

2022

# RELATÓRIO **EXCEPCIONAL**



Período

**25/01/2022**



Divulgação

**26/01/22**



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



Research de fundos imobiliários mais antigo do Brasil

## DECISÃO DA CVM SOBRE O MXRF

Ontem o mercado ficou sabendo da decisão do Colegiado da CVM sobre o caso do MXRF11 e uma questão envolvendo a distribuição de rendimentos e a existência de lucro contábil que fosse apta para possibilitar a distribuição no formato de rendimento e não no formato de amortização.

Eu já mandei ontem mesmo para você um vídeo que fiz ao vivo para explicar um pouco do tema, pois é mais fácil falar em vídeo sobre este tema. Além disso, ressalva bem no vídeo que tudo está muito no início ainda e há muitas dúvidas sobre o real impacto dessa decisão no mercado como um todo.

Na medida que o tempo passa e mais estudamos, outras dúvidas surgem sobre o real alcance dessa decisão, caso ela seja estendida para os demais fundos imobiliários.

Em razão do barulho de mercado que está ocorrendo e a necessidade de se trazer informações o mais rápido possível, nem todas as reflexões ainda foram feitas e algumas conclusões ainda podem alterar.

EDVALDO JOSE DA SILVA JUNIOR

Assim, minha sugestão neste momento é que os investidores mantenham a absoluta calma, evitem vender seu patrimônio construído ao longo do tempo em um calor da decisão, em que ainda terá muito para ocorrer.

Um ponto importante que, depois de várias leituras e estudos, como já expliquei no vídeo, é o fato de que os fundos vão poder utilizar de lucros acumulados em períodos anteriores para fazer a distribuição em períodos que o lucro contábil não for maior que a receita que passou pelo seu caixa oriundo de aluguéis (por exemplo).

Como o objetivo é entregar aos assinantes esse texto antes da abertura do pregão, não consegui ainda consultar 100% dos FIIs de nossa carteira, mas já foi possível consultar alguns, as maiores posições, e todos eles possuíam lucro acumulados de períodos anteriores, ou seja, em um primeiro momento, ainda que prevaleça esse entendimento do Colegiado da CVM e se realmente houver impacto em todos os FIIs, esses fundos estariam, pelo menos, parcialmente protegidos para não enfrentar redução de rendimentos.

Neste momento não acredito que os fundos imobiliários terão impacto na sua distribuição já nesta segunda, quem sabe apenas o MXRF11. Infelizmente não é possível afirmar com 100% de certeza, pois ainda vejo diversos Gestores e Administradores fazendo suas análises de contas do que foi decidido e do real impacto nos seus fundos, mas não parece fazer sentido já aplicarem essa decisão, que ainda demanda muitas reflexões sobre o seu alcance já na distribuição.

Nesse momento o investidor vai se perguntar, se não é para vender, é para comprar?

Essa é uma dúvida muito difícil de ser respondida, pois se houver mesmo o impacto em todos os FIIs, podemos ter uma desvalorização importante na medida que haja a necessidade de se distribuir valores como amortização e não rendimentos.

Assim, a máxima de sempre continua valendo, se observarmos quedas muito expressivas nos FIIs nos próximos dias, na medida que mais pessoas vão ficando com receio e isso ocorrer em fundos de qualidade, como os da nossa carteira, o investidor deve sim acionar a sua reserva de oportunidades. Como quedas expressivas considero, neste momento, mais de 5%; no entanto, não acione completamente a sua reserva de oportunidade, pois é possível observarmos outras quedas, especialmente se o MXRF11 vier a zerar a sua renda.

O MXRF11 tem o maior número de cotistas do mercado, quase 1/3 dos investidores de FIIs possuem cotas dele, praticamente 500 mil investidores, sendo que a grande maioria só teria a percepção do que ocorreu quando não receberem os pagamentos dos rendimentos, buscando informações e podendo gerar um efeito no mercado, motivo pelo qual, acione sim a sua reserva de oportunidade em quedas relevantes, mas mantenha caixa dela.

Por fim, possivelmente haverá um pedido de reconsideração da decisão do Colegiado da CVM e o Diretor que deu o voto, o qual conduziu o julgamento, não está mais no Colegiado, ou seja, a próxima composição não terá este Diretor e terá outro, sendo que há um voto divergente no caso, o que pode reforçar um certo otimismo quanto à reversão da decisão ou, pelo menos, uma modulação dos seus efeitos em outros fundos imobiliários, esclarecendo melhor esses pontos.

Então, em conclusão, mantenham a calma, não vendam seus fundos imobiliários e observando quedas acima de 5% em FIIs de qualidade, aproveitem para comprar, mas pouco, deixando espaço para o caso de observarmos quedas maiores.

## 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 PVB111, JFLL11, TRXF11, BRCR11, FIGS11, HGRE11, BARI11, XPIN11, HGRU11, CVBI11, BLCP11, FIIB11, KNRI11, BTLG11, JSRE11, HLOG11, BRCO11, GALG11, RBRL11, LVBI11 por sua vez, a Cônjuge do Analista possui cotas de HGRU11, HFOF11, JSRE11, XPIN11, TRXF11, BARI11, SARE11 todos 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.

**EDVALDO JOSE DA SILVA JUNIOR**  
[edvaldojuniorgl@gmail.com](mailto:edvaldojuniorgl@gmail.com)  
128.779.837-30