

# Fundos Imobiliários Carteiras Sugeridas

Novembro 2022

Por **Richardi Ferreira, CNPI** e  
**Victor Penna, CNPI-P**



# Panorama do Mercado

Outubro – Novembro | Em meio ao cenário de volatilidade pós-eleições, o IFIX fechou o mês de outubro perto da estabilidade, com ligeira alta de 0,02%.

Após operar durante boa parte do mês no campo positivo, o IFIX acabou cedendo no último dia do mês, como resposta negativa ao resultado das eleições para presidente. Apesar desta queda, o índice acabou fechando outubro praticamente estável, com uma **ligeira valorização de 0,02%**, se mantendo próximo ao patamar dos **2.991 pontos**.

O cenário externo segue desafiador, com as principais economias adotando medidas contracionistas para tentar conter a escalada da inflação. Nos EUA, permanecem as incertezas em relação aos próximos passos da política monetária do Fed. Parte do mercado já vem precificando uma desaceleração nas elevações de juros em dezembro e o fim do ciclo de altas já para março do ano que vem.

No Brasil, o resultado final das eleições acabou trazendo mais volatilidade para a bolsa. Dentre os principais fatores que podem explicar esse movimento, estão a indefinição da equipe que estará a frente do Ministério da Economia em 2023 e a incerteza quanto à manutenção das regras fiscais atualmente em vigor. Este último ponto, inclusive, será determinante para inflação futura e, também, para os prêmios de risco embutidos nas curvas de juros, ambas variáveis que impactam diretamente o mercado de fundos imobiliários.

Em relação à inflação corrente, a **última divulgação do IPCA-15 voltou a registrar uma alta após dois meses consecutivos de deflação**. Na leitura de outubro, o indicador apresentou uma variação de 0,16%, superior à expectativa do mercado (0,09%). **Esse resultado indica um retorno da inflação à normalidade após o impacto da redução dos tributos sobre combustíveis e energia ocorrido ao longo do terceiro trimestre.**

Fontes: Economatica (em 31/10/2022), BB Investimentos

Em relação ao desempenho das nossas carteiras, a **Carteira Fil Renda fechou o mês com uma valorização de 0,65%** puxada pelo bom desempenho do fundo **MFII11** que, no mês, subiu 3,5%, e foi justamente o novo entrante na Carteira do mês passado. A **Carteira Fil Ganho de Capital**, por outro lado, apresentou uma **desvalorização de 0,72%**, influenciada pela retração dos fundos de **tijolo** na reta final do mês.

Para o mês de novembro, estamos mantendo ambas carteiras inalteradas. **Desta forma, nossas carteiras sugeridas de Fil permanecem com as seguintes configurações:**

CARTEIRA RENDA			
<b>RZTR11</b> 12,5%	<b>RBRF11</b> 12,5%	<b>XPSF11</b> 12,5%	<b>BCRI11</b> 12,5%
<b>HGCR11</b> 12,5%	<b>KNCR11</b> 12,5%	<b>VGIP11</b> 12,5%	<b>MFII11</b> 12,5%

CARTEIRA GANHO			
<b>AIEC11</b> 12,5%	<b>JSRE11</b> 12,5%	<b>KFOF11</b> 12,5%	<b>BRCO11</b> 12,5%
<b>PATL11</b> 12,5%	<b>RBRL11</b> 12,5%	<b>CVBI11</b> 12,5%	<b>RECR11</b> 12,5%

## Desempenho do IFIX

Cotação em 31/10/2022	2.991 pts
Mínima (12 meses)	2.542 pts
Máxima (12 meses)	3.003 pts
Varição no mês	0,02%
Varição em 2022	6,66%
Varição em 12 meses	11,80%

## IBOV x IFIX x CDI

Base 100 = Out/2021



# Panorama do Mercado

A análise conjunta de determinados indicadores permite uma melhor avaliação do investimento. Abaixo, listamos alguns indicadores de mercado e os FIIs que se destacaram em ambas as direções.



## Liquidez (média diária em 12 meses)

R\$ milhares

Maiores			Menores		
Kinea Indices de Pre	KNIP11	11.652	FII Logistica	VTLT11	311
Kinea Rendimentos Im	KNCR11	8.978	Vinci Imoveis Urbano	VIUR11	287
Hectare Ce - FI Imob	HCTR11	8.815	Vbi Reits Fof FI Imo	RVBI11	285
Iridium Recebíveis I	IRDM11	8.276	Vinci Instrumentos F	VIFI11	269
Capitania Securities	CPTS11	7.353	SP Downtown FII	SPTW11	176

## Dividend Yield (Dividendo/Valor Médio da Cota)

% em 12 meses

Maiores			Menores		
Riza Akin Fundo de I	RZAK11	19,8%	FII Rbr Properties -	RBRP11	7,5%
Cartesia Recebíveis	CACR11	17,2%	Kinea Renda Imobilia	KNRI11	7,5%
Riza Arctium Real Es	ARCT11	17,2%	FI Imobiliario Rio B	RCRB11	5,7%
Nch Eqi High Yield R	NCHB11	17,1%	Hosp Nossa Senhora d	NSLU11	5,6%
FI Átrio Reit Recebí	ARRI11	17,1%	Brazilian Graveyard	CARE11	0,0%

## Retorno Total

% em 12 meses

Maiores			Menores		
Brazilian Graveyard	CARE11	48,6%	Vinci Offices FII-Un	VINO11	-7,9%
Riza Akin Fundo de I	RZAK11	40,3%	FII Rbr Properties -	RBRP11	-14,4%
Patria Logistica Fun	PATL11	33,1%	Tordesilhas Ei FII	TORD11	-15,7%
Malls Brasil Plural	MALL11	31,4%	Hosp Nossa Senhora d	NSLU11	-20,1%
Hsi Malls Fundo de I	HSML11	28,7%	FII Xp Properties	XPPR11	-28,9%

## Preço sobre Valor Patrimonial (P/VP)

vezes

Maiores			Menores		
CSHG Logistica FII -	HGLG11	1,12	BTG Pactual Corporat	BRCR11	0,66
Alianza Trust Renda	ALZR11	1,11	FII FII Rec Renda Im	RECT11	0,62
Riza Akin Fundo de I	RZAK11	1,08	Tordesilhas Ei FII	TORD11	0,57
CSHG Renda Urbana -	HGRU11	1,06	FII Xp Properties	XPPR11	0,55
FII Riza Terrax-Clas	RZTR11	1,06	Brazilian Graveyard	CARE11	0,46

Fonte: Economatica (em 31/10/2022), BB Investimentos | Considera apenas: (i) FIIs que participam do IFIX; (ii) listados no segmento Tradicional da B3; (iii) Dividend yield > 0

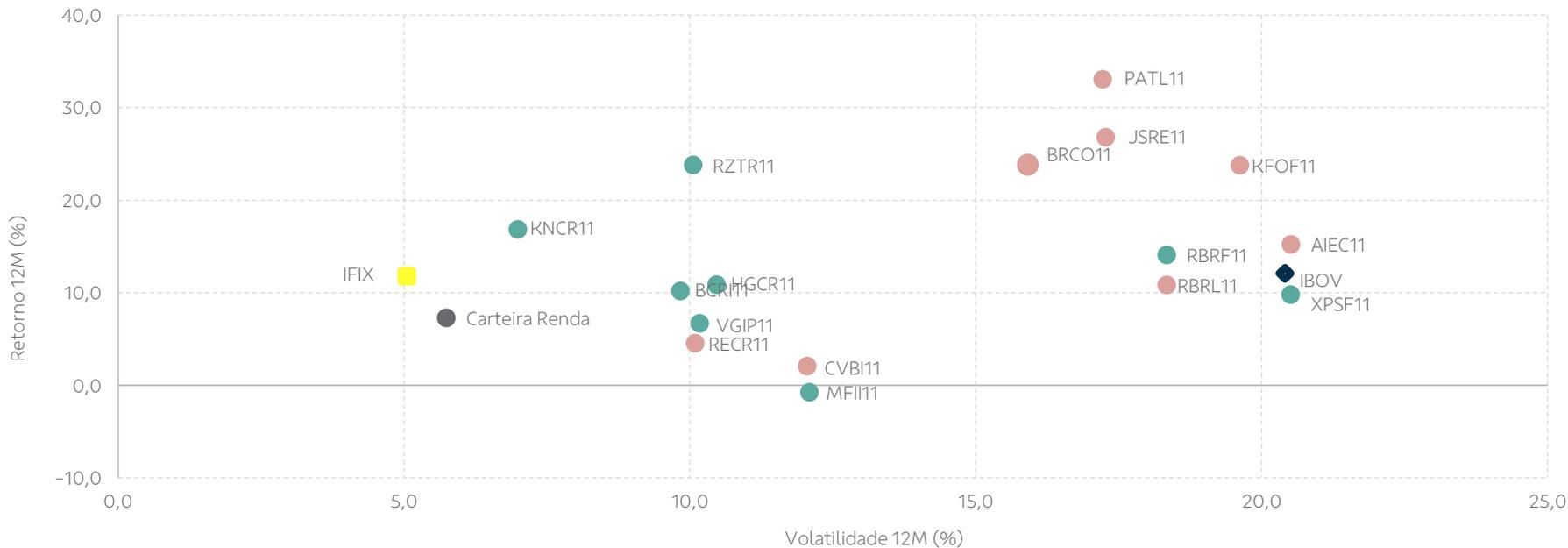
# Volatilidade x Retorno das Carteiras

Abaixo, segue o posicionamento de cada ativo que compõe as nossas carteiras dentro da relação risco x retorno.



## Risco e Retorno em 12 meses

%



Fonte: Economática (em 31/10/2022), BB Investimentos | Risco = desvio-padrão dos ativos

# Carteira FII Renda Fundos Seleccionados

Novembro 2022

Por **Richardi Ferreira, CNPI** e  
**Victor Penna, CNPI-P**



# Carteira FII RENDA

A carteira Renda é atualmente composta por 8 ativos com exposição aos segmentos de logística, agronegócio, recebíveis imobiliários, bem como pela participação indireta em outros setores por meio dos FOFs.



Carteira				Taxa de Adm. + Gestão	IFIX (%)	Idade (anos)	Cota R\$			P/VPA	Vol. Médio Diário 3m R\$ mil	Retorno (%)			Dividend Yield (%)		
Ativo	Segmento	Ticker	Peso				Última	Mínimo 12 m	Máximo 12m			Mês	6 meses	12 meses	Mês	6 meses	12 meses
Riza Terrax	Agronegócios	RZTR11	12,5%	1,25%	1,00%	2,0	103,78	81,32	105,85	1,06	3.195	-0,3%	7,1%	23,8%	1,2%	7,2%	14,2%
RBR Alpha	FOF	RBRF11	12,5%	1,00%	0,91%	5,1	75,48	61,17	79,14	0,87	3.059	-0,5%	5,9%	14,1%	0,8%	5,0%	9,7%
XP Selection	FOF	XPSF11	12,5%	1,00%	0,30%	2,7	7,76	6,23	7,80	0,87	715	2,2%	12,0%	9,8%	1,0%	5,5%	10,8%
Banestes Rec	Recebíveis	BCRI11	12,5%	1,20%	0,56%	7,3	103,03	89,81	105,20	1,00	890	-0,2%	0,6%	10,2%	1,1%	7,7%	14,9%
CSHG Receb	Recebíveis	HGCR11	12,5%	1,00%	1,77%	12,3	103,50	88,66	104,99	1,02	3.844	0,0%	4,7%	10,9%	1,2%	6,8%	12,8%
Kinea Rendim	Recebíveis	KNCR11	12,5%	1,20%	3,89%	9,9	101,64	86,95	101,64	1,01	10.708	0,4%	6,5%	16,8%	1,2%	6,6%	11,2%
Valora CRI IP	Recebíveis	VGIP11	12,5%	1,00%	0,93%	2,6	89,35	82,37	96,05	0,97	3.154	-0,3%	-2,8%	6,7%	0,5%	8,0%	17,3%
Mérito Desen	Residencial	MFII11	12,5%	2,00%	0,36%	9,2	98,75	89,25	100,54	0,97	346	3,5%	1,8%	-0,7%	1,1%	6,7%	14,0%

Fonte: Economática (em 31/10/2022), BB Investimentos | <sup>1</sup>Retorno total considerando os dividendos pagos



# Carteira FII RENDA

Performance da Carteira | No mês passado, a Carteira Renda apresentou um *dividend yield* ponderado de cerca de 13,0%, superior aos 9,5% da carteira teórica do IFIX.



Período	Carteira Renda	CDI	% CDI	IFIX	Diferença IFIX
Mês	0,65%	1,02%	63,76%	0,02%	0,63 p.p.
6 Meses	4,69%	5,43%	86,42%	6,06%	-1,37 p.p.
12 Meses	7,27%	11,52%	63,16%	11,80%	-4,53 p.p.
2022	7,16%	10,06%	71,21%	6,66%	0,51 p.p.

## Dividend Yield Ponderado da Carteira

Mês	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22
DY mês Carteira	1,16%	1,17%	1,13%	1,09%	1,09%	1,08%
DY mês IFIX	1,03%	1,07%	1,10%	0,96%	0,90%	0,79%
DY Anualizado Carteira	13,96%	13,99%	13,55%	13,03%	13,07%	12,96%
DY Anualizado IFIX	12,36%	12,84%	13,20%	11,52%	10,80%	9,48%

Fonte: Economática (em 31/10/2022), BB Investimentos | <sup>1</sup> com base no último *dividend yield* divulgado

## Carteira Renda x IFIX x CDI

Base 100 = Set/21



# Riza Terrax

O fundo tem como principal objetivo gerar retorno no longo prazo através do arrendamento e da compra e venda de propriedades agrícolas em 3 diferentes estratégias: *Sale & Leaseback*, *Buy to Lease* e *Land Equity*



Patrimônio Líquido <b>R\$ 1,08 Bi</b>	Nº de Cotistas <b>68 mil</b>
Liquidez Média Diária¹ <b>R\$ 3,19 Mi</b>	Relação P/VP <b>1,06</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 97,53</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 103,78</b>
Segmento <b>Agronegócio</b>	Gestor <b>Riza Asset</b>

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-0,26%	1,20%
6 meses	7,05%	7,28%
12 meses	23,81%	15,32%
No ano	15,21%	12,44%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
16/11 – Carta Consulta  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## RZTR11

O FII Riza Terrax tem como principal objetivo gerar retorno para os investidores no longo prazo através do arrendamento e da compra e venda de propriedades agrícolas em 3 diferentes estratégias:

- **Sale & Leaseback** – O fundo adquire a terra e arrenda de volta para o mesmo vendedor;
- **Buy to Lease** – O fundo adquire uma propriedade de determinado produtor e arrenda a terra para um terceiro;
- **Land Equity** – O fundo adquire participação em uma propriedade buscando retorno com a valorização das terras no longo prazo.

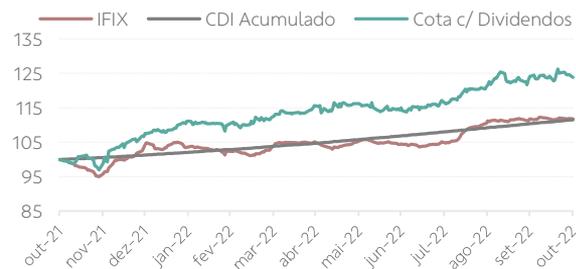
Atualmente, o fundo detém investimentos em 14 propriedades rurais em regiões estratégicas, com uma área total de 52,4 mil hectares. O *yield* médio dos contratos de arrendamento é de 12,6% a.a. e o prazo médio de vencimento destes é de 11,5 anos.

Nos últimos 12 meses, o fundo acumula um retorno de quase 24% e um *dividend yield* de mais 15,3%, o que é superior à média do segmento. Mesmo se deixarmos de considerar o impacto do ganho não recorrente referente a venda de algumas propriedades em agosto/21, o rendimento segue em um patamar bem atrativo.

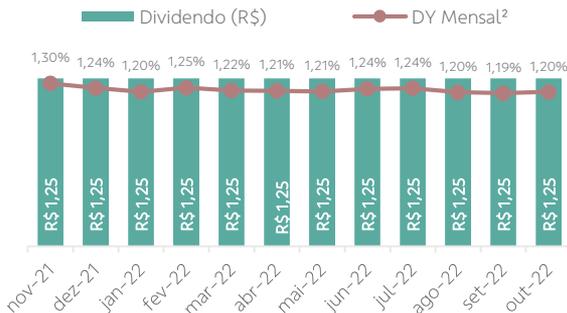
O RZTR11 é um dos poucos fundos imobiliários que atua no segmento de terras agrícolas e, apesar de ser um fundo relativamente novo, seu histórico vem provando a viabilidade desta tese. **O agronegócio vem se consolidando, cada vez mais, como um dos segmentos mais resilientes da economia e, dentro do mercado de FIIs, o Riza Terrax é uma das melhores alternativas para exposição nesse segmento, em nossa visão.**

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | ¹Média dos últimos 12 meses | ² Com base no valor da cota no início do período

# RBR Alpha Multiestratégia Real Estate

O fundo busca obter retorno, principalmente, por meio do investimentos em cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário e Títulos de Dívida Imobiliária.



Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas
R\$ 1,19 Bi	86 mil

Liquidez Média Diária <sup>1</sup>	Relação P/VP
R\$ 3,06 Mi	0,87

Cota Patrimonial	Cota a Mercado
R\$ 86,77	R\$ 75,48

Segmento	Gestor
FoF	RBR Asset

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-0,51%	0,82%
6 meses	5,95%	4,99%
12 meses	14,10%	10,04%
No ano	3,43%	7,74%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
21/10 – WebCast Trimestral – 3ºTri/22  
[Podcast de Resultado Mensal](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## RBRF11

O RBRF11 buscará a diversificação de seus investimentos em quatro principais estratégias:

- Alpha: Principal estratégia, foco em FIs de Tijolo, abaixo do custo de reposição e foco na valorização de ativos
- Beta: Posições táticas, foco em FIs com dividendos estabilizados. Fundos mais sensíveis às oscilações de curto prazo.;
- CRI: Busca de retornos acima do benchmark via dívida imobiliária (garantias + fluxo de recebíveis).
- Liquidez: Recursos aguardando alocação futura. Em geral alocados em fundos de renda fixa com liquidez imediata.

No último mês, o fundo elevou o patamar de distribuição de rendimentos para R\$ 0,63 por cota, o que representa um *dividend yield* mensal de 0,82% com base na cota a mercado (*Yield* anualizado de quase 10%). Com uma reserva de lucros de cerca de R\$ 0,62 por cota, a gestão do fundo já antecipou que, pelo menos até o fim de 2022, os dividendos mensais devem oscilar dentro do intervalo de R\$ 0,63 a R\$ 0,75, o que, em nossa visão, é bem interessante considerando que esse rendimento não depende do giro da carteira.

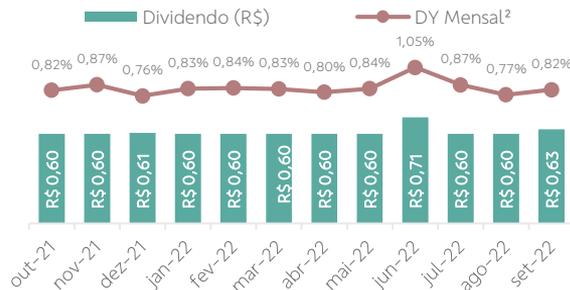
Ainda em relação à proposta de venda dos ativos do FII HGPO11, do qual o RBRF11 detém participação relevante, foi convocada uma Assembleia para deliberação dos cotistas acerca do tema. Se a venda for efetivada pelo preço ofertado (R\$ 37 mil p/m²), o fundo deve realizar um ganho de capital de cerca de R\$ 0,40 por cota, além de um acréscimo de R\$ 0,04 por cota no resultado mensal recorrente (assumindo uma alocação tática em uma operação de crédito a CDI + 3% a.a.). No entanto, a posição da RBR Asset é contrária à venda por entender que o fundo não estaria extraindo todo valor intrínseco do ativo.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | <sup>1</sup>Média dos últimos 12 meses | <sup>2</sup> Com base no valor da cota no início do período

# XP Selection

O XP Selection FOF de FII tem por objeto realizar investimentos imobiliários preponderantemente por meio da aquisição de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário.



Patrimônio Líquido <b>R\$ 388 Mi</b>	Nº de Cotistas <b>35 mil</b>
---	---------------------------------

Liquidez Média Diária¹ <b>R\$ 715 mil</b>	Relação P/VP <b>0,86</b>
--	-----------------------------

Cota Patrimonial <b>R\$ 8,99</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 7,76</b>
-------------------------------------	-----------------------------------

Segmento <b>FoF</b>	Gestor <b>XP Vista Asset</b>
------------------------	---------------------------------

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	2,19%	0,99%
6 meses	11,98%	5,90%
12 meses	9,80%	10,68%
No ano	3,31%	8,52%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Cota Patrimonial – Evolução Diária](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## XPSF11

Atualmente, 81% do PL do fundo está alocado em cotas de FIIs. O fundo possui também uma alocação tática de 17% em operações de CRI e vem aumentando sua exposição a essa classe de ativos, principalmente aqueles atrelados ao CDI. Do total do PL, 78% tem como foco a obtenção de renda, enquanto 20% tem como estratégia o ganho de capital. Em relação à carteira de FIIs, o fundo tem uma concentração de 32% em fundos de papel que vêm pagando um *dividend yield* superior à média do mercado.

Ao longo do último mês, o time de gestão seguiu com sua estratégia de gestão ativa no *book* de CRIs, e aproveitou oportunidades no secundário para elevar a alocação nos CRIs Mitre e Vitacon. Desta forma, o XP Selection finalizou o mês de setembro com uma exposição total de R\$ 66,6 milhões em CRIs diretos, a uma taxa média de CDI + 3,1% a.a. Em relação às alienações, o destaque foi a redução da participação no fundo **ALZR11** que, recentemente, pagou um dividendo bem superior à média em função da realização de ganho de capital na venda de um dos ativos da carteira. Esse dividendo extraordinário resultou no recebimento de R\$ 365 mil por parte do XPSF11. Tanto a cota a mercado quanto a cota patrimonial apresentaram pouca variação ao longo de outubro. Com isso, a **relação P/VP do XP Selection se manteve no patamar de 0,86x**.

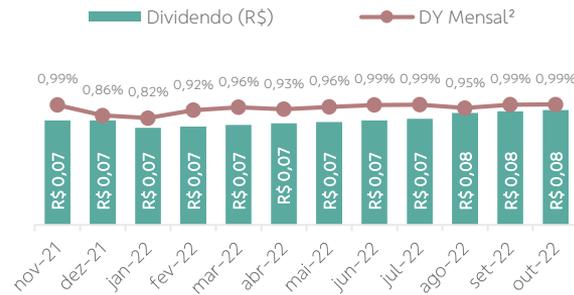
Apesar da estratégia de aumento da exposição em CRIs, o fundo possui uma carteira bem equilibrada entre fundos de papel e fundos de tijolo. Essa composição, além de preservar certo potencial de valorização do portfólio, **confere à cota um rendimento acima da média dos FoFs que integram a carteira teórica do IFIX**.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | ¹Média dos últimos 12 meses | ² Com base no valor da cota no início do período

# Banestes Recebíveis Imobiliários

O fundo tem como objetivo a aquisição de ativos financeiros de base imobiliária (CRI, LCI, FII etc.). Seu benchmark de rentabilidade é o IGP-M + 6% a.a.



Patrimônio Líquido <b>R\$ 648 Mi</b>	Nº de Cotistas <b>48 mil</b>
---	---------------------------------

Liquidez Média Diária <sup>1</sup> <b>R\$ 890 mil</b>	Relação P/VP <b>1,00</b>
--	-----------------------------

Cota Patrimonial <b>R\$ 103,50</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 103,03</b>
---------------------------------------	-------------------------------------

Segmento <b>Recebíveis</b>	Gestor <b>Banestes DTVM</b>
-------------------------------	--------------------------------

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-0,16%	0,97%
6 meses	0,61%	7,30%
12 meses	10,20%	14,42%
No ano	7,61%	12,28%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## BCRI11

O fundo tem como objetivo a aquisição de ativos financeiros de base imobiliária, sobretudo Certificados de Recebíveis Imobiliários (90,1% do PL) e cotas de outros FII (5,7% do PL). O Benchmark do Fundo é IGP-M + 6% a.a.

A carteira de crédito privado é majoritariamente concentrada em papéis indexados ao IPCA, com taxa média ponderada de IPCA + 7,41%. Com relação ao fenômeno de deflação que vêm sendo observado nos últimos meses, o time de gestão esclareceu que cerca de 60% da carteira possui exposição aos efeitos de um IPCA negativo, entretanto, como mitigador desse efeito, para cálculo do rendimento mensal, considera-se o acumulado dos últimos 12 meses dos índices de inflação, diluindo o efeito do índice negativo em determinado mês e suavizando o impacto sobre a distribuição de rendimentos. Desta forma, apesar de possuir uma carteira mais exposta à inflação, o **BCRI11 não reduziu drasticamente o patamar de distribuição de dividendos em função do movimento de deflação observado nos últimos meses.**

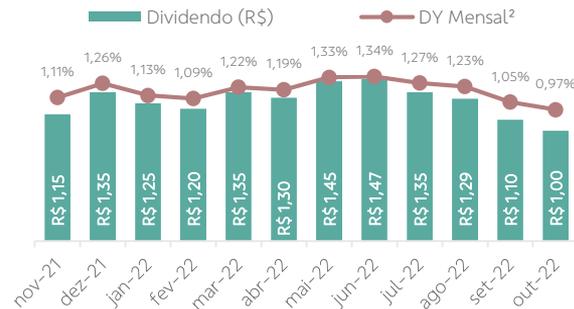
Ao final outubro, o Fundo anunciou a distribuição de R\$ 1,00 por cota, o que equivale a um yield anualizado de quase 12%, considerando o preço da cota a mercado. **Com a distribuição do último mês, o yield do BCRI11 atingiu cerca de 14,4% nos últimos 12 meses.** O IGP-M registrado no mesmo período foi de 8,25%.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | <sup>1</sup>Média dos últimos 12 meses | <sup>2</sup> Com base no valor da cota no início do período

# CSHG Recebíveis Imobiliários

O Fundo tem por objeto o investimento em empreendimentos imobiliários por meio da aquisição, preponderantemente, de Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”).



Patrimônio Líquido <b>R\$ 1,49 Bi</b>	Nº de Cotistas <b>72 mil</b>
Liquidez Média Diária¹ <b>R\$ 3,84 Mi</b>	Relação P/VP <b>1,02</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 101,82</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 103,50</b>
Segmento <b>Recebíveis</b>	Gestor <b>Credit Suisse</b>

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-0,01%	1,16%
6 meses	4,69%	6,73%
12 meses	10,87%	12,62%
No ano	9,25%	10,93%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Fato Relevante – 05/10](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## HGCR11

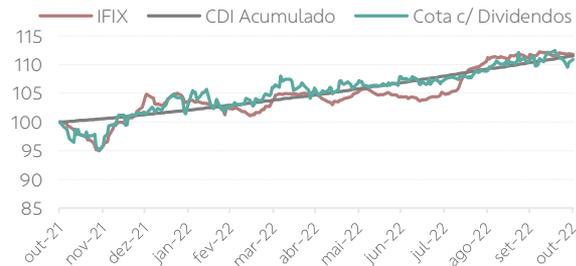
O patrimônio líquido do HGCR11 é de R\$ 1,5 bilhão e, atualmente, cerca de 98% deste total está alocado em ativos alvo. A carteira conta com 39 operações de CRI, sendo que 46% destas é indexada ao CDI, com taxa média de CDI + 3,6%, e 53,5% indexada a índices de inflação, com taxa média de IPCA + 7%. O portfólio de CRIs do fundo possui uma exposição concentrada nos segmentos de varejo (37%) e residencial (18%). A carteira é bem diversificada e nenhuma operação responde por mais de 7% do PL do fundo.

O HGCR11 apresentou, em setembro, um resultado total de cerca de R\$ 18,8 milhões (R\$ 1,28/cota), e ao final do mês detinha **cerca de R\$ 9,5 milhões (R\$ 0,65/cota) de resultados acumulados e ainda não distribuídos**. Além do resultado acumulado em semestres anteriores, o Fundo detém, também, um **volume aproximado de R\$ 17 milhões (R\$ 1,16/cota) em inflação acruada** nos CRIs indexados ao IPCA, principalmente, que ainda não viraram resultado caixa, o que deverá acontecer gradualmente ao longo dos próximos meses. **Diante do resultado do mês, e com base na projeção de resultados para o semestre (já considerando a deflação no IPCA), o patamar de distribuição recorrente de rendimentos deve se manter ao redor de R\$ 1,20/cota.**

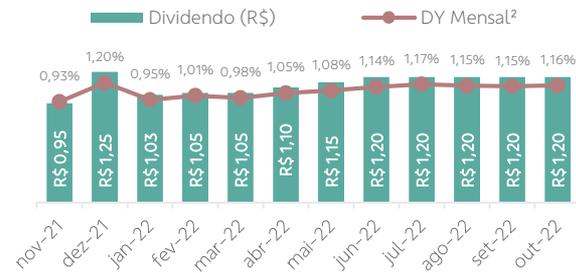
Ainda que haja uma queda da inflação ao longo dos próximos meses, a concentração da carteira em papéis atrelados ao CDI, assim como a reserva de caixa do fundo, devem sustentar um patamar de distribuição bem próximo do atual, que é bem interessante se levarmos em conta o baixo risco da carteira de CRIs do fundo.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | ¹Média dos últimos 12 meses | ² Com base no valor da cota no início do período

# Kinea Rendimentos Imobiliários

O portfólio é dedicado ao investimento em Ativos de renda fixa de natureza Imobiliária, especialmente em Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI").



Patrimônio Líquido <b>R\$ 5,2 Bi</b>	Nº de Cotistas <b>148 mil</b>
Liquidez Média Diária¹ <b>R\$ 10,7 Mi</b>	Relação P/VP <b>1,01</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 100,84</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 101,64</b>
Segmento <b>Recebíveis</b>	Gestor <b>Kinea Investimentos</b>

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	0,43%	1,09%
6 meses	6,50%	6,68%
12 meses	16,84%	11,80%
No ano	10,26%	10,11%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Resumo Mensal Filis Kinea](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## KNCR11

Ao final do mês passado, o Fundo apresentava uma alocação em relação ao seu patrimônio de 103,8% em operações CRIs (incluindo operações compromissadas reversas) e 7,8% em instrumentos de caixa, que serão destinados a novas operações. A maior parte da carteira (cerca de 92,2%) está indexada a CDI+. São 66 operações ativas, com taxa média ponderada de CDI + 2,5%.

Ao longo dos últimos meses, o fundo vem elevando gradualmente o patamar de distribuição de dividendos, sendo que, para o mês de novembro, já foi anunciada a distribuição de R\$ 1,10 por cota, o que representa um Yield anualizado de cerca 13%. Vale ressaltar que o KNCR11 vem se beneficiando do processo de elevação de juros conduzido pelo Copom em função de sua carteira ser majoritariamente pós-fixada.

No último Relatório Gerencial, o gestor destacou que, em agosto, o fundo promoveu a alocação em três novas operações de CRIs que, juntas, totalizaram cerca de R\$ 330 milhões, sendo R\$ 166,5 milhões no CRI Ed. Concórdia (taxa de CDI + 2,20%), R\$ 107 milhões no CRI Plaenge (taxa de CDI + 3,26%) e R\$ 57 milhões no CRI MRV Pró-Solutu 2 (taxa de CDI + 2,50%).

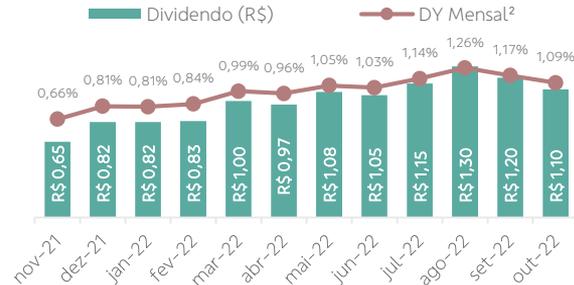
Nossa recomendação para fundo está em linha com o cenário macroeconômico que vem se desenhando para os próximos meses, de queda gradual da inflação e manutenção dos juros em patamares mais elevados. Tal cenário tende a favorecer os fundos de papel com maior exposição ao CDI, como é o caso do KNCR11.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | ¹Média dos últimos 12 meses | ² Com base no valor da cota no início do período

# Valora CRI Índice de Preço

O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)



Patrimônio Líquido <b>R\$ 1,08 Bi</b>	Nº de Cotistas <b>83 mil</b>
Liquidez Média Diária¹ <b>R\$ 3,2 Mi</b>	Relação P/VP <b>0,97</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 91,76</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 89,35</b>
Segmento <b>Recebíveis</b>	Gestor <b>Valora Gestão</b>

## Desempenho da cota

Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-0,28%	0,50%
6 meses	-2,79%	7,19%
12 meses	6,70%	15,65%
No ano	0,49%	12,41%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## VGIP11

O Fundo encerrou o mês de setembro com 98,3% de seu patrimônio líquido alocado em CRI, distribuídos em 46 diferentes operações, num total investido de R\$ 1,1 bilhão. Os demais recursos estavam investidos em instrumentos de caixa.

Naquele mês, o Fundo adquiriu um total de R\$65,1 milhões distribuídos entre nove operações distintas, sendo cinco já existentes. De novas operações, foram adquiridos R\$20 milhões do CRI Cemara com cupom de IPCA + 9,5% a.a., R\$16 milhões do CRI Makro com cupom de IPCA + 6,5% a.a., e R\$6,3 milhões do CRI Planta II com cupom de IPCA + 8,5% a.a. Além disso, foram adquiridas posições adicionais de R\$5,4 milhões do CRI Mabu 204S, R\$5,0 milhões do CRI Rede Duque 444S, R\$5,0 milhões do CRI Tecnisa 175S, R\$4,0 milhões do CRI Carinás II, R\$1,7 milhão do CRI Monvert e R\$1,6 milhão do CRI Planta 47S.

Nos últimos 12 meses, o fundo acumula um *dividend yield* de 15,7%. Apesar da forte queda registrada nos últimos meses, a cota ainda vem sendo negociada bem próxima ao seu valor patrimonial (P/VP de 0,97x). Assim como os demais fundos de papel indexados à inflação, os rendimentos do VGIP11 devem se estabilizar em um patamar mais baixo que a média dos últimos 12 meses, o que acabou impactando o desempenho da cota. Vale mencionar que cerca de metade da carteira de CRI do fundo conta com proteção contra deflação.

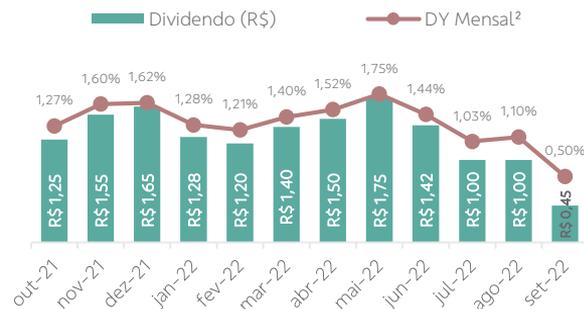
No geral, apesar de possuir uma carteira de créditos mais conservadora (*high grade*), o VGIP11 conseguiu, ao longo dos últimos meses, distribuir rendimentos superiores aos de seus pares. Desta forma, considerando o preço da cota hoje, avaliamos que o fundo é um boa opção para investidores com foco em renda.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | ¹Média dos últimos 12 meses | ² Com base no valor da cota no início do período

# Mérito Desenvolvimento Imobiliário I

O fundo tem por objetivo a aquisição de participações em empreendimentos imobiliários residenciais desenvolvidos em parceria com incorporadoras de excelência comprovada.



Patrimônio Líquido <b>R\$ 421 Mi</b>	Nº de Cotistas <b>29 mil</b>
---	---------------------------------

Liquidez Média Diária <sup>1</sup> <b>R\$ 346 mil</b>	Relação P/VP <b>0,97</b>
--	-----------------------------

Cota Patrimonial <b>R\$ 101,57</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 98,75</b>
---------------------------------------	------------------------------------

Segmento <b>Residencial</b>	Gestor <b>Mérito Investimentos</b>
--------------------------------	---------------------------------------

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	3,51%	1,16%
6 meses	1,75%	6,42%
12 meses	-0,74%	12,29%
No ano	-1,76%	10,22%

## Últimas atualizações

### [Último Relatório Gerencial](#)

Comunicado ao Mercado – 31/10

[Fato Relevante – 06/10](#)

[Outros Comunicados do Fundo](#)

## MFII11

A carteira do MFII11 possui ativos em nove estados brasileiros nas regiões Sudeste, Nordeste e Sul do país. Os projetos desenvolvidos pelo Fundo atualmente são todos residenciais, com foco no mercado de baixa a média renda, onde se encontra o maior déficit habitacional no Brasil. A distribuição do capital entre projetos em fase de pré-lançamento, em obras e concluídos faz parte da estratégia elaborada de forma a equilibrar as entradas e saídas de caixa do Fundo ao longo do tempo.

No último dia 31/10, o fundo divulgou o cronograma de pagamentos de dividendos para o próximo trimestre. De acordo com o Comunicado, o MFII11 apurou um resultado de R\$ 3,34 por cota no último trimestre. Esse valor deverá ser distribuído aos cotistas de acordo com o seguinte cronograma: R\$ 1,11 em 16/11/2022, R\$ 1,11 em 14/12/2022 e R\$ 1,12 em 13/01/2023.

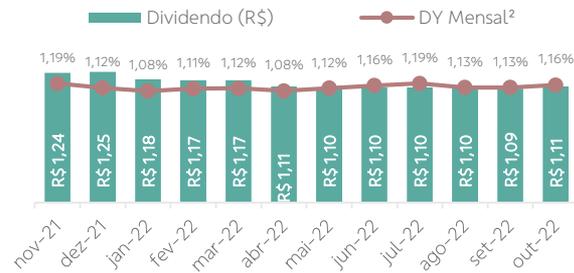
Após mostrar certa resiliência durante a pandemia e o movimento de alta de juros, enxergamos um cenário mais favorável para o segmento de desenvolvimento residencial ao longo dos próximos meses. Tal visão é amparada, principalmente, pela queda dos custos da construção civil, pela recuperação do mercado de trabalho, pela perspectiva em relação ao início do ciclo de cortes da Selic, e também pelos estímulos anunciados recentemente, como a flexibilização do teto do programa Casa Verde Amarela e aumento do prazo de financiamento com recursos do FGTS (agora para 35 anos) que, de certa forma, beneficiam os públicos de média e baixa renda. **Dentro segmento residencial, considerando a diversificação regional, entendemos que o MFII11 é a melhor escolha e, por isso, promovemos o retorno do fundo para a carteira no mês de outubro.**

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | <sup>1</sup>Média dos últimos 12 meses | <sup>2</sup> Com base no valor da cota no início do período

# Carteira FII Ganho de Capital

## Fundos Seleccionados

Novembro 2022

Por **Richard Ferreira, CNPI** e  
**Victor Penna, CNPI-P**



# Carteira FII GANHO DE CAPITAL

A carteira Ganho de Capital é atualmente composta por 8 ativos com exposição direta aos segmentos de lajes corporativas, logística e recebíveis.



Carteira				Taxa de Adm. + Gestão	IFIX (%)	Idade (anos)	Cota R\$			P/VPA	Vol. Médio Diário 3m R\$ mm	Retorno (%)			Dividend Yield (%)		
Ativo	Segmento	Ticker	Peso				Última	Mínimo 12 m	Máximo 12m			Mês	6 meses	12 meses	Mês	6 meses	12 meses
Autonomy Ed.	Escritórios	AIEC11	12,5%	0,75%	0,32%	2,0	75,99	61,64	80,25	0,75	584	-3,0%	0,3%	15,2%	1,0%	5,8%	11,6%
JS Real Esta	Escritórios	JSRE11	12,5%	1,00%	1,57%	11,3	86,15	63,41	88,40	0,76	3.236	-1,3%	15,4%	26,8%	0,6%	3,4%	7,1%
Kinea FoF	FoF	KFOF11	12,5%	0,92%	0,36%	3,7	91,24	62,90	91,78	0,91	936	-0,5%	20,0%	23,8%	0,8%	4,6%	8,6%
Bresco Log	Logística	BRCO11	12,5%	1,00%	1,42%	2,8	109,65	78,15	112,98	0,92	3.596	1,7%	12,6%	23,8%	0,6%	3,7%	7,1%
Pátria Log	Logística	PATL11	12,5%	0,93%	0,35%	2,2	80,37	56,53	85,00	0,82	1.048	-3,7%	9,4%	33,1%	0,7%	4,3%	8,6%
RBR Log	Logística	RBRL11	12,5%	1,18%	0,54%	2,5	91,35	76,50	96,12	0,85	535	-1,8%	8,9%	10,8%	0,7%	4,3%	8,9%
VBI CRI	Recebíveis	CVBI11	12,5%	1,05%	0,88%	3,1	90,52	84,65	96,53	0,96	3.255	1,1%	-3,1%	2,1%	0,7%	7,4%	14,8%
REC Recebív	Recebíveis	RECR11	12,5%	0,50%	2,09%	4,8	89,88	84,46	97,37	0,94	5.362	1,3%	-4,1%	4,5%	0,7%	7,6%	15,7%

Fonte: Economática (em 31/10/2022), BB Investimentos | <sup>1</sup>Retorno total considerando os dividendos pagos



# Carteira FII GANHO DE CAPITAL

Performance da Carteira Recomendada | Desde a sua criação, em dezembro de 2021, a carteira já acumula um retorno de cerca de 33,3%, bem superior à alta de 16% registrada pelo IFIX no mesmo período



Período	Carteira	CDI	% CDI	IFIX	Dif IFIX
Mês	-0,72%	1,02%	-70,91%	0,02%	-0,75 p.p.
6 Meses	13,90%	5,43%	256,23%	6,06%	7,84 p.p.
Desde o Início	33,28%	10,87%	306,28%	16,02%	17,26 p.p.
2022	14,18%	10,06%	141,02%	6,66%	7,53 p.p.

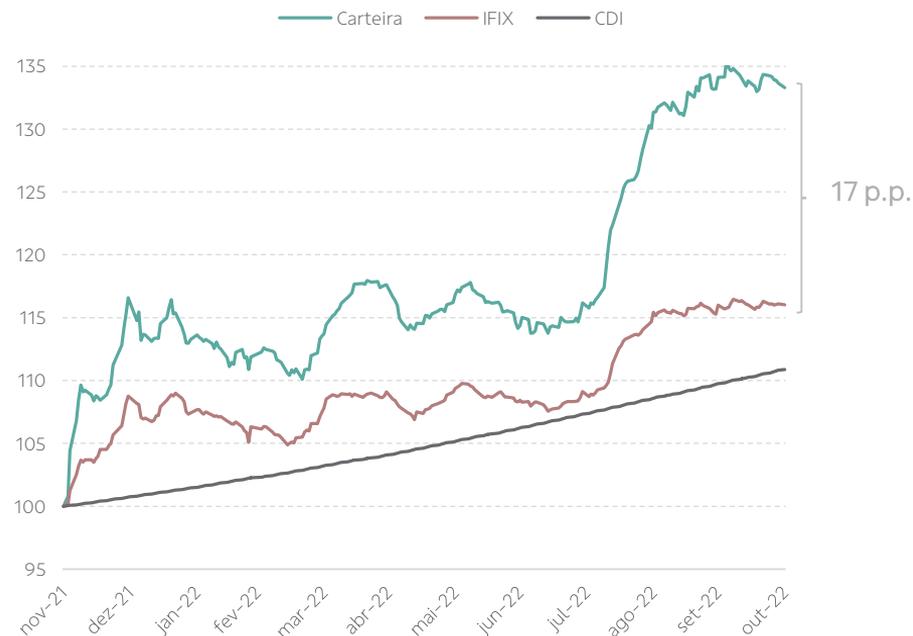
## Dividend Yield Ponderado da Carteira

Mês	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22
DY mês Carteira	0,73%	0,78%	0,81%	0,75%	0,75%	0,70%
DY mês IFIX	1,03%	1,07%	1,10%	0,96%	0,90%	0,79%
DY Anualizado Carteira	8,75%	9,38%	9,68%	8,96%	8,95%	8,42%
DY Anualizado IFIX	12,36%	12,84%	13,20%	11,52%	10,80%	9,48%

Fonte: Economática (em 31/10/2022), BB Investimentos | <sup>1</sup> com base no último *dividend yield* divulgado

## Carteira Renda x IFIX x CDI

Base 100 = Nov/21



# Autonomy Edifícios Corporativos

O Fundo atua no segmento de lajes corporativas, investindo preferencialmente em ativos já performados, com boa localização e atratividade para locação.



Patrimônio Líquido <b>R\$ 489 Mi</b>	Nº de Cotistas <b>10 mil</b>
---	---------------------------------

Liquidez Média Diária <sup>1</sup> <b>R\$ 584 mil</b>	Relação P/VP <b>0,75</b>
--	-----------------------------

Cota Patrimonial <b>R\$ 101,41</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 75,99</b>
---------------------------------------	------------------------------------

Segmento <b>Escritórios</b>	Gestor <b>Autonomy</b>
--------------------------------	---------------------------

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-3,00%	0,94%
6 meses	0,28%	5,56%
12 meses	15,23%	12,06%
No ano	14,04%	10,47%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Webcast Mensal – Set/22](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

Fonte: Economática | <sup>1</sup>Média dos últimos 12 meses | <sup>2</sup> Com base no valor da cota no início do período

## AIEC11

O Fundo atua no segmento de lajes corporativas, investindo preferencialmente em ativos construídos que possuam um alto padrão de qualidade e elevada atratividade para locação, com base na perspectiva de que a geração de valor de um ativo imobiliário está intimamente ligada ao local e ao contexto em que está inserido. O portfólio do fundo é concentrado em apenas dois imóveis, com um único locador em cada um. Ambos contratos são atípicos, do tipo *built-to-suit*. O contrato do Edifício Standard Building, locado para a IBMEC, responde por 32,8% das receitas e possui vigência até 2032. Já o Rochaverá Torre D, locado para a Dow, responde por 67,2% das receitas e possui vigência até 2025.

No último mês, a cota do AIEC11 apresentou uma desvalorização de 3,0%, o que acabou contribuindo para a elevação do desconto do fundo em relação ao seu valor patrimonial, o qual já se aproxima de 25% (P/VP de 0,75x). Em relação aos dividendos de novembro, o fundo já anunciou uma ligeira elevação do patamar de distribuição para R\$ 0,74 por cota, o que representa um *dividend yield* anualizado de cerca 12%. No último Relatório Gerencial, o fundo destacou que o número de cotistas do AIEC11 superou a marca de 10 mil em setembro.

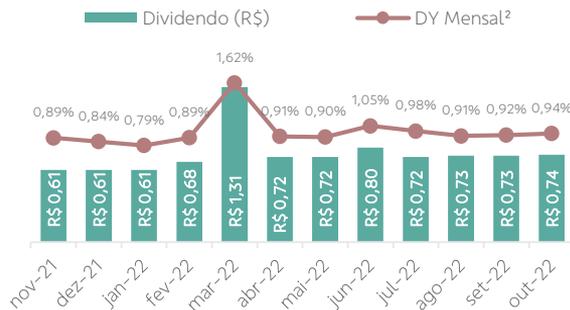
Com contratos de locação atípicos de longo prazo, 100% de ocupação nos imóveis, 0% de alavancagem e um rendimento estabilizado, passamos a indicar o fundo como uma excelente oportunidade para **ganho de capital**, apesar da concentração em apenas dois imóveis monoinquilinos.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



# JS Real Estate Multigestão

Apesar de ser um fundo de mandato híbrido, o JSRE11 investe cerca de 96% do Patrimônio Líquido em edifícios comerciais



Patrimônio Líquido <b>R\$ 2,36 Bi</b>	Nº de Cotistas <b>80 mil</b>
Liquidez Média Diária <sup>1</sup> <b>R\$ 3,24 Mi</b>	Relação P/VP <b>0,76</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 113,54</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 86,15</b>
Segmento <b>Escritórios</b>	Gestor <b>Safra Asset</b>

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-1,27%	0,56%
6 meses	15,36%	3,82%
12 meses	26,81%	8,33%
No ano	10,86%	6,10%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)

[Fato Relevante – 11/10](#)

[Outros Comunicados do Fundo](#)

[Vídeo – Apresentação dos Imóveis](#)

## JSRE11

Trata-se de um fundo Imobiliário híbrido com gestão ativa, podendo alocar seus recursos em ativos imobiliários como: imóveis, cotas de outros FIs, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), dentre outros ativos conforme previsto no seu regulamento. O objetivo do fundo é distribuir renda aos cotistas através do recebimento de receitas como: aluguéis, rendimentos e ganho de capital.

Apesar de ser um fundo mandato híbrido, o JSRE11 investe cerca de 96% do Patrimônio Líquido em edifícios comerciais. Sua carteira de inquilinos é bem diversificada, inclusive em relação aos segmentos de atuação. Os imóveis são bem localizados e a taxa de vacância é de cerca de 14,0%, que é bem inferior à vacância média da cidade de São Paulo. Na carteira de FIs, o fundo detém uma posição relevante em cotas do fundo HGPO11, o qual recebeu, recentemente, uma nova proposta para venda dos imóveis do portfólio. Em conjunto com outros cotistas, o JSRE11 solicitou a convocação de Assembleia para deliberar sobre a venda dos imóveis. Se a transação for concretizada, o fundo deverá obter uma receita expressiva com ganho de capital.

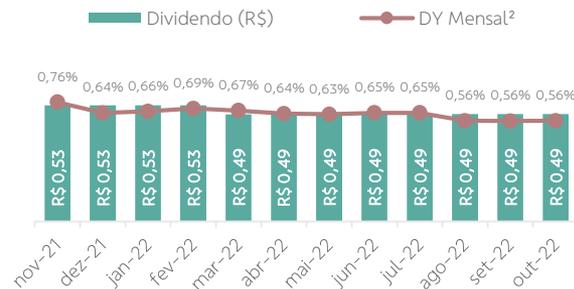
No último relatório gerencial, o gestor destacou que firmou novos contratos de locação junto aos edifícios Paulista e Tower Bridge, o que, aliado ao término do período de carência das últimas locações firmadas, devem reduzir a vacância financeira do fundo para 11,7%. Considerando a qualidade do seu portfólio, a taxa de vacância (uma das menores do segmento) e o baixo nível de alavancagem (menos de 6% do ativo), entendemos que o JSRE11 se apresenta como uma das melhores alternativas dentro do segmento de lajes corporativas.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | <sup>1</sup>Média dos últimos 12 meses | <sup>2</sup> Com base no valor da cota no início do período

# Fundo de Fundos Kinea

O KFOF11 tem por objeto realizar investimentos imobiliários preponderantemente por meio da aquisição de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário



Patrimônio Líquido <b>R\$ 454 Mi</b>	Nº de Cotistas <b>9 mil</b>
Liquidez Média Diária <sup>1</sup> <b>R\$ 936 mil</b>	Relação P/VP <b>0,91</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 99,80</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 91,24</b>
Segmento <b>FoF</b>	Gestor <b>Kinea Investimentos</b>

## Desempenho da cota

Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-0,52%	0,78%
6 meses	19,95%	5,26%
12 meses	23,79%	9,66%
No ano	28,09%	8,77%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Vídeo | Resumo Mensal do KFOF11](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)  
[Cota Diária do KFOF11](#)

## KFOF11

Ao término de setembro, o Fundo encontrava-se com 99,2% do PL alocado em cotas de FII's segmentados de acordo com as seguintes estratégias:

- **Alocação Tática (38,3%)**: estratégia de alocação em ativos com potencial de retorno de curto e médio prazo.
- **Alocação Imobiliária (60,9%)**: estratégia de alocação em ativos com qualidade imobiliária e viés de longo prazo.

No Relatório Gerencial do último mês, o gestor destacou o excelente desempenho do fundo ao longo de setembro. Seu retorno no mês foi de 7,84%, maior alta no segmento de FoF e uma das maiores dentre os FII's em geral. A melhor percepção do mercado sobre o KFOF pode ser explicada pela sequência de aumentos do rendimento distribuído, além do maior patamar de resultado recorrente gerado pelo fundo. Como o fundo tem uma exposição elevada em fundos de "tijolo" com perspectivas de rendimentos crescentes, o time de gestão acredita que esse atual patamar de rendimentos será mantido ou, até mesmo, elevado no futuro. **Até o fim desse ano, a projeção é que a distribuição do fundo se mantenha ao redor de R\$ 0,65 a R\$ 0,75 por cota.**

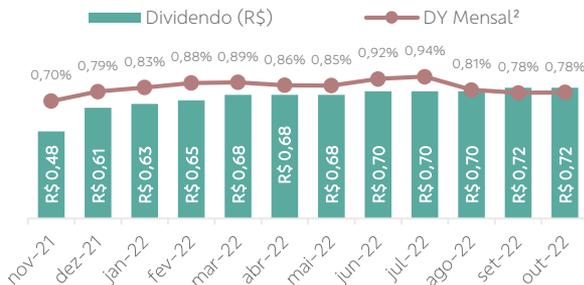
Mesmo com a forte recuperação observada nos últimos meses, alguns segmentos de FII's ainda carregam um desconto bastante expressivo em relação a cota patrimonial. Logo, ainda que o desconto atual da cota não seja tão expressivo (P/VP de 0,91x), **se levarmos em conta que os fundos que integram a carteira do KFOF11 também estão descontados (duplo desconto), o potencial de valorização implícito da cota acaba sendo ainda maior.**

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | <sup>1</sup>Média dos últimos 12 meses | <sup>2</sup> Com base no valor da cota no início do período

# Bresco Logística

O fundo tem como objetivo a obtenção de renda, mediante locação ou arrendamento, com a exploração comercial de empreendimentos imobiliários nos segmentos logístico e industrial.



Patrimônio Líquido <b>R\$ 1,76 Bi</b>	Nº de Cotistas <b>99 mil</b>
Liquidez Média Diária¹ <b>R\$ 3,60 Mi</b>	Relação P/VP <b>0,92</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 119,07</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 109,65</b>
Segmento <b>Logística</b>	Gestor <b>Bresco Gestão</b>

## Desempenho da cota

Período	Retorno	Div. Yld
No mês	1,72%	0,65%
6 meses	12,59%	4,07%
12 meses	23,84%	8,18%
No ano	13,33%	6,45%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## BRCO11

Atualmente, seu portfólio é focado na aquisição de quaisquer direitos reais sobre bens imóveis no território nacional, relacionados à empreendimentos logísticos e/ou industriais, e que estejam “estabilizados”, assim definidos como aqueles com uma taxa de ocupação igual ou superior a 85% no momento de sua aquisição.

O fundo possui, atualmente, 11 propriedades com 446 mil m² de ABL e potencial para expansão em 6%. O portfólio do fundo encontra-se com uma receita anual estabilizada de R\$ 154 milhões, sendo 39% provenientes de propriedades localizadas na cidade de São Paulo e com 0% de vacância nos empreendimentos. Os contratos de locação possuem prazo médio remanescente (*WAULT*) de 4,9 anos e 28% são atípicos. Para o mês de novembro, o fundo manteve o patamar de distribuição em cerca de R\$ 11,4 milhões em dividendos para os cotistas, o que equivale a R\$ 0,70 por cota, ou um yield anualizado de cerca de 8,4% com base na cota a mercado.

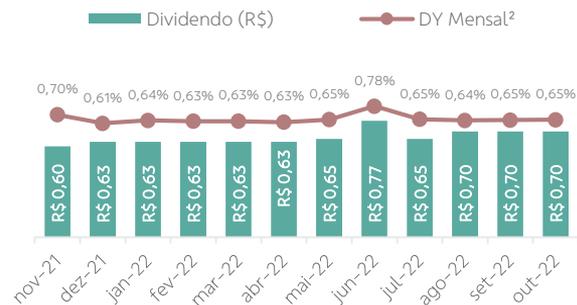
O segmento de logística foi um dos beneficiados com a nova dinâmica social imposta pela Covid-19, que acabou impulsionando as vendas do e-commerce. Percebe-se um grande esforço das empresas de varejo em entregar as mercadorias no menor prazo possível para os consumidores e, para tanto, os imóveis logísticos de última milha, ou *last mile*, vêm ganhando cada vez mais destaque. **Em nossa visão, o BRCO11 deve ser um dos fundos que mais se beneficiará nesse novo cenário. Vale destacar que 73% dos imóveis do fundo são propriedades *last mile*.**

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economatcal | ¹Média dos últimos 12 meses | ² Com base no valor da cota no início do período

# Pátria Logística

O objetivo do Fundo é a obtenção de renda e eventual ganho de capital através da seleção, aquisição e administração ativa de um portfólio de imóveis logísticos e industriais, construídos ou em construção.



Patrimônio Líquido <b>R\$ 490 Mi</b>	Nº de Cotistas <b>23 mil</b>
Liquidez Média Diária¹ <b>R\$ 1,05 Mi</b>	Relação P/VP <b>0,82</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 98,09</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 80,37</b>
Segmento <b>Logística</b>	Gestor <b>VBI Real Estate</b>

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-3,66%	0,70%
6 meses	9,37%	4,56%
12 meses	33,06%	10,54%
No ano	15,67%	7,79%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## PATL11

O Fundo possui 96,2% dos seus ativos alocados em imóveis logísticos, totalizando 151,1 mil m² de área bruta locável no portfólio. No fechamento do último mês, cerca de R\$ 3,8 milhões estavam investidos em aplicações financeiras líquidas. O investimento nesse tipo de ativo financeiro de renda fixa possui liquidez diária, garantindo agilidade para o saque e investimento em novos ativos logísticos. O Fundo possui parte dos seus investimentos em outros FIs que investem preponderantemente em ativos logísticos. A estratégia segue o racional de alocação em fundos multiativos, de gestão ativa e com boa liquidez.

Ao longo dos últimos meses, o fundo vem distribuindo de forma recorrente R\$ 0,58 por cota, o que representa um *dividend yield* anualizado de quase 10%, considerando o preço atual da cota. Esse patamar de distribuição posiciona o **PATL11 como um dos fundos logísticos com maior *dividend yield* do mercado**, considerando distribuições recorrentes e nenhuma alavancagem. Vale ressaltar que **os imóveis do fundo estão praticamente 100% ocupados** e que a gestão não vem registrando eventos de inadimplência. **Cerca de 74% da receita imobiliária do fundo vem de contratos atípicos. Além disso, 89% dos contratos estão com vencimento para depois de 2025.** Tais características reforçam a previsibilidade da distribuição de dividendos.

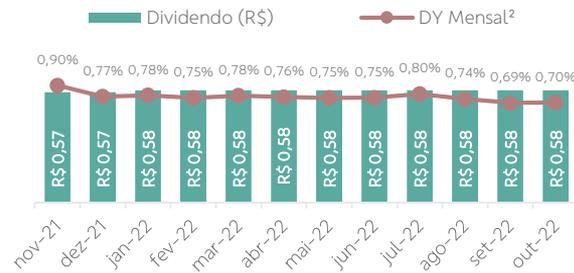
Em outubro, seguindo o movimento dos fundos de tijolo, o PATL11 apresentou um retorno negativo de 3,7%, o que acabou elevando o patamar de desconto do fundo para 18% em relação ao valor patrimonial (P/VP de **0,82x**).

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | ¹Média dos últimos 12 meses | ² Com base no valor da cota no início do período

# RBR Log

O RBR Log é um fundo imobiliário com investimentos destinados a empreendimentos imobiliários de galpões logísticos.



Patrimônio Líquido <b>R\$ 718 Mi</b>	Nº de Cotistas <b>10 mil</b>
Liquidez Média Diária <sup>1</sup> <b>R\$ 535 mil</b>	Relação P/VP <b>0,85</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 107,43</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 91,35</b>
Segmento <b>Logística</b>	Gestor <b>RBR Asset</b>

Desempenho da cota		
Período	Retorno	Div. Yld
No mês	-1,82%	0,69%
6 meses	8,90%	4,50%
12 meses	10,83%	9,05%
No ano	1,68%	6,83%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[21/10 – WebCast Trimestral – 3ºTri/22](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## RBRL11

O fundo tem por objetivo a valorização e rentabilidade de suas cotas por meio de investimentos na aquisição ou no desenvolvimento de empreendimentos imobiliários logísticos ou industriais, inclusive para desenvolvimento de novos empreendimentos e para realização de operações de *Built to Suit* e *Sale Leaseback*. O fundo busca a diversificação de seus investimentos através de quatro principais estratégias:

- (i) **Core:** investimento “tijolo” diretamente ou FII exclusivo;
- (ii) **Tática:** via FIIs listados, buscando arbitragens;
- (iii) **Liquidez:** renda Fixa, LCIs, CRIs, e FIIs buscando melhorar o carregamento do fundo;
- (iv) **Desenvolvimento:** direto ou via FIIs, quando identificadas oportunidades de construir abaixo do preço que o mercado negocia ativos no público/privado.

No último mês, o Fundo distribuiu rendimentos no valor total de R\$ 4,35 milhões, equivalente a R\$ 0,65 por cota. Esse valor equivale a *dividend yield* de 0,67% no mês (ou cerca de 8,0% em termos anualizados) considerando o valor da cota a mercado.

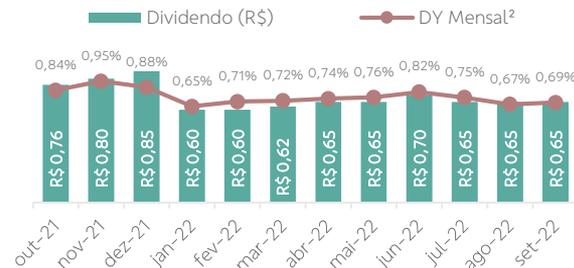
A qualidade e localização dos imóveis que integram portfólio deixam o RBRL11 bem posicionado no segmento logístico. Além desses fatores, consideramos que a estratégia de gestão ativa do fundo é mais um atrativo. **Atualmente, a cota vem sendo negociada com um desconto de 15% em relação ao valor patrimonial (P/VP de 0,85x) e, portanto, carrega um potencial de valorização no longo prazo.**

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | <sup>1</sup>Média dos últimos 12 meses | <sup>2</sup> Com base no valor da cota no início do período

# VBI CRI

O objetivo do Fundo é o investimento e a gestão ativa de ativos de renda fixa de natureza imobiliária, com preponderância em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).



Patrimônio Líquido <b>R\$ 1,03 Bi</b>	Nº de Cotistas <b>70 mil</b>
Liquidez Média Diária <sup>1</sup> <b>R\$ 3,25 Mi</b>	Relação P/VP <b>0,96</b>
Cota Patrimonial <b>R\$ 93,87</b>	Cota a Mercado <b>R\$ 90,52</b>
Segmento <b>Recebíveis</b>	Gestor <b>VBI Real Estate</b>

## Desempenho da cota

Período	Retorno	Div. Yld
No mês	1,09%	0,73%
6 meses	-3,15%	6,69%
12 meses	2,08%	13,22%
No ano	-0,91%	10,93%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## CVBI11

Ao final de setembro, cerca de 92,7% do PL estava alocado em CRIs com uma rentabilidade média ponderada de 15,2% a.a. Completando o portfólio do Fundo, há 4 fundos imobiliários listados resultando em uma exposição de 5,4% do PL.

O fundo já anunciou que deve distribuir em novembro o valor de R\$ 0,66/cota. Este montante representa *dividend yield* de 8,8% a.a. sobre o preço de fechamento das cotas no mercado secundário. O CVBI11 encerrou setembro com uma reserva acumulada de R\$ 0,31 por cota, que tende a ser utilizada ao longo dos próximos meses para reduzir a volatilidade dos dividendos.

Considerando o atual cenário atípico de deflação, as cotas dos fundos de papel mais atrelados à inflação acabaram sendo negativamente impactadas. O IPCA-15 de outubro registrou uma alta de 0,16%, indicando que o período de deflação está ficando para trás e devemos voltar a um cenário com inflações mensais positivas em linha com as expectativas de mercado.

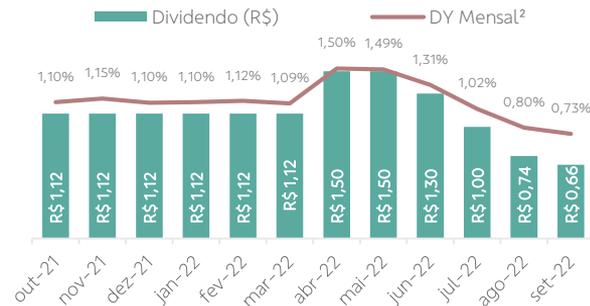
Os CRI em IPCA, que foram impactados ao longo dos meses anteriores, devem apresentar um rendimento maior ao longo dos meses subsequentes. Os fundamentos da carteira de investimentos do CVBI11 permanecem robustos e a expectativa do time de gestão é de que devemos observar uma reversão do nível de dividendos para próximo da média histórica já a partir desse mês, o que tende a favorecer a recuperação da cota.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | <sup>1</sup>Média dos últimos 12 meses | <sup>2</sup> Com base no valor da cota no início do período

# REC Recebíveis Imobiliários

O objetivo do Fundo é o investimento e a gestão ativa de ativos de renda fixa de natureza imobiliária, com preponderância em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).



<b>Patrimônio Líquido</b> R\$ 2,52 Bi	<b>Nº de Cotistas</b> 175 mil
<b>Liquidez Média Diária<sup>1</sup></b> R\$ 5,4 Mi	<b>Relação P/VP</b> 0,94
<b>Cota Patrimonial</b> R\$ 95,36	<b>Cota a Mercado</b> R\$ 89,88
<b>Segmento</b> Recebíveis	<b>Gestor</b> REC Gestão

## Desempenho da cota

Período	Retorno	Div. Yld
No mês	1,26%	0,67%
6 meses	-4,13%	6,76%
12 meses	4,54%	14,22%
No ano	1,53%	11,87%

## Últimas atualizações

[Último Relatório Gerencial](#)  
[Outros Comunicados do Fundo](#)

## RECR11

O fundo encerrou o último mês com 96,7% do PL investidos em CRIs. A carteira de ativos do fundo é bastante diluída, com cerca de 93 operações de CRIs vigentes. A maior parte das operações de CRI (cerca de 82,5%) está indexada à inflação, com uma taxa de IPCA + 7,68%. Outros 17% da carteira são indexados ao CDI, com uma taxa média de CDI + 4,5%.

Ao longo do mês de setembro, com base nas recomendações do Consultor de Investimentos, o Fundo realizou 5 novas alocações em operações de CRI que totalizaram cerca de R\$ 54 milhões. Em relação à gestão da liquidez, foi realizada a venda do CRI Green Tower, volume vendido corresponde a R\$ 25 milhões, operação que resultou em uma rentabilidade de 100% do CDI, líquido de tributos.

Em outubro, o Fundo distribuiu o montante de R\$15,8 milhões, ou o equivalente a R\$ 0,60 por cota, resultado este ainda impactado pelo movimento de deflação no IPCA.

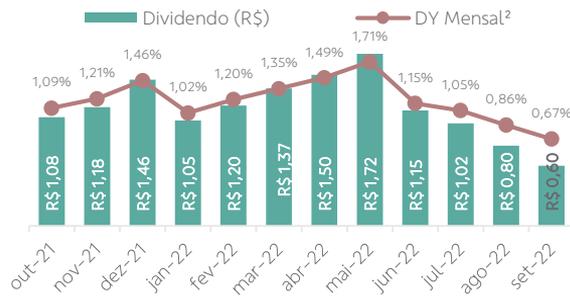
Ainda que haja uma preocupação em relação a uma eventual queda dos rendimentos em função do arrefecimento da inflação no médio prazo, entendemos que o fundo deve seguir pagando dividendos acima da média do mercado. Desta forma, optamos por prosseguir com o papel na carteira.

## Retorno da Cota (vs IFIX)

Base 100 (últimos 12 meses)



## Rendimentos



Fonte: Economática | <sup>1</sup>Média dos últimos 12 meses | <sup>2</sup> Com base no valor da cota no início do período



Termo	Descrição
ABL (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locável (m <sup>2</sup> ) - Total
Cotação de Mercado	Valor da Cota do FII, conforme negociações nos mercados de bolsa ou de balcão organizado da BMF&Bovespa (B3)
Dividend Yield (%)	Somatório da rentabilidade dos dividendos pagos nos últimos 12 meses em relação ao preço atual
IFIX	Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários com o objetivo de ser o indicador do desempenho médio das cotações dos fundos imobiliários (FII) negociados nos mercados de bolsa e de balcão organizado da BMF&Bovespa (B3). A participação de cada ativo no índice é ponderada pelo valor de mercado de cada FII, não podendo ser superior a 20%, com rebalanceamento quadrimestral
IMOB	Índice Bovespa Setorial Imobiliário. Indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade dos setores da atividade imobiliária (exploração de imóveis e construção civil)
Retorno (%)	Variação na Cotação de Mercado ajustada pelo dividendos pagos no referido período
Vacância	Percentual da Área Bruta Locável que está disponível para locação
P/VP	Relação entre o Valor de Mercado e Valor Patrimonial (contábil)
Volume Médio Diário	Média do volume diário negociado dos FIIs nos mercados de bolsa ou de balcão organizado da BMF&Bovespa (B3)
LTV	( <i>Loan to Value</i> ) - É a razão entre o valor da dívida e o valor de mercado do imóvel
WAULT	( <i>Weighted Average of Unexpired Lease Term</i> ): Prazo médio dos contratos dos aluguéis ponderado pelas Receitas com Locação
NOI	Receita Operacional Líquida ( <i>Net Operating Income</i> )
BTS	( <i>Built-to-Suit</i> ) - Trata-se de uma modalidade de locação atípica na qual o imóvel é construído com certas especificações para atender a necessidades específicas do seu futuro locatário



# Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



[bb.com.br/analises](https://bb.com.br/analises)



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo  
e Negócios



[bb.com.br/carteirasugerida](https://bb.com.br/carteirasugerida)



# Disclaimer

Informações relevantes.



Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.

# Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



## Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Richardl Ferreira	x	x	x	-	-	-
Victor Penna	x	x	x	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

**RATING:** “RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

# Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research



## Diretor

Francisco Augusto Lassalvia  
[lassalvia@bb.com.br](mailto:lassalvia@bb.com.br)

## Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

**Especialista:** Leonardo Nitta  
[leonardo.nitta@bb.com.br](mailto:leonardo.nitta@bb.com.br)

Catherine Kiselar  
[ckiselar@bb.com.br](mailto:ckiselar@bb.com.br)

Hamilton Moreira Alves  
[hmoreira@bb.com.br](mailto:hmoreira@bb.com.br)

José Roberto dos Anjos  
[robertodosanjos@bb.com.br](mailto:robertodosanjos@bb.com.br)

Renato Odo  
[renato.odo@bb.com.br](mailto:renato.odo@bb.com.br)

## Gerente Executivo

Karen Ferreira  
[karen.ferreira@bb.com.br](mailto:karen.ferreira@bb.com.br)

## Renda Variável

### Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva  
[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

Melina Constantino  
[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

### Bancos

Rafael Reis  
[rafael.reis@bb.com.br](mailto:rafael.reis@bb.com.br)

### Educação e Saúde

Melina Constantino  
[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

### Imobiliário

André Oliveira  
[andre.oliveira@bb.com.br](mailto:andre.oliveira@bb.com.br)

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci  
[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

### Serviços Financeiros

Luan Calimerio  
[luan.calimerio@bb.com.br](mailto:luan.calimerio@bb.com.br)

### Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva  
[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

### Transporte e Logística

Renato Hallgren  
[renatoh@bb.com.br](mailto:renatoh@bb.com.br)

### Utilities

Rafael Dias  
[rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)

### Varejo e Shoppings

Georgia Jorge  
[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

### Fundos Imobiliários

Richard Ferreira  
[richardi@bb.com.br](mailto:richardi@bb.com.br)

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

Wesley Bernabé, CFA  
[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

Victor Penna  
[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

## Equipe de Vendas

Contatos  
[bb.distribuicao@bb.com.br](mailto:bb.distribuicao@bb.com.br)  
[acoes@bb.com.br](mailto:acoes@bb.com.br)

Gerente – Henrique Reis  
[henrique.reis@bb.com.br](mailto:henrique.reis@bb.com.br)

Denise Rédua de Oliveira  
Eliza Mitiko Abe  
Fábio Caponi Bertoluci  
Marcela Andressa Pereira  
Sandra Regina Saran

## BB Securities – London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz  
Henrique Catarino  
Bruno Fantasia  
Gianpaolo Rivas  
Niklas Stenberg

## Banco do Brasil Securities LLC – New York

Managing Director – Andre Haui  
Marco Aurélio de Sá  
Leonardo Jafet