

Tesla (TSLA) – Análise dos resultados do 2º trimestre de 2026

Nossa visão: As entregas recordes e a crescente adoção do FSD foram ofuscadas por uma lucratividade abaixo do esperado

Receita superou as expectativas, lucro operacional ficou aquém; a Tesla está absorvendo uma pressão intencionalmente aceita sobre as margens no curto prazo, à medida que os investimentos em IA, autonomia e robótica entram em sua fase de maior intensidade de capital.

O segundo trimestre de 2026 apresentou uma receita acima das expectativas, juntamente com um resultado operacional significativamente abaixo do consenso. A receita total de US\$ 28.236 milhões superou a estimativa do consenso de US\$ 26.318 milhões em 7,3%, impulsionada por um recorde de entregas de veículos no segundo trimestre, totalizando 480.126 unidades (+25% a/a), e por um crescimento de 50% a/a na receita de Serviços e Outros, que atingiu US\$ 4.581 milhões. O lucro operacional de US\$ 398 milhões ficou 71% abaixo do consenso de US\$ 1.388 milhões, já que as despesas operacionais totais aumentaram 47% em relação ao mesmo período do ano anterior, para US\$ 4.353 milhões, impulsionadas por um aumento de 49% nos gastos com P&D, que totalizaram US\$ 2.371 milhões, distribuídos entre software de IA, Optimus e Cybercab, juntamente com uma remuneração baseada em ações significativamente maior, de US\$ 1.151 milhões, relacionada em parte ao provisionamento do Prêmio de Desempenho do CEO de 2025.

Consideramos esse resultado uma inflexão deliberada nos investimentos, e não uma deterioração do negócio principal. A margem bruta automotiva não GAAP de 16,3% (excluindo US\$ 146 milhões em receita de crédito regulatório) recuou 290 pontos-base em relação ao primeiro trimestre de 2026, mas melhorou 130 pontos-base em relação ao mesmo período do ano anterior, refletindo um menor custo médio por unidade de veículo, impulsionado por tarifas de importação mais baixas e uma maior participação da receita de assinaturas do FSD. As taxas de adoção do FSD na América do Norte atingiram um recorde de 55% das novas entregas no trimestre. Os US\$ 5.789 milhões em gastos de capital no trimestre, um aumento de 132% em relação ao trimestre anterior e o maior nível em um único trimestre na série de dados divulgados pela empresa, refletem a construção simultânea das linhas de produção da primeira geração do Optimus em Fremont, o lançamento da produção do Cybercab na Gigafactory Texas, a ampliação da fábrica do Tesla Semi em Nevada e a expansão contínua da capacidade computacional para treinamento de IA na Cortex. A administração indicou que a intensidade de capital permanecerá elevada pelo menos até o final do ano fiscal de 2026.

23 de julho de 2026

BTG Pactual – Global Equity Strategy

São Paulo – BTG Pactual S.A.

Luis Mollo, CFA
luis.mollo@btgpactual.com

Aviso de Distribuição na Europa

Este material foi elaborado pela BTG Pactual S.A. (Brasil) e é distribuído na Europa pela BTG Pactual Europe S.A. exclusivamente para fins informativos e educacionais. As opiniões expressas são do autor original na data da publicação e podem não refletir necessariamente as opiniões da BTG Pactual Europe S.A. Este documento não constitui consultoria de investimentos, pesquisa de investimentos nem recomendação pessoal. Caso necessite de mais informações sobre os produtos ou serviços disponíveis por meio da BTG Pactual Europe S.A., entre em contato com seu gerente de relacionamento.

O desenvolvimento operacional mais significativo foi o início da produção do Cybercab na Gigafactory Texas. O Cybercab é fundamental para a frota autônoma do Robotaxi, que agora opera comercialmente sem supervisão em sete grandes metrópoles dos EUA. A contribuição do Robotaxi para os lucros no curto prazo continua insignificante, mas cada lançamento adicional no mercado sem supervisão e cada unidade do Cybercab produzida reduzem gradualmente os riscos no caminho da fase piloto para operações escaláveis de frotas autônomas. As assinaturas ativas do FSD cresceram para 1,48 milhão no final do trimestre (+56% a/a), um fluxo de receita recorrente que esperamos que tenha maior destaque nas estimativas futuras, à medida que a adoção se estende aos mercados europeus recém-aprovados.

Análise do 2T26

Receita e Volume: A receita total cresceu 26% em relação ao mesmo período do ano anterior, atingindo US\$ 28.236 milhões (2º trimestre de 2025: US\$ 22.496 milhões), com contribuições de todos os três segmentos de negócios. A receita do setor automotivo, de US\$ 20.516 milhões, cresceu 23% em relação ao mesmo período do ano anterior, impulsionada por 480.126 entregas de veículos — um recorde para o segundo trimestre e um aumento de 25% em relação ao mesmo período do ano anterior —, sendo que os Modelos 3 e Y representaram 467.762 unidades e os demais modelos, 12.364 unidades. A receita com créditos regulatórios diminuiu de US\$ 439 milhões no segundo trimestre de 2025 para US\$ 146 milhões, representando 0,7% da receita do setor automotivo. A receita de Serviços e Outros, de US\$ 4.581 milhões, cresceu 50% em relação ao mesmo período do ano anterior, impulsionada pelo aumento da receita com assinaturas do FSD e pela expansão em todo o portfólio de serviços. A receita de Geração e Armazenamento de Energia, de US\$ 3.139 milhões, cresceu 13% em relação ao mesmo período do ano anterior; o armazenamento implantado foi de 13,5 GWh, o segundo maior volume trimestral na série de dados divulgados pela empresa (atrás dos 14,2 GWh do quarto trimestre de 2025) e 41% acima dos níveis do segundo trimestre de 2025. A Tesla observou que a receita total dos últimos doze meses ultrapassou US\$ 100 bilhões pela primeira vez.

Rentabilidade: O lucro bruto total foi de US\$ 4.751 milhões (margem bruta de 16,8%), aumentando 23% em termos de valor em dólares em relação ao mesmo período do ano anterior, embora tenha diminuído 41 pontos-base em termos de taxa. A margem bruta do setor automotivo (GAAP) foi de 16,9%; excluindo US\$ 146 milhões em receita de crédito regulatório, a margem bruta não GAAP do setor automotivo foi de 16,3% (2º trimestre de 2025: 15,0%, 1º trimestre de 2026: 19,2%). A melhora ano a ano na margem bruta do setor automotivo não GAAP reflete o menor custo médio por unidade de veículo e maior participação do FSD, parcialmente compensados por preços médios de venda mais baixos e um encargo de garantia no segmento de energia relacionado a um problema com as células de um fornecedor. O lucro bruto de Serviços e Outros cresceu US\$

302 milhões em relação ao trimestre anterior, atingindo US\$ 648 milhões com uma margem bruta de 14,2%, o maior lucro bruto trimestral e a maior margem alcançados por esse segmento.

As despesas operacionais de US\$ 4.353 milhões aumentaram 47% em relação ao ano anterior: P&D totalizou US\$ 2.371 milhões (+49% em relação ao ano anterior) e as despesas com vendas, gerais e administrativas totalizaram US\$ 1.982 milhões (+45% em relação ao ano anterior). A remuneração baseada em ações incorporada nessas despesas foi de US\$ 1.151 milhões, um aumento de 81% em relação ao mesmo período do ano anterior, refletindo o provisionamento do Prêmio de Desempenho do CEO de 2025 e um investimento mais amplo em pessoal nas áreas de IA e robótica. O lucro operacional GAAP foi de US\$ 398 milhões (margem operacional de 1,4%), apresentando uma queda de 57% em relação ao mesmo período do ano anterior, quando foi de US\$ 923 milhões no segundo trimestre de 2025. O EBITDA ajustado foi de US\$ 3.273 milhões (margem de 11,6%), em comparação com US\$ 3.401 milhões (15,1%) no segundo trimestre de 2025.

Abaixo da linha operacional, outras receitas de US\$ 590 milhões incluíram um ganho não realizado de US\$ 1.005 milhões no investimento em ações da SpaceX e uma perda não realizada de US\$ 112 milhões em ativos digitais; ambos os itens são excluídos das métricas não GAAP. O lucro líquido GAAP atribuível aos acionistas ordinários foi de US\$ 1.114 milhões, com lucro por ação (EPS) diluído GAAP de US\$ 0,32 e EPS diluído não GAAP de US\$ 0,33 (contra US\$ 0,50 esperado pelo consenso). O lucro líquido não GAAP atribuível aos acionistas ordinários foi de US\$ 1.153 milhões.

Caixa e Balanço Patrimonial: O fluxo de caixa operacional foi de US\$ 4.697M (+85% a/a). Os gastos de capital (Capex) de US\$ 5.789M refletiram uma aceleração sequencial de US\$ 3,3bn impulsionada pela instalação da linha Optimus, pela capacidade de produção do Cybercab e pela infraestrutura de computação de IA; o fluxo de caixa livre foi negativo em US\$ 1.092M. O caixa, equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo encerraram o trimestre em US\$ 43.524 milhões, uma redução de US\$ 1,2 bilhão em relação ao trimestre anterior. O total de ativos cresceu para US\$ 148,5 bilhões; o patrimônio líquido foi de US\$ 86,9 bilhões.

Destaques operacionais: A produção do Cybercab teve início na Gigafactory Texas, com testes de engenharia de Cybercabs com especificações de produção em vias públicas começando durante o trimestre e viagens de funcionários no Robotaxi no campus da Gigafactory Texas a partir de julho. O serviço de Robotaxi sem supervisão se expandiu para Miami, Orlando e Tampa em julho, complementando as operações existentes em Austin, Houston, Dallas e na área da Baía de São Francisco, totalizando sete grandes metrópoles dos EUA. As assinaturas ativas do FSD atingiram 1,48 milhão no final do trimestre (2º trimestre de 2025: 0,95 milhão). As linhas de produção da primeira geração do Optimus estão

sendo instaladas em Fremont após o descomissionamento das linhas do Model S/X, com a produção prevista para o final de 2026. A capacidade computacional para treinamento de IA no Cortex 1 e no Cortex 2, no Texas, mais que dobrou em termos de MW no primeiro semestre de 2026. A rede Supercharger atingiu 8.704 estações e 82.357 conectores globalmente no final do trimestre.

Resultado vs. Consenso: A receita de US\$ 28.236 milhões ficou 7,3% acima do consenso de US\$ 26.318 milhões para o período relatado. O lucro por ação diluído não GAAP de US\$ 0,33 ficou 34,6% abaixo do consenso não GAAP de US\$ 0,50, com o déficit atribuível principalmente a uma intensidade de SBC e P&D maior do que o previsto. O EBITDA ajustado de US\$ 3.273 milhões ficou 18,8% abaixo do consenso (US\$ 4.029 milhões). O lucro operacional de US\$ 398 milhões ficou 71,3% abaixo do consenso (US\$ 1.388 milhões), já que os modelos de consenso não incorporaram totalmente a magnitude da aceleração das despesas operacionais. Caracterizamos o trimestre como um resultado acima das expectativas em receita, mas abaixo das expectativas em lucro operacional.

Implicações para o investimento

Este trimestre representa uma mudança explícita de fase no perfil financeiro de curto prazo da Tesla: a escala de receita e as entregas estão avançando acima do consenso, enquanto o lucro operacional está sendo deliberadamente comprimido pelo maior ciclo de investimentos da história da empresa. Consideramos essa troca consistente com a estratégia de plataforma de ciclo longo da administração; o Cybercab e o Optimus são os veículos por meio dos quais a Tesla pretende monetizar em grande escala os recursos acumulados de IA e autonomia, mas o perfil de lucros no curto prazo dificulta a validação em relação às métricas convencionais. Com um P/L futuro de 185x, a ação incorpora uma opcionalidade de plataforma que o mercado precisará reafirmar por meio de progressos demonstráveis em relação à economia da frota do Cybercab e aos marcos de implantação comercial do Optimus.

A principal questão no curto prazo é se o crescimento das despesas operacionais da Tesla, que subiu 47% em relação ao ano anterior no segundo trimestre, começará a se moderar no segundo semestre de 2026. Se isso ocorrer, a alavancagem operacional deverá melhorar e a empresa poderá atingir as estimativas de consenso para o terceiro trimestre; caso contrário, é provável que haja novas revisões para baixo nos lucros.

Tabela 1 – Resultados financeiros da Tesla – 2T26

	2Q26A	2Q26E	AxE	1Q26	QxQ	2Q25	YxY
Income Statement (US\$ Mi)							
Net revenues	28.236	26.313	7,3%	22.387	26,1%	22.496	25,5%
Gross margin	16,8%	19,4%	-263bps	21,1%	-430bps	17,2%	-40bps
Operational expenses	4.353	3.769	15,5%	3.779	15,2%	2.955	47,3%
EBIT	398	1.388	-71,3%	941	-57,7%	923	-56,9%
Tax rate	15,1%	24,1%	-896bps	34,4%	-1923bps	23,2%	-805bps
Adj. Net income	1.153	1.849	-37,6%	1.453	-20,6%	1.393	-17,2%
Diluted EPS (USD/share)	0,33	0,50	-34,6%	0,41	-19,5%	0,40	-17,5%
Free Cash Flow	-1.092	-3.639	-70,0%	1.444	-	146	-

Fonte: Bloomberg, Empresa, BTG Pactual

Disclaimer Global

Os clientes e destinatários deste material devem observar os disclaimers específicos por jurisdição apresentados abaixo, de acordo com a sua localização e classificação regulatória.

Este documento tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui pesquisa independente, recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer instrumento financeiro.

As informações contidas neste material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis na data de sua publicação. No entanto, não se garante sua exatidão, integridade ou atualidade. Caso sejam utilizados links para fontes externas, não há garantia quanto à exatidão, integridade ou atualidade dessas informações. O acesso a sites de terceiros é realizado por conta e risco do utilizador, estando sujeito aos respectivos Termos e Condições e Políticas de Privacidade, sobre os quais o BTGPactual não exerce qualquer controle, não assumindo responsabilidade por qualquer conteúdo neles disponibilizado. As opiniões e projeções aqui expressas refletem julgamentos na data da sua emissão, não são vinculativas e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros.

Este material não deve ser utilizado como única base para decisões de investimento. Antes de tomar qualquer decisão, recomenda-se que os investidores consultem a documentação legal específica aplicável ao produto e busquem assessoria jurídica, tributária e financeira apropriada. Nada neste documento constitui declaração de que qualquer estratégia de investimento aqui descrita é adequada ao perfil de risco do investidor. O Grupo BTGPactual não assume obrigação de atualizar este documento ou de comunicar alterações em seu conteúdo. Nenhuma responsabilidade é aceita por eventuais perdas decorrentes do uso ou confiança nas informações aqui contidas.

Este documento é confidencial e destinado exclusivamente ao uso pessoal de seu destinatário. Sua reprodução, redistribuição ou divulgação, total ou parcial, por qualquer meio, é estritamente proibida sem o consentimento prévio e por escrito do Grupo BTGPactual.

Este material qualifica-se como comunicação promocional. Ele não substitui a documentação legal exigida por reguladores locais e não deve ser considerado isoladamente para decisões de investimento. As informações contidas aqui são consistentes com a documentação oficial dos produtos mencionados, mas não constituem, por si só, aconselhamento ou recomendação personalizada.

UNIÃO EUROPEIA

No Espaço Económico Europeu (EEE), este material é emitido e distribuído pelo BTGPactual Europe S.A., instituição de crédito com sede em Luxemburgo, autorizada e supervisionada pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). O presente material já contempla em seu conteúdo a entidade responsável por sua distribuição. Investidores localizados na União Europeia devem observar que os produtos descritos neste material estão sujeitos às disposições da Diretiva 2014/65/UE (MiFID II) e, quando aplicável, ao Regulamento (UE) nº 1286/2014 (PRIIPs), à Diretiva (UE) 2019/1160 (Diretiva sobre Distribuição Transfronteiriça), ao Regulamento (UE) 2019/1156, bem como a outras normas relevantes emitidas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e pelas autoridades nacionais competentes. A distribuição deste material, assim como dos produtos nele mencionados, pode estar sujeita a restrições legais locais, e a legibilidade do investidor dependerá de sua classificação como cliente de varejo, cliente profissional ou contraparte elegível, conforme definido pela MiFID II. Certos produtos podem não ser adequados para investidores de varejo.

Os investidores devem considerar cuidadosamente os riscos, obrigações e custos envolvidos, e consultar a documentação legal e exigida, incluindo o Documento de Informações Fundamentais (KID) e, quando aplicável, o resumo dos direitos dos investidores. A comercialização de determinados produtos pode ser descontinuada em conformidade com os mecanismos de desnotificação previstos na Diretiva (UE) 2019/1160. Este material qualifica-se como comunicação de marketing nos termos das Diretrizes da ESMA (ESMA 34-45-1272) e não substitui a documentação legal obrigatória. As informações aqui contidas são consistentes com os documentos oficiais dos produtos, mas não devem ser utilizadas isoladamente para fins de tomada de decisão.

ESTADOS UNIDOS – BTGPACTUAL US CAPITAL, LLC

Este material é um documento resumido, fornecido pela BTGPactual US Capital, LLC, uma corretora registrada na SEC e membro da FINRA e da SIPC, de forma confidencial e exclusivamente para fins informativos. Não deve ser interpretado ou utilizado como orientação legal, tributária ou contábil. Não se trata de um relatório de análise de valores mobiliários e não constitui recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer valor mobiliário ou produto de investimento.

Este material foi elaborado de acordo com os requisitos regulatórios aplicáveis nos Estados Unidos e destina-se exclusivamente a investidores que atendam aos critérios estabelecidos pela Securities and Exchange Commission (SEC) e, quando aplicável, pela Financial Industry Regulatory Authority (FINRA). O conteúdo não é registrado na SEC e sua distribuição está sujeita a restrições legais nos EUA.

Qualquer oferta ou solicitação será feita apenas mediante entrega de um memorando de oferta, prospecto, term sheet ou outro documento autorizado, e somente em jurisdições onde tal distribuição for legalmente permitida. Este documento contém um resumo não vinculante de determinados termos e não pretende ser exaustivo.

Investidores potenciais devem buscar assessoria jurídica e tributária apropriada e se informar sobre os requisitos legais, fiscais e regulatórios aplicáveis à sua situação, incluindo restrições e obrigações relacionadas à subscrição, manutenção, conversão, resgate ou alienação dos investimentos. A análise de adequação (suitability) é de responsabilidade do investidor ou de seu assessor autorizado.

Embora as informações aqui contidas sejam consideradas confiáveis e provenientes de fontes idôneas, o Grupo BTGPactual não oferece garantias expressas ou implícitas quanto à precisão, integridade ou atualidade das informações. Todos os valores e projeções estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. O BTGPactual não garante que os investidores obterão lucros, nem compartilhará lucros ou assumirá perdas dos investimentos. Não há garantia de que os objetivos de investimento serão atingidos. Devido a diversos riscos e incertezas, as eventuais reais, resultados ou desempenhos dos investimentos descritos podem diferir significativamente dos mencionados ou previstos neste material. O documento reflete as condições econômicas vigentes à época de sua elaboração, não havendo garantia de que futuras transações ocorrerão sob os mesmos termos econômicos aqui mencionados. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem agir com prudência ao tomar decisões de investimento.

O BTGPactual, suas subsidiárias e/ou funcionários podem manter posições compradas ou vendidas, operar por conta própria, coordenar ou gerenciar transações ou ofertas envolvendo emissores aqui mencionados, ou realizar outros investimentos relevantes. As áreas de negócios dentro do BTGPactual e de suas afiliadas operam de forma independente e podem restringir o acesso de determinados colaboradores a certas informações, com o objetivo de gerenciar conflitos de interesse relevantes. O BTGPactual atua principalmente comprando e vendendo valores mobiliários em nome de seus clientes. A cada operação de compra ou venda realizada por um cliente, o BTGPactual pode cobrar comissão, taxa de intermediação e/ou taxa de subscrição. Além disso, podem incidir taxas de distribuição e de liquidação das transações. O BTGPactual pode ter incentivos para recomendar produtos de suas afiliadas em detrimento de terceiros, uma vez que poderá auferir remuneração tanto da transação do cliente quanto sobre os lucros obtidos com o investimento.

Acesse e leia atentamente as informações importantes disponíveis em www.btgpactual.us/disclosures, bem como o [FORM CRS](#) e demais documentos disponíveis no [FINRA Brokercheck](#).

Os investimentos não são garantidos pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), pelo governo dos Estados Unidos ou por qualquer outra entidade federal, e estão sujeitos a riscos de mercado, incluindo a possível perda do capital investido.

ESTADOS UNIDOS – BTG PACTUAL BANK, N.A.

Este material também pode ser distribuído nos Estados Unidos pelo BTG Pactual Bank, N.A. (“o Banco”), uma associação bancária nacional autorizada e supervisionada pelo Office of the Comptroller of the Currency (OCC) e sujeita à supervisão do Board of Governors do Federal Reserve System. O Banco é uma entidade jurídica distinta do BTG Pactual US Capital, LLC, a corretora registrada mencionada acima.

Este material tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui oferta, compromisso ou solicitação para a prestação de serviços bancários, de crédito, de depósitos, de assessoria, de corretagem ou de investimento. Os produtos ou serviços aqui descritos podem não estar disponíveis por meio do Banco e podem ser oferecidos, em vez disso, por outras entidades do grupo BTG Pactual devidamente licenciadas nos Estados Unidos ou no exterior.

Qualquer serviço bancário, de crédito ou de depósito oferecido pelo Banco estará sujeito aos requisitos regulatórios aplicáveis, às aprovações internas e à formalização da documentação definitiva. A elegibilidade pode depender do perfil financeiro do cliente, de seu status regulatório e de sua jurisdição de residência.

Os depósitos mantidos no BTG Pactual Bank, N.A. podem ser segurados pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), na medida permitida pela lei. Produtos de investimento não classificados como depósitos oferecidos por entidades afiliadas não são segurados pela FDIC, não constituem obrigações do Banco e podem sofrer perdas de valor.

O Banco não garante o desempenho de qualquer produto de investimento mencionado neste material e não aceita responsabilidade por perdas decorrentes da confiança nas informações aqui fornecidas. Declarações prospectivas e estimativas baseiam-se nas condições atuais e podem ser alteradas sem aviso prévio.

O BTG Pactual Bank, N.A. e suas afiliadas podem manter relações comerciais ou outros interesses financeiros com emissores ou produtos mencionados neste material. Barreiras internas de informação podem restringir o acesso a determinadas informações para a gestão de potenciais conflitos de interesse.

Os clientes devem analisar cuidadosamente todos os contratos, divulgações e informações regulatórias aplicáveis fornecidos pelo Banco em relação a depósitos, crédito, tarifas, conflitos de interesse e privacidade. Informações adicionais poderão ser disponibilizadas mediante solicitação.

BRASIL

Os produtos mencionados neste material podem estar restritos a investidores qualificados ou profissionais, conforme definido pelas normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), incluindo, mas não se limitando à Resolução CVM nº 30, Resolução CVM nº 175, Resolução CVM nº 160 e demais regulamentações aplicáveis.

Tais produtos podem não estar disponíveis para todos os investidores e estão sujeitos à verificação de perfil do investidor, análise de adequação (suitability) e existência da documentação exigida. Esses produtos não contam com garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), do Banco Central do Brasil, da CVM ou de qualquer outra entidade governamental. Certifique-se dos riscos e se o investimento faz sentido para o seu perfil antes de investir.

O desempenho passado não representa, necessariamente, garantia de resultados futuros. Os investimentos estão sujeitos a oscilações de mercado e ao risco de perda do capital. Antes de investir, é essencial revisar atentamente a documentação legal aplicável, como regulamentos, contratos de adesão, termos contratuais, materiais técnicos e explicativos e, quando aplicável, a Lâmina de Informações Essenciais.

ILHAS CAYMAN

Este material é fornecido em caráter confidencial, exclusivamente para fins informativos. Não constitui uma oferta pública de valores mobiliários nas Ilhas Cayman, e sua distribuição pode estar sujeita a restrições conforme a legislação local. Qualquer oferta ou solicitação será realizada exclusivamente por meio de documentação formal, conforme exigido pelas autoridades competentes e pela Autoridade Monetária das Ilhas Cayman (CIMA).

Os investidores devem considerar cuidadosamente os requisitos legais, tributários e regulatórios aplicáveis ao seu país de residência, incluindo eventuais restrições cambiais e obrigações de reporte. A aquisição de produtos financeiros envolve riscos significativos de mercado, crédito e liquidez.

Não há garantia quanto ao atingimento dos retornos esperados nem à preservação do capital investido. As informações aqui contidas foram obtidas de fontes consideradas confiáveis, mas não há qualquer garantia quanto à sua exatidão ou completude.

REINO UNIDO (UK)

Este material qualifica-se como promoção financeira nos termos do Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) e das regras da Financial Conduct Authority (FCA). Este material só pode ser distribuído, e o produto apenas ofertado ou colocado no Reino Unido, na medida em que:

(1) o produto esteja autorizado para comercialização a investidores profissionais no Reino Unido; ou (2) este material possa ser legalmente distribuído e o produto legalmente ofertado ou colocado no Reino Unido (inclusive por iniciativa do próprio investidor). Este material é emitido no Reino Unido pela BTG Pactual (UK) Limited, entidade autorizada e regulada pela FCA, e destina-se exclusivamente a pessoas classificadas como clientes profissionais ou contrapartes elegíveis (“pessoas relevantes”) para fins do Código de Conduta da FCA. Este material não deve ser considerado nem utilizado por qualquer outra pessoa no Reino Unido. Para mais informações, acesse:

[\[https://www.btgpactual.com/home_uk/\]](https://www.btgpactual.com/home_uk/).

Este material possui caráter meramente informativo e não constitui orientação legal, tributária ou recomendação de investimento. Os investidores devem basear-se exclusivamente na documentação legal do produto (incluindo prospecto, termos e condições e, quando aplicável, o KID), sendo recomendável a obtenção de orientação profissional independente.

O Grupo BTG Pactual não garante a performance dos produtos mencionados, tampouco oferece qualquer tipo de proteção de capital. Os investimentos estão sujeitos a riscos de mercado, crédito e liquidez, e não contam com respaldo de qualquer autoridade governamental do Reino Unido.