

Alimentos & Bebidas

Temático: Prêmio Zero, Pago Em Papel Barato

Alimentos & Bebidas

P: O que estamos mudando, e por quê?

R: Não alteramos nem a recomendação nem o preço-alvo, mas alteramos aquilo a que o preço-alvo está exposto. A JBS propôs adquirir os 17,7% do Pilgrim's Pride que não detém, 42,2 milhões de ações, numa troca integralmente em ações à razão fixa de 2,086 — que é, até a quarta casa decimal, a razão de fechamento de 18 de agosto. A proposta portanto não carrega prêmio: avalia o Pilgrim's em US\$28,49 contra alvo de consenso de US\$33,19, 14,1% abaixo, e US\$0,49 acima do menor de nove alvos que chegam a US\$42,00. O efeito mecânico sobre nós é adverso e pequeno: o minoritário que deduzimos desaparece, a base sobe 7,9% com 88,0 milhões de novas ações classe A, e o nosso alvo passa a US\$17,15, de US\$17,50. Não o adotamos, porquanto a proposta é não vinculante, não assinada e condicionada a um voto de maioria dos minoritários que não passa a este preço. Nada está precificado ainda, pois o comunicado saiu após o fechamento americano; esperamos o Pilgrim's em alta rumo ao aumento antecipado e a JBS estável a levemente mais fraca, com a ação a três décimos de uma banda de 52 semanas pela qual caiu 9,5%.

P: Quais são os pontos de maior relevância?

R: Os destaques foram: **(+)** A lógica industrial é sólida, e não é a que o comunicado vende. A JBS consolida todo o EBITDA do Pilgrim's, mas alcança só 82,3% do seu caixa, e o Pilgrim's carrega alavancagem de 1,43x contra 3,10x do grupo — o bolso subalavancado de um balanço sem folga. O dividendo extraordinário do ano passado vazou US\$89m para terceiros, e esse vazamento se repete a cada distribuição. **(+)** O momento favorece o comprador, três semanas depois de um trimestre em que a margem do Pilgrim's quase se reduziu à metade, a 7,8%; o minoritário está sendo retirado a 4,8x o EBITDA de meio de ciclo. **(=)** O lucro por ação praticamente não se move, que é o que uma troca a preços de mercado deveria fazer. **(-)** A razão é o problema, e o próprio histórico dela o diz. Nas 252 sessões até 18 de agosto, o Pilgrim's trocou por JBS a média de 2,507 e mediana de 2,611, num intervalo de 1,806 a 3,202; os 2,086 propostos ficam no percentil 17, abaixo do qual a razão negociou em apenas 43 daquelas sessões. Esse é o teste padrão de equidade, e o banqueiro do comitê o rodará primeiro. **(-)** A moeda é o segundo problema. Tudo em ações e nada em caixa, a uma alavancagem de 3,10x acima do teto que a própria companhia fixou, diz que o balanço não tinha espaço — o que torna o fluxo de caixa livre do segundo semestre, o teste que já publicamos, mais decisivo, e não menos.

P: A perspectiva à frente muda?

R: A perspectiva operacional não muda, porquanto nada na proposta toca uma planta, um rebanho ou um contrato. O que muda é a base acionária, e essa mudança é estreita e conhecível. Dois testes independentes dimensionam o aumento provável e convergem: levar a razão à média de doze meses de 2,507 exige 20,2%, e levar a oferta ao alvo de consenso do Pilgrim's exige 16,5%. À razão como proposta o nosso alvo cai a US\$17,15; a 16,5% cai a US\$16,94; a 25%, a US\$16,84. A distribuição inteira cabe em quatro por cento, e por isso não nos movemos. A defesa disponível à JBS é real: a razão vem se reprecificando ao ano inteiro, de 2,742 em agosto passado para 1,951 em julho, e pelos números da rua o acionista do Pilgrim's recebe o papel melhor, que carrega 31,9% de potencial contra 16,5% do que ele detém. O poder do comitê também é limitado: pode recusar uma razão, mas não obter a alternativa em caixa que encerraria a questão, pois a JBS não a tem. Esperar meses, não semanas.

P: Valuation e recomendação

R: Mantemos COMPRAR com preço-alvo 12M de US\$17,50, e o sustentamos através de um anúncio aritmeticamente adverso porque a aritmética ainda não é real; o que nos moveria é uma razão de troca assinada, não uma proposta. No mérito, a JBS paga 6,5x o EBITDA deste ano pelo minoritário usando uma moeda que o mercado precifica a 6,3x, o que é grosso modo um empate e claramente favorável sobre lucros normalizados do Pilgrim's. O nosso US\$17,50 está a 42% de um intervalo de rua de US\$15,00 a US\$21,00 entre dezesseis analistas, portanto é alvo de meio de pelotão, não destoante baixista. A nossa objeção não é o ativo nem a lógica: uma companhia convencida de que as suas ações valem um quarto mais do que negociam deveria relutar em gastá-las, e a JBS já o fez duas vezes dentro de um mês. É esse o equity story que a nota deixa: os movimentos de portfólio são os certos — a Austrália marcada pela Danantara, o Pilgrim's simplificado aqui — mas cada um foi financiado de um modo que revela um balanço sem folga. A tese não se decide por nenhuma das duas, e sim por o segundo semestre entregar o fluxo de caixa livre que o primeiro não entregou.

Em suma, o ativo certo ao prêmio errado, comprado com a única moeda que argumentamos ser barata demais para se gastar: COMPRAR, preço-alvo 12M de US\$17,50, com a resposta do comitê especial como a próxima marcação.

ANALISTAS

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

EMPRESA

JBS US Equity / JBSS32 BZ Equity COMPRAR

Preço: US\$13,66 / R\$71,45
Alvo 12M: US\$17,50 / R\$89,40

DADOS DE MERCADO

Valor de mercado	US\$15,1b
Free float	~30%
ADTV (3m)	US\$97m
Range 52 sem.	US\$11,49–18,65

Dívida líq. (2T26)	US\$19,0b
Dívida líq./EBITDA	3,1x (2T26)

MÚLTIPLOS — IFRS

EV/EBITDA 26E	6,5x
EV/EBITDA 27E	5,7x
P/L 26E	12,6x
Div. Yield (ind.)	7,3%

PERFORMANCE

YTD	-5,3%
LTM	-9,5%

A PROPOSTA

Fatia buscada	17,7% do PPC
Razão de troca	2,086x (fixa)
Prêmio	0,0%
Contraprestação	US\$1,2b

A proposta, e o prêmio que ela não carrega

Termo	Valor	Leitura
Razão de troca	2,086x	fixa; classe A da JBS por ação do PPC
Fechamento JBS (18-ago)	US\$13,66	a base da proposta
Valor implícito por ação do PPC	US\$28,49	2,086 x US\$13,66
Fechamento PPC (18-ago)	US\$28,49	razão de mercado de 2,0857x
Prêmio oferecido	0,0%	a razão é a tela, até a quarta casa
Alvo de consenso do PPC	US\$33,19	BBG BEst, 9 analistas
Oferta vs. esse alvo	-14,1%	abaixo do preço que a rua dá ao PPC
Intervalo de alvos do PPC	US\$28,00-42,00	a oferta fica a 3,5% dele
Ações do PPC fora da JBS	42,2m	free float de 17,7%, pela BBG
Novas ações classe A da JBS	88,0m	contraprestação US\$1,2b, toda em ações
Diluição	7,9%	1.109,1 para 1.197,0m diluídas; sem voto da JBS
Fatia dos minoritários na JBS	7,3%	após a conclusão

A razão de troca medida contra o próprio histórico

Razão de troca PPC/JBS	Valor	Leitura
Máxima 12m	3,202x (18-ago-25)	quando o PPC ainda liderava
Mínima 12m	1,806x (08-mai-26)	o fundo do ano
Média 12m	2,507x	252 sessões até 18-ago
Mediana 12m	2,611x	—
Média dos últimos 3m	2,257x	a reprecificação que a JBS citará
Razão proposta	2,086x	percentil 17; abaixo em 43 de 252 sessões
Aumento até a média 12m	20,2%	teste padrão de equidade
Aumento até o alvo do PPC	16,5%	método independente, mesma resposta

O que se paga vs. o que a moeda vale

Base	Pago pelo minoritário	Moeda da JBS	Diferença
EBITDA 26E do PPC (consenso)	6,5x	6,3x	3,3%
EBITDA 27E do PPC (consenso)	5,8x	5,4x	7,2%
PPC no meio do ciclo (~US\$2,0b)	4,8x	—	—
Memo: EV do minoritário	US\$1,7b	equity + parte da dívida líq. do PPC	—

Sensibilidade a um aumento do comitê especial (* neutro vs. alvo do PPC)

Aumento	Razão	US\$/PPC	vs. alvo PPC	Novas ações	Nosso alvo
0%	2,086x	US\$28,49	-14,1%	88,0m	US\$17,15
10%	2,295x	US\$31,34	-5,6%	96,8m	US\$17,02
16% *	2,430x	US\$33,19	0,0%	102,5m	US\$16,94
20%	2,503x	US\$34,19	3,0%	105,6m	US\$16,90
25%	2,607x	US\$35,62	7,3%	110,0m	US\$16,84

Projeções anuais — Genial vs. consenso, US\$m

US\$m	2025A	2026E	2027E	2028E
EBITDA Aj. Genial	6.831	5.400	6.200	7.280
Consenso (BBG BEst)	6.831	5.822	6.743	7.323
Genial vs. consenso	—	-7,2%	-8,1%	-0,6%
EBITDA Aj. do PPC (consenso)	2.268	1.493	1.667	1.832

Calendário e gatilhos

Quando	Evento	O que testa
a definir	PPC nomeia o comitê especial	independência e escolha dos assessores
próximas semanas	Resposta do comitê à razão	se um aumento é exigido, e de quanto
se acordado	Razão de troca assinada	o único número a que marcaríamos
em seguida	Voto da maioria dos minoritários	42,2m de ações decidem; a JBS não vota
resultado 3T26	Fluxo de caixa livre do 2S26	o teste herdado do review do 2T26

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