

Genial Index de Depreciação

Ventos menos favoráveis para 2025

Nossa Visão

Nesta atualização do **Genial Index de Depreciação**, revisitamos os principais fatores que impactaram o mercado de veículos nos últimos 12 meses e que devem continuar impactando em 2025. O ano de 2024 foi intenso, com volumes de vendas elevados tanto no varejo quanto no atacado. Apesar do cenário de juros altos, a concessão de crédito sustentou a demanda, garantindo um ritmo forte para o setor. No entanto, há sinais de que essa dinâmica pode estar mudando. A taxa Selic continua subindo, e a participação do varejo nas vendas vem diminuindo mês a mês e esse movimento acende um alerta sobre a possibilidade de desaceleração do setor, colocando em xeque as projeções otimistas da Anfavea. A entidade estima um crescimento de 6,3% nos emplacamentos e de 7,8% na produção de veículos em 2025.

No cenário de preços, a recente guinada do câmbio reforça o discurso das montadoras para reajustes de preços dos veículos novos. Com um aumento contratado para 2025, é possível que sigamos observando uma redução na pressão sobre os preços de revenda e na depreciação dos seminovos. Apesar da apreciação dos veículos novos, temos observado de maneira atenta a entrada de novos fabricantes chineses no Brasil. Em 2023 e 2024, com um modelo de negócios agressivo e preços competitivos, as montadoras chinesas conseguiram tomar mercado das montadoras que reinavam a décadas no Brasil. Será que os aumentos de tarifas para importados elétricos foram suficientes para impedir uma segunda onda de entrantes, ou as montadoras chinesas voltarão a pressionar as marcas tradicionais? Será que teremos uma nova guerra de preços?

Apesar de tantas dúvidas e incertezas econômicas, o Genial Index de Depreciação traz sinais positivos. Em dezembro, o índice avançou 0,5pp, reduzindo a desvalorização dos veículos de -6,5% em setembro de 2024 para -6,0%. Esses números indicam que, mesmo diante de uma possível retração do mercado, o pior momento parece ter ficado para trás. Na nossa visão ainda existem fatores que podem sustentar uma estabilização da depreciação na faixa dos 6% ao ano.

Relembrando a metodologia do **Genial Index de Depreciação**, utilizamos os dados mensais de emplacamentos dos 20 modelos mais vendidos e extraímos todas as suas versões da tabela, permitindo acompanhar a evolução de preços ao longo de 12 meses. Diferentemente do IPCA, o Genial Index se ajusta mensalmente à base de veículos analisados, excluindo modelos mais antigos e focando em seminovos de alta rotatividade nas locadoras.

Empresas

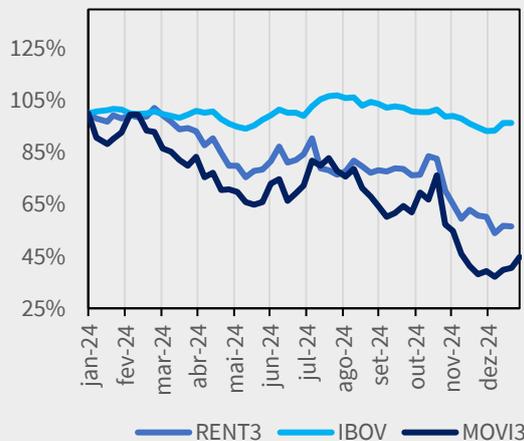
Movida (MOVI3)

Recomendação	COMPRAR
Target Price 12M	R\$ 9,00
Preço Atual (R\$)	3,77
Upside	+138,73

Localiza (RENT3)

Recomendação	MANTER
Target Price 12M	R\$ 43,00
Preço Atual (R\$)	30,87
Upside	+37,64%

Performance



Ygor Araujo

ygor.araujo@genial.com.vc

Kaique Rocha

kaique.rocha@genial.com.vc

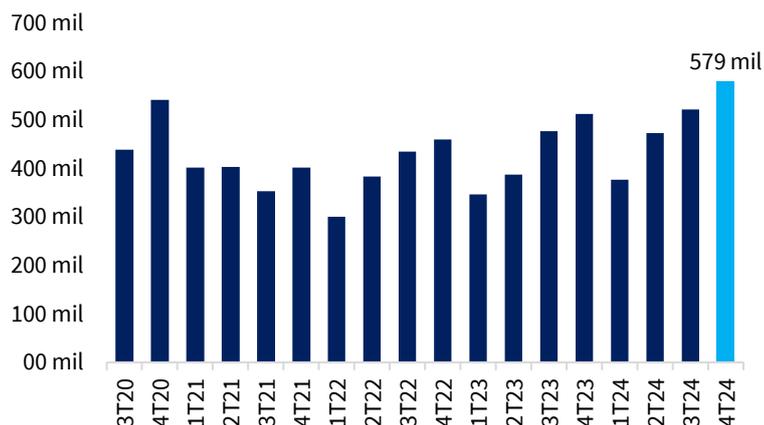
Brasil – Genial Investimentos
Genial Institucional S.A. CCTVM

Av. Brig. Faria Lima, 3400 - 9º

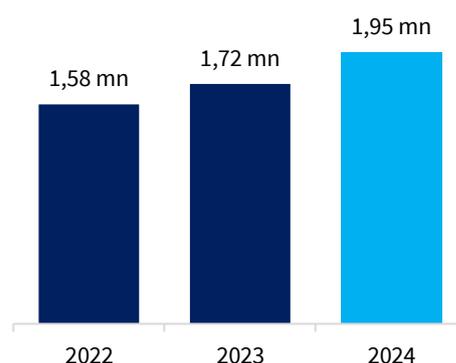
Apesar de um forte 2024, cenário macro deve desafiar 2025

Desde a nossa última atualização, a demanda por veículos no Brasil seguiu mostrando sinais de força. Em especial, o volume de vendas no 4T24 foi o maior dos últimos trimestres desde 2020, alcançando 579 mil unidades no período, o que representa um crescimento de aproximadamente 13,1% na comparação anual. No acumulado do ano, as vendas totalizaram cerca de 1,95 milhões de unidades, sendo um avanço de 13,2% em relação a 2023 e reforçando a dinâmica positiva do setor em 2024.

Evolução das vendas de automóveis no Brasil



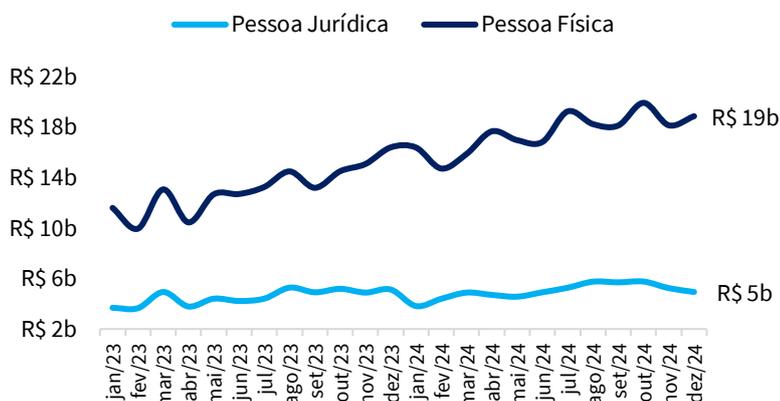
Acumulado no ano vs anos anteriores



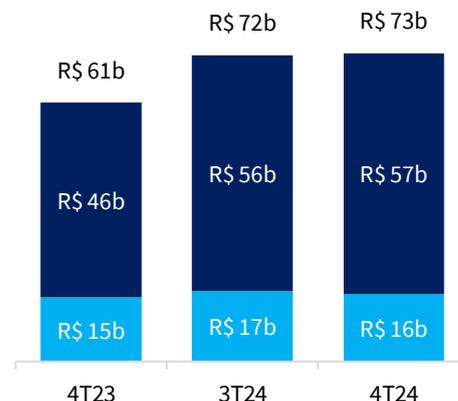
Fonte: Genial e Fenabrave

Alguns meses após o início do ciclo de alta de juros no Brasil, as taxas de financiamento para aquisição de veículos começaram a subir. Apesar desse movimento, o volume de concessão de crédito para aquisição de veículos permaneceu relativamente estável, sustentando um volume sólido de vendas de veículos. Além disso, os preços dos veículos voltaram a apresentar um comportamento “normalizado”. Como resultado, 2024 se mostrou um ano positivo para a venda de automóveis no Brasil, com crescimento tanto no segmento de pessoa física quanto no de pessoa jurídica. Os números de concessão de crédito para pessoa física e jurídica ficaram estáveis no 4T24, ficando em cerca de R\$ 57 bilhões e R\$ 16 bilhões, respectivamente. Ambos juntos somaram o valor de R\$ 73 bilhões no período.

Concessão de crédito para pessoa física na aquisição de veículos



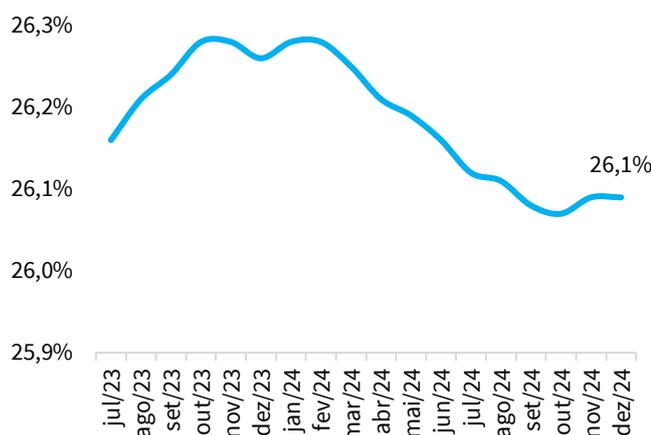
Aumento na comparação trimestral e anual



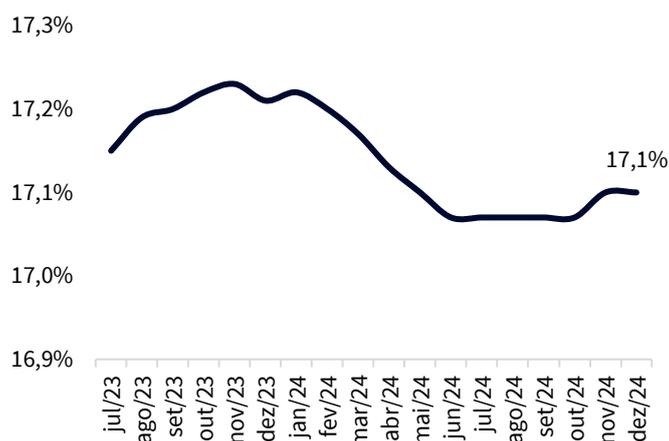
Fonte: Genial e BCB

No nosso último relatório, destacamos o início do ciclo de alta da taxa de juros e a estabilidade das taxas de financiamento, um cenário que se manteve até o final de outubro de 2024, quando tivemos uma sinalização de aumentos marginais nas taxas médias para financiamento de veículos. Na nossa visão, estamos apenas no começo deste movimento, e por isso seguimos céticos quanto à sustentação da demanda por financiamento de veículos em 2025.

Evolução da taxa média para financiamento de veículos PF



Evolução da taxa média para financiamento de veículos PJ

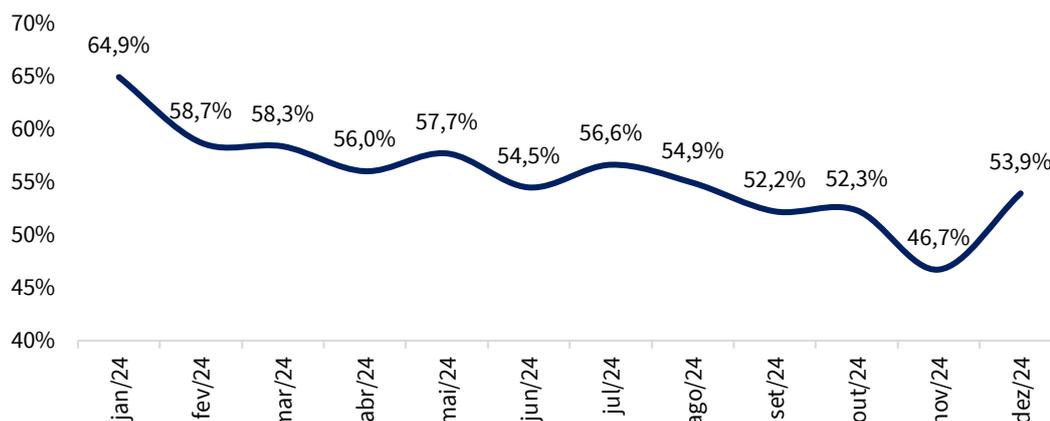


Fonte: Genial, Bloomberg e BCB

No encerramento de 2024, o Banco Central do Brasil já havia sinalizado ao mercado um guidance de aumento de 2pp na taxa Selic, o que se concretizou na última quarta-feira (29/01/2025), elevando a Selic para 13,25%. Nesse contexto, apesar da estabilidade no início do ciclo, entendemos que há um delay na recomposição dos spreads em relação à taxa de juros corrente. Dessa forma, julgamos com uma probabilidade razoável um aumento nas taxas de financiamento, o que pode levar a um aumento da inadimplência e retração na concessão de crédito para aquisição de veículos, resultando em um cenário mais desafiador para o setor ao longo do ano.

Um dos sinais que nos indicam uma desaceleração contratada para o segundo semestre, é a tendência da participação das vendas de automóveis no varejo ao longo do ano. Apesar da melhora em relação a 2023 e 2022, a participação do varejo na compra de veículos caiu de 64,9% em janeiro de 2024, para 53,9% em dezembro de 2024.

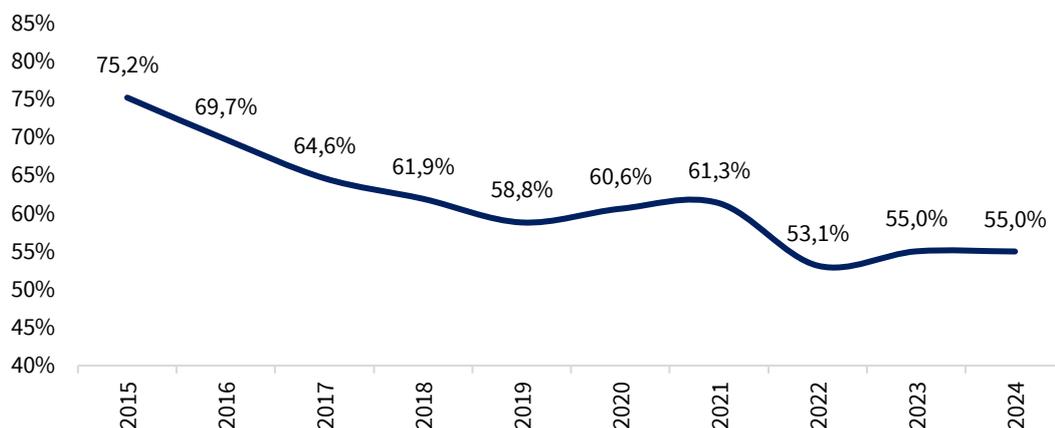
Percentual de vendas de automóveis no varejo em 2024



Fonte: Genial e Fenabrave

Ao considerarmos o ano consolidado, esse parâmetro caiu cerca de 1,7pp, retornando para 55,0% em 2024, o que indica uma estabilidade em relação a 2023. Interpretamos essa manutenção da participação do varejo nas vendas como um ponto de atenção, uma vez que os dados não mostram uma tendência clara de crescimento. Sendo assim, sugerindo que o mercado pode apresentar um desempenho mais modesto em 2025, especialmente diante dos fatores não econômicos desfavoráveis.

Percentual de vendas de automóveis no varejo



Fonte: Genial e Fenabreve

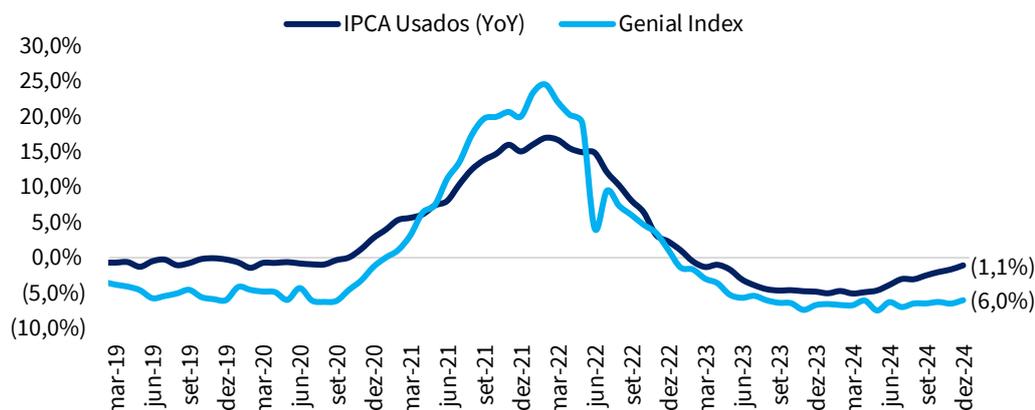
É verdade, que apesar da queda percentual, existe um crescimento nominal importante em relação a 2023, influenciado principalmente pelo marco legal das garantias. Porém, existe um sinal claro de que, se o volume de crédito concedido começar a ceder e a redução da competição e dos descontos se intensificar, o consumidor final não será o comprador que sustentará o mercado. Do lado do atacado, com as grandes locadoras alavancadas, um cenário de Selic acima de 15% deve reduzir de maneira significativa a intensidade do processo de renovação de frota. Se considerarmos esse cenário, somado a base de comparação forte de 2024, um crescimento do volume de vendas, acima de 1% nos parece otimista.

Depreciação deve se manter controlada

No cenário de preços, grande parte da estabilização, reflete não apenas o bom nível de demanda, como também os efeitos do aumento das tarifas de importação para veículos elétricos, que puxaram os preços para baixo dado a competitividade das marcas chinesa. Ao longo de 2023 e 2024, observamos as montadoras reduzindo os descontos sem necessariamente comprometer o volume de vendas, naturalmente favorecido pela dinâmica aquecida do mercado automotivo.

Esse contexto tem sido capturado pelo nosso Genial Index de depreciação e no IPCA de veículos usados. Em relação a setembro de 2024 (nossa última atualização), o index já registrou um aumento de 0,2pp em outubro, enquanto registrou uma pequena queda de 0,02pp em novembro. No entanto, já no mês de dezembro houve uma recuperação significativa ao aumentar cerca de 0,5pp e chegando a -6,0%, contra -6,5% do mês de setembro de 2024. Enquanto isso, o IPCA de veículos usados apresentou um crescimento de 1,4pp, passando de -2,5% em setembro para -1,4%, também indicando uma melhoria na depreciação dos veículos no mercado de usados.

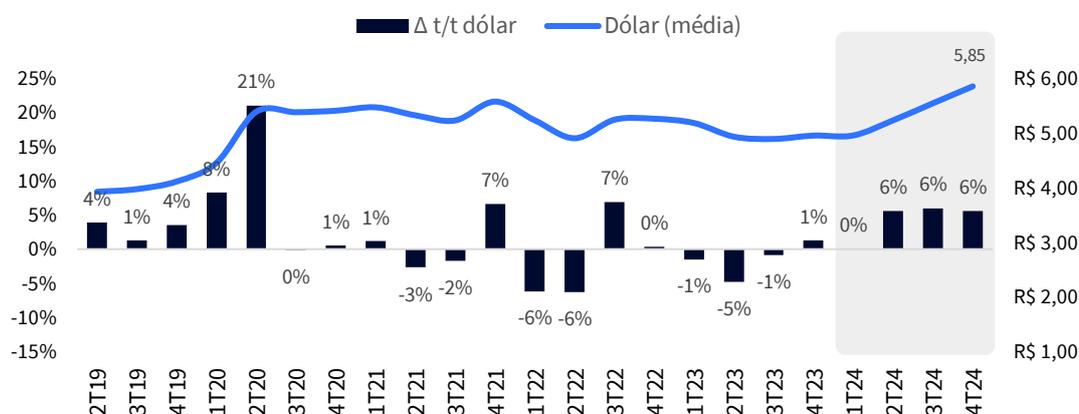
Genial Index de Depreciação de Veículos



Fonte: Genial e IBGE

Outro fator importante que destacamos é a evolução do câmbio nos últimos meses. O real se desvalorizou 6% no quarto trimestre de 2024 em relação ao terceiro trimestre, atingindo uma média de R\$ 5,85 no período, principalmente devido às incertezas econômicas internas relacionadas ao cenário fiscal do Brasil. Com essa depreciação do real frente ao dólar, esperamos que as montadoras promovam uma reprecificação nos preços dos veículos novos, o que deve reduzir a pressão para a categoria de seminovos.

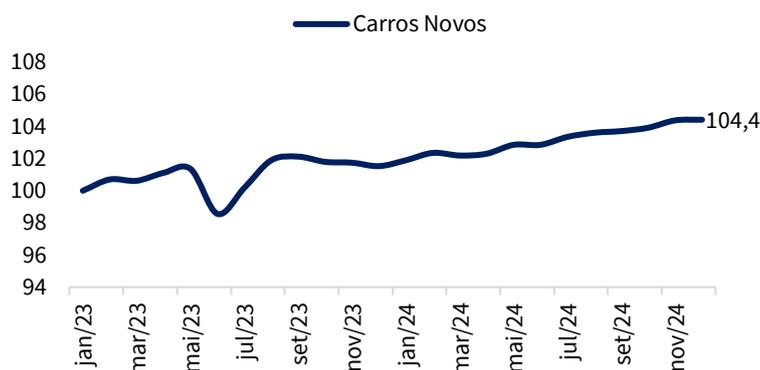
Variação e média do dólar por trimestre



Fonte: Bloomberg

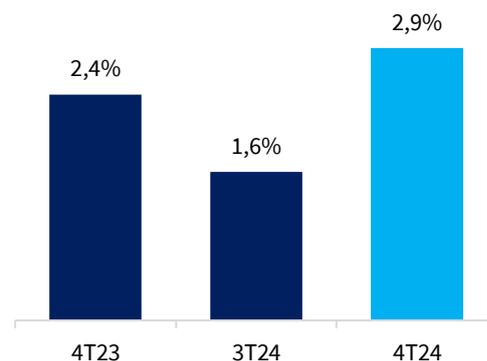
No 4T24, o IPCA de veículos novos apresentou uma variação de 2,9% na comparação anual, frente a 1,6% no 3T24 e 2,4% no 4T23. Indicando possivelmente aumento de preços por parte das montadoras. Esse movimento, não é influenciado apenas pela depreciação do real frente ao dólar, mas sem sombra de dúvidas, é agravado por este fator.

Evolução do IPCA de veículos novos



Fonte: Genial e IBGE

Varição anual do IPCA de veículos novos



Chineses vão brigar para manter o share conquistado

Apesar da redução da presença de fabricantes chineses no mercado, impulsionada pelo aumento das tarifas para veículos importados implementado pelo governo brasileiro, ainda esperamos uma participação relevante das montadoras chinesas nas vendas de veículos no país. Conforme destacado em nossa última atualização, observamos um aumento expressivo nas importações de automóveis de passageiros da China (FOB) no 2T24, refletindo a antecipação ao aumento tributário.

Passenger Cars Imported from China (FOB)



Fonte: Genial e Secex

Esse movimento resultou em um acúmulo desproporcional de estoques, especialmente da BYD, gerando um volume relevante de veículos estocados no Porto de Vitória. Como esse nível de estoque, havíamos suposto uma possível nova onda de descontos, gerando uma nova pressão competitiva. No entanto, os dados nos mostram, por enquanto, uma estabilidade no mercado e sem impactos negativos no nosso índice de depreciação.

Em 2025, as marcas chinesas devem manter sua presença no mercado brasileiro, com destaque para a BYD, que prevê iniciar a fabricação de seu primeiro veículo em Camaçari (BA) até o 1T25, enquanto a GWM deve começar a produção dos primeiros modelos pré-série em Iracemápolis (SP) ainda no 1S25. Além das fabricantes chinesas já consolidadas no Brasil, seis novas marcas devem estreiar no mercado em 2025, ampliando a concorrência no setor automotivo.

Preços De Carros Chineses das 6 novas marcas que devem estrear no mercado em 2025

Marca	Modelo	Preço (USD)	Autonomia (km)
Leapmotor	C10	~17,9 mil	280
GAC	Aion S	~32,0 mil	510
MG Motor	MG4	~30,0 mil	450
Geely	Zeekr X	~30,0 mil	560
Polestar	Polestar 3 Long Range	~68,5 mil	563
Wuling	Hong Guang Mini EV	~4,1 mil	120

Fonte: Just China It

A Stellantis confirmou a chegada da **Leapmotor**, com o SUV elétrico C10 no primeiro trimestre. Inicialmente, o compacto T01 também fazia parte dos planos, mas sua vinda foi descartada, este subcompacto elétrico possui autonomia de aproximadamente 280 km e é vendido na China por cerca de US\$ 10.000. A **GAC** deve iniciar operações no segundo semestre, com a intenção de comercializar sete modelos e possivelmente construir fábricas no país. Duas marcas preparam seu retorno: a **MG Motor**, agora sob gestão direta da SAIC, e a **Geely**, que já registrou um de seus modelos no INPI. A marca premium Polestar, controlada pela Geely e associada à Volvo, também pretende entrar no mercado brasileiro com veículos elétricos esportivos. Por fim, a **Wuling**, pertencente à General Motors, pode comercializar seus veículos no Brasil sob a marca Chevrolet, já que a GM testa alguns modelos da fabricante.

Provavelmente estes veículos chegariam ao Brasil custando mais de 2x os preços praticados na China, já convertidos para real. Apesar desse avanço, até o momento, não esperamos impactos relevantes na depreciação, pois as categorias oferecidas por essas montadoras não se sobrepõem diretamente ao portfólio das locadoras.

Projeções audaciosas da Anfavea

No final de 2024, a Anfavea divulgou as projeções de emplacamentos e produção de automóveis para 2025, estimando um volume de 2,80 milhões de emplacamentos e 2,75 milhões de veículos produzidos no próximo ano. Essas projeções indicam um crescimento anual de aproximadamente 6,3% para emplacamentos e 7,8% para a produção. Embora não esperemos uma queda nesses indicadores, acreditamos que as projeções apresentadas pela Anfavea podem ser excessivamente otimistas, dado o atual cenário macroeconômico do Brasil, que ainda apresenta desafios significativos para o setor.

Número de emplacamentos e produção de automóveis (em milhões)



Fonte: Anfavea

Conforme já comentamos, a projeção da taxa Selic já está de certa forma contratada para 14,25% em 2025, a qual deve impactar principalmente o segundo semestre do ano. Nesse contexto de aumento de juros, as taxas de financiamento para aquisição de veículos devem sofrer algum ajuste devido a reprecificação de spreads advindo do gap entre as taxas. Com isso, os níveis de inadimplência podem subir e impactar o volume de concessão de crédito no mercado de veículos, impedindo uma dinâmica mais aquecida na venda de veículos. Sendo assim, não esperamos que o mercado cresça no ritmo previsto pela Anfavea.

A Fenabrave, entidade que representa as distribuidoras de veículos automotores, projeta um crescimento mais modesto de 5,6% para o mercado interno, também acima do que consideramos uma tendência, diante de incertezas e variáveis macroeconômicas que devem moderar a expansão frente a 2024.

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.