



RELATÓRIO SEMANAL



Período

26/08 a 01/09/22



Divulgação

04/09/22



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



Research independente de fundos imobiliários mais antigo do Brasil



DESMISTIFICANDO 

Rodrigo Costa Medeiros

Analista de Valores Mobiliários
CNPI 1597

RELATÓRIOS E FATOS RELEVANTES:

RBRL11

GGRC11

HGRU11

MCCI11

VGIR11

RBCO11

IRDM11

MCHF11

JFLL11

MALL11

RBHY11

HGLG11

TRXF11

URPR11

BTRA11

Carteira recomendada

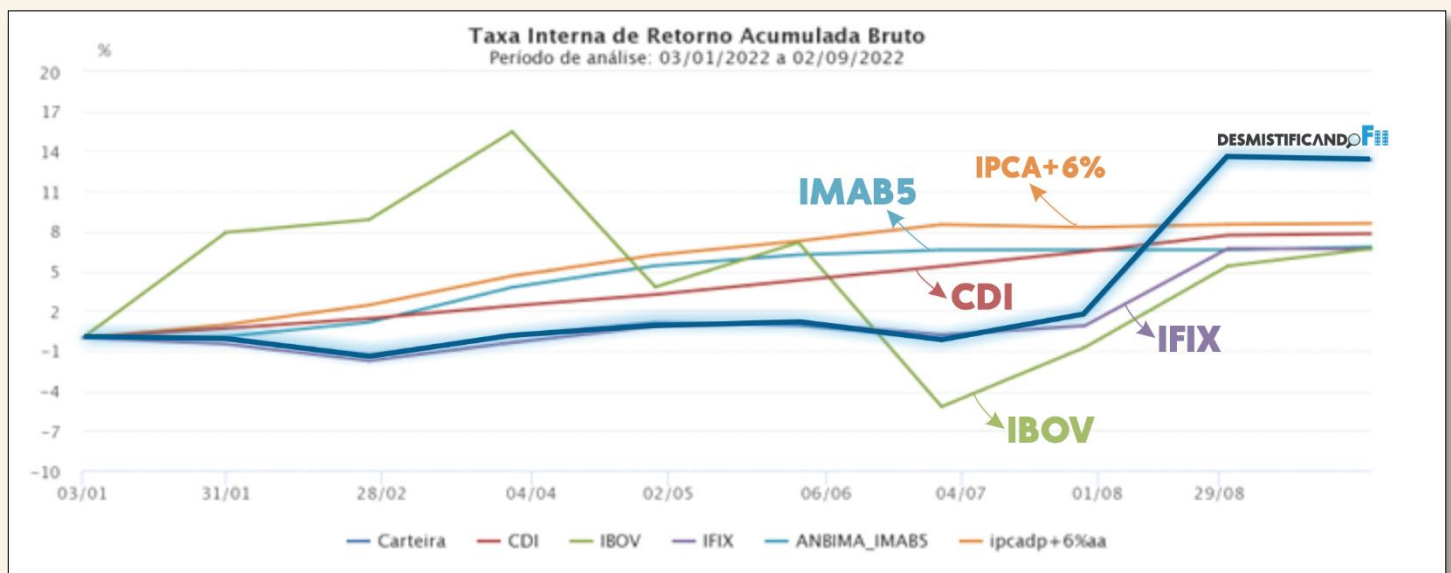
Reforço que a Carteira Recomendada consta em todos os relatórios semanais, com a atualização de se o fundo está com recomendação de “compra” ou “manutenção”. A Carteira Recomendada está depois dos comentários sobre os fundos.

Esta semana vamos alterar o status de JFLL11 para “manutenção”, conforme explicado no tópico próprio do fundo.

O FoF BLMR11 também vamos retornar para o status de “manutenção”, tendo em vista que o seu preço se aproximou demais ao valor patrimonial, reduzindo nossa margem de ganho. O novo valor patrimonial deve apresentar uma valorização próxima de 10%, mas ainda fará com que o seu desconto fique abaixo dos outros FoFs.

Esta semana aproveito para adiantar o nosso novo acompanhamento de resultados da carteira recomendada. Contratamos um novo serviço, no qual estamos cadastrando toda a história da carteira do DesmistificandoFII. Ainda estamos em fase final, faltam cadastrar os dados de 2018 e faltam conferir alguns dados de 2020 e 2021; no entanto, para o ano de 2022 os dados já estão todos cadastrados e conferidos.

Assim que concluídos, vamos passar a divulgar esses dados para o assinante desde o início da carteira. Atualmente o resultado de 2022 de nossa carteira recomendada pode ser observado neste gráfico:



Como é possível observar, até o final de julho a nossa carteira recomendada vinha acompanhando o IFIX lado a lado, os quais ficavam abaixo de vários outros índices; no entanto, em agosto a nossa visão e opção de em 2022 concentrar a carteira em fundos de tijolo, especialmente descontados, fez com que a nossa carteira recomendada tivesse uma forte valorização e deslocasse não só do IFIX, como de todos os demais índices, até mesmo do difícil índice de ser batido, o IPCA+6%.

Dados econômicos

Esta semana a Petrobrás reduziu novamente o preço da gasolina nas refinarias, desta vez em -7,08%. Com essa nova redução, os economistas começam a prever uma nova deflação em setembro, de aproximadamente -0,20%, visto que a redução vai compreender o mês integral de setembro.

A gasolina tem um grande peso sobre o IPCA e essa redução vai ter um forte impacto no índice.

Caso confirmada essas expectativas, as quais precisaremos acompanhar ao longo das semanas, teremos então três meses consecutivos de deflação, o que vai gerar impactos na lucratividade dos fundos imobiliários de recebíveis, como trabalhamos ao longo das semanas anteriores.

Esta semana também tivemos a divulgação do IGP-M de agosto, o qual também apontou deflação, uma redução de -0,70%, após uma alta de 0,21% no mês anterior.

A deflação, como já comentado em relatórios anteriores, não gera impacto imediato nas distribuições dos FIIs de recebíveis, já que em geral o cálculo é feito com o índice de dois meses anteriores. Apenas os fundos da Intrag são impactados de forma mais rápida, sendo o que observamos na última divulgação de rendimentos.

Apesar disso, alguns fundos podem iniciar uma preparação de reservas com o objetivo de manter os rendimentos mais estáveis ao longo do semestre, o que vamos entender com a divulgação dos relatórios gerenciais.

Na semana, os destaques de queda dos rendimentos foram: BARI11 (-25%); HABT11 (-20,77%); KNHY11 (-34,48%); KNIP11 (-44,23%); KNSC11 (-23,80%); PORD11 (-23,33%); VCJR11 (-30%) e KCRE11 (-16,67%). Em contrapartida, KNCR11, totalmente atrelado ao CDI, teve um aumento de +13,04% nos seus rendimentos.

Apesar de vir destacando essas variações nos rendimentos dos FIIs de recebíveis e que devemos seguir observando, isso é temporário e as quedas nas cotações desses fundos abrem oportunidades de compra, repetindo o que já observamos em outros momentos e que me levou a escrever no final de 2017 o artigo sobre as 4 fases do ciclo dos FIIs de recebíveis.

Assim, o investidor deve estar atento para essas oportunidades e entre as maiores oportunidades que estou vendo no setor destaco CVBI11 e os fundos administrados pela Intrag. Fundos de excelente qualidade, cotados abaixo do valor patrimonial, e com excelentes spreads de juros de seus títulos. Todos possuem uma mesma característica, não possuem taxa de performance, o que assegura uma rentabilidade maior e, em casos de inflação elevada, **parte dessa inflação não fica na taxa de performance**. Evidentemente que a recomendação é fazer compras pequenas e que possibilitem ampliar ainda mais a exposição em caso de novas quedas; no entanto, alguns fundos não parecem ter muito espaço para novas quedas, como é o caso de CVBI11 e KCRE11, que possuem um desconto

sobre o valor patrimonial bastante elevado, sem que este ainda tenha sofrido a marcação positiva.

Analisando os fundos administrados pela Intrag e as minhas expectativas de média de distribuição no relatório anterior, KNHY11 e VCJR11 ficaram em linha com aquelas expectativas. Importante destacar que a expectativa era para uma média dos próximos três meses, ou seja, considerando que o Gestor faria um planejamento para manter o rendimento linear.

O fundo KNIP11 veio muito abaixo do que eu tinha previsto, o que só vamos poder analisar com o seu relatório gerencial. Será necessário verificar se a atual emissão de cotas do fundo acabou pressionando o seu resultado, o que não deveria ocorrer, ou se o fundo decidiu ser mais cauteloso no uso de suas reservas.

Já KNSC11 e KCRE11 vieram acima da expectativa, que também só poderão ser analisados junto dos seus relatórios gerenciais, para entendermos o comportamento dos rendimentos nos próximos meses. Os cálculos de expectativas que elaborei no último relatório consideram que o Gestor iria reservar parte dos lucros deste mês para complementar os próximos dois meses; no entanto, não lhe obrigaria a isso. Caso se tenha optado por não reduzir o rendimento para fazer reservas, é possível que ocorram quedas substanciais nos rendimentos desses fundos, especialmente no próximo mês. Mas, é possível o Gestor ter girado uma parte da carteira e conseguido obter um ganho de capital, tendo em vista a marcação a mercado de seus títulos, o que poderia ter gerado um ganho não recorrente e melhorado este lucro. Assim, apenas com os relatórios poderemos analisar adequadamente o que possibilitou esses rendimentos e o que esperar das próximas distribuições.

Alta dos FIs de tijolo

Os fundos imobiliários de tijolo tiveram uma forte elevação ao longo do mês de agosto e nesses primeiros dias de setembro não está sendo diferente.

A valorização dos fundos de tijolo pode ser tida como normal e influenciada por vários fatores, entre eles podemos destacar: i) excesso de desconto que havia nesses fundos; ii) rápida queda dos juros futuros, que saíram de 6,23% em 02/08, passando para 5,76% neste dia 02/09; iii) expectativa de novas quedas dos juros futuros em razão do movimento inflacionário; iv) expectativa de quedas nos rendimentos dos FIs de recebíveis, o que levou os investidores a apressarem as compras nos FIs de tijolo; e v) uma certa ansiedade dos investidores que não querem ficar de fora deste processo de valorização dos FIs de tijolo.

Neste momento, qualquer tentativa de calcular as taxas de descontos para os fundos imobiliários usando os atuais juros futuros pode não ser adequada, pois os investidores já estão tentando olhar para o cenário daqui 12 meses, com inflação e juros possivelmente mais baixos. Observando por este cenário, de que os juros futuros ainda devem cair, os fundos imobiliários de tijolo ainda possuem espaço para novas valorizações, valorizações mais contidas e que precisam ser observadas fundo a fundo, mas ainda há espaço.

Na medida que a valorização das cotas for perdendo força, ficando os preços dentro de um limiar mais justo, como já está ocorrendo, a ansiedade dos investidores também deverá perder força e os fundos imobiliários devem alcançar um patamar de cotação mais estável. A minha observação é que isso deveria ocorrer já nas próximas semanas; no entanto, não temos como prever o comportamento dos investidores e até mesmo algum tipo de alteração rápida dos juros futuros a ponto de influenciar este movimento.

Assim, dentro deste cenário, o investidor deve buscar agir sem ser ansioso, não comprando um fundo só pelo fato de estar subindo, mas com base em seus fundamentos de longo de prazo. Depois, importante lembrar que se a valorização dos fundos continuar, muitos fundos vão buscar fazer novas emissões de cotas, especialmente os alavancados, aproveitando o momento oportuno para pagar suas dívidas, mais um motivo para o investidor seguir o seu plano de investimento, pois se as cotações subirem muito, os fundos começam a emitir novas cotas.

Fundos de renda urbana

Dentro de nossa carteira recomendada, vários fundos são destaques de valorização e esta semana vamos dar uma atenção especial aos fundos de renda urbana, TRXF11 e HGRU11.

Os dois fundos possuem algum nível de alavancagem e, como o assinante já está acostumado, entendo que sempre devemos verificar quanto seria o rendimento dos fundos sem a alavancagem, ou seja, realizando uma emissão nas atuais condições de mercado, pagando a alavancagem, encerrando as despesas financeiras e aumentando as cotas pela emissão.

Se TRXF11 fizesse isso, o seu rendimento reduziria para aproximadamente R\$ 0,62, sem considerar o encerramento da alavancagem de TRXB11, responsável por parte da receita do fundo e que tem uma alavancagem superior ao do próprio TRXF11.

Se HGRU11 fizesse isso, o seu rendimento seria de aproximadamente R\$ 0,78, ou seja, a redução não seria tão grande quanto no fundo da TRX, isso em razão do tamanho da alavancagem.

Não vamos entrar nos ganhos de capital que HGRU11 tem conseguido, pois TRXF11 também tem potencial para isso, então vamos nos concentrar nos ganhos recorrentes.

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.

HGRU11 / TRXF11

Se fizermos um cálculo de valor justo com base em fluxo de caixa descontado para esses fundos, chegamos ao cálculo que o atual valor de cotação de TRXF11 exige uma taxa de desconto real de 8,40% e HGRU11 exige uma taxa de desconto real de 7,90%. Entendo que TRXF11 e HGRU11 estão com preços similares, dada as características de cada um e sua alavancagens, ou seja, não observo que um esteja mais descontado que o outro.

Considerando que a expectativa é de os juros futuros continuarem caindo na medida que a inflação der sinal de controle, vislumbro espaço para novas valorizações das cotações dos dois fundos, motivo pelo qual seguem com recomendação de compra.

FIGS11 / PQDP11

Em nossa carteira recomendada, os fundos de shopping FIGS11 e PQDP11 seguem com descontos elevados, dadas as situações peculiares dos fundos, já explicadas em relatórios anteriores. São as principais recomendações de compra no setor atualmente.



RFOF11

Considerando fundos com desconto elevados para destacarmos, os FoFs seguem com descontos bastante elevados. Os investidores que analisarem seus P/VP por sites de dados vão observar que o desconto não parece tão elevado, mas como seus valores patrimoniais subiram muito no mês de agosto, esses ainda não estão retratados no último informe mensal, o qual será atualizado até 15/9 e poderemos observar que os descontos ainda se mantêm na média de 15%. O destaque de nossa carteira é RFOF11, o qual, mesmo antes dessa atualização, ainda tem um desconto de quase 9%. Fora da carteira recomendada, ainda destacaria BPFF11, BCIA11 e HGFF11.

 **RELATÓRIOS E FATOS RELEVANTES**



O fundo divulgou seu relatório gerencial de julho, onde podemos observar um lucro líquido (R\$ 0,83/cota) bem acima do resultado distribuído (R\$ 0,65/cota), explicado pelo ganho de capital proveniente da 2ª parcela, no valor de R\$ 1,3 MM, referente a venda do Galpão Itapevi I, também pelo aluguel integral do Galpão Hortolândia II, diferente do mês anterior, onde o fundo tinha recebido o aluguel proporcional a partir do dia de vigência do contrato.

Também houve um adiantamento do aluguel do inquilino do empreendimento Extrema I por questões operacionais do próprio locatário, mas que não deve impactar no resultado do fundo, uma vez que o inquilino em algum momento não pagará 1 mês de aluguel, equalizando. Além disso, houve o reajuste pela inflação de um contrato de um inquilino do condomínio Extrema II.

O fundo segue gerando um resultado muito sólido, com vacância física de 6% e financeira de 0%, com desconto sobre o valor patrimonial próximo de 11%, podendo ser um bom fundo para o assinante adquirir. Contudo, o episódio da RBR no RBRY11, fazendo emissão com efeito de reduzir o valor patrimonial me faz repensar um aumento de posição neste fundo. Minha preferência no momento segue nos demais fundos de logística da carteira, especialmente LVBI11 e LGCP11.



O fundo divulgou fato relevante informando a venda total de 2 imóveis e uma fração de 1 imóvel, para um outro fundo imobiliário (ZAVIT REAL ESTATE FUND). Os imóveis são os seguintes:

1. A totalidade do "Imóvel Nissei", localizado em Roça Grande, Colombo – PR, locado para a FARMÁCIA E DROGARIA NISSEI S.A;
2. A totalidade do "Imóvel Copobrás" localizado em Guarulhos – SP, locado para a COPOBRAS INDUSTRIA E COMÉRCIO DE EMBALAGENS LTDA;
3. A fração de 21,3% do "Imóvel Hering", localizado em Anápolis - GO, locado para a CIA. HERING S.A

Hering		Nissei		Copobras	
	Anápolis/GO		Colombo/PR		João Pessoa/PB
ABL	Vencimento	ABL	Vencimento	ABL	Vencimento
27.160m ²	Jan/2035	15.993m ²	Jun/2027	22.360m ²	Abr/2028
Valor do Aluguel	Aluguel/m ²	Valor do Aluguel	Aluguel/m ²	Valor do Aluguel	Aluguel/m ²
R\$ 383.803,87	R\$ 14,13	R\$ 357.490,35	R\$ 22,35	R\$ 402.077,60	R\$ 17,98
Capacidade do piso	Pé direito	Capacidade do piso	Pé direito	Capacidade do piso	Pé direito
5 ton/m ²	12,0 m	6 ton/m ²	9,2 m	6 ton/m ²	9,0 m

Fonte: Relatório Gerencial.

A forma de pagamento será em 3 parcelas, totalizando R\$ 110 milhões, da seguinte forma:

- Parcela 1: R\$ 71.000.000,00 a serem pagos até 20/09/22;
- Parcela 2: R\$ 21.100.000,00 a serem pagos até 20/01/23;
- Parcela 3: R\$ 17.900.000,00 a serem pagos até 20/12/23, com correção pelo IPCA a contar da data de pagamento da 2ª parcela.

O fundo informa que a operação, descontado todos os custos, irá gerar um lucro de aproximadamente R\$15.172.608,15, o que equivale a R\$ 1,96 por cota. Gerando uma TIR de 15,35%.

Esse lucro pode, em uma primeira leitura, gerar confusão, uma vez que o valor de aquisição do imóvel da Hering, em 09/02/2018 foi por R\$ 51.345.868,03 e neste momento o fundo vende a fração ideal de 21,30% do imóvel; no entanto, é importante lembrar que este terreno possui dois imóveis, um da Hering e outro da Santa Cruz. Assim, o fundo vende o imóvel da Hering, que está sobre 21,30% do terreno, não se podendo fazer o custo deste imóvel como sendo 21,30% daquele pago em 2018.

Assim, considerando os cálculos de lucro do Gestor, significa que esta parte do imóvel teve um custo de aquisição e investimentos de aproximadamente R\$ 38MM.

Quanto ao valor do principal (aquela parte onde o fundo não distribui, visto que não é lucro), será utilizado para o pagamento da 3ª tranche do imóvel em Uberlândia/MG locado para as Lojas Americanas e para a amortização antecipada da uma securitização realizada.

Quanto ao pagamento da 3ª tranche do imóvel das Lojas Americanas, não fosse essa venda, o fundo precisaria fazer uma emissão para levantar esse capital, o que seria quase 10% abaixo do VP neste momento. O fundo conta com um caixa atual próximo de R\$ 15 MM que, somados com o valor principal, nos dá um valor próximo de R\$ 110 MM. Assim, o valor é suficiente para o pagamento da 3ª tranche, podendo até pagar a 4ª se fosse necessário, porém o fundo informa que fará o pagamento de uma operação de securitização, informada abaixo.

Tranche	Percentual	Pagamento	Prazo
1ª	40,12%	R\$ 101.500.000,00	Pago na Assinatura do CVC
2ª	19,76%	R\$ 50.000.000,00 ¹	até 31/03/2022
3ª	19,76%	R\$ 50.000.000,00 ¹	até 30/09/2022
4ª	20,36%	R\$ 51.500.000,00 ¹	até 31/03/2023
	100,00%	R\$ 253.000.000,00¹	

Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=211184>

A securitização se trata do valor de R\$60.749.000,00, conforme fato relevante de março/2022, que podemos ver o valor atualizado no último informe mensal, de R\$

61.899.811,39. Considerando o pagamento de R\$ 50 MM da 3ª tranche do imóvel das Lojas Americanas, desconsiderando de correção monetária, teremos praticamente o valor restante sendo utilizado para o pagamento dessa operação de securitização, deixando o fundo em uma posição mais confortável quanto às suas obrigações de curto prazo. Caso o fundo necessite de mais capital para quitar esse CRI, uma pequena emissão de cotas poderá ser feita, não sendo um motivo de preocupação visto o seu pequeno tamanho.

Uma outra análise que precisamos fazer é se o rendimento do fundo será impactado com essa venda, dado que os imóveis vendidos deixarão de gerar receita para o fundo, por outro lado, com o pagamento da 3ª tranche do imóvel locado para as Americanas, o fundo recebe uma parcela maior do aluguel do imóvel, bem como reduz o custo da alavancagem, fora o lucro da venda dos imóveis, que será distribuído ao longo dos semestres.

Neste caso, o rendimento/lucro não sofre nenhuma alteração, pois o que se perde de aluguel na venda, se ganha exatamente com aluguel do imóvel das Americanas e se deixa de ter a despesa financeira.

Isso considerando que a parte de principal é usada para fazer esses pagamentos, o que faz a venda ser bastante positiva, uma vez que o fundo faz uma venda de R\$ 110MM, distribuiu R\$ 15MM no formato de lucro e o restante usa para pagar os seus compromissos e ainda mantém o rendimento inalterado.

Ou seja, o fundo consegue fazer uma excelente operação e mais uma vez um fundo de imóvel demonstra que o ganho não está só no aluguel, mas no processo de valorização dos imóveis e que uma alavancagem, se bem-feita e estruturada, pode gerar ganhos para o fundo.

Por fim, apenas registro um elogio para a Gestora, a qual sempre destacou nos fatos relevantes de aquisição de imóveis os valores de aluguéis, o que possibilitou realizar o cálculo com mais precisão e facilidade, algo que os Gestores deveriam passar a adotar, divulgar os valores de aluguéis praticados nos imóveis, dando mais transparência.



O fundo comunicou que será adquirido, após cumpridas determinadas condições precedentes, um imóvel localizado em Taubaté/SP, denominado Dutra 107 – Taubaté, que geralmente é chamado também de Fashion Vale.

O imóvel é um conglomerado de lojas, com uma ABL de 21.482 m² e área de terreno de 78.859,71 m², atualmente com 12 locatários, sendo o principal deles a Leroy Merlin. O assinante pode visualizar o imóvel neste vídeo abaixo (basta tocar na imagem).



O fundo ainda nos forneceu poucos detalhes, visto que a aquisição ainda está em andamento. Informa que o valor a ser pago no imóvel será de R\$ 68.250.000,00, sendo R\$ 23.750.000,00 pagos pelo patrimônio do fundo (Equity) e uma possível alavancagem via CRI no valor restante, de R\$ 44.500.000,00. Digo possível, pois ainda há a possibilidade de o CRI estruturado ser menor do que o valor referido ou que ele não seja estruturado, neste caso, o fundo completaria o valor da aquisição com seus próprios recursos.

O valor pago equivale a R\$ 3.177,07 o m² de ABL, que se considerarmos a grande área de terreno, é um bom valor.

O fundo atualmente possui cerca de R\$ 73,5 MM em caixa, podendo pagar todo o empreendimento à vista, contudo, a alavancagem poderá trazer mais vantagens, tanto pelo Cap Rate maior gerado pelo spread da dívida e os aluguéis, quanto pela manutenção de caixa para novas aquisições futuras. O fundo ainda não informou a taxa do CRI, nem como o Cap Rate do imóvel, assim que divulgarem mais detalhes sobre a aquisição, analisaremos aqui no DesmistificandoFII, mas desde já, enxergo como uma ótima aquisição em termos de qualidade do imóvel.

Este é o tipo de imóvel que vejo como muito positivo para os fundos de renda urbana, como um típico investimento imobiliário. Quando estudamos os REITs, observamos que os melhores retornos ao longo de décadas, com crescimento sustentável de rendimentos, ocorrem justamente em REITs que exploram imóveis como este, grandes terrenos e imóveis bastante flexíveis. Vamos aguardar os dados de locação e cap rate, mas pelo tipo de imóvel e o valor pago pelo m² da ABL, a aquisição, usando parte dos recursos das lojas Pernambucanas, foi excelente.

Ainda em HGRU11, ao longo da semana o fundo divulgou a venda de mais três imóveis locados para a Casas Pernambucanas. Abaixo os detalhes de cada venda:

Imóvel Mogi das Cruzes/SP:

- Investimento inicial: R\$ 7.341.303,10 (equivalente a R\$ 6.791,21/m²) em 06/11/20;
- Valor do imóvel no último laudo de avaliação: R\$ 7.600.000,00
- Valor de venda: R\$ R\$ 10.379.000,00 (equivalente a R\$ 9.601,30/m²) em 01/09/22;
- Lucro: R\$ 3.037.696,90 - equivalente a R\$ 0,17/cota;
- Valorização: 41% acima do valor investido e 37% acima do valor do laudo de 2021;
- TIR: aproximadamente 25,7%;
- IPCA no período: 17,9%;
- IGP-M no período: 33,1%.

Imóvel Pato Branco/PR:

- Investimento inicial: R\$ 7.502.420,04 (equivalente a R\$ 4.545,41/m²) em 06/11/20;
- Valor do imóvel no último laudo de avaliação: R\$ 7.450.000,00
- Valor de venda: R\$ 10.500.000,00 (equivalente a R\$ 6.361,52/m²) em 01/09/22 - a ser pago em 3 parcelas, R\$ 5MM já pagos e duas parcelas de R\$ 2,75 MM;
- Lucro: R\$ 2.997.579,96 - equivalente a R\$ 0,16/cota;
- Valorização: 40% acima do valor investido e 41% acima do valor do laudo de 2021;
- TIR: aproximadamente 24,3%;
- IPCA no período: 17,9%;
- IGP-M no período: 33,1%.

Imóvel Votuporanga/SP

- Investimento inicial: R\$ 7.426.269,63 (equivalente a R\$ 5.255,90/m²) em 06/11/20;
- Valor do imóvel no último laudo de avaliação: R\$ 7.550.000,00
- Valor de venda: R\$ 9.919.244,40 (equivalente a R\$ 7.020,29/m²) em 02/09/22
- Lucro: R\$ 2.492.974,77- equivalente a R\$ 0,14/cota;
- Valorização: 34% acima do valor investido e 31% acima do valor do laudo de 2021;
- TIR: aproximadamente 22,7%;
- IPCA no período: 17,9%;
- IGP-M no período: 33,1%.

Mais três ótimas vendas, todas acima da inflação no período (tanto IPCA quanto IGP-M), demonstrando a alta capacidade da Gestão de gerar valor para o cotista, comprando imóveis no atacado e vendendo no varejo, o que devemos seguir continuando a observar.



O fundo de recebíveis gerido pela Mauá divulgou seu relatório gerencial de agosto, onde podemos verificar um lucro líquido bem acima dos meses anteriores, equivalente a R\$ 2,13/cota. Conforme o relatório podemos verificar que esse forte resultado se deu por conta de um ganho de capital proveniente da venda de R\$ 40,9 MM em FIIs, como MCHY11, HGCR11, VRTA11 e XPC111, o que gerou um ganho de capital de R\$ 1,6 MM.

Outro fator que contribuiu para o forte resultado foi a finalização da taxa de performance devido ao alto valor do CDI, o que fez reduzir a despesa de R\$ 4,3 MM para R\$ 1,2 MM. Não é que o fundo tenha parado de cobrar taxa de performance, mas é que com o CDI mais elevado, a taxa de performance fica muito menor, como no primeiro semestre deste ano era paga a taxa de performance do segundo semestre de 2021. O fundo sempre foi conhecido por ter um alto custo na taxa de performance, portanto, enquanto tivermos o CDI nos atuais patamares, podemos esperar uma cobrança menor dessa despesa, inclusive nos demais fundos com o mesmo benchmark de cobrança.

O fundo informa que vem adquirindo alguns FIIs via oferta pública. Esse movimento daqui para frente, caso os preços atuais se sustentem, possivelmente será observado com mais frequência nos fundos que negociam FIIs. Como a janela de desconto reduziu, ou em alguns casos até não há mais descontos, uma alternativa será adquirir via emissões, que inclusive poderemos observar com mais frequência em fundos de tijolo. Como víamos muitas emissões em fundos de recebíveis nos últimos meses, parece que a janela se fechou para esses, e se abriu para fundos de tijolo. Vamos acompanhar.

Com esse ganho de capital e redução da despesa, o fundo vem apresentando excelentes resultados, sem contar a reserva acumulada de R\$ 2,13/cota, permitindo ao fundo manter seu patamar de rendimento e passar por esse período deflacionário sem grande impacto, o que acaba repercutindo também na sua cotação no mercado, tendendo a ser mais estável.

O fundo vem agradando muito no resultado, e com a zeragem de operações compromissadas, tornou ainda mais atrativo. O investidor que quiser montar posição neste fundo, precisa saber que quando o CDI voltar a reduzir, a taxa de performance novamente irá impactar de forma mais relevante seu resultado, tendendo a reduzir um pouco o rendimento, como em todo FII de CRI que tem taxa de performance atrelada ao CDI.

Apesar disso, como o fundo tende a manter o seu rendimento mais estável, como previsto pelo Gestor entre R\$ 1,10 e R\$ 1,20, a sua cotação deve se manter mais estável e os fundos que estão tendo desvalorização em razão da redução do rendimento acabam sendo opções melhores de investimento.



O fundo de recebíveis da Valora concentrado em CDI convocou assembleia para deliberar sua 6ª emissão de cotas, com objetivo de captar R\$ 351 MM.

O fundo informa que o preço de emissão será no último valor patrimonial. O fundo atualmente negocia com 4% de ágio sobre seu VP, o que pode tornar a oferta atrativa. Assim que aprovada a AGE e divulgado os demais dados da emissão, analisaremos aqui no DesmistificandoFII.



O fundo informou que houve uma inadimplência no Ed. Rachid Saliba de um locatário no setor de Tecnologia. Olhando no relatório gerencial, trata-se da maior área ocupada pelo Edifício, equivalente a 7.229 m² e que representa 71% da área BOMA do imóvel, sendo bem relevante.

O fundo informa que essa inadimplência impacta em R\$ 0,10/cota no rendimento do fundo, exatamente o valor que veio reduzido neste último rendimento divulgado no dia 31/08. Esse é o efeito de um fundo pequeno no ponto vista da alta dependência de poucos inquilinos. Será importante observarmos os próximos passos do fundo, agora nas mãos da Hedge.



O fundo divulgou que foram captados R\$ 336.958.837,32 em sua 12ª emissão de cotas, o que representa cerca de 113% de todo o montante pretendido, sendo um sucesso.



O Hedge Fund da Mauá aprovou a sua 3ª emissão de cotas, com objetivo de captar R\$ 250 MM, podendo chegar a R\$ 300 MM com lote adicional. Ainda não foram divulgados todos os detalhes da oferta, mas já podemos observar que o preço de emissão do fundo será de R\$ 10,00, levemente acima do último valor patrimonial informado pelo do fundo (R\$ 9,57). No valor de R\$ 10,00 possivelmente estarão inclusos os custos de emissão, os quais devem ficar próximo de 4%, ou seja, a emissão será feita no valor patrimonial efetivamente.

O atual preço de mercado está abaixo do preço de emissão, tornando a oferta pouco atrativa. Assim que for divulgado os demais dados da emissão, analisaremos aqui no DesmistificandoFII, uma vez que é uma emissão do tipo 400 e o Prospecto ainda não está completo na CVM.



O fundo residencial gerido pela Genial divulgou seu relatório gerencial onde podemos observar melhoras nos resultados nos imóveis do fundo.

Olhando para o NOI/m², podemos ver um aumento nos 2 imóveis, saindo de R\$ 131 para R\$ 156 no VHouse Faria Lima e de R\$ 107 para R\$ 119 no VO699. Com essa melhora nos dois imóveis, o NOI/m² do portfólio cresceu de R\$ 129 para R\$ 153 no mês de julho/22, um

aumento de 18,6%, sendo muito positivo. Outro ponto importante para a melhora do NOI foi a estabilização das despesas, que vinham aumentando acima da inflação e gerando preocupação.

Olhando para a ocupação do fundo, a ocupação total do portfólio observou um aumento, saindo de 75% em junho e indo para 79% em julho, explicado principalmente pelo aumento da ocupação das unidades de 142 m², que atingiu uma ocupação de 92%, frente a 70% no mês anterior. Também observamos um aumento no preço médio de locação nos imóveis, resultado de que o fundo tem conseguido repassar parte da inflação para os locatários.

Gradativamente estamos vendo o fundo crescer sua ocupação, no mês de julho o fundo atingiu o maior percentual de ocupação desde seu início, mas a vacância ainda reduz em velocidade menor do que esperava e as despesas do fundo estão se elevando acima da inflação.

Importante destacar que o fundo atualmente tem um valor por m² baixo, R\$ 18.644,10, quando consideramos a localização de seus imóveis e a qualidade deles; no entanto, não podemos descartar a situação de variação da cotação na queda do rendimento, após o fim da renda prioritária, que ocorrerá em janeiro de 2023, quando também iniciará a cobrança da taxa da consultoria imobiliária.

Assim, **vamos alterar o status do fundo para manutenção neste momento**, dada a proximidade do fim desta renda prioritária e do fato de que a cotação tem tido algumas valorizações ao longo da semana, evitando que o investido compre o fundo sem margem de segurança necessária para eventual queda.



O fundo apresentou seu relatório gerencial de julho, onde podemos ver os dados operacionais do portfólio relativos a junho e observamos uma melhora novamente dos indicadores do fundo no comparativo com 2019.

A vendas/m² apresentaram um aumento de 14,26% com relação a junho/2019, o NOI/m² apresentou um aumento de 19,23% e no mês de junho a inadimplência líquida apresentou resultado negativo, de -2%, pois mostra que os lojistas estão conseguindo não só pagar seus aluguéis atrasados, mas manter em dia. Este último dado já vinha apresentando bons resultados desde fevereiro deste ano, sendo excelente. Lembrando que estes dados desconsideram o Shopping Madureira, visto que foi adquirido depois de 2019.

Quanto à ocupação do fundo, observamos em junho uma leve queda, de 95% em maio/22 para 93% em junho/22, mas ainda sim é um dado positivo, visto que procede principalmente da saída da Leader no Shopping Madureira, que ocupava 1.777 m² e estava inadimplente, sendo substituída por uma nova loja âncora, O Amigão. Ou seja, a taxa de ocupação voltará para o patamar de 95%, mas agora sem a inadimplência da Leader.

Olhando para os resultados do mês, o fundo apurou um lucro líquido de R\$ 1,29/cota, bem acima do padrão, mas explicado pelo adiantamento da RMG de 2 shoppings, o Shopping Park Lagos e Shopping Park Sul, mas que não deve ser considerado para fins de aumento da receita, visto que o valor poderá ser devolvido caso o resultado obtido no exercício de 2022 estiver acima das métricas de desempenho.

O fundo acumula um resultado acumulado de R\$ 1,13/cota, dando conforto ao fundo em manter o patamar atual de rendimentos.



O fundo convocou AGE para deliberar sobre sua 4ª emissão de cotas, com objetivo de captar cerca de R\$ 80 MM, acrescido dos custos. O preço de mercado hoje está praticamente no valor patrimonial do fundo, o que torna a emissão não tão atrativa para o mercado. Assim que o fundo divulgar mais detalhes, faremos a análise da emissão aqui no DesmistificandoFII.



O fundo divulgou que houve um aditivo ao contrato de compra dos imóveis da LOGG3. No relatório de 07/08/22 disse o seguinte:

Ainda sobre o LOG Betim II, o imóvel em fase de desenvolvimento, o fundo informa que existe a possibilidade de estruturação de um CRI para pagamento de parte do empreendimento, no valor de R\$ 120 MM, que seria feita pelo vendedor e depois repassada ao fundo, contudo, essa operação de securitização está sujeita à aprovação prévia pelos cotistas em assembleia já convocada no dia 27/07.

Os cotistas decidiram que a aquisição do imóvel se dará por meio de operação de securitização, sendo a AGE aprovada pelos cotistas, assim, será estruturado um CRI no valor de aproximadamente R\$ 124.000.000,00, feita pelo vendedor e depois repassada ao fundo.

O fundo deve divulgar todos os detalhes dessa alavancagem nos seus próximos relatórios.



O fundo divulgou a aquisição e desenvolvimento de um imóvel em Salvador/BA para posterior locação para a empresa LEROY MERLIN. Será um contrato na modalidade Built to Suit, com área de terreno total de 26.143,14 m², sendo 30.959,00 m² de área construída.

Após o período de diligência, estimado em 30 dias, o prazo estimado para construção do imóvel será de 18 meses. A partir daí, o fundo começa a receber o aluguel da locatária. O prazo do contrato será de 20 anos, na modalidade atípica, ou seja, sem revisional durante sua vigência. Também conta multa equivalente ao saldo devedor integral em caso de rescisão antecipada. Durante o período de obras, o fundo receberá um aluguel provisório e, quando a loja for inaugurada, iniciará o contrato atípico de 20 anos.

Quanto ao valor de aquisição, será de R\$ 106.707.000,00, equivalente a R\$ 3.446,72 m². O fundo informa que o Cap Rate de aquisição durante o período de obras estará em um intervalo entre 8,5% a.a. e 8,90% a.a., já o Cap Rate após a inauguração, será entre 8,20% a.a. e 8,60% a.a..

O fundo atualmente conta com um caixa de R\$ 33 MM, mas acabou de passar por uma emissão onde foi um sucesso de captação. O fundo captou o valor de R\$ 160 MM, chegando a ser 200% do montante inicial pretendido. Além disso, o fundo recentemente realizou a venda do imóvel da Loja Sodimac, no valor de R\$ 73,45 MM, sendo o valor principal de R\$ 58,95 MM. Portanto, o fundo terá nos próximos semestres um caixa próximo de R\$ 250 MM, sendo suficiente para honrar com os próximos desembolsos de R\$ 135 MM no desenvolvimento de 2 novos imóveis para a Obramax e agora o valor de R\$ 106,7 MM para o desenvolvimento para a LEROY. Lembrando que a Obramax também faz parte do grupo LEROY.

Conclusão

Considero uma boa aquisição para fundo, realmente é um Cap Rate baixo considerando um projeto de desenvolvimento comparado com outros fundos, contudo, não podemos esquecer que neste caso o fundo conta com aluguel provisório durante a fase de obras, com a garantia de que o imóvel, ao final das obras, será imediatamente locado para uma das maiores empresas de Varejo do Brasil, ou seja, apesar de ser um projeto de desenvolvimento, o fundo não assume o risco do desenvolvimento neste caso, tendo em contrapartida um Cap Rate menor. Mesmo assim, com base nos juros atuais, esperaria um Cap Rate um pouco maior, na faixa de 9 a 10%.

Olhando do ponto de vista de todo o portfólio, o fundo aumenta sua exposição de imóveis na Bahia, sendo o terceiro estado com a maior receita de locação para o fundo, seguido de Goiás e São Paulo. Essa aquisição também ajuda a reduzir, aos poucos, a alta exposição que o fundo tem nos inquilinos Assaí (53%) e Pão de Açúcar (23,58%), o que não vejo com um problema, dada a forte estrutura dos dois inquilinos, sendo duas empresas bem consolidadas no mercado, mas sempre é positivo diversificar. Com esse novo imóvel, será

a primeira loja da Leroy no estado da Bahia, sendo um potencial de geração de receita para a companhia, principalmente por estar na capital.

Olhando para o potencial da receita do fundo com esse novo desenvolvimento, podemos estimar um Cap Rate médio de 8,4% após a ocupação da locatária, o que nos gera uma receita imobiliária mensal próxima de R\$ 0,08/cota, já considerando as novas cotas provenientes desta última emissão. O fundo informa que não há estimativa para aumento do rendimento com essa nova aquisição, mantendo o rendimento num range de R\$ 0,80 e R\$ 0,85/cota, mas agora, com a carteira mais diversificada, com mais um inquilino de qualidade, um contrato atípico de 20 anos e mais uma grande área de terreno que poderá observar grandes valorizações no futuro.

Continuo com minha visão otimista quanto ao fundo, de modo que mantenho status de compra em nossa carteira recomendada, juntamente com HGRU11, como dito no início do relatório, sendo os dois maiores fundos de renda urbana do mercado, onde poderemos observar novas valorizações em suas cotações nos próximos meses.

O fundo também informou que a conversão dos recibos em cotas, proveniente da sua 6ª emissão, acontecerá no dia 06/09, nesta próxima terça-feira, e acredito que, devido as altas que temos observado, não irá gerar pressão vendedora nas cotas.



O fundo divulgou sua 7ª emissão de cotas, com objetivo de captação de R\$ 200 MM, com preço de emissão praticamente no valor patrimonial do fundo, acrescido de uma taxa de R\$ 1,80, sendo que o fundo informa que não haverá cobrança de outras taxas, dando a entender que não será naquele modelo de o fundo pagar o excedente do custo da oferta, caso haja, tendo o efeito de reduzir o patrimônio líquido. Temos mais um fundo nos mostrando que é possível fazer emissões com custo barato, sendo um dado muito positivo.

Se olharmos para o preço de mercado, o fundo negocia próximo de R\$ 102,75, estando aproximadamente 1% acima do preço de subscrição, de R\$ 101,80. Após a data de ajuste essa diferença será um pouco reduzida, aproximando mais o preço de mercado com o preço de subscrição.

Sobre participar ou não da oferta, minha preferência é aguardar as possíveis novas quedas nos rendimentos, podendo levar a cotação de muitos fundos de recebíveis para baixo, assim como este, podendo abrir boas oportunidades, como já venho dizendo.

Abaixo, dados completos da emissão:

DESMISTIFICANDO 

URPR11



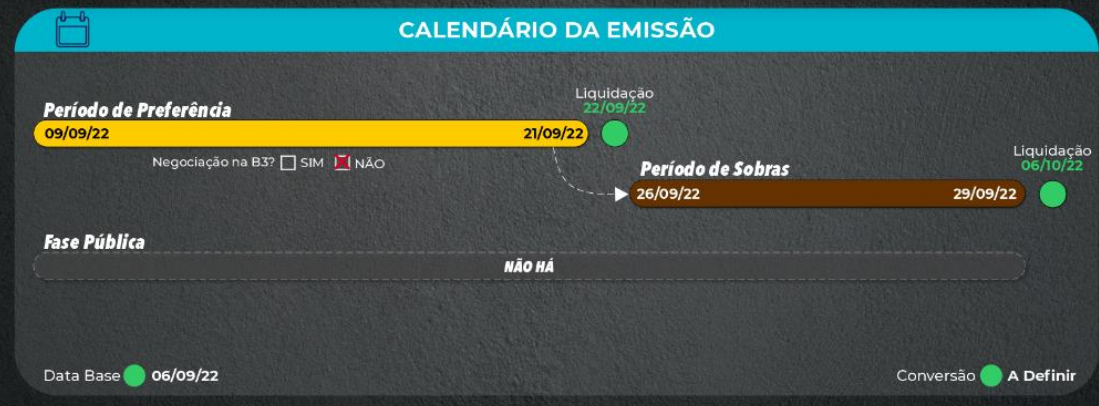
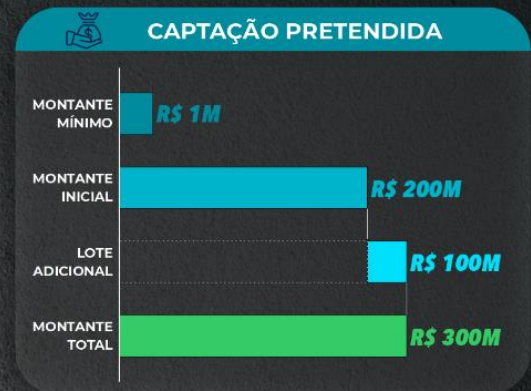
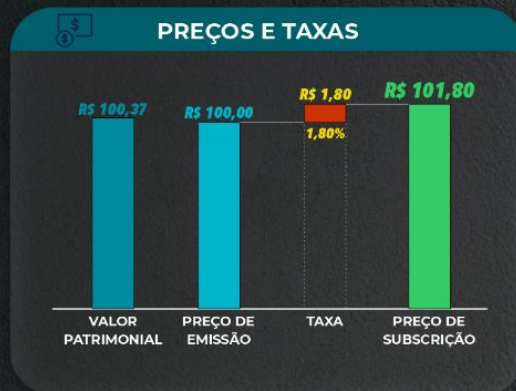
7° EMISSÃO

ICVM 476
(Oferta Restrita)

PL atual:
R\$ 989,5M

FATOR DE PROPORÇÃO

20,29%



O fundo divulgou fato relevante onde informa que teve conhecimento sobre um incêndio no imóvel de Nova Maringá, o mesmo que teve a situação de fraude a execução e depois de recuperação judicial.

Segundo o fato relevante ocorreu um incêndio no silo e no túnel que integram a infraestrutura dos imóveis. Roda na internet, nos grupos de discussão, um vídeo que mostra um incêndio em Nova Maringá em uma plantação, disponível no seguinte [LINK](#). Mas, o fato relevante não relata destruição de mata, mas de estruturas da fazenda, assim, este incêndio está mais para o descrito na seguinte reportagem [LINK](#).

Qual o motivo para eu destacar essas duas reportagens e fazer a interligação com o fato relevante? É por um ponto que para mim sempre foi de grande preocupação nos fundos que se tornam proprietários de terras agrícolas e arrendam, que é a sua responsabilidade ambiental por danos que o arrendatário venha a cometer. Esse é um ponto que destaco muito no curso, sobre o risco dos fundos com terras agrícolas, em que o Gestor precisará fazer um acompanhamento muito atento sobre eventuais danos ambientais, pois o proprietário da terra pode vir a ser acionado para fazer eventual recuperação ambiental em situação semelhante a esta e isso poderia gerar um prejuízo elevado ao fundo.

Assim, pelo fato relevante e pela reportagem que parece ter mais ligação com o fato relevante, não há um dano na mata, mas apenas nas estruturas físicas do imóvel.

O fundo não cita nada sobre seguro, vamos aguardar o relatório gerencial para verificarmos se não havia seguro dessas estruturas.

Além disso, o fundo informa que voltou a peticionar requerendo a reintegração do imóvel, uma vez que esta tinha sido suspensa. O fundo precisa da reintegração para poder dar outra destinação ao imóvel.

Neste momento o incêndio não parece gerar maiores impactos no fundo, quem sabe até venha a facilitar a reintegração de posse, sobre uma alegação de que o imóvel não está sendo adequadamente cuidado e isso vai gerar prejuízo do proprietário dele, no caso o fundo.

Infelizmente a situação impacta de certa forma na imagem do fundo, ainda que se tenha desconstituído a decisão de fraude à execução, ainda que o imóvel não tenha sido arrolado na recuperação judicial, como relata o fundo, todos esses fatos vão gerando receio dos investidores. E agora, um incêndio que afeta parte da estrutura do imóvel e poderia ou pode gerar o risco de danos ambientais e que geraria prejuízo ao fundo.

Isso tudo demonstra o risco e a complexidade que são fundos com essas características diferentes e que o investidor precisa ter um retorno adequado a este risco.

Aqui cabe uma reflexão importante e aplicável ao universo dos investimentos, o famoso risco vs. retorno.

Quando citamos em investimentos de maior risco para obter um retorno maior, uma boa parte dos investidores associam o risco à oscilação das cotas por questões de mercado, muitas vezes ligadas ao próprio psicológico dos investidores; no entanto, o investimento de maior risco é bem demonstrado neste caso.

O risco aqui envolve a origem da receita e do lucro do investimento, no caso, o fundo imobiliário, o qual, por consequência, vai impactar o valor de sua cota, mas nunca o contrário, em que a variação da cota vai impactar a receita ou o lucro do investimento. E é justamente neste ponto que o investidor possui dificuldade de fazer a ligação e acaba interligando risco à variação da cotação.

Se o investidor não entender essa diferença, ele pode não conseguir avaliar adequadamente o risco do seu investimento e não exigir o retorno adequado para o risco assumido, bem como deixar passar boas oportunidades de investimentos, por acreditar que a desvalorização da cota é o risco do fundo.

Assim, busque sempre entender a atividade do fundo imobiliário, quais riscos estão envolvidos naquela atividade, como o fundo poderá perder receita e até mesmo patrimônio se algo der errado. Como o fundo tende a crescer a sua receita e o seu

patrimônio. Deste ponto é que você vai poder comparar os fundos imobiliários existentes e avaliar o risco vs. retorno.

Exemplo, o risco de um fundo de terras agrícolas, com riscos ambientais, riscos envolvendo posse de terras, imóveis que estão distantes do Gestor, concentração de arrendatários (inquilinos), é bem diferente de um fundo de shopping, com imóveis urbanos, próximos ao Gestor, com uma quantidade enorme de inquilinos. Consequentemente, o retorno deles precisará ser diferenciado, para adequar o risco. Isso não significa que um fundo seja melhor que o outro, apenas que eu preciso entender o risco e entender se o retorno proporcionado ao risco existente está adequado.

CARTEIRA RECOMENDADA

TABELA

Qnt	Data da Entrada	Análise	FUNDO	Setor	Cotação	Cotas	Valor Médio	Valor Atual	Peso atual	Status
1	18/10/20	LINK	HGRE11	Lajes	139,92	39	150,37	R\$ 5.456,88	2,88%	Compra
2	10/11/20	LINK	JSRE11	Lajes	85,9	90	87,68	R\$ 7.731,00	4,08%	Compra
3	22/08/21	LINK	BLMR11	FoF	7,92	1146	7,52	R\$ 9.076,32	4,79%	Manutenção
4	16/08/20	LINK	RFOF11	FoF	74,13	104	72,83	R\$ 7.709,52	4,07%	Compra
5	19/01/20	LINK	FIIB11	Industrial	484,26	17	561,94	R\$ 8.232,42	4,34%	Compra
6	12/04/20	LINK	XPIN11	Industrial	86,02	90	91,73	R\$ 7.741,80	4,08%	Compra
7	23/08/20	LINK	BTLG11	Logístico	103,59	80	106,98	R\$ 8.287,20	4,37%	Compra
8	21/12/20	LINK	HLOG11	Logístico	97,5	91	107,66	R\$ 8.872,50	4,68%	Compra
9	08/08/21	LINK	LVBI11	Logístico	113,7	100	101,94	R\$ 11.370,00	6,00%	Compra
10	24/04/21	LINK	GALG11	Logístico	9,75	680	11,13	R\$ 6.630,00	3,50%	Compra
11	20/02/22	LINK	RBRL11	Logístico	96,7	101	84,84	R\$ 9.766,70	5,15%	Compra
12	14/08/22	LINK	LGCP11	Logístico	86,9	110	76,32	R\$ 9.559,00	5,04%	Compra
13	19/01/20	LINK	KNRI11	Híbrido	151,84	55	163,71	R\$ 8.351,20	4,41%	Compra
14	06/06/21	LINK	AFHI11	Recebíveis	100,4	54	94,88	R\$ 5.421,60	2,86%	Manutenção
15	19/01/20	LINK	BAR11	Recebíveis	98	63	107,62	R\$ 6.174,00	3,26%	Manutenção
16	20/12/20	LINK	PLCR11	Recebíveis	85,2	76	87,31	R\$ 6.475,20	3,42%	Manutenção
17	19/01/20	LINK	HGRU11	R. Urbana	127,8	78	127,66	R\$ 9.968,40	5,26%	Compra
18	05/07/20	LINK	TRXF11	R. Urbana	110,15	88	101,99	R\$ 9.693,20	5,11%	Compra
19	19/01/20	LINK	FIGS11	Varejo	57,93	199	70,55	R\$ 11.528,07	6,08%	Compra
20	24/10/21	LINK	HSML11	Varejo	89,54	100	77,83	R\$ 8.954,00	4,72%	Compra
21	24/7/22	LINK	HGBS11	Varejo	210,71	50	177,51	R\$ 10.535,50	5,56%	Compra
22	19/01/20	LINK	PQDP11	Varejo	2.200,00	2	3.721,00	R\$ 4.400,00	2,32%	Compra
23	12/12/21	LINK	JFLL11	Residencial	73,73	103	69,35	R\$ 7.594,19	4,01%	Manutenção

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

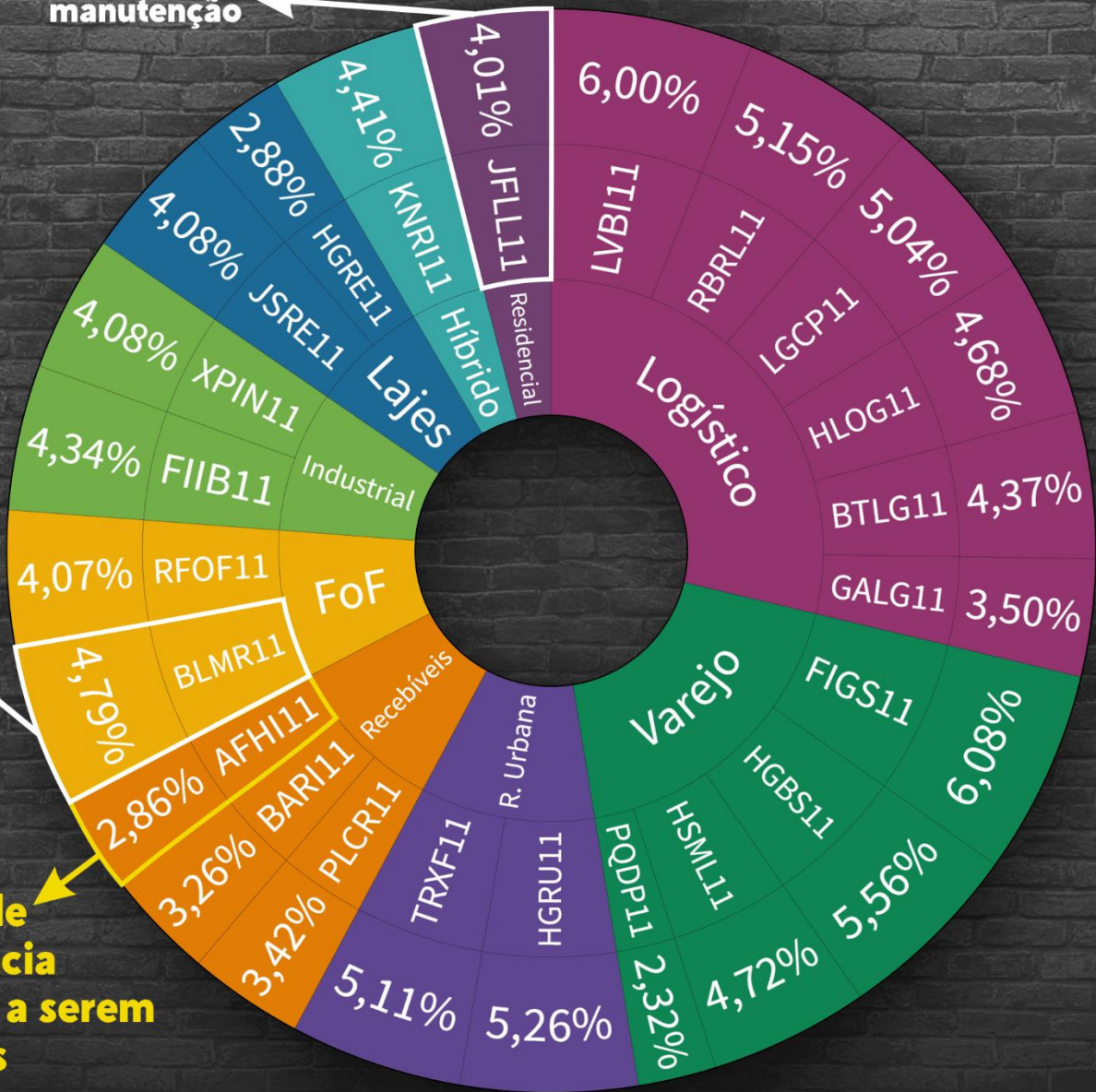
CARTEIRA RECOMENDADA

GRÁFICOS

Alterado para manutenção

Alterado para manutenção

Direito de preferência e sobras a serem lançados



Sector	Sub-Sector	Value
LOGÍSTICO	LVB111	28.74
	RBRL11	
	LGCP11	
	HLOG11	
	BTLG11	
	GAL...	
VAREJO	FIGS11	18.68
	HGBS11	
	HSML11	
	P...	
R. URBANA	HGRU11	10.37
	TRXF11	
RECEBÍVEIS	PLC...	9.54
	BAR...	
	AFH...	
FOF	BLMR11	8.86
	RFOF11	
INDUSTRIAL	FIIB11	8.42
	XPIN11	
LAJES	JSRE11	6.96
	HG...	
HÍBRIDO	KNRI11	4.41
RESIDENCIAL	JFLL11	4.01

 **Números da carteira**

Caixa	Saldo histórico
LCI 85% CDI	R\$ 20,30

RENDIMENTOS DA CARTEIRA	
Janeiro	R\$ 1.489,13
Fevereiro	R\$ 1.372,32
Março	R\$ 1.382,53
Abril	R\$ 1.436,39
Maio	R\$ 1.465,20
Junho	R\$ 1.393,05
Julho	R\$ 1.703,42
Agosto	R\$ 1.487,15
Setembro	
Outubro	
Novembro	
Dezembro	

CÁLCULO DA TIR	
Janeiro	-R\$ 162.808,80
Fevereiro	- R\$ 2.019,24
Março	-R\$ 1.997,59
Abril	R\$ 0,00
Maio	-R\$ 3.979,86
Junho	R\$ 0,00
Julho	-R\$ 2.028,65
Agosto	-R\$ 3.980,68
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.



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, GCR111, RBRD11, FVPQ11, NSLU11, RFOF11, PQDP11, FLRP11, PVBI11, JFLL11, TRXF11, FIGS11, HGRE11, BARI11, XPIN11, HGRU11, BLCPI1, VVPR11, FIIB11, KNRI11, BTLC11, JSRE11, HLOG11, BRCO11, GALG11, RBRL11, LVBI11, KNIP11, BPFF11, BCIA11 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.