



2022

35

RELATÓRIO SEMANAL



Período

15 a 19/08/22



Divulgação

21/08/22



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



Research independente de fundos imobiliários mais antigo do Brasil



DESMISTIFICANDO 

Rodrigo Costa Medeiros

Analista de Valores Mobiliários
CNPI 1597

RELATÓRIOS E FATOS RELEVANTES:

MGLG11

BTRA11

RBED11

SDIL11

VSLH11

TORD11

RELG11

VRTA11

IRDM11

BTLG11

GGRC11

HTMX11

RBRF11

FLMA11

NEWL11

DEVA11

ALZR11

SNFF11

FLRP11

PQDP11

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.

No relatório de 24/7/2022 havia escrito que a nossa carteira recomendada/simulada havia batido o recorde de rendimento e que a expectativa é que os próximos meses o rendimento ficasse em R\$ 1.450,00, ou 0,85% do valor da carteira na época. O rendimento da carteira ficou em R\$ 1.487,15, ou o equivalente a 0,80% a.m.. Esse rendimento tende a aumentar um pouco quando consolidarmos os direitos de preferência e sobras de AFH11, que atualmente não constam em nossa carteira, compensando eventual perda pela redução dos rendimentos dos FIIs de recebíveis que se mantiveram na carteira.

Para novas movimentações na carteira vamos aguardar mais um pouco, especialmente o recebimento de todos os rendimentos do mês.

Dados econômicos

Esta semana foi divulgado o IGP-10, considerado uma prévia do IGPM, e o índice teve variação de -0,69%, indicando deflação, como ocorreu com o IPCA.

Esta semana também foi divulgada a segunda prévia do IGPM de agosto, o qual registrou deflação de -0,57%, com destaque para uma deflação mais forte vinda do IPC, que teve variação de -1,43%, mas como representa apenas 30% do índice, não gerou tanto impacto. Isso indica que devemos ter o IGPM de agosto negativo, bem como o IPCA, como já vem apontando as projeções da Anbima.

Valorização dos FIIs – o que comprar na carteira

Os fundos imobiliários de tijolo seguiram a sua trajetória de valorização ao longo da semana, ainda refletindo o movimento de queda dos juros futuros, bem como de uma certa migração dos investidores de FIIs de recebíveis para FIIs de tijolo.

Os juros futuros que tinham alcançado patamares mais baixos na segunda-feira, voltaram a subir ao longo da semana, mas uma elevação pequena, não o suficiente para gerar um movimento de desvalorização das cotas dos FIIs.

Ainda que tenha ocorrida a valorização dos FIIs de tijolo e o investidor tenha aquela sensação ter perdido a oportunidade, entendo que os preços ainda estão muito atrativos quando observarmos os juros futuros, mas principalmente quando observamos o ciclo do mercado imobiliário atual, com os imóveis valorizando, mas ainda sem conseguir repassar essa valorização para os seus aluguéis.

Infelizmente não temos como saber o comportamento do mercado nos próximos dias ou semanas, já que isso depende demais do comportamento dos investidores. Quando esses

movimentos de valorização iniciam, é comum haver uma “esticada” mais rápida no começo, uma vez que os investidores buscam fazer as aquisições na ansiedade de “ficar de fora”, o famoso "FOMO" (fear of missing out). Depois deste movimento, a tendência é que haja uma estabilização e até mesmo algum retorno das cotações. Assim, não descartaria que nos próximos dias ocorresse algum nível de estabilização dos valores das cotas, ficando nos atuais patamares, reduzindo e aumentando levemente, desde que não haja grandes alterações dos juros futuros. É importante destacar este ponto, pois havendo uma grande mudança nos juros futuros, as cotações poderiam observar novas alterações.

Neste momento o importante é o investidor não ser ansioso e seguir no seu plano de aportar conforme traçado, sempre buscando boas opções em termos de fundamentos imobiliários, pois são esses fundos que vão se beneficiar deste atual momento do ciclo imobiliário. E falando em aproveitar boas opções, cada vez mais temos sinais de que os FIIs de recebíveis possam abrir boas janelas de aquisição, mas ainda é necessário esperar a redução dos rendimentos.

Na carteira recomendada, o meu maior destaque ainda é FIGS11, que voltou ao seu processo de turnaround. O fundo PQDP11, dada as dúvidas sobre a sua tributação deve seguir em preços muito atrativos para aquisição. Dentro da carteira recomendada, ainda destaco HGRU11, fundo que pagam um *yield* recorrente elevado, atualmente em 8% e que deve seguir neste semestre e possivelmente nos próximos semestres, entregando um rendimento extra no final do semestre em razão dos ganhos de capitais gerados pelas vendas de imóveis.

Setor de logística, LGCP11 que entrou em nossa carteira recomendada recentemente segue sendo uma grande oportunidade e os seus contratos típicos podem favorecer um aumento de aluguel no médio prazo, mas é um fundo pequeno e precisa ser diversificado com os demais fundos de nossa carteira.

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.

 **RELATÓRIOS E FATOS RELEVANTES**

O fundo de logística da Suno divulgou o seu informe mensal, no qual podemos verificar que o valor patrimonial dele teve uma grande queda de R\$ 47,37 para R\$ 39,12, o que assustou muitos investidores.

No entanto, ao que tudo indica não há motivos para preocupação. Entre os informes mensais de junho e julho, deixou de constar o valor dos imóveis para renda acabado, que em junho era de R\$ 74.082.000,00. Além disso, o passivo do fundo reduziu consideravelmente além do valor capitado na emissão.

Ao que tudo indica e pelo que foi explicado pelo Gestor, o fundo transferiu o ativo e o passivo dos imóveis Magna e Cerrati para uma SPE e o administrador não fez constar no informe mensal ainda.

Assim, pela análise, apesar de o valor patrimonial ter reduzido de um informe para o outro, em princípio não houve redução e logo deverá ser normalizado em algum informe.



O fundo de terras agrícolas do BTG divulgou dois fatos relevantes que envolve a propriedade adquirida de Milton Cella. Segundo o primeiro fato relevante, o credor de Milton Cella que tinha pedido a decretação da fraude à execução em relação ao imóvel adquirido pelo BTRA11 apresentou petições concordando com o fundo sobre a inexistência de fraude à execução e concordando com o cancelamento das averbações destes ônus.

Com isso, fica caracterizada que a posse e propriedade do imóvel é do fundo, não havendo mais discussões, sobre um ponto que era tão preocupante.

O outro fato relevante apenas reforça essas petições, pois informa que o imóvel foi tirado do processo de recuperação judicial de Milton Cella.

Com isso, a discussão sobre a propriedade do imóvel pelo fundo se encerra, no entanto, como pelos fatos relevantes anteriores o fundo consolidou a propriedade e o Milton Cella não pagou o arrendamento, o fundo precisará ou achar um novo arrendatário para as terras ou um comprador para as terras.

Caso o fundo venha a vender as terras, como a tese do fundo é comprar o imóvel sempre por um valor mais baixo do que o valor de mercado, é possível que haja uma apuração de ganho de capital. Até se conseguir resolver a questão de um novo arrendatário ou vender as terras, o rendimento do fundo não deve retornar ao de antes deste episódio.

Com o desenrolar desta situação a cotação do fundo praticamente retornou para os patamares de antes desta situação, confirmando o que sempre digo e escrevi no relatório de 26/6/2022, nessas horas o investidor precisa saber analisar friamente a situação e evitar agir no turbilhão.



O fundo educacional gerido pela Rio Bravo divulgou em fato relevante a aquisição, ainda pendente de condições precedentes a ocorrer em 42 dias, do imóvel locado para a Anhanguera Educacional, localizado em São Bernardo do Campo/SP. O imóvel possui ABL de 23.770,75 m², sendo o valor total da aquisição de R\$ 75.379.097,24, ou R\$ 3.171,08 o m².

Segundo o fato relevante o *cap rate* de aquisição do imóvel é de 9,86% a.a., um excelente retorno e em linha com o *cap rate* do fundo no atual valor patrimonial, de aproximadamente 10%.



Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=337822>

Quanto ao contrato, o imóvel possui um contrato de locação na modalidade atípica com prazo de vencimento em novembro/2027, sendo que após essa data o contrato continua, só que na modalidade típica até outubro/2037, com uma multa de rescisão antecipada de 40% dos aluguéis a vencer, sendo uma multa um pouco mais pesada do que um contrato típico tradicional. Importante destacar que as características que diferenciam o contrato atípico do típico não é a multa por si só, mas a possibilidade ou não de revisão do valor do aluguel durante o contrato e, no caso do típico, da necessidade de a multa ser sempre proporcional ao contrato cumprido. Durante o período atípico a multa será de 100% dos aluguéis a vencer, não ficou muito claro este ponto, mas acredito que seja 100% da parte do contrato atípico e 40% da parte do contrato típico.

Quanto a forma de pagamento, o fundo informa que será da seguinte forma:

- R\$ 40.590.000,00 pagos pelo próprio fundo, sendo este valor dividido em 5 parcelas de R\$ 8.118.000,00, que será necessário fazer emissão de cotas para captação do recurso.
- R\$ 34.789.097,24 via operação de securitização que já foi emitida, a uma taxa de IPCA + 4,48%, uma taxa bem barata, bem menor que as que vemos atualmente, explicada porque foi estruturada pelo vendedor em março/2012 e que agora o fundo passa a assumir o saldo devedor.

Analisando a alavancagem da operação, O CRI possui a dinâmica de ajustar o saldo devedor pelo IPCA no mesmo período que o aluguel do imóvel for ajustado pelo IPCA, ou seja, uma vez por ano, portanto não há risco de descasamento da dívida com o aluguel, sendo um dado positivo. O CRI possui o seu vencimento junto com o contrato atípico (nov/27), portanto temos uma certa segurança de que, mesmo ao término da dívida, o imóvel continuará gerando receita imobiliária uma vez que a partir dessa data o inquilino tende a continuar no imóvel.

Assim, com essa alavancagem, o fundo informa que o retorno sobre o capital investido (ROIC) será de 14,88% a.a. e, assim que a securitização chegar ao seu vencimento (nov/27), o imóvel irá gerar o seu próprio *cap rate*, considerando os reajustes dos aluguéis. O resultado gerado pela alavancagem é estimado em um impacto positivo no resultado do fundo em R\$ 0,03/cota após o pagamento da última parcela de aquisição. Esse aumento do ROIC ocorre, pois, a alavancagem é muito benéfica ao fundo, já que há uma grande diferença entre o *cap rate* de aquisição e o custo da dívida.

Agora vamos olhar para captação dos R\$ 34,8 MM, pois ela é bem diferente, mas é um modelo já adotado pela Vinci. O investidor primeiramente deve se perguntar se o fundo precisará fazer emissão abaixo do VP, visto que a cotação atual negociava com um deságio próximo de 15% sobre o VP. Contudo, o fundo informa que será feita no valor patrimonial, o que é positivo. O valor patrimonial de referência será o de fevereiro/22, uma vez que a negociação nasceu em março/22. Portanto, o preço de emissão será de R\$ 141,57, aproximadamente 10 reais acima do valor de mercado atual.

Se analisarmos o histórico de valor patrimonial do fundo, veremos que em 2019 o VP chegou a bater R\$ 151,47, vindo a cair levemente para R\$ 149,00 em 2020, R\$ 150 em 2021 e em 2022, R\$ 141,57. Podemos dizer que quem comprou o fundo em meados de 2019/2020 infelizmente pagou mais caro, mas assim como vimos em escritórios, a desvalorização do VP dada por reavaliação dos imóveis ocorreu por uma conjuntura do cenário econômico que passamos e, neste caso, principalmente pelas incertezas quanto à continuação das aulas presenciais em detrimento ao EAD, cenário hoje que vislumbro não se concretizar tanto quanto se achava antes, ainda mais pelo fato de imóvel contar com laboratórios e outras atividades que demandam a presença dos alunos.

Neste ponto, importante destacar que o fato de o VP do fundo ter reduzido e a emissão ser feita neste novo VP, não gera um prejuízo ao cotista antigo, pelo seguinte motivo, o imóvel adquirido gera um *cap rate* (sem considerar a alavancagem) semelhante ao *cap rate* atual, com base no valor patrimonial dos imóveis.

O investidor agora deve imaginar que não compensa participar da emissão, visto que adquirir via mercado é mais vantajoso. É verdade, porém o fundo informa que a emissão será ancorada pelo próprio vendedor do imóvel. Algo semelhante ao que vimos em VINO11 com a ancoragem da Rede Globo. A ancoragem será de no mínimo 47 milhões, dessa forma é como se a dívida tivesse 1 ano de carência de amortização, visto que o vendedor participa da emissão com o recurso e o fundo usa esse recurso para pagar a dívida. Mas veja, a estrutura assemelha-se a uma dívida com carência de amortização, mas o CRI estruturado não possui essa carência.

Olhando do ponto de vista do vendedor a operação faz sentido, visto que ele deixa de pagar imposto sobre o aluguel, transferindo sua posição no imóvel para dentro do fundo imobiliário, que o isenta desse imposto caso o vendedor tenha sua participação em pessoa física e menor de 10% do fundo. Sem contar que agora possuirá mais liquidez caso queira se desfazer do imóvel.

Sobre a possibilidade de o vendedor possuir mais do que 25% das cotas e desenquadrar o fundo, é importante destacar que a regra não fala em o vendedor não poder ter esses 25%, mas se o vendedor fosse o construtor, incorporador ou o difícil termo "sócio". O fundo não explica se há este risco, mas pelo valor a ser adquirido, estaria bem longe dos 25%.

Olhando do ponto de vista do fundo, enxergo como uma boa aquisição, a Anhanguera Educacional desde 2014 faz parte do grupo Cogna, e o imóvel já é utilizado há mais de 25 anos para atividades educacionais que demandam aulas presenciais, devido ao uso principalmente de seus laboratórios para atividades práticas. Os cursos praticados no imóvel são de diversas áreas, como farmácia, enfermagem, educação física, odontologia, biomedicina, fisioterapia, veterinária, radiologia e nutrição. O cap rate gerado pelo imóvel, de 9,86%, e com a alavancagem o fundo consegue aumentar seu rendimento sem aumentar muito o seu risco, visto o casamento da correção da dívida com os aluguéis e ainda contar com uma segurança, podemos dizer, acima dos padrões normais de mercado, já que o inquilino continuará no imóvel após o término da dívida. É claro que esta alavancagem, no futuro, vai demandar novas emissões, mas em um momento possivelmente mais oportuno de mercado.

O aumento do rendimento ocorre só por causa da alavancagem, sem a alavancagem, o rendimento ficaria igual ao atual, o que ainda seria uma ótima operação, pois aumenta a diversificação do fundo, o seu tamanho e mantém o rendimento.

A alavancagem total do fundo após essa aquisição será de 19% de todo o PL, um nível que considero saudável dada a solidez dos contratos e inquilinos e o fundo aumenta sua participação de imóveis em SP, saindo de 16% para 30% e mantendo a atipicidade em todos os contratos com vencimentos entre 2027 e 2034.

Dito isso, não posso deixar de elogiar o nível de detalhamento da Rio Bravo em seus relatórios, trazendo transparência para o mercado e seus cotistas, sendo um exemplo a ser seguido.

Considero a aquisição excelente e o modelo de o vendedor do imóvel ancorar a emissão no valor patrimonial tem sido uma excelente saída que os fundos estão encontrando para não fazer emissão abaixo do valor patrimonial e conseguir adquirir novos imóveis.

Para assinantes que possuam um patrimônio maior, enxergo uma possibilidade de aquisição deste fundo em suas carteiras. Naturalmente aquisição via mercado, e não via emissão. O fundo tem bons contratos, a Rio Bravo demonstrou o cuidado de não fazer uma emissão abaixo do valor patrimonial, como ela vem comunicando ao mercado que evitará fazer, depois de algumas realizadas e que desagradaram os cotistas, bem como o fundo gera um excelente rendimento e 51% dos contratos serão reajustados agora em julho e agosto. Com a concretização desta aquisição e com os reajustes, o fundo poderia alcançar, no atual valor de cota, quase 1% de rendimento mensal, o que é bastante elevado para um fundo de tijolo.



O fundo de logística da Rio Bravo comunicou uma nova locação, mais uma no galpão B no do imóvel Multimodal Duque de Caxias/RJ, dessa vez a locação foi no módulo 8, correspondente a 2.285,41 m². O prazo de vigência do contrato será de 5 anos, de 15/08/22 até 15/08/2027. O fundo informa que o preço de locação está em linha com o praticado no mercado, com índice IPCA para reajuste anual. O contrato contará com carência de 2 meses e descontos escalonados até o segundo ano de locação.

Em maio deste ano o fundo locou o módulo 18 do mesmo galpão, concedendo carência de 12 meses. Já nesta locação a carência é de 2 meses, contando com alguns descontos, o que nos dá indícios de melhora na região.

Com isso, a vacância do fundo tem uma redução de 2,60% para 1,20% e essa locação, segundo o fato relevante, vai gerar um incremento na receita do fundo de R\$ 0,09, considerando os 12 meses seguintes ao final da carência e considerando também a redução de despesas do imóvel vago, se consideramos só a receita de locação, seria o equivalente a R\$ 0,07. Importante destacar que o dado apresentado no fato relevante é para o período de 12 meses, o que indica um aluguel médio de aproximadamente R\$ 16,32 o m² para um período ainda com descontos, ou seja, o aluguel sem os descontos possivelmente esteja próximo do praticado pelo fundo de R\$ 20,00/22,00.



O fundo em seu relatório gerencial informou que o resultado contábil acumulado do fundo não será antecipado, com objetivo de retenção de caixa. o Fundo explica que esse movimento possibilitará a aquisição de ativos com valor mais altos, situação que depende de um valor mínimo em caixa, também explica que o objetivo dessa não antecipação do resultado acumulado é para reduzir o impacto que poderá ser gerado devido ao possível

aumento da inadimplência e distratos, uma vez que com a inflação muito alta, o negócio de multipropriedade acaba não sendo prioridade para o consumidor que está perdendo poder de compra e que agora começa a buscar produtos e serviços mais essenciais.

É importante destacar que o fundo faz distribuições acima do seu resultado caixa, usando caixa de outras operações ou até mesmo caixa que há no fundo para fazer essas distribuições de resultados competência.

A atitude da Gestão, tanto aqui quanto em TORD (a seguir) demonstra uma cautela quanto a esse aumento da inadimplência, a qual poderia impactar a geração de caixa do fundo no curto prazo e dificultar uma distribuição de resultados, assim, o melhor é proteger parte do caixa existente.



O fundo divulgou seu relatório gerencial de julho, onde explica a não distribuição do rendimento, semelhante ao que foi dito em VSLH11, onde devido à alta inflação acumulada acaba aumentando o número de inadimplência e cancelamento de compras de multipropriedades, gerando uma pressão no caixa do fundo. O fundo afirma que a zeragem do rendimento é como medida de prevenção e uma eventual necessidade de aportar em seus *equities*,³ em especial: Kawana Residence, Makaira Beach Resort e Resort do Lago. O investidor aqui deve se perguntar se o fundo não teria a obrigação de distribuir o resultado caixa, mas é importante destacar que esta obrigação está atrelada ao período semestral, assim, o fundo informa agir com cautela e com o receio de ter que fazer aportes nos seus *equities*. Caso isso ocorra, o fundo poderá ter uma despesa caixa no semestre e isso faria que a distribuição fosse não obrigatória. Como o fundo não investe somente em CRI de multipropriedades, mas também nos *equities* diretamente, eventual prejuízo precisa ser arcado pelos acionistas do projeto, no caso, o fundo, diferente do CRI.

Olhando para a DRE do fundo, podemos observar uma forte redução no resultado contábil do fundo (R\$ 0,02/cota ante a R\$ 0,04/cota em junho/22), explicado pela redução na receita de CRIs e um pequeno prejuízo na linha de negociação em FIIs.

A DRE também apresentou um resultado caixa de R\$ 647 mil, o que permitiria uma distribuição de R\$ 0,018, o que seria uma distribuição muito abaixo da média do fundo.

Este cenário desafiador para os multipropriedades precisa ser acompanhado atentamente para outros fundos que possuem CRIs deste setor, pois isso pode gerar inadimplência de CRI ou a necessidade de renegociação dos CRIs.



O fundo comunicou que foi renovado o contrato de locação do Galpão A do REC Log Extrema, uma área de 5.863,84 m² locada para a empresa Máxima Logística, por um prazo adicional de 2 anos, tendo seu término em julho/24. O fundo informa que o valor da locação foi mantido e será reajustado pelo IPCA nos próximos 12 meses.



Foi aprovada pelos cotistas a 9ª emissão de cotas do fundo. Assim que o fundo divulgar os detalhes da emissão, analisaremos aqui no DesmistificandoFII.



O fundo divulgou que foram captados R\$ 89,4 MM na fase de direito de preferência, representando aproximadamente 30% do montante total pretendido. Com isso, o fator de proporção para a fase de sobras será de 2.33652699539 para cada cota subscrita no direito de preferência, além do montante adicional.



O fundo informou que assinou um novo contrato com a Braskem no imóvel BTLG Mauá, módulos 3 ao 9 da nave A, sendo uma área de 45.657,77 m², que representa 56% da ABL do imóvel e 8% da ABL do fundo. O contrato de locação terá um prazo de 5 anos, sendo o cap rate da operação alinhado com cap da RMG no ativo. Com isso, temos mais um caso de RMG bem-sucedida, onde o imóvel fica 100% locado antes do término da RMG. Como o imóvel apenas trocará receita financeira por receita imobiliária, não haverá nenhum impacto no rendimento do fundo.

O fundo também informou que houve uma locação de 3.704 m² no imóvel BTLG Guarulhos. O fundo já havia comunicado em junho essa locação, que seria desocupada em agosto/22 e imediatamente ocupada por um novo locatário, com um aluguel 30% acima do anterior.

Com essa locação e a do imóvel BTLG Mauá, o fundo zera sua vacância financeira, que era praticamente zero, mas agora, principalmente, resolve a ocupação de Mauá, que já tinha sido apontado como o ponto de atenção, dada a RMG. No próximo relatório será possível verificarmos o valor da receita contratada com as novas locações, para avaliarmos melhor o rendimento real do fundo, sem a RMG e sem os ganhos de capital, conforme explicado em relatórios anteriores.

Olhando para a demonstração financeira do fundo, podemos ver um resultado extraordinário na linha de receita imobiliária, explicada pelo recebimento da última parcela da venda dos ativos para o MGLG11, representando um impacto positivo de R\$ 1,33/cota no resultado do fundo, que será utilizado para auxiliar a linearização do rendimento nesse semestre.

Com isso, vislumbro que o novo patamar de distribuição do fundo será nessa faixa de R\$ 0,72/cota, como dito no relatório de 24/07/22 e que, agora com essa nova locação no imóvel de Mauá, o fundo conseguirá manter este patamar de distribuição.



O fundo informou que o imóvel de Valinhos, na qual estava em desenvolvimento no modelo BTS, com previsão de entrega para janeiro/22, foi concluído agora em agosto/22.

Para lembrar o assinante, devido ao atraso da obra, a quinta tranche da aquisição ficou retida pelo fundo até que se iniciasse o contrato de locação, que ocorreu agora em 01/08/22. Antes, a tranche que estava rendendo CDI, agora irá gerar receita imobiliária advinda do aluguel do imóvel.

O fundo informa que a locatária solicitou um investimento complementar na estrutura do imóvel, no valor de R\$ 308.850,91, com isso, o valor total de aquisição passou para R\$ 17.808.850,91, gerando um aluguel mensal de R\$ 102.557,51. Entretanto, o fundo informa que no aluguel de setembro já haverá uma correção pelo IPCA/IBGE, resultando em um aluguel a partir de setembro no valor de R\$ 123.331,72, ou seja, um cap rate de aproximadamente 8,31%. A partir desse aluguel, acontecerá o ajuste normal feito anualmente.

Com isso, o cap rate que tínhamos antes, próximo de 7,85%, o que considerava baixo na época, agora teve uma pequena melhora. Ainda não considero um dos melhores retornos, contudo, permitiu ao fundo finalizar alocação de seu caixa pagando a 5ª tranche do imóvel e o fundo dá uma projeção de incremento no rendimento, que será no valor de aproximadamente R\$ 0,0158/cota.

O fundo também informou em seu relatório gerencial a queda do seu valor patrimonial por cota, saindo de R\$ 134,30 em junho/22 e indo para R\$ 129,44 em julho/22. Importante destacar que a queda do VP neste caso não foi por uma reavaliação negativa nos imóveis do fundo, mas sim, pelo aumento do passivo, que subtraído do ativo, resulta em uma diminuição do valor patrimonial. O aumento do passivo é explicado por conta da alavancagem feita para a aquisição do imóvel alugado para as Loja Americanas, pertencente ao HGLG11 anteriormente, o qual fazendo corrigido pelo índice de inflação e aumentando o passivo.



O fundo divulgou que celebrou em 15/08/22 o compromisso de compra de 50 unidades hoteleiras no Ibis Gongonhas/SP, conforme estava programada quando houve a emissão de cotas do fundo.

O fundo informa que a aquisição irá se concretizar após a superação das condições precedentes, e que o preço a ser pago em todas as unidades será de R\$ 22.162.812,00, da seguinte forma:

- R\$1.000.000,00 na data de assinatura do contrato;
- R\$17.000.000,00 após a superação das condições precedentes;
- R\$ 4.162.812,00 no momento do registro da escritura.

Para o assinante que queira relembrar toda a análise desta compra, basta ler o relatório do dia 03/07/22, neste [LINK](#).



O FoF da RBR divulgou seu relatório gerencial, onde observamos um forte aumento na posição de KNCR neste mês. O fundo realizou um aporte de R\$ 50 MM no fundo da Kinea, com objetivo de melhorar seu retorno nesse cenário de alta taxa de juros. Podemos observar que em junho/22 a posição do fundo em KNCR11 era de aproximadamente 1,35%, passando para 5,86% em julho/22, totalizando uma posição próxima de R\$ 66,2 MM, sendo atualmente a sua maior posição em um fundo de recebíveis e a quarta maior posição em todo o seu patrimônio.

Com esse movimento, o fundo vislumbra um potencial ganho de capital na ordem de 2%, uma vez que o fundo montou essa posição via emissão. Considerando que é possível que a taxa de juros permaneça alta durante esse segundo semestre, é até possível vermos algum movimento de valorização em fundos com exposição ao CDI, podendo negociar acima do seu VP, facilitando o ganho de capital em RBRF11 no caso de KNCR11.

Interessante destacar a convicção da gestora sobre o case de HGPO11, mesmo não conseguindo alcançar o preço de R\$ 39 mil/m², a Gestão continua com a percepção de que este é o valor adequado para os imóveis, tendo conforto em continuar com essa a posição. Ou seja, é possível que vejamos novas tentativas de liquidação do fundo no futuro, uma vez que a proposta de liquidação tinha sido liderada pelo RBRF11.



O fundo informou que na fase de direito de preferência, sobras e montante adicional foram captados aproximadamente R\$ 13,5 MM, ou o equivalente a 9% do montante pretendido. O valor é bem baixo, se consideramos o histórico de exercício de direitos de preferência do fundo.

O restante das cotas estará disponível para os investidores profissionais.



O fundo divulgou seu relatório gerencial de julho, onde podemos ver uma diminuição da ocupação no módulo de hotel, saindo de 76,45% em junho e indo para 70,37% em julho, explicado pelo período sazonal de férias, onde geralmente as pessoas viajam para outras regiões, visto que o imóvel é mais focado em um turismo voltado para os negócios.

Olhando para os resultados do fundo, podemos observar uma receita menor proveniente da locação dos escritórios, explicada pela desocupação dos conjuntos 22 e 23. Por outro lado, de junho para julho observamos um aumento na receita de repasse do arrendamento do hotel, compensando a diminuição da receita nos escritórios e gerando um resultado operacional acima do mês anterior. A menor ocupação de julho deve reduzir o repasse do arrendamento no mês de agosto. Além disso, também observamos uma redução bem relevante nas despesas do fundo, visto que as benfeitorias no conjunto 32 estão em fase final. Com isso, o fundo conseguiu realizar sua maior distribuição no ano, equivalente a R\$ 0,92/cota. Na verdade, esse rendimento é a maior distribuição do fundo desde agosto/2015.



O fundo informou em seu relatório gerencial que houve uma nova locação no imóvel NewPort Log Sorocaba, também logo após a saída do inquilino anterior que cumpria aviso prévio. A nova locação é para uma empresa com foco em fabricação de datacenters. O contrato possui 5 anos de duração e possui um aluguel 20,8% maior do que o anterior, nos demonstrando que o teste do imóvel aqui foi bem-sucedido. Este é o que costumamos chamar de “teste de mercado”, o inquilino decidiu rescindir e antes da desocupação o imóvel já foi alugado, demonstrando a sua qualidade.

Com essa locação, a vacância do fundo continua zerada e, além disso, devido ao reajuste dos aluguéis ao longo dos últimos meses, o fundo estabelece um novo patamar de distribuição para esse segundo semestre de R\$ 0,90/cota, representando atualmente um yield mensal de 0,92%, um alto rendimento devido a sua alavancagem. Importante destacar que este rendimento ainda é abaixo do lucro do fundo, o que deve gerar uma distribuição maior no final do semestre.

O fundo tem se mostrado uma ótima opção para compra atualmente devido ao alto desconto frente ao seu VP e, apesar de também ter apresentado uma alta recentemente, não observamos uma alta tão forte como em outros fundos, negociando ainda com um desconto próximo de 24%. Reforço a minha recomendação de compra para o fundo, mas mantendo uma posição não tão relevante nele, visto o risco maior devido a sua alavancagem e o próprio tamanho do fundo.



O fundo divulgou em seu relatório gerencial que foi estendido o prazo para conclusão do negócio da venda do Imóvel Clariant para 25/08/22, e reforça mais uma vez que a distribuição do lucro desta operação será somente para os investidores detentores das cotas do fundo antes da 5ª emissão.

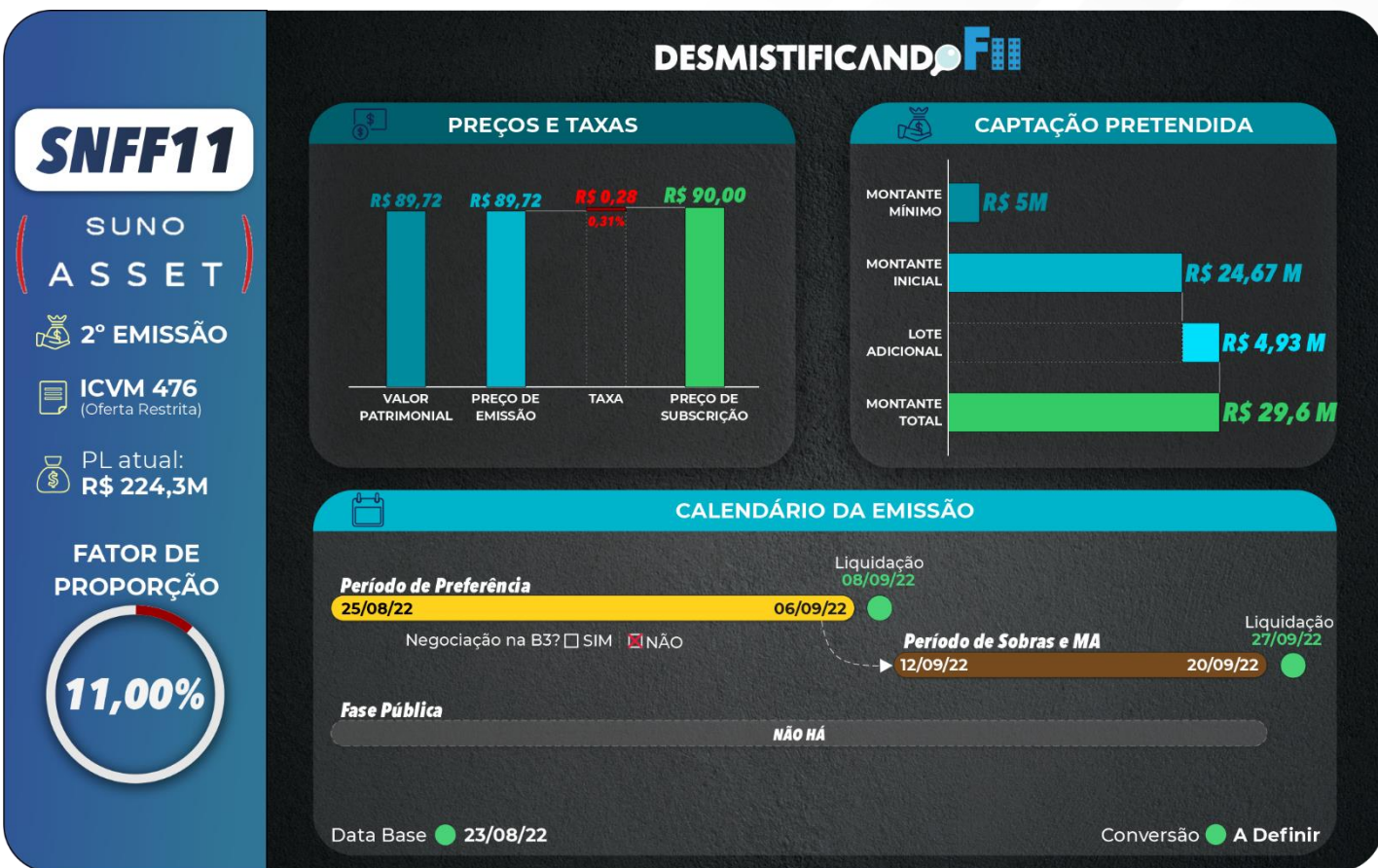
Importante destacar que o fundo poderá se valer de adiar o encerramento da emissão de cotas para permitir que o pagamento do lucro desta operação fique apenas com os cotistas anteriores. Se confirmado isso, será um novo paradigma para os fundos, pois esta é uma reclamação dos investidores de FIs, de quando os imóveis são vendidos e o lucro gerado também ser distribuído aos novos cotistas.



O fundo divulgou sua 2ª emissão de cotas, com objetivo de captar R\$ 24,67 MM. Será uma oferta 476 (restrita), com fator de proporção de 11%. O preço de emissão será no atual valor patrimonial do fundo, de R\$ 89,72.

O custo da oferta será de R\$ 0,28, um custo bem barato, como de costume da Suno. Contudo, o modelo deste custo é aquele que "*Caso a Taxa de Distribuição acima prevista não cubra a totalidade das despesas relacionadas à Ofertas despesas incorridas na estruturação, distribuição e registro da Oferta serão consideradas como encargos do Fundo*", como dito no anúncio da oferta. Ou seja, se houver custo adicional, o valor entra como uma conta redutora do patrimônio líquido do fundo. Reforço novamente a importância de os fundos divulgarem os custos das ofertas em seus relatórios gerencial, para que haja mais transparência para com seus cotistas, o que infelizmente ainda não estamos vendo nenhum fundo fazer.

Segue abaixo calendário completo da emissão:



Quanto a destinação dos recursos, o fundo divulga uma tabela com o pipeline indicativo:

#	Classificação	Segmento	Expectativa de Retorno	P/VP	Upside Potencial	Volume SNFF (R\$)
FII 1	FOF	FOF	10,69% a.a.	0,89	12,36%	3.200.000
FII 2	Papel	High Grade	IPCA + 7,37% a.a.	0,86	16,28%	3.200.000
FII 3	Papel	Middle Risk	IPCA + 9,90% a.a / CDI + 5,89% a.a.	0,96	4,17%	3.200.000
FII 4	Papel	Middle Risk	IPCA + 10,33% a.a / CDI + 4,12% a.a.	0,96	4,17%	3.200.000
FII 5	Tijolo	Logístico	8,38% a.a.	0,91	9,89%	3.200.000
FII 6	Tijolo	Logístico	8,68% a.a.	0,87	14,94%	3.200.000
FII 7	Tijolo	Shopping	8,56% a.a.	0,97	3,09%	3.200.000
SPE 1	SPE	Energia	18% a.a.	-	-	7.000.000
						29.400.000

Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=341981>

O pipeline para um FoF poderíamos dizer que é de certa forma desnecessário, visto que o pipeline são todos os FIIs que estão no mercado, ou seja, os FIIs que o fundo pretende comprar, até a conclusão da emissão podem ter alteração, mas tem um detalhe interessante neste pipeline, uma SPE do setor de energia com potencial de retorno de 18% a.a., sendo a maior alocação do pipeline. Ou seja, o fundo pretende diversificar um pouco

a sua carteira, não ficando só no FoF e adquirindo uma SPE para gerar um retorno bem atrativo.

Quanto a participar ou não da oferta, o fundo negocia atualmente no mercado por um valor abaixo do valor de emissão, de modo que não é interessante para o investidor comum participar da oferta. Entendo que não haverá tanta dificuldade de captação visto o pequeno valor pretendido, sendo facilmente ancorado por um ou mais investidor profissional.

Um ponto que vale a pena comentar, a emissão será feita no VP e o fundo relata que "*O preço de Emissão não será atualizado até a data de encerramento da Oferta.*", ou seja, apesar de a oferta ser no VP, como estamos vendo atualmente o mercado em alta, inclusive os fundos presentes na carteira do FoF, a próxima atualização do VP do fundo será para cima, portanto, o preço de emissão atual já podemos considerar um pouco abaixo do VP. Considero que em FoFs, o ideal é que sigam o modelo adotado pela Kinea, que diariamente divulgam seus VPs atualizados no próprio site da Gestora e fizessem a emissão por este valor atualizado, ou como faz a Hedge em suas emissões, que no momento da emissão faz o cálculo do novo VP e então faz a emissão por este novo VP.



O fundo em seu relatório gerencial de julho/22 mostrou mais uma vez dados positivos do shopping.

A evolução das vendas totais se mostrou aproximadamente 26% acima do mesmo período de 2019, a vacância reduziu ainda mais de maio/22 (1,64%) para junho/22 (1,17%), abaixo do mesmo período de 2019 (3,61%). A inadimplência líquida também segue em patamares bem controlados, de 4,04% em junho/22, praticamente no mesmo nível de 2019. Olhando para o indicador NOI, podemos observar um patamar 58% acima do mesmo valor em 2019, sendo um dado excelente.

Um dado muito importante para refletirmos é que, mesmo com um fluxo de pessoas e veículos ainda menor do que 2019, as vendas totais estão acima de 2019, podendo ser explicado pelo aumento dos preços dos produtos dada a inflação acumulada nesse período, o que o fundo chama de aumento do ticket médio dos consumidores.

Olhando para esses dados, assim como em PQDP11 a seguir, podemos vislumbrar que à medida que o fluxo de pessoas e veículos aumentarem, poderemos observar um NOI ainda maior devido a uma maior receita de estacionamento, maior número de vendas e maior receita devido aos aluguéis variáveis.

Podemos observar que o fundo tem atingido sua cotação máxima histórica, conforme gráfico abaixo, estando negociado praticamente no seu valor patrimonial.



O mesmo efeito visto em FLRP11 acontece em PQDP, se olharmos o fluxo de pessoas em junho deste ano veremos uma quantidade consideravelmente menor do que em 2019, porém o NOI no mesmo período teve uma evolução de aproximadamente 40%. Isso é interessante, pois mesmo com um movimento bem menor, o NOI do shopping cresceu consideravelmente, claro que em parte em razão do aumento do aluguel e possivelmente de um aumento do estacionamento do shopping, mas não das vendas. Outro ponto interessante para destacar é que as vendas se mantiveram estáveis entre 2019 e 2022, mesmo com a redução no fluxo de pessoas, o que deve ser ocasionado pela inflação que aumentou o preço dos produtos.

Este dado é muito positivo pois, se com uma quantidade menor de pessoas o NOI do shopping tem aumentado, tudo indica que com a normalização do fluxo, há um potencial de gerar um NOI ainda maior do que os patamares atuais, com receita de estacionamento, shopping e até aluguéis variáveis, melhorando o resultado dos fundos. Se observarmos a abertura do NOI, quase 20% dele é oriundo de estacionamento, se aumenta o fluxo de pessoas e de veículos, há um aumento dessa linha.

O fundo também segue reduzindo a sua vacância, estando em apenas 2,10% e a inadimplência abaixo de 2%.

Dentro este universo de fundos imobiliários que valorizaram, PQDP11 segue sendo uma excelente opção, como já tratado em outros relatórios e que ainda não teve uma valorização. A próxima distribuição do fundo deverá ficar entre R\$ 17,00 e R\$ 18,00, mas o fundo segue oscilando bastante o seu rendimento.

CARTEIRA RECOMENDADA

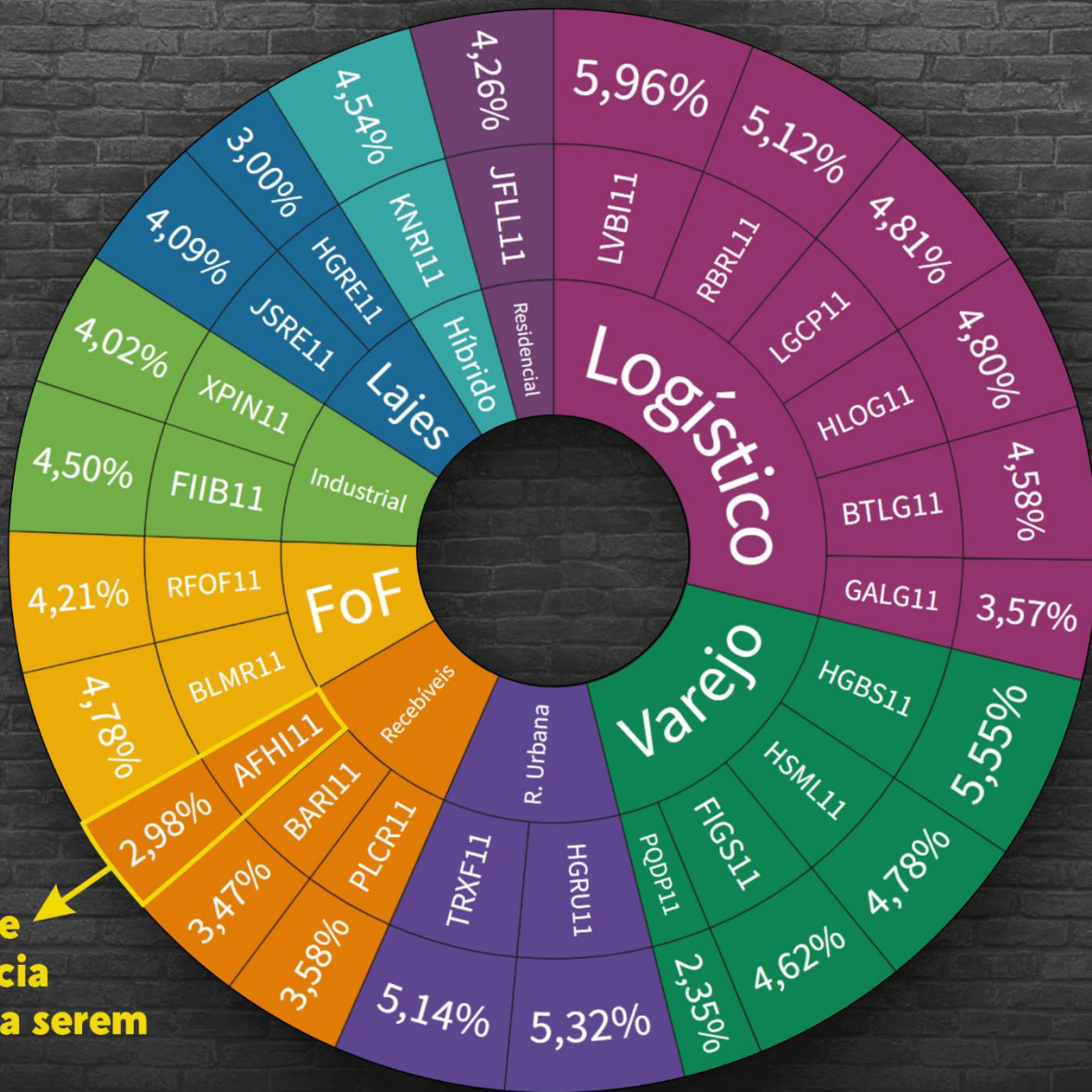
TABELA

Qnt	Data da Entrada	Análise	FUNDO	Setor	Cotação	Cotas	Valor Médio	Valor Atual	Peso atual	Status
1	18/10/20	LINK	HGRE11	Lajes	138,3	39	150,37	5.393,70	3,00%	Compra
2	10/11/20	LINK	JSRE11	Lajes	81,75	90	87,68	7.357,50	4,09%	Compra
3	22/08/21	LINK	BLMR11	FoF	7,5	1146	7,52	8.595,00	4,78%	Compra
4	16/08/20	LINK	RFOF11	FoF	72,71	104	72,83	7.561,84	4,21%	Compra
5	19/01/20	LINK	FIIB11	Industrial	476,04	17	561,94	8.092,68	4,50%	Compra
6	12/04/20	LINK	XPIN11	Industrial	80,23	90	91,73	7.220,70	4,02%	Compra
7	23/08/20	LINK	BTLG11	Logístico	102,87	80	106,98	8.229,60	4,58%	Compra
8	21/12/20	LINK	HLOG11	Logístico	94,9	91	107,66	8.635,90	4,80%	Compra
9	08/08/21	LINK	LVBI11	Logístico	107,1	100	101,94	10.710,00	5,96%	Compra
10	24/04/21	LINK	GALG11	Logístico	94,3	68	111,3	6.412,40	3,57%	Compra
11	20/02/22	LINK	RBRL11	Logístico	91,14	101	84,84	9.205,14	5,12%	Compra
12	14/08/22	LINK	LGCP11	Logístico	78,55	110	76,32	8.640,50	4,81%	Compra
13	19/01/20	LINK	KNRI11	Híbrido	148,35	55	163,71	8.159,25	4,54%	Compra
14	06/06/21	LINK	AFHI11	Recebíveis	99,1	54	94,88	5.351,40	2,98%	Manutenção
15	19/01/20	LINK	BAR11	Recebíveis	99,11	63	107,62	6.243,93	3,47%	Manutenção
16	20/12/20	LINK	PLCR11	Recebíveis	84,82	76	87,31	6.446,32	3,58%	Manutenção
17	19/01/20	LINK	HGRU11	R. Urbana	122,59	78	127,66	9.562,02	5,32%	Compra
18	05/07/20	LINK	TRXF11	R. Urbana	104,95	88	101,99	9.235,60	5,14%	Compra
19	19/01/20	LINK	FIGS11	Varejo	55,4	150	74,73	8.310,00	4,62%	Compra
20	24/10/21	LINK	HSML11	Varejo	86	100	77,83	8.600,00	4,78%	Compra
21	24/7/22	LINK	HGBS11	Varejo	199,5	50	177,51	9.975,00	5,55%	Compra
22	12/12/21	LINK	JFLL11	Residencial	74,38	103	69,35	7.661,14	4,26%	Compra
23	19/01/20	LINK	PQDP11	Varejo	2.108,70	2	3.721,00	4.217,40	2,35%	Compra

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

CARTEIRA RECOMENDADA

GRÁFICOS



Direito de preferência e sobras a serem lançados

LOGÍSTICO	LVBI11	RBRL11	LGCP11	HLOG...	BTLG...	GA...	28.84
VAREJO	HGBS11	HSML...	FIGS11	P...			17.3
R. URBANA	HGRU11	TRXF11					10.46
RECEBÍVEIS	PL...	BA...	AF...				10.03
FOF	BLMR...	RFO...					8.99
INDUSTRIAL	FIIB11	XPI...					8.52
LAJES	JSR...	H...					7.09
HÍBRIDO	KNRI...						4.54
RESIDENCIAL	JFLL...						4.26

 **Números da carteira**

Caixa	Saldo histórico
LCI 85% CDI	R\$ 2.850,54

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

CÁLCULO DA TIR	
Janeiro	-R\$ 162.808,80
Fevereiro	- R\$ 2.019,24
Março	-R\$ 1.997,59
Abril	R\$ 0,00
Maio	-R\$ 3.979,86
Junho	R\$ 0,00
Julho	-R\$ 2.028,65
Agosto	-R\$ 2.637,59
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 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
CNPJ Logística FI: 11.728.688/0001-47
CNPJ nº 11.728.688/0001-47
Fundo de Investimento Imobiliário - FI
CNPJ nº 11.728.688/0001-47
Código: 53: HGLG11

HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.
CNPJ nº 61.808.182/0001-30
Código: 53: HGLG11

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, GCR11, RBRD11, FVPQ11, NSLU11, RFOF11, PQDP11, FLRP11, PVBI11, JFLL11, TRXF11, FIGS11, HGRE11, BARI11, XPIN11, HGRU11, BLCPI1, VVPR11, FIIB11, KNRI11, BTLG11, JSRE11, HLOG11, BRCO11, GALG11, RBRL11, LVBI11, KNIP11, BPFF11, BCIA11 por sua vez, a Cônjuge do Analista possui cotas de HGRU11, HFOF11, JSRE11, XPIN11, TRXF11, BARI11, todos os objetos do relatório ou da carteira recomendada.

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

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

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

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

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

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

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