

Alimentos & Bebidas

Resultado 2T26: A América Do Norte Chegou, O Fornecedor Levou

Alimentos & Bebidas

P: Como o resultado se compara às expectativas?

R: Em linha na manchete e mais fraco por baixo dela, e a distinção governa a nota. O EBITDA Ajustado de R\$3,2b (+1,1% vs. Est; +3,5% t/t e +5,4% a/a) igualou o consenso Bloomberg na casa decimal, mas carrega R\$158m de itens revertidos contra R\$38m um ano atrás. Expurgados eles, o EBITDA subjacente avançou 1,5% a/a e a margem subjacente recuou a 7,5% — logo, todo o ganho de margem reportado é reclassificação, não operação. O lucro bruto ficou aquém do nosso número e a margem bruta comprimiu-se em todas as divisões, donde o trimestre superou abaixo da linha bruta; o mesmo vale para o resultado, cujo avanço anual repousa em boa medida sobre outras receitas operacionais que viraram positivas. Quanto ao mercado, antevemos reação contida e não descartamos que seja levemente adversa: o resultado nada oferece a reprecificar na manchete, a ação fechou perto do piso da banda de 52 semanas, e a demonstração de caixa lê-se consideravelmente pior que a de resultado.

P: Quais foram os pontos de maior relevância?

R: Os destaques foram: **(+)** A América do Norte respondeu ao teste que publicamos em julho, entregando EBITDA de US\$26m (+17,5% vs. Est; +152,4% t/t e +2,5% a/a) e margem positiva ao passo que os dois pares americanos que reportaram antes dela permaneceram no prejuízo; o diferencial alcança cerca de 2p.p., precisamente a cifra que subscrevíamos, e originou-se em volume, com o peso de carcaça sustentando os embarques contra abate da indústria em queda de 7,3% a/a. **(+)** A Sadia Halal entregou margem recorde de 16,1%, contra um dígito um ano atrás, e é o motor por trás da expansão anual de margem da BRF. **(=)** A BRF superou (+3,0% vs. Est; +4,8% t/t e +3,8% a/a), mas a superação é composição e não essência, porquanto a margem bruta comprimiu 233bps a/a e o que se expandiu foi mix e disciplina de despesa. **(-)** A América do Sul cedeu em custo de gado, como antevíamos, com (-4,2% vs. Est; -7,4% t/t e +22,1% a/a) consumindo um trimestre comercialmente favorável. **(-)** O fluxo de caixa livre consumiu R\$864m, e o semestre consumiu R\$2,1b contra geração um ano atrás. **(-)** A drenagem está em fornecedores, não em estoque: a linha reverteu R\$1,6b no ano ao passo que os estoques drenaram sensivelmente menos, e o saldo de faturas em risco sacado caiu R\$471m no semestre — a companhia financia parcela crescente do próprio contas a pagar.

P: A perspectiva à frente mudou?

R: A perspectiva operacional não mudou; nossos números, sim, e em uma única linha. Elevamos a margem de 2027 da América do Norte a 2,0%, dos 1,5% que o modelo carregava — patamar que a divisão entregou pela última vez em 2024, num ano em que o gado já apertava. O trimestre trouxe a primeira evidência de que o fundo ficou para trás, com a margem avançando 40bps no sequencial ao passo que o abate da indústria recuou 7,3% a/a; a divisão melhorou contra um abate que encolhe, e não graças a um abate generoso, o que é o caminho mais difícil e o mais durável. O alívio estrutural ainda está à frente: a capacidade retirada é permanente e o gado mexicano alcança a linha de produção no 1S27, conquanto o porto autorizado até aqui responda por cerca de um sétimo do fluxo histórico, de sorte que o alívio chega mais tarde e menor do que o anúncio sugeriu. Isso leva nosso EBITDA de 2027 a R\$13,3b, acima do consenso, e é onde a diferenciação deste call agora reside. O que não melhorou é o balanço: a alavancagem subiu pelo segundo trimestre consecutivo ao passo que a companhia recomprou ações próprias, e não obstante a leitura da administração de que a saída de capital de giro é sazonal, o saldo de risco sacado diz o contrário. A teleconferência ocorre amanhã pela manhã.

P: Valuation e recomendação

R: Reiteramos COMPRAR e o preço-alvo de 12 meses de R\$23,00. Cumpre expor o que mudou, porque não é o alvo: até hoje nossas estimativas situavam-se em cima do consenso e nosso preço-alvo era a mediana exata de dezenove casas, o que não é diferenciação alguma — a recomendação repousava sobre um re-rating, e não sobre uma visão, e re-rating não é algo que se subscreva. Elevar a América do Norte em 2027 nos coloca acima do mercado justamente na linha que decide este nome, e converte o call em tese de estimativa, lugar sensivelmente melhor. O alvo deriva de múltiplo, porquanto a ação negocia a 11% de desconto vs. o conjunto de pares contra média de dois anos de 2%; reverter à própria história implica 6,4x sobre nosso EBITDA revisado de 2027, que, líquido de dívida projetada e de minoritários, devolve o alvo acima. O que nos moveria na direção contrária é o caixa, não o ciclo, e a distinção importa: a drenagem é estrutural, e quem financia parcela crescente do próprio contas a pagar tem menos folga para uma recuperação lenta. Revisitaríamos a recomendação caso o fluxo de caixa livre do terceiro trimestre siga negativo e a alavancagem avance além de 3,41x.

Em síntese, a América do Norte chegou e o fornecedor levou o caixa consigo: **COMPRAR**, preço-alvo 12M de R\$23,00, agora sustentado por estimativas de 2027 acima do mercado, com o caixa do 3T26 como a condição que nos moveria.

ANALISTAS

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

EMPRESA

MBRF3 BZ Equity
COMPRAR
Preço: R\$ 16,35 (13/ago)
Preço-Alvo 12M: R\$ 23,00
(mantido)

DADOS DE MERCADO

Valor de mercado	R\$ 22,6b
Free float	56,8%
ADTV (3m)	R\$ 117m
Range 52-sem.	14,49–27,66
Dívida líquida (2T26)	R\$ 45.008m
Dív. líq./EBITDA	3,41x (2T26)

MÚLTIPLOS

EV/EBITDA 26E	5,2x
EV/EBITDA 27E	5,2x
Div. Yield 26E	0,4%
Desc. vs. pares	-11%

PERFORMANCE

No ano (YTD)	-18,2%
12 meses (LTM)	-24,8%

2T26 REPORTADO

Receita líquida	R\$40,7b
EBITDA Aj.	R\$3,2b
Margem EBITDA Aj.	7,9%
EBITDA Beef AN	US\$26m

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

MBRF (R\$ m; IFRS)	Reportado vs. Est.			Variação t/t		Variação a/a	
Placar financeiro 2T26	2T26	2T26E	Δ vs. Est.	1T26	t/t	2T25	a/a
DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS							
Receita líquida	40.720	40.176	1,4%	39.453	3,2%	38.802	4,9%
(-) CPV	(35.852)	(35.135)	2,0%	(34.683)	3,4%	(33.987)	5,5%
Lucro bruto	4.868	5.041	(3,4%)	4.770	2,0%	4.815	1,1%
Margem bruta	12,0%	12,5%	(0,6 p.p.)	12,1%	(0,1 p.p.)	12,4%	(0,5 p.p.)
(+) D&A	1.652	1.734	(4,8%)	1.610	2,6%	1.866	(11,5%)
EBIT	1.393	1.401	(0,6%)	1.388	0,4%	1.107	25,8%
EBITDA Ajustado	3.203	3.169	1,1%	3.096	3,5%	3.039	5,4%
Margem EBITDA Aj.	7,9%	7,9%	(0,0 p.p.)	7,8%	0,0 p.p.	7,8%	0,0 p.p.
(+/-) Resultado financeiro	(1.776)	(1.736)	2,3%	(1.390)	27,8%	(1.436)	23,7%
LAIR	(382)	(335)	—	(2)	—	(329)	—
(-) Imposto de renda	423	(2)	n/a	(27)	n/a	502	(15,8%)
(+/-) Minoritários	28	(137)	n/a	141	(80,1%)	(112)	n/a
Lucro líquido atribuível	69	(200)	n/a	111	(38,0%)	85	(19,0%)
CAIXA E BALANÇO							
(-) CAPEX	(1.411)	(1.400)	0,8%	(1.174)	20,2%	—	—
Fluxo de caixa livre	(864)	(400)	116,0%	(1.262)	(31,5%)	—	—
Dívida líquida	45.008	—	—	43.967	2,4%	37.606	19,7%
Dív. líq./EBITDA	3,41x	—	—	3,37x	0,04x	2,71x	0,70x

2. Placar operacional por divisão — volume, preço e margem

MBRF — por divisão	Reportado vs. Est.			Variação t/t		Variação a/a	
Placar operacional 2T26	2T26	2T26E	Δ vs. Est.	1T26	t/t	2T25	a/a
BRF							
Volume (Kt)	1.219	1.250	(2,5%)	1.205	1,2%	1.221	(0,1%)
Receita líquida	15.428	15.595	(1,1%)	14.933	3,3%	15.266	1,1%
Preço (R\$/kg)	12,66	12,47	1,5%	12,40	2,1%	12,51	1,2%
Lucro bruto	3.776	4.045	(6,6%)	3.712	1,7%	4.092	(7,7%)
Margem bruta	24,5%	25,9%	(1,5 p.p.)	24,9%	(0,4 p.p.)	26,8%	(2,3 p.p.)
EBITDA Ajustado	2.596	2.520	3,0%	2.477	4,8%	2.500	3,8%
Margem EBITDA	16,8%	16,2%	0,7 p.p.	16,6%	0,2 p.p.	16,4%	0,4 p.p.
BEEF AMÉRICA DO SUL							
Volume (Kt)	273	267	2,2%	271	0,6%	251	8,8%
Receita líquida	6.389	6.155	3,8%	6.154	3,8%	5.055	26,4%
Preço (R\$/kg)	23,40	23,04	1,6%	22,68	3,2%	20,14	16,2%
Lucro bruto	915	967	(5,4%)	985	(7,1%)	773	18,4%
Margem bruta	14,3%	15,7%	(1,4 p.p.)	16,0%	(1,7 p.p.)	15,3%	(1,0 p.p.)
EBITDA Ajustado	570	595	(4,2%)	616	(7,4%)	467	22,1%
Margem EBITDA	8,9%	9,7%	(0,8 p.p.)	10,0%	(1,1 p.p.)	9,2%	(0,3 p.p.)
BEEF AMÉRICA DO NORTE							
Volume (Kt)	477	458	4,1%	473	0,9%	468	2,0%
Mercado interno (Kt)	421	403	4,5%	414	1,8%	411	2,4%
Mercado externo (Kt)	56	55	1,3%	59	(5,1%)	56	(0,5%)
Receita líquida	18.904	18.426	2,6%	18.366	2,9%	18.481	2,3%
EBITDA Ajustado	131	111	17,8%	53	146,2%	144	(8,8%)
Margem EBITDA	0,7%	0,6%	0,1 p.p.	0,3%	0,4 p.p.	0,8%	(0,1 p.p.)
BEEF AMÉRICA DO NORTE — EM US\$ (m)							
Receita líquida (US\$ m)	3.748	3.650	2,7%	3.491	7,4%	3.263	14,9%
Preço (US\$/kg)	7,86	7,96	(1,3%)	7,38	6,4%	6,98	12,6%
CPV (US\$/kg)	(7,69)	(7,78)	(1,2%)	(7,26)	5,9%	(6,80)	13,1%
Lucro bruto (US\$ m)	80	83	(3,3%)	57	39,9%	84	(4,7%)
EBITDA Aj. (US\$ m)	26	22	17,5%	10	152,4%	25	2,5%
Margem EBITDA	0,7%	0,6%	0,1 p.p.	0,3%	0,4 p.p.	0,8%	(0,1 p.p.)
CORPORATE E ELIMINAÇÕES							
EBITDA Ajustado	(94)	(58)	62,4%	(49)	90,3%	(71)	32,0%

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

MBRF (R\$ m)	2T26		
Reportado vs. consenso	Reportado	Consenso	Δ
Receita líquida	40.720	39.446	3,2%
EBIT	1.393	1.502	(7,3%)
EBITDA Ajustado	3.203	3.203	0,0%
Margem EBITDA	7,9%	8,1%	(0,3 p.p.)
Lucro líquido atribuível	69	126	(45,2%)

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

MBRF (R\$ m)	Genial Est.				
Projeções anuais	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E
Receita líquida	163.778	163.900	170.200	176.200	181.200
EBITDA Ajustado	13.151	12.950	13.250	14.850	16.950
Margem EBITDA	8,0%	7,9%	7,8%	8,4%	9,3%
Lucro líquido	358	295	650	1.980	2.450
CONSENSO BLOOMBERG					
Receita líquida	163.778	164.585	170.890	176.786	181.856
EBITDA Ajustado	13.151	13.002	12.864	14.786	17.091
Lucro líquido	358	380	(27)	1.714	1.646

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