



2022

01

RELATÓRIO SEMANAL



Período

24/12/21 a 07/01/22



Divulgação

09/01/22



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:

BRCR11

XPML11

IRDM11

CJCT11

TRNT11

CACR11

MGLG11

FIGS11

MALL11

BTRA11

JFLL11

ALZR11

KNRI11

KNIP11

KNHY11

KNSC11

JSRE11

RELG11

RECR11

PATC11

VILG11

VINO11

VIFI11

RCRB11



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.

Retorno em 2021 da Carteira Recomendada

As últimas duas semanas de 2021 foram marcadas por uma forte valorização dos FIIs de tijolo, especialmente aqueles com elevado desconto. Com isso, nossa carteira recomendada conseguiu fechar o ano ainda no positivo, com uma variação de +0,2425%, tendo sido o menor retorno desde o seu início em 2018. O IFIX também conseguiu uma forte recuperação no ano e fechou com um resultado negativo de - 2,19%.

Considerando os rendimentos que ainda serão divulgados nas próximas semanas, referente a dezembro de 2021, a expectativa é que fechemos um ano com o recebimento de aproximadamente R\$ 13.091,47 em rendimentos, ou o equivalente a 8,392% do valor atual de nossa carteira. Todos os rendimentos foram reinvestidos, bem como a proposta de novos investimentos mensais, proporcionando um aumento dos rendimentos.

O ano foi bastante desafiador, especialmente marcado por uma nova forte onda da covid no mês de março de 2021, e estou bastante satisfeito com o resultado da nossa carteira recomendada.

Quando olhamos pelo retrovisor fica fácil de observarmos como foi acertada a maior exposição ao setor de recebíveis desde o final de 2019, mantida até hoje, bem como os giros de carteira realizados, aproveitando algumas emissões, mas também saindo de alguns fundos que em minha visão não faria mais sentido no comparativo risco x retorno. Tive a capacidade de identificar boas oportunidades em fundos que vieram a se tornar mais conhecido dos investidores, como AFH11, CACR11 e JFLL11.

Evidentemente que olhando pelo retrovisor sempre poderíamos ter feito algo diferente. Era difícil de imaginar a segunda onda de contaminação pela covid, ocorrida em março de 2021, impactando fortemente o setor de shoppings e de escritórios. Quando olhamos para este retrovisor, o ideal seria termos reduzido a exposição no setor de shoppings e aumentado no setor de recebíveis; no entanto, infelizmente não nos é permitido investir com bola de cristal, por isso a importância da diversificação e da aquisição de ativos com fundamentos.

Reavaliando os giros de carteira e as posições montadas, sabendo que não é possível conhecer o futuro, não vislumbro nada que seria diferente na carteira recomendada. A única posição que constantemente é reavaliada na carteira é PQDP11, fundo de shoppings com alto potencial de geração de renda futura, como já analisado quando da sua inserção na carteira, mas que segue em manutenção desde a notificação feita pela CVM, sendo ele um dos responsáveis de o resultado da carteira recomendada não ser mais expressivo frente ao IFIX. Ocorre que o seu valor de mercado já precifica o pior cenário possível, que é ser autuado pela Receita Federal, como ocorre em ABCP11. O PQDP11 negocia com um desconto sobre o seu VP de 40%, enquanto ABCP11 negocia com um desconto de 20%,

sendo que os dois possuem rendimento de aproximadamente 0,80% a.m., um dos maiores para o setor de shopping. Assim, apesar de continuar mantendo o fundo em manutenção e o tempo todo refletir sobre a sua retirada da carteira, sigo entendendo que neste momento o melhor é se manter o fundo na carteira.

E o que esperar para este ano que entra? Vamos analisar, mas antes, o que tivemos de dados econômicos desde o último relatório.

Dados Econômicos

Desde o nosso último relatório houve a divulgação do IGPM de dezembro, o qual fechou em +0,87%, uma alta considerável se observarmos que em novembro tinha sido de 0,02% a sua variação.

O índice segue sendo pressionado pela alta do dólar.

Do ponto de vista dos juros, encerramos o ano de 2021 com os juros futuros arrefecendo, mas já iniciamos 2022 com os juros futuros subindo novamente. O Tesouro+IPCA para 2035 fechou 2021 com um spread de juros de 5,32%, mas já encerrou a semana em 5,53%, estando no radar um possível aumento dos juros americanos, os ruídos políticos brasileiros e uma nova onda de contaminação pela covid.

O que esperar de 2022

Muitos investidores ficaram com um “gostinho de quero mais de novembro” e atualmente se questionam se é possível os FIIs de tijolo retornarem àqueles patamares.

Infelizmente não temos como saber. O ano começa marcado por muitas incertezas no campo macro, juros subindo, potencial alta de juros nos EUA, alto nível de contaminação pela covid e inflação ainda elevada, e tudo isso pode levar a mais volatilidade da renda variável, como estamos vendo nas ações neste momento.

Apesar disso, não posso deixar de destacar o que já escrevi em relatórios anteriores, que alguns preços de novembro eram irracionais para os fundamentos econômicos que tínhamos e hoje fica mais claro que foram marcados por uma possível saída de investidores institucionais. Ou seja, o retorno daqueles valores de cotação não dependerá apenas de uma variação de juros, de inflação ou qualquer outro ruído político, mas por uma saída mais consistente de alguns investidores, e isso não temos como prever. Assim, o investidor não deve ficar preso naqueles valores, pois isso poderá fazer com que ele perca boas oportunidades de investimento.

Apesar de tudo isso, o investidor de fundos imobiliários deve seguir adquirindo os seus ativos no principal foco do investimento, a geração de rendimentos sustentáveis e crescentes ao longo do tempo, adquirindo bons ativos.

O que podemos avaliar neste momento é que os fundos imobiliários cada vez mais terão condições de repassar a inflação para os seus aluguéis, especialmente o setor de logística. O momento do ciclo imobiliário fica cada vez mais favorável para o proprietário, com os

imóveis valorizando, especialmente em razão da inflação observada, além da baixa entrega de novos imóveis.

Os fundos imobiliários de tijolo seguem com importante desconto e gerando um bom retorno e o investidor deve seguir o seu plano de investimento, buscando sempre as melhores opções do mês no momento de aportar. A expectativa é que o setor de logística siga com alta capacidade de ocupação e geração de renda, além de ter uma capacidade de melhora do rendimento com base nos repasses da inflação com mais facilidade.

Para os setores de lajes, o desafio seguirá sendo a redução da vacância, a qual deve melhorar naqueles FIs de qualidade e localização superiores, como os da nossa carteira recomendada. Essa redução da vacância poderá ser acelerada se a atual onda de contaminação pela covid não ocasionar um aumento no número de casos graves da doença e confirmar o que temos lido em alguns jornais, sobre a possibilidade de ser esta a possível última onda da pandemia.

Esse raciocínio é aplicável aos shoppings também, que vivem com a incerteza desta atual onda de contaminação das pessoas pela covid.

Os dois setores, de shopping e de lajes, possuem desconto expressivo sobre seus valores patrimoniais e possuem alto potencial de melhora nos seus rendimentos em razão de redução de vacância. No setor de shoppings a redução de inadimplência e o aumento das vendas das lojas, em razão do aumento dos preços dos produtos, podem também gerar uma melhora nos rendimentos.

Assim, apesar de vislumbrar o setor de logística como uma das melhores opções para geração de renda crescente, podemos observar uma maior valorização das cotas dos FIs de lajes e shoppings caso haja uma redução rápida da pandemia.

Neste cenário, o investidor sempre se pergunta, o que comprar?

Como sempre, o ideal é seguir uma carteira diversificada, com bons ativos e que capturem essa capacidade de melhora do rendimento no longo prazo, não olhando somente para rendimentos de curtíssimo prazo. Uma demonstração clara disso é KNR111, que vem melhorando o seu rendimento ao longo de 2021, como analisaremos adiante, e segue com um potencial de melhora do rendimento para o futuro ainda.

E neste cenário, como ficam os FIs de recebíveis?

Uma de nossas dúvidas sobre os FIs de recebíveis é que uma redução da inflação levaria a uma redução dos rendimentos e isso poderia levar a um risco de desvalorização das cotas desses fundos; no entanto, temos vistos que os FIs de recebíveis não negociam mais com prêmios elevados para os seus valores patrimoniais, assim, uma eventual redução dos seus elevados rendimentos não deve ocasionar uma redução generalizadas das cotas

Depois, essa redução da inflação não deve ser tão fácil ao longo de 2022 e os FIs de recebíveis devem seguir pagando bons rendimentos ao longo do ano. Apesar disso, a

inserção de CACR11 já foi uma forma de proteger os rendimentos de nossa carteira recomendada de uma eventual redução da inflação, tendo em vista que o fundo segue o modelo de apuração de lucro pelo método caixa e os rendimentos não sentem o impacto da inflação imediata, mas da inflação mais antiga, que está acruada no resultado do fundo.

Assim, os FIs de recebíveis devem seguir, pelo menos neste primeiro semestre de 2022, como os melhores pagadores de rendimentos.

Dito tudo isso, a conclusão não poderia ser outra que não a mesma de sempre, **mantenha uma carteira diversificada e composta por bons FIs, os quais sejam capazes de manter o seu rendimento crescente ao longo do tempo, este será o segredo do sucesso do seu investimento.** Apesar da alta dos juros, das incertezas no âmbito da saúde e política, o momento do ciclo imobiliário é bem diferente dos últimos anos e o investimento em fundos imobiliários tem potencial de trazer excelentes resultados ao longo do tempo, além de o seu fluxo de caixa constante permitir aproveitar para comprar novas cotas em momentos que o mercado fica um pouco disfuncional, com descontos relevantes sobre as cotações.

O que comprar na carteira recomendada

KNR11 – O fundo da Kinea segue apresentando melhoras de sua ocupação e de seu resultado, tendo demonstrado o seu potencial de crescimento do rendimento ao longo de 2021, no entanto, o fundo segue com descontos consideráveis sobre o seu valor patrimonial. O seu desafio para 2022 será conseguir realizar novas locações de escritórios no Rio de Janeiro, mas independentemente de novas locações, tem capacidade de melhorar a sua renda com o repasse de inflação.

HLOG11 – Um dos poucos FIs que não subiram sua cotação no mês de dezembro. O fundo vem há meses tendo lucro acima do rendimento distribuído, ou seja, poderia elevar a sua distribuição só por distribuir integralmente o lucro. Tem neste mês 51% dos contratos de locação sendo reajustados pela inflação e há boa expectativa de melhora dos aluguéis, o que pode elevar o seu rendimento para 0,70% a.m., que será excelente considerando o portfólio e a gestão do fundo. O desafio para 2022 é o vencimento de 31% dos contratos.

BLMR11 – Dentre os FoFs, este é o destaque em nossa carteira recomendada. O fundo aparenta ter um desconto de apenas 9% sobre o valor patrimonial, uma vez que os sites de pesquisa usam o informe mensal anterior; no entanto, com a valorização de toda a sua carteira, esse desconto deve estar em aproximadamente 17%.

TRXF11 – No relatório de 28/11/2021 o fundo HGRU11 tinha sido o destaque entre os de renda urbana, quando sua cotação estava R\$ 103,00 e o da TRX estava em R\$ 96,00. Com a valorização maior do fundo da CSHG11, o fundo da TRX volta na preferência da semana.

JFLL11 – Após uma forte valorização quando entrou em nossa carteira recomendada, o fundo voltou a apresentar quedas e volta a estar com um desconto relevante, dentre tudo que já analisamos.

RBRY11 – Entre os fundos de recebíveis da carteira recomendada, o fundo da RBR segue na preferência, com um bom spread médio de juros, uma boa carteira e uma boa gestão. Sua carteira atrelada à inflação rende 8,60% +IPCA e a atrelada ao CDI rende 4,90%+CDI, sendo que no mês de janeiro já devemos observar uma melhora da remuneração dessa parte indexada ao CDI.

Importante destacar que as recomendações não excluem os outros fundos com recomendação de compra, elas são os destaques deste início de ano, para aquele investidor que tem recursos para fazer novos aportes e quer priorizar algum fundo.

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.



RELATÓRIOS E FATOS RELEVANTES

O fundo comunicou que houve a reavaliação semestral de seu portfólio, onde gerou uma redução 0,7%, passando de 2,85 bilhões para 2,83 bilhões, uma leve redução.

Além disso, o fundo recebeu notificação o de rescisão antecipada parcial para devolução de meia laje de um locatário do EZ Tower, onde atualmente ocupa três andares e meio. Lembrando que o ativo possui uma RMG até outubro/22. Apesar disso, o fundo informa que as visitas na região seguem aquecidas.



O fundo divulgou fato relevante onde informa a aquisição, via SPE, de uma parte minoritária do Shopping da Bahia, localizado em Salvador (BA) e administrado pela Aliance Sonae Shopping Centers.

A participação inicial será de 9,05% do shopping e o fundo informa que o impacto financeiro no rendimento nos próximos 12 meses será de aproximadamente R\$ 0,59/cota.

A aquisição ainda está em andamento, portanto o fundo não revelou mais detalhes. Assim que a operação for realizada e divulgada, analisaremos com mais detalhes essa operação.



O fundo divulgou um comunicado inédito no mercado, no qual informa não almejar realizar novas emissões ao longo do primeiro semestre de 2022, tendo em vista o seu elevado tamanho alcançado.

Ou seja, ao longo desse primeiro semestre não deveremos ver novas emissões do fundo, devendo a Gestora se concentrar em fazer nova emissões no IRIM11, seu novo fundo.

Apesar de achar interessante o fato relevante, parece mais algo para agradar os investidores cansados de tantas emissões, do que algo efetivamente prático, afinal, bastaria não emitir novas cotas se o tamanho do fundo ficou bom.



O fundo recebeu uma proposta não solicitada para a venda de 7 unidades do fundo, com ABL de 6.939,36m², ou o equivalente a aproximadamente 28% do fundo. A proposta é no valor de R\$ 57.103.830,00 a ser pago em 12 parcelas iguais e mensais, o que nos dá um valor de R\$ 8.228,00 o m², ou seja, muito próximo da atual cotação do fundo hoje, que é de R\$ 7.900,00 o m².

Como a proposta tem validade de 15 dias, a administradora solicitou que o ofertante faça uma proposta com maior prazo, para poder convocar assembleia.

O fundo que desde o seu IPO tem dificuldade de manter uma ocupação satisfatória, não distribuindo rendimentos desde janeiro de 2019, sendo que desde janeiro de 2014 a sua distribuição é muito baixa, sempre foi um exemplo da importância da localização do imóvel.

A oferta seria uma forma de reduzir a exposição do fundo no imóvel, mas o valor é relativamente baixo e ainda reduziria a exposição do fundo no imóvel, que já não é grande.

Estando o imóvel em fase de transformação, desde que a Hedge assumiu, o interessante ao investidor seria observar se essa transformação trará resultados e gerará novas ocupações no imóvel.



Mais um fundo que recebeu proposta de venda do imóvel, neste caso de venda integral do imóvel. A administradora ainda está avaliando se convoca ou não uma assembleia para decidir sobre o ponto, a depender da validade da proposta.

A proposta é para adquirir o imóvel por R\$ 500MM à vista, informando que os recursos estão disponíveis em caixa. Atualmente o valor de mercado do fundo é de R\$ 445MM, ou seja, a proposta é acima do valor de mercado, mas muito abaixo do valor patrimonial, que é de R\$ 814MM, sendo que o imóvel está avaliado em R\$ 798MM.

O fundo tem poucos cotistas e um único cotista PJ tem 83,60% das cotas, conforme o último relatório anual, o qual vai decidir praticamente sozinho se aceita ou não a proposta, caso seja posto em votação. O valor é muito abaixo do valor patrimonial, mas ao mesmo tempo é uma forma de dar saída do investimento e buscar outras alternativas.

O ponto interessante das duas propostas (no CJCT11 e essa do TRNT11) é que o mercado está comprador de imóvel, demonstrando uma possível visão de valorização dos



imóveis em razão do ponto do ciclo que estamos. No período de 2014 a 2016 as propostas de aquisições de imóveis assim em FIs eram mais raras.

No final de 2021 já tivemos uma grande transação para venda de imóveis de escritórios pela SYNE3 para a Bookfiled, em uma transação de R\$ 1,77 bilhões.

De certa forma essas movimentações vão gerando uma visão positiva sobre a melhora do ciclo, observada por esses grandes investidores.



O fundo divulgou fato relevante sobre a aquisição de um CRI de R\$ 19,2MM, com taxa de 13%+IPCA, sendo os juros pagos mensalmente, mas a amortização apenas ao final, ou seja, acumulando sua inflação para o final.

Com isso o fundo praticamente termina de alocar o seu caixa, estando quase que 100% alocado.



O fundo divulgou o seu relatório gerencial de novembro, no qual é possível verificar que a distribuição de R\$ 0,63 no formato de amortização não foi por um não recebimento de aluguel ou algum problema no fundo, mas por uma falta de entendimento entre o administrador e o gestor sobre o tratamento a ser dado ao aluguel recebido dentro da SPE.

O fundo informa que está em fase de dissolução da SPE, passando o imóvel para o fundo, o que deve encerrar eventual dúvida sobre o tratamento do lucro recebido, especialmente quanto à alavancagem.

O fundo também deu um guidance de rendimentos para os próximos meses, entre R\$ 0,60 e R\$ 0,65.

Este mês o fundo ainda concluíra a aquisição dos imóveis da Magna e Ceratti com uma alavancagem, pagando o saldo remanescente para o BTLG11.



O fundo de shoppings de nossa carteira divulgou em fato relevante que a reavaliação patrimonial gerou uma avaliação do VP do fundo em 5,31%, a qual o investidor ainda não vai observar nos sites de busca, como ClubeFII ou MundoFII, uma vez que o informa mensal com o novo valor ainda não foi divulgado.



O fundo divulgou a aquisição de 100% do Madureira shopping, na cidade de Madureira, no Rio de Janeiro, pelo valor de R\$ 286.176.604,00, sendo que ficará retido R\$ 7.950.000,00 a ser liberado apenas após 15 meses, caso haja a confirmação financeira e o desempenho esperado pelo shopping. Esse R\$ 7.950.000,00 seria semelhante ao earn-out que alguns FIIs de shoppings praticaram, com pouca diferença.



Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=251338>

O valor pago equivale a R\$ 7.481,00 o m² e o fundo espera um NOI de R\$ 25 MM nos primeiros 12 meses, ou o equivalente a um cap rate de 8,74%. Este NOI seria o equivalente a R\$ 56,00 o m² por mês.

A compra foi feita praticamente 100% alavancada, com a emissão de um CRI de R\$ 260MM, em duas séries, uma com vencimento em 10 anos e outra com vencimento em 15 anos, ambas com remuneração de IPCA + 6,50% e 2 anos de carência do principal, não havendo menção sobre eventual carência de juros.

Vamos à análise. A maioria dos investidores devem olhar um shopping em Madureira e “torcer o nariz”, mas eu não vejo isso como um problema, desde que seja lucrativo. Sempre é importante lembrar, o melhor ativo não é o mais bonito, mas o que consegue gerar o maior retorno, com o menor investimento, desde que o retorno seja sustentável no longo prazo. Assim, se o investimento conseguir proporcionar isso, não há por que não fazer. A expectativa de cap rate é boa, de 8,74%, resta saber se ela vai se confirmar.

O shopping, em princípio, é um típico classe C e D, com alto movimento de pessoas (1,4 milhões por mês, segundo o FR), 7 lojas âncoras e 8 megalojas, bem para este público, contando com uma universidade.

O fundo não divulgou a vacância do shopping, que seria importante para avaliarmos melhor, mas no próximo relatório gerencial já será possível.

Os dados apresentados pelo fundo mostram que a aquisição pode ter sido boa; no entanto, não agrada o fato de que este shopping passa a ser a maior participação do NOI do fundo, ultrapassando o Maceió Shopping. O fundo nasceu apenas com a participação no Maceió Shopping, o qual é extremamente resiliente e se mostrou assim ao longo de todo este período de pandemia. Aos poucos ele foi diminuindo a importância no portfólio, mas nunca perdeu a importância e a sua resiliência sempre foi muito importante para o fundo.

Agora a maior participação passa a ser do Madureira Shopping, uma propriedade que parece ter sido comprada por um valor razoável para o seu perfil, desde que os dados de rentabilidade se confirmem, o que, infelizmente, apenas o tempo nos dirá.

A aquisição, em razão da alavancagem e o spread que vai gerar, vai aumentar o rendimento do fundo em aproximadamente R\$ 0,09 por mês durante os primeiros 2 anos, desde que alcançada a rentabilidade do Madureira Shopping.

O MALL11 acaba se aproximando do que é aconteceu com HSML11, que também passará a contar com uma alavancagem, com carência de amortização (no HSML11 terá carência parcial de juros também) e isso vai gerar um incremento de rendimentos no começo, mas depois precisará fazer emissão para pagar este valor.

Assim, no curtíssimo prazo a aquisição é positiva. Em princípio, a aquisição de MALL11 parece ser mais positiva que a do HSML11, pois o Madureira não precisa de nenhuma transformação para ser tornar mais rentável, como o Paralela, mas isso se os dados divulgados no fato relevante de MALL11 se confirmarem.

Aos cotistas de MALL11 a recomendação não poderia ser outra que não manter as cotas e observar melhor os dados operacionais do novo shopping. Para quem não é, siga tendo uma preferência por HSML11, um pouco mais descontado.

O fundo também divulgou o seu relatório gerencial, no qual é possível verificarmos que o NOI por m² foi 12% acima do que o de outubro de 2019, com o quarto mês seguido de recuperação de inadimplência consecutivo, mostrando a recuperação no setor. Tudo isso fez com que o fundo tivesse um resultado por cota de R\$ 0,61.

Todos os shoppings tiveram melhora de ocupação ou se mantiverem estável, sendo que apenas o Park Sul segue abaixo de 90%, mas já está 89% ocupado, mas que tem RMG até dezembro de 2024.

O Suzano Shopping que teve o encerramento da sua RMG agora em dezembro de 2021 já está 97% ocupado, nos resta saber se isso será suficiente para manter a rentabilidade de 8% que era da RMG. Ainda que haja uma eventual redução, a participação deste shopping será de apenas 7% e não deve impactar o rendimento do fundo.

Importante destacar que as novas distribuições vão depender de como os shoppings podem ser afetados por uma eventual nova onda de pandemia. Caso mantenham o atual nível de recuperação, é possível que o rendimento, com a nova aquisição, fique próximo de R\$ 0,65 a R\$ 0,70.



O último dividendo pago pelo fundo foi de R\$ 0,90, em linha com as expectativas que tinha apresentado nos relatórios anteriores.

Segundo o relatório gerencial do fundo, o lucro líquido em novembro foi de R\$ 1,04; no entanto, neste lucro tem uma receita financeira ainda expressiva, resultado da troca do investimento financeiro pelo investimento imobiliário, sendo que no próximo mês o fundo deverá contar só com a sua receita imobiliária.

A expectativa é que o fundo siga com o rendimento de R\$ 0,90, podendo usar parte da sua reserva de lucros, atualmente em R\$ 0,23, para já antecipar algum aumento que o rendimento vai ter no segundo semestre de 2022, em razão dos reajustes de aluguéis.



O fundo residencial de nossa carteira recomendada teve uma melhora discreta em sua taxa de ocupação, passando de 71% para 72%. No mês, o lucro por cota foi de R\$ 0,65, enquanto o rendimento distribuído foi de R\$ 0,62.



O fundo divulgou a conclusão da aquisição do imóvel da Femsa, que já analisamos no relatório de 02/05/2021.

Para concluir esta aquisição, que é de R\$ 94,7MM, o fundo fez uma alavancagem de R\$ 56MM, a qual será paga em 12 anos, sendo os 2 primeiros anos com carência de amortização e uma parcela final de R\$ 13,5MM. O custo da dívida é de 5,5%+IPCA, um custo bem atrativo e que, de certa forma, nos mostra que a dívida assumida pelo BRCR11 foi elevada.

Considerando o cap rate de aquisição do imóvel, o valor da dívida gera uma melhora do resultado no começo em R\$ 0,03 só por causa da alavancagem.

Com essa última aquisição, o fundo deve conseguir alcançar rendimentos em 2022 de aproximadamente R\$ 0,70.



O fundo da Kinea divulgou o seu relatório anual de 2021, no qual informa que em dezembro alugou mais uma área de logística, passando a estar 100% ocupado neste segmento, assim, a vacância atual do fundo, de 2,18% física e 7,11% financeira é apenas no setor de escritórios. Essa vacância está altamente concentrada em dois ativos, o Botafogo Trade Center e o Buenos Aires Corporate, o que é positivo, visto que permite uma negociação para grandes ocupantes, mas segue no desafio de alugar o Rio de Janeiro.

O fundo também divulgou que o seu novo rendimento recorrente passará a ser de R\$ 0,81, sem que isso signifique uma promessa de renda, visto que pode variar com base nas ocupações e desocupações do fundo. Com isso o rendimento do fundo ficará acima do que tinha previsto, que era entre R\$ 0,75 e R\$ 0,77, em razão da melhora nas ocupações.

Esse relatório fecha o ano de 2021 do KNRI11 confirmando as melhores que eu esperava para o ativo, justificando o fato de sua colocação na carteira ao longo do tempo. O fundo ainda tem espaço para melhorar o seu rendimento nos próximos anos, com o repasse da inflação para o aluguel e com a melhora de ocupação, sendo um dos ativos que, nos atuais valores, precisamos ter em carteira.



O fundo divulgou o seu relatório gerencial de dezembro, no qual podemos ver que as duas novas operações adquiridas pelo fundo são acima de sua média, uma de 7,12% e outra de 7,10%, ambas atreladas ao IPCA. Esta última é a operação do BRCR11 para a compra do Torre Almirante. Uma terceira operação foi adquirida com juros de 6,45%+IPCA. Com base na marcação à mercado de seus títulos, ou seja, o seu valor patrimonial, o fundo tem um juro médio de 7,25% + IPCA, muito superior a muitos FIs de CRIs, com a diferença que o fundo da Kinea não cobra taxa de performance.

A excelente distribuição do fundo de R\$ 1,50 foi um pouco inferior ao seu lucro líquido de R\$ 1,59.

O fundo da Kinea é o nosso maior fundo do mercado, atualmente com um pouco mais de R\$ 7 bi de patrimônio líquido, cotado levemente acima do seu valor patrimonial. O fundo faz sua distribuição integralmente pelo modo contábil, sem alternar para o lucro caixa, o que faz os seus rendimentos serem mais baixos quando a inflação reduz, como observamos na meta de 2020, mas serem consideravelmente elevados quando a inflação sobe.

Nos atuais patamares médios de juros, considerando o valor patrimonial, e a pouca diferença entre o valor de mercado e o valor patrimonial, o KNIP11 passa ser uma das principais opções para o investidor qualificado, uma vez que este é o público do fundo. Um fundo com elevado patrimônio, alta qualidade de créditos em seus títulos e sem cobrança

de taxa de performance, sendo opção melhor que boa parte dos FIs de recebíveis atualmente.



O fundo divulgou o seu relatório gerencial de dezembro, no qual observamos novas operações com juros médios de 10,40%+IPCA, todos em projetos de desenvolvimento imobiliário na cidade de São Paulo. O fundo segue cada vez mais com a proposta de se diferenciar dos demais fundos de CRIs da Kinea, proporcionando juros mais high yield. Com isso sua carteira passa a ter um juro médio de 9,77%+IPCA, considerando a marcação à mercado, ou seja, o valor patrimonial, e a parte atrelada ao CDI com juro médio de 5,36%+CDI.

O KNHY11 também é um fundo para investidor qualificado, que tem uma cotação quase 10% acima do seu valor patrimonial, prêmio semelhante a fundos como HCTR11, HABT11 e IRDM11, mas sem os riscos envolvidos nas operações de multipropriedades em que estamos observando uma série de pré-pagamentos de CRIs com emissões de novos CRIs da mesma operação, podendo ser considerado uma melhor opção para a carteira do investidor qualificado.

Importante destacar que o fundo convocou assembleia para o próximo dia 21/1/2022 para decidir sobre a 5ª emissão de cotas, a ser realizada pelo valor patrimonial. A emissão não gera direito de preferência, logo não gera ajuste na cota, mesmo assim costuma fazer com que a cotação do fundo se ajuste para próximo do valor de mercado durante o seu período.

Assim, para o investidor que busca uma opção HY e é IQ, vislumbro que o fundo da Kinea pode abrir uma boa janela de aquisição ao longo do mês de fevereiro, durante o período de emissão, caso o seu valor de mercado fique mais próximo do valor patrimonial, podendo ser uma das melhores opções para este tipo de ativo do mercado.



O fundo divulgou o seu relatório gerencial de dezembro, no qual observamos que a sua rentabilidade média não se diferencia quase nada de KNIP11, estando com juro médio de 7,41%+IPCA e 6,03%+CDI (9,80% do PL, sendo que esta parte atrelada ao CDI é a grande diferenciação), tudo isso considerando a marcação a mercado, ou seja, o valor patrimonial.

Considerando que o fundo negocia com um prêmio sobre o seu VP de 10%, vislumbro que KNIP11 é uma opção melhor para o investidor, desde que ele seja qualificado, uma vez que KNSC11 é o fundo da Kinea voltado para o investidor em geral.



O Fundo divulgou em seu relatório gerencial de dezembro informações sobre alguns imóveis do seu portfólio, bem como um leve aumento de 0,29% do seu valor patrimonial devido a reavaliação de seus imóveis.

O fundo informa que efetuará o pagamento de 12,6MM (onde 8,5MM já foram efetuados e o restante será pago nas próximas semanas) referente à última parcela do preço da aquisição do Edifício Tower Bridge Corporate. Devido a uma pendência com relação ao IPTU identificado na diligência do fundo, esse valor foi retido até que essa pendência fosse sanada. Desta maneira o fundo cumpre com todos os deveres referente à compra do edifício. Esse pagamento não irá alterar na cota patrimonial e nem no resultado do fundo.

O fundo também divulga que foi renovado o contrato da empresa Triumph, no complexo Rochaverá, tendo seu vencimento agora em 2027. Também foi estendido o contrato com o Banco Votorantim por mais 4 anos, com vencimento em 2030 e substituído o índice IGPM para o IPCA, essa revisional não altera o resultado do fundo, apenas mantém o atual nível de rendimento.

Além disso, houve uma formalização da saída da LG no mesmo complexo, devolvendo uma área de 697m², já sendo cumprido pelo inquilino as cláusulas contratuais fazendo o pagamento das multas e devoluções previstas. Lembrando que há RMG no complexo Rochaverá, portanto essas movimentações não impactam no rendimento do fundo.



O fundo de logística da REC divulgou em seu relatório gerencial que os imóveis do portfólio do Fundo foram avaliados a mercado pela Binswanger Brazil, tendo um aumento expressivo no seu valor patrimonial por cota de 27,77%, passando de R\$ 94,44 para R\$ 121,97.

Com isso, o desconto das cotas em valor de mercado se torna ainda maior, antes de 15,14% e agora de 33,58% sobre o atual valor patrimonial. Importante destacar que sites de pesquisa, como ClubeFII ou MundoFII ainda não mostram esta alteração do desconto, visto que o informe mensal ainda não foi divulgado com o novo valor e é deste documento que os sistemas buscam a informação.

A reavaliação do VP do fundo para um valor consideravelmente mais elevado do que o anterior, nos mostra que a emissão pretendida em novembro de 2021, no valor de R\$ 70,31, abaixo do valor patrimonial da época, seria mais diluitiva do que parecia e expõe não só a necessidade do cuidado de se emitir abaixo do valor patrimonial, como até uma possível necessidade de que os FIIs de tijolo, antes de novas emissões, fizessem reavaliação de seus imóveis. Na época da emissão, a proposta era adquirir dois imóveis em Camaçari, um deles ao valor de R\$ 2.705,00 o m² e outro ao valor de R\$ 1.842,00 o m², sendo que o fundo já

possui um imóvel na cidade, o qual, com a reavaliação passou a ser precificado em R\$ 1.730,00 o m².

Essa situação reforça como uma emissão abaixo do valor patrimonial precisa ser feita apenas em situações excepcionais, sob pena de prejudicar os cotistas.

A reavaliação patrimonial mostra que o fundo conseguiu pagar um valor consideravelmente descontado nos imóveis. Camaçari foi adquirido em março de 2021 e Queimados em outubro de 2021 e os dois tiveram uma reavaliação positiva, sendo que Camaçari foi uma reavaliação mais expressiva. Depois Cotia e Extrema foram adquiridos em dezembro de 2020 e tiveram reavaliação expressiva.

Sobre o imóvel de Extrema, chama a atenção que a nova avaliação precificou o imóvel em R\$ 3.886,00 o m², sendo um imóvel classificado como A. Partindo dessa avaliação, podemos considerar que fundos como LVB111, custando R\$ 2.632,62 o m² no valor de mercado, com alta predominância de imóveis AAA e com também imóveis em Extrema, estão consideravelmente descontados frente ao valor de mercado.

Por fim, a reavaliação do VP não altera a recomendação já dada anteriormente, havendo uma preferência por outros FIIs de logística que estão na carteira recomendada.



O fundo no mês de dezembro realizou algumas aquisições de CRIs:

- R\$ 28.320.680 no CRI Hotel Rosewood 2 a uma taxa de IPCA + 7,5%
- R\$ 20.000.000 no CRI Vokkan a uma taxa de IPCA + 8%
- R\$ 35.108.563. no CRI Cortel a uma taxa de IPCA + 7%
- R\$ 20.009.104 no CRI VCA 2 a uma taxa de IPCA +7%
- R\$ 5.079.701 no CRI Embraed a uma taxa de IPCA + 7%
- R\$ 225.447 no CRI Colmeia a uma taxa de IPCA + 10%

E também uma liquidação antecipada do CRI CRI Ditolvo, em um montante equivalente a R\$ 432.949.

Com isso o fundo segue adquirindo títulos com taxas de juros elevadas, o que deve assegurar uma boa distribuição na sua carteira.



Foi aprovado pela B3 o edital de OPAC, que é uma oferta pública para aquisição de cotas do fundo PATC11, feita pelos fundos da Capitânia.

É chamada uma oferta voluntária feita por quem não é controlador ou pessoa vinculada, motivo pelo qual dispensa um laudo de avaliação, podendo ser feito pelo valor que o proponente entender.

Assim, no dia 24/01/2022, às 15h, será realizado um leilão para compra das cotas do PATC11 pelo valor de R\$ 65,00, sendo que os interessados em vender suas cotas devem informar até às 18h do dia 21/01/2022 para a sua corretora.

O valor da oferta é o atual valor de mercado, mas bem abaixo do VP do fundo que é de R\$ 85,26.

O objetivo da Capitania é após a aquisição das cotas aprovar a liquidação do fundo.

Assim, o cotista poderá se habilitar para vender as suas cotas nesta OPAC pelo valor de R\$ 65,00; no entanto, é importante frisar que não há uma obrigação de venda das cotas e sim uma faculdade dos cotistas. A obrigação neste caso é de compra, por parte da Capitania, das cotas que participarem do leilão. A OPAC apenas não ocorrerá se vier a ser cancelada.

Os fundos da Capitania já possuem, segundo o edital da OPAC, 44,52% das cotas e devem aumentar consideravelmente este tamanho após a OPAC, tendo o suficiente de cotas para aprovar a liquidação do fundo, como pretendida.

Dito isso, o investidor deve se perguntar: o que fazer?

Uma das opções seria vender a cota no mercado secundário já, uma vez que alcançou o valor da OPAC, não precisando esperar por ela e já aplicar os recursos em outros fundos. Para quem tem muitas cotas, a outra opção seria participar do leilão, já que o mercado não teria liquidez suficiente para vender as cotas no mesmo valor de R\$ 65,00, mas esta não deve ser a realidade da maioria dos investidores pessoa física.

Mas vale a pena vender a cota por R\$ 65,00? Uma vez que não há a obrigação de vender as cotas, essa é a pergunta que o cotista deve se fazer.

O objetivo da OPAC é na sequência liquidar o fundo, ou seja, vender todos os seus FIIs e os seus imóveis. O fundo tem aproximadamente R\$ 238MM em imóveis e R\$ 54MM em FIIs de escritórios, considerando o valor patrimonial. O seu valor patrimonial é de R\$ 85,26, o qual já considera os valores de mercados dos FIIs, muitos descontados. Nos FIIs a maior posição era em VLOL11, de R\$ 26,7MM (segundo o último informe trimestral), o qual tem uma liquidez mensal próxima de R\$ 3MM, mas neste mês de janeiro já movimentou R\$ 40MM sem movimentar demais a sua cotação. Os imóveis do fundo são todos de excelente qualidade de A a AAA, muito bem localizados em São Paulo e todos de pequeno tamanho.

Uma crítica que sempre tive ao fundo é o fato de os seus imóveis serem todos de pequeno tamanho, gerava uma participação muito pequena do fundo nos edifícios e o fundo era um proprietário no prédio como outro qualquer; no entanto, o fato de serem imóveis pequenos pode ter uma maior liquidez no momento de venda. Assim, a liquidação do

fundo pode ser facilitada com esses imóveis de menor porte. Descontando o valor dos FIIs, o valor de R\$ 65,00 equivale a um valor de aproximadamente R\$ 14 mil o m², muito abaixo do que temos visto algumas negociações de imóveis semelhantes.

Assim, a expectativa é que o fundo consiga fazer uma liquidação acima desses R\$ 65,00 por cota, possivelmente até mais próximo do seu valor patrimonial; no entanto, além do tempo que se pode levar para a liquidação, não há nenhum tipo de garantia que tal movimento realmente ocorrerá pelo valor adequado.

O investidor que mantiver as cotas de PATC11 seguirá recebendo os rendimentos normalmente e assume a posição de que eventual liquidação do fundo vai gerar um retorno melhor que vender as cotas neste momento (OPAC) e adquirir outro fundo de laje corporativa.

Considerando que dificilmente os fundos da Capitania estão fazendo esta movimentação para liquidar o fundo por um valor menor que os R\$ 65,00 e que possivelmente consigam facilitar alguns negócios, a minha recomendação para o cotista de PATC11 é de manter as cotas do fundo e esperar eventual liquidação, ciente dos riscos existentes. O investidor de PATC11 já conhecia os riscos e se agradava do fundo, entendendo que a manutenção poderá trazer mais retorno do que a venda neste momento.

Isso não significa uma recomendação de compra para quem não é cotista do fundo, dado que eventual operação teria como objetivo um ganho de capital, considerando a possibilidade, que não é certa, de o fundo ser liquidado por um valor mais próximo do seu valor patrimonial. Temos potencial de retorno e potencial de risco para se avaliado pelo investidor, entendendo que quem já havia avaliado o fundo e já estava posicionado nele faz sentido manter, no entanto, que quiser comprar as cotas com um objetivo de um ganho de capital “fácil”, este pode não ocorrer ou pode demorar.



O fundo informou no seu relatório do mês de dezembro, novo contrato de locação para os módulos 3 e 4 do Galpão 4 do empreendimento Alianza Park, localizado em Benevides-PA, com vigência de 60 meses. Estes módulos estavam com prêmio de locação e agora será ocupado por uma empresa do setor farmacêutico.

Conforme já analisado, o vendedor deste imóvel fará jus a uma parcela adicional de preço (earn-out) correspondente a 63% do valor incremental apurado, caso o aluguel do novo contrato superar o prêmio de locação.



O Fundo informou que houve avaliação em seu portfólio pela empresa Cushman & Wakefield e houve uma redução de 5,03% no valor patrimonial por cota do fundo. Foi informado que o ativo sede Globo SP não foi objeto de reavaliação e está marcado no patrimônio do Fundo de acordo com o valor de sua respectiva aquisição.



O fundo de instrumentos financeiros da Vinci, praticamente um FoF que tem alguns investimentos em CRI, divulgou fato relevante sobre o início de estudos para uma reestruturação do fundo para destravar valor de sua cota.

O objetivo é destravar valor, já que o fundo segue sendo negociado abaixo do seu valor patrimonial, com um desconto relevante.

O estudo inicial envolve a cisão do fundo em outros 3 fundos: VIFII1, o qual seguiria listado normalmente; um FIM (fundo de investimento multimercado) apenas para investidores profissionais; e um outro FII, o qual não seria listado e seria liquidado após 1 ano da sua criação.

Segundo o comunicado, os investidores em geral, nosso público do DesmistificandoFII, poderia optar por seguir no VIFII1 ou irem para o novo FII, o qual seria liquidado em até 1 ano, já o FIM seria destinado para o investidor profissional.

Em princípio, pela explicação inicial, os fundos seriam criados com a divisão dos investimentos do VIFII1 na proporção dos investidores optantes.

A criação de um FII que será liquidado é uma forma de o investidor conseguir vender as suas cotas mais próximas do valor patrimonial no intervalo proposto, ou seja, seria como comprar as cotas do fundo no valor de mercado e conseguir fazer a sua liquidação no valor patrimonial; no entanto, não há uma garantia de que se consiga vender todas as cotas pelo valor patrimonial, que nada mais é do que o valor de mercado das cotas dos FIIs. Pensando no ganho de curto prazo, a aquisição das cotas de VIFII1 nos atuais valor de mercado e a opção por migrar para o FII que será liquidado poderá gerar um ganho de capital de curto prazo. Mas é importante frisar que tal medida ainda precisará ser proposta em assembleia e aprovada.

Em princípio essa proposta deve estar sendo feita a pedido de algum grande cotista. No caso o fundo tem uma PJ que tinha 23,85% do fundo, a qual pode querer desfazer a sua operação.

Quanto ao VIFII1 que seguirá listado, dependendo da quantidade de pessoas que optarem migrar para os novos instrumentos, podemos ficar com um FoF muito pequeno e logo a Vinci optar por fazer uma nova emissão de cotas.

A medida é interessante e mostra como cada vez mais o mercado de FIs vai ganhando complexidade. Há 10 anos atrás o trabalho era apenas conhecer os poucos imóveis que os FIs tinham, agora com o grande interesse do mercado pelo setor, operações mais complexas surgem quase que semanalmente, desde alavancagens, passando por OPAC, takeover, e agora reestruturação de FoF para permitir a liquidação de parte dele pelo valor patrimonial.



Os investidores estão se perguntando sobre a queda no rendimento do fundo de escritórios da Rio Bravo, que passou de R\$ 0,95 para R\$ 0,55.

É importante reforçar que a melhora nos rendimentos do fundo ocorria em razão do ganho de capital de venda de unidades, tanto que no relatório de 18/4/2021 já tinha escrito o seguinte:

O desafio será para o segundo semestre, sem o AS 1800 ainda alugado. Com essa rescisão, o rendimento corrente do fundo não deve ultrapassar os R\$ 0,60, já considerando os fins de carências. Segundo o relatório gerencial deste mês, o potencial de locação do AS 1800 é de R\$ 0,22 e das vacâncias outros R\$ 0,08. Ou seja, para o segundo semestre, caso o fundo opte por manter o rendimento de R\$ 0,80, será necessário alienar mais uma propriedade e apurar ganho de capital.

Pois bem, no segundo semestre o fundo fez a venda de imóvel que houve ganho de capital e permitiu uma boa distribuição.

O relatório gerencial do fundo já trazia que o FFO projeto por cota era de R\$ 0,54, tendo um acréscimo de R\$ 0,01 da última aquisição. Assim, em princípio, a queda do rendimento para R\$ 0,55 é o novo patamar de rendimentos do fundo, com potencial de melhorar na medida que conseguir resolver a sua vacância e para reduzir esta é necessário concluir integralmente o Bravo! Paulista, empreendimento que está em fase final de retrofit e deve gerar um excelente retorno para o fundo após a locação.

Segundo o relatório gerencial, seria capaz de crescer aproximadamente R\$ 0,22 de receita por cota.

Assim, a queda no rendimento do fundo ocorre pela falta de operações que gerem novo ganho de capital e deve fazer com que permaneça assim ao longo deste primeiro semestre.

CARTEIRA RECOMENDADA

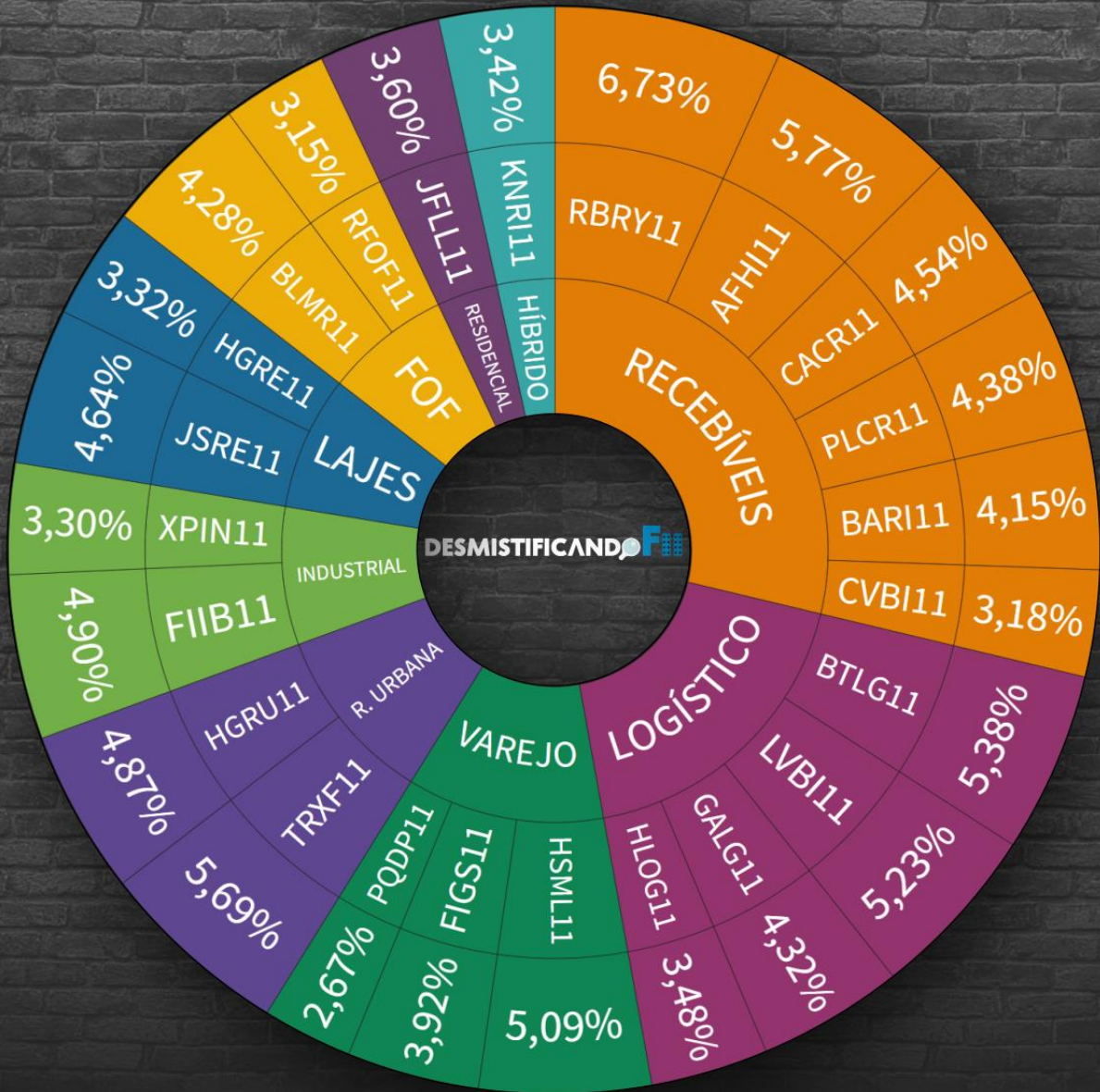
TABELA

Data da Entrada	Análise	FUNDO	Setor	Cotação	Cotas	Valor Médio	Valor Investido	Peso inicial	Valor Atual	Peso atual	Recomendação
18/10/20	LINK	HGRE11	Lajes	132,75	39	150,37	5.864,43	3,44%	5.177,25	3,32%	Compra
10/11/20	LINK	JSRE11	Lajes	80,45	90	87,68	7.891,20	4,63%	7.240,50	4,64%	Compra
22/08/21	LINK	BLMR11	FoF	7,41	900	7,52	6.768,00	3,97%	6.669,00	4,28%	Compra
16/08/20	LINK	RFOF11	FoF	74,51	66	73,29	4.837,14	2,84%	4.917,66	3,15%	Compra
19/01/20	LINK	FIIB11	Industrial	449,25	17	561,94	9.552,98	5,61%	7.637,25	4,90%	Compra
12/04/20	LINK	XPIN11	Industrial	90,19	57	101,02	5.758,14	3,38%	5.140,83	3,30%	Compra
23/08/20	LINK	BTLG11	Logístico	104,88	80	106,98	8.558,40	5,02%	8.390,40	5,38%	Compra
21/12/20	LINK	HLOG11	Logístico	93,50	58	117,89	6.837,62	4,01%	5.423,00	3,48%	Compra
08/08/21	LINK	LVBI11	Logístico	102,00	80	102,09	8.167,20	4,79%	8.160,00	5,23%	Compra
24/04/21	LINK	GALG11	Logístico	98,98	68	111,30	7.568,40	4,44%	6.730,64	4,32%	Compra
19/01/20	LINK	KNRI11	Híbrido	133,53	40	175,79	7.031,60	4,13%	5.341,20	3,42%	Compra
06/06/21	LINK	AFHI11	Recebíveis	100,00	90	92,94	8.364,60	4,91%	9.000,00	5,77%	Compra
19/01/20	LINK	BARI11	Recebíveis	102,85	63	107,62	6.780,06	3,98%	6.479,55	4,15%	Compra
19/01/20	LINK	CVBI11	Recebíveis	103,22	48	105,33	5.055,84	2,97%	4.954,56	3,18%	Compra
21/11/21	LINK	CACR11	Recebíveis	109,00	65	102,00	6.630,00	3,89%	7.085,00	4,54%	Compra
20/12/20	LINK	PLCR11	Recebíveis	89,79	76	87,31	6.635,56	3,90%	6.824,04	4,38%	Compra
19/01/20	LINK	RBRY11	Recebíveis	104,90	100	104,38	10.438,00	6,13%	10.490,00	6,73%	Compra
19/01/20	LINK	HGRU11	R. Urbana	111,78	68	129,39	8.798,52	5,17%	7.601,04	4,87%	Compra
05/07/20	LINK	TRXF11	R. Urbana	100,91	88	101,99	8.975,12	5,27%	8.880,08	5,69%	Compra
19/01/20	LINK	FIGS11	Varejo	56,09	109	84,83	9.246,47	5,43%	6.113,81	3,92%	Compra
24/10/21	LINK	HSML11	Varejo	79,43	100	77,83	7.783,00	4,57%	7.943,00	5,09%	Compra
12/12/21	LINK	JFLL11	Residencial	72,00	78	68,59	5.350,02	3,14%	5.616,00	3,60%	Compra
19/01/20	LINK	PODP11	Varejo	2.080,00	2	3.721,00	7.442,00	4,37%	4.160,00	2,67%	Manutenção

23 FUNDOS

CARTEIRA RECOMENDADA

GRÁFICOS



RECEBÍVEIS	RBRY11	AFHI11	CACR11	PLCR11	BARI11	CVBI11	28.75
LOGÍSTICO	BTLG11	LVBI11	GALG11	HLOG11			18.41
VAREJO	HSML11	FIGS11	PQD...				11.68
R. URBANA	TRXF11	HGRU11					10.56
INDUSTRIAL	FIIB11	XPIN11					8.2
LAJES	JSRE11	HGRE11					7.96
FOF	BLMR11	RFOF11					7.43
RESIDENCIAL	JFLL11						3.6
HÍBRIDO	KNRI11						3.42

 **Números da carteira**

Caixa	Saldo histórico
LCI 85% CDI	R\$ 1.302,49

RENDIMENTOS DA CARTEIRA
Janeiro
Fevereiro
Março
Abril
Maio
Junho
Julho
Agosto
Setembro
Outubro
Novembro
Dezembro

CÁLCULO DA TIR	
Janeiro	-R\$ 160.791,24
Fevereiro	
Março	
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. O link te levará para uma tabela no site do Clubefii, para visualizá-la basta apenas estar logado.



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 PVBI11, JFLL11, TRXF11, BRCR11, FIGS11, HGRE11, BARI11, XPIN11, HGRU11, CVBI11, BLCP11, FIIB11, KNRI11, BTLG11, JSRE11, HLOG11, BRCO11, GALG11, RBRL11, LVBI11 por sua vez, a Cônjuge do Analista possui cotas de HGRU11, HFOF11, JSRE11, XPIN11, TRXF11, BARI11, SARE11 todos 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.