

Randoncorp (RAPT4) | Prévia 3T24

Barata demais para se preocupar com o trimestre

Nossa Visão

Neste relatório, falaremos sobre nossas expectativas referentes aos resultados do 3T24 da Randon que serão divulgados no dia 07 de novembro, quinta-feira, após o fechamento de mercado. Esperamos uma dinâmica mista para a Randon, novamente prejudicada pelos resultados anêmicos no segmento de implementos rodoviários.

Apesar dos desafios enfrentados pela divisão montadora, projetamos um crescimento de 8,1% na receita líquida anual, alcançando R\$ 3,1 bilhões, impulsionado por um cenário favorável nas demais linhas de negócios, especialmente em autopeças, que devem apresentar expansão de margens operacionais. Acreditamos que, embora o segmento de implementos venha apresentando perda de share e queda nas margens operacionais há vários trimestres consecutivos - sem sinais de grandes mudanças nessa tendência no 3T24 - a diversificação dos negócios da Randon deve contribuir para a manutenção das margens consolidadas.

Hoje, enxergamos RAPT4 negociando 6,7x P/E para 2025E, o que por si só já seria descontado dado o histórico da companhia, porém, quando analisamos os múltiplos de Randon Ex Fras-le, encontramos um *valuation* relativo equivalente a 1x P/E para 2025E. Embora Fras-le apresente uma fotografia melhor, parte do seu crescimento parece precificada - inclusive o resultado mais forte no 3T24 em comparação com a Randon. Porém, lembramos que o grupo possui 52,8% das ações FRAS3, o que significa que, ao comprar Randon, o investidor adquire também todas as outras operações do grupo por uma fração do valor (cerca de R\$ 400 milhões).

Raramente encontramos distorções tão claras entre preço e valor, ainda mais considerando o crescimento contratado para 2025. Acreditamos que empresa oferece uma relação risco-retorno muito favorável neste momento e reforçamos nossa recomendação de **COMPRA** para a Randoncorp (RAPT4), com preço-alvo de R\$ 15,00.

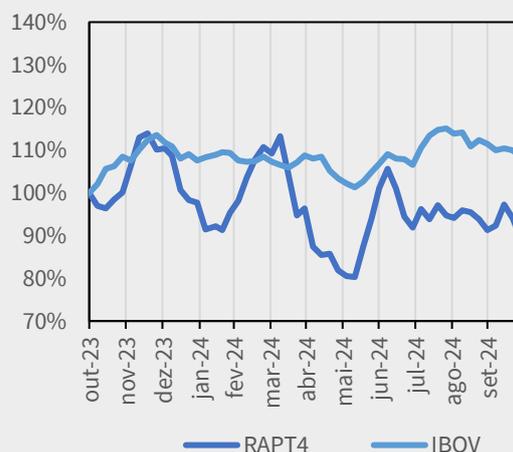
Expectativas 3T24	Randon (RAPT4)		
	Genial	Mercado	Δ
Receita Líquida (R\$ mn)	3.133	3.192	-1,9%
EBITDA (R\$ mn)	430	471	-8,7%
Lucro Líquido (R\$ mn)	116	126	-7,8%

Empresas

Randoncorp (RAPT4)

Recomendação	COMPRAR
Target Price 12M	R\$ 15,00
Preço Atual (R\$)	10,40
Upside	+44,23%

Performance



Ygor Araujo

ygor.araujo@genial.com.vc

Kaique Rocha

kaique.rocha@genial.com.vc

Brasil - Genial Investimentos
Genial Institucional S.A. CCTVM

Av. Brig. Faria Lima, 3400 - 9º

Resultados mistos: autopeças são destaque novamente

Como antecipado pelas prévias de receita mensais divulgadas, no 3T24, a Randon, alcançou uma receita de R\$ 3,135 bilhões (+8,2% a/a e +5,0% t/t). A Fras-le, por sua vez, registrou uma receita líquida de R\$ 1,036 bilhões (+ 16,6% a/a + 5,7% t/t). Nossas estimativas estão alinhadas com os números divulgados, tanto para Randon (R\$ 3,135 bilhões) quanto para Fras-le (R\$ 1,038 bilhão). A divergência entre o ritmo de crescimento, nos indica uma dinâmica mista nas demais verticais da Randon, ainda sendo penalizada possivelmente pelo cenário desfavorável na divisão montadora.

Na figura anual, o crescimento é impulsionado por uma base comparativa mais fraca no 3T23 e um cenário favorável nas demais linhas de negócios. Embora identifiquemos um efeito negativo da montadora nos resultados da Randon, ainda esperamos uma margem EBITDA de 13,7%, estável na comparação anual, resultando em um EBITDA de R\$ 430m (+8,4% a/a e +12,8% t/t).

Por fim, estimamos um lucro líquido consolidado de R\$ 116m (+32,6% a/a; +33,3% t/t), com forte expansão na trimestral pela eliminação das despesas não recorrentes, como a reestruturação da controlada Fanacif e o impairment de ativos, que não são dedutíveis para fins fiscais, o que elevou a base tributável no 2T24 e, conseqüentemente, a alíquota efetiva de imposto. Esses custos extraordinários, que totalizaram R\$ 50,3 milhões, tiveram um impacto direto na carga tributária da empresa.

Expectativa de resultados do 3T24 da Randoncorp (RAPT4)

Destaques Financeiros (R\$ mn)	3T24E	3T23	% YoY	2T24	% QoQ
Receita Líquida	3.133	2.897	8,1%	2.985	5,0%
COGS	(2.283)	(2.199)	3,8%	(2.170)	5,2%
Receita Líquida (%)	-72,9%	-75,9%	3,0pp	-72,7%	-0,2pp
SG&A	(428)	(344)	24,3%	(417)	2,7%
Receita Líquida (%)	-13,7%	-11,9%	-1,8pp	-14,0%	0,3pp
EBIT	342	327	4,6%	300	13,9%
Resultados Financeiros	(81)	(89)	-8,2%	(48)	68,3%
Impostos	(79)	(72)	9,1%	(116)	-31,8%
Alíquota efetiva	-30,3%	-30,4%	0,1pp	-45,9%	15,6pp
EBITDA	430	396	8,4%	381	12,8%
Margem EBITDA (%)	13,7%	13,7%	0,0pp	12,8%	1,0pp
Lucro Líquido Consolidado	116	87	32,6%	87	33,3%
Margem Líquida (%)	3,7%	3,0%	0,7pp	2,9%	0,8pp

Quebra da Receita Líquida (R\$ mn)	3T24E	3T23	% YoY	2T24	% QoQ
Montadora	1.106	1.249	-11,4%	1.104	0,2%
Controle de Movimentos Veículos Comerciais e Leves	1.038	889	16,7%	980	5,9%
Serviços Financeiros e Digitais	248	181	36,7%	207	20,1%
Autopeças Veículos Comerciais	1.036	847	22,3%	974	6,5%
Tecnologia Avançada e Headquarter	52	33	58,5%	51	1,0%
Eliminações	(348)	(303)	14,9%	(332)	5,0%

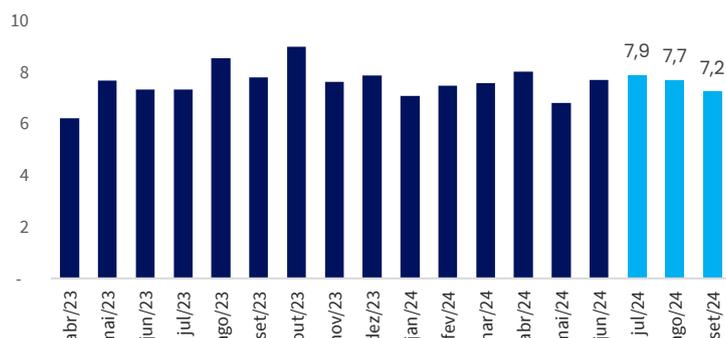
EBITDA - (R\$ mn)	3T24E	3T23	% YoY	2T24	% QoQ
Montadora	62	56	10,8%	74	-17,0%
Controle de Movimentos Veículos Comerciais e Leves	181	190	-4,6%	163	11,6%
Serviços Financeiros e Digitais	87	46	90,5%	56	54,3%
Autopeças Veículos Comerciais	165	139	18,5%	163	1,1%
Tecnologia Avançada e Headquarter	131	98	34,5%	139	-5,3%
Eliminações	(197)	(132)	48,9%	(164)	20,0%

Fonte: Genial Analisa

Implementos: Nem share, nem margem...

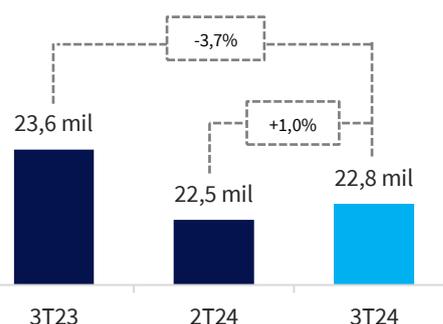
Neste trimestre, o mercado de implementos no Brasil demonstrou resiliência, registrando o emplacamento de 22,8 mil unidades frente a 22,5 mil no 2T24, o que representa um crescimento modesto de 1,0%. Na comparação anual, observamos uma dinâmica ainda menos favorável para o segmento de montadoras, com queda de 3,7% em relação ao 3T23, contribuindo, assim, para uma pressão negativa no desempenho de implementos da Randon.

Implementos: Emplacamentos totais (em mil unidades)



Fonte: Fenabrave

Implementos: evolução de emplacamentos t/t e a/a

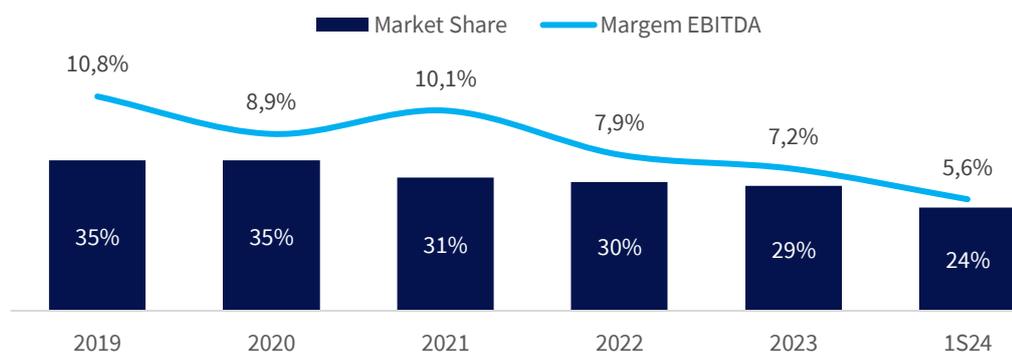


Fonte: Fenabrave

Mantemos uma visão pessimista para o segmento montadora no curto prazo, dado o ambiente desfavorável que a companhia enfrenta. O segmento vem registrando, há vários trimestres consecutivos, não apenas uma perda de market share, mas também uma compressão nas margens operacionais. Desde 2019, a participação de mercado caiu de 35% para 24% no 1S24, enquanto a margem EBITDA recuou de 10,8% para 5,6%. Não vemos sinais de grande mudança nessa tendência no 3T24.

Acreditamos que essa dinâmica desfavorável pode não ser apenas conjuntural, mas sim estrutural. Fatores como o surgimento de grandes compradores de caminhões, o crescimento da penetração de locação no segmento de pesados e a consolidação do mercado de logística, com grandes frotistas comprando volumes maiores, têm pressionado o setor. Isso ajuda a explicar o fenômeno de um mercado ainda relativamente forte (-3,7% a/a), mas com margens estruturalmente mais baixas.

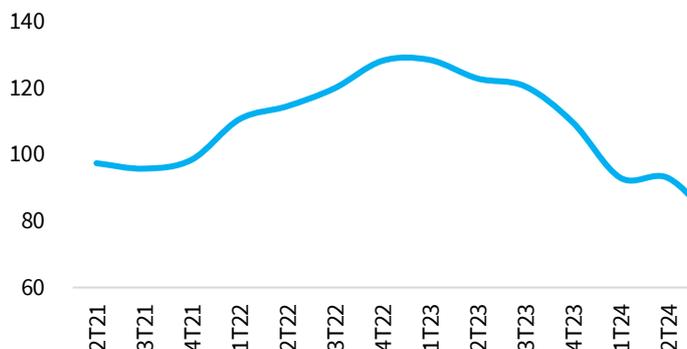
Implementos: Emplacamentos totais (em mil unidades)



Fonte: Randon e Genial

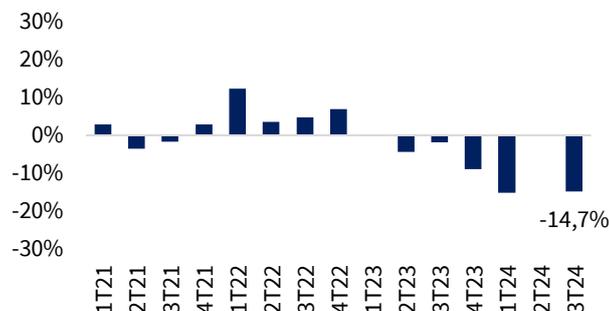
Ainda no segmento de implementos, observamos um mercado americano com uma perspectiva negativa, onde a produção de implementos nos EUA registrou uma queda similar à observada no 1T24, indicando uma desaceleração na operação da Hércules e impactando negativamente os resultados da divisão. Neste trimestre, o índice mostrou uma queda de 14,7% t/t.

Índice de produção de implementos nos EUA



Fonte: BEA

Variação anual do índice produção de implementos

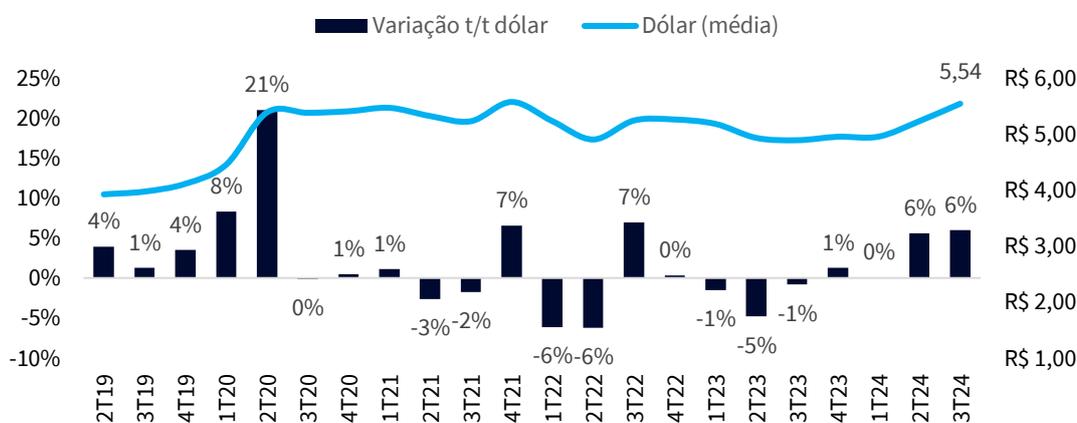


Apesar do cenário desfavorável, esperamos uma melhoria na margem anual de +1,1pp, justificada por uma redução mais agressiva de estoques no 3T23 e gerando uma menor margem no período. Nesse contexto, estimamos uma receita líquida de R\$ 1,1 bilhão para a montadora (-10,7% a/a e +1,1% t/t) e um EBITDA de R\$ 62m (+10,7% a/a e -17,0% t/t), alcançando uma margem de 5,5% (+1,1pp a/a e -1,2pp t/t).

Fras-le: recuperando margens

Como mencionamos anteriormente, a Fras-le já divulgou a receita para o 3T24, sendo beneficiada pela alta de +6% do dólar frente ao real. Essa valorização da moeda estrangeira, junto ao aumento na participação de receita em moeda forte devido à expansão das operações da Juratek, deve ajudar na recomposição das margens em relação ao trimestre anterior.

Câmbio médio no período (variação trimestral)

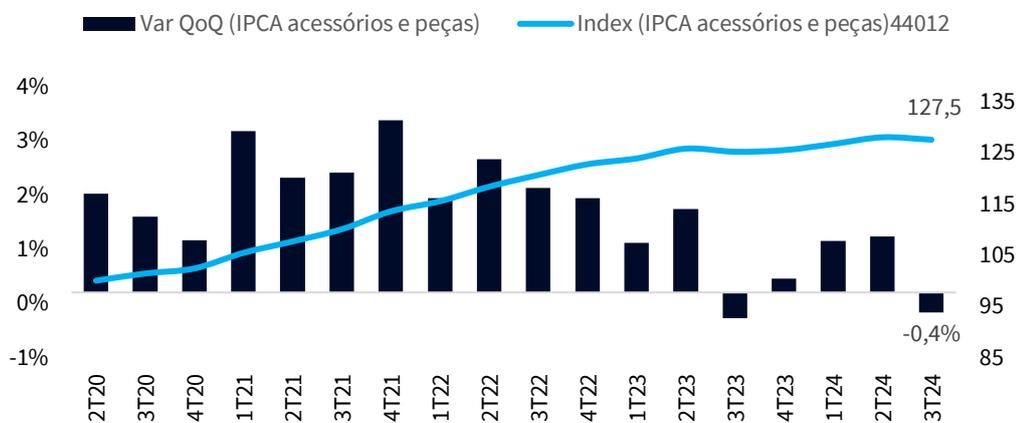


Fonte: Banco Central

No entanto, as margens ainda estão distantes dos níveis observados no 3T23, período em que o ambiente era mais favorável para repasses de preços no mercado local e os custos

de frete estavam mais controlados. A leve deflação no IPCA de acessórios e peças (-0,4% no 3T24) confirma um cenário de repasses mais desafiador.

Varição e Index: IPCA de acessórios e peças (Base 100 = maio/20)

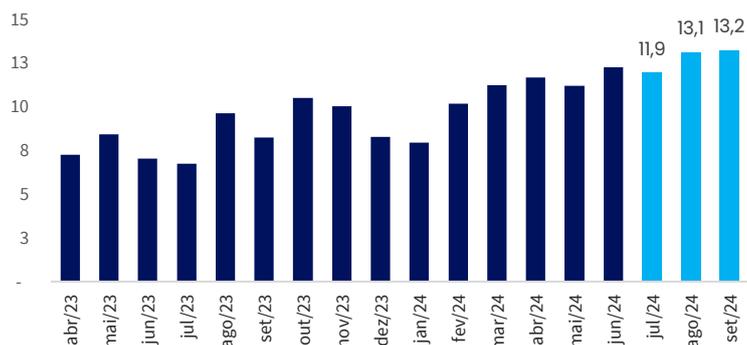


Fonte: IBGE

Autopeças Veículos Comerciais

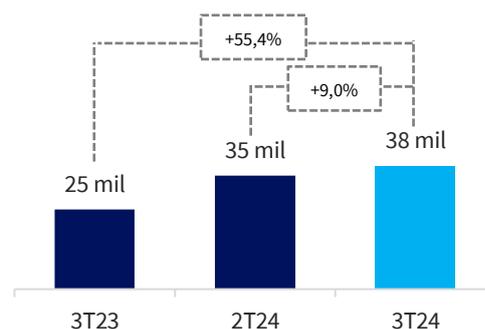
Para a divisão de autopeças para veículos comerciais, esperamos bons níveis de receita na comparação anual e trimestral, impulsionados pela recomposição da demanda e pela produção positiva de caminhões no 3T24, o que deve garantir um bom volume de vendas. No 3T24, a produção de caminhões no Brasil apresentou um crescimento expressivo, com aumento de +55,4% a/a e 9,0% t/t, chegando a 38 mil unidades produzidas no trimestre. Esse crescimento robusto na produção é um fator positivo para a divisão de autopeças da Randon, uma vez que a demanda por peças para veículos comerciais está diretamente relacionada ao aumento de produção de caminhões.

Caminhões (Brasil): Produção (em mil unidades)



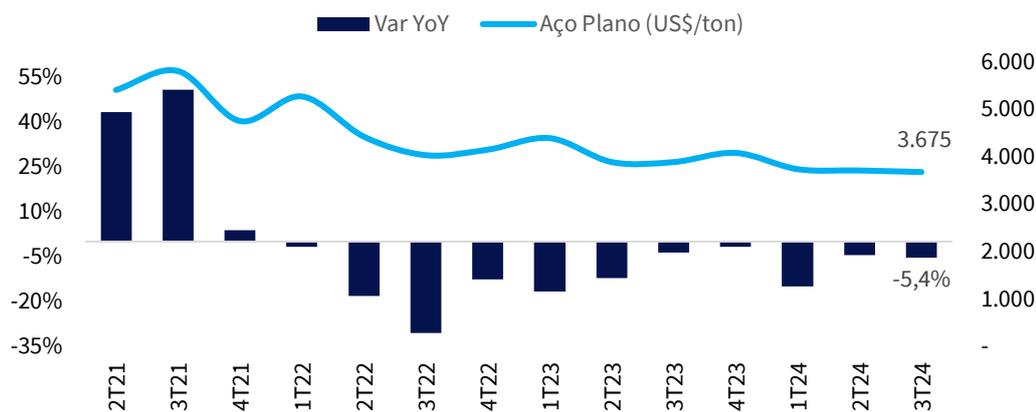
Fonte: Anfavea

Caminhões (Brasil): Evolução da produção t/t e a/a



Fonte: Anfavea

Os dados do Sindipeças sobre o faturamento proveniente das montadoras são um bom indicativo para esse segmento, que tem maior concentração de vendas para OEMs. Apesar dos bons indicadores de volume, projetamos uma leve compressão de margens devido à renegociação de contratos e à pressão das montadoras, dado o cenário de queda nos preços do aço plano.

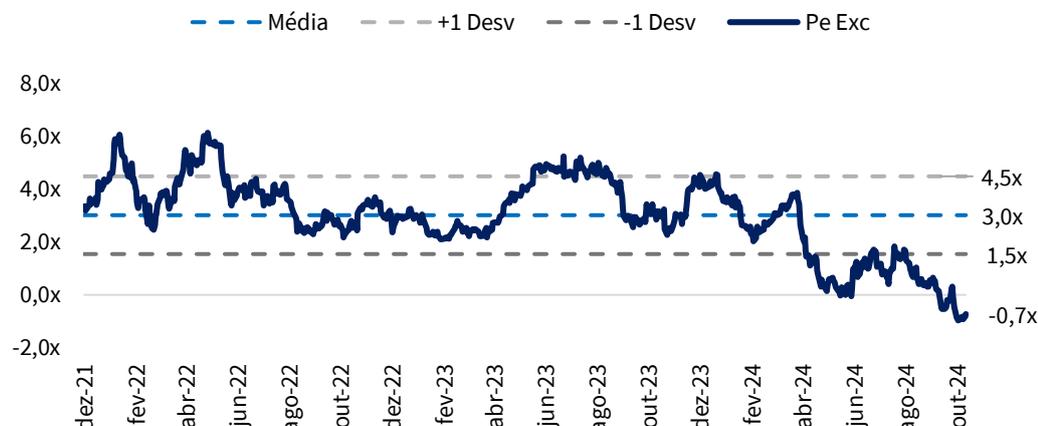
Preço dos insumos: Redução no preço do aço no final do ano


Fonte: Bloomberg

Desconto muito claro para ignorar

Entre as empresas sob cobertura, observamos que a relação entre o market cap da Randon e da Fras-le atingiu a mínima histórica dos últimos cinco anos. Atualmente, o market cap da Randon é de R\$ 3,4 bilhões, enquanto o da Fras-le ultrapassa R\$ 6 bilhões. Contudo, a Randon detém 52,6% das ações em circulação da FRAS3, o que significa que, ao comprar Randon, o investidor está adquirindo todos os outros negócios da companhia — incluindo autopeças para veículos comerciais, o banco Randon e a montadora responsável por implementos — por apenas R\$ 400 milhões.

Em termos de valuation, a Randon segue extremamente descontada. Ajustando pela participação na Fras-le, a empresa está negociando a menos de 5x EV/EBITDA 2025 e cerca de 6,7x P/E 2025E. Se levarmos em consideração a diferença entre o P/E projetado para os próximos 12 meses de Fras-le e Randon esse desconto fica ainda mais evidente. É importante destacar que a operação da Fras-le possui caixa líquido, enquanto a Randon apresenta uma alavancagem de pouco mais de 1,5x dívida líquida/EBITDA. Mesmo após as aquisições recentes (Kuo Refacciones e EBS), essa alavancagem não deve ultrapassar 2x.

P/E próximos 12 meses Fras-le - Randon: margem de segurança nunca esteve tão alta


Fonte: Bloomberg

No terceiro trimestre de 2024, as três divisões — Implementos, Autopeças para Veículos Comerciais e Frasle — apresentam níveis similares de receita, sendo que Frasle e Autopeças para Veículos Comerciais são mais relevantes em termos de EBITDA, com

margens entre 16% e 18%, enquanto a montadora deve entregar margem de 5,5%. Ou seja, há praticamente uma "outra" Fras-le dentro da Randon que está sendo precificada a zero.

Para 2025, há um crescimento significativo já contratado em todas as divisões do grupo, com destaque para o crescimento orgânico das empresas não listadas. Uma combinação de crescimento orgânico e aquisições, aliada a contratos de longo prazo, fortalece nossa expectativa em relação ao desempenho das ações para o próximo ano.

No segmento de autopeças para veículos comerciais, por meio de sua controlada Suspensys, um contrato importante com a Mercedes deve gerar receita adicional significativa. Esse contrato totaliza R\$ 7 bilhões de receitas adicionais, distribuído ao longo de 10 anos, com início previsto para o primeiro trimestre de 2025. Isso implica em uma média de R\$ 700 milhões por ano. Além disso, o aumento de capacidade da Castertech em Mogi deve colaborar com adição orgânica de algo entre R\$ 500 a 700 milhões de receita/ano. Por fim, a [recente aquisição de um grupo de autopeças no Reino Unido \(EBS\)](#) também deve incrementar o EBITDA da divisão de Autopeças em pelo menos R\$ 50 milhões em 2025. Além disso, esperamos uma recuperação na divisão de Implementos, devido à base comparativa fraca em 2024 e ao desempenho insatisfatório recente dessa unidade.

Na divisão de implementos, outro contrato deve adicionar pelo menos R\$ 200 milhões de receita à operação da Hércules nos Estados Unidos. Na vertical de serviços, um novo contrato assinado com a Ambipar, deve contribuir com cerca de R\$ 100 milhões adicionais de receita já no ano que vem.

Essas adições configuram receitas de alta qualidade, e a expectativa é que contribuam estruturalmente para o aumento de margem no próximo ano. Nós projetamos um crescimento de mais de 20% na receita de 2024 para 2025, o que nos leva a estimar uma receita de pelo menos R\$ 14 bilhões em 2025, com um possível upside para atingir R\$ 15 bilhões. No pior dos cenários, enxergamos um lucro de R\$ 500 milhões para Randon em 2025.

Provavelmente a aquisição com maior potencial seja a feita pela Frasle com a [integração da aquisição da Kuo Refacciones](#) no México, ampliando sua presença internacional. Porém, esse crescimento parece já estar refletido no preço da ação. Nossa visão é de que o mercado ainda não precificou adequadamente o potencial dos outros negócios da Randon. Com o tempo, esse gap de valuation pode se fechar, levando a uma convergência para a média histórica na relação entre o market cap das duas empresas. Portanto, vemos a Randon (RAPT4) como uma oportunidade bastante descontada.

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.

1. 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.

2. 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.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da GENIAL, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL.

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.

3. DECLARAÇÕES DA EMPRESA

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.

4. 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.

(vi) A GENIAL não faz declarações neste documento de que os investidores vão obter lucros. A GENIAL não vai compartilhar com os investidores os lucros de investimento, nem aceita qualquer responsabilidade por eventuais perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência na tomada de suas decisões de investimento. A GENIAL não aceita deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório. Este relatório não deve ser considerado como substituto para o exercício de julgamento independente do destinatário. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório a partir da data em que foi emitido e são, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas de negócios da GENIAL, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. 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.

(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.

(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.