



Análise

CVC

CVCB3

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme De La Vega

Última Atualização

A CVC apresentou um trimestre de recuperação consistente, com avanço em receitas, margens e geração de caixa. As reservas confirmadas totalizaram R\$4,1 bilhões, alta de 15% em relação ao mesmo período do ano anterior, impulsionadas pelo bom desempenho das operações no Brasil (+10%) e na Argentina (+37%).

No Brasil, o resultado foi favorecido pela retomada da demanda em destinos nacionais e pelo fortalecimento do canal B2B, enquanto a Argentina continuou apresentando sinais de recuperação econômica, com destaque para a marca Ola.



Reservas Confirmadas.
Fonte: RI da CVC.

A receita líquida atingiu R\$342 milhões, crescimento de 16% sobre o 2T24, refletindo o aumento das vendas e a melhora do *take rate* no segmento B2C. O EBITDA ajustado somou R\$92,3 milhões, avanço de 31%, com margem de 27%, demonstrando maior eficiência operacional e controle de despesas.

Mesmo com o aumento pontual dos gastos em marketing e meios de pagamento, o resultado operacional permaneceu robusto, com crescimento de dois dígitos nas principais linhas de negócios.

A geração de caixa operacional totalizou R\$131 milhões, R\$38 milhões acima do registrado no ano anterior, reflexo da melhora no capital de giro. Os

recursos gerados vêm sendo utilizados para otimização da estrutura de capital, reduzindo o nível de endividamento e o custo financeiro médio. Como evento subsequente, a companhia anunciou a antecipação de debêntures no montante de R\$150 milhões.

R\$ Milhões	2T25	1T25	Δ (R\$)	2T24	Δ (R\$)
Curto Prazo	(112,9)	(132,5)	19,6	(80,3)	(32,6)
Longo Prazo	(537,9)	(536,6)	(1,3)	(718,8)	180,9
Dívida Bruta	(650,8)	(669,2)	18,4	(799,2)	148,4
Caixa e Equivalentes	251,1	310,9	(59,8)	244,2	6,9
Dívida Líquida	(399,7)	(358,3)	(41,4)	(555,0)	155,3
EBITDA-A LTM	429,8	407,8	22,0	339,9	89,9
Alavancagem (X EBITDA LTM)	(0,9 x)	(0,9 x)	0,05 x	(1,6 x)	0,7 x
Antecipação de recebíveis	(1.051,6)	(1.116,0)	64,4	(778,6)	(273,0)
Dívida Líquida + Saldo de recebíveis antecipados	(1.451,4)	(1.474,3)	22,9	(1.333,6)	(117,8)
Recebíveis não antecipados	466,6	370,9	95,7	497,3	(30,7)
Dívida Líquida + Saldos líquidos de recebíveis	(984,8)	(1.103,4)	118,6	(836,3)	(148,5)

Endividamento.
Fonte: RI da CVC.

Apesar do desempenho operacional positivo, o trimestre encerrou com prejuízo líquido ajustado de R\$15,9 milhões, impactado principalmente pelas despesas financeiras mais elevadas, decorrentes do aumento das taxas de juros e do custo de antecipação de recebíveis.

No campo operacional, a CVC inaugurou 50 novas lojas no trimestre — 41 no Brasil e 9 na Argentina —, alcançando um total de 1.565 unidades. O foco da expansão tem sido cidades médias e pequenas, com formatos de loja mais ágeis e de menor custo, como quiosques e modelos modulares, que oferecem maior retorno sobre o investimento.

Área de Atuação

Sector de Atuação

Consumo Cíclico



Subsetor

Viagens e Turismo



Segmento

Viagens e Turismo

A CVC é uma das maiores agências de turismo da América Latina em volume de passageiros, com atuação no Brasil e na Argentina. A companhia atende tanto o cliente final (B2C) quanto outras empresas do setor por meio da vertical B2B, operando mais de 1.500 lojas — sendo 7 próprias e 1.558 franquias.

Como parte essencial do modelo de negócios, a companhia foi reconhecida com o Selo de Excelência em Franchising da ABF (Associação Brasileira de Franchising) e figura entre as 10 maiores redes de franquias do país. Os franqueados não possuem vínculo empregatício e são remunerados por meio da intermediação de vendas, o que reduz custos fixos para a companhia e garante maior flexibilidade operacional.

Além disso, o baixo investimento inicial exigido para abertura de novas franquias permite que a CVC expanda sua presença para regiões menores e mais afastadas dos grandes centros urbanos, ampliando sua capilaridade e reforçando a estratégia de penetração nacional.



Motivos para ter uma Franquia CVC

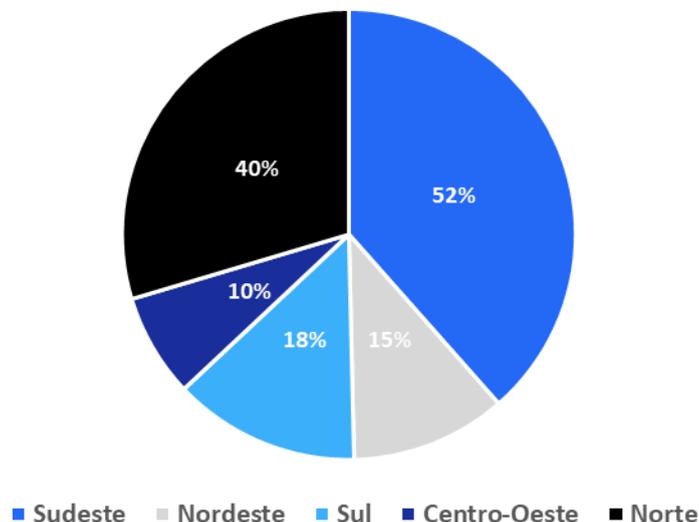
- Baixo investimento**
Investimento inicial a partir de R\$65 mil, e parceria com instituições financeiras para abrir o seu negócio!
- Sem cobrança royalties e taxas**
Não cobramos royalties nem taxa de franquia, possibilitando o payback em até 24 meses.
- Modelo digital**
Integração entre loja física e canais digitais, ampliando o alcance e as oportunidades de venda.
- Força de mercado**
Marca presente em todos os estados brasileiros e há 14 anos consecutivos no topo do ranking Folha Top of Mind.
- Diversidade de lojas**
Nossas lojas podem estar em ruas, galerias, hipermercados e shoppings.
- Lucratividade**
Oferecemos um modelo de negócio consistente, voltado para gerar resultados, em um dos segmentos mais lucrativos do mercado brasileiro.
- Apoio em marketing**
Suporte regional para a inauguração da sua loja. Entregamos redes sociais padronizadas e materiais para facilitar a gestão.

Distribuição geográfica.

Fonte: RI da CVC | Elaboração Simpla Club.

Dentro de suas lojas, ou por meio do site e aplicativo, a CVC oferece produtos e serviços turísticos diversos, como pacotes nacionais e

internacionais, cruzeiros e experiências personalizadas. Seu público é amplo, abrangendo todas as classes sociais.



Distribuição geográfica.
Fonte: RI da CVC | Elaboração Simpla Club.

A companhia opera por meio de um ecossistema de marcas complementares, que reforçam sua presença em diferentes nichos:

- ❖ **CVC viagens:** operadora de lazer e maior rede de turismo da América Latina, com modelo *figital* (integração entre varejo físico e digital).
- ❖ **Experimento:** especializada em intercâmbio cultural e educação internacional.
- ❖ **Rextur Advance:** consolidadora de bilhetes aéreos B2B.
- ❖ **Trend Viagens:** consolidadora de serviços turísticos, voltada a viagens corporativas e de lazer.
- ❖ **Visual Turismo:** operadora especializada em viagens sob medida.

Na Argentina, o grupo opera por meio das marcas:

- ❖ **Almundo:** operadora de viagens de lazer e uma das maiores redes *figitais* do país.

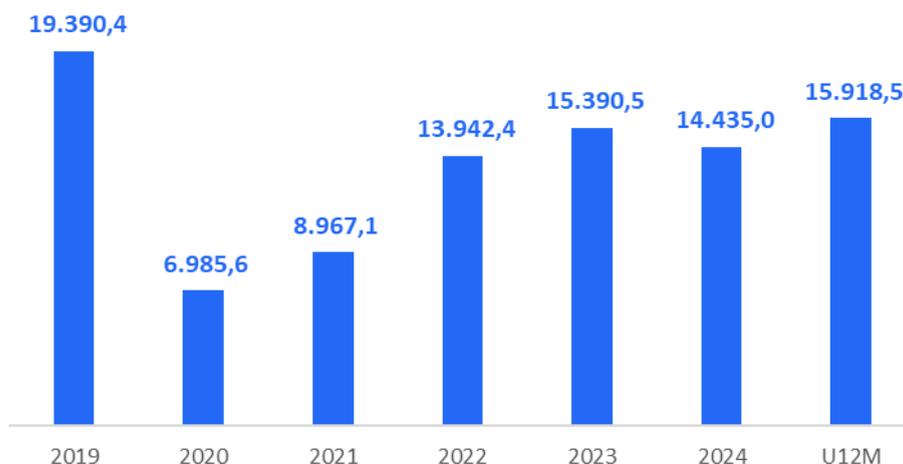
- ❖ **Biblos:** focada em turismo de luxo e experiências exclusivas, membro da rede global Virtuoso;
- ❖ **Ola:** especializada em suporte a agentes de viagens independentes.



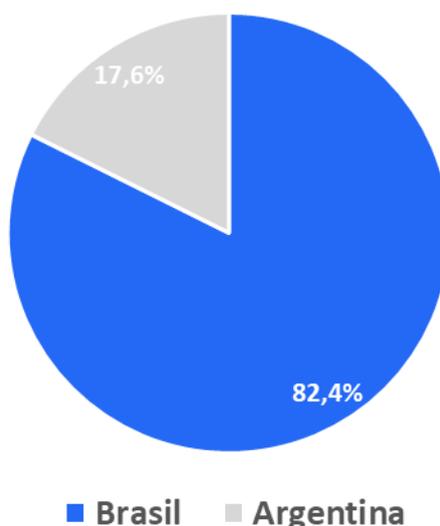
*Estrutura societária.
Fonte: RI da CVC.*

Desde 2020, a CVC investiu mais de R\$500 milhões em tecnologia e digitalização, consolidando-se como uma empresa digital. Esses investimentos ampliaram os meios de pagamento, criaram pilares de promoção mais dinâmicos e incorporaram ferramentas de inteligência artificial para personalizar ofertas. Como parte dessa estratégia, foi lançada a plataforma Atlas, voltada ao relacionamento e fidelização de clientes.

O processo de criação de valor da CVC começa com a contratação da viagem em loja física ou online. Ao fechar um pacote, é gerada uma reserva confirmada — que só se converte em receita reconhecida após a viagem ocorrer. Essa receita corresponde a um percentual do valor do pacote, conhecido como take rate (comissão líquida sobre o valor total da viagem). Atualmente, cerca de 80% das reservas confirmadas e da receita líquida vêm do Brasil e 20% da Argentina. Embora o segmento esteja em recuperação gradual, as reservas confirmadas ainda permanecem abaixo dos níveis observados no período pré-pandemia.



Evolução das reservas confirmadas.
 Fonte: RI da CVC | Elaboração Simpla Club.



Composição da receita por geografia.
 Fonte: RI da CVC | Elaboração Simpla Club.

Segundo a Euromonitor, o mercado de intermediação turística cresceu 14,4% em 2024, atingindo R\$102 bilhões, impulsionado principalmente pelo segmento de lazer. O Plano Nacional de Turismo 2024–2027, lançado pelo Ministério do Turismo, projeta elevar o número de viagens domésticas de 93 para 150 milhões até 2027 — um catalisador relevante para a CVC.



Plano nacional de turismo.

Fonte: Governo Federal.

Na Argentina, a crise econômica e a política monetária restritiva provocaram uma queda de 30% no número de visitantes estrangeiros em 2024, reduzindo a receita do setor. Em contrapartida, o número de argentinos viajando ao exterior aumentou 24%, conforme dados do INDEC. As expectativas para os próximos anos são positivas: o Banco Mundial projeta crescimento médio de 19% ao ano no volume de embarques e desembarques até 2026, atingindo cerca de 22 milhões de viajantes.

História da Empresa

A CVC Brasil iniciou suas atividades em 1972, na cidade de Santo André (SP), com foco na venda de passagens rodoviárias destinadas à classe operária do ABC Paulista — especialmente nas cidades de Santo André, São Bernardo do Campo e São Caetano do Sul. Com o passar dos anos, a companhia ampliou seu público e passou a atender também a classe média brasileira, que se tornaria o principal foco de seus produtos e serviços.

Durante a década de 1990, a CVC se destacou pela inovação: foi pioneira na oferta de pacotes turísticos com voos fretados para destinos populares e a

primeira operadora do país a inaugurar uma loja dentro de um shopping center. Nesse mesmo período, deu início ao modelo de expansão via agentes exclusivos e franquias, estratégia que permitiu a rápida disseminação da marca em todo o território nacional.

Em 2001, acompanhando a evolução tecnológica e o crescimento do comércio eletrônico, a companhia lançou seu site próprio de vendas, tornando o canal digital uma importante fonte de receita. Até 2009, as operações eram conduzidas pela Operadora e Agência de Viagens CVC Tur Ltda. e suas afiliadas.

Com o objetivo de otimizar a estrutura societária e aumentar a eficiência operacional, a subsidiária H.N.D.S.P.E. Empreendimentos e Participações S.A. foi renomeada, em junho de 2009, para CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.. Poucos meses depois, em dezembro de 2009, o Fundo de Private Equity Carlyle adquiriu 63,6% das ações da companhia, por meio da CBTC Participações S.A., posteriormente incorporada à própria CVC Brasil.

Durante o período sob gestão do Carlyle, a empresa viveu uma fase de forte expansão orgânica e consolidação nacional, aumentando significativamente o número de lojas próprias e franqueadas, alcançando presença em todos os 26 estados brasileiros e no Distrito Federal.

Em 2014, a CVC realizou sua oferta pública inicial de ações (IPO), captando R\$541,5 milhões e marcando sua entrada no mercado de capitais. Desde 2015, a companhia não possui acionista controlador e adotou o nome CVC Corp, refletindo sua estratégia multimarcas e internacional.

Nos anos seguintes, a CVC Corp iniciou um ciclo de crescimento via aquisições, consolidando-se como o maior grupo de turismo da América Latina. Em 2015, adquiriu as empresas Advance Viagens e Turismo, Rextur Viagens e Turismo e Reserva Fácil Tecnologia (Grupo Duotur), líderes no

segmento de consolidação de passagens aéreas, além da SV Viagens Ltda. (antiga B2W Viagens).

A estratégia continuou com novas aquisições: a Viatrix Viagens e Turismo Ltda. (marca Experimento) em 2016, o Grupo Trend em 2017, e a conclusão da compra integral do Grupo Duotur e da Visual Turismo Ltda. no mesmo período.

Em 2018, a CVC ampliou sua presença internacional ao adquirir participações majoritárias nas argentinas Biblos, Avantrip e OLA S.A., fortalecendo o canal B2B e a liderança regional. No ano seguinte, adquiriu o Grupo Almundo, com atuação na Argentina, Colômbia, México e Brasil, consolidando seu modelo omnicanal, que integra lojas físicas, call center e canais digitais.

Entre 2021 e 2023, a companhia consolidou suas operações no exterior, adquirindo as participações remanescentes em Biblos, Avantrip e OLA S.A., além de expandir sua presença nos Estados Unidos com a compra da VHC Hospitality LLC, especializada em aluguel de casas de temporada na Flórida.

Em 2023, realizou uma nova oferta pública de ações (follow-on), emitindo 166,7 milhões de novas ações e levantando aproximadamente R\$550 milhões, além de distribuir bônus de subscrição aos investidores.

Mais recentemente, em abril de 2025, a CVC Corp aprovou a incorporação da Esferatur Passagens e Turismo S.A., com o objetivo de aumentar a eficiência operacional e reduzir custos, concluindo um importante ciclo de simplificação societária. Com isso, reforçou seu posicionamento como o maior grupo de turismo integrado do Brasil e um dos principais da América Latina.

Governança Corporativa

A CVC Corp está listada no segmento Novo Mercado da B3, o mais alto nível de governança corporativa do mercado brasileiro, que exige transparência, equidade e responsabilidade na condução dos negócios. A companhia é uma *corporation*, ou seja, não possui acionista controlador, o que reforça a dispersão acionária e o compromisso com boas práticas de governança.

Atualmente, os principais acionistas detêm cerca de 37% do capital total e incluem nomes como Absolute Gestão de Investimentos, GJP Fundo de Investimento e Opportunity. Em conjunto, esses fundos administram mais de R\$100 bilhões em ativos, sendo compostos por profissionais de elevada capacidade técnica e reconhecida experiência no mercado financeiro.

Número de ações e porcentagem (Set/2025)		
Acionistas	Ações Ordinárias	%
GJP Fundo de Investimento em Ações	104.777.045	19,9
Absolute	51.644.052	9,8
Opportunity	40.902.915	7,8
Ações em Tesouraria	4.356.226	0,8
Outros	323.910.859	61,6
Total	525.591.097	100,0

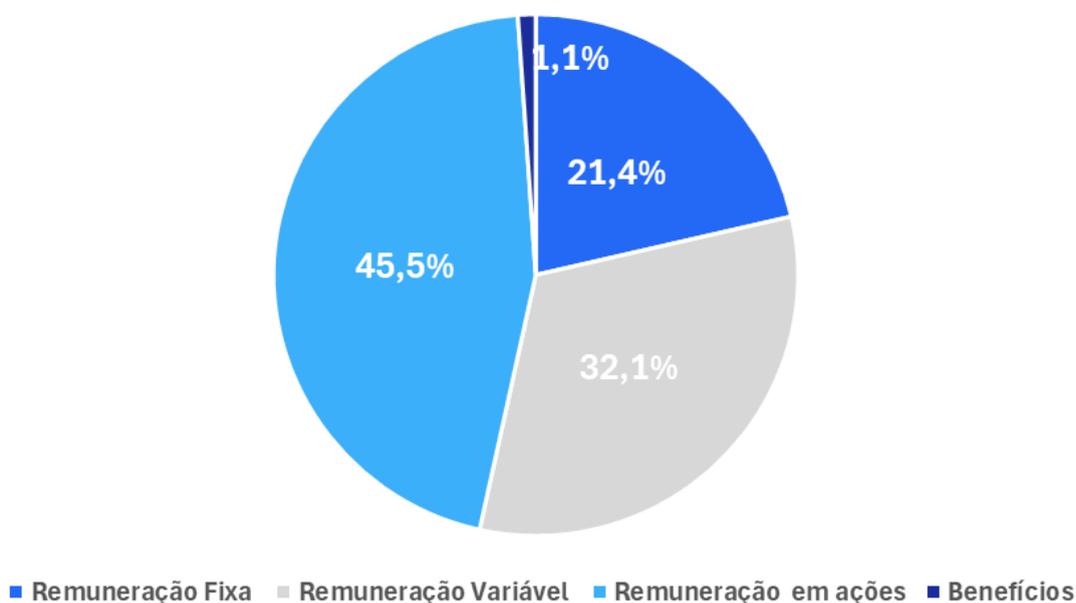
*Composição Acionária.
Fonte: RI da CVC.*

O Conselho de Administração é presidido por Mateus Affonso Bandeira, executivo formado em Informática e pós-graduado em Finanças pela FGV. Bandeira possui ampla trajetória no setor corporativo e público, com passagens por empresas listadas como Vibra Energia, Oi e Banrisul, além de ter atuado em órgãos do governo federal, incluindo o Ministério da Fazenda e o Senado Federal. O colegiado conta ainda com três

conselheiros independentes, o que reforça a diversidade de perspectivas e a atuação estratégica do conselho.

O cargo de CEO é ocupado por Fábio Godinho, executivo com mais de 15 anos de experiência no setor de turismo. Godinho já presidiu empresas como Webjet e GLP Hotels, conduzindo processos de reestruturação e fusões relevantes, incluindo a maior transação de venda já realizada no segmento no Brasil.

Com o objetivo de alinhar os interesses da diretoria aos dos acionistas, a maior parte da remuneração dos executivos é variável e atrelada a ações da companhia. Essa estrutura incentiva a criação de valor de longo prazo e promove um forte alinhamento de incentivos entre gestão e investidores. Abaixo, apresentamos a composição da remuneração dos diretores estatutários em 2024.



Modelo de remuneração da adm.
Fonte: RI da CVC | Elaboração: Simpla Club.

Riscos do Negócio

A CVC Corp está sujeita a uma série de riscos que podem afetar adversamente sua posição financeira, desempenho operacional e reputação no mercado.

A companhia pode enfrentar restrições de liquidez decorrentes de fatores fora de seu controle, o que poderia limitar sua capacidade de acessar capital em momentos críticos, comprometendo sua estabilidade financeira e execução de planos estratégicos.

Além disso, falhas, interrupções ou violações de segurança em seus sistemas de tecnologia da informação podem gerar impactos significativos sobre as operações, dada a crescente dependência da empresa de plataformas digitais para vendas e relacionamento com clientes e parceiros.

Outro ponto relevante refere-se às relações com master-franqueados e franqueados, que representam uma parte essencial do modelo de negócios da companhia. Eventuais conflitos, descumprimentos contratuais ou insatisfações nessas relações podem prejudicar a imagem da marca, impactar o desempenho de outras lojas franqueadas e refletir negativamente nos resultados consolidados.

A CVC Corp também está exposta a riscos tributários e regulatórios, uma vez que mudanças na legislação fiscal, interpretações divergentes das autoridades ou novas exigências legais podem alterar sua alíquota efetiva de impostos e impactar sua estrutura de capital.

Por fim, há o risco de que a companhia não consiga manter ou renovar acordos com fornecedores estratégicos, como companhias aéreas, redes hoteleiras, operadoras de transporte terrestre e cruzeiros marítimos. A perda ou deterioração dessas parcerias poderia reduzir a competitividade

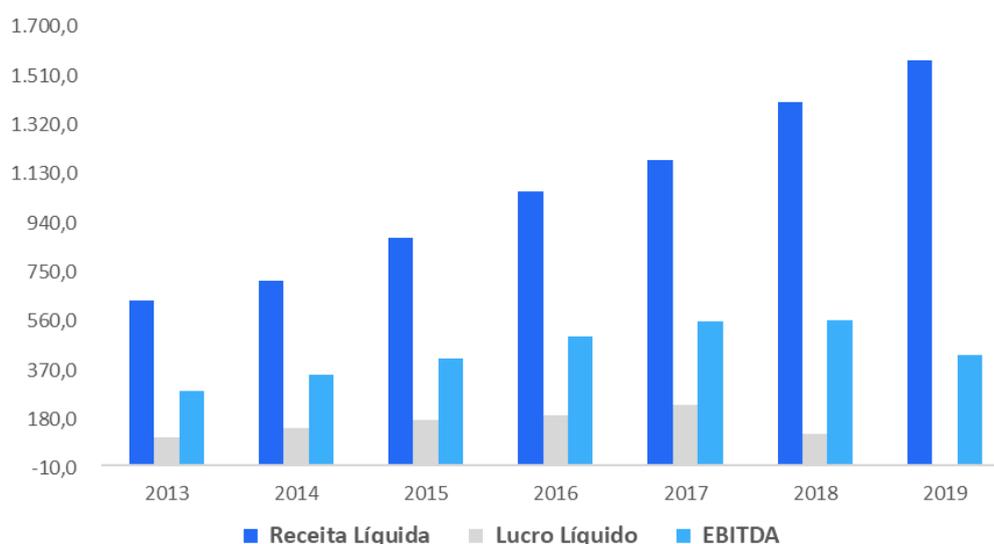
da empresa e afetar diretamente a oferta, a margem e a rentabilidade de seus produtos e serviços.

Resultados Anteriores

Diferente da maioria das empresas que se recuperaram rapidamente após a pandemia, em formato de “V”, a CVC Corp ainda opera em um patamar inferior ao período pré-crise, embora apresente melhora consistente nos últimos trimestres.

Nos últimos anos, a companhia enfrentou diversos eventos adversos que comprometeram suas operações. Em 2019, a empresa realizou uma compra antecipada de passagens da Avianca, aproveitando promoções oferecidas antes da falência da companhia aérea. O movimento, que parecia estratégico à época, acabou se transformando em um passivo relevante.

Para honrar os pacotes vendidos, a CVC precisou fretar aeronaves próprias, absorvendo mais de R\$150 milhões em despesas não recorrentes e registrando seu primeiro prejuízo em anos.

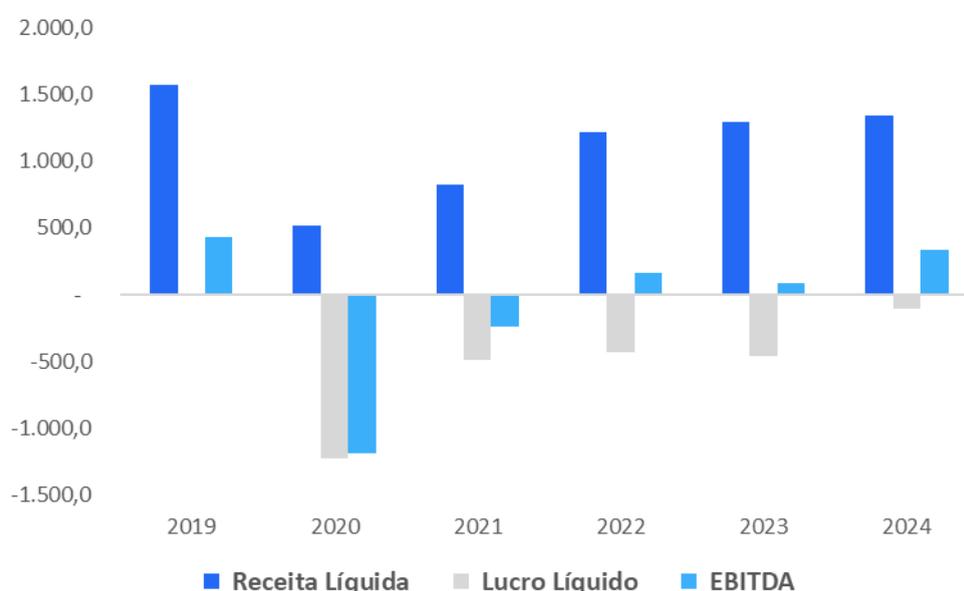


Histórico operacional.

Fonte: RI da CVC | Elaboração: Simpla Club.

Esse episódio fragilizou o balanço e elevou o endividamento para cerca de 4x EBITDA no final de 2019 — situação que se agravou no ano seguinte com o impacto da pandemia de COVID-19, que paralisou aeroportos, cancelou viagens e interrompeu praticamente toda a operação do setor.

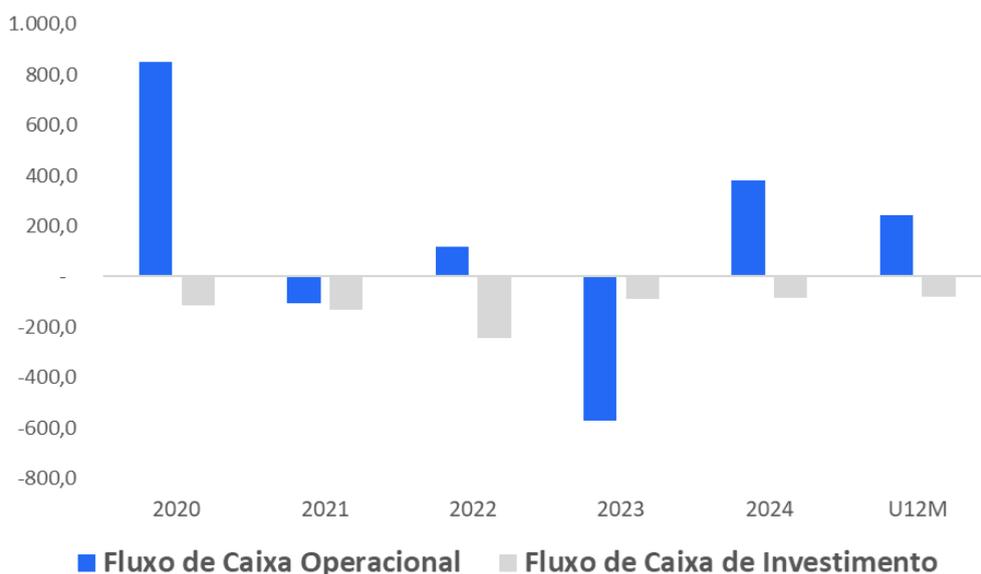
Como principal player do turismo brasileiro, a CVC foi uma das mais afetadas, registrando queda expressiva em todas as linhas financeiras e prejuízo superior a R\$1,5 bilhão em 2020. Mesmo com a retomada do setor, os números operacionais da companhia ainda não retornaram aos níveis históricos, embora o ritmo de recuperação seja evidente.



Histórico operacional.
 Fonte: RI da CVC | Elaboração: Simpla Club.

Durante esse período crítico, a CVC adotou uma estratégia de sobrevivência e reestruturação, priorizando a redução de custos, otimização de investimentos e recuperação da rentabilidade. Entre 2019 e 2025, a empresa realizou diversos aumentos de capital, somando R\$2,2 bilhões. Os recursos foram utilizados para modernizar seus sistemas, fortalecer o canal digital e reduzir a alavancagem.

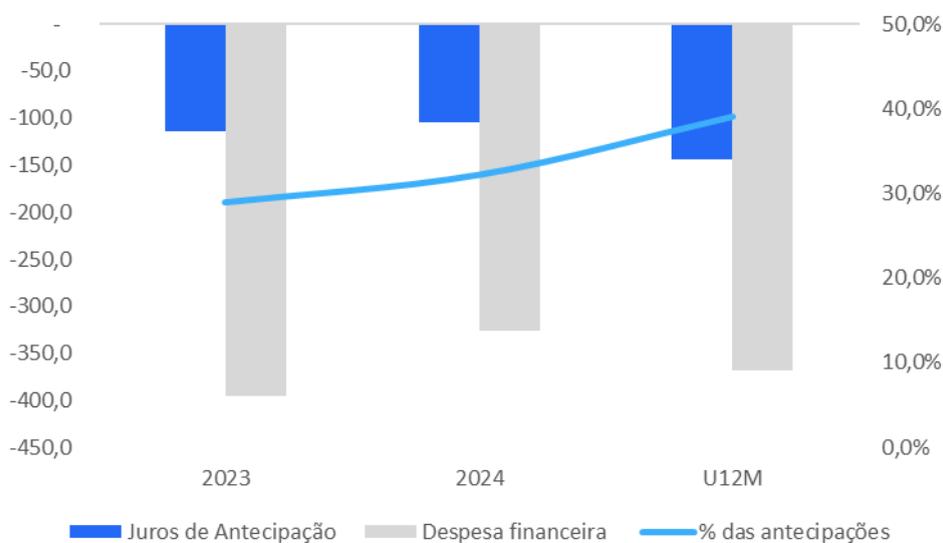
Essa estratégia começou a dar resultados: a geração de caixa operacional vem se recuperando gradualmente, apesar de ter sido pressionada pelo capital de giro em 2023.



*Histórico da geração de fluxo de caixa.
Fonte: RI da CVC | Elaboração: Simpla Club.*

Em termos de estrutura de capital, a empresa reduziu significativamente sua alavancagem: de mais de 4x para menos de 1x, considerando apenas o endividamento bancário. Mesmo ao incluir as antecipações de recebíveis, a alavancagem permanece abaixo de 3x, refletindo o esforço contínuo da gestão.

É importante destacar que as antecipações seguem compondo uma parcela significativa das despesas financeiras. No entanto, essa pressão deve se reduzir gradualmente conforme a estrutura de capital se equilibra e a operação retorna aos níveis históricos de maturidade financeira.



*Histórico de múltiplos da CVC.
Fonte: RI da CVC | Elaboração: Simpla Club.*

Valuation

Análise de Múltiplos

O método de análise de múltiplos consiste em comparar indicadores de valuation entre empresas semelhantes, de modo a estimar se um ativo está sendo negociado acima ou abaixo de seu valor justo. Para que essa comparação seja eficiente, é essencial que as empresas analisadas atuem no mesmo setor e estejam em estágios semelhantes de maturidade, seja em fase de expansão, estabilidade ou declínio.

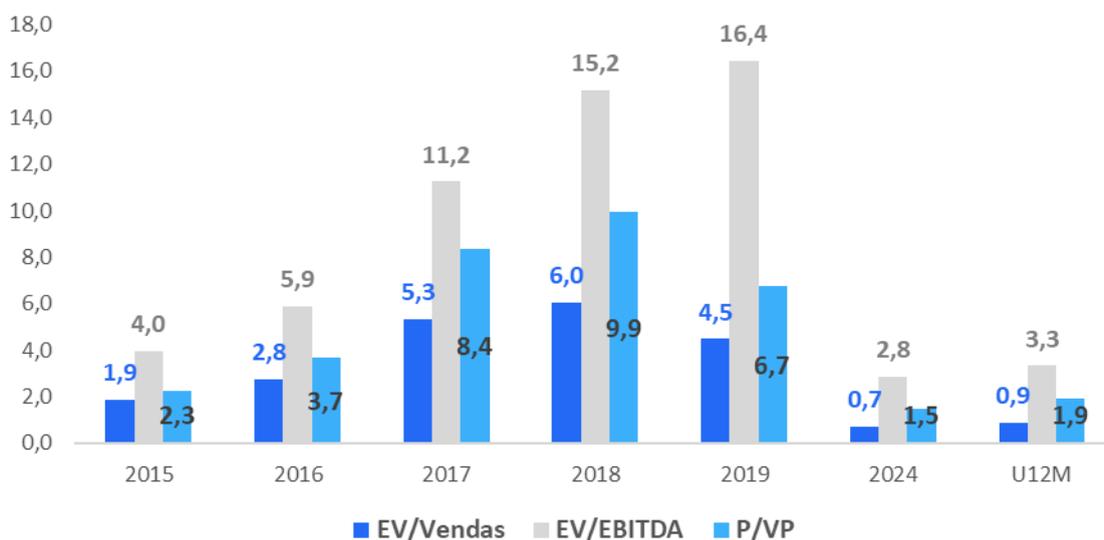
Em situações em que não há comparáveis diretos, é possível recorrer à análise histórica dos próprios múltiplos da companhia. No caso da CVC Corp, desconsideramos o período entre 2020 e 2023, dado o impacto excepcional da pandemia, que distorceu temporariamente as métricas operacionais e financeiras da empresa.

❖ **P/VP:** é a relação entre o valor de mercado da companhia e seu patrimônio líquido. Indica o quanto o mercado está disposto a pagar em

todo o patrimônio que a ele pertence. Isto é, esse múltiplo relaciona a capacidade da empresa em rentabilizar o patrimônio do acionista.

❖ **EV/EBITDA:** o objetivo desse indicador é analisar quanto o valor da firma, que é a soma do valor de mercado com a dívida líquida, se relaciona com o lucro operacional da empresa.

❖ **EV/VENDAS:** o objetivo desse indicador é analisar quanto o valor da firma, que é a soma do valor de mercado com a dívida líquida, se relaciona com a receita da companhia.



Histórico de múltiplos da CVC.
Fonte: Simpla Club.

Como demonstrado anteriormente, a CVC Corp negocia hoje a múltiplos consideravelmente abaixo da média histórica. É verdade que uma comparação direta não é simples, já que entre 2015 e 2019 a empresa vivia um período de forte crescimento e rentabilidade, especialmente quando observados os resultados recorrentes.

Atualmente, porém, enxergamos potencial relevante nas novas iniciativas da companhia, que visam recuperar lucratividade e acelerar o crescimento,

com destaque para a expansão em cidades médias e pequenas, onde a presença da CVC ainda é limitada.

Fluxo de Caixa Descontado (DCF)

O modelo de Fluxo de Caixa Descontado (DCF) busca estimar o valor justo da companhia com base nas projeções de geração de caixa trazidas a valor presente por uma taxa de desconto. Em nosso modelo, utilizamos as estimativas de capex divulgadas pela companhia, bem como premissas de capital de giro alinhadas ao histórico operacional.

A taxa de desconto utilizada foi o WACC, calculado como a média ponderada entre o custo de capital próprio (K_e) e o custo da dívida líquida de impostos (K_d). Projetamos um crescimento anual composto de 8,5% até 2030, seguido de crescimento residual de 4,5% a partir desse período. As margens operacionais devem melhorar gradualmente, ainda que sem retornar aos níveis pré-pandemia.

Com base nessas premissas, chegamos à conclusão de que a ação da CVCB3 está sendo negociada abaixo do valor justo do negócio, mas não apresenta, no momento, uma margem de segurança satisfatória.

Opinião do Analista

A CVC enfrentou um dos períodos mais desafiadores de sua história, passando por uma verdadeira *tempestade perfeita* — da quebra da Avianca, em 2019, à pandemia de 2020, que praticamente paralisou suas operações. O resultado foi uma empresa altamente alavancada, obrigada a passar por um profundo processo de reestruturação operacional e financeira.

Cinco anos após a pandemia, o cenário é outro. A companhia vem apresentando melhoras consistentes, com margens em recuperação, redução do endividamento e uma estrutura operacional mais eficiente,

aproximando-se gradualmente do perfil histórico que a consolidou como líder do setor.

A combinação entre reestruturação interna, retomada gradual da demanda e crescimento do mercado de turismo, à medida que a economia se fortalece, cria um ponto de inflexão importante na tese de investimento.

Acreditamos que a CVC está próxima de retornar à lucratividade, sustentada por expansão da rede, redução do custo de capital e melhora da rentabilidade nas novas lojas e canais digitais.

Contudo, apesar de enxergarmos potencial de valorização e fundamentos em evolução, optamos por manter CVCB3 com recomendação AGUARDE, enquanto aguardamos os próximos resultados para confirmar se a atual trajetória de recuperação se consolidará de forma sustentável.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 21.10.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os *rankings* e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, os analistas envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

