

Agronegócio

Resultado 2T26: A Safra Virou, O Balanço Não

Agronegócio

P: Como o resultado se compara às expectativas?

R: Misto, e a divisão recai onde importa: a safra entregou, o caixa não. Lucro bruto e lucro líquido vieram sobre as nossas estimativas — R\$941m e R\$245m —, enquanto o EBITDA Ajustado somou R\$580,6m (–13,3% vs. Est; –16,5% t/t e +4,3% a/a). Todo o desvio se aloja entre essas duas linhas, e duas coisas o colocaram ali. A marcação não caixa do ativo biológico contribuiu com R\$278m daquele lucro bruto, quase o triplo de um ano atrás, razão pela qual o EBITDA Ajustado imprimiu abaixo do resultado operacional, tendo impresso acima dele no 2T25. O restante é o custo de servir uma safra maior, com despesas de vendas em alta de 61% a/a em frete e armazenagem. O mercado não modelou nenhum: o consenso ficou a 4% da receita e a 1% do lucro, e 18% acima no EBITDA Ajustado — a mesma forma do nosso erro. Para amanhã antevemos reação negativa, porém contida: a ação já está a um décimo do piso de uma banda de 52 semanas pela qual caiu o ano inteiro, e a companhia emparelhou o desvio com a melhor safra de algodão que divulgou em anos, nada dela faturado.

P: Quais foram os pontos de maior relevância?

R: Os pontos de maior relevância foram: (+) O algodão respondeu à pergunta que a nossa prévia formulou. O resultado bruto unitário alcançou R\$3.634/t, acima da nossa estimativa e sobre custo unitário menor, e a primeira safra caminha para 2.220 kg/ha, um quinto acima do ano passado e acima do orçado — nada disso faturado. (+) A soja pousou exatamente sobre os R\$530/t que carregávamos, encerrando colheita recorde. (=) O livro de insumos da 2026/27 avançou mais do que esperávamos: o nitrogênio saiu de nada no 1T para 70% adquirido, e o pacote de fósforo e potássio travou alta de 4% contra uma cesta brasileira em alta de 22% — compra de insumo é onde esta gestão se separa, e pesa diante de uma safra que o mercado já teme. (–) O milho foi cortado com severidade: a segunda safra recuou a 6.798 kg/ha, 12% abaixo do orçado, sobre janela de plantio que fechou tarde e chuva que cessou cedo — o primeiro lugar em que o El Niño apareceu no realizado, e não na projeção. (–) E a alavancagem andou no sentido errado, a 3,09x contra os 2,9x guiados em julho, e foi por dívida, não pelo denominador.

P: A perspectiva à frente mudou?

R: Mudou, na perna financeira e não na agrícola. Comece-se pelo caixa, sobre o qual repousa o preço-alvo: as operações do 1S geraram R\$1,3b e o capital de giro absorveu R\$1,8b, de sorte que a lavoura consumiu mais do que o negócio produziu antes de um único real de investimento. Cortamos o EBITDA Ajustado de 2026 para R\$2,6b, e a razão não é a safra — o algodão fatura no 2S sobre produtividade excelente —, e sim o custo de servi-la. A consequência é a trajetória de desalavancagem, e aqui divergimos do guidance. Encerrar o ano nos 2,4x que a companhia ainda carrega exigiria a dívida líquida recuar cerca de R\$1,3b daqui, enquanto ela ainda líquida R\$669m do Bloco Mato Grosso, cujas duas parcelas caem no 2S. Trata-se de uma demanda de caixa de quase R\$2,0b contra um semestre que deve gerar R\$1,3b de EBITDA. O único precedente, o 2S25, entregou R\$745m sem conta de terra; escalonado à safra deste ano, ainda deixa o ano mais perto de 2,8x. Em contrapartida, a commodity moveu-se a nosso favor: o WASDE de hoje reduziu o estoque-uso mundial de algodão a 56,7%, mais 1,7 ponto em um mês, sobre a safra da qual a SLC não faturou uma tonelada.

P: Valuation e recomendação

R: Reiteramos MANTER e o preço-alvo de R\$18,00, porquanto as duas pernas moveram-se em sentidos opostos e grosso modo se anularam. O que mudou por baixo é o ponto de entrada: sobre dívida líquida spot a ação negocia agora a 5,4x o nosso EBITDA de 2026, contra 4,8x na mesma base em julho — o múltiplo subiu sem que o preço andasse, porque o balanço andou. Nossa leitura é que a SLC é uma história de ativo que o mercado precifica como história de lucro, e este trimestre mostra por que isso importa. A tela do próprio mercado diz o oposto — prêmio vs. os pares em EV/EBITDA forward onde a média de dois anos é desconto —, mas esses pares correlacionam abaixo de 0,25 com a SLC, razão pela qual precificamos o ativo, não o comparável. A companhia divulgou valor patrimonial líquido de R\$27,12 por ação, e a terra por trás dele compôs 8,4% ao ano em termos reais em cinco anos; a ação negocia à metade disso. Esse intervalo é a tese, e não se fecha enquanto a alavancagem sobe e o 2S tem de financiar uma compra de terra feita acima do hectare médio da própria companhia — que é precisamente por que não elevamos a recomendação sobre uma safra de algodão que concordamos ser excelente. Revisitaríamos a recomendação se a dívida líquida do 3T26 recuar mais de R\$700m, e o preço-alvo se o custo por hectare da 2026/27 aterrissar dentro do guiado.

Em síntese, a safra virou e o balanço não: MANTER, Preço-Alvo 12M de R\$18,00, com a dívida líquida do 3T26 e o custo por hectare da 2026/27 como os dois testes.

ANALISTAS

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

EMPRESA

SLCE3 BZ Equity

MANTER

Preço: R\$ 13,23 (12/ago)

Preço-Alvo 12M: R\$ 18,00

DADOS DE MERCADO

Valor de mercado	R\$6,6b
Free float	44,6%
ADTV (3m)	R\$44m
Range 52-sem.	12,58–19,48
Dívida líquida (2T26)	R\$7,5b
Dív. líq./EBITDA	3,09x (2T26)

MÚLTIPLOS

EV/EBITDA 26E	5,4x
EV/EBITDA 27E	5,0x
Div. Yield 26E	4,0%
P/NAV (2T26)	0,49x

PERFORMANCE

No ano (YTD)	–7,3%
12 meses (LTM)	–13,6%

2T26 REPORTADO

Receita líquida	R\$2,2b
EBITDA Ajustado	R\$581m
Margem EBITDA Aj.	26,7%
Res. bruto pluma (R\$/t)	3.634

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

SLC Agrícola (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	2.176	2.220	(2,0%)	2.268	(4,1%)	1.862	16,8%
(+/-) Ativo biológico e VRL	590	—	—	398	48,4%	393	50,2%
(-) CPV (inclui realização do AB)	(1.824)	—	—	(1.722)	6,0%	(1.599)	14,1%
Lucro bruto	941	940	0,1%	943	(0,2%)	656	43,5%
<i>Margem bruta</i>	<i>43,3%</i>	<i>42,3%</i>	<i>1,0 p.p.</i>	<i>41,6%</i>	<i>1,7 p.p.</i>	<i>35,2%</i>	<i>8,1 p.p.</i>
(-) Despesas com vendas	(143)	—	—	(155)	(7,5%)	(89)	61,4%
(-) Gerais e administrativas	(94)	—	—	(118)	(20,7%)	(89)	5,2%
(-) Honorários da administração	(4)	—	—	(13)	(67,7%)	(4)	0,0%
(+/-) Outras operacionais	(23)	—	—	(33)	(31,4%)	(21)	9,1%
Resultado operacional	677	—	—	624	8,5%	453	49,4%
<i>Margem operacional</i>	<i>31,1%</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>27,5%</i>	<i>3,6 p.p.</i>	<i>24,3%</i>	<i>6,8 p.p.</i>
(+) D&A	107	—	—	81	31,2%	105	1,4%
(+) D&A do direito de uso (IFRS-16)	75	—	—	70	6,7%	96	(22,0%)
EBITDA	859	—	—	776	10,7%	655	31,3%
(-) Ativo biológico, líquido	(278)	—	—	(100)	178,2%	(104)	166,5%
(+/-) Demais ajustes	(0)	—	—	19	—	6	—
EBITDA Ajustado	581	670	(13,3%)	695	(16,5%)	557	4,3%
<i>Margem EBITDA Aj.</i>	<i>26,7%</i>	<i>30,2%</i>	<i>(3,5 p.p.)</i>	<i>30,7%</i>	<i>(4,0 p.p.)</i>	<i>29,9%</i>	<i>(3,2 p.p.)</i>
(+/-) Resultado financeiro	(357)	—	—	(296)	20,9%	(275)	29,8%
Lucro antes dos impostos	320	—	—	329	(2,6%)	178	79,8%
(-) IR e CSLL	(75)	—	—	(93)	(19,1%)	(38)	96,3%
<i>Alíquota efetiva</i>	<i>23,4%</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>28,2%</i>	<i>(4,8 p.p.)</i>	<i>21,4%</i>	<i>2,0 p.p.</i>
Lucro líquido consolidado	245	245	0,0%	236	3,8%	140	75,3%
<i>Margem líquida</i>	<i>11,3%</i>	<i>11,0%</i>	<i>0,3 p.p.</i>	<i>10,4%</i>	<i>0,9 p.p.</i>	<i>7,5%</i>	<i>3,8 p.p.</i>
Caixa e estrutura de capital							
Caixa gerado nas operações	570	—	—	734	(22,3%)	548	4,1%
(+/-) Variação de ativos e passivos	(628)	—	—	(1.219)	(48,5%)	(444)	41,2%
(-) Caixa líquido de investimentos	(372)	—	—	(831)	(55,2%)	(267)	39,6%
Caixa antes do financiamento	(430)	—	—	(1.316)	(67,4%)	(163)	163,0%
(-) Aquisição de participação	0	—	—	0	—	(103)	n/a
(-) Arrendamentos pagos	(376)	—	—	(38)	—	(360)	4,6%
Fluxo de caixa livre ajustado	(805)	—	—	(1.354)	(40,5%)	(626)	28,6%
Dívida líquida ajustada	7.539	—	—	6.564	14,8%	5.989	25,9%
<i>Dív. líq. aj./EBITDA Aj. (LTM)</i>	<i>3,09x</i>	<i>2,90x</i>	<i>0,19x</i>	<i>2,72x</i>	<i>0,37x</i>	<i>2,33x</i>	<i>0,76x</i>

2. Placar operacional por cultura — 2T26, receita ajustada pelo hedge cambial

SLC Agrícola — por cultura	Reportado vs. Est.			Variação t/t		Variação a/a	
Placar operacional 2T26	2T26	2T26E	Δ vs. Est.	1T26	t/t	2T25	a/a
PLUMA DE ALGODÃO							
Receita líquida	908	—	—	879	3,3%	736	23,4%
Volume faturado (Kt)	93	92	1,6%	92	0,6%	76	21,9%
Preço unitário (R\$/t)	9.757	9.730	0,3%	9.504	2,7%	9.638	1,2%
Custo unitário (R\$/t)	(6.123)	(6.130)	(0,1%)	(6.272)	(2,4%)	(6.313)	(3,0%)
Resultado bruto unit. (R\$/t)	3.634	3.600	0,9%	3.232	12,4%	3.325	9,3%
<i>Margem bruta</i>	<i>37,2%</i>	<i>37,0%</i>	<i>0,2 p.p.</i>	<i>34,0%</i>	<i>3,2 p.p.</i>	<i>34,5%</i>	<i>2,7 p.p.</i>
CAROÇO DE ALGODÃO							
Volume faturado (Kt)	30	30	0,4%	62	(51,1%)	30	1,1%
Preço unitário (R\$/t)	898	1.000	(10,2%)	976	(8,0%)	1.081	(16,9%)
Custo unitário (R\$/t)	(677)	(760)	(10,9%)	(549)	23,3%	(605)	11,9%
Resultado bruto unit. (R\$/t)	221	240	(7,9%)	427	(48,2%)	476	(53,6%)
<i>Margem bruta</i>	<i>24,6%</i>	<i>24,0%</i>	<i>0,6 p.p.</i>	<i>43,7%</i>	<i>(19,1 p.p.)</i>	<i>44,0%</i>	<i>(19,4 p.p.)</i>
SOJA							
Receita líquida	1.060	—	—	1.227	(13,6%)	966	9,7%
Volume faturado (Kt)	568	570	(0,3%)	646	(12,1%)	518	9,8%
Preço unitário (R\$/t)	1.865	1.862	0,2%	1.898	(1,7%)	1.867	(0,1%)
Custo unitário (R\$/t)	(1.335)	(1.332)	0,2%	(1.086)	22,9%	(1.359)	(1,8%)
Resultado bruto unit. (R\$/t)	530	530	0,0%	812	(34,7%)	508	4,3%
<i>Margem bruta</i>	<i>28,4%</i>	<i>28,5%</i>	<i>(0,1 p.p.)</i>	<i>42,8%</i>	<i>(14,4 p.p.)</i>	<i>27,2%</i>	<i>1,2 p.p.</i>
MILHO 2ª SAFRA							
Volume faturado (Kt)	103	102	1,4%	9	—	61	69,5%
Preço unitário (R\$/t)	791	790	0,1%	874	—	823	(3,9%)
Custo unitário (R\$/t)	(569)	(562)	1,2%	(390)	—	(468)	21,6%
Resultado bruto unit. (R\$/t)	222	228	(2,6%)	484	—	355	(37,5%)
<i>Margem bruta</i>	<i>28,0%</i>	<i>28,9%</i>	<i>(0,9 p.p.)</i>	<i>55,4%</i>	<i>—</i>	<i>43,1%</i>	<i>(15,1 p.p.)</i>
GADO							
Volume faturado (mil cab.)	13	12	6,6%	9	—	8	52,3%
Preço unitário (R\$/cab.)	7.351	7.813	(5,9%)	6.538	—	6.402	14,8%
Custo unitário (R\$/cab.)	(6.126)	(6.563)	(6,7%)	(6.330)	—	(5.380)	13,9%
Resultado bruto unit. (R\$/cab.)	1.225	1.250	(2,0%)	208	—	1.022	19,9%
<i>Margem bruta</i>	<i>16,7%</i>	<i>16,0%</i>	<i>0,7 p.p.</i>	<i>3,2%</i>	<i>—</i>	<i>16,0%</i>	<i>0,7 p.p.</i>

3. Reportado vs. Consenso Bloomberg — 2T26, R\$ m

SLC Agrícola (R\$ m)	2T26		
Reportado vs. consenso	Reportado	Consenso	Δ
Receita líquida	2.176	2.254	(3,5%)
EBITDA Ajustado	581	705	(17,6%)
Margem EBITDA Aj.	26,7%	31,3%	(4,6 p.p.)
Lucro líq. dos acionistas	226	229	(1,3%)

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

SLC Agrícola (R\$ m)	Genial Est.			
Projeções anuais	2025A	2026E	2027E	2028E
Receita líquida	9.759	10.100	10.200	10.900
EBITDA Ajustado	2.665	2.600	2.800	3.150
Lucro líquido	556	500	700	950
CONSENSO BLOOMBERG				
Receita líquida	9.759	9.699	9.500	10.422
EBITDA Ajustado	2.665	2.795	2.819	3.217
Lucro líquido	556	709	654	1.007

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