



Carteira Recomendada Fundos Imobiliários (FII)

Setembro de 2026

Equity Research Fundos Listados

Daniel Marinelli

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.



Objetivo da carteira

Principais características



Objetivo	Renda mensal e ganho de capital	Exposição por segmento (%) <table><tr><td>Recebível</td><td>47,0%</td></tr><tr><td>Galpão Logístico</td><td>25,0%</td></tr><tr><td>Laje Corporativa</td><td>9,5%</td></tr><tr><td>Shopping Center</td><td>11,5%</td></tr><tr><td>Renda Urbana</td><td>7,0%</td></tr></table>		Recebível	47,0%	Galpão Logístico	25,0%	Laje Corporativa	9,5%	Shopping Center	11,5%	Renda Urbana	7,0%	Exposição por gestora (%) <table><tr><td>Kinea</td><td>28,0%</td></tr><tr><td>BTG Pactual</td><td>23,5%</td></tr><tr><td>Pátria</td><td>13,0%</td></tr><tr><td>Vinci Compass</td><td>8,5%</td></tr><tr><td>Outras</td><td>27,0%</td></tr></table>	Kinea	28,0%	BTG Pactual	23,5%	Pátria	13,0%	Vinci Compass	8,5%	Outras	27,0%
Recebível	47,0%																							
Galpão Logístico	25,0%																							
Laje Corporativa	9,5%																							
Shopping Center	11,5%																							
Renda Urbana	7,0%																							
Kinea	28,0%																							
BTG Pactual	23,5%																							
Pátria	13,0%																							
Vinci Compass	8,5%																							
Outras	27,0%																							
Data de divulgação	1º dia útil de cada mês																							
Classe de ativos	FII																							
Perfil de investidor	Qualificado																							
Número de fundos	16																							
Dividend yield anualizado	11,8%																							
Liquidez média (R\$/dia)	R\$ 10,3 milhões																							

Vantagens
1) Isenção de imposto de renda na distribuição de rendimentos para pessoa física
2) Liquidez no mercado secundário, com dinheiro em conta em D+2
3) Diversificação em diferentes segmentos imobiliários (ex: lajes corporativas, galpões logísticos e crédito imobiliário)
4) Investimento em fundos que possuem carteiras pulverizadas em diversos imóveis, mitigando risco de concentração
5) Gestão ativa e profissional com a possibilidade de ganhos com lucro na venda de imóveis
6) Acesso a imóveis normalmente não disponíveis para investidores de varejo (ex: shopping centers)

Mercado de fundos imobiliários



Comentários do cenário econômico e setorial

O cenário internacional em agosto foi marcado por oscilações na política monetária dos Estados Unidos e por eventos que influenciaram os mercados globais. Após a reunião do Federal Reserve no fim de julho, que manteve a taxa de juros estável, os dados do payroll de julho trouxeram sinais de desaceleração no mercado de trabalho, com eliminação de vagas e revisão negativa de meses anteriores. Esses indicadores, somados à moderação nos salários, reduziram a urgência de novos aumentos de juros, aliviando Treasuries e ações. Contudo, a ata do FOMC e dados como o PCE e os deflatores do PIB reforçaram o desconforto com a inflação, levando a uma reprecificação da curva de juros e fortalecendo o dólar. No Oriente Médio, o Brent oscilou com tensões geopolíticas e anúncios de produção da Opep+, enquanto a temporada de resultados corporativos nos EUA trouxe suporte ao mercado, com destaque para tecnologia e inteligência artificial. A volatilidade permaneceu elevada, com investidores atentos ao payroll, CPI e à próxima reunião do FOMC, que podem definir os rumos da política monetária americana.

No Brasil, o mês consolidou a percepção de desaceleração econômica, ao mesmo tempo em que a inflação apresentou sinais de descompressão. O Copom reduziu a Selic para 14,00% e indicou espaço para continuidade do ciclo de cortes, em linha com a desaceleração da atividade e a composição mais benigna do IPCA de julho, que foi influenciado por recuos em alimentos e vestuário, além de deflação nos serviços intensivos em mão de obra. Dados como o IBC-Br, Caged e IPCA-15 reforçaram a perda de tração da economia, sem sinais claros de recessão. Apesar disso, a inadimplência e o crédito começaram a refletir os impactos dos juros elevados, enquanto a curva longa permaneceu pressionada pelo fiscal. O déficit primário e a dívida pública continuam elevados, e o PLOA de 2027 trouxe metas fiscais que dependem de execução eficiente para serem cumpridas. A volatilidade eleitoral também foi relevante, com o início oficial da campanha influenciando o prêmio de risco doméstico e os fluxos de investidores estrangeiros.

A inflação doméstica segue em trajetória de descompressão, com núcleos e difusão mais favoráveis, enquanto o fiscal permanece como um dos principais desafios para o fechamento da curva longa. A composição do IPCA tem mostrado alívio em itens como alimentos e administrados, mas o crescimento das despesas discricionárias e a necessidade de ajustes fiscais estruturais mantêm o foco na qualidade da execução orçamentária. A curva de juros reflete essa dualidade, com os vértices curtos beneficiados pela desinflação e pela perspectiva de cortes adicionais na Selic, enquanto os vértices longos permanecem sensíveis ao fiscal e à volatilidade política. A Superquarta de setembro, com decisões simultâneas do Fed e do Copom, será crucial para avaliar os impactos do diferencial de juros e o espaço para flexibilização adicional da política monetária doméstica.

Alterações da carteira

Comentários sobre as mudanças e perspectivas



Movimentações

No mês de setembro de 2026, realizamos ajustes pontuais na carteira recomendada de fundos imobiliários, com a saída de RBRR11, redução de exposição em HSML11 e aumento de alocação em KNCR11, KNIP11 e VISC11. A posição em RBRR11 foi desmontada devido ao provável movimento de incorporação pelo fundo PCIP11, o que pode alterar a dinâmica de negociação e o perfil de risco da tese. Apesar da qualidade da carteira de crédito do fundo, optamos por removê-lo do portfólio neste momento.

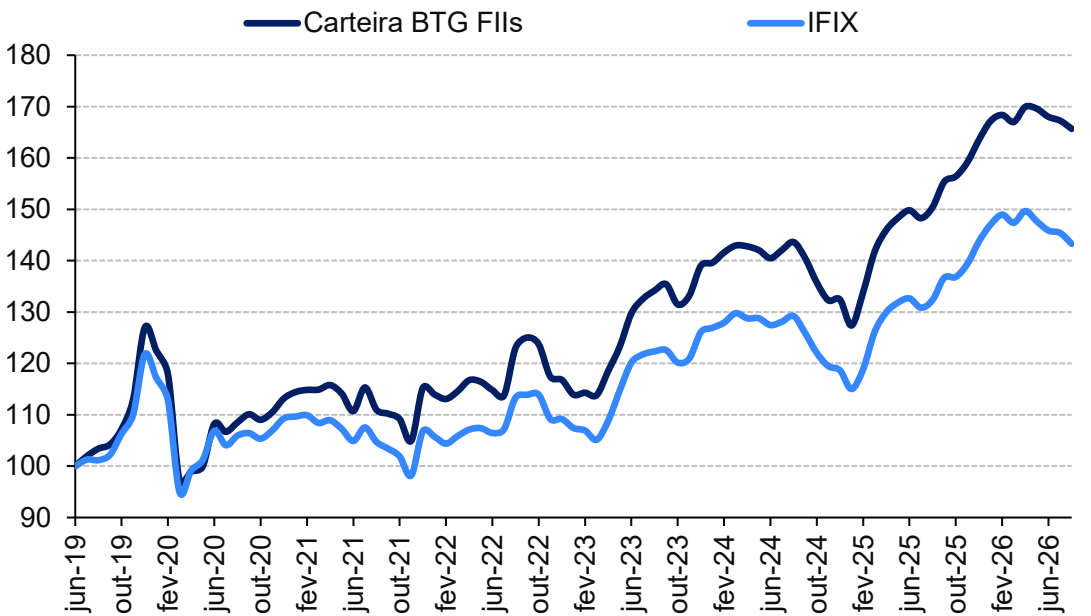
As demais movimentações refletem ajustes estratégicos frente ao cenário macroeconômico e setorial. A alocação em KNCR11 e KNIP11 foi ampliada, considerando a relevância desses fundos no segmento de recebíveis, elevada liquidez e capacidade de estruturação própria, que permite maior controle sobre os ativos e condições atrativas de carregos. Em paralelo, aumentamos a exposição ao VISC11, que apresenta portfólio de shoppings maduros, diversificação regional e potencial de reciclagem de ativos, características que reforçam sua atratividade no contexto atual. A redução pontual em HSML11 teve como objetivo o rebalanceamento da carteira.

Performance

No último mês, nossa carteira apresentou queda de 0,95% (ante queda de 1,46% do IFIX) e um dividend yield anualizado de 11,8%, equivalente a 90,7% do CDI (ou 106,7% do CDI gross-up¹).

Fonte(s): Economatica, Relatórios Gerenciais e BTG Pactual. ¹Considera o CDI líquido de IR para o cálculo de retorno equivalente.

Performance histórica (desde o início)



Movimentações			
Entrada	Participação (%)	Saída	Participação (%)
KNCR11	1,0%	RBRR11	-3,0%
KNIP11	2,0%	HSML11	-2,0%
VISC11	2,0%		

Carteira recomendada



Principais indicadores dos fundos recomendados

Fundo	Peso	Gestora	Segmento	Preço	P/VPA	Liquidez	Dividend yield anualizado	Dividend yield LTM	Retorno 1M	Retorno 12M
Código	(%)	-	-	R\$/Cota	-	R\$ milhares	%	%	%	%
BTCI11	6,0%	BTG Pactual	Recebível	9,1	0,90x	3.436	13,7%	13,0%	0,1%	11,6%
KNCR11	14,0%	Kinea	Recebível	108,1	1,05x	21.120	13,9%	13,3%	1,2%	17,7%
KNIP11	14,0%	Kinea	Recebível	91,3	0,98x	10.118	12,5%	11,1%	0,7%	16,8%
RBRY11	5,0%	Pátria	Recebível	82,2	0,81x	4.182	14,6%	16,5%	-1,8%	1,5%
MCCI11	8,0%	Jive Mauá	Recebível	95,6	1,02x	4.621	12,6%	12,6%	1,9%	25,7%
VILG11	4,5%	Vinci Compass	Galpão Logístico	94,7	0,87x	2.515	10,4%	9,9%	4,0%	24,6%
BRCO11	4,5%	Bresco	Galpão Logístico	114,0	0,99x	5.039	9,6%	9,6%	-0,1%	12,7%
BTLG11	13,0%	BTG Pactual	Galpão Logístico	99,1	0,93x	12.841	9,8%	9,7%	-0,9%	9,1%
HGLG11	3,0%	Pátria	Galpão Logístico	148,3	0,89x	16.306	9,5%	8,9%	1,4%	4,2%
BRCR11	4,5%	BTG Pactual	Laje Corporativa	40,2	0,50x	1.192	12,2%	12,2%	0,7%	8,7%
PVBI11	5,0%	Pátria	Laje Corporativa	68,5	0,66x	3.822	7,0%	7,5%	-1,2%	-4,0%
HGBS11	3,0%	Hedge	Shopping Center	18,7	0,92x	4.322	10,9%	10,3%	-1,5%	7,7%
GZIT11	2,5%	Gazit	Shopping Center	35,3	0,41x	401	12,2%	19,2%	-12,1%	-5,0%
HSML11	2,0%	HSI	Shopping Center	84,6	0,85x	4.057	10,6%	10,1%	-2,2%	12,1%
VISC11	4,0%	Vinci Compass	Shopping Center	102,8	0,89x	5.785	9,8%	9,7%	-1,2%	8,1%
TRXF11	7,0%	TRX	Renda Urbana	79,3	0,82x	27.351	14,1%	14,9%	-12,1%	-7,9%
Total	100%	-	-	-	0,89x	10.268	11,8%	11,8%	-0,9%	11,0%

Estatísticas da carteira



Principais estatísticas

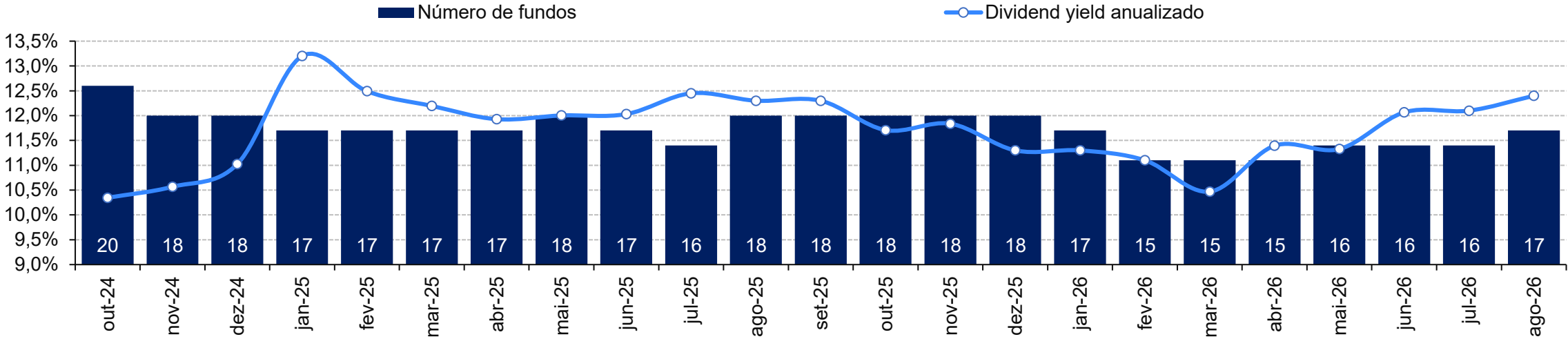
Estatísticas históricas

Métricas - Cálculo Mensal	Carteira	IFIX
Média anualizada do retorno	8,1%	5,8%
Desvio padrão anualizado	12,5%	11,2%
Mediana anual do retorno	9,7%	5,8%
Assimetria	-0,8	-0,8
Máximo	12,4%	10,6%
Mínimo	-17,7%	-15,8%
Máximo drawdown	-23,6%	-22,0%
Tracking Error	3,2%	-
Excesso de curtose	8,2	7,7
Índice de Sharpe	0,19	-

Exposição setorial – Carteira BTG vs. IFIX

Setor	Mês Anterior	Alterações	Mês Atual	Benchmark
-	-	Δ	-	IFIX
Recebível	47,0%	0,0%	47,0%	36,4%
Galpão Logístico	25,0%	0,0%	25,0%	17,9%
Laje Corporativa	9,5%	0,0%	9,5%	6,6%
Shopping Center	11,5%	0,0%	11,5%	11,8%
Renda Urbana	0,0%	0,0%	0,0%	5,2%
Hedge Fund	0,0%	0,0%	0,0%	7,6%
Híbrido	7,0%	0,0%	7,0%	8,0%

Histórico de *dividend yield* anualizado e número de ativos (24M)



Fonte(s): Gestoras, Economática e BTG Pactual.

Performance histórica

Desempenho mensal



Histórico de performance¹

Performance	jan-26	fev-26	mar-26	abr-26	mai-26	jun-26	jul-26	ago-26	set-26	out-26	nov-26	dez-26	No ano	Desde o início
Carteira BTG	2,23%	0,71%	-0,81%	1,76%	-0,22%	-0,93%	-0,44%	-0,95%	-	-	-	-	1,31%	65,68%
IFIX	2,27%	1,32%	-1,06%	1,53%	-1,33%	-1,21%	-0,32%	-1,46%	-	-	-	-	-0,33%	43,28%
Performance	jan-25	fev-25	mar-25	abr-25	mai-25	jun-25	jul-25	ago-25	set-25	out-25	nov-25	dez-25	No ano	Desde o início
Carteira BTG	-3,81%	5,07%	5,92%	2,96%	1,61%	1,01%	-1,03%	1,45%	3,28%	0,67%	1,77%	2,74%	23,49%	63,54%
IFIX	-3,07%	3,34%	6,14%	3,01%	1,44%	0,63%	-1,36%	1,16%	3,25%	0,12%	1,86%	3,14%	21,15%	43,76%
Performance	jan-24	fev-24	mar-24	abr-24	mai-24	jun-24	jul-24	ago-24	set-24	out-24	nov-24	dez-24	No ano	Desde o início
Carteira BTG	0,42%	1,43%	0,95%	-0,12%	-0,51%	-1,10%	1,14%	1,09%	-2,20%	-3,36%	-2,54%	0,11%	-4,74%	32,43%
IFIX	0,67%	0,79%	1,43%	-0,77%	0,02%	-1,04%	0,52%	0,86%	-2,58%	-3,06%	-2,11%	-0,67%	-5,89%	18,67%
Performance	jan-23	fev-23	mar-23	abr-23	mai-23	jun-23	jul-23	ago-23	set-23	out-23	nov-23	dez-23	No ano	Desde o início
Carteira BTG	-2,46%	0,32%	-0,42%	4,16%	4,00%	5,25%	2,17%	1,22%	0,92%	-2,91%	1,30%	4,37%	19,02%	39,02%
IFIX	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	0,49%	0,20%	-1,97%	0,66%	4,25%	15,50%	26,10%
Performance	jan-22	fev-22	mar-22	abr-22	mai-22	jun-22	jul-22	ago-22	set-22	out-22	nov-22	dez-22	No ano	Desde o início
Carteira BTG	-1,11%	-0,78%	1,32%	1,89%	-0,27%	-1,38%	-0,94%	8,17%	1,64%	-1,03%	-5,11%	-0,53%	1,35%	16,80%
IFIX	-0,99%	-1,29%	1,42%	1,19%	0,26%	-0,88%	0,66%	5,76%	0,49%	0,02%	-4,15%	0,00%	2,22%	9,18%
Performance	jan-21	fev-21	mar-21	abr-21	mai-21	jun-21	jul-21	ago-21	set-21	out-21	nov-21	dez-21	No ano	Desde o início
Carteira BTG	1,10%	0,38%	0,04%	0,77%	-1,43%	-3,00%	4,18%	-3,78%	-0,69%	-0,95%	-3,88%	9,83%	1,83%	15,25%
IFIX	0,32%	0,25%	-1,38%	0,51%	-1,56%	-2,19%	2,51%	-2,63%	-1,24%	-1,47%	-3,64%	8,78%	-2,28%	6,80%
Performance	jan-20	fev-20	mar-20	abr-20	mai-20	jun-20	jul-20	ago-20	set-20	out-20	nov-20	dez-20	No ano	Desde o início
Carteira BTG	-3,58%	-3,73%	-17,69%	1,97%	0,99%	8,29%	-1,42%	1,72%	1,46%	-0,98%	1,34%	2,42%	-10,89%	13,17%
IFIX	-3,76%	-3,69%	-15,85%	4,39%	2,08%	5,59%	-2,61%	1,79%	0,46%	-1,01%	1,51%	2,19%	-10,24%	9,29%
Performance	jan-19	fev-19	mar-19	abr-19	mai-19	jun-19	jul-19	ago-19	set-19	out-19	nov-19	dez-19	No ano	Desde o início
Carteira BTG	-	-	-	-	-	-	1,94%	1,44%	0,78%	2,89%	5,41%	12,37%	27,01%	27,01%
IFIX	-	-	-	-	-	-	1,27%	-0,11%	1,04%	4,01%	3,52%	10,63%	21,76%	21,76%

Rendimento da carteira

Rendimento mensal



Rendimento mensal (24M)					
Data	Dividend Yield (Ult. Provento) ²		CDI	Carteira vs. CDI	
Referencial ¹	(% a.a.)	(% a.m.)	(% a.m.)	% CDI	% CDI Gross-up
set-24	10,3%	0,9%	0,8%	102,8%	120,9%
out-24	10,3%	0,9%	0,9%	92,5%	108,8%
nov-24	10,6%	0,9%	0,8%	111,4%	131,0%
dez-24	11,0%	0,9%	0,9%	98,4%	115,8%
jan-25	13,2%	1,1%	1,0%	108,6%	127,7%
fev-25	12,5%	1,0%	1,0%	105,7%	124,4%
mar-25	12,2%	1,0%	1,0%	105,5%	124,1%
abr-25	11,9%	1,0%	1,1%	93,9%	110,5%
mai-25	12,0%	1,0%	1,1%	87,8%	103,3%
jun-25	12,1%	1,0%	1,1%	91,9%	108,1%
jul-25	12,5%	1,0%	1,3%	81,7%	96,1%
ago-25	12,3%	1,0%	1,2%	88,0%	103,6%
set-25	12,3%	1,0%	1,2%	84,0%	98,8%
out-25	11,7%	1,0%	1,3%	76,4%	89,9%
nov-25	11,8%	1,0%	1,1%	93,4%	109,9%
dez-25	11,3%	0,9%	1,2%	77,2%	90,8%
jan-26	11,5%	1,0%	1,2%	82,3%	96,8%
fev-26	11,1%	0,9%	1,0%	92,8%	109,1%
mar-26	10,5%	0,9%	1,2%	72,2%	84,9%
abr-26	11,4%	1,0%	1,1%	87,2%	102,5%
mai-26	11,5%	1,0%	1,1%	89,2%	104,9%
jun-26	12,0%	1,0%	1,1%	89,4%	105,2%
jul-26	12,6%	1,0%	1,2%	90,2%	106,1%
ago-26	11,9%	1,0%	1,1%	90,7%	106,7%

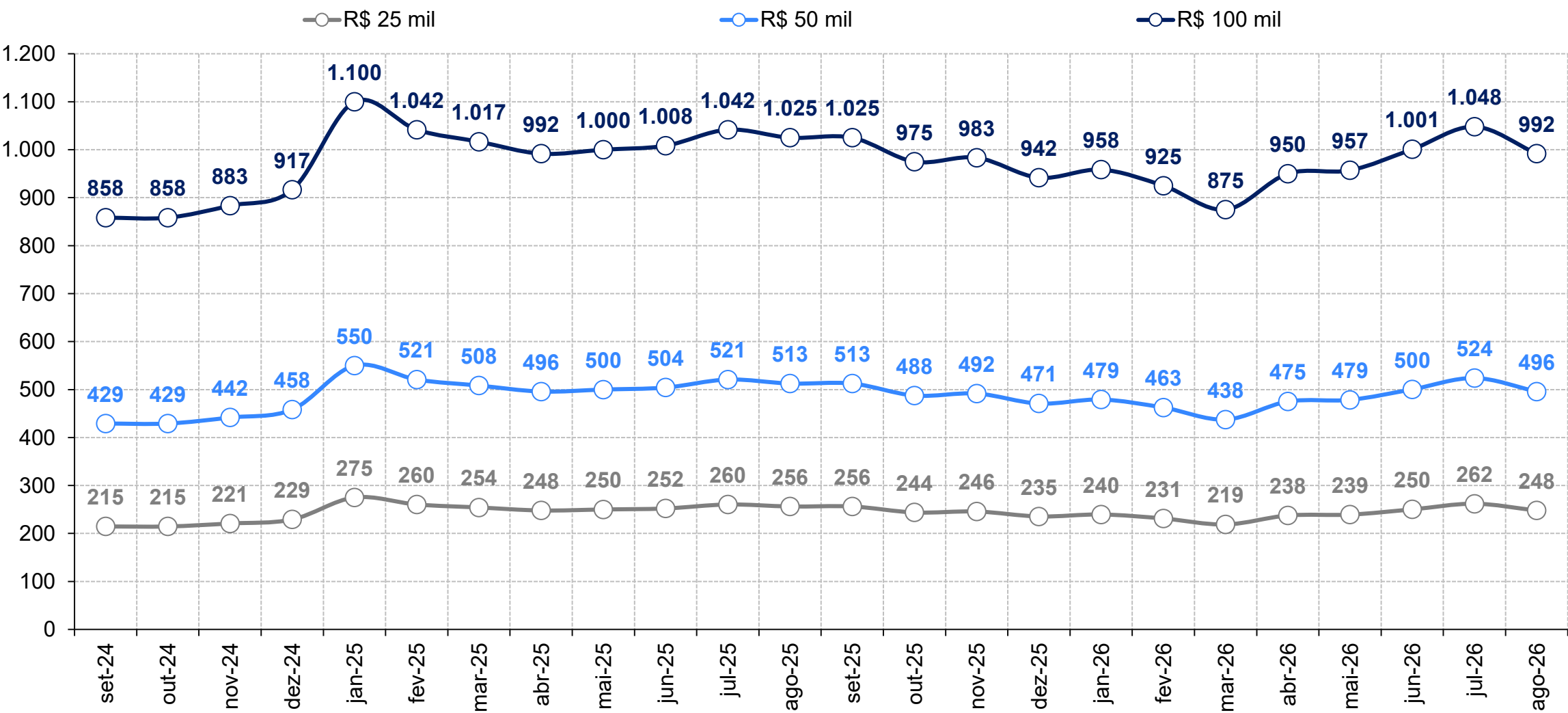
Fonte(s): Economatica e BTG Pactual. ¹A carteira é divulgada no 1º dia útil de cada mês. ²Considera: (i) aquisição dos ativos na data de recomendação; (ii) dividendos anunciados ao longo da janela de recomendação. Rendimento líquido se for investidor pessoa física.

Rendimento da carteira

Dividendo teórico



Rendimento mensal teórico por aplicação (24M)



Fonte(s): Gestoras, Economática e BTG Pactual. Considera: (i) aquisição dos ativos na data de recomendação; (ii) dividendos anunciados ao longo da janela de recomendação. Rendimento líquido se for investidor pessoa física.

Tese de investimentos

Visão geral dos fundos imobiliários



Ticker	Sobre o fundo	Análises
BTCI11	O fundo combina carteira de crédito pulverizada, de perfil high grade, com devedores de primeira linha e garantias robustas. A tese também se apoia na qualidade da gestão, na possibilidade de ganhos com giro no mercado secundário e na alocação híbrida em CRIs indexados à inflação e ao CDI no portfólio.	Site
KNCR11	O fundo se destaca pela relevância no segmento de recebíveis, elevada liquidez e carteira voltada ao carregamento dos ativos até o vencimento. A tese também considera a capacidade de estruturação própria, que permite negociar garantias adicionais, taxas mais atrativas e maior influência nas decisões dos créditos.	Site
KNIP11	O fundo combina elevada representatividade no mercado de recebíveis, alta liquidez e carteira diversificada. A tese é sustentada pela capacidade de estruturação e origem própria, pela solidez das garantias, pelo bom risco de crédito dos devedores e pelo carregamento atrativo das operações no portfólio.	Site
MCCI11	O fundo reúne liquidez elevada, carregamento atrativo e capacidade de estruturação e origem própria. A tese também considera devedores com bom risco de crédito, maior controle sobre os CRIs, exposição a setores defensivos e garantias localizadas em regiões resilientes, reforçando a qualidade da carteira.	Site
RBRY11	O fundo combina carteira de crédito pulverizada, garantias sólidas e exposição relevante ao estado de São Paulo. A tese também considera a qualidade da gestão, o perfil de risco médio, a consistência dos rendimentos, a capacidade de origem de novas operações e a boa liquidez no mercado secundário.	Site
BTLG11	O fundo se destaca pela alta exposição ao estado de São Paulo, em regiões próximas à capital, e por uma base diversificada de locatários com boa qualidade creditícia. A tese também considera contratos de longo prazo, imóveis de alto padrão, potencial de expansões e ótima liquidez no mercado secundário.	Site
VILG11	O fundo possui portfólio diversificado em diferentes regiões do país. A tese considera a carteira pulverizada de locatários, a exposição ao e-commerce, contratos típicos com potencial de revisão de aluguéis e excelente liquidez no mercado secundário para investidores.	Site
BRCO11	O fundo combina alta exposição ao estado de São Paulo, especialmente em regiões próximas à capital, com imóveis de altíssimo padrão. A tese também considera contratos atípicos, que trazem previsibilidade à receita, potencial de geração de valor com expansões e boa liquidez no mercado secundário.	Site
PVBI11	O fundo reúne um dos portfólios de lajes corporativas de maior qualidade entre os FIIs, com ativos em regiões resilientes e de alta demanda. A tese também se apoia na qualidade creditícia dos locatários, na possibilidade de ganhos com venda de ativos e na alta liquidez no mercado secundário para investidores.	Site

Tese de investimentos

Visão geral dos fundos imobiliários



Ticker	Sobre o fundo	Análises
BRCR11	O fundo é um dos maiores FIs de lajes corporativas da indústria, com patrimônio líquido superior a R\$ 2 bilhões e carteira diversificada em diferentes ativos. A tese também considera um cenário de médio prazo favorável à recuperação do segmento e a ótima liquidez no mercado secundário para investidores.	Site
HGBS11	O fundo possui portfólio de shopping centers em regiões maduras, com ativos dominantes e maior exposição ao estado de São Paulo. A tese também considera a diversificação da carteira, o baixo nível de alavancagem, a alta liquidez e a boa performance operacional dos shoppings no portfólio ao longo do tempo.	Site
HSML11	O fundo reúne imóveis localizados em regiões maduras e resilientes, com baixo nível de inadimplência e participação majoritária nos ativos. A tese também considera a possibilidade de ganhos adicionais por meio da venda de ativos, a boa liquidez no mercado secundário e a qualidade atual do portfólio.	Site
GZIT11	O fundo possui posição de controle em seus ativos, o que amplia a capacidade de captura de ganhos operacionais por meio da gestão ativa do portfólio. A tese também considera a concentração em shoppings localizados em São Paulo, principal mercado consumidor do país, e o potencial de eficiência operacional.	Site
VISC11	O fundo combina portfólio de shoppings maduros, carteira diversificada de imóveis e exposição a diferentes regiões do país. A tese também considera a possibilidade de geração de ganhos adicionais por meio da venda de ativos e a capacidade de reciclagem do portfólio ao longo do tempo, com boa liquidez.	Site
TRXF11	O fundo possui portfólio diversificado, com imóveis em regiões maduras e resilientes, além de exposição ao varejo, tendo como contraparte algumas das principais empresas do setor. A tese também considera contratos atípicos, potencial de venda de imóveis e alta liquidez no mercado secundário.	Site

Glossário

Definição dos termos utilizados no documento



- **ABL:** Área bruta locável.
- **Benchmark:** Índice de referência.
- **BPS:** Pontos-base (100 Bps = 1,00%).
- **Cap rate:** Taxa de capitalização.
- **Código:** Código de negociação do FII na Bolsa.
- **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 de Fundos de Investimento Imobiliário.
- **IPO:** Oferta pública inicial.
- **Liquidez:** Capacidade e rapidez com que um ativo é convertido em dinheiro.
- **Loan to Value (LTV):** Índice de avaliação de risco, calculado pela dívida sobre o valor do ativo.
- **LTM:** Últimos 12 meses.
- **Proventos:** Rendimentos dos Fundos Imobiliários.
- **Taxa de administração:** Remuneração dos administradores.
- **Taxa de gestão:** Remuneração dos gestores.
- **TIR:** Taxa interna de retorno.
- **P (Valor de Mercado):** Valor do fundo negociado no mercado secundário.
- **VPA (Patrimônio Líquido):** Valor do fundo segundo análise feita por uma empresa terceira.
- **P/VPA:** Desconto ou prêmio de negociação entre o valor de mercado e o patrimônio líquido.

Disclaimer

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros..

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculados ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

(i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;

(ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;

(iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;

(iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.

Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx