

2022

16

## RELATÓRIO SEMANAL



Período

**11 a 15/04/22**



Divulgação

**17/04/22**



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:**

**HGLG11**

**HGRU11**

**HGBS11**

**SDIL11**

**HGFF11**

**HGRE11**

**RCRB11**

**HCRI11**

**QAGR11**

**RNGO11**

**JSRE11**

**HCTR11**

**AFHI11**

**FIGS11**

**KNCR11**

**ALZR11**

**VGIP11**

## 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.

A nossa carteira recomendada receberá 36 cotas no direito de preferência de AFH11, a qual será integralmente subscrita, conforme explicado no tópico próprio.

Além disso, tendo em vista o momento de emissão do fundo, que pode gerar algum nível de pressão vendedora, a recomendação neste momento passa a ser de manutenção para AFH11, recomendando-se apenas o exercício do direito de preferência.

## O que ler neste relatório

Sugiro a leitura do texto sobre HCR11, ainda que você não tenha as cotas do fundo, especialmente quanto ao alerta para pesquisar relatórios antigos aqui do DesmistificandoFII dos fundos que você possui, para compreender melhor sobre eles.

Não deixe de ler o tópico de AFH11 também, a atitude do fundo em sua emissão precisa ser elogiada e exaltada.

## Ser eficiente nos primeiros anos de vida de um fundo é fácil, mas e depois?

No último relatório, no tópico sobre MGLG11, comentei sobre o que a Gestão do BTG fez na transformação do antigo fundo TRXL11, transformando em BTLG11, mas também como a Gestão da TRX conseguiu criar um excelente fundo na sequência, o TRXF11, sugerindo que o investidor não fique preso em conceitos rígidos e saiba sempre analisar os fatos do mercado.

Após este relatório, um grande amigo do mercado me propôs uma reflexão muito inteligente e eficiente para os investidores, a qual preciso compartilhar com o assinante a reflexão com a qual concordo.

Ser eficiente nos primeiros anos de vida de um fundo é fácil. Em um fundo de recebíveis, nos primeiros anos você não precisa lidar com inadimplência, *default*, renegociações etc. Em fundo de tijolo, nos primeiros anos você não precisa lidar com *retrofit*, vencimento de contratos, dificuldade de locação etc. Em FoF, você pode pegar uma janela positiva e o seu histórico ser composto só desta janela positiva e os investidores acharem que aquele Gestor tem o toque de midas, quando na verdade só aproveitou a oportunidade no momento, pois quando a crise chegar é que será possível verificar a sua eficiência.

No curto prazo eu consigo um contrato atípico espetacular, faço o fundo rodar como se fosse perfeito, e daqui 10 ou 15 anos o problema vai aparecer, mas até lá, a aparência era de perfeição. É só olharmos para histórias como XTED, FAMB, BBFI, XPCM, PLRI, XPGA e vamos ver os desafios que aparecem, mas só no longo prazo.

O difícil é você fazer gestão de FIIs de vários setores, há mais de 10 anos, e continuar sendo elogiado por profissionais de mercado e investidores, como Kinea, CSHG ou Hedge (já que a equipe sai de dentro da CSHG).

Isso, em hipótese alguma, desmerece o excelente trabalho que a TRX vem fazendo no TRXF11 e que o BTG vem fazendo no BTLG11, como **não desmerece o trabalho de nenhum Gestor novo.**

Isso é uma constatação importante para o investidor, saber valorizar quem tem um histórico e sempre estar atento àqueles que não possuem esse histórico ou mesmo possuem um histórico de não muitos acertos, mas, sem ficar preso à conceitos, sabendo que são dos erros que as pessoas e as empresas se aperfeiçoam, mas sempre lembrando que é fácil ser eficiente no começo.

Quem olha o KNR111 e a sua queda no rendimento, pode achar que o Gestor não é eficiente se comparar com algum FII de tijolo novo, mas a verdade é que o KNR111 passou por uma das maiores crises do mercado imobiliário brasileiro e segue pagando seus rendimentos, seus imóveis valorizaram ao longo do tempo e gerou valor aos cotistas. O fundo tem uma história, o mesmo ocorre com HGRE11, HGBS11, HGCR11.

Aqui não se trata de lançar dúvidas sobre a classe ou sobre os Gestores novos, mas proporcionar uma reflexão consciente aos investidores, pois o investidor consciente e com conhecimento consegue escolher melhor os seus ativos, realizar uma diversificação efetivamente inteligente.

Assim, grave bem isso, é fácil ser eficiente no começo, então, controle o seu ímpeto de querer ficar exposto demais naquele fundo novo e “muito eficiente”, ele apenas pode ser novo.

### **Custo de emissão baixo**

Venho, há alguns relatórios, destacando sobre o fato de que alguns FIIs estão anunciando emissões com custos aparentemente baixos, bem abaixo de 1%, mas que na sequência vem a informação de que custos excedentes serão pagos pelo fundo.

O principal relatório que expliquei mais no detalhe isso foi o de 13/02/2022, no qual explico que se o Gestor não abrir estes dados no Relatório Gerencial posterior à emissão, dificilmente o investidor saberá quanto esta emissão realmente custou, já que ela não passa pela DRE, mas só pela demonstração patrimonial, logo, só será visto na demonstração financeira.

Revedo este assunto, observei que faltou eu fazer uma das principais reflexões sobre o tema.

A minha maior crítica sobre essas emissões é o fato de que depois não se abrem as informações de forma transparente e clara de quais custos foram esses que excederam e foram pagos pelo fundo. Sabemos que alguns distribuidores são caros e que seria difícil

fazer emissões com custo tão baixo e que, provavelmente, o custo é bem mais elevado do que o apresentado.

Infelizmente não temos como afirmar que o custo foi realmente mais elevado, até pelo fato de o dado não ser aberto; no entanto, enquanto o dado não for aberto, temos motivos para acreditar que houve um excedente e que o custo pode ter sido o mais tradicional possível, próximo de 2,50% para uma 476 e próximo de 4% para uma 400, mas apenas “se jogou para debaixo do tapete” este custo elevado.

E se realmente acontecer de este custo ser mais elevado e não for dada a transparência necessária, ou simplesmente não for dada a transparência necessária, sem que possamos rapidamente saber o custo, **a minha recomendação é para o investidor vender esses fundos e buscar fundos mais transparentes.** Se um fundo é capaz de “jogar para debaixo do tapete” os custos de emissão, o que mais ele será capaz de “jogar para debaixo do tapete?”. Quando começarem a ocorrer inadimplências, como ficará? Então, fique muito atento a esses casos. Se você por acaso tem algum desses fundos, monitore bem o relatório gerencial após o encerramento da emissão.

Agora observe, não há nada de errado de custo baixo, pois é possível ter, o problema é ter um custo aparentemente baixo apenas, este é o problema.

### **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](http://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 BBFII11 ou CXCE11.

Esta é a semana de fazer alguns destaques da carteira recomendada, para o investidor que tem aportes excedentes a realizar e quer buscar algumas alternativas específicas dentro do relatório, tudo fundos já analisados nos relatórios semanais.

## LVBI11, RBRL11 e HLOG11

Sigo bastante otimista com o setor logístico no Brasil e dentro de nossa carteira a preferência, neste momento, são para os fundos LVBI11, RBRL11 e HLOG11, nesta ordem. A preferência é baseada no tamanho, perfil e desconto do fundo. Este é um setor que vislumbro muito potencial de ganho com o repasse da inflação para os contratos no longo prazo.

## KNRI11

O fundo da Kinea tem chegado a negociar próximo de R\$ 135,00 e é sempre uma excelente opção de longo prazo, como o maior fundo de tijolo do nosso mercado, uma excelente diversificação, ótima exposição no setor logístico e um excelente Gestor.



## JSRE11

No setor de escritórios, sigo entendendo que o FII mais descontado da carteira e um dos mais descontados e com maior potencial é JSRE11.

## BARI11

Já no setor de recebíveis, um dos destaques na carteira, o qual deve se beneficiar especialmente das altas recentes do IGPM é BARI11, fundo que tem uma exposição elevada neste índice.



O fundo divulgou seu relatório gerencial, no qual podemos observar que no mês de março/22 foi apurado um resultado de R\$ 76,2MM, equivalente a R\$ 3,58/cota referente ao recebimento da segunda parcela de venda do ativo Lojas Americanas em Uberlândia. Segundo o relatório, o recebimento da segunda parcela fez com que o fundo pudesse apurar o lucro proporcional da primeira e segunda parcela, gerando uma rubrica de “ganho de capital” no valor de R\$ 61,3 MM, equivalente a R\$ 2,89/cota, além de uma despesa de intermediação, elevando as despesas operacionais.

Importante destacar que a segunda parcela é no valor de R\$ 61,9MM, mas não se confunde com o lucro apurado, já que este também considera o recebimento da primeira parcela, que tinha sido de R\$ 101,5MM.

O fundo informa que, com esse pagamento da segunda parcela, somado ao da primeira, o comprador receberá um aluguel proporcional de 59,88%, que equivale a R\$ 0,05/cota e que também terá direito a uma “bonificação de aluguel” equivalente a R\$ 0,01/cota nos primeiros 12 meses, além do aluguel proporcional.

Isso significa que a primeira e a segunda parcela retiram uma receita recorrente do fundo de R\$ 0,05 e gera uma nova despesa de R\$ 0,01, totalmente compensada pelos melhores investimentos feitos pelo fundo em novos imóveis com *cap rate* mais elevado. Só a aplicação das primeira e segunda parcelas já gerariam, em renda fixa, o equivalente a R\$ 0,076, ou seja, mais que a receita recorrente que se perde e a despesa que se cria, mas o importante é que o fundo aplicou os recursos em imóveis com *cap rate* mais elevado.

Com isso, teremos mais um final de semestre com um rendimento maior, já que esse lucro deve ser distribuído aos cotistas até ao seu final. Esse resultado acumulado e não distribuído até o momento é de R\$ 3,31/cota. O fundo prefere distribuir o lucro no último mês do que dividi-lo por vários meses, como vimos acontecer nos últimos 3 semestres e pela estratégia que o Gestor sempre explica.

Um ponto que vale destacar é que o fundo informou sobre seguir evoluindo na locação do ativo CONE G04, podendo elevar a locação para 85% e com valores de locações acima do projetado quando na fase de construção, confirmando mais uma vez como os aluguéis estão em uma crescente de valor em determinadas regiões.



O fundo divulgou mais um novo aumento de rendimentos, sendo o novo patamar de R\$ 0,82/cota, conforme o lucro estimado para o ano, ou seja, com base nos reajustes dos aluguéis já realizados ao longo do primeiro semestre e os que ainda irão ocorrer ao longo

do ano. Teremos em setembro reajuste pelo IPCA de 36% da receita contratada do fundo, na qual poderemos ver novos aumentos no rendimento. Mantenho minha recomendação de compra para o ativo, sendo um dos maiores destaques no segmento de renda urbana atualmente.



O fundo de shoppings da Hedge divulgou seu relatório gerencial de março, onde podemos ver que o fundo gerou um lucro líquido de R\$ 1,19/cota, sendo distribuído R\$ 1,15/cota. É o terceiro mês seguido onde o fundo gera um lucro acima dos rendimentos distribuídos, acumulando assim um resultado de R\$ 1,72/cota e ainda não distribuído, auxiliando assim na linearização dos rendimentos ao longo do semestre.

Quanto aos resultados dos shoppings do fundo, as vendas totais apresentaram um forte aumento de 44% com relação ao mesmo mês de 2019, mas vale destacar que parte desse aumento se dá pelo aumento do portfólio nesse período. A vacância segue nos mesmos patamares que fevereiro/19 e o NOI/m<sup>2</sup> teve uma queda de 6% com relação a 2019.

O fundo segue com o seu guidance de distribuição entre R\$ 1,15 e R\$ 1,20/cota.



O fundo divulgou em seu relatório que foi estendido o contrato de aluguel com a inquilina Bracco, no ativo Multimodal Duque de Caxias, o contrato que vencia em maio/22 agora conta com um período adicional de mais 36 meses, vencendo em maio/25. O fundo informa que foi substituído o índice de correção do contrato, até então era no IGP-M e agora passa a ser o IPCA.

Com isso, o fundo mantém sua baixa vacância, atualmente em 2,6% e consolida por mais 3 anos o contrato de aluguel do ativo de Duque de Caxias, gerando uma ocupação física de 81% neste ativo. Todos os demais imóveis do fundo encontram-se com 100% de ocupação, demonstrando a qualidade e boas localizações dos imóveis do fundo.



O FoF da CSHG divulgou seu relatório gerencial de março onde podemos perceber que houve um ganho de capital na ordem de 1,2MM, gerando um lucro líquido de 2,99MM, equivalente a R\$ 1,04/cota, bem acima do resultado distribuído de R\$ 0,62/cota. Assim o fundo acumula um resultado ainda não distribuído de R\$ 1,12/cota.



Estamos começando a ver os FoFs voltando a auferir ganhos de capital, podendo aumentar seus rendimentos nos próximos meses, caso as cotas do mercado permaneçam nos atuais patamares. Se virmos isso realmente acontecer, bem provável que o desconto que vemos hoje em alguns reduza aos poucos.



O fundo de lajes presente em nossa carteira apresentou uma distribuição (R\$ 0,69/cota) acima do seu lucro líquido (R\$ 0,47/cota), utilizando de R\$ 0,21/cota do resultado acumulado para linearizar o rendimento, estando agora com um resultado acumulado de R\$ 1,21/cota.

O fundo também divulgou fato relevante ([LINK](#)) informando o adiantamento das 9 parcelas que faltava receber pela EZTEC, referente a venda do edifício Verbo Divino e seus CEPACs. O fundo já havia recebido 2 das 11 parcelas, portanto as 9 faltantes, que representavam R\$ 109.120.342,95, agora serão pagas em 4 vezes.

O pagamento será da seguinte forma:

- Parcela 1: R\$ 23.997.526,63 já corrigidos pela Selic + 1,5% a.a. e que já foi pago ao fundo na data de divulgação do fato relevante (11/04);
- Parcela 2: R\$ 32.736.102,89 com vencimento em 29/07/22 e corrigido por 85% do CDI a partir de 1/4/2022 (sendo que até 31/3/2022 seguiu Selic +1,50%);
- Parcela 3: R\$ 27.280.085,74 com vencimento em 28/04/23 e corrigido por 85% do CDI a partir de 1/4/2022 (sendo que até 31/3/2022 seguiu Selic +1,50%);
- Parcela 4: R\$ 27.280.085,74 com vencimento em 31/10/23 e corrigido por 85% do CDI a partir de 1/4/2022 (sendo que até 31/3/2022 seguiu Selic +1,50%).

Anteriormente o fundo receberia todas as parcelas corrigidas com Selic+1,50% e com a redução do número de parcelas, a correção dessas últimas três parcelas passou a ser de 85% do CDI. É uma boa renegociação para o fundo, pois reduz o período que vai receber as parcelas, gera um aumento do rendimento por ganho de capital no curto prazo e, com os valores recebidos, possibilitaria o pagamento antecipado do CRI que o fundo é devedor, reduzindo a despesa financeira.

Com isso, podemos esperar uma melhora nos rendimentos para os próximos semestres, não é possível saber com precisão de quanto será a melhora, pois, apesar de o fundo ter auferido ganho de capital na venda do imóvel, não sabemos o valor total de sua aquisição, visto que houve investimentos realizados ao longo do tempo, podendo o fundo incrementar esses custos ao valor do imóvel.

O fundo informa que o lucro a ser distribuído da primeira parcela é de 48,14%, com isso, 48,14% desse valor de venda total, aproximadamente, será distribuído em formato de rendimentos e o restante é o principal que o fundo poderá usar para pagar o CRI do qual é devedor. Portanto se considerarmos que essa porcentagem seja o lucro de tudo que será

distribuído das próximas parcelas, fazendo ainda os ajustes de 85% do CDI até a data de pagamento, podemos estimar um lucro por cota de:

- R\$ 0,98 no 1º semestre de 2022;
- Aproximadamente R\$ 1,33 no 2º semestre de 2022;
- Aproximadamente R\$ 1,11 no 1º semestre de 2023 e
- Aproximadamente R\$ 1,11 no 2º semestre de 2023.

Assim, o fundo terá um acréscimo de rendimento, através da venda do Verbo Divino, até o final de 2023. Parte desse rendimento vai ser usado para linearizar a distribuição, mas o fundo, em princípio, terá excessos para serem distribuído ao final de cada semestre. Além disso, há a previsão de conclusão do retrofit do Torre Martiniano para junho deste ano, podendo reduzir a vacância do fundo e melhorar a sua renda.

Reforço a minha recomendação de compra para este fundo, na qual consta em nossa carteira recomendada, sendo um fundo que poderá destravar valor tanto na cota quanto no rendimento.



O fundo informou que foi celebrado um aditivo de prazo no contrato de locação do Parque Cultural Paulista, andares 11 e 12, locados ao Banco Sumitomo, equivalente a uma área de 2.237,2 m<sup>2</sup>, por um prazo de mais 36 meses. Assim, o término do contrato passará a ser em fev/27.

O fundo informa que os aluguéis foram atualizados, mas não informa de quanto foi essa variação, apenas diz que foi *“de acordo com os patamares praticados na região da Av. Paulista e com últimas transações ocorridas no Edifício”*, o que deve estar nos patamares de R\$ 85 a R\$ 95 o m<sup>2</sup>.



Em 31/10/2021, quando o fundo estava cotado a R\$ 375,00, observei um movimento grande de investidores comentando sobre o fundo e o seu elevado rendimento e fiquei preocupado com os assinantes e voltei a escrever sobre algo que já tinha escrito e o texto foi o seguinte:

*“Uma importante atualização sobre as ações judiciais do fundo Hospital da Criança.*

*No último dia 22/10/2021 teve início a execução do processo judicial que envolve o fundo. Essa execução é referente à primeira ação, proposta em 2011. Os rendimentos atuais do fundo já refletem o valor do aluguel julgado naquela ação.*

*Naquela ação houve uma fixação de aluguel provisório em liminar, que posteriormente ficou maior no julgado. Esse valor definitivo já é o praticado, não gerando alterações no*

*rendimento atual. Com o início da execução, o fundo cobra do hospital um valor de R\$ 36.080,58 do Hospital.*

*Essa execução poderá gerar uma ideia ao investidor de que o fundo não terá mais o risco de reduzir os rendimentos, visto que a execução é do fundo contra o Hospital, sem redução do rendimento; no entanto, esta é a primeira ação, que já teve impacto no rendimento.*

*A segunda ação, que não teve reflexo no rendimento ainda, teve mais um julgamento de embargos de declaração no STJ no último dia 08/10/2021, que, em minha leitura, deve finalizar o processo e gerar a possibilidade de execução já no início de 2022. Como nunca foi exigido o aluguel fixado em sentença, quando iniciada a execução haverá essa exigência e a forte redução do rendimento. Hoje cálculo que o rendimento do fundo, com a aplicabilidade da sentença, reduziria para aproximadamente R\$ 2,20, já considerando o reajuste inflacionário de janeiro de 2022. É uma redução bastante considerável e pode gerar impactos na cotação. Além disso, haverá a execução do hospital, contra o fundo, para cobrar a diferença do aluguel pago e do fixado na sentença, desde janeiro de 2017, o que deve gerar um valor de mais de R\$ 35,00 por cota, em um fundo que não caixa.*

*Observando isso, a cotação do fundo não deveria valer mais que R\$ 300,00, gerando uma rentabilidade para o potencial novo rendimento e a necessidade de emissão só para pagamento desses atrasados.*

*A recomendação para este fundo é de não manter em carteira."*

No último dia 8/4 o fundo divulgou fato relevante de que não terá distribuição de rendimentos no próximo dia 20/4/2022 e o motivo é justamente a sua intimação para pagar a quantia de R\$ 9.715.384,38 para a Rede D'or, em razão desta segunda ação judicial, a de 2016, da diferença entre o aluguel pago pelo inquilino e o aluguel devido. Este valor equivale a R\$ 48,00 por cota, aproximadamente, um pouco acima daquele que eu previ, dado os meses a mais e possivelmente algum cálculo de juros e/ou atualização.

No entanto, neste fato relevante o fundo apresenta uma informação que não havia ainda, o protocolo de uma segunda cobrança referente ao processo de 2011, desta vez no valor de R\$ 8.749.084,49, este valor devido ao fundo, uma vez que o aluguel provisório na época fixado, foi abaixo do aluguel definitivo fixado na sentença.

Isso acaba sendo um fato novo e muito positivo para o fundo, visto que, em princípio, seria devido ao fundo a diferença dos dois valores, ou seja, R\$ 966.299,89. É importante destacar que esta compensação não é assim automática e isso pode trazer algum problema para o fundo, mas no final, o fundo é devedor, mas também credor de novos valores, sendo a diferença relativamente pequena, no valor de R\$ 4,85 por cota. O valor que o fundo faz constar em seu fato relevante (R\$ 48,58) é o valor total da dívida, mas não considera o valor que o fundo é credor, ou seja, só a diferença. Se pensamos na diferença apenas, o fundo deve o equivalente a dois meses de rendimento.

Assim, apesar do fato negativo, que eu já havia destacado em outubro de 2021, ele acabou sendo minimizado por este saldo credor, que estranhamente o fundo ainda não tinha cobrado, mesmo a ação já tendo encerrado.

Quanto ao rendimento do fundo?

Naquele relatório de outubro de 2021 previa um rendimento de aproximadamente R\$ 2,20, atualizando os valores de R\$ 368.000,00 que foram fixados para o aluguel para a data base de janeiro de 2017. Revisando a conta de atualização feita na época, chego a um rendimento potencial um pouco mais elevado, já considerando o reajuste de outubro de 2021. O rendimento que o fundo conseguiria pagar neste momento já é de R\$ 2,50.

A liquidez do fundo é muito ruim, não chega a R\$ 100 mil por dia, o que dificulta montar qualquer posição; no entanto, em valores de R\$ 250,00 para baixo, onde o fundo pagará um rendimento de 1% a.m., entendo que seja uma opção de compra para quem não tenha problema com esta liquidez, uma opção para complementar com NSLU11. Observe assinante, fundos como HCRI e NSLU não são para estarem em qualquer carteira, são fundos para carteira maiores, que possibilitam uma maior diversificação e a sua compra surge no momento de *stress* para o fundo, diferente de todas as recomendações que fiz no passado, quando as ações ainda não impactavam negativamente as cotas.

É importante destacar aqui que a visão de NSLU11 serve para HCRI11 também. As ações judiciais são ruins por reduzir o aluguel, mas ao mesmo tempo fazem parte do negócio de aluguel e, por outro lado, geram uma confiança de que o inquilino não pretende deixar o imóvel e seguirá pagando aluguel.



O fundo divulgou em seu relatório gerencial que aluguel dos ativos locados para a Belagrícola, que antes estava previsto para sofrer um reajuste de 9,44%, acabou sofrendo um reajuste maior, de 10,57%, tendo em vista a inflação mais elevada.

Além disso, o fundo informa que em maio/22 deverão ocorrer mais reajustes, esperando um aumento no rendimento nos próximos meses.



O fundo divulgou fato relevante onde informa uma nova locação no 3º andar do Ed. Demini, em Barueri/SP. O inquilino já ocupada parte do edifício (678,18 m<sup>2</sup> de área BOMA), e agora passa a locar mais 678,18 m<sup>2</sup>, dobrando sua área locada, passando para 1.356,36 m<sup>2</sup>, representando 3,8% da área BOMA total do fundo. O término do contrato será em 30/06/26 e terá seu reajuste pelo IPCA. A locação conta com m período de carência até o quarto trimestre de 2022.

Com isso, essa nova locação gera aproximadamente um resultado por cota de R\$ 0,012 após o fim da carência. O fundo informa que após 24 meses de contrato encerrará alguns descontos dados para o inquilino, gerando mais um acréscimo de R\$ 0,001/cota.

A vacância do fundo, com essa locação, passa a ser de 25,7%, sendo ainda um grande desafio para o fundo.

A região de Alphaville segue sendo um grande desafio de redução de vacância e, neste momento, a minha preferência é ficar de fora da região e focar nas regiões mais tradicionais de São Paulo, pelos fundos JSRE e HGRE.

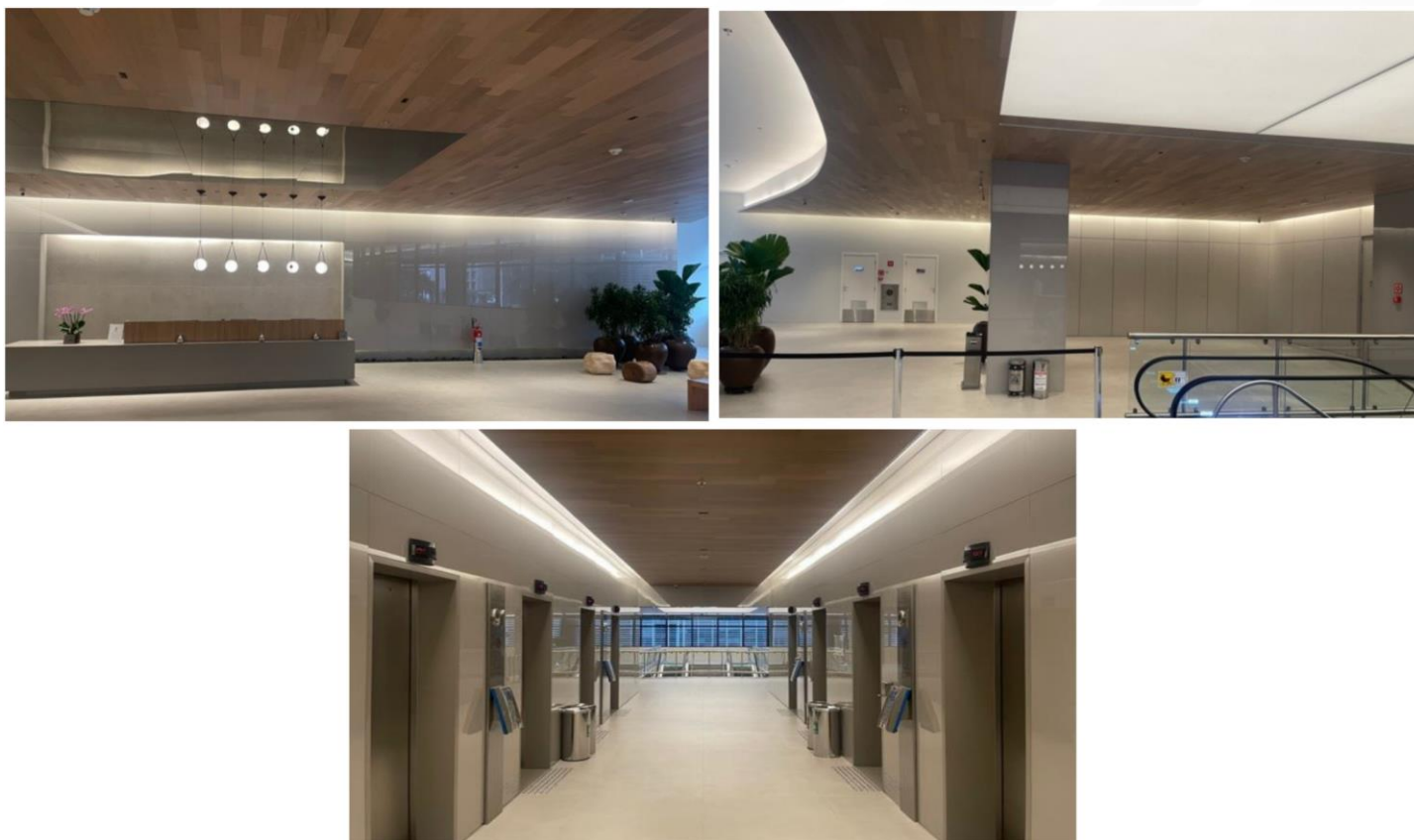


O fundo de lajes presente em nossa carteira divulgou a renovação antecipada da locação para a empresa Equinix, situada no Ed. Paulista, com novo vencimento em 2025. O fundo informa que o valor de locação permaneceu nos mesmos patamares do antigo, dando a entender que não houve nenhum reajuste.

O fundo informa que foi finalizado as obras no térreo do mesmo edifício, também nos elevadores e na recepção. Esse tipo de obra é o que chamo de reciclagem contínua do imóvel, uma ação extremamente necessária principalmente em fundos de lajes, para que possa manter a atratividade e competitividade com os novos imóveis que vão sendo construídos. Esse é um dos motivos que destaco a importância de um fundo possuir o controle do imóvel ao invés de pequenas participações.

Com essa obra, vamos acompanhar como será a vacância do Ed. Paulista nos próximos meses, que atualmente encontra-se bem elevada (32,2%) e pode ser um importante gatilho de melhora do rendimento e valorização da cota.

Abaixo algumas fotos da reforma do térreo do edifício, tiradas do relatório gerencial.



Desde o dia 5/4/2022 observamos uma forte desvalorização das cotas de HCTR11, saindo de R\$ 120,03 para R\$ 105,20, uma queda bem incomum em fundos imobiliários.



E o que aconteceu desde esta data e que pode ter influenciado a queda na cotação?

O que parece ter deixado os investidores incomodados foi a aprovação da 13ª emissão de cotas do fundo no dia 7/4/2022, poucos dias depois de o fundo ter encerrado a 12ª emissão de cotas, em 16/3/2022. Ou seja, menos de um mês após realizar uma emissão, a qual não foi um sucesso no âmbito do direito de preferência, visto que apenas 18,25% das cotas foram exercidas no direito de preferência, o fundo lança uma nova emissão.

A segunda emissão parece ter desagradado os investidores e possivelmente fez com que ocorresse um foco sobre uma eventual necessidade de capital pelo fundo. Esse foco fez os investidores olharem mais para as características do fundo, as quais não tiveram nenhuma alteração neste período, mas sempre contiveram um risco mais complexo que a média de mercado.

E quais características são essas? O fundo é um dos principais players do mercado de multipropriedade e alguns de seus CRIs já necessitaram de renegociação quando encerraria o período de carência das amortizações. Essas renegociações foram feitas com a emissão de CRIs maiores, com dinheiro do próprio fundo, pagando o CRI anterior e concedendo novas carências e amortização. Ou seja, próximo de iniciar pagamentos maiores, o devedor emitiu um CRI de maior valor, subscrito pelo fundo, que recentemente tinha feito uma emissão, e isso permitia pagar o CRI anterior, gerar mais caixa para o empreendedor e ainda conceder mais carência de pagamento de amortização. Isso por si só não é um problema, mas sempre gera o receio da sustentabilidade de longo prazo desses CRIs e a necessidade de duas emissões sequenciais faz os investidores olharem para essas renegociações com mais cautela.

Depois, o fundo possui uma operação bastante peculiar e bem diferente da média do mercado, conhecido como Circuito de Compras. O fundo tem o CRI Circuito de Compras, o qual representa um pouco mais de 4% do seu patrimônio líquido. O devedor deste CRI é uma SPE, a qual tem como maior cotista um FIP, do qual é cotista um outro FII, o XBXO11, sendo que o maior cotista deste fundo, com quase a integralidade das cotas, é o próprio HCTR11, com uma concentração de 9,30% do patrimônio líquido do fundo. Com isso, o fundo tem um risco cruzado, ao ter cotas da dívida (CRI) do empreendimento Circuito de Compras e ser sócio indireto do empreendimento Circuito de Compras (FII), o qual é devedor do CRI, tendo mais de 13% do seu patrimônio líquido neste empreendimento. O empreendimento foi objeto de reportagem recente do G1 sobre uma investigação do Tribunal de Contas do Município acerca da cobrança de “luvas” dos lojistas. A reportagem demonstra que muitas lojas do empreendimento estão fechadas, gerando dúvidas sobre a capacidade de pagamento dos valores devidos pelo CRI. O referido CRI deveria ter iniciado seus pagamentos em novembro de 2021, mas não iniciou e teve a carência estendida.

Assim, este cenário, que sempre existiu neste fundo, parece que foi posto em foco com as duas emissões tão seguidas pelo fundo, e fez com que mais investidores entendessem mais sobre o risco e, possivelmente, não tenham ficado confortável com a situação e a manutenção da posição, gerando o que conhecemos como efeito manada, quanto mais a

cota caía, mais investidores ficam assustados, vendem suas cotas e potencializam a queda do fundo, um movimento relativamente normal no mercado de capitais, mas difícil de observarmos em fundos imobiliários.

Depois, não podemos esquecer que este cenário sempre existiu e nada mudou, quem tinha o fundo deveria ter este nível de consciência, especialmente os assinantes do DesmistificandoFII. Evidentemente que este risco sempre vinha acompanhado de uma das melhores remunerações do mercado; no entanto, com a alta dos juros, mais fundos começaram a entregar yield igual ou até superior, sem este nível de complexidade de suas operações.

Essa mudança de paradigma dos juros e dos comparativos, também vem, aos poucos, tirando a atratividade de fundos como HCTR11, visão que foi reforçada no relatório recente, de 13/03/2022, reforçando a venda deste e de outros fundos.

Em conclusão, o cenário que levou as quedas recentes do fundo parece um misto de um foco nas características deste fundo e um efeito manada típico.

E as quedas, são oportunidade para comprar?

Não gosto de comprar um fundo só pelo fato de que tenha caído, ele precisa ter fundamentos de longo prazo claro, se não vislumbro isso, se tenho algum nível de dúvida sobre o futuro do fundo e a qualidade dos rendimentos, não há motivo para comprar, ao contrário, sempre haverá motivos para vender. Nossos fundos de recebíveis já entregam yield semelhante a esses fundos e em operações que não possuem este nível de complexidade.



O fundo em seu relatório gerencial divulgou os resultados para o mês de fevereiro/22, onde podemos ver um crescimento de 17,9% nas vendas dos lojistas quando comparado com 2021 e um aumento ainda maior (21,8%) quando comparado com 2019. O fluxo de veículos apresentou uma melhora de 4,7% quando comparado a 2021, porém um piora de 15,7% quando comparado com 2019.

A inadimplência líquida em fev/21 ficou em 15,2%, bem abaixo do mesmo período de 2021 (37,3%), porém bem acima de 2019 (2,8%). A vacância do fundo segue alta, na casa dos 13,7%, maior do que o mesmo mês de 2021 e 2019, mas no mesmo patamar do mês anterior. O NOI teve uma pequena redução de 6,2% quando comparado com 2019.

Sigo acompanhando de perto e com certa preocupação a vacância do fundo, pois é uma vacância muito expressiva e pode atrasar a recuperação do fundo. Como em relatórios anteriores houve a explicação que parte da vacância era proposital, para permitir a alteração do mix de lojas, é necessário por enquanto apenas acompanhar.





O fundo de recebíveis da Araujo Fontes, presente em nossa carteira, divulgou sua 2ª emissão de cotas. Será uma oferta 476 (restrita) e o fundo adotou uma excelente prática, que venho comentando nos últimos relatórios, de a gestora e/ou administradora arcarem com os custos da oferta.

Segue trecho do fato relevante:

**(vii) Custo de Distribuição:** Excepcionalmente nesta Oferta Restrita, os Custos de Distribuição **não serão arcados pelo Fundo e/ou pelos cotistas subscritores das Novas Cotas, mas sim serão pagos direta e exclusivamente pela Gestora.** "Custo de Distribuição" significa a totalidade dos custos e despesas decorrentes da estruturação e da distribuição das Novas Cotas, sejam estas taxas regulatórias, honorários de prestadores de serviços e remuneração dos participantes da Oferta Restrita;

Não posso deixar de elogiar a atitude da gestora, que demonstra total alinhamento de interesses com os cotistas assumindo essa posição. Esperamos ver essa boa prática mais vezes daqui em diante pelos demais fundos do mercado.

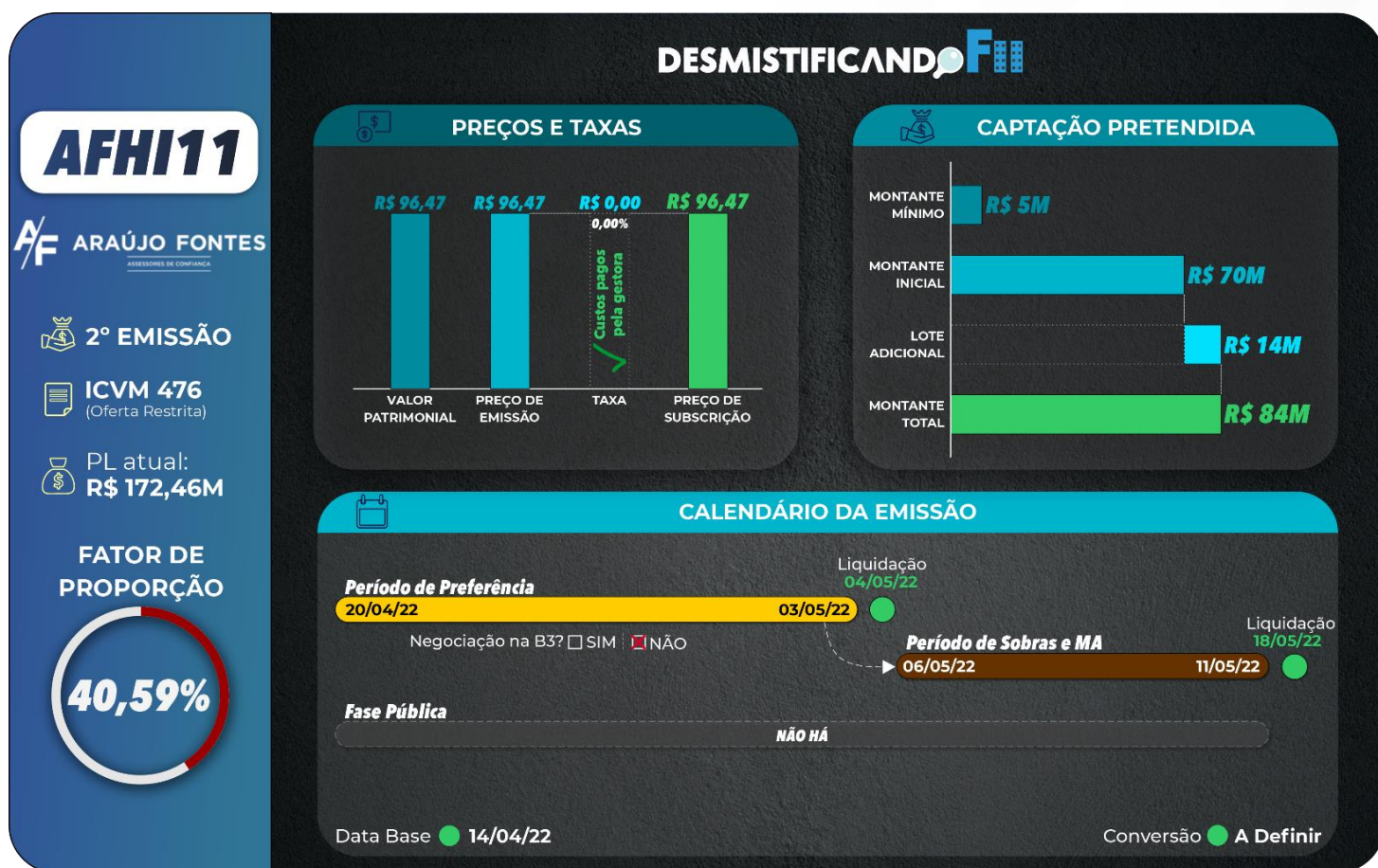
É certo que uma emissão do tipo 476 tem custos mais baixos e facilita esse processo de pagamento integral, que, quando eu propus a reflexão, era de que a Gestora pagasse parte desses custos e não ele integralmente. Apesar do custo ser mais baixo e possivelmente a Gestora não pagaria integralmente em uma emissão do tipo 400, o seu ineditismo no mercado precisa ser muito elogiado, principalmente quando comparamos com outras emissões 476 com custo elevado e que onera o investidor.

A data base já foi no dia 14/4, juntamente com os rendimentos do fundo, com isso, no próximo dia 18/4 o fundo já vai abrir a sua cotação com o duplo ajuste, da emissão e do rendimento. A emissão é no valor patrimonial e consideravelmente abaixo do valor de mercado, por isso a nossa carteira recomendada vai exercer todo os direitos de preferência, bem como, possivelmente, as sobras e o montante adicional, o que será avaliado oportunamente.

Tendo em vista o tamanho que o fundo já ocupa em nossa carteira recomendada, será necessário fazer um ajuste e vender parte das cotas; no entanto, como haverá este duplo ajuste no próximo dia 18/4, parece que será melhor fazer o ajuste de posição posteriormente, antes da conversão dos recibos de subscrição em cotas, mas não nesses próximos dias, que podem ter uma pressão vendedora um pouco maior.

Assim, a recomendação é usar os valores dos rendimentos e das novas aplicações para liquidar esse direito de preferência e seguir fazendo a avaliação. Caso o assinante que acompanha a carteira recomendada não tenha recursos para participar da emissão de AFHIII e precise vender alguma parte de fundo da carteira, o ideal é que vendesse uma pequena posição de RBRYII, fundo da mesma categoria e com uma exposição bem elevada na carteira.

Seguem dados e calendário da emissão:



O fundo convocou assembleia para deliberar a aprovação da 9ª emissão de cotas do fundo, com objetivo de captar inicialmente o valor de R\$ 1,5 bi, contando com lote adicional de mais R\$ 300MM. O preço de emissão inicialmente será de R\$ 100,00 e com uma taxa de 1%. O valor de emissão será corrigido pela variação do patrimônio do fundo até a integralização da cota, conforme todos os fundos do Kinea fazem. Sendo que na primeira integralização será apenas a variação do valor patrimonial da cota e as integralizações subsequentes será a variação do valor patrimonial, acrescido de 85% do CDI.

A emissão será uma 400, mas o fundo não gera direitos de preferência, sendo a emissão apenas para clientes Itaú.



O fundo divulgou comunicado ao mercado informando a possível venda do imóvel localizado na Avenida das Nações Unidas, um SLB feito para a empresa Clariant, entrando em período de exclusividade para que o potencial comprador possa realizar todas as diligências necessárias.

Trata-se de dois edifícios que são usados como área de escritórios, administrativo e laboratório da empresa Clariant, do setor de químicos.



Caso a transação seja efetivada, o valor a receber pelo fundo, já líquido de todas as despesas, será de aproximadamente R\$ 85MM, gerando um ganho de capital a ser distribuído para os cotistas, conforme diz o fundo.

Importante destacar que esse recebimento de R\$ 85MM, ocorre pelo fato de que há um CRI emitido para pagar o imóvel. O valor de compra do imóvel foi de R\$ 150MM, mas o fundo desembolsou inicialmente apenas R\$ 53MM e o restante com a emissão de um CRI de R\$ 98MM, com carência de dois anos para o início do pagamento. Se na venda o fundo receber a quantia de R\$ 85MM, como está no comunicado, o fundo teria um ganho de capital de aproximadamente R\$ 30MM, ou quase R\$ 5,00 por cota, o que seria um ganho bastante expressivo em um curto intervalo de tempo.

Caso a operação seja concluída e gere este ganho de capital, ela vai nos demonstrar um pouco o poder de geração de valor quando da alavancagem. Com a alavancagem o fundo pode comprar o imóvel, desembolsando uma parcela pequena e realizando a venda no futuro por um valor maior e gerando ganho de capital. Um dos objetivos da alavancagem é gerar ganho pela valorização do imóvel, pois somente esta é capaz de realmente pagar o custo da dívida, ou seja, se não vislumbrar o potencial de valorização do imóvel no período da dívida, a alavancagem não faria sentido.



Foi aprovada em assembleia a 7ª emissão de cotas do fundo, será uma oferta 476 (restrita) com objetivo de captação inicial de R\$ 255MM, lote adicional de R\$ 51MM e montante mínimo de R\$ 25MM.

O preço de emissão será o valor patrimonial do fundo, conforme aprovado em assembleia e as taxas ainda serão definidas, mas cobradas dos cotistas que vão subscrever.

O fundo ainda não informou os demais dados e calendário da emissão, assim que divulgado, será detalhado aqui no DesmistificandoFII.

Possivelmente ao longo dessa semana o fundo deverá divulgar os dados da emissão e ter a sua data-com. Para o cotista do fundo que quer se preparar para exercer o direito de preferência, que será abaixo do valor de mercado, é possível que o ideal seja ao longo desta semana.

# CARTEIRA RECOMENDADA

## TABELA

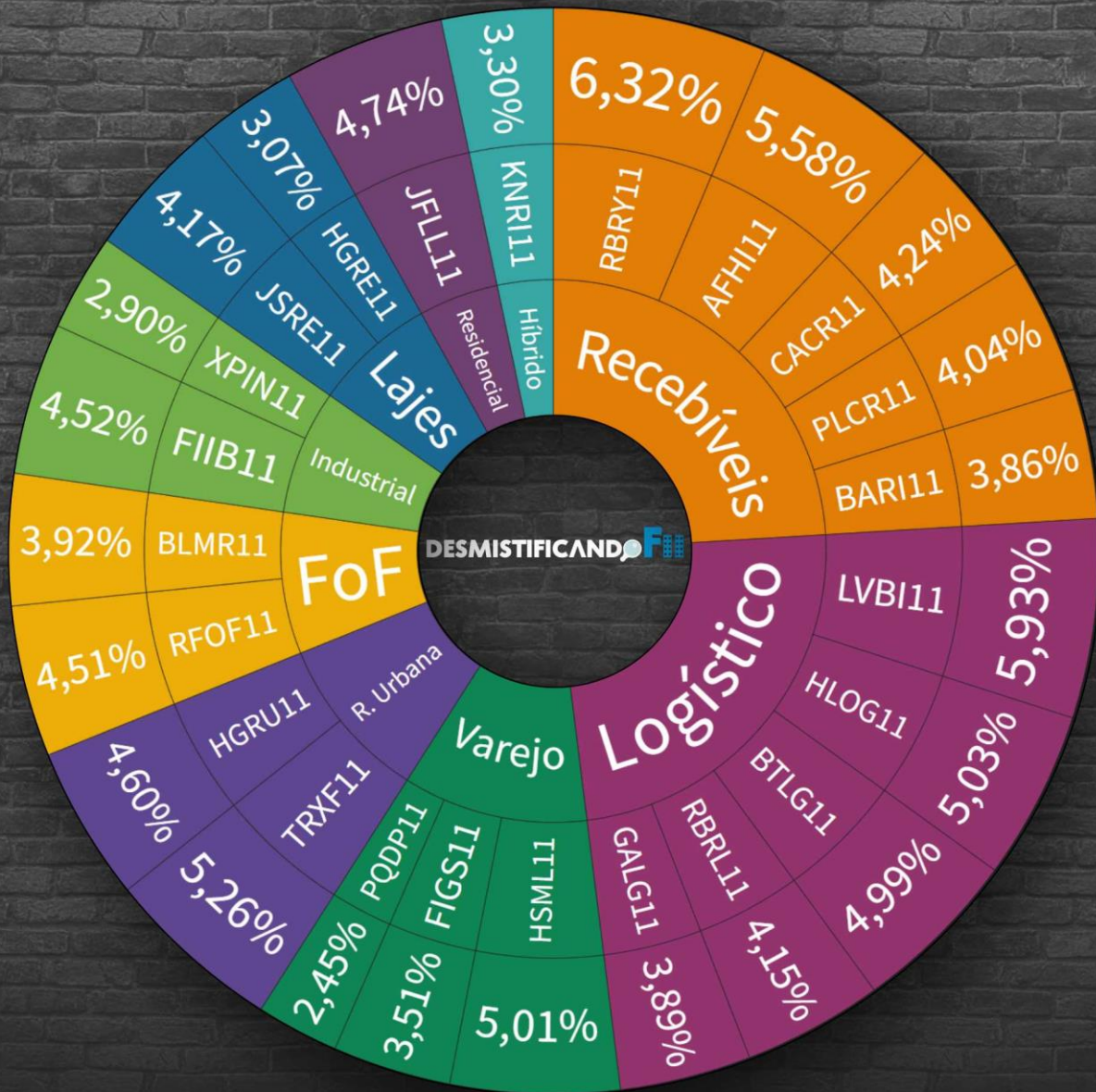
Data da Entrada	Análise	FUNDO	Setor	Cotação	Cotas	Valor Médio	Valor Investido	Peso inicial	Valor Atual	Peso atual	Status
18/10/20	<a href="#">LINK</a>	HGRE11	Lajes	130,99	39	150,37	5.864,43	3,23%	5.108,61	3,07%	Compra
10/11/20	<a href="#">LINK</a>	JSRE11	Lajes	77,15	90	87,68	7.891,20	4,34%	6.943,50	4,17%	Compra
22/08/21	<a href="#">LINK</a>	BLMR11	FoF	7,25	900	7,52	6.768,00	3,73%	6.525,00	3,92%	Manutenção
16/08/20	<a href="#">LINK</a>	RFOF11	FoF	72,2	104	72,83	7.574,32	4,17%	7.508,80	4,51%	Compra
19/01/20	<a href="#">LINK</a>	FIIB11	Industrial	441,98	17	561,94	9.552,98	5,26%	7.513,66	4,52%	Compra
12/04/20	<a href="#">LINK</a>	XPIN11	Industrial	84,81	57	101,02	5.758,14	3,17%	4.834,17	2,90%	Compra
23/08/20	<a href="#">LINK</a>	BTLG11	Logístico	103,75	80	106,98	8.558,40	4,71%	8.300,00	4,99%	Compra
21/12/20	<a href="#">LINK</a>	HLOG11	Logístico	91,95	91	107,66	9.797,06	5,39%	8.367,45	5,03%	Compra
08/08/21	<a href="#">LINK</a>	LVBI11	Logístico	98,73	100	101,94	10.194,00	5,61%	9.873,00	5,93%	Compra
24/04/21	<a href="#">LINK</a>	GALG11	Logístico	95,3	68	111,3	7.568,40	4,17%	6.480,40	3,89%	Compra
20/02/22	<a href="#">LINK</a>	RBRL11	Logístico	85,3	81	84,84	6.872,04	3,78%	6.909,30	4,15%	Compra
19/01/20	<a href="#">LINK</a>	KNRI11	Híbrido	137,46	40	175,79	7.031,60	3,87%	5.498,40	3,30%	Compra
06/06/21	<a href="#">LINK</a>	AFHI11	Recebíveis	103,13	90	92,94	8.364,60	4,60%	9.281,70	5,58%	Manutenção
19/01/20	<a href="#">LINK</a>	BAR11	Recebíveis	101,97	63	107,62	6.780,06	3,73%	6.424,11	3,86%	Compra
21/11/21	<a href="#">LINK</a>	CACR11	Recebíveis	108,45	65	102	6.630,00	3,65%	7.049,25	4,24%	Compra
20/12/20	<a href="#">LINK</a>	PLCR11	Recebíveis	88,46	76	87,31	6.635,56	3,65%	6.722,96	4,04%	Compra
19/01/20	<a href="#">LINK</a>	RBRY11	Recebíveis	105,25	100	104,38	10.438,00	5,75%	10.525,00	6,32%	Compra
19/01/20	<a href="#">LINK</a>	HGRU11	R. Urbana	112,69	68	129,39	8.798,52	4,84%	7.662,92	4,60%	Compra
05/07/20	<a href="#">LINK</a>	TRXF11	R. Urbana	99,38	88	101,99	8.975,12	4,94%	8.745,44	5,26%	Compra
19/01/20	<a href="#">LINK</a>	FIGS11	Varejo	53,6	109	84,83	9.246,47	5,09%	5.842,40	3,51%	Compra
24/10/21	<a href="#">LINK</a>	HSML11	Varejo	83,38	100	77,83	7.783,00	4,28%	8.338,00	5,01%	Compra
12/12/21	<a href="#">LINK</a>	JFLL11	Residencial	76,5	103	69,35	7.143,05	3,93%	7.879,50	4,74%	Compra
19/01/20	<a href="#">LINK</a>	PQDP11	Varejo	2.038,00	2	3.721,00	7.442,00	4,10%	4.076,00	2,45%	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



DESMISTIFICANDO F

RECEBÍVEIS	RBRY11	AFHI11	CACR11	PLCR11	BARI11	24.04
LOGÍSTICO	LVBI11	HLOG11	BTLG11	RBRL11	GALG11	23.99
VAREJO	HSML11	FIGS11	PQD...			10.97
R. URBANA	TRXF11	HGRU11				9.86
FOF	RFOF11	BLMR11				8.43
INDUSTRIAL	FIIB11	XPIN11				7.42
LAJES	JSRE11	HGRE11				7.24
RESIDENCIAL	JFLL11					4.74
HÍBRIDO	KNRI11					3.3

 **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

**TICKER DO FUNDO** ▲

▲ **SEGMENTO DO FUNDO**

**HGLG11**  
CSHG LOGÍSTICA

**GESTORA DO FUNDO** ▲

▲ **COR DE CADA SEGMENTO**

▲ **NOME COMPLETO DO FUNDO**



## LEGENDA DE CADA SEGMENTO

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

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 realizou 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, além da variação positiva informada anteriormente, 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.

CSHG Logística  
Fundo de Investimento Imobiliário - FI  
CSHG Logística FI - Fundo nº HGLG11  
CNPJ nº 11.728.688/0001-47  
Fundo de Investimento Imobiliário - FI  
Código: 53: HGLG11

HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.  
FUNDO DE INVESTIMENTO 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 ALM111, GCR111, RBRD11, FVPQ11, NSLU11, RFOF11, PQDP11, CACR11, FLRP11, PVBI11, JFLL11, TRXF11, BRRC11, 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.