

Azul (AZUL4) | Prévia 4T24

Um trimestre forte, um ano promissor, mas cheio de desafios

Nossa Visão

No dia 24 de fevereiro, antes da abertura do mercado, a Azul divulgou seus resultados do 4T24. Apesar da continuidade da pressão cambial, com a forte valorização do dólar, esperamos que os números do trimestre sejam positivos, impulsionados pela demanda aquecida por passagens aéreas e um load médio elevado de 84,2%. Além disso, acreditamos que a companhia deve superar seu guidance para 2024, atualizado em nov/24, de R\$ 6,0 bilhões de EBITDA, que, em nossas estimativas, deve atingir R\$ 6,1 bilhões.

Projetamos um crescimento de 10,6% t/t na receita líquida, impulsionado pelo efeito sazonal de maior demanda no 4T. Apesar da queda anual do yield, de 52,51 centavos no 4T23 para 51,20 no 4T24 em nossas estimativas, ainda prevemos um avanço de 12,8% a/a na receita, sustentado pela forte demanda por passagens aéreas em 2024. Além disso, o atraso na entrega de aeronaves continuou prejudicando a expansão da oferta, com algumas unidades sendo recebidas apenas no final de dez/24. Somado ao ritmo aquecido da demanda, esse fator levou a Azul a atingir um load médio de 84,2% no trimestre. Em termos de margens, o EBITDA segue pressionado pela forte depreciação do real frente ao dólar. No entanto, a queda no custo do combustível contribuiu para uma dinâmica mais favorável. Com isso, projetamos um EBITDA de R\$ 1,9 bilhões (+19,7% t/t; +34,9% a/a), resultando em uma margem de 34,9% (+2,7pp t/t; +5,1pp a/a).

Seguimos cautelosos com a Azul, apesar da demanda aquecida e das recentes negociações com lessores, que melhoraram seu perfil financeiro. A forte valorização do dólar no fim de 2024, impulsionada pelas incertezas fiscais, deve manter o câmbio elevado em 2025, com média projetada de R\$ 5,85. Além disso, embora o load médio de 2024 tenha sido positivo, não vemos um cenário favorável para a expansão do yield em 2025. Com um patamar elevado de juros projetado para o ano e uma possível desaceleração econômica, vemos uma maior dificuldade para repasses de preço em 2025.

Projetamos um crescimento da receita líquida para R\$ 20,9 bilhões em 2025 (+6,5% a/a), refletindo a base fraca de 2024, impactada pelo acidente no RS e atrasos na entrega de aeronaves. No entanto, consideramos o guidance de R\$ 7,4 bilhões de EBITDA otimista, dado o câmbio mais alto e desafios no repasse de preços. Assim, projetamos um EBITDA de R\$ 6,5 bilhões, com margem de 31,0%. Além disso, enxergamos riscos significativos de diluição dos acionistas. Com isso, ajustamos nosso preço-alvo para **R\$ 9,00** e reiteramos a recomendação de **Manter**.

Empresas

Azul (AZUL4)

Recomendação

MANTER

Target Price 12M

R\$ 9,00

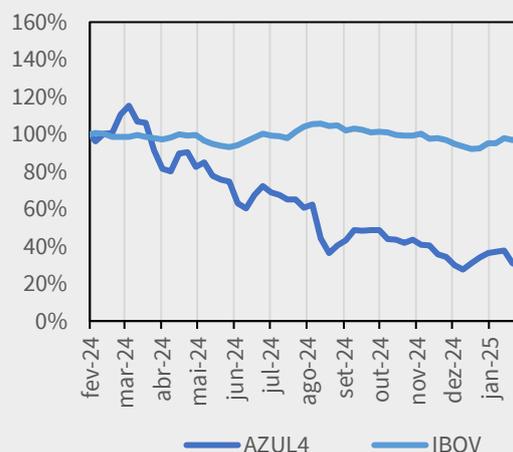
Preço Atual (R\$)

3,58

Upside

+154,96%

Performance



Ygor Araujo

ygor.araujo@genial.com.br

Kaique Rocha

kaique.rocha@genial.com.br

Brasil – Genial Investimentos

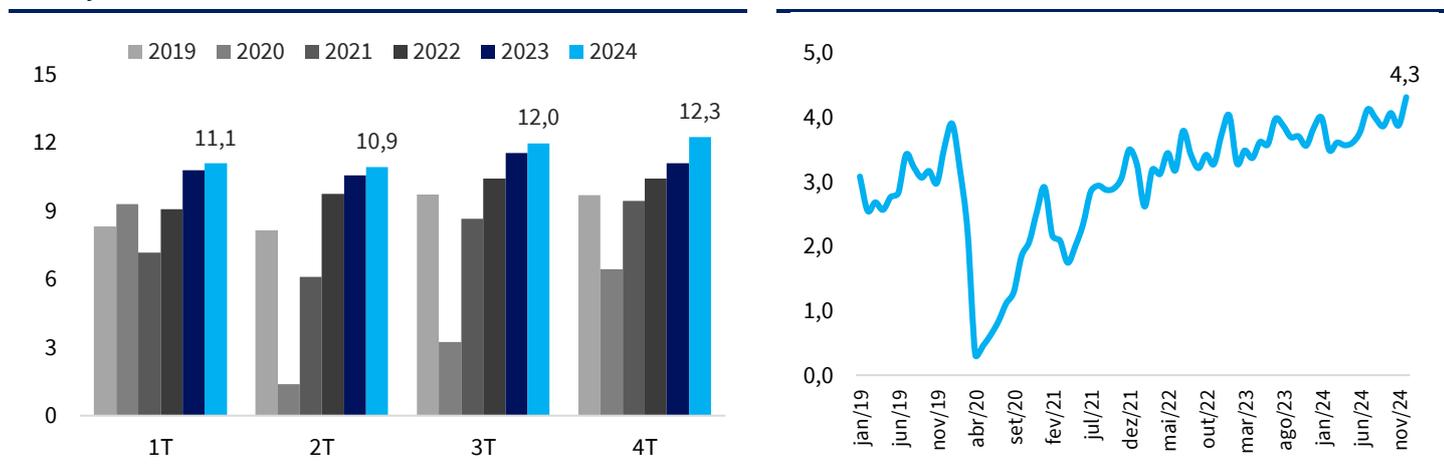
Genial Institucional S.A. CCTVM

Av. Brig. Faria Lima, 3400 - 9º

2024 marcado por um bom crescimento de oferta e demanda

Repetindo a tendência dos últimos três trimestres, o 4T24 manteve um sólido ritmo de crescimento, reforçando o cenário aquecido do setor aéreo, mesmo em um ambiente econômico mais desafiador. Impulsionado pela alta temporada, o ASK (capacidade de assentos por quilômetro disponível) atingiu R\$ 12,3 milhões, registrando alta de 2,4% t/t, ainda que em leve desaceleração em relação ao crescimento de 3,7% t/t no 3T24. Assim como no trimestre anterior, a Azul seguiu impactada pela saída de aeronaves na operação internacional. Apesar da chegada de novas aeronaves ao longo do 4T24, os atrasos nas entregas da Airbus impediram que o impacto fosse sentido no trimestre cheio, limitando o crescimento da oferta. Dessa forma, o mercado doméstico permaneceu como o principal motor da expansão do ASK no período.

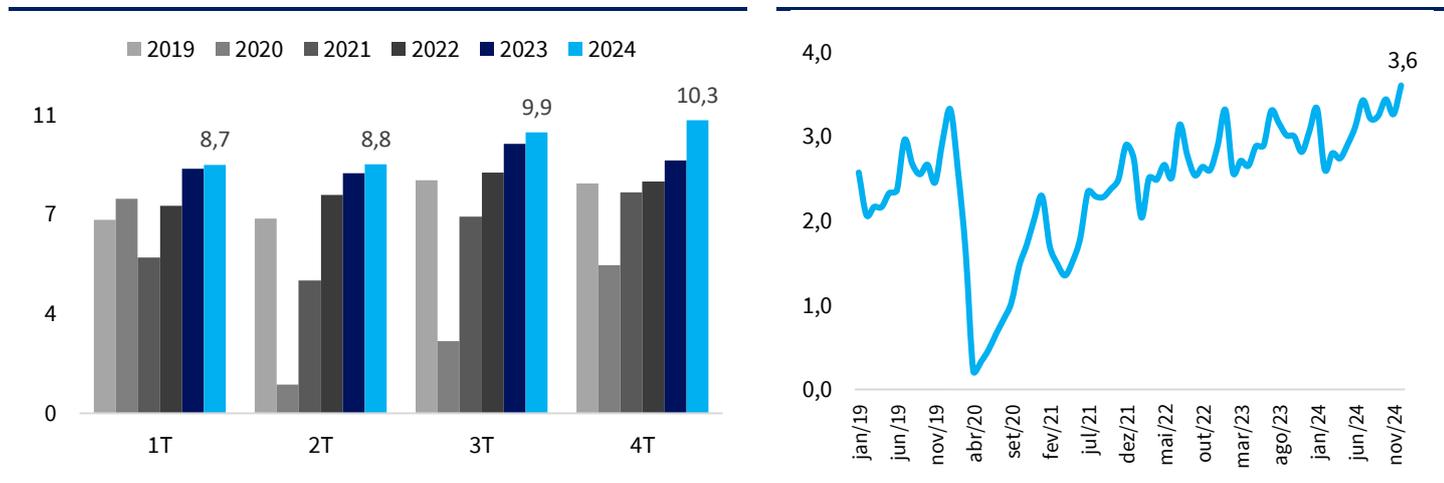
Evolução do ASK da Azul (R\$ milhões)



Fonte: ANAC

Na ótica da demanda (RPK), enxergamos um cenário semelhante, com crescimento de 4,3% t/t e 16,1% a/a, atingindo 10,3 milhões no 4T24. Destacamos ainda o bom desempenho do mercado doméstico no período, que seguiu a mesma tendência do ASK, mas com um ritmo de expansão mais forte, registrando alta de 5,1% t/t e 20,0% a/a.

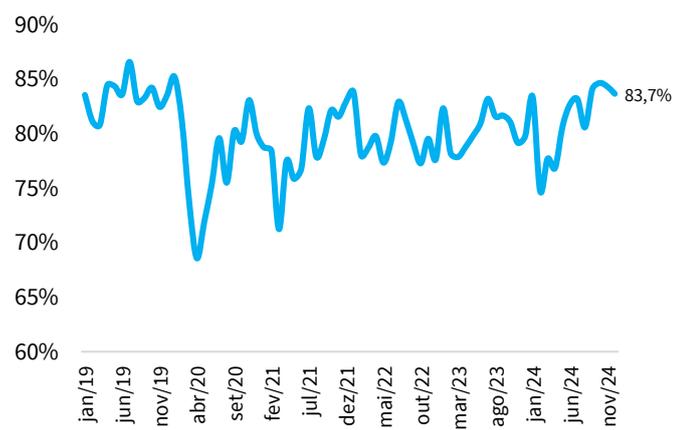
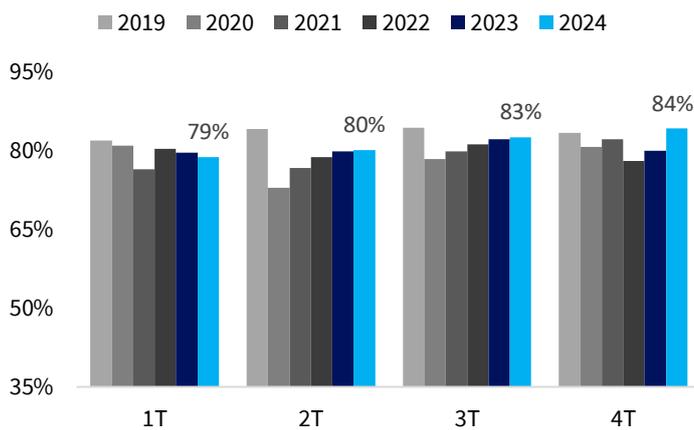
Evolução do RPK da Azul (R\$ milhões)



Fonte: ANAC

Impulsionado pelo forte crescimento da demanda (+20,0% a/a) e por uma expansão mais moderada da oferta (+16,1% a/a), observamos mais uma vez um aumento no load da Azul. No 4T24, o indicador atingiu 84,2%, representando uma alta de 1,6pp t/t e 4,2pp a/a. Como já vínhamos analisando nos últimos dois trimestres, a relação entre oferta e demanda tem se aproximado cada vez mais de 1,0, refletindo em sua maior parte no atraso na entrega de aeronaves, que limita a expansão da oferta de assentos. Apesar do recebimento de algumas aeronaves no final do 4T24, seu impacto mais significativo na capacidade deve ocorrer apenas no 1T25, o que deve aumentar o espaço para queda no load do período.

Evolução da taxa de ocupação da Azul (R\$ milhões)

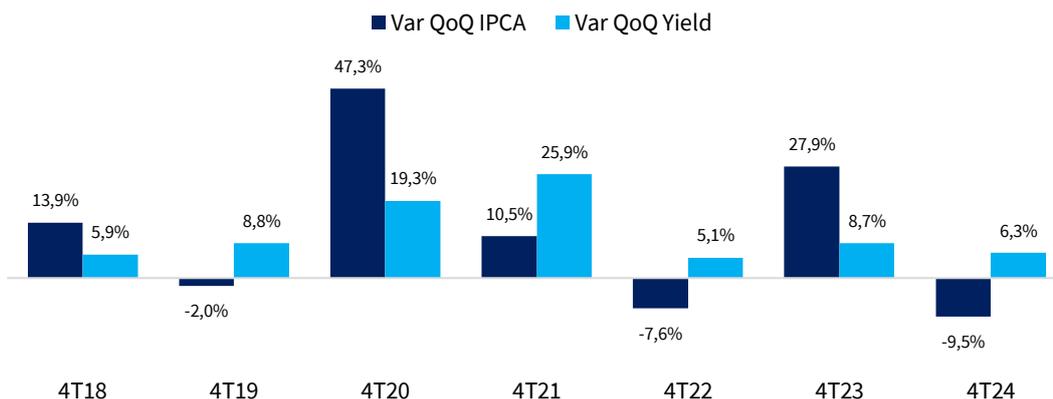


Fonte: ANAC

Compressão dos preços justificada

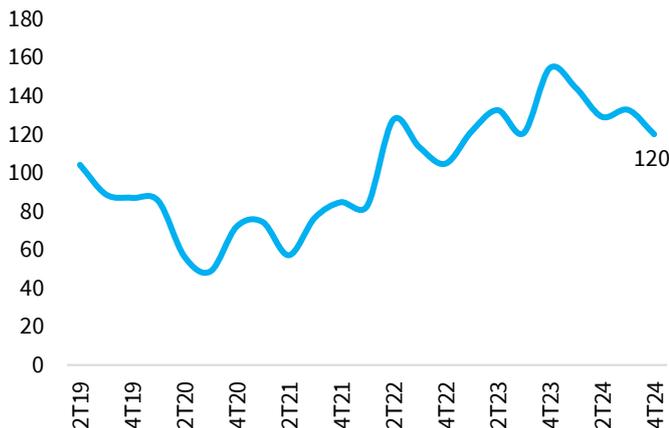
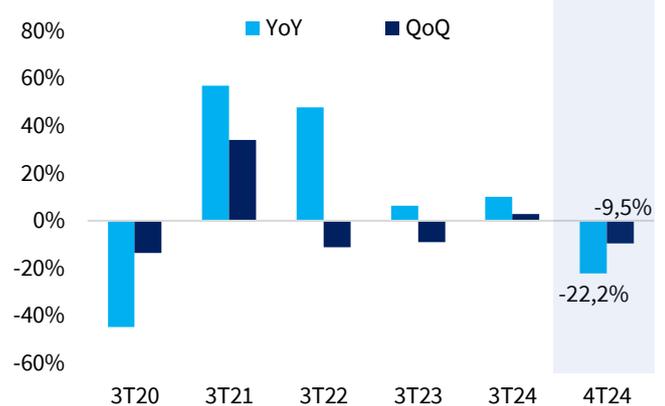
A forte queda do IPCA de passagens aéreas no 4T24 (-9,5% t/t e -22,2% a/a) levanta questionamentos, uma vez que não é usual observar uma compressão tão intensa do yield na comparação anual. Alguns fatores podem ajudar a explicar essa variação. Primeiro, a base de comparação é desafiadora, já que o 4T23 foi um trimestre de yield excepcionalmente forte para o setor. Além disso, a metodologia do IPCA pode gerar distorções, pois captura preços em um determinado momento, sem refletir integralmente a precificação dinâmica das companhias aéreas para o trimestre em específico. Como as passagens são compradas com antecedência, o índice pode estar capturando uma curva de tarifas que não representa os preços médios efetivamente praticados ao longo do trimestre.

Yield vs IPCA de Passagem no 4º trimestre: direções opostas também ocorreram em 2019 e 2022



Fonte: Bloomberg

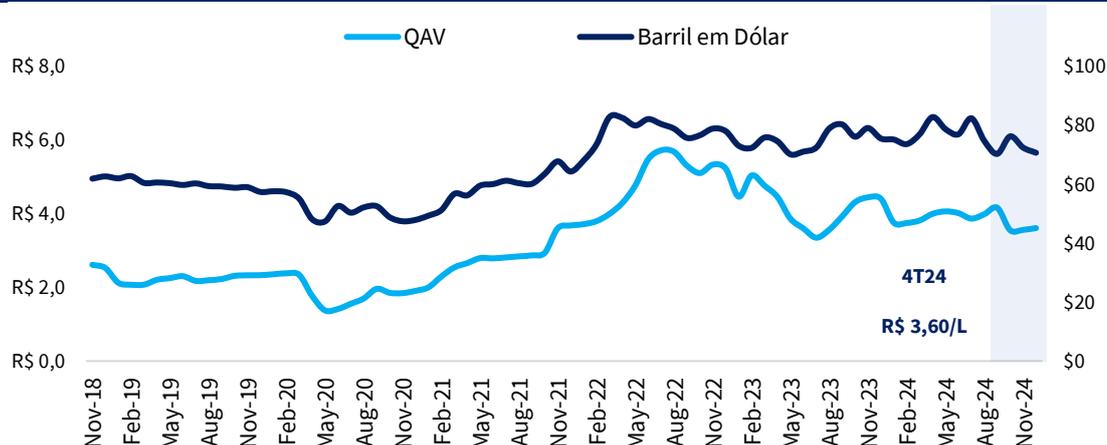
Outro fator relevante é a mudança no mix de rotas. Temos observado as companhias locais, em especial a Azul, buscando maior eficiência operacional e descontinuando trechos mais longos e menos rentáveis, que tradicionalmente possuem tarifas mais elevadas, mas não necessariamente yields maiores, isso pode impactar a média de preços capturada pelo IPCA. No entanto, esse efeito não necessariamente implica uma piora yield da Azul, já que a companhia deve compensar essa queda com uma redução ainda maior na variável distância. Dessa forma, projetamos que o yield da Azul siga resiliente no trimestre, sustentado por uma malha mais eficiente e uma demanda ainda aquecida.

Evolução do Preço das passagens (Base 100 no 2T19A)

Variação anual e trimestral no preço das passagens aéreas


Fonte: Bloomberg

Apesar do QAV e Barril de petróleo em queda, dólar alto deve prejudicar

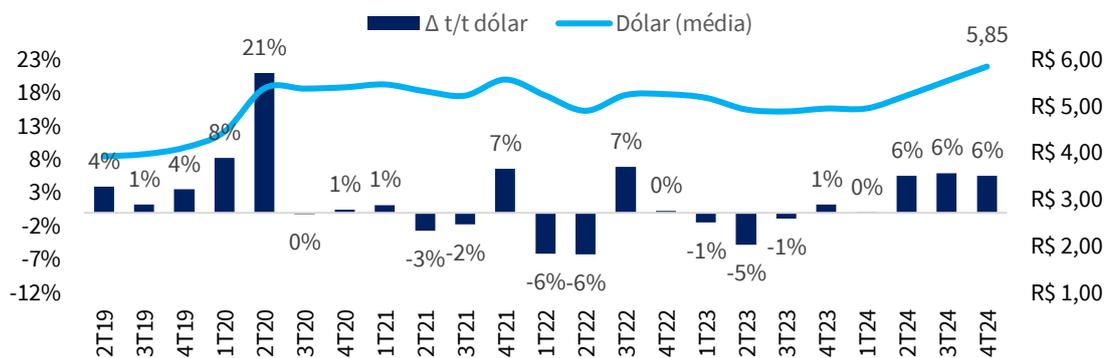
No 4T24, observamos uma queda significativa tanto no preço do QAV quanto no barril de petróleo. A pressão decorreu, principalmente, da expectativa de reeleição de Donald Trump, que se concretizou, considerando sua estratégia de reduzir restrições à exploração de petróleo e ampliar a oferta no mercado. Nesse contexto, o barril de petróleo recuou de R\$ 76,10 em out/24 para R\$ 70,60 em dez/24, resultando em uma média de R\$ 73,00 no trimestre (-4,9% a/a). Já o QAV registrou uma média de R\$ 3,60 no período, representando quedas de 10,7% t/t e 18,5% a/a. Embora o cenário seja mais favorável para a Azul com a redução desses custos, a recente valorização do dólar segue pressionando os resultados da companhia, limitando os benefícios da queda dos combustíveis.

Evolução dos preços do petróleo e QAV (US\$ por barril e R\$ por litro)


Fonte: Bloomberg

Nesse trimestre, o dólar registrou sua terceira desvalorização consecutiva, recuando 6,0% t/t e atingindo uma média de R\$ 5,85 no trimestre. O movimento foi impulsionado, principalmente, pelas incertezas econômicas relacionadas ao cenário fiscal brasileiro, somadas ao impacto da possível reeleição de Donald Trump nos Estados Unidos. Essa dinâmica deve continuar impactando negativamente as margens da Azul, dado o elevado lastro de seus custos e despesas atrelados ao dólar. No pico da volatilidade cambial, o dólar chegou a R\$ 6,29 no final de dezembro de 2024, mas reverteu parte desse movimento nos últimos dias, sendo cotado em torno de R\$ 5,76 recentemente. Ainda assim, mesmo com sinais de estabilização, o patamar elevado do câmbio deve continuar representando um desafio significativo para a companhia.

Média de fechamento do dólar por trimestre

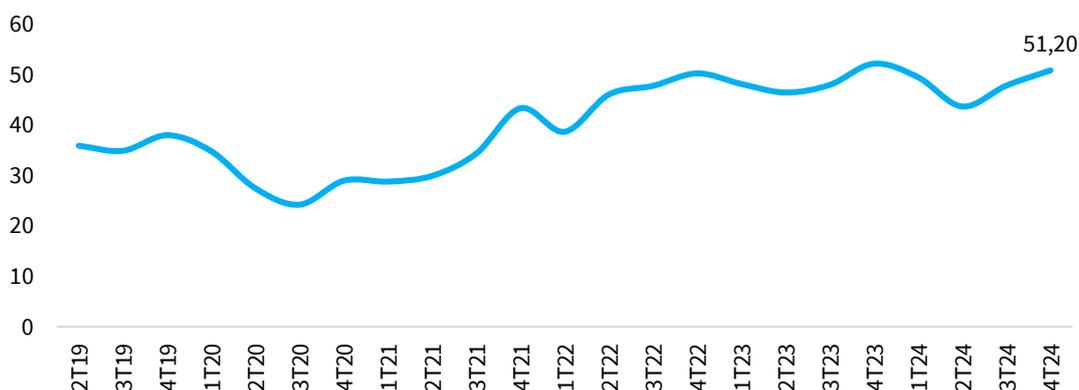


Fonte: Bloomberg

Yield evolui sequencial, mas ainda abaixo no patamar anual

Entendemos que a estratégia de descontinuação de rotas, voltada para maior eficiência operacional, tende a reduzir o valor médio das passagens, já que rotas mais longas e, naturalmente, mais caras costumam ser menos rentáveis. No entanto, a queda na distância percorrida (km) deve ocorrer de forma mais moderada, ou seja, em um ritmo proporcionalmente menor. Diante disso, projetamos um Yield de aproximadamente 51,20 no 4T24, representando um crescimento sequencial de 6,3%, impulsionado tanto pela sazonalidade quanto pela dinâmica mencionada anteriormente. Ainda assim, em termos anuais, o indicador deve registrar uma queda de 2,5%, refletindo os efeitos do recente aumento do dólar.

Evolução do Yield da Azul (receita/passageiro/km em centavos)



Fonte: Azul e Genial

Desempenho consolidado

No geral, estimamos para o 4T24 uma receita líquida de R\$ 5,7 bilhões (+10,6% t/t; +12,8% a/a), representando um crescimento significativo impulsionado, principalmente, pela demanda aquecida no período. Além disso, projetamos que a margem EBITDA avance 2,7pp t/t e 5,1pp a/a, refletindo a moderação nos custos com combustíveis. Com isso, esperamos um EBITDA de R\$ 1,9b (+19,7% t/t; +34,9% a/a), alcançando uma margem EBITDA de 34,9%.

Expectativas para o 4T24

Destaques Financeiros (R\$ mn)	4T24E	4T23	Δ a/a	3T24	Δ t/t
Receita Líquida	5.672	5.031	12,8%	5.130	10,6%
Transporte de passageiros	5.281	4.666	13,2%	4.763	10,9%
Transporte de cargas e outros	392	365	7,3%	367	6,7%
Custos e Despesas Operacionais	(4.386)	(4.147)	5,8%	(4.102)	6,9%
Receita Líquida (%)	-77,3%	-82,4%	5,1pp	-80,0%	2,7pp
EBITDA	1.979	1.467	34,9%	1.654	19,7%
Margem EBITDA (%)	34,9%	29,2%	5,7pp	32,2%	2,7pp
EBIT	1.287	883	45,6%	1.027	25,2%
Margem EBIT (%)	22,7%	17,6%	5,1pp	20,0%	2,7pp
Operacionais	4T24E	4T23	Δ a/a	3T24	Δ t/t
ASK	12.251	11.105	10,3%	11.967	2,4%
RPKs	10.315	8.885	16,1%	9.888	4,3%
Taxa de ocupação (%)	84,2%	80,0%	5,2pp	82,6%	1,9pp
RASK	46,3	45,3	2,2%	42,9	8,0%
Yield	51,2	52,5	-2,5%	48,2	6,3%
CASK	35,8	37,4	-4,2%	34,3	4,4%
Ex-Combustível	24,4	23,7	3,0%	21,8	12,0%
Combustível	11,4	13,6	-16,5%	12,5	-8,8%
Preço médio / litro	4,03	4,7	-13,6%	4,4	-8,6%
Alavancagem					
Dívida Líquida (R\$ mn)	28.985	19.477	48,8%	24.688	17,4%
Dívida Líquida / EBITDA (LTM)	4,7x	3,7x	1,0pp	4,4x	0,3pp

Fonte: Genial Analisa

Redução do preço alvo com um 2025 mais desafiador

Mesmo com a demanda aquecida por passagens aéreas e com as recentes negociações da Azul com os lessores, que permitiram a conversão de dívidas em equity e melhoraram seu perfil financeiro, seguimos cautelosos em relação ao desempenho da companhia. Nossa visão mais conservadora para a tendência do dólar em 2025, aliada à incerteza sobre a capacidade da Azul de efetivamente expandir o Yield no próximo ano, reforça nossa posição mais prudente em relação ao papel neste momento.

No final de 2024, observamos uma forte depreciação do real frente ao dólar, com a cotação atingindo um pico de R\$ 6,29 e registrando uma média trimestral de R\$ 5,85. Entendemos que essa alta foi impulsionada por uma especulação acima do normal, reflexo das incertezas do cenário fiscal brasileiro, o que manteve o câmbio acima de R\$ 6,00 em determinados momentos. Sem uma sinalização clara de melhoria no ambiente fiscal, projetamos que o dólar permanecerá em patamar elevado, com média de R\$ 5,85 para 2025. Além disso, esperamos que a demanda permaneça robusta em 2025 e reconhecemos que a média do load de 2024 (81,4%) superou a média dos últimos anos. No

entanto, enxergamos uma possível estabilização dos preços de passagens, impulsionada pelo cenário da Gol, que passa pelo processo do Chapter 11. A perda de credibilidade da companhia pode levá-la a adotar uma estratégia mais cautelosa na precificação para manter sua base de clientes, dificultando a implementação de reajustes no setor e potencialmente pressionando as concorrentes.

Naturalmente, projetamos um crescimento na receita líquida em 2025, impulsionado pela base comparativa mais fraca de 2024. O desempenho do ano foi impactado pelo acidente no Rio Grande do Sul, que resultou na paralisação parcial do Aeroporto Salgado Filho, e pelo atraso na entrega de aeronaves, que prejudicou a operação internacional da Azul. Nesse contexto, estimamos uma receita líquida de R\$ 20,9 bilhões para 2025, refletindo um crescimento de 6,5% a/a, considerando nossa projeção fechada para 2024. Em relação ao EBITDA, avaliamos que o guidance de R\$ 7,4 bilhões, divulgado pela Azul em novembro de 2024, pode ser otimista diante do atual cenário. O câmbio mais elevado e a possível dificuldade no repasse de preços devem pressionar a rentabilidade da companhia. Ajustando nossa projeção ao novo contexto, estimamos um EBITDA de R\$ 6,5 bilhões para 2025, com margem de 31,0%.

Considerando o novo cenário, atualizamos nosso **preço-alvo para R\$ 9,00** por ação. Contudo, temos em nosso radar riscos relevantes para os acionistas minoritários, como a diluição resultante da conversão de dívida em equity dos lessores, o impacto da conversão de debêntures, a compensação do management e a possível aceleração da unificação das ações ON e PN, especialmente com a aproximação da fusão com a Gol. Sendo assim, apesar do upside potencial em relação à cotação atual, mantemos nossa recomendação de **Manter** para o papel, dado os riscos significativos de diluição para os acionistas.

Expectativas para 2024 e 2025

Income Statement (BRL mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net Revenues	9.976	15.948	18.694	19.654	20.935
COGS and SG&A	(9.929)	(14.812)	(15.795)	(16.096)	(17.348)
EBIT (Operational Result)	47	1.136	2.900	3.558	3.587
Financial Results	(4.810)	(2.515)	(3.356)	(12.329)	(3.639)
EBITDA	1.591	3.230	5.214	6.102	6.500
<i>EBITDA Margin</i>	<i>16,0%</i>	<i>20,3%</i>	<i>27,9%</i>	<i>31,0%</i>	<i>31,0%</i>
EBT	(4.769)	(1.380)	(457)	(8.772)	(52)
Taxes	-	-	(40)	39	-
Net Income	(4.769)	(1.380)	(496)	(8.733)	(52)
<i>Net Margin</i>	<i>-47,8%</i>	<i>-8,7%</i>	<i>-2,7%</i>	<i>-44,4%</i>	<i>-0,2%</i>

Fonte: 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.