



# Carteira Renda com Imóveis

Carteira Recomendada Fundos Imobiliários

Outubro 2022

Marcelo Potenza, CNPI

Larissa Nappo, CNPI





Para o mês de outubro, nossa Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários é composta por: HSML11, HGRU11, VILG11, BRCO11, LVBI11, PVBI11, RBRP11, KNCR11, HGCR11, KNHY11 e KNIP11.

Publicada mensalmente, a Carteira Renda com Imóveis é composta por onze ativos, com alocação de 11,25% para cada fundo de ativos financeiros, 10% para os fundos de galpões logísticos e renda urbana e 5% para os fundos de lajes corporativas e shopping centers. 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.

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

## Carteira Renda com Imóveis – Outubro/2022

Depois de um ótimo mês de agosto, as expectativas para setembro não eram das melhores e realizações de lucro seriam encaradas de forma natural, mas os fundos imobiliários seguiram no campo positivo: alta de 0,49% para o Ifix – o índice de fundos de investimentos imobiliários – e uma performance ainda melhor para nossa carteira recomendada, que subiu 1,05%.

A dinâmica de rotação setorial, com venda de fundos imobiliários de ativos financeiros indexados ao IPCA e compra de fundos de tijolo, pelo menos na nossa carteira, se manteve, visto que a pior performance mensal veio do KNIP11 (ativos financeiros indexados ao IPCA), enquanto o melhor desempenho veio do HSML11 (shopping center).

Dado esse cenário, o assunto mais comentado nos bastidores de mercado continua sendo os meses de deflação.

De forma geral, os fundos possuem uma defasagem de um a dois meses do que é pago mensalmente em forma de proventos e o respectivo resultado mensal do IPCA. Sendo assim, os proventos anunciados em agosto refletiram, na média, o IPCA de junho e o IPCA de julho, ou seja, tínhamos um mês de inflação (junho) para amortecer as quedas causadas pela deflação de julho. Com isso, e levando em consideração que o mês de agosto também registrou deflação e o de setembro deverá seguir no mesmo caminho, ainda não atravessamos pelo momento mais delicado e de maior impacto nos fundos de ativos financeiros indexados ao IPCA.

O mercado financeiro costuma antecipar os movimentos e, na nossa opinião, grande parte da precificação da queda dos proventos já foi feita pelos investidores, mas o cenário de curto prazo para os FIIs de ativos financeiros indexados ao IPCA está longe de ser tranquilo.

Se as previsões da área macro do Itaú se confirmarem, o IPCA volta para o campo positivo em outubro, beneficiando somente as distribuições que serão anunciadas em novembro e dezembro. Resumindo, os fundos indexados ao IPCA devem voltar a ficar atrativos no fim do ano de 2022 e no começo do ano que vem.

Dado esse contexto, seguiremos com nossa estratégia de diversificação, que mantém a Carteira Renda com Imóveis preparada para atravessar qualquer cenário. Como sempre comentamos, posições estruturais em fundos que protegem o portfólio contra a inflação são muito bem-vindas, ainda mais em um País que historicamente apresenta altas taxas de inflação.

Mudando de assunto, você deve ter acompanhado que em meados de setembro publicamos a atualização do [Relatório Setorial de Shopping Centers](#), com os principais pontos do mercado, informações sobre as gestoras responsáveis pelo dia a dia dos fundos e nossa recomendação para cada fundo selecionado.

Nossa análise contemplou fundos imobiliários de shopping centers que compõem o Ifix. **Apresentamos cinco fundos com recomendação de compra e quatro com recomendações neutras**, que foram fundamentadas por análises relativas, contexto de mercado, qualidade de portfólio, histórico e experiência do time de gestão.

Olhando para nosso portfólio recomendado, os FIIs de ativos financeiros são representados por **KNIP11**, **KNHY11**, **KNCR11** e **HGCR11**, com peso de 11,25% cada um. Da parte dos galpões logísticos, temos **BRCO11**, **LVBI11** e **VILG11**, cada um com peso de 10%. As lajes corporativas, por sua vez, são representadas por **RBRP11** e **PVBI11**, com 5% de peso cada um, enquanto os shopping centers são representados pelo **HSML11**, com peso de 5%. Por fim, temos o **HGRU11** (renda urbana), com peso de 10%.

Nessa composição, o **dividend yield (retorno do dividendo) corrente\* da Carteira Recomendada é de 8,48%**, um prêmio de 270 pp sobre a NTN-B 2035 e abaixo da média ponderada do dividend yield do IFIX, que está em 10,89%. Na escolha dos FIIs da nossa carteira, priorizamos ativos de elevada liquidez, gestão experiente e com portfólios de qualidade.

**Mantemos nossa perspectiva otimista para o mercado imobiliário no médio e longo prazo.** Mesmo considerando o atual patamar da taxa de juros, esperamos que os fundos imobiliários continuem com uma boa relação risco retorno versus 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.

# Carteira Recomendada de FIIs - Composição Atual 1/2

## **HGRU11** **CSHG Renda Urbana**

DY: 7,6%  
P/VP: 1,09x

**Descrição:** fundo de renda urbana com ativos concentrados no estado de SP (64%) e no segmento de varejo alimentício (48%)

### **Tese de Investimento:**

Acreditamos que o HGRU11 é um veículo interessante para geração de renda previsível e recorrente, visto a quantidade de contratos atípicos (82%), a localização de seus ativos e o vencimento alongado de seus contratos (a partir de 2026).

**Sector:** Renda urbana

## **VILG11** **Vinci Logística**

DY: 7,8%  
P/VP: 0,97x

**Descrição:** fundo de galpões logísticos com participação em 16 imóveis, distribuídos em 7 estados - MG (32%), SP (19%), ES (18%), RJ (12%), RS (7%), PA (7%) e PE (5%).

### **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

**Sector:** Galpões logísticos

## **BRCO11** **Bresco Logística**

DY: 7,7%  
P/VP: 0,91x

**Descrição:** fundo com participação em 11 propriedades, distribuídas em três regiões brasileiras (SE, NE, S), sendo que 89% 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

**Sector:** Galpões logísticos

## **LVBI11** **VBI Logístico**

DY: 7,8%  
P/VP: 1,00x

**Descrição:** portfólio com participações em 10 galpões distintos, distribuídos entre Minas Gerais, São Paulo, Paraná e Bahia, com maior percentual (95%) 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.

**Sector:** Galpões logísticos

## **RBRP11** **RBR Properties**

DY: 9,0%  
P/VP: 0,72x

**Descrição:** detém 15 ativos imobiliários, sendo 9 edifícios comerciais, 1 instituição de ensino e 5 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.

**Sector:** Híbrido  
(lajes e galpões)

## **PVBI11** **VBI Prime Properties**

DY: 6,9%  
P/VP: 1,00x

**Descrição:** fundo de lajes corporativas com imóveis de muita qualidade técnica e bem localizados. Possui participações em 4 ativos físicos e uma posição em cotas do HAAA11.

### **Tese de Investimento:**

O PVBI11, em nossa opinião, possui o melhor portfólio de lajes corporativas do mercado de FIIs. Além da qualidade técnica e da boa localização, a carteira de locatários apresenta um baixo risco de crédito.

**Sector:** Lajes corporativas

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

### HSML11 HSI Malls

DY: 8,7%  
P/VP: 0,96x

**Descrição:** portfólio com participações majoritárias em 7 empreendimentos, que estão distribuídos em 5 estados brasileiros (SP, AC, AL, MG e BA)

**Tese de Investimento:** os ativos do HSML11 são bem posicionados em suas respectivas regiões, o que se traduz em resiliência de receitas e em um bom histórico de ocupação. Fundo possui um desconto relevante em relação ao seu valor patrimonial e seus indicadores começam a superar os valores registrados antes da pandemia.

**Sector:** Shopping centers

### HGCR11 CSHG Recebíveis Imobiliários

DY: 13,8%  
P/VP: 1,03x

**Estamos restritos no ativo**

**Sector:** Ativos financeiros

### KNCR11 Kinea Rendimentos Imobiliários

DY: 14,1%  
P/VP: 1,01x

**Estamos restritos no ativo**

**Sector:** Ativos financeiros

### KNIP11\* Kinea Índice de Preços IQ

DY: 4,6%  
P/VP: 0,96x

**Estamos restritos no ativo.**

**Sector:** Ativos financeiros

### KNHY11\* Kinea High Yield IQ

DY: 4,6%  
P/VP: 1,00x

**Descrição:** portfólio com 49 CRIs. 77,2% da carteira está indexada ao IPCA e 19,5% indexada ao CDI – o restante representa o caixa do fundo.

**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.

**Sector:** Ativos financeiros

\* Fundos destinados a investidores qualificados. Para outras opções de fundos imobiliários, acessar nossas recomendações no [Relatório Setorial de Ativos Financeiros](#)

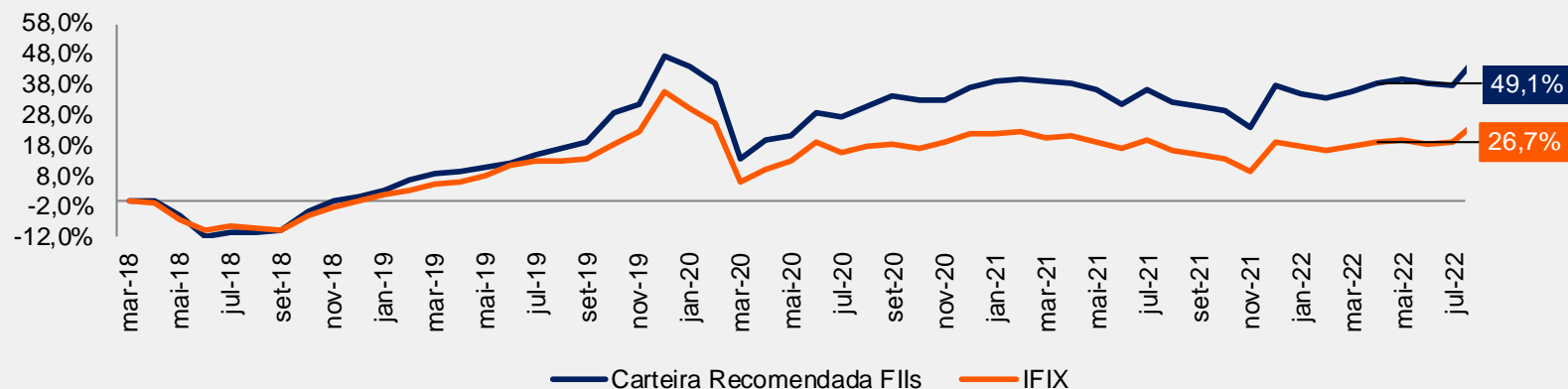
Fontes: Estimativas Itaú BBA e Fundos. O DY indicado é calculado como o dividendo pago pelo fundo dentro do mês corrente, multiplicado por 12, e dividido pelo preço da cota mais recente.

# Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

## Composição

Fundo	Código	Setor	Peso (%)	Liquidez Diária (R\$ milhões) 6 meses	Valor de Mercado (R\$ bi)	P/VP	Data de Inclusão
CSHG Renda Urbana	HGRU11	Misto	10,00%	3,9	2,4	1,09	06/02/2020
HSI Malls	HSML11	Shopping Center	5,00%	2,5	1,5	0,96	21/03/2022
Vinci Logística	VILG11	Logístico	10,00%	2,1	1,7	0,97	10/08/2020
Bresco Logística	BRCO11	Logístico	10,00%	2,8	1,6	0,91	15/08/2021
VBI Log	LVBI11	Logístico	10,00%	2,1	1,4	1,00	07/06/2021
VBI Prime Properties	PVBI11	Lajes corporativas	5,00%	3,3	1,0	1,00	21/03/2022
RBR Properties	RBRP11	Misto	5,00%	1,4	0,7	0,72	18/11/2020
Kinea Índice de Preços	KNIP11	Ativos Financeiros	11,25%	11,5	7,4	0,96	06/04/2020
CSHG Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Ativos Financeiros	11,25%	3,0	1,5	1,03	06/04/2020
Kinea High Yield	KNHY11	Ativos Financeiros	11,25%	2,5	1,8	1,00	15/08/2021
Kinea Rendimentos Imobiliários	KNCR11	Ativos Financeiros	11,25%	8,5	4,8	1,01	14/09/2021

## Retorno Total



Retorno	Carteira	IFIX	Diferencial
No Mês	1,05%	0,49%	0,57%
2022	8,47%	6,63%	1,84%
2021	0,10%	-2,28%	2,38%
6 meses	9,85%	7,58%	2,27%
12 meses	13,79%	10,13%	3,66%

Fontes: Estimativas Itaú BBA e Economatica. 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 – Div. Yield corrente 7,6% a.a.; P/VP: 1,09x.

■ **Tese de Investimento.** Atualmente, o HGRU11 é o maior fundo de renda urbana do mercado, com uma exposição híbrida em imóveis de Varejo e Educação. O fundo possui uma previsibilidade grande de resultados, visto a tipicidade de seus contratos e o prazo de vencimento deles. Além disso, desde o início de 2022, a gestão vem se mostrando bastante ativa e gerando valor para o fundo: foram vendidos 14 ativos, sendo 13 locados para a Casas Pernambucanas e um locado para o Mineirão (mercado), que somam um lucro de R\$ 2,27/cota a ser distribuído, e a cessão de um direito de compra, que soma mais R\$ 0,77/cota a ser distribuído para os cotistas do HGRU11. No portfólio atual, o fundo tem exposição em três segmentos: 48% varejo alimentício, 23% 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 (64%) e são objeto de contratos atípicos (82%) de longo prazo, com vencimentos a partir de 2026 (100%).

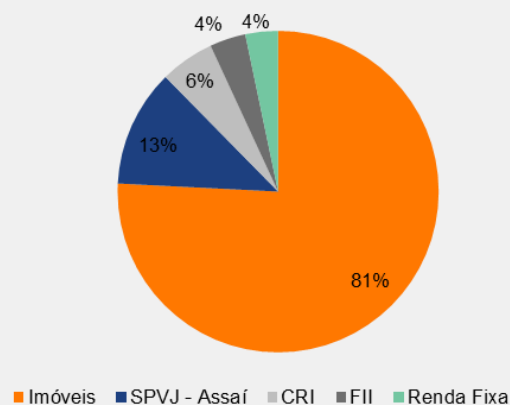
### ■ Catalisadores.

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

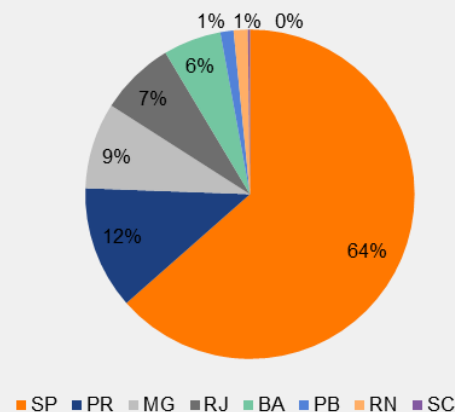
### ■ Riscos.

- 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.

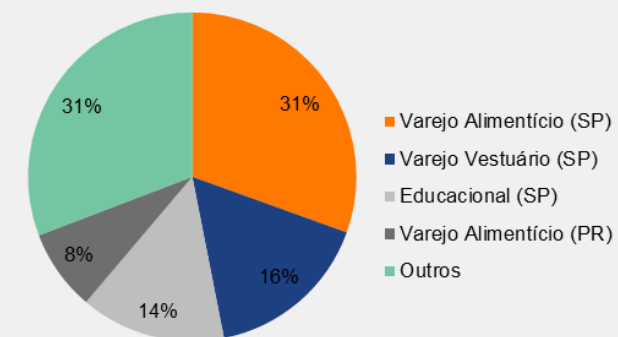
### Classe dos Ativos



### Ativos Imobiliários por Estado



### Locatários



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



- 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: agosto

- Atualmente, a alocação dos investimentos em Imóveis é de 83%. 13% do PL está no FII SPVJ, 6% em CRIs, 4% em renda fixa e 4% em FIIs. 82% dos contratos são atípicos e principalmente reajustados pelo IPCA (92% do total). Os contratos contam com vencimento a partir de 2026. Dentre a alocação dos imóveis do fundo, 64% dos imóveis do fundo estão localizados no estado de São Paulo, 12% no Paraná, 9% em Minas Gerais. 48% da receita é exposta ao setor supermercadista, 23% ao varejo de vestuário e 29% ao setor educacional;
- Em nov/20, após o encerramento da 4ª emissão de cotas (~R\$ 700 milhões) o fundo concluiu a aquisição de 66 imóveis comerciais de perfil varejista, 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);
- Sobre esses imóveis, como informado no relatório de abril de 2022, o time de gestão pretende vender R\$ 150 milhões e realizar aproximadamente R\$ 45 milhões de lucro. Desde o início da implementação dessa diretriz, o Fundo vendeu R\$ 133,6 milhões em ativos, perfazendo um lucro total estimado de R\$ 41,7 milhões. No total, foram vendidos 13 imóveis que eram locados para as Casas Pernambucanas e um ativo locado para o Mineirão (mercado), sendo dois em Santa Catarina, um em Minas Gerais, três no Paraná, um no Espírito Santo e outros sete em São Paulo. Em todas as vendas o fundo auferiu ganho de capital e, no total, o lucro a ser distribuído aos cotistas será de R\$ 2,27/cota.
- Em dez/21 o fundo firmou o Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Compromisso de Venda e Compra de Imóveis e Outras Avenças, por meio do qual pactuou novas condições financeiras e adequou o fluxo de pagamento do Preço, além de acrescentar a aquisição de um ativo imobiliário, totalizando o compromisso de adquirir 11 ativos imobiliários locados para varejistas de grande porte com atuação nacional (anteriormente operadas pelo grupo Makro). A compra será dividida em três fases (A, B e C), sendo que a Fase A (9 imóveis), que totaliza um montante de R\$ 180 milhões, já foi endereçada. Vale destacar que, desde 9 de dezembro de 2021, com a assinatura do Aditamento ao CVC, o Fundo já faz jus a receita de locação dos 11 imóveis, no valor mensal de R\$ 1.413.161 (~R\$ 0,04/cota);
- Sobre essa operação, em maio de 2022, o HGRU11 informou ao mercado que prometeu ceder os direitos de compra de um dos imóveis que estavam pendentes. O direito de compra é referente ao imóvel localizado na cidade de Serra, Espírito Santo, e será cedido por R\$ 14,2 milhões ao comprador interessado. Com isso, o fundo deixará de fazer jus à respectiva receita de locação (R\$ 0,01/cota) e está desobrigado a concluir a aquisição do imóvel. Além disso, como não houve nenhum desembolso por parte do HGRU11, com exceção dos custos de transação, e sem considerar as correções previstas nas parcelas, a operação gerará um lucro de aproximadamente R\$ 0,77/cota;
- Em ago/22, o fundo “apurou uma receita total de R\$ 17,3 milhões (R\$ 0,94 por cota), o que levou a um resultado de R\$ 14,6 milhões (R\$ 0,79 por cota). O resultado foi impactado extraordinariamente pelos efeitos: (i) do desconto retroativo concedido ao inquilino do imóvel Estácio Salvador, desconto este que, caso não tivesse sido concedido, levaria o resultado por cota do Fundo para R\$ 0,82; (ii) do lucro da venda de parte da posição de KNCR11 de R\$ 0,8 milhões, equivalente a R\$ 0,04 por cota; (iii) do lucro da parcela de preço da venda da Loja Pernambucanas de Francisco Beltrão – PR; e (iv) do lucro da parcela de preço da venda da Loja Pernambucanas de Caçador – SC, que em conjunto com a parcela de Francisco Beltrão – PR somam aproximadamente R\$ 0,1 milhões de lucro mês de agosto, equivalente a R\$ 0,01 por cota”;
- Ainda em julho, o fundo firmou um Contrato de Compra e Venda para adquirir o empreendimento imobiliário denominado “Dutra 107 – Taubaté” localizado na cidade de Taubaté, estado de São Paulo, destinado às atividades de varejo e serviços e locado atualmente para 12 (doze) locatários. O desembolso total para a aquisição será de R\$ 68,25 milhões: i) R\$ 23,75 mi em dinheiro; e ii) R\$ 44,50 mi por meio de um CRI;
- A carteira do HGRU11 continua sem vacância física e os esforços da gestão seguem no relacionamento com os locatários e na discussão de eventuais pleitos cotidianos na administração dos imóveis da carteira;
- O yield anualizado, considerando o preço atual da cota e o último rendimento distribuído, é de 7,6%, abaixo da mediana do Ifix (9,8%).

Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo, Economatica, Bloomberg

<b>Nome</b>	CSHG Renda Urbana FII
<b>Código</b>	HGRU11
<b>Último Preço R\$</b>	129
<b>Valor de Mercado (R\$ MM)</b>	2.381
<b>Valor Patrimonial (R\$ MM)</b>	2.188
<b>Data Inicial</b>	26/07/2018
<b>Tipo de fundo</b>	Misto
<b>Vol. Méd. Diário (R\$Mil)</b>	3.928
<b>Presença Pregão %</b>	100
<b>Renda Garantida</b>	Não
<b>Gestor</b>	Credit Suisse Hedging-Griffo

Performance <sup>4</sup>	HGRU11	Vs. IFIX
<b>No mês</b>	1,8	1,3
<b>No ano</b>	16,7	10,1
<b>Em 12M</b>	24,5	14,4
	<b>Dividend Yield %</b>	<b>% CDI Liq<sup>3</sup></b>
<b>No mês<sup>1</sup></b>	0,64	77
<b>No ano<sup>1</sup></b>	6,45	93
<b>Em 12M<sup>1</sup></b>	8,62	102
<b>Em 12M<sup>2</sup></b>	7,50	89
<b>TIR 12M (a.a.)</b>		23,52
<b>TIR Desde o Lançamento (a.a.)</b>		17,99

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/21	29/out/21	0,72	0,64%
nov/21	30/nov/21	0,72	0,67%
dez/21	30/dez/21	0,76	0,64%
jan/22	31/jan/22	0,76	0,66%
fev/22	25/fev/22	0,76	0,67%
mar/22	31/mar/22	0,82	0,73%
abr/22	29/abr/22	0,82	0,71%
mai/22	31/mai/22	0,82	0,69%
jun/22	30/jun/22	1,20	1,01%
jul/22	29/jul/22	0,82	0,69%
ago/22	31/ago/22	0,82	0,64%
set/22	30/set/22	0,82	0,63%

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



## 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%







## 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 Joaqina 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%



## SPVJ11

Estados	AL, PA, BA, SP, RJ, PR, TO, CE
ABL (m²)	127.598
Vacância Física	0%



## Casas Pernambucanas

Estados	SP, MG, PR, SC
ABL (m²)	84.938
Nº de lojas	58
Vacância Física	0%



## Atacadão e Mineirão

Estados	SP, MG, PR, SC
ABL (m²)	77.127
Nº de lojas	9
Vacância Física	0%





## VILG11 – Preço Teto : R\$ 118,80/cota; Div. Yield corrente 7,8% a.a.; P/VP: 0,97x.

■ **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 mais de 150 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 62% 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.

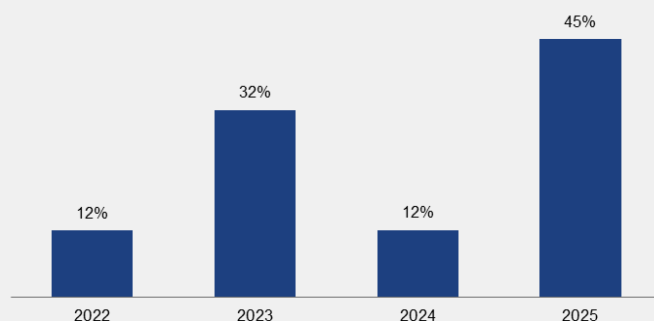
### ■ Catalisadores.

- Compra e venda de ativos a cap rates atrativos;
- Investimentos em expansões em ativos já existentes;
- Desinvestimentos de ativos maduros com ganho de capital;

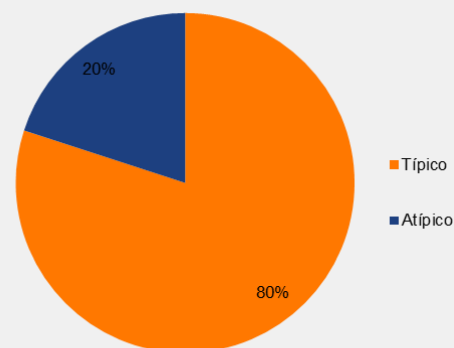
### ■ Riscos.

- 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.

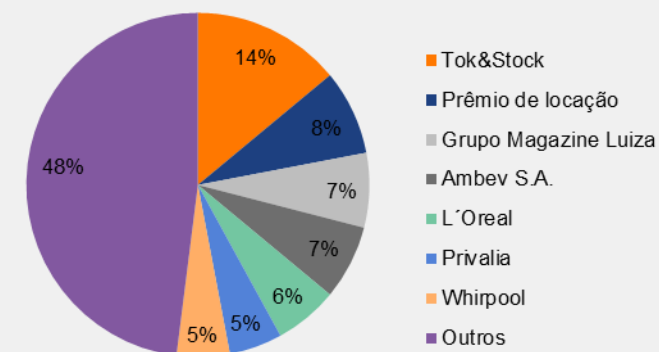
### Vencimento dos Contratos



### Tipologia dos Contratos



### Locatários (% Receita)



Fonte: Vinci Partners e Itaú BBA.



- 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: agosto

- Atualmente, o fundo detém participação em 16 imóveis, que totalizam mais de 600 mil m<sup>2</sup> de ABL e estão distribuídos em 7 estados do país: MG (32%), SP (19%), ES (18%), RJ (12%), RS (7%), PA (7%) e PE (5%);
- Dentre os inquilinos, os principais são: Tok&Stok (14%), Prêmio de Locação (8%), Magazine Luíza (7%) e Ambev (7%);
- Hoje em dia, 20% dos contratos estão na modalidade atípica. Já em relação aos vencimentos, 12% dos contratos vencem em 2022, 32% vencem em 2023, 12% vencem em 2024 e 45% vencem a partir de 2025. 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 60 locatários distintos, sendo que 38% da receita vem do setor de e-commerce, 24% de transportes e logística e 9% 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 m<sup>2</sup> de ABL, estará localizado na região de São Roque, a cerca de 60km da cidade de São Paulo, e às margens da Rodovia Castello Branco. As obras estão avançando dentro do cronograma estimado e o piso industrial de alta capacidade começou a ser executado nas regiões onde a cobertura metálica já está finalizada. A previsão para a entrega da obra é entre outubro e novembro de 2022. Durante a fase de obras, o Fundo faz jus a um prêmio de locação mensal com base em um cap rate de 8,5%. Após a conclusão das obras, o vendedor do imóvel manterá o pagamento do prêmio de locação mensal para o Fundo durante um período de 24 meses com base no mesmo cap rate de 8,5%. O prêmio de locação é anualmente corrigido pelo IPCA;
- Ainda sobre o Castelo 57, em janeiro de 2022 o Fundo assinou um aditivo à Promessa de Compra e Venda do ativo Castelo 57 Business Park (“PCV”), com o objetivo de repactuar a forma de pagamento. O saldo do preço, que em janeiro era de R\$ 57,7 milhões e seria pago ainda em 2022, foi objeto de uma operação de securitização e será pago em 10 anos, corrigido a uma taxa anual de IPCA + 6,80%. O prêmio de locação ao qual o Fundo faz jus, e que foi detalhado no Fato Relevante de dezembro de 2020, permanece da mesma forma e a estimativa de receita não se altera;
- No relatório gerencial de julho, a gestão atualizou seus cotistas sobre a demanda de locação no Caxias Park: “nos últimos meses, temos recebido diversas consultas a respeito da disponibilidade futura do ativo, que somadas chegam a mais de 160.000 m<sup>2</sup> de ABL”. A desocupação em questão foi informada em outubro de 2021 e, atualmente, o locatário do Caxias Park cumpre aviso prévio de 12 meses. Além disso, a rescisão antecipada acarreta pagamento de multa de 6 meses proporcionais, devida no momento da desocupação;
- Outra desocupação anunciada foi no ativo Fernão Dias Business Park, localizado em Extrema (MG) e que representa 2% da receita bruta do fundo. O contrato também possui dispositivo de aviso prévio e o inquilino deve deixar o galpão em janeiro de 2023.
- Ainda em jul/22, o VILG11 assinou aditivo contratual com a Solistica (Grupo FEMSA), locatário que ocupa 100% do ativo de Cachoeirinha-RS. O aditivo foi elaborado para reger um allowance concedido pelo Fundo, os recursos serão destinados para melhorias e adequações do locatário no empreendimento. Em contrapartida, o aditivo prorroga por mais 12 meses o prazo de contrato, fortalecendo, ainda mais, a parceria de longo prazo entre as partes;
- Vacância física praticamente zerada, inadimplência controlada e a receita média de aluguel segue levemente acima da média de mercado;
- A gestão do VILG11 estima que os rendimentos do fundo estarão na faixa entre R\$ 0,70 e R\$ 0,73 até dezembro de 2022;
- Considerando o último provento de R\$ 0,72/cota e os preços atuais, o yield anualizado seria de 7,8%, abaixo da mediana dos fundos imobiliários de galpões logísticos (8,5%).

<b>Nome</b>	Vinci Log
<b>Código</b>	VILG11
<b>Último Preço R\$</b>	110
<b>Valor de Mercado (R\$ MM)</b>	1.656
<b>Valor Patrimonial (R\$ MM)</b>	1.708
<b>Data Inicial</b>	19/03/2019
<b>Tipo de imóvel</b>	Galpões Logísticos
<b>Vol. Méd. Diário (R\$Mil)</b>	2.218
<b>Presença Pregão %</b>	100
<b>Renda Garantida</b>	Não
<b>Gestor</b>	Vinci

Performance <sup>4</sup>	VILG11	Vs. IFIX
<b>No mês</b>	3,2	2,7
<b>No ano</b>	11,5	4,8
<b>Em 12M</b>	13,6	3,5
Dividend Yield %		% CDI Liq <sup>3</sup>
<b>No mês<sup>1</sup></b>	0,67	81
<b>No ano<sup>1</sup></b>	6,06	88
<b>Em 12M<sup>1</sup></b>	7,83	92
<b>Em 12M<sup>2</sup></b>	7,50	89
<b>TIR 12M (a.a.)</b>		12,32
<b>TIR Desde o Lançamento (a.a.)</b>		15,12

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/21	29/out/21	0,64	0,63%
nov/21	30/nov/21	0,64	0,72%
dez/21	30/dez/21	0,70	0,66%
jan/22	31/jan/22	0,70	0,68%
fev/22	25/fev/22	0,70	0,68%
mar/22	31/mar/22	0,70	0,70%
abr/22	29/abr/22	0,70	0,69%
mai/22	31/mai/22	0,70	0,71%
jun/22	30/jun/22	0,71	0,74%
jul/22	29/jul/22	0,72	0,76%
ago/22	31/ago/22	0,72	0,67%
set/22	30/set/22	0,72	0,65%

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





## 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%





## 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	2%



## Alianza Park

Estado	PA
Localização	Belém do Pará
ABL (m²)	48.860
Vacância Física	0%



### CRI Alianza Park

Saldo devedor	R\$ 147,3 mi
Custo da dívida	IPCA + 6,5% a.a.
Vencimento	nov/36

### CRI Fernão Dias e Privalia

Saldo devedor	R\$ 62,7 mi
Custo da dívida	IPCA + 7,5% a.a.
Vencimento	jan/31

### CRI Castelo 57

Saldo devedor	R\$ 59,3 mi
Custo da dívida	IPCA + 6,8% a.a.
Vencimento	jan/31

### CRI 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 da entrega
Estimativa de entrega	4T22
Saldo devedor	59,3 mi
Custo da dívida	IPCA + 6,8% a.a.
Vencimento	jan/31



## BRCO11 – Preço Teto: R\$ 114,90/cota; Div. Yield corrente 7,7% a.a.; P/VP: 0,91x.

■ **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\$ 1,8 bilhão e cerca de 14,8 milhões de cotas, que estão distribuídas entre cerca de 90 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 (59% 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 (28%), ou pelas características técnicas de seus empreendimentos.

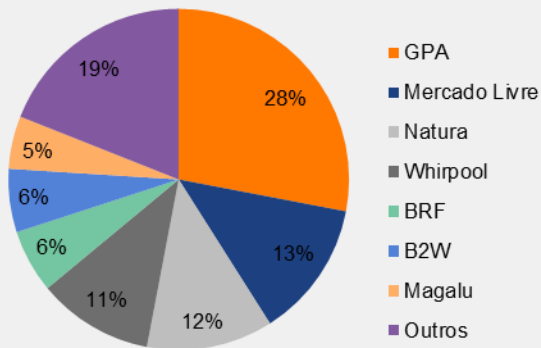
### ■ Catalisadores.

- Término de carências/descontos e potencial de expansão dos ativos, 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.

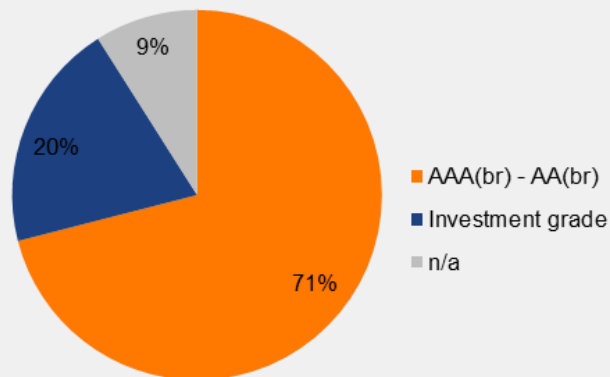
### ■ Riscos.

- 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.

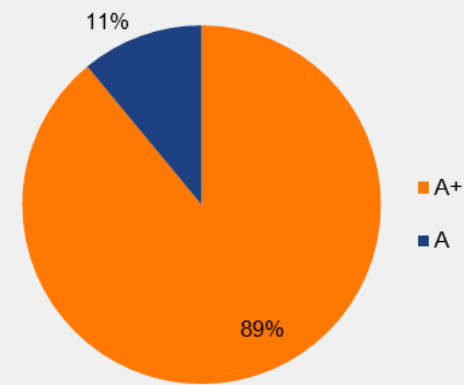
### Composição da receita imobiliária



### Risco de crédito dos locatários



### Classificação das propriedades (#)







- 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: agosto

- Portfólio de muita qualidade técnica e boa localização, um dos melhores do setor de galpões logísticos do mercado. Atualmente, 39% da receita do fundo está localizada na cidade de São Paulo e 73% das propriedades são consideradas last mile, aquelas que são responsáveis pela última etapa da entrega;
- O fundo possui 28% de seus contratos na modalidade atípica, que trazem previsibilidade para a receita mensal. O restante 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 5% deles vencem em 2022 e a maior parcela (76%) só vence a partir de 2025. Atualmente, 95% dos contratos estão indexados ao IPCA, com o restante indexado ao IGP-M;
- Hoje em dia, o portfólio do BRCO11 possui uma obra em andamento, a 3ª fase das benfeitorias do ativo Whirlpool São Paulo. Após a conclusão da 1ª e 2ª fase de obras de benfeitorias, a Athié | Wohnrath deu início à 3ª fase de melhorias do imóvel, que deve ser entregue em outubro de 2022. O escopo da nova fase contempla obras na cozinha industrial, área de café, estacionamento coberto, além de uma futura reestruturação do showroom que se encontra em fase de aprovação pela locatária – a obra terá um investimento total de R\$ 17 milhões e está 60% concluída;
- A outra obra que estava sendo executada (Bresco Bahia) foi finalizada. As obras de ampliação demandaram um investimento de aproximadamente R\$ 7,2 milhões, valor suportado integralmente com os recursos disponíveis no fundo. Com a realização da Sian Engenharia e a Britcor, construtora e gerenciadora respectivamente, foi executada a ampliação do refeitório, que passou por reformas na cozinha industrial, mezanino, banheiros e vestiários, além de uma revisão de seu acesso e aumento da ETE. O valor do aluguel da expansão representa, aproximadamente, R\$ 0,01 por cota do Fundo ao mês;
- Em fev/22, o fundo comunicou ao mercado que o GPA, principal locatário do BRCO11, informou verbalmente sobre a intenção de promover a desocupação do Imóvel, antes do término do prazo contratual, embora não tenha informado a data prevista para a desocupação – o imóvel em questão é o GPA CD-06 São Paulo, localizado no raio de 15 km da capital paulista. Caso o Locatário formalize a decisão de rescisão do contrato, o fundo adotará todas as medidas para garantir o cumprimento do aviso prévio mínimo de 12 (doze) meses para a desocupação do Imóvel, assim como o recebimento de indenização equivalente a 6 (seis) vezes o valor do aluguel então vigente, proporcional ao prazo remanescente da locação, conforme expressamente previsto no Contrato de Locação;
- Em mai/22, o fundo anunciou a renovação de contrato com a Reckitt, locatária do Bresco Itupeva. O valor do aluguel do referido contrato representa um desconto de 3,0% em relação ao valor anterior, mas não deve impactar a distribuição por cota do BRCO11;
- Em jun/22, o fundo anunciou sobre a rescisão contratual da B2W, ocupante do Bresco Resende e representante de 3,5% da receita mensal recorrente. O Contrato possui aviso prévio mínimo de 6 (seis) meses para a desocupação do Imóvel, assim como o recebimento de indenização equivalente a 6 (seis) vezes o valor do aluguel vigente. Além disso, houve uma troca de locatários no Bresco Itupeva, com a saída da Cooper carga e a chegada da WestRock;
- Considerando o último provento de R\$ 0,70/cota e os preços atuais, o yield anualizado seria de 7,7%, abaixo da mediana dos fundos imobiliários de galpões logísticos (8,5%).

Nome	Bresco Logística FII
Código	BRCO11
Último Preço R\$	109
Valor de Mercado (R\$ MM)	1.603
Valor Patrimonial (R\$ MM)	1.759
Data Inicial	05/12/2019
Tipo de imóvel	Galpões Logísticos
Vol. Méd. Diário (R\$Mil)	3.153
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Bresco

Performance <sup>4</sup>	BRCO11	Vs. IFIX
No mês	0,2	-0,3
No ano	11,4	4,8
Em 12M	19,1	9,0
Dividend Yield %		% CDI Líq <sup>3</sup>
No mês <sup>1</sup>	0,64	77
No ano <sup>1</sup>	5,77	84
Em 12M <sup>1</sup>	7,78	92
Em 12M <sup>2</sup>	7,10	84
TIR 12M (a.a.)		18,18
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		10,15

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/21	29/out/21	0,57	0,60%
nov/21	30/nov/21	0,60	0,70%
dez/21	30/dez/21	0,63	0,61%
jan/22	31/jan/22	0,63	0,64%
fev/22	25/fev/22	0,63	0,63%
mar/22	31/mar/22	0,63	0,63%
abr/22	29/abr/22	0,63	0,62%
mai/22	31/mai/22	0,65	0,65%
jun/22	30/jun/22	0,77	0,78%
jul/22	29/jul/22	0,65	0,65%
ago/22	31/ago/22	0,70	0,64%
set/22	30/set/22	0,70	0,64%

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



## 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





## Bresco Bahia

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







## LVBI11 – Preço Teto : R\$ 117,50/cota; Div. Yield corrente 7,8% a.a.; P/VP: 1,00x.

■ **Tese de Investimento.** Com três emissões de cotas em seu histórico, o LVBI11 possui mais de 58 mil cotistas e um PL de R\$ 1,4 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 (95%) 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.

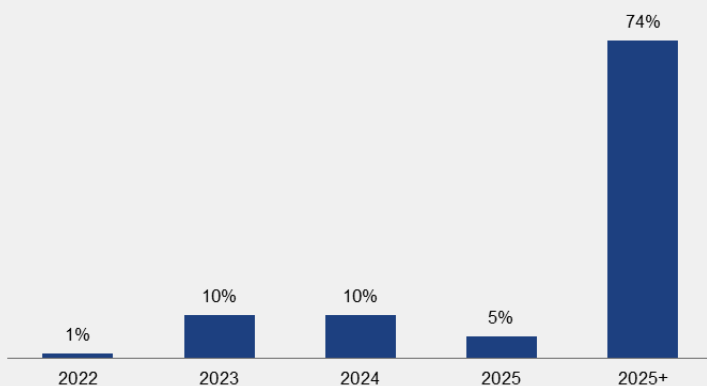
### ■ Catalisadores.

- Compra e venda de ativos a cap rates atrativos;
- Investimentos em expansões em ativos já existentes;
- Desinvestimentos de ativos maduros com ganho de capital;

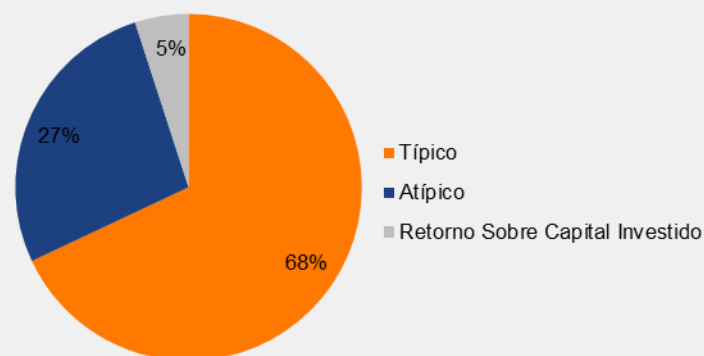
### ■ Riscos.

- 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.

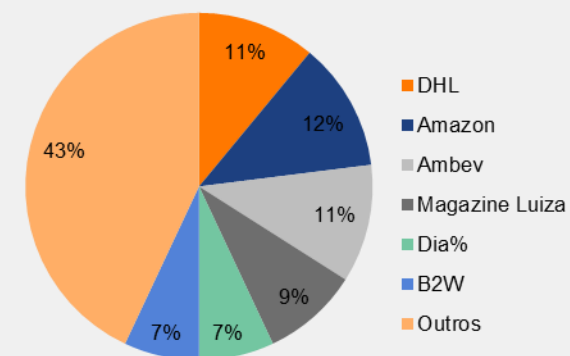
### Vencimento dos Contratos



### Tipologia dos Contratos



### Alocação por locatário (% Receita)



Fonte: VBI Real Estate e Itaú BBA.



- 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: agosto

- 96% dos ativos do LVB11 estão alocados em imóveis e 27% dos contratos são atípicos. Em relação aos vencimentos, 1% dos contratos vencem em 2022 e 10% vencem em 2023. Atualmente, a vacância física do portfólio é de 1,4% e 49% dos contratos são reajustados pelo IGP-M;
- A receita imobiliária está mais exposta ao setor de logística (30%), seguido pelo e-commerce (26%) e pelo varejo (17%). Além da diversificação de locatários, os maiores representantes apresentam baixo risco de crédito: Ambev (11%), DHL (11%) e Amazon (12%) – nenhum outro locatário representa mais do que 10% da receita imobiliária do LVB11;
- Em set/21, o LVB11 celebrou um Aditivo ao Contrato de Locação de Imóvel Para Fins Não Residenciais com a Amazon, locatária do imóvel Betim (MG). As obras de expansão do ativo forma concluídas em abril de 2022 e ocorreram conforme o cronograma originalmente previsto, tanto com relação a custos como com relação ao prazo de execução. Dessa forma, desde o mês de maio de 2022 o fundo faz jus a receita imobiliária da nova área do ativo – 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 ~17% ao ano (R\$ 0,04 por cota ao mês);
- Das outras obras, “durante o mês de agosto, ocorreu a emissão do Habite-se (Certificado de Conclusão) do Ativo Cajamar. Dessa forma, o Ativo possui todas as licenças necessárias para sua ocupação. Para que possamos seguir com a lavratura da escritura de compra e venda, que é o documento definitivo de aquisição do Ativo, resta pendente somente a documentação relacionada a individualização da propriedade (matrícula do imóvel). A expectativa atual é que a individualização da matrícula e a consequente lavratura da escritura de compra e venda ocorra até o final do 4T22.”;
- Em abr/22, ocorreu a liberação de R\$ 30 milhões adicionais ao instrumento de alavancagem que o fundo possui referente aos Ativos Betim e Jandira, sem alteração das condições atuais do instrumento. Esse aditivo tem como objetivo a obtenção de recursos para o custeio da expansão do Ativo Betim. Vale lembrar que este instrumento de alavancagem não possui multa de pré-pagamento e o eventual pagamento antecipado não acarretaria em despesas financeiras adicionais;
- De acordo com o último relatório gerencial, “durante o mês de agosto, não ocorreram movimentações na carteira de locatários, desta forma o Fundo possui 3 módulos para locação, 1 módulo no Ativo Itapevi (2.238 m²) e 2 módulos no G02 do Ativo Aratu (6.083 m²), resultando em 1,4% de vacância física. Vale salientar que os módulos vagos do Ativo Aratu não geram impacto financeiro, pois foi negociado junto ao vendedor um dividendo preferencial mínimo até maio/23. Assim, a taxa de vacância financeira do Fundo é de 0,5%. Ainda durante o mês de agosto, foram realizados os reajustes previstos para o mês e o Fundo recebeu a totalidade de sua carteira de recebíveis imobiliários de competência do mês de julho (caixa agosto) e não possuía qualquer inadimplência.”;
- Em set/22, foi divulgado Fato Relevante referente ao Ativo Aratu. Conforme previsto no Contrato de Compra e Venda e de Subscrição de Ações e Outras Avenças (“CCV”), o Fundo se comprometeu a realizar um pagamento aos vendedores, à título de complemento de preço de aquisição (“EarnOut”), com a verificação de determinadas condições de locação do ativo. O montante total acordado é de R\$ 7.482.690,12, sendo que o Fundo pagou o montante de R\$ 4.482.690,12 no mês de setembro e o valor remanescente será pago em dezembro de 2022;
- Considerando o último provento de R\$ 0,75/cota e os preços atuais, o yield anualizado seria de 7,8%, abaixo da mediana dos fundos imobiliários de galpões logísticos (8,5%).

Nome	VBI Log
Código	LVB11
Último Preço R\$	116
Valor de Mercado (R\$ MM)	1.366
Valor Patrimonial (R\$ MM)	1.360
Data Inicial	19/11/2018
Tipo de imóvel	Galpões Logísticos
Vol. Méd. Diário (R\$Mil)	2.121
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	VBI

Performance <sup>4</sup>	LVB11	Vs. IFIX
No mês	2,9	2,4
No ano	20,1	13,4
Em 12M	24,6	14,5
	Dividend Yield %	% CDI Liq <sup>3</sup>
No mês <sup>1</sup>	0,66	80
No ano <sup>1</sup>	6,41	93
Em 12M <sup>1</sup>	8,46	100
Em 12M <sup>2</sup>	7,40	87
TIR 12M (a.a.)		23,19
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		13,98

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/21	29/out/21	0,67	0,68%
nov/21	30/nov/21	0,70	0,81%
dez/21	30/dez/21	0,71	0,69%
jan/22	31/jan/22	0,71	0,72%
fev/22	25/fev/22	0,71	0,72%
mar/22	31/mar/22	0,72	0,72%
abr/22	29/abr/22	0,74	0,74%
mai/22	31/mai/22	0,74	0,72%
jun/22	30/jun/22	0,74	0,75%
jul/22	29/jul/22	0,74	0,74%
ago/22	31/ago/22	0,75	0,66%
set/22	30/set/22	0,75	0,65%

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

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



## Araucária

Estado PR  
Localização Araucária  
ABL (m²) 48.210  
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 6%



## 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) 53.563  
Vacância Física 0%



## Jandira

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



## Aratu

Estado BA  
Localização Salvador  
ABL (m²) 70.686  
Vacância Física 6%



## Cajamar

Estado SP  
Localização Cajamar  
ABL (m²) 35.690  
**Imóvel em construção**







## CRI Jandira e Betim

Saldo devedor	R\$ 150,7 mi
Custo da dívida	CDI + 2,25% a.a.
Vencimento	dez/26

## CRI Aratu

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

## Cajamar

Montante investido	R\$ 123,2 mi
Vacância física	100%
Vacância financeira	0%
Renda mínima garantida	Sim
Cap rate (1ª parcela)	7,30%
Cap rate (2ª parcela)	7,50%
Prazo RMG	12 meses após entrega (se vazio)
Estimativa de entrega	Habite-se emitido



## RBRP11 – Preço Teto: R\$ 85,60/cota; Div. Yield corrente 9,0% a.a.; P/VP: 0,72x.

■ **Tese de Investimento.** O RBR Properties é uma opção de fundo híbrido com exposição a lajes corporativas e galpões logísticos, além de possuir investimentos em cotas de outros fundos imobiliários de diversos segmentos. Atualmente, o portfólio detém 10 ativos imobiliários localizados em São Paulo (93% da receita) e Rio de Janeiro (7% da receita). Em jul/21, o fundo concretizou a aquisição de 100% do River One, localizado no Butantã (SP). A aquisição conta com uma renda mínima garantida (cap rate de 7,0% a.a.) que vence em outubro de 2022. O grande desafio da gestão era locar o espaço vago antes do término da RMG, o que não aconteceu. Mesmo que uma alocação aconteça no curto prazo, ela deve vir acompanhada de descontos e períodos de carência, ou seja, nosso cenário base é que os proventos devem ser negativamente impactados com o fim da RMG. O fundo possui seus riscos de curto prazo, mas além do potencial de valorização no longo prazo, seguimos confiantes com o trabalho da gestão.

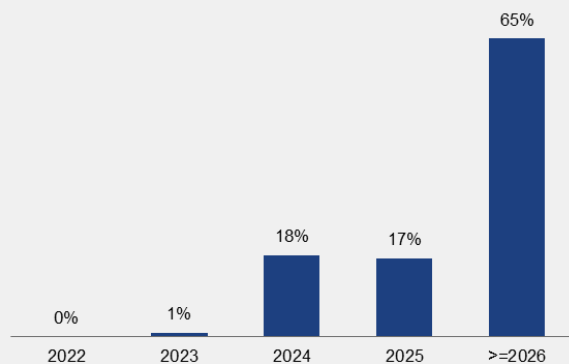
### ■ Catalisadores.

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

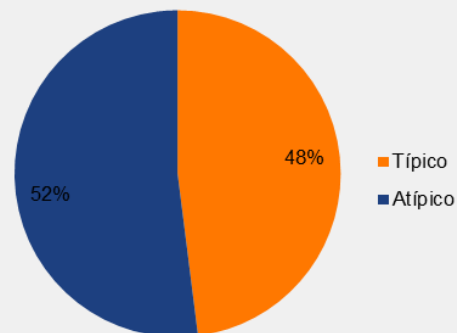
### ■ Riscos.

- Upside limitado nos aluguéis com contratos de locação atípico;
- Demora na locação dos espaços vagos (principalmente no Ed. River One);
- Atrasos nos pagamentos de aluguéis, concessões de prazo de pagamento de locações, aumentos no índice de inadimplência.

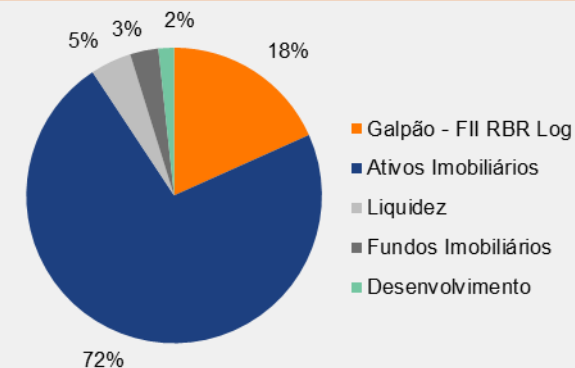
### Vencimento dos Contratos



### Tipologia dos Contratos



### Composição da Carteira



Fonte: RBR Asset e Itaú BBA.



- 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 agosto

- Em ago/22, cerca de 90% dos investimentos do RBRP11 estavam em sua Estratégia Core, que engloba os prédios comerciais e o investimento realizado no RBRL11, fundo da RBR que investe em galpões logísticos. Além disso, a Estratégia Tática (cotas de outros FIIs) contava com aproximadamente 3,0% dos investimentos, a Estratégia Liquidez com ~4,5% e o Desenvolvimento com 1,7% da carteira de investimentos do fundo;
- 93% da receita está localizada em SP e 7% no RJ, com 52% dos contratos na modalidade atípica. Sobre vencimentos, nenhum contrato vence até o final de 2022 e a maior parte (65%) vence a partir de 2026;
- Os principais imóveis em relação a ABL são: Ed. River One (Marginal), Ed. Celebration (Vila Olímpia) e SLB Somos (Santo Amaro);
- Em dez/20, o fundo adquiriu o Ed. River One, primeiro ativo AAA do portfólio e 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 a partir da data do pagamento (até ~out/22). Em nov/21, o fundo anunciou a locação de um andar (19º) no edifício. O valor nominal de locação foi acima do valor por m² estabelecido na renda mínima garantida. O locatário é uma empresa do setor de tecnologia, segmento que se destacou nas visitas ao empreendimento;
- 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 ~10% a.a.. De acordo com a gestão: “o desenvolvimento do projeto de um ‘corporate boutique’ foi aprovado em Prefeitura e aguardamos pequenos ajustes para dar início às obras”;
- 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;
- Em jul/22, o fundo fechou a locação de mais um conjunto no Ed. Mario Garnero, que levou a vacância do ativo para 26,7%. De acordo com o relatório gerencial de agosto: “o Ed. Mario Garnero vem tendo boa procura e o estoque disponível está secando. No mês de agosto, as negociações de conjuntos avançaram e acreditamos no fechamento de mais locações nos próximos meses.”;
- Sobre seus ativos, o retrofit no Ed. Delta Plaza teve início em dezembro/2021 e visa valorizar o ativo e torná-lo mais bonito e moderno. A obra foi entregue e ajudará a aumentar a demanda por locação do ativo. No final do mês de julho, o fundo sofreu a devolução do 17º andar, que impactou o RBRP11 apenas no mês de agosto. A empresa cumpriu o aviso prévio e efetuará o pagamento de multas. O andar devolvido está em ótimo estado e com toda a infraestrutura pronta (piso, forro, iluminação, layout etc.). A demanda por ativos com essas características tem sido boa e a gestão acredita na locação dessa unidade ainda no ano de 2022;
- Por fim, no River One “o mês de agosto foi marcado por visitas em busca de locação de grande porte. Acreditamos que isso é uma boa sinalização e pode ser o início do efeito “transbordo” que explicamos nos últimos relatórios. Também tivemos visitas para as áreas de restaurante, varejo e teatro.”. O ativo continua sendo o ponto mais delicado do fundo, pois com o final da renda mínima garantida, a vacância física atual irá impactar negativamente a distribuição de proventos, que deve cair para a faixa entre R\$ 0,24/cota e R\$ 0,28/cota;
- Considerando o último provento e os preços atuais, o dividend yield anualizado ficaria em 9,0%, acima da mediana dos fundos imobiliários de escritórios (7,2%).

Nome	RBR Properties
Código	RBRP11
Último Preço R\$	60
Valor de Mercado (R\$ MM)	734
Valor Patrimonial (R\$ MM)	1.024
Data Inicial	26/03/2015
Tipo de imóvel	Lajes Corporativas e Galpões
Vol. Méd. Diário (R\$Mil)	1.520
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	RBR Asset Management

Performance <sup>1</sup>	RBRP11	Vs. IFIX
No mês	-1,2	-1,7
No ano	-17,8	-24,4
Em 12M	-11,7	-21,8
Dividend Yield %		% CDI Liq <sup>3</sup>
No mês <sup>1</sup>	0,73	88
No ano <sup>1</sup>	5,22	76
Em 12M <sup>1</sup>	7,35	87
Em 12M <sup>2</sup>	9,10	107
TIR 12M (a.a.)		-12,01
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		1,87

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/21	07/out/21	0,45	0,61%
nov/21	08/nov/21	0,46	0,67%
dez/21	07/dez/21	0,46	0,65%
jan/22	07/jan/22	0,46	0,65%
fev/22	07/fev/22	0,46	0,65%
mar/22	08/mar/22	0,42	0,64%
abr/22	07/abr/22	0,50	0,77%
mai/22	06/mai/22	0,45	0,72%
jun/22	07/jun/22	0,45	0,71%
jul/22	07/jul/22	0,45	0,78%
ago/22	05/ago/22	0,45	0,82%
set/22	08/set/22	0,45	0,74%

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



## Ed. Mykonos

Estado	SP
Localização	Vila Olímpia
ABL (m²)	572
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	0%



## Ed. Delta Plaza

Estado	SP
Localização	Paulista
ABL (m²)	4.059
Vacância Física	21,2%



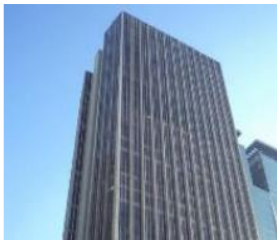
## SLB Somos

Estado	SP
Localização	João Dias
ABL (m²)	5.405
Vacância Física	0%



## Ed. Castello Branco

Estado	RJ
Localização	Porto
ABL (m²)	1.065
Vacância Física	100%



## Ed. Venezuela

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



## CE Mario Garnero

Estado	SP
Localização	São Paulo
ABL (m²)	2.722
Vacância Física	26,7%



## Pravda Alphaville

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



## River One

Estado	SP
Localização	Marginal
ABL (m²)	23.625
Vacância Física	93,8%







## Desenvolvimento

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



## Desenvolvimento

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

## Galpão WT RBR Log

Estado	SP
Localização	Cajamar
ABL (m²)	122.356
Vacância Física	0%



## Galpão Extrema II

Estado	MG
Localização	Extrema
ABL (m²)	77.106
Vacância Física	0%



## Galpão Extrema I

Estado	MG
Localização	Extrema
ABL (m²)	75.200
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)	43.123
Vacância Física	0%





## PVBI11 – Preço Teto: R\$ 102,8/cota; Div. Yield corrente 6,9% a.a.; P/VP: 1,00x.

■ **Tese de Investimento.** O PVBI11 é tocado pela equipe de gestão da VBI Real Estate e administrado pelo BTG Pactual. O fundo possui um patrimônio líquido de R\$ 994 milhões, que está distribuído em aproximadamente 10 milhões de cotas, que, por sua vez, estão nas mãos de mais de 76 mil cotistas. Partindo para o portfólio do fundo, temos participações em três ativos prontos e em um imóvel em construção, que somam cerca de 44,6 mil m<sup>2</sup> de área bruta locável (ABL). Além disso, o PVBI11, de forma tática, possui R\$ 27 milhões em cotas do HAAA11, fundo imobiliário tocado pelo time da Hedge Investments e que possui dois imóveis em seu portfólio, o WT Morumbi (Chucri Zaidan) e o Thera Corporate (Berrini). De forma geral, o PVBI11 une as melhores características de um portfólio de lajes corporativas: ativos de qualidade técnica superior e muito bem localizados. Por fim, o próximo vencimento de contrato está previsto somente para 2024, 62% da receita está indexada ao IPCA, 28% indexada ao IGP-M e 8% indexada ao INCC (ativo em construção). 90% dos contratos do fundo são típicos e o PVBI11 não apresenta vacância física consolidada.

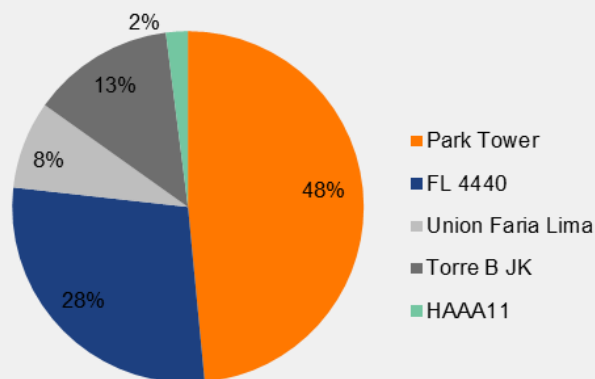
### ■ Catalisadores.

- 100% do portfólio exposto a ativos triple A (classe A+);
- Imóveis muito bem localizados;
- Baixo risco de crédito de seus locatários;
- Cronograma de vencimentos confortável;
- Gestão está repassando os reajustes de contrato sem maiores dificuldades.

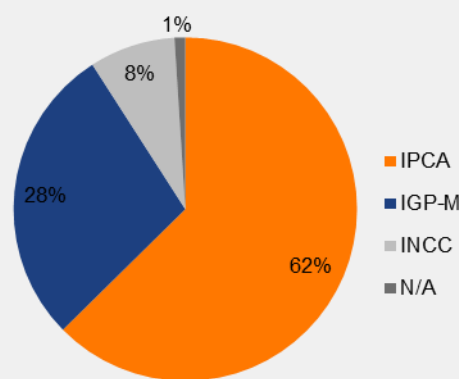
### ■ Riscos.

- Monitoramento da vacância dos ativos;
- Acompanhamento das obrigações por aquisição de imóveis.

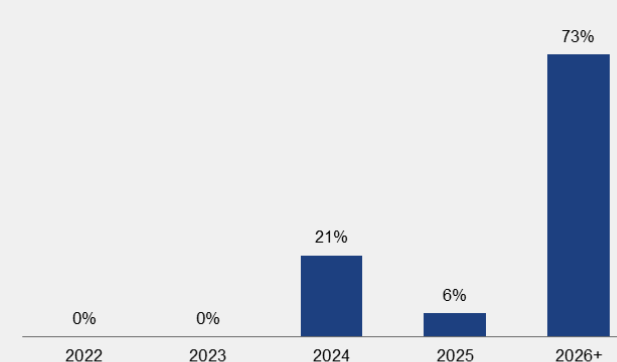
### Receita por ativo



### Indexadores de contratos (% receita)



### Vencimento dos contratos de locação



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



- O 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 (“Imóveis Alvo”), direitos reais sobre imóveis relacionados e/ou destinados ao segmento corporativo ou comercial.

## Destaques

Último relatório mensal divulgado: agosto

- A receita imobiliária do PVBI11 está distribuída entre três ativos prontos, um imóvel em construção, que conta com renda mínima garantida, e no investimento nas cotas do HAAA11. O maior representante das receitas (48%) é o Park Tower, que tem como único locatário a Prevent Senior. Em seguida temos o FL 4440 (28% da receita), a Torre B JK (13% da receita), o Union Faria Lima, ativo em construção que representa 8% das receitas mensais, e as cotas do HAAA11 (2% da receita);
- Em relação aos contratos, 90% deles são típicos. Os contratos são indexados por IPCA (62%), IGP-M (28%) e INCC (8%) – o próximo vencimento só acontecerá em 2024, o que é bem interessante.
- Em abr/21, o fundo adquiriu 50% do ed. “Union Faria Lima” a ser desenvolvido no Itaim Bibi. O ativo contará com 10.083 m<sup>2</sup> de ABL, dividida em 20 pavimentos com conjuntos que podem variar até 603 m<sup>2</sup>. A construção tem previsão de entrega no 4T23 e foi negociado com o vendedor o pagamento de uma renda mínima garantida (“RMG”) equivalente a 6,9% a.a., que será devida a partir do pagamento da Primeira Parcela, com término 12 meses após a emissão do Habite-se do empreendimento. Ao final do mês de agosto, a obra seguia em linha com o cronograma inicial (underwritten), completando 30% das atividades concluídas, sendo que as obras referente as estruturas atingiram 69% de conclusão, a construção dos pavimentos atingiu o 16º andar e seguem os trabalhos de vedação, acabamentos e escadaria;
- Ainda sobre as obras, no Ativo FL 4.440, “seguimos com as obras de retrofit do paisagismo e da iluminação, bem como construção do espaço relax com a contratação da empresa Noho Engenharia. Além disso, também prosseguimos com o processo de consultoria para certificação do empreendimento Guia de Rodas, programa que aprimora e reconhece as melhores práticas de acessibilidade e inclusão para empresas e empreendimentos.”;
- Em jun/21, o fundo anunciou a aquisição de 20% do Torre B JK (30.630 m<sup>2</sup> de ABL), totalmente integrado ao Shopping JK, Teatro Santander e as demais torres do empreendimento. A transação com um renda mínima garantida pelo prazo de 36 meses (cap rate fixo de 6,5% a.a.);
- Em set/21, o fundo captou R\$ 30,5 milhões na 2ª emissão de cotas. Segundo a gestão, com o resultado da captação da segunda oferta, o fundo tem caixa suficiente para fazer frente a todas as suas obrigações para o ano de 2022. Atualmente, o saldo devedor do CRI emitido para a aquisição da Torre B JK é de ~R\$ 158 milhões e o fundo ainda possui R\$ 88 milhões em obrigações por aquisição de imóveis;
- Com essa nova emissão, a gestora decidiu de forma voluntária conceder um desconto adicional na taxa de gestão, e com isso, o pagamento da taxa de gestão do fundo até ago/22 está condicionado a distribuição mensal dos cotistas de no mínimo R\$ 0,56 por cota;
- No relatório gerencial de agosto, a gestão destacou que a vacância do PVBI11 foi zerada, visto que durante o mês foi fechado o contrato com o restaurante Lumma. O prazo médio remanescente dos contratos vigentes (WAULT<sup>1</sup>) é de 6,1 anos. Além disso, a carteira está totalmente adimplente com suas obrigações mensais;
- Considerando rendimento de R\$ 0,57/cota e os preços atuais, o dividend yield anualizado está em 6,9%, abaixo da mediana dos outros fundos de escritórios (7,2%).

Nome	VBI Prime Properties
Código	PVBI11
Último Preço R\$	99
Valor de Mercado (R\$ MM)	994
Valor Patrimonial (R\$ MM)	994
Data Inicial	28/07/2020
Tipo de imóvel	Lajes Corporativas
Vol. Méd. Diário (R\$Mil)	3.181
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	VBI

Performance <sup>4</sup>	PVBI11	Vs. IFIX
No mês	0,9	0,4
No ano	10,0	3,4
Em 12M	24,2	14,1
	<b>Dividend Yield %</b>	<b>% CDI Líq<sup>3</sup></b>
No mês <sup>1</sup>	0,57	68
No ano <sup>1</sup>	5,34	77
Em 12M <sup>1</sup>	7,83	92
Em 12M <sup>2</sup>	6,80	80
TIR 12M (a.a.)		23,57
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		5,66

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/21	29/out/21	0,56	0,64%
nov/21	30/nov/21	0,54	0,64%
dez/21	30/dez/21	0,56	0,59%
jan/22	31/jan/22	0,56	0,63%
fev/22	25/fev/22	0,56	0,63%
mar/22	31/mar/22	0,56	0,61%
abr/22	29/abr/22	0,56	0,61%
mai/22	31/mai/22	0,56	0,59%
jun/22	30/jun/22	0,56	0,61%
jul/22	29/jul/22	0,56	0,61%
ago/22	31/ago/22	0,56	0,57%
set/22	30/set/22	0,57	0,58%

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



## Park Tower

Participação	100%
Localização	S. Paulo (SP)
ABL própria (m²)	22.340
Vacância Física	0%



## FL 4440

Participação	50%
Localização	S. Paulo (SP)
ABL própria (m²)	11.056
Vacância Física	0%



## Union Faria Lima

Participação	50%
Localização	S. Paulo (SP)
ABL própria (m²)	5.042
Vacância Física	0%



## Torre B JK

Participação	20%
Localização	S. Paulo (SP)
ABL própria (m²)	6.114
Vacância Física	0%



## HAAA11

Participação	11%
Localização	S. Paulo (SP)
ABL própria (m²)	N/A
Vacância Física	N/A



### CRI Torre B JK

Saldo devedor	R\$ 101,6 mi
Custo da dívida (1ª série)	IPCA + 5,40% a.a.
Vencimento	jun/33

### CRI Torre B JK

Saldo devedor	R\$ 56,4 mi
Custo da dívida (2ª série)	CDI + 2,15% a.a.
Vencimento	jun/33





## HSML11 – Preço Teto: R\$ 103,4/cota; Div. Yield corrente 8,7% a.a.; P/VP: 0,96x.

■ **Tese de Investimento.** O HSML11 é um fundo gerido pela Hemisfério Sul Investimentos (HSI) e administrado pelo Santander Caceis Brasil. O fundo possui um patrimônio líquido de ~R\$ 1,5 bilhão, que está distribuído em aproximadamente 15,8 milhões de cotas, que, por sua vez, estão nas mãos de mais de 135 mil cotistas. O portfólio é composto por sete ativos, que estão distribuídos entre cinco estados brasileiros (SP, AL, AC, BA e MG). Todas as participações que o fundo possui em seus ativos são de pelo menos 51%, ou seja, majoritárias. Com a última aquisição do fundo, o índice de alavancagem líquido do fundo passou a aproximadamente 33,1%, valor entendido pela gestão como saudável considerando a qualidade do portfólio e expectativa de crescimento real. O fundo possui ativos dominantes em suas regiões e um bom histórico de ocupação. Além disso, grande parte de suas receitas são de aluguel mínimo, o que traz previsibilidade para os resultados mensais.

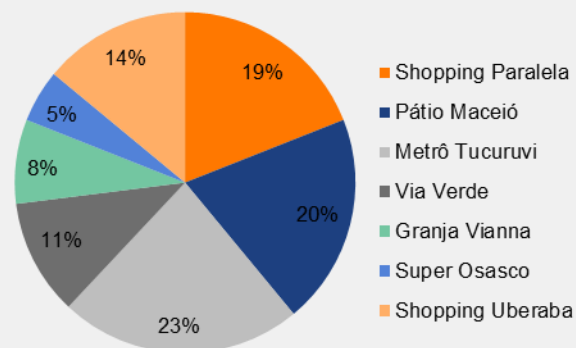
### ■ Catalisadores.

- Posições majoritárias em seus ativos;
- Ativos dominantes dentro de suas respectivas localidades;
- Indicadores superando patamares pré-pandemia;
- Parte relevante da receita provém de aluguel mínimo.

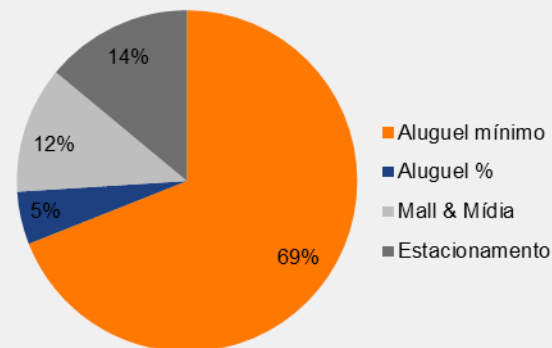
### ■ Riscos.

- Inflação alta e ciclo de aperto monetário podem impactar o consumo da população, gerando consequências diretas para as receitas dos shopping centers;
- Aumento na vacância física dos empreendimentos;
- Índice de alavancagem alto, o que demanda maior atenção.

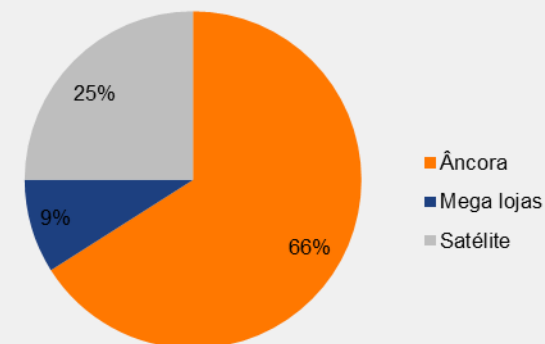
### Composição do NOI



### Composição da receita



### Tipologia – Lojas (%ABL)



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



- O fundo tem como objetivo a obtenção de renda e ganho de capital, mediante investimento em imóveis ou direitos reais sobre imóveis prontos do segmento de Shopping Centers, através de aquisição para posterior locação, arrendamento, exploração do direito de superfície ou alienação, inclusive de bens e direitos a eles relacionados.

## Destaques

Último relatório mensal divulgado: agosto

- O fundo detém investimentos em sete Shopping Centers (51% do Shopping Granja Vianna, 59% do Super Shopping Osasco, 100% do Shopping Pátio Maceió, 100% do Shopping Metrô Tucuruvi, 97% do Via Verde Shopping, 51% do Shopping Paralela e 100% do Shopping Uberaba), localizados no Acre (Via Verde), em São Paulo, na Bahia (Shopping Paralela) e em Minas Gerais (Shopping Uberaba) – juntos, os ativos somam cerca de 191 mil metros quadrados de ABL própria.;
- Em maio de 2022, o HSML11 anunciou que firmou Protocolo de Intenções para adquirir a integralidade de um Shopping Center com cerca de 25 mil m<sup>2</sup> de ABL, localizado na região Sudeste do Brasil. Pouco mais de um mês, em junho de 2022, o HSML11 anunciou ao mercado sobre o fechamento da compra. O fundo adquiriu 100% do Shopping Uberaba, localizado na cidade de Uberaba – MG. A aquisição representa um acréscimo de área bruta locável (“ABL”) própria ao Fundo de 25.111 m<sup>2</sup> a um preço de aquisição de R\$ 332.952.873,86. O fundo optou por realizar a aquisição via operação de securitização de recebíveis. O montante total é de R\$ 340.000.000,00 em 3 tranches, sendo (i) 54% a uma taxa de IPCA + 7,6% a.a., prazo de 180 meses com 30 meses de carência de amortizações; (ii) 31% a uma taxa de CDI + 2,7% a.a., prazo de 180 meses com 30 meses de carência de amortizações; e (iii) 15% a uma taxa de CDI + 2,7% a.a., prazo de 36 meses sob o sistema bullet de amortização (total no vencimento). O volume total terá carência parcial de juros nos 24 primeiros meses, sendo 60% do total nos primeiros 12 e 40% nos meses subsequentes. Após a aquisição, o índice de alavancagem líquido do Fundo passou a aproximadamente 33,1%, valor entendido pela Gestão como saudável considerando a qualidade do portfólio e expectativa de crescimento real – o HSML11 não possui necessidade de caixa (tudo mais constante) até outubro de 2024;
- Em jun/22, o fundo deu sequencia à expansão do Shopping Pátio Maceió, conforme divulgado em 09/11/2021. O início da obra está previsto para o mês de julho e entrega em março/2023, adicionando ao ativo uma ABL superior a 2.000 m<sup>2</sup>, além de cerca de 100 vagas adicionais de estacionamento. O investimento previsto é da ordem de R\$ 9 milhões, com taxa de retorno sobre o investimento esperada de 30% ex. terreno e 17% considerando o terreno adquirido, mas que será objeto de futuras expansões – as obras estão 14% concluídas;
- Em jul/22, a vacância do portfólio estava em 4,7%. No mesmo período, a inadimplência líquida estava em 0,4%, menor patamar de 2022. Em paralelo, os descontos concedidos aos lojistas (2,9%) subiram marginalmente frente ao mês anterior;
- Vendas e NOI (julho) estão +11% e +12%, respectivamente, em relação ao mesmo período de 2019 e +11% e +13% no acumulado do ano. A variação positiva dos indicadores operacionais em relação a 2019 vem se mantendo mês a mês, mostrando solidez nos resultados dos ativos;
- Da parte operacional, o destaque da gestão no relatório de agosto foi o seguinte: “vendas e NOI, considerando o acumulado do ano, apresentam +11% e +13%, respectivamente, em relação ao mesmo período de 2019. Desta maneira, tivemos um novo aumento de dividendos para R\$ 0,67, o maior valor desde o início do fundo e o novo piso de distribuição mantendo as condições atuais”;
- Por fim, em julho, o portfólio do HSML11 foi reavaliado pela Colliers, resultando em um aumento no valor patrimonial do Fundo de maio a junho (fim do exercício social do Fundo) de 6,1%. Todos os ativos detidos pelo Fundo no ano passado (Granja Vianna, Pátio Maceió, Osasco, Tucuruvi e Via Verde) tiveram variação positiva nesta avaliação, sendo os valores somados representando uma variação de +7,5% em relação à última marcação a mercado (junho/2021).
- Considerando o último rendimento, o dividend yield anualizado ficaria em 8,7%, acima da mediana dos fundos imobiliários de shoppings (7,8%).

Nome	HSI Malls
Código	HSML11
Último Preço R\$	94
Valor de Mercado (R\$ MM)	1.487
Valor Patrimonial (R\$ MM)	1.548
Data Inicial	31/07/2019
Tipo de imóvel	Shopping
Vol. Méd. Diário (R\$Mil)	2.740
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Não
Gestor	Hemisfério Sul Investimentos - HSI

Performance <sup>4</sup>	HSML11	Vs. IPIX
No mês	3,9	3,4
No ano	23,6	17,0
Em 12M	28,8	18,6
	<b>Dividend Yield %</b>	<b>% CDI Liq<sup>3</sup></b>
No mês <sup>1</sup>	0,73	88
No ano <sup>1</sup>	6,73	98
Em 12M <sup>1</sup>	8,78	104
Em 12M <sup>2</sup>	7,40	87
TIR 12M (a.a.)		27,20
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		4,06

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
out/21	29/out/21	0,52	0,67%
nov/21	30/nov/21	0,52	0,74%
dez/21	30/dez/21	0,52	0,64%
jan/22	31/jan/22	0,55	0,72%
fev/22	25/fev/22	0,60	0,78%
mar/22	31/mar/22	0,60	0,74%
abr/22	29/abr/22	0,60	0,74%
mai/22	31/mai/22	0,62	0,77%
jun/22	30/jun/22	0,65	0,83%
jul/22	29/jul/22	0,65	0,83%
ago/22	31/ago/22	0,67	0,73%
set/22	30/set/22	0,68	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=Dividendo e Pu=Preço na última data "com"



## Shopping Pátio Maceió

Participação	100%
Localização	Maceió (AL)
ABL própria (m²)	41.540
Vacância Física	3,9%



## Shopping Granja Vianna

Participação	51%
Localização	G. Vianna (SP)
ABL própria (m²)	15.492
Vacância Física	6,7%



## Super Shopping Osasco

Participação	59%
Localização	Osasco (SP)
ABL própria (m²)	10.583
Vacância Física	5,3%



## Via Verde Shopping

Participação	97%
Localização	R. Branco (AC)
ABL própria (m²)	27.623
Vacância Física	1,9%



## Shopping Metrô Tucuruvi

Participação	100%
Localização	S. Paulo (SP)
ABL própria (m²)	32.998
Vacância Física	9,1%



## Shopping Paralela

Participação	51%
Localização	Salvador (BA)
ABL própria (m²)	37.614
Vacância Física	2,7%



## Shopping Uberaba

Participação	100%
Localização	Uberaba (MG)
ABL própria (m²)	25.111
Vacância Física	4,9%



### CRI Shopping Paralela

Saldo devedor	R\$ 519,1 mi
Custo da dívida (1)	CDI + 2,80% a.a.
Custo da dívida (2)	CDI + 1,85% a.a.
Custo da dívida (3)	IPCA + 6,87% a.a.
Custo da dívida (4 e 5)	IPCA + 6,90% a.a.
Vencimento (1 e 3)	dez/36
Vencimento (2, 4 e 5)	mar/33

### CRIs Shopping Uberaba

Saldo devedor	R\$ 338,3 mi
Custo da dívida (1 e 2)	CDI + 2,70% a.a.
Custo da dívida (3)	IPCA + 7,60%
Vencimento (2)	jun/25
Vencimento (1 e 3)	jun/37



## KNHY11 – Div. Yield corrente 4,6% a.a.; P/V: 1,00x.

■ **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 FIs. 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 – confiamos na capacidade da equipe da Kinea para controle dos riscos envolvidos. Atualmente, o fundo conta com uma carteira diversificada (49 CRIs) e com boas estruturas de garantias. Além disso, os principais ativos são: Portfólios Ed. Corporativos, Desenvolvimento Ed. Corporativo AAA, Ed. Morumbi, Shopping Sumaúma e Projeto Rio Vermelho. Considerando a diversificação da carteira e a relação de risco e retorno do fundo, acreditamos que o KNHY11 é uma opção de investimento interessante.

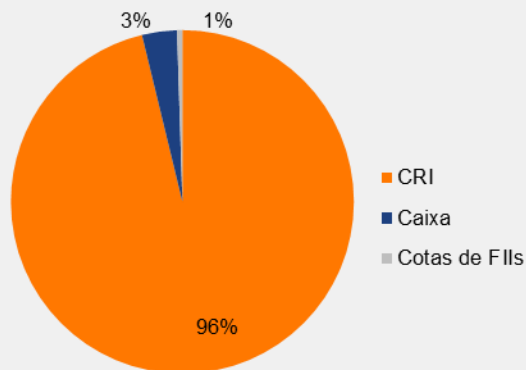
### ■ Catalisadores.

- Gestão experiente;
- Carteira pulverizada;
- Garantias reais;
- Mandato flexível: pode destinar seus recursos a cotas de outros FIs 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.

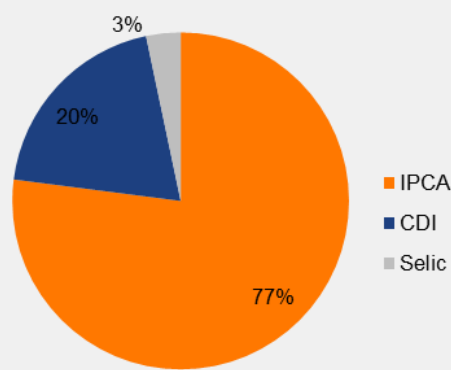
### ■ Riscos.

- 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.

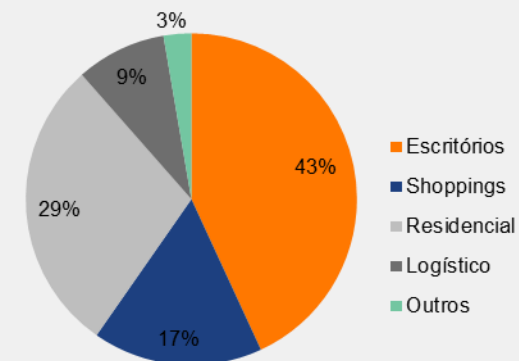
### Alocação por Instrumento



### Alocação por Indexador



### Alocação por Setor



Fonte: Kinea e Itaú BBA.





- 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: agosto

- Em ago/22, a alocação dos investimentos em CRI era de 96,4%, com o restante alocado em caixa (3,3%) e cotas de FIIs (0,5%). No mesmo período, 77,2% da carteira estava indexada ao IPCA, 19,5% indexada ao CDI e 3,3% indexada a Selic;
- O portfólio do fundo conta com 49 CRIs. Quanto a sua alocação setorial, 43,1% está voltada para o setor de lajes corporativas, 16,6% para shopping centers, 28,8% para residenciais e 8,8% para galpões logísticos. Os principais ativos do portfólio hoje são: Shopping Sumaúma, Desenvolvimento Ed. Corporativo AAA, Portfólio Ed. Corporativos e Projeto Rio Vermelho;
- No último relatório gerencial, os gestores destacaram que a carteira de ativos do fundo permanece adimplente em suas obrigações;
- Em jul/22, a gestão do KNHY11 destacou que “foi encerrado o processo de alocação dos recursos levantados na última emissão de cotas. Acreditamos que as alocações ocorreram num momento de mercado bastante favorável para o veículo, pois a conjuntura instável de mercado viabilizou operações que conjugam remuneração atrativa e sólida estrutura de mitigação de riscos”;
- Em jul/22, o fundo realizou os seguintes investimentos: R\$ 45 milhões no Projeto Beach Class (CDI + 4,75%); R\$ 7,8 milhões no Nortis Permuta (IPCA + 10,25%); e R\$ 15 milhões no Desenvolvimento Extrema (IPCA + 10,10%);
- Já em ago/22, o fundo não realizou nenhuma movimentação na carteira e a gestão também ressaltou que o KNHY11 não possui nenhuma operação compromissada reversa lastreada em CRIs;
- 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. Já em caso de queda desses indicadores, como o período que estamos atravessando (meses de deflação), por exemplo, o provento tende a cair;
- De acordo com nossa área macro: “reduzimos a projeção para o IPCA de 2022 de 7,0% para 6,0%, e ainda há riscos baixistas. Para 2023, mantivemos a nossa projeção em 5,3%. A inércia menor contribui para diminuir os riscos de alta, mas a desinflação de núcleos ainda será lenta, especialmente com a dinâmica de serviços persistente.”;
- Já sobre a Selic, e também de acordo com nossa área macro: “acreditamos que o Copom encerrará o ciclo de aperto monetário no patamar atual de 13,75% a.a. e reafirmará que segue vigilante. Para 2023, esperamos cortes apenas no segundo semestre do ano, para 11,00%.”;
- Considerando o último rendimento de R\$ 0,37/cota e os preços atuais, o dividend yield anualizado ficaria em 4,6%, abaixo da mediana dos fundos imobiliários de ativos financeiros (13,7%).

<b>Nome</b>	<b>Kinea High Yield</b>
<b>Código</b>	<b>KNHY11</b>
<b>Último Preço R\$</b>	<b>97</b>
<b>Valor de Mercado (R\$ MM)</b>	<b>1.795</b>
<b>Valor Patrimonial (R\$ MM)</b>	<b>1.796</b>
<b>Data Inicial</b>	<b>16/09/2016</b>
<b>Tipo de fundo</b>	<b>Recebíveis Imobiliários</b>
<b>Vol. Méd. Diário (R\$Mil)</b>	<b>2.627</b>
<b>Presença Pregão %</b>	<b>100</b>
<b>Renda Garantida</b>	<b>Não</b>
<b>Gestor</b>	<b>Kinea</b>

<b>Performance<sup>1</sup></b>	<b>KNHY11</b>	<b>Vs. IFIX</b>
<b>No mês</b>	-0,2	-0,7
<b>No ano</b>	-0,8	-7,4
<b>Em 12M</b>	4,9	-5,3
	<b>Dividend Yield %</b>	<b>% CDI Liq<sup>3</sup></b>
<b>No mês<sup>1</sup></b>	0,78	94
<b>No ano<sup>1</sup></b>	10,75	156
<b>Em 12M<sup>1</sup></b>	14,45	171
<b>Em 12M<sup>2</sup></b>	16,00	189
<b>TIR 12M (a.a.)</b>	4,05	
<b>TIR Desde o Lançamento (a.a.)</b>	10,43	

<b>Mês</b>	<b>Data "ex-1"</b>	<b>Valor</b>	<b>Taxa<sup>5</sup></b>
out/21	29/out/21	1,35	1,29%
nov/21	30/nov/21	1,51	1,43%
dez/21	30/dez/21	1,50	1,37%
jan/22	31/jan/22	1,30	1,22%
fev/22	25/fev/22	1,10	1,06%
mar/22	31/mar/22	1,21	1,17%
abr/22	29/abr/22	1,55	1,50%
mai/22	31/mai/22	1,75	1,67%
jun/22	30/jun/22	1,28	1,23%
jul/22	29/jul/22	1,16	1,18%
ago/22	31/ago/22	0,76	0,78%
set/22	30/set/22	0,37	0,38%

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

# Kinea High Yield – Portfólio



CRI	Ativo	Devedor	Emissor	Código do ativo	Taxa Aquisição	Indexador	% PL
1	CRI	Portfólio Ed. Corporativos	OPEA	19L0882419	7,55%	IPCA +	5,83%
2	CRI	Desenv. Ed. Corporativo AAA	TRUE	19K0008228	7,00%	IPCA +	4,73%
3	CRI	Desenv. Ed. Corporativo AAA	TRUE	19K0008273	7,00%	IPCA +	4,73%
4	CRI	Portfólio Ed. Corporativos	OPEA	19L0882417	7,55%	IPCA +	3,70%
5	CRI	Projeto Rio Vermelho	VERT	22D1012171	11,00%	IPCA +	3,12%
6	CRI	MRV Pró-soluto	TRUE	22E1313805	10,64%	IPCA +	2,87%
7	CRI	Projeto Bandeira	VERT	22D1010117	10,50%	IPCA +	2,83%
8	CRI	Ed. Morumbi	TRUE	20G0683236	7,70%	IPCA +	2,69%
9	CRI	LBV	VIRG	21I0682156	9,25%	IPCA +	2,63%
10	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193630	9,05%	IPCA +	2,43%
11	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193742	9,05%	IPCA +	2,43%
12	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193767	9,05%	IPCA +	2,43%
13	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193821	9,05%	IPCA +	2,43%
14	CRI	Shopping Sumaúma	APIC	18H0193841	9,05%	IPCA +	2,43%
15	CRI	Desenvolvimento Extrema	TRUE	22D1068881	10,10%	IPCA +	1,59%
16	CRI	Ed. Barra da Tijuca	OPEA	19G0026527	8,25%	IPCA +	2,35%
17	CRI	Ed. Barra da Tijuca	OPEA	19G0026749	8,25%	IPCA +	2,35%
18	CRI	Projeto Tabapuã	VERT	22C0794302	10,50%	IPCA +	2,22%
19	CRI	Projeto Vila Clementino II	VERT	21J0844863	10,50%	IPCA +	2,09%
20	CRI	Ed. Barra da Tijuca	OPEA	19K1007971	7,75%	IPCA +	2,08%
21	CRI	CD Logístico Extrema	VIRG	21J0705627	9,46%	IPCA +	1,78%
22	CRI	Superfrio	HBTS	18J0811182	8,95%	IPCA +	1,67%
23	CRI	Projeto Vila Mariana	VERT	21L0873957	10,25%	IPCA +	1,67%
24	CRI	Projeto Saúde - SP	VERT	21J0844864	10,50%	IPCA +	1,53%
25	CRI	Ed. Eldorado	OPEA	19A1316807	9,00%	IPCA +	1,52%

CRI	Ativo	Devedor	Emissor	Código do ativo	Taxa Aquisição	Indexador	% PL
26	CRI	Boulevard Shopping Belém	OPEA	20I0815543	7,21%	IPCA +	1,45%
27	CRI	Shopping Praia de Belas	HBTS	20I0719882	7,35%	IPCA +	1,42%
28	CRI	Carteira Tecnisa Sub	TRUE	21I0798657	9,00%	IPCA +	1,29%
29	CRI	Projeto Rio Vermelho	VERT	22D1012175	11,00%	IPCA +	1,05%
30	CRI	Projeto Vila Clementino I	VERT	21J0844280	9,75%	IPCA +	0,99%
31	CRI	Shopping Boulevard Tatuapé	HBTS	18K1252555	8,15%	IPCA +	0,98%
32	CRI	Creditas X Mez	VERT	21I0280476	9,00%	IPCA +	0,96%
33	CRI	Superfrio	HBTS	18J0811268	8,95%	IPCA +	0,86%
34	CRI	Projeto Jorge Tibiriçá	VERT	21A0772858	8,00%	IPCA +	0,59%
35	CRI	Nortis Permuta	VERT	21G0704229	10,25%	IPCA +	0,45%
36	CRI	Ed. BFC	OPEA	19B0177305	9,00%	IPCA +	0,32%
37	CRI	Creditas VI Mez	VERT	20L0483126	8,00%	IPCA +	0,20%
38	CRI	Edifício Luna	VIRG	20J0812343	5,89%	CDI +	7,98%
39	CRI	Tecnisa	TRUE	20I0620356	5,57%	CDI +	3,43%
40	CRI	Superfrio	VIRG	19L0810880	5,22%	CDI +	1,55%
41	CRI	Ed. BFC	OPEA	19B0176402	4,00%	CDI +	1,18%
42	CRI	Ed. Concórdia	VIRG	20A0797173	4,05%	CDI +	1,12%
43	CRI	Superfrio 330	HBTS	22C0911889	4,35%	CDI +	1,07%
44	CRI	Projeto Jacarecica	TRUE	22G0078399	0,0475	CDI +	1,07%
45	CRI	Ed. Eldorado	OPEA	19A1316809	0,04	CDI +	0,55%
46	CRI	Projeto Salvador	TRUE	22G0080614	0,0475	CDI +	0,52%
47	CRI	Projeto Tate	TRUE	22G0081881	0,0475	CDI +	0,50%
48	CRI	Projeto Luiz Flor	TRUE	22G0082921	0,0475	CDI +	0,43%
49	CRI	Ed. Flamengo	OPEA	19B0168093	0,04	CDI +	0,15%

Fonte: Kinea

## Link dos últimos relatórios divulgados - Carteira Renda com Imóveis

- [Setembro/22](#)
- [Agosto/22](#)
- [Julho/22](#)
- [Junho/22](#)
- [Maio/22](#)
- [Abril/22](#)
- [Março/22 – Inclusão PVBI11 e HSML11](#)
- [Março/22](#)
- [Fevereiro/22](#)
- [Janeiro/22](#)
- [Dezembro/21](#)
- [Novembro/21](#)
- [Outubro/21](#)
- [Setembro/21 – Inclusão KNCR11](#)
- [Agosto/21 – Inclusão BRCO11 e KNHY11](#)

# 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. Os preços utilizados para a produção deste relatório foram obtidos no último fechamento de mercado. 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 podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas neste relatório.
4. O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, nem é de qualquer forma associado à Itaú BBA USA Securities, Inc., e, portanto, não está sujeito às disposições da Norma 2242 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
5. Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de investimento e 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 e estratégias discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores e certos investidores podem não ser elegíveis para comprar ou participar de alguns ou de todos eles. 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, conseqüentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenados 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(ais) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.
9. O Itaú Unibanco não é parte de contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração deste relatório.
10. A descrição detalhada das medidas administrativas e de organização interna e das barreiras de informação instituídas para prevenir e evitar os conflitos de interesse no que diz respeito à produção de relatórios de research estão disponíveis para consulta em [www.itaucorretora.com.br](http://www.itaucorretora.com.br).
11. As informações relevantes acerca dos modelos proprietários utilizados pelo Itaú Unibanco estão disponíveis na página do Itaú BBA na Bloomberg.
12. Outras informações regulatórias importantes disponíveis em <https://disclosure.cloud.ita.com.br>

Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido: 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 Clientes Profissionais, conforme definição da Autoridade de Conduta Financeira. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você confirma estar ciente das leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. O Itaú BBA Internacional 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 passadas não são um indicadores fiáveis dos resultados futuros. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBAInt não faz qualquer representação ou garantia quanto à completude, confiabilidade ou precisão da informação obtida por terceiros ou fontes públicas. Informações adicionais referentes aos produtos financeiros discutidos neste material são disponibilizadas mediante solicitação. O Itaú BBA Internacional plc tem escritório registrado no endereço 100 Liverpool Street, Level 2, London, United Kingdom, EC2M 2AT e é autorizado pela Prudential Regulation Authority e regulamentado pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulation Authority (FRN 575225). Contate seu gerente de relacionamento se tiver perguntas; (ii) Espaço Econômico Europeu: este relatório é distribuído no Espaço Econômico Europeu por Itaú BBA Europe, S.A. ("IBBA Europe"), uma afiliada do Itaú Unibanco com sede na Rua Tierno Galvan, Torre III, 11 piso, Lisboa, Portugal, registrado como instituição de crédito junto do Banco de Portugal sob o número 195, e junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para a prestação da atividade de intermediação financeira sob o número 396. Este material é meramente informativo e não deve ser interpretado como proposta para a negociação de instrumentos financeiros, recomendação ou aconselhamento personalizado. Este material é destinado a Contrapartes Elegíveis e Investidores Profissionais (nos termos definidos no Artigo 4.º, 1, (10) e Artigo 30.º da Diretiva 2014/65/UE – MiFID II), os quais têm experiência, conhecimentos e competência necessários para tomar as suas próprias decisões de investimento e ponderar devidamente os riscos em que incorrem. As informações relevantes sobre conflitos de interesses integrantes desse material se aplicam ao IBBA Europe na qualidade de afiliada do Itaú Unibanco. O IBBA Europe não detém qualquer discricionariedade na seleção de relatórios para distribuição e se isenta de qualquer responsabilidade por qualquer perda, direta ou indireta, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem qualquer obrigação de atualizar a informação contida nesse documento. Os instrumentos/serviços financeiros discutidos neste material podem não estar disponíveis para todos os clientes e/ou nas respectivas jurisdições. Informações adicionais sobre os instrumentos discutidos neste material estão disponíveis mediante solicitação. (iii) 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 Itaú BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022; (iv) Brasil: Itaú Corretora de Valores S.A., uma controlada do Itaú Unibanco S.A. é autorizada pelo Banco Central do Brasil e aprovada pela CVM a distribuir este relatório. Se necessário, contate o Serviço de atendimento a clientes: 4004-3131\* (capital 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, favor ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971.\* custo de uma chamada local

## Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação			
	1	2	3	4
Marcelo Potenza				
Larissa Nappo				

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