



09 de janeiro de 2026

# Relatório Semanal

FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

## BTG Pactual Equity Research

**Daniel Marinelli**

Banco BTG Pactual São Paulo  
Analise.FII@btgpactual.com

**Matheus Oliveira**

Banco BTG Pactual São Paulo

## Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

### Comunicados e Fatos Relevantes

Ticker	Tipo	Divulgação	Resumo	Link
<b>AIEC11</b>	AGE	09/01/26	Os cotistas do fundo <u>aprovaram</u> , em AGE, a não distribuição de 95% dos rendimentos auferidos no 2S25, permitindo que esses valores sejam retidos para reforço de liquidez, reinvestimentos, reformas, novos investimentos ou demais necessidades dos imóveis.	<a href="#">Link</a>
<b>HGBL11</b>	Fato Relevante	09/01/26	O fundo formalizou a venda da totalidade do Condomínio Logístico e Industrial Salto (SP) por R\$ 62,5 milhões, com pagamento composto por uma parcela à vista de R\$ 12,6 milhões na assinatura da escritura e 24 parcelas mensais corrigidas pelo IPCA.	<a href="#">Link</a>
<b>RBFF11</b>	Fato Relevante	09/01/26	O fundo realizará um desdobramento de cotas na proporção de 1 para 5, com data de corte no encerramento do pregão do dia 15 de janeiro e efeitos a partir do dia 16 de janeiro, quando as cotas passarão a ser negociadas ex-desdobramento, com creditamento previsto para 20 de janeiro.	<a href="#">Link</a>
<b>VGRI11</b>	Fato Relevante	09/01/26	O fundo concluiu a venda do Ed. Cidade Jardim (SP) por R\$ 345 milhões (R\$ 46,3 mil/m <sup>2</sup> ). O pagamento foi reestruturado, com R\$ 252 milhões já pagos na assinatura da escritura e R\$ 93 milhões a receber em até seis meses. Os recursos serão destinados à amortização de dívidas, reduzindo a alavancagem do fundo, sem alteração na expectativa de distribuição de dividendos.	<a href="#">Link</a>
<b>XPLG11</b>	Fato Relevante	08/01/26	O fundo anunciou o resultado da reavaliação do valor justo de seus imóveis. Segundo a Colliers, o valor justo das participações do fundo apresentou valorização de 0,20%.	<a href="#">Link</a>
<b>HGBS11</b>	Fato Relevante	07/01/26	O fundo concluiu a operação que envolve a aquisição integral do Boulevard Shopping Bauru (SP) e a alienação total de sua participação no Suzano Shopping (SP). A compra de 35% do Boulevard Shopping Bauru foi viabilizada por meio de securitização no valor de R\$ 91,5 milhões, enquanto a venda de 15% do Suzano Shopping gerou ingresso de R\$ 51 milhões. Com a operação, o fundo passa a deter 100% do Boulevard Shopping Bauru e zera sua exposição ao Suzano Shopping.	<a href="#">Link</a>
<b>HGBS11</b>	Fato Relevante	07/01/26	O fundo aprovou a realização de sua 11ª emissão de cotas. Com a oferta, o fundo pretende captar R\$ 650 milhões mediante a emissão de 32 milhões de cotas ao preço unitário de R\$ 20,84 (custos de distribuição inclusos).	<a href="#">Link</a>
<b>HGRU11</b>	AGE	07/01/26	Os cotistas do fundo <u>aprovaram</u> , em AGE, a realização de sua 6ª emissão de cotas (R\$ 2 bilhões).	<a href="#">Link</a>
<b>PMLL11</b>	Fato Relevante	07/01/26	O fundo realizou uma transação que envolve a aquisição de 15% adicionais do Suzano Shopping (SP), elevando sua participação para 40%, pelo valor de R\$ 51 milhões (cap rate de 9,4%), e a venda de 35% da participação no Boulevard Shopping Bauru (SP) por R\$ 91,5 milhões. A operação resultou em ingresso líquido de R\$ 40 milhões em caixa e gerou um lucro de R\$ 0,58 por cota.	<a href="#">Link</a>
<b>RBVA11</b>	Fato Relevante	07/01/26	O fundo aprovou a realização de sua 6ª emissão de cotas. Com a oferta, o fundo pretende captar R\$ 80 milhões mediante a emissão de 8 milhões de cotas ao preço unitário de R\$ 10,68 (custos de distribuição inclusos).	<a href="#">Link</a>
<b>VISC11</b>	Comunicado ao Mercado	07/01/26	O fundo assinou um memorando de entendimentos para adquirir 10% de participação no BH Shopping (MG) por R\$ 285 milhões.	<a href="#">Link</a>
<b>AIEC11</b>	Fato Relevante	06/01/26	O fundo realizou a reavaliação anual dos seus ativos, resultando em um ajuste negativo de aproximadamente R\$ 16,8 milhões (R\$ 3,49 por cota) no patrimônio líquido, o que representa redução de 4,4% em relação ao valor contábil dos imóveis.	<a href="#">Link</a>
<b>BRCO11</b>	Fato Relevante	06/01/26	O fundo celebrou o segundo aditivo do contrato de locação do imóvel Bresco Osasco (SP) com a Olist, prorrogando o prazo por mais 60 meses. O aluguel atual será mantido até dezembro de 2026 e, a partir de então, reajustado com aumento de 27%. O contrato prevê multa por rescisão antecipada e representa 0,9% da ABL do fundo, mantendo o imóvel com vacância física zerada.	<a href="#">Link</a>
<b>KNRI11</b>	Comunicado ao Mercado	06/01/26	O fundo celebrou um compromisso para a venda de 90% de um imóvel em Jundiá (SP) por R\$ 255 milhões, com pagamento de 60% à vista e o saldo em duas parcelas semestrais corrigidas, em julho de 2026 e janeiro de 2027. Como resultado, a operação deve gerar lucro de R\$ 77 milhões (R\$ 2,73 por cota), equivalente a TIR de 11% ao ano.	<a href="#">Link</a>

## Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

### Assembleias

Ticker	Modalidade	Ocorrência	Resumo	Link
BTAL11	AGE	30/01/26	A gestão convocou uma AGE para deliberar sobre a transformação do fundo em um Fiagro, passando a se chamar BTG Pactual Agro Logística Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio - Fiagro, com consequente reforma integral do regulamento. As principais alterações incluem: (i) atualização da política e dos objetivos de investimento, permitindo alocação em ativos financeiros, direitos creditórios, imóveis rurais e participações em sociedades ligadas ao agronegócio; (ii) definição de limites e regras específicas para cada categoria de ativo; (iii) inclusão da possibilidade de recompra de cotas; (iv) atualização dos prestadores de serviços, com exclusão da consultora imobiliária e ampliação das atribuições para gestão de diferentes tipos de ativos; (v) revisão dos encargos do fundo, incluindo despesas com consultorias, administração de propriedades, seguros, manutenção e serviços especializados; (vi) alteração das regras sobre assembleia especial de cotistas; e (vii) atualização dos fatores de risco do fundo. No âmbito da AGE, os cotistas terão até o dia 30 de janeiro para se manifestar.	<a href="#">Link</a>
CPLG11	AGE	23/01/26	O fundo convocou AGE para deliberar sobre a distribuição parcial de rendimentos, correspondente a 61% do lucro caixa, com retenção do saldo para manutenção de liquidez e/ou reinvestimentos. Caso a proposta não seja aprovada, será mantida a distribuição mínima legal de 95% do lucro caixa. No âmbito da AGE, os cotistas terão até o dia 23 de janeiro para se manifestar.	<a href="#">Link</a>
XPLG11	AGE	23/01/26	O fundo convocou uma AGE para deliberar sobre a troca da administradora para a XP Investimentos e do custodiante para a Oliveira Trust, além de uma ampla reformulação do regulamento, incluindo aumento do capital autorizado para R\$ 40 bilhões, autorização para constituição de garantias sobre imóveis, ajustes em regras de distribuição, recompra de cotas e ausência de direito de reembolso em reorganizações. A assembleia também avaliará a concessão de opções de compra sobre portfólios logísticos dos veículos XP Log Prime Yield e XP Exeter, bem como a autorização para aplicação de caixa em fundos de renda fixa do mesmo grupo da gestora. No âmbito da AGE, os cotistas terão até o dia 23 de janeiro para se manifestar.	<a href="#">Link</a>
GARE11	AGE	21/01/26	O fundo convocou uma AGE para deliberar sobre a alteração do regulamento, incluindo o aumento do capital autorizado de R\$ 10 bilhões para R\$ 100 bilhões, com atualização pelo IPCA, e a criação de um mecanismo de recompra de cotas pelo próprio fundo. A assembleia também analisará a autorização para operações envolvendo partes relacionadas em situações de potencial conflito de interesses, tanto em fundos quanto em CRIs. No âmbito da AGE, os cotistas terão até o dia 21 de janeiro para se manifestar.	<a href="#">Link</a>
SHPH11	AGE	13/01/26	O fundo convocou uma AGE para deliberar sobre o exercício do direito de preferência para aquisição de até 9% do Shopping Pátio Higienópolis (SP), pelo valor total de R\$ 237 milhões. No âmbito da AGE, os cotistas terão até o dia 13 de janeiro para se manifestar.	<a href="#">Link</a>

**Acontecimentos Recentes**
[Índice](#)
**Relatórios Gerenciais**

Ticker	Data	Referência	Nome do Fundo	Link
BGRB11	09/01/26	Dezembro	BGR B32 FII	<a href="#">Link</a>
GRUL11	09/01/26	Dezembro	Icatu Vanguarda GRU Logístico FII	<a href="#">Link</a>
MXRF11	09/01/26	Novembro	Maxi Renda FII	<a href="#">Link</a>
TVRI11	09/01/26	Dezembro	Tivio Renda Imobiliária FII	<a href="#">Link</a>
VTLT11	09/01/26	Dezembro	Votorantim Logística FII	<a href="#">Link</a>
XPLG11	09/01/26	Setembro	XP Log FII	<a href="#">Link</a>
XPML11	09/01/26	Dezembro	XP Malls FII	<a href="#">Link</a>
ABCP11	08/01/26	Dezembro	Grand Plaza Shopping FII	<a href="#">Link</a>
AIEC11	08/01/26	Dezembro	Arch Edifícios Corporativos FII	<a href="#">Link</a>
BBRC11	08/01/26	Dezembro	BB Renda Corporativa FII	<a href="#">Link</a>
BMLC11	08/01/26	Dezembro	BM Brascan Lajes Corporativas FII	<a href="#">Link</a>
BPML11	08/01/26	Dezembro	BTG Pactual Shoppings FII	<a href="#">Link</a>
CPSH11	08/01/26	Novembro	Capitânia Shoppings FII	<a href="#">Link</a>
FLCR11	08/01/26	Novembro	Faria Lima Capital Recebíveis Imobiliários I FII	<a href="#">Link</a>
GTWR11	08/01/26	Dezembro	FII Green Towers	<a href="#">Link</a>
HSAF11	08/01/26	Dezembro	HSI Ativos Financeiros FII	<a href="#">Link</a>
HSLG11	08/01/26	Dezembro	HSI Logística FII	<a href="#">Link</a>
HSML11	08/01/26	Agosto	HSI Malls FII	<a href="#">Link</a>
HSRE11	08/01/26	Dezembro	HSI Renda Imobiliária FII	<a href="#">Link</a>
RECR11	08/01/26	Dezembro	REC Recebíveis Imobiliários FII	<a href="#">Link</a>
RECT11	08/01/26	Dezembro	REC Renda Imobiliária FII	<a href="#">Link</a>
SHPH11	08/01/26	Dezembro	Shopping Pátio Higienópolis FII	<a href="#">Link</a>
TVRI11	08/01/26	Dezembro	Tivio Renda Imobiliária FII	<a href="#">Link</a>
VILG11	08/01/26	Dezembro	Vinci Logística FII	<a href="#">Link</a>
VINO11	08/01/26	Dezembro	Vinci Offices FII	<a href="#">Link</a>
VISC11	08/01/26	Dezembro	Vinci Shopping Centers FII	<a href="#">Link</a>
GZIT11	07/01/26	Julho	Gazit Malls	<a href="#">Link</a>
TRXF11	07/01/26	Dezembro	TRX Real Estate FII	<a href="#">Link</a>
KFOF11	06/01/26	Dezembro	Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário Kinea FII	<a href="#">Link</a>
LIFE11	06/01/26	Novembro	Life Capital Partners FII	<a href="#">Link</a>
RBVA11	06/01/26	Novembro	Rio Bravo Renda Varejo FII	<a href="#">Link</a>
TGAR11	06/01/26	Novembro	TG Ativo Real FII	<a href="#">Link</a>
TORD11	06/01/26	Novembro	Tordesilhas EI FII	<a href="#">Link</a>
VSLH11	06/01/26	Novembro	Versalhes RI FII	<a href="#">Link</a>
JSRE11	05/01/26	Novembro	JS Real Estate Multigestão FII	<a href="#">Link</a>
KNRI11	05/01/26	Dezembro	Kinea Renda Imobiliária FII	<a href="#">Link</a>
KORE11	05/01/26	Dezembro	Kinea Oportunidades Real Estate FII	<a href="#">Link</a>
XPCI11	05/01/26	Novembro	XP Crédito Imobiliário FII	<a href="#">Link</a>

**Acontecimentos Recentes**
[Índice](#)
**Dividendos Anunciados**

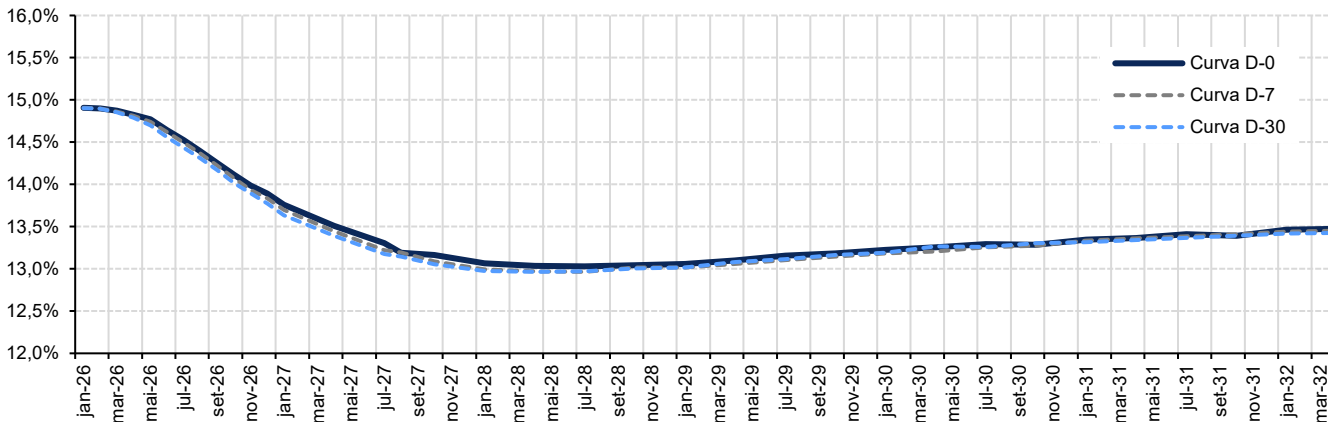
Ticker	Tipo	Data-com	Data de Pagamento	Provento	Fechamento (D-1)	Dividend Yield Mensal*	Dividend Yield Anual*	Link
<b>BLCA11</b>	Recorrente	09/01/26	16/01/26	R\$ 0,50	R\$ 94,98	0,53%	6,32%	<a href="#">Link</a>
<b>CCME11</b>	Recorrente	09/01/26	16/01/26	R\$ 0,09	R\$ 9,26	0,95%	11,40%	<a href="#">Link</a>
<b>CLIN11</b>	Recorrente	09/01/26	16/01/26	R\$ 0,95	R\$ 89,59	1,06%	12,72%	<a href="#">Link</a>
<b>PCIP11</b>	Recorrente	09/01/26	16/01/26	R\$ 0,88	R\$ 84,64	1,04%	12,48%	<a href="#">Link</a>
<b>AJFI11</b>	Recorrente	08/01/26	22/01/26	R\$ 0,05	R\$ 8,00	0,63%	7,50%	<a href="#">Link</a>
<b>BMLC11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,72	R\$ 99,99	0,72%	8,64%	<a href="#">Link</a>
<b>BRCR11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,41	R\$ 47,32	0,87%	10,40%	<a href="#">Link</a>
<b>BTCI11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,10	R\$ 9,23	1,05%	12,61%	<a href="#">Link</a>
<b>BTHF11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,11	R\$ 8,87	1,19%	14,34%	<a href="#">Link</a>
<b>CEOC11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,51	R\$ 43,78	1,16%	13,89%	<a href="#">Link</a>
<b>DEVA11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,40	R\$ 26,15	1,53%	18,36%	<a href="#">Link</a>
<b>DPRO11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,06	R\$ 6,28	0,96%	11,46%	<a href="#">Link</a>
<b>DVFF11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,07	R\$ 5,85	1,20%	14,36%	<a href="#">Link</a>
<b>FAED11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 1,75	R\$ 154,17	1,13%	13,61%	<a href="#">Link</a>
<b>FLCR11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 1,20	R\$ 89,02	1,35%	16,18%	<a href="#">Link</a>
<b>HCTR11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,40	R\$ 21,64	1,85%	22,18%	<a href="#">Link</a>
<b>MAXR11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,24	R\$ 61,02	0,39%	4,72%	<a href="#">Link</a>
<b>RBRL11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,75	R\$ 91,98	0,82%	9,78%	<a href="#">Link</a>
<b>RBRP11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,40	R\$ 54,00	0,74%	8,89%	<a href="#">Link</a>
<b>RECR11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,81	R\$ 81,84	0,99%	11,88%	<a href="#">Link</a>
<b>RECT11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,45	R\$ 38,45	1,17%	14,04%	<a href="#">Link</a>
<b>SEQR11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,58	R\$ 53,21	1,09%	13,13%	<a href="#">Link</a>
<b>SPXS11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,10	R\$ 8,62	1,21%	14,48%	<a href="#">Link</a>
<b>TORD11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,01	R\$ 1,96	0,36%	4,29%	<a href="#">Link</a>
<b>VSLH11</b>	Recorrente	08/01/26	15/01/26	R\$ 0,03	R\$ 2,16	1,39%	16,67%	<a href="#">Link</a>
<b>BIME11</b>	Recorrente	07/01/26	15/01/26	R\$ 0,08	R\$ 6,25	1,28%	15,36%	<a href="#">Link</a>
<b>FATN11</b>	Recorrente	07/01/26	15/01/26	R\$ 0,80	R\$ 85,37	0,94%	11,25%	<a href="#">Link</a>
<b>FLMA11</b>	Recorrente	07/01/26	15/01/26	R\$ 1,17	R\$ 156,70	0,75%	8,96%	<a href="#">Link</a>
<b>HGIC11</b>	Recorrente	07/01/26	14/01/26	R\$ 0,80	R\$ 65,94	1,21%	14,56%	<a href="#">Link</a>
<b>BTHI11</b>	Recorrente	06/01/26	15/01/26	R\$ 0,31	R\$ 44,70	0,69%	8,32%	<a href="#">Link</a>

\*O Dividend Yield leva em consideração o último provento divulgado

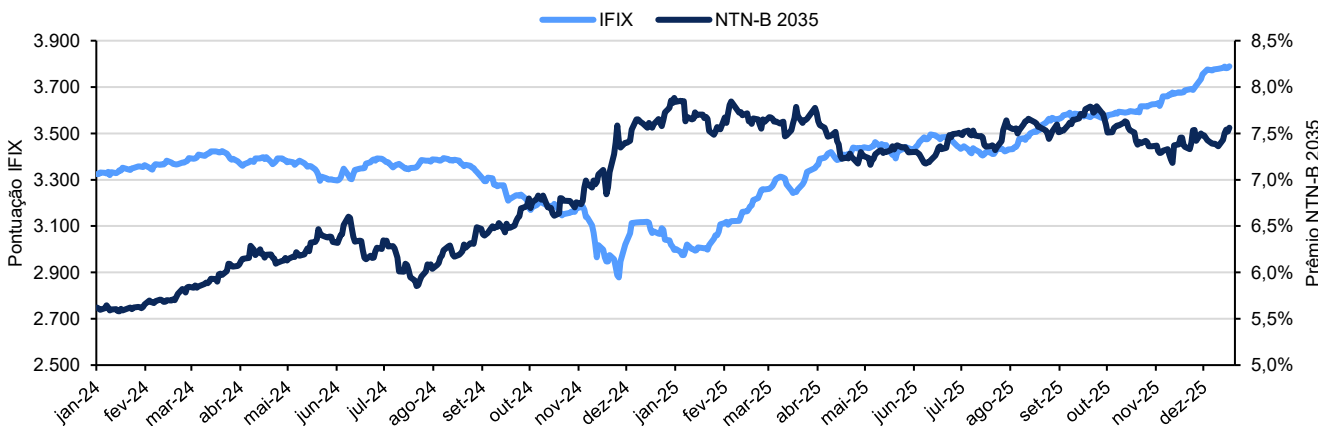
## Dados de Mercado

[Índice](#)

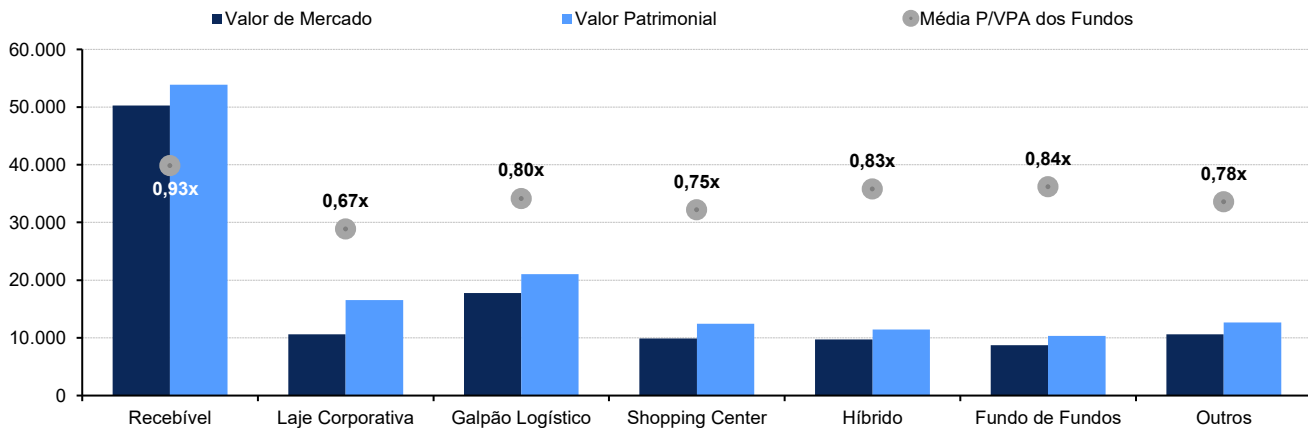
### Curva de Juros



### Relação IFIX vs. NTN-B 2035



### Relação valor de mercado e valor patrimonial dos segmentos



Fonte: Economática e BTG Pactual.

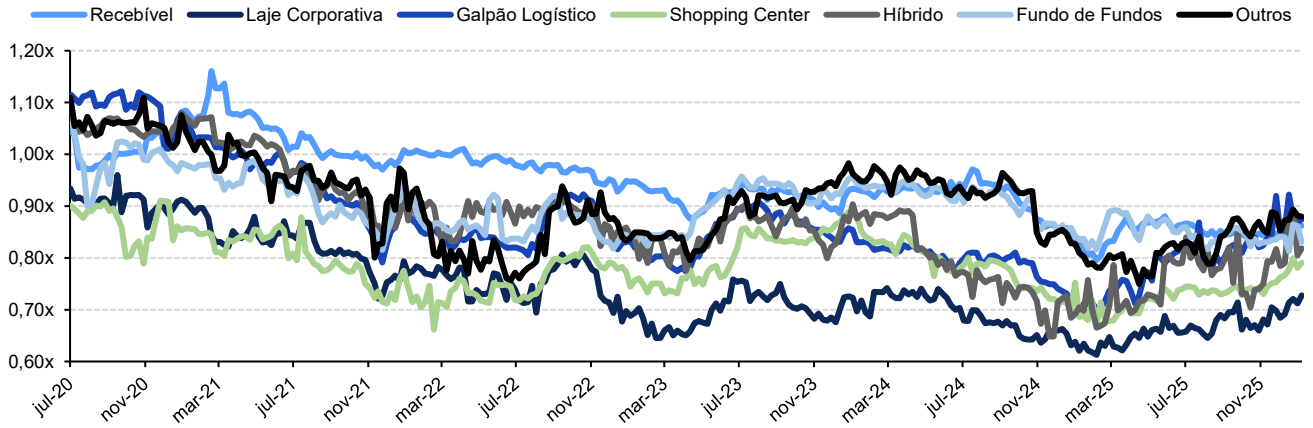
\*Informações referentes aos fundos que apresentam liquidez superior a R\$ 100 mil/dia.

\*\*A categoria "Outros" engloba todos os segmentos não mencionados nominalmente, como renda urbana, varejo, híbridos, agências, entre outros.

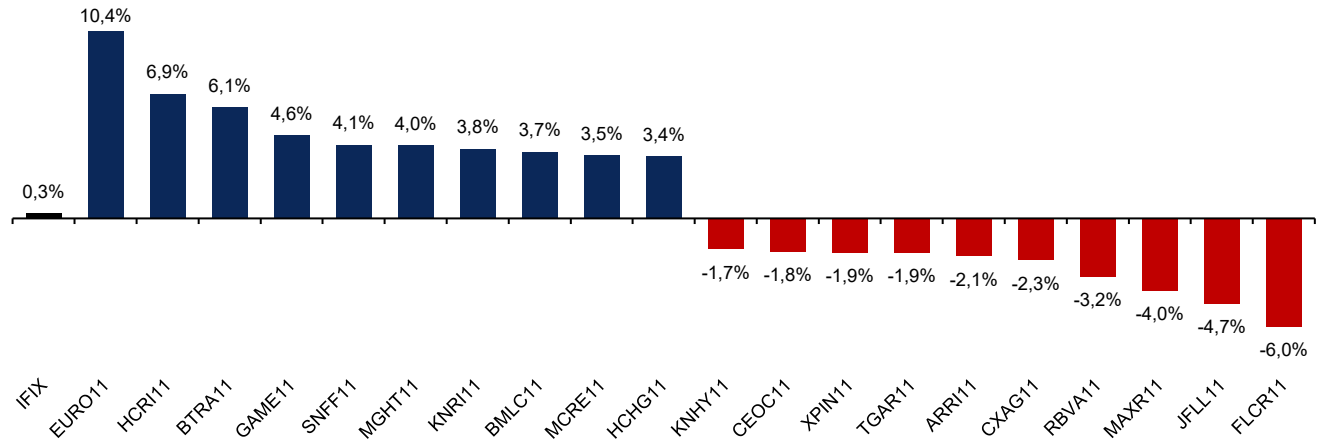
Dados de Mercado

[Índice](#)

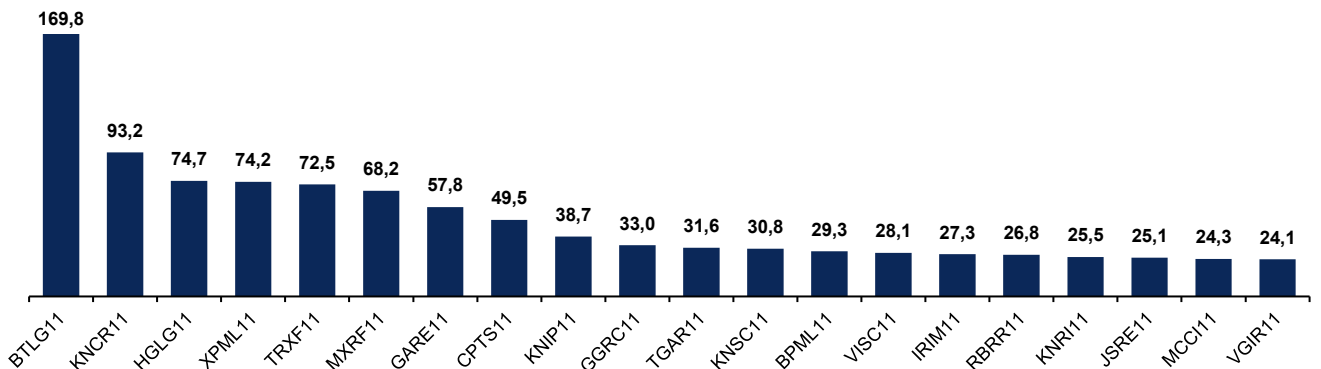
Relação PVPA dos segmentos



Principais variações na semana



Fundos mais negociados na semana (R\$ milhões)



Fonte: Economática e BTG Pactual.

\*Informações referentes aos fundos que apresentam liquidez superior a R\$ 100 mil/dia.

\*\*A categoria "Outros" engloba todos os segmentos não mencionados nominalmente, como renda urbana, varejo, híbridos, agências, entre outros.

## Glossário

- **ABL:** Área bruta locável.
- **Benchmark:** Índice de referência.
- **Built to Suit (BTS):** Operação onde um imóvel é construído sob medida para o futuro locatário.
- **Cap rate:** Taxa de capitalização.
- **CCV:** Contrato de Compra e Venda
- **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.
- **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.
- **High grade:** Ativos de renda fixa atrelados a devedores com bom risco de crédito, ou seja, de baixo risco.
- **High Yield:** Ativos de renda fixa atrelados a devedores com risco elevado, consequentemente, com maior remuneração.
- **Ifix:** Índice dos Fundos de Investimento Imobiliário.
- **IPO:** Oferta pública inicial.
- **Leasing spread:** Reajuste real no contrato de aluguel.
- **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.
- **NOI:** Lucro operacional líquido.
- **Pipeline:** Conjunto de bens ou ativos que o fundo pretende adquirir.
- **PL:** Patrimônio Líquido do fundo
- **Proventos:** Rendimentos dos Fundos Imobiliários.
- **RMG:** Renda mínima garantida pelo vendedor do ativo.
- **Sale and Leaseback (SLB):** Operação onde um imóvel é vendido e locado simultaneamente de volta ao proprietário.
- **Taxa de administração:** Remuneração dos administradores.
- **Taxa de gestão:** Remuneração dos gestores.
- **TIR:** Taxa interna de retorno.
- **Vacância:** Parcela vaga de um imóvel.
- **P (Valor de Mercado):** Valor do fundo negociado no mercado secundário.
- **P/VPA:** Desconto ou prêmio de negociação entre o valor de mercado e o patrimônio líquido.
- **VPA (Patrimônio Líquido):** Valor do fundo segundo uma análise feita por uma empresa terceira.

## Disclaimers

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.

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 vinculadas 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, conseqüentemente, 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.

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 possa 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](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)

