



Análise

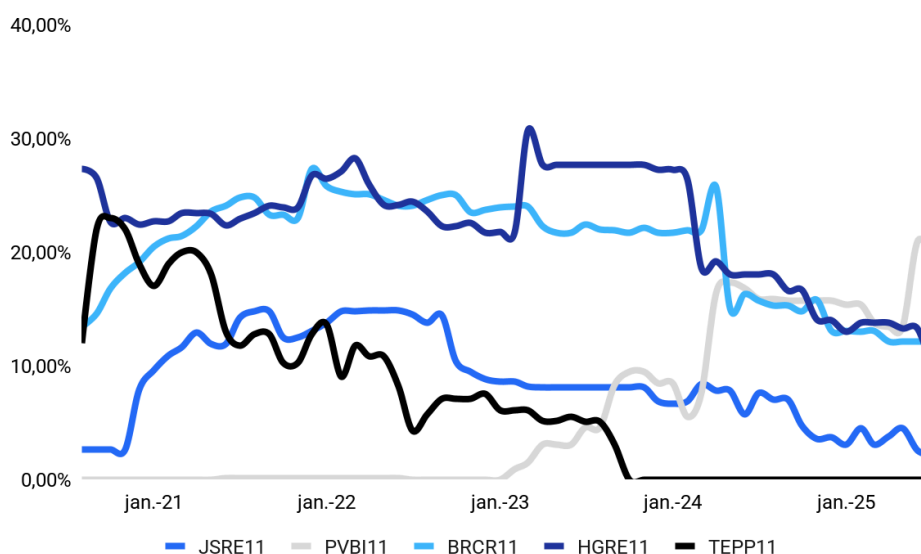
JSRE11

Produzido por SIMPLA CLUB

Carlos Humberto Junior

Última Atualização

O JSRE11, assim como os demais fundos de lajes corporativas, sofreu bastante durante a pandemia, vendo sua vacância alcançar dois dígitos. Entretanto, diferentemente de alguns pares, o fundo já se recuperou de maneira bastante satisfatória. A figura abaixo mostra a vacância dos principais fundos de escritórios.



Histórico de vacância física dos FIs de lajes.
Fonte: Simpla Club.

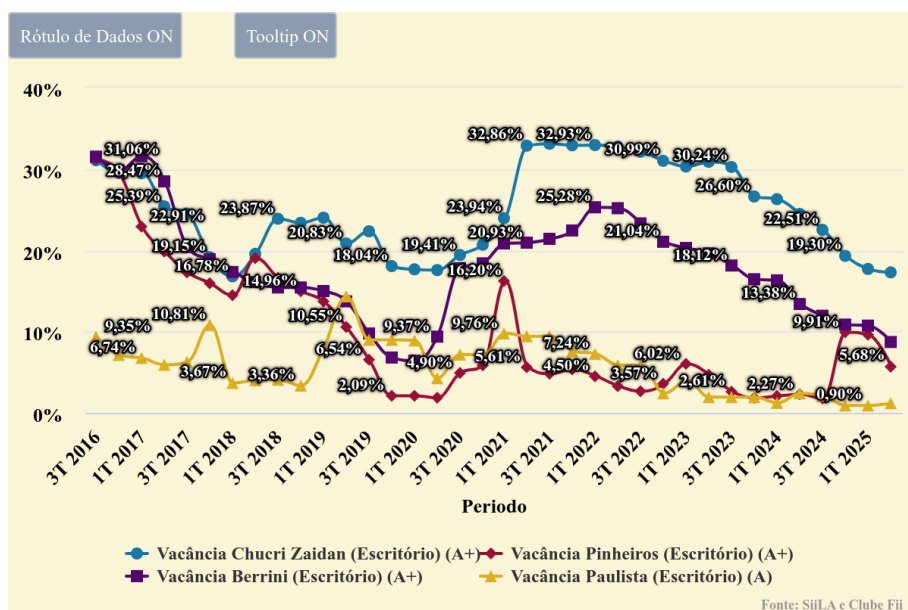
O PVB11, de maneira surpreendente, dada a qualidade de seu portfólio, é o fundo de escritórios com maior vacância física, 19,60%. O TEPP11 é o único com vacância zerada, mas os 2,10% do JSRE11 também merecem grandes elogios.

O JSRE11 possui imóveis de alto padrão construtivo, mas em localizações de perfil intermediário. Isso só reforça o bom trabalho feito pela gestão na prospecção de inquilinos.

O portfólio do fundo é formado por cinco ativos, sendo que os mais representativos em termos de área estão localizados na Berrini e na Paulista.

A Paulista já foi a região de maior destaque no mercado corporativo, mas, com o passar dos anos, perdeu espaço para a Faria Lima e seus arredores. A Berrini fica próxima do atual centro de negócios; no entanto, é classificada como uma região secundária.

A quantidade de espaços vagos em cada uma das regiões dos imóveis do fundo pode ser vista na figura abaixo.



Vacância física das regiões dos ativos do JSRE11.
Fonte: Clube Fil.

Todos os imóveis do fundo estão desempenhando acima dos demais empreendimentos de suas respectivas regiões. A qualidade construtiva é um diferencial relevante para esses resultados, mas voltamos a destacar o trabalho da gestora.

Ao observar a situação do fundo, podemos adotar um tom mais otimista ou mais cauteloso.

Já ter os edifícios ocupados significa que uma melhoria do cenário econômico ajudará o fundo a negociar aluguéis mais atrativos e, portanto, a aumentar sua receita.

Pelo lado cauteloso, existe a preocupação com a manutenção desses resultados. Além disso, se o fundo já está próximo de sua ocupação máxima, a receita atual já deveria se refletir em bons dividendos. Segundo a gestão, a receita de aluguel máxima que pode ser auferida pelo fundo é de R\$0,71/cota, e ele está gerando algo próximo de R\$0,67/cota. Mesmo com toda essa receita, o dividendo do JSRE11 é de R\$0,48/cota.

É nesse momento que chegamos ao grande ponto da análise do fundo: suas despesas com a alavancagem. O fundo tem uma dívida de R\$135 milhões, contratada para a aquisição da participação no complexo Rochaverá. A alavancagem do fundo equivale a 6,37% do patrimônio líquido — um tamanho muito pequeno para todo o prejuízo que ela gera.

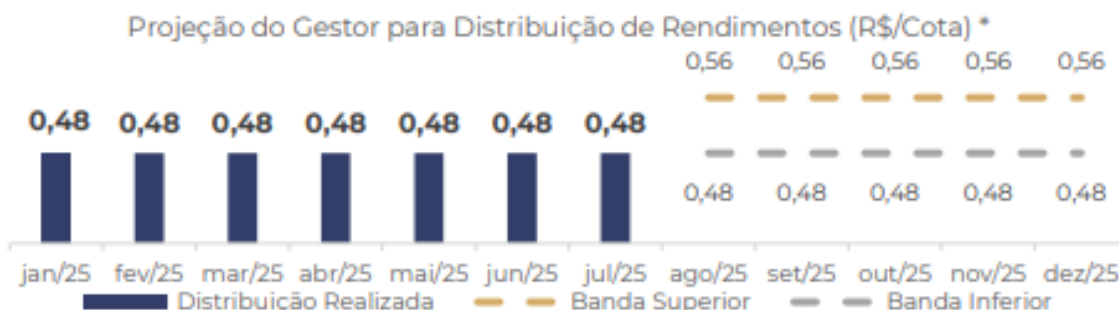
Mesmo sendo um endividamento modesto, o custo da dívida do fundo é de CDI + 2,6% ao ano. Com a taxa Selic em 15%, os juros pagos estão consumindo boa parte da receita.

Em 2025, todas as despesas do fundo somadas resultaram em R\$23,5 milhões, sendo que R\$12,3 milhões foram apenas juros da dívida. No último mês, R\$0,10/cota de receita foi consumido pela alavancagem.

O JSRE11 tem potencial de aumento de receita por meio dos reajustes contratuais a serem feitos no segundo semestre, mas, para que haja um impacto relevante nos dividendos, o que precisa ser ajustado são as despesas. Isso torna o fundo muito dependente da queda da Selic, pois sua dívida tem prazo de vencimento em 2029 — portanto, até lá, os juros farão parte do cotidiano.

Como podemos ver, o que depende da gestão do fundo está sendo entregue: uma vacância reduzida. Entretanto, o grande problema vem de fatores externos, restando apenas torcer para que haja uma melhora o quanto antes.

A gestão divulga o *guidance* de dividendos do JSRE11, que pode ser visto abaixo.



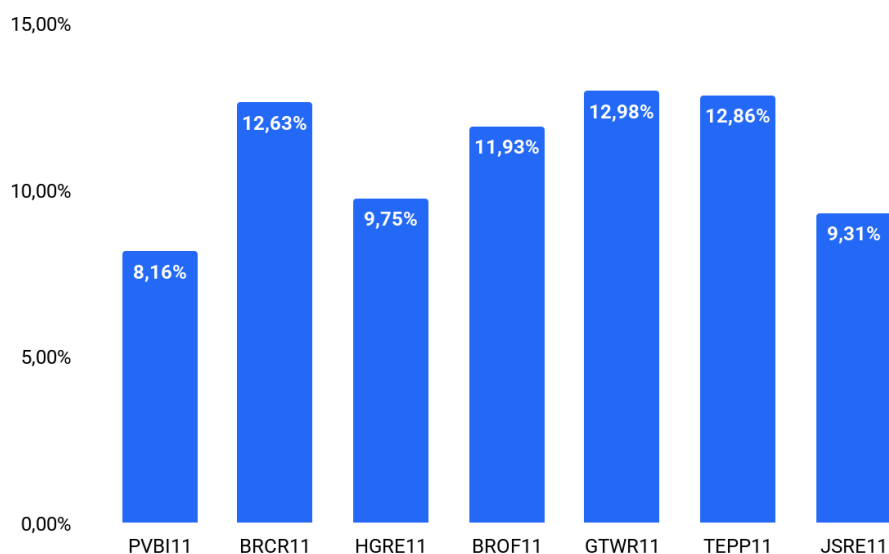
Guidance de dividendos.
Fonte: Relatório gerencial.

Já são 18 meses consecutivos de distribuição de R\$0,48/cota. Nos últimos 12 meses, o resultado gerado foi de R\$0,53/cota por mês; dessa forma, foi possível constituir uma reserva para estabilizar o rendimento. Atualmente, o resultado acumulado gira em torno de R\$0,40/cota.

O JSRE11, além de investir em prédios corporativos, possui alguns FIs em carteira. Recentemente, ele foi capaz de auferir resultados não recorrentes com esses FIs, o que possibilitou o aumento do estoque de resultados.

Nossa estimativa para um fundo como o JSRE11 era de um rendimento entre R\$0,55/cota e R\$0,60/cota, mas sua alavancagem não permite alcançar tais valores.

Mesmo pagando menos do que poderia, o *dividend yield* do fundo está bastante elevado. A explicação para isso é sua cotação extremamente depreciada. Isso não é uma particularidade do fundo, mas sim algo observado em todos os FIs do segmento corporativo. A figura abaixo mostra o *dividend yield* dos principais fundos do setor.



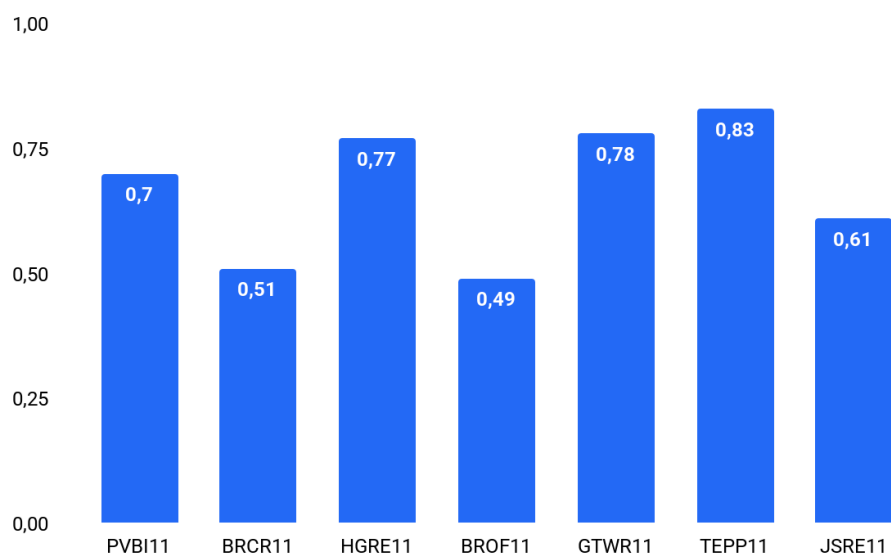
Dividend yield dos fundos de lajes.

Fonte: Simpla Club.

Nos últimos 12 meses, os FIIs do setor pagaram, em média, 11,09%. Esse é um resultado muito elevado para a classe, que, em condições normais, deve gerar algo entre 7% e 8% ao ano em rendimentos.

Como sabemos, o *dividend yield* é um indicador influenciado pela cotação dos ativos. A forte queda nos preços dos fundos do setor fez com que o retorno via dividendos aumentasse.

A figura abaixo mostra o indicador *preço sobre valor patrimonial* dos FIIs de lajes. Sabemos que esse não é o dado ideal para análise de fundos de tijolo, mas, quando observado de forma setorial, ajuda a identificar algumas tendências.



P/VP dos fundos de lajes.

Fonte: Simpla Club.

Os FIIs do setor estão com um P/VP médio de 0,67, sendo, portanto, negociados com 33% de desconto em relação ao seu “valor justo”. Dentre os setores mais atrativos, este é o que apresenta maior desconto.

Está claro que o segmento se encontra altamente dependente da queda dos juros. A valorização desses FIIs e a melhoria de seus resultados exigem uma economia mais aquecida — algo que não ocorrerá com a taxa Selic em 15%.

A tese de investimento nos FIIs de lajes é muito clara: aceitar “sofrer” com rendimentos pressionados, a fim de obter um grande ganho de capital em um cenário de queda dos juros.

O JSRE11 se mostra como uma grande oportunidade, dado o seu desconto — algo que iremos comentar com mais detalhes ao longo deste texto. Porém, seu risco também é elevado e deve ser considerado pelo investidor em sua decisão de alocação.

Área de Atuação

Híbrido

O regulamento do JSRE11 deixa claro a amplitude de sua estratégia. O documento informa que o fundo pode alocar capital em FIs, CRIs, LCI, imóveis, dentre outras exposições ao mercado imobiliário.

A própria história do fundo mostra como a gestão transita entre os diversos tipos de ativo. O JSRE11 começou a concentrar seu patrimônio em outros FIs, mas ao longo do tempo, foi aumentando a alocação em CRIs e LCI e, por fim, decidiu se tornar um fundo focado em lajes corporativas.

Para exemplificar bem essa questão temos que ao final de 2012, 58% do patrimônio do fundo estava alocado em FIs. Em 2015 os tipos de ativos com maior representatividade na carteira eram LCIs e CRIs. Atualmente, quase a totalidade do patrimônio do fundo está alocado em imóveis.

A liberdade do JSRE11 se bem usada pela gestão pode trazer inúmeros benefícios, pois o gestor tem mais capacidade de se defender em diferentes cenários macroeconômicos. O trecho a seguir é um bom exemplo disto:

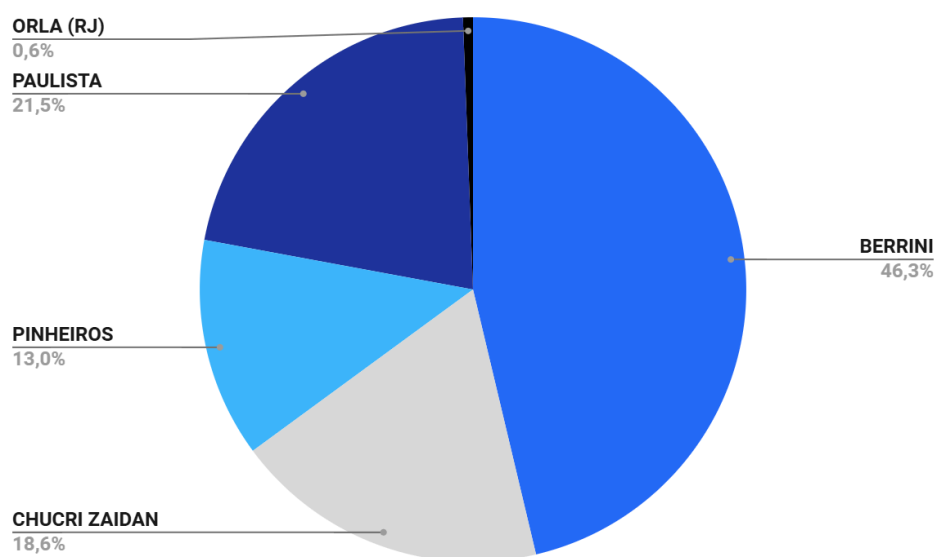
“Nos meses de julho e agosto a gestão alocou parte de seu caixa (aproximadamente R\$ 6,2 milhões) em fundos imobiliários de CRI indexados ao CDI, com baixo risco de crédito, buscando trazer aos cotistas o benefício da isenção deste investimento e consequentemente melhor rendimento do caixa, mantendo a liquidez necessária.”

Entretanto, o investidor deve ter uma preocupação com essa liberdade do gestor. Ao longo deste relatório iremos mencionar algumas vezes a falta de transparência da gestão do Safra, essa falha da gestora costuma gerar incertezas nos cotistas sobre os próximos movimentos do fundo. Já houve

captações do JSRE11 em que não era possível deduzir a destinação dos recursos, justamente por toda essa liberdade do gestor.

Como, no momento, o fundo está mais focado no segmento de lajes corporativas, é preciso destacar os pilares que guiam esta estratégia. São eles: concentração em São Paulo, imóveis de alto padrão construtivo e inquilinos de grande porte.

Atualmente, 99% da ABL do fundo está localizada na cidade de São Paulo. Como sabemos, dentro da capital existem regiões de maior qualidade do que outras, por isso precisamos observar qual a localização dos imóveis do fundo. A figura a seguir nos traz essa informação.



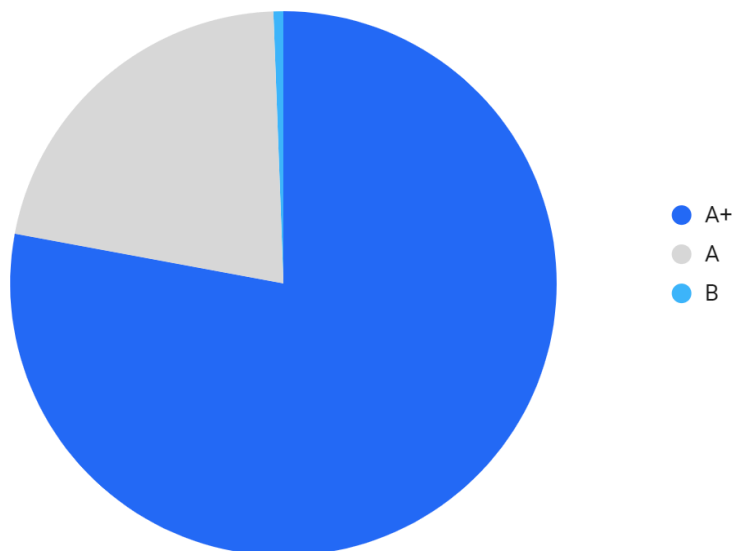
Diversificação da ABL por região.

Fonte: Simpla Club.

O JSRE11 tem 46% de sua ABL na Berrini, 21% na Paulista, 13% em Pinheiros, 1% na Orla do Rio de Janeiro e 19% na Chucri Zaidan. A maior parte da área do fundo está localizada em regiões intermediárias de SP.

O segundo pilar se refere à aquisição de ativos de alto padrão construtivo. Para esta avaliação vamos utilizar a classificação da Siila, na qual os imóveis

variam da classe C até A+. A figura abaixo mostra como está distribuída a área do fundo por nota dos imóveis.



Exposição da ABL por classificação do imóvel.

Fonte: Simpla Club.

Atualmente, 99% da área do JSRE11 é representada por ativos A ou A+. O único imóvel que foge destas classificações é o Ed. Praia Botafogo, mas sua contribuição para o portfólio é mínima.

A qualidade dos ativos é um grande diferencial no momento de decisão de um inquilino. Entretanto, é sabido que um FII não pode se descuidar na manutenção/atualização de seu imóvel ao longo do tempo. O posicionamento de um ativo no mercado depende muito de sua manutenção.

O JSRE11 gosta de ter posição majoritária nos imóveis que investe, justamente, para poder atuar de maneira mais ativa. O trecho a seguir nos ajuda a visualizar esta atuação:

“No ano de 2021 trabalhamos próximos aos condomínios de cada um dos imóveis. Foram realizadas diversas negociações com fornecedores para

diminuição da cota condominial, além de realizarmos investimentos para melhorar todos os imóveis do fundo.”

Em 2021, foi reformado o estacionamento do Tower Bridge, além de terem sido instalados postos de carga para carros elétricos. No Ed. Paulista foi acordada uma reforma na recepção e feita a construção de um bicicletário, entre outros exemplos.

O último pilar refere-se à busca por inquilinos de grande porte. Essa procura é facilitada pela qualidade dos ativos do portfólio e pela concentração em SP, ou seja, a própria estratégia do fundo se sustenta.

Quando olhamos os setores dos inquilinos do JSRE11, vemos uma concentração histórica nos segmentos de seguro e saúde, 25% e 22% de contribuição para a receita, respectivamente. A Allianz é o inquilino de maior representatividade. A figura a seguir mostra alguns dos inquilinos do fundo.

Maiores Inquilinos



*Maiores inquilinos do JSRE11.
Fonte: Relatório gerencial.*

Governança Corporativa

O fundo é administrado e gerido pelo Banco Safra. Sempre lembramos que cada serviço é realizado por um “braço” distinto da instituição para evitar conflitos de interesse.

A Safra Asset tem um longo histórico na gestão de fundos de investimento de todas as classes. No mercado de FIIs são dois fundos sob o seu comando, JSRE11 e JSAF11. A figura abaixo mostra o tamanho da gestora.



*Data base: Junho/2024 - fonte: Ranking Anbima

*Dados da Safra Asset.
Fonte: Site de RI.*

O tamanho da gestora é um dado relevante, porém existem inúmeros outros pontos a se analisar para definir a sua capacidade de geração de valor para os cotistas.

Na gestão do JSRE11, podemos destacar um ponto bastante negativo: a transparência das informações. É fato que o relatório gerencial do fundo vem apresentando melhorias e que foi criado um novo documento com o resumo dos acontecimentos do ano. Entretanto, o relatório gerencial ainda deixa de apresentar algumas informações relevantes.

Além disso, observamos um atraso nas divulgações, já que, para esta análise, o último relatório disponível ainda é o referente ao mês de julho.

Outra polêmica envolvendo a gestão da Safra Asset refere-se à lenta alocação de recursos em emissões. Foi possível ver o JSRE11 com grande percentual de patrimônio alocado em caixa, o que prejudicou os rendimentos distribuídos.

Seguindo o tema emissões, o JSRE11 foi protagonista de uma tentativa de emissão abaixo do valor patrimonial em 2020. Além de ter um valor abaixo do VP do fundo, a 8.ª emissão de cotas possuía outros agravantes, como: ser uma oferta pública, não apresentava *pipeline*, o fundo tinha outras opções de captação na época, custo alto e tamanho relevante.

A resposta muito negativa do mercado fez a gestão desistir da oferta, mas sempre lembramos que a simples tentativa já é um indicativo ruim.

Mais uma polêmica envolvendo a gestão foi a proposta de inclusão de uma multa em caso de troca de gestão. Como sabemos, é direito dos cotistas de um FII pleitear a troca de uma gestora em caso de insatisfação. A Safra propôs que caso isto ocorresse no JSRE11, o fundo deveria arcar com uma taxa de substituição.

Esta foi outra oportunidade em que a gestora transmitiu uma ideia muito negativa para o mercado, mostrando pouco alinhamento de interesses com seus cotistas.

Em resumo, não gostamos do trabalho da gestão do Safra até aqui. Acreditamos que são muitos os pontos que precisam de melhoria.

Riscos do Negócio

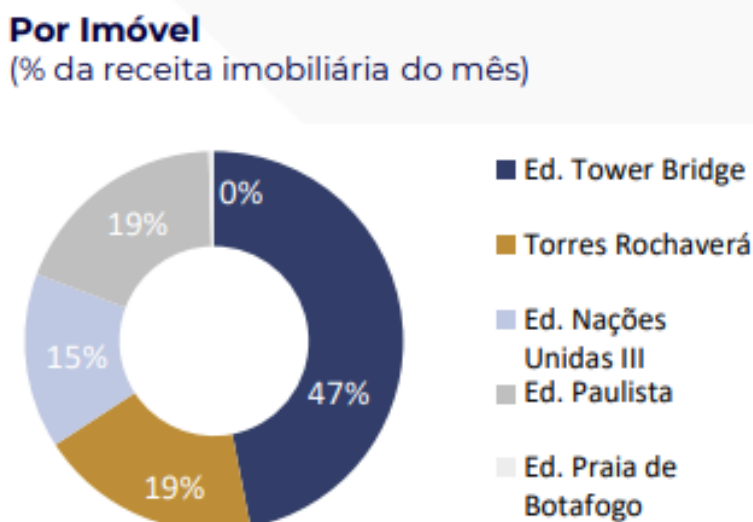
Aproveitando que acabamos de falar da gestão do JSRE11, podemos citar como um dos riscos do fundo, o risco de gestão. A falta de transparência é algo que desagrada muito e dificulta bastante o investimento no fundo. Além disso, o trabalho realizado nas emissões gera ainda mais desconfiança.

Sempre deixamos um sinal de alerta no fundo quanto à possibilidade de uma emissão abaixo do valor patrimonial. A alavancagem do JSRE11 vence em 2029 e, até lá, será necessário captar os recursos para realizar o pagamento.

É provável que o mercado já tenha melhorado até esse momento, mas nada garante que o fundo alcançará seu valor patrimonial — portanto, o risco existe.

Outro risco presente no fundo é o de concentração de receita. Embora ela seja diversificada entre os inquilinos, 47% dela se concentra no Tower Bridge.

Qualquer problema específico do imóvel, ou de sua região, impactará drasticamente o JSRE11. A Figura abaixo mostra como está distribuída a receita do fundo.



*Diversificação da receita.
Fonte: Relatório gerencial.*

Dentro do JSRE11 também é preciso destacar o risco de alavancagem. Como mencionado, o fundo possui uma obrigação no valor de R\$135 milhões e custo de CDI + 2,6%.

O alto patamar da Selic elevou as despesas financeiras do fundo, prejudicando os seus dividendos. Além disso, a dívida tem prazo de 4 anos e pagamento total da amortização no vencimento. Até lá, o fundo precisa encontrar uma forma de captar recursos.

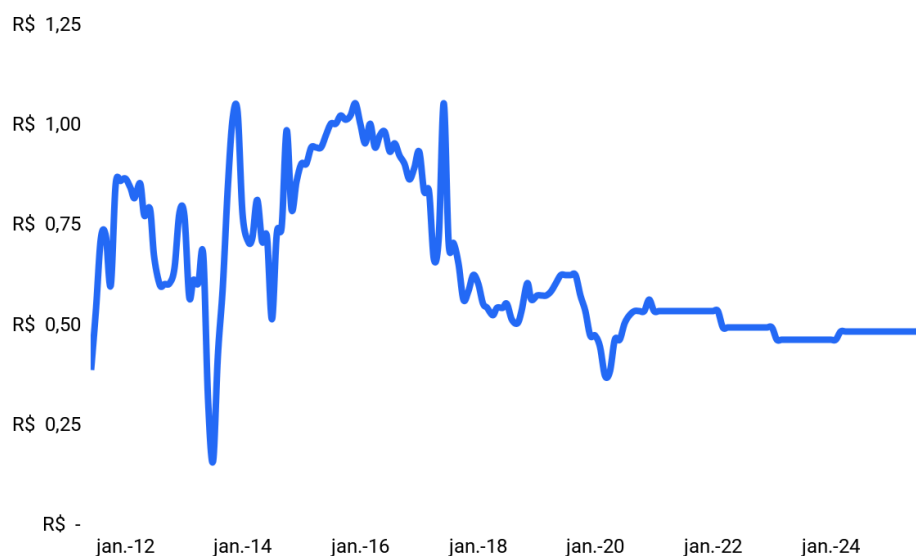
Por fim, devemos citar o risco de vacância. Esse é um risco genérico presente em todo fundo imobiliário de tijolo, porém acreditamos ser válida a menção no relatório do JSRE11. O fundo concentra seu investimento no segmento de lajes corporativas, o qual sofreu bastante com a pandemia e ainda está em processo de recuperação.

A recuperação do segmento está sendo mais lenta do que o esperado e, obviamente, as regiões de mais qualidade lideram a melhoria dos indicadores. Como o JSRE11 tem grande concentração em localizações intermediárias, o seu trabalho de manutenção da vacância baixa é mais árduo.

Por ter 13% de sua ABL vinculada a contratos com vencimento em 2026 e 27% com vencimento em 2027, devemos acompanhar a situação do fundo com atenção.

Resultados Anteriores

Gostamos de começar a análise dos resultados anteriores de um FII pela visualização do seu histórico de rendimentos. A figura abaixo traz o histórico de dividendo mensal do JSRE11.



Histórico de rendimentos.

Fonte: Simpla Club.

Por conta das várias mudanças de estratégia do fundo ao longo do tempo, seu dividendo histórico possui grande irregularidade. O foco em lajes corporativas ganhou mais destaque a partir de 2018, porém a crise vivida no segmento a partir de 2020 prejudica a análise dos resultados.

O total de rendimentos entregues no período é de R\$108,51/cota. Em termos de *yield* a média mensal é de 0,70% ao mês.

Por fim, é preciso analisar o retorno total entregue pelo JSRE11. O resultado total, valorização mais reinvestimento dos dividendos, foi de 126,48%. Para efeito de comparação, no mesmo período, o IPCA retornou 120,58% e o CDI 261,41%.

Valuation

Modelo de Gordon

O Modelo de Gordon é uma boa forma de *valuation* para ativos geradores de renda. Neste método projetamos um dividendo constante para o fundo e, com base numa taxa mínima de atratividade, definimos um valor de entrada.

No Simpla, optamos por fazer uma adaptação da fórmula na busca por definir qual a taxa de atratividade embutida no preço de mercado do fundo, de forma a podermos compará-la com os pares de mercado.

Para o cálculo é necessário definir um dividendo constante para o fundo, que no caso do JSRE11 será a média de distribuição dos últimos 12 meses, no valor de R\$0,48/cota. Além disso, é preciso encontrar uma base para a taxa de atratividade, a recomendação é utilizar o cupom de remuneração de títulos públicos atrelados ao IPCA e com prazo longo. No momento de escrita deste relatório, o Tesouro IPCA + 2050 remunera IPCA + 6,97%.

A remuneração do Tesouro IPCA está muito acima do normal, em razão de todo o estresse político vivido pelo Brasil. Em nosso cálculo, consideramos um número mais equilibrado: IPCA + 6%.

Com base nesses dados, o JSRE11 negocia com um prêmio de 3,32% em relação ao Tesouro. Para efeito de comparação, a média do segmento de lajes é de 5,09% — ou seja, o fundo apresenta um desconto muito inferior à média do seu segmento.

Apesar de ter seu valor, como a renda dos fundos de lajes está muito pressionada, o Modelo de Gordon deve ser analisado em conjunto com outras metodologias.

Preço por m²

Uma forma bastante útil de avaliar os imóveis de fundos imobiliários é comparar o preço de seus ativos na bolsa com o valor de imóveis transacionados no mercado real.

Como se trata de ativos semelhantes, cuja única diferença é o ambiente de negociação, a lógica é que seus valores sejam próximos. Entretanto, observamos frequentemente uma discrepância significativa, já que o

mercado de FIIs tende a ser mais sensível a notícias negativas, ao pessimismo macroeconômico e a outros fatores externos.

Com base na cotação atual do JSRE11, os cinco imóveis do portfólio estão sendo negociados a um preço médio de R\$10.184,26/m². No ano passado, a avaliação dos imóveis do fundo os precificou em R\$18.107,95/m².

Podemos aprofundar essa análise com dados adicionais. O trecho abaixo foi retirado do material da Colliers referente ao segundo trimestre de 2025:

“A cidade de São Paulo apresentou três transações de compra, totalizando aproximadamente 16 mil m² de área comercializada. O destaque do período foi a venda de quatro andares de um edifício Classe A+ localizado na região da Berrini, com valor de aquisição equivalente a R\$23.000/m².”

A Berrini é a região mais relevante dentro do fundo, sendo que alguns imóveis ali localizados são precificados acima de R\$20.000/m². Isso evidencia o elevado desconto apresentado pelo JSRE11.

Mesmo ao adicionarmos uma margem de segurança ao valor de avaliação do fundo, chegamos à mesma conclusão. Um redutor de 20% resulta em uma avaliação justa de R\$14.486,36 para os ativos do fundo, o que equivale a uma cotação de R\$87,05. Isso representa um potencial de valorização de 40% em relação ao preço atual.

Opinião do Analista

O JSRE11 é um fundo com um regulamento que possibilita o investimento em diversas classes de ativos distintas. Essa liberdade de estratégia foi vista no histórico do fundo, que já migrou de FOF para FII de CRI e hoje é um fundo de lajes corporativas.

Observando a estratégia de investimento em lajes do fundo, podemos destacar pilares bem sólidos: busca por ativos de qualidade, concentração em São Paulo e bons inquilinos. Atualmente, todos esses pilares estão sendo respeitados, o que confere uma boa qualidade ao portfólio do JSRE11.

Apesar dos elogios ao portfólio, o investidor interessado no fundo deve se manter atento às regiões onde estão localizados os imóveis. Como vimos, algumas delas sofrem com vacâncias elevadas e podem demorar mais tempo para se recuperar. Na seção “Riscos”, citamos que a redução ou manutenção da vacância do JSRE11 é um desafio. De fato, investir no fundo envolve uma grande preocupação com os possíveis espaços vagos.

Outro risco relevante do fundo está em sua gestão, pois, até aqui, a Safra Asset vem apresentando inúmeros defeitos. O maior deles é a falta de transparência, já que, em diversos momentos, o cotista do JSRE11 não consegue decifrar quais serão os próximos passos da equipe de gestão.

Após esta atualização, ficamos bastante céticos quanto à possibilidade de valorização do JSRE11. Por um lado, há inúmeros indicadores comprovando como ele está descontado — principalmente o preço por metro quadrado, já que R\$11.000/m² não condiz com a robustez do portfólio do fundo.

Entretanto, a renda gerada pelo JSRE11 está abaixo da média do segmento, sendo pouco atrativa. Considerando apenas o desconto das propriedades, o fundo poderia valer, tranquilamente, R\$85. No entanto, isso significaria um *yield* de 0,56% ao mês, ou 6,78% ao ano — patamar inviável para um FII com o nível de risco do JSRE11.

Por não vermos possibilidades concretas de aumento na renda do fundo no curto prazo, entendemos que existe uma grande trava para sua valorização. Está muito claro que há uma forte dependência da queda dos juros.

A queda da taxa Selic atrai mais investidores para a renda variável, o que, por si só, já contribuiria para a valorização do JSRE11. Além disso, ela reduz as despesas com juros, o que tende a melhorar o dividendo e a destravar ainda mais valor.

A gestão do fundo já está entregando tudo o que pode em termos de aproveitamento do portfólio; dessa forma, a melhoria dos resultados já não está mais em suas mãos, mas sim nas condições do cenário macroeconômico.

O JSRE11 seguirá com recomendação de compra, dado seu preço extremamente descontado. No entanto, o fundo apresenta alto risco, de forma que não deve ser o único fundo de lajes da carteira — tampouco o primeiro. Para um portfólio diversificado e com controle de exposição, o JSRE11 pode oferecer ótimo potencial de retorno.

Nossa recomendação é de compra para o JSRE11.

Equipe

 Gabriel Bassotto Analista CNPI especialista em Ações Brasileiras	 Carlos Júnior Analista CNPI especialista em Fundos Imobiliários	 Thiago Armentano Analista CNPI especialista em Ativos Globais	 Guilherme La Vega Analista CNPI especialista em Ações Brasileiras
---	--	---	--

Acompanhamento

relatório atualizado em 28.09.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Carlos Humberto Rodrigues Nunes Junior (CNPI EM-7932), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

