



2022

18

RELATÓRIO SEMANAL



Período

25 a 29/04/22



Divulgação

01/05/22



Este material destina-se única e exclusivamente aos assinantes do desmistificandoFII



Research independente de fundos imobiliários mais antigo do Brasil

Rodrigo Costa Medeiros

Analista de Valores Mobiliários

CNPI 1597



RELATÓRIOS E FATOS RELEVANTES:

SDIL11

EVBI11

CPTS11

BLMR11

GGRC11

AFHI11

SHPH11

MGLG11

RBRL11

CACR11

HGRU11

RBRL11

BTAL11

LVBI11

VIUR11



Carteira recomendada

Reforço que a Carteira Recomendada consta em todos os relatórios semanais, com a atualização de se o fundo está com recomendação de “compra” ou “manutenção”. A Carteira Recomendada está depois dos comentários sobre os fundos.

Lembrando que fizemos a simulação do exercício integral dos direitos de preferência de AFH11 e que o investimento do mês será aplicado na liquidação do fundo nesta próxima semana, juntamente com os nossos rendimentos do mês.

Dados econômicos

Esta semana tivemos a divulgação do IGPM de abril, o qual teve uma boa desaceleração desde a sua segunda prévia e fechou em 1,41%. Apesar do índice ainda elevado, a expectativa era de uma elevação maior.

Apesar da melhora, o índice ainda está longe de estar controlado e deve seguir pressionando a inflação e melhorando também os rendimentos dos FIIs, especialmente os de recebíveis.

O que ler esta semana

Não deixe de ler os tópicos de EVBI11, HGRU11 e RBRL11. Nesses tópicos trato de temas de extrema importância para avaliarmos e entendermos os FIIs de tijolo, muitas vezes de pouca compreensão daqueles investidores que migraram da renda fixa para a renda variável, mas de fácil compreensão daqueles investidores que migraram do investimento imobiliário físico para o investimento imobiliário por meio de FIIs.

O conto do vigário

A última semana foi marcada por uma entrevista em que o megainvestidor brasileiro, Luiz Barsi Filho, concedeu ao Valor Econômico e disse que os fundos imobiliários seriam o “conto do vigário”. Além disso, cita sobre os fundos imobiliários pertencerem à indústria dos fundos, a qual visa as taxas de administradores e gestores, enriquecendo apenas esses. Gravei um vídeo para o Youtube sobre o tema e está disponível no [LINK](#).

Para quem prefere um texto escrito, faço uma breve consideração sobre o tema.

Os fundos de investimentos imobiliários permitiram profissionalizar e tornar mais eficiente o investimento imobiliário no país, nos dizeres do próprio projeto de lei que criou “serão instrumento de incremento para o setor da construção civil, de relevante importância na economia nacional” e assim foi.

Dizer que o instrumento é um “conto do vigário” é dizer que ele é feito por vigaristas, exatamente como ocorre no conto do século XVIII, sobre um golpe aplicado por um vigário, remetendo a uma fraude. A fala ignora tudo que os fundos de investimentos imobiliários representam para a economia nacional e o PIB do país e faz uma defesa apaixonada das ações.

Os resultados apresentados pelos fundos imobiliários, ao longo de sua história, também demonstram que não são instrumentos com um viés de apenas para enriquecer Gestores, tendo se consolidado como um importante investimento gerador de fluxo de caixa e capaz de proporcionar uma tranquilidade na aposentadoria do investidor, uma vez que no Brasil as empresas de capital aberto ainda não possuem uma cultura de pagamento recorrente de dividendos, como observamos nos EUA.

A fala é apenas uma defesa apaixonada das ações, por alguém que só investe em ações, que tem bilhões na conta e que a filha tem um serviço de Research voltado para ações, na velha discussão de o que é melhor, FIs ou ações, assunto que é mais bem trabalhado no meu vídeo do Youtube e uma discussão que não acrescenta em nada ao investidor.

A fala desproporcional do megainvestidor Luiz Barsi Filho ao comentar “conto do vigário” faz passar despercebido uma crítica importante sobre recomendações apaixonadas por uma classe de ativos, o que sempre precisamos ressaltar. Qualquer defesa apaixonada, de qualquer classe de ativo, sejam FIs, sejam ações, ou qualquer investimento, impede o investidor observar os pontos positivos e negativos do investimento, o que vai lhe possibilitar avaliar quais ativos específicos são capazes de superar os desafios e gerar bons resultados, bem como quais investimentos são indicados para a sua fase como investidor.

E sim, os fundos imobiliários pertencem a classe dos fundos, nos quais sim, podemos muitas vezes ter uma indústria de taxas atuando, afinal, os profissionais envolvidos também querem obter seus lucros, como os Diretores das empresas também o querem. Ter essa clara compreensão nos permite identificar que fará parte dessa classe de ativos haver taxas de administração, gestão, performance, emissões, mas nem por isso precisa ser ruim. Mesmo com essas taxas, investir em imóveis por meio de FIs ainda é mais eficiente e rentável do que investir em imóveis físicos. A partir do momento que eu tenho conhecimento de onde os FIs estão inseridos, eu posso avaliar então qual Gestor está alinhado com o cotista e qual Gestor vai gerar valor ao longo de décadas para todos os envolvidos (cotistas, gestores, inquilinos etc.) e qual Gestor tem uma maior preocupação com o “seu bolso” e só depois com o do cotista.

Uma empresa não será diferente. Se não entendermos que a forma de remunerar os Diretores pode impactar o resultado da empresa, não saberemos avaliar adequadamente aquela empresa e podemos cair em situações como IRBR, em que a empresa acabou tendo uma administração de forma a gerar mais bônus para os Diretores e comprometeu o futuro dos acionistas, por sinal, empresa que o entrevistado investe.

E se você chegou neste ponto da leitura e está pensando “por isso não vou mais investir no Brasil”, tal situação também ocorre mundo a fora. O banco Wells Fargo também passou por situação semelhante em que o formato de remunerar seus Diretores estimulou uma atuação deles de forma a aumentar os seus bônus (como se fossem as taxas dos FIs) e gerou prejuízo de longo prazo aos cotistas. E se você acha que é fácil identificar ou antecipar esses movimentos, é importante destacar que um dos grandes acionistas do Wells Fargo era ninguém mais e ninguém menos que Warren Buffett. Se quer conhecer mais este caso, você consegue ver no episódio 1 da 2ª temporada da série [“Na Rota do Dinheiro Sujo”](#) da Netflix.

“Rodrigo, não quero mais investir, vou deixar tudo na poupança, achei muito complicado”. Esse pode ser o que você desejaria me falar agora, mas lembre-se que fazer isso vai lhe gerar mais prejuízo do que investir, vai fazer você perder patrimônio para a inflação ou não construir o seu futuro financeiro saudável.

O que você precisa é de análises racionais e não apaixonadas, como acabamos de ver nessa entrevista de Luiz Barsi Filho. Você precisa de profissionais independentes e que não defendam o seu produto como “o melhor”. Você precisa saber que o futuro é incerto e que todos os investimentos possuem defeitos e qualidades e, mesmo os melhores investidores, vão cometer erros, é por isso que você diversifica a sua carteira (diversifica, não pulveriza).

Assim, fuja das análises apaixonadas, busque sempre ser racional, estude e entenda os investimentos que você faz, não para se transformar em um profissional de mercado, mas de forma a lhe permitir entender onde está aplicando o seu dinheiro, de forma a lhe permitir formar uma visão crítica que permita identificar bons profissionais para te auxiliar. E saiba, os erros farão parte da caminhada, por isso você diversifica, para que um erro não te tira da caminhada.

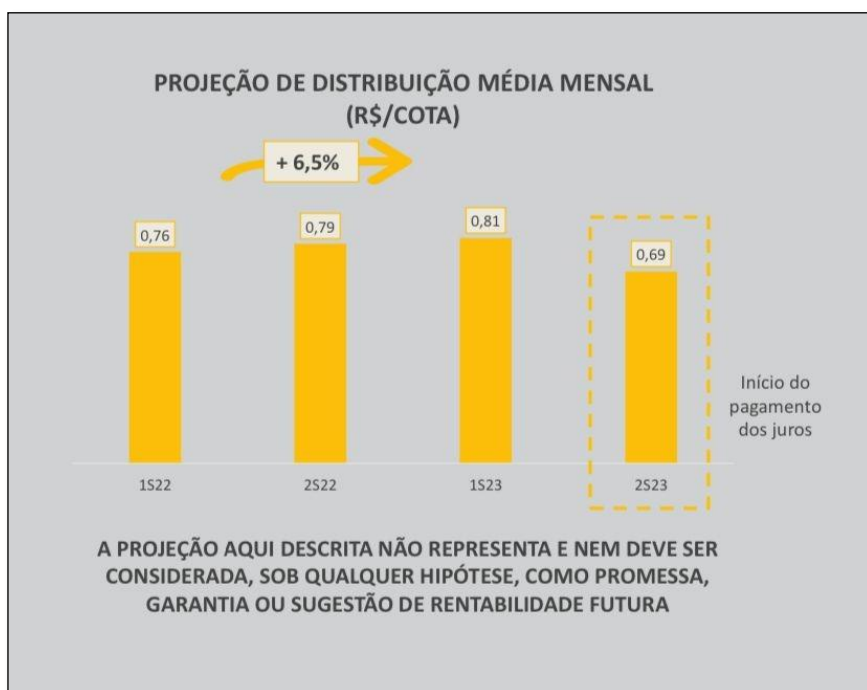
Importante – Área do assinante

No início dos relatórios passará a constar o reforço sobre a existência da área do assinante no site do desmistificandofii.com. Nessa área os assinantes conseguem acessar com o seu e-mail cadastrado todos os relatórios feitos desde dezembro de 2017, por meio de uma pesquisa chamada de “tag”, onde é possível localizar os relatórios em que um determinado FII foi tratado. Caso você não lembre a sua senha, não há problema, é bem fácil de reiniciar pelo próprio site. Não deixe de usar essa ferramenta para revisar a sua carteira ou antes de comprar um fundo, uma pesquisa simples pode evitar que você compre fundos como XPCM11, com clara recomendação de venda, ou fundos como BBFI11 ou CXCE11.



No relatório da semana anterior, ao comentar sobre a alavancagem do fundo, não comentei sobre a imagem abaixo e alguns assinantes me escreveram sobre o tema, principalmente com dúvida referente ao meu cálculo do relatório de 20/02/2022, no qual citava para um rendimento próximo de R\$ 0,58 sem a carência de juros para a alavancagem.

A dúvida surge para a diferença entre o R\$ 0,58 que havia citado e o R\$ 0,69 apresentado no fato relevante da Gestora, conforme imagem abaixo.



Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=291769>

Os dois cálculos estão corretos. Observem como foi escrito por mim em 20/02/2022:

Não fosse a carência dos juros, o custo da dívida representaria aproximadamente R\$ 0,18 de despesa financeira por mês ao fundo, o que levaria a uma queda do rendimento do fundo para aproximadamente R\$ 0,58. A cada mês que houver esta carência, o fundo melhora o rendimento em aproximadamente R\$ 0,18 e o seu valor patrimonial reduz em aproximadamente R\$ 0,18.

Eu cito que, em fevereiro de 2022, caso não houvesse alavancagem com carência de juros, o rendimento do fundo seria de aproximadamente R\$ 0,58. Esta conta é feita para mostrar o acréscimo que ocorre no rendimento por causa da carência, com o objetivo de comparar com fundos que não possuem esta condição, bem como mostrar a redução do valor patrimonial em decorrência da carência.

Já no fato relevante da Gestora é projetado o rendimento do fundo em R\$ 0,69 para o 2º semestre de 2023, ou seja, quase 18 meses depois, considerando os reajustes inflacionários que os contratos terão, bem como o aditamento do contrato de locação no One Park, comentado em 27/02/2022.

Então, são contas para períodos diferentes, por isso a diferença. Neste mês, após a alta do CDI, aquele acréscimo gerado pela carência de juros nem é mais R\$ 0,18 e sim R\$ 0,20, tendo em vista que o CDI se elevou desde então.

Assim, importante esta atualização.

Sobre a conta da Gestora. Para o segundo semestre de 2023 o fundo vai contar com o reajuste duas vezes do importante contrato de locação com a BRF, que ocorre em abril, além de todos os reajustes. Ou seja, a previsão de R\$ 0,69 sem a alavancagem envolve o acréscimo de R\$ 0,036 em razão da renegociação no One Park, bem como os reajustes dos contratos de locação no período.

O número é importante, mas precisamos olhar para ele com atenção quando o objetivo for comparar com outros fundos. Não podemos comparar o rendimento de R\$ 0,74 do LVBI11, sem este acréscimo gerado por alavancagem com carência de juros, e comparar com R\$ 0,69 de SDIL11. No caso de LVBI11, se considerarmos os reajustes dos contratos e a expansão em obra, o rendimento deve passar levemente de R\$ 0,80, ficando próximo de R\$ 0,84, e, então, este seria o número a ser comparado com aqueles R\$ 0,69 de SDIL11.

É por este motivo que sempre faço a conta da expectativa presente, para podermos fazer os comparativos, bem como entender a redução do VP durante este período.

Dito tudo isso. Esta semana o fundo divulgou mais uma nova locação no imóvel de Duque de Caixas, a qual vai reduzir a vacância para 2%. Com isso o fundo sai de uma vacância de 14,30% no final de 2020 para 2% no começo de 2022, demonstrando a qualidade dos ativos e o bom trabalho das duas Gestoras no fundo.

Esta locação vai gerar um incremento no resultado do fundo, segundo o comunicado, de R\$ 0,091 nos 12 meses seguintes ao encerramento da carência, o que gera uma locação do imóvel por aproximadamente R\$ 20,00 o m², ou seja, um bom valor.

Isso aumentaria em quase R\$ 0,01 o rendimento mensal projetado do fundo.



O fundo de renda urbana da VBI, que leva um nome que representa bem o seu projeto, qual seja, “consumo essencial”, ou seja, um fundo de renda urbana que busca imóveis para o consumo essencial, divulgou a aquisição de mais um imóvel.

O fundo adquiriu o imóvel que o GPA vai construir em Atibaia, São Paulo, com um contrato de locação atípico de 15 anos. O imóvel será construído pelo GPA, com os recursos do fundo, contando o fundo desde o primeiro aporte com os aluguéis devidos.

Segundo o fato relevante, o valor de aquisição é de R\$ 37,5MM por um imóvel que terá uma área total construída de 5.894,00 m², em um terreno de 4.616,00 m², dando R\$ 6.362,40 o m² construído. Chama a atenção o custo de construção, de R\$ 24MM, o que nos dá R\$ 3.772,00 e nos permite olhar para os valores pagos por TRXF e HGRU nos imóveis como excelentes, quando pensamos em perfil semelhante de imóvel, mas não de localização.

O fato relevante cita que a aquisição vai gerar um incremento de receita de R\$ 0,18 por cota, o que faz alguns investidores desatentos lerem que haverá um acréscimo no rendimento nesta ordem, o que não é correto. Esse é o valor total da receita e que nos permite calcular que o valor de aquisição gera um *cap rate* de aproximadamente 8%.

Para fazer essa aquisição o fundo desembolsou R\$ 12,6MM do seu caixa, reduzindo-o consideravelmente. Parte do restante, R\$ 22MM, foi captado com um CRI (aumentando a alavancagem), ou seja, o fundo vai usar ainda outros R\$ 2,9MM do seu caixa para complementar os valores necessários. Segundo o fato relevante, este CRI é o mesmo usado para a aquisição recente de outros dois imóveis, logo, o custo da dívida é de 6,10%+IPCA, ou seja, a diferença entre o *cap rate* e a dívida gera um bom *spread* para o fundo.

O fundo faz uma excelente aquisição para aumentar o seu pequeno portfólio e agora passa a ter cinco imóveis, quatro deles alugados para o GPA e um deles um multi-inquilino do setor de saúde.

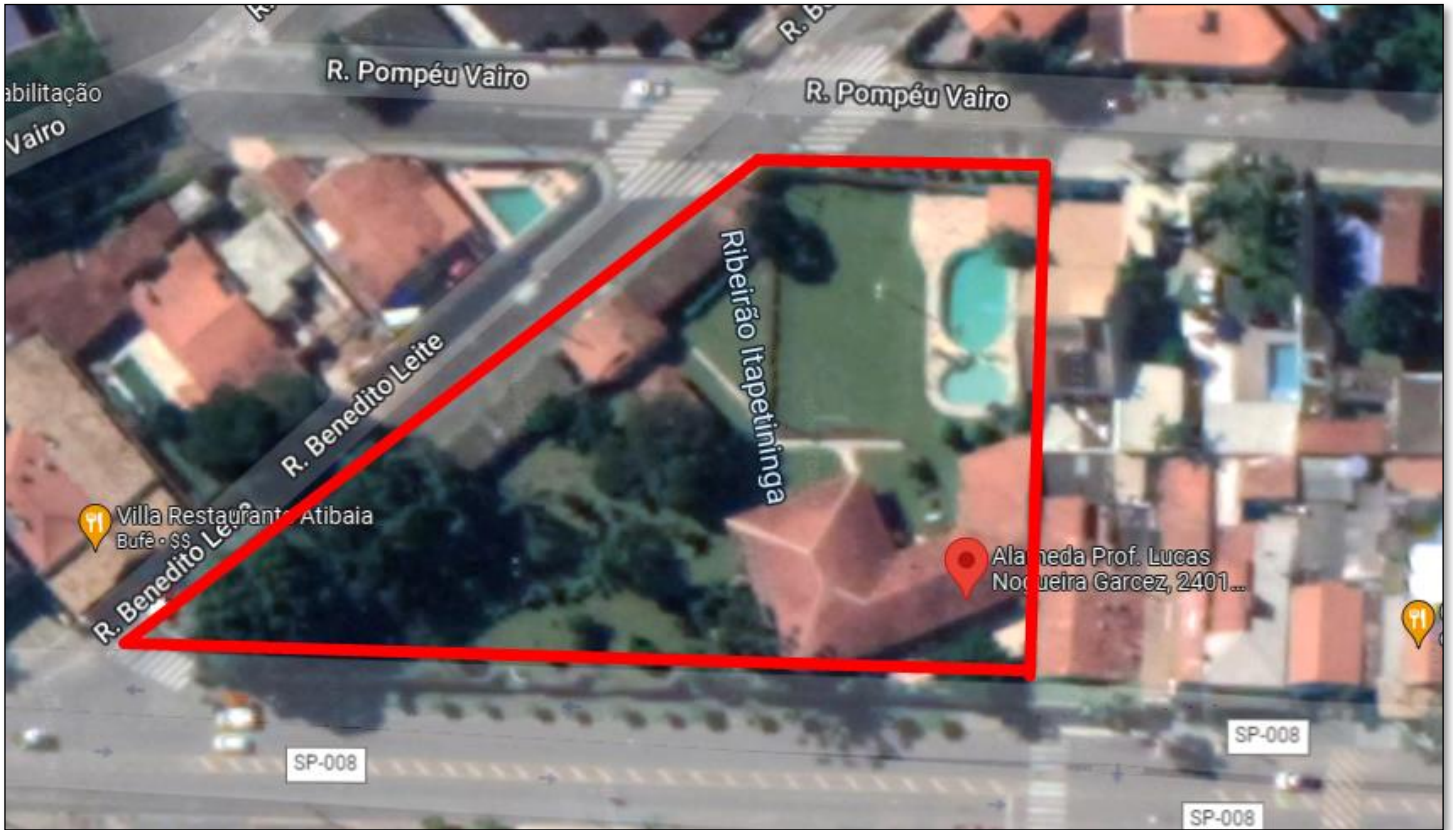
Do ponto de vista de rendimentos, o fundo não deverá observar nenhuma alteração, visto que o valor do caixa usado para pagar o imóvel já rendia em aplicações financeira, trocando-se a receita financeira por receita imobiliária, situação que, com o CDI nos atuais patamares, leva a uma redução do rendimento, o que é compensado pelo *spread* da alavancagem.

Assim, a aquisição é excelente pela qualidade do inquilino, do contrato e a localização do imóvel, bem como por uma maior diversificação do fundo, o qual é uma excelente opção em renda urbana, mas do ponto de vista do rendimento, não haverá alteração.

Este é um fundo que nunca fizemos a análise no DesmistificandoFII, tem uma baixa liquidez e apenas 214 investidores, mas vamos aproveitar o momento para conhecer mais do fundo, afinal, sou um dos grandes defensores da tese de Renda Urbana, especialmente naqueles fundos que compram ativos que possuem bons terrenos.

Antes de entrar em mais detalhes sobre EVBIII, não posso deixar de usar o próprio fato relevante do fundo para demonstrar um pouco o motivo pelo qual gosto tanto da tese de aquisição de imóveis em que o terreno tem uma maior representatividade do valor do imóvel, como este caso. Coloque no Google Maps o [endereço](#) do imóvel adquirido: Av. Prof. Lucas Nogueira Garcez, 2401, Atibaia.

A imagem que você terá é a seguinte:



Se olharmos pelo Street View, a imagem é a seguinte:



Podemos ver uma casa. Uma casa com um terreno grande, mas uma casa. Não é uma casa de cinema, não é uma mansão de bairro nobre de Capital, mas é uma casa que foi vendida por R\$ 13,5MM.

E qual o motivo de se pagar tão caro nesta casa. Com certeza não foi o tipo de construção que levou a se pagar este valor. Com certeza não foi por estar alugada para um banco ou para um rico empresário. Mas sim o seu tamanho de terreno. Possivelmente quando comprada, há muitos anos, ela não tinha este valor expressivo e foi o seu bom terreno que permitiu esta valorização.

Evidentemente não temos como saber qual terreno vai valorizar no futuro, mas temos como saber que um terreno tem mais potencial para valorizar que uma construção e é isso que me faz gostar tanto das teses de renda urbana, especialmente casos como TRXF11, HGRU11 e EVB11, como me faz gostar de alguns casos de FII de agência bancária, como BBRC11, no qual o investidor fica preso na narrativa da agência bancária e esquece que ele não está comprando ações de banco, mas um imóvel e como tal deve ser analisado e não analisar o negócio que está no imóvel. Se o negócio que está no imóvel é tão importante para a existência do imóvel, então há uma grande possibilidade deste imóvel não ser tão bom como investimento imobiliário.

Agora sim, feita um pouco desta reflexão, reforçando com o investidor que ao comprar um FII de tijolo você não compra um negócio, mas um imóvel e como tal deve ser analisado, vamos conhecer um pouco mais de EVB11.

O fundo teve o seu IPO em 23/01/2020. É gerido pela VBI, a qual tem, ao longo de sua história, demonstrado ser uma excelente gestora dos FIIs, especialmente nos de tijolo.

O fundo tem uma taxa de administração de 1% a.a. sobre o PL, sem cobrança de taxa de performance.

Como dito no início, o fundo é um renda urbana, imóveis em regiões urbanas, que investe em imóveis voltados para o consumo essencial. O que seria consumo essencial? Infelizmente depois da pandemia tivemos este conceito mais vivo, seriam aqueles negócios que nunca fecharam na pandemia, como supermercado, farmácia, clínica médica e afins. Ou seja, o objetivo do fundo é ter imóveis que possam ser alugados com esta vocação.

Antes desta aquisição, o fundo tinha 61% de sua receita vinda do imóvel MDX, um imóvel localizado na Barra da Tijuca, no Rio de Janeiro, com uma ABL relativamente pequena, de 7.139m². O imóvel é um medical center, com 8 inquilinos.

O restante da receita é oriundo de 3 imóveis alugados para o GPA, dois na cidade de São Paulo, nos bairros Santana e Vila Romana, e um outro na cidade de Cotia, SP, no bairro Granja Viana, que fica na grande São Paulo.

O fundo tinha uma alavancagem de 27% dos ativos e passará a ter uma alavancagem de 38%, o que deve levar o fundo a fazer uma nova emissão de cotas para pagar as

amortizações ou até mesmo quitar essas alavancagens. Atualmente as alavancagens não contam com carência de juros, ponto que tem me deixado incomodado em alguns fundos, mas contam com carência de amortização, o que parece normal para os FIIs. Uma carência encerra agora em outubro de 2022 e outra em novembro de 2023, períodos em que o fundo começa a pagar as amortizações e precisará de caixa.

As últimas duas dívidas do fundo foram feitas com juros de 6,10% + IPCA, o que é positivo dentro do *cap rate* dos imóveis; no entanto, a primeira dívida é muito mais positiva, pois é de 5% + IPCA. Ou seja, são dívidas que fazem todo o sentido para a atividade imobiliária.

Os contratos de locação com o GPA são atípicos e de 15 anos, todos eles ainda possuem uma longa vigência.

Quanto ao rendimento, atualmente o fundo distribuiu R\$ 0,75, o que é acima do seu lucro líquido. Essa distribuição acima utiliza-se de lucros acumulados e que estão encerrando, apesar disso, o reajuste de 33% dos contratos de locação agora em abril permitirá o fundo manter esse nível de rendimento por mais 12 meses, a não ser que algum outro evento impacte o fundo.

O atual valor de mercado do EVB11 gera uma precificação semelhante a TRXF11 e HGRU11; no entanto, a sua baixa liquidez e o baixíssimo número de cotistas impede totalmente de colocar o fundo em uma carteira recomendada, mas a minha recomendação para o fundo é de compra, para o investidor que buscar uma alternativa para diversificar a sua carteira e não vai se preocupar com a liquidez. Para este fundo a regra de não ter pressa para comprar é importante, pois se todos os assinantes do DesmistificandoFII tentassem comprar o fundo, isso por si só já geraria uma grande valorização de suas cotas.

Outro ponto importante é que logo o fundo deverá fazer uma emissão e em seu valor patrimonial, então este não é o tipo de fundo que o investidor deva comprar muitas cotas, pensando que possa perder uma oportunidade de muito desconto, pois novas emissões vão permitir você adquirir as cotas no valor patrimonial.



O fundo da Capitânia em seu relatório gerencial apresentou um pipeline para os próximos desembolsos do fundo e podemos ver que todos os títulos estão acima da taxa média atual do fundo (IPCA + 6,39%), conforme tabela abaixo:

Pipeline de CRIs - CPTS

Devedor / Risco	Segmento	Volume (R\$)	Taxa (%)	Tipo	Comprador	Estágio
FII Listado	Logístico	45,000,000	IPCA + 7.50%	Primário	100% Capitânia	Em Estruturação
Pulverizado	Home Equity	75,000,000	IPCA + 9.75%	Primário	100% Capitânia	Desembolso Imediato
Varejista Listado	Varejo	90,000,000	IPCA + 6.90%	Primário	100% Capitânia	Desembolso Imediato
FII Listado	Lajes Corporativas	300,000,000	IPCA + 7.15%	Primário	100% Capitânia	Em Estruturação
Varejista Listado	Varejo	300,000,000	IPCA + 7.00%	Primário	Ancoragem Capitânia	Desembolso Imediato
FII Listado	Logístico	90,000,000	IPCA + 7.40%	Primário	100% Capitânia	Em estruturação
FII Listado	Logístico	180,000,000	IPCA + 8.25%	Primário	100% Capitânia	Em Estruturação
		1,080,000,000	IPCA + 7.48%			

Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=292929>

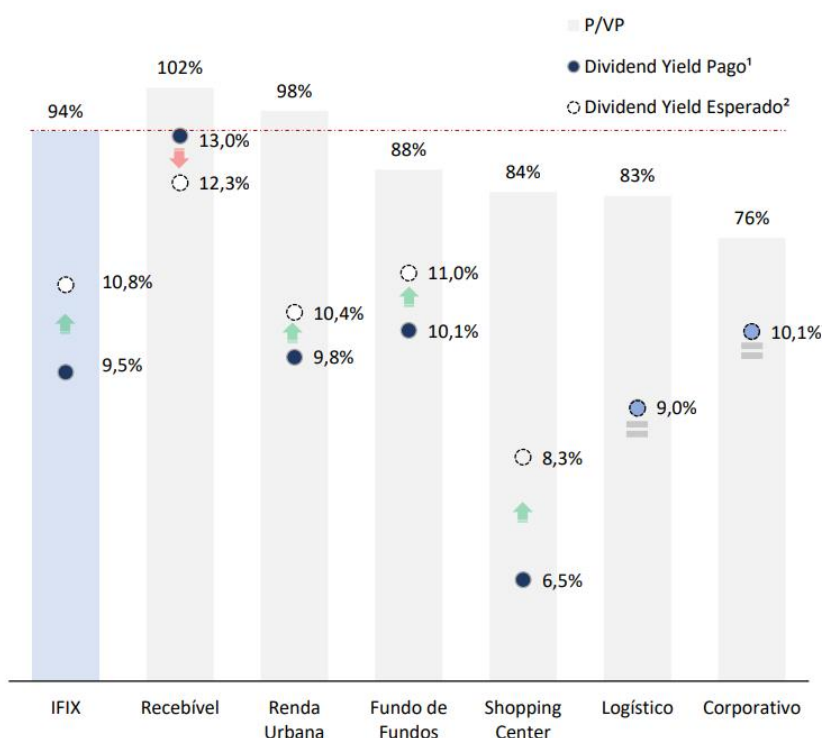
O volume do pipeline é muito maior do que o valor de captação pretendido em sua 12ª emissão, mas dado as taxas apresentadas, qualquer uma dessas aquisições terá potencial de aumentar a taxa média do fundo e, conseqüentemente, contribuir para um aumento do rendimento.

O fundo no mês distribuiu praticamente 100% do seu resultado líquido gerado, R\$ 1,10/cota, gerando um resultado acumulado por cota de R\$ 0,02.



O FoF da Bluemacaw em seu relatório gerencial nos trouxe um excelente gráfico, na qual podemos fazer várias reflexões sobre o atual momento de mercado e o que podemos esperar nos próximos 12 meses.

DY Atual e Esperado e P/VP por Setor



Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=292942>

O gráfico nos mostra o yield atual de cada segmento e o potencial que ele pode atingir com o passar do tempo. Prever o que pode acontecer no futuro sempre é um campo perigoso, pois nunca saberemos o cenário de amanhã; no entanto, o gráfico apresenta os dados para os próximos 12 meses e é mais factível termos esta percepção. Podemos inferir que em situações normais de economia estável e/ou crescente, a tendência que enxergo para os diversos tipos de segmento vão em linha com o exposto no gráfico. Um cenário de taxa de juros alta, espera-se que haja uma contenção e posterior diminuição dos índices

inflacionários, fazendo com que a PMT dos CRIs dos fundos de recebíveis se reduza, reduzindo assim em parte o yield deste segmento. Portanto, assim que a inflação for estabilizada, deveremos observar uma queda no rendimento, em linha com o que explico sobre os 4 ciclos dos fundos de recebíveis em nosso curso (aula 17 do módulo 5). Evidentemente, como estamos vendo e como venho afirmando, há um enorme desafio pela frente para controlar a inflação, não por menos a expectativa da Gestora é de uma queda marginal no DY dos FIs de recebíveis.

Já para os fundos de tijolo, o cenário seria o oposto, se a expectativa é ver a inflação caindo, a expectativa seriam os juros na sequência diminuírem, fomentando a atividade econômica e aquecendo o mercado imobiliário, que hoje, encontra-se ainda em recuperação, com alguns fundos sendo negociados abaixo do preço de reposição. Se considerarmos que não está sendo construído novos estoques, com uma demanda de locação crescente, a saída é aumentar os valores de aluguel, cenário que já estamos vendo acontecer em muito fundos, mas esse aumento hoje vemos principalmente devido ao repasse da inflação, e não tanto por alta demanda e pouca oferta, ou seja, ainda há margem para novos aumentos. Pelo gráfico da Gestora, para os próximos 12 meses, o que se espera é justamente o repasse da inflação para os aluguéis, com exceção dos shoppings, o qual há uma previsão de aumento maior da renda, decorrente da própria melhora do setor. Interessante destacar a sua expectativa de manutenção dos rendimentos para a média do setor logístico e corporativo, mesmo em um cenário inflacionário.

Percebam que é um cenário onde tudo é interligado, inflação, taxa de juros, PIB, dólar e que a mudança de um dos dados faz mudar todo o cenário, ou seja, uma redução da inflação gera impacto nos FIs de recebíveis, mas pode melhorar o valor das cotas dos FIs de tijolo. E por isso tem sido tão importante fazermos o acompanhamento inicial do relatório, para podermos analisar para onde é melhor direcionar os recursos. Neste momento, enxergo que o assinante já deva direcionar mais a sua carteira para fundos de tijolo, a fim de tentar antecipar esse movimento, mas não digo de forma alguma para zerar a posição em recebíveis, mas manter algo próximo de 30% nesta classe e direcionar o restante para uma carteira bem diversificada em logística, renda urbana, shoppings, lajes e FoFs, como já estamos fazendo na carteira recomendada.



Sobre a emissão de CRI e Pagamento da 2ª Tranche Lojas Americanas, no relatório de 20/03/2022 comentei o seguinte:

"Nesta operação, o mais provável é o fundo manter o atual nível de rendimentos e usar o caixa para "pagar" as amortizações; no entanto, só nos próximos rendimentos e relatórios gerenciais é que poderemos ter a certeza."

No relatório de março o fundo divulgou uma projeção do impacto do rendimento, conforme imagem:

	Parcela CRI (PMT) ³		Redução de Rendimento por cota		Adicional de rendimento por cota somente 2ª tranche LASA		Balço
1º ao 97º mês	R\$	680.601,45 ¹	R\$	0,09	R\$	0,05 ²	R\$ - 0,04
98º ao 167º mês	R\$	352.620,45 ¹	R\$	0,05	R\$	0,05 ²	R\$ 0,00

Dessa forma, projeta-se um impacto de R\$0,04 (quatro centavos) por mês no rendimento distribuído aos cotistas calculados em função da média distribuída durante todo ano, em comparação num cenário sem o CRI.

Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=292999>

O fundo dá a entender que não utilizará o caixa para "pagar" as amortizações, o que levaria a uma redução do rendimento, conforme informado pelo fundo; no entanto, isso não está claro no relatório e o fundo tem um caixa de R\$ 19MM, o qual poderia ser usado para pagar a parte da PMT referente à amortização e impedir esta redução.

Assim, será necessário observarmos o próximo rendimento para verificar eventual estratégia do fundo.



O fundo divulgou o relatório gerencial onde foi possível verificar diversas operações no mês de março e abril, conforme abaixo:

- Venda de R\$ 7,23MM de um CRI Socicam à taxa de IPCA + 9,0% a.a., gerando um lucro por cota de R\$ 0,15;
- Realização (venda) parcial da posição do fundo em SCN111, vendendo 7.684 cotas a R\$ 106,34, onde o PM do fundo é de R\$ 100,00.
- Venda de R\$ 315.997,96 de um CRI Rede D'or à taxa de IPCA + 5,20%, gerando prejuízo, já que o título foi comprado e rendia 4,49% a.a., ou seja, o fundo precisou vender o CRI por um valor abaixo do que comprou. Essa parte do relatório acaba sendo difícil para o investidor interpretar, pois o Gestor fala que gerou um prejuízo de 71bps, sendo que a melhor forma para explicar é que o fundo vendeu as cotas dos CRIs por um valor menor que a aquisição, para proporcionar ao comprador um *spread* de 5,20%, enquanto gerava um *spread* de 4,49% anteriormente. A justificativa para esta operação é para comprar R\$ 5,14MM no CRI Nova Marechal, à taxa de IPCA + 9,00% e aumentar a rentabilidade do fundo. Trata-se de uma operação de loteamento no município de Nova Marechal/Alagoas. O fundo entrou no final do projeto, já está com 76,27% das obras realizadas. A operação conta com boas garantias, atualmente com fundo de reserva de 182,66% do saldo devedor e conta do patrimônio separado do CRI em 155,02% do valor da PMT.
- Compra de R\$ 4MM no CRI Almeida Junior, à uma taxa de CDI + 2,75% a.a., com o objetivo de custear despesas futuras com os shopping centers do grupo Almeida Junior, contando com alienação fiduciária de fração ideal correspondente a 51% do Neumarkt Shopping e Fundo de Reserva com saldo mínimo de 2 PMT's e LTV máximo de 50%.

Na primeira leitura das operações acima nos causa estranheza, tantas operações para vender um CRI que remunera a IPCA+9% e comprar um CRI que remunera a IPCA+9%; no entanto, é importante destacar que o CRI Socicam representava a maior concentração da carteira do fundo, em 9,07%, e agora reduziu para 5,42%, ou seja, a operação foi feita com o objetivo de aumentar a diversificação.

O fundo também aumentou a sua exposição em CDI, um movimento já preparado para essa alta dos juros.

Esses movimentos foram capazes de aumentar a diversificação da carteira, gerar ganho de capital e melhorar o rendimento recorrente, o que é excelente para o fundo.



O fundo informou que foi postergado o exercício do direito de preferência da emissão de cotas, que passou de 03/05/22 para 09/06/22 na B3 e 10/06/22 via escriturador, o motivo da postergação, o fundo alega ser devido aos *"graves acontecimentos geopolíticos globais e momento de incerteza nas decisões de investimento e desinvestimento"*, sem dar mais detalhes.



O fundo divulgou que foi aprovado por aproximadamente 42% dos votos a substituição da gestora Mogno para a Suno Gestora de Recursos. A partir de agora o fundo se chamará MOGNO SUNO LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO.



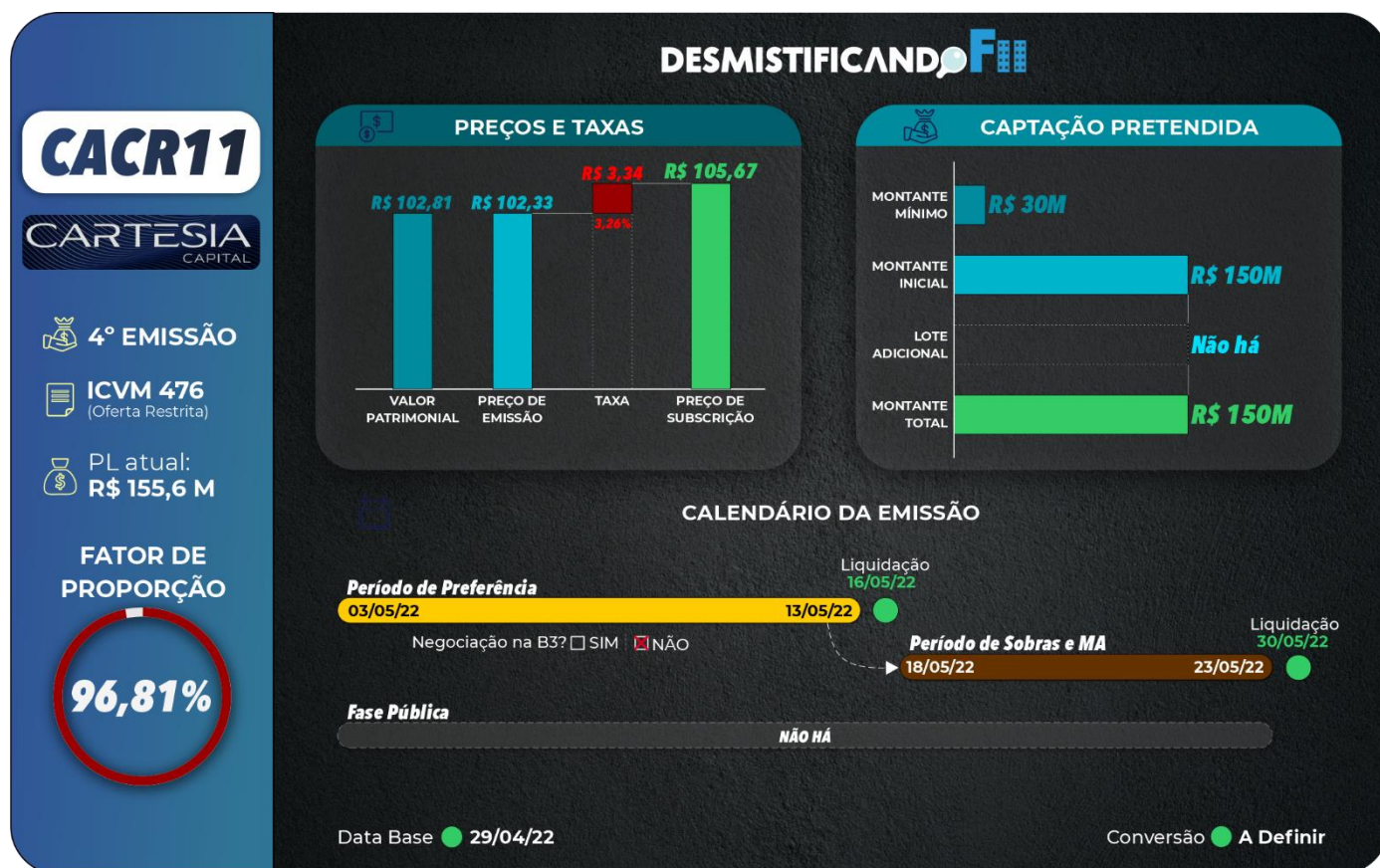
O fundo informou em seu relatório gerencial a renovação do contrato de locação com a IBM, no imóvel em Hortolândia, por mais 5 anos e que com essa renovação, todos os contratos do fundo estão com o seu vencimento a partir de 2025.

Um ponto importante é que 26% do portfólio do fundo passará por reajuste no aluguel no mês de maio, depois em junho, mais 14%. Portanto poderemos observar novos aumentos na receita de locação do fundo nos próximos meses.



O Fundo de recebíveis da Cartesia divulgou sua 4ª emissão de cotas, uma oferta restrita com objetivo de praticamente dobrar o tamanho do fundo, passando para cerca de R\$ 305 milhões.

Seguem dados completos e calendário da oferta:



Um ponto que chama a atenção é o alto valor da taxa, de R\$ 3,34, valor que representa 21% de todos os rendimentos recebidos nos últimos 12 meses, para uma oferta restrita é um valor extremamente caro. O fundo parece ir na contramão do mercado, que já entendeu que altas taxas desagradam muito seus cotistas. Enquanto AFH11 nos mostrou que é possível obter o melhor alinhamento entre cotistas e gestora, arcando com os custos da emissão, o que é o ideal, visto que com o aumento do fundo, a remuneração dos gestores também aumenta. Já em CACR11, com o fundo dobrando de tamanho, o crescimento será custeado totalmente pelos cotistas.

Lembrando que AFH11 e CACR11 possuem atualmente patrimônio bem próximos, portanto, entendo que seria perfeitamente possível a Cartesia ter encontrado uma forma de conseguir uma taxa mais baixa.

A emissão só não é muito ruim pelo fato de ter sido feita no valor patrimonial, mas o custo desta emissão é ruim o suficiente para colocarmos o fundo em manutenção, mesmo

sabendo que as outras emissões já tinham sido caras. Neste momento em que alguns Gestores já demonstraram ser possível fazer emissão 476 por valores mais baixos, não é possível o investidor aceitar colocar o seu dinheiro em Gestor que não busca alternativas para que isso não ocorra. Importante, cuidar para aqueles casos que a taxa vai ser cara e “varrida para debaixo do tapete”, parecendo barata.

Quanto ao participar ou não da oferta, o preço de mercado atualmente encontra-se próximo de R\$ 2,00 acima do preço de subscrição, porém ainda não aconteceu o ajuste. O ajuste será na segunda e terá um duplo ajuste, do direito de preferência e do rendimento, ficando levemente abaixo de R\$ 105,00, abaixo até do valor de subscrição.

O valor ainda estaria acima do preço de emissão (R\$ 102,33), contudo devido ao alto custo da oferta, o preço de subscrição ficará bem próximo do preço de mercado, perdendo atratividade para o cotista participar. Minha recomendação é de não participar da emissão e vamos avaliar a venda do fundo nos próximos relatórios para termos recursos e participar das sobras e montante adicional de AFHIII, que demonstrou entender a importância de se buscar custos baixos em uma emissão.

Importante destacar que a não realização da venda do fundo neste momento é para poder aproveitar o rendimento de sexta e pelo fato de que o investidor não conseguiria seguir a recomendação, já que teria um viés de passado. Além disso, não parece haver motivos para uma queda no valor da cota após o ajuste; no entanto, já vamos estipular que valores em linha com o de subscrição serão suficientes para vender as cotas e vamos avaliar no próximo relatório realizar isso poder participar das sobras e montante adicional de AFHIII.



O fundo divulgou fato relevante onde realizou a venda de uma das lojas da Casas Pernambucanas, situada em Lorena/SP. O valor de venda foi 37% superior ao valor desembolsado pelo fundo, motivo pelo qual gerou um lucro de R\$ 1.516.750,35, equivalente a R\$ 0,08/cota. O valor de aquisição do fundo em fev/2020 tinha sido de R\$ 4.083.249,65 (R\$ 3.211,54/m²), sendo que foi vendido por R\$ 5.600.000,00 (R\$ 4.404,49/m²).

Como já escrevi anteriormente, o fundo comprou um bloco de imóveis no atacado e agora vende ele no varejo, gerando ganho de capital no período e preciso chamar muito a atenção do investidor para isso, principalmente o investidor que tem vislumbrado apenas nos FIIs de CRI o repasse da inflação, já que este tem sido mais visual.

O fundo recebeu um *cap rate* de 8,50% no primeiro ano e de 7,90% no segundo ano, do imóvel comprado em novembro de 2020. Isso seria o equivalente aos juros que por vezes observamos nos FIIs de CRI.

Neste período, de 11/2020 até 04/2022, o imóvel foi vendido por 37% acima do valor investido, contra um IGPM (o maior índice inflacionário do período) de 31,37%, ou seja, o valor de venda do imóvel supera do próprio IGPM.

O fundo também divulgou em outro fato relevante a venda de outro imóvel das lojas da Casas Pernambucanas, dessa vez situada na cidade de Caçador/SC. O valor da venda foi de R\$ 5.660.000, que será pago ao fundo da seguinte forma:

- R\$ 3MM recebidos na data do fato relevante (29/04/22)
- 11 prestações mensais de R\$ 221.666,67 a partir de 24/04/22 e corrigidas pelo CDI;
- Parcela final de R\$ 221.666,63 a ser paga em 30 dias a partir do vencimento da 11ª parcela do item anterior, também corrigido pelo CDI.

Considerando o valor de aquisição do imóvel de R\$ 4.031.230,40 em 6/11/20, aqui o imóvel foi vendido 40% acima do valor adquirido, sem contar as correções pelo CDI nas parcelas, valor que supera ainda mais o IGP-M do mesmo período (também de 31,37%). A operação irá gerar um lucro de aproximadamente R\$ 0,09/cota.

Esse é o grande detalhe do investimento em FII de tijolo, a inflação fica no imóvel e gera uma resiliência do seu patrimônio à inflação e este é o detalhe que o assinante precisa prestar atenção.

Observe, não se trata de tentar eleger o melhor FII, o tijolo ou o CRI, mas mostrar como o processo inflacionário age de forma diferente em cada uma das classes e se for feita uma observação somente do ponto de vista de rendimento, ocorrerá um grande erro de avaliação.

Por fim, preste muita atenção neste próximo parágrafo, pois ele consegue fazer com que você se diferencie da média de mercado em termos de conhecimento.

O primeiro imóvel, de Lorena, foi vendido por R\$ 5,6MM, mas consta como última avaliação de 12/2021, por R\$ 4.050.000,00. O segundo imóvel, de Caçador, foi vendido por R\$ 5.660.000,00, mas consta como última avaliação por R\$ 3.950.000,00.

Esse é um dos grandes motivos de sempre explicar que o indicador p/vp é um importante ponto de partida para aprofundar os estudos, mas ele não é um número absoluto, observe a diferença entre o valor patrimonial desses imóveis e o valor de venda e isso é uma constante nos FIIs de tijolo. Esse é um conceito muito importante, já trabalhamos algumas vezes aqui e ele é extremamente aprofundado no Curso Completo, o qual abriremos nova turma entre os meses de junho e julho.



O fundo de logística também divulgou a venda de um de seus imóveis, o galpão de Itapevi/SP, que representava 6,1% da ABL do fundo, também vendido por valor acima do preço de aquisição.

O fundo adquiriu o imóvel em 02/2020 por R\$ 36.909.351,28 e realizou a venda por R\$ 44.500.000,00, gerando um lucro de 20,57%. Nesse caso o lucro não superou o IGP-M do

mesmo período (54,42%), mas corrigiu o IPCA do período (20,22%, considerando a prévia do indicador para abril/22).

A forma de pagamento pelo comprador ao fundo será da seguinte forma:

- R\$ 13.350.000,00 a ser paga até 16/05/22;
- R\$ 4.450.000,00 a ser paga até 20/06/22;
- R\$ 8.900.000,00 a ser paga em 6 meses contados do pagamento da primeira parcela;
- R\$ 8.900.000,00 a ser paga em 12 meses contados do pagamento da primeira parcela;
- R\$ 8.900.000,00 a ser paga em 18 meses contados do pagamento da primeira parcela;

O índice de correção das parcelas 2 a 5 será pelo IPCA + 2% a.a., sendo no mínimo 6% a.a..

Considerando todas as correções das parcelas, o lucro do fundo equivale a aproximadamente R\$ 9.244.083,65, o que representa cerca de R\$ 1,38/cota que deverá ser distribuído ao cotista durante o semestre.

Mais uma vez, o valor de venda é de R\$ 44,5MM e a sua última avaliação, de 12/2021, consta como R\$ 36.096.000,00.

O investidor que não entender este conceito não conseguirá entender adequadamente os FIIs de tijolo, fará os comparativos errados de DY exclusivo e vai tratar os FIIs de CRIs como sendo os melhores do mercado, o que, como sempre digo, não existe “o melhor”, por sinal, bem explicado em meu último vídeo no Youtube.



O fundo em seu relatório gerencial divulgou que houve ajuste em alguns dos seus contratos de locação, gerando um rendimento adicional de R\$ 0,03/cota. Em abril haverá reajuste de mais 11% da receita imobiliária contratada do fundo e em junho mais 19%, portanto, o fundo tem espaço para possíveis novos aumentos no rendimento nos próximos meses.



O fundo de logística da VBI divulgou seu relatório gerencial onde informou que foi celebrado uma locação de 3.114 m² no ativo Aratu, módulo G01, o último módulo que estava desocupado. Assim, o fundo atinge 100% de ocupação física em seus imóveis.

Sobre o teste do imóvel que sempre digo, podemos observar neste relatório um fato muito positivo para o fundo: antes mesmo de um inquilino deixar o imóvel, o fundo já conseguiu outro inquilino para ocupá-lo quando da saída do anterior. O imóvel é o ativo de Extrema,

módulo G7, o atual inquilino deixará o imóvel ao final de maio/22 e, na sequência, já será ocupado novamente por outra empresa. O fundo não informou se houve reajuste no preço do aluguel.

Também foi informado que um dos inquilinos do ativo Itapevi notificou a intenção de deixar o imóvel antes do prazo de vencimento, de modo que o fundo receberá a multa conforme estabelecido em contrato. Vamos acompanhar a velocidade de locação deste ativo para outro inquilino.

O fundo também informou um pequeno aditivo de R\$ 30 MM na alavancagem dos ativos Betim e Jandira, sem alteração nas condições do pagamento e sem geração de multa. Desta forma o fundo obteve mais recursos para as obras de expansão do ativo Betim.

Vale destacar que nesse mês de maio o fundo possui 18% de reajuste em seus contratos, portanto poderemos ver nos próximos relatórios alguns contratos sendo reajustados positivamente.



O fundo divulgou assembleia para realizar o desdobramento de suas cotas na proporção de 1:10, ou seja, cada cota passaria a representar 10 cotas caso a pauta seja aprovada pelos cotistas.

A desdobramento tornaria o VIUR11 um fundo no qual chamamos de "cota base 10", onde geralmente possuem maior liquidez e acaba aumentando um pouco a volatilidade, mas também tem sido estratégia para fazer a cotação valorizar e a cotação do fundo de renda urbana da Vinci tem estado bem pressionada.

CARTEIRA RECOMENDADA

TABELA

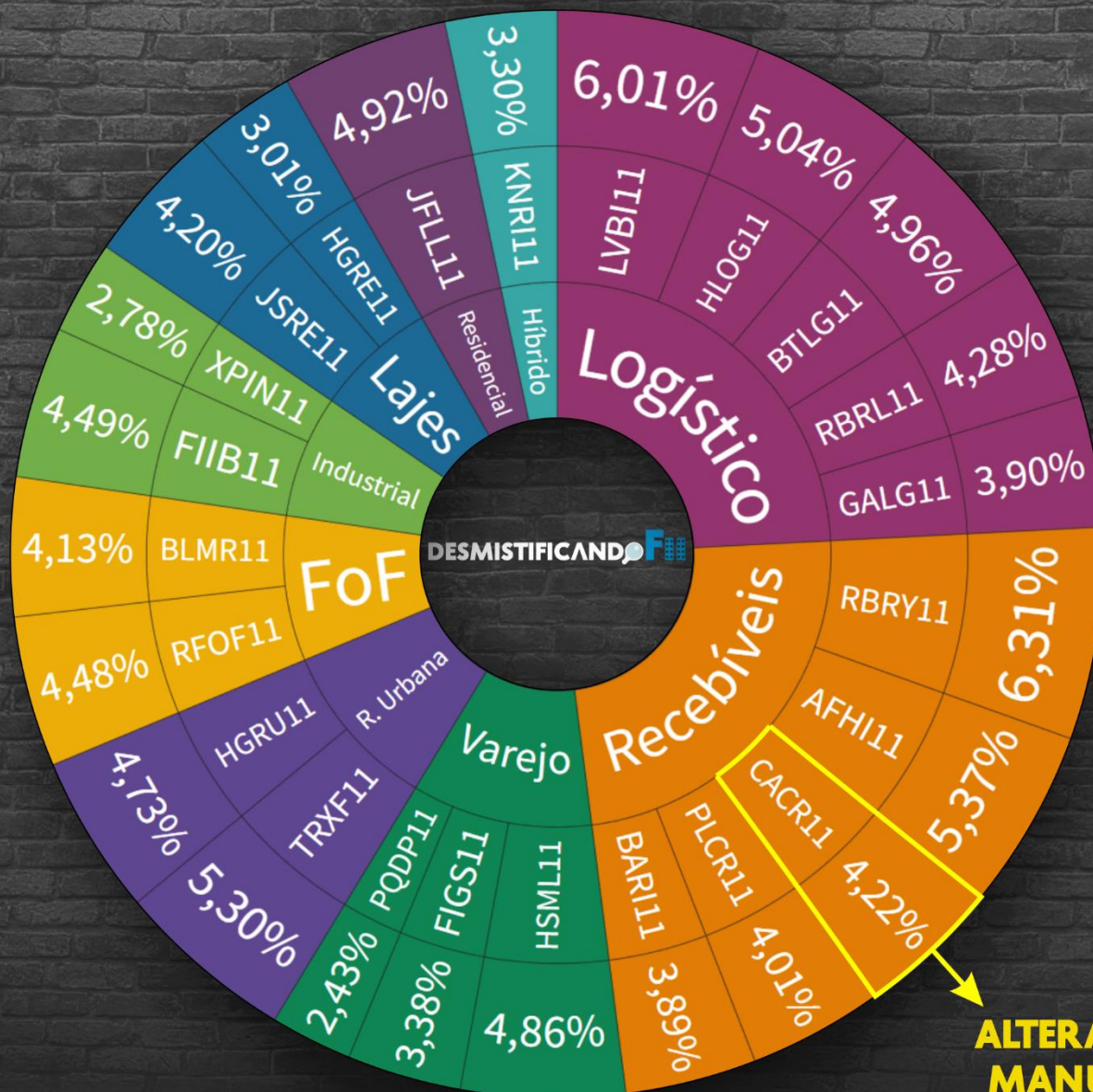
Data da Entrada	Análise	FUNDO	Setor	Cotação	Cotas	Valor Médio	Valor Investido	Peso inicial	Valor Atual	Peso atual	Status
18/10/20	LINK	HGRE11	Lajes	128,01	39	150,37	5.864,43	3,23%	4.992,39	3,01%	Compra
10/11/20	LINK	JSRE11	Lajes	77,48	90	87,68	7.891,20	4,34%	6.973,20	4,20%	Compra
22/08/21	LINK	BLMR11	FoF	7,61	900	7,52	6.768,00	3,73%	6.849,00	4,13%	Manutenção
16/08/20	LINK	RFOF11	FoF	71,55	104	72,83	7.574,32	4,17%	7.441,20	4,48%	Compra
19/01/20	LINK	FIIB11	Industrial	438,59	17	561,94	9.552,98	5,26%	7.456,03	4,49%	Compra
12/04/20	LINK	XPIN11	Industrial	81	57	101,02	5.758,14	3,17%	4.617,00	2,78%	Compra
23/08/20	LINK	BTLG11	Logístico	102,99	80	106,98	8.558,40	4,71%	8.239,20	4,96%	Compra
21/12/20	LINK	HLOG11	Logístico	91,96	91	107,66	9.797,06	5,39%	8.368,36	5,04%	Compra
08/08/21	LINK	LVB11	Logístico	99,71	100	101,94	10.194,00	5,61%	9.971,00	6,01%	Compra
24/04/21	LINK	GALG11	Logístico	95,34	68	111,3	7.568,40	4,17%	6.483,12	3,90%	Compra
20/02/22	LINK	RBRL11	Logístico	87,68	81	84,84	6.872,04	3,78%	7.102,08	4,28%	Compra
19/01/20	LINK	KNRI11	Híbrido	136,9	40	175,79	7.031,60	3,87%	5.476,00	3,30%	Compra
06/06/21	LINK	AFHI11	Recebíveis	98,98	90	92,94	8.364,60	4,60%	8.908,20	5,37%	Manutenção
19/01/20	LINK	BAR11	Recebíveis	102,45	63	107,62	6.780,06	3,73%	6.454,35	3,89%	Compra
21/11/21	LINK	CACR11	Recebíveis	107,9	65	102	6.630,00	3,65%	7.013,50	4,22%	Manutenção
20/12/20	LINK	PLCR11	Recebíveis	87,58	76	87,31	6.635,56	3,65%	6.656,08	4,01%	Compra
19/01/20	LINK	RBRY11	Recebíveis	104,81	100	104,38	10.438,00	5,75%	10.481,00	6,31%	Compra
19/01/20	LINK	HGRU11	R. Urbana	115,5	68	129,39	8.798,52	4,84%	7.854,00	4,73%	Compra
05/07/20	LINK	TRXF11	R. Urbana	99,92	88	101,99	8.975,12	4,94%	8.792,96	5,30%	Compra
19/01/20	LINK	FIGS11	Varejo	51,56	109	84,83	9.246,47	5,09%	5.620,04	3,38%	Compra
24/10/21	LINK	HSML11	Varejo	80,75	100	77,83	7.783,00	4,28%	8.075,00	4,86%	Compra
12/12/21	LINK	JFLL11	Residencial	79,3	103	69,35	7.143,05	3,93%	8.167,90	4,92%	Compra
19/01/20	LINK	PQDP11	Varejo	2.020,00	2	3.721,00	7.442,00	4,10%	4.040,00	2,43%	Manutenção

23 Fundos

Para saber em qual relatório foi recomendada a manutenção de um fundo, basta clicar/tocar no do status "manutenção".

CARTEIRA RECOMENDADA

GRÁFICOS



Sector	Fund	Percentage	Total Sector
LOGÍSTICO	LVB11	6,01%	24.19
	HLOG11	5,04%	
	BTLG11	4,96%	
	RBRL11	4,28%	
	GALG11	3,90%	
RECEBÍVEIS	RBRY11	6,31%	23.8
	AFHI11	5,37%	
	CACR11	4,22%	
	PLCR11	4,01%	
	BARI11	3,89%	
VAREJO	HSML11	4,86%	10.67
	FIGS11	3,38%	
	PQDP11	2,43%	
R. URBANA	TRXF11	4,73%	10.03
	HGRU11	5,30%	
FOF	RFOF11	4,48%	8.61
	BLMR11	4,13%	
INDUSTRIAL	FIIB11	4,49%	7.27
	XPIN11	2,78%	
LAJES	JSRE11	4,20%	7.21
	HGRE11	3,01%	
RESIDENCIAL	JFLL11	4,92%	4.92
HÍBRIDO	KNRI11	3,30%	3.3

 **Números da carteira**


Caixa	Saldo histórico
LCI 85% CDI	R\$ 3.445,88

RENDIMENTOS DA CARTEIRA	
Janeiro	R\$ 1.489,13
Fevereiro	R\$ 1.372,32
Março	R\$ 1.382,53
Abril	R\$ 1.436,39
Maio	
Junho	
Julho	
Agosto	
Setembro	
Outubro	
Novembro	
Dezembro	

CÁLCULO DA TIR	
Janeiro	-R\$ 162.808,80
Fevereiro	- R\$ 2.019,24
Março	-R\$ 1.997,59
Abril	
Maio	
Junho	
Julho	
Agosto	
Setembro	
Outubro	
Novembro	
Dezembro	

 **Tabela de rendimentos**

Para acessar a tabela de rendimento de todos os fundos imobiliários, basta clicar no ícone abaixo

 **Explicações sobre a carteira recomendada**

Caso queira entender como é feito o cálculo da TIR da carteira, basta clicar no ícone abaixo.



EXPLICAÇÕES SOBRE OS CARDS



LEGENDA DE CADA SEGMENTO

 LOGÍSTICA	 LAJES / CORPORATIVOS	 SHOPPINGS
 HÍBRIDOS	 RECEBÍVEIS	 FUNDO DE FUNDOS
 DESENVOLVIMENTO	 RESIDENCIAL	 AGRO
 AGÊNCIAS	 EDUCACIONAL	 HOSPITAL

Ao clicar/tocar em cada card, você será direcionado ao documento oficial comunicado pelo fundo



DISCLAIMER

Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento do autor, ensejando a aplicação de multa de 2.000 (duas mil) vezes o valor da assinatura mensal do relatório.

O compartilhamento indevido acarreta o imediato bloqueio do assinante, sem direito de ressarcimento dos valores. Além disso, a violação do direito autoral é crime previsto no art. 184 do Código Penal, com pena de detenção prevista.

Para o controle de compartilhamentos indevidos, conto com uma tecnologia que insere em cada relatório os dados do assinante, os quais não é possível omitir, nem mesmo com o desenho de uma tarja.

O relatório foi elaborado por Analista de Valores Mobiliários autônomo, de forma independente e sem nenhuma vinculação a instituição financeira.

O autor não recebe nenhuma remuneração, ou quaisquer outros benefícios, dos administradores, gestores, ou pessoas ligadas aos Fundos de Investimentos Imobiliários analisados.

O relatório respeita todas as disposições previstas na Resolução 20/2021 da CVM, especialmente o disposto no art. 13, assim transcrito: Art. 13. É vedado ao analista de valores mobiliários, pessoa natural e jurídica, bem como aos demais profissionais que efetivamente participem da formulação dos relatórios de análise: I – emitir relatórios de análise com a finalidade de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida; II – omitir informação sobre conflito de interesses nas informações e comunicações de que trata o art. 14, nos relatórios de análise e em qualquer meio em relação ao qual o analista se manifeste sobre o relatório de análise; III – negociar, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, valores mobiliários objeto dos relatórios de análise que elabore ou derivativos lastreados em tais valores mobiliários por um período de 30 (trinta) dias anteriores e 5 (cinco) dias posteriores à divulgação do relatório de análise sobre tal valor mobiliário ou seu emissor; IV – negociar, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, valores mobiliários objeto dos relatórios de análise que elabore ou derivativos lastreados em tais valores mobiliários em sentido contrário ao das recomendações ou conclusões expressas nos relatórios de análise que elaborou por: a) 6 (seis) meses contados da divulgação de tal relatório; ou b) até a divulgação de novo relatório sobre o mesmo emissor ou valor mobiliário, caso ocorra antes do prazo referido na alínea “a”; V – participar, direta ou indiretamente, em qualquer atividade relacionada a oferta pública de distribuição de valores mobiliários, incluindo: a) esforços de venda de produto ou serviço no âmbito do mercado de valores mobiliários; e b) esforços para angariação de novos clientes ou trabalhos; VI – participar da estruturação de ativos financeiros e valores mobiliários;

Este Analista declara, nos termos do art. 21 da Resolução 20/2021 da CVM, que o Analista possui cotas de LGCP11, ALM111, GCRI11, RBRD11, FVPQ11, NSLU11, RFOF11, PQDP11, CACR11, FLRP11, PVBI11, JFLL11, TRXF11, FIGS11, HGRE11, BARI11, XPIN11, HGRU11, BLCP11, FIIB11, KNRI11, BTLG11, JSRE11, HLOG11, BRCO11, GALG11, RBRL11, LVB111, KNIP11, por sua vez, a Cônjuge do Analista possui cotas de HGRU11, HFOF11, JSRE11, XPIN11, TRXF11, BARI11, todos os objetos do relatório ou da carteira recomendada.

As recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as opiniões pessoais do Analista, tendo sido elaborado de forma independente, não se baseando em nenhuma informação privilegiada, mas apenas de informações públicas e disponíveis para todos os investidores e analistas.

A análise dos ativos objeto do relatório utiliza como informação os resultados divulgados pelas administradoras e suas projeções. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, a análise das ações judiciais na qual o fundo está envolvido, entre outras notícias públicas.

Cálculos de preço justo, rendimentos futuros e outros dados futuros devem ser considerados como incertos e propensos a não ocorrerem, ainda que o Analista guarde toda a diligência possível e necessária para alcançar a melhor estimativa possível.

A carteira recomendada tem como objetivo auxiliar o investidor na análise de seus investimentos, no entanto, não pode ser tido como promessa de ganho futuro, tendo em vista a incerteza existente nos investimentos de renda variável.

Este material tem caráter meramente informativo. As informações constantes deste material podem auxiliar o investidor em suas decisões de investimento, porém o investidor será responsável, de forma exclusiva, pela verificação da conveniência e oportunidade da movimentação de sua carteira de investimentos e pela tomada de decisão quanto à efetivação de operações de compra e/ou venda de títulos e/ou valores mobiliários. Este material apresenta informações para diversos perfis de investimento e o investidor deverá 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. Quaisquer projeções de risco ou retorno potenciais são meramente ilustrativas e não são e não devem ser interpretadas pelo investidor como previsão de eventos futuros e/ou garantia de resultados. Além disso, não garanto a exatidão das informações aqui contidas e recomendo ao investidor que não utilize este relatório com única fonte para embasar suas decisões de investimento. Os investimentos realizados pelo investidor para sua carteira estão sujeitos a diversos riscos inerentes aos mercados e aos ativos integrantes da carteira, incluindo, sem limitação, risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco cambial, risco de concentração, risco de perda do capital investido e de disponibilização de recursos adicionais, entre outros.

As eventuais projeções feitas neste relatório não se caracterizam como promessa ou garantia, tendo em vista o material ter como intuito apenas analisar o investimento, não havendo nenhuma vinculação com os administradores e/ou gestores.

Importante, ganhos passados não significam garantia de ganhos futuros e todo investidor precisa estar ciente de que o mercado de renda variável ocasiona oscilações e pode gerar prejuízos em seu patrimônio.