

# Análise

## Relatório especial

Atualizado em 18.11.2021

# KILIMA FUNDO DE FII SUNO 30 **KISU11**



## PONTOS POSITIVOS

- Baixa dependência do ganho de capital
- Realizou uma emissão em um momento favorável
- Seu índice de referência apresentou bom retorno histórico



## PONTOS NEGATIVOS

- Risco de rebalanceamento da carteira
- Problemas estruturais do setor de FOFs
- Pouco histórico para análise



## COMO TUDO COMEÇOU

2020

O fundo iniciou suas atividades em outubro deste ano, por meio de uma emissão restrita. Ao todo, foram captados aproximadamente, R\$72 milhões.

Em janeiro de 2021 o fundo passou a ser negociado na Bolsa. O KISU11 encerrou seu primeiro dia de negociações com uma alta de 10%.

2021

Os primeiros meses de negociação do fundo foram marcados por um grande ágio em relação ao valor patrimonial, que pode ser atribuído a euforia dos investidores com um produto relacionado ao nome da *Suno Research*.

Em junho, aproveitando o elevado ágio na negociação de suas cotas, o fundo realizou sua 2.<sup>a</sup> emissão, com captação final de R\$360 milhões.

Em julho deste ano, o KISU11 passou por um desdobramento na proporção de 1 para 10, a fim de tornar suas cotas ainda mais acessíveis.

Na Figura 1 temos a evolução do número de cotistas no fundo.

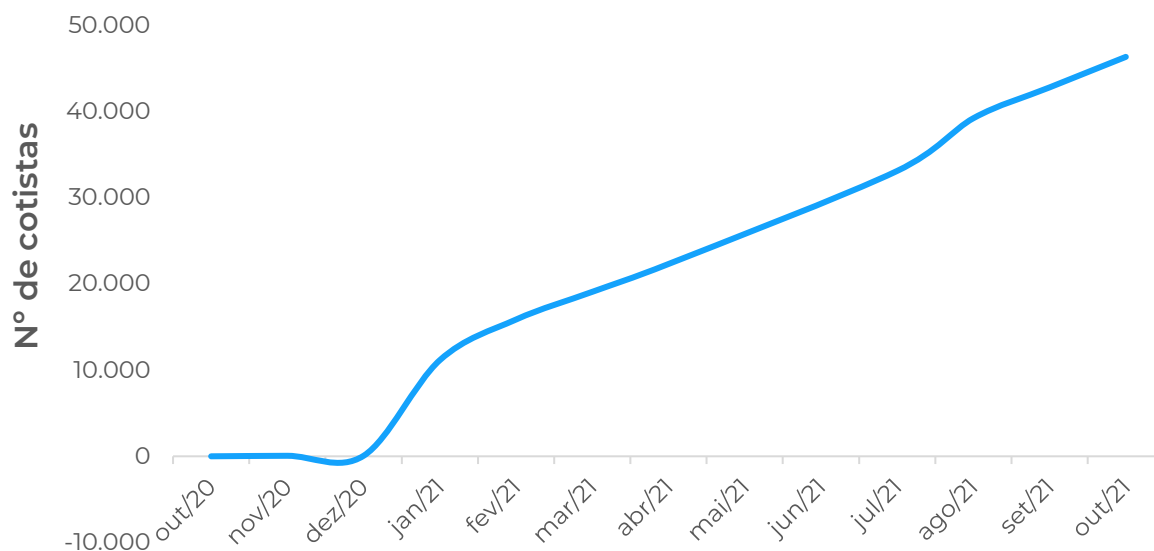


Figura 1 – Evolução do número de cotistas.  
Fonte: Autor.

Já na Figura 2 percebemos a evolução patrimonial do fundo.

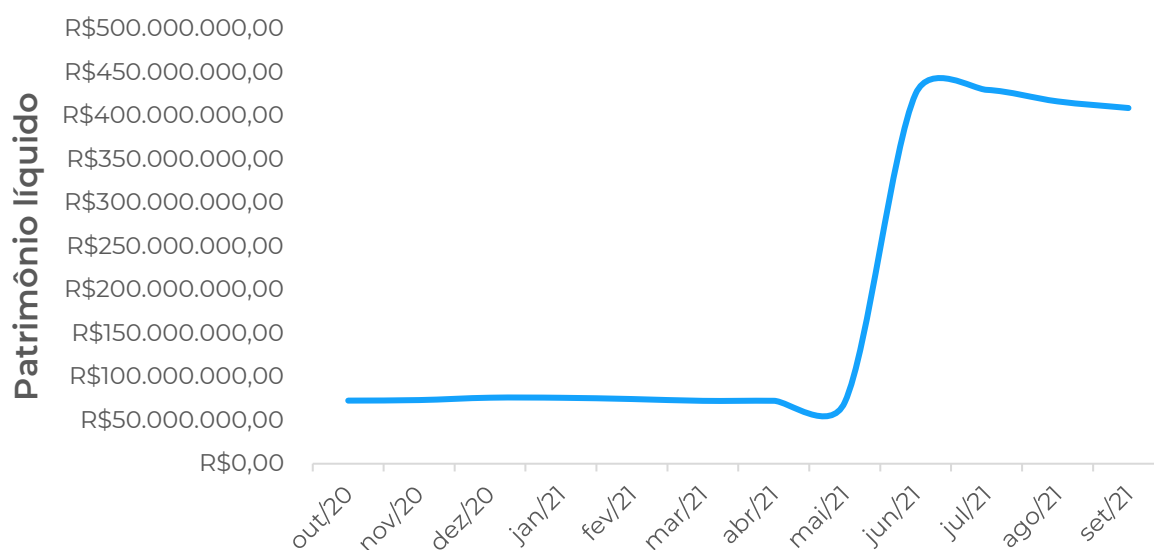


Figura 2 – Evolução patrimonial.  
Fonte: Autor.



## CLASSIFICAÇÃO DO FUNDO

O fundo é do tipo papel e atua no segmento de fundo de fundos. Sua estratégia de investimento está descrita abaixo.

- **Fundos imobiliários:** O fundo tem como objetivo seguir a carteira teórica do índice SUNO30. De acordo com o regulamento do fundo, o gestor manterá, no mínimo, 80% de seu patrimônio investido em FIIs que compõem a carteira do índice.

A gestão do KISU se comprometeu em ser mais aderente ao SUNO30, mantendo mais de 90% do patrimônio em ativos presentes no índice.

O KISU, por buscar acompanhar a rentabilidade de um *benchmark*, pode ser entendido como um fundo passivo. No entanto, o gestor afirma que “*pratica uma gestão ativa de uma carteira passiva*”. As características que embasam esta afirmação do gestor serão discutidas no decorrer do relatório. Porém, antes é preciso entender o que é o índice SUNO30.

O SUNO30 foi criado para servir como um *benchmark* mais adequado para o mercado de fundos imobiliários. Seu objetivo é modernizar o IFIX por meio da correção de alguns defeitos.

Para fazer parte do SUNO30, um FII precisa cumprir 4 critérios.

---

O primeiro deles é fazer parte do IFIX. O principal motivo deste quesito é criar um filtro de liquidez, pois para fazer parte do IFIX, os fundos precisam ter presença de 95% nos pregões durante o período determinado.

O segundo critério é não ser um FOF, este quesito já diferencia o SUNO30 do IFIX. A ideia por trás da retirada dos FOFs, é evitar o efeito de taxas sobre taxas presente neste tipo de ativo.

O terceiro critério é ter mais de um ativo. Os FII's monoativos foram muito importantes para o desenvolvimento da indústria de fundos imobiliários, porém a evolução do mercado está voltada para fundos com maior diversificação.

Por fim, para fazer parte do SUNO30, o fundo deve ter distribuído, pelo menos, um dividendo ao longo dos últimos 12 meses.

Os fundos que atendem todos os critérios são organizados em ordem decrescente pelo seu patrimônio líquido. Os 30 maiores são escolhidos e a carteira é dividida com pesos iguais para todos, o que resulta em uma concentração de 3,33% em cada um.

O índice é reavaliado trimestralmente seguindo o algoritmo criado. Este último ponto é muito importante, pois muitos investidores pensam que o índice sofre interferência do gestor ou da Suno *Research*, o que não é verdade.

A Figura 3 traz a composição atual do SUNO30.

TICKER	NOME DO FUNDO	SEGMENTO	PARTICIPAÇÃO
JSRE11	FII Js Real	Híbrido (título/papel)	3,33%
HSLG11	FII Hsi Log	Título: Galpões	3,33%
CPTS11	FII Capl Sec	Papel: CRIs	3,33%
XPML11	FII Xp Malls	Título: Shoppings	3,33%
TGAR11	FII Tg Ativo	Título: Desenvolvimento	3,33%
KNHY11	FII Kinea Hy	Papel: CRIs	3,33%
KNRI11	FII Kinea	Título: Híbrido	3,33%
XPLG11	FII Xp Log	Título: Galpões	3,33%
RECR11	FII Rec Rece	Papel: CRIs	3,33%
HCTR11	FII Hectare	Papel: CRIs	3,33%
BBPO11	FII BB Prgii	Título: Bancário	3,33%
BRCO11	FII Bresco	Título: Galpões	3,33%
HSML11	FII Hsi Mall	Título: Shoppings	3,33%
LVBI11	FII Vbi Log	Título: Galpões	3,33%
KNIP11	FII Kinea Ip	Papel: CRIs	3,33%
KNCR11	FII Kinea Ri	Papel: CRIs	3,33%
HGLG11	FII CSHG Log	Título: Galpões	3,33%
IRDM11	FII Iridium	Papel: CRIs	3,33%
MXRF11	FII Maxi Ren	Papel: CRIs	3,33%
HGRU11	FII CSHG Urb	Título: Educacional	3,33%
BRCR11	FII Bc Fund	Título: Escritórios	3,33%
HGBS11	FII Hedgebs	Título: Shoppings	3,33%
BTLG11	FII Btíg	Título: Galpões	3,33%
VILG11	FII Vincilog	Título: Galpões	3,33%
HGRE11	FII HG Real	Título: Escritórios	3,33%
VISC11	FII Vinci Sc	Título: Shoppings	3,33%
HGCR11	FII CSHG Cri	Papel: CRIs	3,33%
MCCI11	FII Maua	Papel: CRIs	3,33%
RBVA11	FII Riob Va	Título: Bancário	3,33%
DEVA11	FII Devant	Papel: CRIs	3,33%

Figura 3 – Composição do SUNO30.  
Fonte: Site SUNO ANALÍTICA.

Embora seja um índice novo no mercado, a criação do SUNO30 foi baseada em um *backtest* para comprovar sua qualidade. A Figura 4 mostra o retorno do índice em comparação ao IFIX e ao Ibovespa.



Figura 4 – Backtest do SUNO30.  
Fonte: Apresentação do SUNO30.

Embora o fundo tenha uma característica de investimento passiva, o gestor informa que buscará vencer o SUNO30 por meio de uma gestão ativa.

A gestão ativa do KISU não consiste no investimento em ativos fora do índice, apesar do fundo possuir esta liberdade em seu regulamento. O gestor buscará ganhos excedentes por meio da arbitragem de preços em emissões, do aluguel das cotas de FIIs e da determinação do melhor momento de entrada nos ativos.

A Figura 5 mostra a presença da receita de ganho de capital e doação de cotas no demonstrativo de resultado do fundo.

### DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO MENSAL

Resultado	Fev/21 (R\$)	Mar/21 (R\$)	Abr/21 (R\$)	Mai/21 (R\$)	Jun/21 (R\$)	Jul/21 (R\$)	Ago/21 (R\$)	Set/21 (R\$)	Out/21 (R\$)
Receita Ativos	835.050	552.039	562.160	578.715	1.428.233	2.868.944	2.941.905	3.151.695	2.896.563
Fundos Imobiliários	834.344	550.473	560.966	553.956	839.717	2.542.662	2.744.075	2.991.639	2.741.216
Ganho de Capital Rendimentos	330.057	119.399	169.888	107.301	71.717	136.360	39.135	193.010	(113.934)
Recebidos de Fundos Imobiliários	492.149	430.224	390.699	445.793	764.746	2.401.034	2.692.688	2.764.658	2.855.151
Doação de Cotas	12.138	850	379	861	3.254	5.267	12.252	33.971	-
Renda Fixa (líquido)	706	1.565	1.193	24.759	588.515	326.282	197.830	160.057	155.346

Figura 5 – DRE do KISU11.

Fonte: Relatório gerencial de outubro de 2021.



## ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO

O KISU11 é administrado pela BRL Trust e gerido pela Kilima Asset.



A Kilima é uma empresa que surgiu em 2019, mas que lançou seus primeiros fundos (um de ações e um multi-mercado) apenas em 2020. O KISU foi o terceiro fundo da casa.



*Figura 6 – Histórico da KILIMA.  
Fonte: Prospecto de 2.ª emissão do KISU.*

Apesar de recente, a Kilima é formada por uma equipe de profissionais com experiência no mercado. O destaque é Eduardo Levy, sócio fundador da empresa que possui mais de 30 anos de experiência no mercado financeiro. Sua formação é em economia e em seu currículo existem trabalhos no Banco Garantia e na Rio Bravo.

A análise de qualquer FOF está muito associada ao estudo da capacidade da gestão em criar valor, pois estamos terceirizando a construção de uma carteira de FIIs. Porém, no caso do KISU11, a gestão tem menos importância, pois o fundo buscará seguir um índice com metodologia definida.

Por conta desta menor dependência do trabalho da gestora, o KISU tem custos de administração menores. A taxa de administração do fundo é de 0,6% ao ano sobre o seu valor de mercado. O HFOF11, maior FOF do mercado, tem custo de 0,6% ao ano sobre o valor seu valor de mercado mais 20% de

performance sobre o que exceder o retorno do IFIX, enquanto o BCFF11, segundo maior FOF do mercado, cobra ao todo 1,25% ao ano sobre seu valor de mercado.

Outro ponto de destaque da gestão do KISU é sua transparência no assunto emissões abaixo do VP. O gestor afirmou em uma *live* que não cogita este tipo de captação.

Por fim, é preciso elogiar a qualidade do *site* de relação com investidores do fundo, bem como a quantidade de informações divulgadas no relatório gerencial.



## OS RISCOS DO NEGÓCIO

### Os principais fatores de risco são:

O principal risco do KISU11 é o **Risco de rebalanceamento da carteira**. O índice SUNO30 é reavaliado no último dia útil dos meses de março, junho, setembro e dezembro, seguindo sua metodologia base. Para o índice não há prejuízos, pois trata-se de uma carteira teórica, porém para o KISU existem custos envolvidos.

Em momentos de baixa de mercado, como o atual, o KISU pode ser forçado a realizar prejuízos apenas para se adequar ao SUNO30. Em seu regulamento existe uma folga de 30 dias para a realização destes movimentos.

---

No mês de outubro, o fundo teve um retorno negativo de R\$113 mil em sua estratégia de ganho de capital. Em seu último relatório gerencial, podemos extrair um trecho que deixa clara a existência deste risco:

*“Caros investidores, encerramos o mês de outubro com 93,9% dos recursos alocados em FIIs. Demos início à alocação dos novos papéis que passaram a compor o SUNO30, ao mesmo tempo em que seguimos reduzindo a posição nos fundos que já não fazem parte do índice, buscando evitar impactos relevantes que possam afetar os níveis de distribuições atuais.”*

O **Risco de estratégia** está presente no fundo, pois ao seguir uma metodologia arbitrária, o fundo pode ser forçado a fazer movimentos desagradáveis, como a venda de um bom fundo para aquisição de um fundo com problemas.

A estratégia de manter pesos iguais para todos os FIIIs torna o rebalanceamento algo frequente. Fundos que subiram muito devem ser vendidos para adquirir fundos que caíram. Entretanto, as quedas de alguns fundos podem ter motivos mais graves atrelados, o que tornam suas compra um mau negócio.

Por fim, temos o **Risco de falta de histórico**. Tanto o fundo quanto sua gestora são novos no mercado, o que dificulta a análise da real capacidade de geração de valor aos investidores.



## RESULTADOS ANTERIORES...

Analisar os resultados anteriores do fundo é um bom termômetro para verificarmos a qualidade da gestão.

Em primeiro lugar, temos o histórico de dividendos do fundo. Ao todo, foram distribuídos R\$0,67 por cota, já considerando o desdobramento, sendo que o *yield* médio da cota foi de 0,65% ao mês.

Na Figura 7 temos o histórico de dividendo por cota do fundo.

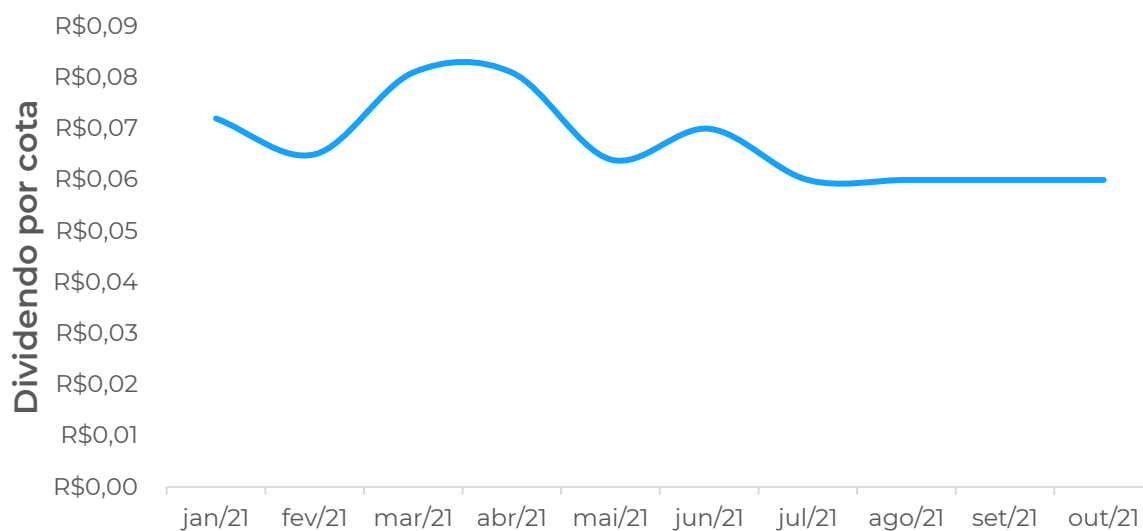


Figura 7 – Histórico de dividendo por cota.

Fonte: Autor.

A distribuição do fundo se estabilizou em R\$0,06 por cota, sendo que apenas R\$0,004 vem sendo gerado via ganho de capital. Portanto, é de se esperar que o KISU consiga manter um rendimento entre R\$0,05 e R\$0,06 nos próximos meses.

A história do KISU é marcada por um grande momento de euforia nos seus primeiros meses de negociação. Sua estreia na Bolsa ocorreu com uma alta de 10% e, nos meses seguintes, o fundo chegou a negociar a um P/VP na casa de 1,5 vezes.

A Figura 8 mostra o desempenho do KISU frente aos maiores FOFs do mercado. Nela é possível notar que em um momento de queda do setor, o fundo apresentava uma valorização expressiva.



*Figura 8 – Retorno dos FOFs em 2021.  
Fonte: Comdinheiro.*

A grande euforia gerada sobre o fundo pode ser atribuída ao seu nome estar atrelado ao da Suno *Research*. Os momentos de euforia deram lugar a uma grande desvalorização do fundo, o que vem gerando críticas ao ativo. É importante lembrar que o gestor não tem controle sobre o valor da cota no mercado secundário. O investidor de longo prazo deve

embasar seus investimentos nos fundamentos do ativo e não nos ruídos de mercado.

No caso do KISU11, o fundamento que deve ser analisado é a qualidade do índice base, o SUNO30.

A Figura 9 mostra o desempenho mais recente deste índice em relação ao IFIX e ao CDI.



*Figura 9 – SUNO30 VS IFIX.  
Fonte: Relatório gerencial de outubro de 2021.*

Por fim, temos na Figura 10, a comparação entre o KISU11 e os principais índices de mercado. É importante lembrar que o gráfico considera o retorno total, valorização ou desvalorização da cota no mercado secundário mais reinvestimento de dividendos.



*Figura 10 – Retorno histórico do fundo.  
Fonte: Comdinheiro.*



## ...ATUALMENTE

Os FOFs têm grande dificuldade de gerar valor no longo prazo. A grande maioria destes ativos apresentam rentabilidade inferior ao IFIX. Um estudo da *Sunrise* Investimentos analisou o retorno dos principais fundos de fundos do mercado e atribuiu os maus resultados aos seguintes motivos: dupla cobrança de taxas, imposto de renda sobre o ganho de capital na venda de FIIs e gestão ineficiente.

O primeiro ponto é uma vantagem do KISU em relação aos seus pares, pois os custos do fundo são menores.

O segundo ponto é algo que gera uma grande discussão na indústria, pois alguns FOFs entendem que não devem pa-

---

gar o IR sobre o ganho de capital, mas até o momento essa despesa é cobrada.

Por último temos a ineficiência da gestão, ponto que é reduzido pela passividade da estratégia do KISU. O excesso de giro de carteira e a tentativa de *timing* do mercado prejudicam os FOFs de gestão ativa.

Embora a estratégia passiva do fundo traga algumas vantagens, existem riscos envolvidos nesta estratégia. O principal deles é o risco de rebalanceamento, pois o fundo pode ser forçado a realizar vendas em condições desfavoráveis.

Este risco fica claro ao observarmos a composição do índice SUNO30 ao longo do tempo. No período de janeiro a março de 2021, fundos como GTWR11 e GGRC11 faziam parte do índice, porém já não fazem parte da carteira de outubro a dezembro de 2021. Estes dois ativos ainda pertencem a carteira do KISU, mas devem ser retirados em breve para readequação do portfólio. O ponto que chama atenção é se o momento é favorável para realizar estas vendas.

Vale lembrar que o regulamento do fundo permite a concentração de até 20% do patrimônio em ativos fora do índice SUNO30, mas esta folga não faz parte dos planos da gestão. Dessa forma, vemos que o gestor opta por abrir mão desta possibilidade de gestão mais ativa.

Embora o gestor opte por manter a estratégia do fundo mais aderente ao SUNO30 e, conseqüentemente, mais passiva,



foram encontradas outras formas de gerar um ganho excedente. As 4 principais formas de gestão ativa do KISU são: arbitragem de preços em emissões, descumprir por um período o percentual de 3,33% de concentração em cada fundo, aluguel de cotas e decisão do melhor momento de entrada.

A Figura 11 mostra a concentração de cada fundo no patrimônio do KISU. É possível observar como alguns fundos ultrapassam o percentual previamente determinado.



*Figura 11 – Composição da carteira do KISU11.  
Fonte: Relatório gerencial de outubro de 2021.*

O KISU viu a oportunidade de realizar a arbitragem de preços nas emissões do CPTS11, IRDM11 e RECR11. Esta estratégia consiste em aproveitar a diferença do preço de emissão em relação ao preço do fundo no mercado secundário, para obter ganho de capital.

---

Para entender melhor este movimento vamos a um exemplo: o fundo SMPL11 está sendo negociado no mercado a R\$150 e decide fazer uma emissão por R\$120, sendo que a emissão tem uma proporção de preferência de 50%. Um investidor com 20 cotas irá receber o direito de comprar 10 cotas por R\$120, mas ele não quer aumentar sua posição de SMPL11. Dessa forma, ele vende 10 cotas ao preço de mercado, R\$150, e compra as 10 cotas ao preço de R\$120, tendo um ganho bruto de R\$300.

A decisão do melhor momento de entrada consiste na utilização, por parte do gestor, do tempo de rebalanceamento previsto em seu regulamento, a fim de comprar os ativos a preços mais atrativos.

Por fim, temos o aluguel de cotas dos FIs em carteira. O KISU entra como ponta doadora para obter ganhos extras, mas sem correr o risco de especulação existente na ponta tomadora.

A Figura 12 mostra o percentual de contribuição de cada estratégia para a receita do KISU11.

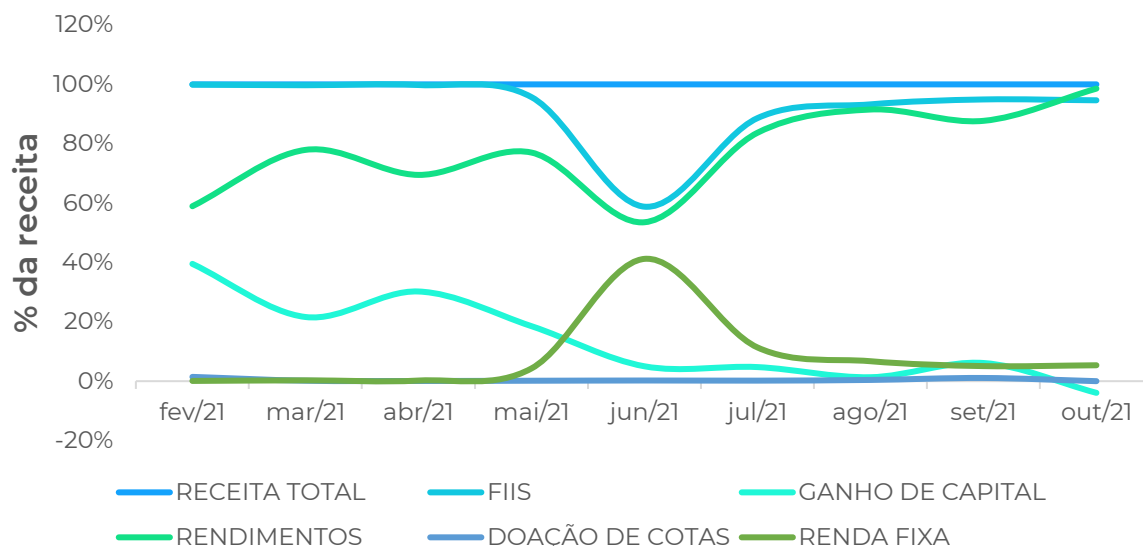


Figura 12 – Receitas do KISU11.

Fonte: Autor.

Ao longo da história do fundo, o ganho de capital representa em média 14% de toda a receita, os rendimentos dos FIIS representam 78%, a renda fixa 8% e a doação de cotas 0%.

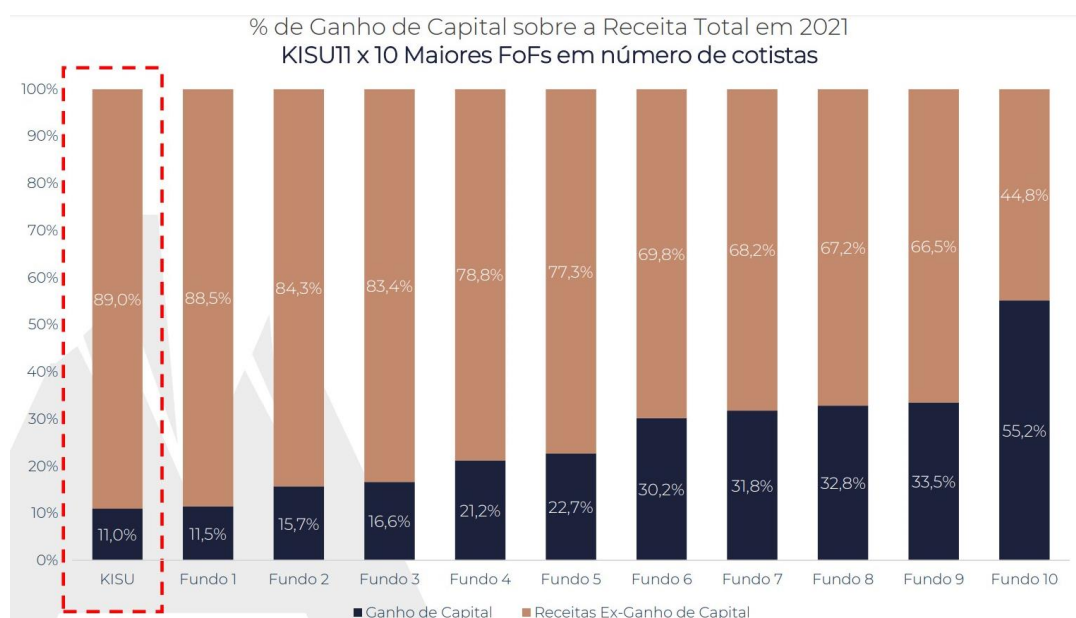
Antes de continuarmos, é preciso mencionar que a média de 14% fruto do ganho de capital é diferente da divulgada pelo fundo (11%), pois o KISU considerou o IR devido no ganho de capital.

A baixa dependência do ganho de capital é vista como uma das grandes vantagens do fundo, principalmente, pelo momento de queda que o mercado está vivenciando. Ao compararmos a importância desta estratégia nos demais fundos de fundos, vemos claramente esta vantagem do KISU.

Considerando o ano de 2021 até o momento, o BCFF11 apresenta, em média, 35% de suas receitas oriundas do ganho de capital, o HFOF11 14%, o MGFF11 33% e o RBRF11 23%.

No relatório gerencial de outubro, a gestão deixou claro que ter a maior parte de sua receita oriunda dos rendimentos dos FII's é uma vantagem.

A Figura 13 mostra a comparação do ganho de capital do KISU em relação aos demais FOFs.



*Figura 13 – % de ganho de capital entre os FOFs.  
Fonte: Relatório gerencial de outubro de 2021.*

A baixa dependência do ganho de capital também está atrelada aos setores de concentração da carteira do fundo.

A Figura 14 mostra como mais de 50% da carteira está alocada nos setores menos afetados pela crise.

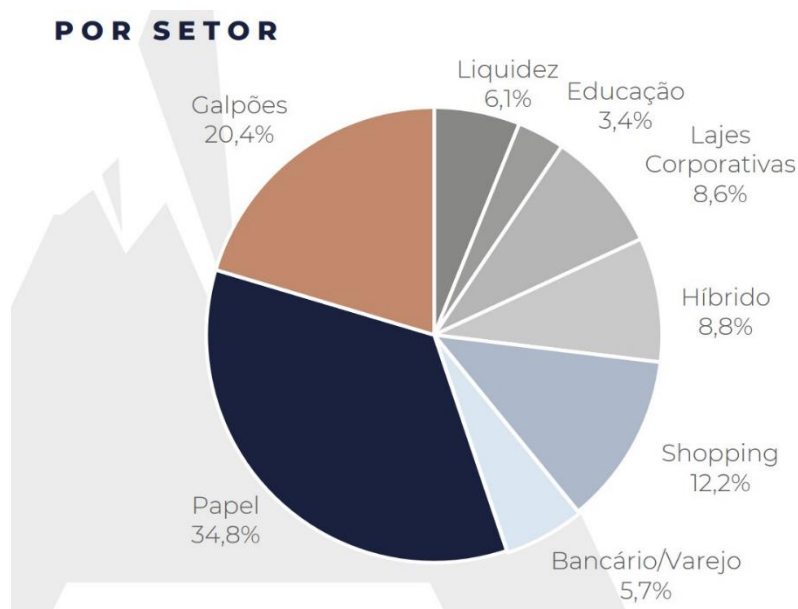


Figura 14 – % de concentração em cada setor.  
 Fonte: Relatório gerencial de outubro de 2021.

O KISU compartilha de uma característica positiva do setor de FOFs: a presença do duplo desconto. As quedas do mercado de fundos imobiliários fizeram muitos fundos serem negociados abaixo do seu valor patrimonial.

Um FOF tem estes ativos descontados em sua carteira e também está sendo negociado abaixo do VP, ou seja, existe um desconto sobre o desconto. A Figura 15 mostra este fenômeno.

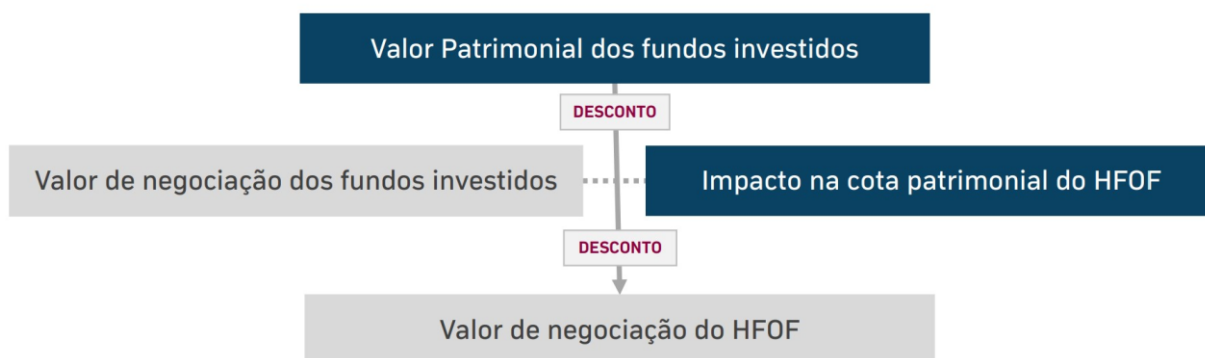


Figura 15 – Desconto duplo dos FOFs.  
 Fonte: Apresentação de resultados HFOF11.

É possível observar alguns fundos na carteira do KISU negociando acima do VP, em sua maioria fundos de recebíveis, bem como fundos negociando muito abaixo do VP, em sua maioria fundos de lajes corporativas.

A Figura 16 mostra o P/VP de cada fundo na carteira do KISU com base na cotação do dia 16/11/2021.

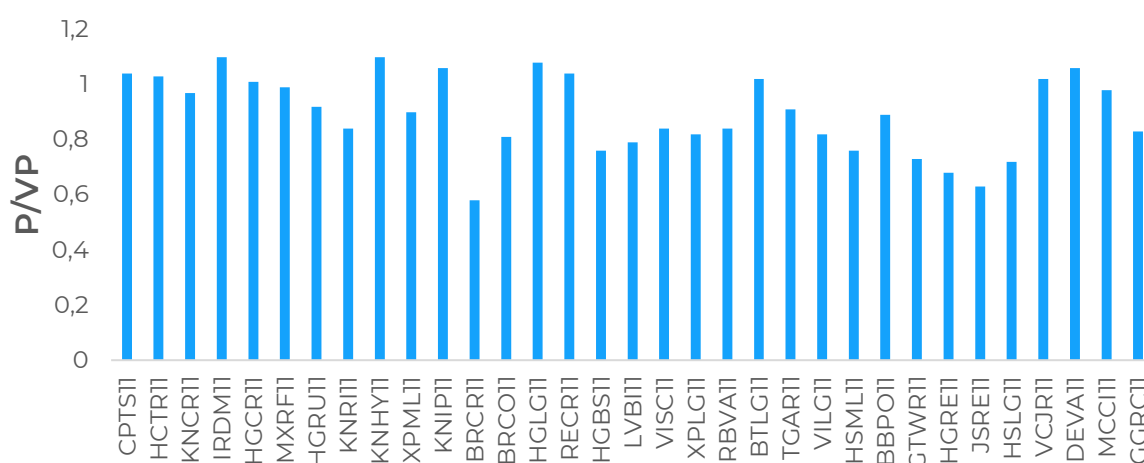


Figura 16 – P/VP dos FIIIs em carteira.

Fonte: Autor.

Em média, os fundos da carteira do KISU negociam num P/VP médio de 0,90. O KISU, com base no preço do dia 17/11/2021, negocia a um P/VP de 0,81.

Por fim, é preciso mencionar o excelente *timing* de mercado obtido na 2.<sup>a</sup> emissão de cotas do fundo. O mercado de FIIIs já apresentava um grande desconto no momento em que o fundo conseguiu captar R\$360 milhões. A alocação destes recursos em um momento de crise gera bons preços médios para o fundo, o que favorece um ganho de capital futuro.



## POSSÍVEIS CENÁRIOS

### Análise de múltiplos

A análise de preço de um FOF é melhor realizada pela metodologia de múltiplos. Estes ativos têm por característica a não evolução do seu valor patrimonial por cota ao longo do tempo. Dessa forma, devemos evitar comprá-los em valores de P/VP muito acima de 1.

A Figura 17 mostra o histórico de VP do fundo.

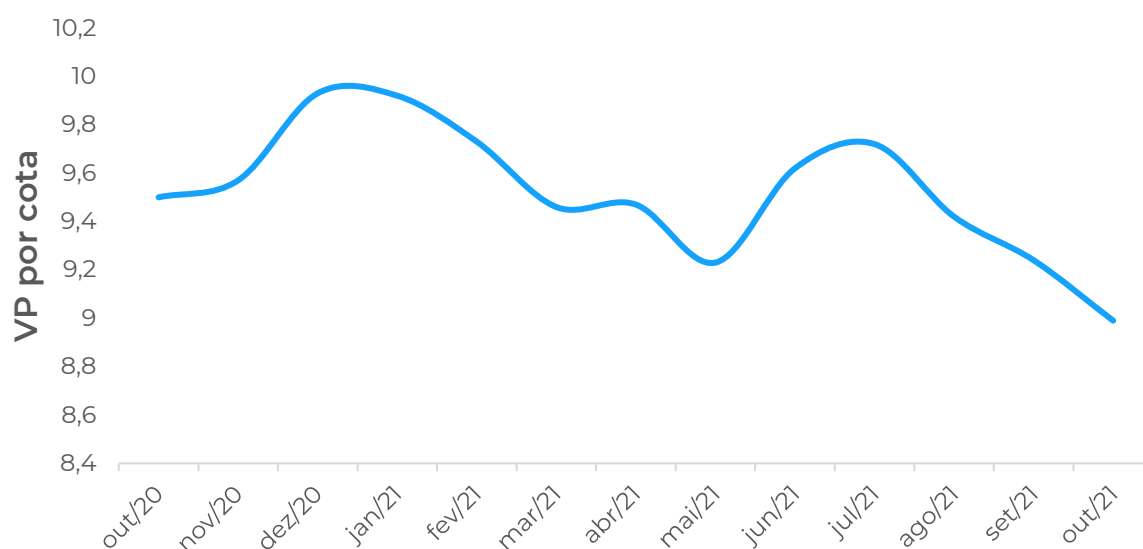
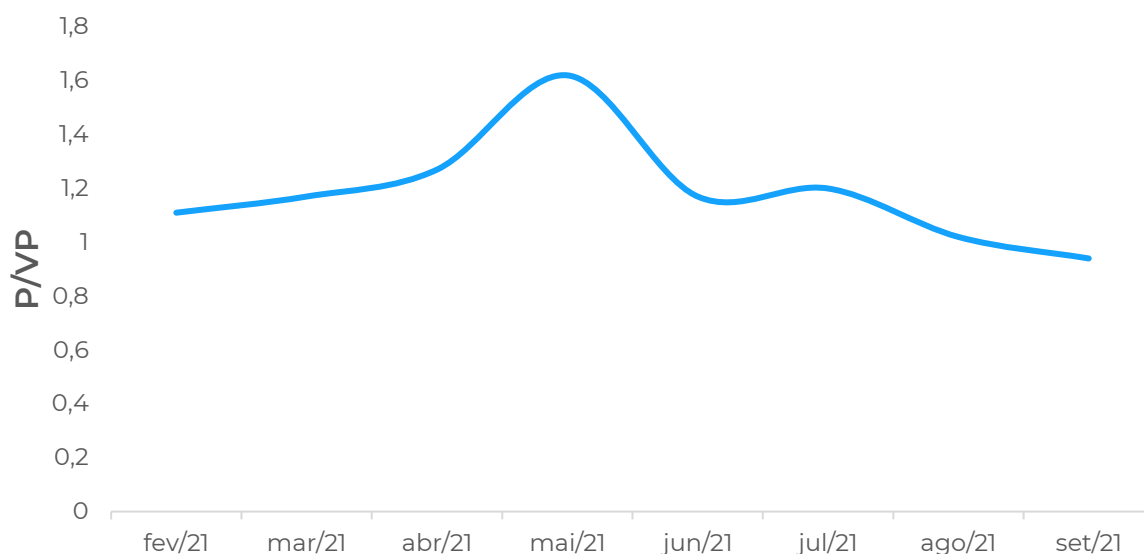


Figura 17 – Histórico de VP do KISU11.  
Fonte: Autor.

O valor patrimonial de um FOF é a soma do valor de mercado dos fundos em carteira. Em momentos de queda do mercado é possível ver um reajuste negativo neste indicador. Por isso, torna-se ainda mais importante comprar FOFs com P/VP abaixo de 1.

A Figura 18 mostra o histórico de P/VP do fundo.



*Figura 18 – Histórico de P/VP do KISU11.*

*Fonte: Autor.*

Com base na cotação do dia 17/11/2021 de R\$7,27, e no seu último VP informado de R\$8,99, temos um P/VP de 0,81.

Para efeito de comparação, os maiores FOFs do mercado negociam a um P/VP médio de 0,83. Os dados mostram que o KISU está na média de mercado.

Reforçamos que os modelos de precificação devem ser acompanhados periodicamente, pois as variáveis existentes nos modelos estão em constante alteração.





## OPINIÃO DO ANALISTA

O SUNO30 foi criado com o objetivo de modernizar o IFIX e trazer um novo *benchmark* para o mercado de FIIs. O KISU11 baseia sua estratégia no novo índice e usufrui de suas qualidades. A estratégia passiva do fundo ainda gera novos benefícios como custos menores e menor dependência do gestor.

Entretanto, alguns riscos surgem da passividade do KISU11. O principal deles, o risco de rebalanceamento, se torna ainda mais grave em momentos de queda do mercado, pois o fundo pode se ver forçado a realizar operações em condições desfavoráveis.

Apesar dos retornos adversos da cota no mercado secundário, a estratégia do fundo vem obtendo sucesso. O índice SUNO30 venceu o IFIX nos últimos 12 meses e a carteira do fundo vem gerando bons dividendos de maneira recorrente.

O péssimo desempenho da cota no ambiente de Bolsa é algo que deve ser citado, pois é uma prova das tomadas de decisões irracionais por parte dos investidores. O fundo chegou a ser negociado por um P/VP de 1,5 vezes, algo não justificável para um FOF. Com o fim da euforia, o fundo apresentou uma grande desvalorização, o que vem gerando crítica por parte dos investidores.

A grande desvalorização do fundo abriu uma oportunidade para os investidores que buscam ganho de capital no médio prazo. Apesar de sua estratégia diferenciada, o pouco

---

histórico do fundo e os problemas estruturais do setor de FOFs não permitem a classificação do KISU como um bom ativo para longo prazo.

Para uma estratégia de ganho de capital é usada a metodologia TIR. Ao considerarmos o preço de aquisição de R\$7,27, uma distribuição constante de R\$0,06 por cota e uma venda em 2024 por R\$8,27 (92% do VP atual), obtemos uma TIR de 14,40% ao ano. Este retorno deve ser comparado a uma taxa mínima de atratividade de cada investidor.

Portanto, seguindo a filosofia de longo prazo do Simpla Club, a recomendação é ficar de fora deste ativo.



## SIMPLA CLUB



Carlos é analista CNPI, certificado pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC). Graduado em Engenharia Civil pela Universidade Salvador – UNIFACS/BA.

**Siga: @investcomigo**

Acompanhe a **1 MILHÃO COM 30** em todos os canais!



[Youtube](#)

[1milhaocom30](https://www.youtube.com/channel/UC1milhaocom30)



[Instagram](#)

[@1milhaocom30](https://www.instagram.com/1milhaocom30)



[Telegram](#)

[t.me/o1milhaocom30](https://t.me/o1milhaocom30)



## DISCLAIMER

*Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Carlos Humberto Rodrigues Nunes Junior (CNPI EM-2728), 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 20/21, 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 envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. 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.*