

grupo panvel

# Resultados

4T24/2024





# 1º Semestre

Desafio sem precedentes

Na primeira parte de 2024, a Panvel enfrentou um dos maiores desafios de sua história, mas respondeu com agilidade e compromisso, superando os impactos das enchentes no 2T24, que marcaram o desempenho do 1º semestre do ano.







+ **1.500** colaboradores impactados  
+ **80** lojas afetadas

Centro de Distribuição e Sede **inacessíveis**

Laboratório Lifar **submerso por 40 dias**

- ✔ Doação de **3 mil caixas de medicamentos, itens de primeiros socorros, produtos de higiene e mais de 1.000 kits de limpeza.**
- ✔ Projeto Troco Amigo SOS RS, arrecadando um total de **R\$ 2 milhões em dinheiro.**
- ✔ Disponibilização de **Kit Saúde, cestas básicas e Vale Colchão** para colaboradores atingidos, além de vouchers para serem utilizados em nossas farmácias
- ✔ Disponibilização de **helicóptero com ajuda humanitária** para a população mais atingida em Eldorado do Sul e canais de direcionamento de doações.
- ✔ Desconto **imediato** em itens de higiene e **congelamento de preços** em todas as farmácias gaúchas da rede Panvel.


## Superação e Retomada de Resultados Consistentes


-  **Expansão:** Recorde de aberturas brutas em um segundo semestre. **+35 novas lojas.**
-  **Receita Bruta Varejo:** Crescimento de **17,4%** sobre o segundo semestre de 2023.
-  **Digital:** Recorde de participação na R.B. do Varejo, com **crescimento de 23,2%** na visão semestral.
-  **EBITDA:** Ganho de 0,6 p.p. vs. o 2S23, **crescimento de 22,7%** contra o mesmo período
-  **Lucro Líquido:** Forte crescimento de **17,5%** em relação ao 2S23, com ganho 0,1 p.p de Margem Líquida
-  **Encerramento** das operações de Atacado

# Destaque


## 4T24

 R\$ **1,42 Bi**  
Receita Bruta do Varejo  
**+17,8%** vs 4T23

 **29,5%**  
Margem Bruta do Varejo  
**+14,1%** vs 4T23

 Digital  
**21,9%**  
de participação nas vendas do  
Varejo **+1,5 p.p.** vs 4T23


 Crescimento de Vendas  
**12,0%/14,8%**  
MSSS / SSS


 R\$ **81,9 M**  
EBITDA Ajustado (5,7% Margem)  
**+19,2%** vs 4T23


 Market Share  
**+0,5 p.p.**  
vs 4T23


# Destaque

## 2024

 R\$ **5,05 Bi**  
Receita Bruta do Varejo  
**+15,7%** vs 2023

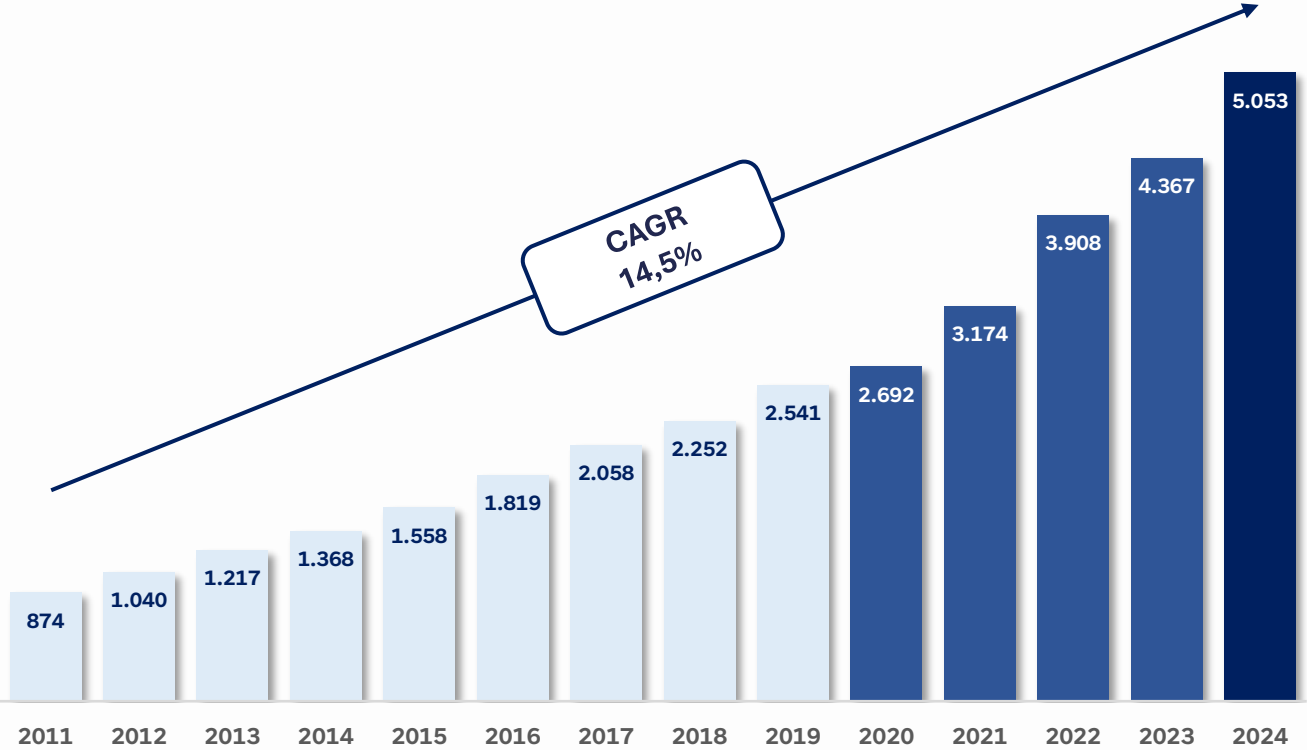
 **29,7%**  
Margem Bruta do Varejo  
**+13,9%** vs 2023

 R\$ **263,1 M**  
EBITDA Ajustado (4,9% Margem)  
**+12,9%** vs 2023

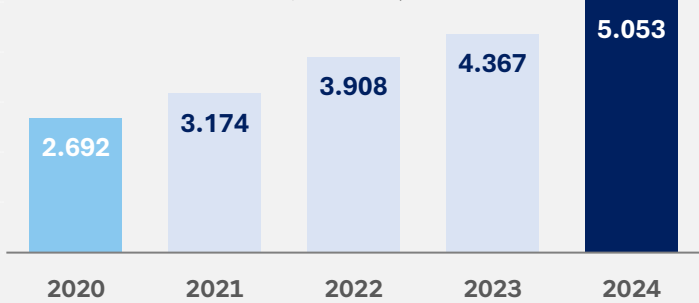
 R\$ **117,4 M**  
Lucro Líquido Ajustado  
**+7,1%** vs 2023

# CRESCIMENTO CONSISTENTE

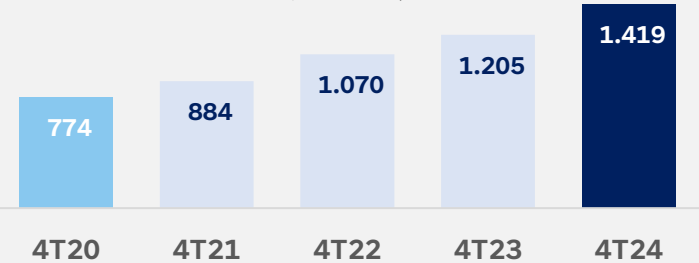
Histórico de Evolução - Receita Bruta do Varejo  
(R\$ Milhões)



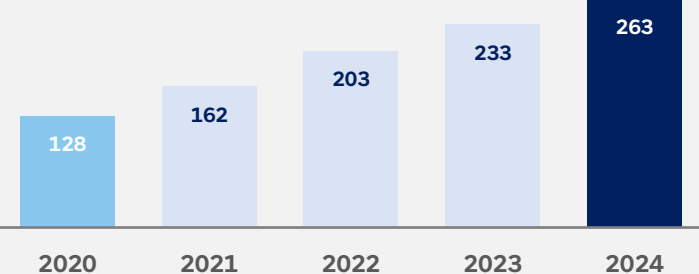
R.B. Varejo (anual)  
(R\$ Milhões)



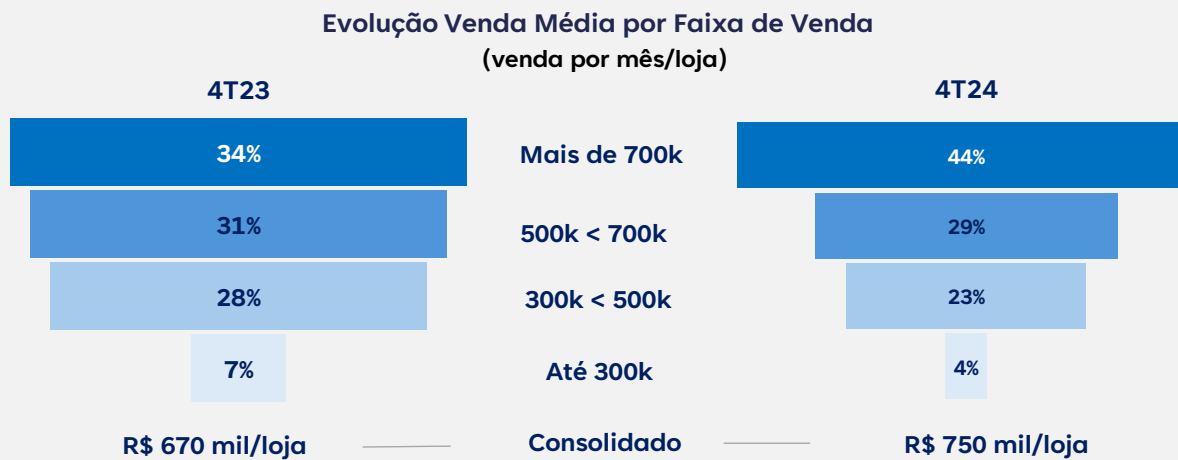
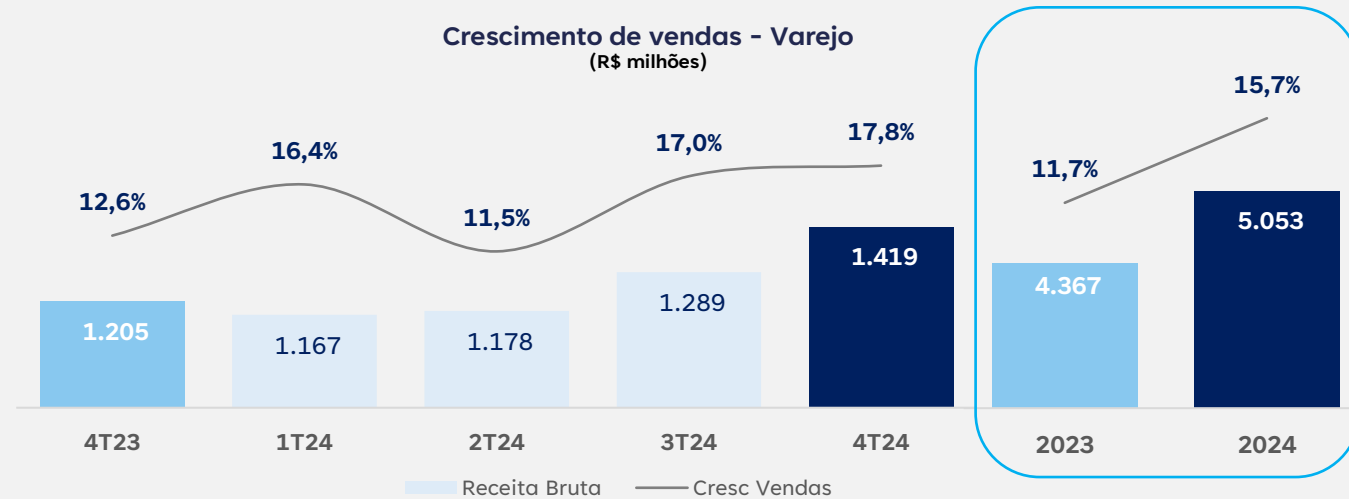
R.B. Varejo (trimestral)  
(R\$ Milhões)



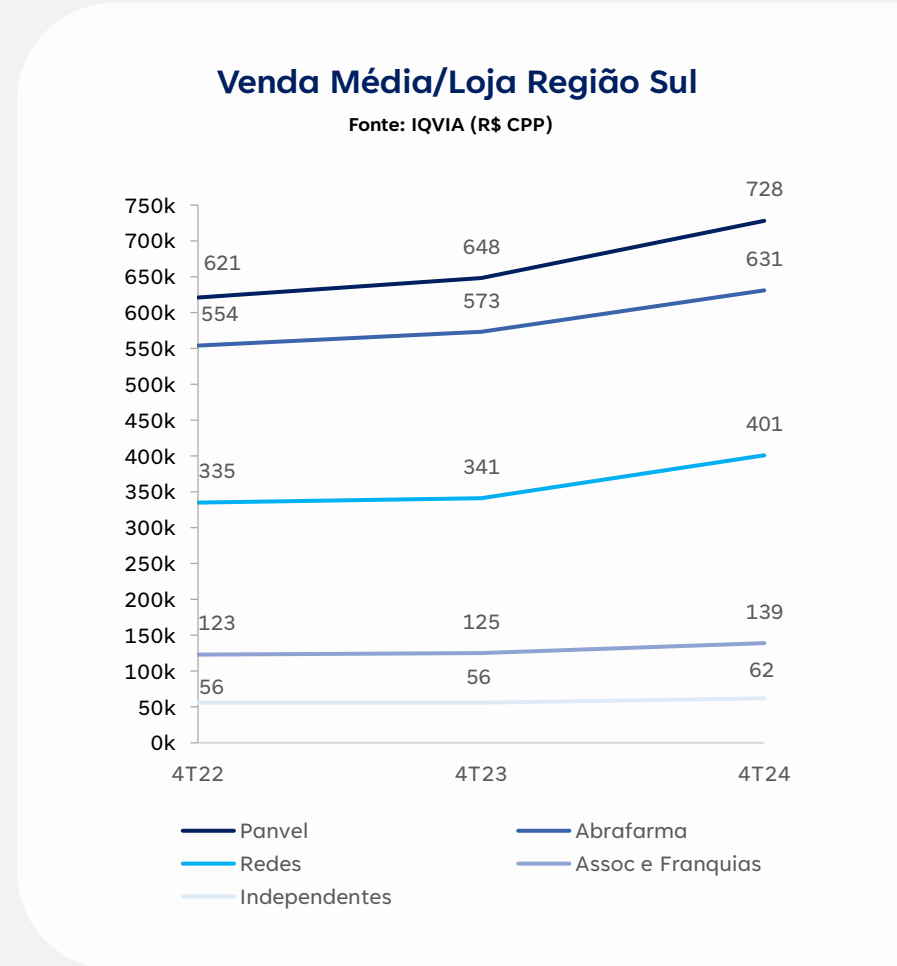
EBITDA Grupo  
(R\$ Milhões)



**EM UM ANO DESAFIADOR, PANVEL ENTREGA CRESCIMENTO DE RECEITA DE 15,7% EM 2024, COM UM 4T DE FORTE EVOLUÇÃO DE VENDAS DE 17,8% E VENDA MÉDIA RECORDE DE R\$750 MIL/LOJA.**

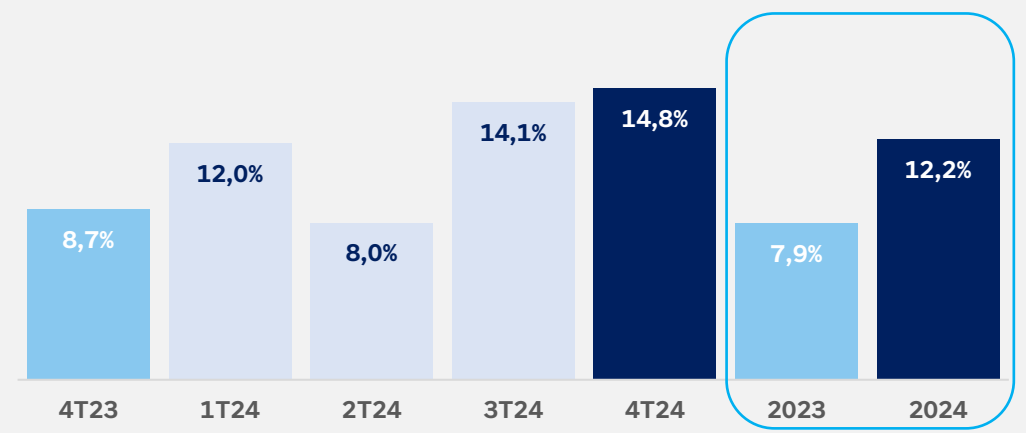


**Venda média de lojas maduras atinge R\$ 806,8K no 4T24**



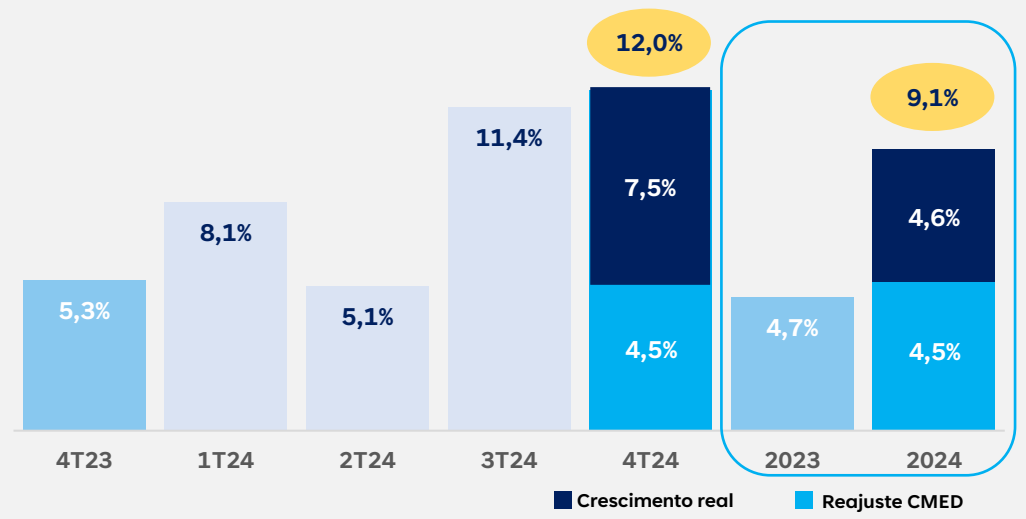
**SÓLIDO DESEMPENHO DE SSS (12,2%) E DE MSSS (9,1%) EM 2024, QUE SEGUIRAM CRESCENDO ACIMA DA INFLAÇÃO DE FORMA RELEVANTE, MESMO COM OS IMPACTOS DO 2T24.**

**Crescimento Mesmas Lojas**



Indicadores de SSS e MSSS seguiram apresentando crescimento expressivo no 4T24, atingindo 14,8% e 12,0%, respectivamente.

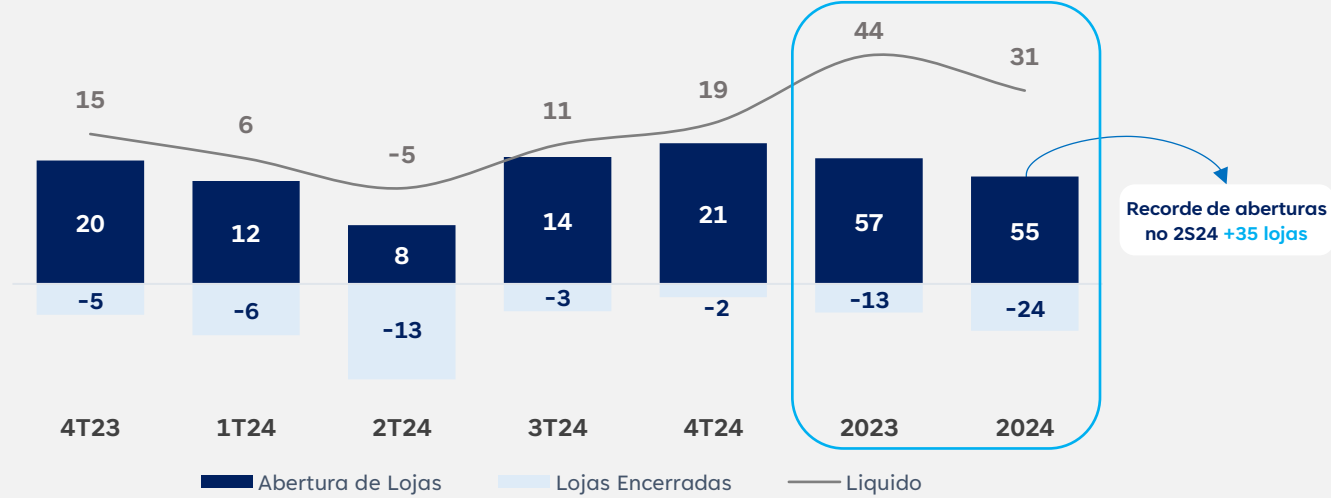
**Crescimento Lojas Maduras**



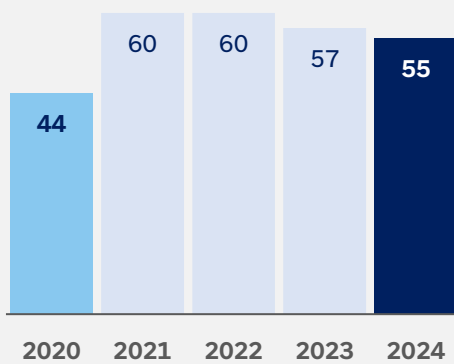
MSSS segue crescendo acima do reajuste anual de medicamentos, entregando um ganho real de 7,5% no 4T24 e 4,6% no acumulado do ano.

# PANVEL ENCERRA 2024 ENTREGANDO CONSISTÊNCIA E CAPACIDADE DE EXECUÇÃO, COM 55 ABERTURAS BRUTAS EM UM ANO IMPACTADO PELOS EVENTOS CLIMÁTICOS NO RS

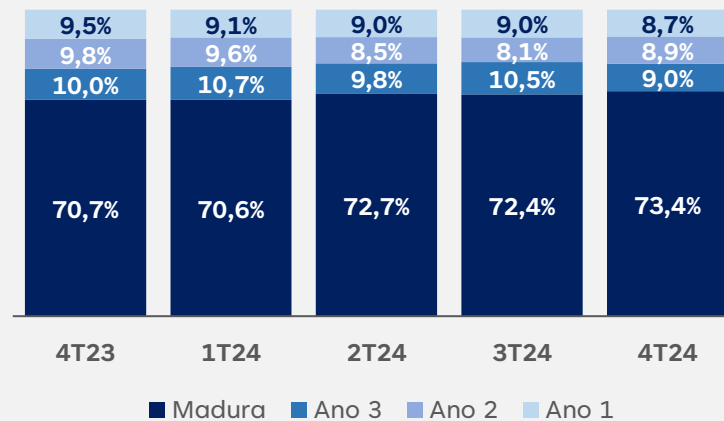
### Aberturas e Fechamentos de Lojas



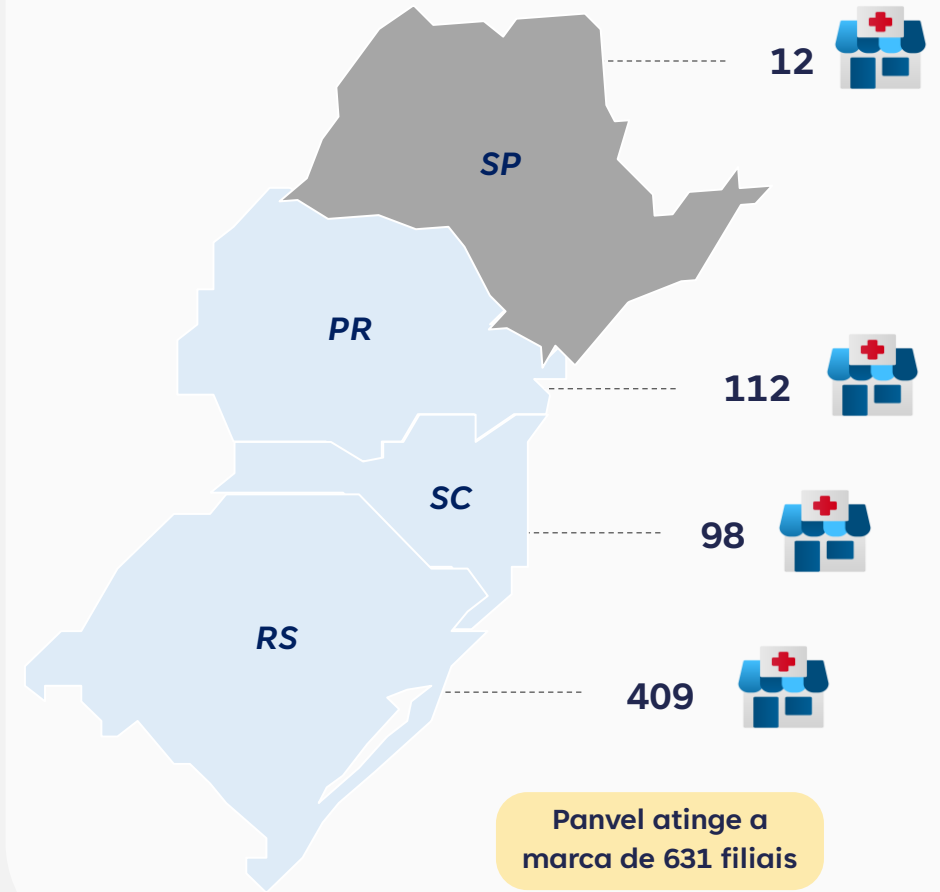
### 276 Aberturas desde o Re-IPO



### Portfólio de Lojas por Maturidade



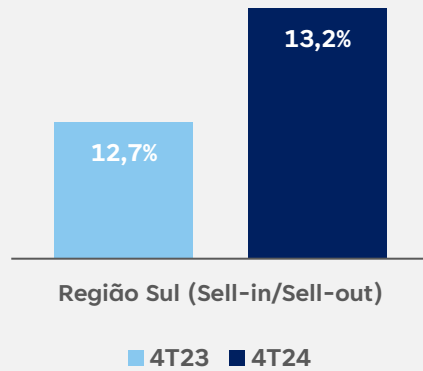
### Portfólio de Lojas





PANVEL ALCANÇA O 19º TRIMESTRE CONSECUTIVO DE GANHOS DE PARTICIPAÇÃO DE MERCADO NA REGIÃO SUL, ATINGINDO PARTICIPAÇÃO HISTÓRICA DE 13,2%, GANHO DE 0,5 P.P EM RELAÇÃO AO 4T23

Market Share - Região Sul

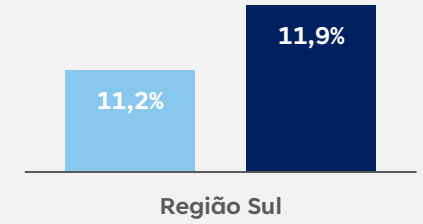


Ganho em **todos** os Estados na **Região Sul**

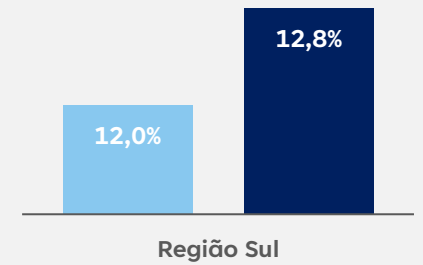
\*Marca de 1,1% de Market Share na cidade de São Paulo no 4T24



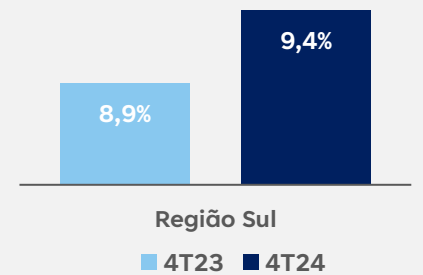
Market Share - Medicamentos



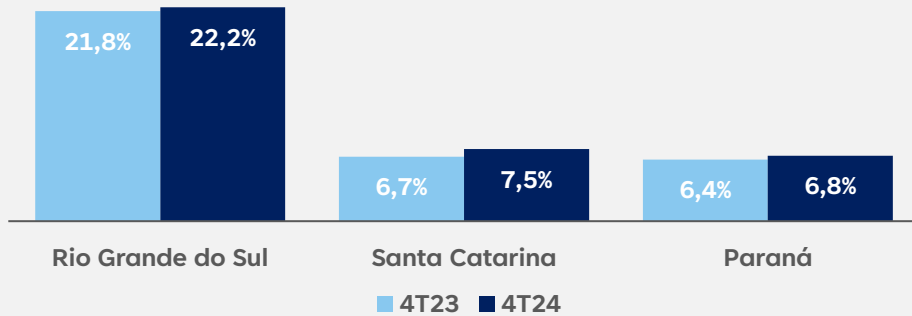
Market Share - Med Marca



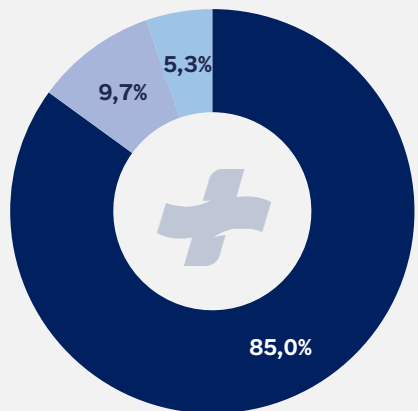
Market Share - Genérico



Market Share por UF

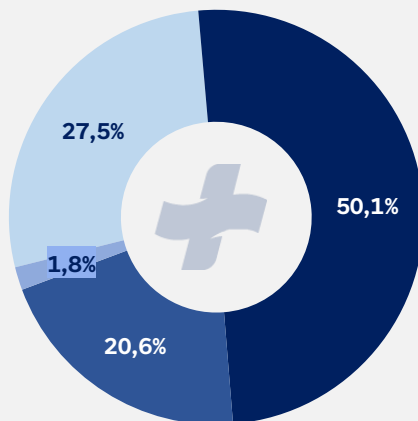


# PANVEL É A FARMÁCIA MAIS DIGITAL DO BRASIL



## Mix de Canais 2024

- Canal Proprietário
- Mkt Place
- Social Commerce



## Mix de Entregas 2024

- Rápida
- C&R
- Programada
- Turbo

E-commerce Panvel com **32,0% de Market Share na Região Sul no 4T24**

Entrega **Mais Rápida** do Brasil  
**59%** entregas em 60 min

*\* Não inclui dados de Clique e Retire*

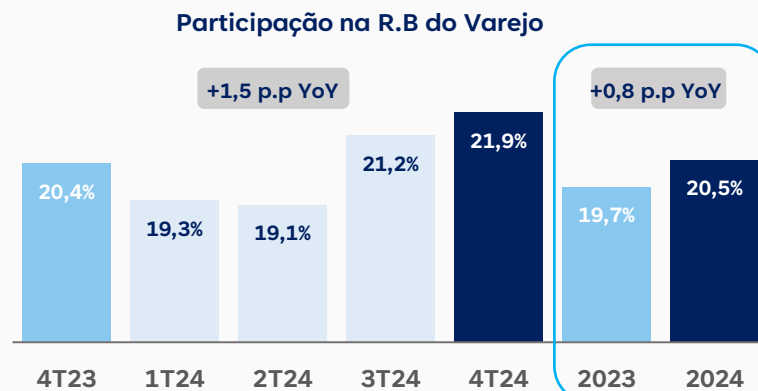
Maior Base Ativa de Clientes

MAU de **43,8%**

**6,0 Milhões**

Download APP (+39,1% em 2024)

Panvel atinge a marca de **R\$1 Bilhão** de vendas em canais digitais em 2024



Clique e Retire  
631 lojas



Entregas 4T24  
694.890



Mini CD/  
Darkstore 9



Nível de Serviço  
97,8% (4T24)



Lojas Delivery  
241

Panvel se mantém como referência em serviços de saúde na região sul.



## LIDERANÇA

em serviços na Região Sul (4T24)  
**20,6% de Market Share**

Fonte: IQVIA



## LIDERANÇA

em vacinação na Região Sul (4T24)  
**46,2% de Market Share**

Fonte: IQVIA



Panvel é a rede com **maior volume de vacinas aplicadas por filial na Região Sul** no 2S24.

Fonte: ClinicaRX



## RECORRÊNCIA

Clientes Clinic possuem ticket médio **13% maior**, com uma frequência **3x maior**

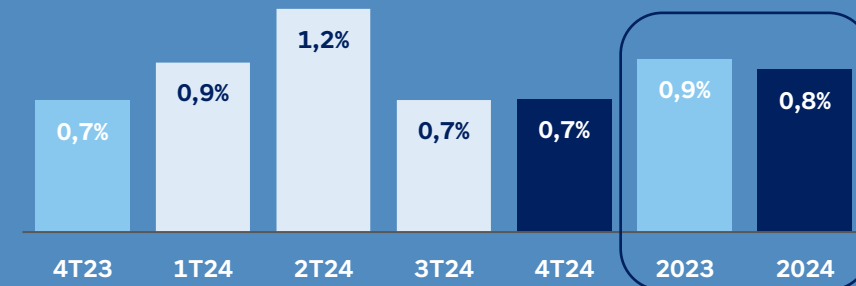
**+ de 542k**  
Atendimentos em 2024

**99**  
Salas de Vacinas

**411**  
Lojas Clinic

**PanVel + Clinic**  
CUIDADOS PREVENTIVOS

Serviços  
(Participação na RB do Varejo)



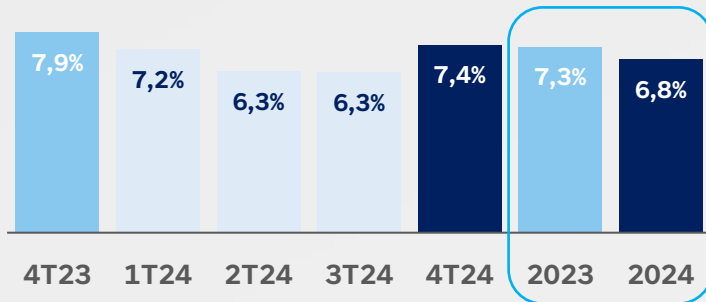




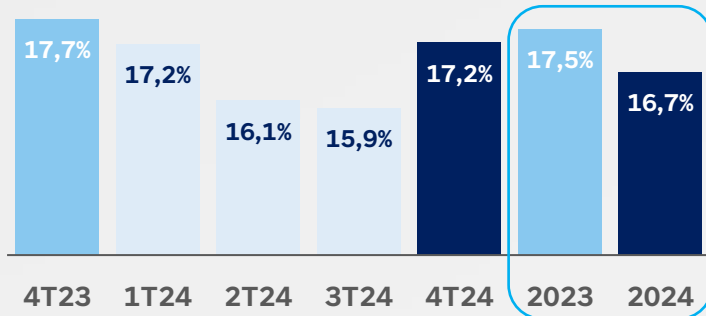
**PRODUTOS PANVEL ENCERRAM O ANO RETOMANDO SUA PARTICIPAÇÃO NA RECEITA DO VAREJO E SEGUEM COMO BENCHMARK DO VAREJO FARMA BRASILEIRO**

**PRODUTOS PANVEL**

% Participação do PP nas Vendas Varejo



% Participação do PP nas Vendas HB



Líder em 40% das categorias da rede

**PRODUTOS PANVEL E MARCAS EXCLUSIVAS**

**REPRESENTAM 7,7% DAS VENDAS DA PANVEL NO 4T24**

Produtos Panvel representam **35,0%** do mercado de **Private Label** da Região Sul

Margem Bruta **superior**

**+1.000** SKU's ativos

**+200** SKU's lançados em 2024







NPS  
Panvel

Metodologia  
Bain & Company



NPS Site

80



NPS App

79



NPS Loja

78



Panvel Clinic

NPS Clinic

86



Reclame Aqui

8,5



E-bit

95%



App Store

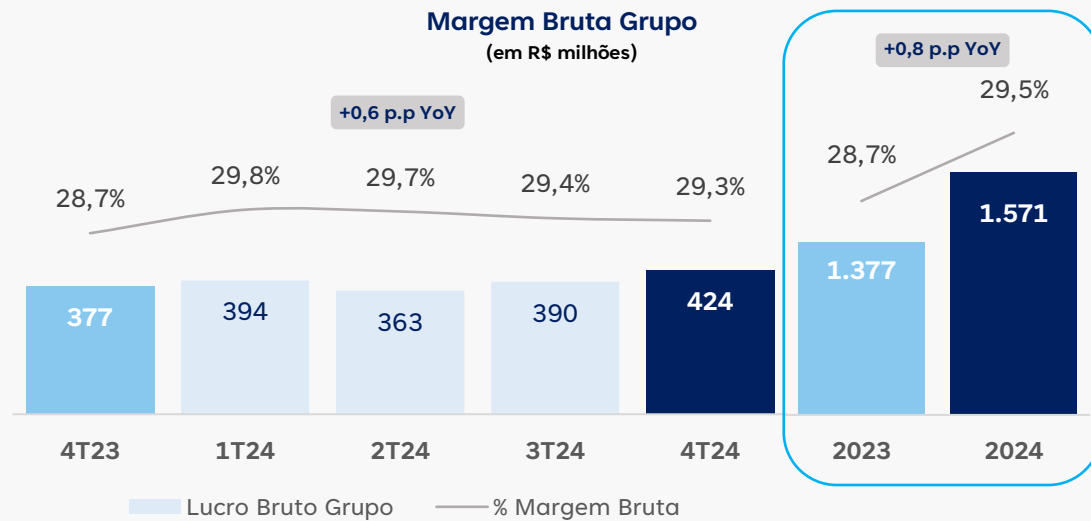
4,9



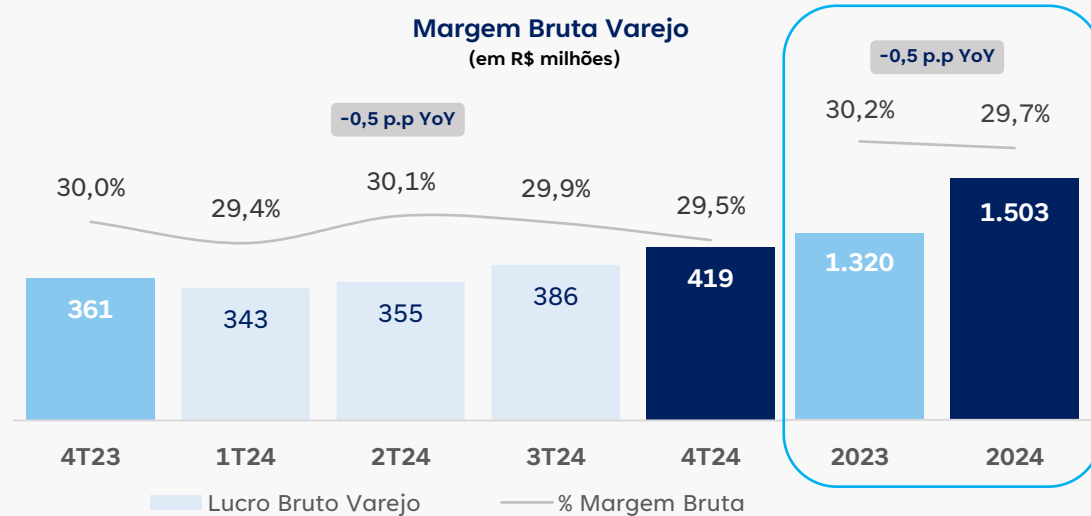
Play Store

4,9

**MARGEM BRUTA DA PANVEL SE MANTÉM EM NÍVEL SAUDÁVEL, ATINGINDO 29,5% NO QUARTO TRIMESTRE E 29,7% NO CONSOLIDADO DO ANO.**

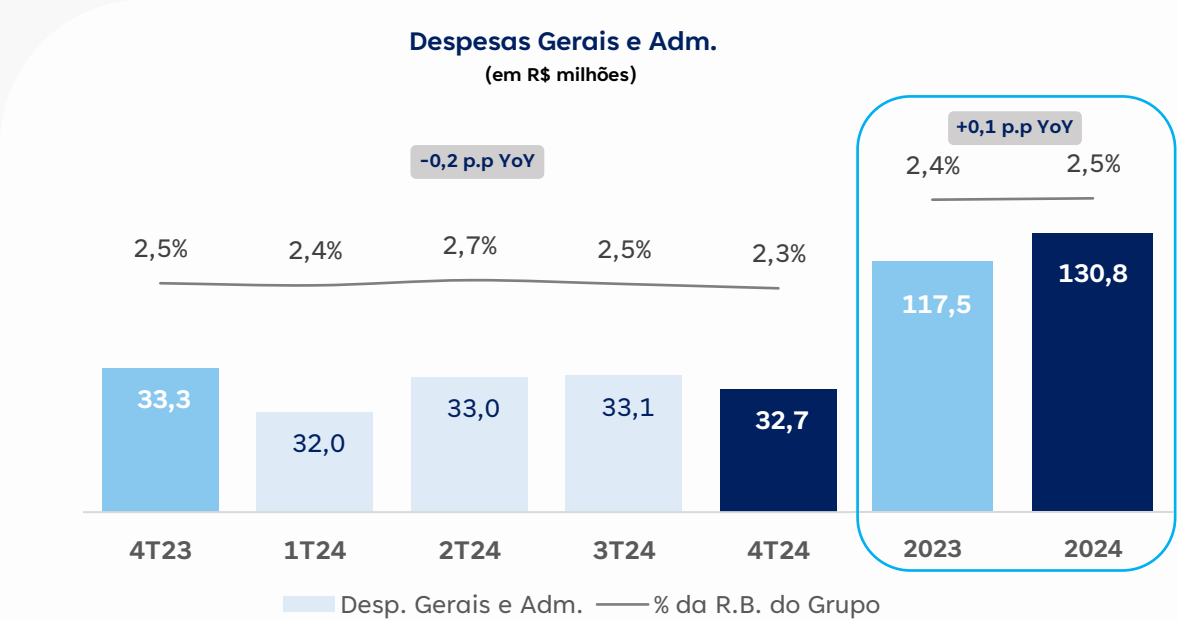
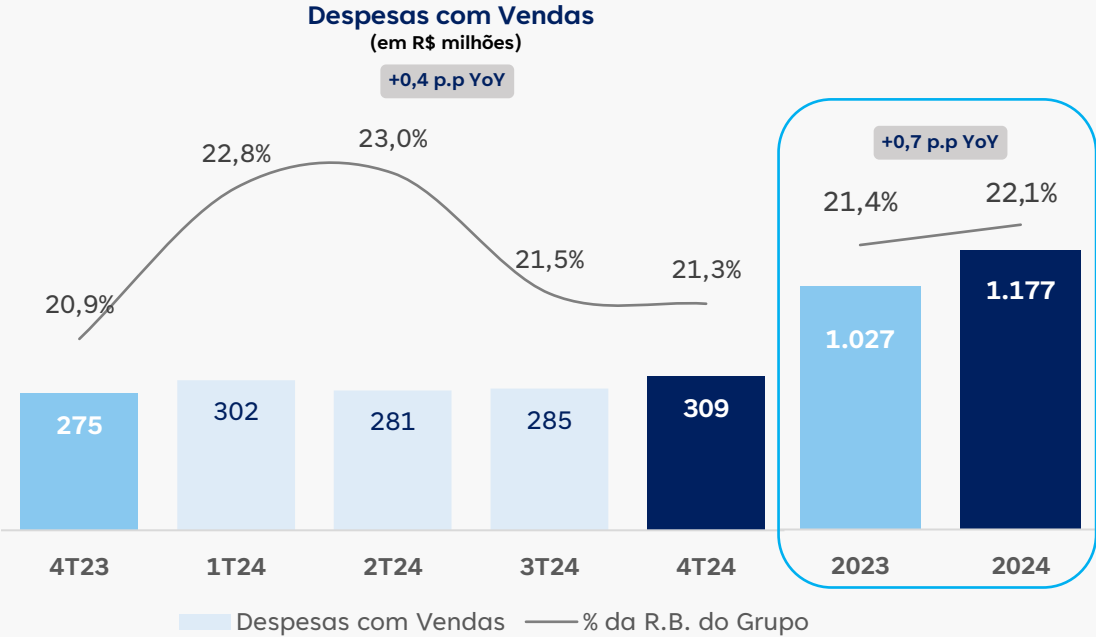


✓ **Lucro Bruto do Grupo** atinge R\$ 423,8 milhões no 4T24, **+12,4%** na visão trimestral. No acumulado do ano, a Margem Bruta alcança **29,5%** da Receita, **crescimento de 14,1%** contra 2023. Esse forte crescimento é reflexo do encerramento das operações do atacado (efeito mix).



✓ **Lucro Bruto do Varejo** atinge R\$ 418,8 milhões no 4T24 e Margem Bruta de 29,7% no ano, uma pressão de 0,5 p.p. contra 2023, diretamente relacionado ao crescimento de medicamentos dentro do mix e da penetração dos canais digitais na venda.

**AUMENTO DA PRODUTIVIDADE DE LOJAS E ESTRUTURA ADMINISTRATIVA BEM DIMENSIONADA GARANTEM DESPESAS CRESCENDO ABAIXO DAS VENDAS DO VAREJO NO ANO E NO QUARTO TRIMESTRE**

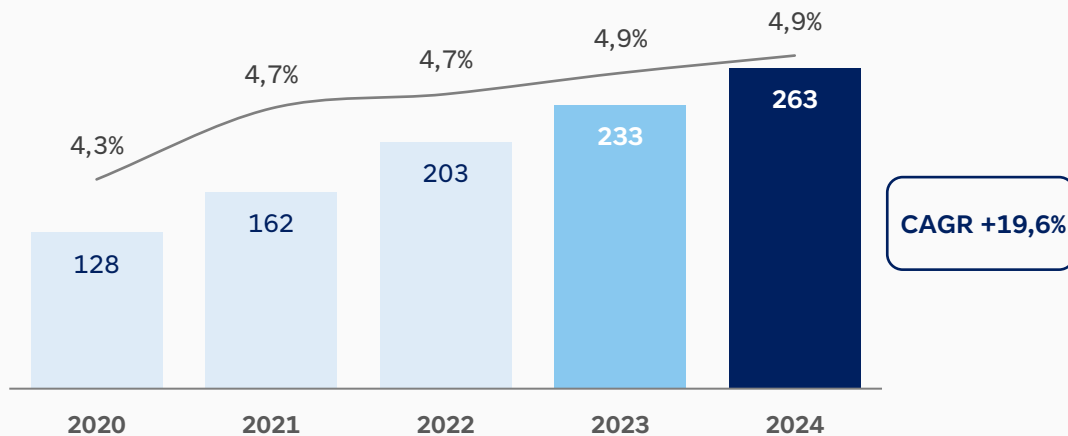
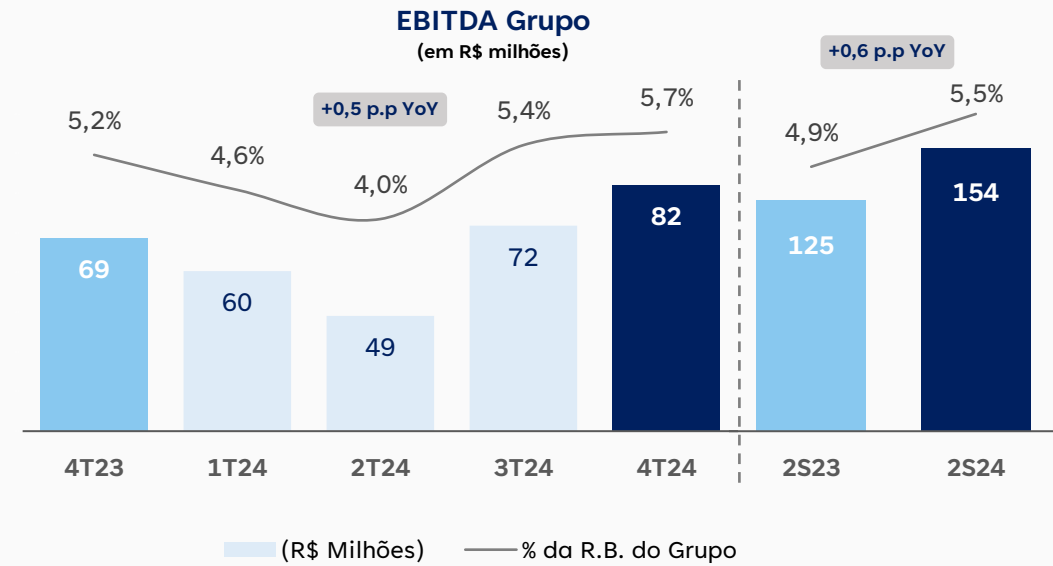


✓ Pressão de 0,4 p.p. na Despesa com Vendas no 4T24 devido a redução da venda do Atacado.

✓ Pannel apresenta queda de 0,2 p.p. na Despesa Administrativa vs 4T23.

✓ Despesas com crescimento abaixo da evolução das vendas do Varejo  
 Despesa com Vendas (+12,5%) < Venda do Varejo (+17,8%) > Despesa Administrativa (-1,9%)

**EBITDA AJUSTADO DO GRUPO ATINGE R\$ 82 MILHÕES NO 4T24, EQUIVALENTE A 5,7% DA RECEITA BRUTA, COM CRESCIMENTO DE 19,2% E EXPANSÃO DE 0,5 p.p VS 4T23.**



✓ Ao longo do segundo semestre, o crescimento de margem EBITDA foi 22,7% vs 2023, expansão de 0,6 p.p.

✓ No acumulado do ano, atingimos um EBITDA ajustado de R\$ 263,1 milhões, um crescimento de 12,9% contra 2023

✓ Forte crescimento composto do EBITDA entre 2020 e 2024 de 19,6%, superior a venda do Varejo no período.

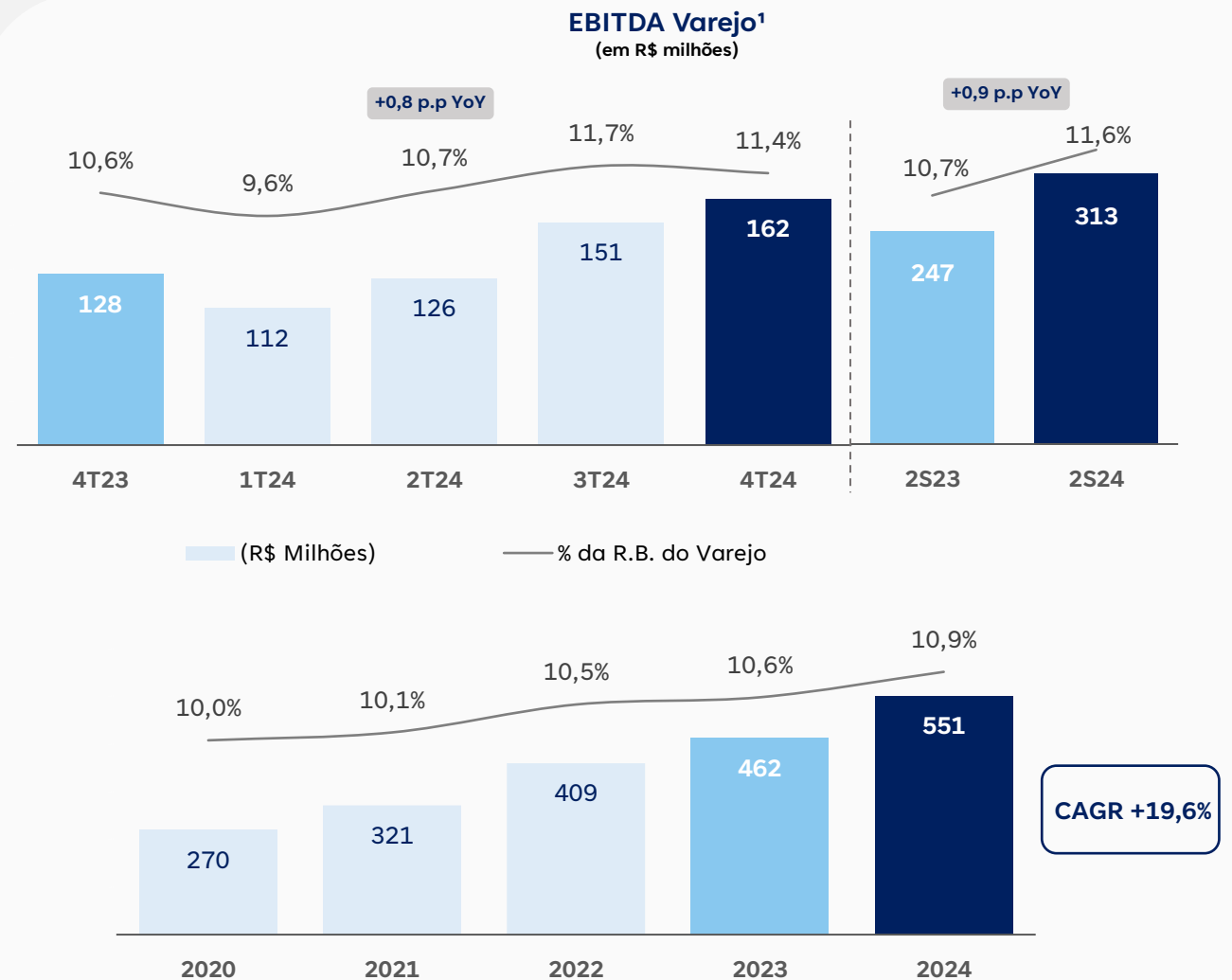
**EBITDA DO VAREJO ATINGE R\$ 162 MILHÕES NO 4T24, EQUIVALENTE A 11,4% DA RECEITA BRUTA, COM CRESCIMENTO DE 27,0% VS 4T23 E EXPANSÃO DE 0,8 p.p.**



EBITDA do Varejo alcança margem de 11,6% no segundo semestre de 2024, uma expansão de 0,9 p.p. comparado a 2023.



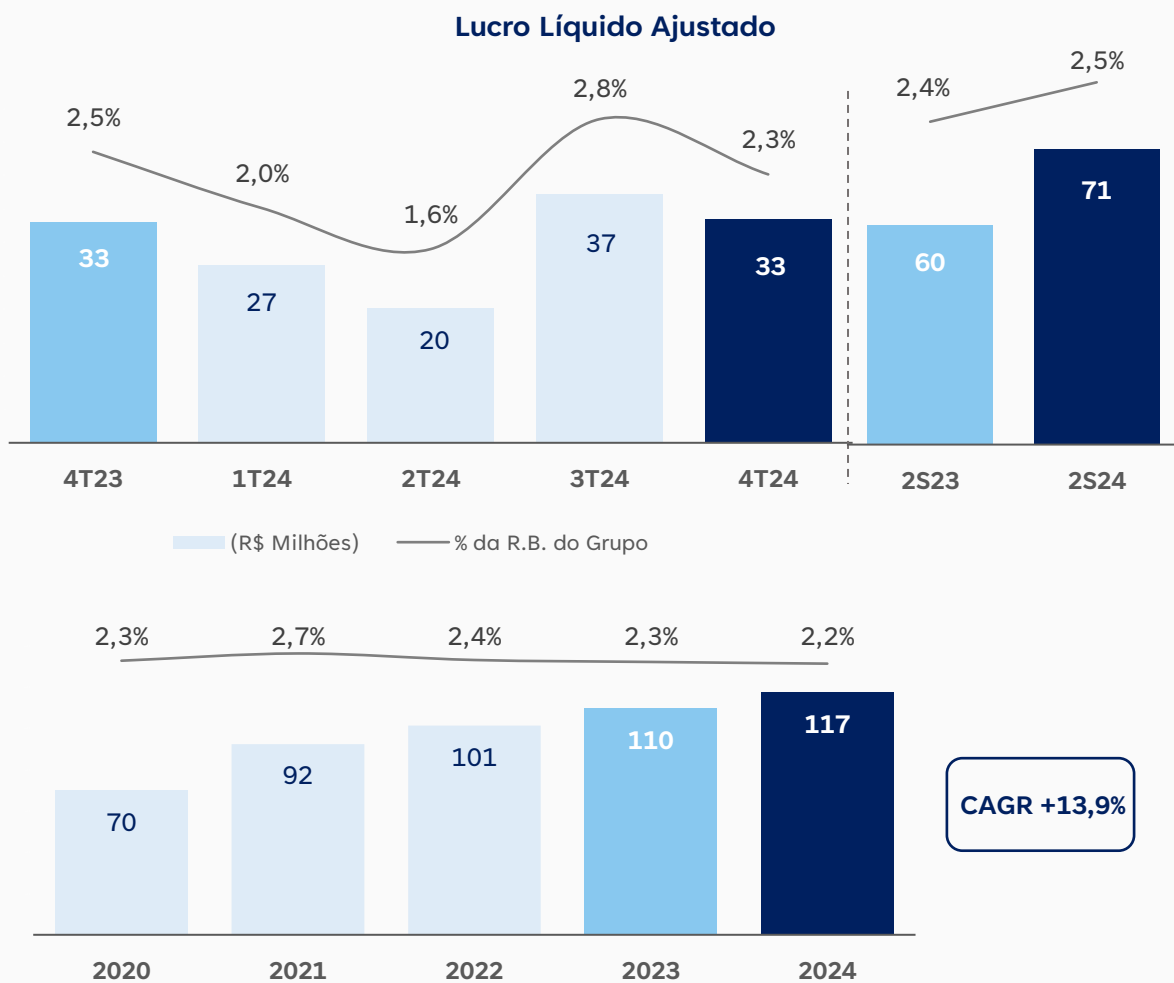
EBITDA do Varejo de R\$ 551 Milhões no ano e margem de 10,9% consolidando a companhia em um novo patamar, mesmo com a expansão física acelerada dos últimos anos.



<sup>1</sup>Receita Bruta do Varejo (-) CMV/Impostos/Descontos/Devoluções = Margem Bruta Varejo (-) Despesas com Vendas de Lojas (+) Depreciação de Lojas = EBITDA do Varejo.



**LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO ATINGE R\$ 33,5 MILHÕES NO 4T24, EQUIVALENTE A UMA MARGEM DE 2,3%, COM PRESSÃO DE 0,2 P.P. VS 2023. O LAIR (LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA) EVOLUI 25,6% NO MESMO PERÍODO.**



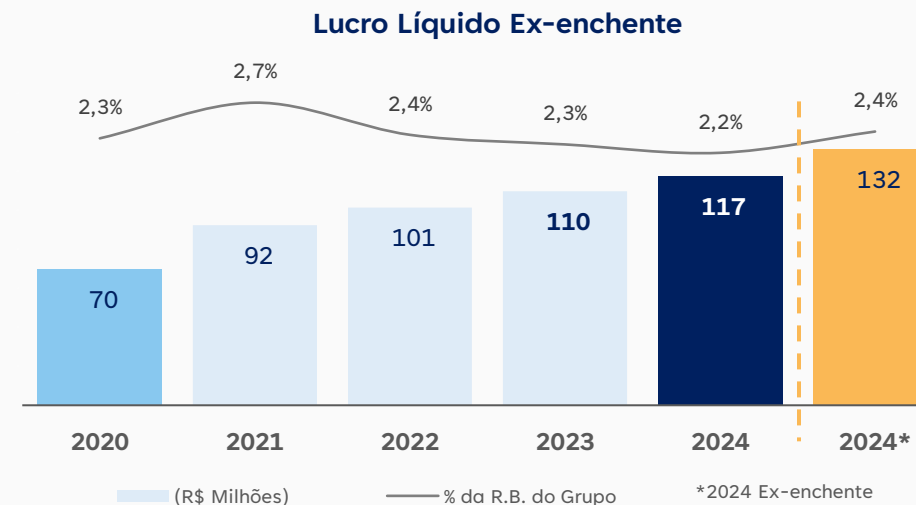
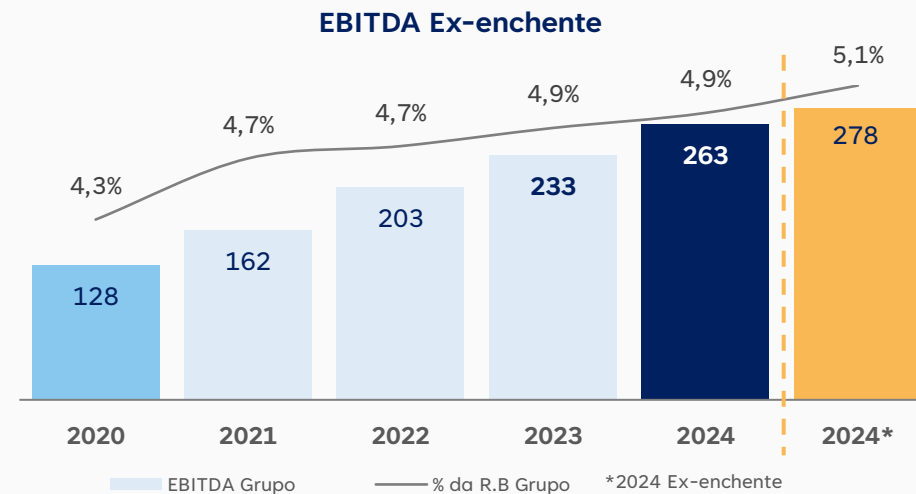
✓ Lucro Líquido Ajustado cresce 17,5% no segundo semestre, uma expansão de 0,1 p.p. na margem líquida comparado a 2023.

✓ Lucro Líquido Ajustado de R\$ 117,4 milhões no ano e margem de 2,2%, com um crescimento de 7,0% e uma pressão de 0,1 p.p vs 2023.

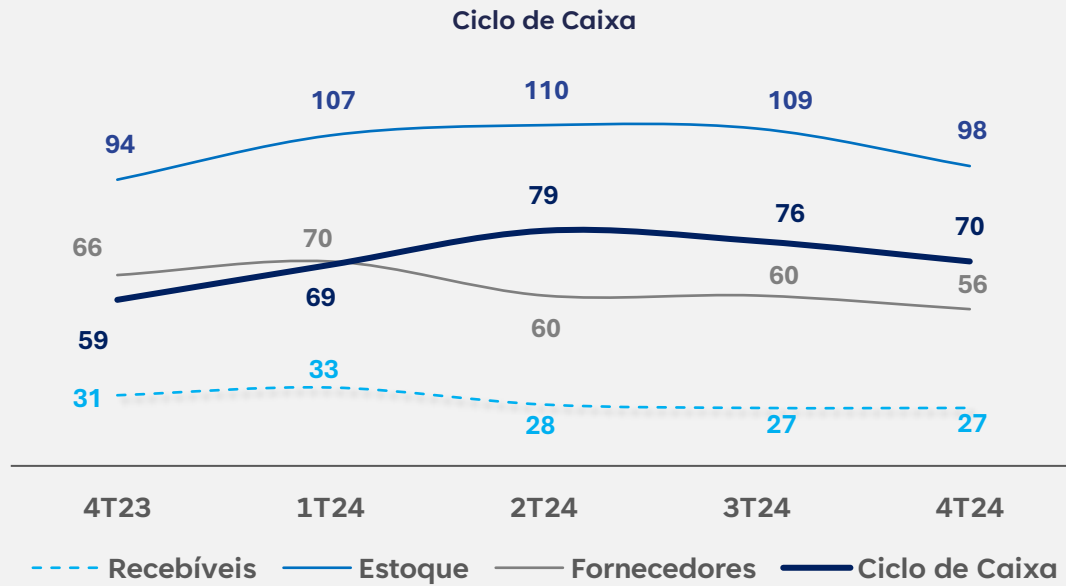
✓ Excluindo os impactos de IR/CSLL, o LAIR do 4T24 foi de R\$ 38,8 milhões (+25,6% vs. 4T23). Já no segundo semestre, o LAIR atingiu R\$ 82,3 milhões (+41,2% vs. 2S23), enquanto que no ano o indicador chegou a R\$ 117,8 milhões (+11,8% vs 2023).

# PROJEÇÕES DOS RESULTADOS ELIMINANDO EFEITOS DA ENCHENTE REAFIRMAM A ROBUSTEZ OPERACIONAL DA PANVEL EM 2024

	Realizado 2024		Estimativa Companhia		
		YoY	Impactos Indiretos	2024 Proj	YoY
<b>(em milhares)</b>					
<b>Receita Bruta Grupo</b>	<b>5.322,9</b>	<b>10,8%</b>	<b>114,0</b>	<b>5.436,9</b>	<b>13,2%</b>
Receita Bruta Varejo	5.053,1	15,7%	37,1	5.090,1	16,6%
Receita Bruta Atacado	215,2	(48,80%)	76,9	292,1	(30,5%)
<b>Margem Bruta Grupo</b>	<b>1.571,3</b>	<b>14,10%</b>	<b>20,0</b>	<b>1.591,3</b>	<b>15,5%</b>
Margem Bruta Varejo	1.502,9	13,9%	11,2	1.514,0	14,7%
Margem Bruta Atacado	24,9	(48,1%)	8,8	33,7	(29,6%)
<b>Despesas Grupo</b>	<b>(1.349,3)</b>	<b>14,6%</b>	<b>9,8</b>	<b>(1.339,4)</b>	<b>13,8%</b>
Despesas Varejo			(2,2)		
Despesas Atacado			-(3,1)		
Impacto Direto			15,2		
<b>EBITDA</b>	<b>222,0</b>	<b>11,1%</b>	<b>29,9</b>	<b>251,9</b>	<b>26,0%</b>
Ajustes	25,9			25,9	
Impacto Direto	15,2				
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>263,1</b>	<b>12,9%</b>	<b>14,7</b>	<b>277,7</b>	<b>19,2%</b>
Margem EBITDA Ajustado	4,9%			5,1%	
(-) Depreciação e amortização	(78,8)			(78,8)	
<b>EBIT</b>	<b>143,2</b>	<b>8,5%</b>	<b>29,9</b>	<b>173,0</b>	<b>31,2%</b>
(-) Resultado Financeiro	(25,4)			(25,4)	
<b>LAIR</b>	<b>117,8</b>	<b>11,8%</b>	<b>29,9</b>	<b>147,6</b>	<b>40,1%</b>
(-) Imposto de Renda	(8,8)		(0,5)	(9,3)	
<b>Lucro Líquido</b>	<b>109,0</b>	<b>6,1%</b>	<b>29,4</b>	<b>138,3</b>	<b>34,7%</b>
Ajustes	(6,8)			(6,8)	
Impacto Direto	15,2				
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>117,4</b>	<b>7,0%</b>	<b>14,2</b>	<b>131,5</b>	<b>19,9%</b>
Margem Líquida Ajustada	2,2%			2,4%	

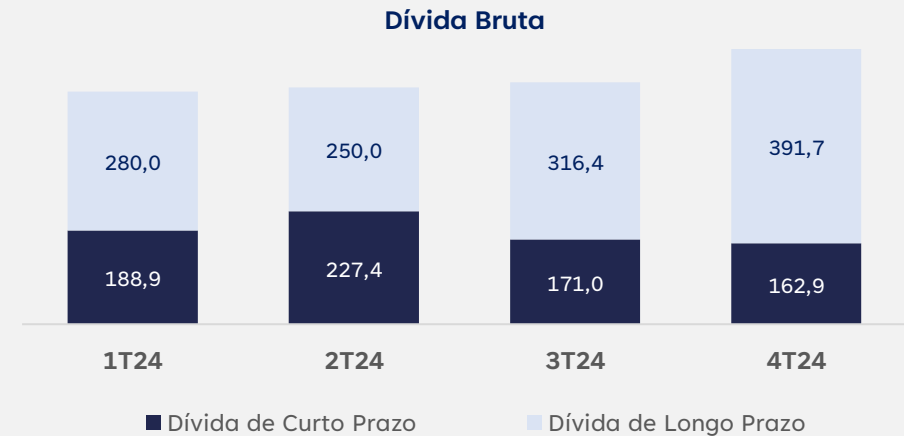


# ESTRUTURA DE CAPITAL SÓLIDA E BAIXO NÍVEL DE ALAVANCAGEM SEGUEM SENDO UM DIFERENCIAL COMPETITIVO



- ✓ Melhora na linha de recebíveis, com uma redução de 4 dias vs 4T23;
- ✓ Regularização dos dias de estoques, após as **pressões da enchente** e a preparação para as fortes vendas do 4T24;
- ✓ **Pressão temporária** no prazo de fornecedores, devido aos ajustes de estoque.

	Endividamento			
Dívida Líquida (R\$ mm)	1T24	2T24	3T24	4T24
Dívida de Curto Prazo	188,9	227,4	171,0	162,9
Dívida de Longo Prazo	280,0	250,0	316,4	391,7
<b>Dívida Bruta</b>	<b>468,9</b>	<b>477,4</b>	<b>487,3</b>	<b>554,7</b>
(-) Caixa e Equivalentes	262,3	270,6	200,9	213,4
(-) Instrumentos Financeiros	(0,2)	9,5	6,4	19,7
<b>Dívida Líquida / Caixa Líquido</b>	<b>206,8</b>	<b>197,3</b>	<b>280,1</b>	<b>321,6</b>
<b>Dívida Líquida / EBITDA LTM</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,2x</b>
<b>Custo CDI+</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>(0,5%)</b>

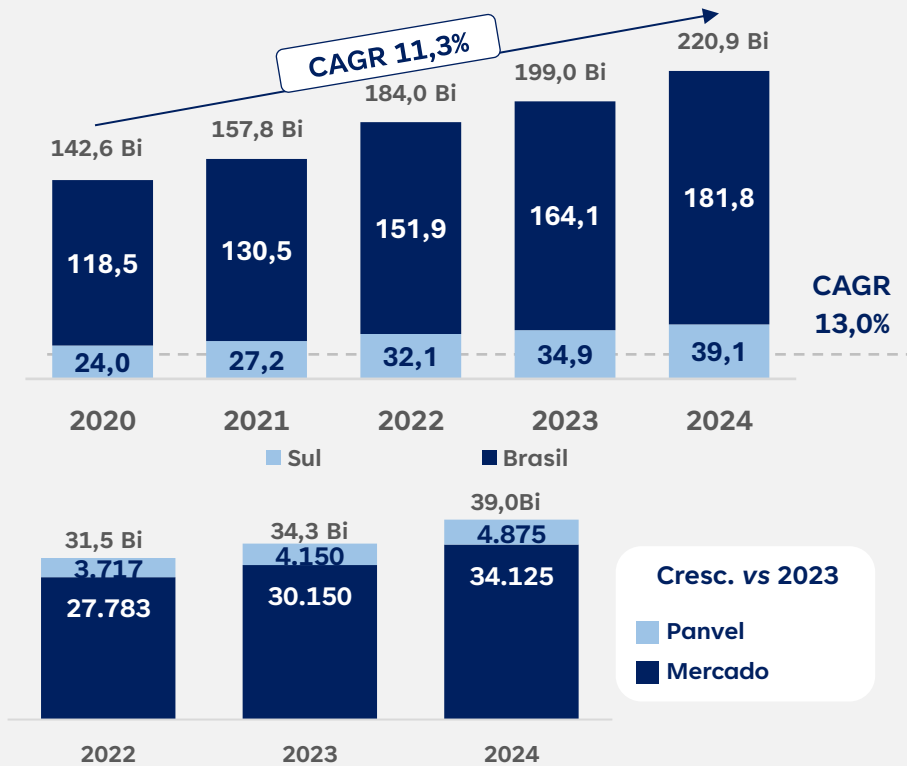


# Pilares Estratégicos

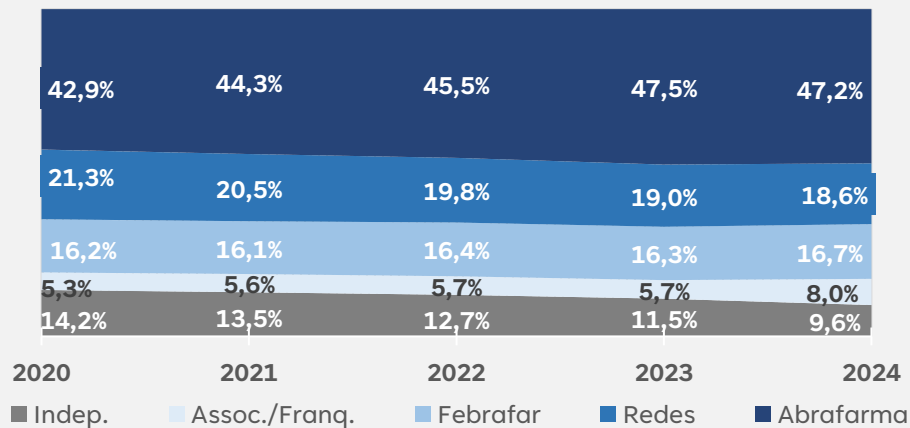


# VAREJO FARMACÊUTICO: CRESCIMENTO CONTRATADO

Evolução do Varejo Farmacêutico - Brasil/Sul (R\$ CPP)



Evolução do Varejo Farmacêutico (R\$ CPP)



Mercado da Região Sul com espaço para consolidação

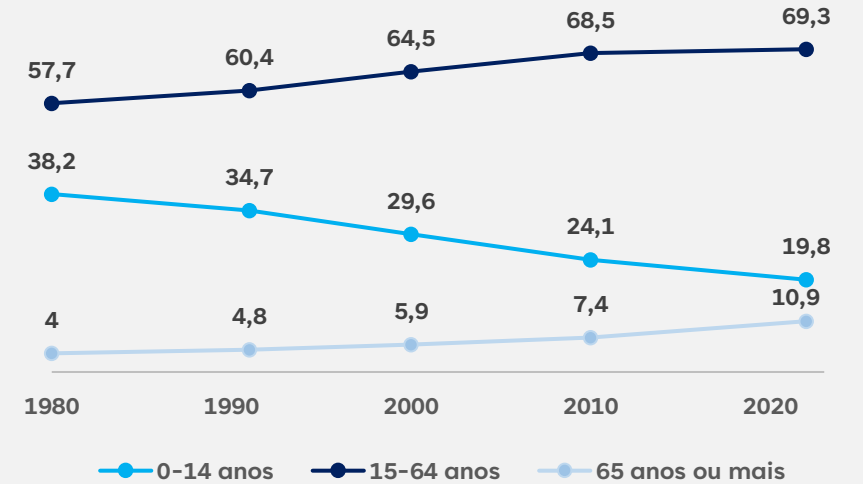
Mercado da Região Sul cresce mais que o mercado Brasil

Panvel cresce acima do mercado no mesmo período (CAGR Panvel = 17,5%)

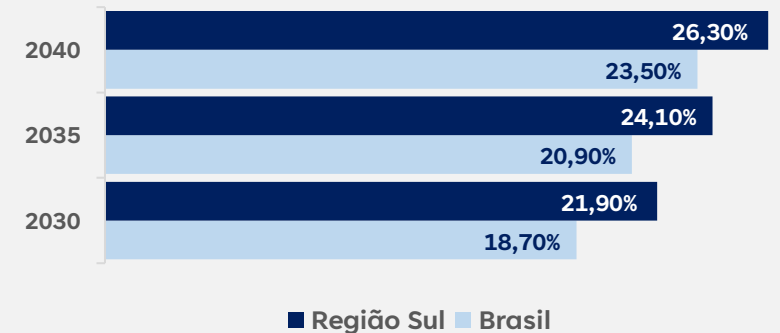
População Brasileira com Envelhecimento Acelerado

Região Sul tem maior projeção de envelhecimento

População brasileira: Grupos de Idade (%)



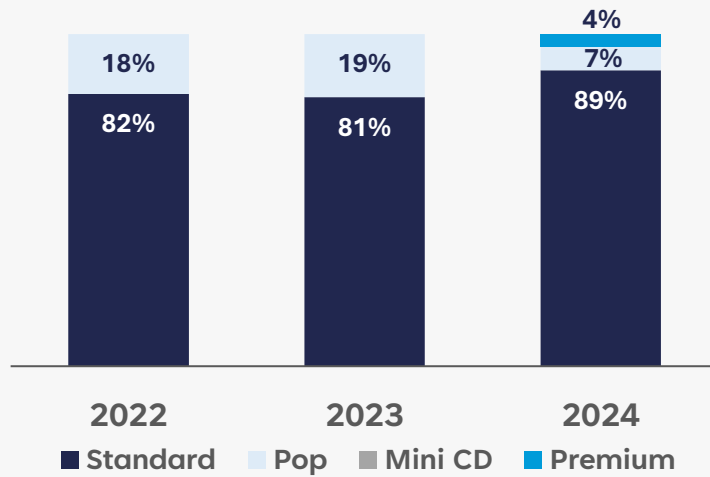
Projeção População 60+ (Brasil/Região Sul)



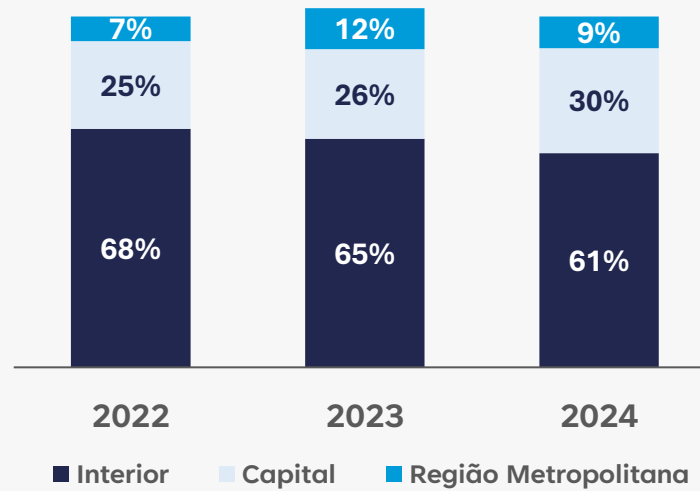


# EXPANSÃO ESTRATÉGICA: ABERTURA DE 55 LOJAS EM 2024

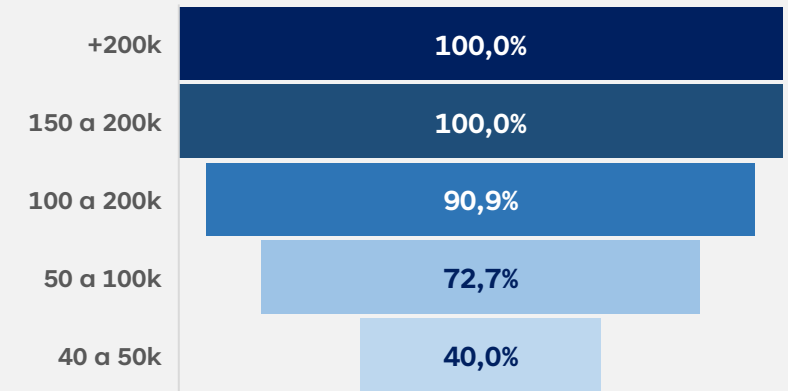
### Aberturas por Tipo de Loja



### Aberturas por Tipo de Cidade



### Cidades com lojas Panvel – Região Sul (por faixa de habitação)

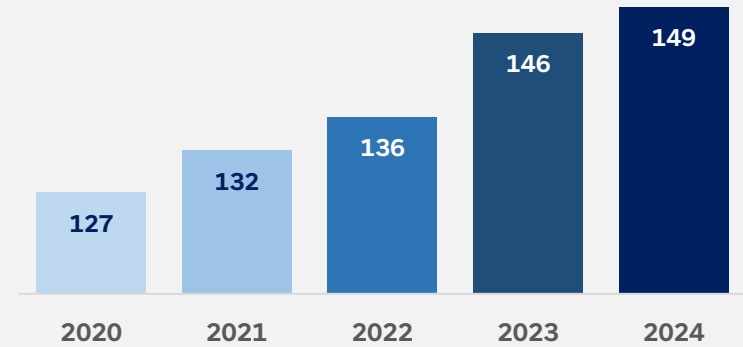


### Prospecção de Pontos 2024/2025

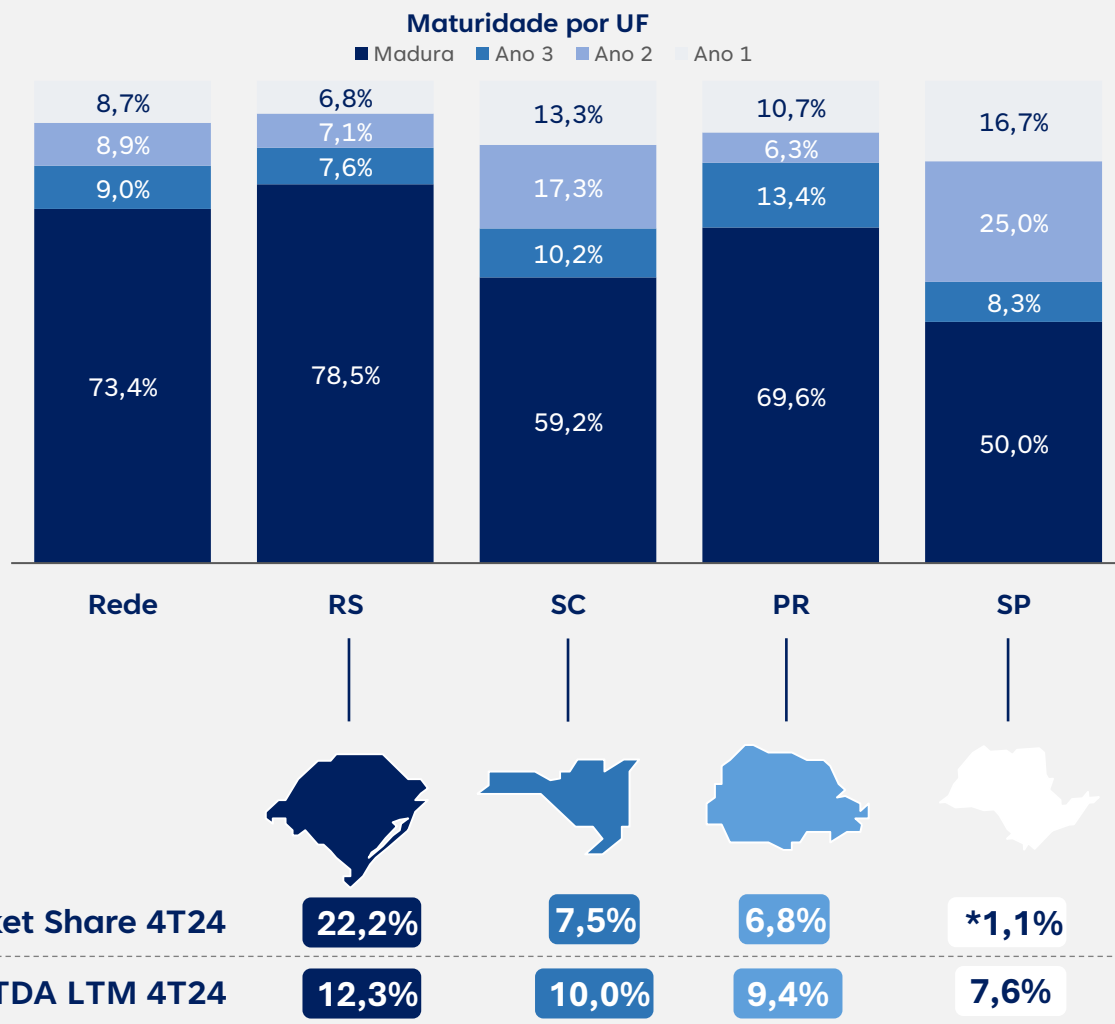
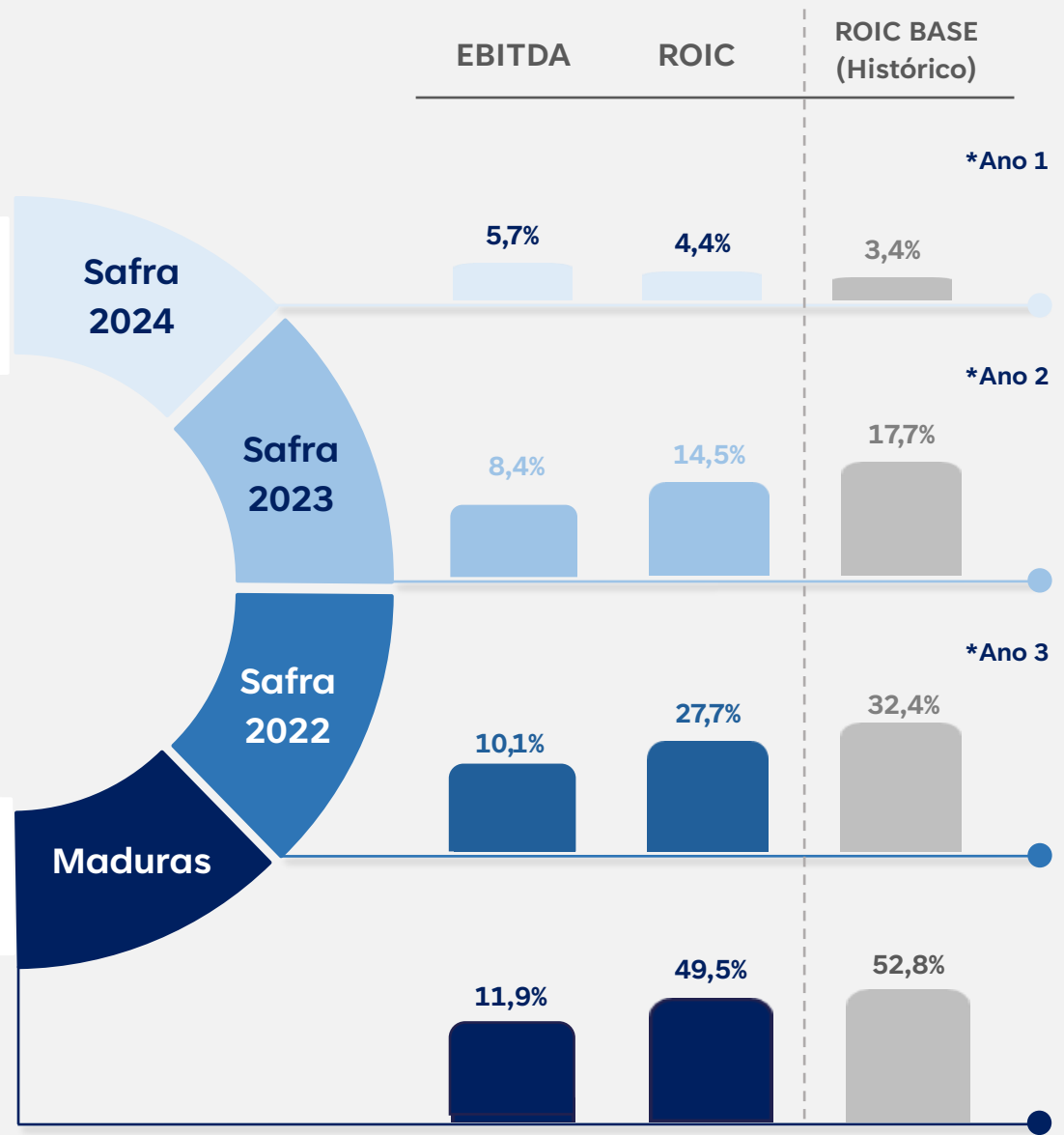


**Foco na Região Sul**  
**Interiorização**  
**Modelos Standard e Pop**

### Cidades com loja Panvel

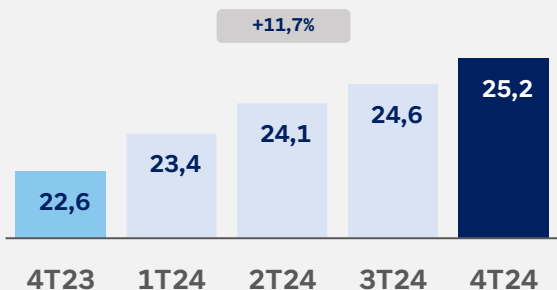


# EXPANSÃO ESTRATÉGICA – EBITDA DO VAREJO E ROIC

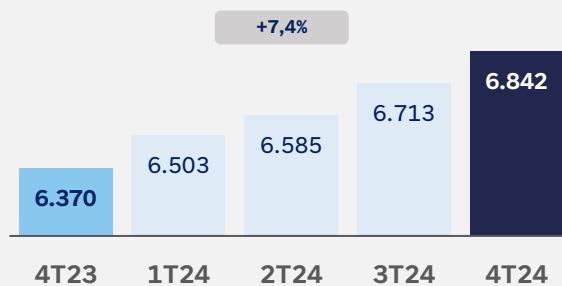


LTM = últimos 12 meses  
 \*Market share na cidade de SP

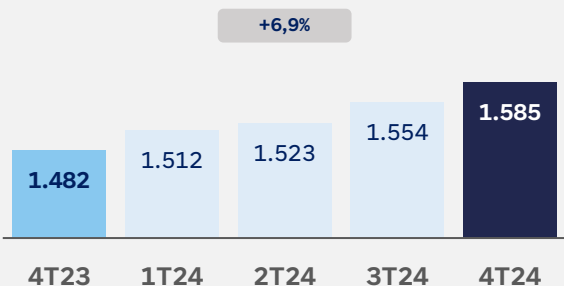
Evolução base Bem Panvel (mil)



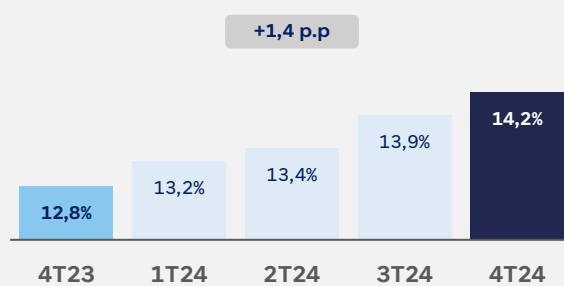
Evolução Clientes Ativos (mil)



Evolução Cliente Fiel (mil)



Evolução Cliente Omni



## Frentes de investimento para Clientes em 2025

### ✓ Atualização da Plataforma (SalesForce) com coleta de dados mais assertiva se convertendo em:

- Jornada omnichannel aprofundada.
- Notificações personalizadas, com base em perfil de consumo
- Descontos direcionados
- Maior relevância para o cliente que traz maior *share of wallet*

### ✓ Reestruturação do Programa Bem Panvel:

- Revisão dos mecanismos de recompensas, com estratégia de **alto engajamento**.
- Medidas para gerar **alta percepção de valor** sobre o Programa.
- Esforços contínuos para melhoria da jornada do cliente que se convertem em **fidelização**

## Foco no Cliente Crônico e de Uso Contínuo

Cliente + Valioso + Frequência + Consumo

Cliente crônico tem frequência 4x maior.

Possuem uma cesta 5x maior.

Ticket médio 1,3x maior.

\*Cliente Ativo = realizou ao menos uma compra em 12 meses; Cliente Fiel = Cliente que Frequenta/consome a cada 15 dias.

## Frentes de investimento para estratégia Digital em 2025

- ✓ **Melhoria contínua na experiência de compra no App e Site**
- ✓ **Melhoria da experiência em WhatsApp**
  - **Aplicação de IA** com acompanhamento de status de compras diretamente pelo *WhatsApp*.
  - **Busca Inteligente** sobre disponibilidade de produtos e serviços em lojas próximas.
  - **Atendimento farmacêutico** sobre serviços e produtos.
  - **Experiência personalizada**
- ✓ **Personalização**
  - **Personalização Omnichannel:** integração de notificações no app e recomendações personalizadas em loja.
  - **Central de notificações:** lembretes inteligentes para recompra de medicamentos, alertas de queda de preço e ofertas com base no perfil de consumo.
  - **Carteira de cupons segmentada:** categorias de cupons direcionadas, aumentando a participação dos itens ofertados
- ✓ **Investimentos em operação de Última Milha**
  - Melhorias na logística de última milha para redução do tempo de entregas

**PanVel** Ads

Cresc. de Receita vs. 2023

**+ 168%**

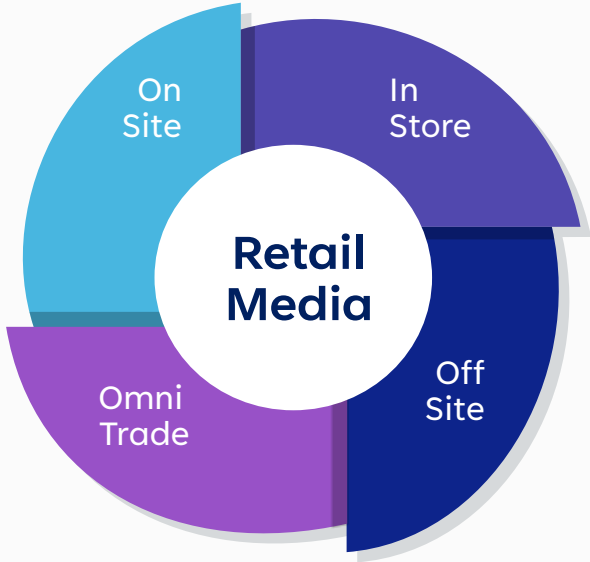
Cresc. de anunciantes vs. 2023

**+ 90%**

Panvel Ads é **Top 10**

Plataformas de Retail Media\*

Plataforma **self-service** para anunciantes, com **integração de telas** em loja. Previsão de implementação de +95 telas em 2025.







\*Fonte: NewTail

# PANVEL SEGUE FIRME COM ESTRATÉGIA EM INOVAÇÃO



## Serviço de Orientação Farmacêutica com Inteligência Artificial

Panvel é pioneira no varejo farmacêutico brasileiro com primeira ferramenta de IA para atendimento

-  **Integração aprimorada:** consultas sobre sintomas e interações medicamentosas
-  **Monitoramento de estoque e preços:** atualização em tempo real para melhor gestão de demanda e apresentação de produtos
-  **Expansão para o pós-venda:** suporte interativo e humanizado
-  **Busca com Receita:** reconhecimento automático de prescrições no app

### Aplicação de IA Generativa em pilares fundamentais da operação.



## Panvellabs - Inovação Aberta

### Conexão com Startups

- 25 startups conectadas;
- Soluções para logística, varejo, saúde e operações.

### Venture Capital

- 3 startups investidas, 1 já em fase de retorno do investimento;
- Apoio com mentoria, networking e testes de mercado.

### PanvelOn – Intraempreendedorismo

- 150 ideias submetidas, 50 apresentadas, 20 aceleradas e 6 escaladas;
- Centenas de colaboradores impactados com metodologias de inovação.

# Perspectivas 2025



## Crescimento da Receita

- Lojas novas com *ramp-up* acelerado;
- Lojas maduras crescendo acima da inflação;
- Personalização da jornada do cliente e Foco no Atendimento
- Lançamento de novos produtos com alto potencial de tração de vendas.



## Margem Bruta

- Desafio de compensar menor reajuste CMED, com espaço para trabalho em descontos e mix de produtos;
- Genéricos, OTC e HB como alavancas de crescimento, com uma base de comparação livre de sazonalidades.



## Despesas

- Manutenção da colheita dos ganhos de escala e alavancagem operacional;
- Ganhos de eficiência logística e produtividade em loja;
- Despesas administrativas em patamares históricos e saudáveis.



## EBITDA

- Expansão de margem EBITDA.

*Novo posicionamento de marca  
para Panvel Farmácias*

**PanVel**  
*A rotina que faz bem*



## Q&A

### Relações com Investidores

**Antônio Carlos Tocchetto Napp**  
CFO e DRI

**Ismael Rohrig**  
Gerente de RI

**Camila Medronha**  
Analista de RI

**Pedro Gazzana**  
Analista de RI

Tel.: +55 51 3481.9999 / 3481.9588

[reinvest@grupopanvel.com.br](mailto:reinvest@grupopanvel.com.br)

[grupopanvel.com.br/ri](http://grupopanvel.com.br/ri)



#### AVISO LEGAL

As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da DIMED são meramente projeções e, como tais, são baseadas exclusivamente nas expectativas da Administração sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, das condições de mercado, da legislação, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, portanto, sujeitas à mudança sem aviso prévio.