



Carteira FII – Out 2023

A carteira

A carteira recomendada possui 10 fundos e diversificação entre segmentos, com equilíbrio entre renda e ganho de capital, não sendo um excludente do outro. Considerando a média ponderada, a carteira apresenta o *Dividend Yield* projetado de 8,2% a.a. e *P/VP* de 1,02x.

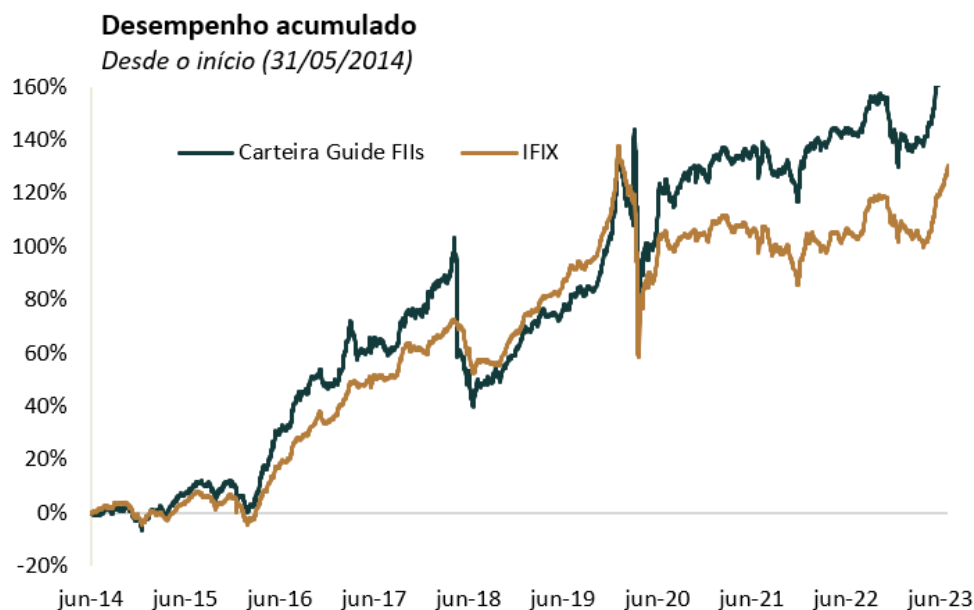
Alocação			Sobre		Dados			Dividend Yield		Performance	
Peso	Segmento	Estratégia	Ticker	Nome	Cotação	Valor Patrimonial	P/VP	12 Meses	Projetado 12m	12 Meses	YTD
10%	Logística	Ganho de Capital	BRCO11	Bresco Logística	124,4	120,8	1,04x	7,2%	8.3%	25,8%	35,8%
10%	Logística	Renda	BTLG11	BTG Pactual Logística	101,5	98,2	1,06x	8,6%	8.1%	10,2%	10,7%
10%	FoF	Ganho de Capital	HGFF11	CSHG Imobiliário	88,3	94,1	0,96x	8,6%	8.5%	24,9%	35,4%
10%	Shopping	Ganho de Capital	HGBS11	Hedge Brasil Shopping	231,9	226,4	1,02x	7,3%	7.8%	17,2%	29,1%
10%	Lajes	Ganho de Capital	HGPO11	CSHG Prime Offices	279,0	299,1	0,94x	6,8%	6.6%	15,7%	12,8%
10%	Renda Urbana	Renda	HGRU11	CSHG Renda Urbana	138,5	123,7	1,07x	8,9%	7.6%	14,0%	16,2%
10%	Shopping	Ganho de Capital	XPML11	XP Malls	110,7	115,0	0,96x	8,6%	8.7%	16,6%	23,9%
10%	Lajes	Ganho de Capital	PVBI11	VBI Prime Properties	107,0	101,0	1,04x	6,9%	6.5%	15,1%	18,3%
10%	Recebíveis	Renda	RBRY11	RBR Crédito Imobiliário	100,4	98,8	1,02x	13,8%	11.2%	11,8%	12,9%
10%	Renda Urbana	Renda	TRXF11	TRX Real Estate	112,7	106,0	1,07x	9,4%	8.5%	15,1%	16,0%

Para Outubro:

Não tivemos alterações na carteira recomendada para o mês de Outubro.

Performance

Em setembro, o Índice de Fundos Imobiliários (IFIX) obteve retorno de +0,20% e a carteira recomendada de +0,62%, apresentando um desempenho superior ao índice em +0,42%.



Seguimos posicionados em fundos de tijolos de elevada qualidade e gestão alinhada com o cotista para capturar o potencial de valorização no semestre e expectativa de elevação do rendimento distribuído com ganhos de capital.

Motivada, principalmente pela redução dos juros futuros e expectativa de continuação de cortes da taxa Selic no semestre. Mesmo com o aumento dos juros futuros nas últimas semanas, o segmento de FIIs continua atrativo em *Dividend Yield* e retorno esperado nas posições da carteira.

Peso	Ticker	Fundo Imobiliário	Retorno	Retorno Ponderado
10,0%	HGRU11	CSHG Renda Urbana	5,2%	0,5%
10,0%	PVBI11	VBI Prime Offices	2,5%	0,3%
10,0%	HGBS11	Hedge Brasil Shopping	1,1%	0,1%
10,0%	RBRY11	RBR Crédito Imobiliário	1,1%	0,1%
10,0%	XPML11	XP Malls	1,0%	0,1%
10,0%	TRXF11	TRX Real Estate	-0,2%	0,0%
10,0%	BRCO11	Bresco Logística	-0,3%	0,0%
10,0%	HGPO11	CSHG Prime Offices	-0,7%	-0,1%
10,0%	BTLG11	BTG Logística	-1,5%	-0,1%
10,0%	HGFF11	CSHG Imobiliário	-2,0%	-0,2%

	Mês	2023	12m	Início
Carteira	0,62%	21,3%	15,4%	192,6%
IFIX	0,20%	12,3%	8,3%	135,1%
Alpha	0,42%	9,0%	7,1%	57,5%

Bresco Logística (BRCO11)

Sobre o Fundo

Fundo de Galpões Logísticos com elevado padrão construtivo e bem localizados em São Paulo, e atualmente representa 49% da receita do fundo.

Tese de investimento

O fundo possui um dos melhores portfólios logísticos do mercado, não possui alavancagem expressiva e aliado a um portfólio de alta qualidade. Recentemente tivemos a venda do imóvel Bresco São Paulo e o ganho de capital em R\$9,66/cota, e elevação dos rendimentos até junho de 2027.

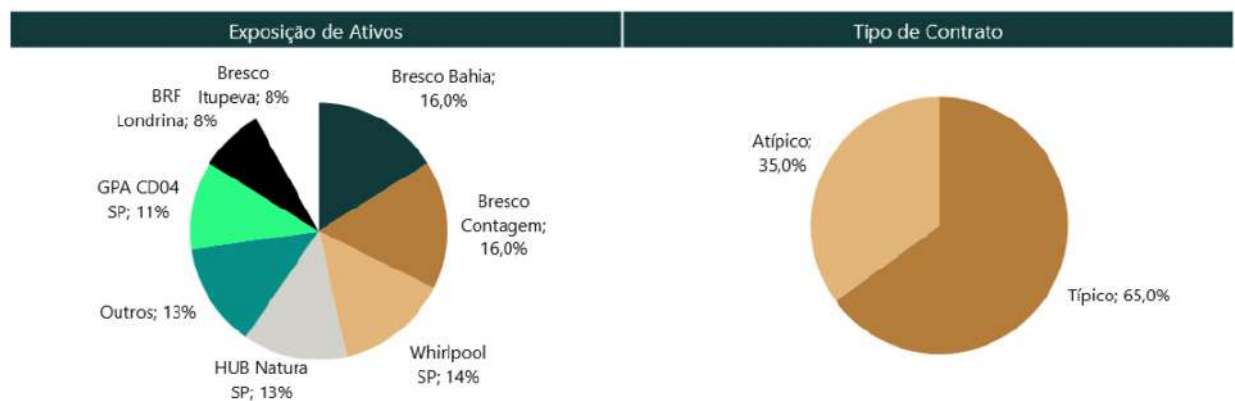
Portfólio

Composto de 10 propriedades com 381,3 mil m² de área bruta locável (“ABL”) e potencial para expansão da ABL em 6%. O portfólio do fundo encontra-se com uma

receita anual estabilizada de mais de R\$125 milhões e localizado principalmente na cidade de São Paulo. Os contratos de locação possuem prazo médio remanescente de 4,6 anos e 59% são atípicos.

Cenários

- **Otimista:** Continuidade da reciclagem do portfólio.
- **Base:** Eficiência operacional do fundo e elevação do rendimento.
- **Pessimista:** Vacância e inadimplência.



BTG Pactual Logística (BTLG11)

Sobre o **Fundo** de Galpões Logísticos com elevado padrão construtivo e bem localizados em São Paulo, e atualmente representa 77% da receita do fundo.

Informações Gerais	
IPO	Agosto/2010
Gestor	BTG Pactual
Administrador	BTG Pactual
Valor Patrimonial	98,1
Cotação	101,5
Valor de Mercado	R\$ 2.1 bilhão
P/VP	1,06x
Número de Cotistas	221,2 mil

Portfólio	
Número de Ativos	21
ABL	546.014 m ²
Vacância	2%
Patrimônio Líquido	R\$ 2,0 bilhão

Tese de investimento

Acreditamos nos fundamentos do setor e gostamos da resiliência que tem apresentado o fundo. Nessa perspectiva, enxergamos o BTLG como um dos melhores nomes para estar posicionado, visto sua capacidade de alocação e o potencial upside de ativos do portfólio, como o desenvolvimento em SBC, antigo galpão da Ford.

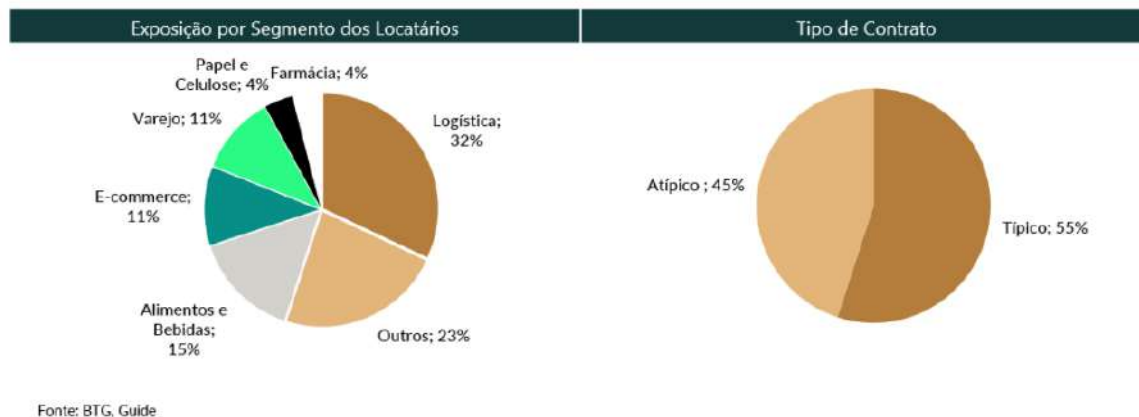
Portfólio

O BTLG possui 21 galpões, localizados principalmente no Sudeste, com maior exposição ao segmento alimentício. O fundo conta com 52% dos seus contratos atípicos e com inquilinos de grande relevância nacional e baixo risco, como BRF, Femsa, Itambé e Natura.

Cenários

- **Otimista:** Reciclagem do portfólio após a incorporação dos fundos BLCP e VVPR.

- **Base:** Continuidade de melhoria da eficiência operacional do fundo e estabilidade dos rendimentos.
- **Pessimista:** Vacância e inadimplência.



Hedge Brasil Shopping (HGBS)

Sobre o **Fundo** Fundo de Shoppings Centers e concentrados em São Paulo, representando 87% da alocação do portfólio.

Informações Gerais	
IPO	Dezembro/2007
Gestor	Hedge Investments
Administrador	Hedge Investments
Valor Patrimonial	226,4
Cotação	231,9
Valor de Mercado	R\$ 2.3 bilhão
P/VP	1,02x
Número de Cotistas	91 mil

Portfólio	
Número de ativos	11
ABL	180.180 m ²
Vacância	8,1%
Patrimônio Líquido	R\$ 2,2 bilhão

Tese de investimento

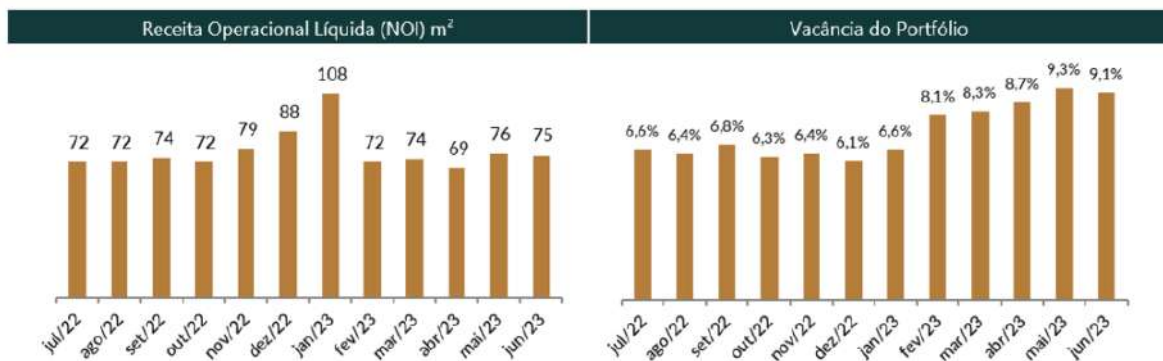
Enxergamos o portfólio do HGBS como uma boa oportunidade para se estar posicionado no setor devido a qualidade dos ativos, eficiência operacional do portfólio e um dos únicos fundos do segmento possui baixa alavancagem financeira (*atualmente em 9,5% do patrimônio líquido*). Ao longo dos últimos meses a gestão vem realizando venda de ativos e destravando ganho de capital com incremento até o primeiro semestre de 2024 nos rendimentos.

Portfólio

O portfólio do fundo é composto por 11 shopping centers e uma ABL consolidada de 180,1 mil m². Os ativos estão majoritariamente localizados no sudeste (87%) e diversificação entre administradoras de grande relevância na indústria (Aliansce Sonae, AD Shopping e Lumine).

Riscos

- **Otimista:** Redução dos descontos ao lojistas e crescimento de aluguéis acima da inflação.
- **Base:** Manutenção da receita operacional líquida (*NOI*).
- **Pessimista:** Vacância e inadimplência.



Fonte: Hedge, Guide

CSHG Imobiliário FoF (HGFF)

Sobre o Fundo

Fundo de Fundos da Credit Suisse.

Informações Gerais	
IPO	Agosto/2014
Gestor	CSHG
Administrador	CSHG
Valor Patrimonial	94,1
Cotação	88,3
Valor de Mercado	R\$ 260,0 milhão
P/VP	0,96x
Número de Cotistas	13 mil

Portfólio	
Maior exposição Gestora	CSHG
Menor exposição Gestora	BR Properties
Alocação em ativos alvo	97,8%
Número de FIs investidos	42

Tese de investimento

Alocação em Fundo de Fundos para aproveitar a recuperação do IFIX e exposto a ativos que gostamos em fundos de tijolos, se beneficiando da recuperação do segmento e aliado ao desconto em relação ao valor patrimonial que possui no HGFF11.

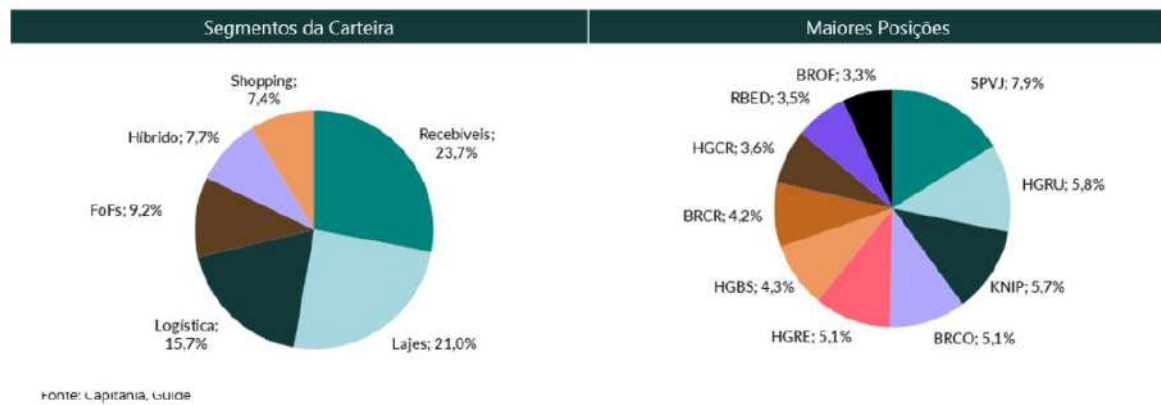
Portfólio

O fundo possui alocação em outros fundos Imobiliários e de elevada qualidade, incluído os próprios fundos da Credit Suisse (*HGRE11*, *HGRU11* e *HGCR11*).

A carteira está diversificada em segmentos e não possui concentração em um determinado segmento.

Cenários

- **Otimista:** Ganho de capital nas posições investidas e elevação do rendimento distribuído.
- **Base:** Manutenção do rendimento distribuído.
- **Pessimista:** Vacância ou inadimplência estrutural nos fundos de tijolos investidos, o que impactaria o rendimento recorrente do fundo.



CSHG Prime Offices (HGPO11)

Sobre o Fundo

Fundo de Lajes Corporativas em uma das principais regiões de São Paulo.

Informações Gerais	
IPO	Novembro/2009
Gestor	CSHG
Administrador	CSHG
Valor Patrimonial	299,1
Cotação	279,0
Valor de Mercado	R\$ 495,4 milhão
P/VP	0,94x
Número de Cotistas	13,8 mil

Portfólio	
Número de Ativos	2
ABL	12.614 m ²
Vacância	0%
Patrimônio Líquido	R\$ 524,3 milhão

Tese de investimento

Enxergamos uma elevação do rendimento no médio prazo, visto que as novas locações saíram de R\$ 250/m² em 2022 e alcançando +R\$ 300/m² e tendência de elevação nos próximos anos. Também tivemos uma tentativa recente de liquidação do fundo (take over), e que foi rejeitada na assembleia, muito influenciada também pelo fundo RBRF11 (RBR Alpha), que detêm participação relevante e não foi favorável a venda no preço oferecido em R\$37.285/m², ou aproximadamente R\$270/cota. Na visão da gestora, nos próximos dois anos, o valor esperado da venda dos imóveis do fundo é entre R\$42.000 a R\$45.000/m², assim teríamos o valor esperado de aproximadamente R\$303 a R\$325/cota.

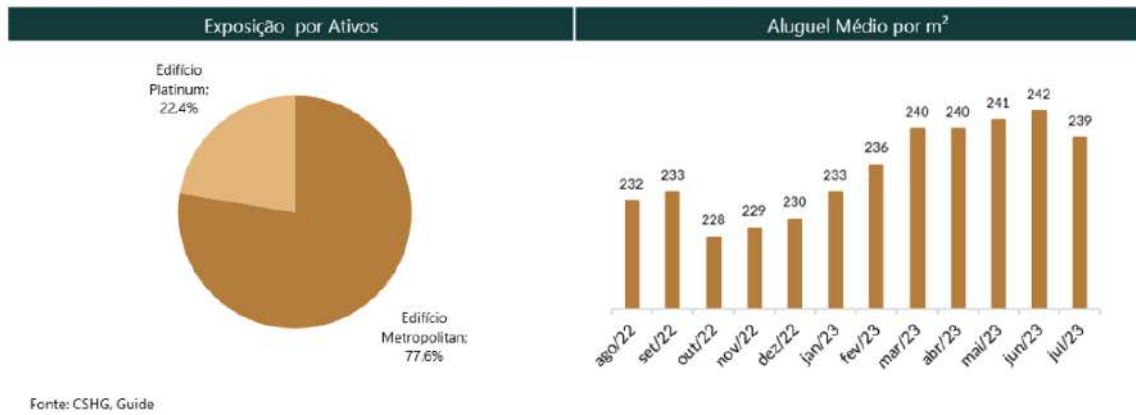
Portfólio

Possui dois Edifícios Corporativos localizados na Faria Lima, denominados Ed. Metropolitan e Ed. Platinum.

Riscos

- **Otimista:** Crescimento do aluguel e aumento no rendimento distribuído.

- **Base:** Manutenção dos locatários e rendimento distribuído.
- **Pessimista:** Vacância e inadimplência.



CSHG Renda Urbana (HGRU11)

Sobre o Fundo

Fundo de Renda Urbana, possui majoritariamente contratos atípicos de longo prazo e com as principais varejistas do Brasil.

Informações Gerais	
IPO	Julho/2018
Gestor	CSHG
Administrador	CSHG
Valor Patrimonial	123,6
Cotação	138,5
Valor de Mercado	R\$ 2.4 bilhão
P/VP	1,07x
Número de Cotistas	200 mil

Portfólio	
Número de Ativos	74
ABL	432.000 m ²
Vacância	1,1%
Patrimônio Líquido	R\$ 2,2 bilhão

Tese de investimento

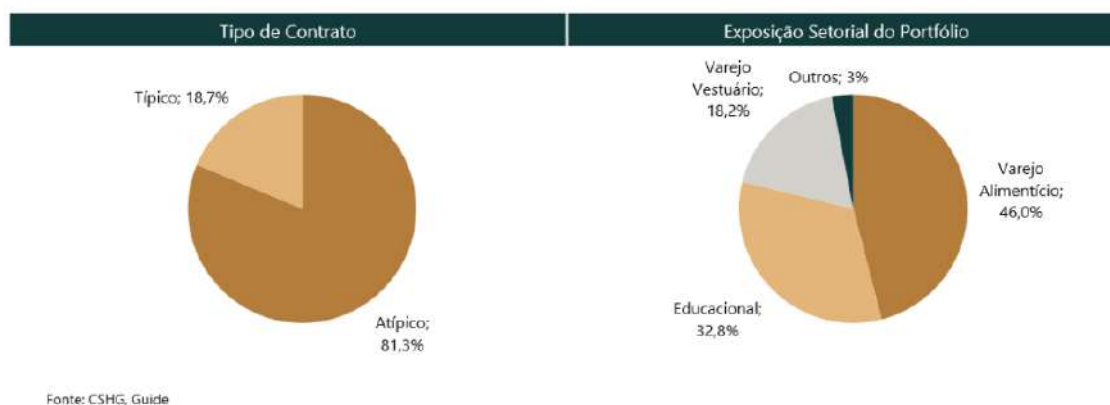
O segmento de Renda Urbana tem sido um dos setores mais promissores desde o início da pandemia. Além de possuir uma renda estabilizada pelos contratos atípicos em sua maioria e de longo prazo, e majoritariamente exposto ao segmento de varejo alimentar, como Supermercados e Atacarejos, que demonstraram sua resiliência ao longo dos últimos três anos.

Portfólio

Possui 74 imóveis com ampla diversificação geográfica. E contratos atípicos de longo prazo, assim temos uma estabilidade de rendimentos muito forte.

Riscos

- **Otimista:** Continuidade da reciclagem do portfólio com ganhos de capital.
- **Base:** Manutenção do rendimento distribuído e possível elevação.
- **Pessimista:** Vacância e inadimplência.



VBI Prime Properties (PVBI11)

Sobre o Fundo

Fundo de Lajes Corporativas e ativos de alto padrão construtivo nas principais regiões de São Paulo, como Faria Lima, Itaim e Vila Olímpia.

Informações Gerais	
IPO	Julho/2020
Gestor	VBI Real Estate
Administrador	BTG Pactual
Valor Patrimonial	101,0
Cotação	107,0
Valor de Mercado	R\$ 1.2 bilhão
P/VP	1,04x
Número de Cotistas	97,5 mil

Portfólio	
Número de Ativos	2
ABL	48.806 m ²
Vacância	3,1%
Patrimônio Líquido	R\$ 1,2 bilhão

Tese de investimento

Exposição em lajes corporativas de elevado padrão construtivo nas principais localizações de São Paulo. Últimos movimentos da gestão: Integralização do imóvel

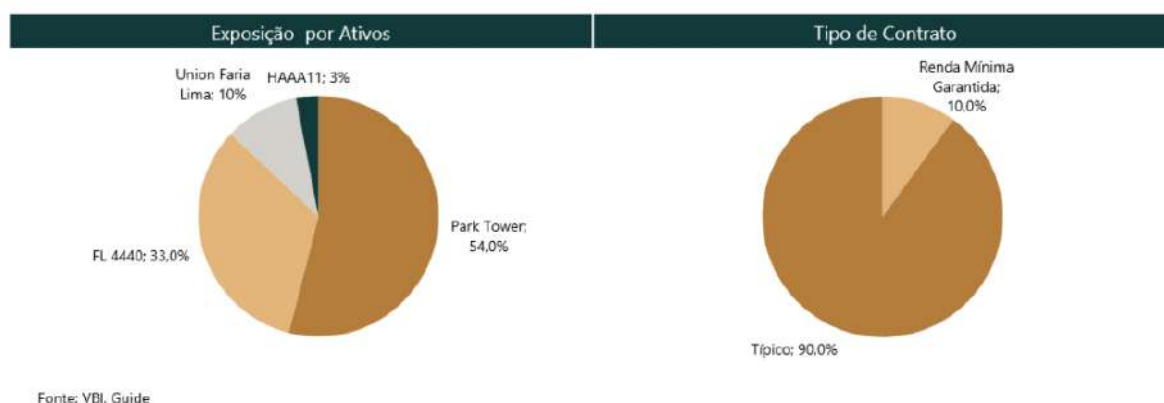
Vila Olímpia Corporate do fundo VL0L11, aquisição em andamento do imóvel The One e participação adicional no Vila Olímpia Corporate, que pertencem ao fundo PATC11.

Portfólio

Possui quatro Edifícios Corporativos e denominados Park Tower, FL 4440, Union Faria Lima e Vila Olímpia Corporate.

Riscos

- **Otimista:** Reciclagem do portfólio e novas aquisições.
- **Base:** Estabilidade do rendimento e elevação do valor de locação.
- **Pessimista:** Vacância e inadimplência.



RBR Crédito Estruturado (RBRY11)

Sobre o Fundo

Fundo de Recebíveis Imobiliários e o risco da carteira em *Middle Grade*.

Informações Gerais	
IPO	Maio2019
Gestor	RBR Asset
Administrador	BTG Pactual
Valor Patrimonial	98,8
Cotação	100,4
Valor de Mercado	R\$ 557,7 milhão
P/VP	1,02x
Número de Cotistas	34,2 mil

Portfólio	
Número de CRIs Alocados	33
Maior Exposição	CDI
Alocação em FIIs	12,4%
Caixa Disponível	0,9%

Tese de investimento

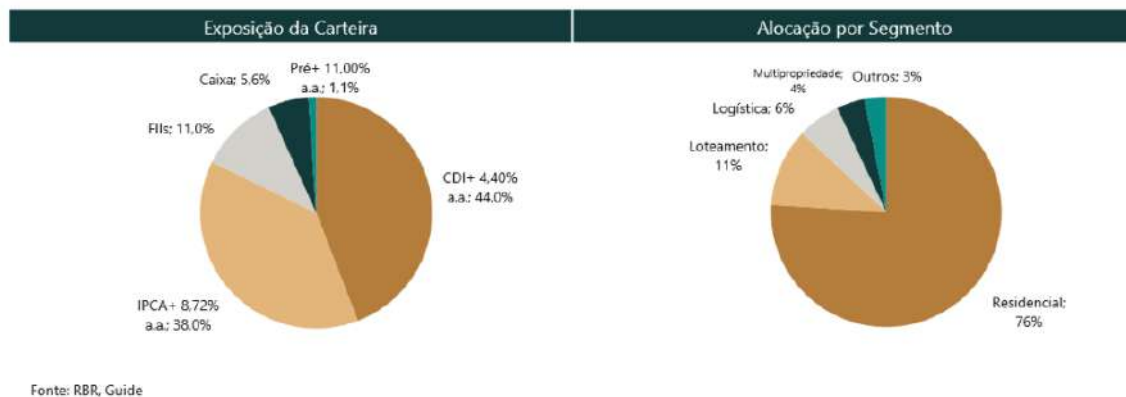
Possui uma gestão altamente qualificada no segmento de crédito imobiliário e uma carteira bastante exposta ao CDI (38,8% do patrimônio líquido) e se beneficiando do cenário atual de elevada taxa Selic. Com isso, temos uma carteira com elevado rendimento e uma gestão com atuação na reciclagem do portfólio, conforme vem ocorrendo ao longo dos meses e destravando ganhos de capital.

Portfólio

O fundo possui 33 ativos e indexados majoritariamente ao CDI (44%) e seguido de indexados ao IPCA (37%).

Riscos

Os riscos para o fundo são de insolvência de seus devedores, inadimplência, renegociações e performance negativa dos FIIs que possuem na carteira.



TRX Real Estate (TRXF11)

Sobre o Fundo

Fundo de Renda Urbana, possui majoritariamente contratos atípicos de longo prazo e com as principais varejistas do Brasil.

Informações Gerais	
IPO	Janeiro/2019
Gestor	TRX
Administrador	BRL Trust
Valor Patrimonial	106,0
Cotação	112,7
Valor de Mercado	R\$ 1.3 bilhão
P/VP	1,07x
Número de Cotistas	100,7 mil

Portfólio	
Número de Ativos	51
ABL	494.523 m ²
Vacância	0%
Patrimônio Líquido	R\$ 1,2 bilhão

Tese de investimento

O segmento de Renda Urbana tem sido um dos setores mais promissores desde o início da pandemia. Além de possuir uma renda estabilizada pelos contratos atípicos em sua

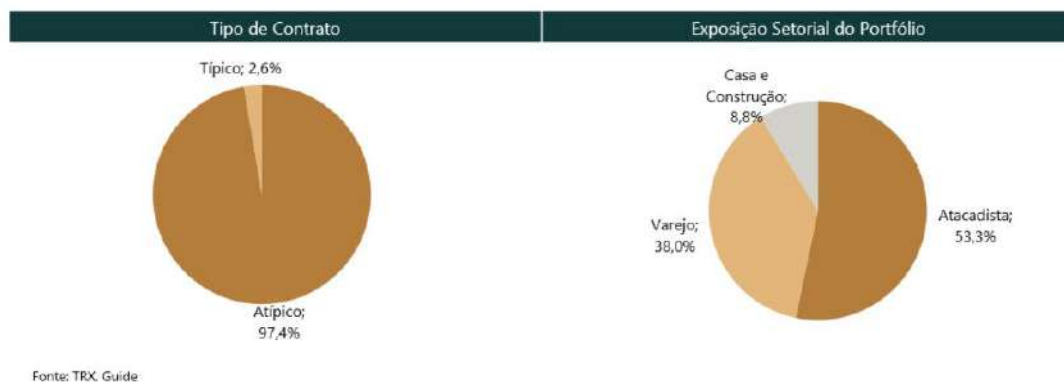
maioria e de longo prazo, e majoritariamente exposto ao segmento de varejo alimentar, como Supermercados e Atacarejos, que demonstraram sua resiliência durante e após a pandemia.

Portfólio

Possui 51 imóveis com ampla diversificação geográfica. E contratos atípicos de longo prazo, assim temos uma estabilidade de rendimentos muito forte.

Cenários

- **Otimista:** Continuidade da reciclagem do portfólio com ganhos de capital.
- **Base:** Manutenção do rendimento distribuído e possível elevação.
- **Pessimista:** Vacância e inadimplência.



XP Malls (XPML11)

Sobre o Fundo

Fundo de Shoppings Centers de alta qualidade construtiva e o melhor portfólio de ativos do segmento.

Informações Gerais	
IPO	Dezembro/2017
Gestor	XP Vista
Administrador	XP Investimentos
Valor Patrimonial	114,9
Cotação	110,7
Valor de Mercado	R\$ 2.9 bilhão
P/VP	0,96x
Número de Cotistas	325 mil

Portfólio	
Número de ativos	15
ABL	135.931 m ²
Vacância	4,5%
Patrimônio Líquido	R\$ 2,4 bilhão

Tese de investimento

Enxergamos o melhor portfólio de Shopping Centers e elevada distribuição de rendimentos na cotação atual. Estimamos um *Dividend Yield* projetado de 8,1% para os próximos 12 meses. O fundo também possui a maior receita operacional líquida (*NOI*) em comparação aos FIIs de Shoppings que pertencem ao *IFIX*.

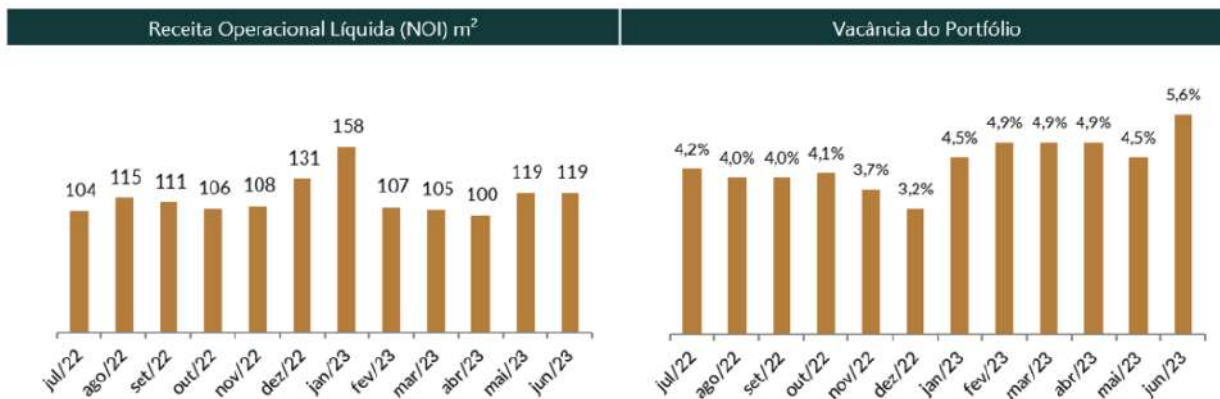
Portfólio

O portfólio do fundo é composto por 15 shopping centers e uma ABL consolidada de 135,9 mil m². Os ativos estão majoritariamente localizados no sudeste (64%) e diversificação entre administradoras de grande relevância na indústria (JHSF Malls, Aliance Sonae e Ancar Invanhoe).

Riscos

- **Otimista:** Redução dos descontos ao lojistas e crescimento de aluguéis acima da inflação.
- **Base:** Manutenção da receita operacional líquida (*NOI*).

- **Pessimista:** Vacância e inadimplência.



Fonte: Hedge, Guide

Sobre os FII:

O Fundo de Investimento imobiliário, ou FII, sigla pela qual são popularmente conhecidos, são fundos que investem em ativos e projetos imobiliários – como shoppings, escritórios, residenciais, hotéis e galpões industriais e logísticos – ou então em títulos de dívida privada com lastro em imóveis ou em operações imobiliárias – caso de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Letras Hipotecárias (LH) e Letras Imobiliárias Garantidas (LIG).

Basicamente, os fundos imobiliários funcionam da seguinte forma: um grupo de investidores (cotistas), reúnem capital para aplicar em empreendimentos imobiliários existentes, com o objetivo de obter renda constante através de aluguel (formato conhecido como fundo imobiliário para renda); ou em projetos a serem desenvolvidos, a fim de auferir retornos em um prazo mais longo (fundo imobiliário para desenvolvimento); ou ainda em títulos com garantia imobiliária que gerem remuneração conforme critérios preestabelecidos (fundo imobiliário ‘de papel’).

O documento essencial para a constituição de um fundo imobiliário é o regulamento. Este define, entre outras coisas, a política de investimento a ser adotada e as regras que serão seguidas. O prospecto, por sua vez, apresenta as principais informações do regulamento ao investidor, com vistas a facilitar sua tomada de decisão – direitos e deveres dos cotistas e do administrador, políticas e estratégias de investimento do fundo, taxas etc. Ambos os documentos são analisados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), autarquia vinculada ao Ministério da Economia responsável por regulamentar e fiscalizar este mercado.

Ao comprar cotas de um fundo imobiliário, o cotista adquire automaticamente uma participação no patrimônio total e o direito de receber rendimentos correspondentes à fatia que detém.

O FII é constituído na forma de condomínio fechado, e não é permitido ao investidor resgatar as cotas antes do encerramento do prazo de duração do fundo. É importante levar em conta que, na maioria das vezes, esse prazo é indeterminado, e consequentemente, a única forma que o investidor se retirar do fundo é por meio da venda de suas cotas a outro(s) interessado(s) na bolsa de valores ou balcão.

Vantagens do Produto

- **Diversidade e qualidade dos ativos:** Ao adquirir cotas de um FII, os investidores têm acesso a uma diversidade de ativos mobiliários, usualmente de alta qualidade, que dificilmente poderiam comprar de forma individual. O investidor de um FII pode se tornar proprietário, por exemplo, de shoppings, torres de escritórios, complexos residenciais e galpões logísticos, mesmo a partir de aportes pequenos de recursos;

- **Isenção fiscal de rendimentos:** Os rendimentos dos investimentos de pessoas físicas em FIIs são hoje isentos de imposto de renda, desde que cumpridas algumas condições: o investidor deve ter menos de 10% do total das cotas do fundo, o fundo precisa somar pelo menos 50 cotistas e o FII deve ser negociado exclusivamente em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado;

- **Liquidez comparativa:** Ao adquirir cotas de um fundo imobiliário, o investidor não compra diretamente um imóvel específico, mas sim a participação em uma carteira de ativos. A qualquer momento, tem a possibilidade de se desfazer dessa sua participação no fundo por meio da venda de suas cotas. Condição que lhe oferece potencial de liquidez superior na comparação com o processo de venda de um imóvel, que eventualmente pode ser demorado e mais custoso;

- **Gestão Profissional:** Ao aderir a um FII, o investidor passa a contar com os serviços de especialistas, fator que potencializa as oportunidades de bons investimentos e maiores retornos.

Research

research@guide.com.br

Fernando Siqueira – CFA

fernando.siqueira@guide.com.br

Renda Variável

Mateus Haag | CNPI-P 2942

mateus.haag@guide.com.br

Fundo Imobiliários

Leonardo Verissimo

leonardo.verissimo@guide.com.br

Equipe Econômica

Victor Beyruti

vbeyruti@guide.com.br

Rafael Pacheco

rafael.pacheco@guide.com.br

Lucas Rietjens

lucas.silva@guide.com.br

Eduardo Siqueira

eduardo.siqueira@guide.com.br



Fernando Siqueira | CNPI 2658

Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhias citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações.