



ÁGORA  
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

# Fundos de Investimento Imobiliário



20/12/2023

*“O futuro tem muitos nomes:  
Para os fracos é o inalcançável;  
Para os temerosos, o desconhecido; e  
Para os valentes é a oportunidade”  
Victor Hugo*

Na última edição do relatório mensal de Fundos de Investimento Imobiliário de 2023, gostaríamos de agradecer a todos os leitores, gestores e colegas da comunidade financeira que de alguma forma contribuíram para que pudéssemos entregar informações cada vez mais úteis para a sua tomada de decisão – sem vocês não teríamos a motivação e a dedicação necessária para confeccionar este material: MUITO OBRIGADO!

No apagar das luzes de 2023, e já nos preparando para o que virá em 2024, compartilhamos as novidades que lhes aguardam na próxima edição do relatório.

Em uma forma de constante evolução que buscamos aqui na Ágora Investimentos, a partir da edição de janeiro, nosso relatório mensal contará com algumas mudanças – a principal delas a introdução de um portfólio recomendado, com acompanhamento mensal dos nossos analistas.

Além disso, para trazer mais dinamismo à leitura e à atualização dos fatos que envolveram o mercado imobiliário, o relatório mensal passará a contar com 3 grandes blocos: **(i) Construindo o Patrimônio; (ii) Drywall de Recados; e (iii) Tijolo por Tijolo.**

No primeiro bloco, Construindo o Patrimônio, apresentaremos mensalmente uma carteira sugerida de FIs para compor o seu portfólio de investimentos. Dividida entre “Renda” e “Ganho de Capital”, a carteira terá objetivo de longo prazo, com mensuração mensal e será publicada todo quinto (5º) útil do mês. Além disso, o portfólio contará com 5 a 10 fundos recomendados, cada qual com ponderações específicas. As mudanças podem ocorrer sempre que julgarmos adequado e serão comunicadas oportunamente a todos os nossos leitores.

Já no segundo bloco, *Drywall* de Recados, traremos as principais notícias relevantes sobre os fundos da nossa cobertura ao longo do último mês – atualizações como novas locações, vacâncias, negociações, etc. A ideia aqui é mantê-los atualizados sobre a tese e, quando necessário, atualizarmos algumas projeções e/ou recomendações.

Finalmente, na última parte do relatório, Tijolo por Tijolo, apresentaremos mensalmente alguma análise mais aprofundada. É aqui que apresentaremos o portfólio de algum fundo específico, compartilharemos nossas impressões sobre alguma visita e/ou evento do mercado imobiliário que tenhamos participado e alguma atualização setorial como base no estudo de gestores e consultorias especializadas.

Como essas novidades, acreditamos que teremos um relatório mais completo, pois ao introduzirmos uma carteira recomendada ao nosso relatório suprimos uma demanda de longa data dos nossos leitores e parceiros!

Esperamos que essas novidades tornem a nossa parceria ainda mais forte em 2024 e, como sempre, estamos abertos aos feedbacks de todos!

Um grande abraço,

Renato Chanes  
Wellington Lourenço  
Larissa Monte

### A seguir apresentamos os fundos de nossa cobertura fundamentalista, os preços-alvo projetados para o final de 2024 e as recomendações.

Nome	Segmento	Ticker	RECOMENDAÇÃO	Preço Atual	Preço-alvo	Upside	Vol Médio Dia em milhares R\$ (12 M)	P/VPA	Indicadores		
									yield (Projetado)	Cap Rate	TIR
BB Progressivo Fil	Agências Bancárias	TVRI11	NEUTRA	95,41	91	-4%	1.694	0,96	9,58%	11,96%	7,67%
Rio Bravo Renda Varejo	Agências Bancárias e varejo de rua	RBVA11	NEUTRA	112,37	127	13%	921	1,04	10,13%	12,31%	10,55%
Fil Rio Bravo Renda Corporativa	Lajes Corporativas	RCRB11	COMPRA	158,82	176	11%	876	0,75	6,27%	8,31%	9,04%
Fil Campus Faria Lima	Lajes Corporativas	FCFL11	NEUTRA	111,87	131	17%	175	0,96	9,27%	11,72%	10,98%
Fil Green Towers	Lajes Corporativas	GTWR11	NEUTRA	81,62	91	11%	1.279	0,85	7,08%	8,01%	9,06%
BC Fund	Lajes Corporativas	BRCR11	COMPRA	59,48	84	41%	1.481	0,59	6,73%	8,96%	11,17%
CSHG Real Estate	Lajes Corporativas	HGRE11	NEUTRA	128,45	133	4%	2.243	0,83	4,75%	6,34%	6,85%
Kinea Renda Imobiliária	Lajes Corporativas e Logística	KNRI11	COMPRA	161,05	184	14%	3.919	1,01	7,73%	9,27%	9,91%
Fil VBI Prime Properties	Lajes Corporativas	PVBI11	COMPRA	101,27	126	24%	3.918	1,02	8,79%	10,74%	11,11%
JS Real Estate Multigestão	Lajes Corporativas	JSRE11	COMPRA	73,00	94	29%	1.953	0,65	6,74%	8,79%	10,34%
Fil Votorantim Logística	Logística	VTLT11	NEUTRA	95,38	99	4%	149	0,94	8,37%	9,90%	9,07%
CSHG Logística	Logística/Industrial	HGLG11	COMPRA	160,50	185	15%	14.047	1,05	7,95%	9,10%	7,09%
Vinci Logística	Logística/Industrial	VILG11	COMPRA	98,49	130	32%	2.119	0,87	9,19%	11,85%	12,06%
XP LOG	Logística	XPLG11	NEUTRA	106,05	122	15%	3.522	0,96	7,65%	9,56%	9,63%
Fil Grand Plaza Shopping	Shoppings	ABCP11	COMPRA	67,96	89	31%	46	0,74	7,69%	8,85%	10,69%
HSI Malls Fil	Shoppings	HSML11	COMPRA	94,93	114	20%	2.282	0,99	9,26%	10,34%	10,56%
Fil Shopping Pátio Higienópolis	Shoppings	SHPH11	NEUTRA	891,98	913	2%	126	0,93	7,23%	8,04%	9,26%
Fil Parque D. Pedro Shopping Center	Shoppings	PQDP11	NEUTRA	1.946,99	2.354	21%	112	0,62	4,99%	5,85%	9,17%
Genial Malls FI Imobiliário	Shoppings	MALL11	COMPRA	116,08	146	25%	2.542	0,97	9,30%	9,72%	10,98%
Hedge Brasil Shoppings	Shoppings	HGBS11	NEUTRA	223,95	226	1%	3.242	0,99	6,22%	6,23%	7,67%
Vinci Shoppings	Shoppings	VISC11	COMPRA	120,80	147	21%	4.043	1,05	9,27%	11,10%	10,80%
XP Malls	Shoppings	XPML11	NEUTRA	113,16	114	1%	10.274	1,00	6,33%	5,79%	7,90%
Kinea Índice de Preços*	Títulos e Valores Mobiliários	KNIP11	NEUTRA	92,91	-	-	9.851	0,95	-	-	-
CSHG Recebíveis Imobiliários	Títulos e Valores Mobiliários	HGCR11	NEUTRA	104,60	-	-	3.776	1,02	-	-	-
Iridium Recebíveis Imobiliários	Títulos e Valores Mobiliários	IRDM11	NEUTRA	75,70	-	-	4.718	0,87	-	-	-
REC Recebíveis Imobiliários	Títulos e Valores Mobiliários	RECR11	NEUTRA	83,84	-	-	2.850	0,88	-	-	-
Hedge Top Fofii 3	Títulos e Valores Mobiliários	HFOF11	COMPRA	73,48	87	18%	2.133	0,92	-	-	-
Fundo de Fundo Inv Iomb Kinea	Títulos e Valores Mobiliários	KFOF11	COMPRA	97,05	103	6%	1.582	1,01	-	-	-

Fonte: Ágora Investimentos. \*Fundo destinado para Investidor Qualificado.

# Entendendo o Relatório

**Área Bruta Locável (ABL)** - Indica a área disponível para locação de um empreendimento.

**Amortização** - Consiste na devolução de parte do capital investido e, conseqüentemente, a redução no valor de patrimônio.

**Built to suit** - Contrato de locação no qual o inquilino encomenda a construção do imóvel para atender especificamente as suas necessidades.

**Cap rate** - Sigla utilizada para capitalization rate (taxa de capitalização), calculada a partir do aluguel mensal e seu valor de mercado. O resultado representa a porcentagem da renda anual conseguida através de um imóvel sobre o seu valor.

**CRI** - Certificado de Recebível Imobiliário, uma modalidade de investimento/captação de recursos lastreada em ativos imobiliários.

**Funds From Operation (FFO)** - Representa a real capacidade geradora de caixa de um ativo imobiliário, descontados os ganhos não operacionais.

**FFO Yield** - É a distribuição ao cotista, descontada da parcela referente a receitas não operacionais, como por exemplo, venda de ativos.

**Letras de Crédito Imobiliário (LCI)** - Título de investimento lastreado em ativos imobiliários.

**Leasing spread** - Percentual de variação do valor de aluguel de contratos renegociados ou de novas locações dos mesmos espaços em determinado período em comparação a um período anterior. O leasing spread pode ser real, quando é computado apenas o percentual acima da inflação, ou nominal, quando não há nenhum tipo de ajuste.

**Letras Hipotecárias (LH)** - Título de investimento lastreado em ativos imobiliários.

**Monoativo** - Remete a um FII que tenha somente um ativo em seu portfólio.

**Multiativo** - Remete a um FII que tenha vários ativos em seu portfólio.

**NOI** - Trata-se da receita operacional líquida, que é calculada subtraindo as despesas operacionais da receita operacional bruta.

**Sale and Lease Back** - Contrato de locação que envolve a venda do imóvel, enquanto esse mesmo imóvel é imediatamente arrendando para a própria empresa que o vendeu, a qual mantém total controle operacional das instalações, mediante o pagamento de aluguel.

**Vacância** - Indicador utilizado para representar a parcela vaga de um imóvel ou portfólio. Pode ser: física, quando calculada dividindo a área vaga sobre a área total; ou financeira: quando calculada dividindo a receita potencial da área vaga sobre a receita potencial total.

**LTV (loan to value)** - Indicador utilizado para determinar o percentual do imóvel em garantia frente ao crédito concedido.

**Região Metropolitana (RJ e SP)**  
4004 8282

**Demais Regiões do Brasil**  
0800 724 8282

**Demais Regiões do Brasil**  
0800 724 8282

## **ECONOMIA**

**Dalton Gardimam**

Economista – Chefe

**María Clara W. F. Negrão**

Economista, CNPI

## **RESEARCH ÁGORA**

**José Francisco Cataldo Ferreira**

CNPI – Superintendente de Research

## **ANÁLISE FUNDAMENTALISTA**

**Ricardo Faria França**

CNPI - Analista de Investimentos

**Flávia Andrade Meireles**

CNPI - Analista de Investimentos

**Wellington Antonio Lourenço**

CNPI - Analista de Investimentos

**Renato Cesar Chanes**

CNPI - Analista de Investimentos

**José Ricardo Rosalen**

CNPI-P - Analista de Investimentos

**Larissa Fidelis Monte**

Analista Assistente de Investimentos

## **ANÁLISE GRÁFICA**

**Ernani Teixeira R. Júnior**

CNPI-T - Analista Gráfico

**Henrique Procopio Colla**

CNPI-P - Analista de Investimentos

## **DIRETOR GERAL**

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

## **DIRETOR**

Ricardo Barbieri de Andrade

/ Seus investimentos merecem um time Classe Ágora \



Acompanhe nossas redes sociais



[agorainvestimentos.com.br](http://agorainvestimentos.com.br)

#### Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise, nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI e da Bradesco Corretora, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC), Log Commercial Properties, Semantix Tecnologia em Sistema da Informação, Vitru e Zamp S.A. Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise. Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Alpargatas S.A., Assai Atacadista S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Paranes de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A., JHSF Participacoes S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações S.A, Movida S.A, Empreendimentos, Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Viveo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Alpargatas S.A., Assai Atacadista S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Siderurgica Nacional (CSN), Companhia Paranes de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A, JHSF Participacoes S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações S.A, Movida S.A, Empreendimentos, Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. - TAESA, Unidas S.A, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Viveo S.A.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjoei S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).