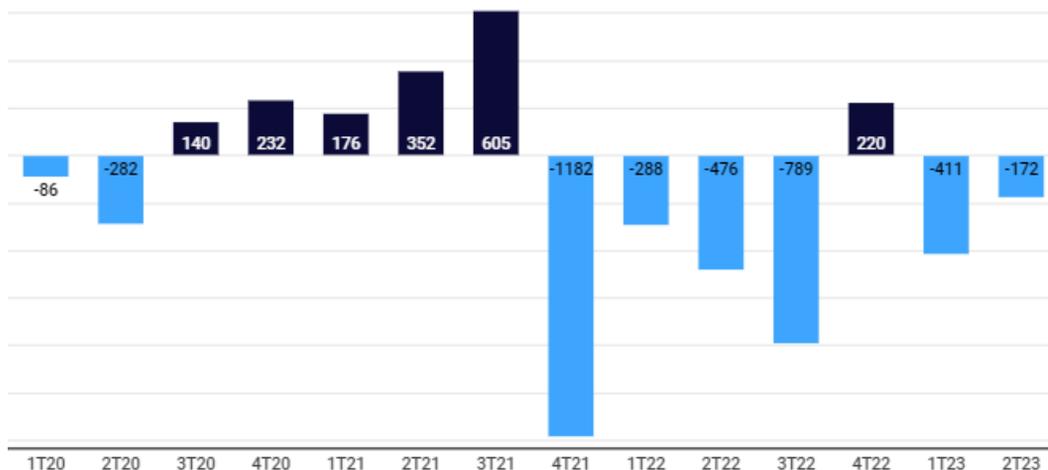
Vender

Preço: R\$ 38,86 (14-Ago-2023)

Target Price 12M: R\$ 35,00

**Caixa.** O IRB continuou consumindo caixa, apresentando uma redução de R\$ 171,6m no trimestre, mas uma melhora em relação ao consumo de R\$ 475,6m no 2T22. A queima de caixa no trimestre ocorreu principalmente pelo menor recebimento de prêmios. Do 3T22 até o 2T23, o IRB já consumiu R\$ 1,2b de caixa, praticamente já queimou todo o montante realizado no follow-on de set/22.

**Figura 1. Geração de Caixa Operacional Negativa no 2T23 (R\$m)**

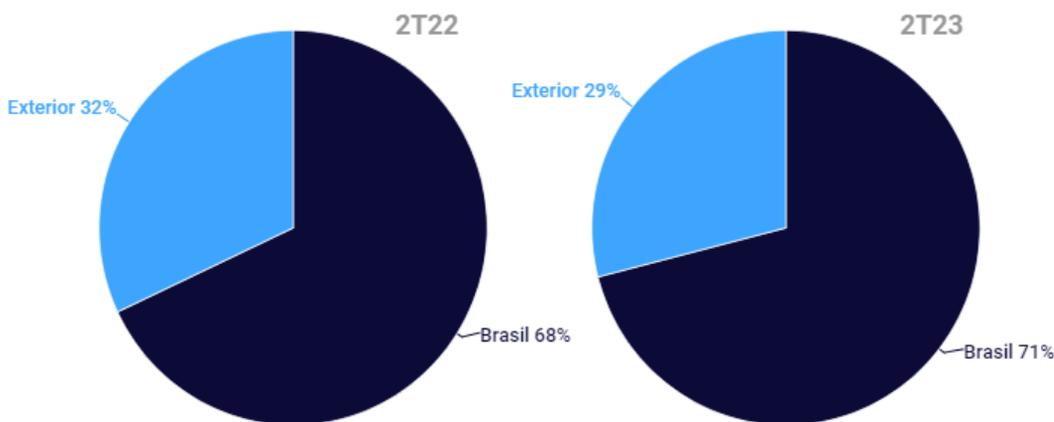


Fonte: IRB Re, Genial Investimentos

**Prêmios, contração de prêmios pode impactar crescimento futuro.**

**Prêmios Emitidos.** Os prêmios emitidos totalizaram R\$ 1,4b, apresentando uma forte contração de 12% t/t e 17,2% a/a. A empresa tem trabalhado para realizar uma maior concentração no Brasil, reduzindo a participação no exterior em 3pp a/a.

**Figura 2. Breakdown do Prêmio Emitido (% Participação)**

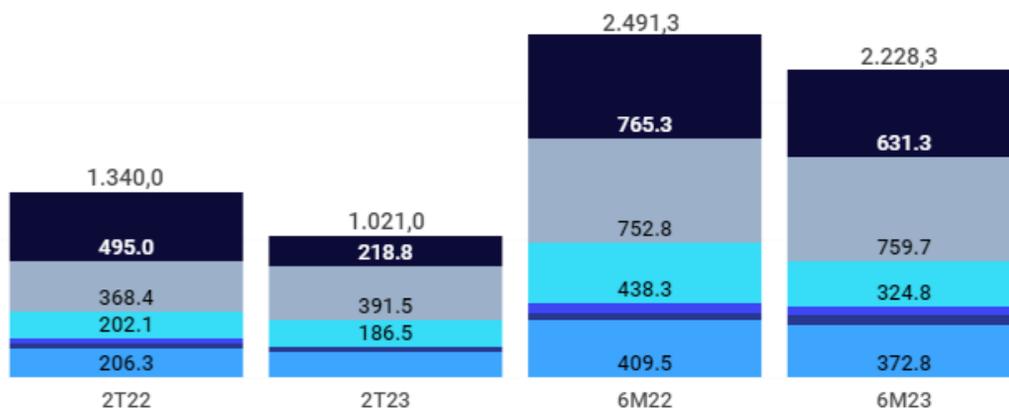


Fonte: IRB Re, Genial Investimentos

**Retrocessão.** As despesas de retrocessão apresentaram uma redução de 13,0% a/a, ficando em -R\$ 360,5m. No trimestre, ocorreu uma operação de *Loss Portfolio Transfer (LPT)* na linha de *Property* doméstico, o que agravou o prêmio retrocedido em R\$ 189,2m, mas com efeito positivo nos índices regulatórios e na sinistralidade. O índice de retrocessão ficou em 25,9%, pequena alta t/t e a/a. Não fosse esse LPT, o índice de retrocessão seria de 12,3%.

**Prêmios Ganhos.** Os prêmios ganhos (receita) também apresentaram um movimento de contração, com queda de -15,4% t/t e -23,8% a/a, impactado também pela variação da provisão técnica que caiu 118,5% a/a chegando a -R\$ 12,8.

**Figura 3. Prêmio Ganho por Linha de Negócio (R\$m)**



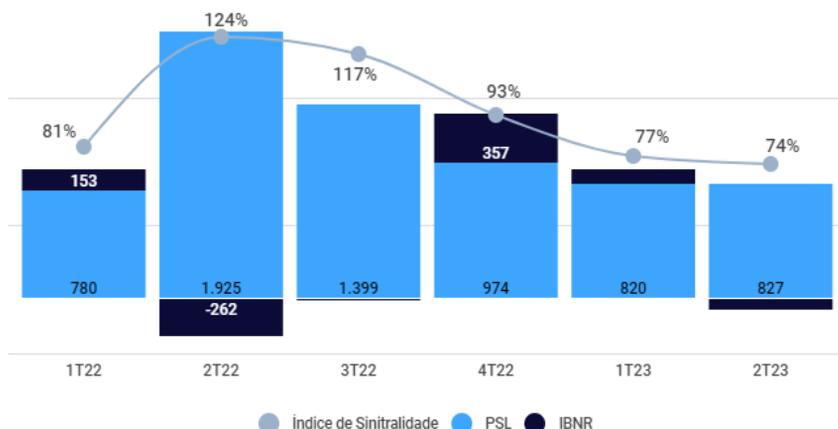
Fonte: IRB Re, Genial Investimentos

**Sinistros, o destaque.** O índice de sinistralidade apresentou uma redução de 3,7 pp t/t e 50,6 pp a/a, ficando em 73,6%. O índice foi beneficiado pela linha “patrimonial” no Brasil que apresentou um dado positivo de R\$ 64,3m no trimestre devido ao efeito do LPT. Ademais, as linhas de aviação também auxiliaram a sinistralidade com dados positivos, enquanto outras linhas também apresentaram redução de sinistros.

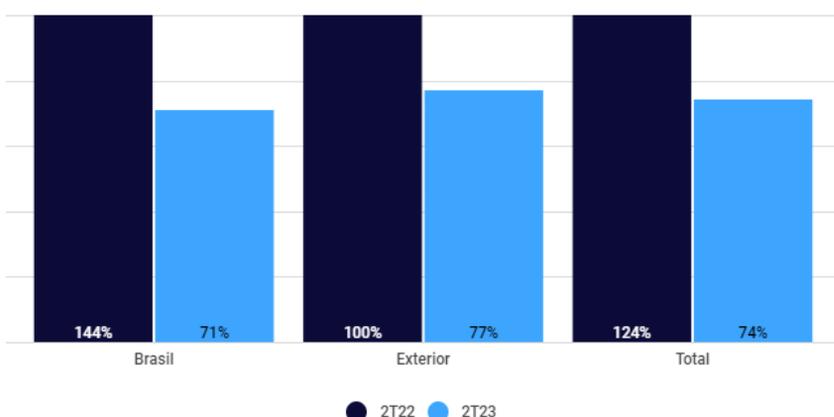
**Brasil:** o índice de sinistralidade ficou em 71%, redução de 73pp a/a. Impactado positivamente pelo efeito do LPT, aviação e rural.

**Exterior:** apresentou um índice de sinistralidade de 77% (-23pp a/a), apresentando melhora principalmente no patrimonial, vida, rural e aviação.

**Figura 4. Evolução Índice de Sinistralidade**



**Figura 5. Comparação Anual do Índice de Sinistralidade**



Fonte: IRB Re, Genial Investimentos

**Comissionamento.** O índice de comissionamento apresentou um total de 22,8% (+3,5pp t/t e +4,0pp a/a). O custo de aquisição ficou em R\$ 233m, queda de 0,1% t/t e 7,7% a/a, porém a elevação no índice ocorreu pela redução mais expressiva dos prêmios ganhos.

**Resultado de Underwriting.** No 2T23, o IRB reportou um resultado de *underwriting* (resultado após sinistros e comissão) positivo de R\$ 35,4m, comparado a um resultado negativo de -R\$ 661m no 2T22. As principais melhoras de desempenho foram nos segmentos Rural, Patrimonial e Aviação. No entanto, o segmento Rural continua negativo.

**Figura 6. Histórico do Resultado de Underwriting (2T22)**



**Figura 7. Histórico do Resultado de Underwriting (2T23)**



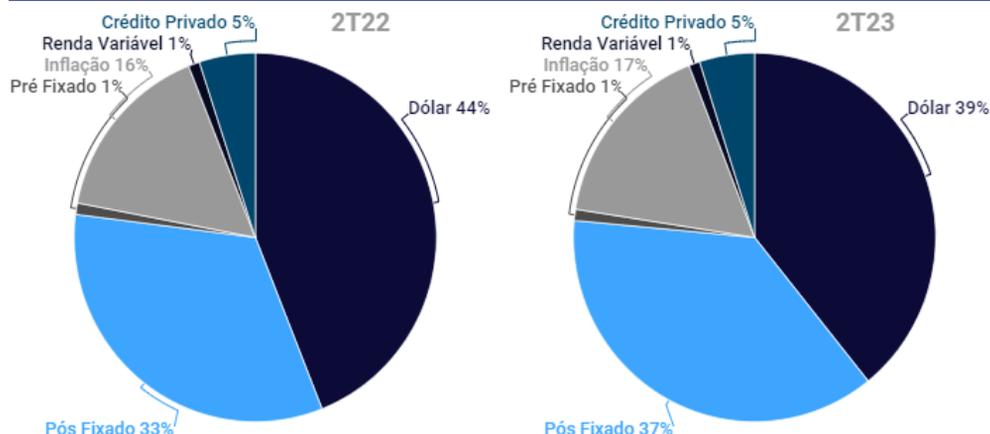
Fonte: IRB Re, Genial Investimentos

**Despesas.** O índice de despesas administrativas ficou em 8,5% (+1,2pp t/t e +2,6pp a/a), impactado pela linha de despesa com pessoal que apresentou um total de R\$ 51,4m (+24,5% t/t e +10,2% a/a), em virtude do programa de demissão voluntária (PDV) finalizada em mai/23 que aumentou a linha em 7,9m. Excluindo o impacto do PDV no trimestre, o índice de despesas administrativas ficaria em 7,7%.

**Combinado.** O índice combinado, que demonstra a capacidade de geração de resultado operacional da companhia, ficou em 108,3%, acima do breakeven de 100%, mas com forte melhora de 46,0pp a/a.

**Resultado Financeiro e Patrimonial.** O resultado financeiro e patrimonial apresentou um total de R\$ 95,7m (-34,2% t/t e -8,2% a/a), impactado pela apreciação do real no trimestre, o que afetou negativamente a carteira no exterior. Ademais, a companhia ainda continua com uma forte exposição ao dólar (40% da carteira), o que gera volatilidade no resultado financeiro.

**Figura 8. Alocação de Ativos do Resultado Financeiro**



Fonte: IRB Re, Genial Investimentos

**Imposto.** A companhia registrou um crédito tributário que beneficiou o lucro líquido em R\$ 9m, em nossa visão auxiliado pelos benefícios fiscais devido aos prejuízos acumulados. De acordo com o regulamento do imposto de renda, não há limite de tempo para compensação de prejuízos fiscais, mas há um limite no montante dessa compensação, equivalente a 30% do lucro tributável do período.

Segue abaixo o cronograma com as estimativas da realização dos créditos tributários diferidos com base em estudo técnico e projeções do IRB.

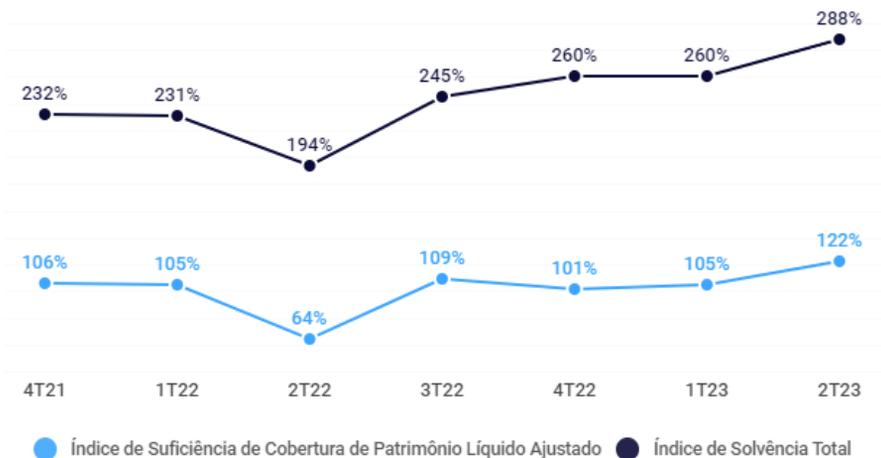
**Figura 9. Impostos Diferidos**

| Ano          | Provisão para impostos e Contribuições Diferidos (R\$ mil) | %           |
|--------------|--|-------------|
| 2023         | 28.585   | 1%          |
| 2024         | 74.634   | 3%          |
| 2025         | 119.959  | 5%          |
| 2026         | 143.221  | 6%          |
| 2027         | 163.028  | 7%          |
| 2028         | 185.995  | 8%          |
| 2029 a 2030  | 460.202  | 20%         |
| 2031 a 2032  | 593.534  | 26%         |
| 2033 a 2034  | 554.550  | 24%         |
| <b>Total</b> | <b>2.323.708</b>   | <b>100%</b> |

Fonte: IRB Re, Genial Investimentos

**Suficiência do Patrimônio.** A suficiência de patrimônio líquido ajustado ficou em 122% no trimestre (+17pp t/t e +58pp a/a), ficando acima do capital mínimo requerido de 100%. O índice de solvência ficou em 288% (+18pp t/t e +94pp a/a), ficando em linha com players internacionais.

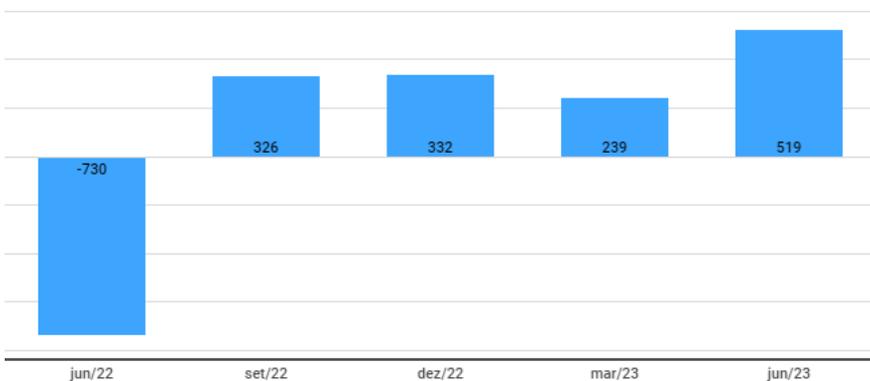
**Figura 10. Relação entre Cobertura e Solvência do Patrimônio Líquido**



Fonte: IRB Re, Genial Investimentos

O índice de cobertura de provisões técnicas ficou em R\$ 519,2m vs saldo negativo de R\$ 729,7m no 2T22. Assim, a companhia ficou acima da exigência regulatória.

**Figura 11. Suficiência de Cobertura de Provisões Técnicas**



Fonte: IRB Re, Genial Investimentos

**Figura 12. Estimativas Vs Resultados 2T23**

| Review (R\$m)                        | 2T23E         | 2T23          | 1T23          | 2T22          | Vs. Est       | t/t           | a/a            |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>Lucro Reportado</b>               | <b>25,9</b>   | <b>20,1</b>   | <b>8,6</b>    | <b>-373,4</b> | <b>-22,3%</b> | <b>133,7%</b> | <b>n.d</b>     |
| <b>Lucro Recorrente</b>              | <b>25,9</b>   | <b>20,1</b>   | <b>34,0</b>   | <b>-373,4</b> | <b>-22,3%</b> | <b>-40,9%</b> | <b>n.d</b>     |
| <b>EPS (R\$)</b>                     | <b>0,3</b>    | <b>0,2</b>    | <b>0,1</b>    | <b>-8,8</b>   | <b>-22,3%</b> | <b>133,7%</b> | <b>n.d</b>     |
| <b>Resumo DRE</b>                    |               |               |               |               |               |               |                |
| <b>Prêmios Emitidos</b>              | <b>1.417</b>  | <b>1.394</b>  | <b>1.584</b>  | <b>1.685</b>  | <b>-1,6%</b>  | <b>-12,0%</b> | <b>-17,2%</b>  |
| Gastos com Retrocessão               | -340          | -361          | -335          | -414          | 6,0%          | 7,7%          | -13,0%         |
| <b>Prêmios Retidos</b>               | <b>1.077</b>  | <b>1.034</b>  | <b>1.249</b>  | <b>1.271</b>  | <b>-4,0%</b>  | <b>-17,2%</b> | <b>-18,6%</b>  |
| Mudanças em Provisões Técnicas       | -32           | -13           | -42           | 70            | -60,4%        | -69,3%        | -118,4%        |
| <b>Prêmios Ganhos</b>                | <b>1.044</b>  | <b>1.021</b>  | <b>1.207</b>  | <b>1.340</b>  | <b>-2,2%</b>  | <b>-15,4%</b> | <b>-23,8%</b>  |
| <b>Sinistros</b>                     | <b>-804</b>   | <b>-752</b>   | <b>-933</b>   | <b>-1.664</b> | <b>-6,5%</b>  | <b>-19,5%</b> | <b>-54,8%</b>  |
| Custos de Aquisição                  | -209          | -233          | -233          | -253          | 11,6%         | -0,1%         | -7,7%          |
| <b>Resultados de Subscrição</b>      | <b>10</b>     | <b>35</b>     | <b>4</b>      | <b>-661</b>   | <b>239,0%</b> | <b>856,8%</b> | <b>n.d</b>     |
| Outras Receitas/Despesas             | -21           | -1            | -37           | -85           | -94,7%        | -97,0%        | -98,7%         |
| Taxas e Tarifas                      | -31           | -33           | -47           | 13            | 6,6%          | -29,4%        | n.d            |
| Despesas Administrativas             | -89           | -87           | -88           | -79           | -2,3%         | -1,5%         | 9,2%           |
| <b>EBIT</b>                          | <b>-110</b>   | <b>-85</b>    | <b>-132</b>   | <b>-728</b>   | <b>-22,8%</b> | <b>-35,6%</b> | <b>-88,4%</b>  |
| <b>Resultado Financeiro</b>          | <b>136</b>    | <b>96</b>     | <b>146</b>    | <b>104</b>    | <b>-29,5%</b> | <b>-34,2%</b> | <b>-8,2%</b>   |
| <b>EBT</b>                           | <b>26</b>     | <b>11</b>     | <b>14</b>     | <b>-623</b>   | <b>-57,8%</b> | <b>-20,9%</b> | <b>n.d</b>     |
| Imposto                              | 0             | 9             | -5            | 250           | n.d           | n.d           | -96,4%         |
| Alíquota Efetiva                     | 0,8%          | -82,7%        | 38,8%         | 40,1%         | -83,5pp       | -121,6pp      | -122,8pp       |
| <b>Resumo do Balanço Patrimonial</b> |               |               |               |               |               |               |                |
| Ativos Totais                        | 17.489        | 20.642        | 21.322        | 21.154        | 18,0%         | -3,2%         | -2,4%          |
| Investimentos                        | 7.543         | 8.481         | 8.644         | 8.042         | 12,4%         | -1,9%         | 5,5%           |
| Valor Patrimonial                    | 4.118         | 4.137         | 4.099         | 3.263         | 0,5%          | 0,9%          | 26,8%          |
| <b>Rentabilidade</b>                 |               |               |               |               |               |               |                |
| Margem Líquida                       | 2,5%          | 2,0%          | 0,7%          | -27,9%        | -0,5pp        | 1,3pp         | 29,8pp         |
| <b>ROE Recorrente</b>                | <b>2,5%</b>   | <b>2,0%</b>   | <b>3,3%</b>   | <b>-43,4%</b> | <b>-0,6pp</b> | <b>-1,4pp</b> | <b>45,4pp</b>  |
| <b>ROA Recorrente</b>                | <b>0,5%</b>   | <b>0,4%</b>   | <b>0,6%</b>   | <b>-7,1%</b>  | <b>-0,1pp</b> | <b>-0,2pp</b> | <b>7,5pp</b>   |
| <b>Índices de Subscrição</b>         |               |               |               |               |               |               |                |
| <b>Índice de Sinistralidade</b>      | <b>77,0%</b>  | <b>73,6%</b>  | <b>77,3%</b>  | <b>124,2%</b> | <b>-3,4pp</b> | <b>-3,7pp</b> | <b>-50,6pp</b> |
| Índice de Comissionamento            | 20,0%         | 22,8%         | 19,3%         | 18,8%         | 2,8pp         | 3,5pp         | 4,0pp          |
| Índice de Despesa Administrativa     | 8,5%          | 8,5%          | 7,3%          | 5,9%          | 0,0pp         | 1,2pp         | 2,6pp          |
| Índice de outras RD's                | 2,0%          | 0,1%          | 3,1%          | 6,3%          | -1,9pp        | -3,0pp        | -6,2pp         |
| Índice de Despesas com Tributos      | 3,0%          | 3,3%          | 3,9%          | -1,0%         | 0,3pp         | -0,6pp        | 4,2pp          |
| <b>Índice Combinado</b>              | <b>110,5%</b> | <b>108,3%</b> | <b>110,9%</b> | <b>154,3%</b> | <b>-2,2pp</b> | <b>-2,6pp</b> | <b>-46,0pp</b> |
| <b>Índice Combinado Amplificado</b>  | <b>97,8%</b>  | <b>99,0%</b>  | <b>99,0%</b>  | <b>143,2%</b> | <b>1,2pp</b>  | <b>0,0pp</b>  | <b>-44,1pp</b> |

Fonte: IRB Re, 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.*