





Carteira de Fundos Imobiliários

Junho 2021

Isabella Stella Suleiman, CNPI

Objetivo

Identificar, através da análise fundamentalista e de múltiplos, fundos imobiliários que apresentam oportunidade de investimento de acordo com os objetivos de cada investidor, além disso sugerimos o peso para cada ativo de forma a equilibrar o risco da carteira.

 Carteira Valor	 Carteira Renda
<p>Fundos imobiliários com preços descontados em relação aos seus fundamentos em que vemos potencial de valorização no médio a longo prazo. Carteira para investidores que buscam valorização do capital pelo investimento em ativos descontados.</p>	<p>Fundos imobiliários com preço justo e/ou descontado que apresentam distribuição de dividendos estável. Carteira para investidores que buscam renda recorrente.</p>

Performance e alterações

Carteira Valor

Estamos realizando as seguintes alterações para o mês de junho:

- RECR11 pelo PLCR11, apesar de gostarmos do fundo, o retiramos da carteira devido à nova emissão de cotas no mercado;
- RBBF11 pelo RBRF11, apesar do fundo da Rio Bravo ainda apresentar desconto e dividend yield acima de seus pares acreditamos que o fundo da RBR apresenta oportunidade de compra do seu portfólio diversificado com desconto.

Recomendação carteira valor – Junho.21

Fundo			Peso	Preço	P/VPA	Dividend yield	
Ticker	Nome	Segmento	(%)	R\$/ cota	-	Último (%)	12M (%)
PLCR11	Plural Recebíveis Imobiliários	Recebíveis	25%	R\$ 93,79	0,96x	0,85%	7,36%
PATL11	Pátria Logística	Logística	25%	R\$ 90,03	0,94x	0,63%	-
RBRF11	RBR Alpha Multiestratégia	Fundo de Fundos	20%	R\$ 88,84	0,96x	0,68%	8,71%
HSML11	HSI Malls	Shoppings	15%	R\$ 91,09	0,92x	0,24%	4,28%
MALL11	Malls Brasil Plural	Shoppings	15%	R\$ 97,90	0,93x	0,41%	4,90%

Desempenho carteira valor – Maio.21

No mês de maio nossa carteira valor obteve rentabilidade de -1,33% versus -1,56% do Ifix, o maior detrator foi o fundo RECR11 que anunciou nova emissão de cotas com valor abaixo do mercado, gerando pressão vendedora que derrubou o preço.

Fundo Ticker	Peso (%)	Acompanhamento			Rentabilidade		
		Preço 30/04	Preço 31/05	Dividendos	DY (%)	Div+ Cota	%
RECR11	0,25	R\$ 108,03	R\$ 101,64	R\$ 1,10	1,08%	-R\$ 5,29	-4,90%
PATL11	0,25	R\$ 93,00	R\$ 90,03	R\$ 0,57	0,63%	-R\$ 2,40	-2,58%
RBFF11	0,2	R\$ 67,60	R\$ 68,97	R\$ 0,50	0,72%	R\$ 1,87	2,77%
HSML11	0,15	R\$ 89,85	R\$ 91,09	R\$ 0,22	0,24%	R\$ 1,46	1,62%
MALL11	0,15	R\$ 99,99	R\$ 97,90	R\$ 0,40	0,41%	-R\$ 1,69	-1,69%
Desempenho ponderado carteira recomendada							-1,33%
Desempenho Ifix no período							-1,56%

Carteira Renda

Para o mês de junho, não houve alterações na nossa carteira renda.

Recomendação carteira renda – Junho.21

Fundo Ticker	Nome	Segmento	Peso (%)	Preço R\$/ cota	P/VPA -	Dividend yield Último (%)	12M (%)
BTCR11	BTG Pacutal Crédito Imobiliário	Recebíveis	20%	R\$ 94,00	0,97x	0,71%	6,37%
BRCO11	Bresco Logística	Logística	20%	R\$ 110,79	0,97x	0,49%	6,02%
VINO11	Vinci Office	Lajes Corporativas	15%	R\$ 60,91	1,01x	0,74%	7,84%
PVBI11	VBI Prime Properties	Lajes Corporativas	10%	R\$ 96,65	0,97x	0,52%	6,35%
MGFF11	Mogno Fundo de Fundos	Fundo de Fundos	15%	R\$ 85,46	0,97x	0,70%	8,27%
HGRU11	CSHG Renda Urbana	Renda Urbana	20%	R\$ 122,35	0,99x	0,56%	6,82%

Desempenho carteira renda – Maio.21

No mês de maio nossa carteira renda obteve rentabilidade de -0,63% versus -1,56% do Ifix, os fundos da carteira apresentaram dividend yield de 0,61% no mês e baixa volatilidade das cotas.

Fundo Ticker	Peso (%)	Acompanhamento		Rentabilidade			
		Preço 30/04	Preço 31/05	Dividendos	DY (%)	Div+ Cota	%
BTCR11	20%	R\$ 94,00	R\$ 93,75	R\$ 0,67	0,71%	R\$ 0,42	0,45%
BRCO11	20%	R\$ 110,79	R\$ 109,46	R\$ 0,54	0,49%	-R\$ 0,79	-0,71%
VINO11	15%	R\$ 60,91	R\$ 60,55	R\$ 0,45	0,74%	R\$ 0,09	0,15%
PVBI11	10%	R\$ 96,65	R\$ 94,50	R\$ 0,50	0,53%	-R\$ 1,65	-1,71%
MGFF11	15%	R\$ 85,46	R\$ 83,80	R\$ 0,60	0,72%	-R\$ 1,06	-1,24%
HGRU11	20%	R\$ 122,35	R\$ 120,20	R\$ 0,68	0,57%	-R\$ 1,47	-1,20%

Desempenho ponderado carteira recomendada **-0,63%**

Desempenho Ifix no período **-1,56%**

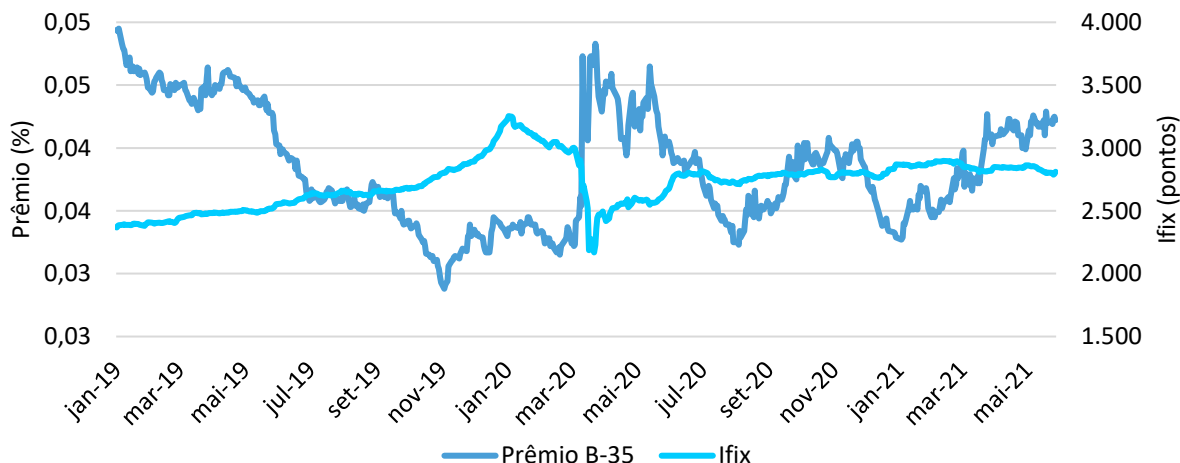
Comentário da analista

Volatilidade e incerteza é o que os investidores de fundos imobiliários têm passado nestas últimas semanas. Na última semana do mês de maio retornou às discussões a reforma tributária, que pode **revogar a isenção de imposto** para fundos imobiliários e CRIs. A discussão já vem desde 2015 e vemos baixa probabilidade de uma resolução no médio prazo, porém temos acompanhado de perto a discussão devido ao impacto negativo que essa reforma pode gerar. Não obstante, há muitos investidores trocando fundos imobiliários por ativos de renda fixa devido ao **aumento dos juros**, o que impacta negativamente a cotação dos FIIs.

Análise setorial e econômica

- Nas últimas seis semanas os analistas têm revisado sua estimativa de crescimento econômico para cima, esse movimento tende a **beneficiar o setor logístico e de renda urbana /shopping** devido ao aumento do consumo e, conseqüentemente, da demanda por áreas de armazenagem.
- **Aumenta a probabilidade de aprovações das reformas.** A aprovação da Medida Provisória que permite a privatização da Eletrobras na Câmara dos Deputados foi de extrema importância. O fato de que tenha sido aprovada por 313 votos a favor indica alta probabilidade de aprovação no Senado, e o apoio da Câmara, para as reformas em discussão no Congresso.
- **Inflação segue pressionada podendo levar a um aumento de juros mais rápido que o esperado.** O Banco Central continuou no processo de normalização da política monetária, implementando o segundo aumento de 0,75 p.p. na Selic e prometendo novo ajuste de mesma magnitude na próxima reunião do COPOM. Nossa expectativa é que deveremos fechar o ano com Selic em 6,5%, pois as expectativas para a inflação para 2021 e 2022 continuam acima da meta. Nesse cenário alguns fundos imobiliários teriam yield abaixo da Selic, forçando a desvalorização da cota.

Comparativo Ifix vs NTN-B 35



Fonte: Tesouro direto, Economática e Genial.

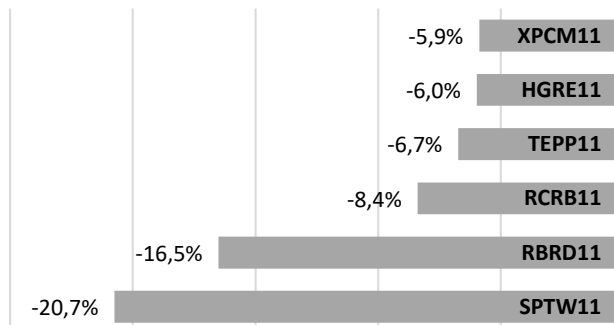
- **O mercado de fundos imobiliários segue aquecido.** Em cinco meses já foram realizadas 53 ofertas que captaram um total de **R\$ 11,2 bilhões**, sendo 20% em IPOs com a demanda direcionada, em sua maioria, para fundos de gestoras tradicionais no mercado.
- Os fundos de **recebíveis são os queridinhos dos investidores atualmente**, sendo responsáveis por mais da metade do volume captado em novas ofertas, parte devido à preferência dos investidores por esse tipo de investimento devido à sua resiliência em **momentos de aumento de juros e inflação pressionada** e parte explicado pelo **ágio nas cotas negociadas no secundário**.

IFIX – Maiores altas do mês



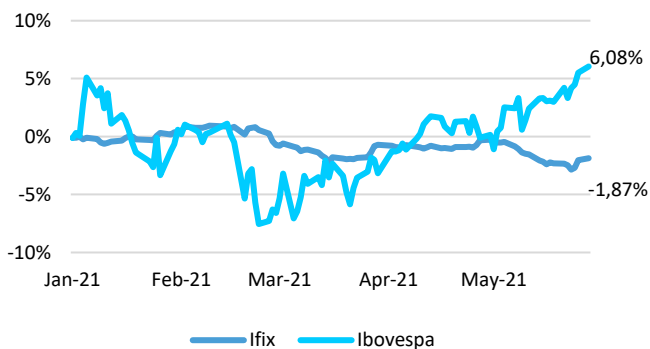
Fonte: Broadcast.

IFIX – Maiores quedas do mês



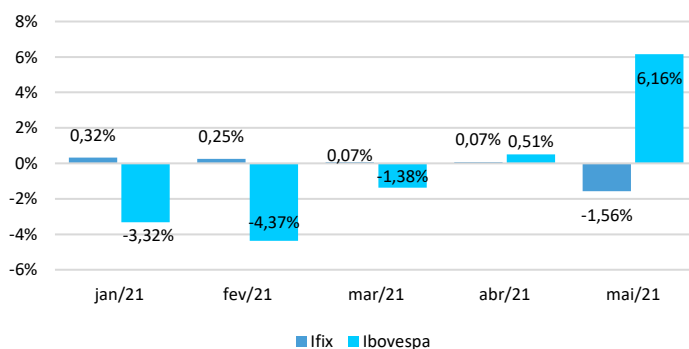
Fonte: Broadcast.

Performance (YTD)



Fonte: Economática.

Performance mensal



Fonte: Economática.

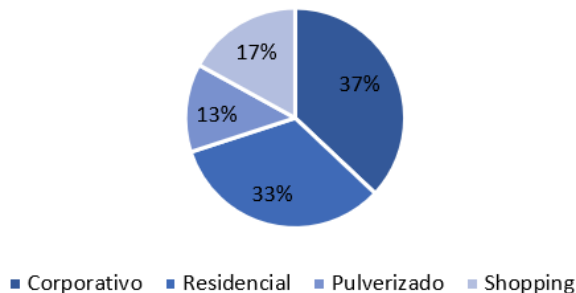
Carteira recomendada para junho de 2021

Plural Recebíveis Imobiliários – PLCR11

PLCR11

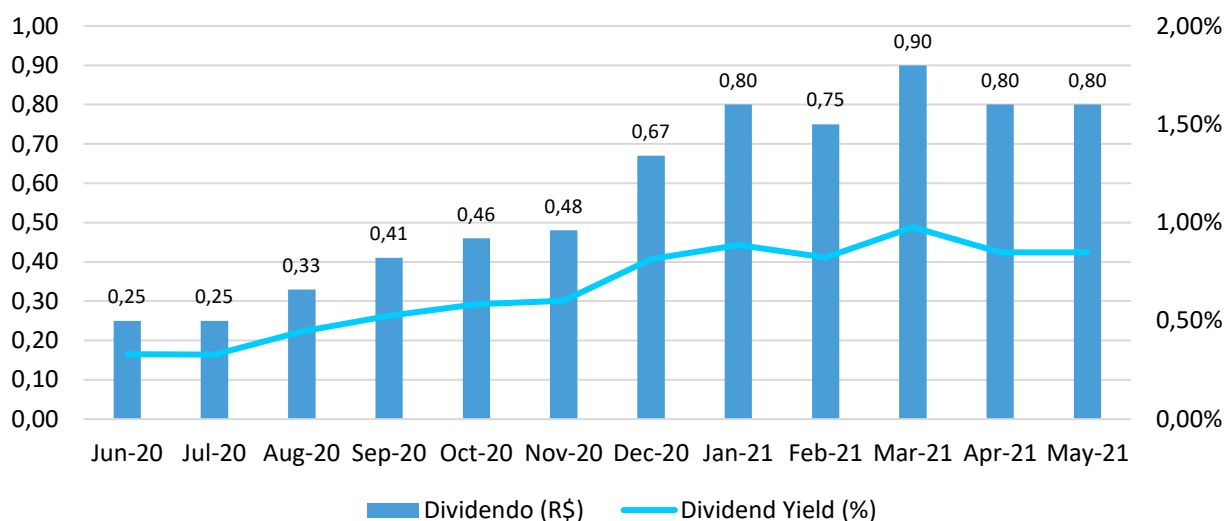
Segmento	Recebíveis imobiliários
Gestor	Plural Gestão de Recursos
Cota Mercado	R\$ 93,64
Cota Patrimonial	R\$ 97,58
Taxa Administração	1,20%
Taxa de Performance	-
Patrimônio Líquido	R\$ 205,8 milhões
Participação no Ifix	0,21%
Liquidez Média Diária	R\$ 0,83 milhões

Composição da carteira



Nossa recomendação do fundo se baseia na qualidade dos recebíveis em carteira, que contam com garantia real e alienação fiduciária dos imóveis. Além disso, 87% estão alocados em CRIs com duration de 4,4 anos e taxa IPC-A + 6,08%, equivalente a 262 bps de spread sobre a NTN-B. A carteira encontra-se madura com quase todos os papéis tendo saído do período de carência e vem sendo atualizada monetariamente, repassando a inflação acumulada.

Acreditamos que o fundo se encontra com desconto na cota de mercado e possui potencial de continuar pagando dividendos elevados nos próximos meses devido ao repasse da inflação, possuindo ótima relação de risco x retorno ajustada pela qualidade dos papéis em carteira.

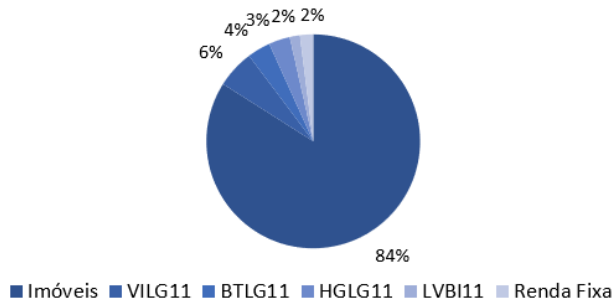


Pátria Logística – PATL11

PATL11

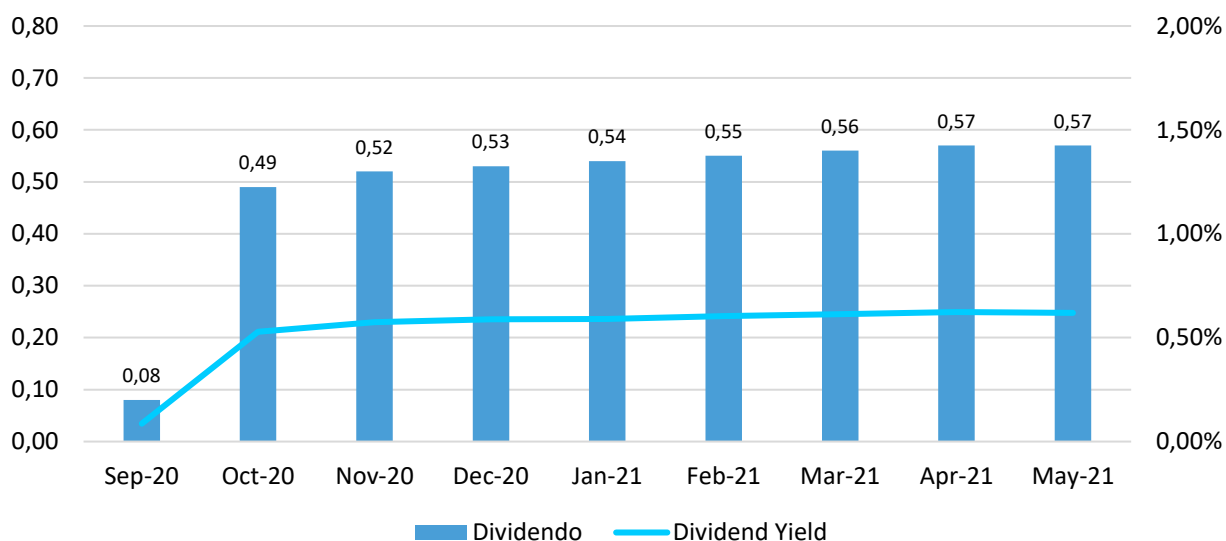
Segmento	Logístico
Gestor	Pátria Investimentos
Cota Mercado	R\$ 90,26
Cota Patrimonial	R\$ 96,51
Taxa Administração	0,73%
Taxa de Performance	-
Patrimônio Líquido	R\$ 481,7 milhões
Participação no Ifix	0,47%
Liquidez Média Diária	R\$ 1,4 milhões

Composição da carteira



O fundo possui ativos estratégicos e difíceis de replicar, o Complexo Intermodal Itatiaia, composto por dois galpões, pela sua ligação ferroviária ao porto do Rio de Janeiro e o Galpão Ribeirão das Neves pela sua proximidade a Belo Horizonte e pela área refrigerada; 96% da receita contratada é na modalidade atípica, com bons locatários, trazendo maior segurança e previsibilidade nas receitas, além do percentual da carteira alocado em outros fundos imobiliários, podendo trazer ganho de capital aos cotistas.

Aqui vale ressaltar que o ativo de Ribeirão das Neves possui 62,5% de sua área locada à BRF, e o restante está vago, porém conta com renda mínima garantida pelo vendedor no mesmo valor pago pela BRF, sendo esse o principal risco do fundo.

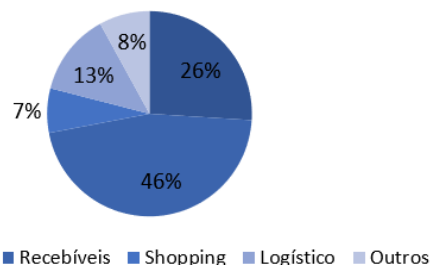


RBR Alpha Multiestratégia Real Estate -RBRF11

RBRF11

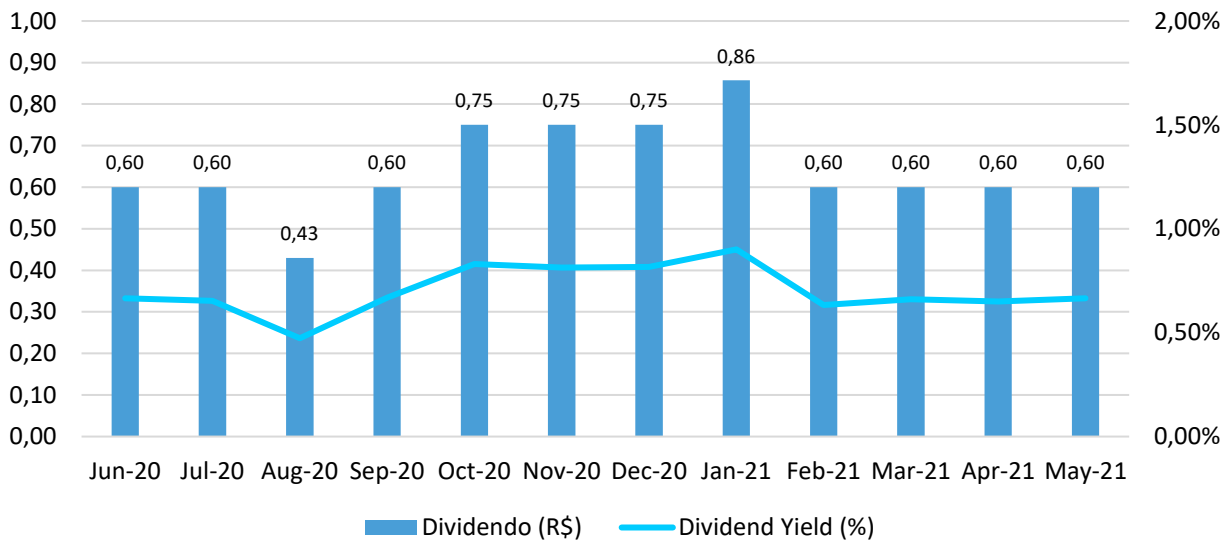
Segmento	Fundo de Fundos
Gestor	RBR Asset Management
Cota Mercado	R\$ 88,73
Cota Patrimonial	R\$ 91,95
Taxa Administração	1,00%
Taxa de Performance	20% sobre IGP-M +3% ou 4,5%
Patrimônio Líquido	R\$ 1.257,9 milhões
Participação no Ifix	1,28%
Liquidez Média Diária	R\$ 3,7 milhões

Composição da carteira



Dada a desvalorização do fundo, acreditamos que este é um bom ponto de entrada. O fundo possui boa diversificação entre suas estratégias e os segmentos, o que contribuiu para a redução do risco, além da alocação de parte de seu patrimônio em CRIs e fundos de recebíveis.

Em nossa visão, a alocação em fundos de tijolo, principalmente do setor corporativo, nos mostra que a gestão tem sido habilidosa na escolha de ativos descontados de forma a gerar alfa para o cotista. Sua exposição aos fundos de recebíveis traz resiliência ao portfólio, além de reservas no montante de R\$ 0,40/cota, necessárias para continuar a distribuição de dividendos em momentos de adversidade.

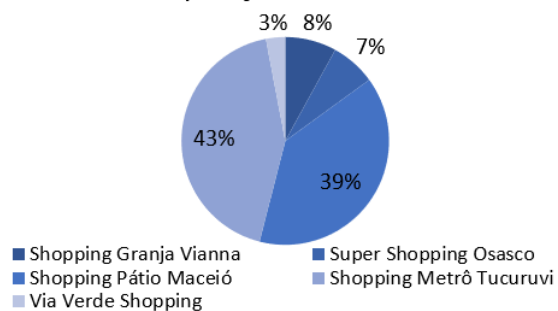


HSI Malls – HSML11

HSML11

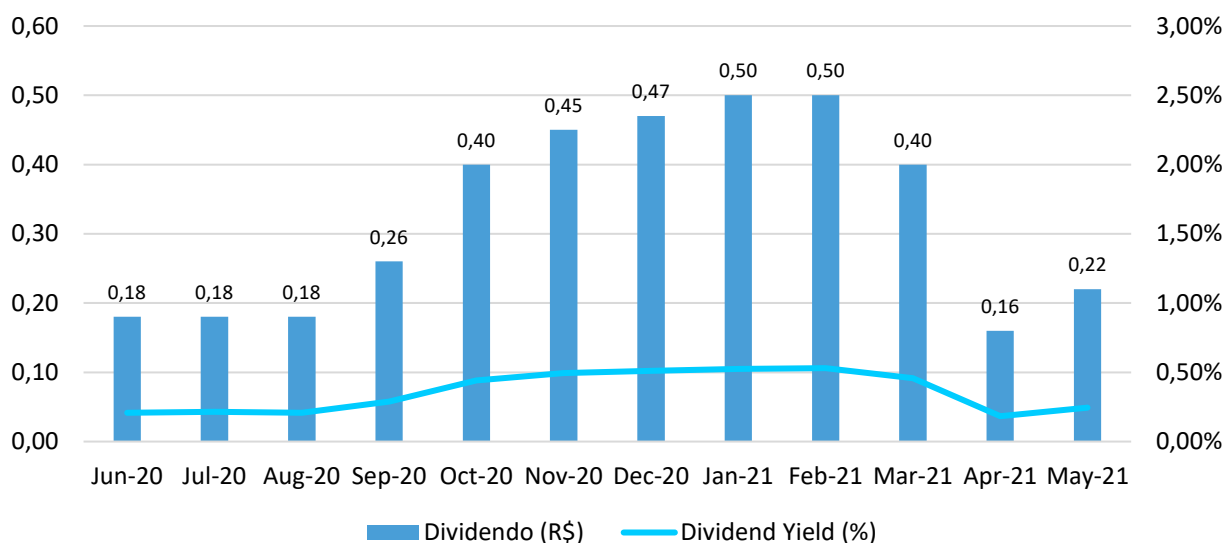
Segmento	Shopping center
Gestor	Hemisfério Sul Investimentos
Cota Mercado	R\$ 91,11
Cota Patrimonial	R\$ 97,55
Taxa Administração	1,10%
Taxa de Performance	20% sobre IPC-A +6%
Patrimônio Líquido	R\$ 1.539,4 milhões
Participação no Ifix	1,45%
Liquidez Média Diária	R\$ 2,4 milhões

Composição NOI



Apesar de novas medidas de restrição ao funcionamento dos shopping centers não estarem fora do radar, vemos que a evolução da vacinação da população e o consumo reprimido trarão benefícios para este setor, como o aumento nas vendas, a redução dos descontos e a inadimplência, refletindo em maiores dividendos distribuídos, além do próprio desconto com que os ativos são negociados como reflexo da pandemia.

Em nossa visão, vemos a diversificação geográfica e o diferencial estratégico de cada um dos seus ativos como um ponto positivo para o fundo, uma vez que quase não há competição na área de influência dos ativos, favorecendo o fluxo de visitantes, além de conseguir manter algum fluxo de recebimento mesmo com a segunda onda de Covid-19 devido ao momento de adoção das medidas restritivas em cada um dos estados.

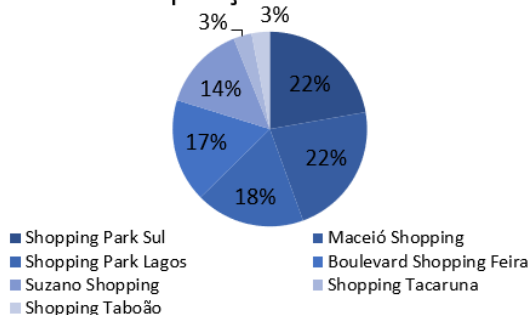


Malls Brasil Plural – MALL11

MALL11

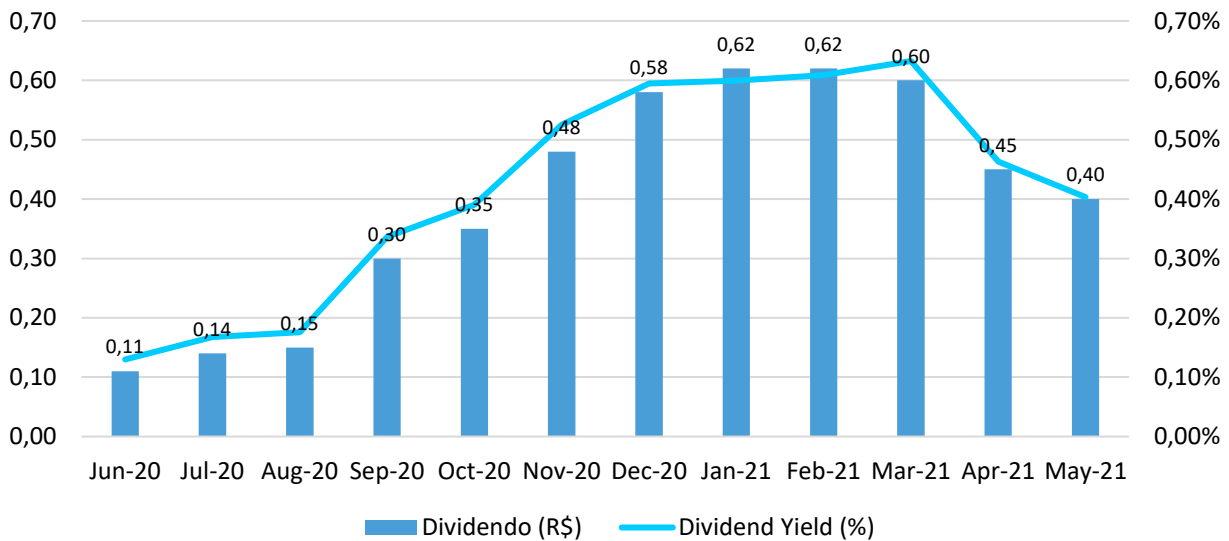
Segmento	Shopping center
Gestor	BRPP Produtos Estruturados
Cota Mercado	R\$ 97,99
Cota Patrimonial	R\$ 104,68
Taxa Administração	0,50%
Taxa de Performance	-
Patrimônio Líquido	R\$ 755,9 milhões
Participação no Ifix	0,77%
Liquidez Média Diária	R\$ 1,5 milhões

Composição NOI



Neste fundo também devemos ficar atentos a novas medidas restritivas, que acabam afetando o setor de shopping centers como um todo, apesar do portfólio diversificado e, muitas vezes, sendo o único da região. Vemos também o fundo sendo negociado com desconto e perspectiva de aumento nos dividendos distribuídos.

Neste fundo o ponto que mais gostamos é a alta ocupação do portfólio, próximo de 97%, além do mecanismo de renda mínima garantida para um terço dos ativos com cap rate de 8%, condição honrada mesmo no pior momento da crise do Covid-19. A gestão também foi capaz de aproveitar oportunidades no mercado com a compra de FIIs descontados, potencializando seu resultado.

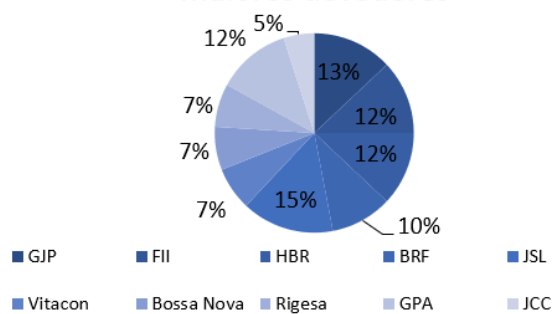


BTG Pactual Crédito Imobiliário – BTCR11

BTCR11

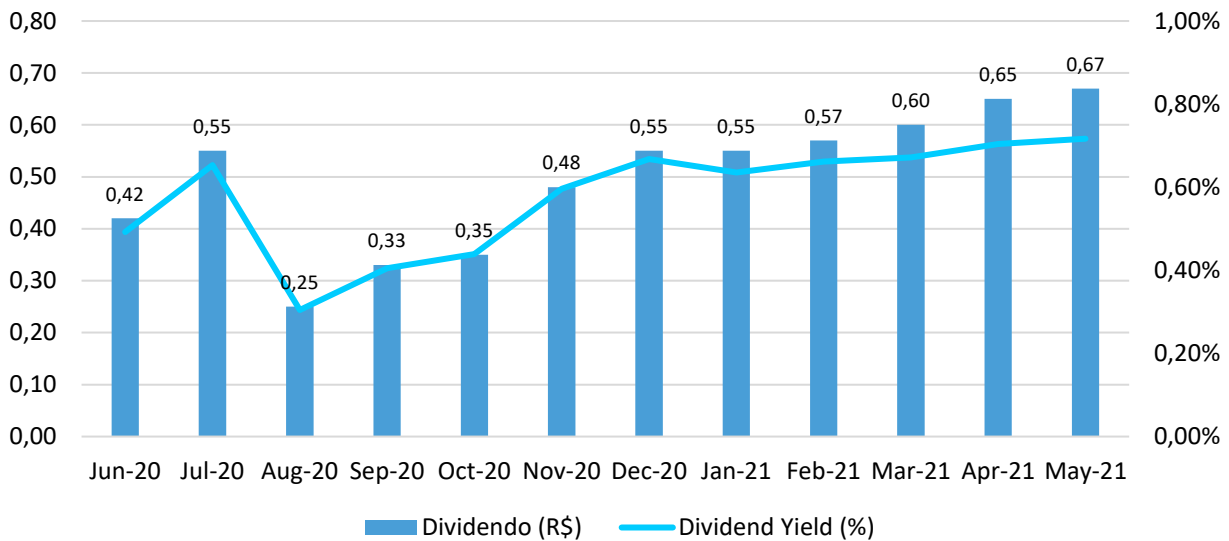
Segmento	Recebíveis imobiliários
Gestor	BTG Pactual
Cota Mercado	R\$ 93,71
Cota Patrimonial	R\$ 96,76
Taxa Administração	1,00%
Taxa de Performance	-
Patrimônio Líquido	R\$ 465,4 milhões
Participação no Ifix	0,46%
Liquidez Média Diária	R\$ 1,8 milhões

Maiores devedores



O BTGR11 possui carteira indexada ao DI e à inflação, trazendo boa composição para o momento atual por poder se beneficiar da alta dos juros e do aumento na inflação. Seus devedores são de grande porte e possuem diferentes setores de atuação.

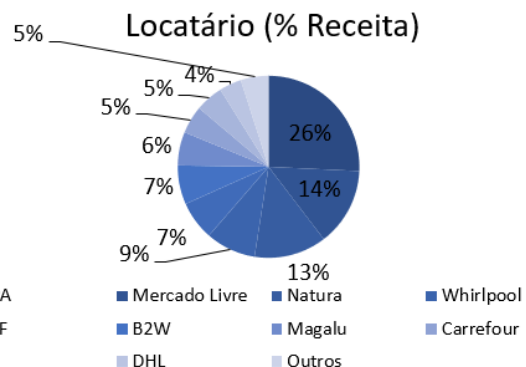
Vemos o fundo com um bom valor de entrada, baixo risco e boa diversificação de indexadores de forma a trazer resiliência à carteira mesmo em momentos de volatilidade.



Bresco Logística – BRCO11

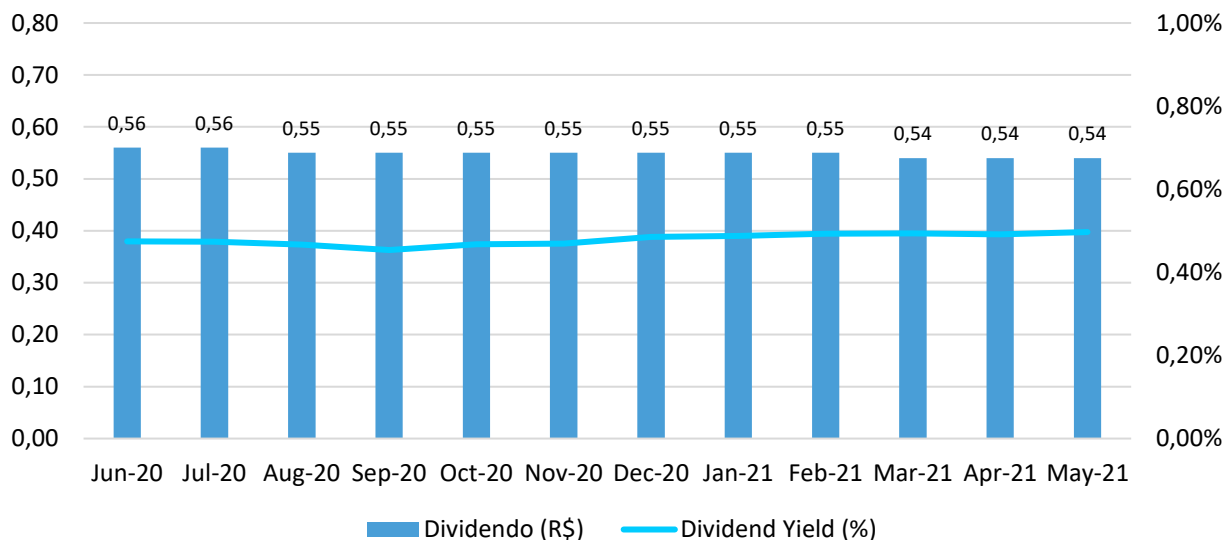
BRCO11

Segmento	Logístico
Gestor	Bresco Gestão
Cota Mercado	R\$ 109,46
Cota Patrimonial	R\$ 108,40
Taxa Administração	1,00%
Taxa de Performance	20% sobre IPC-A +6%
Patrimônio Líquido	R\$ 1.602,1 milhões
Participação no Ifix	1,67%
Liquidez Média Diária	R\$ 2,3 milhões



Em nossa visão, o BRCO11 possui um portfólio irreplicável tanto pela localização dos ativos quanto por sua qualidade, pontos estes que não vemos refletido em seu valor de mercado.

O fundo possui alta exposição a ativos last mile, que tendem a ter vacância baixa pela expansão do e-commerce no país. Além disso, 59% de seus contratos são na modalidade atípica com inquilinos investment grade, garantindo a previsibilidade da receita pela mitigação do risco de inadimplência e distrato.

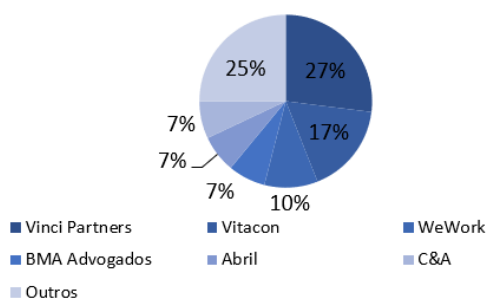


Vinci Offices – VINO11

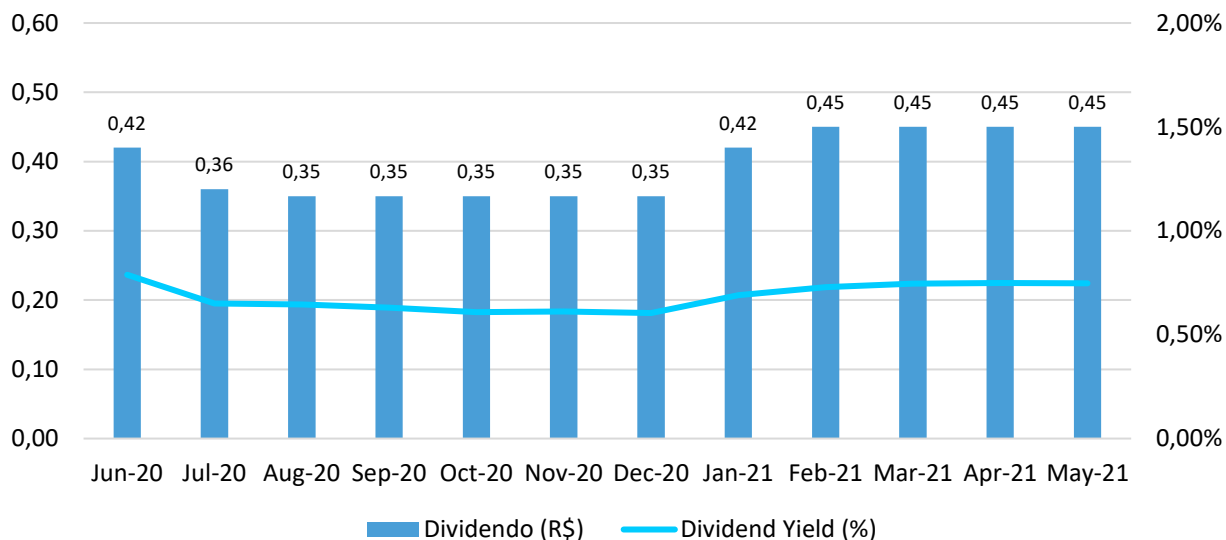
VINO11

Segmento	Lajes corporativas
Gestor	Vinci Real Estate
Cota Mercado	R\$ 60,20
Cota Patrimonial	R\$ 60,02
Taxa Administração	1% a 1,2%
Taxa de Performance	20% sobre IPC-A +6%
Patrimônio Líquido	R\$ 760,7 milhões
Participação no Ifix	0,78%
Liquidez Média Diária	R\$ 2 milhões

Locatário (% Receita)



Em nossa visão, o fundo possui o melhor portfólio de lajes comerciais para se beneficiar da volta dos escritórios pelo seu conceito de boutique office, além de sua localização estratégica. O VINO11 também possui 47% do seu portfólio na modalidade atípica, nos demais ativos, o valor de locação encontra-se abaixo do de mercado, acreditamos que esses dois fatores mitigam o risco de distrato.

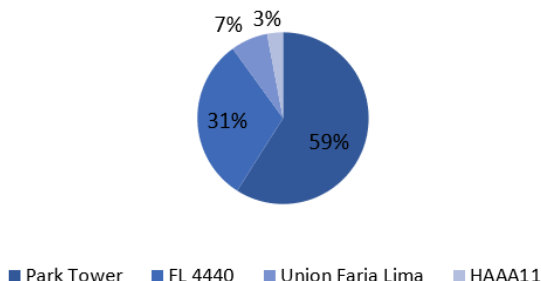


VBI Prime Properties – PVBI11

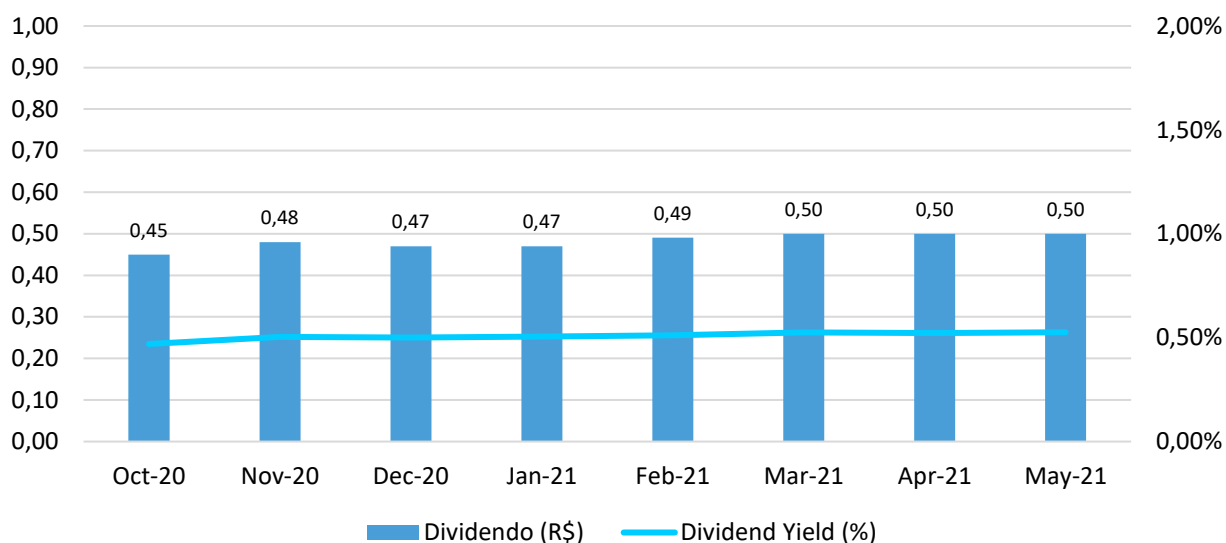
PVBI11

Segmento	Lajes corporativas
Gestor	VBI Real Estate
Cota Mercado	R\$ 94,92
Cota Patrimonial	R\$ 96,44
Taxa Administração	1,00%
Taxa de Performance	-
Patrimônio Líquido	R\$ 937,4 milhões
Participação no Ifix	0,96%
Liquidez Média Diária	R\$ 2,1 milhões

Composição da carteira



O PVBI11 possui portfólio premium com imóveis de altíssima qualidade e excelente localização. Na nossa visão, devido à localização de seu portfólio, em que a vacância é muito baixa, o fundo atrai inquilinos com boa saúde financeira, mitigando o risco de vacância e inadimplência em seu portfólio. Sua mais recente aquisição, o Union Faria Lima, que ainda se encontra em fase de construção, possui renda mínima garantida.

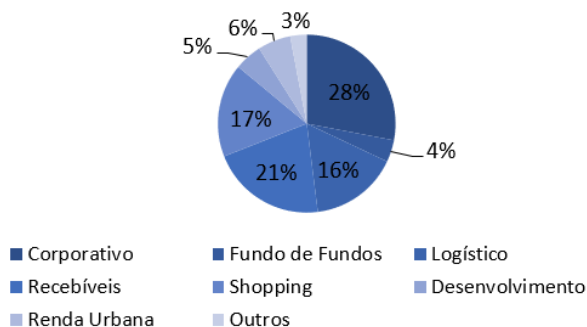


Mogno Fundo de Fundos – MGFF11

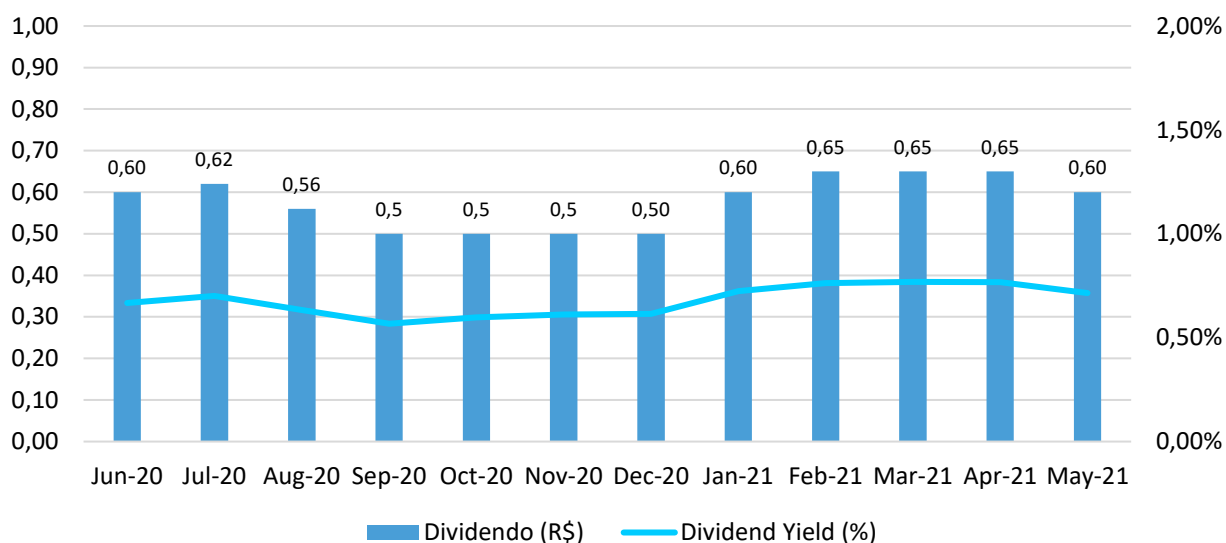
MGFF11

Segmento	Fundo de Fundos
Gestor	Mogno Capital
Cota Mercado	R\$ 83,88
Cota Patrimonial	R\$ 86,16
Taxa Administração	1,00%
Taxa de Performance	20% sobre IGP-M +3% ou 4,5%
Patrimônio Líquido	R\$ 779,8 milhões
Participação no Ifix	0,79%
Liquidez Média Diária	R\$ 1,7 milhões

Alocação por segmento



O fundo possui portfólio diversificado e tem conseguido gerar ganho de capital de forma consistente, principalmente em fundos de recebíveis, em que a gestão tem conseguido vender os ativos com ágio. Na nossa visão, o mais atrativo do fundo é o resultado consistente de aproximadamente R\$ 0,30/cota via dividendos, além do posicionamento em lajes corporativas e fundos de shopping, segmentos estes que possuem, em nossa visão, potencial de valorização no médio prazo.

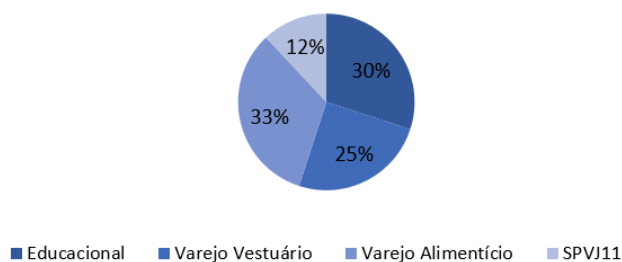


CSHG Renda Urbana – HGRU11

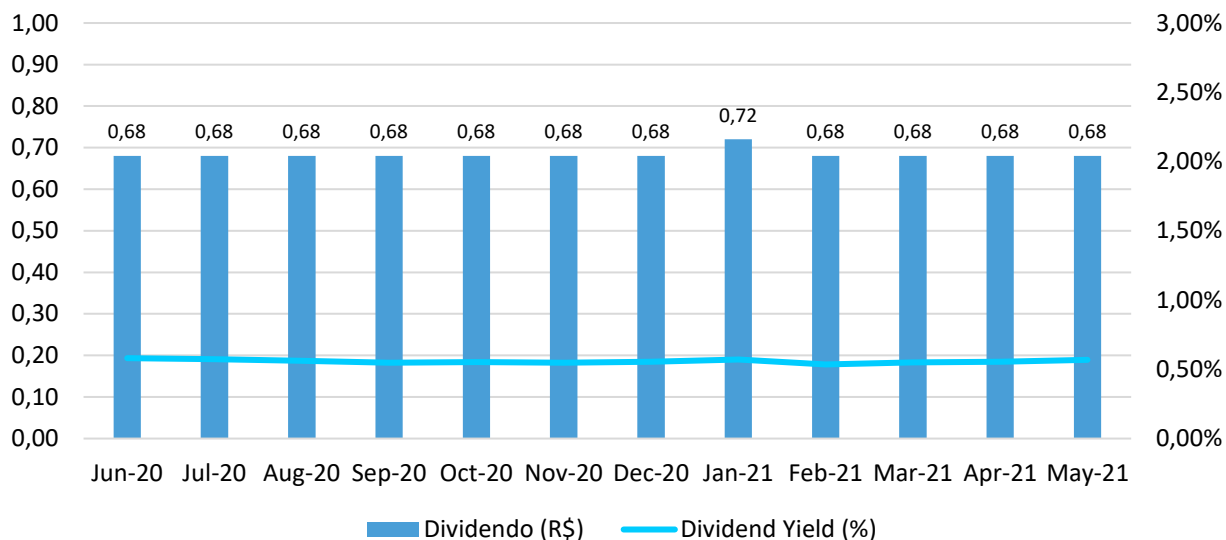
HGRU11

Segmento	Renda Urbana
Gestor	Credit Suisse Hedging-Griffo
Cota Mercado	R\$ 120,15
Cota Patrimonial	R\$ 117,95
Taxa Administração	0,70%
Taxa de Performance	20% sobre IPC-A +5,5%
Patrimônio Líquido	R\$ 2.171 milhões
Participação no Ifix	2,29%
Liquidez Média Diária	R\$ 8 milhões

Inquilinos (% receita)



Na nossa visão, o que torna este fundo tão atrativo são os vencimentos dos contratos a partir de 2024 e os contratos atípicos, que representam 92,5% da receita. Apesar de o setor educacional representar 32% da receita do fundo, vemos o risco de inadimplência dos inquilinos ligados a esse setor como baixo, sustentado pela volta gradual das aulas presenciais, principalmente para os cursos que necessitam de aulas práticas, e principalmente pela atipicidade dos contratos. O fundo possui portfólio maduro, devendo sofrer pouca variação no preço e manter o pagamento de dividendos estável.



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.

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.