

Papel & Celulose

Resultado 2T26: O Caixa É Real; O Desconto, Não

Papel & Celulose

P: Como o resultado se compara às expectativas?

R: Em linha com o mercado e acima de nós, sobre manchete que precisa de limpeza antes que qualquer leitura signifique algo. O EBITDA reportado de R\$5,9b carrega R\$1,2b de reavaliação de ativo biológico; o número ajustado de R\$4,7b (+6,8% vs. Est; +2,7% t/t e -22,7% a/a) igualou a mediana do consenso, alguém apenas de uma média que a dispersão puxou para cima. O mesmo item enfeitou a linha abaixo, na qual o resultado operacional se limpou para cerca de R\$1,6b — de sorte que o que ali aparenta superação é, em substância, desvio negativo. A distância que importa é a nossa, e não veio de onde supúnhamos: o preço realizado no mercado externo imprimiu US\$601/t acima do que carregávamos, porquanto o desconto comercial estreitou onde o projetávamos alargando — mas responde por menos da metade da superação. O restante repousa abaixo da linha de custo divulgada — frete, despesas gerais e o estoque custeado no CPV —, onde o nosso modelo corre pesado. Antevemos reação positiva, porém limitada: a ação está a um décimo do piso de uma banda de 52 semanas pela qual caiu 25%, e o caixa aterrissa sobre preço que já desconta muita coisa. O que não se resolve é o segundo semestre, onde reside a dúvida.

P: Quais foram os pontos de maior relevância?

R: Os pontos de maior relevância foram: **(+)** A condição que publicamos em julho se sustentou. O custo caixa ex-paradas alcançou R\$843/t, estável vs. um ano atrás, ao passo que o efeito das paradas se alargou para R\$129/t, de quase nada — donde a compressão anual de margem ser calendário e câmbio, não deterioração de custo. **(+)** O caixa foi o trimestre: fluxo de caixa livre de R\$2,3b contra os R\$1,4b que a nossa ponte corrigida carrega, com o capital de giro liberando em vez de drenar e a carteira de hedge aportando R\$824m. **(+)** A recompra enfim se moveu, a R\$42,68 em média — acima da cotação de hoje —, após intocada desde fevereiro. **(=)** A superação de preço veio do mix europeu, no qual o referencial subiu quatro vezes mais que na China. **(-)** A alavancagem subiu para 3,4x em dólar ainda que a dívida líquida recuasse, porquanto o resultado de doze meses contraiu mais rápido que a dívida — e a joint venture crescerá mais adiante. **(-)** A administração reafirmou custo caixa de aproximadamente R\$800/t sobre premissa de petróleo que o próprio trimestre superou, a US\$97 por barril. **(-)** E o executivo que a fixou sai em 28 de agosto: Aires Galhardo, que dirigiu as operações de celulose por duas décadas, com Carlos Aníbal acumulando.

P: A perspectiva à frente mudou?

R: Mudou, e justamente onde a administração diz que não mudou. Cortamos o EBITDA de 2026 para R\$22,0b e o de 2027 para R\$24,8b, ambos abaixo do mercado, e a razão é o segundo semestre, não o trimestre reportado. No custo, declinamos de seguir o guidance, e a aritmética explica: o primeiro semestre rodou perto de R\$823/t, de sorte que a meta anual exigiria o segundo a cerca de R\$780/t com o petróleo bem acima da premissa em que ela repousa. Carregamos R\$815/t — acima da companhia, abaixo da nossa cifra anterior —, porquanto o ano de manutenção mais pesado ficou para trás e a produção maior diluiu o quinto fixo da base. No preço, a evidência externa virou contra o segundo semestre: o referencial chinês derrapa desde junho e o spread entre fibras colapsou, limitando o poder de precificação da fibra curta mais duradouramente que qualquer ciclo de estoques. Em sentido oposto, a joint venture consolida no terceiro trimestre e traz escala que o mercado já contabiliza.

P: Valuation e recomendação

R: Reiteramos COMPRAR e o Preço-Alvo de R\$60,00, e devemos ao leitor a premissa em que ele agora repousa. O nosso tratamento do perímetro argumentaria por menos: computados no valor da firma a dívida da aquisição e os minoritários, a ação negocia perto de 6,3x o nosso EBITDA de 2026, e não o múltiplo de julho, de sorte que o desconto vs. os pares que sustentava o alvo encolhe materialmente. Contra dívida líquida de doze meses à frente, R\$60,00 pede cerca de 6,1x sobre o resultado de 2027, vs. os 5,5x em que negocia — o alvo embute reclassificação modesta, e preferimos declará-la a ocultá-la num múltiplo. Não reprecificamos sobre perímetro que ainda não vimos consolidado: a operação liquidou a US\$1,3b contra os US\$1,7b anunciados no ano passado e segue sujeita a ajuste, donde caber ao balanço do terceiro trimestre fixar esse valor. O que sustenta a recomendação nesse ínterim é o caixa — FCF Yield ajustado de 19,2%, de um balanço com grau de investimento e perspectiva positiva. Revisitaríamos o alvo se o terceiro trimestre confirmar o nosso ajuste, e a recomendação se o custo caixa do ano se assentar acima de R\$820/t.

Em síntese, o calendário de manutenção explicou a margem e o caixa fez o resto: COMPRAR, Preço-Alvo 12M de R\$60,00, com o balanço do terceiro trimestre e o custo caixa do ano como os dois testes.

ANALISTAS

Luca Vello
+55 (11) 3206-1457
luca.vello@genial.com.vc

EMPRESA

SUZB3 BZ Equity

COMPRAR

Preço: R\$41,45 (12-ago)

Preço-Alvo 12M: R\$60,00

DADOS DE MERCADO

Valor de mercado	R\$51,1b
Free float	49%
ADTV (3m)	R\$240m
Range 52-sem.	39,17–59,65
Dív. líquida (2T26)	R\$66,1b
Dív. líq./EBITDA	3,4x (2T26, US\$)

MÚLTIPLOS

EV/EBITDA 26E	6,3x
EV/EBITDA 27E	5,5x
Div. Yield 26E	3,5%
FCF Yield (LTM)	19,2%

PERFORMANCE

No ano (YTD)	-19,4%
12 meses (LTM)	-25,0%

2T26 REPORTADO

Receita líquida	R\$11,6b
EBITDA Ajustado	R\$4,7b
Margem EBITDA	40,6%
Custo caixa (R\$/t)	843

1. Placar financeiro — 2T26 reportado vs. Genial Est., R\$ m

Suzano (R\$ m; IFRS)	Reportado vs. Est.			Variação t/t		Variação a/a	
Placar 2T26	2T26	2T26E	Δ vs. Est.	1T26	t/t	2T25	a/a
Receita líquida	11.590	11.394	1,7%	10.968	5,7%	13.296	(12,8%)
(-) CPV	(8.762)	(8.422)	4,0%	(7.808)	12,2%	(8.608)	1,8%
Lucro bruto	2.829	2.973	(4,8%)	3.161	(10,5%)	4.688	(39,7%)
<i>Margem bruta</i>	<i>24,4%</i>	<i>26,1%</i>	<i>(1,7 p.p.)</i>	<i>28,8%</i>	<i>(4,4 p.p.)</i>	<i>35,3%</i>	<i>(10,9 p.p.)</i>
(-) Despesas com vendas	(813)	(782)	3,9%	(752)	8,1%	(838)	(3,0%)
(-) Gerais e administrativas	(557)	(655)	(15,1%)	(683)	(18,5%)	(648)	(14,0%)
(+/-) Outras operacionais	1.335	(54)	n/a	70	—	(155)	—
(+/-) Equivalência patrimonial	(5)	(56)	(90,8%)	(20)	(74,5%)	(172)	(97,0%)
EBIT	2.789	1.425	95,7%	1.775	57,1%	2.875	(3,0%)
<i>Margem EBIT</i>	<i>24,1%</i>	<i>12,5%</i>	<i>11,6 p.p.</i>	<i>16,2%</i>	<i>7,9 p.p.</i>	<i>21,6%</i>	<i>2,4 p.p.</i>
(+) D&A	3.133	2.786	12,4%	2.807	11,6%	2.839	10,3%
EBITDA	5.921	4.212	40,6%	4.582	29,2%	5.714	3,6%
(-) Não recorrente	1.217	(196)	n/a	2	—	(373)	—
EBITDA Ajustado	4.705	4.407	6,8%	4.580	2,7%	6.087	(22,7%)
<i>Margem EBITDA Aj.</i>	<i>40,6%</i>	<i>38,7%</i>	<i>1,9 p.p.</i>	<i>41,8%</i>	<i>(1,2 p.p.)</i>	<i>45,8%</i>	<i>(5,2 p.p.)</i>
(+/-) Resultado financeiro	(10)	(332)	(96,9%)	4.616	n/a	4.425	n/a
Lucro antes dos impostos	2.778	1.093	154,1%	6.392	(56,5%)	7.300	(61,9%)
(-) Imposto de renda	(971)	(356)	172,9%	(2.080)	(53,3%)	(2.288)	(57,6%)
<i>Alíquota efetiva</i>	<i>34,9%</i>	<i>32,5%</i>	<i>2,4 p.p.</i>	<i>32,5%</i>	<i>2,4 p.p.</i>	<i>31,3%</i>	<i>3,6 p.p.</i>
Lucro líquido	1.808	738	145,1%	4.312	(58,1%)	5.012	(63,9%)
<i>Margem líquida</i>	<i>15,6%</i>	<i>6,5%</i>	<i>9,1 p.p.</i>	<i>39,3%</i>	<i>(23,7 p.p.)</i>	<i>37,7%</i>	<i>(22,1 p.p.)</i>
Caixa e estrutura de capital							
(-) CAPEX	(2.504)	(2.501)	0,1%	(3.002)	(16,6%)	(3.203)	(21,8%)
(+/-) Capital de giro	483	100	383,0%	(75)	n/a	(864)	n/a
(-) Juros líquidos	(670)	(680)	(1,5%)	(1.726)	(61,2%)	(652)	2,8%
Fluxo de caixa livre	2.296	1.400	64,0%	(2.093)	n/a	989	132,2%
Fluxo de caixa livre ajustado	3.317	—	—	586	466,0%	2.622	26,5%
<i>FCF Yield (LTM)</i>	<i>19,2%</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>13,6%</i>	<i>5,6 p.p.</i>	<i>20,3%</i>	<i>(1,1 p.p.)</i>
Dívida líquida	66.089	67.325	(1,8%)	68.056	(2,9%)	70.840	(6,7%)
<i>Dív. líq./EBITDA (R\$)</i>	<i>3,3x</i>	<i>3,4x</i>	<i>(0,1x)</i>	<i>3,2x</i>	<i>0,1x</i>	<i>3,0x</i>	<i>0,3x</i>
<i>Dív. líq./EBITDA (US\$)</i>	<i>3,4x</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>3,3x</i>	<i>0,1x</i>	<i>3,1x</i>	<i>0,3x</i>

O EBITDA reportado de R\$5,9b inclui R\$1,2b de itens não recorrentes, essencialmente a reavaliação de ativos biológicos lançada em outras receitas operacionais; o mesmo montante infla o EBIT reportado, que se limpa para cerca de R\$1,6b. O EBITDA Ajustado é o número da própria companhia, na CVM 156/22, e é o que governa esta nota. O fluxo de caixa livre segue a ponte da companhia. A ESTIMATIVA de fluxo de caixa livre é recalibrada, não a publicada em 23 de julho: cinco premissas estavam identificavelmente erradas — os juros concentram-se no 1º e no 3º trimestres, e não no 2º; o nosso próprio modelo punha produção acima das vendas no trimestre de manutenção mais pesado do ano; os arrendamentos ficaram abaixo do run-rate; a linha de recompra estava em branco apesar de um programa anunciado em fevereiro; e a linha de hedge ignorava um collar montado bem acima do câmbio corrente. Corrigida, a ponte devolve R\$1,4b contra os R\$2,3b reportados; publicamos R\$170m. Dívida líquida e alavancagem não trazem coluna de estimativa porque o modelo não as projeta.

2. Placar operacional por segmento — perímetro reportado, ex-Arbex

Suzano — por segmento	Reportado vs. Est.			Variação t/t		Variação a/a	
Placar operacional 2T26	2T26	2T26E	Δ vs. Est.	1T26	t/t	2T25	a/a
CELULOSE							
Receita líquida	8.756	8.651	1,2%	8.346	4,9%	10.288	(14,9%)
Volume de vendas (Kt)	2.897	2.904	(0,2%)	2.835	2,2%	3.269	(11,4%)
Preço realizado ME (US\$/t)	601	591	1,7%	562	6,9%	555	8,3%
Custo caixa ex-paradas (R\$/t)	843	837	0,7%	802	5,1%	832	1,3%
Custo caixa c/ paradas (R\$/t)	972	935	4,0%	882	10,2%	838	16,0%
EBITDA Ajustado	4.184	3.935	6,3%	4.056	3,2%	5.378	(22,2%)
EBITDA Aj. (R\$/t)	1.444	1.355	6,6%	1.431	0,9%	1.645	(12,2%)
PAPEL (inclui bens de consumo e Suzano Packaging US)							
Receita líquida	2.834	2.743	3,3%	2.623	8,1%	3.008	(5,8%)
Volume de vendas (Kt)	406	393	3,4%	378	7,4%	411	(1,2%)
Preço médio (R\$/t)	6.974	6.973	0,0%	6.933	0,6%	7.315	(4,7%)
EBITDA Ajustado	521	472	10,4%	524	(0,6%)	709	(26,5%)
EBITDA Aj. (R\$/t)	1.281	1.201	6,7%	1.385	(7,5%)	1.725	(25,7%)

3. Reportado vs. Consenso Bloomberg — 2T26

Suzano (R\$ m)	2T26		
Reportado vs. consenso	Reportado	Consenso	Δ
Receita líquida	11.590	11.895	(2,6%)
EBITDA Ajustado	4.705	4.992	(5,8%)
Margem EBITDA Aj.	40,6%	42,0%	(1,4 p.p.)
EBIT (reportado)	2.789	2.480	12,4%
Lucro líquido	1.808	1.614	12,0%

4. Projeções anuais — Genial Est. vs. Consenso Bloomberg, R\$ m

Suzano (R\$ m)	Genial Est.				
Projeções anuais	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E
Receita líquida	50.116	53.000	59.500	60.500	62.000
EBITDA Ajustado	21.736	22.000	24.800	25.200	26.200
Lucro líquido	13.438	8.900	6.900	7.000	7.700
CONSENSO BLOOMBERG					
Receita líquida	—	54.061	61.554	62.026	63.692
EBITDA	—	23.010	26.223	26.474	27.574
Lucro líquido	—	9.307	7.529	7.491	8.164

Tabela por segmento no perímetro reportado: Papel já inclui a unidade de bens de consumo (tissue) e a Suzano Packaging US, como sempre incluiu; a joint venture com a Kimberly-Clark fechou em 1º de julho e não toca o segundo trimestre. As linhas de consenso carregam de 7 a 11 contribuintes; a margem bruta fica de fora, com 3. O EBIT reportado é exibido como publicado e está inflado pelo item não recorrente descrito na página anterior. A coluna de consenso é a média; a mediana ficou em R\$4,7b, que o trimestre igualou. Os dois painéis de consenso também pouco concordam entre si — o anual traz R\$23,0b para 2026 contra R\$21,6b implícitos na soma dos trimestres —, de sorte que a nossa distância ao mercado depende de qual se utiliza: 4% abaixo do anual, 2% acima do trimestral. As projeções anuais e o nosso valor da firma incluem a joint venture, razão pela qual a soma das estimativas trimestrais não reconcilia com o ano cheio.

Seção de Disclosure

1. DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de análise ("Genial Institutional Research") da Genial Institucional Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM"). Genial Institucional é uma marca da Genial Investimentos CCTVM.

Genial Rating

	Definition	Coverage
Buy	Expected return above +10% in relation to the Company's sector average	49%
Neutral	Expected return between +10% and -10% relative to the Company's industry average	41%
Sell	Expected return below -10% in relation to the Company's sector average	5%
under Review	Under review	5%

Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito da GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM. A GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM não se responsabiliza por quaisquer atos de terceiros nesse sentido.

Este relatório de análise destina-se à distribuição apenas nas circunstâncias permitidas pela legislação aplicável. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer destinatário, ainda que enviado a um único destinatário. Não há garantia de que constitua declaração ou resumo completo de quaisquer valores mobiliários, mercados, relatórios ou desdobramentos nele referidos. Nem a GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM, nem seus diretores, administradores, funcionários ou agentes terão qualquer responsabilidade, a que título for, por erro, imprecisão ou incompletude de fato ou de opinião contidos neste relatório, ou por falta de diligência em sua preparação ou publicação, ou por quaisquer perdas ou danos decorrentes do uso deste relatório.

A GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM pode valer-se de barreiras de informação, como "Chinese Walls", para controlar o fluxo de informações entre as áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas da GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM.

Investir em quaisquer valores mobiliários não norte-americanos ou instrumentos financeiros relacionados (inclusive ADRs) discutidos neste relatório pode apresentar certos riscos. Os valores mobiliários de emissores não norte-americanos podem não estar registrados na, ou sujeitos às regulamentações da, U.S. Securities and Exchange Commission. As informações sobre tais valores mobiliários podem ser limitadas. Empresas estrangeiras podem não estar sujeitas a padrões de auditoria e divulgação e a exigências regulatórias comparáveis aos vigentes nos Estados Unidos.

O valor de qualquer investimento ou rendimento de quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados discutidos neste relatório denominados em moeda diferente do dólar norte-americano está sujeito a flutuações cambiais que podem ter efeito positivo ou adverso sobre seu valor ou rendimento.

O desempenho passado não é necessariamente indicativo de desempenho futuro, e a GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM não presta qualquer declaração ou garantia, expressa ou implícita, quanto ao desempenho futuro. Os rendimentos de investimentos podem oscilar. O preço ou valor dos investimentos a que este relatório se refere, direta ou indiretamente, pode cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião aqui contida pode tornar-se desatualizada em razão de mudanças no ambiente em que opera o emissor dos valores mobiliários analisados, além de alterações nas estimativas, projeções, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

As ações de companhias brasileiras listadas localmente somente podem ser adquiridas por investidores fora do Brasil que sejam "investidores elegíveis" nos termos das leis e regulamentações aplicáveis.

2. DISCLOSURES E CERTIFICAÇÃO DO(S) ANALISTA(S)

O analista principal, LUCA VELLO, é responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento das exigências da Instrução CVM 598/2018.

Os analistas certificam que as opiniões expressas neste relatório refletem com precisão suas visões pessoais sobre os valores mobiliários e emissores analisados e que o relatório foi elaborado de forma independente, inclusive em relação à GENIAL INSTITUTIONAL.

O analista certifica que não possui qualquer vínculo com qualquer pessoa que trabalhe para o(s) emissor(es) discutido(s) neste relatório.

O analista certifica que ele(a), ou seu cônjuge ou companheiro(a), direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, não detém quaisquer dos valores mobiliários objeto deste relatório.

O analista certifica que ele(a), ou seu cônjuge ou companheiro(a), não está direta ou indiretamente envolvido(a) na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.

O analista certifica que ele(a), ou seu cônjuge ou companheiro(a), não possui interesse financeiro direto ou indireto no emissor objeto deste relatório (exceto a negociação de cotas de fundos de investimento, nos quais o analista não pode controlar, direta ou indiretamente, a administração ou gestão do fundo, ou que não concentrem investimentos em setores ou empresas cobertos por relatórios produzidos pelo analista).

A remuneração do analista é, direta ou indiretamente, determinada pelas receitas das operações comerciais e financeiras da GENIAL INSTITUTIONAL.

Adicionalmente, os analistas certificam que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada às recomendações ou visões específicas expressas neste relatório.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gestão de análise e pela alta administração (não incluindo o banco de investimento). A remuneração do analista não se baseia em receitas de banco de investimento; contudo, pode relacionar-se às receitas da GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo, das quais banco de investimento, vendas e trading fazem parte. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM.

O analista certifica que ele(a), ou seu cônjuge ou companheiro(a), não atua como diretor, conselheiro ou membro de conselho consultivo da companhia objeto deste relatório.

O analista principal é responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento das exigências da Instrução CVM 598/2018.

Salvo indicação em contrário, as pessoas listadas na capa deste relatório são analistas de valores mobiliários.

3. DISCLOSURE ADICIONAL

- (i) Este documento foi preparado pela GENIAL INSTITUTIONAL Research e é fornecido com o único propósito de prestar informações sobre companhias e seus valores mobiliários.
- (ii) As informações aqui contidas são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem oferta de compra ou venda, nem devem ser interpretadas como solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas quanto à compra, venda ou manutenção de valores mobiliários, ou quanto à ponderação de tais ativos em uma carteira real ou hipotética, baseiam-se em análise cuidadosa dos analistas que prepararam este relatório e não devem ser interpretadas por investidores atuais ou futuros como recomendações para qualquer decisão ou ação de investimento específica. A decisão final do investidor deve considerar todos os riscos e custos envolvidos. Este relatório baseia-se em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das companhias, combinadas com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relativos a qualquer companhia, indústria, valor mobiliário ou estratégia de mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis, mas a GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM não presta qualquer declaração ou garantia, expressa ou implícita, quanto à completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento baseiam-se em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Preços e disponibilidade de instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alteração sem aviso. A GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM não tem qualquer obrigação de atualizar ou revisar este documento ou de comunicar quaisquer alterações em tais dados.
- (iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações aqui contidas, podem não ser adequados a todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Investidores que desejem comprar, vender ou investir nos valores mobiliários cobertos devem buscar assessoria financeira independente que considere suas características e necessidades individuais antes de tomar qualquer decisão de investimento. Cada investidor deve tomar decisões independentes após analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidos. Se um instrumento financeiro for denominado em moeda diferente da do investidor, variações cambiais podem afetar adversamente o preço, o valor ou o rendimento do instrumento, e o leitor assume todos os riscos cambiais. Os rendimentos podem variar e, portanto, seu preço ou valor pode subir ou cair, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações aqui contidas não constituem e não devem ser interpretadas como promessa ou garantia de qualquer retorno específico. O desempenho passado não indica necessariamente resultados futuros, e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é feita quanto ao desempenho futuro. Portanto, a GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM, suas empresas afiliadas e os analistas envolvidos não assumem qualquer responsabilidade por perdas diretas, indiretas ou consequenciais decorrentes do uso das informações aqui contidas, e qualquer pessoa que utilize este relatório compromete-se a indenizar de forma irrevogável a GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM e suas afiliadas de quaisquer reivindicações e demandas.
- (iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data de sua emissão e derivam de uma ou mais das seguintes fontes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) o preço cotado no principal mercado regulado para o valor mobiliário em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados proprietários da GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM ou a ela disponíveis.

- (v) Nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é prestada quanto à exatidão, completude ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto quanto às informações relativas à GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise dessas informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório.
- (vi) A GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM não declara que os investidores obterão lucros. A GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM não compartilhará com os investidores quaisquer lucros nem aceitará qualquer responsabilidade por perdas de investimento. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem agir com prudência em suas decisões. A GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM não assume deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não atua na qualidade de fiduciária. Este relatório não deve substituir o exercício do julgamento independente do destinatário. Opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo na data de emissão e estão sujeitas a alteração sem aviso, podendo diferir ou ser contrárias a opiniões de outras áreas ou grupos da GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM em razão do uso de premissas e critérios diferentes. As informações, opiniões e recomendações aqui contidas não constituem e não devem ser interpretadas como promessa ou garantia de retorno específico.
- (vii) Como as visões pessoais dos analistas podem diferir entre si, a GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM, suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou vir a emitir relatórios inconsistentes com, e/ou que cheguem a conclusões diferentes das, informações aqui apresentadas. Tais opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como declaração de que os assuntos nelas referidos ocorrerão. Preços e disponibilidade de instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alteração sem aviso. Os rendimentos podem variar e, portanto, seu preço ou valor pode subir ou cair, 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 consentimento prévio por escrito da GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM. A GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM não se responsabiliza por quaisquer atos de terceiros nesse sentido.
- (ix) Nem a GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM, nem qualquer de suas afiliadas, nem seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por perdas ou danos decorrentes do uso de todo ou parte deste relatório.
- (x) GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM (ou suas afiliadas, executivos, diretores ou funcionários) pode, na medida permitida por lei, ter agido com base nas informações aqui contidas ou utilizá-las antes da publicação deste relatório, podendo deter posição em valores mobiliários emitidos pelas companhias aqui mencionadas e atuar como formador de mercado ou principal em quaisquer transações com tais valores. Genial Institucional pode, de tempos em tempos, prestar serviços de banco de investimento ou outros às companhias aqui mencionadas, ou buscar tais negócios junto a elas.

4. DIVULGAÇÕES IMPORTANTES PARA PESSOAS NOS EUA

Este relatório de análise foi preparado pela Genial Institucional CCTVM, empresa autorizada a exercer atividades de valores mobiliários no Brasil. A Genial Institucional CCTVM não é uma corretora (broker-dealer) registrada nos Estados Unidos e, portanto, não está sujeita às regras dos EUA sobre a preparação de relatórios de análise e a independência de analistas. Este relatório destina-se à distribuição a "major U.S. institutional investors" com base na isenção de registro prevista na Rule 15a-6 do U.S. Securities Exchange Act de 1934, conforme alterado (o "Exchange Act"), e não é fornecido no âmbito de um acordo de soft-dollar.

Qualquer destinatário nos EUA deste relatório que deseje efetuar qualquer transação de compra ou venda de valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados com base nas informações aqui fornecidas deve fazê-lo somente por meio da Auerbach Grayson & Company LLC ("AGCO"), uma corretora registrada nos Estados Unidos, com escritório em 20 West 55th Street, New York, NY 10019, (212) 453-3523. Em nenhuma circunstância qualquer destinatário deste relatório deve efetuar transações de compra ou venda de valores mobiliários ou instrumentos relacionados por meio da Genial Institucional CCTVM.

Caso o relatório seja distribuído a pessoas que não sejam Major U.S. Institutional Investors nos Estados Unidos, a AGCO assume a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório, conforme previsto nas releases pertinentes da SEC e nas no-action letters da equipe da SEC.

O analista cujo nome aparece neste relatório não é registrado nem qualificado como analista de pesquisa junto à Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") e pode não ser pessoa associada à Auerbach Grayson & Company LLC ("AGCO") e, portanto, pode não estar sujeito às restrições aplicáveis das regras da FINRA sobre comunicações com a companhia objeto, aparições públicas e negociação de valores mobiliários mantidos em conta de analista.

As divulgações contidas em relatórios produzidos pela GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM e distribuídos pela Auerbach Grayson & Company LLC ("AGCO") nos EUA serão regidas e interpretadas de acordo com a lei dos EUA. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito da GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

Disclaimer Reino Unido:

(i) Este documento é ESTRITAMENTE CONFIDENCIAL ao destinatário, não pode ser distribuído à imprensa ou a outros meios e não pode ser reproduzido sob qualquer forma. Este documento é direcionado apenas a pessoas que sejam "INVESTMENT PROFESSIONALS" nos termos do artigo 19(5) da FSMA 2000 (FINANCIAL PROMOTION) ORDER 2005, ou a HIGH NET WORTH BODIES nos termos do ARTIGO 49(2) da referida ordem (em conjunto, as "RELEVANT PERSONS"). Este documento não deve ser utilizado ou invocado por pessoas que não sejam RELEVANT PERSONS.

(ii) A distribuição deste documento em outras jurisdições pode ser restringida por lei, e as pessoas em cuja posse este documento chegar devem informar-se sobre, e observar, tais restrições. O descumprimento dessas restrições pode constituir violação das leis de tais jurisdições.

Copyright 2024 GENIAL INSTITUTIONAL CCTVM