

## CARTEIRA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

### METODOLOGIA

Carteira composta por fundos imobiliários negociados na BM&FBOVESPA, com o objetivo de superar o Índice de Fundos de Investimento Imobiliário (IFIX).

A seleção dos ativos é pautada nas estratégias: fundos para ganho de capital e fundos para renda.

 Cenário MacroeconômicoIgnácio Crespo Rey  
irey@guidelinvestimentos.com.br**» Introdução**

*A política foi, sem dúvidas, o tema central no cenário doméstico. Este tornou-se ligeiramente mais “favorável”, aos olhos dos investidores, que temem a interrupção das reformas a partir de 2019. Até o final de julho, os 6 candidatos mais “competitivos” à Presidência ainda não fecharam um vice para compor uma chapa. O “centrão” fechou uma aliança com Geraldo Alckmin (PSDB), e sondagens recentes mostram uma tendência de melhora. Jair Bolsonaro (PSL) ainda segue na liderança das pesquisas; Marina (Rede) e Ciro (PDT) têm dificuldade em fazer alianças; e o PT ainda não definiu um “plano B”, sem Lula. Aproxima-se o fim do período das convenções partidárias (dia 5 de agosto). Aliás, ainda em agosto (dia 31) começará o período de propaganda eleitoral gratuita (que vai até o dia 5 de outubro).*

*Ainda no Brasil, vale destacar que o cenário macro, pós-paralisações, deixou de se deteriorar. A inflação mostra uma “normalização”, após subir forte em junho; e a incerteza da economia, medida pela FGV, voltou aos níveis de maio, embora siga elevada. O mercado projeta um crescimento de 1,5% para o PIB deste ano, e uma inflação de 4,1%. A Selic deve continuar estável em 6,5%. Para 2019, muito dependerá da evolução do cenário político. O risco fiscal segue alto, embora se espere o cumprimento das metas em 2018.*

*No exterior, também observou-se uma melhora em julho. O crescimento global segue sólido, embora um pouco mais desigual. Enquanto a economia dos EUA segue muito forte, dados recentes mostraram alguma desaceleração de Zona do Euro, Reino Unido e Japão, por exemplo. Isto, no entanto, não retira a perspectiva de “normalização” dos estímulos monetários à frente. Pelo contrário. O risco de “guerra comercial” segue presente, e afeta de forma especial o mercado chinês. No entanto, uma reunião entre Trump e líderes da Europa diminuiu parte das tensões comerciais. O dólar segue em níveis altos; e a volatilidade diminuiu nos mercados internacionais.*

## Cenário Macroeconômico

### CENÁRIO INTERNACIONAL

- Crescimento global segue forte, porém, mais desigual;
- Risco de “eventos extremos” aumenta nos EUA;
- Dólar segue forte; bolsas sobem e diminui percepção de risco.

#### » Comentários...

As bolsas internacionais registraram um mês favorável. Da Europa aos EUA, investidores têm reagido de forma positiva à divulgação dos balanços das empresas, referentes ao 2º trimestre do ano. O ritmo de atividade continua sólido nos EUA – que deve crescer, segundo o FMI, 2,9% em 2018, e 2,7% em 2019 –, e a ligeira revisão para baixo das projeções de Zona do Euro, Reino Unido e Japão, olhando para estes anos, não são o suficiente para reduzir o crescimento global estimado em 3,9% (para ambos os anos). Ou seja: de abril pra cá, o ritmo de atividade do mundo parece mais “desigual”, mas ainda forte. Os riscos, por outro lado, aumentaram.

Os EUA seguem, ao menos no curto prazo, muito aquecidos. Tanto relatos qualitativos, quanto dados dos mais diversos setores, apontam para uma economia em ritmo forte. No 2º trimestre, o país cresceu 4,1% (t/t, anualizado), bem acima do esperado pelos economistas. É bem verdade que este ritmo não se sustentará à frente, mas isto não é motivo de preocupação. Aliás, o Fed já salientou que a inflação deve continuar em viés altista, e pode ficar acima da meta de 2,0% por algum tempo. Afinal, a meta do Fed é “simétrica”, tem ressaltado a instituição.

Quanto aos riscos de médio prazo, vale dar destaque à questão comercial. Afinal, por diversas vezes, investidores ficaram mais céticos e avessos a risco. Ameaças de Donald Trump, e possíveis retaliações de antigos aliados, seguem sendo motivos de preocupação. De qualquer forma, já no final do mês, uma reunião entre o presidente dos EUA e o da Comissão Europeia, Jean-Claude Juncker, diminuíram as tensões. Por enquanto, a escalada da “guerra comercial” tem afetado mais a China de forma particular. Aliás, o índice de Xangai, desde a máxima do ano (dia 24 de janeiro), já recua expressivos 19%.

Outro risco que ganhou atenção é o de uma possível recessão à frente, em alguma economia avançada. Afinal, são em tempos de “sol” que investidores adotam posturas menos racionais, e não se preparam para tempos “nublados” ou “tempestades”. Em particular, teme-se que tenha aumentado a probabilidade de “eventos extremos” nos EUA. Seja um superaquecimento ou uma recessão. Aliás, um dos indicadores mais utilizados pelos economistas para prever recessões no futuro – a diferença das taxas de juros dos títulos de 10 e 2 anos; cada vez mais próximo de zero – parece reforçar este “recado”\*. Por enquanto, é algo se monitorar.

Na Europa, o BC, comandado pelo italiano Mario Draghi, voltou a manter os juros estáveis. E deve mantê-los assim até, ao menos, o “verão de 2019”. O 2º semestre de 2019 segue sendo o período mais provável de elevação de juros. As economias da região seguem firmes – Draghi, diga-se de passagem, voltou a reforçar as boas perspectivas à frente --, e a inflação deve continuar rumo à meta do BC, de forma gradual. Sem preocupações maiores com a política de Itália, Espanha ou Reino Unido, as bolsas da região tiveram boa performance em julho.

## Cenário Macroeconômico

### CENÁRIO BRASIL

- *Front* político se torna ligeiramente mais positivo, mas eleições ainda geram incertezas;
- Deterioração macro tem algum “alívio”, pós-paralizações dos caminhoneiros;
- Mercados tem bom desempenho, após meses de maio e junho.

#### » Comentários...

Os mercados locais tiveram bom desempenho no mês de julho. Afinal, além do quadro externo, investidores começaram a precificar um cenário ligeiramente mais positivo no front político. Do lado macro, menos novidades. Mas vale frisar: após as paralizações dos caminhoneiros – final de maio e início de junho –, houve uma “normalização” dos índices de inflação, confiança e incertezas, por exemplo. À frente, o cenário político continuará a dominar as manchetes.

Começamos pela política. Até o fechamento deste mês de julho, os 6 candidatos à Presidência mais “competitivos”, segundo pesquisas recentes, não haviam definido o vice da chapa. Aproxima-se o término do período das convenções partidárias (vai até o dia 5 de agosto), e dúvidas ainda permanecem. Mesmo sem terem feito suas reuniões, (1) o MDB lançará Henrique Meirelles como candidato, e (2) o PSB disse que apoiará Ciro Gomes (PDT) ou ficará “neutro” para o 1º turno.

Fazemos aqui um breve *update*: (1) Geraldo Alckmin (PSDB) conseguiu o apoio do “centrão” e, após rejeição de Josué Alencar (PR) para compor uma chapa, busca outra opção dentro dos partidos aliados; (2) Jair Bolsonaro (PSL) lidera pesquisas, e tem 3 possíveis nomes para vice (a advogada Janaína Paschoal é um deles); (3) Ciro Gomes (PDT) luta para ter o apoio do PSB, sem o qual perde competitividade; (4) Marina (Rede), sem alianças relevantes, fica isolada, e deve ter um vice do próprio partido e; por fim, (5) o PT segue sem “plano B”, não definiu chapa e a mídia afirma que o TSE pode impedir Lula, ainda preso, de participar da propaganda de TV do partido.

Em suma: Alckmin ganhou tração nas últimas sondagens, deve continuar a ganhar forças, mas nada garante que tem dias fáceis pela frente. Aumentou a probabilidade da “velha polarização” PT-PSDB num 2º turno, a despeito de Bolsonaro seguir firme nas pesquisas. Aliás, o candidato do PSL, junto com Ciro e Marina, mostrou dificuldade em fazer alianças com demais siglas. O quadro segue em aberto.

No *front* macro, vimos uma “normalização” de alguns indicadores, pós-greve dos caminhoneiros. Segundo dados da FGV, o índice de incertezas da economia caiu 6,6% m/m em julho, após 4 altas consecutivas. Ainda assim, segue em patamar elevado, e não deve ter grande alívio nos próximos meses, em nossa opinião. O mercado projeta um crescimento do PIB de 1,50% neste ano, mas uma Selic ainda em 6,50%. O câmbio no final do ano deve terminar em R\$3,70, e o IPCA deve ficar em 4,10%. Vale dizer: o nosso viés para o câmbio, olhando os próximos meses, é ligeiramente mais altista do que o consenso de mercado. E acreditamos que a Selic vá começar a subir a partir do início de 2019.

No final das contas, vimos uma ligeira melhora do cenário político por aqui. Isto ainda não garante dias de alívio à frente, e a postura ainda é de cautela. É difícil ter algum grau de assertividade olhando as eleições deste ano. Continuamos “neutros” em bolsa no curto prazo, mais seletivos. Dependemos também do cenário internacional, que pode seguir “desafiador” para os emergentes. Para o dólar, temos um viés mais altista. Isto não deve alterar as próximas decisões do BC quanto à taxa de juros, que deve mantê-la nos atuais 6,50%.

#### Referências:

“Veja o [texto](#) “Recessão americana: desta vez é diferente?”, no blog da Guide.

## Performance

### » Sobre a carteira recomendada:

Após dois meses seguidos de perdas, o IFIX voltou a se valorizar em Julho. O evento da greve dos caminhoneiros e a alta dos juros futuros proporcionaram um momento favorável para a entrada nessa classe. Inclusive, fizemos um trabalho ativo para identificar oportunidades interessantes no mercado secundário, visto que o mercado primário ficou em “stand by” aguardando um ambiente mais favorável. Neste mês, nossa Carteira avançou acima do IFIX, em grande parte, devido à qualidade dos ativos que escolhemos.

Sobre o mercado, segundo a B3, o número de investidores subiu mais de 20% entre janeiro/18 e maio/18, totalizando mais de 155 mil investidores – maior patamar desde 2010 – e ainda com muito potencial de crescimento.

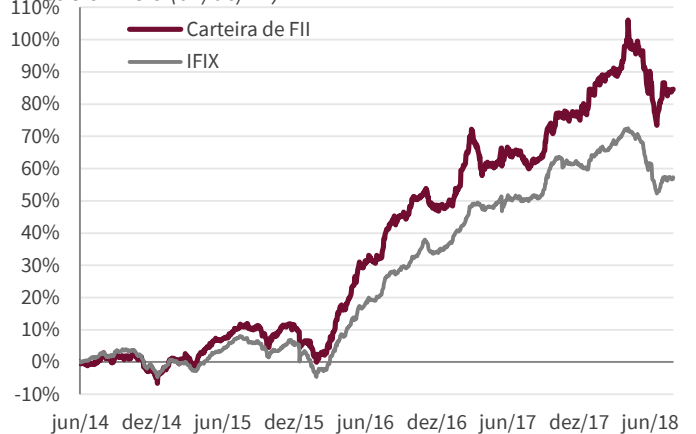
Peso	Ticker	Fundo	Yield*	Julho	Contr.
15%	RBRF11	RBR Alpha FoF	15,79%	6,00%	0,90%
15%	VISC11	Vinci Shoppings Centers	7,54%	2,10%	0,32%
5%	TRNT11	Torre Norte	2,69%	5,77%	0,29%
10%	ALZR11	Allianza Trust Renda	8,69%	2,33%	0,23%
25%	BRCR11	BC Fund	4,86%	0,92%	0,23%
10%	HGJH11	CSHG JHSF Prime Offices	6,20%	-0,17%	-0,02%
20%	KNIP11	Kinea Índices de Preços	7,59%	-0,30%	-0,06%

\*Taxa anualizada do último rendimento.

	Julho	2018	12M	Início
Carteira	2,0%	0,0%	14,9%	84,6%
IFIX	1,4%	-3,2%	4,3%	57,3%
Diferença	0,6%	3,2%	10,6%	27,3%

### Desempenho acumulado

Desde o início (02/06/14)



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

## Para Agosto

Seguindo a estratégia adotada no último mês entre ativos de Renda e Ganho de Capital, realizaremos o ganho na posição tática de Torre Norte, e incluiremos o RBR Rendimento High Grade, o qual está em fase de alocação e acreditamos que existe valor a ser destravado. Além disso, incluiremos o CSHG Logística, ativo da classe de logística que conta com um portfólio de boa qualidade, diversificado entre regiões e locatários. Por fim, realizamos um balanceamento em outros ativos da nossa Carteira, vide tabela abaixo.

Peso	Ticker	Fundo	Estratégia	Alterações
5%	ALZR11	Allianza Trust Renda	Renda	(-)
25%	BRCR11	BC Fund	Ganho de Capital	=
10%	HGJH11	CSHG JHSF Prime Offices	Renda	=
10%	HGLG11	CSHG Logística	Renda	Entrou
15%	KNIP11	Kinea Índices de Preços	Renda	(-)
15%	RBRF11	RBR Alpha FoF	Renda	=
5%	RBRR11	RBR Rendimentos High Grade	Ganho de Capital	Entrou
15%	VISC11	Vinci Shopping Centers	Renda	=



## Comentários e Recomendações

### FUNDOS PARA RENDA

#### **Alianza Trust Renda Imobiliária (ALZR11)**

O objeto do Fundo é o investimento em propriedades para renda via contratos de locação atípicos (Built to Suit e Sale & Leaseback). Atualmente, o fundo é proprietário de um Contac Center locado para a empresa Atento, com 8,1 anos de contrato atípico pela frente, e um galpão logístico locado para a empresa Air Liquide, com 11,7 anos de contrato atípico restantes. No acumulado desde a estreia na Bolsa até 18/07/2018, o volume diário médio de negociações é R\$ 324 mil. Em Julho, o Fundo anunciou rendimentos relativos a Junho de 2018 no valor de R\$ 0,64 por cota.

#### **CSHG JHSF Prime Offices (HGJH11)**

O fundo tem como objetivo auferir ganhos através da aquisição, exploração comercial de imóveis corporativos de alto padrão já concluídos. Atualmente, o fundo é composto pelo edifício Metropolitan e edifício Platinum ambos localizados no bairro do Itaim Bibi em São Paulo. No final do mês de Junho o Fundo concluiu a locação do 2º andar do Platinum, com início de contrato em Julho, o que levará a vacância no próximo mês de 4,1% para 2,4%. A notificação de rescisão antecipada de um andar do Platinum, recebida em Maio, deverá cumprir aviso prévio até o final de Agosto. Considerando as movimentações previstas, a vacância futura do fundo deve cair para 1,7%. Atualmente, o edifício Metropolitan está com 97% de ocupação, e conta com 20 contratos de locação, enquanto que o edifício Platinum permanece 91% alugado e conta com 9 contratos de locação. 73% dos contratos tem vencimento a partir de 2020. Em Julho, o Fundo anunciou rendimentos relativos a Junho de 2018 no valor de R\$ 0,75 por cota.

#### **Kinea Índice de Preços FII (KNIP11)**

O Fundo tem por objetivo a realização de investimentos em ativos de renda fixa de imobiliária, especialmente em: (i) Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI") com remuneração atrelada a taxas de juros reais de prazo longos e (ii) Letras de Crédito Imobiliário ("LCI"). No início de Junho foi encerrada a 3ª emissão de cotas do Fundo, com uma captação de R\$ 760,3 milhões em novos recursos, o que coloca o KNIP11 como o quinto maior Fundo Imobiliário listado do mercado. Ainda em Junho, foi realizada a aquisição de um CRI da São Carlos Empreendimentos. A transação tem montante de R\$ 33,6 milhões, prazo de 5 anos e remuneração equivalente a IPCA + 6,55% ao ano. Ao final do mês, o Fundo apresentou alocação em CRI corresponde a 49,48% de seu patrimônio, enquanto os investimentos em LCI representavam 1,98% do PL. Os recursos remanescentes, aproximadamente 48,54%, permanecem aplicados em instrumentos de caixa, devido ao recente encerramento da 3ª emissão de cotas. Importante ressaltar que a equipe de gestão está em fase de prospecção e estruturação de novas operações. Em Julho, o Fundo anunciou rendimentos relativos a Junho de 2018 no valor de R\$ 0,65 por cota.

#### **RBR Alpha Fundo de Fundos (RBRF11)**

O objetivo do fundo é auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Fundos Imobiliários ("FII"), Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), e outros ativos líquidos ligados ao mercado imobiliário. A principal estratégia do Fundo (alpha), com foco em fundos imobiliários que investem diretamente em imóveis prontos, majoritariamente abaixo do custo de reposição, com objetivo de capturar a valorização dos ativos independentemente do nível de dividendos pagos. Outro importante foco são posições táticas, focando em fundos imobiliários com ativos estabilizados e que pagam dividendos constantes. Em Junho, o Fundo investiu mais 1,3% aproximadamente no CRI Helbor Sênior (ICVM 476), mantendo assim, aproximadamente 1/3 das carteiras nas estratégias CRI e Liquidez (defensivas). O Fundo reservou ainda, o equivalente a 2,6% do PL no FII XP Industrial (ICVM 476) com dividendo mensal esperado próximo a 9% a.a. (efetivado em Jul/18). Também em Junho, como esperado, o Fundo recebeu o primeiro dividendo do BTRC11 (corrigindo ticker informado anteriormente BTGP11) e em Julho receberá o 1º dividendo de HGRU11 (R\$ 0,75/cota, equivalente a 9,4% a.a.).

Em Julho, o Fundo anunciou rendimentos relativos a Junho de 2018 no valor de R\$ 1,1542 por cota dado o ganho de capital apurado no semestre.



## Comentários e Recomendações

### FUNDOS PARA RENDA

#### Vinci Shopping Centers (VISC11)

O Fundo tem o objetivo de adquirir parcelas de shopping centers. Atualmente o fundo já adquiriu participações em 7 shoppings sendo eles: Ilha Plaza (RJ), Shopping Paralela (BA), Pátio Belém (PA), Granja Vianna (SP), West Shopping (RJ), Center Shopping Rio (RJ) e Shopping Crystal. Dada a liquidação da 4ª emissão de cotas, ao final do mês de Junho, 63% do PL do Fundo está alocado em aplicações financeiras. Vale ressaltar que o gestor está trabalhando ativamente para realizar novas aquisições. Em Julho, o Fundo anunciou rendimentos relativos a Junho de 2018 no valor de R\$ 0,61 por cota.

---

#### CSHG Logística (HGLG11)

O fundo tem por objetivo a exploração de empreendimentos imobiliários voltados primordialmente para operações logísticas e industriais, por meio de aquisição de terrenos para sua construção ou aquisição de imóveis em construção ou prontos, para posterior alienação, locação ou arrendamento. O portfólio é composto por 11 empreendimentos, nos estados de SP, RJ e SC totalizando mais de 201 mil m<sup>2</sup> de ABL próprio. Atualmente o Fundo possui 72 locatários, de setores de atuação diversos, e cerca de 64% dos contratos atípicos. Nos últimos 12 meses, o volume negociado totalizou mais de R\$ 398 milhões. Em Julho, o Fundo anunciou rendimentos relativos a Junho de 2018 no valor de R\$ 0,75 por cota.

---



## Comentários e Recomendações

### FUNDOS PARA GANHO DE CAPITAL

#### **BTG Pactual Corporate Office Fund (BRCR11)**

O BC Fund é o maior fundo de investimento imobiliário listado na bolsa brasileira. O fundo foi lançado em 2007, e desde então, realiza uma gestão ativa em sua carteira de ativos imobiliários. O foco do fundo são ativos comerciais de escritórios, localizados em grandes centros. Atualmente, a carteira do fundo é composta por 10 ativos, totalizando 229.426 m<sup>2</sup> (base Maio/2018), com 58 contratos de locação. No final de Maio, a receita contratada de locação era de R\$13,9 milhões, e a vacância financeira 31%, em grande parte explicado pelo CENESP e Torre Almirante. Em Julho, o Fundo anunciou rendimentos relativos a Junho de 2018 no valor de R\$ 0,35 por cota.

O Fundo divulgou em 20/06/2018 Fato Relevante, em continuidade ao de 22/03/2018, anunciando a extensão do prazo de diligência e exclusividade por até 60 dias a contar dessa data, referente à proposta recebida da Brookfield Property Group.

**Oportunidade:** O Fundo está com a cota 29,5% descontada em relação ao seu valor patrimonial.

(Valor da cota no fechamento de 31/07/2018)

---

#### **RBRR11 Rendimento High Grade (RBRR11)**

O fundo iniciou suas atividades no dia 02 de maio de 2018. Foram captados R\$ 148 milhões. Montante 23% superior a oferta base de R\$ 120 milhões. A estratégia de gestão do RBRR11 é baseada nos pilares: i) alta capacidade de originação e estruturação, ii) diligência e acompanhamento próximo aos players (administrador, securitizadoras, servicers), iii) total transparência com nossos investidores e iv) sempre atento a oportunidades de gerar ganho de capital com operações no secundário.

Ao longo do mês de Junho, foram realizados dois novos investimentos totalizando R\$ 22,5 milhões. Um CRI com risco pulverizado de uma carteira de recebíveis originada e cedida pela Credits remunerando IPCA +8,5% ao ano e um CRI Helbor com garantia em unidades residenciais prontas localizadas, principalmente, em São Paulo, capital, remunerando a CDI +2,8% ao ano. Dessa forma, o fundo encerra o mês com aproximadamente 68% do PL alocado em CRIs, 11% da carteira investido em LCI e 9% em cotas de fundos de recebíveis imobiliários (FILs de CRI) de modo que o portfólio de ativos alvo representavam 88% do patrimônio do fundo.

A expectativa do gestor é concluir a alocação do fundo antes do final de Agosto.

Em Julho, o Fundo anunciou rendimentos relativos a Junho de 2018 no valor de R\$ 0,39 por cota.

**Oportunidade:** Apesar da cota estar apenas 0,2% descontada em relação ao seu valor patrimonial, acreditamos que há valor a ser destravado dada a futura conclusão das alocações do fundo.

(Valor da cota no fechamento de 31/07/2018)

---



## CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

### ALINE SUN

Head da área de Investimentos

### RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI  
tavico@guideinvestimentos.com.br

### RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho  
bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos  
gssantos@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sintonio Maia  
rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles  
ttelles@guideinvestimentos.com.br

### FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood  
eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram  
luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha  
dsrocha@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Fazzolari  
rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

### TRADING

trade@guideinvestimentos.com.br

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)  
lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira  
tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Vasone  
grocha@guideinvestimentos.com.br

### EQUIPE ECONÔMICA

Ignácio Crespo Rey  
irey@guideinvestimentos.com.br

Julia Bludeni  
jbludeni@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini  
lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos  
rpassos@guideinvestimentos.com.br

### SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar  
chajjar@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Diniz  
gdiniz@guideinvestimentos.com.br

João Falconi  
jfalconi@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho  
rramalho@guideinvestimentos.com.br

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citada. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução da CVM Nº 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."