

Localiza (RENT3) | Resultado 4T24

Sinais nas entrelinhas – o que o trimestre nos conta sobre 2025?

Nossa Visão

A Localiza divulgou seus resultados do 4T24, que vieram em linha com nossas projeções, mas abaixo do consenso de mercado. A receita líquida ficou 2,3% abaixo das expectativas e o lucro líquido 4,2% menor que o esperado. De maneira geral, o resultado não foi ruim, mas quando olhamos para as entrelinhas, surgem preocupações sobre 2025.

No RAC, a Localiza manteve o repasse de tarifas, mas em um ritmo mais fraco que no 3T24, conforme já indicava o IPCA de aluguel de carros. O volume de diárias caiu na base anual, e o crescimento trimestral foi modesto, o que pode indicar uma maior dificuldade de recomposição de preço do aluguel. O volume de diárias nos conta uma história parecida (-2,9% a/a e +1,4% t/t) caindo na comparação anual e com um crescimento trimestral bem mais tímido do que o esperado. Sob a perspectiva do cenário econômico mais desafiador e juros elevados, acreditamos que as locadoras terão dificuldade para continuar elevando preços sem gerar impactos nas taxas de utilização. A principal surpresa positiva foi a expansão da margem EBITDA no RAC. Esperávamos uma compressão de margem devido à alta renovação da frota, que não aconteceu. Isso indica que a estratégia de rejuvenescimento da frota tem ajudado a reduzir custos de manutenção. Outro ponto positivo foi a depreciação da frota, que ficou dentro do esperado e confirmou um cenário de preços mais estáveis para veículos.

A compra de veículos surpreendeu, ficando 30% acima da nossa projeção, com mais de 100 mil carros adquiridos no trimestre. Esperávamos um movimento forte, mas não nesse nível, especialmente com 2025 e 2026 sendo anos desafiadores, com juros possivelmente atingindo 15%. Nossa projeção era de redução líquida da frota, o que não ocorreu, aumentando o risco caso o mercado de veículos enfraqueça. Em seminovos, a Localiza vendeu 71,7 mil carros, mas com margens abaixo do esperado. Apesar dos ganhos operacionais, a rentabilidade foi pressionada, possivelmente pela maior participação do atacado. A empresa atribuiu a queda à desvalorização da FIPE dos modelos 2024, variação não capturada pelo nosso Genial Index de Depreciação. Essa tendência pode persistir em 2025, exigindo descontos maiores para manter a liquidez da frota.

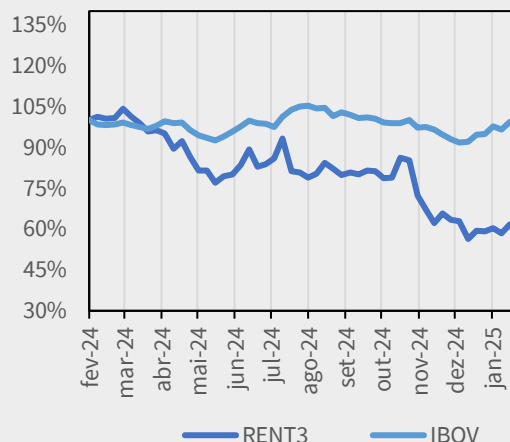
Aos níveis atuais, vemos Localiza negociando a 13,2x P/L para 2025. Reiteramos a recomendação de **MANTER** com preço-alvo de **R\$ 40,00**.

Empresas

Localiza (RENT3)

Recomendação	MANTER
Target Price 12M	R\$ 40,00
Preço Atual (R\$)	27,60
Upside	44,93%

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

Consolidado: Aumento agressivo da frota, um ponto forte de atenção

No 4T24, a dinâmica de compra e venda de veículos da Localiza veio mais agressiva do que o esperado, contrastando com o movimento mais conservador que esperávamos. A empresa adquiriu 103 mil veículos, um volume 30% acima da nossa projeção de 80 mil unidades e bem superior ao esperado pelo mercado. Esse movimento, embora possa ter sido impulsionado por condições favoráveis de negociação com montadoras, levanta preocupações diante do cenário macroeconômico desafiador para 2025.

Na nossa visão, não existiam tantos incentivos para que a Localiza acelerar a expansão de frota neste momento. Acreditamos que acelerar a expansão da frota agora significa assumir riscos desnecessários no curto prazo, ao mesmo tempo que reduzi as oportunidades futuras de aquisição em condições mais favoráveis. Do lado das vendas, o volume em seminovos atingiu 71,8 mil unidades, praticamente em linha com nossas projeções (-0,6% vs. Genial), mantendo a estratégia de renovação de frota.

Expectativas vs realizado no 4T24 da Localiza

Resultado 4T24	Localiza (RENT3)				
	Reportado	Genial	Δ	Mercado	Δ
Receita Líquida (R\$ mn)	9.853	9.777	0,8%	10.085	-2,3%
EBITDA (R\$ mn)	3.325	3.419	-2,7%	3.375	-1,5%
Lucro Líquido (R\$ mn)	837	823	1,7%	874	-4,2%

Fonte: Genial Analisa

Na figura consolidada do 4T24, a receita líquida reportada foi de R\$ 9,85 bilhões (+24,6% a/a e +1,7% t/t), levemente acima das nossas projeções (+0,8% vs. Genial), mas abaixo do consenso de mercado (-2,3% vs. consenso). O EBITDA foi de R\$ 3,33 bilhões (+15,5% a/a e estável t/t), ficando ligeiramente abaixo das nossas estimativas (-2,7% vs. Genial) e abaixo do consenso (-1,5% vs. mercado), com uma margem EBITDA de 33,8% (-2,7pp a/a e -0,5pp t/t), refletindo pressões sobre a rentabilidade, especialmente no segmento de seminovos. O lucro líquido foi de R\$ 837 milhões (+18,7% a/a e +3,1% t/t), praticamente em linha com nossas estimativas (+1,7% vs. Genial), mas abaixo do consenso (-4,2% vs. mercado).

Expectativas vs realizado no 4T24 da Localiza

Destaques Financeiros (R\$ mn)	4T24	4T24E	% R/E	4T23	% YoY	3T24	% QoQ	2024E	2023	% 24 / 23
Receita Líquida	9.853	9.777	0,8%	7.909	24,6%	9.683	1,7%	37.124	28.892	28,5%
Custo	-5.777	-5.690	1,5%	-4.438	30,2%	-5.669	1,9%	-22.361	-16.134	38,6%
Receita Líquida (%)	-58,6%	-58,2%	-0,4pp	-56,1%	-2,5pp	-58,5%	-0,1pp	-60,2%	-55,8%	-4,4pp
Lucro Bruto	4.076	4.088	-0,3%	3.470	17,5%	4.014	1,5%	14.764	12.758	15,7%
Margem Bruta (%)	41,4%	41,8%	-0,4pp	43,9%	-2,5pp	41,5%	-0,1pp	39,8%	44,2%	-4,4pp
SG&A	-750	-669	12,2%	-574	30,8%	-680	10,3%	-2.688	-2.192	22,6%
Receita Líquida (%)	-7,6%	-6,8%	-0,8pp	-7,3%	-0,4pp	-7,0%	-0,6pp	-7,2%	-7,6%	0,3pp
EBITDA	3.325	3.419	-2,7%	2.879	15,5%	3.320	0,2%	12.076	10.565	14,3%
Margem EBITDA (%)	33,8%	35,0%	-1,2pp	36,4%	-2,7pp	34,3%	-0,5pp	32,5%	36,6%	-4,0pp
EBIT	2.033	1.994	1,9%	1.807	12,5%	2.033	0,0%	5.834	5.941	-1,8%
Margem EBIT (%)	20,6%	20,4%	0,2pp	22,8%	-2,2pp	21,0%	-0,4pp	15,7%	20,6%	-4,8pp
Resultado Financeiro	-967	-993	-2,6%	-974	-0,8%	-1.045	-7,5%	-3.965	-4.024	-1,5%
Receita Líquida (%)	-9,8%	-10,2%	0,3pp	-12,3%	2,5pp	-10,8%	1,0pp	-10,7%	-13,9%	3,2pp
Imposto	-230	-178	28,6%	-127	80,9%	-176	30,4%	-2	-71	-97,0%
Alíquota (%)	-11,3%	-8,9%	-2,3pp	-7,0%	-4,3pp	-8,7%	-2,6pp	0,0%	-1,2%	1,2pp
Lucro Líquido	837	823	1,7%	706	18,7%	812	3,1%	1.867	1.846	1,2%
Margem Líquida (%)	8,5%	8,4%	0,1pp	8,9%	-0,4pp	8,4%	0,1pp	5,0%	6,4%	-1,4pp

Fonte: Genial Analisa

Considerando a média histórica de 17,5x, nossa projeção de lucro de R\$ 2,27 bilhões para 2025, uma simples conta de múltipla indicaria um valuation de pelo menos R\$ 37,00, próximo do nosso preço alvo e um *upside* baixo para justificar uma mudança de recomendação diante de um cenário de incertezas.

RAC: Margem surpreende, mas crescimento tímido t/t merece atenção

A receita líquida do RAC veio abaixo das nossas expectativas, influenciada por um crescimento menor da diária média, que avançou 16,3% a/a (vs. 17,0% a/a Genial). Além disso, o número de diárias apresentou uma dinâmica diferente das nossas projeções, com queda de 2,9% a/a, enquanto esperávamos um aumento de 2,4% a/a. Na comparação trimestral, o indicador cresceu apenas 1,4% t/t, desempenho que consideramos fraco para um 4T, período em que a alta temporada naturalmente pressiona a demanda por aluguel. Nesse contexto, acreditamos que o repasse de preços possa ter sido mais desafiador, resultando em um crescimento trimestral abaixo da média histórica dos últimos quatro 4Ts reportados pela Localiza. Por outro lado, a margem EBITDA surpreendeu positivamente, avançando 2,9pp a/a. Esse desempenho foi impulsionado pelo processo de rejuvenescimento da frota, que reduziu os custos de manutenção dos veículos. Além disso, a maior eficiência nos centros de preparação de carros contribuiu positivamente para a margem do período.

Com isso, a receita do RAC no trimestre foi de R\$ 2,572 bilhões (+13,0% a/a e +5,2% t/t), enquanto o EBITDA atingiu R\$ 1,686 bilhões (+18,1% a/a e +7,3% t/t), resultando em uma margem de 65,6% (+2,9pp a/a e +1,3pp t/t). Além disso, a adição de frota totalizou 79 mil veículos, significativamente acima da nossa projeção de 50 mil unidades para o período.

Expectativas vs realizado no 4T24 da Localiza - RAC

RAC	4T24	4T24E	% R/E	4T23	% YoY	3T24	% QoQ
Frota no Final do Período	354.474	327.969	8,1%	347.287	2,1%	324.722	9,2%
Adição de Frota	30.009	3.247	824,2%	32.311	-7,1%	2.904	933,4%
Compra de Veículos	79.084	50.479	56,7%	70.375	12,4%	51.632	53,2%
Diária Média	147,4	148,4	-0,6%	126,8	16,3%	142,1	3,8%
Receita Líquida (R\$ mn)	2.572	2.714	-5,2%	2.276	13,0%	2.445	5,2%
EBITDA (R\$ mn)	1.686	1.665	1,2%	1.427	18,1%	1.571	7,3%
Margem EBITDA	65,6%	61,4%	4,2pp	62,7%	2,9pp	64,2%	1,3pp

Fonte: Genial Analisa

GTF: Frota abaixo do esperado, mas de resto, mais do mesmo

A receita de GTF veio em linhas com as nossas expectativas, seguindo a dinâmica que prevíamos, um efeito positivo do volume de +4,8 a/a (em nossa visão devido ao cenário de juros altos e maior interesse na terceirização de frota por parte das empresas). Além disso o cenário de preços se mostra menos sensível dentro da dinâmica do setor, com isso crescendo a diária média em cerca de 11,3% a/a. De forma similar, a margem EBITDA não apresentou surpresas, registrando uma queda de -1,7pp na comparação anual em virtude do alto volume de carros em preparação além do efeito negativo de um maior nível de despesas de PDD advindos da classe de pesados.

Nessa dinâmica, a receita do trimestre de GTF atingiu R\$ 2,192 bilhões (+16,4% a/a e +2,2% t/t), com um EBITDA de R\$ 1,530 bilhões (+13,6% a/a e +2,1% t/t), resultando em uma

margem de 69,8% (-1,7pp a/a e -0,1pp t/t). Diferente da divisão RAC, a adição de frota ficou abaixo das nossas expectativas, totalizando 1,305 mil veículos no 4T24.

Expectativas vs realizado no 4T24 da Localiza - GTF

GTF	4T24	4T24E	% R/E	4T23	% YoY	3T24	% QoQ
Frota no Final do Período	312.751	316.233	-1,1%	309.059	1,2%	311.867	0,3%
Adição de Frota	1.305	4.366	-70,1%	18.707	-93,0%	4.844	-73,1%
Compra de Veículos	23.980	29.297	-18,1%	37.157	-35,5%	29.932	-19,9%
Diária Média	97,7	98,5	-0,8%	87,8	11,3%	95,9	1,9%
Receita Líquida (R\$ mn)	2.192	2.189	0,1%	1.883	16,4%	2.145	2,2%
EBITDA (R\$ mn)	1.530	1.532	-0,1%	1.347	13,6%	1.499	2,1%
Margem EBITDA	69,8%	70,0%	-0,2pp	71,5%	-1,7pp	69,9%	-0,1pp

Fonte: Genial Analisa

Seminovos: EBITDA, uma dinâmica distante do RAC

Na divisão de seminovos, a receita superou ligeiramente nossas expectativas, refletindo a forte demanda impulsionada pelo bom volume de concessão de crédito para aquisição de veículos. No entanto, a margem EBITDA surpreendeu negativamente, ficando 1,9pp abaixo do esperado. A Localiza justificou a pressão na margem pela acomodação mais forte nos veículos ano-modelo 2024, mas não vemos esse fator como a principal explicação, já que nosso Índice de Depreciação Genial apontou uma leve melhora, oscilando +0,5pp entre set/24 (-6,5%) e dez/24 (-6,0%). Em nossa visão, o efeito negativo pode estar relacionado a um desempenho menos favorável no volume de vendas do varejo. Quando olhamos para os números da Fenabreve, eles apontam para um crescimento de apenas 3,7% t/t, enquanto o atacado avançou 20,1% no mesmo período. Isso sugere que, diante de um cenário menos favorável para vendas diretas ao consumidor, a Localiza pode ter aumentado a participação do atacado em seu mix, segmento que naturalmente opera com margens mais pressionadas, o que estaria mais alinhado com o resultado observado no trimestre.

Dessa forma, a receita de seminovos atingiu R\$ 5,054 bilhões (+35,1% a/a e -0,3% t/t), enquanto o EBITDA foi de R\$ 132 milhões (+0,8% a/a e -50,9% t/t), resultando em uma margem mais pressionada de 2,6% no trimestre (-0,9pp a/a e -2,7pp t/t).

Expectativas vs realizado no 4T24 da Localiza - Seminovos

Seminovos	4T24	4T24E	% R/E	4T23	% YoY	3T24	% QoQ
Carros Vendidos	71.750	72.162	-0,6%	56.514	27,0%	73.816	-2,8%
Preço Médio de Venda	66.950	67.655	-1,0%	62.720	6,7%	64.840	3,3%
Margem Bruta	7,7%	10,4%	-2,7pp	8,7%	-1,0pp	10,9%	-3,2pp
Receita Líquida (R\$ mn)	5.054	4.874	3,7%	3.741	35,1%	5.070	-0,3%
EBITDA	132	222	-40,7%	130	0,8%	268	-50,9%
Margem EBITDA	2,6%	4,6%	-1,9pp	3,5%	-0,9pp	5,3%	-2,7pp

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.