

# Fundos Imobiliários

## Carteira Recomendada - Alteração

Outubro 2019

Larissa Nappo, CNPI





Estamos realizando uma troca na nossa Carteira, com a inclusão de HGCR11 no lugar de HGRE11. Dessa forma, a composição atualizada da Carteira é: HGBS11, HGCR11, SDIL11, KNRI11 e KNCR11.

## Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários - Out/2019

Desde o seu lançamento, em 04/04/2018, nossa Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários apresenta retorno total de 26%, vs. 17% do índice amplo IFIX.

Estamos realizando uma troca na nossa Carteira, com a inclusão do CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR11) no lugar de CSHG Real Estate (HGRE11). Desde a inclusão, as cotas do HGRE11 apresentam alta de ~35%. Continuamos gostando da tese de investimento do HGRE11, mas estamos aproveitando a recente performance das cotas (+12,7% em outubro vs. +3,2% do IFIX) para realizar ganhos no curto prazo. Lembrando que no próximo dia 01/novembro, as cotas adquiridas na 8ª emissão de cotas do HGRE11 pelo valor de R\$ 144,88/cota, estarão liberadas para negociação. Dessa forma, a composição atualizada da Carteira é: Hedge Brasil Shopping (HGBS11), CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR11), SDI Rio Bravo Renda Logística (SDIL11), Kinea Renda Imobiliária (KNRI11) e Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11) – veja mais detalhes sobre nossa tese de investimento para HGCR11 na página 9.

Os fundos imobiliários seguem mostrando movimento de valorização nas cotas. A nosso ver, os FIs estão sendo impactados pelo fechamento na curva longa de juros do que por mudanças nas teses de investimento específicas dos fundos. Nossa expectativa é que os fundos imobiliários se beneficiem em um cenário de retomada de atividade econômica e eventual aquecimento do setor imobiliário.

Em 2019, o IFIX apresenta valorização de 17,7% e atualmente está com um dividend yield corrente\*\* de 6,6%, em termos anualizados. Na atual composição, o DY corrente de nossa Carteira Recomendada é de 6,3%, um prêmio de 422 bps vs. a NTN-B 2024. Na escolha dos FIs de nossa carteira, priorizamos ativos de elevada liquidez, gestão experiente e com portfólios de qualidade. Nossa maior exposição está no setor de Ativos Financeiros (40% vs. 24% do IFIX), seguido por Shoppings (20% vs. 16% do IFIX), Logístico (31% vs. 14% do IFIX) e Escritórios (9% vs. 17% do IFIX).

Publicada mensalmente, a Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários é composta por cinco fundos imobiliários, com alocação sugerida de igual percentual entre eles. Nossa estratégia para a carteira é de renda, visando fundos com dividend yield preferencialmente acima da média de mercado e previsibilidade no fluxo de rendimentos.

Os fundos imobiliários brasileiros, em sua grande maioria, distribuem rendimentos mensalmente. A regra geral determina a obrigatoriedade de distribuição de rendimento a cada seis meses, pelo menos. O cotista tem isenção de imposto de renda sobre os rendimentos mensais\*, com IR incidindo apenas sobre o ganho obtido na venda das cotas. O rendimento para o cotista é uma função da política de distribuição adotada pelo fundo e da geração de caixa, e consequentemente pode variar em períodos futuros. Além disso, alguns fundos podem distribuir, juntamente com os rendimentos do período, amortizações do principal. Essa devolução do capital ao investidor pode causar distorções na análise do retorno do investimento. Rendimentos passados não constituem garantia de performance futura.

\*A isenção é referente à distribuição de dividendos mensais, válida para investidor que detenha menos de 10% das cotas do fundo imobiliário. O fundo deve ter mínimo de 50 cotistas e suas cotas devem ser todas negociadas exclusivamente em bolsa ou mercado de balcão organizado. O fundo não pode investir em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio qualquer cotista que detenha mais de 25% das cotas do fundo em questão.

\*\*Dividend yield tem como base o atual preço das cotas e o último dividendo distribuído, em termos anualizados

## Carteira Recomendada de FIs - Composição Atual – Outubro/2019

### HGBS11 Hedge Brasil Shopping

EM RESTRIÇÃO\*

**Descrição:** Fundo detém investimentos em 12 Shopping Centers, distribuídos em cinco estados, que juntos totalizam ~496 mil m<sup>2</sup> de Área Bruta Locável.

**Sector:** Shoppings

### SDIL11 SDI Rio Bravo Renda Logística

DY 2020: 6,4%  
Valor Justo YE20: R\$ 128,0

**Descrição:** Fundo detém 3 galpões logístico-industriais, um localizado em São Paulo e os outros dois no Rio de Janeiro.

#### Tese de Investimento:

Vemos um ambiente favorável para novas aquisições e o potencial de redução de vacância no segmento logístico. O SDIL11 é um veículo interessante por possuir um rendimento atraente e posição de caixa para novas aquisições.

**Sector:** Logísticos

### HGCR11 CSHG Recebíveis Imobiliários

DY 2020: 5,8%

**Descrição:** Fundo possui carteira com 36 CRIs, com uma concentração maior em CRIs Corporativos (66%) e ativos indexados ao IPCA (50%).

#### Tese de Investimento:

O HGCR exerce um papel defensivo em nossa Carteira, considerando a previsibilidade na geração de caixa. No curto prazo, o fundo deverá terminar a alocação dos recursos captados na 6ª emissão de cotas (R\$ 300 milhões).

**Sector:** Ativos Financeiros

### KNRI11 Kinea Renda Imobiliária

DY 2020: 5,1%  
Valor Justo YE20: R\$ 176,0

**Descrição:** Fundo conta com 18 ativos imobiliários, sendo 10 edifícios comerciais e 8 centros logísticos. 46% dos contratos são atípicos.

#### Tese de Investimento:

Vemos um risco-retorno favorável para o KNRI11. Acreditamos que a gestão ativa e proximidade com os inquilinos são fatores positivos para a redução da vacância e renovação de contratos com leasing spreads positivos. Aquisições atrativas podem destravar valor para os cotistas.

**Sector:** Escritórios e Logísticos

### KNCR11 Kinea Rendimentos Imobiliários

EM RESTRIÇÃO\*

**Descrição:** Fundo conta com investimentos em 46 CRIs. 85% da carteira do fundo está indexada ao CDI.

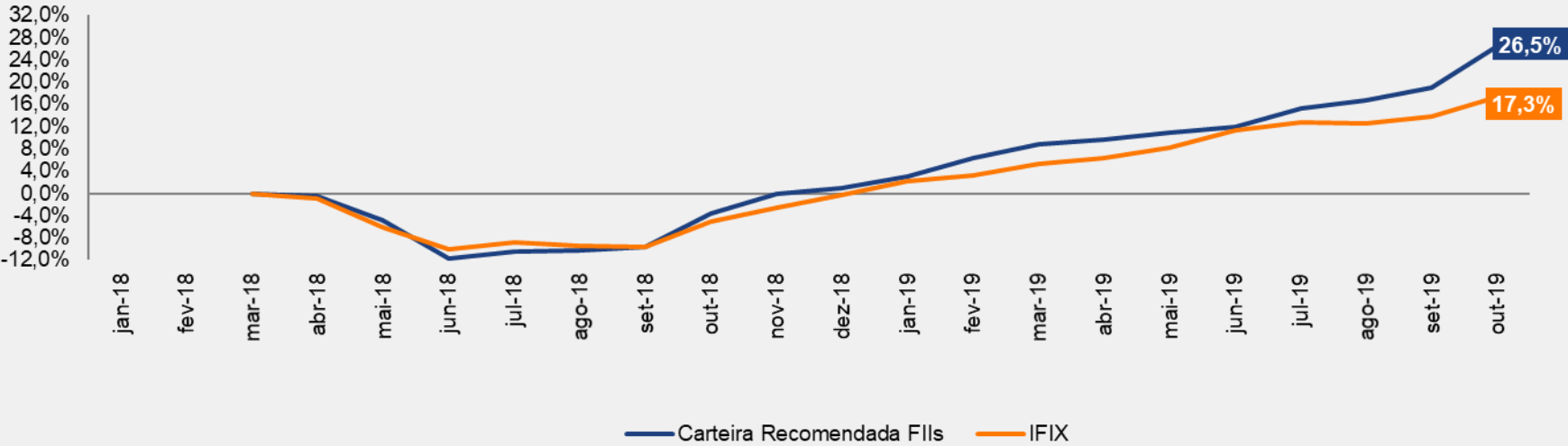
**Sector:** Ativos Financeiros

# Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

## Composição

Fundo	Código	Setor	Rating	Valor Justo (R\$)	Div Yield 2020	Liquidez Diária (R\$ m)	Valor de Mercado (R\$ m)	VM / VP
Hedge Brasil Shopping	HGBS11	Shoppings	-			EM RESTRIÇÃO*		
SDI Rio Bravo Renda Logística	SDIL11	Logísticos	OP	128,0	6,4%	2,8	556	1,3
CSHG Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Ativos Financeiros	OP	-	5,8%	3.747,1	697	1,1
Kinea Renda Imobiliária	KNRI11	Escritórios e Logísticos	OP	176,0	5,1%	6,9	3.731	1,1
Kinea Rendimentos Imobiliários	KNCR11	Ativos Financeiros	-			EM RESTRIÇÃO*		

## Retorno Total



Fonte: Estimativas Itaú BBA e Economática. Retornos atualizados em 28 de outubro de 2019. Retorno total da Carteira e IFIX são medidos a partir do lançamento da Carteira, em 04 de abril de 2018. Não estimamos valor justo ou atribuímos ratings para fundos de Ativos Financeiros, por se tratarem de portfólios de instrumentos de renda fixa, exclusivamente.

\*Estamos restritos no ativo devido ao fato de estar em oferta pública de cotas, portanto não divulgamos nossas projeções.

# Composição da Carteira

## Outubro 2019

## SDIL11 – Valor Justo: R\$ 128/cota YE20; Div. Yield 2020 6,4%; P/VP: 1,3x.

■ **Tese de Investimento.** O SDIL11 é um fundo de gestão ativa de imóveis logísticos e industriais que investe em imóveis preferencialmente nos Estados de SP e RJ. Em mai/19, foi finalizado a 4ª emissão de cotas do fundo no valor de R\$ 125 milhões e no mês subsequente os gestores anunciaram a assinatura de compromisso de compra e venda para aquisição de um empreendimento localizado na região Sudeste, com área locável de ~37.000 m². O valor estabelecido na negociação para a aquisição do empreendimento foi de ~R\$ 85 milhões. Gostamos da exposição ao setor de logísticos, considerando o ambiente favorável para novas aquisições e o potencial de redução de vacância no curto a médio prazo. O SDIL11 é um veículo interessante por possuir um rendimento atraente e posição de caixa para novas aquisições. Possuímos rating outperform, com dividend yield projetado de 6,4% para 2020 no nível atual de preços e valor justo estimado em R\$ 128/cota para o final de 2020.

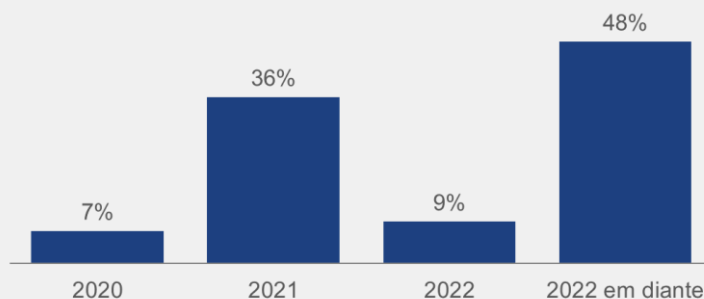
### ■ Catalisadores.

- Fundo captou com sucesso R\$ 125 MM na última oferta, encerrada em mai/19, e pode destravar valor para os cotistas a partir de aquisições atrativas;
- Redução de vacância do imóvel Multi Modal localizado em Duque de Caxias.

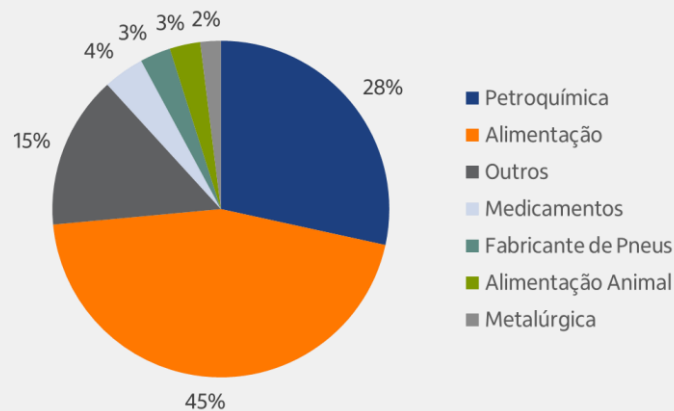
### ■ Riscos.

- Demora na alocação dos recursos da última emissão;
- Upside limitado nos alugueis com contratos de locação atípico;
- Rescisões antecipadas de contratos.

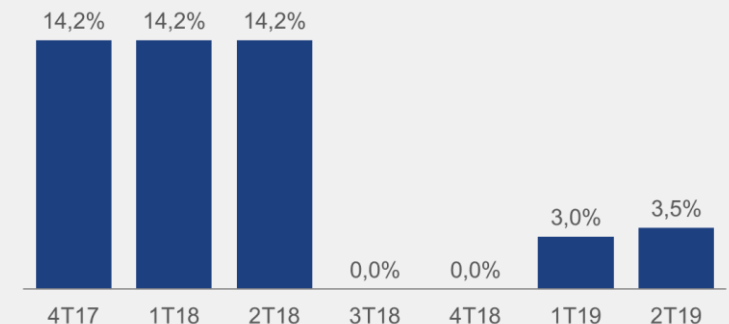
### Vencimento dos Contratos



### Setor de Atuação Inquilinos



### Evolução da Vacância



- Fundo tem por objeto a realização de investimentos em empreendimentos imobiliários de longo prazo, por meio de aquisição e posterior gestão patrimonial de imóveis de natureza logística e industrial, preferencialmente nos Estados de SP e/ou RJ.

## Destaques

Último relatório mensal divulgado: Agosto

- O fundo é proprietário do (i) centro logístico Multi Modal em Duque de Caxias (RJ) e tem como principal locatária a Brasil Foods, (ii) International Business Park que funciona como estacionamento de carretas anexo ao Multimodal Duque de Caxias; e também proprietário do (iii) condomínio logístico One Park com principal inquilino a Braskem;
- Contratos contam com vencimento a partir de 2020 (7%). Em 2021, 36% contam com vencimento. Em ago/19, a taxa de vacância do fundo estava em 3,5%. No entanto, o fundo recebeu a notificação de rescisão da Bridgestone, com data de saída para o início de outubro. Não há multa devida e o impacto no resultado do fundo será de ~R\$0,015/cota. Com isso, a vacância projetada para o fundo é de 4,7%;
- Na 2ª emissão de cotas, o fundo captou ~R\$ 127 mi. Em 03/out, foi informado a aquisição do empreendimento One Park, localizado em Ribeirão Pires (SP). Após a 3ª emissão de cotas, em jan/19, foi comunicado a aquisição do imóvel Internacional Business Park, situado ao lado do Multimodal Duque de Caxias (RJ). O contrato de locação deste imóvel será atípico com prazo de duração de 10 anos. As condições comerciais firmadas para a aquisição do ativo correspondem a um cap rate bruto de 10% a.a.;
- Em mai/19, foi finalizado a 4ª emissão de cotas do fundo, com captação de ~R\$125 milhões, pelo valor de R\$ 96,13/cota, já considerando os custos. Em jun/19, o fundo informou que assinou compromisso de compra e venda para aquisição de um empreendimento localizado na região Sudeste, com área locável de ~37.000 m². O valor estabelecido na negociação para a aquisição do empreendimento foi de ~R\$ 85 milhões. No relatório gerencial de ago/19, os gestores informaram que foi acordado com o proprietário do empreendimento que encontra-se em fase final de due diligence para aquisição que, enquanto as condições precedentes não são superadas e o capital destinado à aquisição não é alocado, a diferença entre a rentabilidade da aplicação financeira momentânea deste capital e o cap rate acordado de aquisição será arcada pelo vendedor até que seja concluída a transação. Sendo assim, o fundo ao final de agosto terá um resultado acumulado de ~R\$0,20/cota em razão desta remuneração. O fundo ainda conta com ~R\$ 40 milhões disponível para investimentos;
- Considerando último provento de R\$0,64/cota e os preços atuais, o yield anualizado seria de 6,6%, em linha com a média ponderada dos fundos que compõem o IFIX (6,6%).

Fonte: Rio Bravo Investimentos, Economatica, Bloomberg

Nome	SDI Rio Bravo Renda Logística
Código	SDIL11
Valor Patrimonial (R\$ MM)	442
Data Inicial	21/11/2012
Tipo de imóvel	Galpões Logísticos
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Até Nov/14
Gestor	SDI Gestão e Rio Bravo Investimentos

Performance <sup>4</sup>	SDIL11	Vs. IFIX
No mês	0,8	-0,3
No ano	20,4	6,3
Em 12M	40,8	15,1
	Dividend Yield %	% CDI Líq <sup>3</sup>
No mês <sup>1</sup>	0,55	154
No ano <sup>1</sup>	5,47	151
Em 12M <sup>1</sup>	8,32	171
Em 12M <sup>2</sup>	6,60	136
TIR 12M (a.a.)		42,46
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		10,82

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/18	31/out/18	0,64	0,67%
nov/18	30/nov/18	0,64	0,67%
dez/18	28/dez/18	0,64	0,60%
jan/19	31/jan/19	0,64	0,57%
fev/19	28/fev/19	0,64	0,57%
mar/19	29/mar/19	0,64	0,58%
abr/19	30/abr/19	0,64	0,63%
mai/19	31/mai/19	0,64	0,56%
jun/19	28/jun/19	0,64	0,56%
jul/19	31/jul/19	0,64	0,56%
ago/19	30/ago/19	0,64	0,55%
set/19	30/set/19	0,64	0,55%

1) Provento no período/cotação no início do período

2) Provento no período/cotação no final do período

3) CDI acumulada dos últimos 12 meses.

Considerando alíquota de IR de 22,5%

4) Variação da cota ajustado por provento

5) Taxa = 1-(D/Pu), sendo D=Dividendo e Pu=Preço na última data "com"

# SDI Rio Bravo Renda Logística

## Multi Modal

Estado	RJ
Localização	Duque de Caxias
ABL (m <sup>2</sup> )	44.131
Vacância Física (%)	6,5%



## One Park

Estado	SP
Localização	Ribeirão Pires
ABL (m <sup>2</sup> )	81.800
Vacância Física (%)	0%



## International Business Park

Estado	RJ
Localização	Duque de Caxias
ABL (m <sup>2</sup> )	52.041
Vacância Física (%)	0%





## HGCR11 – Div. Yield 2020 5,8%; P/VP: 1,1.

■ **Tese de Investimento.** O objetivo do fundo é de proporcionar aos seus cotistas rentabilidade que busque acompanhar a variação do CDI bruto. Em setembro, o HGCR11 concluiu sua 6ª emissão de cotas com captação de ~R\$ 300 milhões. Assim o fundo atingiu R\$ 920 milhões em patrimônio líquido. O portfólio atual do HGCR11 tem uma concentração maior em CRIs Corporativos (66%) e ativos indexados ao IPCA (50%). Segundo os gestores, com a nova emissão a estratégia é aumentar os investimentos em CRIs Corporativos mas não necessariamente indexados ao IPCA, podendo aumentar a parcela de ativos indexados ao CDI. Com a carteira atual do fundo, e assumindo uma premissa de rentabilidade com base nas últimas aquisições, estimamos um DY de 5,8% para 2020 no nível atual de preços. O HGCR11 exerce um papel defensivo em nossa Carteira Recomendada, considerando a previsibilidade na geração de caixa e rentabilidade acima dos títulos de renda fixa.

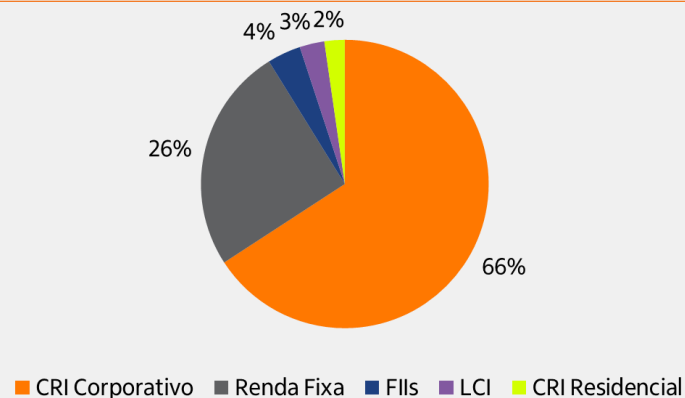
### ■ Diferenciais.

- Gestão experiente;
- Carteira pulverizada;
- Qualidade do risco de crédito;
- Garantias reais.

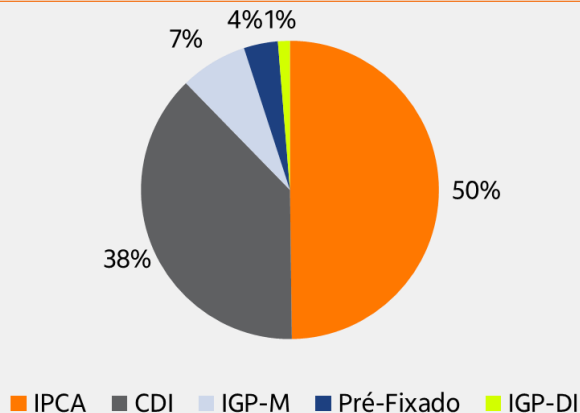
### ■ Riscos.

- Risco de crédito nos CRIs detidos pelo fundo

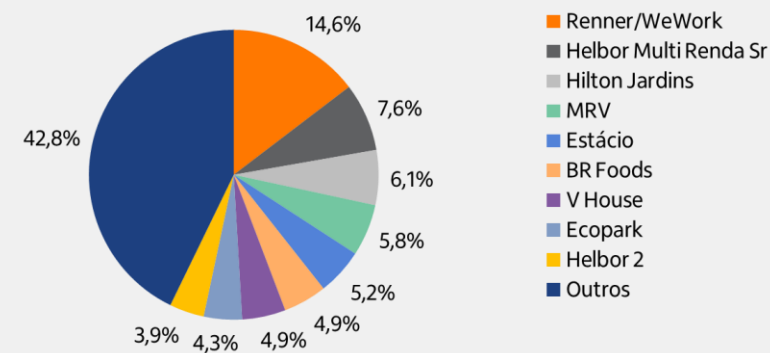
### Alocação por Instrumento



### Alocação por Indexador



### Alocação por Devedor



Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo, Economática, Bloomberg, Estimativas Itaú BBA. Nota: Não estimamos valor justo ou atribuímos ratings para fundos de Ativos Financeiros, por se tratarem de portfólios de instrumentos de renda fixa, exclusivamente.

- O Fundo tem por objeto o investimento em empreendimentos imobiliários por meio da aquisição, preponderantemente, de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"). O objetivo do fundo é o de proporcionar aos seus cotistas rentabilidade que busque acompanhar a variação do CDI bruto.

## Destaques

Último relatório mensal divulgado: Setembro

- Atualmente, a alocação dos investimentos em CRIs é de 69%, 25% em renda fixa, 4% em LCI e 3% em cotas de fundos imobiliários. No mesmo período, 50% da carteira do fundo estava indexado ao IPCA, 38%% indexado ao CDI, 7,3% indexado ao IGP-M, 3,7% pré-fixado e 1,3%% indexado ao IGP-DI;
- Dentre os investimentos em CRI, as principais contrapartes de crédito são: Renner/ WeWork, Helbor, Hilton Jardins, MRV e Estácio. Atualmente, o fundo conta com investimentos em 36 CRIs;
- Em set/19, foi anunciado o encerramento da 6ª emissão de cotas do fundo no montante total de R\$ 300 milhões. O preço de emissão das novas cotas já considerando o custo unitário será de ~R\$ 108,54/cota;
- Em set/19, o fundo apresentou resultado total de R\$ 4,9 milhões, (~ 0,84/cota), e encerrou o mês com saldo de R\$ 7,0 milhões (~R\$ 1,19/cota) de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos. Ao final de setembro, o fundo havia distribuído 75,9% do resultado apurado até então no semestre, percentual este que deverá ser ajustado, conforme exige a lei vigente, para o patamar mínimo de 95% até o mês de dezembro;
- Durante o mês de ago/19, o fundo realizou alocação líquida total de R\$ 121,5 milhões em quatro diferentes operações. Os gestores informam que deverá elevar a alocação para patamar superior a 90% ao final de outubro;
- Yield anualizado, considerando o preço atual da cota e a média dos últimos seis rendimento distribuídos é de 7,5%, acima da média ponderada dos fundos que compõem o IFIX (6,6%);
- Riscos: O principal risco ao qual este fundo está exposto seria um possível default de algum dos ativos que o fundo tem na carteira, podendo afetar diretamente os proventos distribuídos.

Nome	FII CSHG Recebíveis Imobiliários
Código	HGCR11
Valor Patrimonial (R\$ MM)	614
Data Inicial	15/07/2010
Tipo de imóvel	Recebíveis Imobiliários
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Credit Suisse Hedging-Griffo

Performance <sup>4</sup>	HGCR11	Vs. IFIX
No mês	-0,6	-1,6
No ano	18,6	4,5
Em 12M	30,3	4,6
Dividend Yield %		% CDI Líq <sup>3</sup>
No mês <sup>1</sup>	0,62	174
No ano <sup>1</sup>	6,04	167
Em 12M <sup>1</sup>	8,66	178
Em 12M <sup>2</sup>	7,80	161
TIR 12M (a.a.)	31,82	
TIR Desde o Lançamento (a.a.)	15,20	

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/18	31/out/18	0,77	0,69%
nov/18	30/nov/18	0,77	0,69%
dez/18	28/dez/18	0,97	0,84%
jan/19	31/jan/19	0,74	0,62%
fev/19	28/fev/19	0,74	0,66%
mar/19	29/mar/19	0,74	0,63%
abr/19	30/abr/19	0,74	0,59%
mai/19	31/mai/19	0,74	0,63%
jun/19	28/jun/19	0,74	0,62%
jul/19	31/jul/19	0,74	0,64%
ago/19	30/ago/19	0,74	0,62%
set/19	30/set/19	0,74	0,62%

1) Provento no período/cotação no início do período  
2) Provento no período/cotação no final do período  
3) CDI acumulada dos últimos 12 meses.  
Considerando alíquota de IR de 22,5%  
4) Variação da cota ajustado por provento  
5) Taxa = 1-(D/Pu), sendo D=Dividendo e Pu=Preço na última data "com"

## CSHG Recebíveis Imobiliários – Portfólio

CRI	Devedor	Emissor	Rating	Cupom (ano)	Indexador	Lastro
1	Pulverizado 2	Brazilian Securities	A+	8,30%	IGP-M	Residencial
2	Pulverizado 3	Brazilian Securities	AA-	8,25%	IGP-M	Residencial
3	Iguatemi Salvador	Gaia Sec.	AA-	7,95%	IGP-DI	Corporativo
4	Shopping Goiabeiras	Gaia Sec.	AA-	7,50%	IGP-DI	Corporativo
5	Ar Frio	Gaia Sec.	A-	11,00%	IPCA	Corporativo
6	Lúcio Engenharia	ISEC Sec.	AA	8,00%	IGP-M	Residencial
7	Kroton	APICE Sec.	AA	8,00%	IGP-M	Corporativo
8	Shopping Bangu	Rb Capital	AA	99,00%	CDI	Corporativo
9	Swiss Park	APICE Sec.	AA-	9,90%	IGP-M	Residencial
10	Rede D'or	Rb Capital	AA+	6,48%	IPCA	Corporativo
11	Ribeira	Vert Securitizadora	AA-	8,06%	IPCA	Corporativo
12	AMY	Travessia	A	8,05%	IPCA	Corporativo
13	Iguatemi Fortaleza	Habitasec	A+	1,50%	CDI	Corporativo
14	Rio Ave	ISEC Sec.	A+	9,25%	IPCA	Corporativo
15	Helbor 1	Habitasec	A+	1,80%	CDI	Corporativo
16	Pulverizado Mauá	APICE Sec.	AA	7,52%	IGP-M	Residencial
17	Helbor 2	Habitasec	A+	1,91%	CDI	Corporativo
18	Gafisa	Habitasec	A-	3,00%	CDI	Corporativo
19	Laureate	APICE Sec.	A	7,61%	IGP-M	Corporativo
20	Ecopark	ISEC Sec.	BBB+	8,60%	IPCA	Corporativo
21	Setin	APICE Sec.	A-	3,00%	CDI	Corporativo
22	Perini	Rb Capital	-	7,50%	IPCA	Corporativo
23	BR Foods	ISEC Sec.	AAA	7,00%	IPCA	Corporativo
24	MRV	Rb Capital	AAA	0,80%	CDI	Corporativo
25	So Marcas	Forte Sec	BBB	7,30%	IPCA	Corporativo
26	Helbor Multi Renda Sr	ISEC Sec.	A	6,75%	IPCA	Corporativo
27	Helbor Multi Renda Sub	ISEC Sec.	BBB	7,75%	IPCA	Corporativo
28	Trisul	Habitasec	-	1,35%	CDI	Corporativo
29	Renner/WeWork	APICE Sec.	A-	3,25%	CDI	Corporativo
30	Sodimac	Gaia Sec.	A+	11,70%	Pré Fixado	Corporativo
31	Direcional	Brazilian Securities	-	0,20%	CDI	Corporativo
32	V House	APICE Sec.	-	7,00%	IPCA	Corporativo
33	Upcon	Habitasec	BBB-	11,00%	IPCA	Corporativo
34	Estácio	Barigui Securitizadora	AAA	1,50%	CDI	Corporativo
35	Hilton Jardins	APICE Sec.	-	9,00%	IPCA	Corporativo
36	Shopping Raposo	Habitasec	-	6,75%	IPCA	Corporativo

Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo,.

## KNRI11 – Valor Justo: R\$ 176/cota YE20; Div. Yield 2020 5,1%; P/VP: 1,1x.

■ **Tese de Investimento.** O KNRI11 é um dos maiores fundos imobiliários do mercado, com valor de mercado de R\$ 3,7 bilhões. Os principais destaques do fundo nos últimos meses foram as duas aquisições em imóveis localizados na região da Avenida Brigadeiro Faria Lima, aumentando assim a exposição no principal eixo de escritórios na cidade de São Paulo. A expansão na distribuição de rendimentos do KNRI11 depende da redução da vacância, especialmente nos escritórios de seu portfólio, da renovação de contratos com leasing spreads positivos e das aquisições de ativos a cap rates atrativos. A gestão ativa e proximidade com os inquilinos são fatores positivos nesse sentido. Possuímos rating outperform, com dividend yield projetado de 5,1% para 2020 no nível atual de preços e valor justo estimado em R\$ 176,0/cota para o final de 2020.

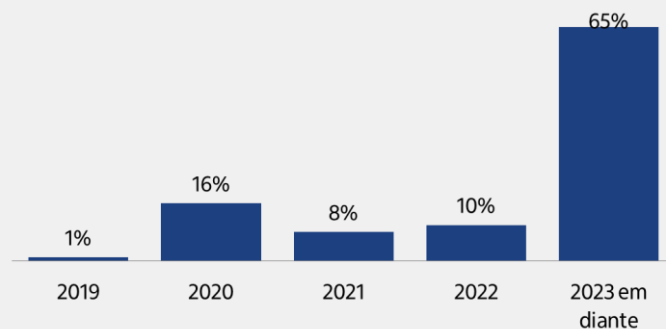
### ■ Catalisadores.

- Fundo captou com sucesso R\$ 1,1 Bi na última oferta, encerrada em jul/19, e pode destravar valor para os cotistas a partir de aquisições atrativas;
- Compra e venda de ativos a cap rates atrativos;
- Renovação dos contratos vigentes com ganho real;
- Aceleração na demanda por escritórios.

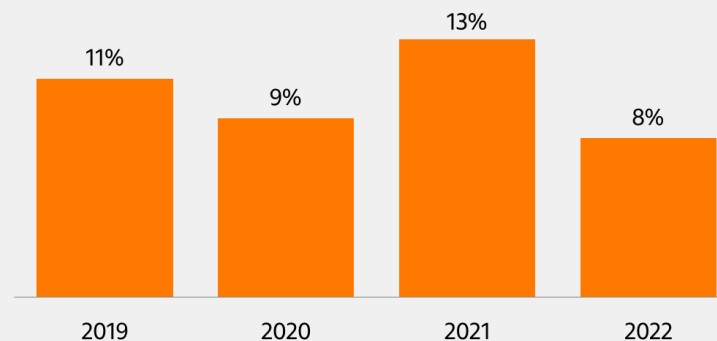
### ■ Riscos.

- Upside limitado no segmento logístico, considerando contratos atípicos e baixo nível de vacância.

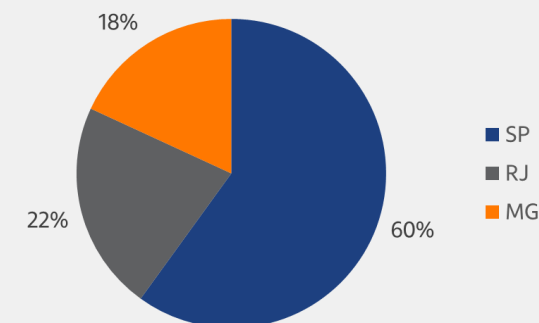
### Vencimento dos Contratos



### Revisional dos Contratos



### Receita por Estado



Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo, Economatica, Bloomberg, Estimativas Itaú BBA.

- O fundo é composto por 18 ativos imobiliários localizados em São Paulo (59%), Rio de Janeiro (23%) e Minas Gerais (18%) sendo 10 edifícios comerciais (46% da receita do fundo) e 8 centros logísticos (54% da receita do fundo).

## Destaques

Último relatório mensal divulgado: Agosto

- Vacância financeira do portfólio estava 8,7%, considerando carências previstas nos novos contratos de locação. Em 2019, poderá ocorrer a revisão de 11% dos contratos. Atualmente, 45% dos contratos são atípicos. 1% da receita é proveniente de contratos com vencimento em 2019 e 16% em 2020;
- Em abr/19, foi concluída a aquisição do Ed. Diogo Moreira 184 pelo valor de R\$ 286 milhões, imóvel localizado na região da Av. Brigadeiro Faria Lima em São Paulo. Atualmente, o edifício encontra-se integralmente ocupado por uma renomada empresa do segmento de agronegócio e alimentos através de um contrato atípico de locação de longo prazo;
- Em jul/19, foi concluída a aquisição de 12 andares da Torre IV do Condomínio São Luiz pelo valor de R\$ 141,7 milhões. Os andares adquiridos representam 86% da totalidade da Torre IV do complexo localizado na Av Juscelino Kubitschek no bairro do Itaim Bibi em São Paulo;
- Em jul/19, foi anunciado o encerramento da 6ª emissão de cotas do fundo no montante total de R\$ 1,1 bilhão. No final de ago/19, o fundo possuía uma disponibilidade total de recursos de ~R\$ 796 milhões alocados em LCI e ativos de liquidez;
- Em ago/19, o fundo celebrou escritura de venda e compra, tendo por objeto a aquisição de dois terrenos na Cidade de Cabreúva, Estado de São Paulo, pelo valor de R\$87 milhões, para construção de centro logístico na modalidade built to suit. A referida aquisição está sujeita à conclusão satisfatória de determinadas condições precedentes;
- Considerando rendimentos de R\$0,74 e os preços atuais, o dividend yield anualizado ficaria em 5,5%, abaixo da média ponderada dos fundos que compõem o IFIX (6,7%).

Nome	Kinea Renda Imobiliária
Código	KNR11
Valor Patrimonial (R\$ MM)	3.559
Data Inicial	01/12/2010
Tipo de imóvel	Lajes Corporativas e Galpões
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Kinea
Anbima	FII Renda Gestão Ativa

Performance <sup>4</sup>	KNR11	Vs. IFIX
No mês	1,7	0,7
No ano	14,5	0,3
Em 12M	25,1	-0,7
Dividend Yield %		% CDILÍq <sup>3</sup>
No mês <sup>1</sup>	0,47	132
No ano <sup>1</sup>	4,58	127
Em 12M <sup>1</sup>	6,69	138
Em 12M <sup>2</sup>	5,60	115
TIR 12M (a.a.)		26,03
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		14,33

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/18	31/out/18	0,82	0,53%
nov/18	30/nov/18	0,74	0,49%
dez/18	28/dez/18	0,74	0,51%
jan/19	31/jan/19	0,74	0,49%
fev/19	28/fev/19	0,74	0,48%
mar/19	29/mar/19	0,74	0,49%
abr/19	30/abr/19	0,74	0,49%
mai/19	31/mai/19	0,74	0,48%
jun/19	28/jun/19	0,74	0,48%
jul/19	31/jul/19	0,74	0,48%
ago/19	30/ago/19	0,74	0,47%
set/19	30/set/19	0,74	0,46%

1) Provento no período/cotação no início do período

2) Provento no período/cotação no final do período

3) CDI acumulada dos últimos 12 meses.

Considerando alíquota de IR de 22,5%

4) Variação da cota ajustado por provento

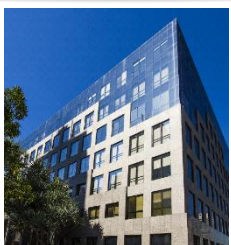
5) Taxa = 1-(D/Pu), sendo D=Dividendo e Pu=Preço na última data "com"



# Kinea Renda Imobiliária – Portfólio

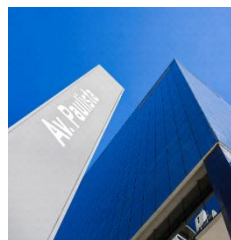
## Ed. Madison

Estado	SP
Localização	Vila Olímpia
ABL (m²)	8.432
Data de Aquisição	Fev - 13



## Ed. Bela Paulista

Estado	SP
Localização	Paulista
ABL (m²)	6.521
Data de Aquisição	Fev - 13



## Ed. Athenas

Estado	SP
Localização	Pinheiros
ABL (m²)	6.230
Data de Aquisição	Fev - 11



Santander

## Ed. Joaquim Floriano

Estado	SP
Localização	Faria Lima
ABL (m²)	3.197
Data de Aquisição	Mar - 11



## Ed. Lagoa Corporate

Estado	RJ
Localização	Zona Sul
ABL (m²)	11.687
Data de Aquisição	Mai - 13



## Ed. Botafogo Trade Center

Estado	RJ
Localização	Botafogo
ABL (m²)	8.083
Data de Aquisição	Jul - 12



## Ed. Buenos Aires Corporate

Estado	RJ
Localização	Centro
ABL (m²)	6.855
Data de Aquisição	Set - 12



## CD Bandeirantes

Estado	SP
Localização	Louveira
ABL (m²)	99.279
Data de Aquisição	Jun - 13



## CD Jundiaí Industrial Park

Estado	SP
Localização	Jundiaí
ABL (m²)	75.976
Data de Aquisição	Jan - 13



## CD Mogi Das Cruzes

Estado	SP
Localização	Mogi das Cruzes
ABL (m²)	69.113
Data de Aquisição	Mar - 13



# Kinea Renda Imobiliária – Portfólio

## CD Global Jundiaí

Estado	SP
Localização	Jundiaí
ABL (m²)	41.468
Data de Aquisição	Nov - 11



## CD PIB Sumaré

Estado	SP
Localização	Sumaré
ABL (m²)	13.636
Data de Aquisição	Set - 11



## CD Santa Cruz

Estado	RJ
Localização	Santa Cruz
ABL (m²)	64.860
Data de Aquisição	Out - 13



## CD Pouso Alegre

Estado	MG
Localização	Pouso Alegre
ABL (m²)	87.750
Data de Aquisição	Mai - 13



## CD Itaquá

Estado	SP
Localização	Itaquaquecetuba
ABL (m²)	30.698
Data de Aquisição	Mai - 18



## Ed. Diogo Moreira 184

Estado	SP
Localização	Pinheiros
ABL (m²)	12.105
Data de Aquisição	Abr - 19



## Ed. São Luiz (Torre IV)

Estado	SP
Localização	Av. JK
ABL (m²)	11.354
Data de Aquisição	Jul - 19



## Ed. Boulevard Corporate Tower

Estado	MG
Localização	Belo Horizonte
ABL (m²)	15.620
Data de Aquisição	Dez - 18



# Exoneração de Responsabilidade

## Informações Relevantes

1. Este relatório foi elaborado pelo Itaú Unibanco, sociedade regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú Unibanco, pela Itaú Corretora de Valores S.A. e pelo Itaú BBA. Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco.
2. Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas ("Grupo Itaú Unibanco") não dá nenhuma segurança ou presta garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os preços e disponibilidades dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações que não estão no controle do Itaú Unibanco. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e/ou de informar o leitor sobre qualquer alteração em seu conteúdo, salvo quando do encerramento da cobertura dos emissores dos valores mobiliários abordados neste relatório.
3. O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emissores ou valores mobiliários por eles analisados, e que foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora e ao Itaú BBA e a qualquer de suas afiliadas. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas de investimento podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas neste relatório.
4. O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, nem é de qualquer forma associado à Itaú BBA USA Securities, Inc., e, portanto, não está sujeito às disposições da Norma 2242 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
5. Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de banco de investimento. Não obstante, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório.
6. Os instrumentos financeiros discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos neste relatório devem obter informações e documentos pertinentes, a fim de que possam formar sua própria convicção sobre o investimento nos valores mobiliários. Os investidores devem obter orientação financeira, contábil, jurídica, econômica e de mercado independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento em relação aos valores mobiliários do emissor(es) avaliado(s) neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões envolvidos. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente seu preço, valor ou rentabilidade. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, consequentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenem em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
7. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
8. Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(eis) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa:** O único propósito deste material é fornecer informação apenas, e não constitui ou deve ser interpretado como proposta ou solicitação para aderir a qualquer instrumento financeiro ou participar de qualquer estratégia de negócios específica. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados a todos os investidores e são voltados somente a Contrapartes Elegíveis e Profissionais, conforme definição da Autoridade de Conduta Financeira. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você confirma estar ciente das leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. O Itaú BBA International plc (IBBAInt) se isenta de qualquer obrigação por perdas, sejam diretas ou indiretas, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem obrigação de atualizar a informação contida neste documento. Você também confirma que compreende os riscos relativos aos instrumentos financeiros discutidos neste material. Devido a regulamentos internacionais, nem todos os instrumentos/serviços financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes. Esteja ciente e observe tais restrições quando considerar uma potencial decisão de investimento. O desempenho e previsões passados não são um indicadores fiáveis dos resultados futuros. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBAInt não faz qualquer representação ou garantia quanto à completude, confiabilidade ou precisão da informação obtida por terceiros ou fontes públicas. Informações adicionais referentes aos produtos financeiros discutidos neste material são disponibilizadas mediante solicitação. O Itaú BBA International plc tem escritório registrado no endereço 20th floor, 20 Primrose Street, London, United Kingdom, EC2A 2EW e é autorizado pela Prudential Regulation Authority e regulamentado pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulation Authority (FRN 575225) – O braço em Lisboa do Itaú BBA International plc é regulamentado pelo Banco de Portugal para conduzir negócios. O Itaú BBA International plc tem escritórios de representação na França, Alemanha e Espanha autorizados a conduzir atividades limitadas e as atividades de negócios conduzidas são regulamentadas por Banque de France, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) e Banco de España, respectivamente. Contate seu gerente de relacionamento se tiver perguntas; (ii) **U.S.A.:** O Itaú BBA USA Securities, Inc., uma empresa membro da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório e aceita a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório. Qualquer investidor norte-americano que receba este relatório e que deseje efetuar qualquer transação com os valores mobiliários analisados neste documento deve fazê-lo com o Itaú BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022.; (iii) **Oriente Médio:** Este relatório é distribuído pela Itaú Middle East Limited. A Itaú Middle East Limited é regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai, com endereço na Suite 305, Level 3, Al Fattan Currency House, Dubai International Financial Centre, PO Box 482034, Dubai, United Arab Emirates. Este material é voltado somente a Clientes Profissionais (conforme definição do módulo DFSA Conduta de Negócios) e outras pessoas não devem tomar decisões com base no mesmo; (iv) **Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., uma controlada do Itaú Unibanco S.A. é autorizada pelo Banco Central do Brasil e aprovada pela CVM a distribuir este relatório. Se necessário, contate o Serviço de atendimento a clientes: 4004-3131\* (caital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localidades) durante horário comercial, horário do Brasil. Se ainda necessitar de outro canal de atendimento após a utilização dos outros, favo ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971. \* custo de uma chamada local

## Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação			
	1	2	3	4
Larissa Nappo				

1. O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvidos na elaboração deste relatório tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o(s) emissor(es) objeto do relatório de análise.
2. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(s) cônjuge(s) ou companheiro(s), detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários objeto deste relatório.
3. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
4. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao(s) emissor(es) dos valores mobiliários analisados neste relatório.