

2022

09

RELATÓRIO SEMANAL



Período

21 a 25/02/22



Divulgação

27/02/22



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:

KNCS11

DEVA11

RBRR11

HGLG11

RBRY11

BCIA11

LVBI11

PVBI11

CPTS11

SDIL11

RBVA11

MGLG11

RECT11

HGPO11

PATC11

RZTR11

BRCO11

KNHY11

KCRE11

BTAL11

MALL11

HABT11

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.

Dados Econômicos

Esta semana foi divulgado o IPCA-15 de fevereiro, considerando a prévia da inflação oficial, e o índice fechou em 0,99%, a maior alta para um mês de fevereiro desde 2016 e consideravelmente acima dos R\$ 0,58% de janeiro. Isso indica que o IPCA de fevereiro tem grandes possibilidade de vir elevado também, na linha do que o Presidente do Banco Central vem afirmando, de que o pico da inflação deve ocorrer por volta de abril ou maio.

Além desse índice, também foi divulgado o IGPM de fevereiro, tendo fechado em 1,83%, após ter subido 1,82% em janeiro.

Neste cenário inflacionário, a alta dos preços das commodities, tanto as agrícolas, como do barril do petróleo, em razão das tensões envolvendo a Rússia e a Ucrânia, devem seguir impactando o cenário inflacionário no curtíssimo prazo, mesmo com as recentes quedas do dólar.

Esse cenário tende a influenciar a próxima decisão do Copom, que ocorrerá nos dias 15 e 16 de março, o que gera impacto sobre os fundos imobiliários.

Assim, o cenário segue se confirmando, de que teremos um ano de juros e inflação elevados; no entanto, com a aceleração maior da inflação no primeiro semestre e as quedas observadas no dólar, caso ocorra uma consolidação deste cenário, poderemos ter um segundo semestre de inflação consideravelmente mais baixo, o que impactaria os rendimentos dos FIIs de recebíveis, sendo um importante ponto para acompanhar.

Além dos índices inflacionários, o maior impacto da semana foi o início do conflito no leste Europeu, com dimensões ainda a serem observadas.

Ao longo das próximas semanas é que vamos observar com mais atenção quais desdobramentos esse conflito terá e quais as repercussões na economia mundial.

A primeira observação é que caso o conflito se estenda por um período mais longo e ocorram sanções econômicas, deveremos observar uma inflação mais elevada em razão da elevação dos preços das commodities agrícolas, do barril do petróleo e do dólar. Tudo isso poderia levar com que os nossos juros fiquem mais elevados por um período maior que o inicialmente imaginado.

Se por um lado a inflação teria este impacto nos juros, um impacto na economia mundial de forma a levar a um menor crescimento, poderia adiar a elevação dos juros pelo FED, o que seria benéfico para a nossa economia.

Assim, o momento ainda é de acompanhamento, paciência e esperar um pouco para fazer os aportes.

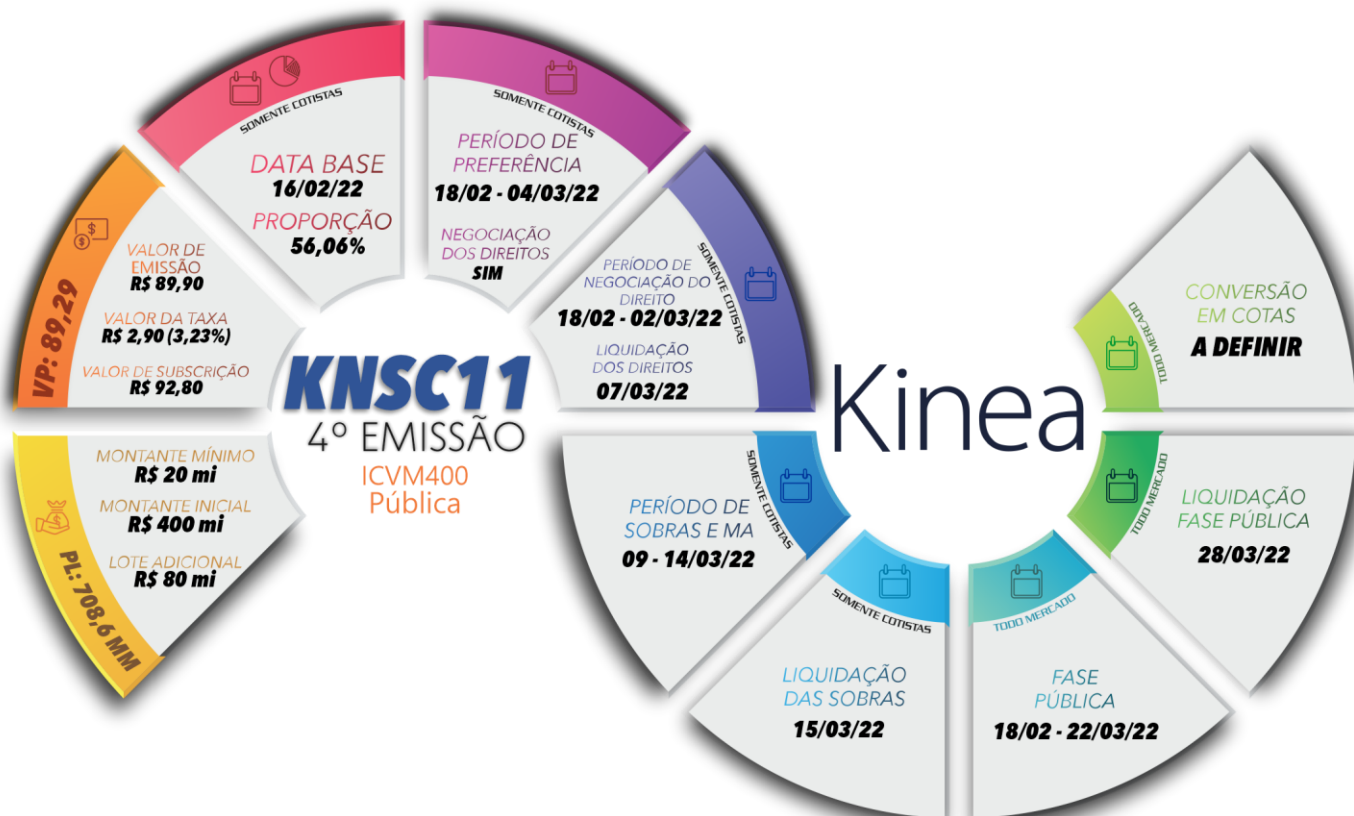
A expectativa para agora é semelhante ao do início da pandemia, devemos observar uma volatilidade maior na bolsa de valores nas próximas semanas, na medida que as notícias e informações vão surgindo. Assim, para quem está na fase de aportes, com dinheiro novo, a minha recomendação seria acompanhar e reavaliar semanalmente o cenário, aproveitando eventuais quedas exageradas de alguns FIs de forma mais cautelosa.

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 FI 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.



O fundo da Kinea destinado para o público geral, o qual pode ser considerado como uma estratégia mista entre KNHY e KNIP, e que gera todas as etapas de uma emissão comum, diferente dos demais fundos da casa, iniciou sua quarta emissão de cotas, segue calendário complexo abaixo.



Por ser uma emissão do tipo 400 e com direito de preferência, é possível negociar esses direitos de preferência diretamente na B3 até o dia 2/3/2022, ou seja, o investidor pode adquirir esses direitos de preferência e tentar participar da emissão, caso assim deseje. Mas lembre-se, comprando o direito de preferência, ainda precisa exercer.

A emissão é feita um pouco acima do valor patrimonial do fundo e a emissão, considerando os custos, está um pouco abaixo do valor de mercado, fazendo com que seja matematicamente interessante o exercício do seu direito de preferência.

Antes de seguirmos para a análise comparativa e a avaliação de ser ou não interessante participar da emissão, é importante destacar que com o aumento do CDI, o investidor não precisa mais fazer a conta dos rendimentos que vai deixar de receber por exercer os direitos de preferência, uma vez que o rendimento pago pelos recibos de subscrição, ou

seja, por ter exercido o direito de preferência, normalmente tem remuneração de CDI e, nos atuais patamares, praticamente não deve gerar diferença para o rendimento do fundo. Neste momento, o recomendado é só olhar a diferença entre o valor de subscrição e o valor da cota e decidir se o investidor vai ou não aumentar a exposição, uma vez que o atual cotista já confia no fundo.

O fundo também tem a possibilidade de negociar os direitos de preferência e o investidor sempre pensa “será que vale a pena comprar os direitos de preferência?” ou “quanto pagar?”.

Para calcular o valor de um direito de preferência geralmente observamos o rendimento que se deixa de receber e o risco de cancelamento da oferta, já que neste último caso se perderia o direito de preferência. No caso, como dito, não se deve mais considerar a questão do rendimento. Já o risco de cancelamento da oferta, sendo uma oferta da Kinea, distribuída pela XP, o risco de não se alcançar o montante mínimo e a oferta ser cancelado é muito baixo.

Assim, o direito de preferência deveria ser a diferença entre o valor de mercado e o valor de subscrição, ajustado por um prêmio que faça a compra ser interessante perante o valor patrimonial do fundo. Neste ponto, importante observarmos que o fundo vem tendo quedas consistentes no seu valor patrimonial em razão da marcação a mercado e isso precisa ser analisado no detalhe.

Quando observamos o relatório gerencial do fundo, os títulos atrelados à inflação geram juros de 6,50% em relação ao valor pago pelos CRIs, mas em relação a marcação a mercado geram juros de 7,72%, ou seja, com base no VP os juros são de 7,72%. Essa remarcação ocorre pelo aumento dos juros futuros e, quando ocorrer uma redução dos juros, o valor patrimonial tende a subir.

Pagar o valor patrimonial do fundo hoje é ter esses juros médios de 7,72% + IPCA, o que é uma ótima rentabilidade. Mas sabemos que o fundo não é negociado no seu valor patrimonial, então qual valor seria o máximo a se pagar?

É esta análise que vai embasar se é uma boa opção subscrever os direitos de preferência e se é interessante comprar os direitos de preferência.

Como sempre, a análise deve ser comparativa e podemos usar os próprios fundos da Kinea para isso.

Atualmente KNSC11 tem uma carteira muito semelhante ao KNIP11, o qual tem juros médios com base em sua MTM (marcação a mercado) de 7,57%, e, em um comparativo rápido, se os dois fossem negociados no valor patrimonial, apesar dos juros levemente maiores de KNSC11, a opção seria por KNIP11, que tem um patrimônio muito maior (ignorando o fato que KNIP11 é para qualificado) e praticamente o mesmo nível de juros.

Ocorre que, segundo o pipeline da emissão de KNSC11, que não é certeza de execução, mas a Kinea costuma conseguir executar, os títulos a serem adquiridos possuem juros médios

de 9,44% + IPCA e de 2,58% + CDI, sendo que 70% seriam direcionados para títulos atrelados ao IPCA e o restante para títulos atrelados ao CDI. Esses títulos vão aumentar a remuneração média da carteira do KNSC11.

Esses novos títulos melhoram a rentabilidade, mas ainda não são títulos com juros médios iguais ao de KNHY11 (o fundo HY da Kinea), o qual, com base no MTM, tem juros médios de 10,12% + IPCA e de 5,36% + CDI.

Observando esses dados comparativos, no atual momento, pagar em KNSC11 um prêmio sobre o VP igual ou acima de KNIP11 não faria sentido, mas como a emissão tende a melhorar a rentabilidade, indo para próximo de KNHY11, podemos analisar que um prêmio levemente acima de KNIP11, mas abaixo de KNHY11 seria o seu justo.

Dessa forma, entendo que o prêmio de KNSC11, nesse comparativo, não poderia ser superior do que o intervalo de 4% a 4,50%. Se usarmos este prêmio, o valor justo de KNSC11, nesta análise comparativa, seria entre R\$ 92,86 e R\$ 93,30, ou seja, praticamente o valor de subscrição. (para o comparativo, já descontei o rendimento anunciado pelos fundos, dado o ajuste que ocorrerá).

Em conclusão, com base nessa análise comparativa, quem já tem as cotas do fundo e gosta da estratégia, exercer o direito de preferência seria uma boa opção para aumentar a exposição; no entanto, pagar prêmio extra, comprando os direitos de preferência, já seria pagar um valor acima do justo no fundo, com este comparativo de KNIP11 e KNHY11. Se analisarmos com base nesse comparativo, vamos observar que o próprio valor de mercado atual de KNSC11 não é compatível com os seus pares e poderia ajustar mais adiante.

O comparativo serve para nos mostrar que o valor de subscrição de KNSC11 está justo no comparativo com os demais fundos da Kinea, mas é importante destacar que outros fundos de nossa carteira recomendada, como RBRY11 e AFH111, são negociados quase no valor patrimonial, com prêmios de praticamente 1%, e com juros alinhados ou acima de KNSC11, sendo alternativas mais rentáveis.

Assim, a recomendação final, para quem não faz questão de ter KNSC11 na carteira, seria vender os direitos de preferência e o dinheiro que usaria para exercer esses direitos, comprar cotas dos fundos que já estão em nossa carteira, no caso RBRY11 e AFH111, que possuem títulos mais alinhados com a proposta de KNSC11.

Por fim, mas não menos importante, destaco o elevado custo de emissão que é de 3,23%, abaixo da média para uma emissão 400, mas ainda elevado e que pressiona a atratividade da emissão. Isso ocorre pelo fato de que o fundo tem como distribuído líder a XP, onde normalmente a comissão de distribuição costuma ser elevada, no caso, de 1,75%. Fosse uma emissão com custos tradicionais da Kinea, participar da emissão seria mais atrativo.



O fundo divulgou o seu relatório gerencial de janeiro na última sexta, o qual, em uma primeira leitura, não parece ter tido maiores alterações; no entanto, quando observamos a alocação do fundo, é possível verificar que houve um aumento considerável na sua participação do CRI Hope, que passou de 3,92% do PL para 5,01% e o GPK A, que saiu de 4,21% do PL para 2,47%. O fundo não informa se isso ocorreu por alguma aquisição nova de CRI, por pré-pagamento de CRI, nem dá maiores detalhes do que ocorreu, apenas houve uma alteração.

Essa mudança no portfólio, sem informações no relatório gerencial sobre o que aconteceu, não era o costume de observarmos no relatório da Devant, assim, será interessante verificar nos próximos relatórios se há informações das operações.



O fundo divulgou seu relatório gerencial de janeiro onde podemos ver várias operações realizadas, tanto na compra quanto na venda, com destaque a mais um fundo que adquiriu o CRI que permitiu o VINO11 se alavancar e comprar o imóvel da Globo. O fundo da RBR comprou o valor de R\$ 28MM a uma taxa de IPCA + 6,95% deste CRI, um pouco acima da taxa média dos CRIs da carteira do fundo (IPCA + 6,31%). Com isso, compraram esses CRIs os fundos CVBI, KNIP e RBRR. Ainda foram adquiridos mais dois CRIs, um de R\$ 29MM e outro de R\$ 5M, ambos com uma taxa de CDI + 3,50%, também acima da taxa média dos CRIs da carteira do fundo atrelada ao mesmo indicador (CDI + 2,43%).

O fundo apurou um resultado no mês de R\$ 0,93/cota, sendo que foi distribuído R\$ 1,10/cota, sendo R\$ 0,16/cota usado das reservas de lucros para complementar essa distribuição. Ainda há R\$ 0,10/cota de reservas de lucros que serão distribuídas durante o semestre e, além disso, o fundo informa que há um valor de R\$ 1,40/cota referente ao resultado acumulado pela inflação nos seus títulos, o chamado resultado acruado.



Foi aprovado pelos cotistas a 8ª emissão de cotas do fundo com objetivo de captação de R\$ 600 milhões, o que pode levar o patrimônio do fundo para 3,7 bilhões, caso tenha êxito na emissão. Assim o fundo se consolida ainda mais como o segundo maior fundo de tijolo do mercado atualmente, atrás somente de KNR11, mas praticamente encostaria nele.

Assim que for divulgado os detalhes da emissão, analisaremos aqui.



O fundo de recebíveis High Yield da RBR divulgou seu relatório gerencial onde podemos ver que o rendimento distribuído veio em linha com o resultado do fundo (R\$ 1,15/cota), tendo ainda um resultado acumulado e não distribuído de R\$ 0,29/cota.

Um detalhe neste relatório gerencial chamou a atenção de alguns investidores, que é o seguinte trecho:

Informações do Fundo

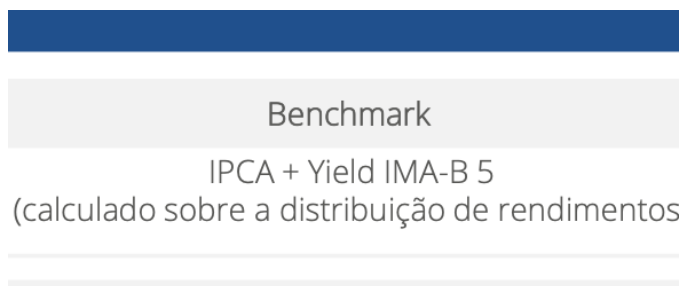
Data de Início	Administrador	Cotistas	Cotas Emitidas	Patrimônio	PL / Cota	Mercado / Cota	Taxas
Mai/18	BTG Pactual	12.530	3.397.153	R\$ 352.540.307,86	R\$ 103,77	R\$ 104,90	Gestão: 0,8% a.a. Adm.: 0,2% a.a. Perf.: 20% > CDI

1 - Taxas projetadas para 2024, conforme duration da carteira: **CDI** de 6,90% | IPCA de 3,00% | IGPM de 4,00% | Fonte: Banco Central (replicamos 2024 para os anos seguintes)
2 - Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura

Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=271004>

Por esta imagem é possível verificar que o fundo alterou o seu Benchmark de IPCA + Yield IMA-B 5, para CDI, no entanto, isso é um claro erro de digitação.

Digo que é um claro erro de digitação pois o que vale é o previsto no regulamento do fundo e na página final do relatório gerencial segue o seguinte trecho:



Assim, caso o investidor tenha observado isso, é apenas um erro de digitação e já informei o Gestor do ocorrido.



O FoF do Bradesco divulgou seu relatório mensal e podemos verificar que o resultado distribuído de R\$ 0,64/cota representa 84% do seu resultado líquido, e que mais uma vez o fundo auferiu prejuízo gerado pela venda de ativos no mês de janeiro. O fundo recebeu um maior rendimento proveniente da sua carteira de FIIs devido aos pagamentos não recorrentes de fim de semestre.

A estratégia da gestão é de manter por mais um tempo sua alta exposição (44,8%) no setor de recebíveis, sendo o carregamento desse setor atrativo.

O fundo segue distribuindo um bom rendimento, somente proveniente de sua carteira de FIIs, mesmo tendo prejuízo em algumas operações e conta com um desconto de aproximadamente 17% frente ao seu valor patrimonial.



O fundo de logística da VBI, presente em nossa carteira, divulgou seu relatório mensal onde observamos um rendimento de R\$ 0,71/cota, gerando um yield anual de 8,6%, em linha com o que havia dito no relatório de setembro/2021:

Como o fundo ainda tem algumas despesas não recorrente para incorrer neste semestre, é possível que tenhamos o rendimento se mantendo em R\$ 0,63, mas com um potencial de melhorar para R\$ 0,70 já no início de 2022, ou o equivalente a praticamente 8,4% de yield. No momento vejo em LVBI11 como um dos fundos de logística mais descontados do nosso mercado, proprietário de excelentes imóveis, com uma excelente gestora, com um desconto considerável sobre o seu VP e um rendimento e expectativas de melhora, conforme já analisamos quando o fundo entrou na carteira.

E a visão deste Analista permanece a mesma, sendo um fundo com um bom desconto frente ao seu valor patrimonial (aproximadamente 13,7%), gerando um yield muito atrativo e com potencial de aumento de rendimento, sendo uma ótima opção de compra para o setor de logística.

No mês de janeiro houve uma nova locação de dois módulos no ativo Aratu/B, imóvel em desenvolvimento adquirido em junho/21 e que se encontra 81% de avanço físico, totalizando 6.947 m². A locação foi feita para uma empresa do ramo alimentício, restando assim, um único módulo vazio, mas que já está em estágio avançado de negociação, segundo o Gestor. Lembrando que este ativo conta com uma renda prioritária até maio/2023, portanto a vacância financeira no fundo está zerada, e com uma vacância física de somente 0,5%.



Vale lembrar aos assinantes que o fundo ainda conta com mais dois ativos em desenvolvimento, o ativo Cajamar/SP, um dos maiores polos logísticos do Brasil, que se encontra com 66% de avanço físico e o ativo Betim/MG, que tem uma expansão em andamento e está com 54% de avanço da obra. Importante lembrar que o ativo de Betim não gera custo neste momento para o fundo, o qual vai reembolsar a Amazon após as

Fonte: Relatório Gerencial



Fonte: Relatório Gerencial



obras, iniciando um aluguel de um *cap rate* esperado de 17%, ou praticamente 7% acima do que os recursos são remunerados hoje no caixa do fundo.

Já escrevi várias vezes como o modelo de desenvolvimento dentro de um fundo de grande porte me agrada, reduzindo substancialmente o risco quando comparado ao risco de um fundo de desenvolvimento puro. Também me agrada o *cap rate* das operações, uma vez que o custo de desenvolver é menor do que o de se adquirir um imóvel pronto, melhorando assim o *cap rate* da operação e gerando mais retorno ao cotista, sem ter um risco tão alto de obra devido ao fundo ter um patrimônio já bem relevante. E é justamente o que podemos ver neste fundo. Um fundo com patrimônio de 1,3 bilhões e com imóveis consolidados, inquilinos relevantes no mercado, gestora

eficiente e com um nível de alavancagem bem controlado e pouco representativa frente ao seu PL.

Falando de alavancagem, o fundo informa que a alavancagem referente a aquisição dos Ativos Jandira (locado 100% para a DHL) e Betim (locado 100% para a Amazon) foi renegociada, sendo que houve um aditivo de 1 ano, passando a data de início da amortização de setembro de 2022 para setembro de 2023, sem nenhuma multa para o fundo. Os juros seguem sendo pago mensalmente, somente a amortização começará a ser paga em 2023.

Vale lembrar que o fundo possui 33% dos seus contratos sendo reajustados em janeiro, portanto poderemos observar um aumento dos rendimentos para os próximos meses.



O fundo informa em seu relatório gerencial que foi realizado em janeiro o pagamento de R\$ 35,3 milhões referente a 20% do preço de aquisição Union Faria Lima, imóvel onde o fundo detém 50% de participação e que também está em desenvolvimento, adicionando aqui a mesma visão positiva que tenho em LVBI11.

O fundo distribuiu a totalidade do resultado líquido referente ao mês de janeiro.

Fonte: Relatório Gerencial





O fundo da capitânia informa em seu relatório gerencial que em janeiro houve pagamento de uma amortização extraordinária no CRI do GSFI, liberando assim um grande ganho atualização monetária, fazendo com que a linha de rendimento de CRIs do mês saísse de 9,58MM em dez/21 para 12,17MM em jan/22.

O fundo informa que não houve aquisições significativas no mês, somente poucas vendas de alguns FIIs no secundário, como TRXF, AIEC, NEWL e GALG. O fundo também fez alguns giros de seus CRIs, como faz todos os meses, mas, desta vez, é possível verificar um aumento do spread médio dos títulos comprados, frente aos vendidos. Os títulos vendidos e atrelados à inflação tinha juros médio de 5,98%, já os comprados de 6,57%. O fundo também vendeu alguns títulos atrelados ao CDI com um bom ganho de capital, mas não comprou nenhum novo título atrelado ao CDI.

O rendimento distribuído pelo fundo (R\$ 1,10/cota) foi acima do seu resultado líquido (R\$ 1,04/cota), utilizando-se de parte da reserva de lucros para complementar a distribuição. O fundo ainda possui um resultado acumulado de R\$ 0,06/cota.



O fundo divulgou fato relevante de que foi assinado o quarto aditamento ao contrato de locação com a empresa locatária do galpão 7 do One Park, sendo prorrogado por mais um ano e aplicado o reajuste no contrato, bem como alterado o índice de correção de IGPM para IPCA.

Com isso, o fundo informa que haverá um impacto positivo na receita do fundo equivalente a aproximadamente R\$ 0,036/cota nos próximos 12 meses.



Essa renegociação demonstra a qualidade do ativo que está no portfólio de SDIL11. Na outra semana já havia sido a divulgação do reajuste do aluguel da Brasken, deste imóvel.

Sempre explicado que em FIIs de tijolo precisamos observar a qualidade dos ativos, mas isso é sempre um desafio, como saber qual ativo é bom? Ativos bons geram vacância, pois é natural da atividade imobiliária, mas são ocupados rapidamente. Ativos bons permitem o repasse dos reajustes inflacionários, como One Park está conseguindo fazer.



O fundo comunicou em fato relevante que recebeu mais 7 propostas de renovação contratual feitas pela Caixa, sendo que, com essas propostas, a Caixa já propôs a renovação de todos os 14 aluguéis que vencem em 2022.

Atualmente a Caixa representa 32% de toda a receita contratada do fundo, sendo bem relevante a renovação desses contratos. Importante acompanhar como será a estratégia da gestora, dado que a proposta da Rio Bravo é tornar o fundo cada vez menos dependente de agências, tornando o fundo mais concentrado no segmento de varejo.

Essas renovatórias de aluguel são importantes para as duas partes envolvidas, o banco e o fundo. Para o banco é importante por, além de ficar nas agências, não precisará indenizar o fundo pelas agências que nunca foram regularizadas e era de responsabilidade do banco. Já para o fundo, é importante por manter o inquilino e não precisar entrar em uma possível discussão judicial com a Caixa pela indenização que teria de receber.

Como são aluguéis fixados em 2012 e na modalidade atípica, a possibilidade é que ocorram quedas no valor do aluguel, dado que os reajustes aplicados em razão contratual fizeram com que o aluguel descolasse do valor justo de mercado. Pelo que já acompanhamos em outros fundos, seria possível esperar uma queda no aluguel desses imóveis entre 20% e 30%, o que geraria uma redução do rendimento, com base nessas 14 agências, entre R\$ 0,02 e R\$ 0,03 por cota/mês.



Foi observado no fundo de logística da Mogno uma redução bem relevante do seu patrimônio líquido, saindo de R\$ 112,68MM para R\$ 97,51MM em janeiro/22, representando uma queda de aproximadamente 13,45%.

Apesar de não ser informado o motivo da queda no relatório gerencial, a explicação é que até antes da redução, o valor patrimonial tinha como base o valor de aquisição dos imóveis e que agora passa a considerar os valores apresentados nos laudos de avaliação que estão no prospecto da última emissão de cotas. Isso é facilmente observado pelos informes mensais, em que há uma redução no valor patrimonial dos imóveis acabados que o fundo possui, no caso, são considerados apenas os imóveis da Magna e da Cerrati, visto que os demais imóveis estão sob o manto de uma SPE e esta não sofreu reavaliação. As SPEs não passaram por reavaliação, mas se os dois imóveis citados observaram uma redução de 26% no seu valor, não seria difícil imaginar que os demais imóveis, esses embaixo da SPE, também poderia ter tido uma redução, não seria possível dizer se na mesma proporção, mas possivelmente teria uma redução.

Assim, não seria difícil acreditarmos em mais quedas no valor patrimonial do fundo no futuro, reduzindo o seu desconto sobre este e reforçando o que sempre explico aos investidores, o preço x valor patrimonial é o começo do estudo e não o indicador que gera a opção de compra.

Com isso, a alavancagem do fundo passa a representar 60% do seu ativo total ou 155% do patrimônio líquido, uma dívida bem considerável. O fundo informa que a melhor forma de pagamento desse passivo é via emissão de CRI, onde a gestão informa que já está em tratativas avançadas para a estruturação desse CRI. De fato, uma emissão neste momento seria muito abaixo do valor patrimonial, visto que a cota a mercado se encontra com um desconto considerável (aproximadamente 37% de desconto), mesmo com a reflexão sobre o seu VP.

Ainda não é possível avaliar como ficará o rendimento do fundo após eventual emissão de CRI para pagar a dívida do fundo e com base no passar a receber o aluguel cheio das aquisições feitas. Dependendo a negociação de juros a pagar e eventuais carências, poderíamos observar até uma elevação do rendimento.



O fundo comunicou através de fato relevante uma nova locação no Edifício Parque Ana Costa, na cidade de Santos/SP, com uma área alugada de 122,26 m², uma pequena área. Além desse movimento no prédio, o fundo teve a notificação de que um inquilino pretende descontinuar o seu aluguel e que representa uma área de 413,80m².

O fundo também informou que fez uma locação de 1.137,22m² no edf. Canopus.

Com as locações o fundo reduz a vacância de 16,40% para 15,10% e tem a expectativa de já aumentar para 15,50%.

O impacto em termos de rendimento é muito baixo e o fundo também não informa os prazos de carência e eventuais descontos, bem como a expectativa de valor de aluguel ou de aumento da receita do fundo, o que impede de fazer novos cálculos.



O fundo divulgou fato relevante onde houve pedido de convocação de assembleia por parte de cotistas detentores de mais de 5% das cotas do fundo para decidirem sobre a venda dos dois imóveis do fundo (edifício Metropolitan e edifício Platinum) e na sequência a liquidação do fundo.

Os cotistas também indicaram o preço mínimo para aquisição dos imóveis no valor de R\$ 491MM, que equivale a R\$ 39.000,00 o preço do m², sendo atualizado pelo IPCA a partir da

data de realização da assembleia e um prazo máximo de 4 meses para conclusão da venda, tudo assessorado com exclusividade pela CBRE Consultoria.

No caso de o imóvel ser vendido por este valor, isso equivaleria a um valor patrimonial do fundo de R\$ 290,00. Tendo em vista os custos da operação, o fundo, neste caso, seria liquidado por um valor entre R\$ 275,00 e R\$ 280,00.

O valor de R\$ 39 mil o m² é superior que a média de R\$ 36 mil o m² que a SYNE vendeu recentemente alguns de seus imóveis, mas, em princípio, a localização e a qualidade dos imóveis do HGPO11 são diferenciadas. Não é possível dizer se já há algum interessado e se a compra poderá ser tentada por algum fundo, visto que os fundos de escritórios não possuem caixa para realizar a aquisição e uma alavancagem poderia impactar os rendimentos de curto prazo.

O que sabemos é que o FII JSRE11 possui 21% do fundo e, caso tenha sido ele a convocar a assembleia, seria quase certo que haveria quórum suficiente para a aprovação da pauta, que é necessário ser aprovado e com quórum qualificado de no mínimo 25% das cotas totais.

Essa parece ser a tendência dos fundos pequenos e passivos, cada vez mais observarmos operações que tentam adquirir as propriedades integrais do fundo e encerrá-los logo depois. Para casos de sucesso como HGPO11 é sempre um ponto negativo, pois é um fundo que foi muito resiliente ao longo dos seus vários anos, gerando excelentes resultados, e que deixaria de existir.



O fundo comunicou que a locatária Trisul S.A., que em outubro/21 notificou o interesse de rescindir o contrato, já com aviso prévio de 6 meses e multa rescisória, permanecerá no imóvel por mais 2 meses, passando a desocupar a partir de junho/22.

Com essa permanência adicional somada com a multa e devolução do valor da carência concedida, o impacto de R\$ 0,04 só será sentido a partir de janeiro/23.

Atualmente esse aluguel representa 13,3% do rendimento total do fundo, portanto caso o fundo não consiga locar novamente até jan/23, o rendimento terá uma queda relevante.

Essa é a demonstração do desafio que é um fundo pequeno, com poucas lajes, cada vacância gera um impacto considerável no fundo.



O fundo divulgou alterações na sua 3ª emissão de cotas, com destaque para a alteração do preço de emissão, que antes era de R\$ 101,57 e agora passou para R\$ 99,15, uma pequena redução na taxa de distribuição, que passou de R\$ 4,19 para R\$ 4,09, de modo que o novo preço de subscrição passará de R\$ 101,57 para R\$ 103,24. O principal destaque foi a alteração, novamente, do custo de emissão, o qual voltará a ser arcado pelos cotistas que irão subscrever, e não mais pelo fundo, mas em contrapartida, houve uma redução do valor de emissão para abaixo do valor patrimonial. A data base também foi alterada, agora prevista para 14/03/22.

Assim, a emissão do fundo segue reduzindo o valor patrimonial, mas diferente do que foi comentado no relatório de 13/02.

Um outro ponto é que com o repasse da taxa de distribuição para o valor de emissão, o preço de subscrição agora fica acima do valor negociado no mercado, uma diferença próxima de 1,7%, sendo que é mais viável para o investidor comum adquirir as cotas pelo mercado secundário e não via subscrição.

Sigo entendendo que a emissão é positiva para o fundo, que passará a contar com a propriedade de terras para valorização no médio prazo, podendo gerar alguns retornos extras, também já explicado no relatório de 13/02, mesmo ocasionando uma pequena redução do valor patrimonial. Se o fundo tiver investidores dispostos a pagar esse valor na cotação, penso que será uma emissão boa para o fundo, mas ainda entendo que os fundos precisam achar uma forma de melhorar esses custos de emissão.



O fundo divulgou fato relevante onde informa que foi prorrogado o prazo de locação do imóvel GPA CD-06, que venceria em maio/22, agora se estenderá até maio/27. Além disso, o fundo informa que o contato de locação deste mesmo imóvel foi reajustado positivamente em 18,3%, passando o valor de locação para R\$ 40,05/m², com o valor mensal de R\$ 2.153.500,00.

O inquilino, ao mesmo tempo que renovou o contrato, também já informou verbalmente a intenção de desocupar o imóvel antes do prazo contratual, mas sem informar a data prevista.

O assinante pode ter achado um pouco confuso esse fato relevante, pensando "como a locatária prorroga o vencimento do seu contrato de locação para 2027 e ao mesmo tempo já informa que tem intenção de sair do imóvel antes do prazo? Em outras palavras: eu renovo porque vou ficar no imóvel, mas já informo que pretendo sair". Entenda que nenhum inquilino gosta de ter o seu aluguel ajustado 18,3% para cima, e é natural que haja alguma tentativa de defesa por parte dele, tentando "puxar a corda" um pouco para seu lado. Não é possível dizer se foi isso que ocorreu, mas há alguma possibilidade de ser. Em todo caso, o fundo já informa que se houver de fato a saída do inquilino, adotará o

cumprimento do aviso prévio de 12 meses e a indenização equivalente a 6 meses de aluguel, já que o contrato é típico.

Esse reajuste do aluguel representa um incremento no rendimento de R\$ 0,02 e já devemos observar essa melhora nos próximos rendimentos, visto que o fundo vem distribuindo abaixo do seu lucro líquido. O fundo ainda tem neste semestre alguns outros reajustes de aluguéis e as obras de melhoria nos imóveis para concluir e que vão melhorar o rendimento. Assim, caso não haja a rescisão do contrato de locação do GPA, o fundo poderia distribuir um rendimento de R\$ 0,67 no segundo semestre. Já no caso de rescisão, haveria uma redução do rendimento de aproximadamente R\$ 0,16, o que poderia ser sentido na cotação do fundo.

Entendo que o fundo não teria grandes dificuldades de locar o imóvel novamente caso haja a saída do GPA, em razão da localização do imóvel ser bem diferenciada na cidade de São Paulo, situado na marginal Tietê, região bem estratégica em termos de logística.



O fundo de recebíveis High Yield da KINEA, onde foi aprovado sua 5ª emissão de cotas, divulgou as datas para participação da oferta, que será dos dias 07/03 a 22/03. Vale lembrar que o fundo não gera direitos de preferência e é aberto apenas para clientes Itaú, e que o fundo é destinado somente para investidores qualificados.

Um ponto que destaco é o custo da emissão, diferente de KNSC, aqui o custo é tradicional da KINEA, tornando a taxa bem menor, no caso de 1,30%, o que demonstra sim ser possível fazer emissões com taxas mais baixas.



A Kinea está em fase de emissão de um novo fundo de recebíveis no mercado, o fundo Kinea Creditas.

Apesar de não limitado no prospecto, o fundo terá como objetivo adquirir CRIs da empresa de créditos Creditas.

O cronograma está previsto abaixo e o anúncio de início foi em 18/01/2022 e a previsão para última liquidação ocorrerá em 28/6/2022.

A emissão é feita diretamente pela Kinea, ou seja, apenas clientes Itaú podem participar. O custo de emissão é de 1,30% em razão disso, o que faz ser um valor baixo. O fundo terá uma taxa de administração de 1,20% e não terá cobrança de taxa de performance.

O objetivo é realizar uma emissão inicial de R\$ 300MM.

Por ser um fundo novo, a Kinea já preparou o seu regulamento de forma a conceder direitos de preferência aos seus cotistas.

A subscrição mínima é de 10 cotas, sendo que o valor de subscrição é de R\$ 101,30 para a primeira integralização. Já para as integralizações seguintes, o valor de subscrição será corrigido por 85% do CDI com base na data da última integralização, regra tradicionalmente usada pela Kinea.

O fundo não tem um pipeline apresentado no seu prospecto, mas o seu estudo de viabilidade aponta para um rendimento anual de R\$ 8,27, ou R\$ 0,68 por mês, considerando uma premissa de um CDI médio de 9,23% e um IPCA de 4,50%. Apesar de não ter um pipeline definido, o gestor já tem uma noção de quais tipos de CRIs poderá adquirir, visto que nos outros fundos temos CRIs da Creditas. Como veremos adiante, a expectativa é o fundo ser totalmente atrelado ao IPCA, assim, o fato de a expectativa do estudo de viabilidade ser um IPCA de 4,50% faz com que a expectativa de rendimentos seja menor, mas, mantido o atual IPCA, a tendência é que o seu rendimento fique levemente acima de KNSC11.

Atualmente o KNSC11 tem 9 CRIs da Creditas, os quais as séries sêniores possuem remuneração atrelada ao IPCA e juros variando de 6,50% até 8%, já as séries mezanino possuem remuneração atrelada ao IPCA e juros variando de 8% a 9%, tudo isso considerando as taxas de aquisições e não de MTM. Também temos esses CRIs em KNHY11 e KNIP11.

A Creditas é uma empresa especializada em conceder empréstimo recebendo bens em garantia, veículo e imóvel. No caso do fundo, vamos observar os créditos concedidos com imóvel dado em garantia, sendo um pouco diferente de empréstimo para aquisição de imóveis. Os empréstimos concedidos são para comprar imóvel, mas com imóvel em garantia, possuem juros mais elevados e é o que podemos observar no site da empresa, que tem juros iniciando em 0,89%a.m. + IPCA.

Concedido os empréstimos a empresa realiza a venda dos créditos por meio de um CRI, ou seja, seus CRIs são pulverizados e, como podemos verificar em KNSC11, esses CRIs sempre possuem uma LTV consideravelmente baixa e alienação fiduciária. Observando os CRIs, são CRIs, em geral, com mais de 200 devedores.

Assim, o novo fundo da Kinea terá um foco em créditos pulverizados, na linha do que já temos BARI11, um tipo de crédito que gera um bom nível de rentabilidade e não tem a concentração de um devedor empresa. Na minha visão esse tipo de crédito será sempre um midle risk, visto que não temos como dar nota de crédito para essas pessoas físicas e as chamar de high grade, como também não podemos chamar de high risk (high yield), dado o LTV mais baixo das operações (pelo próprio site da Creditas é possível verificar que não emprestam mais do que 60% do valor do imóvel).

O FII BARI11, de nossa carteira recomendada, poderia ser visto como um comparativo mais direto, dado o foco prioritário em CRIs pulverizados. Esses CRIs do BARI possuem juros médios de 6,72%+IPCA e de 8,68%+IGPM.

No prospecto são apresentadas as informações financeiras da empresa Creditas desde 2020. A empresa vem apresentando prejuízos crescentes neste período, tendo um prejuízo de R\$ 215,8MM nos 9 primeiros meses de 2021. Como o fundo adquire os CRIs, a situação financeira da empresa não seria o ponto mais importante, visto que o devedor do CRIs são as pessoas físicas e não a empresa.

Em conclusão, a Kinea lança um novo fundo com foco em créditos pulverizados, provavelmente com CRIs séries sêniores e mezaninos, com um foco na originação feita pela Creditas.

Pelo o que temos no mercado de CRIs da Creditas, bem como com base no estudo de viabilidade, a expectativa é que o fundo consiga fazer uma carteira com remuneração média de 7% + IPCA, o que ficaria abaixo dos fundos KNIP11, KNSC11 e KNHY11, mas estaríamos diante de uma estratégia de CRIs pulverizados.

Fazendo o comparativo com o que já temos no mercado em fundos da Kinea, não vislumbro vantagem em participar da emissão de KCRE11 e assumirmos o risco de a carteira não ter uma remuneração muito boa. A aquisição de outros fundos da Gestora já seria suficiente para gerar uma boa rentabilidade.

Ordem dos Eventos	Evento	Data Prevista
1	Protocolo do pedido de registro da Oferta na CVM e do pedido de admissão à negociação das Cotas da 1ª Emissão na B3	15/10/2021
2	Concessão do registro da Oferta pela CVM	27/12/2021
3	Divulgação do Anúncio de Início e Disponibilização do Prospecto	28/12/2021
4	Divulgação do Comunicado Inicial de Modificação da Oferta (conforme definido abaixo) e protocolo do pleito de modificação da Oferta na CVM	04/01/2022
5	Deferimento do pleito de modificação da Oferta pela CVM	18/01/2022
6	Divulgação do Comunicado de Deferimento da Modificação da Oferta (conforme definido abaixo) e das novas versões do Prospecto e do Anúncio de Início	18/01/2022
7	Período previsto para a realização das Apresentações para Potenciais Investidores, bem como para a Primeira Liquidação e para a Última Liquidação	21/01/2022 a 28/06/2022
8	Data máxima para divulgação do Anúncio de Encerramento	29/06/2022

Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=258000&cvm=true>



BTAL11

O fundo divulgou seu relatório gerencial onde podemos observar que o rendimento distribuído (R\$ 0,80/cota) foi de 73% sobre o resultado do mês (R\$ 1,09/cota), acumulando

um resultado ainda não distribuído de R\$ 0,38/cota. Com isso, o fundo informa que segue posicionado para manter o patamar de distribuição de R\$ 0,80/cota. Com os reajustes dos contratos atípicos, sendo 41,8% agora em fevereiro, é possível vermos um aumento na distribuição nos próximos meses.

Podemos ver que na DRE do fundo houve um resultado bem expressivo na linha receita financeira, de 4,5MM, possibilitando assim que o rendimento se sustente no patamar atual, ocorrendo exatamente o que previa no relatório de 30/01/2022:

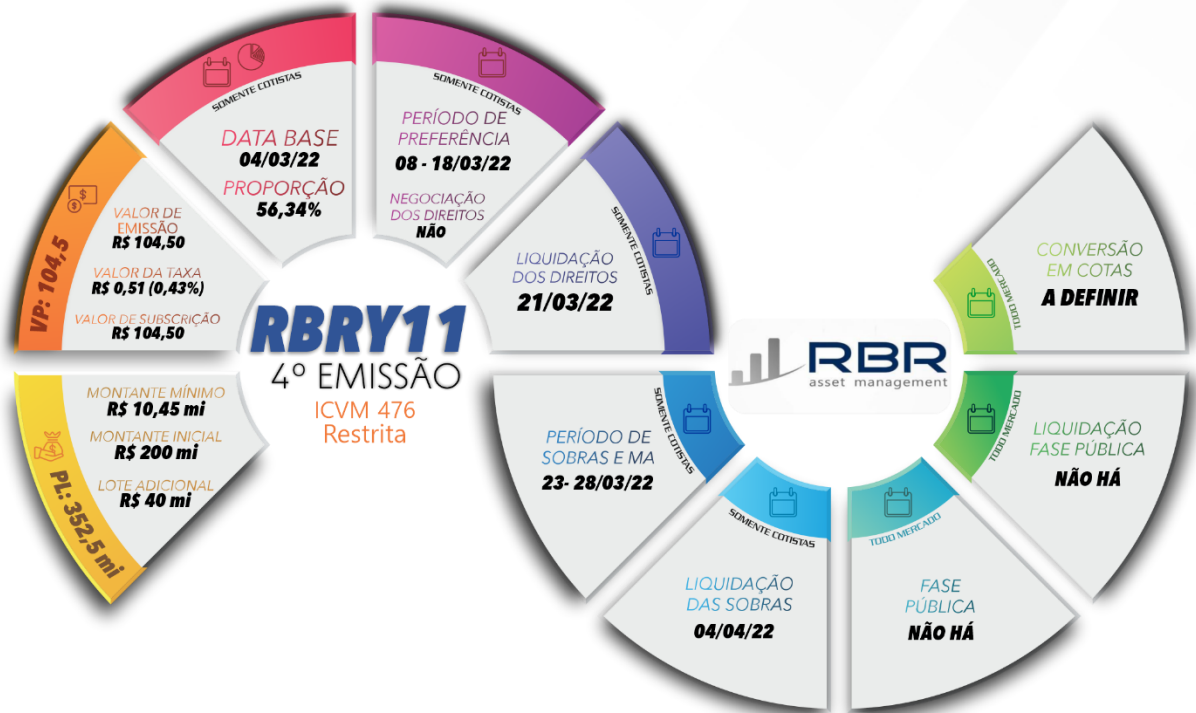
Acontece que a partir de agora o fundo possui um resultado acumulado de apenas R\$ 0,09/cota, portanto desde que o fundo não gere algum ganho de capital com os CRIs na carteira atual, poderemos ver nos próximos meses o rendimento reduzir e chegar aos patamares de R\$ 0,70/cota

O fundo tem em sua carteira dois CRIs com carência de amortização, um deles com carência de 48 meses e outro com carência de 37 meses. Nesse período o fundo não consegue absorver o lucro gerado pela inflação, ficando os valores acruados e aumentando o valor patrimonial; no entanto, como explicado no relatório gerencial, o fundo negociou os títulos, gerando ganho de capital que o fundo chama de “O giro dos ativos resultou em ganhos não recorrentes em razão do desbloqueio da correção monetária dos ativos (IPCA)”. Essa operação lembra muito as operações feitas pelo Capitânia de vender e comprar seus próprios títulos e destravar a inflação acruada neles.

Assim, este “destravar a inflação” permitiu o fundo ter um ganho elevado neste semestre e garantir o seu rendimento em R\$ 0,80 ao longo do semestre.



O fundo da RBR presente em nossa carteira também divulgou sua 4ª emissão de cotas, uma oferta 476 (restrita) com objetivo de captar 200 milhões. Segue abaixo calendário da emissão:



O fundo arcará com os custos da emissão, que possui uma estimativa baixa, mas que sempre precisamos confirmar depois. Seria importante os fundos divulgarem em seus relatórios gerenciais os custos de emissão e não deixar só para as demonstrações financeiras.

A diferença entre o valor de mercado e o valor de subscrição é de R\$ 0,50. A emissão, caso o custo fique dentro do orçado, será levemente acima do valor patrimonial, um excelente ponto de emissão, não “obriga” o atual cotista a subscrever e ao mesmo tempo permite o fundo crescer.

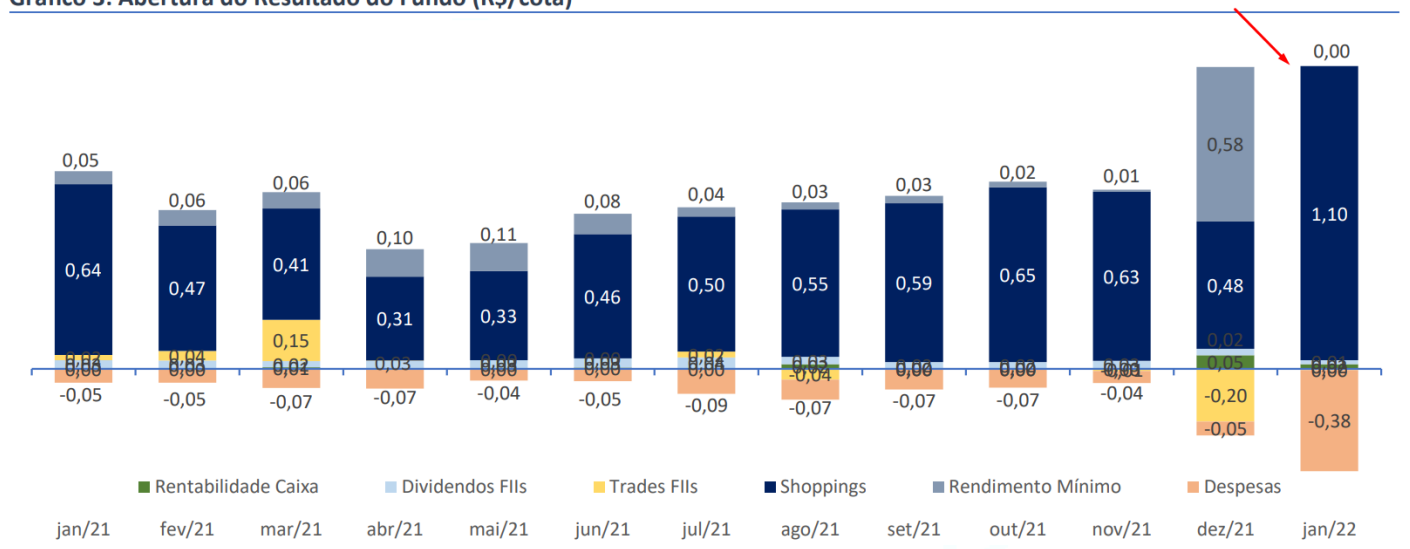
A nossa carteira recomendada tem RBRY11 e, dentro dessas circunstâncias e do tamanho do fundo na carteira, não vislumbro interessante aumentar a exposição subscrevendo.



O fundo divulgou seus resultados de dezembro/21 onde podemos notar que foi o mês de maior geração de NOI/m² de 2021, atingindo o valor de 99/m² e uma melhora de 8,3% frente ao mesmo mês de 2019.

As vendas totais também superaram dezembro/19 em 4%, com destaques para os shoppings Tacaruna. A inadimplência líquida do fundo ficou negativa em 2%, dado que é muito importante pois mostra que os lojistas estão conseguindo não só pagar seus aluguéis atrasados, mas manter em dia. Um ponto a se destacar é o mês de janeiro/22 foi o primeiro mês desde janeiro/21 onde não foi necessário o uso da RMG, sendo todo o resultado proveniente das receitas dos shoppings, conforme imagem abaixo:

Gráfico 3: Abertura do Resultado do Fundo (R\$/cota) ⁶



Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=272966>

A taxa de ocupação cresceu 1% com relação a dez/21 e se manteve no patamar de dez/19.

O fundo distribuiu um rendimento de R\$ 0,72/cota sendo que o resultado total foi de R\$ 0,75/cota, acumulando resultados ainda não distribuídos de R\$ 0,47/cota. Os resultados de dezembro na maioria dos fundos de shoppings vêm melhores devido às vendas de final de ano e o 13º aluguel dos lojistas, mas ainda assim vem demonstrando um cenário de recuperação dos shoppings.



O fundo divulgou que celebrou contrato com a XP Vista Asset Management Ltda para a venda integral da Gestora do fundo, dependendo de aprovação do CADE.

Em princípio as mudanças para o fundo devem ser mínimas, uma vez que normalmente neste tipo de operação costuma se manter a equipe anterior. Poderíamos apenas observar um maior crescimento do fundo por emissões, após a conclusão da operação.

Essa operação apenas reforça a minha reflexão recente sobre o valor que uma Gestora possui com o tamanho que ela alcança depois das emissões de seus fundos.

CARTEIRA RECOMENDADA

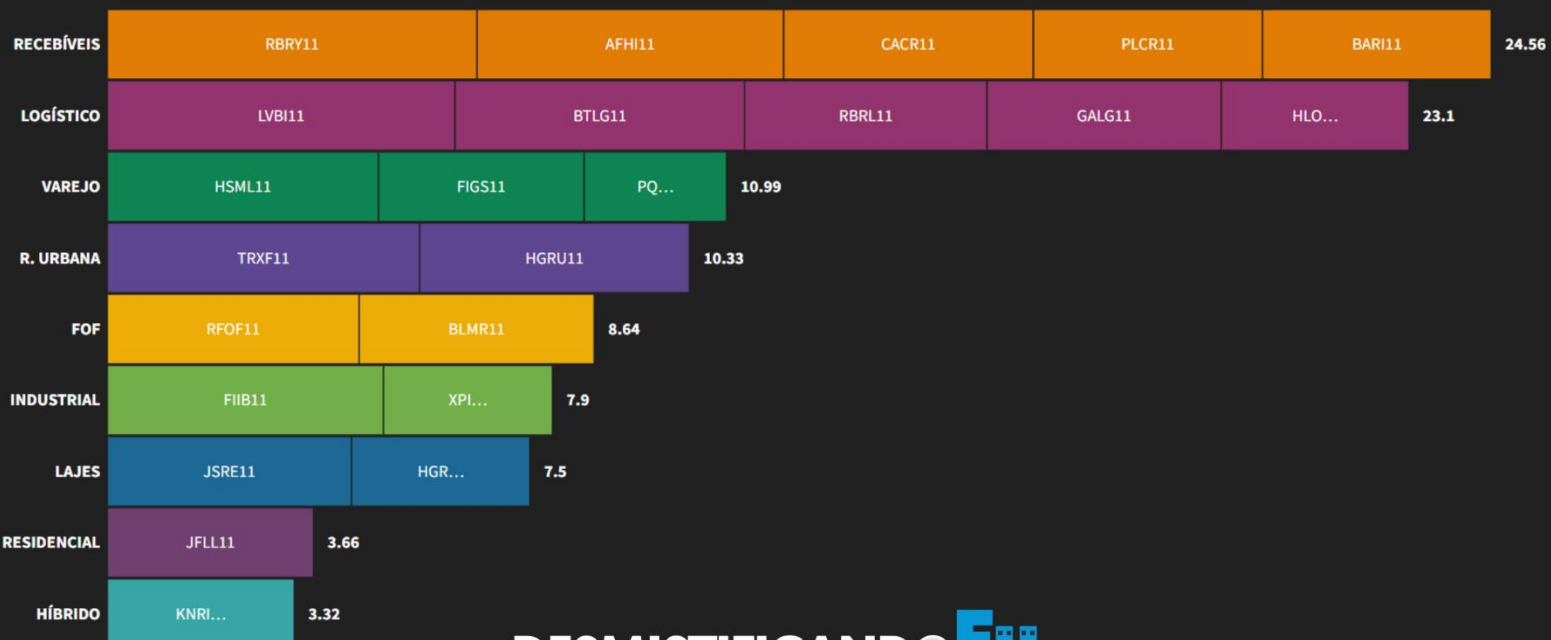
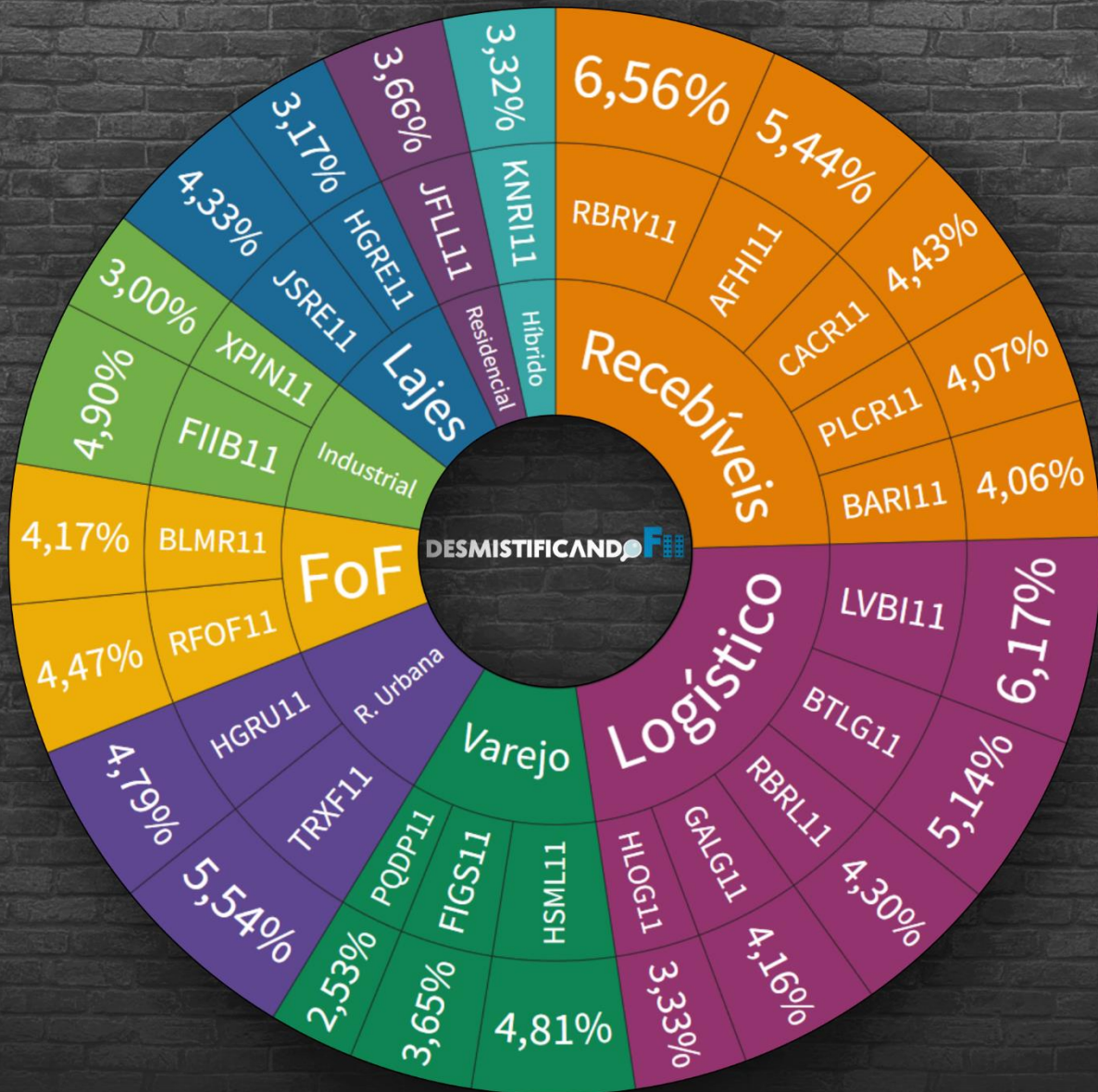
TABELA

Data da Entrada	Análise	FUNDO	Setor	Cotação	Cotas	Valor Médio	Valor Investido	Peso inicial	Valor Atual	Peso atual	Status
18/10/20	LINK	HGRE11	Lajes	130,28	39	150,37	5.864,43	3,31%	5.080,92	3,17%	Compra
10/11/20	LINK	JSRE11	Lajes	77,13	90	87,68	7.891,20	4,46%	6.941,70	4,33%	Compra
22/08/21	LINK	BLMR11	FoF	7,42	900	7,52	6.768,00	3,83%	6.678,00	4,17%	Manutenção
16/08/20	LINK	RFOF11	FoF	68,87	104	72,83	7.574,32	4,28%	7.162,48	4,47%	Compra
19/01/20	LINK	FIIB11	Industrial	461,89	17	561,94	9.552,98	5,40%	7.852,13	4,90%	Compra
12/04/20	LINK	XPIN11	Industrial	84,29	57	101,02	5.758,14	3,25%	4.804,53	3,00%	Compra
23/08/20	LINK	BTLG11	Logístico	103	80	106,98	8.558,40	4,84%	8.240,00	5,14%	Compra
21/12/20	LINK	HLOG11	Logístico	91,9	58	117,89	6.837,62	3,86%	5.330,20	3,33%	Compra
08/08/21	LINK	LVB11	Logístico	98,78	100	101,94	10.194,00	5,76%	9.878,00	6,17%	Compra
24/04/21	LINK	GALG11	Logístico	97,97	68	111,3	7.568,40	4,28%	6.661,96	4,16%	Compra
20/02/22	LINK	RBRL11	Logístico	85,06	81	84,84	6.872,04	3,88%	6.889,86	4,30%	Compra
19/01/20	LINK	KNRI11	Híbrido	132,85	40	175,79	7.031,60	3,97%	5.314,00	3,32%	Compra
06/06/21	LINK	AFHI11	Recebíveis	96,74	90	92,94	8.364,60	4,73%	8.706,60	5,44%	Compra
19/01/20	LINK	BARI11	Recebíveis	103,16	63	107,62	6.780,06	3,83%	6.499,08	4,06%	Compra
21/11/21	LINK	CACR11	Recebíveis	109,04	65	102	6.630,00	3,75%	7.087,60	4,43%	Compra
20/12/20	LINK	PLCR11	Recebíveis	85,81	76	87,31	6.635,56	3,75%	6.521,56	4,07%	Compra
19/01/20	LINK	RBRY11	Recebíveis	105	100	104,38	10.438,00	5,90%	10.500,00	6,56%	Compra
19/01/20	LINK	HGRU11	R. Urbana	112,8	68	129,39	8.798,52	4,97%	7.670,40	4,79%	Compra
05/07/20	LINK	TRXF11	R. Urbana	100,84	88	101,99	8.975,12	5,07%	8.873,92	5,54%	Compra
19/01/20	LINK	FIGS11	Varejo	53,66	109	84,83	9.246,47	5,23%	5.848,94	3,65%	Compra
24/10/21	LINK	HSML11	Varejo	77	100	77,83	7.783,00	4,40%	7.700,00	4,81%	Compra
12/12/21	LINK	JFLL11	Residencial	75,11	78	68,59	5.350,02	3,02%	5.858,58	3,66%	Compra
19/01/20	LINK	PQDP11	Varejo	2.029,01	2	3.721,00	7.442,00	4,21%	4.058,02	2,53%	Manutenção

23 Fundos

CARTEIRA RECOMENDADA

GRÁFICOS



 **Números da carteira**

Caixa	Saldo histórico
LCI 85% CDI	R\$ 1.379,40

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

CÁLCULO DA TIR	
Janeiro	-R\$ 162.808,80
Fevereiro	- R\$ 2.019,24
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.



EXPLICAÇÕES SOBRE OS CARDS

TICKER DO FUNDO ▲

▲ **SEGMENTO DO FUNDO**

HGLG11
CSHG LOGÍSTICA

GESTORA DO FUNDO ▲

▲ **COR DE CADA SEGMENTO**

NOME COMPLETO DO FUNDO ▲



LEGENDA DE CADA SEGMENTO

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

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

HGLG11
CSHG LOGÍSTICA






CSHG Logística FI
Dezembro 2021

CREDIT SUISSE
CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

EVANTE – Complemento Reavaliação Anual de Imóveis

Fundo de Investimento Imobiliário - FI
CVM: 146-5
Código: 53: HGLG11

HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A., com sede na Rua Leopoldo de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 61.808.182/0001-30, na qualidade de "Administradora" do CSHG LOGÍSTICA – FUNDO DE INVESTIMENTO em 30 de novembro de 2021, informar aos cotistas e ao mercado em geral que, em atendimento da Comissão de Valores Mobiliários nº 516, de 29 de dezembro de 2021, o Fundo comunicou a reavaliação dos imóveis detidos pelo Fundo pela empresa HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A., com sede na Rua Leopoldo de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 61.808.182/0001-30, na qualidade de "Administradora" do CSHG LOGÍSTICA – FUNDO DE INVESTIMENTO em 30 de novembro de 2021, em uma nova variação positiva de 0,53% (cinquenta e três por cento) no valor patrimonial da cota do Fundo com base na carteira de investimentos em 30 de novembro de 2021, em uma nova variação positiva de 0,53% (cinquenta e três por cento) no valor patrimonial da cota do Fundo com base na carteira de fechamento de 30 de novembro de 2021.

CREDIT SUISSE
CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

CORRETORA DE VALORES S.A.
FUNDO IMOBILIÁRIO - FI

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 PQDPI1, CACRI1, FLRP11, PVBI11, JFLL11, TRXF11, BRCRI1, FIGS11, HGRE11, BARI11, XPIN11, HGRU11, CVBI11, BLCP11, FIIB11, KNRI11, BTLG11, JSRE11, HLOG11, BRCO11, GALG11, RBRL11, LVBI11, KNIP11, por sua vez, a Cônjuge do Analista possui cotas de HGRU11, HFOFI1, 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.