



Análise

HGLG11

Produzido por SIMPLA CLUB

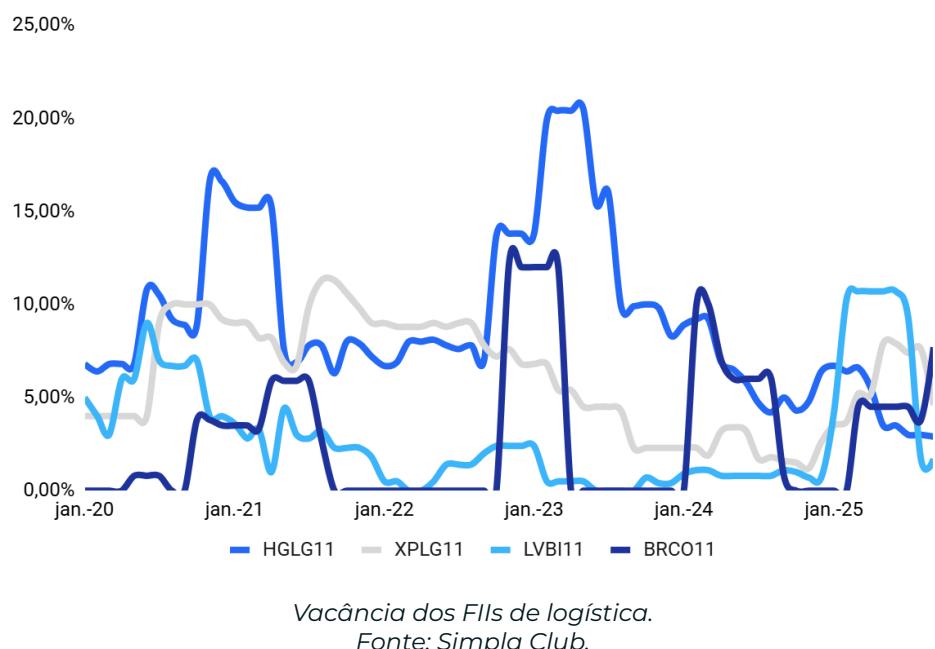
Carlos Humberto Junior

Última Atualização

O HGLG11 entregou, nos últimos 12 meses, exatamente o que se esperava dele. O fundo é reconhecido por sua solidez e estabilidade, o que o posiciona como uma das alternativas mais seguras dentro do mercado de fundos imobiliários.

Em meados de 2023, o fundo enfrentou uma taxa de vacância elevada, mas desde abril de 2024 esse problema foi superado. O segmento logístico brasileiro vem apresentando um desempenho excepcional desde 2019, o que se reflete nos resultados robustos dos FIIs do setor.

A taxa de vacância dos condomínios logísticos de padrão A e A+ no Brasil atingiu 8,08%, o menor nível da série histórica. Uma das principais vantagens de investir por meio de fundos imobiliários é o acesso a empreendimentos de alta qualidade. O histórico de vacância dos principais fundos logísticos comprova essa qualidade.



Atualmente, todos os FIIs logísticos apresentam taxas de vacância inferiores à média nacional, com destaque para o LVBI11 e o HGLG11, que possuem menos de 3% de áreas desocupadas.

A expansão do setor não deve durar indefinidamente, pois o mercado imobiliário é marcado por ciclos. No entanto, os sinais atuais indicam que ainda há espaço para alguns anos adicionais de crescimento antes de uma eventual recessão.

Além da análise histórica da vacância, é fundamental observar a expectativa para sua trajetória futura. O HGLG11, por exemplo, está com 2,9% de vacância, mas já possui algumas devoluções programadas que devem elevar esse índice para 3,3%.

Uma preocupação adicional em relação ao fundo diz respeito ao volume de contratos com vencimentos próximos. Cerca de 10% da receita do fundo tem vencimento previsto para 2026, e outros 16% vencem em 2027.

A gestão, por sua vez, tem obtido êxito nas renovações e renegociações contratuais. Um exemplo é o ativo localizado em Goiânia, adquirido há pouco mais de um ano, que tinha um aluguel médio de R\$20,80/m² e, atualmente, conta com valor médio de locação de R\$23,21/m².

O portfólio do HGLG11 é composto por 28 imóveis, dos quais 8 apresentam alguma vacância. Os casos mais relevantes são o HGLG São José dos Campos, o Master Labs e o Techtown. Coincidemente, todos esses ativos têm classificação construtiva B ou inferior. Dos 46 mil m² vagos no fundo, 24 mil m² correspondem a imóveis com padrão construtivo inferior.

Dos 28 ativos do fundo, apenas 7 possuem padrão construtivo abaixo do tipo A. O ponto positivo é que esses ativos representam uma parcela pouco relevante da área total do portfólio, estando, portanto, bem diluídos. O cenário ideal seria a gestão realizar a venda desses imóveis, já que os

desempenhos negativos persistem, evidenciando uma margem limitada para melhorias.

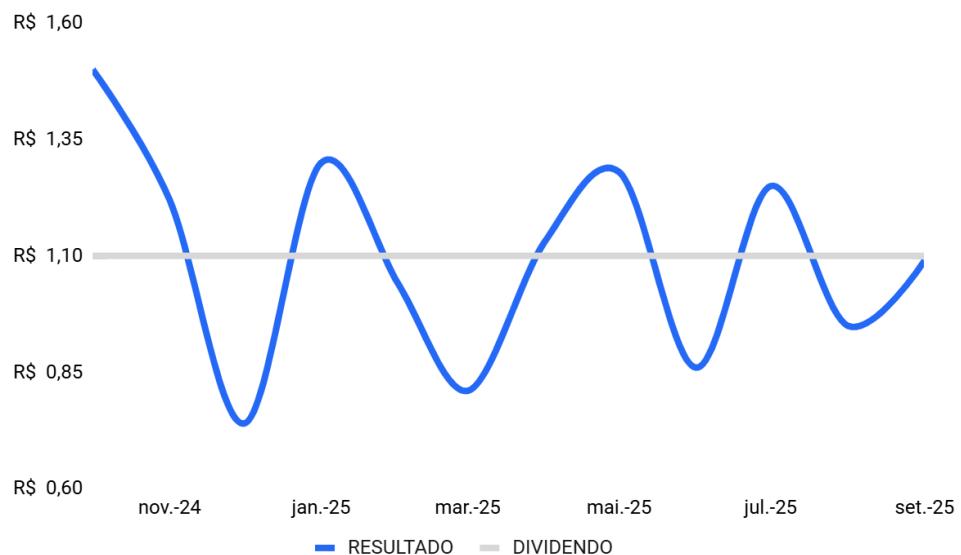
Em resumo, o fundo se encontra em uma situação bastante confortável em relação à vacância, embora existam pontos de atenção. É muito pouco provável que esse nível reduzido de espaços vagos se mantenha no longo prazo. Contudo, considerando a qualidade da gestão e do portfólio, acreditamos na manutenção da vacância em até 10%, o que já é um cenário bastante positivo.

Outra característica marcante do HGLG11 é a estabilidade no pagamento de dividendos. O fundo mantém, há 28 meses consecutivos, a distribuição de R\$1,10 por cota mensalmente.

Essa estabilidade, por um lado, é bem recebida pelos investidores, mas também levanta questionamentos quanto à ausência de correções pela inflação. A realidade é que os aluguéis do portfólio estão, sim, sendo reajustados com base em índices inflacionários. No entanto, esses reajustes não se refletem no valor distribuído, pois o patamar atual de dividendos está acima da geração recorrente do fundo.

Não é necessário recuar muito no tempo para constatar que a equipe de gestão atua de forma ativa na reciclagem do portfólio. Desde 2020, o HGLG11 realiza, ao menos, uma venda de ativo por ano. Os lucros obtidos nessas operações têm sido utilizados para reforçar o rendimento mensal distribuído. O fundo passou a pagar R\$1,10 por cota com base nesses ganhos não recorrentes. Atualmente, a receita recorrente evoluiu, e a contribuição dos lucros de capital diminuiu — o que explica a estabilização do dividendo nesse patamar.

A figura abaixo ilustra a diferença entre o resultado contábil do fundo e o dividendo distribuído nos últimos 12 meses.



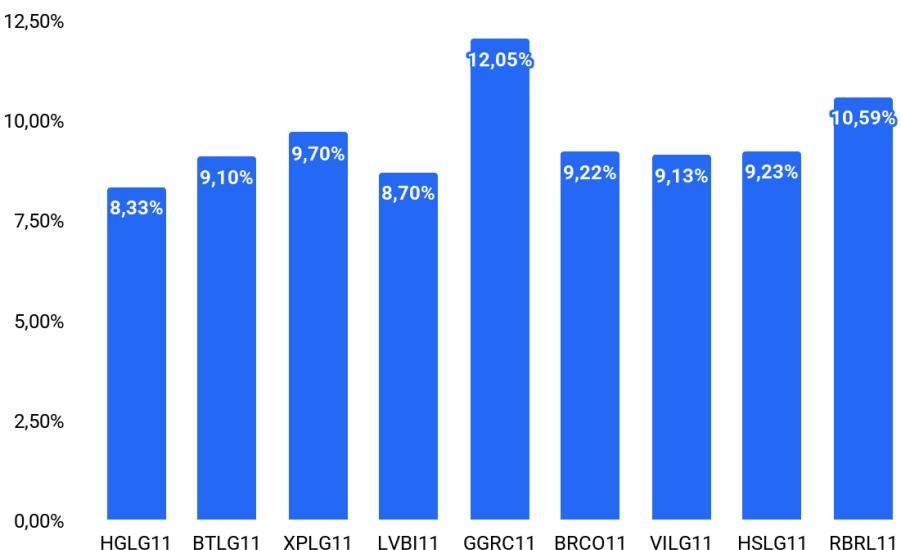
Resultado versus dividendo.

Fonte: Simpla Club.

Nos últimos 12 meses, o HGLG11 acumulou R\$13,17 por cota em resultado e distribuiu R\$13,20 por cota, consumindo, portanto, R\$0,03 por cota de sua reserva. Atualmente, o fundo ainda conta com R\$0,49 por cota acumulados, que servem como amortecedor para estabilizar os rendimentos. Além disso, há aproximadamente R\$35 milhões a receber referentes a parcelas de vendas realizadas.

Sem a realização de novas vendas, é pouco provável que o HGLG11 eleve seus rendimentos no curto prazo. Por outro lado, também não há expectativa de redução dos dividendos, o que contribui para a previsibilidade da distribuição.

Entre os FIIs do segmento logístico, o HGLG11 ocupa uma posição de destaque como fundo mais conservador e com alto grau de prestígio. Por esse motivo, seu nível de desconto costuma ser inferior ao dos pares, o que se reflete em um *dividend yield* mais contido, conforme demonstrado no gráfico a seguir.



Dividend yield dos FII's de logística.

Fonte: Simpla Club.

Desconsiderando o GGRC11 e o RBRL11 — que vêm distribuindo dividendos excepcionalmente elevados por motivos específicos —, a média de *dividend yield* do setor logístico está em 9,06%.

Por fim, é importante destacar que o HGLG11 está com sua 10.^a emissão de cotas em andamento, com objetivo de captação de R\$2 bilhões, podendo alcançar até R\$2,5 bilhões. A gestão já monitora 15 empreendimentos com potencial de aquisição: 12 galpões prontos e 3 em fase de desenvolvimento. Todos os ativos possuem padrão construtivo superior ao tipo A, evidenciando o compromisso da gestora com o aprimoramento da qualidade do portfólio.

Caso a captação atinja seu valor máximo, a Pátria trabalha com o seguinte cenário para o HGLG11.

HGLG11 | 10^a Emissão de Cotas

Antes e depois

	HGLG	Pipeline	Após (1º Ano)
Patrimônio Líquido	5,5 Bi	2,5 Bi	8,0 Bi
Resultado por cota	1,10	1,33	1,17
% de alavancagem	11,5%	8,9%	10,7%
ABL	1.595.384	727.426	2.322.810
Imóveis AA ou superior	77,5%	99,5%	84,4%
% do maior inquilino	12,8%	8,5%	10,2%
Nº de inquilinos	150	29	179

Fundo pós emissão.

Fonte: Material publicitário da 10.^a emissão.

Com a conclusão da 10.^a emissão, o HGLG11 poderá alcançar R\$8 bilhões em patrimônio líquido e ultrapassar 2 milhões de metros quadrados de área bruta locável (ABL). A operação tem potencial para reduzir a concentração do portfólio em determinados inquilinos, elevar o padrão construtivo dos ativos e diminuir o nível de alavancagem do fundo.

Apesar de todas essas vantagens, com a taxa Selic a 15% ao ano, é difícil acreditar na concretização do cenário mais otimista — em que a captação atinge o teto de R\$2,5 bilhões.

Mesmo com uma captação parcial, o fundo ainda será capaz de melhorar seus indicadores operacionais e financeiros, ainda que em menor magnitude. O fato é que o HGLG11 já se destaca dentro do setor e mantém perspectivas positivas de evolução no curto e médio prazo.

Área de Atuação

Galpões logísticos

Em seu regulamento, o fundo informa que pretende investir na construção ou em imóveis prontos voltados para a atividade logística ou industrial.

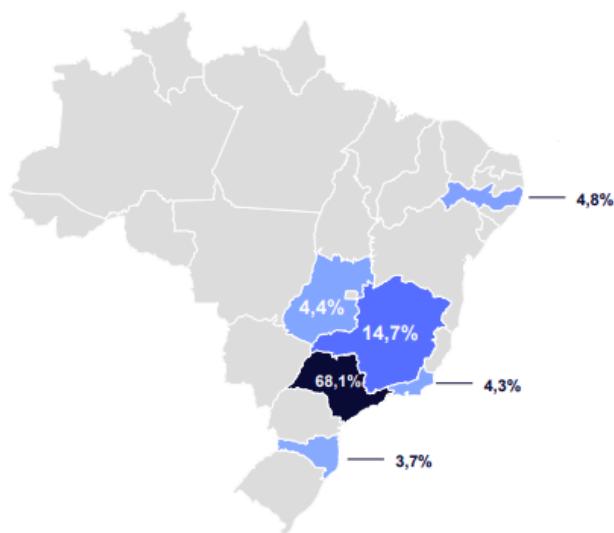
Entretanto, a gestão já comunicou que os imóveis industriais não despertam mais interesse.

Para compor o portfólio do HGLG11, os imóveis devem atender a 3 características: estar perto de grandes centros urbanos, próximos a vias de acesso e ter área privativa mínima de 1.000 m².

Além destes requisitos básicos, ao observar a carteira do fundo, podemos identificar alguns pilares de sua estratégia.

O primeiro pilar é o de concentração dos imóveis na região Sudeste. A Figura abaixo mostra onde estão localizados os ativos do fundo.

Distribuição Geográfica



Localização dos imóveis do HGLG11.

Fonte: Relatório gerencial.

O fundo vem passando por um processo de aumento da sua diversificação geográfica. As últimas aquisições do fundo acrescentaram dois estados ao seu portfólio.

A diversificação geográfica é sempre bem-vista, porém em alguns casos ela não é extremamente necessária. No caso do mercado de galpões, ser diversificado é bom, mas não ser não é um problema, desde que a

concentração maior seja em SP. Este é o caso do HGLG11, já que 68% de sua receita provém de São Paulo.

Dentro do HGLG11 também podemos destacar a mescla de tipos de contratos. Como sabemos, dentro dos FIIs podem existir dois tipos de contrato, o típico e o atípico.

Os contratos típicos costumam ter multas de rescisão menores, assim como prazos menores, porém possuem a cláusula de revisional. Na revisional, proprietário e inquilino rediscutem o preço do aluguel, buscando adequação aos valores de mercado. Dessa forma, este tipo de acordo possibilita um ganho de renda acima da inflação.

Os contratos atípicos costumam ter longos prazos de vencimento e multa elevadas em caso de rescisão. Entretanto, abre-se mão da cláusula de revisional, dessa forma o aumento do aluguel é limitado à inflação.

O HGLG11 possui uma boa divisão de sua receita entre os tipos de contrato. Porém, o seu passado mais recente mostra uma preferência por acordos típicos. Atualmente, 70% da receita vem de acordos típicos e 30% de acordos atípicos.

Outro pilar relevante para a atividade do HGLG11 é seu patrimônio dividido em várias classes de investimento. A Figura a seguir mostra a composição da carteira do fundo.



Portfólio do HGLG11.

Fonte: Relatório gerencial.

Como podemos ver, o fundo mantém um percentual de investimento em FIIs e em renda fixa. O montante em renda fixa representa o caixa do fundo, mantido com o objetivo de arcar com as despesas de curto prazo e para o aproveitamento de eventuais oportunidades.

O investimento em FIIs é uma forma que a gestão encontrou para rentabilizar o capital sem perder a liquidez. Novamente é uma maneira de deixar o dinheiro rendendo enquanto aguarda uma oportunidade. Além disso, o lucro com fundos imobiliários já foi usado para potencializar a distribuição de dividendos do HGLG11.

Nos últimos dois parágrafos citamos como o fundo busca aproveitar oportunidades, isto acontece, pois a sua gestão tem um perfil muito ativo. A presença de investimentos líquidos na carteira permite que as diferentes fases do ciclo imobiliário sejam aproveitadas.

Um exemplo de atuação mais ativa no ciclo imobiliário foi a entrada do fundo no desenvolvimento imobiliário. Desde 2019, vemos que o HGLG11 está muito mais atuante na construção de novos imóveis. Esta atividade incorpora mais risco ao fundo, assim como mais potencial de retorno. A

imagem abaixo evidencia os motivos da gestão para o investimento em desenvolvimento.



Tese de desenvolvimento.

Fonte: Material publicitário da 9.ª emissão.

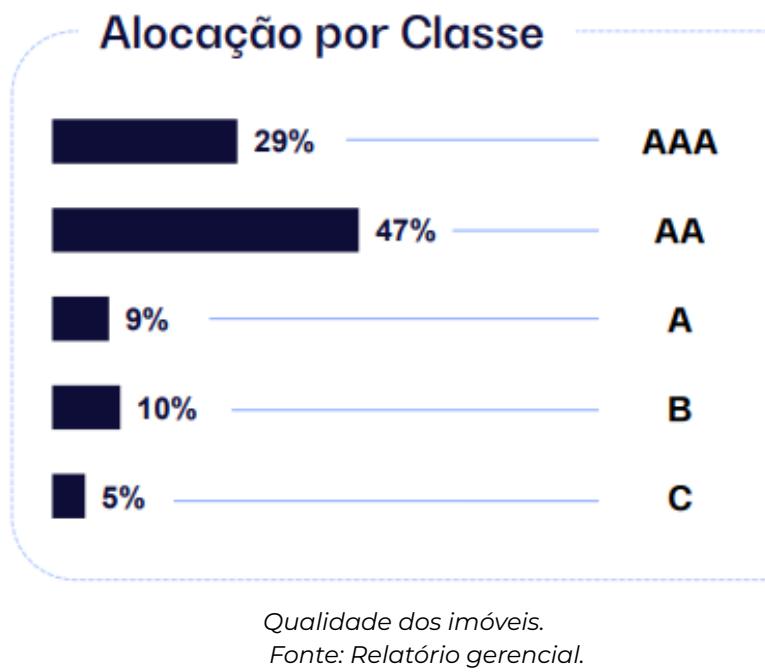
É importante notar que mesmo enxergando um momento atrativo para a realização de desenvolvimento, a gestão faz questão de manter apenas um pequeno percentual do patrimônio comprometido. Além de ser um controle de risco, o impacto negativo de curto prazo na renda do fundo é minimizado.

Dentro desta atividade, já vimos o HGLG11 comprar um terreno e vendê-lo com lucro, desenvolver um imóvel para posterior venda e desenvolver para exploração. Isso serve de exemplo para mostrar como existem várias formas de gerar retorno e de como a gestão do fundo gosta de movimentar o portfólio.

Por fim, é importante destacar a qualidade construtiva dos imóveis que compõem o portfólio do fundo. Desde 2020, observa-se um consistente processo de reciclagem de ativos, com a venda de propriedades de padrão inferior e a aquisição de galpões com especificações técnicas superiores.

Esse movimento estratégico resultou em um portfólio mais qualificado, refletido no fato de que 85% da receita do fundo atualmente é gerada por

imóveis com classificação construtiva A ou superior. A figura abaixo apresenta a distribuição da receita conforme o padrão dos ativos.



Governança Corporativa

O HGLG11 é administrado pelo Banco Genial e tem sua gestão realizada pela Pátria Investimentos. O fundo era anteriormente um dos ativos sob responsabilidade da Credit Suisse Hedging-Griffo (CSHG), mas passou a ser gerido pela Pátria após a aquisição da antiga gestora.

Esse processo de transição gerou incertezas entre os investidores, uma vez que a equipe responsável pelo fundo era considerada uma das mais qualificadas do mercado. Ciente dessa percepção, a Pátria fez questão de manter os principais profissionais envolvidos na gestão, como podemos observar no trecho a seguir:

“Como resultado da decisão estratégica do Grupo UBS de focar em outras áreas de atuação e das negociações que se seguiram com potenciais interessados, nesta data a CSHG celebrou contrato vinculante com o Pátria Investimentos Ltda. (“Pátria”) para a alienação das operações de

CSAM RE, incluindo a migração para o Pátria dos profissionais que atualmente integram o time dedicado a essa divisão.”

“Com isso, o objetivo da Transação é proporcionar aos FIIs e seus investidores a continuidade dos serviços de gestão atualmente prestados pelo time de gestão da CSAM RE, considerando a migração dos profissionais que o compõe.”

Apesar disso, dois profissionais de grande relevância na antiga gestão dos fundos da CSHG foram afastados das atividades cotidianas: Bruno Margatto e Augusto Martins. Naturalmente, o processo de transição envolve desafios, o que pode gerar eventuais falhas operacionais. A saída de dois nomes respeitados pelo mercado é, sem dúvida, o principal ponto de atenção nesta nova fase do HGLG11, agora sob a gestão da Pátria Investimentos.

Por outro lado, a transparência na divulgação de informações permanece em nível elevado. Um exemplo disso é a disponibilização de uma planilha de fundamentos, que contribuiu significativamente para o aprofundamento da análise técnica do fundo.

Além disso, a Pátria demonstrou um importante sinal de alinhamento de interesses com os cotistas ao assumir parte dos custos da 10.ª emissão de cotas do HGLG11.

Até o momento, não há indícios de deterioração na qualidade da gestão — pelo contrário, o alto padrão mantido pela CSHG vem sendo preservado. Ainda assim, como o período de observação é relativamente curto, permanecemos atentos a qualquer mudança relevante no desempenho ou na condução estratégica do fundo.

Riscos do Negócio

Um dos riscos presentes no fundo é o relacionado ao desenvolvimento imobiliário. Como mencionado anteriormente, a gestão optou por investir nessa atividade como uma forma de ampliar a rentabilidade da carteira.

Alguns fatores que tornam esse tipo de operação mais arriscada incluem: custos extraordinários durante as obras, vacância inicial e possíveis atrasos no cronograma de construção. Segundo a gestora, o ciclo completo de desenvolvimento de um galpão — desde a aquisição do terreno até a entrega do imóvel — leva entre 1,5 e 2,5 anos.

Em 2025, tivemos um exemplo concreto desse risco, com o deslizamento de terra ocorrido na obra do galpão de Simões Filho. A ocorrência afetou apenas o entorno do imóvel, sem comprometer a estrutura da área construída, o que permitiu a resolução do problema com rapidez e sem impactos significativos no prazo de entrega.

Apesar da existência desse risco, sua relevância dentro do portfólio do HGLG11 é limitada, em razão do controle sobre a exposição. O fundo, que possui mais de R\$5 bilhões em patrimônio líquido, destinou apenas R\$265 milhões a esse último projeto de desenvolvimento — proporção considerada bastante conservadora para a estratégia adotada.

Outro risco presente no HGLG11 é sua alavancagem. Esse mecanismo passou a ter maior relevância a partir de 2023, especialmente após a aquisição dos imóveis oriundos do GTLG11. Atualmente, as obrigações financeiras do fundo representam 15,09% do seu patrimônio líquido — um patamar considerado equilibrado.

Devido à robustez do caixa, não se espera que o fundo enfrente dificuldades no curto prazo em relação ao cumprimento dessas obrigações. Além disso, é importante destacar que a dívida contratada é considerada

"barata", uma vez que os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIIs) do fundo apresentam taxas bastante atrativas frente ao cenário atual.

Portanto, embora a dívida represente um risco em termos teóricos, as condições em que foi contratada tornam a situação financeira do fundo bastante confortável.

Os próximos dois anos tendem a ser desafiadores para o fundo, uma vez que aproximadamente 26% da receita está atrelada a contratos com vencimento nesse período. Esse cenário eleva o risco de aumento da vacância, o que exige atenção. No entanto, a qualidade da gestão e a robustez do portfólio são fatores que nos deixam confiantes na capacidade do fundo de superar esse desafio com eficiência.

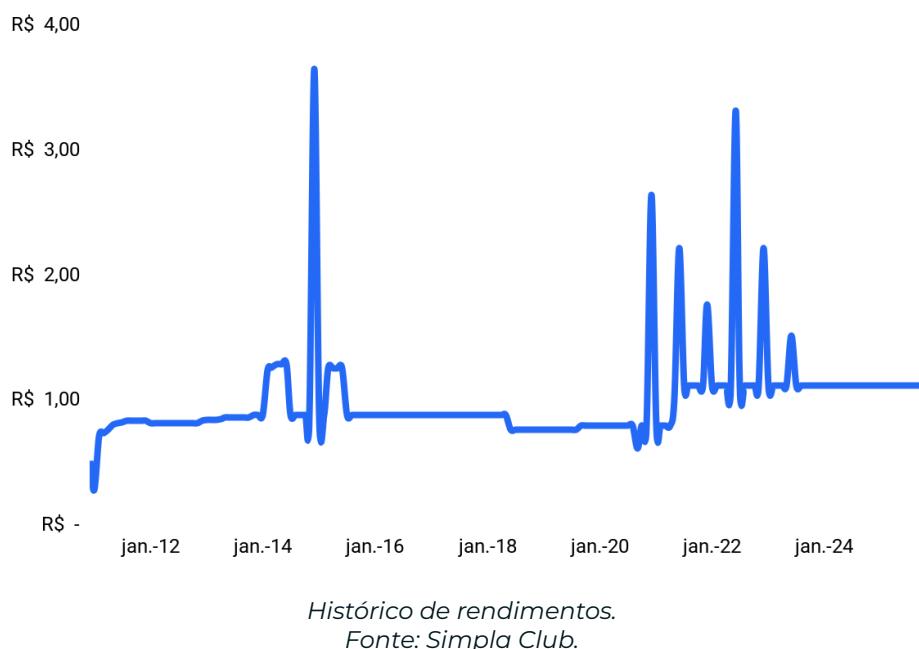
Por fim, é importante destacar o risco de concentração de receita. Atualmente, o Mercado Livre responde por 13% da receita do fundo. Embora seja considerado um bom inquilino, qualquer participação superior a 10% já é vista como um fator de atenção.

Esse risco, no entanto, já foi significativamente maior no passado. A Volkswagen, por exemplo, chegou a representar 23% da receita total do HGLG11. Em janeiro de 2023, somando as contribuições do Mercado Livre e da Volkswagen, esses dois inquilinos respondiam por 27,90% da receita do fundo. Atualmente, essa concentração foi reduzida para 21%.

Embora o risco de concentração ainda demande acompanhamento, o fundo vem avançando na mitigação desse problema. Inclusive, caso a 10.^a emissão de cotas seja bem-sucedida, haverá um novo avanço em direção à maior diversificação da receita.

Resultados Anteriores

Gostamos de começar a análise dos resultados anteriores de um FII pela visualização do seu histórico de rendimentos. O próximo gráfico mostra o histórico de dividendos mensais do fundo.



O total de rendimentos entregues no período é de R\$174,77/cota com um *yield* mensal médio de 0,72%.

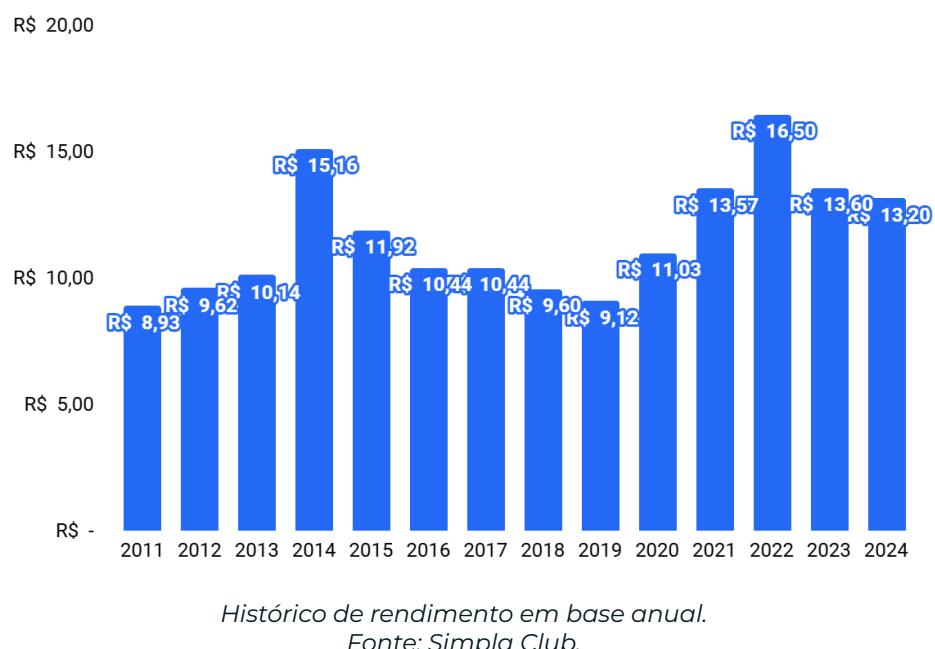
Quem investiu no HGLG11 desde o IPO já acumulou um retorno de 170% apenas com os dividendos — sem considerar a valorização das cotas nesse período.

Os fundos que eram geridos pela equipe da antiga CSHG compartilham uma característica marcante: o objetivo de estabilizar a distribuição mensal ao longo do semestre, concentrando o pagamento do excedente no último mês do período. Por essa razão, é comum observar esses fundos anunciando distribuições mais elevadas em junho e dezembro.

Como vimos, o HGLG11 é um fundo com gestão bastante ativa, o que se reflete em frequentes movimentações no portfólio ao longo dos anos. Os lucros obtidos com a venda de ativos explicam, em grande parte, as distribuições mais elevadas realizadas ao final dos semestres.

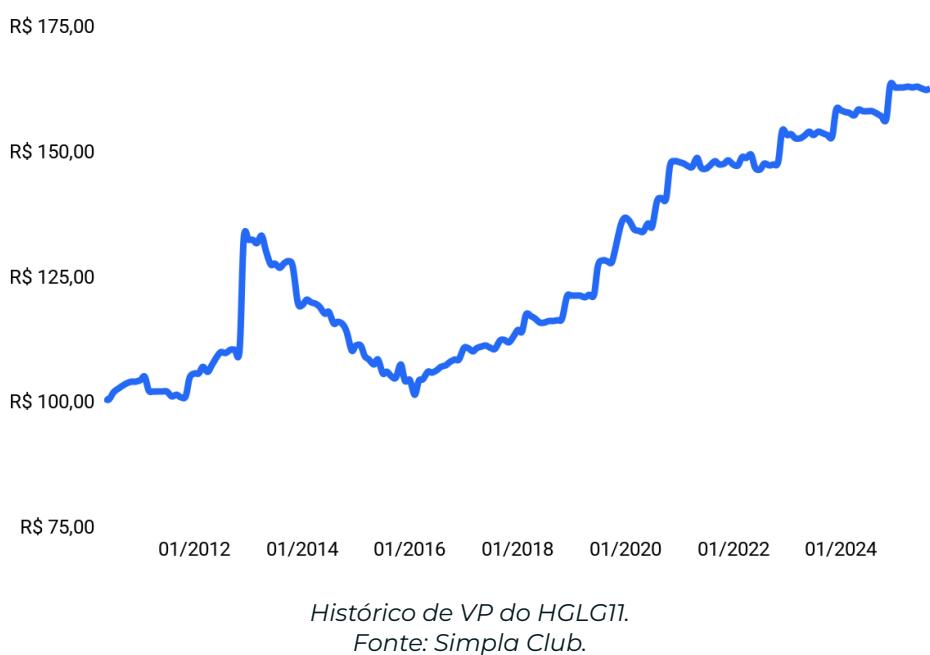
No entanto, nos últimos 28 meses, não foram observados picos de distribuição. Isso se deve ao fato de que os lucros não recorrentes vêm sendo diluídos ao longo dos meses, com o objetivo de sustentar o atual patamar de R\$1,10 por cota.

Além do estudo do dividendo mensal do fundo, acreditamos ser de grande valia a observação da evolução anual dos rendimentos. A figura abaixo traz esta informação.



Como podemos ver, a evolução do dividendo anual de um FII não é linear como muitos esperavam. Por mais que os contratos sejam reajustados pela inflação, momentos de crise impactam as renovações, o que causa uma redução da renda.

Além do dividendo, em um FII temos como forma de retorno a valorização da cota. Como a cotação é algo mais volátil e imprevisível, gostamos de avaliar este resultado observando o valor patrimonial do fundo. O VP de um fundo, no caso de um ativo de tijolo, resume o valor de avaliação dos imóveis em carteira. Por mais que ele não seja preciso, verificar uma evolução neste indicador é um ponto positivo. A figura abaixo mostra a evolução do VP do HGLG11.



De 2010 a 2025, a valorização do valor patrimonial do fundo foi de 61%.

Por fim, é preciso analisar o retorno total entregue pelo HGLG11, nele temos um resultado total, valorização mais reinvestimento dos dividendos, de 571,36%. Para efeito de comparação, no mesmo período, o IPCA retornou 127% e o CDI 285,28%.

Valuation

Modelo de Gordon

O Modelo de Gordon é uma metodologia eficaz para o valuation de ativos geradores de renda. Esse modelo projeta um dividendo constante e, a partir de uma taxa mínima de atratividade, determina o valor justo de entrada para o investimento.

No Simpla, adaptamos essa fórmula com o objetivo de identificar qual é a taxa de atratividade implícita no preço de mercado do fundo, permitindo, assim, a comparação com outros FIIs do mesmo segmento.

Para o cálculo, definimos como dividendo constante o valor estimado pela gestão do HGLG11, de R\$1,10 por cota. Também é necessário estabelecer uma referência para a taxa de atratividade, e a recomendação é utilizar o cupom de remuneração de títulos públicos de longo prazo atrelados ao IPCA.

No momento da redação deste relatório, a taxa desses títulos encontra-se em um nível bastante estressado, fora dos padrões considerados normais. Por essa razão, optamos por adotar uma taxa mínima de atratividade estabilizada de IPCA + 6% para fins de análise.

Com base nesses parâmetros, o HGLG11 negocia atualmente com um prêmio de 2,32% sobre o Tesouro IPCA+. Para efeito de comparação, a média do segmento logístico gira em torno de 3,06%, o que indica que o HGLG11 está sendo negociado com um desconto inferior ao dos seus pares.

Essa precificação é natural, considerando a alta percepção de qualidade e segurança atribuída ao fundo. Em geral, quanto maior o nível de confiança em relação à estabilidade e à gestão de um investimento, menor tende a ser o retorno exigido pelos investidores.

Opinião do Analista

O HGLG11 é, sem dúvidas, um dos melhores fundos imobiliários negociados na B3. A indústria de FIIs ainda é relativamente jovem e, por isso, são poucos os fundos com histórico suficiente para uma análise de desempenho de longo prazo. O HGLG11, com mais de uma década de existência, é um caso raro — e podemos afirmar que tanto sua tese quanto sua gestão foram devidamente testadas e aprovadas ao longo do tempo.

Como é de conhecimento geral no mercado financeiro, risco e retorno caminham juntos. Ao destacarmos a solidez da gestão e a consistência da estratégia do HGLG11, é natural que os investidores percebam maior segurança no fundo, o que se traduz em menor exigência de prêmio de risco.

Nesta atualização, observamos mais do mesmo: o fundo segue saudável, com fundamentos sólidos e perspectivas estáveis. Portanto, não há razão para alterar nossa recomendação. O HGLG11 permanece como uma excelente opção defensiva para compor a carteira do investidor. Apesar de seu retorno ser, em alguns momentos, inferior ao de outros pares, seu papel principal é o de contribuir para o controle de risco e a estabilidade da carteira ao longo do tempo.

Nossa recomendação é de compra para o HGLG11.

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 11.11.2025

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.



