

2022

19

RELATÓRIO SEMANAL



Período

02 a 06/05/22



Divulgação

08/05/22



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



Research independente de fundos imobiliários mais antigo do Brasil

Rodrigo Costa Medeiros

Analista de Valores Mobiliários

CNPI 1597



RELATÓRIOS E FATOS RELEVANTES:

BTRA11

MALL11

RECR11

MGLG11

XPIN11

HGLG11

RECT11

KNRI11

KNHY11

KNIP11

KNCR11

KNSC11

XPSF11

TEPP11

AFHI11

ARCT11

RZAK11

HGRU11

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.

Neste momento vamos exercer os direitos de sobra das 74 cotas de AFH11. Para exercer essas sobras **vamos vender totalmente as cotas de CACR11** e usar uma parte das nossas simulações de investimentos mensais novos.

A nossa carteira vai ficar concentrada de forma exagerada em AFH11, logo, faremos o ajuste antes da liberação das novas cotas para negociação.

A venda de CACR11 ocorre pelo que analisei no relatório anterior. Entendo que no atual cenário o investidor não deve manter fundos que exageram na cobrança de taxas, isso, em algum momento, vai cobrar um preço da rentabilidade, igual vimos no passado os fundos de previdência que abusavam na cobrança de taxas, especialmente as de entrada. Neste ponto, a diferença entre AFH11 e CACR11 é bem grande. Assim, apesar de gostar da tese de CACR11 para HY, não vislumbro como manter uma Gestora que não trabalha para suas taxas de emissões serem mais alinhadas com os interesses dos cotistas, pois isso em algum momento vai cobrar o preço na rentabilidade.

O motivo de não fazer o ajuste em AFH11 decorre do fato de que nos próximos dias o fundo ainda ficará “com” de sua remuneração. Depois, seguirei avaliando o melhor momento para fazer o ajuste, tanto com base na cotação de AFH11, quanto com base no que se comprar.

Dados econômicos

Esta semana o Copom elevou em mais 100bps os juros, passando para 12,75%. A elevação já era esperada e seguiu a previsão do Copom em sua última reunião e o importante é observarmos o comunicado. Segundo o comunicado, a expectativa é de mais uma elevação dos juros na próxima reunião, mas menor que 100bps. Com isso, os juros se encaminham para encerrar o ciclo de alta em patamares de 13,25%/13,50%.

Em razão disso os juros futuros voltaram a subir, mas não observamos quedas relevantes nos Fundos Imobiliários e assim devemos seguir, caso não haja novas notícias ruins, especialmente do cenário inflacionário.

Com isso, seguimos em um cenário muito favorável para os rendimentos dos FII's de recebíveis nos próximos meses.

Alteração feita pela KINEA em KNIP11 e KNCR11

Esta semana a Kinea reapresentou a demonstração financeira do KNIP11, KNHY e KNSC o que já tinha feito na semana passa em KNCR11, de forma a alterar a apresentação de sua

DRE e, aparentemente, preparar-se para o caso de realmente ocorrer uma mudança de entendimento da CVM por ocasião do caso MXRF11.

Pelo novo formato de apresentação, a variação a valor justo dos títulos não passa mais pela DRE, impactando o lucro líquido do fundo, mas passa por uma rubrica chamada “outros resultados abrangentes”, a qual vai impactar o valor patrimonial do fundo, mas não o lucro líquido.

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis, essa rubrica destina-se a itens de receitas e despesas que não são reconhecidos como resultados, dando uma lista, na qual os CRIs podem se enquadrar.

Com isso o fundo se antecipa para eventual qualquer situação sobre o julgamento da CVM e que venha gerar impacto na contabilização de resultados em razão das marcações a mercado dos títulos.

Essa alternativa ou a alternativa já usada pela Polo, de sequer fazer esse lançamento, impedem que, mesmo havendo alteração de interpretação por parte da CVM, esses fundos não sejam impactados em razão das remarcações a mercado.

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.



O fundo de terras agrícolas do BTG divulgou seu relatório gerencial onde podemos ver que o resultado do fundo foi maior do que o seu lucro distribuído. O fundo gerou um resultado por cota de R\$ 1,02, sendo que distribuiu R\$ 0,93, gerando assim um resultado acumulado e ainda não distribuído de R\$ 0,42/cota. O aumento do lucro líquido é proveniente do aumento da receita imobiliária, possivelmente pelo ajuste de 31% dos aluguéis que aconteceu em março.

O fundo também informa que espera esse atual rendimento se mantenha para os próximos meses, sem contar os possíveis novos aumentos decorrentes de reajustes contratuais pelo IPCA, sendo que neste mês de maio 36% da receita contratada passará por reajustes. Assim, a expectativa é que o fundo consiga aumentar novamente o nível de rendimento, pelo menos no segundo semestre.



Podemos ver através do relatório mensal do fundo ótimos resultados no mês de março/22. O NOI apresentou um resultado 29% acima do mesmo período de 2019, e o resultado das vendas ficou 11% acima do mesmo período de 2019. Esses dados desconsideram o Madureira Shopping, dado que o ativo não compunha o portfólio do fundo em 2019. Se considerarmos esse shopping, o resultado do NOI praticamente dobrou, visto que ele representou 49% do NOI total do fundo no mês devido a resultados não recorrentes.

Com isso, o fundo gerou um resultado total de R\$ 0,85/cota, distribuindo R\$ 0,72/cota. O fundo acumula um resultado não distribuído de R\$ 0,65/cota, capaz de manter o atual nível de rendimento do fundo com facilidade.

Assim, o fundo segue atualmente com um dos seus maiores patamares de distribuição desde a sua criação, distribuindo um yield próximo de 0,71% a.m., sendo um dos maiores destaques do segmento, contando ainda com uma RMG que nos últimos 3 meses praticamente não foi necessário utilizá-la devido aos bons resultados dos imóveis que possuem este mecanismo.

Sigo otimista com o segmento de shoppings, que vem melhorando seus resultados, sendo que reforço minha recomendação de compra para MALL11, sendo atualmente negociado cerca de 6% de desconto sobre seu valor patrimonial. O HSML11 em nossa carteira segue mais descontado quando olhamos para a propriedade e a capacidade de gerar retorno, mas o excelente histórico de MALL11, sua excelente capacidade de gerar resultados, faz com que a recomendação seja de compra.



O fundo divulgou o encerramento do período de subscrição do direito de preferência, sendo captados R\$ 73,5MM dos R\$ 250MM pretendidos, gerando assim um fator de proporção de 2,410244876156 na fase das sobras. Importante que além das sobras o investidor pode solicitar o montante adicional, este em qualquer quantidade.



O fundo de logística, agora gerido pela Suno, aprovou a sua 3ª emissão de cotas, com objetivo de captar R\$ 32MM. O valor da emissão será de R\$ 50,00, levemente acima do valor patrimonial de R\$ 47,47. O custo de emissão será de apenas R\$ 0,41; no entanto, apesar de o ato não informar que o excedente será pago pelo fundo, caso o custo de emissão seja superior a R\$ 0,41, este é pago pelo fundo, valor que, novamente, não tramita pela DRE do fundo e não é visível facilmente se o Gestor não divulgar nos relatórios gerenciais.

Não posso deixar de ressaltar, inicialmente, o que sempre digo sobre a importância de se olhar com muita análise crítica o P/VP de um fundo, nunca olhando este indicador de forma isolada, mas sempre em conjunto com toda a dinâmica do fundo. E temos aqui um bom exemplo prático. O fundo nos meses passados apresentava um alto desconto sobre seu valor patrimonial, na ordem de 35%, o que chamava muito a atenção de alguns investidores. Muitos olhavam esse indicador e, em conjunto com o alto yield distribuído, pensavam: “estou diante de uma boa oportunidade, quando o valor de mercado voltar ao seu valor patrimonial, posso ganhar na valorização da cota”. A ideia que se tem é que o valor de mercado tende a se aproximar do valor patrimonial, e por isso tanto se olha para o P/VP. Acontece que nesse fundo ocorreu o inverso, mostrando ao investidor desatento a necessidade de se acompanhar o fundo com mais detalhe e profundidade. Com todos os desdobramentos do fundo relacionado à devolução do imóvel BTLG Dutra RJ (Supermarket) ao BTLG11, bem como o incremento de R\$ 5,9MM no passivo referente a indenização do atraso do pagamento, fez com que o valor do ativo reduzisse, diminuindo assim seu valor patrimonial de R\$ 83,82 em jan/22 para R\$ 76,17 em fev/22 e para R\$ 47,47 em mar/22, mostrando que o baixo valor da cota no mercado tinha motivo para estar naquele patamar. Com isso, ocorreu que **o valor patrimonial se aproximou do valor da cota**, e não o contrário, fazendo com que um fundo que possuía P/VP de 0,65 em um mês, no mês seguinte apresentou P/VP de 1,11.

O fundo fez seu IPO em março/21 com um valor patrimonial de R\$ 99,79 e hoje se encontra em R\$ 47,47 e mostra os riscos de uma alavancagem mal sucedida, vindo a ser um case desfavorável à Mogno, como disse no relatório de 10/04/22:

“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.”

Com essa nova fase, sendo gerida pela Suno, a emissão vem justamente num momento em que surge a necessidade de repaginar o fundo, dando-lhe, podemos assim dizer, um novo começo. Infelizmente para os antigos cotistas, principalmente aqueles que entraram no IPO, a emissão neste valor apenas vai fixar ainda mais este novo valor patrimonial do fundo e dificilmente no médio prazo ele terá alguma condição de retornar aquele preço antigo.

Dito tudo isso, é importante analisarmos a última queda do valor patrimonial do fundo, a qual chamou muito a atenção dos investidores e possibilitou que a emissão seja feita acima do valor patrimonial.

No mês passado o fundo tinha um VP de R\$ 76,17 e, neste mês, o VP do fundo passou para R\$ 47,4, o que é uma queda bastante elevada, principalmente se considerarmos que não é um período normal de haver reavaliação patrimonial.

Observando com atenção o comparativo dos dois informes, é possível verificar que a queda do VP é ocasionada por uma redução dos ativos, em sua linha 10.13, sociedades que possui, passando de R\$ 172.411.429,00 para R\$ 139.242.940,84. E essa redução ocorre pelo fato de que o fundo devolveu o imóvel do Supermaket ao BTLG11.

E, apesar da devolução do imóvel para o BTLG11, o fundo não teve a redução do seu passivo na proporção deste imóvel. Na verdade, quando observamos os passivos nos dois informes, eles permaneceram iguais. E isso ocorre pelo fato de que o fundo pagou nos 3 imóveis adquiridos do BTLG11, praticamente o preço que estava, antes, pagando nos 4 imóveis, como já explicado no relatório de 20/03/2022. Com isso, o passivo realmente não tem redução e apenas o ativo, gerando, conseqüentemente, a redução do patrimônio líquido.

Ou seja, o fundo primeiro adquiriu 4 imóveis do BTLG11 por um valor, que, depois do laudo de avaliação, houve uma redução do valor patrimonial. Agora, devolve 1 desses imóveis, ficando com apenas 3, mas pagando praticamente o valor dos 4, tendo em vista os aditivos e a multa, sendo que o valor dos 4 já era acima do laudo do final de 2021. Com isso, em poucos meses o fundo que teve o IPO a R\$ 100,00 teve uma redução do seu VP para menos de R\$ 50,00, uma perda que possivelmente não será revertida, pois com a emissão no valor de R\$ 50,00, haverá uma tendência de o imóvel manter este VP, subindo na medida que outros FIIs também subam e não por um evento específico de MGLG11.

Rodrigo, mas não daria para reavaliar o imóvel e o VP subir? Seria possível que o imóvel tivesse um valor acima do seu VP, como em qualquer outro FII, ou seja, uma possível valorização deste VP poderia ocorrer quando outros também tivessem. Mas, caso haja uma distorção pontual em MGLG11, o que poderia acontecer, e isso fosse possível corrigir no futuro, o valor patrimonial em razão das novas emissões ficaria com uma trava nesses valores, alterando muito pouco.

Com isso, participar ou não da emissão? O assinante do DesmistificandoFII já muito bem informado e instruído, provavelmente não possui o fundo em carteira e não terá essa preocupação. Mas caso tenha, **minha recomendação é não participar da emissão**. O fundo tem um grande desafio de transformação pela frente, desafio grande e para isso precisará fazer algumas emissões e emissões grandes para conseguir isso, igual observamos em BTLG11 no passado. As emissões, na melhor das hipóteses, serão feitas no valor patrimonial ou um pouco acima, ou seja, manter as cotas de MGLG11 na carteira é manter um fundo com valor de mercado acima do valor patrimonial. Participar da emissão é comprar as cotas levemente acima do valor patrimonial. Comprar um fundo de logística pequeno, com um histórico ruim, com imóveis que não podem ser considerados como de qualidade ou localização boas, em detrimento de ter os fundos de logística da nossa carteira recomendada, especialmente RBRL11, não há justificativa para isso.

Rodrigo, mas o rendimento de MGLG11 não justificaria manter ele em carteira ou subscrever as novas cotas?

Entendo que não. Realmente o fundo deve manter um elevado patamar de rendimentos, mesmo com parte da emissão sendo usada para pagar algumas obrigações do fundo. Isso ocorre pelo fato de que a grande queda do valor patrimonial quando da reavaliação imobiliária, faz com que o *cap rate* de aquisição seja bastante elevado, então, o retorno com base na cota atual é elevado. Com a nova emissão, o fundo dificilmente vai conseguir replicar este nível de *cap rate*, a não ser que compre imóveis de qualidade mais baixa, ou seja, na nova emissão possivelmente devemos observar uma redução do lucro líquido por cota do fundo, o qual poderia seguir com um elevado nível de distribuição, já que tem lucros acumulados. Na medida que novas emissões forem sendo feitas para alterar o perfil do fundo, os *cap rates* de aquisição vão tender para a média e o rendimento do fundo vai cair, deixando de ter este DY tão descolado de outros fundos de logística.

Por esse motivo entendo que seja melhor opção fundo de logística já mais consolidados, com imóveis mais bem localizados e que seguem pagando bons rendimentos, como são os casos daqueles da carteira recomendada e a recomendação é a venda de MGLG11 e não participar da subscrição das cotas.

O que mais observarmos no case MGLG11?

O investidor sempre pergunta sobre como avaliar uma Gestora. Bem, é assim que se avalia uma Gestora, observando o seu trabalho passado em outros fundos. Não é um único erro que faz avaliarmos mal uma Gestora, mas neste caso a Mogno conseguiu gerar uma perda patrimonial muito elevada aos cotistas que confiaram seus recursos a ela, uma perda ocorrida em 14 meses apenas. Isso fica de ponto de atenção para outros fundos da Gestora.

Segue calendário e dados completos da emissão:

DESMISTIFICANDO FII

MGLG11

(SUNO ASSET)

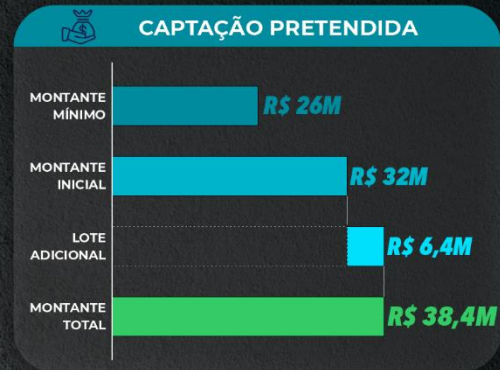
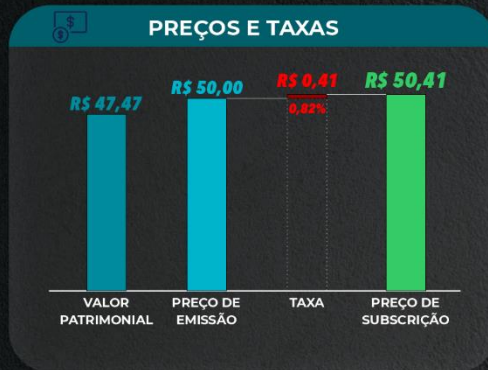
3ª EMISSÃO

ICVM 476
(Oferta Restrita)

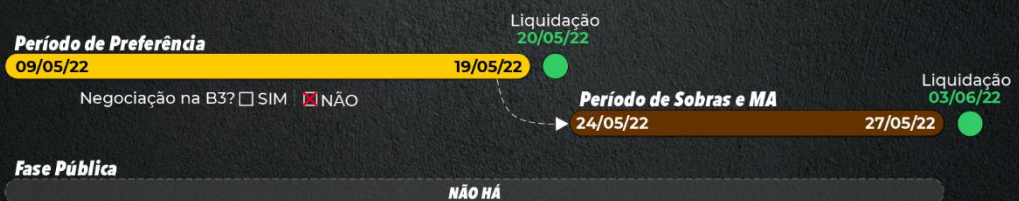
PL atual:
R\$ 54,8 M

FATOR DE PROPORÇÃO

55,43%



CALENDÁRIO DA EMISSÃO



Data Base ● 04/05/22

Conversão ● A Definir



O fundo informou que estruturou um CRI no valor de R\$ 50,4MM com objetivo de realizar o pagamento do saldo restante do imóvel em construção situado em Extrema, aquisição que já foi analisada detalhadamente aqui no DesmistificandoFII no relatório de 04/07/2021.

A taxa de juros do CRI é IPCA + 7,50% a.a., sendo no modelo de carência de juros e amortização nos primeiros 12 meses. Isso mesmo, o fundo fez uma alavancagem no modelo que venho falando nos últimos relatórios que não me agrada, pois aumenta o passivo do fundo, reduzindo o seu valor patrimonial, podendo gerar um comprometimento futuro de renda, que só não ocorrerão se os ativos passarem a performarem melhor ou se o mercado melhorar a tal ponto que a emissão possa ser feita de forma muito favorável para pagar essa dívida.

Neste momento, emitir um CRI para pagar este saldo remanescente do imóvel é a melhor opção para o fundo, pois fazer uma emissão neste momento seria péssimo, dado o valor de mercado do fundo. O problema aqui fica na carência de juros. Carência de juros geralmente aumenta o rendimento de curto prazo, distorce a visão do investidor, mas reduz o valor patrimonial do fundo e no longo prazo pode gerar redução do rendimento. O tamanho da dívida é pequeno, dado o tamanho do fundo, e isso não teria o efeito de

comprometer o futuro dos rendimentos, mas não agrada o fundo seguir aumentando a sua alavancagem e usando este modelo.

Outro ponto importante desta alavancagem é que este imóvel tem previsão de entrega neste 3º trimestre de 2022. Até lá o fundo vai receber um *cap rate* de 8,50% dos valores pagos, mas o fundo nunca trouxe uma informação de se já tem uma locação firmada para este imóvel. Enquanto receber este retorno dos valores já pagos e considerando a carência de juros, o rendimento do fundo teria potencial de subir R\$ 0,04 por cota, sem considerar eventuais novas ocupações.

Assim, o CRI era a melhor alternativa para pagar esta dívida no momento. Não gosto do modelo de carência de juros pois ela compromete o rendimento futuro, mas no curto prazo ela tem efeito até de elevar o rendimento, motivo pelo qual não vislumbro alterar a recomendação do fundo.



O fundo informou que durante o período de direito de preferência foram captados R\$ 136MM, equivalente a cerca de 22,68% da oferta, passando o restante para a fase pública, que já iniciou no dia 04/05.

A recomendação é de participar também da fase pública, como já analisado no relatório de 06/03/2022, para aqueles assinantes que possuem espaço para aumentar a posição no fundo, já possuem os outros fundos de logística da nossa carteira recomendada e que possuem o valor mínimo disponível em caixa, que é de R\$ 16.051,00.

O fundo é um típico case de sucesso ao longo de sua história. O seu tamanho dará sustentabilidade ao longo dos próximos anos, além do que, eventuais novas emissões já não irão ser tão grandes. O tamanho do fundo ainda permite que ele projete participar de projetos de desenvolvimentos, com *cap rate* mais elevados.

Todas essas características fazem com que eu entender se interessante ter o fundo na carteira, mesmo tendo alguns outros de logística mais descontados. Mas por não haver um desconto, entendo que o ideal é primeiro ter os da carteira recomendada, especialmente LVBIII e RBRLII.



O fundo divulgou em fato relevante mais uma pequena locação, agora no Parque Cidade Corporate, em Brasília. Foi uma locação pequena de 360,15m², reduzindo levemente a vacância do fundo de 15,8% para 15,44%.



O fundo em seu relatório gerencial divulgou mais um aumento de rendimentos, passando de R\$ 0,81/cota para R\$ 0,84/cota, informando que esse será o novo patamar de distribuição do fundo. O aumento se deu devido à conclusão de carências de alguns importantes contratos de locação nos últimos meses. Esse aumento do rendimento confirma as expectativas que falei ao longo do primeiro semestre de 2021 e são fruto de vários pontos no fundo. Apesar disso, o valor da cotação do fundo não melhora, ao contrário, só reduz, reflexo dos juros do país.

O fundo também informa que observa cada vez mais um movimento de retomada ao modelo de trabalho presencial nos seus inquilinos, nos mostrando que aquele temor de o HomeOffice acabar com o setor de lajes e escritórios já caiu por terra. O que vemos acontecer é a adoção de um modelo híbrido, onde o trabalhador tem a opção de trabalhar de casa alguns dias, mas também estar presente no escritório, portanto fazendo com que a empresa mantenha seu espaço locado. Lembrando que grandes empresas, a depender do setor, usam seus escritórios como posicionamento e marketing também, sendo de grande importância a qualidade e localização destes. Trabalhei mais sobre este assunto no tópico de TEPP11 neste relatório, não deixe de ler.

O fundo informa que não houve movimentações na carteira durante o mês de abril/22.



O fundo High Yield da Kinea divulgou em seu relatório gerencial a aquisição de mais 3 CRIs para sua carteira, aumentando a sua alocação em CRI de 78,20% para 86,60%

- R\$ 71MM em um CRI com taxa IPCA + 11% a.a. referente a aquisição de terrenos para a construção de um projeto residencial de alto padrão em Salvador.
- R\$ 48,1MM em um CRI com taxa IPCA + 10,5% a.a. referente a um projeto residencial a ser desenvolvido no bairro do Itaim/SP.
- R\$ 12,8MM em um CRI com taxa IPCA + 10,10% a.a. referente ao desenvolvimento de um galpão logístico em Extrema-MG.

Todas as 3 operações foram bem acima da taxa média do fundo, atualmente em IPCA + 7,40% a.a., mostrando o viés mais HY do fundo. Se fizermos um comparativo, o fundo adquiriu CRIs com taxas mais semelhantes a fundos como HCTR ou DEVA, o que, novamente, mostra como é possível obter aqueles retornos com outros fundos.

O fundo irá distribuir um excelente rendimento de R\$ 1,55, devido ao alto IPCA referente aos dois meses anteriores, gerando assim um yield médio atual de 1,52% a.m. Houve um acréscimo de R\$ 0,04 de resultado acumulado para compor o rendimento. Um excelente nível de retorno, com risco Kinea.



Mais um fundo atrelado ao IPCA da Kinea a entregar um excelente yield no próximo rendimento, na ordem de R\$ 1,70/cota, representando uma rentabilidade média mensal de 1,69% a.m. com base na cotação atual, sendo que não foi utilizado nenhum resultado acumulado para essa distribuição. Venho insistindo muito que não faz sentido hoje ter em carteira fundos com níveis de risco muito maiores, como HCTR11, DEVA11, VSLH11 quando podemos nos expor a fundos com riscos menores e entregando o mesmo resultado, ou em algumas vezes até maior, como por exemplo os fundos da Kinea.

Infelizmente este é um fundo só para investidor qualificado, mas há outras opções no mercado.



O fundo da Kinea concentrado em CDI (83,80% da carteira) e aberto ao público geral, gerou um rendimento, sem considerar o novo aumento da Selic essa semana, de R\$ 0,97/cota, representando um yield mensal de 0,96%. No mês de abril, devido à quantidade de dias úteis (19 dias, contra 22 em março), a taxa DI do mês foi levemente impactada de forma negativa. Para o mês de maio, onde teremos 22 dias úteis e já considerando o novo aumento na Selic, poderemos esperar um novo aumento de rendimento do fundo.



Outro fundo de recebíveis da Kinea, também aberto ao público geral, com sua carteira distribuída em 56,7% em IPCA e 43,3% em CDI/SELIC, divulgou um rendimento de R\$ 1,14/cota. Houve um acréscimo de R\$ 0,01 de resultado acumulado para compor o rendimento.

O fundo fez a aquisição de dois CRIs, totalizando R\$ 109,9MM a uma taxa média de CDI + 3,18% e R\$ 5MM a taxa de CDI + 4,00%. Com isso, o fundo aumentou o percentual alocado em 8% do PL. As alocações foram em linha com a taxa média do fundo em CDI, que atualmente está em CDI + 7,72 a.a.



O FoF da XP divulgou em fato relevante que foi aprovado o desdobramento de cotas do fundo na proporção de 1:10, ou seja, onde cada cota passará a ser representada por 10 novas cotas. Ou seja, mais um fundo que passa a ser negociado na base 10.



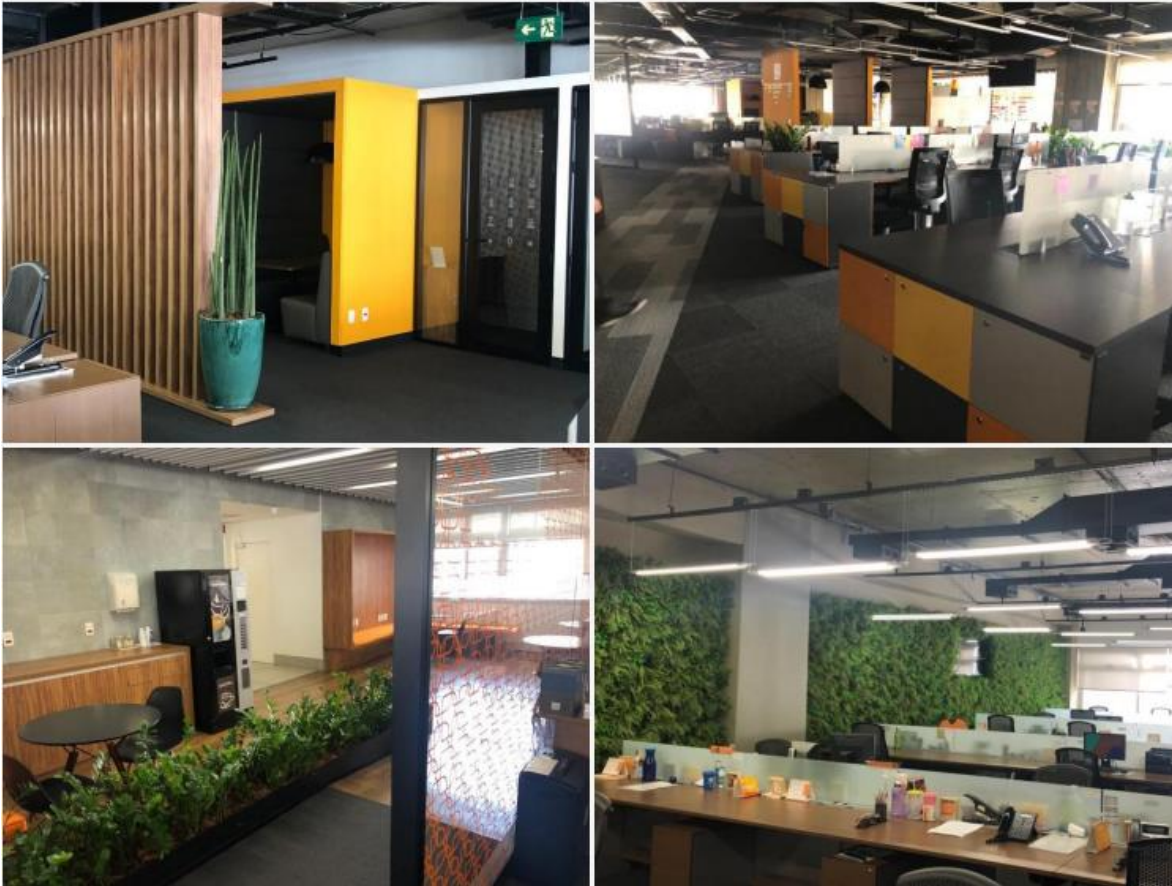
O fundo em seu relatório gerencial informou que recebeu o valor de R\$ 197.488,62 referente aos valores que estavam em aberto decorrentes do Contrato de Locação de 2 conjuntos do Edifício Passarelli, de modo que o resultado do fundo foi impactado positivamente na ordem de R\$0,05/cota e que, além desse valor, receberá um outro valor referente ao pagamento do IPTU de um ex inquilino.

O fundo informa, ainda, que houve uma nova locação no mesmo edifício (Passarelli), totalizando 338,78 m², com carência de 7 meses, mas sendo que os valores de condomínio e IPTU já serão pagos pelo novo inquilino desde o início do contrato. Isso já alivia as despesas do fundo com o imóvel que, quando vago, o fundo não apenas deixa de receber o aluguel, mas também arca com essas despesas.

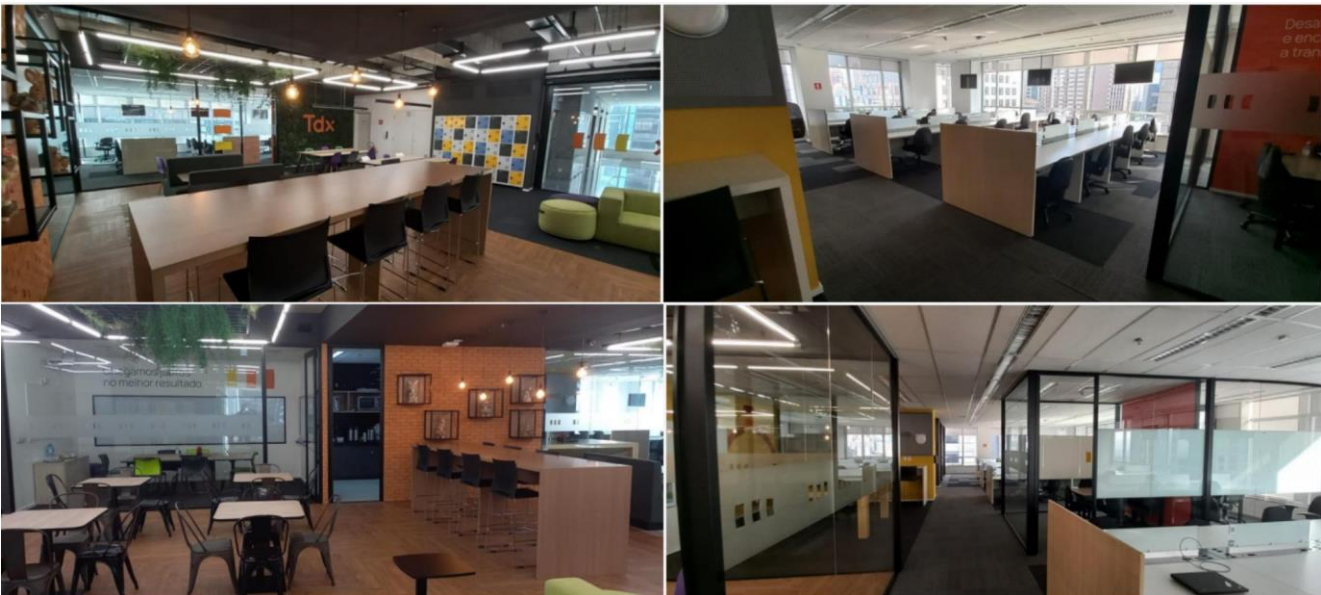
O fundo traz uma informação interessante que talvez alguns investidores não saibam, o período de carência não se dá somente quando o mercado não está tão favorável ao proprietário, dando ao inquilino um período de custo zero de aluguel para que haja atratividade na locação. A carência também acontece em casos em que o inquilino precisa realizar ajustes maiores nos imóveis, de modo a adequá-lo para as atividades da empresa, de acordo com suas necessidades. Podem ser adaptações do ponto de vista operacional, onde vemos mais em galpões logísticos e industriais, bem como adequações arquitetônicas de decoração e identidade visual, onde vemos mais em lajes e escritórios. Melhorias que acabam, muitas vezes, permanecendo no imóvel para sempre.

Em linha com o que foi dito no tópico de KNRIII, vemos empresas se readaptando às condições depois da pandemia onde flexibilizam mais seu regime de trabalho, permitindo um modelo híbrido aos seus funcionários. Essa mudança muitas vezes traz alterações na própria arquitetura corporativa, tornando áreas que antes eram destinadas somente para trabalho, agora em ambientes com mais áreas de convivência, além de ambientes de trabalho mais despojados e informais. Os funcionários são estimulados a desfrutar dessas áreas, pois estes espaços auxiliam na integração entre os colaboradores e criam ambientes de trabalho mais saudáveis. E o TEPP11 nos mostra isso muito bem, com imagens de dois imóveis onde evidencia as adequações feitas por duas empresas em seus andares. Abaixo, imagens retiradas do relatório gerencial.

Condomínio São Luíz



Edifício Torre Sul



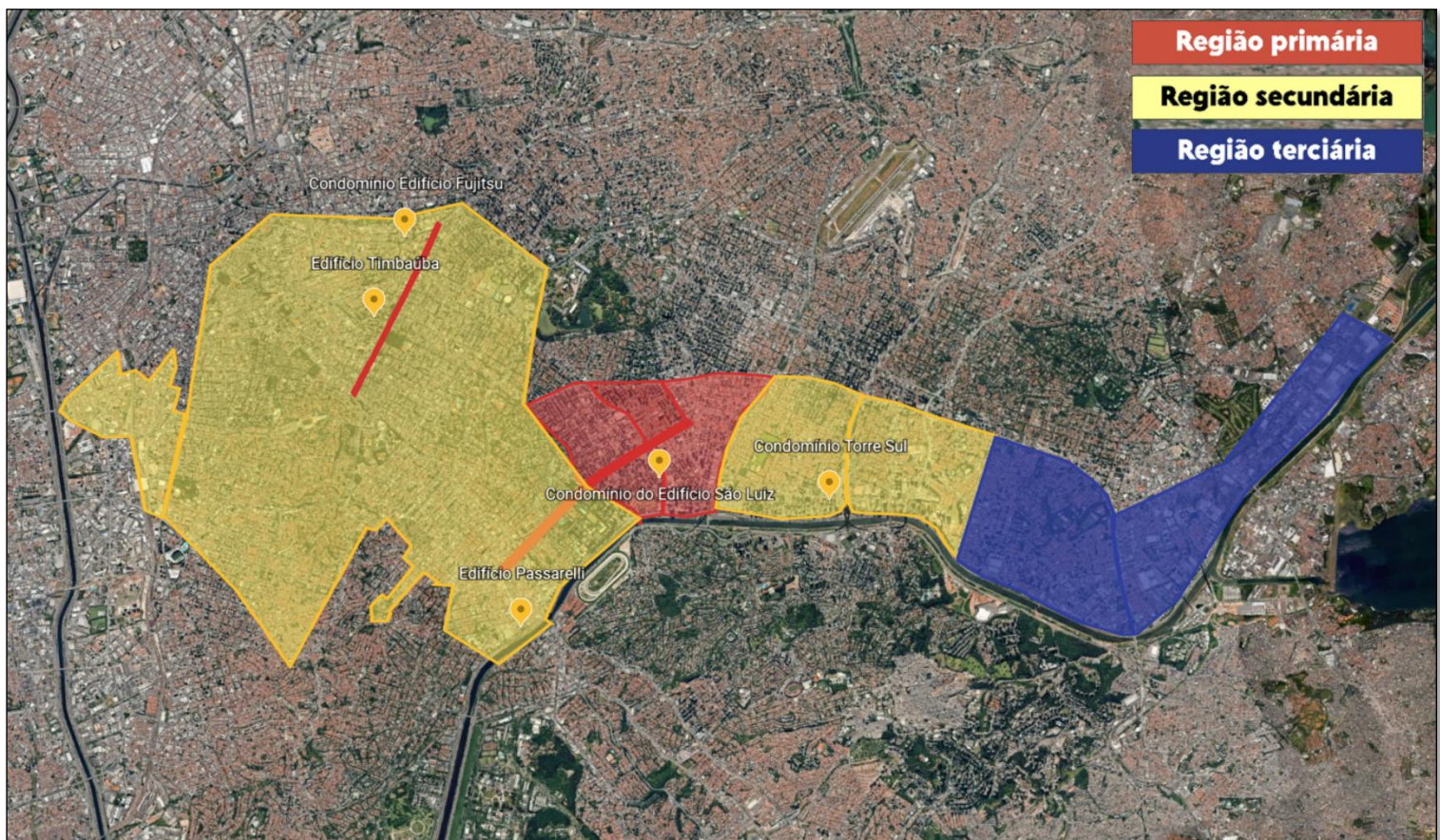
Evidentemente essas carências para obras ocorrem pelo fato de que há uma vacância mais elevada. Se houvesse uma falta de imóvel, o proprietário poderia não aceitar e o inquilino ter de fazer as obras já pagando o aluguel; no entanto, quero destacar que as carências não ocorrem apenas por causa da vacância, mas também por causa de uma necessidade

de novo layout dos imóveis em razão dessa grande mudança que estamos passando no modo de trabalhar. Refletir sobre isso nos permite entender melhor a dinâmica do setor.

O TEPP11 é um fundo pouco comentado aqui no Desmistificando, então vamos fazer uma análise para que o assinante possa conhecê-lo melhor.

Fundo gerido pela TELLUS, co-gestora (juntamente com a Rio Bravo) do fundo de logística SDIL11, um caso de excelentes retornos em nosso mercado e demonstra um pouco sobre a história da Gestora.

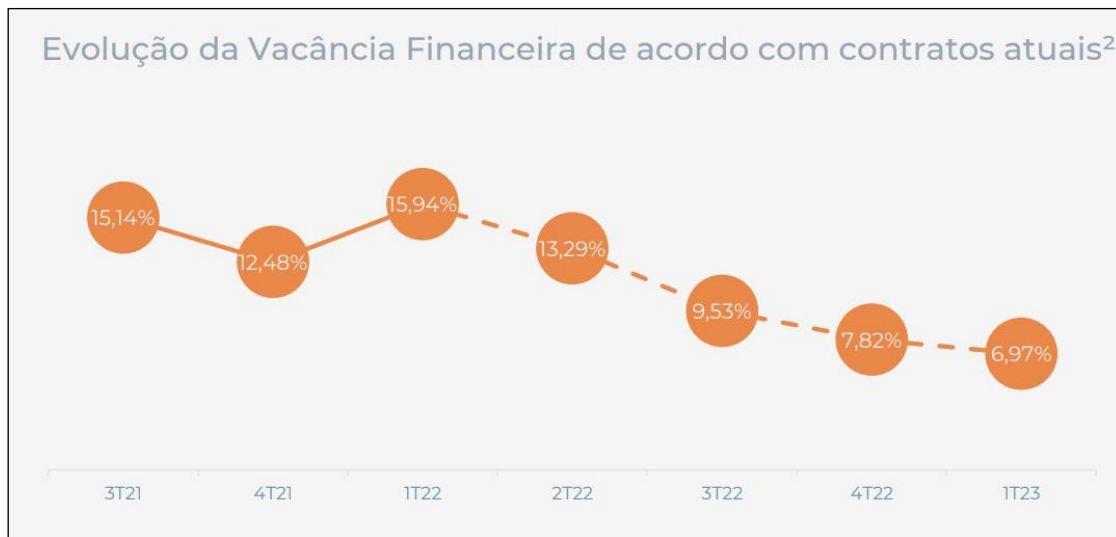
Tem em seu portfólio lajes em 5 imóveis em SP, localizados na Berrini, Itaim, Pinheiros e Bela vista. A localização de seus imóveis não é a das melhores, com exceção do Ed. São Luiz, no Itaim. Os demais situam-se em regiões intermediárias e, por vezes, não tão óbvias. Para facilitar a visualização dos assinantes, delimitei no mapa as principais regiões de SP, separando em regiões primárias, secundárias e terciárias, juntamente com a localização dos 5 imóveis do fundo.



O fundo não é proprietário de um percentual da totalidade dos imóveis, adotando o modelo mais tradicional no mercado, de possuir unidades específicas e não uma porcentagem sobre toda a receita do imóvel, como vemos em PVBI11 por exemplo. Apesar de entender o modelo adotado pelo PVBI11 ser o melhor para o investidor, visto sofrer menos com vacância neste modelo de porcentagem sobre receita quando comparado com unidades separadas, o modelo do TEPP11 é o mais tradicional.

Da vacância

A vacância física do fundo encontra-se atualmente 10,86% e a financeira em 14,60%, mas, com base nos contratos atuais, há uma projeção da Gestora de redução da vacância financeira para 7,85% já no final deste ano e 6,97% no começo de 2023, possivelmente devido ao término de carências, conforme gráfico abaixo:



O fundo ainda conta com possíveis novas locações em andamento no Ed. Torre Sul (1 andar com 1.084 m²) e no Ed. Passarelli (9 conjuntos, equivalente a 1.528,15 m²).

Esses movimentos vão possibilitar um incremento no rendimento, em razão do aumento de sua receita ao longo dos próximos dois semestres.

Além disso, no mês de junho/22 haverá o maior índice de renovação dos contratos, sendo renovados 29% do equivalente a toda receita de aluguel do fundo, onde poderemos ver ajustes positivos de aluguéis que estejam abaixo do valor de mercado. Evidentemente que há o risco de ajustes negativos também.

Dos imóveis

Vamos conhecer um pouco dos imóveis do fundo.

São Luiz

O imóvel mais bem localizado do fundo. Apesar de antigo, de 1987, sua localização é excelente e o fundo vem passando por algumas melhorias para atualização do imóvel, apesar de sua fachada continuar com aquele aspecto de prédio bem antigo. Entre as melhorias, o imóvel perdeu os muros que o isolava e ganhou um paisagismo do famoso Burle Marx. Seu térreo conta com cafeteria, um supermercado Oba e tem uma melhor integração com a cidade. Essas melhorias são possíveis pois além do TEPP11, KNR11 e BZEL11 também possuem propriedade no condomínio e trabalham para melhorar.

A localização é o seu grande destaque.

Passareli

Este é o edifício mais antigo do portfólio, tendo mais de 40 anos. A sua localização na Marginal Pinheiros não é um destaque, mas também não pode ser considerada ruim. O imóvel fica praticamente ao lado do Wtorre do JSRE11. Tem como grande destaque o fato de estar ao lado da Estação de metrô e trem Pinheiros. O fundo estava em obra para uma abertura direto do prédio para a estação, o que seria um grande diferencial para quem deseja acessar o prédio com transporte coletivo.

O prédio foi marcado, por anos, como um prédio com a presença de empresas do setor de construção civil. Recentemente observamos algumas locações para empresas de tecnologia e este acesso direto à estação Pinheiros seria um diferencial para os trabalhadores deste setor. O imóvel também passou por melhorias de elevador, criação de um café no térreo, bicicletário, deixando-o mais moderno. Apesar de antigo, a planta dos andares, pelas imagens, é bem ampla e iluminada.

Torre Sul

O edifício faz parte do complexo Nações Unidas, onde também temos o TRNT11. Ao lado, temos o TBOF11 do JSRE11. Como o Passareli, não é a melhor localização da cidade, mas também não pode ser classificada como ruim. É um edifício mais novo, entregue em 2004 e tem uma classificação A pela Siilas. Os aluguéis praticados no edifício seguem em valores baixos e com a melhora de ocupação da cidade é um edifício que teria a tendência de melhorar o aluguel médio por m².

Fujitsu

Edifício de 1994, localizado próximo ao Torre Martiniano do HGRE11. O edifício é localizado próximo da Av. Paulista, podendo ser considerado quase como na região da Paulista. É uma boa localização. A Siilas o classifica como um edifício B. É um edifício pequeno, de apenas 7.532m² de área privativa, com uma vocação para ser alugado integralmente para uma ou poucas empresas.

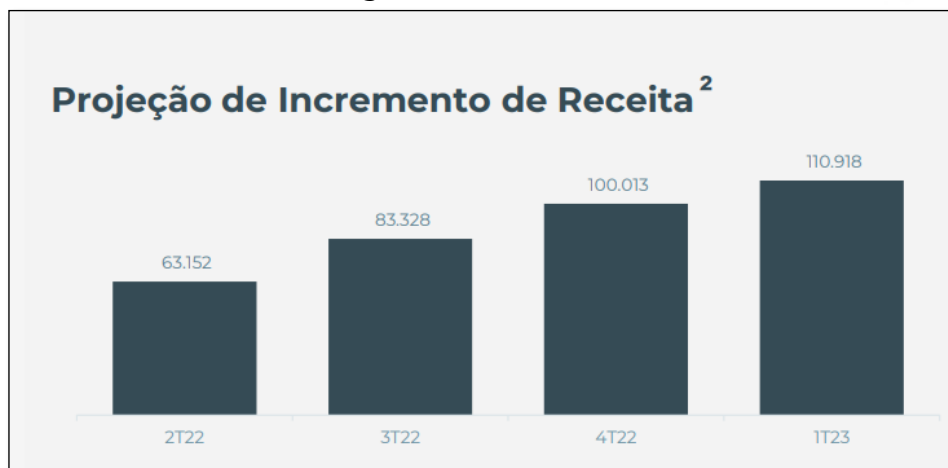
Timbaúba

Por fim, o menor dos edifícios, o Timbaúba, que tem apenas 5.404,08m². Com o Fujitsu, localizado na região central e que pode ser chamado de região da Paulista, localizado a apenas 400m do MASP, o que lhe proporciona uma ótima localização em termos de transporte público. É um prédio que apesar de ter sido entregue em 2008, não tem um aspecto muito moderno. Mas tem uma boa localização.

Em conclusão, o fundo é formado por prédios praticamente classificados como B, com localizações mais secundárias, ou seja, não tem aquelas localizações mais demandadas como a Faria Lima, mas também não são localizações ruins. São prédios muito bem localizados em termos de transporte público. Os prédios mais antigos passaram por melhorias que o deixam mais atrativos. Curiosamente seus prédios possuem localizações muito semelhantes a JSRE e HGRE, o que de certa forma proporciona uma maior diversificação de lajes para o investidor que deseja ter uma exposição maior neste segmento.

Dos rendimentos

Com base na projeção de receitas do fundo, dado o fim das carências, no 4T22 o rendimento poderá chegar R\$ 0,55/cota ou até um pouco mais se considerarmos ajustes positivos nos aluguéis, gerando um yield mensal no atual patamar de valor da cota na faixa de 0,8%, sem alavancagem.



O fundo não conta com alavancagem, situação cada vez mais difícil de se encontrar no mercado atualmente, não obrigando a realizar alguma emissão para pagamento de dívida, o que seria muito prejudicial visto o alto desconto sobre o seu valor patrimonial. O desconto é de quase 25%, podendo gerar um bom *upside* em caso de uma melhora do segmento e, por conseguinte, aumento da receita do fundo.

Conclusão

Feito essa pequena análise, o investidor deve estar se perguntando se vale ou não ter o fundo em carteira. A minha preferência é possuir fundos na qual seus imóveis estão nas regiões mais valorizadas em SP e de melhor qualidade, como os fundos de nossa carteira recomendada, sendo os primeiros a sentirem em seus resultados uma melhora do segmento. Porém, para investidores que já possuem uma carteira maior, enxergo que há espaço para inserir TEPP11, com uma alocação pequena, sendo uma outra opção de diversificação no segmento, e um dos fundos de tijolo que podem melhorar o retorno ao longo dos próximos meses e/ou já no próximo ano.

A preferência no setor segue sendo JSRE11, seguido por HGRE11, mas TEPP11, com base na localização dos imóveis, na qualidade que a Gestora tem demonstrado, no potencial de melhora de rendimento, é uma excelente opção para aumentar a diversificação no setor de uma carteira maior e que comporta um número maior de FIIs.



O fundo informou que durante o período de direito de preferência foram captados R\$ 22,9MM, equivalente a cerca de 32,73% da oferta, passando o restante para a fase de sobras e montante adicional, que já iniciou no dia 06/05 e irá até 11/05. O fator de proporção será de 2,06575984831 para cada cota inscrita no direito de preferência. Ou seja, a nossa

carteira que tinha 36 cotas no direito de preferência e simulamos a subscrição, passa a ter 74 cotas na fase de sobras.

A recomendação é de participar também da fase das sobras, a cotação do fundo no mercado segue próximo de R\$ 2,43 acima do preço de subscrição, permitindo ao investidor vender o excedente de suas cotas para participar da fase de sobras, caso não tenha os recursos.

Além das sobras, é possível pedir o montante que desejar na fase de montante adicional. Vislumbro como pequena a possibilidade de haver rateio entre os investidores, assim, não peça além do que você pode comprar e pagar. O montante adicional é uma forma de adquirir mais cotas a um preço mais baixo que o de mercado, mas, dada a proximidade do pagamento, é importante se atentar que quem vender as cotas de AFHIII neste momento vai perder o rendimento do mês, então, praticamente não vale vender as cotas para participar do montante adicional. O ideal seria participar do montante adicional e, só depois fazer o ajuste da carteira super posicionada em AFHIII.

Importante, a liquidação das sobras ocorrerá em 18/05/2022, data que o investidor precisará ter o dinheiro em sua conta.



O fundo divulgou mais uma venda de um imóvel locado para as Lojas Pernambucanas, sendo a sua terceira venda, dessa vez o imóvel localizado na cidade de São Sebastião do Paraíso/MG.

O fundo realizou a aquisição deste imóvel em 06/11/20 pelo valor de R\$ 5.966.979,71 e vendeu essa semana pelo valor de R\$ 8.000.000,00, gerando um lucro de R\$ 2.033.020,29, equivalente a aproximadamente R\$ 0,11/cota. Desta forma, o imóvel foi vendido por 34% acima do valor investido, contra um IGPM (o maior índice inflacionário do período) de 31,37%, ou seja, o valor de venda do imóvel supera do próprio IGPM mais uma vez.

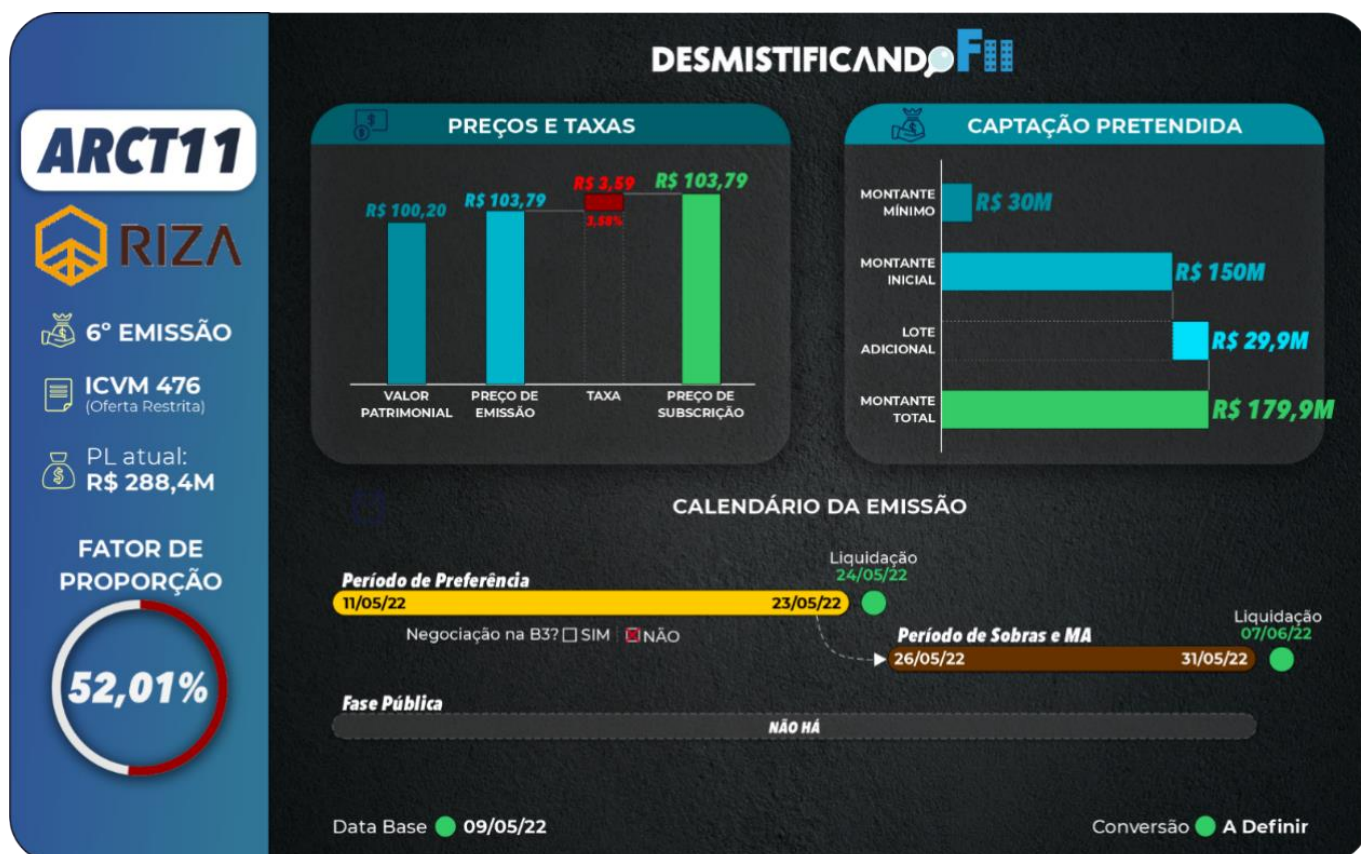
Importante sempre ressaltar, mais uma vez, a atenção que o investidor deve ter ao analisar o P/VP, não devendo olhar cegamente para este indicador. Um exemplo claro é o que está acontecendo com HGRU. No valor patrimonial do fundo, os imóveis estão registrados no valor do último laudo de avaliação, contudo podemos ver que, quando da venda de alguns imóveis, o valor é realizado acima do valor patrimonial. Isso mostra a importância de o investidor ter sempre um olhar crítico e mais aprofundado para este indicador.

Com isso, o fundo segue vendendo seus imóveis e gerando grande valor para seus cotistas, sendo que podemos esperar um alto nível de distribuição de rendimentos no semestre, decorrente dos lucros dessas vendas.



O fundo de logística da Riza divulgou sua 6ª emissão de cotas, uma emissão 476 com objetivo de captar R\$ 150MM, elevando seu patrimônio para 438,4MM caso tenha êxito. O fator de proporção de 52,01%, com sua data base em 09/05/22.

Segue dados completos da emissão:



Mais um fundo da Riza divulgando emissão, dessa vez o fundo de terras agrícolas, uma emissão 476 com objetivo de captar o mesmo valor do ARCT11, R\$ 150MM. O fator de proporção de 53,04%, com sua data base também em 09/05/22. O calendário de emissão também é o mesmo de ARCT11.

Segue dados completos da emissão:

RZAK11



2° EMISSÃO

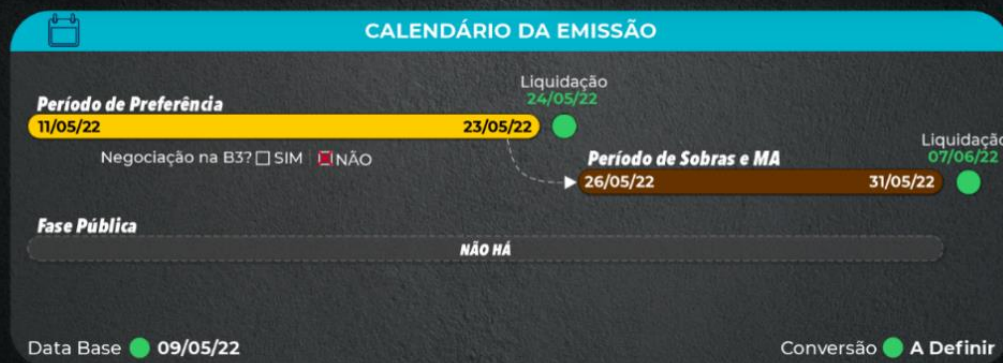
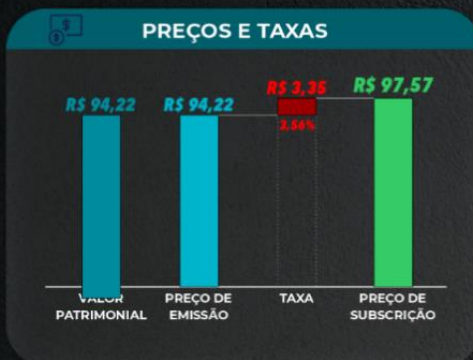
ICVM 476
(Oferta Restrita)

PL atual:
R\$ 282,8M

FATOR DE
PROPORÇÃO

53,04%

DESMISTIFICANDO 



CARTEIRA RECOMENDADA

TABELA

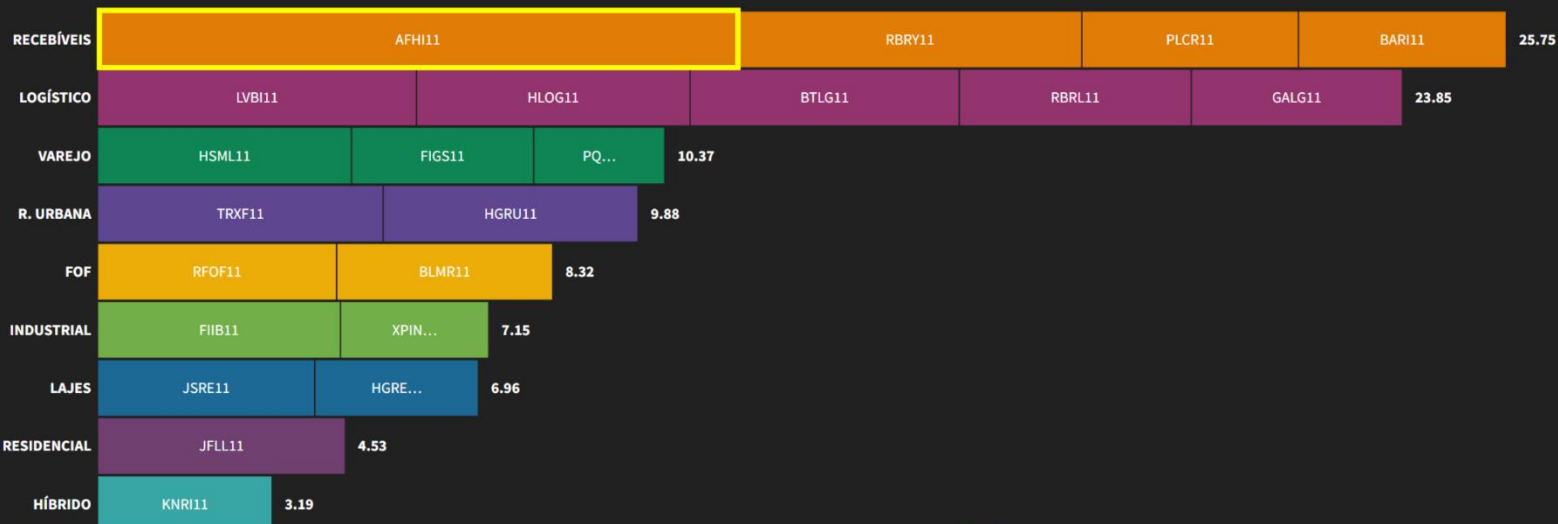
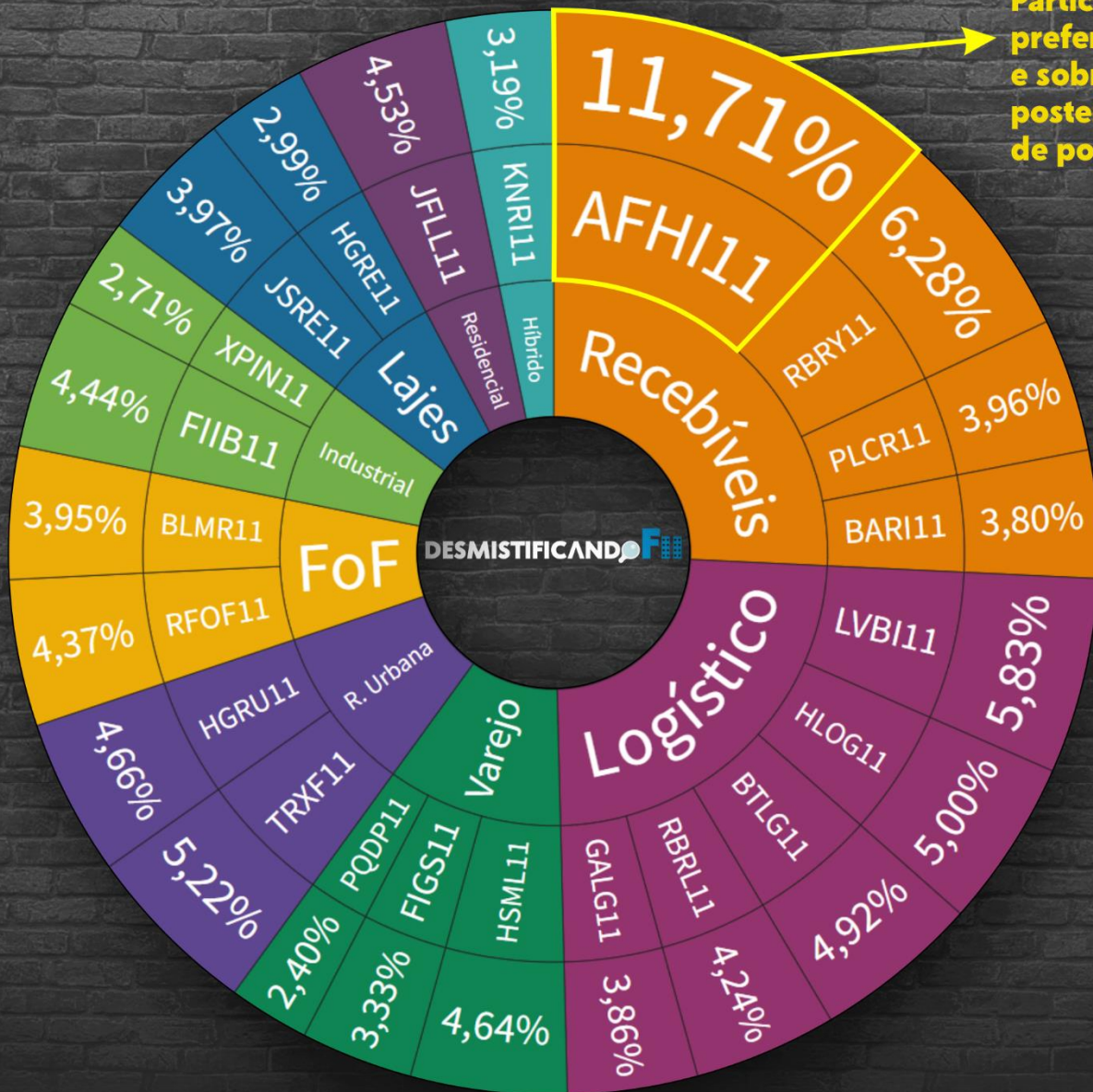
| Qnt | Data da Entrada | Análise | FUNDO | Setor | Cotação | Cotas | Valor Médio | Valor Investido | Peso inicial | Valor Atual | Peso atual | Status |
|-----|-----------------|----------------------|--------|-------------|----------|-------|-------------|-----------------|--------------|-------------|------------|------------|
| 1 | 18/10/20 | LINK | HGRE11 | Lajes | 127,83 | 39 | 150,37 | 5.864,43 | 3,16% | 4.985,37 | 2,99% | Compra |
| 2 | 10/11/20 | LINK | JSRE11 | Lajes | 73,5 | 90 | 87,68 | 7.891,20 | 4,25% | 6.615,00 | 3,97% | Compra |
| 3 | 22/08/21 | LINK | BLMR11 | FoF | 7,32 | 900 | 7,52 | 6.768,00 | 3,65% | 6.588,00 | 3,95% | Manutenção |
| 4 | 16/08/20 | LINK | RFOF11 | FoF | 70 | 104 | 72,83 | 7.574,32 | 4,08% | 7.280,00 | 4,37% | Compra |
| 5 | 19/01/20 | LINK | FIIB11 | Industrial | 434,95 | 17 | 561,94 | 9.552,98 | 5,15% | 7.394,15 | 4,44% | Compra |
| 6 | 12/04/20 | LINK | XPIN11 | Industrial | 79,31 | 57 | 101,02 | 5.758,14 | 3,10% | 4.520,67 | 2,71% | Compra |
| 7 | 23/08/20 | LINK | BTLG11 | Logístico | 102,48 | 80 | 106,98 | 8.558,40 | 4,61% | 8.198,40 | 4,92% | Compra |
| 8 | 21/12/20 | LINK | HLOG11 | Logístico | 91,5 | 91 | 107,66 | 9.797,06 | 5,28% | 8.326,50 | 5,00% | Compra |
| 9 | 08/08/21 | LINK | LVBI11 | Logístico | 97,12 | 100 | 101,94 | 10.194,00 | 5,49% | 9.712,00 | 5,83% | Compra |
| 10 | 24/04/21 | LINK | GALG11 | Logístico | 94,48 | 68 | 111,3 | 7.568,40 | 4,08% | 6.424,64 | 3,86% | Compra |
| 11 | 20/02/22 | LINK | RBRL11 | Logístico | 87,29 | 81 | 84,84 | 6.872,04 | 3,70% | 7.070,49 | 4,24% | Compra |
| 12 | 19/01/20 | LINK | KNRI11 | Híbrido | 132,8 | 40 | 175,79 | 7.031,60 | 3,79% | 5.312,00 | 3,19% | Compra |
| 13 | 06/06/21 | LINK | AFHI11 | Recebíveis | 98,9 | 90 | 92,94 | 8.364,60 | 4,51% | 8.901,00 | 5,34% | Manutenção |
| | 08/05/22 | | AFHI13 | Subscrição | 96,47 | 110 | 96,47 | 10.611,70 | 5,72% | 10.611,70 | 6,37% | Compra |
| 14 | 19/01/20 | LINK | BAR111 | Recebíveis | 100,4 | 63 | 107,62 | 6.780,06 | 3,65% | 6.325,20 | 3,80% | Compra |
| - | 21/11/21 | LINK | CACR11 | Recebíveis | 105,58 | 0 | 0 | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | Venda |
| 15 | 20/12/20 | LINK | PLCR11 | Recebíveis | 86,79 | 76 | 87,31 | 6.635,56 | 3,57% | 6.596,04 | 3,96% | Compra |
| 16 | 19/01/20 | LINK | RBRY11 | Recebíveis | 104,7 | 100 | 104,38 | 10.438,00 | 5,62% | 10.470,00 | 6,28% | Compra |
| 17 | 19/01/20 | LINK | HGRU11 | R. Urbana | 114,1 | 68 | 129,39 | 8.798,52 | 4,74% | 7.758,80 | 4,66% | Compra |
| 18 | 05/07/20 | LINK | TRXF11 | R. Urbana | 98,89 | 88 | 101,99 | 8.975,12 | 4,83% | 8.702,32 | 5,22% | Compra |
| 19 | 19/01/20 | LINK | FIGS11 | Varejo | 50,97 | 109 | 84,83 | 9.246,47 | 4,98% | 5.555,73 | 3,33% | Compra |
| 20 | 24/10/21 | LINK | HSML11 | Varejo | 77,26 | 100 | 77,83 | 7.783,00 | 4,19% | 7.726,00 | 4,64% | Compra |
| 21 | 12/12/21 | LINK | JFLL11 | Residencial | 73,23 | 103 | 69,35 | 7.143,05 | 3,85% | 7.542,69 | 4,53% | Compra |
| 22 | 19/01/20 | LINK | PQDP11 | Varejo | 1.996,01 | 2 | 3.721,00 | 7.442,00 | 4,01% | 3.992,02 | 2,40% | Manutenção |

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

CARTEIRA RECOMENDADA

GRÁFICOS

Participação de preferência e sobras para posterior ajuste de posição



 **Números da carteira**


| Caixa | Saldo histórico |
|-------------|-----------------|
| LCI 85% CDI | R\$ 6.862,70 |

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

| CÁLCULO DA TIR | |
|----------------|-----------------|
| Janeiro | -R\$ 162.808,80 |
| Fevereiro | - R\$ 2.019,24 |
| Março | -R\$ 1.997,59 |
| Abril | R\$ 0,00 |
| Maio | R\$ 2.036,53 |
| 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

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.

RETORA 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 LGCP11, ALM111, GCRI11, RBRD11, FVPQ11, NSLU11, RFOF11, PQDP11, CACR11, FLRP11, PVBI11, JFLL11, TRXF11, FIGS11, HGRE11, BARI11, XPIN11, HGRU11, BLCP11, FIIB11, KNRI11, BTLG11, JSRE11, HLOG11, BRCO11, GALG11, RBRL11, LVB111, KNIP11, por sua vez, a Cônjuge do Analista possui cotas de HGRU11, HFOF11, JSRE11, XPIN11, TRXF11, BARI11, todos os objetos do relatório ou da carteira recomendada.

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

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

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

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

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

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

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