



ALZM11 - ALIANZA MULTIESTRATÉGIA FII

RELATÓRIO GERENCIAL

Outubro de 2024

Informações Gerais

CNPJ do Fundo:
34.847.063/0001-08

Objetivo do Fundo:
Obter retorno total superior ao IFIX no longo prazo, através da aplicação em Ativos Alvo, primordialmente cotas de FII.

Início das Operações:
13/03/2020

Gestora:
Alianza Gestão de Recursos Ltda.

Administradora e Escrituradora:
BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Taxa de Administração:
0,80% a.a. sobre (1) o Patrimônio Líquido, ou (2) o Valor de Mercado, caso o Fundo tenha passado a integrar o IFIX. O valor contempla tanto a remuneração do Gestor como as remunerações do Administrador e Escriturador.

Taxa de Performance:
20% do retorno total que exceder a variação do CDI, apurada semestralmente.

Quantidade de Cotas:
15.180.540

Valor de Mercado*:
R\$ 110.514.331

Patrimônio Líquido*:
R\$ 120.540.354

Valor Patrimonial/cota*:
R\$ 7,94/cota

P/VP*:
0,92x

Quantidade de cotistas*:
12.138 (+1,0% vs. set/24)

*Data-base: 31/10/2024.

Cadastre-se no Mailing

Clique [aqui](#) para se cadastrar e receber por e-mail informações do Fundo, como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Rendimento e Yields

Esta distribuição refere-se ao mês de **outubro** e acontecerá no dia **25/11** para a base de investidores do Fundo posicionada no fechamento de **14/11**.

Rendimento Deliberado	Yield Mensal (14/Nov) ¹
R\$ 0,0850/Cota	1,18%

Cotação de Fechamento (14/Nov)	Yield Anualizado (14/Nov) ²
R\$ 7,20/Cota	14,17%

Rendimento em percentual do CDI
(Gross Up de IR³)

156,49%

¹ **Yield Mensal:** valor da distribuição por cota dividido pela cotação de fechamento;

² **Yield Anualizado:** valor da distribuição por cota multiplicado por 12, dividido pela cotação de fechamento;

³ **Percentual do CDI (Gross Up de IR):** representa a porcentagem do rendimento distribuído em relação ao CDI do período, caso houvesse IR de 15%, comparando-os na base anualizada.

Comentário Mensal

Em 14 de novembro de 2024, o Fundo convocou seus cotistas a deliberarem sobre importantes temas para o Fundo, **visando simplificar e consolidar a estratégia do ALZM naquela de crédito imobiliário High Yield**, através da integração com os fundos [ALZT](#) (Alianza Títulos Imobiliários FII, fundo com cerca de R\$ 22 milhões de Patrimônio) e [ALZC](#) (Alianza Crédito Imobiliário FII) ambos de gestão Alianza, em um único fundo, ALZC.

Esta deliberação ocorrerá através de Consultas Formais de incorporação, e a votação se dará de forma exclusivamente de forma digital através do link enviado para os e-mails cadastrados por cada investidor em suas corretoras de valores, podendo ser realizada entre os dias 14 e 29 de novembro, inclusive.

Caso sejam aprovadas as consultas, os cotistas dos fundos ALZM e ALZT receberão, em troca de suas cotas, novas cotas do fundo ALZC, que passará a ser o fundo resultante da fusão entre os três. Ressalta-se que a incorporação dos ativos no ALZC está condicionada à aprovação das matérias propostas pelos investidores dos três fundos, concomitantemente.

Poderão participar desta Consulta Formal os cotistas inscritos no livro de registro de cotistas na data de envio desta consulta, ou seja, 14/11, sendo os seguintes documentos disponibilizados: [Procedimento de Consulta Formal](#) e [Proposta da Administradora referente à Carta Consulta](#). Adicionalmente, a fim de auxiliar no perfeito entendimento do tema pelos nossos investidores, preparamos um **Material de Apoio que pode ser acessado a partir deste link: [Material de Apoio à Consulta Formal](#)**.

Enxergamos que a integração destes fundos proporcionará a todos os investidores uma melhor combinação de risco-retorno, com foco em ativos bem estabelecidos e trazendo ganhos de escala a partir da diluição dos custos, ao mesmo tempo que deve incrementar a liquidez das cotas no mercado secundário.

Agradecemos desde já a atenção e participação dos nossos investidores nesta importante votação para o Fundo e, em caso de dúvidas, estamos à disposição através de nossos canais de relacionamento.

Resultados do mês

O IPCA do mês de agosto, de -0,02%, reduziu a distribuição de rendimentos provenientes dos CRIs do Fundo e, conseqüentemente, o lucro caixa gerado pelo ALZM foi menor quando comparado aos meses anteriores, ou R\$ 0,0503/cota. Desta forma, o Fundo se utilizou de uma pequena parte de suas reservas de lucro para composição do rendimento deliberado neste mês, de **R\$ 0,0850/cota** – mantendo o patamar de distribuição dos meses anteriores, que **representa um Dividend Yield de 1,18% a.m. (ou 14,17% anualizado)**. **Ainda assim, o ALZM carrega uma robusta reserva de lucro de R\$ 0,0698/cota para os próximos períodos.**

Na carteira de FIIs, a única grande alteração foi a venda de cerca de R\$ 1,2 milhão do montante investido no fundo ALZC, fazendo com que **a carteira de FIIs encerrasse o mês representando 50,7% do Patrimônio Líquido** do ALZM, e sua composição é apresentada na página 7 deste relatório.

Na carteira de CRIs, foram vendidos 3 CRIs totalizando aproximadamente R\$ 3,4 milhões, o que gerou um resultado bastante positivo para o ALZM e contribuindo para a reciclagem da carteira de crédito. Encerramos o mês com a carteira de CRIs representando **40,3% do PL, com rentabilidade média de IPCA+ 9,20% a.a.** e com todas as operações completamente adimplentes com suas obrigações pecuniárias de pagamentos de juros e amortizações. O caixa líquido, por sua vez, encerrou o período totalizando 9,0% do patrimônio, ou cerca de R\$ 11 milhões.

Diante de todas as dificuldades macroeconômicas notadamente observadas pela indústria de fundos imobiliários brasileira, o ALZM performa com grande desconto no mercado secundário: o Fundo atingiu P/VP de 0,92x em 31/10, mas como investe majoritariamente em FIIs descontados, com média de P/VP da carteira em 0,90, **a carteira de FIIs segue com desconto de aproximadamente 18% em relação ao valor patrimonial de suas posições (0,92 x 0,90 = 0,82)**, podendo refletir em apreciação adicional na cota do Fundo com a melhora das condições dos investimentos no mercado secundário.

Detalhamento do Resultado Mensal em R\$/cota

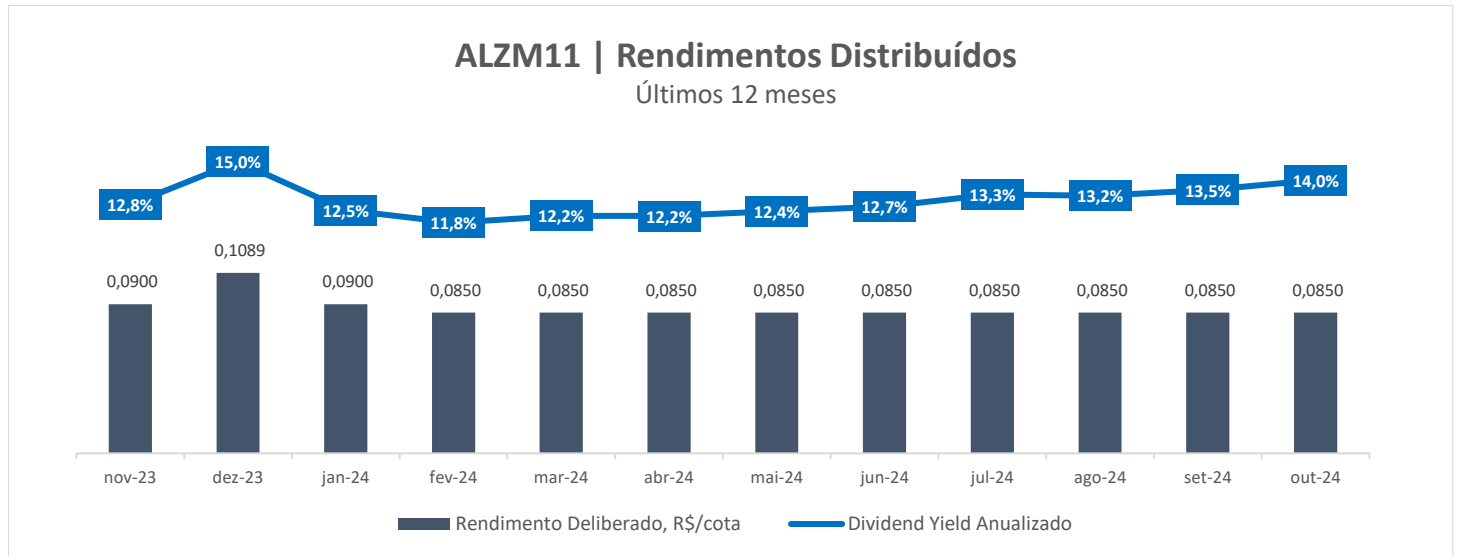


Ao final de outubro, superamos a marca de 12.100 mil investidores, representando um novo incremento de +1,0% diante do mês anterior. Agradecemos a confiança e incentivamos a todos a se cadastrarem no nosso *mailing*, através da [página de Relações com Investidores](#) do ALZM para o recebimento de todas as notícias do Fundo em primeira mão.

RENTABILIDADE

Histórico de Distribuição

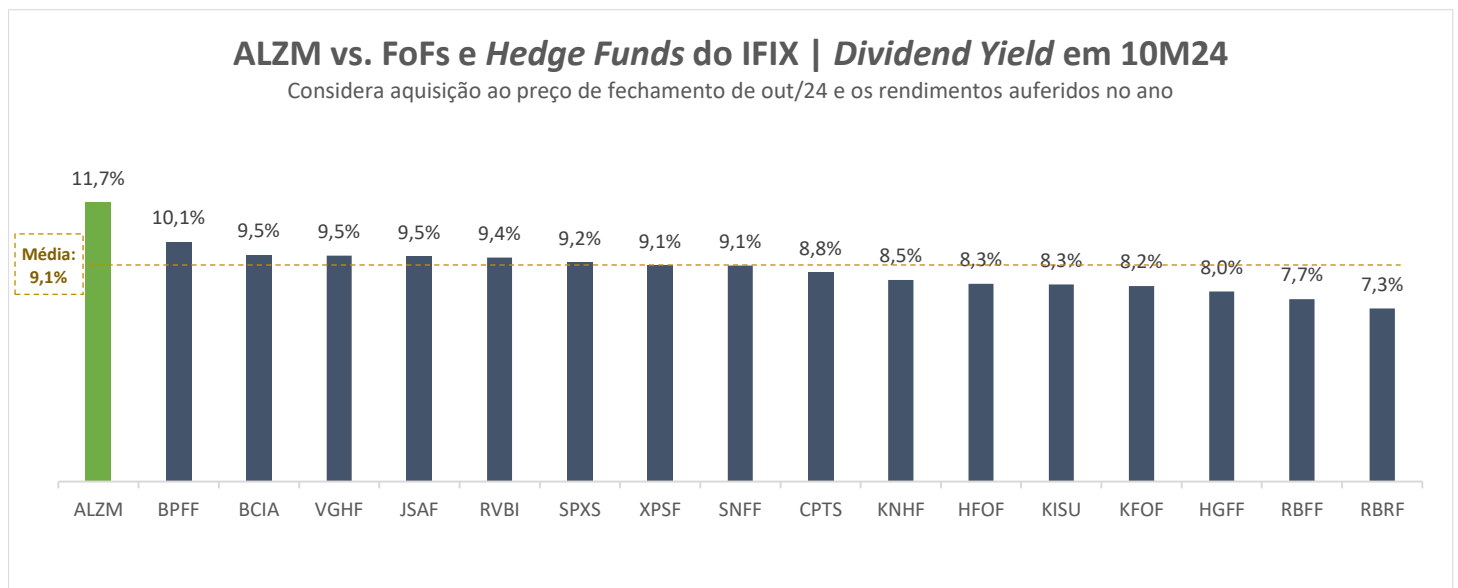
A estratégia adotada pelo Fundo segue entregando bons resultados, conforme demonstrado no gráfico abaixo. O rendimento mensal médio nos últimos 12 meses foi de **R\$ 0,0878/cota**, que representa um **Dividend Yield LTM de 14,5% a.a.** considerando a data de fechamento de 31/10, e de 10,5% a.a. considerando o preço das cotas de seu IPO.



Fonte: Alianza.

Análise Comparativa

Neste mês o comparamos o ALZM com os FoFs e *Hedge Funds* do IFIX, através da métrica *Dividend Yield* dos dez primeiros meses de 2024. Comparamos o retorno dos rendimentos efetivamente distribuídos até então à cota de fechamento de outubro. Conforme abaixo, o **ALZM11 entregou Dividend Yield de 11,7% no período, 31,1% superior à média amostral de 9,1% de seus comparáveis.**

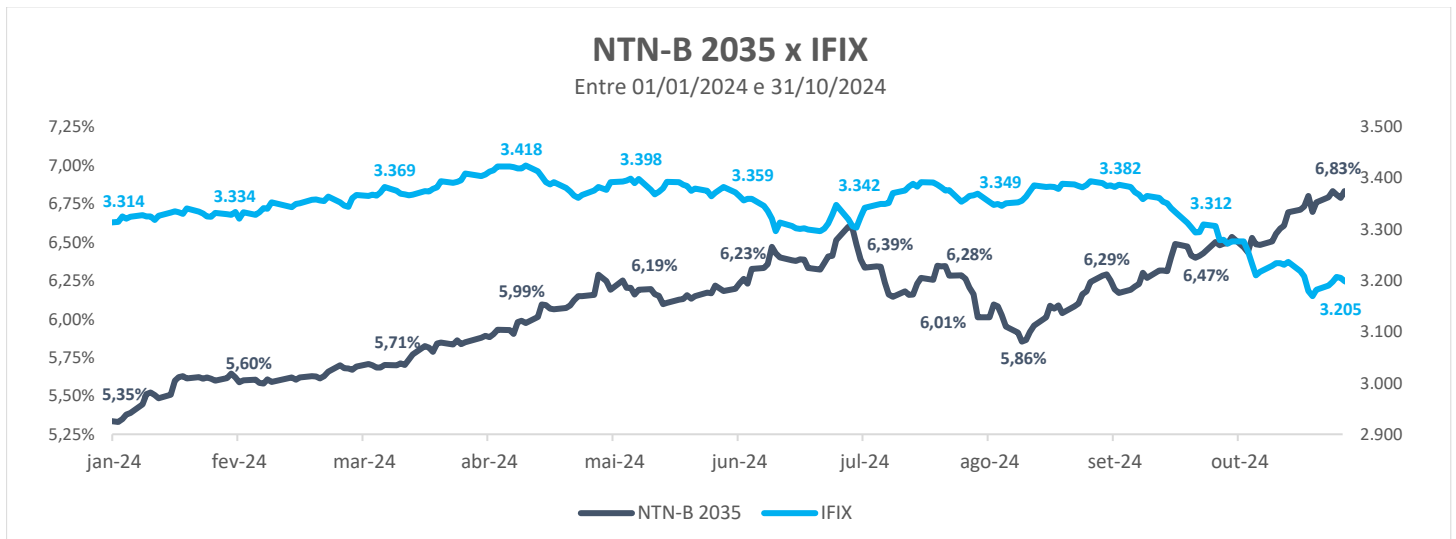


Fonte: Quantum/Alianza.

MERCADO

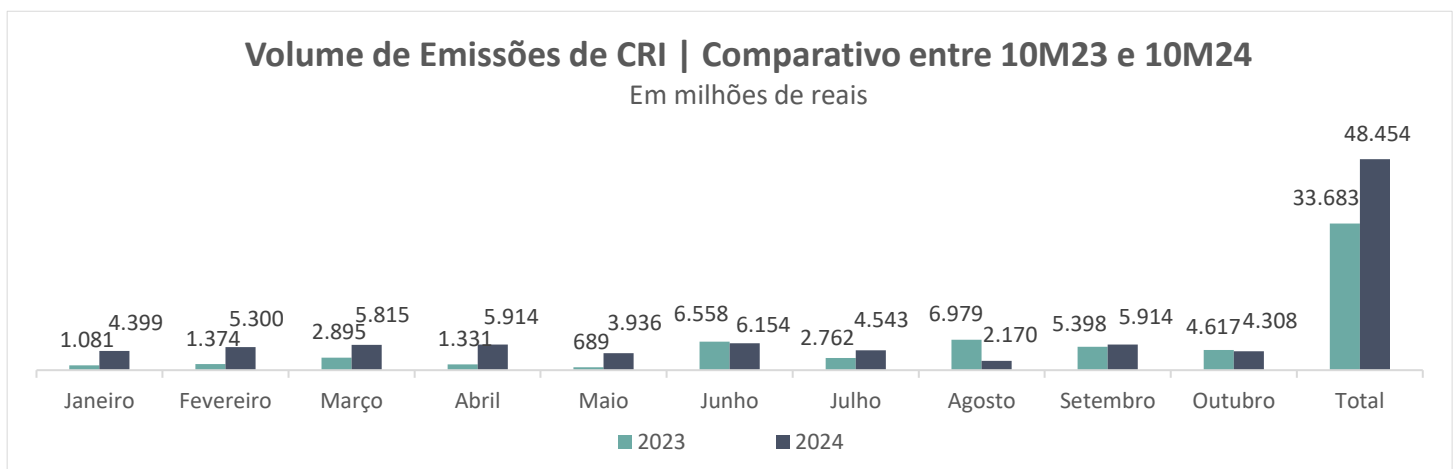
O IPCA de outubro foi de 0,56%, próximo à mediana das expectativas de mercado (0,54%). A inflação acumulada nos últimos 12 meses atingiu 4,76%, superando pela primeira vez a banda superior da meta, de 4,50% a.a. O mercado segue alerta com a combinação de maior inflação e rápida deterioração das finanças públicas, cujos reflexos têm sido claros nos juros futuros que continuam subindo.

Alguns vértices de DI Futuro já apontam taxas superiores a 13% a.a. e a NTN-B 2035 atingiu IPCA+6,83% a.a. no final do mês, enquanto a pesquisa Focus de 01/11, realizada pelo Banco Central, previa SELIC a 11,75% a.a. no final de 2024 e 11,50% a.a. em 2025. Conforme mencionamos no último relatório, o risco de o aumento dos juros futuros pressionar os ativos de renda variável se materializou em setembro, porém o impacto também foi significativo em outubro. Com a queda de 3,06% no mês, o IFIX acumula uma variação negativa de 3,22% no ano. Nenhum segmento teve ganhos no mês e as maiores quedas foram registradas nos segmentos Residencial, Multiestratégia e FoF, com -6,7%, -5,2% e -4,0%, respectivamente.



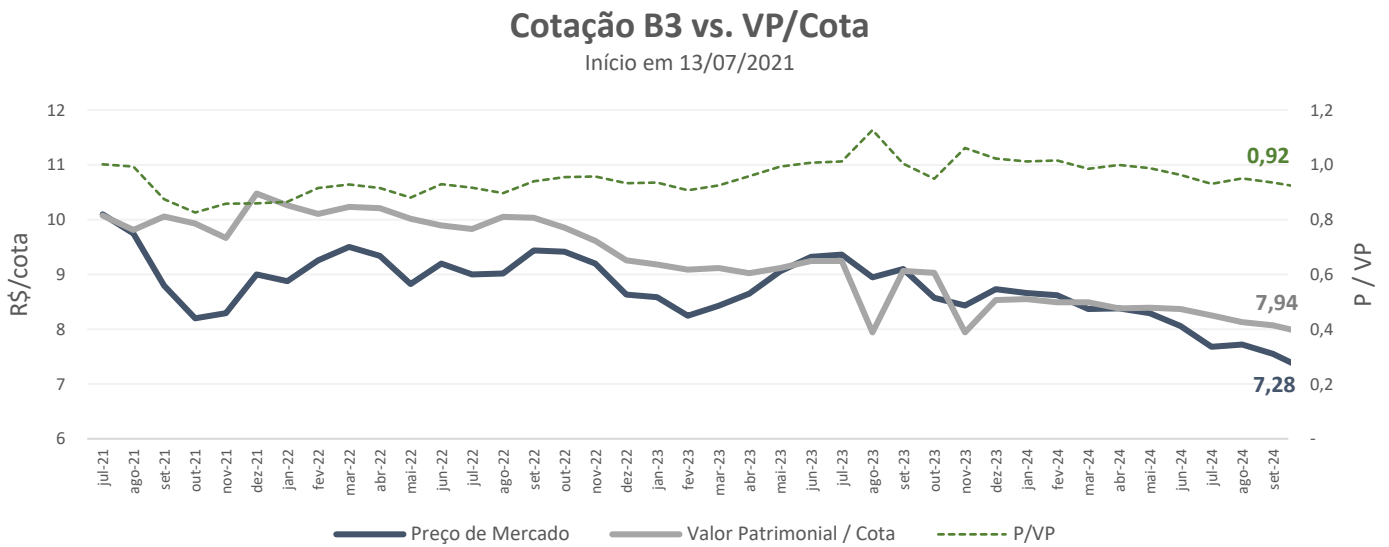
Fonte: Quantum/Alianza.

As emissões de CRIs atingiram R\$ 5,8 bilhões em outubro, acumulando R\$ 48,5 bilhões no ano em novas emissões, um volume 43,9% superior ao mesmo período do ano passado. O volume deste mês foi 6,7% menor que o mesmo mês de 2023 e, tudo mais constante, o mercado atingirá o recorde histórico de R\$ 72,7 bilhões em emissões de CRIs. Das 5 maiores emissões do mês, a maior foi o CRI corporativo MRV XXXV (R\$ 641 milhões; DI+4,00% a.a.), seguido pelo CRI corporativo JHSF II (R\$ 600 milhões; IPCA+ 7,42% a.a.), o CRI multipropriedade Refúgio das Lontras (R\$ 429 milhões; IPCA+ 8,00% a.a.), CRI corporativo Log Commercial Properties (R\$ 300 milhões; prefixado a 13,02% a.a. e cujos recursos desenvolverão 7 galpões logísticos), e o CRI GS Souto (R\$ 240 milhões; IPCA+11,11% a.a., com risco de carteira pulverizada de compradores de energia renovável).

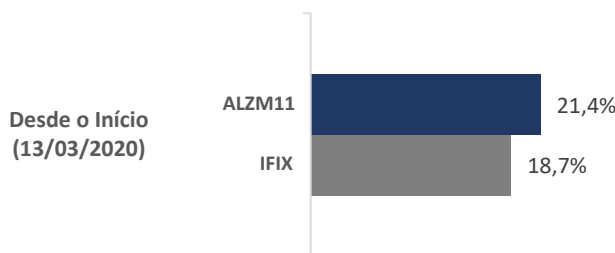


Fonte: CETIP/Alianza.

MERCADO SECUNDÁRIO vs. VALOR PATRIMONIAL POR COTA



RETORNO HISTÓRICO | COTA PATRIMONIAL + RENDIMENTOS ⁽¹⁾



(1) Com o objetivo de demonstrar o retorno total do cotista ao investir no Fundo e apresentar uma métrica comparável ao IFIX, adicionamos o ganho de capital ao rendimento distribuído no período.

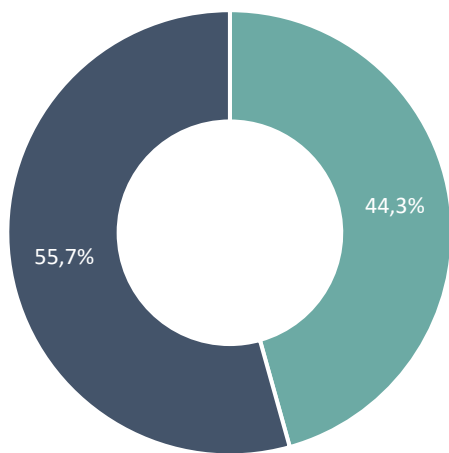
PORTFÓLIO

Em relação ao seu Patrimônio Líquido, a carteira do Fundo encerrou o mês alocada da seguinte forma: Certificados de Recebíveis Imobiliários (40,3%), Fundos Imobiliários (50,7%) e Caixa Líquido (9,0%). Mais detalhes sobre o portfólio são apresentados abaixo:

Carteira de CRIs e FIs (91,0%)

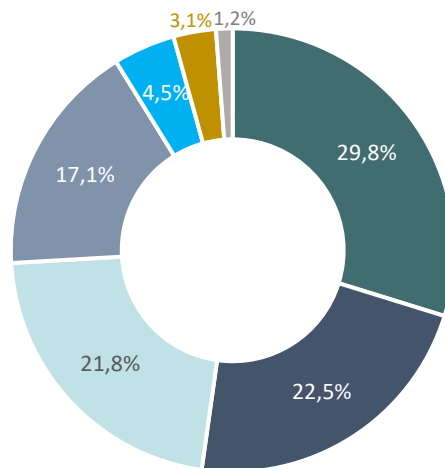
Tipo de Ativo	Nome do Ativo	Setor	Indexador	Taxa Compra a.a.	Alocação (R\$)	% PL
FII	Alianza UH	Logística	-	-	12.529.210	10,4%
FII	ALZC	Crédito	-	-	8.762.632	7,3%
FII	Alianza Offices	Lajes Corp.	-	-	8.234.573	6,8%
CRI	You	Residencial	DI	4,3%	7.203.259	6,0%
CRI	Scopel Sênior	Loteamentos	IPCA	10,0%	6.381.585	5,3%
FII	ZAGH	Multiestratégia	-	-	5.744.735	4,8%
CRI	MLPar	Loteamentos	IPCA	12,0%	5.319.724	4,4%
CRI	Brasparc	Logística	IPCA	7,5%	5.233.170	4,3%
CRI	Copagril	Agronegócio	IPCA	7,8%	5.117.288	4,2%
FII	VRTM	Multiestratégia	-	-	4.273.992	3,5%
CRI	Alphaville II	Loteamentos	IPCA	7,5%	3.902.198	3,2%
CRI	GS Souto II	Energia	IPCA	9,0%	3.534.089	2,9%
CRI	RZK II	Energia	IPCA	8,4%	3.055.702	2,5%
CRI	Fragnani III IPCA	Indústria	IPCA	8,5%	2.910.497	2,4%
FII	SNLG	Logística	-	-	2.826.134	2,3%
FII	GZIT	Shoppings	-	-	2.754.636	2,3%
FII	RVBI	Multiestratégia	-	-	2.460.491	2,0%
FII	IRDM	Crédito	-	-	1.950.586	1,6%
FII	JFLL	Residencial	-	-	1.892.860	1,6%
FII	PATL	Logística	-	-	1.789.765	1,5%
CRI	Copagril	Agronegócio	IPCA	7,8%	1.715.691	1,4%
CRI	Copagril	Agronegócio	IPCA	7,8%	1.654.973	1,4%
FII	GCRI	Crédito	-	-	1.462.601	1,2%
FII	VRTA	Crédito	-	-	1.328.190	1,1%
CRI	Copagril	Agronegócio	IPCA	7,8%	1.327.857	1,1%
FII	Alianza RE II	Logística	-	-	1.058.939	0,9%
CRI	OPY	Saúde	IPCA	7,7%	801.451	0,7%
FII	MOFF	Lajes Corp.	-	-	762.541	0,7%
FII	SARE	Híbrido	-	-	734.549	0,6%
FII	ALMI	Lajes Corp.	-	-	651.510	0,5%
FII	VGHF	Multiestratégia	-	-	577.019	0,5%
FII	ASMT	Lajes Corp.	-	-	561.132	0,5%
CRI	Fragnani III DI	Indústria	DI	4,0%	439.592	0,4%
FII	TELM	Multiestratégia	-	-	300.000	0,3%
FII	HOFC	Lajes Corp.	-	-	240.084	0,2%
FII	RBRY	Crédito	-	-	207.513	0,2%
FII	Outros FII	-	-	-	29.903	0,0%
FIs e CRIs					109.730.672	91,0%

Carteira de FII por Tipo
(em % da Carteira de FII)



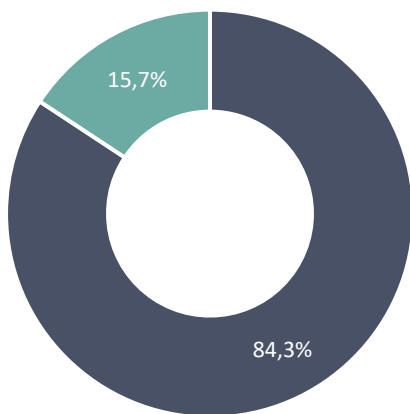
■ Papel ■ Tijolo

Classes de FII
(em % da Carteira de FII)



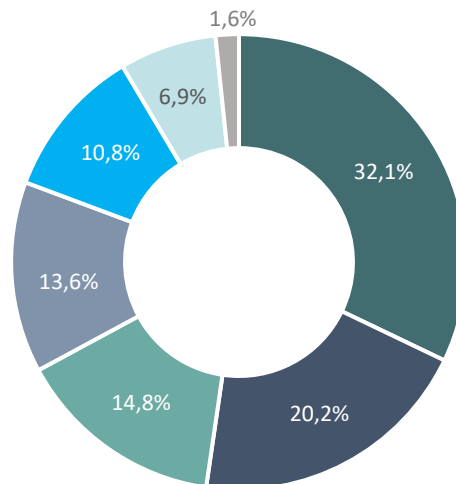
■ Logística ■ Crédito ■ Multiestratégia
■ Lajes Corp. ■ Shoppings ■ Residencial
■ Outros

Carteira de CRI por Indexador
(em % da Carteira de CRI)



■ IPCA + 8,82% ■ DI + 4,24%

Carteira de CRI por Setor
(em % da Carteira de CRI)



■ Loteamentos ■ Agronegócio ■ Residencial
■ Energia ■ Logística ■ Indústria
■ Outros

DESCRIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO



Alphaville II

Loteamentos diversos

Código IF	21G0856704
Data da Emissão	27/07/2021
Vencimento	22/07/2027
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	7,50%

Resumo: A Alphaville é uma das maiores desenvolvedoras de condomínios fechados de alto padrão do Brasil e é historicamente conhecida por seus empreendimentos em Barueri, próximos de São Paulo/SP. Este CRI antecipou recebíveis de empreendimentos já entregues e os destinou ao financiamento de obras de novos projetos.

Garantias: Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Aval da Alphaville S.A. e Fundo de Reserva

Situação: Adimplente e com covenants enquadrados. Índice de Cobertura de Fluxo (Recebíveis/PMT CRI) em 323% em ago/24.



Braspark

Garuva/SC

Código IF	21H0926710
Data da Emissão	30/08/2021
Vencimento	20/08/2031
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	7,50%

Resumo: A Braspark é a desenvolvedora e administradora de um novo condomínio logístico em Garuva/SC, cujo foco é o atendimento da logística portuária da região. O CRI financiou as obras das fases II e III do empreendimento, que foram locadas ao Grupo Ascensus por R\$ 23,00/m²;

Garantias: Aval do Grupo Ascensus e Braspark, CF de Direitos Creditórios, AF do Imóvel, AF de ações da Braspark, Fundo de Reserva mín. de 2x PMT.

Situação: Adimplente e obras foram concluídas em set/23. Imóvel integralmente locado a R\$ 23,00/m².



Copagril

Diversas Cidades/Paraná

Código IF	21C0711012 / 21C0804527 21C0804567 / 21C0804584
Data da Emissão	12/04/2021
Vencimento	Entre 03/2028 e 03/2031
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	7,80%

Resumo: A Copagril é uma das maiores cooperativas agrícolas do Brasil e tem como foco a produção, armazenagem e comercialização de grãos e insumos de alimentação animal. Possui mais de 50 unidades no PR e MS e 5.900 associados. Este CRI financiou, em especial, a aquisição e reforma da Fábrica de Rações em Marechal Cândido Rondon/PR.

Garantias: Alienação Fiduciária de Imóveis e Aval da Copagril.

Situação: Adimplente e com covenants enquadrados. Copagril com Dívida Líquida/EBITDA 2023 de 2,2x.



Fragnani III

Dias D'Ávila/BA

Código IF	22J0268287/22J0268409
Data da Emissão	05/10/2022
Vencimento	24/10/2034
Indexador	IPCA / DI
Taxa de Emissão	8,50% / 3,50%

Resumo: O Grupo Fragnani é uma das maiores empresas brasileiras do segmento de revestimentos cerâmicos, atendendo tanto o mercado interno quando o externo. Sediada e com unidades fabris em Cordeirópolis/SP, este CRI contribuiu ao financiamento da nova fábrica do grupo em Dias D'Ávila/BA, que atenderá o Norte e Nordeste do Brasil.

Garantias: Alienação Fiduciária, Cessão Fiduciária de Conta Vinculada, Fundo de Reserva de 1 PMT e Aval da holding e dos acionistas.

Situação: Operação adimplente.



GS Souto II

Diversas Cidades/MG

Código IF	21K0732283
Data da Emissão	03/12/2021
Vencimento	10/11/2033
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	9,00%

Resumo: financiamento de 02 Centrais Geradoras Hidrelétricas (CGH) em Minas Gerais, que com capacidade de geração de 3,0 MWp. Os recebíveis da comercialização de energia elétrica destas 2 e de outras 02 CGH (4 no total) são cedidos fiduciariamente à operação.

Garantias: AF Equipamentos (obrigação de constituir assim que obtê-los), Cessão Fiduciária dos Recebíveis dos empreendimentos, Alienação Fiduciária de quotas, Conta Vinculada, Fiança da Ágape Participações S.A. e dos sócios da GS Souto Engenharia.

Situação: Operação adimplente; andamento médio das obras das 4 CGH relacionadas ao CRI em 100%. Pendente apenas a conclusão das obras de transmissão de responsabilidade da CEMIG. Em razão do atraso das referidas obras, houve step up de taxa para IPCA+ 12% a.a.



MLPar

Vargem Grande Paulista/SP

Código IF	24A1638854
Data da Emissão	16/01/2024
Vencimento	17/12/2028
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	12,00%

Resumo: A holding MLPar tem como foco desenvolvimento, gestão e reestruturação de loteamentos e encerrou 2023 com mais 8 empreendimentos em sua carteira. O CRI tem como principal garantia a Alienação Fiduciária de imóveis em Vargem Grande Paulista, que representam uma Razão de Garantia Inicial superior a 200%.

Garantias: Aval da MLPar; Alienação Fiduciária de Imóvel e Quotas de SPE; Cessão Fiduciária de recebíveis; e Fundo de Juros de 18x PMTs.

Situação: Operação adimplente. Razão de Garantia de 245%.



RZK II

Diversas Cidades/SP

Código IF	21K0637078
Data da Emissão	09/12/2021
Vencimento	18/11/2031
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	7,70%

Resumo: A RZK Energia oferece soluções de geração, comercialização e eficiência energética, dentro do mercado de energia renovável. Este CRI financiou a construção de 3 usinas fotovoltaicas no Estado de São Paulo, com capacidade total de 18 MWp. A geração tem a Claro como única *oftaker*.

Garantias: Cessão Fiduciária dos recebíveis, Fiança até *completion* financeiro e Fundo de Reserva de 3 PMTs.

Situação: Usinas em operação. ICSD LTM de jun/24 em 237% (vs. mín. 120%).



OPY

Belo Horizonte/MG

Código IF	21H0888186
Data da Emissão	16/08/2021
Vencimento	15/08/2031
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	7,36%

Resumo: OPY Health, controladora da ONM Health, é o braço de Private Equity em Health da IG4 Capital. A empresa foca na aquisição de hospitais e na prestação de serviços não-clínicos a eles. Em 2021 dispunha da gestão de dois hospitais, que correspondem a mais de 800 leitos.

Garantias: Aval da Opy Health. Penhor das ações da concessionária ONM Health. Cessão Fiduciária dos recebíveis da conta de rescisão da COPASA, Fiança de 3x PMTs e Fundo de Reserva de 1x PMT.

Situação: Operação adimplente e covenants enquadrados, com destaque ao ICSD de 1,8x no encerramento de 2023 (vs mínimo de 1,3x).



Scopel Sênior

Diversas Cidades/SP

Código CETIP	24G2759412
Data da Emissão	29/08/2024
Vencimento	21/08/2034
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	10,00%

Resumo: Scopel é uma loteadora com mais de 55 anos de história, que nesta operação antecipou recebíveis das carteiras dos empreendimentos Arujá Hills Premium, Reserva Ibirapitanga III, Terra Luz e Vilas de Lorena, todos no Estado de SP, em regiões adensadas e com bons indicadores socioeconômicos. A série sênior conta com 40% de subordinação,

Garantias: 40% de Subordinação, AF Cotas da SPE, CF Recebíveis, Promessa de AF dos lotes em estoque, Fundo de Obras, Fundo de Reserva de 3x PMTs e Fundo de Despesas.

Situação: Adimplente e com Razão de Garantia mín. de 120% enquadrada.



You

São Paulo/SP

Código IF	21L0329279/21L0329277
Data da Emissão	09/12/2021
Vencimento	09/11/2026
Indexador	DI
Taxa de Emissão	3,50%

Resumo: financiamento das obras de dois empreendimentos de alto padrão da You Inc. no bairro Higienópolis, em São Paulo/SP, e da aquisição de dois terrenos em áreas nobres, na mesma cidade, para o desenvolvimento de novos projetos.

Garantias: Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Alienação Fiduciária de fração ideal de unidades dos empreendimentos, dos terrenos adquiridos e das quotas da SPE Holding. Fiança da You Inc. e Aval do controlador.

Situação: Operação adimplente; Todos os empreendimentos do CRI foram lançados e em obras. Em jul/24, a Razão de Garantia atingiu 172%.

DOCUMENTOS E OUTROS FUNDOS DA GESTORA

O administrador e o gestor do Fundo recomendam a leitura cuidadosa do regulamento do Fundo pelo investidor ao aplicar seus recursos. Documentos como Fatos Relevantes, Comunicados ao Mercado, Relatórios, Convocações e Atas estão disponíveis no site do Fundo, do administrador, bem como da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão e, da CVM, por meio do sistema Fundos.Net.

> [Site de Relações com Investidores do Fundo](#)

> [Site da Gestora](#)

> [Site da Administradora](#)

Caro(a) investidor(a), nós o(a) convidamos a conhecer também o **Alianza Trust Renda Imobiliária FII (ALZR11)**, nosso fundo de tijolo negociado em Bolsa desde 2018, e o fundo **Alianza Crédito Imobiliário FII (ALZC11)**, fundo de papel *high yield* da Alianza. Para saber mais, acesse as nossas e redes sociais através dos links abaixo:



Este material foi preparado de acordo com informações necessárias ao atendimento das normas e melhores práticas pela CVM e ANBIMA, tem caráter meramente informativo e foi desenvolvido para uso exclusivo dos cotistas do fundo, não podendo ser copiado, reproduzido ou distribuído, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Alianza. Leia o regulamento antes de investir. Fundos de investimentos não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

