



Carteira de Fundos Imobiliários

Março 2021

Isabella Stella Suleiman, CNPI

Economia e perspectivas

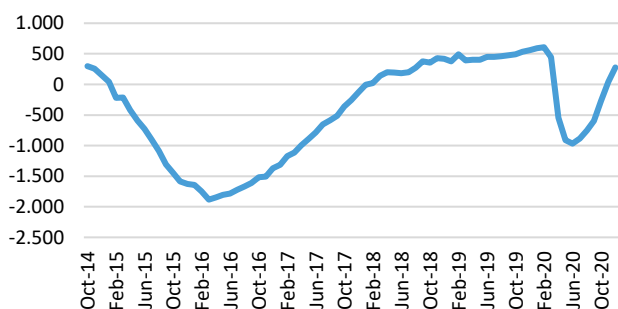
Intensificam-se as preocupações com a inflação nos EUA. A recuperação da atividade econômica americana, em paralelo à evolução positiva da vacinação e à expectativa de aprovação de um pacote fiscal de US\$ 1,9 trilhão, fez os yields dos treasuries de dez anos alcançarem o maior patamar desde fevereiro do ano passado. Conforme aumentam as apostas de que o Fed pode começar a diminuir a liquidez, o dólar se fortalece e a aversão aos ativos de risco aumenta.

O Brasil enfrenta essa piora nas condições financeiras globais em situação doméstica nada confortável. Há recrudescimento da pandemia, queda no ritmo de vacinação e, como consequência, volta de medidas de restrições à mobilidade urbana em várias localidades. Além disso, a situação fiscal continua indefinida, a inflação segue acima da meta com viés de alta, e os indicadores antecedentes de atividade econômica apontam para desaceleração no primeiro trimestre.

Fica claro que o balanço de riscos se deteriorou desde o último Copom. Ao longo de fevereiro, tivemos aumento nas expectativas de inflação, depreciação adicional do câmbio, piora do quadro fiscal e aperto nas condições financeiras devido à elevação dos yields dos treasuries. Diante deste cenário, tornam-se quase unânimes as apostas pela elevação de 0,50 p.p. da Selic na reunião de março. O processo de normalização da Selic deve ocorrer nas próximas semanas, reduzindo o grau de estímulo monetário em uma economia ainda bastante fragilizada.

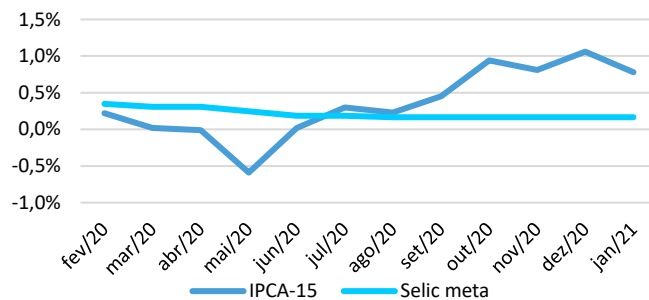
Mantemos projeção de crescimento de 3% no PIB e inflação próxima da meta de 3,75% este ano. Contudo, a situação da pandemia implica em viés de baixa na atividade. Além disso, a questão fiscal precisa ter um desfecho apropriado no Congresso, caso contrário teremos pressão adicional no câmbio e nas taxas intermediárias e longas da curva de juros. O país passa por um momento turbulento, e tudo indica que o Congresso e o Executivo continuarão gerando volatilidade ao cenário.

Criação de empregos (12 meses '000)



Fonte: CAGED/Ministério da Economia.

Selic e IPCA (mensal)



Fonte: Banco Central; IBGE.

Panorama do mercado imobiliário

No ano de 2021, uma das principais discussões é sobre o aumento da taxa de juros pelo Banco Central. Hoje, a Selic encontra-se no menor patamar histórico, em 2% ao ano. Vemos essa taxa como uma forma de estímulo à economia em um momento atípico como o que estamos vivendo. Contudo, sabemos que, em um país onde a média da taxa de juros é na casa de dois dígitos, a Selic neste patamar não tem sustentação a longo prazo.

A principal pergunta que permeou o mercado de fundos imobiliários foi sobre qual seria o impacto do aumento da Selic. Vale pontuar que, quando olhamos para a curva de juros de longo prazo, ela está inclinada, sinalizando um aumento – a projeção do relatório Focus é a Selic em 5% no fim de 2022, fator que é levado em conta no momento de decisão de investimento.

No cenário-base da Selic a 5%, os fundos imobiliários de recebíveis devem repassar o aumento dos juros pela própria dinâmica dos ativos em seu portfólio, olhando para os fundos de tijolo, cujo dividend yield médio fica entre 6% e 7%, um aumento dos juros para o patamar indicado impactará pouco o setor.

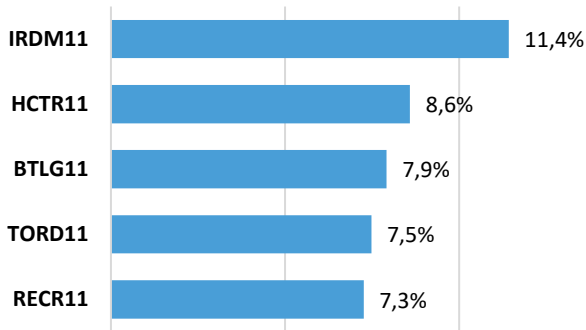
Principais indicadores

| | fev/21 | 6 meses | 12 meses |
|-----------------|--------|---------|----------|
| IFIX | 0,25% | 3,75% | -2,61% |
| Ibovespa | -4,37% | 10,73% | 5,63% |
| CDI | 0,17% | 1,01% | 2,42% |
| IPC-A | 0,48% | 4,47% | 4,56% |
| IGP-M | 2,53% | 16,92% | 23,50% |

Fonte: Genial Investimentos.

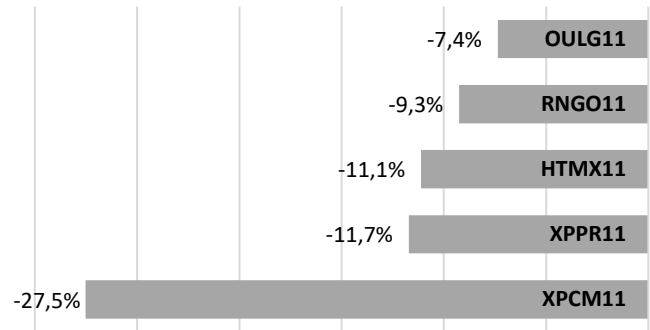
Em janeiro o Ifix acumulou leve alta de 0,25%, contra a queda de 4,37% do Ibovespa. O ano de 2021 começou com juros estáveis em 2% ao ano com perspectiva de elevação e altos índices de inflação.

IFIX – Maiores altas do mês



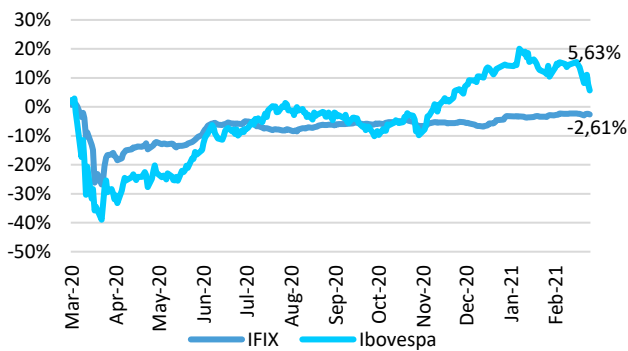
Fonte: Bloomberg.

IFIX – Maiores quedas do mês



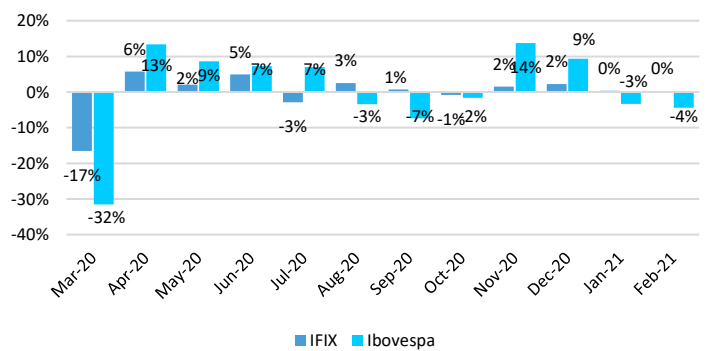
Fonte: Bloomberg.

Performance (YTD)



Fonte: Economática.

Performance mensal



Fonte: Economática.

Desempenho da carteira recomendada

No último mês, a nossa carteira recomendada com foco em valor entregou 0,64% de dividendos e de -1,95% ganho de capital, ponderado. O ganho total da carteira ficou em -1,31% frente a 0,25% do Ifix, grande parte do desempenho foi puxado pelos fundos de shopping centers devido à volta das regras mais restritas de funcionamento.

Carteira valor

| Fundo Ticker | Peso (%) | Acompanhamento | | | Rentabilidade | | |
|--|-------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------|--------------------|---------------|
| | | Preço Compra (R\$) | Preço Venda (R\$) | Dividendos (R\$) | DY (%) | R\$ (div+ cota) | % |
| HSML11 | 15,00% | R\$ 97,30 | R\$ 91,62 | R\$ 0,50 | 6,17% | -R\$ 5,18 | -5,32% |
| MALL11 | 15,00% | R\$ 104,79 | R\$ 99,71 | R\$ 0,62 | 7,10% | -R\$ 4,46 | -4,26% |
| PATL11 | 20,00% | R\$ 92,95 | R\$ 91,94 | R\$ 0,55 | 7,10% | -R\$ 0,46 | -0,49% |
| PLCR11 | 20,00% | R\$ 93,88 | R\$ 93,43 | R\$ 0,75 | 9,59% | R\$ 0,30 | 0,32% |
| RBRR11 | 15,00% | R\$ 94,00 | R\$ 95,79 | R\$ 0,60 | 7,66% | R\$ 2,39 | 2,54% |
| BPFF11 | 15,00% | R\$ 79,73 | R\$ 78,43 | R\$ 0,57 | 8,58% | -R\$ 0,73 | -0,92% |
| Desempenho ponderado carteira recomendada | | | | | | | -1,31% |
| Desempenho Ifix no período | | | | | | | 0,25% |

No último mês, a nossa carteira recomendada com foco em renda entregou 0,57% de dividendos e -0,08% de ganho de capital. O resultado total da carteira ficou em 0,48% frente a 0,25% do Ifix.

Carteira renda

| Fundo Ticker | Peso (%) | Acompanhamento | | | Rentabilidade | | |
|--|-------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------|--------------------|--------------|
| | | Preço Compra (R\$) | Preço Venda (R\$) | Dividendos (R\$) | DY (%) | R\$ (div+ cota) | % |
| RBRR11 | 25% | R\$ 94,00 | R\$ 95,79 | R\$ 0,60 | 7,66% | R\$ 2,39 | 2,54% |
| BPFF11 | 15% | R\$ 79,73 | R\$ 78,43 | R\$ 0,57 | 8,58% | -R\$ 0,73 | -0,92% |
| HGRU11 | 20% | R\$ 128,00 | R\$ 127,32 | R\$ 0,68 | 6,38% | R\$ 0,00 | 0,00% |
| HGLG11 | 15% | R\$ 178,87 | R\$ 178,22 | R\$ 0,78 | 5,23% | R\$ 0,13 | 0,07% |
| VINO11 | 15% | R\$ 63,34 | R\$ 61,55 | R\$ 0,45 | 8,53% | -R\$ 1,34 | -2,12% |
| PVBI11 | 10% | R\$ 95,51 | R\$ 97,13 | R\$ 0,49 | 6,17% | R\$ 2,11 | 2,21% |
| Desempenho ponderado carteira recomendada | | | | | | | 0,48% |
| Desempenho Ifix no período | | | | | | | 0,25% |

Carteira recomendada para março de 2021

Para o mês de março, a principal mudança da carteira recomendada foi a troca do fundo HGLG11¹ para o BTLG11, devido às recentes aquisições feitas. Este mês também entra o fundo de fundos MGFF11.

ⁱ Não deve ser interpretado como uma recomendação de saída do papel.

Carteira valor

| Fundo | | | Peso | Preço | P/VPA | Variação cota | | Dividend yield | |
|--------|--------------------------------|-----------------|--------|-----------|-------|---------------|---------|----------------|---------|
| Ticker | Nome | Segmento | (%) | R\$/ cota | - | 1M (%) | 12M (%) | Último (%) | 12M (%) |
| PLCR11 | Plural Recebíveis Imobiliários | Recebíveis | 20,00% | R\$ 93,43 | 95% | 0,48% | 2,40% | 9,63% | 5,67% |
| PATL11 | Pátria Logística | Logística | 30,00% | R\$ 91,94 | 95% | -0,49% | - | 7,18% | - |
| BPFF11 | Brasil Plural Absoluto | Fundo de Fundos | 20,00% | R\$ 78,43 | 90% | -0,91% | -45,79% | 8,72% | 8,39% |
| HSML11 | HSI Malls | Shoppings | 15,00% | R\$ 91,62 | 94% | -5,43% | -24,86% | 6,55% | 4,54% |
| MALL11 | Malls Brasil Plural | Shoppings | 15,00% | R\$ 99,71 | 95% | -4,27% | -13,12% | 7,46% | 4,38% |

Carteira renda

| Fundo | | | Peso | Preço | P/VPA | Variação cota | | Dividend yield | |
|--------|-----------------------|--------------------|------|------------|-------|---------------|---------|----------------|---------|
| Ticker | Nome | Segmento | (%) | R\$/ cota | - | 1M (%) | 12M (%) | Último (%) | 12M (%) |
| RBRR11 | RBR High Grade | Recebíveis | 20% | R\$ 95,79 | 96% | 2,55% | -3,57% | 7,52% | 6,68% |
| BTLG11 | BTG Pactual Logística | Logística | 20% | R\$ 118,00 | 116% | 5,01% | 16,89% | 6,10% | 5,45% |
| VINO11 | Vinci Office | Lajes Corporativas | 15% | R\$ 61,55 | 101% | -2,12% | 1,46% | 8,77% | 7,26% |
| PVBI11 | VBI Prime Properties | Lajes Corporativas | 10% | R\$ 97,13 | 101% | 2,22% | - | 6,07% | - |
| MGFF11 | Mogno Fundo de Fundos | Fundo de Fundos | 15% | R\$ 88,45 | 100% | 4,60% | -21,44% | 8,82% | 7,83% |
| HGRU11 | CSHG Renda Urbana | Renda Urbana | 20% | R\$ 127,32 | 108% | 0,00% | 4,75% | 6,41% | 6,44% |

Plural Recebíveis Imobiliários – PLCR11

Fundo gerido pela Plural Gestão de Recursos com o objetivo de investir em uma carteira diversificada de CRIs de alta qualidade e forte estrutura de garantias. Seu foco principal são os ativos atrelados ao IPCA devido à maior proteção que esse indexador traz ao investidor e à menor volatilidade frente a outros índices de inflação.

O fundo possui 90% do patrimônio líquido alocado a uma taxa média de IPCA+ 6,08% e 5% a CDI+ 3,45%, a duration da carteira é de 4,75 anos, e o portfólio é composto por 31 CRIs dos setores Built-To-Suit, Shopping, Corporativo e Residencial, todos com juros mensais e garantias reais. Dado seu portfólio diversificado, a qualidade das garantias e as taxas do fundo, ainda vemos o fundo como descontado frente à sua qualidade.

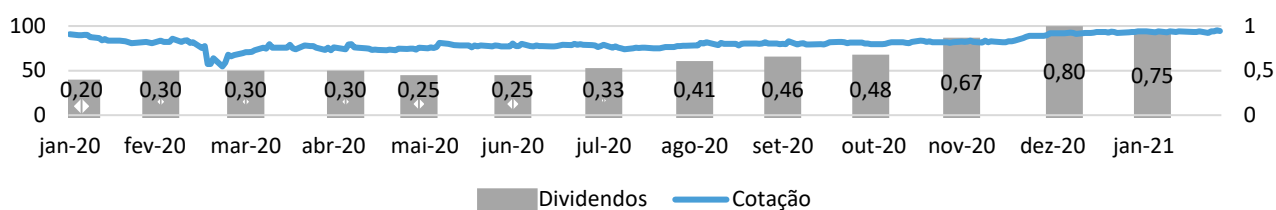
A carteira de recebíveis do fundo continua 100% adimplente. Durante o mês de janeiro, foram realizadas a venda dos CRI GPA II e CRI Magazine Luiza, todos com ganho de capital, a arbitragem com o CRI GPA III e a compra com spread atrativo do CRI Rede D'Or NW. Essas operações conferem ao fundo a gestão ativa na venda de ativos com ágio para ganho de capital e o poder de negociação para conseguir ativos com taxas atrativas no mercado.

PLCR11

| | |
|-----------------------|---------------------------|
| Cota Mercado | R\$ 93,43 |
| Cota Patrimonial | R\$ 98,10 |
| Taxa Administração | 1,20% |
| Taxa de Performance | - |
| Patrimônio Líquido | R\$ 206,9 milhões |
| Participação no Ifix | 0,22% |
| Gestor | Plural Gestão de Recursos |
| Liquidez Média Diária | R\$ 577 mil |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 9,63% |
| 3 meses | 9,50% |
| 6 meses | 7,64% |
| 12 meses | 5,67% |



Pátria Logística FII – PATL11

Fundo gerido pelo Pátria Investimentos com o objetivo de investir em imóveis logísticos de alto padrão em localizações estratégicas e com potencial de valorização no longo prazo.

Atualmente o fundo possui três ativos logísticos localizados em Itatiaia/RJ e Ribeirão das Neves/ MG, vale pontuar que o imóvel em Minas Gerais conta com mecanismo de renda garantida por 18 meses, locados a empresas como Xerox e BRF. Além disso, 13% de seu patrimônio líquido está alocado em fundos imobiliários do setor logístico. Avaliamos a qualidade do portfólio e os contratos atípicos com vencimentos a partir de 2022 como pontos positivos para o fundo e seu dividend yield frente à cota de mercado, que está bem atrativo em comparação aos pares do mercado.

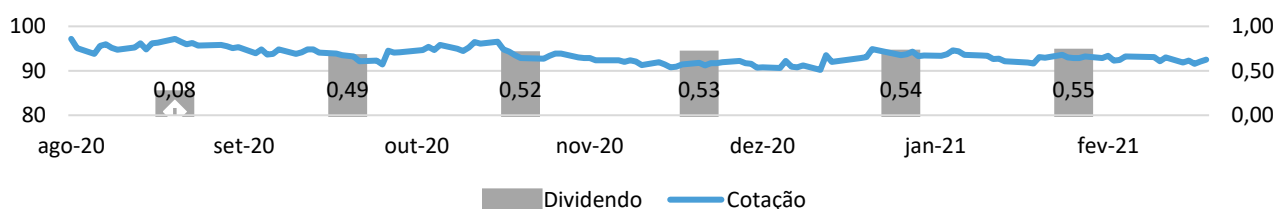
A gestão continua ativa na busca de novos ativos logísticos aderentes à estratégia do fundo, o pipeline possui diversos potenciais novos negócios em diferentes estágios de negociação. No mês de janeiro, a gestão aumentou sua posição em fundos imobiliários de forma a garantir bons rendimentos aos cotistas enquanto realiza as negociações em paralelo.

PATL11

| | |
|-----------------------|----------------------|
| Cota Mercado | R\$ 91,94 |
| Cota Patrimonial | R\$ 96,85 |
| Taxa Administração | 1,13% |
| Taxa de Performance | - |
| Patrimônio Líquido | R\$ 483,4 milhões |
| Participação no Ifix | 0,54% |
| Gestor | Pátria Investimentos |
| Liquidez Média Diária | R\$ 0,9 milhão |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 7,18% |
| 3 meses | 7,05% |
| 6 meses | 5,90% |
| 12 meses | - |



Brasil Plural Absoluto Fundo de Fundos – BPFF11

Fundo gerido pela Plural Gestão de Recursos com o objetivo de gerar renda e ganho de capital por meio de investimentos em cotas de outros fundos imobiliários.

A gestão, após alocar os recursos levantados na emissão, voltou a se concentrar na reciclagem do portfólio, buscando aumentar a rentabilidade e gerar ganho de capital. No mês de janeiro, as principais movimentações foram a venda, com ganho, dos fundos HGRU, VRTA, RBRP e MCCI e a compra de KNIP, XPLG, VILG e CPTS, conseguindo, assim, valorizar sua carteira em 0,18%.

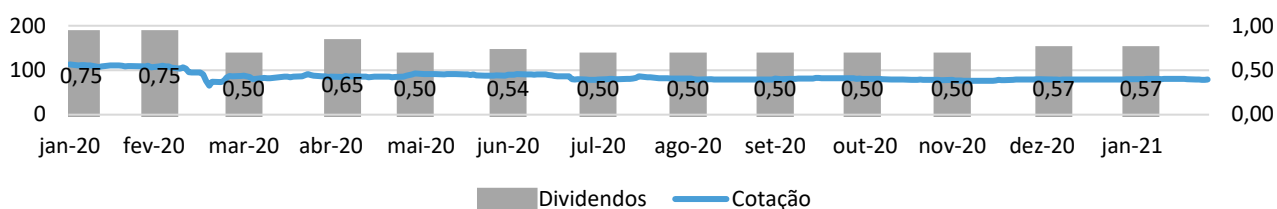
Em nossa visão, o fundo encontra-se com a cota a mercado desvalorizada frente ao valor de seus ativos em carteira, além de ser um dos melhores pagadores de dividendos do segmento.

BPFF11

| | |
|-----------------------|---------------------------|
| Cota Mercado | R\$ 78,43 |
| Cota Patrimonial | R\$ 87,04 |
| Taxa Administração | 0,40% |
| Taxa de Performance | 20% sobre IFIX |
| Patrimônio Líquido | R\$ 391 milhões |
| Participação no Ifix | 0,40% |
| Gestor | Plural Gestão de Recursos |
| Liquidez Média Diária | R\$ 1,2 milhão |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 8,72% |
| 3 meses | 8,36% |
| 6 meses | 8,01% |
| 12 meses | 8,39% |



HSI Malls – HSML11

Fundo gerido pela Hemisfério Sul Investimentos (HSI) com o objetivo de investir em shopping centers consolidados e executar a administração ativa por meio de controle do imóvel e administração exclusiva.

Atualmente, o fundo possui participação em cinco shopping centers com localizações e estratégias distintas. A diversificação de ativos e o seu diferencial propiciam grande resiliência ao portfólio. Os ativos mais relevantes da carteira são Shopping Pátio Maceió, Via Verde Shopping e Shopping Metrô Tucuruvi, responsáveis por 34%, 24% e 25% das vendas, respectivamente. Vale pontuar que o Shopping Metrô Tucuruvi, última aquisição do fundo, ainda se encontra em período de renda mínima garantida.

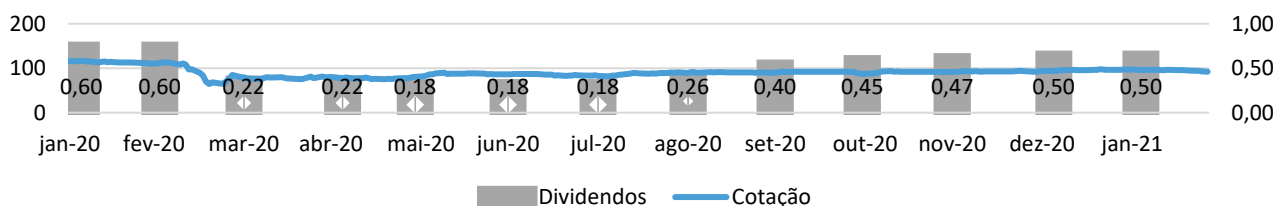
Os shopping centers são os mais afetados pelas medidas restritivas de circulação, contudo a gestão vinha retendo resultado para dar fôlego em situações como esta. O portfólio continua com alta ocupação e giro de lojistas, além disso a inadimplência e os descontos continuam diminuindo, fatores que contribuem para aumento das receitas.

HSML11

| | |
|-----------------------|------------------------------|
| Cota Mercado | R\$ 91,62 |
| Cota Patrimonial | R\$ 97,30 |
| Taxa Administração | 1,1% + escrituração |
| Taxa de Performance | 20% sobre IPCA + 6% |
| Patrimônio Líquido | R\$ 1.535 milhões |
| Participação no Ifix | 1,85% |
| Gestor | Hemisfério Sul Investimentos |
| Liquidez Média Diária | R\$ 3,9 milhões |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 6,55% |
| 3 meses | 6,42% |
| 6 meses | 5,63% |
| 12 meses | 4,54% |



Malls Brasil Plural FII – MALL11

Fundo gerido pela BRPP com o objetivo de investir em shopping centers localizados em praças com alta densidade populacional e que sejam dominantes na região, buscando sempre melhorar seus ativos para conseguir extrair o máximo de valor.

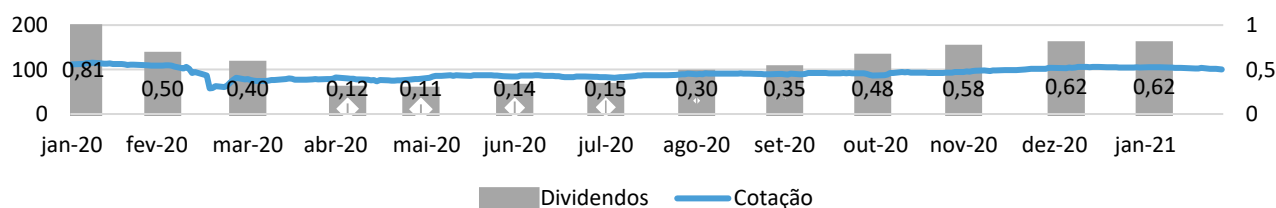
Atualmente, o fundo possui participação em sete shopping centers localizados principalmente no estado do Rio de Janeiro, seguido por Alagoas. Os imóveis não possuem concorrência em sua área de influência, muitas vezes sendo os únicos da região. Cerca de um terço de seu patrimônio conta com o mecanismo de renda mínima garantida de 8% ao ano até 2024, condição que foi honrada mesmo durante o período em que os shopping centers estavam fechados.

MALL11

| | |
|-----------------------|--------------------------------------|
| Cota Mercado | R\$ 99,71 |
| Cota Patrimonial | R\$ 105,44 |
| Taxa Administração | 0,50% |
| Taxa de Performance | - |
| Patrimônio Líquido | R\$ 797,1 milhões |
| Participação no Ifix | 0,89% |
| Gestor | BRPP Gestão de Produtos Estruturados |
| Liquidez Média Diária | R\$ 2,7 milhões |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 7,46% |
| 3 meses | 7,30% |
| 6 meses | 5,92% |
| 12 meses | 4,38% |



FII RBR Rendimento High Grade – RBRR11

Fundo gerido pela RBR Asset com o objetivo de obter rendimentos e ganhos de capital pela aquisição de CRIs com baixo risco e estrutura sólida de garantias, selecionados por meio de análise criteriosa.

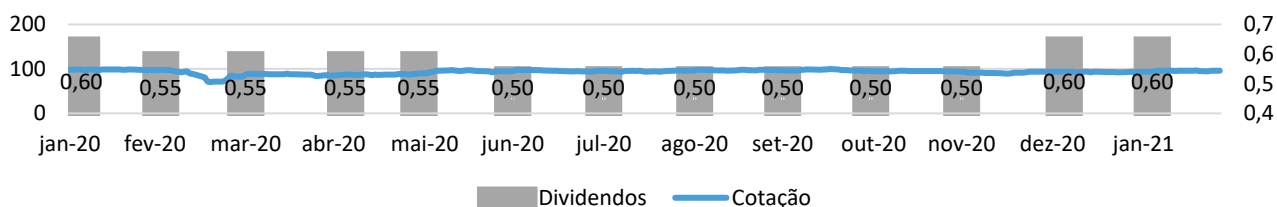
O fundo possui uma excelente carteira de CRIs e garantias premium, sendo metade localizada nas regiões de Pinheiros, Faria Lima e Jardins. Na nossa visão, o portfólio possui boa relação de risco e retorno. Sua cota, no momento, está sendo negociada com deságio. Isso, aliado ao guidance de dividendos na banda de R\$ 0,55 a R\$ 0,65 por cota, torna possível ter um dividend yield entre 7% e 8% ao ano com baixo risco.

RBRR11

| | |
|-----------------------|-----------------------|
| Cota Mercado | R\$ 95,79 |
| Cota Patrimonial | R\$ 99,82 |
| Taxa Administração | 1,00% |
| Taxa de Performance | 20% sobre CDI ou 4,5% |
| Patrimônio Líquido | R\$ 762,4 milhões |
| Participação no Ifix | 0,82% |
| Gestor | RBR Asset |
| Liquidez Média Diária | R\$ 2 milhões |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 7,52% |
| 3 meses | 7,10% |
| 6 meses | 6,68% |
| 12 meses | 6,68% |



BTG Pactual Logística – BTLG11

Fundo gerido pelo BTG Pactual com o objetivo de obter renda e ganho de capital por meio da exploração de imóveis logísticos.

O fundo possui 12 imóveis espalhados por quatro estados, São Paulo, Ceará, Rio de Janeiro e Santa Catarina, sendo os dois primeiros os mais expressivos em percentual da receita. Seus inquilinos atuam em quatro segmentos distintos, além disso 61% dos seus contratos são na modalidade atípica, com 83% de todos os contratos vencendo a partir de 2024.

No mês de fevereiro, o fundo celebrou o contrato de compra e venda de três imóveis localizados no estado de São Paulo no valor de R\$ 195 milhões, com isso o fundo irá receber um adicional na receita de R\$ 0,08/cota. No mês de janeiro, a MadeiraMadeira expandiu sua área locada no imóvel de Jundiaí. Em fevereiro, foi assinado um contrato atípico com a SM Farmacêutica no mesmo imóvel, fazendo a vacância do imóvel, entregue há cinco meses, cair a 8%, vale pontuar que o ativo ainda conta com o mecanismo de renda mínima garantida, fazendo com que a vacância financeira fique em 0%.

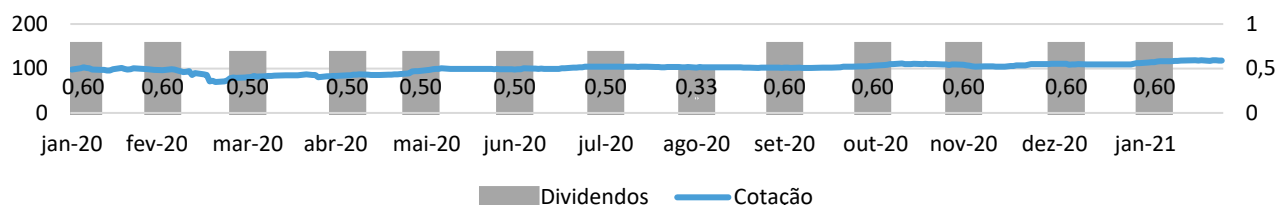
Com o trabalho da gestora em alocar os recursos captados na última emissão, além do portfólio e suas características acima mencionadas, vemos este fundo como uma boa opção de ativo com renda estável e perspectiva de crescimento.

BTLG11

| | |
|-----------------------|---------------------------------|
| Cota Mercado | R\$ 118,00 |
| Cota Patrimonial | R\$ 101,60 |
| Taxa Administração | 0,90% |
| Taxa de Performance | - |
| Patrimônio Líquido | R\$ 1.319 milhões |
| Participação no Ifix | 1,63% |
| Gestor | BTG Pactual Gestora de Recursos |
| Liquidez Média Diária | R\$ 7,1 milhões |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 6,10% |
| 3 meses | 6,10% |
| 6 meses | 5,64% |
| 12 meses | 5,45% |



Vinci Office FII – VINO11

Fundo gerido pela Vinci Real Estate para investir em imóveis com foco em ativos boutique offices e projetos diferenciados com boa localização.

O fundo possui atualmente nove imóveis locados a empresas como Vinci Partners, Vitacon e WeWork. Seu portfólio se divide entre São Paulo e Rio de Janeiro e possui 48% das receitas contratadas na modalidade atípica, com vencimentos a partir de 2025.

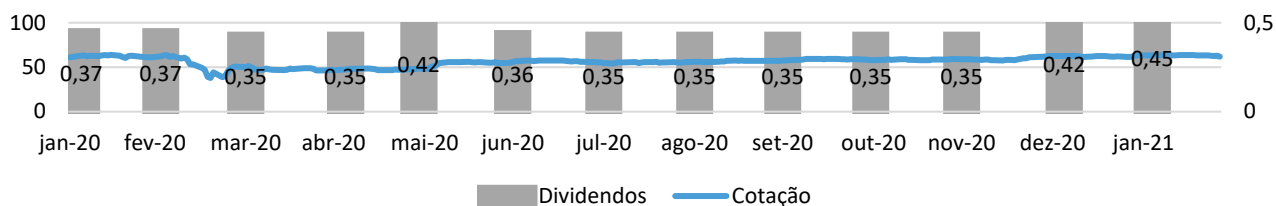
Apesar da exposição ao mercado corporativo do Rio de Janeiro, vemos a manutenção de vacância baixa, pois o principal locatário é a própria gestora. O caixa do fundo ainda possui R\$ 1,26/cota, referente a resultados não distribuídos, dessa forma esperamos que o dividend yield do fundo fique entre 8% e 8,5% ao ano.

VINO11

| | |
|-----------------------|--|
| Cota Mercado | R\$ 61,55 |
| Cota Patrimonial | R\$ 60,73 |
| Taxa Administração | de 1% a 1,2% |
| Taxa de Performance | 20% sobre IPCA+ 6% |
| Patrimônio Líquido | R\$ 769,6 milhões |
| Participação no Ifix | 0,89% |
| Gestor | Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda |
| Liquidez Média Diária | R\$ 2,7 milhões |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 8,77% |
| 3 meses | 7,93% |
| 6 meses | 7,38% |
| 12 meses | 7,26% |



VBI Prime Properties – PVBI11

Fundo gerido pela VBI para investir em imóveis corporativos e comerciais.

O fundo possui dois imóveis em regiões premium da cidade de São Paulo, o Ed. Faria Lima 4.440 e o Ed. Park Tower. Além dessa alocação, parte do caixa está alocado no HAAA11, fundo imobiliário com estratégia alinhada à do PVBI, e uma parte está comprometida com as melhorias que vêm sendo feitas nos imóveis.

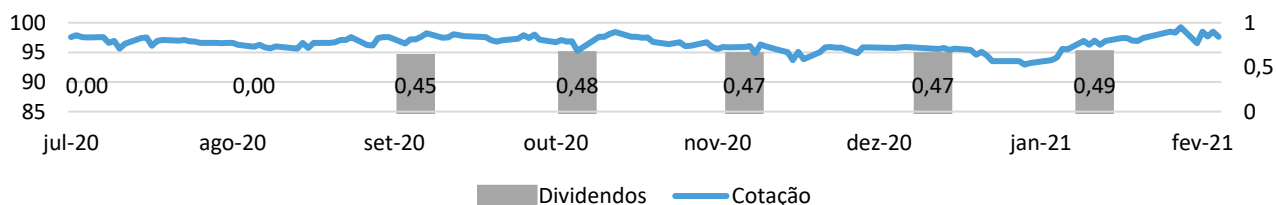
Conforme esperávamos, o fundo conseguiu repassar integralmente o IGP-M aos aluguéis com revisional no mês de janeiro, todos os contratos, com exceção do estacionamento, possuem o IGP-M como indexador. Sendo assim, ainda esperamos que o revisional dos contratos nos próximos meses siga este caminho, repassando grande parte do IGP-M, dada a defasagem do valor cobrado no ativo em comparação aos demais da região.

PVBI11

| | |
|-----------------------|-------------------|
| Cota Mercado | R\$ 97,13 |
| Cota Patrimonial | R\$ 96,49 |
| Taxa Administração | 1,00% |
| Taxa de Performance | - |
| Patrimônio Líquido | R\$ 937,9 milhões |
| Participação no lfix | 1,05% |
| Gestor | VBI Real Estate |
| Liquidez Média Diária | R\$ 4,2 milhões |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 6,07% |
| 3 meses | 5,89% |
| 6 meses | - |
| 12 meses | - |



Mogno Fundo de Fundos – MGFF11

O Fundo é gerido pela Mogno com o objetivo de gerar renda e ganho de capital por meio de investimentos em cotas de outros fundos imobiliários

O fundo possui alocação em todos os setores tradicionais, mas o que gostaríamos de destacar na carteira deste fundo é a sua exposição a fundos não tão óbvios, como fundos de desenvolvimento, residencial e agrícola.

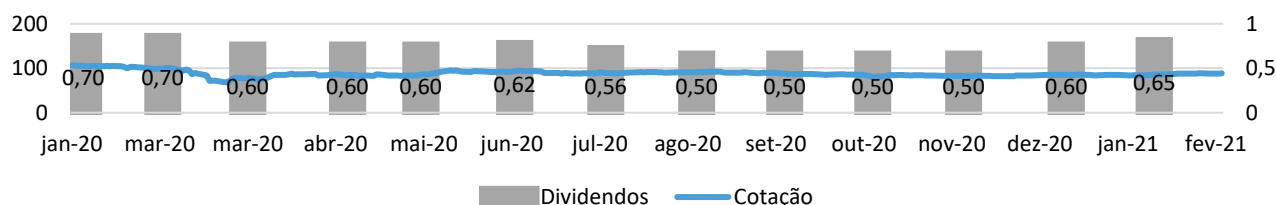
No mês de janeiro, o fundo conseguiu gerar o segundo melhor resultado de sua história, sendo 54% desse resultado proveniente da estratégia de ganho de capital, deste resultado o fundo acumulou R\$ 0,34/ cota, valor que pode ser utilizado para manter o patamar dos dividendos nos próximos meses.

MGFF11

| | |
|-----------------------|-----------------------------|
| Cota Mercado | R\$ 88,45 |
| Cota Patrimonial | R\$ 88,63 |
| Taxa Administração | 1,00% |
| Taxa de Performance | 20% sobre IGP-M+ 3% ou 4,5% |
| Patrimônio Líquido | R\$ 802,1 milhões |
| Participação no Ifix | 0,88% |
| Gestor | Mogno Capital Investimentos |
| Liquidez Média Diária | R\$ 2,0 milhões |

Dividend yield anualizado

| | |
|----------|-------|
| Último | 8,82% |
| 3 meses | 7,91% |
| 6 meses | 7,35% |
| 12 meses | 7,83% |



CSHG Renda Urbana – HGRU11

Fundo gerido pela Credit Suisse Hedging-Griffo com o objetivo de investir em imóveis urbanos de uso institucional ou comercial que não sejam lajes corporativas, shopping centers ou da área de logística.

O fundo possui diversos ativos espalhados, principalmente pelos estados de São Paulo, Paraná, Rio de Janeiro e Bahia. Esses ativos são locados principalmente para a Rede Big (supermercados), responsável por 41% da receita, Pernambucanas e Ibmecc, responsáveis por 26,5% e 10,1% da receita, respectivamente.

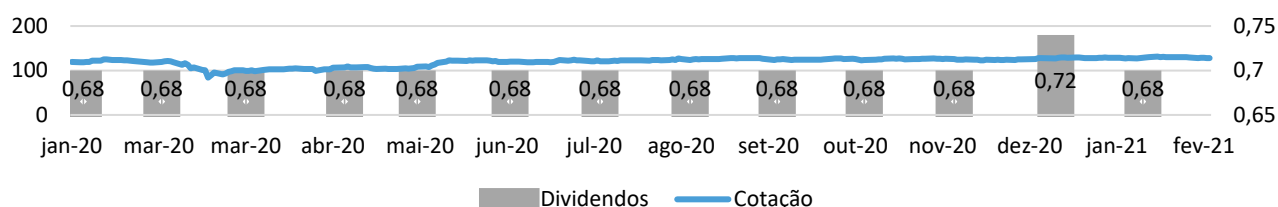
Na nossa visão, o que torna este fundo tão atrativo são os vencimentos dos contratos a partir de 2024 e os contratos atípicos, que representam 92,5% da receita. Apesar de o setor educacional representar 32% da receita do fundo, vemos o risco de inadimplência dos inquilinos ligados a esse setor como baixo, sustentado pela volta gradual das aulas presenciais, principalmente para os cursos que necessitam de aulas práticas, e pelo maior inquilino desse setor ter adiantado o aluguel. O fundo possui portfólio maduro, devendo sofrer pouca variação de preço e manter o pagamento de dividendos estável.

HGRU11

| | |
|-----------------------|------------------------------|
| Cota Mercado | R\$ 127,32 |
| Cota Patrimonial | R\$ 118,07 |
| Taxa Administração | 0,70% |
| Taxa de Performance | 20% sobre IPCA+ 5% |
| Patrimônio Líquido | R\$ 1.441,7 milhões |
| Participação no Ifix | 2,66% |
| Gestor | Credit Suisse Hedging-Griffo |
| Liquidez Média Diária | R\$ 7,2 milhões |

Dividend yield anualizado

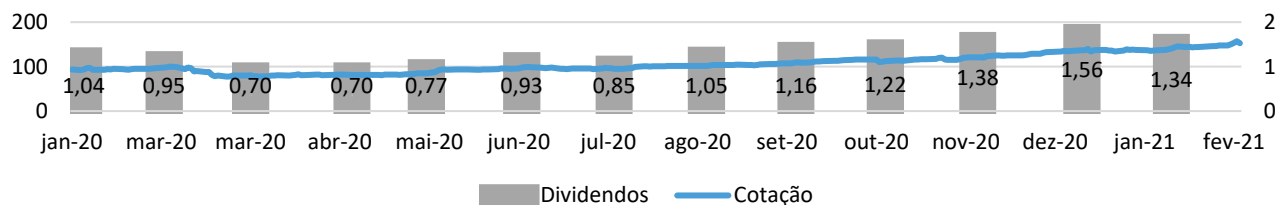
| | |
|----------|-------|
| Último | 6,41% |
| 3 meses | 6,53% |
| 6 meses | 6,47% |
| 12 meses | 6,44% |



Short: Iridium Recebíveis Imobiliários – IRDM11

Fundo gerido pela Iridium Gestão de Recursos com o objetivo de investir em cotas de fundos imobiliários e certificados de recebíveis. A gestão tem conseguido manter o pagamento de dividendos em patamares elevados nos últimos meses devido ao ganho de capital, principalmente, na negociação de cotas de fundos imobiliários.

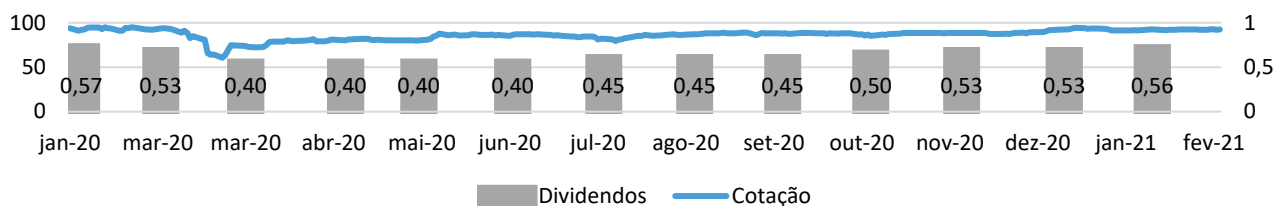
Não vemos fundamento para o patamar de preço que o ativo tem sido negociado, com múltiplo 53% acima de seu valor patrimonial, além disso também acreditamos que o valor de dividendo distribuído deve minguar nos próximos meses, dada a difícil replicabilidade dos resultados de ganho de capital no médio a longo prazo.



Short: BTG Pactual Fundo de Fundos – BCFF11

Fundo gerido pelo BTG Pactual com o objetivo de investir em cotas de fundos imobiliários com giro ativo na posição.

A recomendação de *short* no fundo se baseia principalmente no alto descolamento da cota de mercado frente ao seu valor patrimonial, com 9% de apreciação.



Glossário

ABL: Área bruta locável.

Benchmark: Índice de referência.

Cap rate: Taxa de capitalização.

Data ex: Data em que as cotas se tornam ex-dividendos.

Dividend yield: Rendimento anual de um FII, calculado pela divisão dos proventos pelo preço de mercado por cota.

Dividend yield (Forward): Rendimento anual de um FII para os próximos 12 meses.

Duration: Prazo médio ponderado de recebimento dos fluxos de caixa dos papéis.

Follow-on: Oferta pública subsequente ao IPO.

FFO (Funds from Operation): Geração de caixa de um fundo imobiliário.

Ifix: Índice dos fundos de investimento imobiliário.

IPO: Oferta pública inicial.

Liquidez: Capacidade e rapidez com que um ativo é convertido em dinheiro.

LTV (Loan-to-Value): Saldo devedor da operação/valor da garantia.

Spread: Diferença entre a taxa cobrada de uma operação e a taxa de referência (Ex.: NTN-B), com mesma duration.

Taxa de administração: Remuneração dos administradores.

Taxa de gestão: Remuneração dos gestores.

Ticker: Código de negociação do FII na Bolsa.

TIR: Taxa interna de retorno.

P/VPA: Desconto ou prêmio de negociação entre o valor de mercado e o patrimônio líquido.

WAULT (Weighted Average of Unexpired Lease Term): Média Ponderada do Prazo dos Contratos dos Aluguéis pela Receita Vigente de Aluguel Próprio.

Disclaimer

Este documento foi preparado pelo Research da Genial Investimentos e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos, não constituem uma oferta para comprar ou vender e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, à venda ou à detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa, feita pelos analistas que elaboraram este relatório, e não devem ser interpretadas por investidores como

recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas, primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL INVESTIMENTOS. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão, os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente, que leve em consideração as características e necessidades individuais.

A Genial Investimentos, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários tratados nesta análise.

O analista de investimento declara que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e ainda, foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à GENIAL INVESTIMENTOS.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e das operações financeiras realizadas pela GENIAL INVESTIMENTOS.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e das operações financeiras da GENIAL INVESTIMENTOS, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL INVESTIMENTOS.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório, atendendo às exigências da Instrução CVM nº 598/2018.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários tratados no presente relatório.