Carteira Renda com Imóveis

Carteira Recomendada Fundos Imobiliários

Dezembro 2021

Larissa Nappo, CNPI
Marcelo Potenza, CNPI

Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários – Dezembro/21

Para o mês de dezembro, nossa Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários é composta por: HGRU11, VILG11, BRCO11, LVBI11, RBRP11, KNCR11, HGCR11, KNHY11 e KNIP11.

Publicada mensalmente, a Carteira Renda com Imóveis é composta por nove ativos, com alocação de 12,5% para cada fundo de ativos financeiros e de 10% para cada fundo de tijolo. 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.

Novembro foi mais um mês complicado para os fundos imobiliários, que seguiram pressionados pelo contexto macroeconômico, pelas pressões inflacionárias e pelo ciclo de aperto monetário.

Nossa área macro realizou novas projeções para a Selic e para o IPCA. Para a taxa básica de juros: "esperamos agora que a taxa Selic atinja 11,75% a.a. ao final do 1T22, com duas altas de 1,5 p.p. e uma de 1,0 p.p., nível em que encerrará o atual ciclo de alta. A Selic terminal significativamente restritiva e a manutenção do ritmo de alta nas próximas reuniões são justificadas por pressões inflacionárias mais persistentes, dado o estágio do ciclo e sinais de desaceleração da economia". Já para o IPCA: "projetamos que a inflação termine 2021 em 10,1%. Revisamos nossa projeção de 2022 de 4,3% para 5,0%. O choque de bens industriais ligado a gargalos de produção mostra maior persistência, intensificando também os efeitos secundários sobre demais preços na economia, principalmente em serviços";

Em vista destas novas projeções e de um cenário incerto, realizaremos um ajuste tático em nosso portfólio, a fim de atravessar os próximos meses protegendo a carteira, aumentando o yield e diminuindo a volatilidade.

Estamos aumentando nossa posição em ativos financeiros e diminuindo o percentual em fundos de tijolo, mas sem a entrada ou saída de algum fundo. Atualmente, todos os fundos recomendados possuem o mesmo peso dentro da carteira, de 11,11%, a partir da publicação deste relatório, fundos de ativos financeiros passam a ter peso de 12,5% cada, enquanto o restante passa a representar 10% - KNIP11, KNCR11, KNHY11 e HGCR11 terão peso de 12,5% cada um, enquanto o BRCO11, LVBI11, VILG11, RBRP11 e HGRU11 passarão a ter peso de 10% cada. **De maneira resumida, metade do nosso portfólio ficará exposta a fundos de ativos financeiros e a outra metade a fundos de tijolo.**

O portfólio segue com os mesmos ativos, **HGRU11, VILG11, BRCO11, LVBI11, RBRP11, KNCR11, HGCR11, KNHY11 e KNIP11,** visto que durante o mês de novembro não realizamos nenhuma alteração.

Nessa composição, já com os novos pesos, o **Dividend Yield corrente* da Carteira Recomendada é de 10,9%**, um prêmio de ~570 pp sobre a NTN-B 2035 e em linha com a mediana do Dividend Yield do IFIX, que está em ~10,7%. Na escolha dos FIIs da nossa carteira, priorizamos ativos de elevada liquidez, gestão experiente e com portfólios de qualidade.

Sobre a performance mensal, no mês de novembro nosso portfólio teve desempenho levemente abaixo do que o Ifix: -3,77% para nossa Carteira Recomendada e -3,64% para o Ifix.

Em nossa visão, os **ativos financeiros** seguem na preferência do mercado, entregando yields mais atrativos e registrando performance positiva no ano de 2021.

De maneira geral, fundos de tijolo sofreram bastante ao longo de novembro, com destaque para os **galpões logísticos**, que foram os principais detratores da nossa performance mensal. **Lajes corporativas** continuam pressionadas e se colocam como cases claros de ganho de capital, seja pelo desconto em relação ao valor patrimonial, seja pela relação com o custo de reposição (Em nov/21, divulgamos Relatório Setorial - Lajes corporativas - 2S21 – acesse para mais detalhes). Por fim, temos os **shoppings**, setor que o mercado ainda olha com dúvidas. As pressões inflacionárias e o ciclo de aperto monetário podem penalizar a janela de consumo de final de ano.

Mantemos nossa perspectiva otimista para o mercado imobiliário no médio e longo prazo. Mesmo considerando a alta na taxa de juros nos próximos meses, esperamos que os fundos imobiliários continuem com uma boa relação risco retorno vs outras classes de ativos. No entanto, incertezas em relação ao cenário político, além dos riscos fiscais brasileiros, podem trazer volatilidade no curto prazo. Precisamos acompanhar de perto o movimento na curva longa de juros, mas, de forma geral, a situação econômica deve ser analisada em paralelo, pois uma alta de juros e inflação, acompanhada de uma economia forte, pode ser benéfica aos FIIs.

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

Carteira Recomendada de FIIs - Composição Atual 1/2

HGRU11
CSHG Renda Urbana

DY: 8,0%
P/VP: 0,88x

Descrição: fundo de renda urbana com ativos concentrados no estado de SP (70%) e no segmento de varejo alimentício (47%)

Tese de Investimento: Acreditamos que o HGRU11 é um veículo interessante para geração de renda previsível e recorrente, visto a quantidade de contratos atípicos (91,5%), a localização de seus ativos e o vencimento alongado de seus contratos (a partir de 2029).

Setor: Misto

VILG11
Vinci Logística

DY: 8,9%
P/VP: 0,77x

Descrição: fundo de galpões logísticos com participação em 16 imóveis, distribuídos em 7 estados - MG (31%), SP (20%), ES (18%), RJ (11%), RS (8%), PA (8%) e PE (4%).

Tese de Investimento: O VILG11 se apresenta como um dos principais fundos de galpões logísticos do mercado. A qualidade de seus ativos, a diversificação do fundo, a exposição ao e-commerce e a qualidade de sua gestão são os pontos fortes do Vinci Logística.

Setor: Logístico

BRCO11
Bresco Logística

DY: 8,4%
P/VP: 0,77x

Descrição: fundo com participação em 11 propriedades, distribuídas em três regiões brasileiras (SE, NE, S), sendo que 90% dos galpões são classe A+.

Tese de Investimento: Carteira diversificada entre ativos de muita qualidade técnica e locatários de baixo risco de crédito, que estão expostos a setores resilientes. A qualidade da carteira imobiliária também protege o fundo contra aumento de vacância.

Setor: Logístico

LVBI11
VBI Logístico

DY: 9,4%
P/VP: 0,74x

Descrição: portfólio com participações em 10 galpões distintos, distribuídos entre Minas Gerais, São Paulo, Paraná e Bahia, com maior percentual (93%) de ativos classe A.

Tese de Investimento: O LVBI11 possui ativos em regiões líquidas e diversificação das fontes de receita, além de contar com locatários inseridos em setores econômicos resilientes.

Setor: Logístico

RBRP11
RBR Properties

DY: 7,7%
P/VP: 0,81x

Descrição: detém 16 ativos imobiliários, sendo 9 edifícios comerciais, 1 instituição de ensino e 6 galpões logísticos (via cotas do RBRL11). Além disso, o fundo conta com uma exposição pequena em cotas de FIIS.

Tese de Investimento: Carteira híbrida e com diversificação setorial. O RBRP11 possui uma gestão dinâmica, que possibilita o ganho de capital na venda de ativos maduros.

Setor: Híbrido (lajes e galpões)

Fontes: Estimativas Itaú BBA e Fundos. O DY indicado é calculado como o dividendo pago pelo fundo dentro do mês corrente, multiplicado por 12, e dividido pelo preço da cota mais recente.

Carteira Recomendada de FIIs - Composição Atual 2/2

KNCR11 Kinea Rendimentos Imobiliários

DY: 7,9%
P/VP: 0,98x

Descrição: conta com investimentos em mais de 50 CRIs. Desses ativos, 93,8% estão indexados ao CDI.

Tese de Investimento: Fundo que investe seus recursos em CRIs indexados ao CDI. A carteira tem uma diversificação bastante interessante e está exposta a setores tradicionais do mercado imobiliário: logístico (7,1%), residencial (16,5%), shoppings (27,8%) e escritórios (44,0%).

Setor: Ativos Financeiros

HGCR11 CSHG Recebíveis Imobiliários

DY: 11,2%
P/VP: 0,99x

Descrição: 79% do PL do fundo está em CRIs, com o restante dividido entre cotas de outros FIIs (17%) e uma parcela irrelevante em ativos de renda fixa.

Tese de Investimento: Carteira diversificada em 38 CRIs, com operações com garantias reais, ativos de boa qualidade e alta previsibilidade na geração de caixa, fatores que aumentam a atratividade do fundo.

Setor: Ativos Financeiros

KNHY11* Kinea High Yield IQ

DY: 17,3%
P/VP: 1,11x

Descrição: portfólio com 36 CRIs, que representam 89,0% do ativo total. Também conta com uma parcela relevante em seu caixa, fruto da última oferta de cotas.

Tese de Investimento: Fundo com mandato flexível, que pode se posicionar em CRIs indexados ao CDI e/ou a índices de inflação, aproveitando os movimentos de mercado. Toma mais risco, mas o potencial de retorno também é maior.

Setor: Ativos Financeiros

KNIP11* Kinea Índice de Preços IQ

DY: 17,8%
P/VP: 1,03x

Descrição: conta com investimentos em mais de 80 CRIs e 98% da carteira está indexada ao IPCA

Tese de Investimento: Carteira diversificada, com CRIs de bons devedores e com garantias fortes. Posicionamento relevante no mercado de crédito, o que se traduz em um pipeline de novos investimentos sempre ativo.

Setor: Ativos Financeiros

* Fundos destinados a investidores qualificados

Fontes: Estimativas Itaú BBA e Fundos. O DY indicado é calculado como o dividendo pago pelo fundo dentro do mês corrente, multiplicado por 12, e dividido pelo preço da cota mais recente.

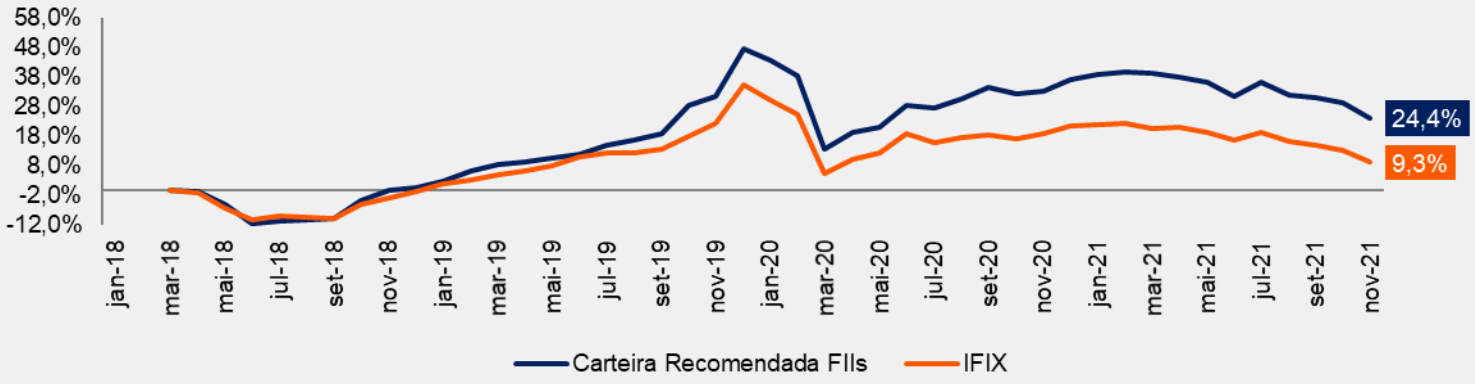
Itaú BBA

Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

Composição

Fundo	Código	Setor	Peso (%)	Liquidez Diária (R$ milhões) 6 meses	Valor de Mercado (R$ bi)	VM / VP	Data de Inclusão
CSHG Renda Urbana	HGRU11	Misto	10,0%	4,7	1,90	0,88	06/02/2020
Vinci Logística	VILG11	Logístico	10,0%	3,6	1,32	0,77	10/08/2020
Bresco Logística	BRCO11	Logístico	10,0%	3,4	1,24	0,77	15/08/2021
VBI Log	LVBI11	Logístico	10,0%	2,3	1,01	0,74	07/06/2021
RBR Properties	RBRP11	Misto	10,0%	2,0	0,83	0,81	18/11/2020
Kinea Índice de Preços	KNIP11	Ativos Financeiros	12,5%	9,6	5,95	1,03	06/04/2020
CSHG Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Ativos Financeiros	12,5%	2,6	1,24	0,99	06/04/2020
Kinea High Yield	KNHY11	Ativos Financeiros	12,5%	2,5	1,52	1,11	15/08/2021
Kinea Rendimentos Imobiliários	KNCR11	Ativos Financeiros	12,5%	9,5	3,86	0,98	14/09/2021

Retorno Total



Retorno	Carteira	IFIX	Diferencial
No Mês	-3,8%	-3,6%	-0,1%
2021	-9,3%	-10,2%	0,9%
12 meses	-6,6%	-8,2%	1,6%

Fontes: Estimativas Itaú BBA e Economatica. *Retornos* atualizados em 30 de novembro de 2021. 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.

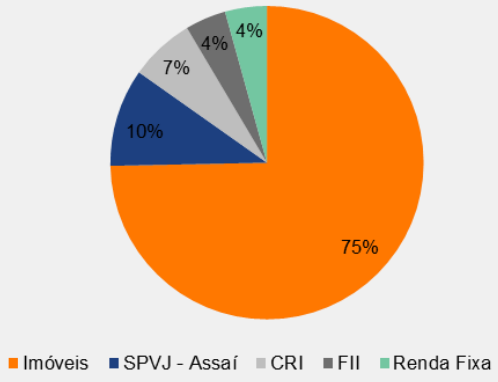
HGRU11 – Preço Teto: R$ 126,90/cota; Div. Yield corrente 8,0% a.a.; P/VP: 0,88x.

- **Tese de Investimento**. O HGRU11 é atualmente o maior fundo do mercado com uma exposição híbrida em imóveis de Varejo e Educação. Em mai/21, o fundo se comprometeu a adquirir 10 ativos imobiliários destinados à atividade de varejo. A aquisição será realizada pelo valor total de ~R$ 204 milhões sendo que o fundo já pagou ao vendedor, Makro Atacadista S.A. (o qual não é operador dos imóveis), R$ 14,5 milhões a título de sinal e princípio de pagamento não remunerado. No portfólio atual, o fundo tem exposição em três segmentos: 47% supermercadista, 24% varejo vestuário e 29% educacional. Acreditamos que o fundo é um veículo interessante, considerando o portfólio atual, visto que os imóveis estão preponderantemente localizados em São Paulo (70%) e são objeto de contratos atípicos (91%) de longo prazo, com vencimentos a partir de 2029.

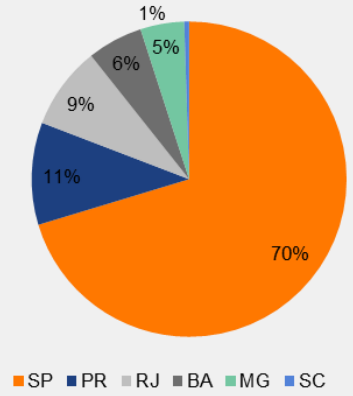
- **Catalisadores.**
  - Compra e venda de ativos a cap rates atrativos;
  - Revisão dos valores de alugueis praticados pelo fundo;
  - Desinvestimentos de ativos maduros com ganho de capital;

- **Riscos.**
  - Upside limitado nos aluguéis com contratos de locação atípico;
  - Atrasos nos pagamentos de aluguéis, concessões de prazo de pagamento de locações, aumentos no índice de inadimplência.

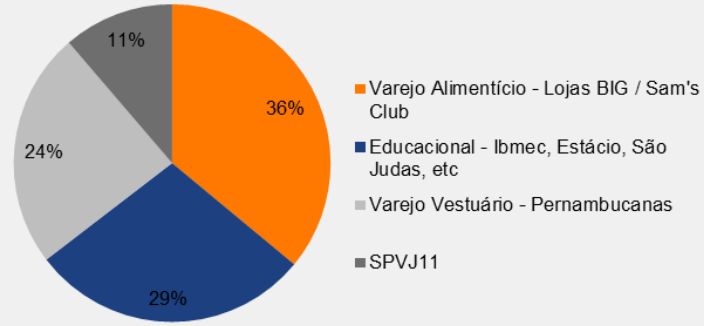
Classe dos Ativos



Ativos Imobiliários por Estado



Locatários



Fonte: CSHG, Economatica, Bloomberg, Estimativas Itaú BBA.

CSHG Renda Urbana

- Fundo tem como objetivo a exploração de empreendimentos imobiliários urbanos de uso institucional e comercial, que potencialmente gerem renda por meio de alienação, locação ou arrendamento, sendo certo que o fundo irá priorizar a aquisição de empreendimentos imobiliários institucionais ou comerciais que não sejam lajes corporativas, shopping centers ou da área de logística.

Destaques

Último relatório mensal divulgado: outubro

- Atualmente, a alocação dos investimentos em Imóveis é de 75%, 10% no FII SPVJ, 7% em CRI, 4% em renda fixa e 4% em FIIs. Atualmente, 91% dos contratos são atípicos e principalmente reajustados pelo IPCA (91%). Os vencimentos dos contratos contam com vencimento a partir de 2029. Dentre a alocação dos imóveis do fundo, 70% dos imóveis do fundo estão localizados no estado de São Paulo, 11% no Paraná, 8% no Rio de Janeiro. Sendo 47% da receita focada no setor supermercadista, 24% varejo vestuário e 29% educacional. Os principais locatários do fundo são: BIG – Supermercados, Casas Pernambucanas , Grupo Sendas – Assai, Ibmec – Yduqs , Estácio – Yduqs, Cruzeiro do Sul e Anhembi Morumbi – Laureate;
- Em jun/20, o fundo finalizou a sua 3ª emissão de cotas no valor de ~R$ 307 milhões a um preço de R$ 109,92/cota, já considerando os custos. No mesmo mês, o fundo investiu R$ 131 milhões no fundo de investimento imobiliário SPVJ11, que possui diretamente 9 ativos varejistas locados em regime atípico ao grupo Sendas - operador da marca Assai, em diferentes estados, sendo 7 deles prontos e 2 em desenvolvimento. Além disso, o fundo também concluiu a aquisição da integralidade de um imóvel localizado na Vila Leopoldina (SP) locado para Universidade Mogi das Cruzes;
- Em nov/20, foi encerrada a 4ª emissão de cotas do fundo no valor total de R$ 700 milhões com custo unitário de R$ 119,20. Na sequência o fundo concluiu a aquisição de 66 imóveis comerciais de perfil varejista., atualmente locados para Casa Pernambucanas. A remuneração dos contratos de locação será feita para o fundo por meio de um aluguel mínimo (cap rate anual de 8,5% para o 1º ano de locação, 7,9% para o segundo ano e 7,2% a partir do terceiro ano de locação) e um aluguel variável baseado no faturamento da inquilina (4,5% do faturamento bruto de cada loja);
- Em fev/21, fundo assinou aditivo com a locatária ocupante do imóvel Estácio Salvador. O atual índice de correção do contrato da locatária é o IGP-M. Tal índice, se analisado em janela de 12 meses, demonstra um crescimento superior a 20%. Foi realizado um acordo para mudar o índice de correção para o IPCA e a diferença no fluxo ser transformada em multa de rescisão;
- Em mai/21, o fundo anunciou compromisso de compra de 10 ativos imobiliários locados para o Makro Atacadista localizados nos estados de SP, MG, ES, RN e PB por R$ 204 milhões;
- Em out/21, o fundo teve um resultado de R$ 1,00/cota e distribuiu R$ 0,72/cota. O fundo ainda possuía R$ 0,37/cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos. Em out/21, o maior impacto no resultado veio da venda de parte das cotas do SPVJ11, no volume financeiro de ~R$ 45 milhões e da venda total de um CRI, que geraram um lucro de ~R$ 3,4 milhões (R$ 0,19 por cota). As vendas foram realizadas por motivos de liquidez do Fundo e a posição em SPVJ11 deverá ser recomposta em um momento oportuno. Importante destacar que os alugueis das 66 lojas do grupo Casas Pernambucanas terão seus alugueis reajustados no próximo mês pela variação do IPCA. Além disso, o aluguel variável de 4,5% do faturamento das lojas anual está sendo apurado e será pago ao Fundo em duas parcelas: (i) 50% do valor no dia 11 de novembro; e (ii) 50% do valor no dia 11 de janeiro, sendo este saldo corrigido pela variação positiva do CDI;
- O yield anualizado, considerando o preço atual da cota e o último rendimento distribuído, é de 8,0%, abaixo da mediana do Ifix (10,7%).

Nome	CSHG Renda Urbana FII
Código	HGRU11
Valor Patrimonial (R$ MM)	2.161
Data Inicial	26/07/2018
Tipo de fundo	Misto
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Credit Suisse Hedging-Griffo

Performance[4]	HGRU11	Vs. IFIX
No mês	-3,3	0,3
No ano	-11,1	-1,0
Em 12M	-9,7	-1,5
	Dividend Yield %	% CDI Líq[3]
No mês[1]	0,65	141
No ano[1]	6,16	219
Em 12M[1]	6,72	228
Em 12M[2]	8,00	272
TIR 12M (a.a.)		-10,22
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		14,66

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa[5]
dez/20	30/dez/20	0,72	0,56%
jan/21	29/jan/21	0,68	0,53%
fev/21	26/fev/21	0,68	0,53%
mar/21	31/mar/21	0,68	0,55%
abr/21	30/abr/21	0,68	0,56%
mai/21	31/mai/21	0,70	0,58%
jun/21	30/jun/21	0,90	0,77%
jul/21	30/jul/21	0,72	0,60%
ago/21	31/ago/21	0,72	0,62%
set/21	30/set/21	0,72	0,64%
out/21	29/out/21	0,72	0,64%
nov/21	30/nov/21	0,72	0,67%

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=Divdidendo e Pu=Preço na última data "com"

Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo, Economatica, Bloomberg

Ibmec

Estado	RJ
Localização	Rio de Janeiro
ABL (m²)	8.040
Vacância Física	0%

São Judas

Estado	SP
Localização	São Paulo
ABL (m²)	4.849
Vacância Física	0%

Estácio Salvador

Estado	BA
Localização	Salvador
ABL (m²)	32.808
Vacância Física	0%

Imóvel Vila Leopoldina

Estado	SP
Localização	São Paulo
ABL (m²)	23.298
Vacância Física	0%

Ed. Santo Alberto

Estado	SP
Localização	São Paulo
ABL (m²)	6.805
Vacância Física	0%

BIG Granja Viana

Estado	SP
Localização	Cotia
ABL (m²)	24.235
Vacância Física	0%

BIG São Bernardo

Estado	SP
Localização	São Bernardo
ABL (m²)	24.511
Vacância Física	0%

Sam's Club São José

Estado	SP
Localização	São José dos Campos
ABL (m²)	7.549
Vacância Física	0%

Sam's Club Radial Leste

Estado	SP
Localização	São Paulo
ABL (E) (m²)	14.051
Vacância Física	0%

Sam's Club Campinas

Estado	SP
Localização	Campinas
ABL (E) (m²)	15.776
Vacância Física	0%

Fonte: CSHG

CSHG Renda Urbana

BIG Indianópolis

Estado	SP
Localização	São Paulo
ABL (m²)	24.345
Vacância Física	0%

Sam's Club Barigui

Estado	PR
Localização	Curitiba
ABL (m²)	13.565
Vacância Física	0%

Sam's Club Atuba

Estado	PR
Localização	Curitiba
ABL (m²)	10.131
Vacância Física	0%

Maxxi Joaquina Ramalho

Estado	SP
Localização	São Paulo
ABL (m²)	29.640
Vacância Física	0%

Sam's Club Morumbi

Estado	SP
Localização	São Paulo
ABL (m²)	24.292
Vacância Física	0%

SPV J11

Estados	AL, PA, BA, SP, RJ, PR, TO, CE
Volume do fundo	356 MM
ABL (m²)	113.957
Vacância Física	0%

Casas Pernambucanas

Estados	SP, MG, PR, SC
ABL (m²)	91.143
Nº de lojas	66
Vacância Física	0%

Fonte: CSHG

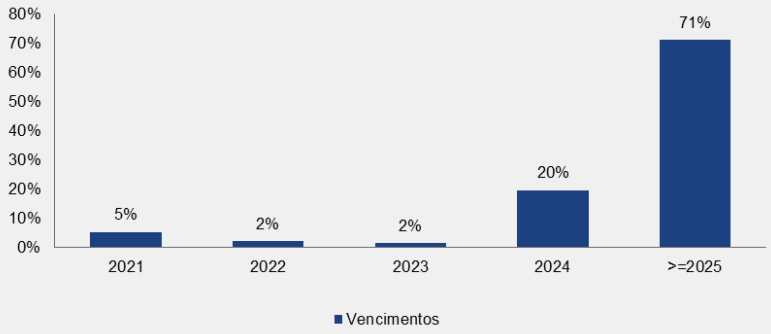
RBRP11 – Preço Teto: R$ 85,60/cota; Div. Yield corrente 7,7% a.a.; P/VP: 0,81x.

- **Tese de Investimento**. O RBR Properties é uma opção de fundo híbrido com exposição aos segmentos Logístico e Escritórios em ativos reais, além de possuir investimentos em cotas de outros fundos imobiliários de diversos segmentos. Atualmente, o portfólio detém 16 ativos imobiliários localizados em São Paulo (91%) e Rio de Janeiro (9%). Em dez/20, o fundo anunciou a aquisição de 100% do River One (principal ativo do fundo), primeiro ativo AAA do portfólio, localizado no Butantã (SP) a aquisição conta com uma renda mínima equivalente a um cap rate de 7,0% a.a. sobre os montantes já desembolsados pelo fundo por 15 meses, o desafio agora é para a locação deste empreendimento dentro deste período. Em nov/21, os gestores conseguiram a locação de um andar no Ed. (19º). Acreditamos que o fundo é um veículo interessante, considerando a diversificação da carteira e possibilidade de desinvestimentos de ativos maduros com ganho de capital.

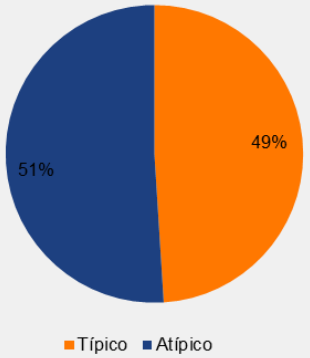
- **Catalisadores.**
  - Compra e venda de ativos a cap rates atrativos;
  - Revisão dos valores de alugueis praticados pelo fundo;
  - Desinvestimentos de ativos maduros com ganho de capital;
  - Locação do Ed. River One em um valor acima da renda mínima garantida.

- **Riscos.**
  - Upside limitado nos aluguéis com contratos de locação atípico;
  - Demora na locação dos espaços vagos;
  - Atrasos nos pagamentos de aluguéis, concessões de prazo de pagamento de locações, aumentos no índice de inadimplência.

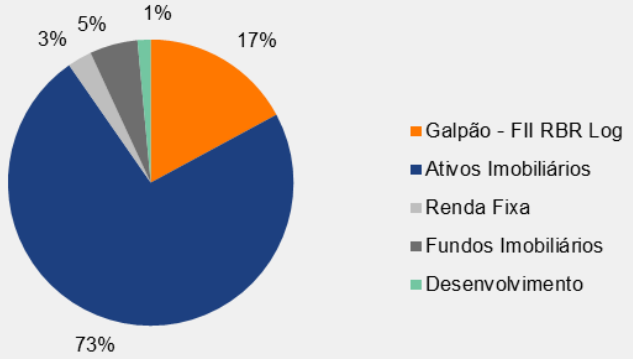
Vencimento dos Contratos



Tipologia dos Contratos



Composição da Carteira



Fonte: RBR Asset e Itaú BBA.

RBR Properties

- O fundo tem como objetivo gerar renda recorrente de aluguel através da locação de um portfólio diversificado de ativos imobiliários

Destaques

Último relatório mensal divulgado outubro

- Em out/21, 73% da carteira do fundo estava em ativos imobiliários, 17% alocado no FII RBR Log, 5% cotas de FIIs, 3% em renda fixa e 1% em ativos em desenvolvimento. O fundo detém participação em 16 ativos, sendo 9 ed. comerciais, 1 instituições de ensino, 6 galpões logísticos (via RBR Log) e 1 ativo em desenvolvimento, sendo: 91% da receita localizada em SP e 9% no RJ. 51% dos contratos são atípicos. 5,4% dos contratos contam com vencimento em 2021 e 2,2% em 2022. Em relação as revisionais, 5,4% dos contratos contam com revisionais previstas para 2021 e 6,9% em 2022. Atualmente, os três principais imóveis em relação a receita do fundo são: Ed. River One (Marginal - SP), Ed. Celebration (Vila Olímpia – SP) e Ed. Delta Plaza (Paulista –SP);
- Em dez/20, o fundo anunciou a aquisição de 100% do River One, primeiro ativo AAA do portfólio e localizado no Butantã (SP). A aquisição foi concluída em jul/21 e conta com uma renda mínima equivalente a um cap rate de 7,0% a.a. sobre os montantes já desembolsados pelo fundo por 15 meses a partir da data do pagamento final (até out/22), o desafio da gestão agora é para a locação deste empreendimento dentro deste período. No último relatório gerencial, a gestão mencionou que a procura pelo ativo vem crescendo, com solicitações de informações e agendamento de visitas. A gestão continua confiantes na locação do ativo antes do final da renda mínima garantida. Em nov/21, o fundo anunciou a locação de um andar (19º) no Ed. River One. O valor nominal de locação foi acima do valor por m² estabelecido na renda mínima garantida;
- Em ago/21, anunciou a participação (60%) de um o desenvolvimento imobiliário corporativo (boutique office) em terreno localizado na Rua Jesuíno Cardoso, Vila Olimpia (SP). A estimativa de YoC (Yield on Cost – dividendos pagos relativo ao preço médio de aquisição) da gestão após o desenvolvimento e maturação do projeto é de ~11% a.a.;
- Via relatório gerencial, a gestão destacou que vem trabalhando em três frentes: i) consolidação de participação em ativos que já possuem posição; ii) investimentos em desenvolvimento em regiões prime de São Paulo; iii) desinvestimento de ativos maturados, auferindo ganho de capital;
- Em set/21, o fundo fechou a aquisição de mais um conjunto no Ed. Mario Garnero. Atualmente, o fundo detém 19,8% de participação e continuam buscando mais ativos no Ed.;
- Em out/21, o fundo concluiu a venda do ativo SLB Anima, localizado na Rua da Consolação. Considerando o recebimento do Preço de Venda, a operação gerará um ganho de capital estimado em R$ 0,07 por cota, representando uma Taxa Interna de Retorno equivalente a 25% ao ano;
- Considerando o último rendimento e os preços atuais, o dividend yield anualizado ficaria em 7,9%, abaixo da mediana dos fundos imobiliários de escritórios (8,9%).

Nome	RBR Properties
Código	RBRP11
Valor Patrimonial (R$ MM)	1.021
Data Inicial	26/03/2015
Tipo de imóvel	Lajes Corporativos e Galpões
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	RBR Asset Management

Performance[4]	RBRP11	Vs. IFIX
No mês	-2,8	0,8
No ano	-19,9	-9,8
Em 12M	-17,8	-9,6
	Dividend Yield %	% CDI Líq[3]
No mês[1]	0,63	139
No ano[1]	5,07	180
Em 12M[1]	5,77	196
Em 12M[2]	7,70	261
TIR 12M (a.a.)		-17,76
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		4,37

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa[5]
dez/20	07/dez/20	0,55	0,59%
jan/21	08/jan/21	0,55	0,59%
fev/21	05/fev/21	0,52	0,53%
mar/21	05/mar/21	0,52	0,57%
abr/21	08/abr/21	0,50	0,54%
mai/21	07/mai/21	0,30	0,33%
jun/21	08/jun/21	0,32	0,37%
jul/21	07/jul/21	0,35	0,44%
ago/21	06/ago/21	0,42	0,53%
set/21	08/set/21	0,43	0,56%
out/21	07/out/21	0,45	0,61%
nov/21	08/nov/21	0,46	0,67%

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=Divdidendo e Pu=Preço na última data "com"

Fonte: RBR Asset, Economatica, Bloomberg

RBR Properties

Ed. Mykonos

Estado	SP
Localização	Vila Olímpia
ABL (m²)	1.427
Vacância Física	0%

Ed. Celebration

Estado	SP
Localização	Vila Olímpia
ABL (m²)	6.458
Vacância Física	0%

Ed. Amauri 305

Estado	SP
Localização	Itaim BIbi
ABL (m²)	2.545
Vacância Física	32%

Ed. Delta Plaza

Estado	SP
Localização	Paulista
ABL (m²)	4.059
Vacância Física	10%

SLB Somos

Estado	SP
Localização	João Dias
ABL (m²)	5.545
Vacância Física	0%

SLB Anima

Estado	SP
Localização	Consolação
ABL (m²)	586,9
Vacância Física	0%

Ed. Castello Branco

Estado	RJ
Localização	Centro
ABL (m²)	1.065
Vacância Física	0%

Ed. Venezuela

Estado	RJ
Localização	Porto
ABL (m²)	4.488
Vacância Física	0%

CE Maria Garnero

Estado	SP
Localização	São Paulo
ABL (m²)	2.539
Vacância Física	46,1%

Pravda Alphaville

Estado	SP
Localização	Alphaville
ABL (m²)	502
Vacância Física	0%

Fonte: RBR Asset

RBR Properties

River One

Estado	SP
Localização	Marginal
ABL (m²)	23.625
Vacância Física	100%

Desenvolvimento

Estado	SP
Localização	Vila Olímpia
ABL (m²)	3.620
Vacância Física	100%

River One	
Montante investido	R$ 420 mi
Vacância física	100%
Vacância financeira	0%
Renda mínima garantida	Sim
Cap rate	7%
Prazo da RMG	15 meses a patir de jul/21

Desenvolvimento	
Montante investido	R$ 22,3 mi
Vacância física	100%
Vacância financeira	100%
Renda mínima garantida	Não
Cap rate	---
Prazo de entrega	---

Fonte: RBR Asset

RBR Properties

Galpão WT RBR Log

Estado	SP
Localização	Cajamar
ABL (m²)	121.769
Vacância Física	0%

Galpão Extrema II

Estado	MG
Localização	Extrema
ABL (m²)	77.367
Vacância Física	0%

Galpão Extrema I

Estado	MG
Localização	Extrema
ABL (m²)	74.573
Vacância Física	0%

Galpão Hortolândia I

Estado	SP
Localização	Hortolândia
ABL (m²)	17.055
Vacância Física	0%

Galpão Hortolândia II

Estado	SP
Localização	Hortolândia
ABL (m²)	42.786
Vacância Física	0%

Galpão Itapevi

Estado	SP
Localização	Itapevi
ABL (m²)	15.152
Vacância Física	0%

Fonte: RBR Asset

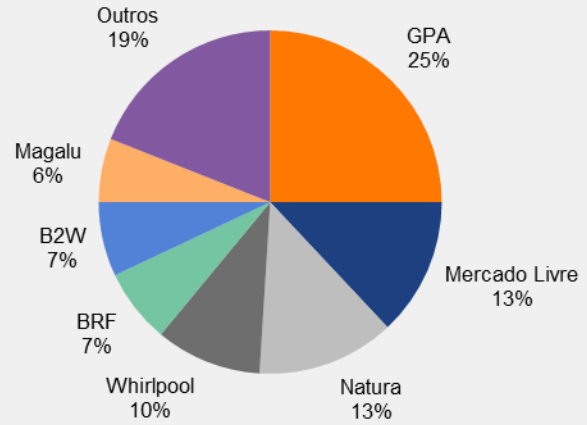
Bresco Logística

BRCO11 – Preço Teto : R$ 114,90/cota; Div. Yield corrente 8,4% a.a.; P/VP: 0,77x.

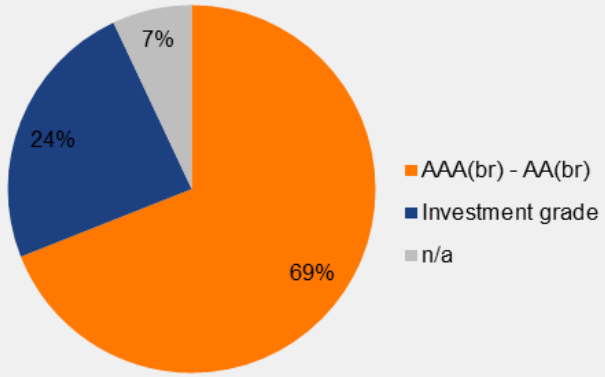
- **Tese de Investimento**. O BRCO11 iniciou suas negociações em dezembro de 2019, momento de euforia para o mercado de fundos imobiliários. Hoje em dia, o fundo possui um PL de R$ 1,6 bilhão e cerca de 14,8 milhões de cotas, que estão distribuídas entre mais de 51 mil cotistas. O portfólio do BRCO11 conta com 11 empreendimentos, que somam cerca de 446 mil metros quadrados de ABL, com exposição majoritária ao estado de São Paulo (58% da ABL total) – o restante da ABL está próxima de grandes centros de consumo, o que é bastante interessante. Além da boa localização, as características técnicas dos imóveis do BRCO11 chamam atenção e abrigam locatários conhecidos e de baixo risco de crédito. Acreditamos que o Bresco Logística é um fundo que agrega bastante qualidade e previsibilidade para nossa Carteira, seja pela quantidade de contratos atípicos atualmente vigentes (47%), ou pelas características físicas de seus empreendimentos.

- **Catalisadores.**
  - Término de carências e descontos, que podem aumentar a distribuição mensal;
  - Reajustes contratuais ao longo de 2022; e
  - Potencial de expansão da ABL total e modernização de ativos em andamento.
- **Riscos.**
  - Com o mercado de galpões bastante aquecido, novos empreendimentos devem surgir e aumentar a competição por bons locatários;
  - Por mais que os locatários tenham baixo risco de crédito, nunca podemos descartar atrasos e inadimplências;
  - O fundo tem tamanho relevante e liquidez boa frente ao restante do mercado, mas grandes movimentações podem mexer com as cotações.

Composição da receita imobiliária



Risco de crédito dos locatários



Classificação das propriedades (#)

Fontes: Bresco e Itaú BBA.

Bresco Logística FII

- O Bresco Logística se caracteriza pela gestão ativa e tem como foco o investimento exclusivo em ativos do segmento logístico. Hoje em dia, o fundo possui 11 ativos imobiliários localizados em São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Paraná e Bahia.

Destaques

Último relatório mensal divulgado: outubro

- Portfólio de muita qualidade técnica e boa localização, um dos melhores do setor de galpões logísticos do mercado. Atualmente, 35% da receita do fundo está localizada na cidade de São Paulo e 72% das propriedades são consideradas last mile, aquelas que são responsáveis pela última etapa da entrega;
- O fundo possui 47% de seus contratos na modalidade atípica, que trazem previsibilidade para a receita mensal. O restante (53%) está na modalidade típica, que permite que a gestão capture incrementos de receitas ao decorrer de seus vencimentos e revisionais, se o contexto de mercado for favorável, é claro – os pontos qualitativos dos imóveis jogam a favor da gestão durante as negociações com os locatários;
- Pegando o gancho dos contratos, aproximadamente 23% deles vencem no ano que vem e a maior parcela (54,2%) só vence a partir de 2025;
- Sobre a vacância física, a gestão do BRCO11 assinou dois contratos curtos de locação com a Coopercarga, que reduziram a vacância do Bresco Itupeva para zero. Ambos os acordos têm prazo de 90 dias, com o primeiro iniciando no dia 06 de agosto e o segundo no dia 27 de agosto. De fato, a vacância física do fundo pode voltar a aumentar no curto prazo, mas as locações impactam positivamente o fluxo de caixa para os próximos meses;
- Além disso, em set/21, o BRCO11 locou 11.806,00m² do imóvel Bresco Canoas para a TW TRANSPORTES E LOGÍSTICA LTDA., equivalente a 35,5% da ABL do imóvel, eliminando a vacância física do empreendimento. O contrato de locação possui prazo de 36 meses, com início em 01/10/2021, sendo que foi concedido um mês de carência. Com a locação, o fundo passa a ter 0% de vacância física de sua área logística.
- Por mais que o GPA tenha relevância dentro do fundo, o restante das receitas imobiliárias está bem diversificado, diminuindo o risco de concentração como um todo;
- De acordo com as práticas mais recentes do mercado, 90% dos contratos estão indexados ao IPCA, com o restante indexado ao IGP-M;
- O imóvel locado para a Whirlpool está em processo de benfeitorias e as obras (92% realizadas) devem se encerrar em novembro de 2021 (previsão do relatório gerencial de outubro). As alterações visam consolidar o centro de distribuição e o escritório corporativo da empresa em um único empreendimento. Além dessa obra, o Bresco Resende e o Bresco Canoas também estão passando por modernizações, que serão financiadas por recursos já existentes no caixa do fundo – as obras do imóvel Resende foram concluídas em agosto, enquanto o prazo de entrega para o imóvel Canoas está para o mês de dezembro de 2021;
- Considerando o último provento de R$0,60/cota e os preços atuais, o yield anualizado seria de 8,4%, abaixo da mediana dos fundos imobiliários de galpões logísticos (9,1%).

Nome	Bresco Logística FII
Código	BRCO11
Valor Patrimonial (R$ MM)	1.605
Data Inicial	05/12/2019
Tipo de imóvel	Galpões Logísticos
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Bresco

Performance[4]	BRCO11	Vs. IFIX
No mês	-9,6	-6,0
No ano	-21,2	-11,0
Em 12M	-23,9	-15,7
	Dividend Yield %	% CDI Líq[3]
No mês[1]	0,60	131
No ano[1]	5,29	188
Em 12M[1]	5,52	187
Em 12M[2]	7,70	261
TIR 12M (a.a.)		-24,55
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		-0,51

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa[5]
dez/20	30/dez/20	0,55	0,48%
jan/21	29/jan/21	0,55	0,48%
fev/21	26/fev/21	0,54	0,48%
mar/21	31/mar/21	0,54	0,48%
abr/21	30/abr/21	0,54	0,49%
mai/21	31/mai/21	0,54	0,49%
jun/21	30/jun/21	0,54	0,54%
jul/21	30/jul/21	0,57	0,53%
ago/21	31/ago/21	0,57	0,56%
set/21	30/set/21	0,57	0,58%
out/21	29/out/21	0,57	0,60%
nov/21	30/nov/21	0,60	0,70%

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=Divdidendo e Pu=Preço na última data "com"

Fonte: Bresco, Economatica, Bloomberg

Bresco Logística – Portfólio 1/2

GPA CD06

Estado	SP
Cidade	São Paulo
ABL (m²)	53.765
Vacância Física	0%
Contrato	Atípico

GPA CD04

Estado	SP
Cidade	São Paulo
ABL (m²)	35.510
Vacância Física	0%
Contrato	Atípico

Whirlpool

Estado	SP
Cidade	São Paulo
ABL (m²)	50.952
Vacância Física	0%
Contrato	Atípico

DHL Embu

Estado	SP
Cidade	Embu das Artes
ABL (m²)	7.476
Vacância Física	0%
Contrato	Atípico

HUB Natura Itupeva

Estado	SP
Cidade	Itupeva
ABL (m²)	34.845
Vacância Física	0%
Contrato	Atípico

Bresco Itupeva

Estado	SP
Cidade	Itupeva
ABL (m²)	38.965
Vacância Física	0%
Contrato	Típico

Bresco Contagem

Estado	MG
Cidade	Contagem
ABL (m²)	72.941
Vacância Física	0%
Contrato	Típico

Bresco Resende

Estado	RJ
Cidade	Resende
ABL (m²)	25.448
Vacância Física	0%
Contrato	Típico

Bresco Canoas

Estado	RS
Cidade	Canoas
ABL (m²)	33.296
Vacância Física	0%
Contrato	Típico

BRF Londrina

Estado	PR
Cidade	Londrina
ABL (m²)	23.173
Vacância Física	0%
Contrato	Atípico

Fonte: Bresco

Bresco Logística – Portfólio 2/2

Bresco Bahia

Estado	BA
Cidade	Lauro de Freitas
ABL (m²)	58.715
Vacância Física	0%
Contrato	Típico

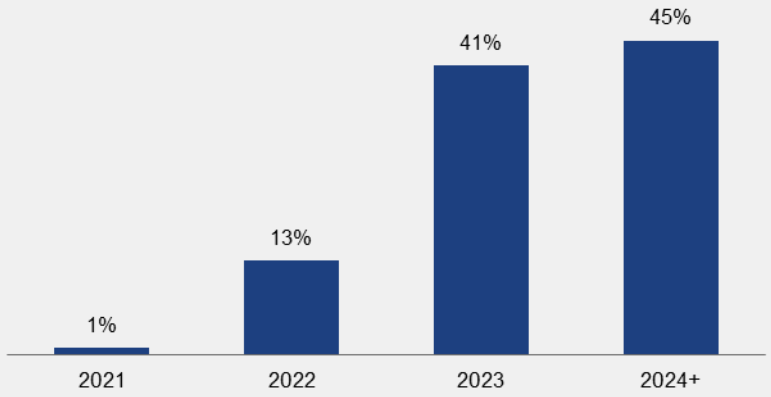
Fonte: Bresco

VILG11 – Preço Teto : R$ 118,80/cota; Div. Yield corrente 8,9% a.a.; P/VP: 0,77x.

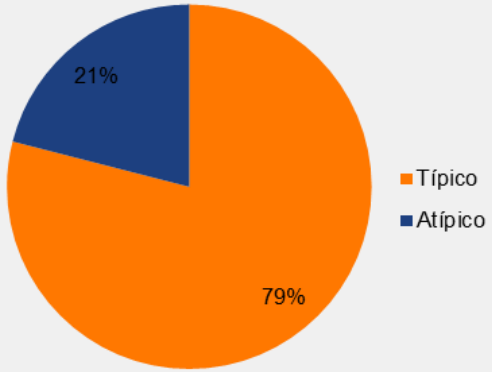
- **Tese de Investimento**. Um dos players mais relevantes do setor de galpões logísticos, o VILG11 possui um patrimônio líquido de R$ 1,7 bilhão, que está dividido entre aproximadamente 143 mil cotistas. O VILG11 possui uma estratégia ampla de investimento no segmento de logística, focando tanto em contratos típicos como atípicos, galpões modulares ou big-box. Uma das estratégias do fundo é focada em ativos no segmento de e-commerce, que vem se destacando no mercado desde o início da pandemia. Atualmente, o VILG11 conta com 65% da sua receita exposta a locatários que praticam atividades de e-commerce e transporte e logística. Acreditamos que o VILG11 é um veículo interessante, pois possui um portfólio de qualidade, bem localizado e bem gerido.

- **Catalisadores.**
  - Compra e venda de ativos a cap rates atrativos;
  - Investimentos em expansões em ativos já existentes;
  - Desinvestimentos de ativos maduros com ganho de capital;
- **Riscos.**
  - Upside limitado nos aluguéis com contratos de locação atípico;
  - Com o mercado de galpões bastante aquecido, novos empreendimentos devem surgir e aumentar a competição por bons locatários, podendo pressionar a taxa de vacância física;
  - Por mais que a fonte de receita seja diversificada, algum locatário relevante pode ficar inadimplente e prejudicar a distribuição mensal de proventos.

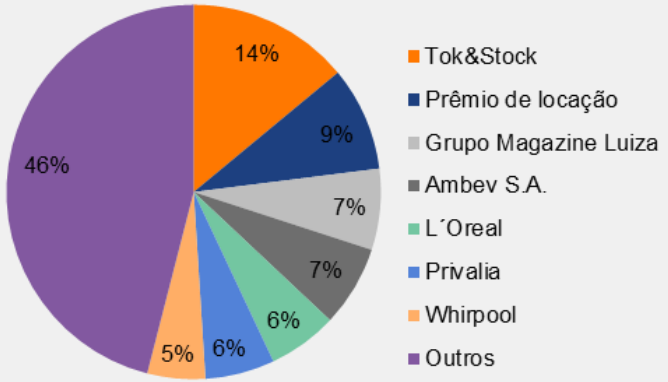
Vencimento dos Contratos



Tipologia dos Contratos



Locatários (% Receita)



Fonte: Vinci Partners e Itaú BBA.

Vinci Log

- O Fundo tem por objetivo a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em galpões logísticos, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos mesmos.

Destaques

Último relatório mensal divulgado: outubro

- Atualmente, o fundo detém participação em 16 imóveis, que totalizam mais de 607 mil m² de ABL e estão distribuídos em 7 estados do país: MG (31%), SP (20%), ES (18%), RJ (11%), RS (8%), PA (8%) e PE (4%);
- Dentre os inquilinos, os principais são: Tok&Stok (13%), Magazine Luíza (9%) e Ambev (6%);
- Hoje em dia, 22% dos contratos estão na modalidade atípica. Já em relação aos vencimentos, 13% dos contratos vencem em 2022, 41% vencem em 2023 e 45% vencem a partir de 2024. Os principais ativos do fundo são: Extrema Business Park I (Extrema – MG), Castelo 57 Business Park (São Roque – SP) e Fernão Dias Business Park (Extrema – MG);
- No total, o VILG11 conta com mais 61 locatários distintos, sendo que 38% da receita vem do setor de e-commerce, 27% de transportes e logística e 10% de alimentos, bebidas e fumo;
- Em dez/20, o fundo anunciou a aquisição do Castelo 57 Business Park, que é um projeto greenfield. O condomínio logístico terá 60.589 m² de ABL e estará localizado na região de São Roque, a cerca de 60km da cidade de São Paulo e às margens da Rodovia Castello Branco. A data prevista para entrega do ativo é no 2T22 e após a conclusão das obras o vendedor do imóvel manterá o pagamento do prêmio de locação mensal para o fundo durante 24 meses com base em um cap rate de 8,5%;
- Em set/21, o VILG11 celebrou um novo contrato de locação no Airport Town Ayrton Senna, em Guarulhos (SP). O contrato se refere ao módulo Q59 do ativo, que possui 2.384 m², era o único espaço vago no portfólio do fundo e será ocupado pela empresa Operalog, do setor de Transporte e Logística. O contrato de locação assinado possui vigência de 60 meses e seu valor está em linha com o praticado no mercado de Guarulhos;
- Em out/21, o fundo recebeu notificação de entrega de área no ativo Caxias Park, localizado em Duque de Caxias (RJ). A área a ser devolvida é de 39,9 mil m² e o locatário deverá cumprir aviso prévio de 12 meses. Além disso, a rescisão antecipada acarreta pagamento de multa de 6 (seis) meses proporcionais, devida no momento da desocupação – nenhum impacto financeiro deve ser sentido até outubrp de 2022;
- Em nov/21, o fundo adquiriu o Alianza Park por R$ 135 milhões. O ativo possui características técnicas interessantes, locatários ligados ao e-commerce (Mercado Livre, B2W, entre outros) e está localizado em Benevides, a 20km de Belém (PA). 100% da transação foi feita com base na emissão de um CRI (IPCA + 6,5%) com vencimento em 15 anos e carência de principal nos primeiros 24 meses – de acordo com o informado pela gestora, o cap rate da transação ficou na faixa de 9% a.a. nos primeiros 12 meses.
- Vacância física zerada, inadimplência controlada e a receita média de aluguel segue em linha com a média de mercado;
- A gestão do VILG11 estima que os rendimentos do fundo estarão na faixa entre R$ 0,62 e R$ 0,65 até o final de 2021;
- Considerando o último provento de R$0,64/cota e os preços atuais, o yield anualizado seria de 8,7%, abaixo da mediana dos fundos imobiliários de galpões logísticos (9,1%).

Nome	Vinci Log
Código	VILG11
Valor Patrimonial (R$ MM)	1.707
Data Inicial	19/03/2019
Tipo de imóvel	Galpões Logísticos
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Vinci

Performance[4]	VILG11	Vs. IFIX
No mês	-12,1	-8,5
No ano	-25,6	-15,4
Em 12M	-23,1	-15,0
	Dividend Yield %	% CDI Líq[3]
No mês[1]	0,64	140
No ano[1]	5,08	181
Em 12M[1]	5,68	193
Em 12M[2]	8,00	272
TIR 12M (a.a.)		-23,52
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		9,06

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa[5]
dez/20	30/dez/20	0,60	0,47%
jan/21	29/jan/21	0,60	0,50%
fev/21	26/fev/21	0,60	0,49%
mar/21	31/mar/21	0,45	0,38%
abr/21	30/abr/21	0,50	0,42%
mai/21	31/mai/21	0,57	0,49%
jun/21	30/jun/21	0,60	0,55%
jul/21	30/jul/21	0,61	0,53%
ago/21	31/ago/21	0,63	0,59%
set/21	30/set/21	0,64	0,61%
out/21	29/out/21	0,64	0,63%
nov/21	30/nov/21	0,64	0,72%

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=Divdidendo e Pu=Preço na última data "com"

Fonte: Vinci Partners, Economatica, Bloomberg

Vinci Logística – Portfólio 1/2

Business Park I

Estado	MG
Localização	Extrema
ABL (m²)	66.940
Vacância Física	0%

Fernão Dias Business Park

Estado	MG
Localização	Extrema
ABL (m²)	57.403
Vacância Física	0%

CD Cachoerinha

Estado	RS
Localização	Cachoerinha
ABL (m²)	36.722
Vacância Física	0%

CD Privalia

Estado	MG
Localização	Extrema
ABL (m²)	26.774
Vacância Física	0%

Airport Town Ayrton Senna

Estado	SP
Localização	Guarulhos
ABL (m²)	18.923
Vacância Física	0%

CD Cariacica

Estado	ES
Localização	Cariacica
ABL (m²)	16.502
Vacância Física	0%

CD Eldorado

Estado	RS
Localização	Eldorado do Sul
ABL (m²)	15.512
Vacância Física	0%

BTS Cremer

Estado	MG
Localização	Pouso Alegre
ABL (m²)	13.899
Vacância Física	0%

Jundiaí Business Park

Estado	SP
Localização	Jundiaí
ABL (m²)	28.830
Vacância Física	0%

Pq. Logístico Osasco

Estado	SP
Localização	Osasco
ABL (m²)	29.631
Vacância Física	0%

Fonte: Vinci Partners

Vinci Logística – Portfólio 2/2

Caxias Park

Estado	RJ
Localização	Duque de Caxias
ABL (m²)	76.600
Vacância Física	0%

Castelo 57 Business Park

Estado	SP
Localização	São Roque
ABL (m²)	60.589
Vacância Física	100%

*Ativo em desenvolvimento

Pq. Logístico Pernambuco

Estado	PE
Localização	Recife
ABL (m²)	70.222
Vacância Física	0%

Porto Canoa

Estado	ES
Localização	Serra
ABL (m²)	93.690
Vacância Física	0%

Airport Town Guarulhos III

Estado	SP
Localização	Guarulhos
ABL (m²)	16.219
Vacância Física	0%

Alianza Park

Estado	PA
Localização	Belém do Pará
ABL (m²)	48.860
Vacância Física	3%

CRI Alianza Park	
Saldo devedor	R$ 135 mi
Custo da dívida	IPCA + 6,5% a.a.
Vencimento	nov/36

CRI Fernão Dias e Privalia	
Saldo devedor	R$ 65,50
Custo da dívida	IPCA + 7,5% a.a.
Vencimento	jan/31

Castelo Branco Park (Desenvolvimento)	
Montante investido	R$ 130 mi
Vacância física	100%
Vacância financeira	0%
Renda mínima garantida	Sim
Cap rate	8,50%
Prazo RMG	24 meses de entrega
Estimativa de entrega	2T22

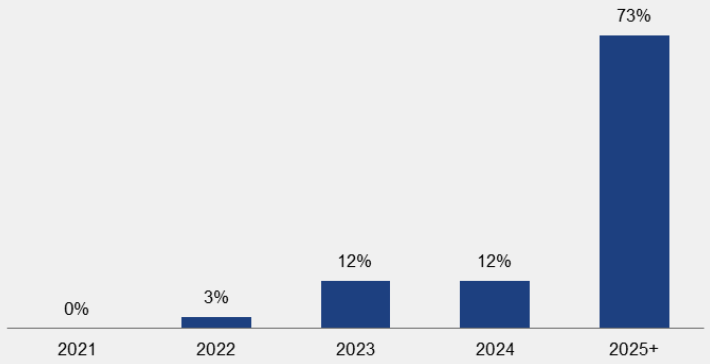
Fonte: Vinci Partners

LVBI11 – Preço Teto : R$ 117,50/cota; Div. Yield corrente 9,4% a.a.; P/VP: 0,74x.

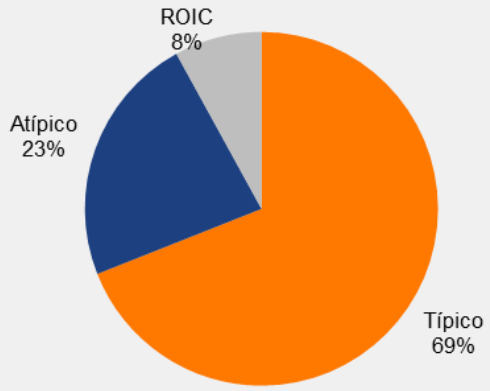
- **Tese de Investimento**. Com três emissões de cotas em seu histórico, o LVBI11 possui mais de 39 mil cotistas e um PL de R$ 1,35 bilhão. Seu foco está no setor logístico, através de uma estratégia de diversificação de locatários e de ativos que tenham liquidez comercial. Atualmente, o fundo tem participação em 10 empreendimentos diferentes distribuídos entre Minas Gerais, São Paulo, Paraná e Bahia com maior percentual (93%) de ativos de classe A. Acreditamos que o LVBI é um veículo interessante, por possuir ativos em regiões líquidas e diversificação das fontes de receita, além de contar com dividend yield estimado acima da média dos seus pares.

- **Catalisadores.**
  - Compra e venda de ativos a cap rates atrativos;
  - Investimentos em expansões em ativos já existentes;
  - Desinvestimentos de ativos maduros com ganho de capital;
- **Riscos.**
  - Upside limitado nos aluguéis com contratos de locação atípico;
  - Com o mercado de galpões bastante aquecido, novos empreendimentos devem surgir e aumentar a competição por bons locatários, podendo pressionar a taxa de vacância física;
  - Por mais que a fonte de receita seja diversificada, algum locatário relevante pode ficar inadimplente e prejudicar a distribuição mensal de proventos.

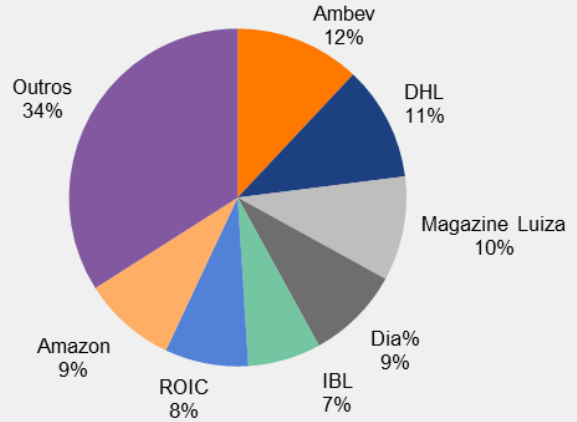
Vencimento dos Contratos



Tipologia dos Contratos



Alocação por locatário (% Receita)



Fonte: VBI Real Estate e Itaú BBA.

VBI Log

- Fundo tem como objetivo a obtenção de renda e ganho de capital, através do investimento de, no mínimo, dois terços do seu patrimônio líquido diretamente em imóveis ou direitos reais sobre imóveis do segmento logístico ou industrial. Atualmente, o fundo tem participação em 10 empreendimentos diferentes distribuídos entre Minas Gerais, São Paulo, Paraná e Bahia.

Destaques

Último relatório mensal divulgado: outubro

- 92% dos ativos do LVBI11 estão alocados em imóveis e 23% dos contratos são atípicos. Em relação aos vencimentos, 3% dos contratos vencem em 2022 e 12% vencem em 2023. Atualmente, a vacância física do portfólio está em 2,3%, 62% dos contratos são reajustados pelo IGP-M e o último provento distribuído foi de R$ 0,70 por cota.
- Em fev/21, foi anunciado o investimento de ~R$ 305 mi em dois ativos: Betim e Jandira. A aquisição representa um retorno sobre o capital investido (cash on cash) esperado de 8,1% a.a. Em jun/21, adquiriu 70% do capital social da empresa Aratulog Armazenagem que detém terreno de área total de 261.447 m², localizado na Bahia, e que possui (i) um galpão logístico, com construção concluída em mai/21, com 36.576 m² ("G01"), e (ii) um segundo galpão, em fase de construção com conclusão prevista para mês de jun/22, com uma área bruta locável que totalizará 63.976 m² ("G02"). Considerando a área total (construída e em construção) do Ativo Aratu, o empreendimento encontra-se 78% locado com a principal locatária sendo a B2W. É esperado um retorno médio sobre o capital investido no projeto equivalente a 8,8% a.a. e um incremento mensal na receita do fundo de ~R$ 0,07/cota para os próximos 12 meses;
- Em set/21, o LVBI11 celebrou um Aditivo ao Contrato de Locação de Imóvel Para Fins Não Residenciais com a Amazon, locatária do imóvel Betim (MG). o fundo irá expandir a área bruta locável do galpão existente em 19.189 m² e, dessa forma, o Ativo Betim contará a partir da conclusão da expansão, prevista para ocorrer no 2º trimestre de 2022, com uma ABL Total de 52.691 m². O investimento estimado pelo fundo para o desenvolvimento da expansão do galpão é de aproximadamente R$ 32.000.000,00, sendo que o desembolso desse montante será realizado somente após a conclusão da obra, quando do início da cobrança do aluguel mensal da área da expansão. Com base nisso, o yield de desenvolvimento estimado (aluguel anual esperado dividido pelo investimento estimado) para o fundo para os primeiros 12 meses após a conclusão da obra da expansão é de aproximadamente 17% ao ano (R$ 0,04 por cota ao mês);
- Da parte operacional/obras, em outubro a gestão informou sobre a continuidade das obras referentes a Fase 2 (execução do novo pátio de estacionamento de caminhões e das novas docas) conforme previsto no contrato de locação com a Magalu. No ativo Aratu, as obras do Galpão G02 estão em andamento e atingiram ao final do mês de outubro 48% de evolução física e, conforme o cronograma planejado, possui entrega prevista para o 2T 2022 (para mais informações, clique aqui). No Ativo Cajamar, as obras que possui término previsto também para o 2º trimestre de 2022 seguem conforme o cronograma esperado. As obras de expansão no Ativo Betim já iniciaram e assim como em Cajamar seguem segundo o cronograma previsto.
- Ao final de outubro, a posição de caixa era de R$ 122 milhões. Durante o mês de outubro, foram desembolsados R$ 7 milhões: (i) pagamento das obras da expansão do Ativo Araucária (R$ 2,2 milhões); (ii) pagamento de custos (ITBI) referentes a aquisição dos ativos Jandira e Betim (R$ 3,2 milhões); e (iii) pagamento da parcela anual do ativo Mauá (R$ 1,2 milhões). Para os próximos dois meses, é esperado um desembolso total de R$ 25 milhões, com destaque para o desembolso previsto para a obra dos ativos Aratu e Araucária. Até o final do 3T22, espera-se um desembolso de aproximadamente R$ 194 milhões, sendo que os principais são para o (i) Ativo Aratu com R$ 81 milhões, (ii) Ativo Cajamar com R$ 69 milhões e (iii) Ativo Betim com R$ 32 milhões. Considerando a emissão de uma nova dívida no montante de R$ 86 milhões no 2T22 (LTV de 70% sobre o ativo Cajamar), o LVBI11 chegaria com uma posição de caixa ao final do 3T22 de R$ 13 milhões;
- Considerando o último provento de R$0,70/cota e os preços atuais, o yield anualizado seria de 9,7%, acima da mediana dos fundos imobiliários de galpões logísticos (9,1%).

Nome	VBI Log
Código	LVBI11
Valor Patrimonial (R$ MM)	1.351
Data Inicial	19/11/2018
Tipo de imóvel	Galpões Logísticos
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	VBI

Performance[4]	LVBI11	Vs. IFIX
No mês	-10,7	-7,0
No ano	-23,1	-13,0
Em 12M	-20,9	-12,7
	Dividend Yield %	% CDI Líq[3]
No mês[1]	0,69	150
No ano[1]	5,24	186
Em 12M[1]	5,66	192
Em 12M[2]	7,60	258
TIR 12M (a.a.)		-21,22
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		6,19

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa[5]
dez/20	30/dez/20	0,47	0,39%
jan/21	29/jan/21	0,52	0,44%
fev/21	26/fev/21	0,47	0,40%
mar/21	31/mar/21	0,52	0,46%
abr/21	30/abr/21	0,56	0,50%
mai/21	31/mai/21	0,56	0,53%
jun/21	30/jun/21	0,58	0,55%
jul/21	30/jul/21	0,62	0,59%
ago/21	31/ago/21	0,63	0,62%
set/21	30/set/21	0,65	0,64%
out/21	29/out/21	0,67	0,68%
nov/21	30/nov/21	0,70	0,81%

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=Divdidendo e Pu=Preço na última data "com"

Fonte: VBI Real Estate, BTG Pactual Serviços Financeiros, Economatica, Bloomberg

VBI Log – Portfólio 1/2

Araucária

Estado	PR
Localização	Araucária
ABL (m²)	47.157
Vacância Física	0%

Extrema

Estado	MG
Localização	Extrema
ABL (m²)	122.460
Vacância Física	0%

Guarulhos

Estado	SP
Localização	Guarulhos
ABL (m²)	24.416
Vacância Física	0%

Itapevi

Estado	SP
Localização	Itapevi
ABL (m²)	34.922
Vacância Física	0%

Mauá

Estado	SP
Localização	Mauá
ABL (m²)	29.718
Vacância Física	0%

Pirituba

Estado	SP
Localização	Pirituba
ABL (m²)	12.340
Vacância Física	0%

Betim

Estado	MG
Localização	Betim
ABL (m²)	33.502
Vacância Física	0%

Jandira

Estado	SP
Localização	Jandira
ABL (m²)	45.634
Vacância Física	0%

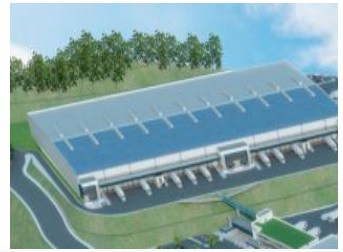
Aratu

Estado	BA
Localização	Salvador
ABL (m²)	70.387
Vacância Física	37%

Cajamar

Estado	SP
Localização	Cajamar
ABL (m²)	35.690

Imóvel em construção



Fonte: VBI Real Estate

VBI Log – Portfólio 2/2

Cajamar	
Montante investido	R$ 123,2 mi
Vacância física	100%
Vacância financeira	0%
Renda mínima garantida	Sim
Cap rate (1ª parcela)	7,3%
Cap rate (1ª + 2ª parcela)	7,5%
Prazo da RMG	12 meses após a entrega (se vazio)
Estimativa de entrega	2T22

Alavancagem Betim e Jandira	
Saldo devedor	R$ 120,7 mi
Custo da dívida	CDI + 2,25% a.a.
Vencimento	dez/26

Alavancagem Aratu	
Saldo devedor	R$ 16,8 mi
Custo da dívida	IPCA + 1,40% a.a.
Vencimento	mai/32

Fonte: VBI Real Estate

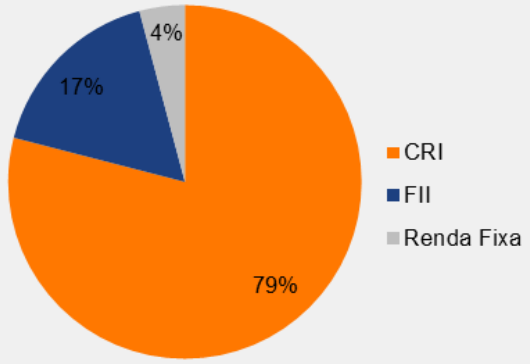
HGCR11 – Div. Yield corrente 11,2% a.a.; P/VP: 0,99x.

- **Tese de Investimento.** Com um longo histórico de negociação, o HGCR11 conta com mais de 12 milhões de cotas emitidas, que estão nas mãos de mais de 60 mil cotistas – o PL atual do fundo é de R$ 1,3 bilhão. Sobre seu portfólio, o fundo tem uma concentração maior em CRIs de Varejo e ativos indexados ao IPCA (45%), além de contar com uma carteira bastante diversificada: são 38 CRIs, com operações com garantias reais e apenas dois ativos com exposição superior a 5%. Considerando a carteira diversificada, qualidade dos ativos e boa previsibilidade na geração de caixa, acreditamos que o HGCR11 é uma opção de investimento interessante.

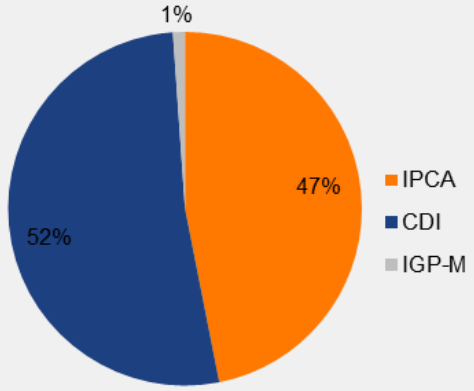
- **Diferenciais.**
  - Gestão experiente;
  - Carteira pulverizada;
  - Qualidade do risco de crédito;
  - Garantias reais.

- **Riscos.**
  - Risco de crédito nos CRIs detidos pelo fundo;
  - Risco de pré-pagamento;
  - Risco de liquidez, pois grandes movimentações podem mexer com as cotações a mercado.

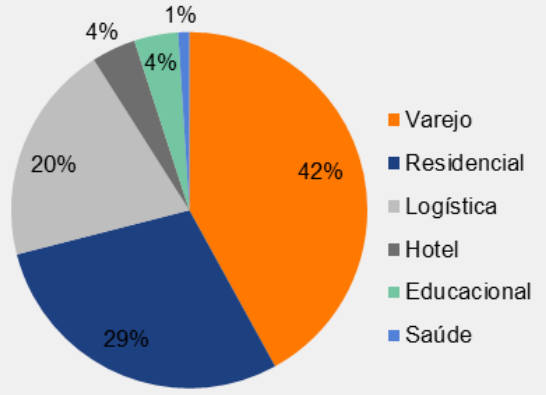
Alocação por Instrumento



Alocação por Indexador



Alocação por Setor



Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo, Economatica, 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.

CSHG Recebíveis Imobiliários

- 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: outubro

- A composição patrimonial do HGCR11 está dividida em CRIs (79%), cotas de outros FIIs (17%) e ativos de renda fixa (4%), que formam o caixa do fundo. 53,8% da carteira do fundo estava indexada ao IPCA e 45,1% indexada ao CDI. Dentre os investimentos em CRIs, as principais contrapartes de crédito são: Iguatemi Fortaleza Sr., Sforza, Creditas, JFL, Almeida Jr e JSL;
- Em out/21, o fundo apresentou um resultado total de aproximadamente R$ 15,7 milhões (R$ 1,27/cota) e distribuiu até o momento 91,3% do resultado apurado no semestre, detendo ainda, R$ 11,2 milhões (R$ 0,91/cota) de resultados acumulados durante semestres anteriores e ainda não distribuídos;
- O resultado no mês foi positivamente impactado pela recompra facultativa integral dos CRIs CLE e DCR, que geraram lucro de R$ 2,8 milhões, e pelas vendas estratégicas de operações de CRIs no mercado secundário, as quais geraram lucro de R$ 310,7 mil sobre o volume total vendido, de R$ 3,9 milhões;
- De acordo com a gestão: "diante do resultado apurado em outubro, e com base em nossa projeção de resultados para o semestre, decidimos novamente aumentar o patamar de distribuição de rendimentos do Fundo, de R$ 0,85/cota em setembro para o atual patamar de R$ 0,90/cota. O atual patamar de distribuição (R$0,90/cota) é baseado em premissas conservadoras referente às próximas elevações da Taxa Selic se comparado às expectativas de mercado e pode ser elevado ainda este ano caso as estimativas de mercado se concretizem";
- Durante o mês de setembro de 2021 o fundo movimentou , entre compras e vendas, um total de R$ 175,5 milhões, com alocação líquida total de R$ -42,6 milhões. Dentre as principais movimentações temos: aquisição de R$ 20 milhões do CRI GTLG11 à taxa de IPCA + 5,93% a.a.; aquisição de R$ 45,1 milhões do CRI Clariant à taxa de IPCA + 5,50% a.a.; aumento da posição em R$ 243,7 mil do CRI Setin, à taxa de CDI + 3,5% a.a.; aumento da posição em R$ 1,1 milhão do FII SPVJ11; resgate antecipado integral do CRI CLE, em volume total de R$ 30,3 milhões; resgate antecipado integral do CRI DCR, em volume total de R$ 72,5 milhões; venda de R$ 869 mil do CRI Rede D'or via mercado secundário à taxa média de IPCA+5,10%a.a.; venda adicional de R$ 1,5 milhão do CRI Bahema via mercado secundário à taxa de IPCA+6,50%a.a.; venda adicional de R$ 1,5 milhão do CRI Iguatemi fortaleza Sr. via mercado secundário à taxa de CDI+1,30%a.a.; e Vendas adicionais de R$ 2,4 milhões em cotas de FIIs, que geraram lucro de R$ 63,0 mil;
- Em nov/21, o fundo comunicou ao mercado sobre o cancelamento de sua oitava emissão de cotas. Em decorrência das recentes alterações nas condições de mercado, que afetaram a cotação dos ativos no mercado de capitais local, a Administradora e Coordenadora Líder tornaram o prosseguimento da Oferta desaconselhável. Tendo em vista que não houve liquidação de valores referentes a eventuais exercícios do direito de preferência, comunica-se que não será necessária a restituição de valores aos eventuais Investidores aceitantes da Oferta.
- Em assembleia realizada dia 13 de outubro de 2021, os cotistas do fundo aprovaram a contratação da XP Investimentos como formador de mercado para as cotas do HGRC11;
- Considerando o último rendimento de R$ 0,95/cota e os preços atuais, o dividend yield anualizado ficaria em 11,1%, abaixo da mediana dos fundos imobiliários de ativos financeiros (13,2%).

Nome	FII CSHG Recebíveis Imobiliários
Código	HGCR11
Valor Patrimonial (R$ MM)	1.254
Data Inicial	15/07/2010
Tipo de fundo	Recebíveis Imobiliários
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Credit Suisse Hedging-Griffo

Performance[4]	HGCR11	Vs. IFIX
No mês	-2,6	1,1
No ano	9,6	19,8
Em 12M	12,1	20,3
	Dividend Yield %	% CDI Líq[3]
No mês[1]	0,86	187
No ano[1]	8,83	314
Em 12M[1]	9,43	320
Em 12M[2]	9,20	312
TIR 12M (a.a.)		12,14
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		13,81

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa[5]
dez/20	30/dez/20	0,73	0,72%
jan/21	29/jan/21	0,62	0,60%
fev/21	26/fev/21	0,62	0,60%
mar/21	31/mar/21	0,68	0,63%
abr/21	30/abr/21	0,72	0,66%
mai/21	31/mai/21	0,75	0,70%
jun/21	30/jun/21	1,45	1,39%
jul/21	30/jul/21	0,80	0,75%
ago/21	31/ago/21	0,80	0,77%
set/21	30/set/21	0,85	0,79%
out/21	29/out/21	0,90	0,85%
nov/21	30/nov/21	0,95	0,93%

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=Divdidendo e Pu=Preço na última data "com"

Fonte: Credit Suisse , Economatica, Bloomberg

CSHG Recebíveis Imobiliários – Portfólio

CRI	Devedor	Emissor	Rating	Cupom (ano)	Indexador	Lastro	% PL
1	Pulverizado II	Brazilian Sec.	A+	8,3%	IGP-M	Residencial	0,18%
2	Pulverizado III	Brazilian Sec.	AA-	8,3%	IGP-M	Residencial	0,28%
3	Shopping Goiabeiras	Planeta Sec.	AA-	7,5%	IGP-DI	Corporativo	0,00%
4	Shopping Bangu	Rb Capital	AA	99,0%	CDI	Corporativo	0,62%
5	Swiss Park	True Sec.	AA-	9,9%	IGP-M	Residencial	0,16%
6	Rede D'or	Rb Capital	AA+	6,2%	IPCA	Corporativo	0,42%
7	Pulverizado Mauá	True Sec.	AA	7,5%	IGP-M	Residencial	0,25%
8	Helbor II	Habitasec	A+	1,8%	CDI	Corporativo	0,77%
9	Ecopark	Virgo Sec	BBB+	8,6%	IPCA	Corporativo	1,51%
10	Setin	True Sec.	A-	3,0%	CDI	Corporativo	0,11%
11	So Marcas	Forte Sec.	BBB	7,3%	IPCA	Corporativo	0,98%
12	Trisul	Habitasec	-	1,4%	CDI	Corporativo	0,34%
13	JFL V House	True Sec.	-	7,2%	ICPA	Corporativo	1,33%
14	Upcon	Habitasec	BBB-	11,0%	IPCA	Corporativo	0,32%
15	Estacio	Barigui Securitizadora	AAA	1,5%	CDI	Corporativo	2,17%
16	Hilton Jardins	True Sec.	-	9,0%	IPCA	Corporativo	2,82%
17	CRI Iguatemi Fortaleza Sr	Habitasec	BBB+	1,3%	CDI	Corporativo	5,65%
18	CRI Iguatemi Mez	Habitasec	BBB-	1,5%	CDI	Corporativo	3,53%
19	CRI Balaroti	Rb Capital	BBB-	3,0%	CDI	Corporativo	3,19%
20	CRI Natural One	Rb Capital	BBB-	2,2%	CDI	Corporativo	2,36%
21	CRI JSL	Rb Capital	AA-	6,0%	IPCA	Corporativo	4,12%
22	CRI Alphagran	Planeta Sec.	BBB	3,0%	CDI	Corporativo	4,08%
23	CRI Helbor/TF	Rb Capital	BBB-	2,5%	CDI	Corporativo	2,34%
24	CRI Creditas I	Vert Sec.	-	6,6%	IPCA	Residencial	2,05%
25	CRI Bahema	Virgo Sec	-	8,5%	IPCA	Corporativo	1,01%
26	Almeida Jr CDI	Virgo Sec	A-	4,3%	CDI	Corporativo	1,99%
27	Almeida Jr IPCA	Virgo Sec	A-	5,8%	IPCA	Corporativo	4,39%
28	JFL Ipês	Rb Capital	BBB	7,3%	IPCA	Corporativo	4,45%
29	Creditas II	Vert Sec.	-	6,5%	IPCA	Corporativo	0,97%
30	Logpar	Rb Capital	A-	7,5%	IPCA	Corporativo	2,41%
31	Sforza CDI	Planeta Sec.	BBB	5,9%	CDI	Corporativo	4,42%
32	Sforza IPCA	Planeta Sec.	BBB	8,0%	IPCA	Corporativo	5,02%
33	EBM Vinhas	Planeta Sec.	BBB	9,4%	IPCA	Corporativo	1,48%
34	Creditas III	Vert Sec.	-	6,7%	IPCA	Residencial	4,50%
35	Rojemac I	Planeta Sec.	BBB-	3,0%	CDI	Corporativo	2,05%
36	Rojemac II	Planeta Sec.	BBB-	4,8%	CDI	Corporativo	2,00%
37	GTIs GTLG	True Sec.	AA	5,9%	IPCA	Corporativo	1,56%
38	Clariant	Planeta Sec.	-	5,5,%	IPCA	Corporativo	3,17%

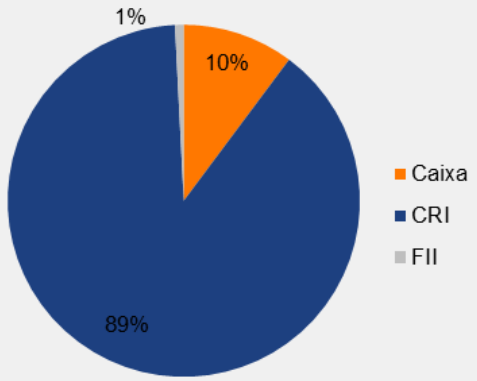
Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo.

KNHY11 – Div. Yield corrente 17,3% a.a.; P/VP: 1,11x.

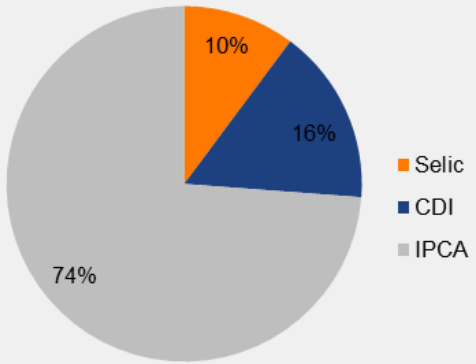
- **Tese de Investimento**. O fundo teve início em jun/18 com um mandato flexível, podendo destinar seus recursos aos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e também a cotas de outros FIIs. O portfólio de ativos do fundo não possui um mandato fixo de indexação, ou seja, pode ficar mais exposto a índices de inflação e/ou ao CDI, de acordo com a leitura de mercado do respectivo gestor. Além dessa flexibilização e como seu próprio nome já revela, o KNHY11 toma um pouco mais de risco e, por consequência, busca maiores retornos para seus cotistas – mesmo com mais risco envolvido, confiamos na capacidade da equipe de gestão em mitigá-los. Atualmente, o fundo conta com uma carteira diversificada (36 CRIs) e com boas estruturas de garantias. Além disso, três ativos detém exposição superior a 5% (Portfólios Ed. Corporativos, Desenvolvimento Ed. Corporativo AAA e Ed. Luna). Considerando a diversificação da carteira e a relação de risco e retorno do fundo, acreditamos que o KNHY11 é uma opção de investimento interessante.

- **Catalisadores.**
  - Gestão experiente;
  - Carteira pulverizada;
  - Qualidade do risco de crédito;
  - Garantias reais;
  - Mandato flexível: pode destinar seus recursos a cotas de outros FIIs ou aos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI);
  - Não possui um mandato fixo de indexação, ou seja, pode ficar mais exposto a índices de inflação e/ou ao CDI, de acordo com a leitura de mercado do respectivo gestor.
- **Riscos.**
  - Risco de crédito dos devedores dos CRIs detidos pelo fundo;
  - Risco de pré-pagamento;
  - Risco de liquidez, pois grandes movimentações podem mexer com as cotações a mercado.

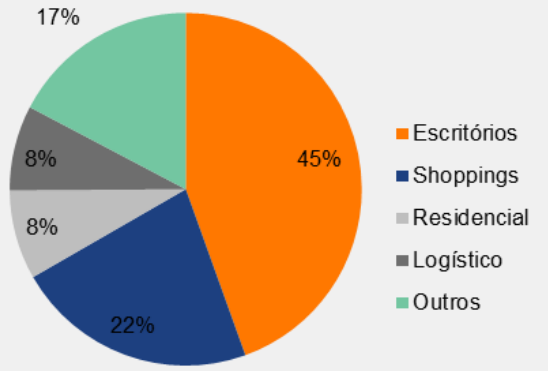
Alocação por Instrumento



Alocação por Indexador



Alocação por Setor



Fonte: Kinea e Itaú BBA.

Kinea High Yield

- O portfólio do Fundo é dedicado ao investimento em ativos de renda fixa de natureza Imobiliária, especialmente em CRIs e LCIs.

Destaques

Último relatório mensal divulgado: outubro

- Em set/21, a alocação dos investimentos em CRI era de 89%, com o restante dividido entre cotas de outros FIIs (0,8%) e em ativos de renda fixa (10,2%). No mesmo período, 73,8% da carteira estava indexada ao IPCA, 16% indexada ao CDI e 10,2% indexada a Selic – a parte indexada à Selic é o caixa do fundo, que, ao final de outubro, ainda estava levemente alta por conta do captado na última oferta, a qual levantou R$ 355 milhões, que é equivalente a todo o montante inicial previsto mais um lote adicional de 20%;
- O portfólio do fundo conta com 36 CRIs. Quanto a sua alocação setorial, 44,5% está voltada para o setor de lajes corporativas, 22,2% para shopping centers, 8,2% para residenciais e 7,8% para galpões logísticos. Os principais ativos do portfólio hoje são: Shopping Sumaúma, Desenvolvimento Ed. Corporativo AAA, Portfólio Ed. Corporativos e LBV;
- No último relatório gerencial, os gestores destacaram que a carteira de ativos do fundo permanece adimplente em suas obrigações;
- Com o montante captado na última oferta, o fundo seguiu realizando novas alocações: CRI CD Logístico Extrema – R$ 30 milhões com taxa de IPCA + 9,46%; CRI Projeto Vila Clementino I – R$ 14,9 milhões com taxa de IPCA + 9,75%; e CRI Projeto Vila Clementino II – R$ 15,1 milhões com taxa de IPCA + 10,50%;
- Com parte de seus investimentos atrelados ao IPCA e parte ao CDI, os rendimentos do fundo devem variar de acordo com os resultados mensais destes indicadores – de maneira geral, se o IPCA e o CDI subirem, os proventos de curto prazo tendem a aumentar;
- De acordo com a área macro: "projetamos que a inflação termine 2021 em 10,1%. Revisamos nossa projeção de 2022 de 4,3% para 5,0%. O choque de bens industriais ligado a gargalos de produção mostra maior persistência, intensificando também os efeitos secundários sobre demais preços na economia, principalmente em serviços";
- Já sobre a Selic, e também de acordo com nossa área macro: "esperamos agora que a taxa Selic atinja 11,75% a.a. ao final do 1T22, com duas altas de 1,5 p.p. e uma de 1,0 p.p., nível em que encerrará o atual ciclo de alta. A Selic terminal significativamente restritiva e a manutenção do ritmo de alta nas próximas reuniões são justificadas por pressões inflacionárias mais persistentes, dado o estágio do ciclo e sinais de desaceleração da economia";
- Considerando o último rendimento de R$ 1,51/cota e os preços atuais, o dividend yield anualizado ficaria em 17,1%, acima da mediana dos fundos imobiliários de ativos financeiros (13,2%).

Nome	Kinea High Yield
Código	KNHY11
Valor Patrimonial (R$ MM)	1.365
Data Inicial	16/09/2016
Tipo de fundo	Recebíveis Imobiliários
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Kinea

Performance[4]	KNHY11	Vs. IFIX
No mês	2,6	6,3
No ano	3,8	14,0
Em 12M	7,0	15,2
	Dividend Yield %	% CDI Líq[3]
No mês[1]	1,31	286
No ano[1]	11,76	418
Em 12M[1]	12,80	434
Em 12M[2]	13,60	462
TIR 12M (a.a.)		6,31
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		11,48

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa[5]
dez/20	30/dez/20	1,23	1,07%
jan/21	29/jan/21	1,42	1,26%
fev/21	26/fev/21	1,29	1,10%
mar/21	31/mar/21	1,12	0,98%
abr/21	30/abr/21	1,20	1,05%
mai/21	31/mai/21	1,09	0,97%
jun/21	30/jun/21	1,10	0,99%
jul/21	30/jul/21	1,20	1,11%
ago/21	31/ago/21	1,31	1,21%
set/21	30/set/21	1,07	1,00%
out/21	29/out/21	1,35	1,29%
nov/21	30/nov/21	1,51	1,43%

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=Divdidendo e Pu=Preço na última data "com"

Fonte: Kinea Investimentos Ltda., Economatica, Bloomberg

Kinea High Yield – Portfólio

CRI	Ativo	Devedor	Emissor	Código do ativo	Taxa Aquisição	Indexador	% PL
1	CRI	Portfólio Ed. Corporativos	RBCS	19L0882419	7,55%	IPCA +	6,72%
2	CRI	Desenv. Ed. Corporativo AAA	TRUE	19K0008228	7,00%	IPCA +	5,62%
3	CRI	Desenv. Ed. Corporativo AAA	TRUE	19K0008273	7,00%	IPCA +	5,62%
4	CRI	Portfólio Ed. Corporativos	RBCS	19L0882417	7,55%	IPCA +	4,48%
5	CRI	LBV	VIRG	21I0682156	9,25%	IPCA +	3,41%
6	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193630	9,05%	IPCA +	3,01%
7	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193742	9,05%	IPCA +	3,01%
8	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193767	9,05%	IPCA +	3,01%
9	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193821	9,05%	IPCA +	3,01%
10	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193841	9,05%	IPCA +	3,01%
11	CRI	Ed. Morumbi	TRUE	20G0683236	7,70%	IPCA +	2,94%
12	CRI	Ed. Barra da Tijuca	RBCS	19G0026527	8,25%	IPCA +	2,53%
13	CRI	Ed. Barra da Tijuca	RBCS	19G0026749	8,25%	IPCA +	2,53%
14	CRI	Shp. Paralela	ISEC	20L0710122	7,05%	IPCA +	2,37%
15	CRI	Superfrio	HBTS	18J0811182	8,95%	IPCA +	2,35%
16	CRI	Ed. Barra da Tijuca	RBCS	19K1007971	7,75%	IPCA +	2,27%
17	CRI	CD Logístico Extrema	VIRG	21J0705627	9,46%	IPCA +	2,20%
18	CRI	Carteira Tecnisa Sub	TRUE	21I0798657	9,00%	IPCA +	1,94%
19	CRI	Ed. Eldorado	RBCS	19A1316807	9,00%	IPCA +	1,93%
20	CRI	Boulevard Shopping Belém	RBCS	20I0815543	7,21%	IPCA +	1,78%
21	CRI	Shopping Praia de Belas	HBTS	20I0719882	7,35%	IPCA +	1,76%
22	CRI	Creditas X Mez	VERT	21I0280476	9,00%	IPCA +	1,36%
23	CRI	Shopping Boulevard Tatuapé	HBTS	18K1252555	8,15%	IPCA +	1,26%
24	CRI	Superfrio	HBTS	18J0811268	8,95%	IPCA +	1,21%
25	CRI	Projeto Vila Clementino II	VERT	21J0844863	10,50%	IPCA +	1,11%
26	CRI	Projeto Vila Clementino I	VERT	21J0844280	9,75%	IPCA +	1,09%
27	CRI	Projeto Jorge Tibiriçá	VERT	21A0772858	8,00%	IPCA +	0,71%
28	CRI	Ed. BFC	RBCS	19B0168093	9,00%	IPCA +	0,40%
29	CRI	Creditas VI Mez	VERT	20L0483126	8,00%	IPCA +	0,34%
30	CRI	Edifício Luna	ISEC	20J0812343	6,00%	CDI +	5,69%
31	CRI	Tecnisa	TRUE	20I0620356	5,57%	CDI +	4,49%
32	CRI	Superfrio	ISEC	19L0810880	5,22%	CDI +	2,03%
33	CRI	Ed. BFC	RBCS	19B0168093	4,00%	CDI +	1,47%
34	CRI	Ed. Concórdia	ISEC	20A0797173	4,05%	CDI +	1,47%
35	CRI	Ed. Eldorado	RBCS	19A1316809	4,00%	CDI +	0,68%
36	CRI	Ed. Flamengo	RBCS	19B0168093	4,00%	CDI +	0,16%
37	FII	Estoque Res. e Com. RJ FII	-	ERCR11	7,40%	IPCA +	0,80%
38	Cx.	Títulos Públicos Federais	-	-	-	-	10,20%

Fonte: Kinea

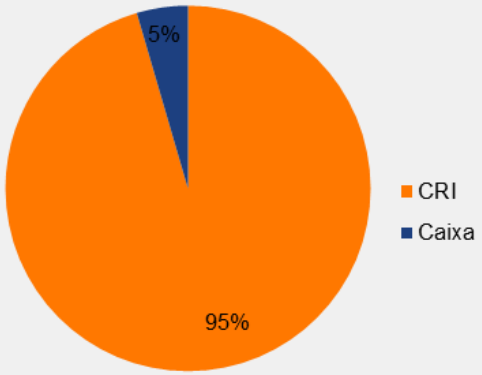
Kinea Rendimentos Imobiliários

KNCR11 – Div. Yield 7,9%; P/VP: 0,98x.

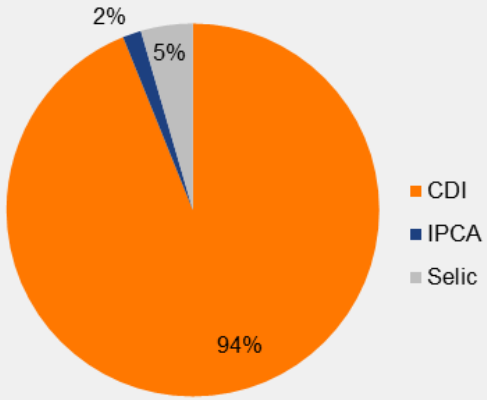
- **Tese de Investimento.** Um dos fundos mais conhecidos do mercado, o KNCR11 tem por objetivo investir em CRIs indexados ao CDI. Atualmente, são mais de 39 milhões de cotas emitidas, que estão nas mãos de cerca de 76,9 mil cotistas e somam um Patrimônio Líquido de R$ 3,9 bilhões – seguindo nossa estratégia conservadora para ativos financeiros, optamos pelo KNCR11 por conta de seu tamanho, de sua liquidez (média de R$ 9 milhões nos últimos 6 meses) e pela equipe de gestão da Kinea, a qual confiamos bastante. Atualmente, o fundo conta com uma carteira diversificada (55 CRIs) e com boas estruturas de garantias, além de um LTV médio confortável*. Ademais, apenas 3 ativos detém participação superior a 5% no portfólio (Ed. BFC, MRV Engenharia e JHSF Malls). Considerando a diversificação da carteira, a relação de risco e retorno do fundo e o cenário atual de aperto monetário (leia-se alta da taxa Selic), acreditamos que o KNCR11 é uma opção de investimento interessante, que visa previsibilidade na distribuição de rendimentos e proteção contra momentos mais voláteis.

- **Catalisadores.**
  - Gestão experiente;
  - Carteira pulverizada;
  - Qualidade do risco de crédito;
  - Garantias reais;
  - LTV médio confortável*;
  - Possibilidade de aumento nos proventos para o curto prazo, pois a carteira deve acompanhar as movimentações da taxa básica de juros;
  - Proteção da carteira contra movimentos de mercado mais voláteis.
- **Riscos.**
  - Risco de crédito dos devedores dos CRIs detidos pelo fundo;
  - Risco de pré-pagamento;
  - Risco de liquidez, pois grandes movimentações podem mexer com as cotações a mercado.

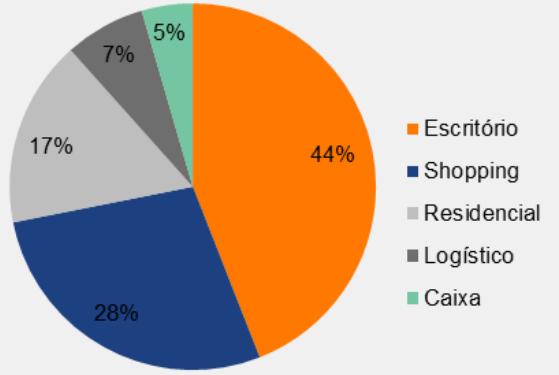
Alocação por Instrumento



Alocação por Indexador



Alocação por Setor



Fonte: Kinea e Itaú BBA.

*LTV (loan to value): números abaixo de 50% são interessantes e atrativos. De maneira simples, o LTV é a relação do volume total 'emprestado' pelo CRI e suas garantias. Por exemplo: se o CRI financiou R$ 50 milhões para um projeto e as garantias somam R$ 100 milhões, temos um LTV de 50% ((R$ 50 milhões/R$ 100 milhões)*100).

Kinea Rendimentos Imobiliários

- O fundo é dedicado ao investimento em ativos de renda fixa de natureza imobiliária, especialmente em: Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e tem como objetivo pagar rendimentos mensais equivalentes a 100% da variação da Taxa DI.

Destaques

Último relatório mensal divulgado: outubro

- Em out/21, a alocação dos investimentos em CRI era de 95,5%, com o restante compondo o caixa do fundo (4,5%). No mesmo período, 93,8% da carteira estava indexada ao CDI, 1,6% indexada ao IPCA e 4,5%, caixa do fundo, indexada a Selic;
- Dentre os investimentos em CRI, as principais contrapartes de crédito são: JHSF Malls, MRV Engenharia, Ed. BFC , São Carlos, Ed. EZ Tower, BR Properties e Iguatemi Shoppings – o fundo conta com investimentos em 55 CRIs;
- De forma abrangente, a carteira do Fundo possui operações nos seguintes macro-segmentos: 44% em CRIs baseados em Ed. Corporativos, 27,8% em CRIs baseados em Shoppings e 16,5% em Residencial;
- Em out/21, a gestão adquiriu os seguintes papéis: CRI Even - R$ 41,4 milhões com taxa de CDI + 1,75%; e CRI Helbor - R$ 15,0 milhões com taxa de CDI + 2,44%;
- Vale ressaltar que o KNCR11 tem como objetivo o investimento em uma carteira de CRIs de baixo risco com remuneração pós-fixada, atrelada à Taxa DI + prêmio de risco. Dessa maneira, a rentabilidade resultante do fundo estava sendo negativamente afetada nos últimos meses em virtude do baixo patamar da taxa base de juros (Selic). Por outro lado, as recentes elevações na Selic terão o efeito oposto, contribuindo para um incremento na rentabilidade do veículo. Em outubro, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central elevou a Selic para 7,75% ao ano. Vale destacar que novas altas são amplamente esperadas pelo mercado para as próximas reuniões. Esse processo contribuirá diretamente para o aumento no patamar de dividendos do Fundo;
- Sobre a taxa Selic e de acordo com nossa área macro: "esperamos agora que a taxa Selic atinja 11,75% a.a. ao final do 1T22, com duas altas de 1,5 p.p. e uma de 1,0 p.p., nível em que encerrará o atual ciclo de alta. A Selic terminal significativamente restritiva e a manutenção do ritmo de alta nas próximas reuniões são justificadas por pressões inflacionárias mais persistentes, dado o estágio do ciclo e sinais de desaceleração da economia";
- No último relatório gerencial, os gestores destacaram que a carteira de ativos do fundo permanece adimplente em suas obrigações;
- Considerando o último rendimento de R$ 0,65/cota e os preços atuais, o dividend yield anualizado ficaria em 7,9%, abaixo da mediana dos fundos imobiliários de ativos financeiros (13,2%).

Nome	Kinea Rendimentos Imobiliários
Código	KNCR11
Valor Patrimonial (R$ MM)	3.937
Data Inicial	12/11/2012
Tipo de fundo	Recebíveis Imobiliários
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Kinea

Performance[4]	KNCR11	Vs. IFIX
No mês	2,0	5,6
No ano	18,9	29,1
Em 12M	17,1	25,3
	Dividend Yield %	% CDI Líq[3]
No mês[1]	0,58	126
No ano[1]	5,08	181
Em 12M[1]	5,30	180
Em 12M[2]	4,80	163
TIR 12M (a.a.)		17,06
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		9,40

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa[5]
dez/20	30/dez/20	0,43	0,49%
jan/21	29/jan/21	0,28	0,31%
fev/21	26/fev/21	0,25	0,28%
mar/21	31/mar/21	0,33	0,35%
abr/21	30/abr/21	0,30	0,32%
mai/21	31/mai/21	0,35	0,39%
jun/21	30/jun/21	0,40	0,44%
jul/21	30/jul/21	0,45	0,48%
ago/21	31/ago/21	0,50	0,53%
set/21	30/set/21	0,55	0,56%
out/21	29/out/21	0,56	0,58%
nov/21	30/nov/21	0,65	0,66%

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=Divdidendo e Pu=Preço na última data "com"

Fonte: Kinea Investimentos Ltda., Economatica, Bloomberg

Kinea Rendimentos Imobiliários – Portfólio

CRI	ATIVO	DEVEDOR	EMISSOR	CÓDIGO DO ATIVO	INDEX.	TAXA AQUISIÇÃO	% PL
1	CRI	JHSF Malls	TRUE	19E0966801	CDI +	1,61%	8,32%
2	CRI	MRV Engenharia	GAIA	19C0177076	CDI +	0,95%	7,38%
3	CRI	Ed. BFC	RBCS	19B0168093	CDI +	1,40%	6,23%
4	CRI	São Carlos	RBCS	19F0923004	CDI +	1,09%	4,70%
5	CRI	Almeida Júnior	TRUE	19L0882476	CDI +	1,88%	4,64%
6	CRI	Ed. EZ Tower	RBCS	17I0141606	CDI +	1,75%	4,55%
7	CRI	Ed. EZ Tower	RBCS	17I0141643	CDI +	1,75%	4,55%
8	CRI	BR Properties	RBCS	16H0248183	CDI +	1,45%	3,17%
9	CRI	BR Properties	RBCS	16H0248445	CDI +	1,45%	3,17%
10	CRI	Ed. Eldorado	RBCS	19A1316808	CDI +	1,40%	2,89%
11	CRI	Ed. WT Morumbi	CIBR	17J0104526	CDI +	1,50%	2,66%
12	CRI	Edifício Luna	ISEC	20J0812325	CDI +	2,50%	2,54%
13	CRI	Partage Empreendimentos	HBTS	15K0641039	CDI +	2,00%	2,37%
14	CRI	Aliansce	RBCS	17F0035000	CDI +	1,53%	2,35%
15	CRI	Iguatemi Shoppings	RBCS	16C0208472	CDI +	1,30%	2,34%
16	CRI	Iguatemi Shoppings	RBCS	15L0736524	CDI +	1,30%	2,27%
17	CRI	BR Malls	RBCS	16E0707976	CDI +	1,75%	2,26%
18	CRI	Cyrela	RBCS	19D0618118	CDI +	0,32%	2,26%
19	CRI	Ed. Vivo	RBCS	16L0194496	CDI +	1,65%	2,13%
20	CRI	Galpões logísticos	ISEC	20B0820360	CDI +	2,00%	1,82%
21	CRI	BTG Malls	VERT	19H0000001	CDI +	1,57%	1,75%
22	CRI	SuperFrio	ISEC	19L0810874	CDI +	1,50%	1,59%
23	CRI	Helbor Estoque	HBTS	19L0906036	CDI +	1,74%	1,53%
24	CRI	MRV Engenharia	GAIA	19C0252222	CDI +	1,13%	1,43%
25	CRI	Ed. iTower	ISEC	20L0456719	CDI +	2,50%	1,33%
26	CRI	Grupo Mateus	TRUE	17K0226746	CDI +	2,70%	1,15%
27	CRI	Lojas Havan	TRUE	15L0676664	CDI +	2,51%	1,10%
28	CRI	Even	TRUE	18I0295771	CDI +	1,75%	1,05%

CRI	ATIVO	DEVEDOR	EMISSOR	CÓDIGO DO ATIVO	INDEX.	TAXA AQUISIÇÃO	% PL
29	CRI	Shopping Paralela	CIBR	18C0803962	CDI +	1,85%	0,99%
30	CRI	Shopping Granja Vianna	CIBR	18C0803997	CDI +	1,85%	0,93%
31	CRI	Ed. Vera Cruz	VERT	20A0934859	CDI +	1,95%	0,74%
32	CRI	Tecnisa	TRUE	20I0597382	CDI +	2,90%	0,73%
33	CRI	Ed. Flamengo	RBCS	19B0166684	CDI +	1,40%	0,68%
34	CRI	Shp. Praia de Belas	HBTS	20I0719702	CDI +	2,80%	0,62%
35	CRI	Ed. Corporativo Jardins	GAIA	20B0817042	CDI +	2,00%	0,56%
36	CRI	Shp. Paralela	ISEC	20L0709907	CDI +	3,65%	0,55%
37	CRI	Even	HBTS	18C0765059	CDI +	2,00%	0,55%
38	CRI	Even	TRUE	19J0713628	CDI +	1,79%	0,44%
39	CRI	Ed. Haddock 347	RBCS	20J0894745	CDI +	2,50%	0,41%
40	CRI	CD SBC e Extrema	ISEC	21E0705635	CDI +	2,10%	0,41%
41	CRI	Cidade Matarazzo	TRUE	21H0921792	CDI +	3,50%	0,39%
42	CRI	Helbor	HBTS	19A0625067	CDI +	2,44%	0,38%
43	CRI	Shopping Metrô Tatuapé	HBTS	18K1252620	CDI +	1,35%	0,32%
44	CRI	Ed. Souza Aranha	RBCS	21C0749579	CDI +	2,75%	0,30%
45	CRI	Trisul	HBTS	19C0337001	CDI +	2,00%	0,29%
46	CRI	Lajes Faria Lima	HBTS	19G0311661	CDI +	1,90%	0,25%
47	CRI	Ed. Fujitsu	RBCS	21F0968384	CDI +	2,55%	0,21%
48	CRI	Ed. Morumbi	TRUE	20G0662637	CDI +	2,60%	0,19%
49	CRI	CD Via Varejo	BARI	18L1179520	CDI +	2,21%	0,18%
50	CRI	São Carlos	CIBR	19E0309835	CDI +	3,80%	0,12%
51	CRI	Helbor	ISEC	20F0849801	CDI +	2,94%	0,11%
52	CRI	Magazine Luíza	NOVA	14K0209085	IPCA +	7,29%	0,86%
53	CRI	BR Malls	RBCS	14C0072810	IPCA +	7,01%	0,51%
54	CRI	Partage Empreendimentos	RBCS	19L0882449	IPCA +	5,10%	0,25%
55	CRI	Petrobras	RBCS	11L0018659	IPCA +	5,98%	0,10%
56	Cx	Títulos Público Federais	-	-	-	-	4,50%

Fonte: Kinea

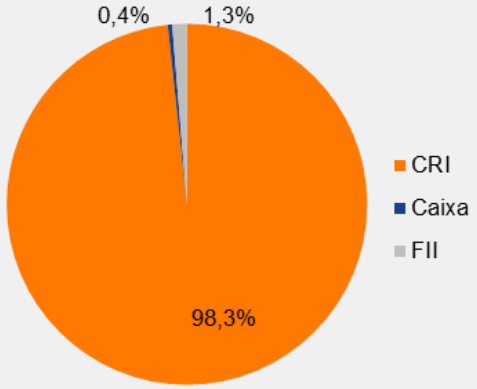
KNIP11 – Div. Yield corrente 17,8% a.a.; P/VP: 1,03x.

- **Tese de Investimento.** O KNIP11 tem por objetivo distribuir rendimentos com base em juros reais, através de investimentos em CRIs. Em nov/21, o KNIP11 concluiu sua 9ª emissão de cotas, captando R$ 1,17 bilhão. Com isso, o fundo atingiu ~R$ 7 bilhões em patrimônio líquido, se tornando o maior FII do mercado. Com o sucesso das últimas ofertas, a diversificação do KNIP11 vem aumentando ainda mais. Gostamos da estratégia do gestor em manter o foco em ativos high grade, priorizando instrumentos com bom risco de crédito e garantias em detrimento de spreads mais elevados. O portfólio atual do KNIP11 possui um yield médio de 7,7% a.a. + inflação. O KNIP11 exerce um papel defensivo em nossa Carteira Recomendada, considerando a previsibilidade na geração de caixa e rentabilidade aderente ao benchmark.

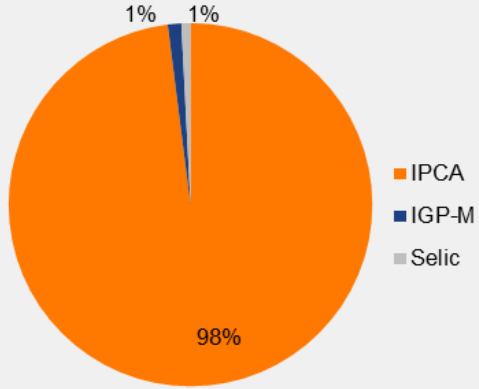
- **Diferenciais.**
  - Boa liquidez entre os fundos imobiliários listados;
  - Gestão experiente;
  - Carteira pulverizada;
  - Qualidade do risco de crédito;
  - Garantias reais;

- **Riscos.**
  - Risco de crédito dos devedores dos CRIs detidos pelo fundo;
  - Risco de pré-pagamento.
  - Risco de liquidez, pois grandes movimentações podem mexer com as cotações a mercado.

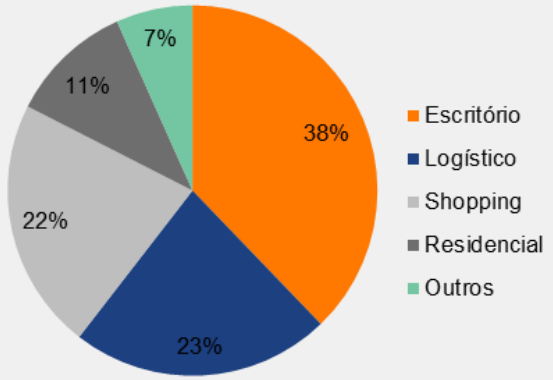
Alocação por Instrumento



Alocação por Indexador



Alocação por Setor



Fonte: Kinea Investimentos Ltda,, Economatica, 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.

Kinea Índices de Preços

- O fundo é dedicado ao investimento em ativos de renda fixa de natureza imobiliária, especialmente em: Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e tem como objetivo acompanhar a rentabilidade dos títulos que compõe o Índice de Mercado ANBIMA (IMA-B), acrescido de um spread de 0,50% a.a.

Destaques

Último relatório mensal divulgado: outubro

- Em out/21, a alocação dos investimentos em CRIs era de 98,3%, com o restante em caixa (0,4%) e em cotas de outros FIIs (1,3%). No mesmo período, 98,0% da carteira do fundo estava indexada ao IPCA, 0,8% indexada a Selic e 1,2% em IGP-M. Dentre os investimentos em CRI, os que representam as maiores posições são: Lajes Faria Lima, JHSF Malls, Galpão Cajamar, Shp Balneário, gazit Malls e CD SBC e Extrema. A carteira do Fundo possui operações nos seguintes macro-segmentos: 37,8% em CRIs baseados em Ed. Corporativos, 22,7% em CRIs baseados em Galpões Logísticos e 22,0% em Shoppings – vale ressaltar que os montantes acima não consideram o captado na última emissão;
- Em out/21, o fundo fez uma alocação de R$ 50 milhões no CRI CD Logístico Extrema com uma taxa de IPCA + 7,10%. A operação é baseada em um galpão logístico localizado na cidade de Extrema - MG, plenamente ocupado e com contrato atípico. O CRI conta como garantias a alienação fiduciária do galpão e a cessão fiduciária de recebíveis;
- A equipe de gestão também ressalta que a carteira de ativos do fundo permanece adimplente em suas obrigações;
- Em relatório gerencial, o gestores destacam que o KNIP11 tem como objetivo principal investir em operações atreladas a um cupom de juros real, atualizado pela inflação medida pelo IPCA. De maneira prática, os CRI atrelados à inflação presentes na carteira refletem, aproximadamente, as variações do indexador IPCA referentes aos dois meses anteriores à apuração de resultados. Ilustrativamente, portanto, os resultados apurados ao longo do mês de outubro (a serem distribuídos aos investidores em novembro) refletem a variação do IPCA referente aos meses de agosto (0,87%) e setembro (1,16%). Consequentemente, a apuração de resultados referente ao mês de novembro (a ser distribuída em dezembro) refletirá as variações do IPCA relativas aos meses de setembro e outubro;
- De acordo com a área macro: "projetamos que a inflação termine 2021 em 10,1%. Revisamos nossa projeção de 2022 de 4,3% para 5,0%. O choque de bens industriais ligado a gargalos de produção mostra maior persistência, intensificando também os efeitos secundários sobre demais preços na economia, principalmente em serviços";
- Durante o mês de setembro de 2021, o KNIP11 comunicou ao mercado que a XP Investimentos será seu novo formador de mercado;
- Em nov/21, o KNIP11 finalizou sua nona oferta de cotas com sucesso. O fundo levantou R$ 1,17 bilhão (sem custos de distribuição incluídos) através da emissão de 12 milhões de novas cotas. Acreditamos que a gestão do fundo tem tudo para investir esse dinheiro da melhor forma possível;
- Considerando o último rendimento de R$ 1,50/cota e os preços atuais, o dividend yield anualizado ficaria em 17,6%, acima da mediana dos fundos imobiliários de ativos financeiros (13,2%).

Nome	Kinea Índices de Preços
Código	KNIP11
Valor Patrimonial (R$ MM)	5.760
Data Inicial	16/09/2016
Tipo de fundo	Recebíveis Imobiliários
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Kinea

Performance[4]	KNIP11	Vs. IFIX
No mês	1,2	4,8
No ano	-0,5	9,7
Em 12M	4,0	12,1
	Dividend Yield %	% CDI Líq[3]
No mês[1]	1,38	303
No ano[1]	11,33	403
Em 12M[1]	12,48	424
Em 12M[2]	13,60	462
TIR 12M (a.a.)		3,38
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		10,25

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa[5]
dez/20	30/dez/20	1,35	1,17%
jan/21	29/jan/21	1,27	1,12%
fev/21	26/fev/21	1,20	1,04%
mar/21	31/mar/21	1,02	0,88%
abr/21	30/abr/21	1,00	0,89%
mai/21	31/mai/21	1,13	1,03%
jun/21	30/jun/21	1,10	1,03%
jul/21	30/jul/21	1,10	1,00%
ago/21	31/ago/21	1,20	1,12%
set/21	30/set/21	1,20	1,15%
out/21	29/out/21	1,40	1,36%
nov/21	30/nov/21	1,50	1,47%

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=Divdidendo e Pu=Preço na última data "com"

Fonte: Kinea Investimentos Ltda., Economatica, Bloomberg

Kinea Índice de Preços– Portfólio

CRI	ATIVO	DEVEDOR	EMISSOR	CÓDIGO DO ATIVO	INDEX.	TAXA AQUISIÇÃO	% PL
1	CRI	Gazit Malls	VERDADEIRO	21E0407810	IPCA +	5,89%	6,24%
2	CRI	JHSF Malls	APIC	19E0311712	IPCA +	5,63%	5,57%
3	CRI	Lajes Faria Lima	RBSC	19L0882449	IPCA +	5,10%	3,79%
4	CRI	Shp Balneário	VERDADEIRO	19L0882468	IPCA +	5,00%	3,36%
5	CRI	Lajes Faria Lima	RBSC	19L0882447	IPCA +	5,10%	3,32%
6	CRI	CD SBC e Extrema	ISEC	21E0705657	IPCA +	6,00%	3,03%
7	CRI	CD Cabreúva	RBSC	18H0104568	IPCA +	7,25%	2,86%
8	CRI	CD Via Varejo	ISEC	20K0571487	IPCA +	5,46%	2,47%
9	CRI	Galpão Cajamar	GAIA	19G0161450	IPCA +	6,00%	2,42%
10	CRI	Catarina Fashion Outlet	APIC	18J0797066	IPCA +	7,47%	2,40%
11	CRI	FL Plaza - Longo	ISEC	21F0097589	IPCA +	5,80%	2,39%
12	CRI	FL Plaza - Curto	ISEC	21F0097247	IPCA +	5,50%	2,28%
13	CRI	Ed. Eldorado	RBSC	19A1316806	IPCA +	6,40%	2,27%
14	CRI	Desenvolv. Ed. Corp. AAA	VERDADEIRO	19K0008080	IPCA +	5,05%	2,01%
15	CRI	Desenvolv. Ed. Corp. AAA	VERDADEIRO	19K0008251	IPCA +	5,05%	2,01%
16	CRI	Portfólio Ed. Corporativos	RBSC	19L0882396	IPCA +	5,55%	1,91%
17	CRI	CD Guarulhos	RBSC	18H0104549	IPCA +	7,25%	1,88%
18	CRI	Creditas X Sr	VERT	21I0280212	IPCA +	7,19%	1,82%
19	CRI	Ed. Vila Olímpia	RBSC	21H0974929	IPCA +	6,25%	1,77%
20	CRI	Ed. iTower	ISEC	20L0456514	IPCA +	5,65%	1,57%
21	CRI	Ed. Lead	GAIA	19F0210606	IPCA +	6,25%	1,54%
22	CRI	Edifício JML 747	RBSC	21D0733768	IPCA +	6,08%	1,53%
23	CRI	Rede D'or	VERDADEIRO	19H0235501	IPCA +	4,77%	1,53%
24	CRI	Shopping Cidade Jardim	APIC	18J0796632	IPCA +	7,47%	1,47%
25	CRI	Fibra Experts	VERDADEIRO	21G0186913	IPCA +	6,26%	1,36%
26	CRI	Ed. Lead	GAIA	19F0211868	IPCA +	6,25%	1,34%
27	CRI	Mogno Logística	VIRG	21I0221466	IPCA +	6,50%	1,32%
28	CRI	Ed. EZ Tower	RBSC	17I0181533	IPCA +	6,50%	1,27%
29	CRI	Ed. EZ Tower	RBSC	17I0141694	IPCA +	6,50%	1,27%
30	CRI	Portfólio Ed. Corporativos	RBSC	19L0882397	IPCA +	5,55%	1,27%
31	CRI	Lajes Faria Lima	HBTS	19G0312147	IPCA +	5,51%	1,20%
32	CRI	GPA	BARI	20F0689770	IPCA +	5,31%	1,19%
33	CRI	BR Properties	APIC	17G0840108	IPCA +	7,23%	1,11%
34	CRI	Ed. Cidade Jardim	RBSC	17G0877219	IPCA +	6,54%	1,02%
35	CRI	Ed. Cidade Jardim	RBSC	16A0630092	IPCA +	6,54%	1,02%
36	CRI	GPA	BARI	20G0703083	IPCA +	5,00%	1,00%
37	CRI	BRF	ISEC	21A0709253	IPCA +	5,25%	0,99%
38	CRI	Shopping Boulevard Belém	RBSC	20I0815541	IPCA +	5,45%	0,92%
39	CRI	Souza Cruz	ISEC	17I0142307	IPCA +	6,95%	0,88%
40	CRI	Souza Cruz	ISEC	17I0142635	IPCA +	6,95%	0,88%
41	CRI	Helbor	VERDADEIRO	21C0789243	IPCA +	5,75%	0,88%
42	CRI	MRV 7	VERT	21G0813775	IPCA +	6,60%	0,87%
43	CRI	CD Logístico Extrema	VIRG	21J0705438	IPCA +	7,10%	0,87%
44	CRI	Cidade Matarazzo	VERDADEIRO	21H0921820	IPCA +	6,50%	0,85%
45	CRI	Projeto Manuel da Nóbrega	VERT	21A0772861	IPCA +	8,00%	0,85%
46	CRI	Ed. Lead	GAIA	20L0673034	IPCA +	6,00%	0,84%
47	CRI	Ânima	VIRG	21G0093703	IPCA +	5,60%	0,83%
48	CRI	Shopping Paralela	CIBR	18C0803963	IPCA +	6,90%	0,81%
49	CRI	Ed. Cidade Jardim e Ed. E-Tower	VERDADEIRO	20L0698323	IPCA +	5,00%	0,79%
50	CRI	Shopping Paralela	CIBR	19I0275534	IPCA +	6,90%	0,77%
51	CRI	Ed. Plaza Iguatemi	NOVA	18G0705308	IPCA +	7,25%	0,73%
52	CRI	Edifício Souza Aranha	RBSC	21C0749580	IPCA +	6,20%	0,73%
53	CRI	Carteira Tecnisa Sr	VERDADEIRO	21I0798619	IPCA +	6,30%	0,69%
54	CRI	Global Apartamentos	RBSC	21G0637148	IPCA +	6,45%	0,67%
55	CRI	CD Cabreúva 2	RBSC	21E0030495	IPCA +	7,25%	0,58%
56	CRI	BR Properties	APIC	17G0840154	IPCA +	7,23%	0,54%
57	CRI	Le Biscuit	VIRG	21H0012919	IPCA +	7,16%	0,52%
58	CRI	Ed. Haddock 347	RBSC	20J0894746	IPCA +	5,58%	0,50%
59	CRI	Ed. BFC	RBSC	19B0168093	IPCA +	6,40%	0,48%
60	CRI	Creditas VII Sr	VERT	21E0076526	IPCA +	6,25%	0,47%
61	CRI	Creditas VI Sr	VERT	20L0483122	IPCA +	6,00%	0,45%
62	CRI	CD GRU	VERDADEIRO	21B0666971	IPCA +	6,25%	0,42%
63	CRI	Ed. Lead	GAIA	21A0677775	IPCA +	6,00%	0,42%
64	CRI	Shopping Praia de Belas	HBTS	20I0719744	IPCA +	5,35%	0,41%
65	CRI	Casa & Vídeo	VIRG	21H0001405	IPCA +	7,36%	0,26%
66	CRI	Creditas VIII Sr	VERT	21F1057167	IPCA +	6,80%	0,23%
67	CRI	BR Properties	APIC	17G0840116	IPCA +	7,23%	0,22%
68	CRI	Projeto Francisco Dias Velho	VERT	21A0772862	IPCA +	8,00%	0,18%
69	CRI	MRV 5	VERT	21G0813774	IPCA +	6,60%	0,17%
70	CRI	BRF	ISEC	20K0699593	IPCA +	5,50%	0,11%
71	CRI	GPA	BARI	20E0031084	IPCA +	5,48%	0,10%
72	CRI	MRV 6	VERT	21G0813775	IPCA +	6,60%	0,10%
73	CRI	MRV 4	VERT	21G0813773	IPCA +	6,60%	0,10%
74	CRI	MRV 2	VERT	21G0813763	IPCA +	6,60%	0,10%
75	CRI	MRV 8	VERT	21G0813777	IPCA +	6,60%	0,10%
76	CRI	MRV 3	VERT	21G0813766	IPCA +	6,60%	0,10%
77	CRI	MRV 9	VERT	21G0813778	IPCA +	6,60%	0,10%
78	CRI	MRV 1	VERT	21G0785808	IPCA +	6,60%	0,10%
79	CRI	Projeto Jorge Tibiriçá	VERT	21A0772858	IPCA +	8,00%	0,10%
80	CRI	Electrolux	APIC	17B0060409	IGPM +	7,49%	0,59%
81	CRI	Electrolux	APIC	17B0060420	IGPM +	7,49%	0,59%
82	FII	FII Estoque Res. e Com. RJ	-	ERCR11	IPCA +	7,40%	0,90%
83	FII	FII Unidades Autônomas	-	4UNIDAUT	-	-	0,30%
84	Cx.	Títulos Públicos Federais	-	-	-	-	0,40%

Fonte: Kinea Investimentos Ltda.

Link dos últimos relatórios divulgados - Carteira Renda com Imóveis

- Novembro/21
- Outubro/21
- Setembro/21 – Inclusão KNCR
- Setembro/21
- Agosto/21 – Inclusão BRCO e KNHY
- Agosto/21
- Julho/21

Fonte: Itaú BBA

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 Itau 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 irretratável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenes 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 Itau 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 Itau 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 Itau BBA International plc é regulamentado pelo Banco de Portugal para conduzir negócios. O Itau 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 fur 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 membra 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 Itau BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022.; (iii) **Oriente Médio:** Este relatório é distribuído pela Itau Middle East Limited. A Itau 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 Servico de atendimento a clientes: 4004-3131* (caital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localizações) 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 commercial), 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				
Marcelo Potenza				

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.