



Carteira de Fundos Imobiliários

Dezembro de 2020

Isabella Stella Suleiman

Economia e perspectivas

O mês de novembro foi favorável para os ativos de risco devido ao avanço do desenvolvimento de diversas vacinas contra a Covid-19. As notícias positivas em relação às vacinas impulsionaram um movimento de risk-on que se refletiu no Brasil através da valorização do Ibovespa e do real frente ao dólar. Além disso, o desfecho da eleição americana com a vitória do democrata Joe Biden, ao mesmo tempo que os republicanos mantiveram maioria no Senado, diminuiu a incerteza e contribuiu para menor aversão ao risco.

Contudo, mesmo sob esse ambiente externo mais positivo, a curva de juros apresentou leve elevação entre os vértices de três a cinco anos. A inclinação da curva está relacionada ao elevado risco fiscal, que não atenuou nas últimas semanas, pois a pauta fiscal ainda está travada no Congresso devido às eleições municipais.

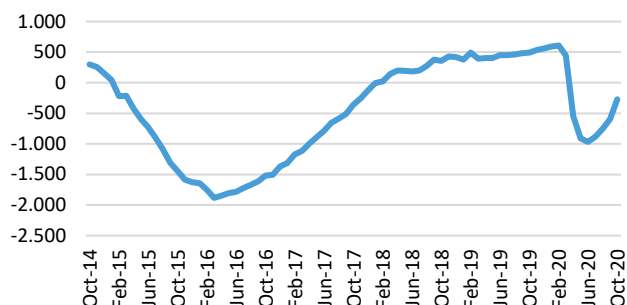
A pauta fiscal progredirá a partir de dezembro e determinará a evolução dos preços dos ativos nos próximos meses. Se o Congresso progredir na direção de manutenção do atual regime fiscal, devemos ter queda em toda a curva, com mais destaque para os vértices de dois a cinco anos, e apreciação do real frente ao dólar. Caso o Congresso opte por soluções alternativas sem compromisso claro com o regime fiscal, há espaço para depreciação adicional e elevação dos yields, com destaque para os vértices de um a três anos.

A inflação apresentou elevação acima do esperado em outubro e na prévia de novembro devido à elevação dos preços de commodities e à alta depreciação do real no ano. Projetamos elevação da inflação nos próximos meses, mas sem representar ameaças à condução da política monetária em 2021.

Mantemos nosso cenário base de o orçamento do ano que vem discutir um novo programa social para ampliar o atual Bolsa Família, mas respeitando o teto dos gastos para 2021.

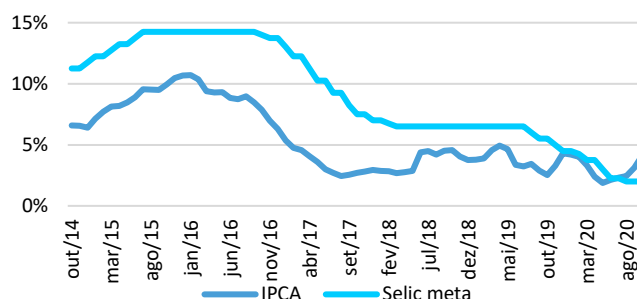
Mantemos projeção de queda no PIB de 4,7% para este ano e crescimento de 3,5% para o ano que vem. Contudo monitoramos duas fontes de risco ao cenário doméstico: recuperação do mercado de trabalho e o risco fiscal.

Criação de empregos (12 meses '000)



Fonte: CAGED/Ministério da Economia.

Selic e IPCA (acumulado 12 meses)



Fonte: Banco Central; IBGE.

Panorama do mercado imobiliário

Conforme havíamos sinalizado em nosso último relatório, em 24 de novembro de 2020 por meio do Ofício Circular 155/2020-PRE, a B3 formalizou o Empréstimo de Cotas de Fundos de Investimentos Imobiliários (FII) e Cotas de Fundos de Investimentos em Participações (FIP). O serviço estará disponível a partir de 30/11/2020 (inclusive).

Essa funcionalidade visa permitir que o investidor faça posições short (vendida) nos ativos, ou seja, que venda um ativo do qual não possui cotas e o alugue a um investidor que tenha o ativo para “emprestar”, fazendo frente à sua obrigação de entrega no dia da liquidação.

Os ativos que ficarão disponíveis para empréstimo precisam atender a alguns requisitos¹:

- (i) Média de ADTV (Volume Médio de Negociações Diárias) maior ou igual a um milhão de reais;
- (ii) Número de cotistas maior ou igual a 500.

¹ O cálculo da média será feito com base nos seis meses anteriores.

Os fundos disponíveis podem ser consultados em www.b3.com.br, no caminho Produtos e Serviços > Empréstimo de ativos > Listados.

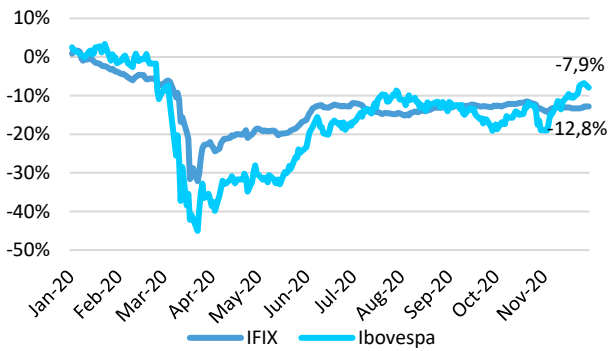
O uso do serviço é vedado ao investidor que seja titular de:

- (i) Cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais do total das cotas do fundo ativo objeto do empréstimo; ou
- (ii) Cotas que lhe deem o direito de receber rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo.

Essa nova funcionalidade chega em um momento em que os fundos imobiliários superaram a marca de um milhão e cem mil investidores, com volume negociado batendo recorde na casa dos R\$ 44,4 bilhões negociados até outubro, contra R\$ 32,2 bilhões negociados em todo o ano de 2019.

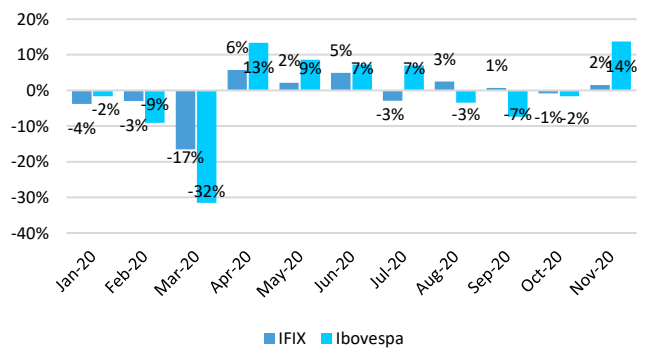
No mês de novembro o Ifix acumulou alta de 1,5% , contra o Ibovespa de 13,7%, no ano o Ifix acumula queda de 12,8% comparado a 7,9% do Ibovespa.

Performance (YTD)



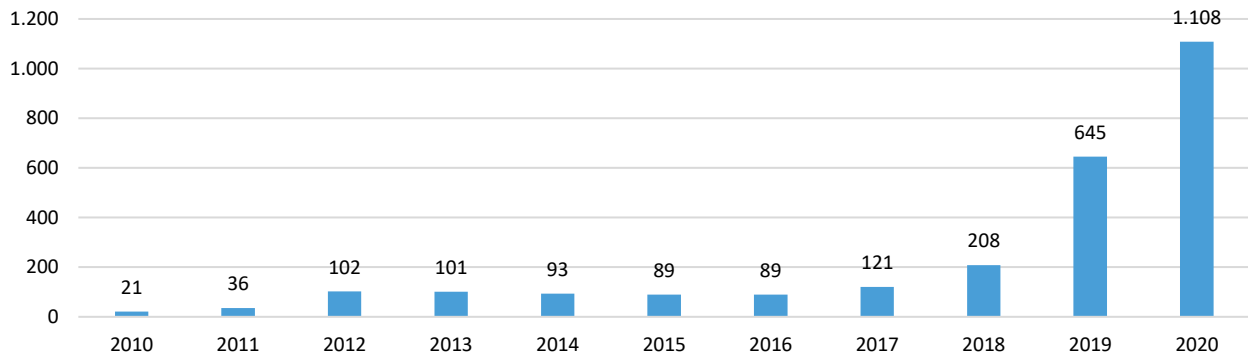
Fonte: Economática.

Performance mensal



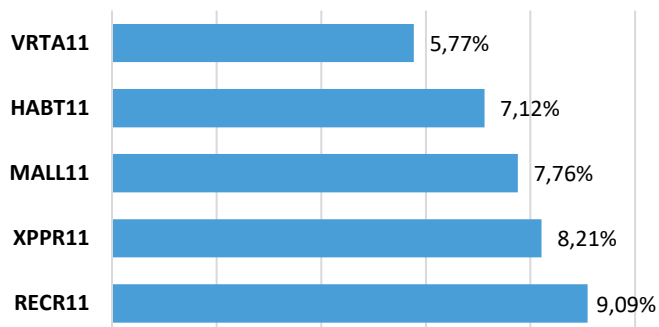
Fonte: Economática.

Número de investidores (em milhares)



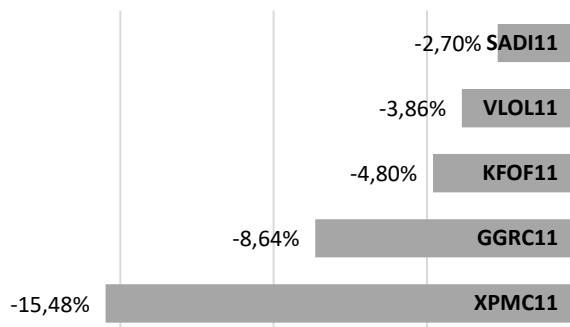
Fonte: B3.

IFIX – Maiores altas do mês (cota + dividendo)



Fonte: Broadcast.

IFIX – Maiores quedas do mês (cota + dividendo)



Fonte: Broadcast.

Desempenho da carteira recomendada

No último mês, a nossa carteira recomendada entregou 0,61% de dividendos frente ao valor de aquisição dos ativos. O fundo CVBI11 e CPFF11 foram os que mais contribuíram para o yield da nossa carteira, com R\$ 1,00 e R\$ 0,60 de dividendo equivalente ao dividend yield de 1,03% e 0,77% frente ao valor de compra, respectivamente.

Fundo	Peso	Acompanhamento			Rentabilidade		
		Preço Compra (R\$)	Preço Venda (R\$)	Dividendos (R\$)	DY (%)	R\$ (div+ cota)	%
CVBI11	20.00%	97,3	98,45	1,00	1,03%	2,15	2,21%
RBRR11	15.00%	97,65	95,81	0,50	0,51%	-1,34	-1,37%
MALL11	10.00%	88,74	96,10	0,48	0,54%	7,84	8,83%
HSML11	7.50%	88,46	92,93	0,45	0,51%	4,92	5,56%
VILG11	15.00%	126,2	124,14	0,42	0,33%	-1,64	-1,30%
PVBI11	15.00%	97,13	96,10	0,48	0,49%	-0,55	-0,57%
CPFF11	17.50%	77,6	79,86	0,60	0,77%	2,86	3,69%

Desempenho carteira recomendada

1,61%

Desempenho Ifix no período

1,50%

O desempenho total da carteira foi de 1,61% em novembro, contra 1,5% do Ifix, considerando dividendos e ganho de capital. Em termos de valorização patrimonial, o setor de shopping centers foi o que mais contribuiu, com valorização de 8,83% do MALL11 e 5,56% do HSML11, em linha com o que esperávamos, considerando o alto desconto da cota e a retomada do consumo nos últimos meses do ano.

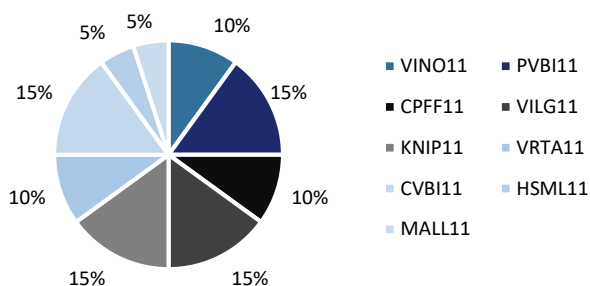
Carteira recomendada para o mês de dezembro

Para o mês de dezembro, com o aumento do número de casos de Covid-19 e da ocupação de leitos de UTI em hospitais, aumenta a probabilidade de um novo lockdown neste mês. Com isso, diminuímos o peso de shopping centers na carteira e aumentamos a exposição a fundos de papel, que tendem a ser mais resilientes.

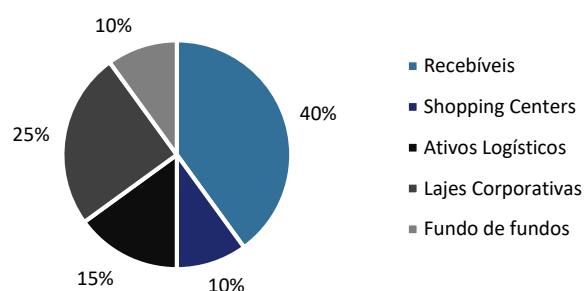
Fundo			Peso (%)	Preço R\$/ cota	P/VPA -	Variação cota		Dividend yield	
Ticker	Nome	Segmento				1M (%)	12M (%)	Último (%)	12M (%)
VINO11	Vinci Office	Lajes Corporativas	10%	60,14	102%	1,38%	-5,72%	6,98%	7,25%
PVBI11	VBI Prime Properties	Lajes Corporativas	15%	96,10	99%	-0,46%	-	5,99%	-
CPFF11	Capitânia Reit	Fundo de fundos	10%	79,86	94%	3,07%	-	9,02%	-
VILG11	Vinci Logística	Ativos Logísticos	15%	124,14	110%	-1,59%	-5,91%	4,06%	5,65%
KNIP11	Kinea Índice de Inflação	Recebíveis	15%	111,7	107%	1,83%	-4,13%	8,06%	7,25%
VRTA11	Fator Verità	Recebíveis	10%	110,32	108%	5,96%	-13,80%	7,18%	7,73%
CVBI11	VBI CRI	Recebíveis	15%	98,45	98%	0,98%	-2,24%	12,19%	8,44%
HSML11	HSI Malls	Shoppings	5%	92,93	93%	5,00%	-16,55%	5,81%	4,92%
MALL11	Malls Brasil Plural	Shoppings	5%	96,1	91%	8,28%	-9,35%	5,99%	4,22%

Neste mês a única troca da carteira foi a saída do RBRR11, o fundo continua tendo uma ótima carteira de recebíveis com boas garantias e pagamento regular de dividendos. Porém com a inclusão de novos fundos de recebíveis na carteira havia sobreposição de estratégias.

Fundos



Segmentos



Vinci Office FII – VINO11

Fundo gerido pela Vinci para investir em imóveis corporativos com exposição a ativos no conceito Boutique Office.

O fundo encerrou recentemente sua 5ª emissão com os recursos sendo alocados em menos de 30 dias, representando uma aquisição total de R\$ 223 milhões em quatro novos imóveis a um cap rate estabilizado de 7,8%.

Sua carteira é composta por nove imóveis, somando mais de 40 mil m² de ABL, sendo 43% no Rio de Janeiro e o restante em São Paulo. Seu principal inquilino é a própria Vinci Partners, responsável por 27% da receita do fundo, seguido por empresas de coworking e construção, como Vitacon e WeWork. Apenas 1% dos contratos vence em 2021 e 4%, em 2023, o tempo médio restante dos contratos já firmados é de 7,7 anos.

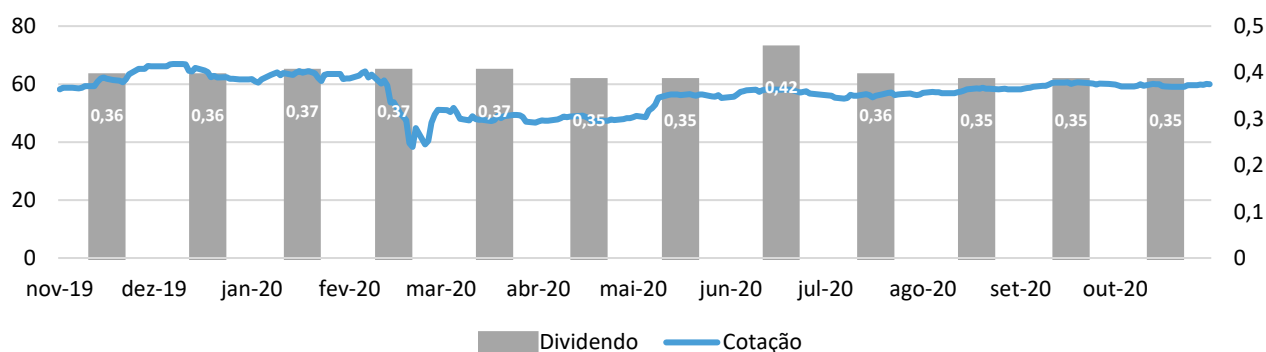
Apesar da exposição ao mercado corporativo do Rio de Janeiro, vemos a manutenção de vacância baixa dado que seu principal locatário é a própria gestora. Além disso, 48% dos contratos são da modalidade atípica, trazendo maior estabilidade aos dividendos além de R\$ 0,70/cota de resultado acumulado.

VINO11

Cota Mercado	R\$	60,14
Cota Patrimonial	R\$	59,09
Taxa Administração	1% a 1.2% a.a.	
Taxa de Performance	20% sobre IPCA+ 6%	
Patrimônio Líquido	R\$ 748,9 milhões	
Participação no Ifix	1,10%	
Gestor	Vinci Partners	
Liquidez Média Diária	R\$ 2,6 milhões	

Dividend yield anualizado

Último	6,98%
3 meses	6,98%
6 meses	7,25%
12 meses	7,25%



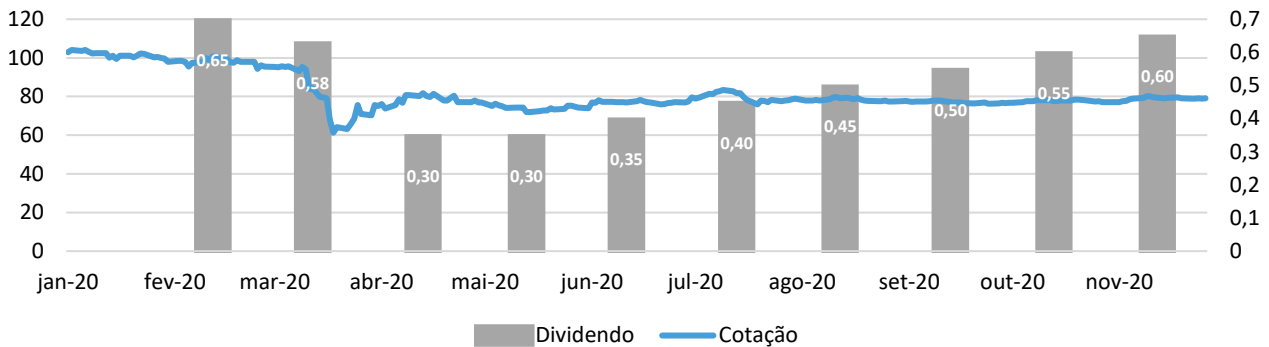
VBI Prime Properties – PVBI11

Fundo gerido pela VBI para investir em imóveis corporativos e comerciais.

No mês de outubro foi iniciada a obra de melhoria no edifício Faria Lima 4.400 para modernização do lobby e reparos na fachada.

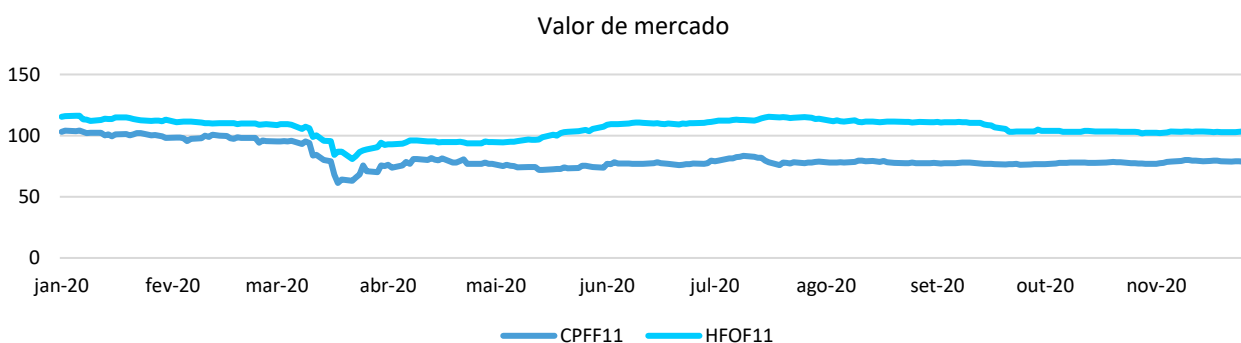
O fundo possui ativos de boa qualidade em regiões prime de São Paulo, tem 100% de ocupação dos imóveis com inquilinos de alto nível, que suportariam o revisional do aluguel para valores mais próximos dos praticados na região.

Gestor	Capitânia
Liquidez Média Diária	R\$ 794 mil



Para os investidores com maior apetite a risco, aproveitando a nova funcionalidade de aluguel de cotas de fundo, é possível montar uma estratégia Long&Short, posicionando-se long no CPFF11, dado seu desconto patrimonial e sua carteira bem posicionada, e short no HFOF11. Adicionalmente, ambos os fundos possuem estrutura para distribuir dividendos na ordem de R\$ 0,55/cota nos próximos meses.

O HFOF11 é gerido pela Hedge Investimentos, sendo o veículo fundo de fundos da casa, o principal pilar para sustentar a recomendação short é seu valor a mercado estar significativamente acima da cota patrimonial, com P/VPA de 105%.



Vinci Logística FII – VILG11

Fundo gerido pela Vinci para investir em imóveis logísticos, sua estratégia se concentra principalmente no e-commerce, com 44% da receita vinda de inquilinos desse setor, e na localização estratégica.

No final do mês de outubro o fundo finalizou a aquisição do condomínio Caxias Park, em Duque de Caxias/RJ, a um cap rate de 8,9%. O ativo encontra-se 100% locado a L'Oréal e a General Mills. Em novembro, a nova aquisição começou a refletir no resultado de caixa do fundo, que na última emissão foi para 12,5% do patrimônio do fundo, desses 5,5% já estão comprometidos.

Também em outubro, foi assinado o contrato na modalidade atípica com vigência por 60 meses no CD Cachoeirinha para a FEMSA, mediante a adequação do imóvel para o inquilino. Com o novo contrato, o WAULT da carteira vai para 4,6 anos, e os contratos atípicos constituem 39% do portfólio, trazendo mais estabilidade ao yield.

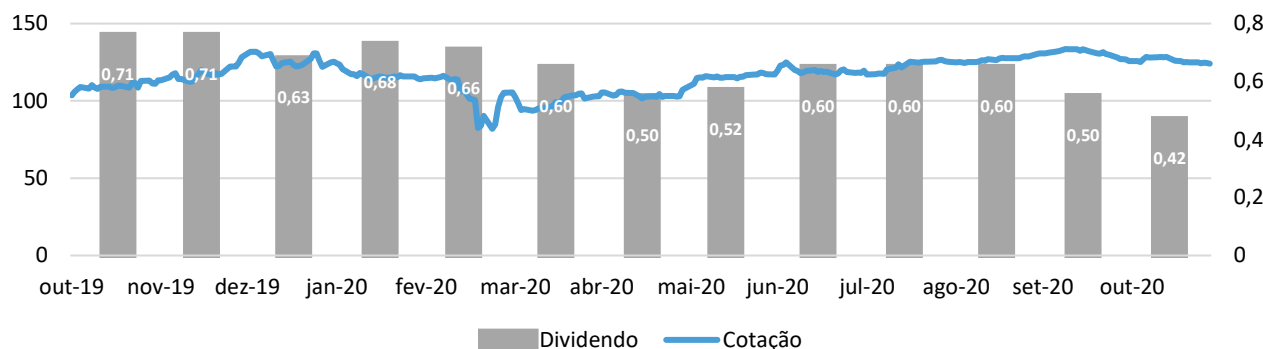
Durante o mês de outubro, o fundo continuou recuperando parte dos diferimentos concedidos e não apresentou inadimplência. Seu resultado foi impactado negativamente em R\$ 0,07/cota devido à rentabilidade negativa da aplicação de caixa do fundo.

VILG11

Cota Mercado	R\$	124,14
Cota Patrimonial	R\$	112,74
Taxa Administração	0.75% a 0.95%	
Taxa de Performance	20% sobre IPCA+ 6%	
Patrimônio Líquido	R\$ 1.416 milhões	
Participação no Ifix	1.62%	
Gestor	Vinci Real Estate	
Liquidez Média Diária	R\$ 6,7 milhões	

Dividend yield anualizado

Último	4,06%
3 meses	4,90%
6 meses	5,22%
12 meses	5,65%



Kinea Índice de Preços – KNIP11

Fundo gerido pela Kinea com o objetivo de investir em ativos de renda fixa com foco, principalmente, em CRIs indexados ao índice de preços.

O fundo possui R\$ 4 bilhões de patrimônio líquido e é um dos maiores do mercado. A gestora possui grande poder de alocação e CRIs de bons devedores na carteira, todos adimplentes e com LTV suficiente para dar tranquilidade frente a um cenário de aumento da inflação.

Atualmente, tem 87% do portfólio atrelado ao IPCA, com yield médio de IPCA + 6,5% e duration de 5,5 anos. O IPCA em outubro foi de 0,86%, e a prévia do IPCA em novembro é de 0,81%, o que deve refletir no indexador da carteira nos próximos meses quando houver correção monetária.

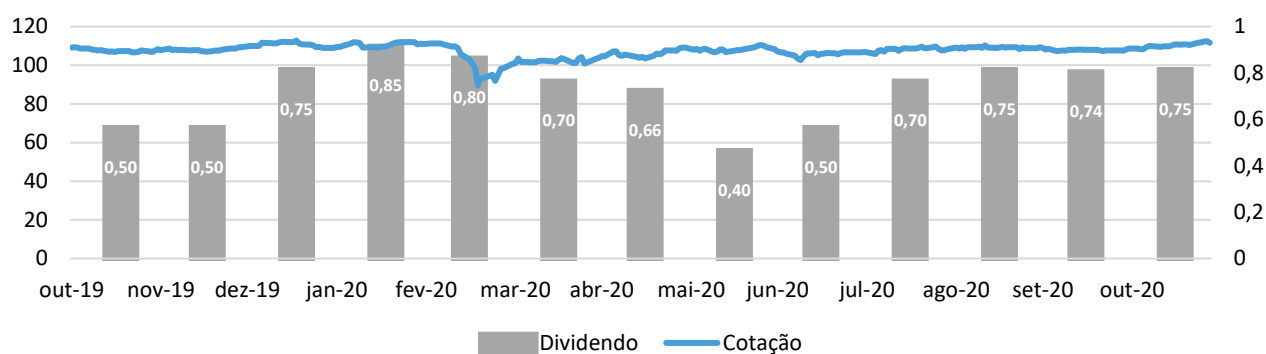
KNIP11

Cota Mercado	R\$	111,70
--------------	-----	--------

Dividend yield anualizado

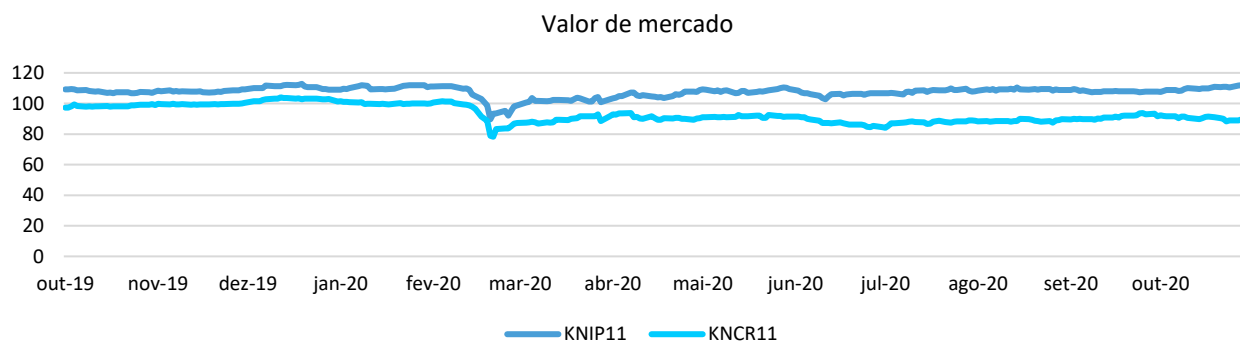
Último	8,06%
--------	-------

Cota Patrimonial	R\$	104,17	3 meses	8,02%
Taxa Administração		1%	6 meses	6,88%
Taxa de Performance		-	12 meses	7,25%
Patrimônio Líquido	R\$ 4.040 milhões			
Participação no Ifix	4,66%			
Gestor	Kinea Investimentos			
Liquidez Média Diária	R\$ 5,78 milhões			



Para os investidores com maior apetite a risco, é possível montar uma estratégia Long&Short, posicionando-se long no KNIP11, dada sua exposição à inflação, e short no KNCR11, dada sua exposição ao CDI.

O KNCR11 é o fundo de papel, também da Kinea, com foco em CRIs indexados ao CDI, sendo 88% da carteira indexada ao CDI com yield médio de 2,9%. Como a taxa de juros segue na mínima histórica, cerca de 0,17% ao mês, e a perspectiva é de aumento apenas no primeiro trimestre do ano que vem, uma posição short em CDI e long em inflação pode trazer bons ganhos a curto prazo.



Fator Verità FII – VRTA11

Fundo gerido pelo Fator com o objetivo de investir em CRIs, tem target de alocação de 60% high grade e 40% high yield.

O fundo finalizou recentemente a 7ª emissão de cotas e ainda possui 43% do patrimônio líquido em caixa. O comitê interno tem aprovado R\$ 282 milhões em CRIs que estão em fase final de contrato e due diligence, o equivalente a 28% do PL. Ainda há R\$ 0,22/cota de resultado não distribuído que pode ser utilizado para estabilizar o dividendo do fundo.

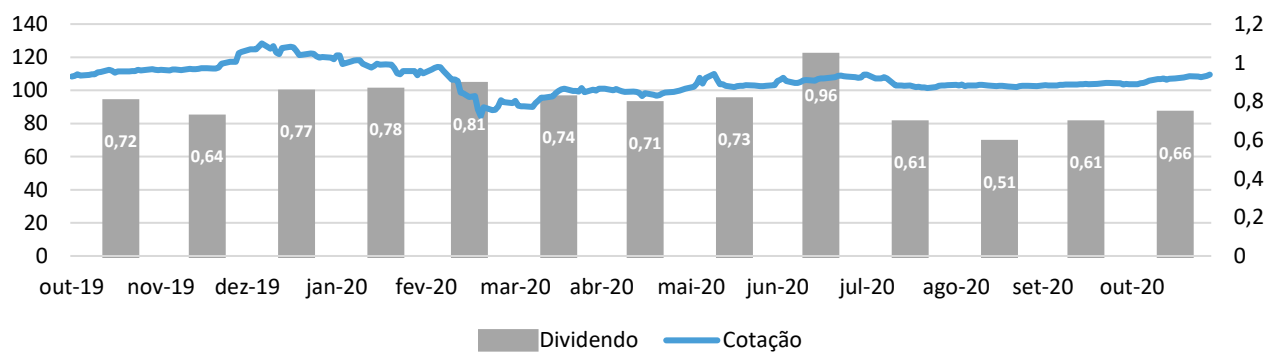
Atualmente, 66% do fundo está indexado a IPCA + 6,2% e 16% a IGP-M + 7,5% com prazo médio de 3,9 anos. Com mais de 80% da carteira atrelada a índices de inflação e com bastante dinheiro em caixa, vemos este fundo como uma boa opção para aproveitar a alta da inflação e um potencial desconto nos ativos caso haja uma nova onda de aversão a risco no mercado em um cenário de segunda onda de Covid-19.

VRTA11

Cota Mercado	R\$	110,32
Cota Patrimonial	R\$	102,04
Taxa Administração		1%
Taxa de Performance		
Patrimônio Líquido	R\$	1.020 bilhões
Participação no Ifix		1,34%
Gestor		FAR
Liquidez Média Diária	R\$	3,7 milhões

Dividend yield anualizado

Último	7,18%
3 meses	6,45%
6 meses	7,40%
12 meses	7,73%



VBI CRI – CVBI11

Fundo gerido pela VBI Real Estate com o objetivo de gerar renda e ganho de capital pelo investimento em ativos de renda fixa de natureza imobiliária, principalmente CRIs.

A carteira de CRI do fundo possui robusta estrutura de garantias e colchão de liquidez para cumprir suas obrigações. A estratégia se divide em ativos high grade e high yield, essa diversificação traz uma relação positiva entre risco e retorno.

A carteira do fundo está indexada 43% em CRIs, com taxa média IPCA + 7,5% e 14% em CRIs IGP-M + 9,7% com um prazo médio de 5,5 anos, o que consideramos interessante dado o momento de aceleração inflacionária dos últimos meses. A gestão divide a carteira hoje em 50% high grade e 32% high yield.

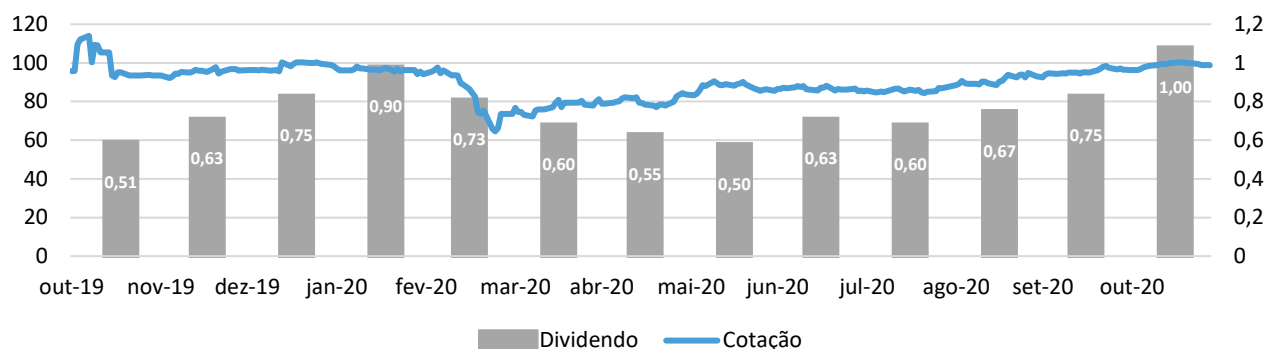
O fundo possui R\$ 1,01/cota de resultado não distribuído, que será usado para manter o patamar de dividendos estável.

CVBI11

Cota Mercado	R\$	98,45
Cota Patrimonial	R\$	100,84
Taxa Administração		0,9% a.a.
Taxa de Performance		-
Patrimônio Líquido		R\$ 353,8 milhões
Participação no Ifix		0.43%
Gestor		VBI Real Estate
Liquidez Média Diária		R\$ 1,6 milhões

Dividend yield anualizado

Último	12,19%
3 meses	9,83%
6 meses	8,43%
12 meses	8,44%



HSI Malls – HSML11

Fundo gerido pela Hemisfério Sul Investimentos (HSI) com o objetivo de investir em shopping centers consolidados e executar a administração ativa por meio do controle do imóvel e administração exclusiva.

Atualmente, o fundo possui participação em cinco shopping centers com localização e estratégias distintas. O Shopping Metrô Tucuruvi conta com o alto fluxo de pessoas da região; o Shopping Pátio Maceió, apesar dos outros centros de compra da cidade, encontra-se em uma região mais afastada, não competindo pelo fluxo, assim como o Shopping Granja Vianna. o Shopping Via Verde é o único do estado do Acre.

A diversificação de ativos e o seu diferencial propiciam ao portfólio grande resiliência. Os ativos mais relevantes da carteira são o Shopping Pátio Maceió, o Via Verde Shopping e o Shopping Metrô Tucuruvi, responsáveis por 34%, 24% e 25% das vendas, respectivamente. Vale pontuar que o Shopping Metrô Tucuruvi, última aquisição do fundo, ainda se encontra em período de renda mínima garantida.

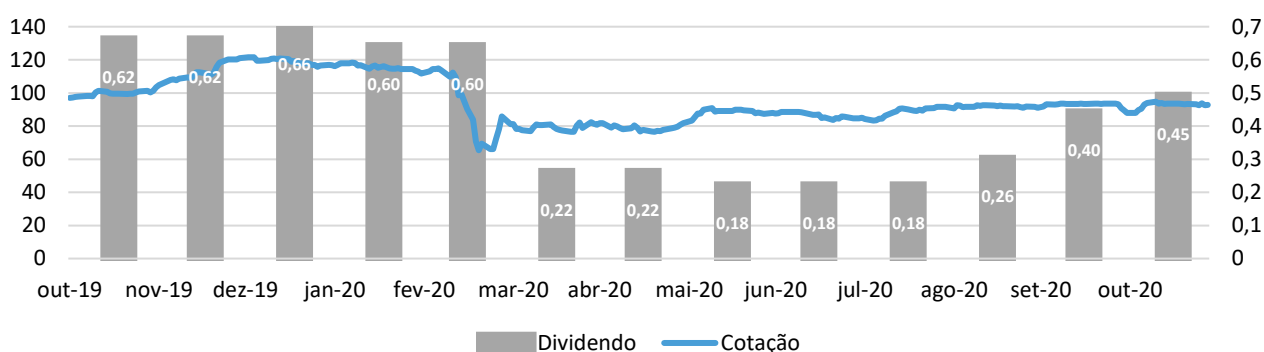
Entre seus pares, o HSML11 ainda se encontra com desconto relevante frente à cota patrimonial de cerca de 5%. Além do ganho de capital, vemos a resiliência do portfólio e a gradual retomada do comércio como pontos positivos para um yield crescente nos próximos meses.

HSML11

Cota Mercado	R\$	92,93
Cota Patrimonial	R\$	99,82
Taxa Administração		1.10%
Taxa de Performance		20% sobre IPCA+ 6%
Patrimônio Líquido		R\$ 1.575 milhões
Participação no Ifix		1.85%
Gestor		Hemisfério Sul Investimentos
Liquidez Média Diária		R\$ 2,9 milhões

Dividend yield anualizado

Último	5,81%
3 meses	4,78%
6 meses	3,55%
12 meses	4,92%



Malls Brasil Plural FII – MALL11

Fundo gerido pela BRPP com o objetivo de investir em shopping centers localizados em praças com alta densidade populacional e que sejam dominantes na região, buscando sempre melhorar seus ativos para conseguir extrair o máximo de valor.

Atualmente, o fundo possui participação em sete shopping centers, localizados principalmente no estado do Rio de Janeiro, com o Shopping Park Sul em Volta Redonda e o Shopping Park Lagos em Cabo Frio (20% e 19% da ABL total do fundo), seguido pelo estado de Alagoas, com o Maceió Shopping correspondendo a 29% da área bruta locável.

Cerca de um terço de seu patrimônio conta com o mecanismo de renda mínima garantida de 8% ao ano sobre o preço de aquisição até 2024, condição que foi honrada mesmo durante o período em que os shopping centers estavam fechados. Além disso, a maior parte de seus estabelecimentos não possui concorrência em sua área de influência, muitas vezes sendo o único da região. Sendo assim, os ativos que contam com o mecanismo de renda mínima garantida possuem capacidade de geração de receita acima do cap rate acordado.

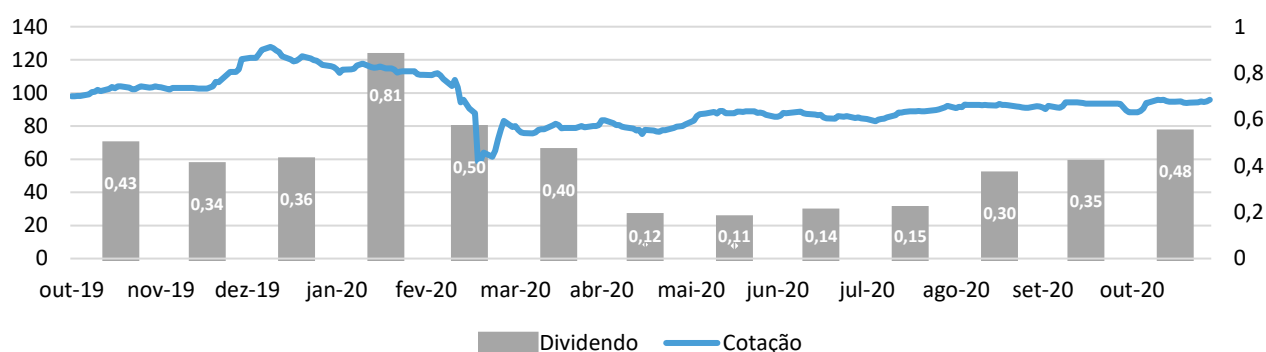
Dentre seus pares, o MALL11 é o fundo que possui cota de mercado mais desvalorizada e o melhor resultado operacional, considerando o primeiro semestre do ano, por isso vemos o fundo como uma boa oportunidade para ganho de capital e melhora gradual do dividend yield. Além disso, cerca de 45% da ABL está localizada no Nordeste, região que mais se beneficiou do coronavoucher e com menor adensamento populacional, tornando menos provável a possibilidade de um segundo lockdown.

MALL11

Cota Mercado	R\$	96,10
Cota Patrimonial	R\$	106,17
Taxa Administração		0.5% a.a.
Taxa de Performance		-
Patrimônio Líquido	R\$	802 milhões
Participação no Ifix		0.89%
Gestor		BRPP
Liquidez Média Diária	R\$	2 milhões

Dividend yield anualizado

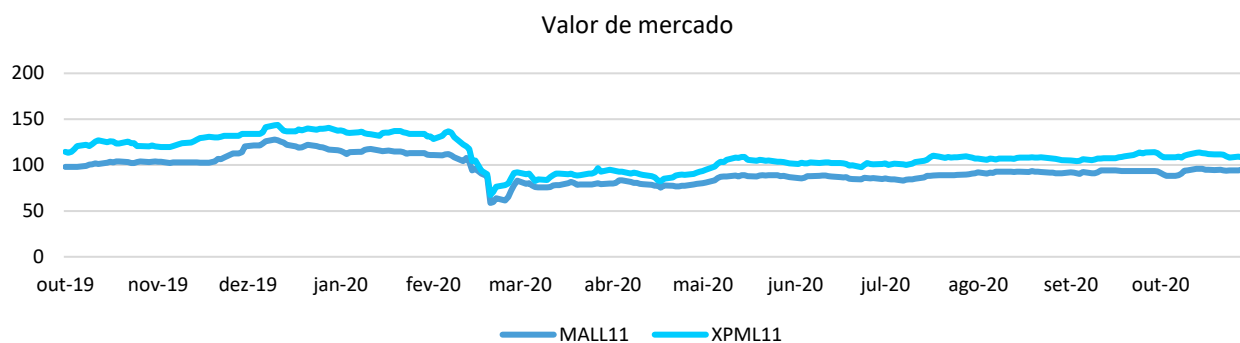
Último	5,99%
3 meses	4,70%
6 meses	3,18%
12 meses	4,22%



Para os investidores com maior apetite a risco é possível montar uma estratégia Long&Short, posicionando-se long no MALL11, dado seu desconto frente a seus pares, P/VPA 89% e dividendo no último mês acima de seus pares referente a um yield de 0,5%.

Para os investidores com maior apetite a risco é possível montar uma estratégia Long&Short, posicionando-se long no MALL11, pelo desconto frente a seus pares e portfólio que tende a ser mais resiliente no momento adverso que estamos passando, e short em XPMLL11, dada a valorização de sua cota e yield mais baixo.

O XPML11 é o fundo de shopping gerido pela XP Vista, que conta com 13 ativos no portfólio. Dentre esses, os que mais se destacam são o Catarina Fashion Outlet, localizado em São Roque/ SP, responsável por 31% do NOI, e o Shopping Cidade Jardim, em São Paulo/SP, com 14% do NOI. O portfólio do fundo possui forte exposição a São Paulo, estado mais populoso e que adotou medidas restritivas de circulação durante o lockdown, além de estar avaliando fortemente um segundo lockdown devido à baixa quantidade de leitos de UTI vagos. Além disso, o fundo é o menos descontado frente a seus pares, com P/VPA de 98%.



Glossário

ABL: Área bruta locável.

Benchmark: Índice de referência.

Cap rate: Taxa de capitalização.

Data ex: Data em que as cotas se tornam ex-dividendos.

Dividend yield: Rendimento anual de um FII, calculado pela divisão dos proventos pelo preço de mercado por cota.

Dividend yield (Forward): Rendimento anual de um FII para os próximos 12 meses.

Duration: Prazo médio ponderado de recebimento dos fluxos de caixa dos papéis.

Ebitda: Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Follow-on: Oferta pública subsequente ao IPO.

FFO (Funds from Operation): Geração de caixa de um fundo imobiliário.

Ifix: Índice dos fundos de investimento imobiliário.

IPO: Oferta pública inicial.

Liquidez: Capacidade e rapidez com que um ativo é convertido em dinheiro.

LTV (Loan-to-Value): Saldo devedor da operação/valor da garantia.

Spread: Diferença entre a taxa cobrada de uma operação e a taxa de referência (Ex.: NTN-B), com mesma duration.

Taxa de administração: Remuneração dos administradores.

Taxa de gestão: Remuneração dos gestores.

Ticker: Código de negociação do FII na Bolsa.

TIR: Taxa interna de retorno.

P/VPA: Desconto ou prêmio de negociação entre o valor de mercado e o patrimônio líquido.

WAULT (Weighted Average of Unexpired Lease Term): Média Ponderada do Prazo dos Contratos dos Aluguéis pela Receita Vigente de Aluguel Próprio.

Disclaimer

Este documento foi preparado pelo Research da Genial Investimentos e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos, não constituem uma oferta para comprar ou vender e não devem ser interpretadas como

uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, à venda ou à detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa, feita pelos analistas que elaboraram este relatório, e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas, primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL INVESTIMENTOS. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão, os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente, que leve em consideração as características e necessidades individuais.

A Genial Investimentos, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários tratados nesta análise.

O analista de investimento declara que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e ainda, foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à GENIAL INVESTIMENTOS.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e das operações financeiras realizadas pela GENIAL INVESTIMENTOS.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e das operações financeiras da GENIAL INVESTIMENTOS, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL INVESTIMENTOS.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório, atendendo às exigências da Instrução CVM nº 598/2018.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários tratados no presente relatório.

