

2022

15

RELATÓRIO SEMANAL



Período

4 a 08/04/22



Divulgação

10/04/22



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:

HGPO11

BLMR11

BRCR11

FLMA11

PQDP11

RECR11

FCFL11

MCCI11

CPTS11

KNIP11

KNCR11

KNSC11

KNHY11

JFLL11

ONEF11

HSML11

XPML11

VISC11

RBR11

HCTR11

GALG11

URPR11

MGLG11

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 anunciada a mudança da bandeira tarifária da conta de luz para bandeira verde a partir de 16/04. Isso vai gerar um bom alívio nas contas de energia e na pressão inflacionária.

Com a queda do dólar, que deve levar a uma redução dos combustíveis dentre logo, a pressão inflacionária poderá enfraquecer um pouco mais. Também temos observado uma queda em algumas commodities agrícolas, as quais, apesar de ainda em patamares elevados quando comparado com fevereiro, apresentaram redução frente ao pico de março. O mesmo ocorre com o barril do petróleo.

Esse cenário parece favorecer ao que o Presidente do Banco Central tem afirmado, de que o pico da inflação poderia ocorrer entre abril e maio e depois arrefecer.

Por enquanto, o cenário é de acompanhamento, mas uma redução maior das commodities poderia levar a uma redução mais forte da inflação, melhorando as expectativas sobre os juros futuros, levando a uma valorização dos FIIs de tijolo.

Mas, enquanto isso, como já esperado pelo próprio Presidente do Banco Central, o pico da inflação está ocorrendo. Esta semana foi divulgado o IPCA de março, que fechou em 1,62%, após alta de 1,01% no mês anterior, demonstrando outro ponto que venho citando, de que, dificilmente, desta vez dificilmente teremos um descasamento tão grande entre IGPM e IPCA, não pelo fato de que o IGPM ficará mais controlado, mas pelo fato de que o IPCA ficará mais elevado.

Com este índice, o IPCA acumula uma alta de 11,30% em 12 meses.

É o maior índice mensal desde janeiro de 2003, o que assusta consideravelmente os investidores; no entanto, alguns outros dados econômicos, como os citados acima, além da alta dos juros, vão colaborar para que haja um controle gradual da inflação e não seria de descartar termos uma inflação sendo controlada na metade do segundo semestre.

Mas, enquanto isso, ainda deveremos ter algum nível de inflação mais elevada, pelo menos nos próximos dois meses, juntamente com juros elevados, colaborando para que os fundos imobiliários de recebíveis sigam com rendimentos elevados. Os fundos imobiliários de tijolo, por sua vez, vão seguir se beneficiando da elevação dos contratos de locação pelo repasse da inflação e alguns até com ganhos acima da inflação em caso de revisionais, como citarei no tópico de ONEFII.

As emissões retornaram

Estamos vendo um retorno das emissões nos FII de CRIs ao longo das últimas semanas e este movimento deve se intensificar nas próximas semanas ainda, com mais FII fazendo emissões. Os Gestores devem estar olhando para a janela de inflação elevada e rendimentos altos e devem aproveitar o momento para facilitar a emissão e também para captar mais recursos e possibilitar a aquisição de títulos com *spread* elevado e/ou indexados ao CDI, ou simplesmente crescer e diluir o risco do seu fundo.

Em geral as emissões não estão possibilitando ganhos com flipagens, mas o investidor pode começar a se preparar, se assim desejar, para participar de novas emissões de seus FII de recebíveis.

Importante destacar que as emissões estão vindo com preços próximo do valor de mercado e do valor patrimonial, ou seja, não geram diluição e não geram um ganho de flipagem, sendo a emissão apenas uma oportunidade do fundo crescer, sem levar a uma necessidade/oportunidade para o investidor subscrever.

Assim, entendo que os Gestores devem aproveitar esta janela de oportunidade para emissões, até pelo fato de que em FII de recebíveis o tamanho conta muito para diluir o risco. Já o investidor deve ter a atenção se é interessante participar da emissão ou comprar outros FII, uma vez que a minha visão, neste momento, não é de aumentar o percentual de participação nesta classe de ativos, mas sim nos de tijolo, como estamos fazendo com a carteira recomendada.

Importante – Área do assinante

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



No último relatório citei sobre a aprovação da colocação para venda dos imóveis de HGPO11, mas é importante que detalhemos alguns outros pontos desta operação e que envolvem a possível opção de o investidor vender suas cotas no atual momento ou até mesmo comprar mais.

Se os imóveis forem vendidos pelo preço mínimo, considerando os custos, o fundo seria liquidado por aproximadamente R\$ 280,00 por cota, o que geraria um ganho interessante ao investidor no atual valor de cotação do fundo, caso comprado agora; no entanto, caso os imóveis sejam vendidos, a sua cotação deve subir rapidamente para o valor próximo daquele devido no caso de liquidação do fundo, o que, novamente, fará o investidor se questionar sobre a vantagem de já vender o fundo e passar para outros FIs.

Neste momento entra um tema muito importante, o ganho de capital na venda dos imóveis. A venda dos imóveis vai levar o fundo a ter um elevado nível de ganho de capital.

Os imóveis possuem um custo de aquisição de R\$ 162MM. Considerando investimentos que foram feitos nas propriedades, devemos chegar em um valor próximo de R\$ 200MM de custo dos imóveis. Isso significa que a venda geraria um ganho de capital de aproximadamente R\$ 165,00 por cota, a qual seria distribuída como rendimentos, consequentemente, isento de imposto de renda. O restante, R\$ 125,00, então seria distribuído como amortização pela liquidação do fundo.

Neste caso, se o cotista comprasse a cota neste momento, ele não teria um ganho de capital na operação e um prejuízo de aproximadamente R\$ 130,00 por cota, que poderia ser usado para abater de ganhos em outras operações de imposto de renda. Ou seja, no caso da venda do imóvel e na valorização da cota, a venda no mercado não valeria a pena em razão de que essa venda precisaria pagar IR, enquanto aguardar a amortização geraria prejuízo para compensar no futuro.

Se olharmos para esses números, chegamos à conclusão de que, comprando as cotas neste momento e os imóveis sendo vendido pelo preço mínimo, o investidor teria um ganho de um pouco mais de R\$ 20,00 por cota, além de um ganho de aproximadamente R\$ 26,00 de IR que poderia ser compensado no futuro. É certo que este ganho do IR não entra no bolso do investidor, mas gera um prejuízo possível de compensação e, em algum momento, se torna um ganho.

Assim, para quem é cotista, entendo que não vale a pena vender as cotas só por causa dessa negociação, nem mesmo que ocorra uma valorização das cotas no pós-venda dos imóveis, dada essas características.

Para quem não é cotista, estamos diante de um dos fundos com melhor histórico de ganho para os investidores e que poderá trazer ganhos em duas frentes e a compra do fundo poderá trazer resultados positivos no curto intervalo de tempo, caso os imóveis sejam

vendidos. Assim, a compra do fundo no valor de até R\$ 260,00 tem o potencial de gerar um ganho de capital (somado o ganho imediato e o ganho do IR diferido) de aproximadamente 20%, caso os imóveis sejam vendidos, o que torna o fundo uma opção de compra bem interessante neste cenário e abaixo deste valor.

Importante destacar que o grande cotista do fundo é JSRE11 e que o ganho de capital que ele deverá distribuir é a diferença entre o seu PM e o valor de amortização e não os rendimentos que o HGPO11 venha a pagar pelo ganho de capital. Isso pelo fato de que se por um lado o ganho de capital gera receita de distribuição obrigatória, o prejuízo gerado pela amortização, impedindo o pagamento de IR, também gera a obrigação de o fundo fazer a compensação e distribuir apenas o seu lucro. Isso vai facilitar para que o JSRE11 não tenha que fazer uma grande distribuição de rendimentos e não tenha recursos para pagar a sua alavancagem ou parte dela, melhorando o rendimento recorrente.



O fundo apresentou a sua demonstração financeira de 2021 e podemos observar um prejuízo acumulado de - R\$ 5.190.000,00. Este prejuízo ocorre em decorrência das remarcações das cotas de FIIs e ações de sua carteira, ou seja, um prejuízo pelo regime de competência e que não foi realizado e não teria motivo para impactar o rendimento do fundo, segundo o que vem ocorrendo segundo o meu entendimento, mesmo depois da decisão do MXRF11.

Tal situação pode ser observada em outros FoFs, como em HGFF11, que teve um resultado no exercício de - R\$ 2.753.000,00.

Esse tema traz a discussão da questão envolvendo o MXRF11 e os impactos nos FIIs, o que já foi bastante analisado em relatórios anteriores, abordando os FoFs.

Sigo entendendo que, mesmo no pior cenário, em que a CVM obrigue os FoFs a não distribuírem mais rendimentos nesta situação, ela não poderia obrigar os fundos a amortizarem e eles teria esses rendimentos para comprar novas cotas de FIIs. O atual nível de desconto desses FoFs é muito elevado e mais que compensa qualquer nível de problema que eles possam ter em eventual interpretação da CVM, motivo pelo qual não altera a minha análise.



O BC Fund divulgou mais locações, duas no Ed. Torre Almirante, uma de 900m² já com início no mês de março e a outra de 1.246m² com início do mês de maio, demonstrando um bom trabalho da gestora na captação de novos inquilinos, bem como uma melhora naquela região do centro do Rio de Janeiro. Importante destacar que esta locação,

divulgada no relatório gerencial, também impacta positivamente o fundo ALM111, já que a propriedade é compartilhada.

O fundo também informa outra locação, dessa vez no Ed. EZ Tower, de um andar inteiro. Esse andar já se encontrava com aviso prévio para a saída de um locatário, sendo que na sequência já foi locado para outro, dado bastante positivo no tocante ao tão falado “teste do imóvel”. Este dado corrobora um pouco com o que irei falar adiante sobre ONEF e a retomada dos aluguéis no setor de escritórios de boa qualidade.

Apesar dessas locações, o fundo segue com uma vacância física bem representativa, na ordem de 25,3%, sendo o seu maior desafio a locação da CENESP e em seguida o Torre Almirante. Isso explica seu alto desconto sobre o valor patrimonial atualmente. Como já analisado em momentos anteriores, vejo com boas expectativas a locação do Torre Almirante na medida que o mercado busca novos espaços de escritórios; no entanto, o Cenesp parece que será um desafio de longa duração do fundo, puxando a sua rentabilidade para baixo por um bom tempo.



O fundo de lajes da BR Capital convocou assembleia para alterar o seu regulamento de modo a permitir que a gestora realize aquisições de outros imóveis, além dos seus atuais. A gestora demonstra interesse e também mostra que vê oportunidades de aquisições no mercado atualmente. Portanto a proposta do fundo é que ele a partir de agora tenha uma gestão mais ativa.

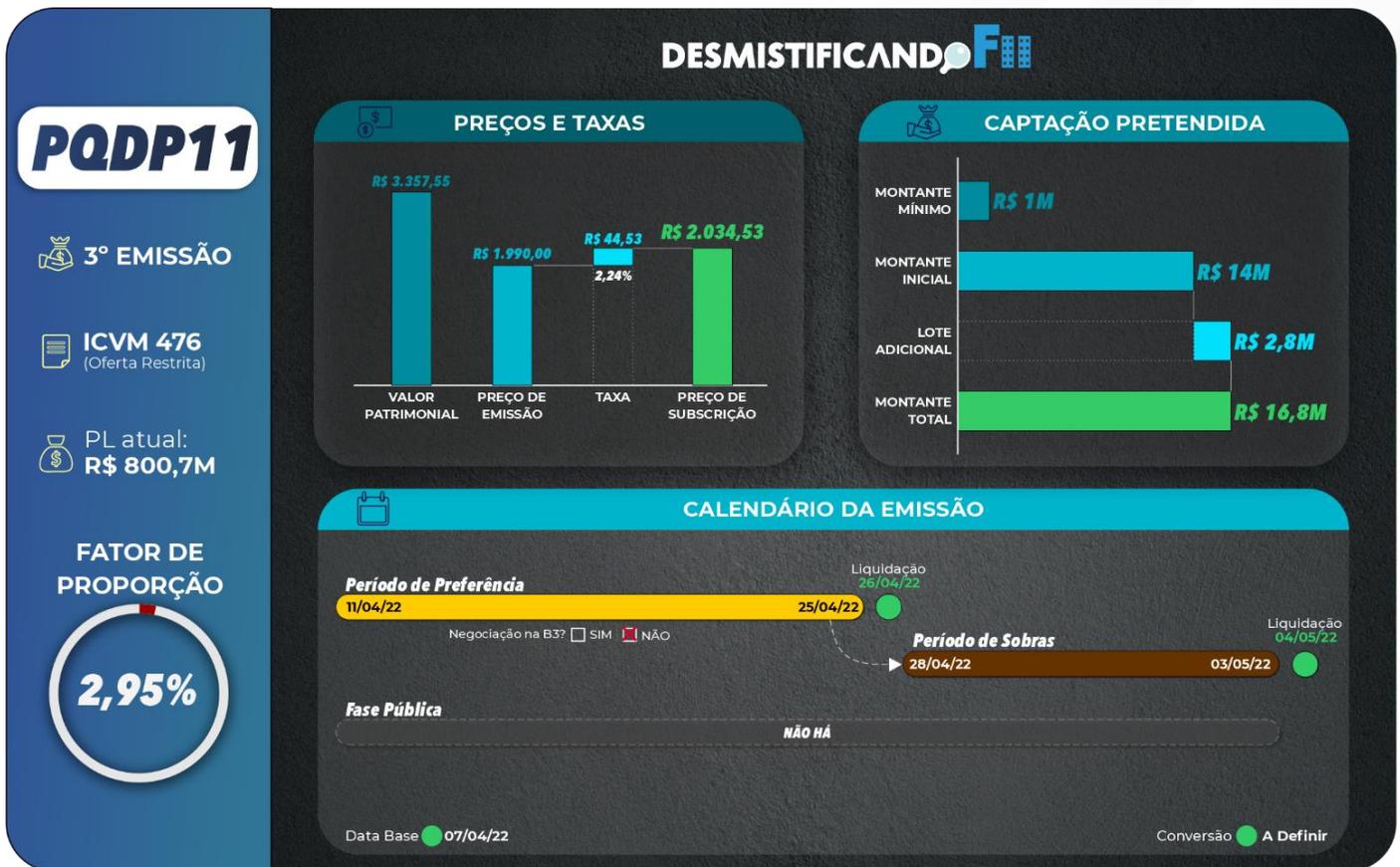
Falo com convicção sobre a extrema capacidade e expertise imobiliária que o consultor imobiliário detém, motivo pelo qual me agrada muito essa atitude de querer ampliar o portfólio; no entanto, o fundo não tem recursos para essas eventuais aquisições. Estaria disposto o fundo a fazer emissões abaixo do valor patrimonial? Ou poderíamos ver o fundo usando a alavancagem para realizar aquisições neste momento?

A carta consulta para voto está disponível no seguinte [LINK](#).



Foi aprovada a emissão pelos cotistas do fundo para a expansão do shopping. Como disse no relatório passado, para o cotista conseguir ter direito de preferência será necessário ter no mínimo 34 cotas e a nossa carteira recomendada não conseguirá participar da emissão.

Segue calendário e dados completos da oferta atual abaixo, no novo painel de emissão do DesmistificandoFI:



O fundo de recebíveis da REC divulgou sua 12ª emissão de cotas, uma oferta do tipo 476 (oferta restrita) com objetivo de captar inicialmente 249,9 milhões, com montante mínimo de 9,9 milhões e lote adicional de 49,9 milhões. O preço de emissão será de R\$ 95,55 e o custo da emissão está previsto para ser de R\$ 2,45 (2,50%), representado pela soma de 0,25% sobre o volume total das novas cotas integralizadas e 2,25% de “comissão de distribuição” sobre o volume de novas cotas. O coordenador líder será a própria administradora do fundo, a BRL Trust. Com isso a emissão está sendo realizada no valor patrimonial, a qual, acrescida dos custos, fica um pouco abaixo do valor de mercado.

O fator de proporção da oferta será de 0,105157933528 e, por ser do tipo 476, não será permitido a negociação do direito de preferência.

A destinação dos recursos da oferta será em um pipeline, sem garantia de execução, em vários CRIs, de vários segmentos, em sua maioria indexados ao IPCA com uma taxa média de IPCA + 8,83% a.a., e uma pequena alocação em CDI + 4,50% a.a. conforme tabela abaixo:

CRI	Segmento	Valor	Indexador	Tx do CRI (% a.a.)
CRI 1	Loteamento	8.500.000	IPCA	9,50%
CRI 2	Loteamento	15.000.000	IPCA	9,50%
CRI 3	Loteamento	5.000.000	IPCA	8,00%
CRI 4	Logística	28.000.000	CDI	4,50%
CRI 5	Investimento Imobiliário	50.000.000	IPCA	7,50%
CRI 6	Agrícola	70.000.000	IPCA	8,30%
CRI 7	Geração distribuída (energia)	70.000.000	IPCA	10,50%
CRI 8	Investimento Imobiliário	50.000.000	IPCA	7,25%
CRI 9	Crédito Imobiliário	12.000.000	IPCA	7,00%
CRI 10	Incorporação	65.000.000	IPCA	10,00%
-	Quitação Op. Compromissadas	32.000.000	-	-
Total		405.500.000		

Indexador	% Alocação	Tx do CRI (% a.a.)
IPCA	93%	8,83%
CDI	7%	4,50%

Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=285788>

Essa taxa média da nova emissão indexada ao IPCA irá aumentar a taxa média do fundo no mesmo indicador, que atualmente se encontra em IPCA+ 7,73% a.a. e a nova emissão tem uma média de 8,83% + IPCA, observe que não é a taxa média do fundo que aumentará, mas é a média da emissão. Já a taxa média em CDI pretendida nesta captação encontra-se um pouco abaixo da taxa média do fundo, atualmente em CDI + 5,03% a.a. e a da emissão é de 4,50% + CDI. Na média o *spread* de juros do fundo terá um leve aumento, aumentando a diversificação da carteira.

Chama a atenção dois pontos da emissão, o primeiro é que o fundo quitará as operações compromissadas, que estão sendo mantidas em percentual baixo, a outra são as operações de CRIs em áreas diferentes, como agrícola e geração de energia. Entendo que o fundo faz uma boa emissão para aumentar a diversificação da carteira e em um momento oportuno de sua cotação, como dito no início do relatório.

Sobre participar ou não da oferta. Matematicamente o preço de emissão encontra-se abaixo do preço de mercado, fazendo sentido participar. Aqui não entra aquela regra que se perde rendimentos ao participar da emissão, visto que com o atual CDI, o rendimento dos recibos de subscrição acaba ficando próximos do rendimento do fundo. Não vislumbro uma necessidade do investidor participar da emissão, pois não haverá diluição do patrimônio, já que a emissão é no VP. O valor da emissão, por sua vez, não é apenas levemente abaixo do valor de mercado e o ganho entre vender as cotas e participar da emissão é mínimo. Assim, o investidor que deseja aumentar a sua exposição no fundo, é uma boa oportunidade de pagar abaixo do valor de mercado.

Segue calendário e dados completos da oferta atual abaixo, no novo painel de emissão do DesmistificandoFII:

DESMISTIFICANDO 

RECR11

REC
REAL ESTATE CAPITAL

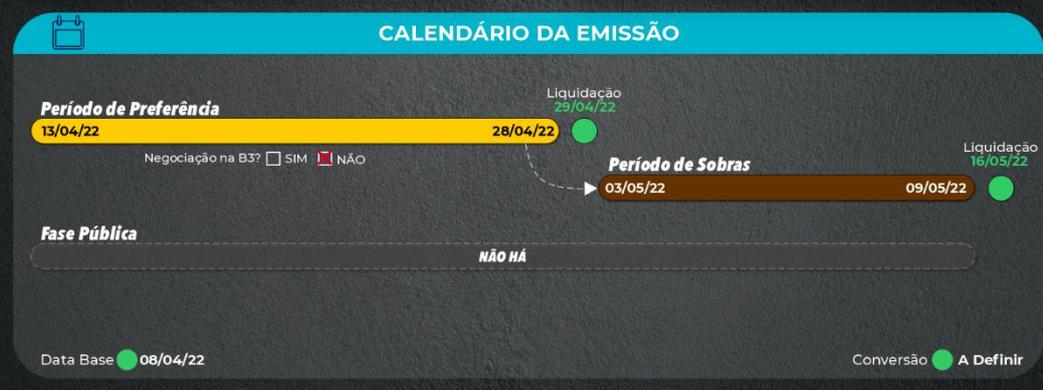
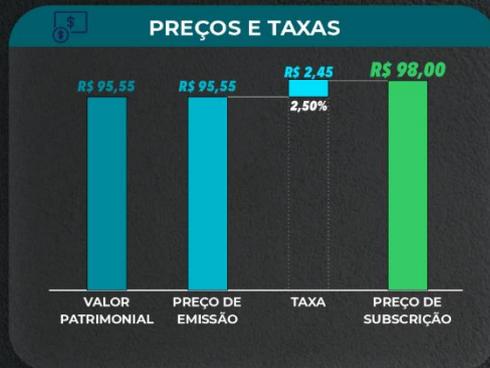
 **12º EMISSÃO**

 **ICVM 476**
(Oferta Restrita)

 PL atual:
R\$ 2,3 bi

FATOR DE PROPORÇÃO

10,52%



Após a reprovação dos cotistas (que representaram 35,8% das cotas emitidas) sobre a venda do único imóvel do fundo para o seu próprio inquilino, o fundo essa semana divulgou fato relevante comunicando que cotistas que representam 5% das cotas do fundo solicitaram a alteração do índice de correção do contrato, passando do atual IGP-M para o IPCA.

Em matéria no Brazil Journal ([LINK](#)), é dito que:

“O Insper disse que a principal motivação da compra seria o peso do IGP-M, que traz volatilidade para a operação e não é alinhado com os reajustes das mensalidades escolares”

O que fica estranho nessa situação é a assembleia ser convocada por cotistas do fundo, e não pelo inquilino, sendo que o objetivo final do cotista geralmente é para a manutenção do contrato e também pelo recebimento do maior aluguel. Uma possibilidade é que o próprio inquilino tenha parte das cotas do fundo, sendo ele o cotista que convocou a assembleia, porém, nesse caso, como há conflito de interesse, ele não poderia votar. Outra possibilidade é de que alguns cotistas, mediante as alegações do INSPER, queiram fazer

a troca do índice a fim de manter a saúde financeira do inquilino e garantir que não haja maiores problemas no futuro, como inadimplências e/ou processos judiciais por exemplo.

Em todo caso, o contrato possui vencimento em 2037, e sendo um contrato atípico, não deveria haver revisional neste período, tampouco a troca do indexador. Mas caso a proposta seja aprovada pelos cotistas, não haveria problemas.

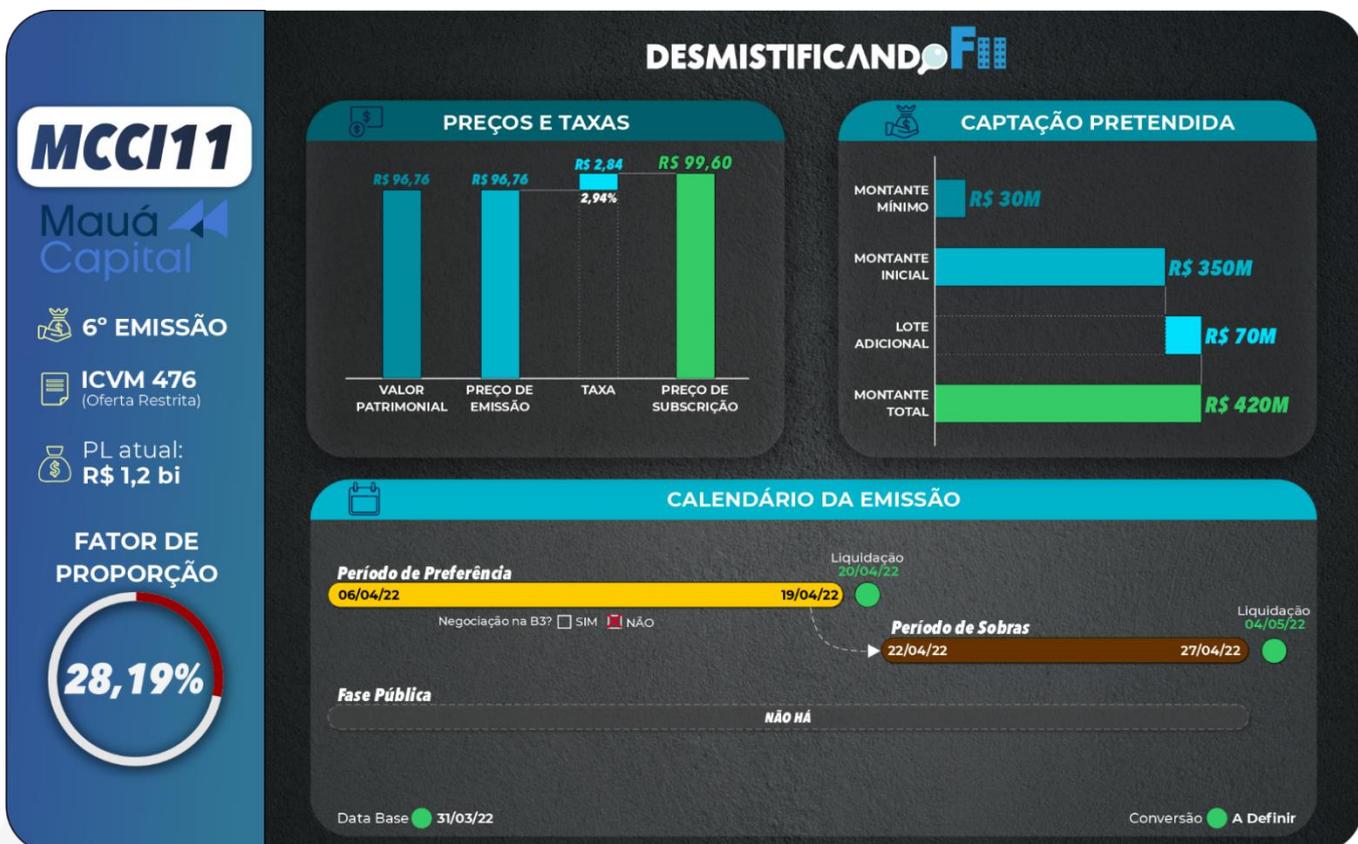


O fundo de recebíveis da Mauá divulgou a alteração do preço de emissão da sua oferta, passando de R\$ 100,00 para R\$ 96,76, reduzindo levemente sua taxa de distribuição, de 2,98% para 2,94%, passando a ser de R\$ 2,84.

Desta forma, o novo preço de subscrição será de R\$ 99,60.

A emissão já foi analisada no relatório anterior, sem muito a ser dito, tendo em vista que é uma 476, sem maiores detalhes de alocação; no entanto, olhando para a emissão de RECR11, o fundo da Mauá poderia se inspirar no fundo da REC e encerrar sua alavancagem, que é uma das mais altas do mercado e traz um risco extra para um fundo que o Gestor chama de um dos mais seguros do mercado.

Segue calendário e dados completos da oferta atual abaixo, no novo painel de emissão do DesmistificandoFII:



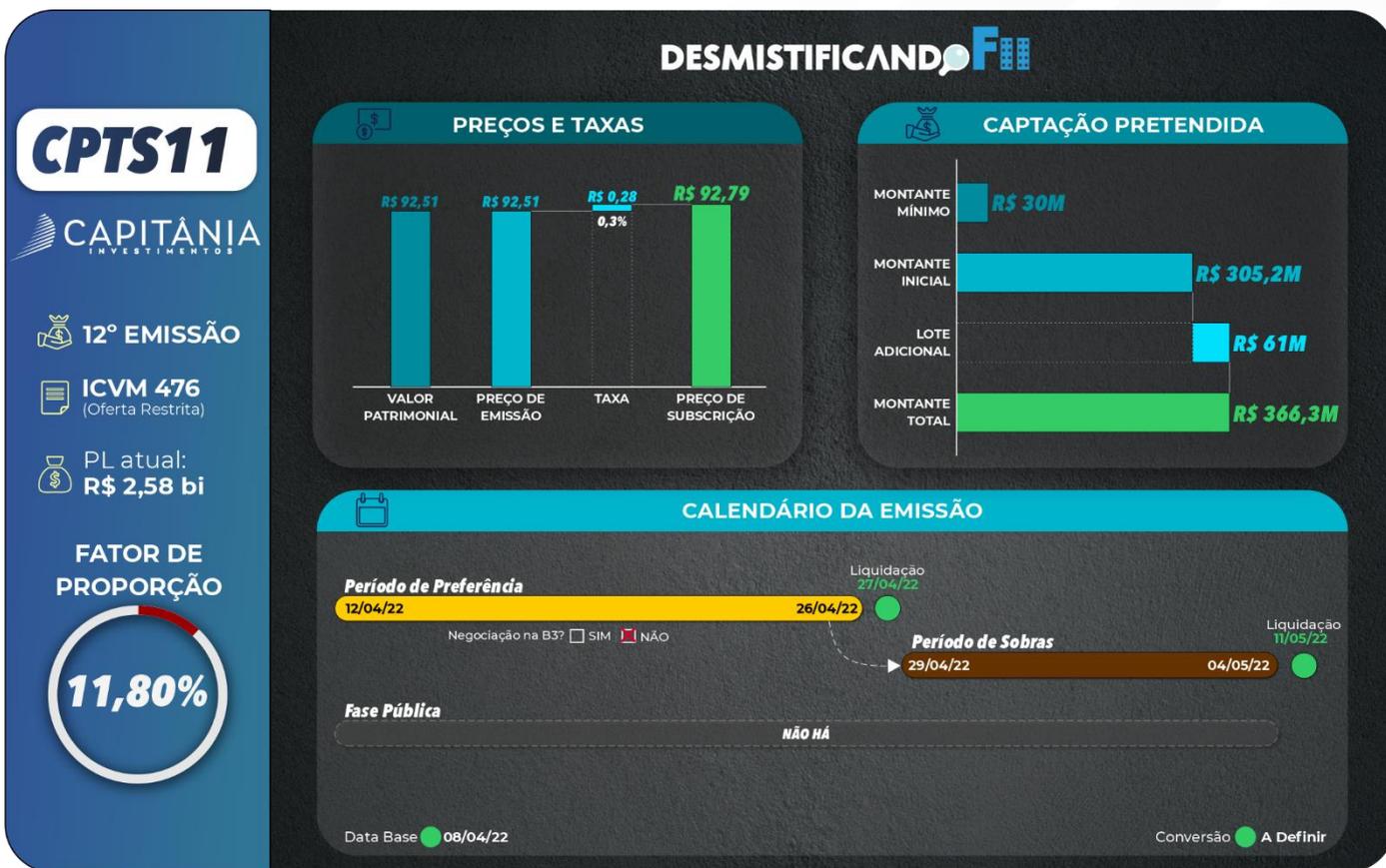


E as emissões estão voltando com tudo. Mais um fundo entrando em emissão, o fundo de recebíveis da Capitânia, que divulgou sua 12ª emissão de cotas, uma oferta do tipo 476 (oferta restrita) com objetivo de captar inicialmente 305,2 milhões, com montante mínimo de 30 milhões e lote adicional de 61 milhões. O preço de emissão será de R\$ 92,51 e o custo da emissão está previsto para ser de R\$ 0,28 (0,30%), sendo o preço final de subscrição de R\$ 92,79.

O fator de proporção da oferta será de 0,11797246515 e, por ser do tipo 476, não será permitido a negociação do direito de preferência. O fundo informa que, caso os custos da oferta ultrapassem o valor da taxa de distribuição, o valor excedente será pago pelo fundo. Caso aconteça, fará com que a emissão reduza o valor patrimonial do fundo, o que acaba sendo análogo a uma emissão abaixo do valor patrimonial, mas sem o cotista perceber. O investidor ao olhar essa taxa, inicialmente muito barata, deve agradar muito. O problema é que é muito difícil saber se ela será capaz de arcar com todas as despesas da distribuição da oferta e, caso não seja, dificilmente saberemos, pois esse dado não é informado nos relatórios gerenciais do fundo. Só poderemos saber na divulgação das próximas demonstrações financeiras.

O fundo ainda não informou a destinação dos recursos, mas, juntamente com Mauá, o fundo da Capitânia também é um dos mais alavancados do mercado, o que gera um risco extra ao investidor, que por vezes não tem consciência disso. O fundo também poderia se inspirar na emissão da REC e liquidar a sua alavancagem. Importante destacar que a citação da REC é apenas pelo objetivo deles, mas a REC com um alavancagem que dificilmente passa de 3% nem precisaria encerrar essas operações, já que o risco é mínimo, diferente de CPTS e MCII que chegam a quase 20% dos ativos.

Segue calendário e dados completos da oferta atual abaixo, no novo painel de emissão do DesmistificandoFI:



O fundo de recebíveis da Kinea divulgou seu relatório gerencial de março onde podemos ver que foi distribuído integralmente o seu resultado líquido do mês, sem a necessidade de utilização das reservas de lucro do fundo, que atualmente equivalem a R\$ 0,89/cota.

Podemos observar um excelente rendimento do fundo neste mês de abril, de R\$ 1,35/cota, consequência da elevada inflação. Importante destacar que esse fundo é um típico fundo que distribui altos rendimentos em cenários de inflação alta, como estamos vivendo agora, sendo um excelente fundo para o investidor se proteger, mas que também diminui seu rendimento conforme a inflação vai se arrefecendo, como pudemos perceber em meados do final de 2019 e início de 2020.

Portanto o investidor deve estar ciente de que o fundo não distribuirá um alto rendimento de forma contínua, sendo que sempre será observado uma variação do seu rendimento conforme a variação da inflação no país.



O fundo de recebíveis com a estratégia de investir em CDI da Kinea informa em seu relatório gerencial um giro de carteira relevante para o fundo, vendendo alguns títulos com spreads menor e comprando outros com spread maior, aumentando assim o spread médio em 35 bps, passando de 1,71% de spread em dez/21 para 1,86% em mar/22, referente ao spread de aquisição dos títulos. Quando olhamos para o spread com base na marcação a mercado, atualmente o fundo proporciona 2,56% + CDI.

Com isso, apesar do fundo ter um spread bem menor que o VGIR11, que tem CDI+4,90%, o fundo segue sendo uma boa opção para aqueles investidores que querem expor parte do patrimônio em CDI, sendo este fundo uma das melhores opções e que está sendo negociado no seu valor patrimonial. Diferente de KNIP11 que é voltado para investidores qualificados, o KNCR11 já permite investidores em geral.

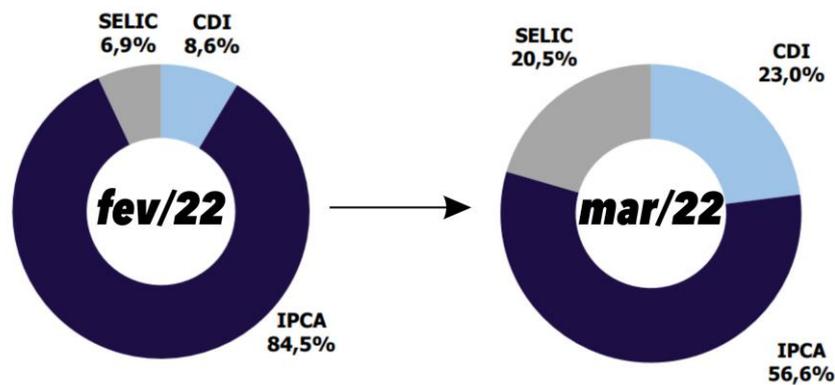
Cabe ressaltar aqui também a mesma observação que fiz em KNIP11, mas agora voltada para o CDI. O fundo tem seu rendimento fortemente atrelado ao seu indicador, de modo que sua variação segue conforme as variações do CDI. Não acredito que a taxa de juros cairá nas próximas reuniões, portanto o investidor que quiser inserir este fundo em carteira a fim de se beneficiar da Selic alta atualmente, considero uma boa opção. O fundo está gerando um rendimento próximo a 1% a.m., um excelente retorno, devendo aumentar um pouco mais nos próximos meses, na medida que os juros vão elevar.

Importante destacar que RBRY11 de nossa carteira também é um dos grandes beneficiados pela elevação do CDI.



O fundo de recebíveis da Kinea, também voltado para investidores em geral, divulgou seu relatório gerencial onde informa que já alocou todo o capital levantado em sua última emissão de cotas, sendo uma parte desse recurso utilizada para o pagamento das operações compromissadas reversas, que é um recurso utilizado para agilizar alocação do fundo quando está em fase de emissão, sendo que, uma vez captado recurso da emissão, parte desse valor é utilizado para o pagamento dessas operações.

As novas alocações do fundo foram 3 operações totalmente indexadas ao CDI, realizando assim uma grande alteração na alocação total da carteira do fundo por indexador, de fevereiro para março, conforme gráfico abaixo:



O primeiro CRI adquirido pelo fundo foi no valor de R\$ 85MM no setor hoteleiro, empreendimento com dois resorts de alto padrão localizados em Alagoas, a uma taxa de CDI + 4%. O segundo foi no setor de Lajes Corporativas, no valor de R\$ 47,8MM, sendo R\$ 37,7MM em um CRI Sênior com taxa CDI +2,5% e R\$ 10,1MM em um CRI Junior com taxa de CDI + 6%. O terceiro CRI foi no setor de incorporação, operação no valor de R\$ 54,8MM a uma taxa de CDI + 1,9%,

Com isso, a taxa média de juros por indexador do fundo, com base no MTM, passou de CDI + 5,96% para CDI + 3,84% e Inflação + 7,83% para Inflação + 7,55%, reduzindo um pouco a taxa média de suas operações.

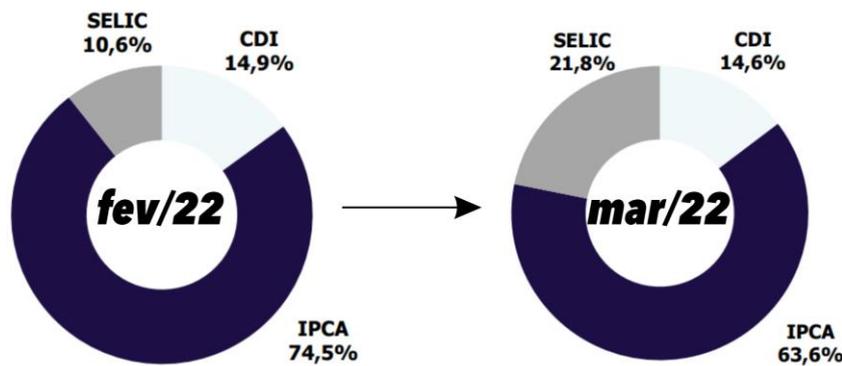
Com essas novas alocações, o fundo passa a estar mais exposto em CDI/Selic e se beneficia do atual cenário de altas taxas de juros, e aumentando seu patrimônio de 703,2 milhões para R\$ 1,19 bilhões, aumentando sua diversificação e segurança, sendo agora mais um gigante da Kinea.



Já o fundo High Yield da Kinea, voltado para investidores qualificados, divulgou seu relatório gerencial de março/22 também informando que já alocou todo o capital da sua última emissão, sendo também parte do valor utilizado para o pagamento das compromissadas reversas.

As novas alocações do fundo também foram em 3 operações, o mesmo edifício adquirido pelo KNST11, de R\$ 27,7MM, mas aqui somente a cota Junior de CDI + 6%. Um CRI de R\$ 37,5MM para financiamento de um empreendimento residencial de alto padrão da Gafisa a uma taxa de IPCA + 10,50% e um CRI de R\$ 19,1MM no segmento logístico a uma taxa de CDI + 4,35%.

Conforme podemos observar na imagem abaixo, o fundo segue com uma parte relevante do seu patrimônio ainda em caixa, o que podemos ver pela parcela do patrimônio remunerada pela Selic:



Ou seja, o fundo ainda tem um patrimônio considerável para fazer alocações e aproveitar esta janela de juros mais elevados.

Importante destacar que o investidor desatento que fizer a leitura do relatório gerencial do fundo poder acreditar que as novas operações reduziram a sua taxa média com base no MTM de IPCA + 10,25% para Inflação + 9,94%; no entanto, isso seria impossível, já que o único título comprado é remunerado por 10,50% + IPCA e isso aumenta os juros médios. O que acontece é que desta vez o fundo teve uma pequena valorização do seu patrimônio e isso alterou um pouco o MTM para baixo, sendo facilmente observado pelo fato de que os juros médios na curva ficaram inalterados.



O fundo divulgou, em 10/03/2022, comunicado não relevante sobre a emissão de Debêntures pela empresa JFL Holding S.A. e, recentemente, observei que muitos investidores ficaram na dúvida sobre esta operação e os impactos no FII.

Inicialmente, importante citar que quem emitiu a dívida foi a Holding da qual a Consultora Imobiliária do fundo faz parte e não o FII JFLL11 que emitiu esta dívida. Os investidores acabam fazendo alguma confusão em razão dos nomes.

Para a garantia dessa debênture, a Holding deu alienação fiduciária de sua participação de 92,50% no empreendimento VO 699, isso, no entanto, não afeta a propriedade de 7,50% que o fundo tem neste empreendimento, ainda que a garantia viesse a ser acionada.

O prejuízo que o fundo poderia ter seria em razão de sua renda subordinada. Como o fundo possui um recebimento prioritário na receita dos empreendimentos, frente à JFL, no caso de uma perda da propriedade em razão da alienação fiduciária, o fundo poderia ter dificuldades em receber esses valores, já que a nova proprietária não estaria obrigada a respeitar este contrato. Para isso o fundo informou a realização de um aditivo no contrato da *escrow account* que assegura esses recebimentos até 28/01/2023.

Ou seja, a emissão da referida debênture não altera em nada o fundo.



Revisional para cima. Venho citando há algum tempo que os FIIs de tijolo estão em um momento ímpar para aquisição, visto que os juros elevados fizeram com que suas cotas fossem depreciadas, mas que o momento que estamos do ciclo imobiliário permitirá que os FIIs consigam repassar melhor o reajuste inflacionário para os seus contratos e, em alguns casos, reajustes acima da inflação, a revisional para cima.

Este é um cenário difícil de ser vislumbrado pela maioria dos investidores, visto que desde 2014 praticamente só observamos os aluguéis terem redução. Ocorre que tudo isso faz parte do ciclo do mercado imobiliário. Tudo indicava que ele melhoraria em 2019/2020, mas houve a pandemia e atrasou tudo.

Com o retorno da normalidade será mais comum observarmos aumentos dos valores de locação, como já venho citando há algum tempo e usamos várias vezes o exemplo de HGPO11, que vinha aumentando sequencialmente o seu aluguel médio.



Agora foi o fundo da Rio Bravo, proprietário de parte do edifício The One, que divulgou uma revisional de aluguel para cima. O fundo prorrogou a locação de dois conjuntos até 31/12/2028, sendo que foi aplicado um reajuste do contrato de locação de 29% a partir de 01/04/2022 e um reajuste de 36% a partir de 01/04/2024 (sendo que esses 36% são sobre o contrato original). Com o segundo ajuste, o aluguel passaria para aproximadamente R\$ 180,00 o m², fora os reajustes inflacionários a serem repassados ainda.

Este reajuste é pequeno para o fundo, mas reforça a visão que venho há alguns meses compartilhando nos relatórios e demonstrando como este momento no valor dos FIIs é bem diferente de valorizações que já vimos no passado, sendo uma excelente oportunidade.



O fundo divulgou o seu relatório gerencial no qual é possível verificarmos a informação de que o rendimento de R\$ 0,60 “é o piso do valor”, desde que não haja mudanças

significativas no mercado, como um novo fechamento da economia. Ou seja, podemos esperar para os próximos meses este rendimento para o fundo. O lucro recorrente deste mês foi de R\$ 0,51, sendo que ainda há R\$ 0,49 de lucro acumulado de períodos anteriores. Esse lucro líquido já contempla o resultado do shopping Paralela, o qual esperava que traria uma contribuição maior para o lucro líquido do fundo, mas não trouxe ainda, vamos acompanhar os próximos meses.

O fundo mostra, ainda, que as vendas e NOI superaram, respectivamente, +4% e +5% em relação ao mesmo período em 2019, o que, apesar de ser um excelente dado, demonstrando a retomada, mas um crescimento abaixo da própria inflação.

Por outro lado, a inadimplência líquida, que tinha ido para o capô negativo em dez/21, volta a subir nos meses seguintes, resultado já esperado no começo do ano, como estamos acompanhando em vários FIIs de shoppings, dado os aluguéis mais elevados neste período.

A taxa de ocupação segue mesmos patamares de jan/21, sem grandes alterações.



O fundo divulgou o seu relatório gerencial de março, no qual é possível verificar que o lucro líquido do fundo no mês de fevereiro foi de R\$ 0,71, acima do rendimento distribuído de R\$ 0,64, o que é um destaque, visto que o NOI por m² teve uma redução de -0,90% quando comparado com 2019.

Se por um lado o NOI por m² teve redução, a inadimplência do fundo neste período, comparado com outros FIIs de shoppings, foi baixa, de 6,60%, o que colabora para este lucro líquido acima do rendimento.



O fundo de shoppings da Vinci divulgou o seu relatório gerencial com excelentes resultados, o lucro líquido foi de R\$ 0,72, enquanto o rendimento distribuído foi de R\$ 0,68, dando sustentabilidade para o seu guidance no intervalo de R\$ 0,65 e R\$ 0,70.

Chama a atenção o crescimento do NOI por m² quando comparando com o mesmo período de 2019 e considerando apenas os shoppings que existiam nos dois períodos, sem as novas aquisições. Segundo o fundo, o crescimento neste período foi de 24%. Outro dado muito positivo foi a inadimplência de apenas 1,10%, bem diferente dos demais fundos de shopping.

O fundo apresentou uma excelente performance no mês.



O fundo fez a sua primeira chamada de capital da 3ª emissão de cotas no último dia 5/4/2022 e muitos investidores ficaram sem entender adequadamente.

A 3ª emissão de cotas foi subscrita quase que integralmente por investidores profissionais, uma vez que os cotistas quase não exerceram o direito de preferência. Esses investidores subscreveram 344.828 novas cotas ao valor de R\$ 72,50 (sem considerar os custos). Mas essas cotas não foram integralizadas, ou seja, pagas, de imediato. Isso significa que os investidores subscreveram e teriam a obrigação de integralizar futuramente as cotas.

Situação semelhante já observamos em FVPQ11 no passado.

Neste momento esses investidores foram chamados para integralizar 114.883 cotas, pagando o valor da emissão, remanescendo ainda uma boa parte dessas cotas para serem integralizadas.

Isso significa que com essa integralização o valor patrimonial do fundo vai ter uma redução, mas não haverá ajuste no valor de mercado, pois este já ocorreu quando da emissão. Com a integralização de todas as cotas, o valor patrimonial do fundo deverá reduzir para R\$ 89,35.

Nenhum outro cotista poderá participar desta fase de integralização, pois apenas aqueles investidores que subscreveram as cotas é que possuem esta possibilidade.



O fundo de recebíveis da Hectare divulgou aprovação da sua 13ª emissão de cotas, porém ainda não foram divulgados os dados da emissão. Assim que divulgarem, será analisado no DesmistificandoFII.



Nos relatórios do DesmistificandoFII de 20/2/2022 e 27/03/2022 havia destacado o grande crescimento do valor patrimonial do fundo, tendo em vista a sua grande redução do passivo, destacando que estava estranho, pois havia uma redução do passivo, sem redução do ativo.

Mas, como foram dois informes mensais seguidos trazendo esses dados, passei a entender que o dado estaria correto; no entanto, em live realizada com os Gestores nesta última quinta-feira ([LINK](#)) e disponível em meu canal do Youtube, foi informado que esses informes mensais estão errados e que serão corrigidos, para que volte a constar os valores de dezembro. Não posso deixar de criticar a demora que a gestão levou para perceber esse erro e exigir da administradora a correção, sendo que até o momento não foi corrigido, e que isso pode ter levado a erros de análises pelo mercado durante esse período, deixando transparecer uma falta de cuidado pelo fundo na divulgação de seus dados, de certa forma inaceitável. Errar é factível de todos, dentro de um mercado complexo, mas a correção precisa ser feita rapidamente, o que até o momento não foi feito.

Assim, o valor patrimonial do fundo deve voltar para aproximadamente R\$ 99,00. Nessa live o Gestor explicou um pouco sobre a sua estratégia de pagar a alavancagem com o aluguel do fundo e sem precisar de emissões, que, na verdade, nada mais é que a estratégia do TRXF11. As alavancagens não precisam obrigatoriamente de emissões para serem pagas, mas, caso não se queira ter redução de rendimento, ou realiza uma emissão, ou realiza a venda do imóvel.

Outro dado importante dito na live é um estudo técnico que está em andamento para a realização da expansão e construção de novos galpões logísticos no imóvel de Cachoeirinha, hoje alugado para a Souza Cruz. O imóvel que conta com 500 mil m² de terreno tem uma grande capacidade de fazer galpões logísticos para atender a grande Porto Alegre, dada a proximidade da área com a capital do Rio Grande do Sul. O Gestor explicou que ainda não há um tamanho potencial, mas que é na cada da dezena do milhar, ou seja, acima de 10.000 m². Este tipo de expansão é excelente, pois o fundo já é proprietário do terreno, o qual já tem toda a infraestrutura necessária para instalar um novo galpão, sendo o maior custo a construção em si. Este tipo de obra acaba gerando *cap rate* bem elevado, como estamos vendo em LVBI11 e BRCO11.

Continuando vislumbrando no fundo uma boa opção de contrato atípico, com imóveis muito estratégicos para os inquilinos e um excelente rendimento, ótima opção para diversificação da carteira.

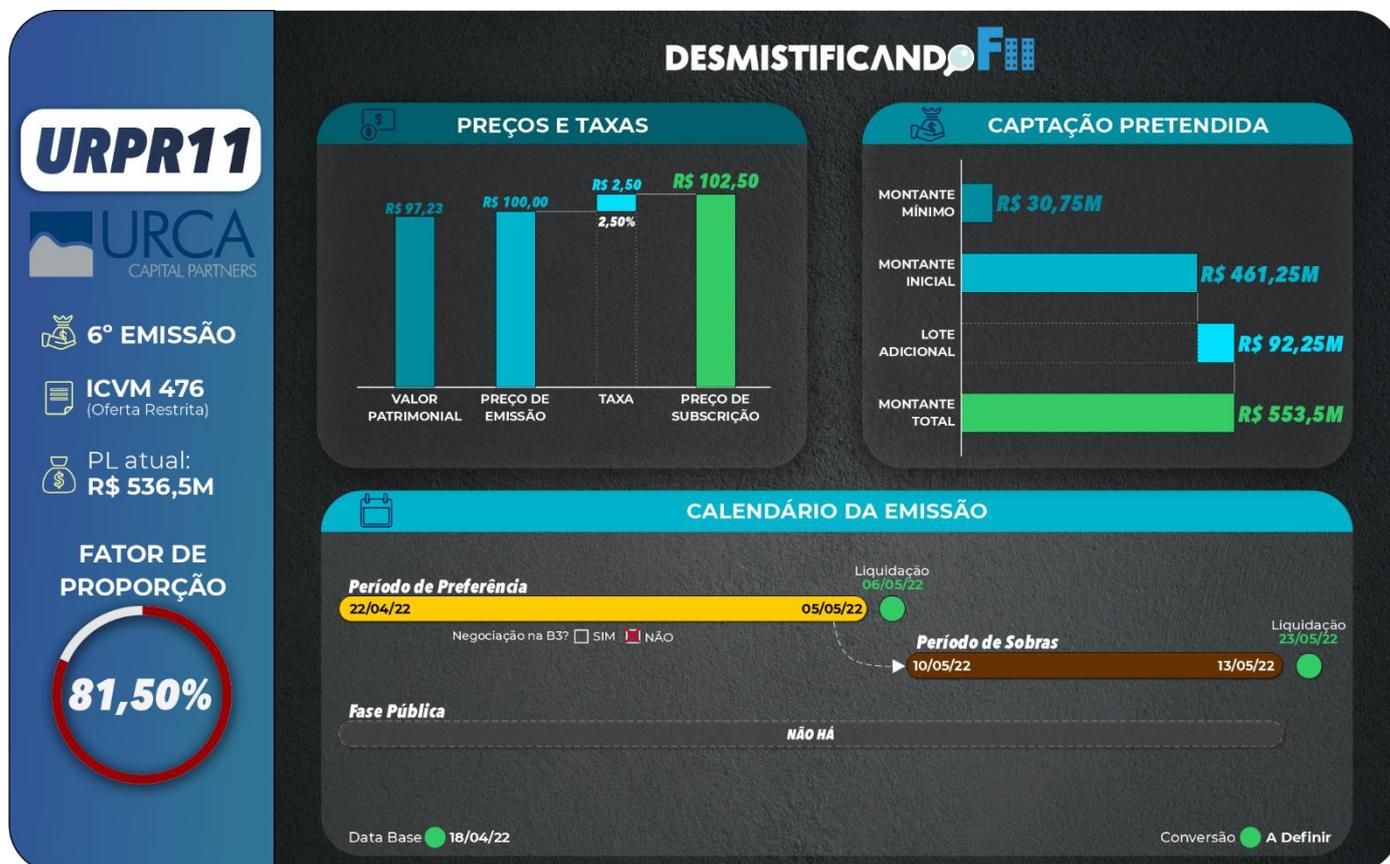


O fundo de recebíveis da Urca acaba de divulgar uma nova emissão, será sua 6^a emissão de cotas, com objetivo de captar inicialmente R\$ 461.250.000,00, ou seja, aproximadamente 86% do seu atual patrimônio líquido. Com isso, o fundo gerará um fator de proporção de 0,815405289, bastante alto em função da pretensão de praticamente dobrar o tamanho do fundo, caso consiga captar o montante máximo da oferta (R\$ 553,5MM).

O preço de emissão e subscrição serão os mesmos da última oferta do fundo. O preço de emissão será de R\$ 100,00, um pouco acima da última cota patrimonial divulgada pelo

fundo (R\$ 97,23), com uma taxa de distribuição de R\$ 2,50 (2,50%), resultando num preço de subscrição de R\$ 102,50.

Segue calendário e dados completos da oferta atual abaixo, no novo painel de emissão do DesmistificandoFII:



O fundo atualmente negocia no mercado com um ágio bem alto, próximo de 18%, portanto a famosa flipagem poderá acontecer aqui de forma mais acentuada, coisa que dificilmente costumamos ver no mercado atual. Portanto na próxima semana é de se esperar um movimento de maior volatilidade nas cotas e, principalmente devido ao seu alto fator de proporção, é de se esperar que logo após a data base (18/4) a cotação do fundo tenha uma volatilidade maior e gere um movimento de aproximação do valor de mercado para o valor de subscrição, não exatamente igual, mas os investidores vendendo a sua posição para participar da emissão.

Quanto a participar da oferta, a matemática é simples, caso o investidor queira manter sua posição no fundo, minha orientação é de que venda as cotas excedentes (equivalente ao fator de proporção) no mercado e subscreva a mesma quantidade. É impossível prever a melhor hora para vender o excedente no mercado, se logo no início da semana, se mais próximo da data base (o que chamo este movimento de "Pré Flipagem Prévia", e explico detalhadamente no curso) ou se depois da data base (onde chamo de "Pré Flipagem Posterior").

Portanto quanto a melhor hora de vender, cabe ao investidor observar como será o movimento do mercado nos próximos dias. Entendo que até a data base poderemos observar ainda uma alta no preço da cota, resultado de alguns investidores querendo comprá-las para poder participar da oferta, sendo que entendo um bom momento para realizar a venda nos dias mais próximos da data base. Neste caso o cotista, vendendo antes da data base, teria seu direito de preferência reduzido, mas por outro lado, terá feito uma venda a um preço maior quando comparado ao preço depois do ajuste, podendo recomprar as cotas logo depois do ajuste e/ou exercendo seu direito de preferência, ainda que menor.

A minha recomendação para os cotistas do fundo é que observem o nível da cotação na próxima quarta e quinta, dias 13 e 14, antes do feriado, onde possivelmente deveremos ter o melhor momento para vender as cotas, visto que no dia 18/4, a data-base, pode haver um movimento maior de investidores querendo vender as cotas para fazer este ajuste. Infelizmente, não temos como analisar o mercado com uma “bola de cristal”, mas o acompanhamento das discussões dos investidores e a observação do elevado nível do fator de proporção me leva a entender que o ideal seria fazer este ajuste antes da data-base. Para saber quanto você precisa, basta dividir a sua posição por 1,81 e arredondar para cima, **esta é a posição que você precisará manter**. Por exemplo, se você tiver 20 cotas, vai dividir por 1,81 e o resultado será 11,04, arredondando para cima, sempre para cima, você terá de ficar com 12 cotas. Então, neste caso você precisa manter 12 cotas em posição, ou seja, terá de vender 8 cotas. Ao manter 12 cotas, receberá o direito de preferência para 8 cotas, podendo, depois, se beneficiar do período de sobras.

Quanto a aumentar a posição no fundo, minha preferência é adquirir os fundos de recebíveis de nossa carteira recomendada.



O fundo convocou assembleia geral extraordinária para ocorrer de forma à distância, mediante consulta forma enviada para o e-mail dos cotistas, com data limite para votação o dia 23/4/2022.

O objetivo é que os cotistas analisem a troca da gestora do fundo, saindo a Mogno e entrando a Suno, o que dependerá de votação por quórum qualificado, ou seja, 25% de todas as cotas.

Pela convocação, a troca de gestora parece ser uma proposta de comum acordo entre a Mogno e a Suno.

Ocorrendo a troca, o nome do fundo também seria alterado.

A pergunta que o investidor neste momento deve se fazer é se faz sentido realizar a troca?

Este seria, caso aprovado, o primeiro fundo de tijolo da Suno e, em razão disso, não sabemos se a sua equipe terá capacidade de realizar a mudança que o fundo precisa; no entanto, apesar de não termos como saber o futuro, sabemos que a Mogno não conseguirá executar nenhum plano de mudança do fundo, pois dificilmente os cotistas confiaram mais dinheiro à Gestora neste fundo.

O fundo foi um case negativo da Mogno, não pela desvalorização da cota no mercado, pois isso o Gestor não controla, mas pelos ativos adquiridos e a grande perda de valor patrimonial. O fundo fez o seu IPO em março de 2021 por R\$ 100,00, no setor que se mostrou mais resiliente no Brasil neste período, e o seu valor patrimonial já está em R\$ 76,17 (usando o valor do informe mensal, já que não bate com o relatório gerencial) e vislumbro a possibilidade de termos novas reduções.

Depois, os imóveis que o fundo adquiriu nunca pareceram teses que pudessem fazer sentido no longo prazo, sendo os imóveis mais antigos do portfólio do BTLG11, os quais acabaram se pagando mais caro do que a negociação inicial, considerando tudo que se teve de pagar, como multa, tendo em vista a dificuldade do fundo captar os recursos necessários para pagar os valores.

Ou seja, dentro do setor logístico e um fundo novo executado pela Mogno, que tem experiência de anos na Gestão de recursos, os investidores esperavam um bom resultado, mas o resultado foi muito ruim, tanto na tese pouco trivial executada, como na dificuldade de cumprir as obrigações do fundo, como na dúvida sobre a sustentabilidade futura da receita com base nesses imóveis, sendo muitas vezes tratado como sendo um excelente negócio para o BTLG, mas um negócio ruim para o MGLG. Tudo isso fez com que o valor patrimonial do fundo tivesse forte desvalorização e o valor de mercado mais ainda, de quase 50% em um curto intervalo de tempo e em um setor que quase todos os FIIs tiveram valorização.

O detalhe é que o fundo ainda não concluiu nem a captação de recursos, com a emissão de um CRI, para pagar os valores devidos para o BTLG11, o que deve gerar um CRI com juros elevados.

Apesar de tudo isso, o atual valor de mercado do fundo vai gerar um nível de *yield* muito acima da média de mercado, como destaquei no relatório de 27/3/2022, mas com uma dúvida sobre a sua sustentabilidade, tendo em vista a idade dos imóveis, os contratos atípicos, sendo um deles vencendo já agora em 2022 e representando 20% do fundo. Fora que o *yield* é elevado em razão da alavancagem.

Apesar dos detalhes de risco, especialmente a alavancagem, no atual valor de mercado o fundo poderia ser uma opção interessante para se ter um percentual pequeno em carteira; no entanto, não recomendaria o fundo pela sua necessidade de uma grande transformação, fazer novas emissões, pagar essas alavancagens, trazer novos imóveis, transformação que a Mogno não conseguiria executar. A Mogno não conseguiria pelo fato de que os cotistas não aceitariam colocar mais dinheiro em emissões, depois da curta história do fundo e da estruturação de um fundo que podemos considerar como ruim.

Assim, o futuro do fundo acaba por depender da troca de Gestora e a Mogno parece observar isso e sugere uma transição para uma nova Gestora. A situação lembra muito o episódio que transformou o antigo TRXL11 no BTLG11, também era necessária uma grande transformação, mas os cotistas não aceitavam mais que a TRX fizesse esta transformação, sendo feita a troca da Gestora. A TRX saiu do fundo e acabou estruturando um novo fundo que tem performado muito bem em todos os sentidos, o TRXF11, enquanto o BTG fez uma profunda transformação no BTLG11, transformando-o em um dos melhores fundos de logística do nosso mercado.

Aqui uma curiosidade e que nos leva a uma profunda reflexão de não ficarmos presos a conceitos rígidos. A TRX foi tida pelos cotistas como uma gestora que não conseguiria transformar o TRXL11 e possivelmente não conseguiria pela falta de confiança dos cotistas, mas foi capaz de criar um excelente fundo no setor de renda urbana com foco no setor alimentício, o TRXF11. Por sua vez, o BTG, por diversas vezes criticado pelos investidores pessoas físicas, os quais desconfiam da capacidade da gestora, especialmente pela história do BRCR11, conseguiu transformar o fundo BTLG11 em um dos melhores de logística do nosso mercado e em um tempo muito curto.

Por isso não podemos ficar presos em nenhum conceito e sempre estarmos dispostos a alterar nossas visões quando necessário, mas sempre olhando para a história e extraindo o máximo dela.

Voltando para o MGLG11.

Não temos como saber como será o futuro do fundo se a Suno assumir, mas temos como saber que a mudança necessária no fundo não é mais possível de ser executada pela Mogno, o que nos leva a entender que a mudança de Gestora seja importante.

CARTEIRA RECOMENDADA

TABELA

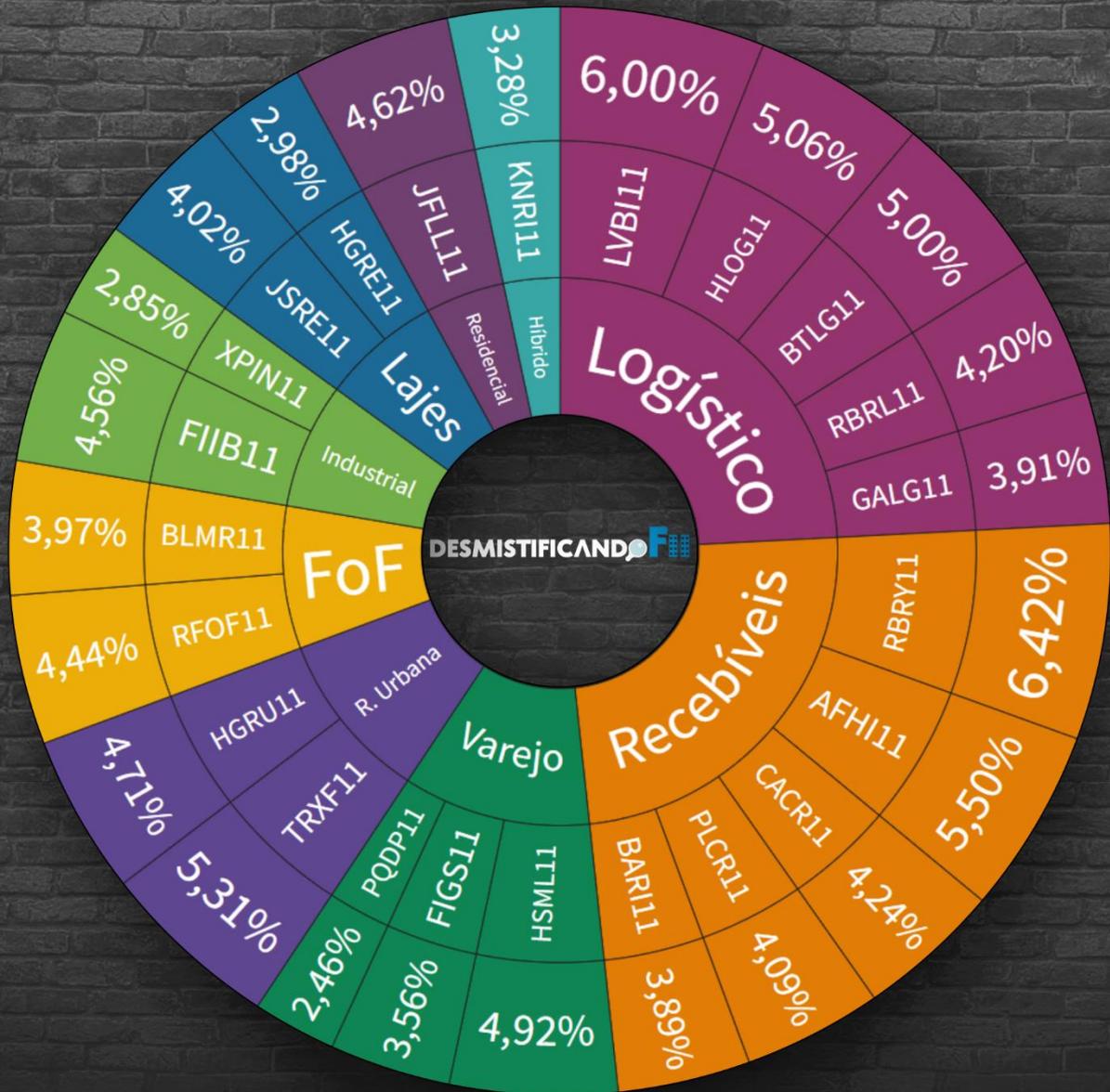
Data da Entrada	Análise	FUNDO	Setor	Cotação	Cotas	Valor Médio	Valor Investido	Peso inicial	Valor Atual	Peso atual	Status
18/10/20	LINK	HGRE11	Lajes	125,94	39	150,37	5.864,43	3,23%	4.911,66	2,98%	Compra
10/11/20	LINK	JSRE11	Lajes	73,72	90	87,68	7.891,20	4,34%	6.634,80	4,02%	Compra
22/08/21	LINK	BLMR11	FoF	7,28	900	7,52	6.768,00	3,73%	6.552,00	3,97%	Manutenção
16/08/20	LINK	RFOF11	FoF	70,5	104	72,83	7.574,32	4,17%	7.332,00	4,44%	Compra
19/01/20	LINK	FIIB11	Industrial	443,05	17	561,94	9.552,98	5,26%	7.531,85	4,56%	Compra
12/04/20	LINK	XPIN11	Industrial	82,5	57	101,02	5.758,14	3,17%	4.702,50	2,85%	Compra
23/08/20	LINK	BTLG11	Logístico	103,22	80	106,98	8.558,40	4,71%	8.257,60	5,00%	Compra
21/12/20	LINK	HLOG11	Logístico	91,81	91	107,66	9.797,06	5,39%	8.354,71	5,06%	Compra
08/08/21	LINK	LVB11	Logístico	98,95	100	101,94	10.194,00	5,61%	9.895,00	6,00%	Compra
24/04/21	LINK	GALG11	Logístico	94,8	68	111,3	7.568,40	4,17%	6.446,40	3,91%	Compra
20/02/22	LINK	RBRL11	Logístico	85,61	81	84,84	6.872,04	3,78%	6.934,41	4,20%	Compra
19/01/20	LINK	KNRI11	Híbrido	135,51	40	175,79	7.031,60	3,87%	5.420,40	3,28%	Compra
06/06/21	LINK	AFHI11	Recebíveis	100,88	90	92,94	8.364,60	4,60%	9.079,20	5,50%	Compra
19/01/20	LINK	BARI11	Recebíveis	101,95	63	107,62	6.780,06	3,73%	6.422,85	3,89%	Compra
21/11/21	LINK	CACR11	Recebíveis	107,6	65	102	6.630,00	3,65%	6.994,00	4,24%	Compra
20/12/20	LINK	PLCR11	Recebíveis	88,92	76	87,31	6.635,56	3,65%	6.757,92	4,09%	Compra
19/01/20	LINK	RBRY11	Recebíveis	105,94	100	104,38	10.438,00	5,75%	10.594,00	6,42%	Compra
19/01/20	LINK	HGRU11	R. Urbana	114,32	68	129,39	8.798,52	4,84%	7.773,76	4,71%	Compra
05/07/20	LINK	TRXF11	R. Urbana	99,5	88	101,99	8.975,12	4,94%	8.756,00	5,31%	Compra
19/01/20	LINK	FIGS11	Varejo	53,89	109	84,83	9.246,47	5,09%	5.874,01	3,56%	Compra
24/10/21	LINK	HSML11	Varejo	81,2	100	77,83	7.783,00	4,28%	8.120,00	4,92%	Compra
12/12/21	LINK	JFLL11	Residencial	74,07	103	69,35	7.143,05	3,93%	7.629,21	4,62%	Compra
19/01/20	LINK	PQDP11	Varejo	2.030,07	2	3.721,00	7.442,00	4,10%	4.060,14	2,46%	Manutenção

23 Fundos

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

CARTEIRA RECOMENDADA

GRÁFICOS



LOGÍSTICO	LVB11	HLOG11	BTLG11	RBRL11	GALG11	24.17
RECEBÍVEIS	RBRY11	AFHI11	CACR11	PLCR11	BARI11	24.14
VAREJO	HSML11	FIGS11	PQ...			10.94
R. URBANA	TRXF11	HGRU11				10.02
FOF	RFOF11	BLMR11				8.41
INDUSTRIAL	FIIB11	XPIN...				7.41
LAJES	JSRE11	HGRE...				7
RESIDENCIAL	JFLL11					4.62
HÍBRIDO	KNRI11					3.28

 **Números da carteira**

Caixa	Saldo histórico
LCI 85% CDI	R\$ 9,49

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

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

 **Tabela de rendimentos**

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

 **Explicações sobre a carteira recomendada**

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



EXPLICAÇÕES SOBRE OS CARDS



LEGENDA DE CADA SEGMENTO

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

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



DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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

Este Analista declara, nos termos do art. 21 da Resolução 20/2021 da CVM, que o Analista possui cotas de ALM111, GCR111, RBRD11, FVPQ11, NSLU11, RFOF11, PQDP11, CACR11, FLRP11, PVBI11, JFLL11, TRXF11, BRRC11, 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, 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.