

# WEG (WEGE3): Conversa com CFO

## Uma visão promissora

### Nossa visão

No início de dezembro, nos reunimos com André Rodrigues, CFO da WEG, para discutir três pontos principais: o andamento dos processos de integração das recentes aquisições, uma atualização sobre o ambiente de negócios nas diversas regiões onde a empresa opera, considerando o cenário econômico volátil, e uma análise mais detalhada de algumas oportunidades de crescimento, com foco nos negócios de Geradores, Transformadores e mobilidade elétrica.

A conversa confirmou uma visão otimista para a WEG, mesmo em um 2024 desafiador, marcado por impactos geopolíticos negativos e índices industriais mais modestos. A empresa demonstra resiliência e rentabilidade, ampliando suas oportunidades nos EUA e na Europa. A transição energética global e a crescente demanda por EV chargers devem impulsionar seus resultados, enquanto o avanço da inteligência artificial fortalece o segmento de T&D, com maior demanda de data centers.

Embora o mercado interno siga relevante, o Brasil apresenta limites para ganho de participação devido ao elevado market share da WEG e maior dependência de novos investimentos no país. Por outro lado, EUA e Europa mostram perspectivas mais positivas, com alta demanda por transformadores nos EUA e maior contribuição das aquisições da Marathon e Regal, consolidando a posição global da companhia. No lado da Europa, a integração da VOLT deve fortalecer a presença no Leste Europeu, combinando custos mais competitivos e maior penetração de mercado.

Outro ponto abordado foi a integração de aquisições como Regal e VOLT, que parece ainda está em curso, com uma aceleração gradual e ganhos significativos esperados em 4 a 5 anos. No entanto, já com previsões do CFO de que haja sinergias administrativas iniciais a partir de 2025, contribuindo para a eficiência operacional da empresa.

Além dos aspectos operacionais, acreditamos que o dólar deve permanecer ao atual nível elevado devido as preocupações fiscais com o Brasil e beneficiando os resultados da WEG tendo em vista a base de custo majoritariamente maior em real e com receitas em dólar. No entanto, com um efeito ainda negativo advindo da integração das aquisições.

Com isso, enxergamos a WEG negociando a 34,6x P/E 2025E em nossas estimativas e reiteramos nossa recomendação de **COMPRA** para WEG, atualizando nosso **Preço-Alvo** de **R\$ 58,00** para **R\$ 65,00**

### Empresas

#### WEG (WEGE3)

Recomendação

**COMPRAR**

**Target Price 12M**

**R\$ 65,00**

Preço Atual (R\$)

56,53

**Upside**

**+14,98%**

### 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

## Um ano turbulento, mas negócio deve se manter resiliente

A WEG tem avançado consistentemente em sua estratégia de internacionalização, com o mercado externo já representando cerca de 60,6% da receita consolidada no 3T24. Nesse cenário, a empresa conseguiu se proteger de maneira significativa da volatilidade cambial além de se aproveitar do mix internacional para compensar a performance mais tímida do mercado interno, o que resultou em uma receita mais estável.

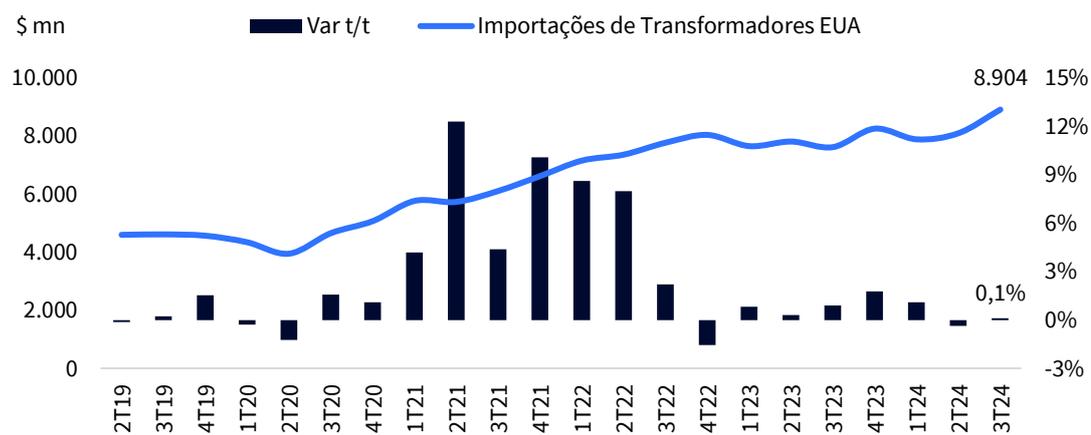
Apesar do sucesso da estratégia, a conversa com o CFO, André Rodrigues, nos trouxe reflexões sobre um cenário geopolítico mais desafiador em 2024. Entre os fatores citados estão a guerra na Ucrânia no início do ano, os recentes conflitos no Oriente Médio e a reeleição de Trump nos Estados Unidos, criando uma combinação de elementos que podem limitar o crescimento industrial. Além desses desafios, os indicadores PMIs apontam para um panorama desfavorável para a indústria global.

Mesmo diante desse cenário mais turbulento, a WEG deve sustentar sua resiliência em crescimento e rentabilidade, impulsionada pela tendência global de transição energética. Além disso, as recentes aquisições contribuem positivamente, tanto pela integração de receitas quanto pela ampliação do mercado endereçável, permitindo à companhia fortalecer seu posicionamento estratégico nos Estados Unidos e no Leste Europeu.

## T&D: Transição energética como uma oportunidade

O ano de 2024 foi marcado por um bom desempenho da categoria de T&D para a WEG, com destaque para uma carteira clientes robusta e novos investimentos que reforçam a continuidade no segmento. Além disso, o CFO ressaltou a dinâmica positiva da mobilidade elétrica, impulsionada pela crescente adoção de veículos elétricos e híbridos no Brasil. Nesse contexto, a WEG se beneficiou da forte demanda por EV chargers, além do fechamento de parcerias estratégicas com grandes montadoras.

### Evolução das Importações de Transformadores nos EUA



Fonte: WEG e Genial Analisa

Nossa conversa com André reforçou não apenas o cenário positivo para T&D, mas também revelou um vasto leque de oportunidades dentro do segmento. A primeira delas está diretamente ligada à transição energética global, na qual acordos internacionais apontam, no médio e longo prazo, para uma mudança estrutural no consumo energético das nações, exigindo investimentos significativos para aumentar a eficiência elétrica, expandir a

mobilidade elétrica e integrar uma maior participação de fontes renováveis. Além disso, o avanço da inteligência artificial também contribui como um forte driver para o segmento, dado o aumento da demanda energética por data centers, bem como a necessidade crescente de disponibilidade, rendimento e confiabilidade no grid.

### **Brasil mais tímido enquanto EUA e Europa devem crescer**

A perspectiva do Brasil para 2025 é moderada em comparação com 2024 devido principalmente a um cenário macroeconômico desafiador. Ainda mais, o CFO da WEG aborda sobre uma relevância já significativa da WEG no mercado de equipamentos elétricos e motores industriais (em especial baixa tensão), ou seja, existe um espaço limitado para a expansão de market share e, conseqüentemente, ficando mais dependente de investimentos adicionais no país. No entanto, segmentos como mobilidade elétrica e energia solar devem apresentar uma dinâmica positiva, com uma recuperação no mercado solar estimada para 2025 e a demanda por EV chargers mantendo um ritmo favorável para a WEG. Apesar da ênfase na transição energética, o mercado de energia eólica no Brasil deve seguir desafiador, devido à sua natureza cíclica.

No mercado norte-americano, especialmente nos Estados Unidos, a perspectiva para 2025 também é positiva. O CFO destaca a liderança da Marathon no mercado, ressaltando o impacto da consolidação de 12 meses em 2025, frente aos oito meses até o final de 2024. Além disso, a significativa contribuição da Regal deve se manter, reforçando seu papel estratégico de consolidar a WEG como um player global. Em especial, André reforça que a aquisição de geradores pode representar uma grande avenida de crescimento para a divisão de energia nos EUA. Esse potencial está diretamente ligado ao movimento agressivo de Inteligência Artificial, que não apenas eleva a demanda por transformadores devido ao aumento da densidade energética no grid, mas também intensifica a necessidade de geradores, considerando a maior demanda por fontes de energia. Nesse contexto, os transformadores devem também registrar um bom desempenho no próximo ano, enquanto os motores comerciais tendem a uma melhora mais tímida.

Na Europa, o CFO demonstrou otimismo em relação aos indicadores industriais, apontando para uma melhora em 2025 em comparação a 2024. Além disso, destacou a oportunidade promissora no mercado turco, onde está localizada a mais recente aquisição da WEG, a VOLT. A estratégia deve consistir em estabelecer uma base de produção de baixo custo na Turquia, visando ampliar a penetração no leste europeu, que ainda representa uma participação limitada para a empresa.

Por fim, o continente asiático deve apresentar uma dinâmica positiva em 2025. Com destaque para a China, que passou por um cenário mais desafiador em 2023 e uma leve melhora em 2024, com a projeção agora de que 2025 seja um ano mais favorável. Vale lembrar que a unidade de motores e geradores da Marathon está localizada na região, o que reforça sua importância estratégica. Além da China, a Índia deve se manter como um mercado importante no próximo, com destaque para a expansão da fábrica de motores de média/alta potência e geradores na região.

### **Integração da Regal e Volt**

Com experiência prévia em integrações em outras multinacionais, o CFO da WEG destacou que o andamento das integrações segue dentro do esperado, seguindo a curva

inicialmente projetada inerente a combinação de empresas de grande porte. No caso da Regal, os principais esforços estão no aprimoramento inicial da capacidade de componentes, essencial para viabilizar a verticalização da unidade de negócios. Além disso, mencionou a implementação do SAP como etapa fundamental para efetivamente iniciar a integração das operações. Apesar desses processos ainda em andamento, os negócios fora da América do Norte mantêm uma estrutura mais independente, o que deve possibilitar ganhos administrativos de sinergia já no início de 2025. Em termos de ganho de escala, seria razoável projetar um período de 4 a 5 anos para atingir a melhor eficiência, com uma curva de crescimento exponencial ao longo desse intervalo até o final do período.

Devido à aquisição ser muito recente, ainda é difícil avaliar o processo atual da VOLT. No entanto, a conversa com o André sugeriu que a principal preocupação da VOLT seria manter sua atual participação no mercado, sem perder seu market share. A estratégia inicial seria sacrificar um pouco da margem para aumentar o volume, o que se alinha à estratégia da WEG de, nos próximos anos, conquistar o mercado do leste europeu.

### **Eleição do Trump e possível impacto tributário no México**

Em relação às tarifas adicionais abordadas por Trump para produtos vindos do México, a empresa se vê em uma situação mais favorável, mas reconhece que isso não resolve completamente o cenário. A aquisição da Regal permitiu à empresa estabelecer uma fábrica de motores industriais nos EUA, que atualmente opera com 50% de sua capacidade, o que abre a possibilidade de aumentar a produção localmente, caso seja necessário. No entanto, a situação é mais complicada no segmento de transformadores, onde a capacidade interna é insuficiente e a dependência do México se mantém essencial.

A imposição de tarifas adicionais poderia ser um "tiro no pé" para o próprio governo, especialmente para os segmentos de transformadores e motores. Os EUA, atualmente, não possuem capacidade interna suficiente para suprir a demanda por esses produtos, que são amplamente importados. Isso poderia gerar inflação no setor, afetando diretamente a produção de transformadores, que é crucial para a modernização da rede elétrica do país, especialmente considerando que o sistema está envelhecendo e a densidade energética está aumentando.

Dessa forma, o CFO enxerga um possível risco associado a um aumento de tarifas no México, mas acredita que a WEG poderia amenizar parcialmente o impacto com a possibilidade de redistribuição da produção para os Estados Unidos. Além disso, ele enfatiza que essa estratégia não traria benefícios significativos para os EUA e que, provavelmente, não seria tão agressiva como sugerido pelo próprio governo americano.

### **Guinada do dólar, um sinalizador positivo**

Em 2025 o cenário nos mostra uma perspectiva de alta do dólar devido principalmente as atuais preocupações fiscais no Brasil, o qual saiu de R\$ 4,92 no início de 2024 para cerca de R\$ 6,14 no final na data de publicação do relatório (+24,8% a/a). Sendo assim, com uma dinâmica aparentemente não resolvida, estimamos que o dólar deva permanecer a níveis elevados para o final desse ano e no próximo ano.

Esse cenário se mostra positivo para a WEG, dado que grande parte de sua força produtiva está no Brasil, onde os custos de mão de obra estão alinhados à realidade local, marcada atualmente por menores custos de produção. Por outro lado, com uma presença global

consolidada, a maior parte das receitas da companhia é gerada em mercados externos, proporcionando uma significativa exposição ao dólar. Essa estrutura combinada com a produção verticalizada deve permitir que a desvalorização do real frente ao dólar beneficie diretamente suas margens.

Apesar da depreciação do real, esperamos uma compressão de margens em 2025 devido à consolidação completa das operações adquiridas da Regal. Em nossas estimativas, essa integração deve limitar a expansão de margens no próximo ano, mesmo considerando o impacto positivo de uma possível apreciação cambial. No período da aquisição, a divisão apresentava cerca de 6,7% de margem EBITDA, nosso cenário base considera uma expansão exponencial em 5 anos, rumo aos níveis históricos da WEG de 18,5%.

#### Nossas estimativas para os próximos anos

Income Statement (BRL mn)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>Net Revenues</b>	<b>13.347</b>	<b>17.470</b>	<b>23.563</b>	<b>29.905</b>	<b>32.504</b>	<b>37.901</b>	<b>46.143</b>	<b>50.063</b>
<i>YoY Growth</i>	0,0%	30,9%	34,9%	26,9%	8,7%	16,6%	21,7%	8,5%
COGS and SG&A	(11.500)	(14.653)	(19.405)	(24.853)	(26.041)	(30.320)	(37.103)	(40.168)
<b>EBIT (Operational Result)</b>	<b>1.848</b>	<b>2.816</b>	<b>4.158</b>	<b>5.052</b>	<b>6.462</b>	<b>7.582</b>	<b>9.041</b>	<b>9.895</b>
Financial Results	(43)	(70)	172	64	129	231	418	415
Other Revenues (Expenses)	172	351	673	843	723	1.582	1.915	2.087
<b>EBT</b>	<b>1.632</b>	<b>2.396</b>	<b>3.658</b>	<b>4.273</b>	<b>5.868</b>	<b>6.231</b>	<b>7.544</b>	<b>8.223</b>
Taxes	(172)	(351)	(673)	(843)	(723)	(1.582)	(1.915)	(2.087)
Minority Interest	18	55	72	65	136	284	<b>344</b>	<b>375</b>
<b>Net Income</b>	<b>1.614</b>	<b>2.341</b>	<b>3.586</b>	<b>4.208</b>	<b>5.732</b>	<b>5.947</b>	<b>7.199</b>	<b>7.848</b>
<i>Net Margin</i>	12,1%	13,4%	15,2%	14,1%	17,6%	15,7%	15,6%	16%
<b>Adjusted Net Income*</b>	<b>1.614</b>	<b>2.341</b>	<b>3.436</b>	<b>4.183</b>	<b>5.384</b>	<b>5.947</b>	<b>7.199</b>	<b>7.848</b>
<i>Adj. Net Margin</i>	12,1%	13,4%	14,6%	14,0%	16,6%	15,7%	15,6%	16%
<b>EBITDA</b>	<b>2.244</b>	<b>3.268</b>	<b>4.679</b>	<b>5.617</b>	<b>7.090</b>	<b>8.370</b>	<b>10.063</b>	<b>10.991</b>
<i>EBITDA Margin</i>	16,8%	18,7%	19,9%	18,8%	21,8%	22,1%	21,8%	22%
<b>Adjusted EBITDA*</b>	<b>2.244</b>	<b>3.268</b>	<b>4.311</b>	<b>5.573</b>	<b>7.066</b>	<b>8.370</b>	<b>10.063</b>	<b>10.991</b>
<i>Adj. EBITDA Margin</i>	16,8%	18,7%	18,3%	18,6%	21,7%	22,1%	21,8%	22,0%

Fonte: WEG e Genial Analisa

## Follow up de investimentos

#### Principais investimentos em andamento

Investimento	Objetivo	Área construída (m <sup>2</sup> )	Capex (R\$ mn)
Ampliação da Fábrica México	Reforçar presença na América do Norte	2.500	63
Nova Fábrica de Tintas México	Reforçar presença na América do Norte	5.300	100
Ampliação da Fábrica Gravataí	Expansão da produção de transformadores de potência	7.300	128
Ampliação da Fundação no Brasil	Fortalecer presença na região e atender à crescente demanda	6.000	160
Ampliação Fábrica de Fios Brasil	Fortalecer presença na região e atender à crescente demanda	9.500	170
Nova Fábrica de Fios México	Reforçar presença na América do Norte	24.000	340
Ampliação da Fábrica Betim	Ampliar capacidade de produção de transformadores de potência	75.000	370

Fonte: WEG e Genial Analisa

## 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.