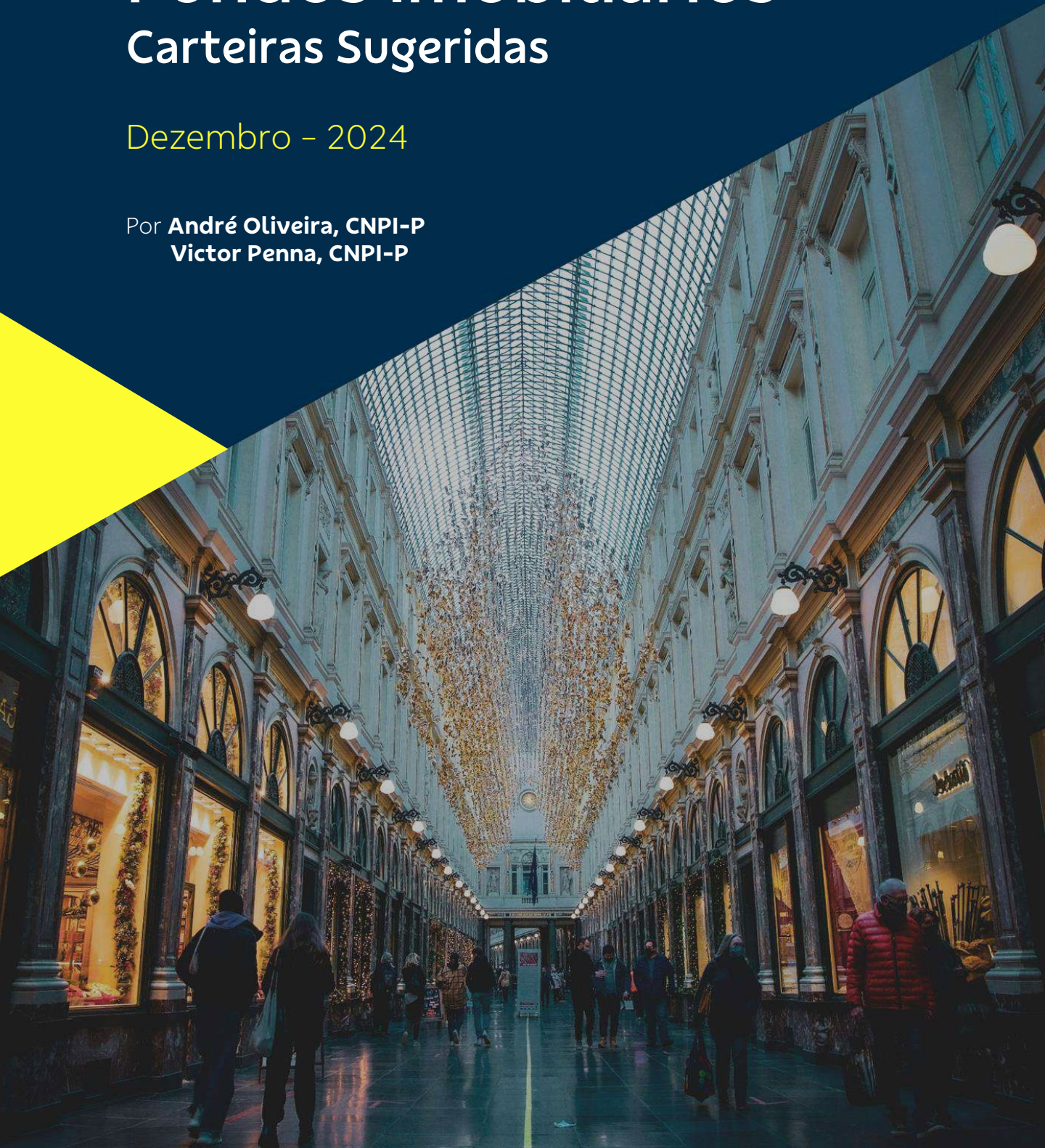


Fundos Imobiliários

Carteiras Sugeridas

Dezembro - 2024

Por **André Oliveira, CNPI-P**
Victor Penna, CNPI-P





Índice

Cenário Macro

1

Destaques do IFIX

2

Carteira Sugerida

3

Carteira Renda

4

Carteira Ganho de Capital

5

Últimos relatórios

6

Bate-papo com BB-BI

7

Disclaimer

8



Panorama do Mercado

IFIX recua pelo terceiro mês seguido

O IFIX recuou 2,11% no mês passado, seu terceiro mês seguido de queda, atingindo seu menor patamar desde maio de 2023, e acumulando desvalorização de 5,26% no ano.

Nos EUA, Donald Trump confirmou sua volta à Casa Branca com larga vantagem, inclusive com a maioria no congresso americano, apontando uma caminho mais livre para pôr em prática algumas de suas políticas econômicas como, por exemplo, o aumento das tarifas para produtos chineses e alguns estímulos fiscais, levando os investidores a estimar um cenário mais inflacionário à frente.

Nesse contexto, observamos uma abertura na curva de juros americana, conjuntura mais desafiadora para os para as economias emergentes, tanto no que se refere ao diferencial de juros, quanto no fortalecimento do dólar, o que traz perspectivas de uma inflação global mais elevada.

Aqui no Brasil, durante as últimas semanas, os mercados aguardavam o anúncio de um pacote de contingenciamento de gastos que, conforme foi veiculado, poderia trazer um alívio aos cofres públicos na ordem de R\$ 30 a R\$ 50 bilhões. O anúncio aconteceu no fim do mês, acompanhando de uma inesperada reforma de renda.

No entendimento do investidores, o anúncio veio abaixo das expectativas, cuja taxa extra para rendas mais altas pode não compensar a isenção do imposto de renda para rendimentos até R\$ 5 mil reais de forma casada, trazendo pressão em juros, câmbio e inflação por aqui.

Sobre inflação, as últimas leituras indicam certa resiliência. De acordo com o último boletim Focus, o mercado segue projetando incrementos para os próximos anos, com estimativas de 4,71% em 2024, 4,40% em 2025 e 3,81% em 2026. Já a inflação implícita, medida pela diferença entre curvas de juros, indica patamares acima de 7% em 2025 e 6,7% em 2026.

Dessa forma, Boletim Focus segue ajustando as expectativas de juros para as próximas reuniões do Copom, que estima uma alta de 0,5 p.p. na de 11/12/2024, para 11,75%, e algumas altas em 2025 até 12,63%. Por outro lado, a curva de juros aponta juros em torno de 14% ao longo de 2025.

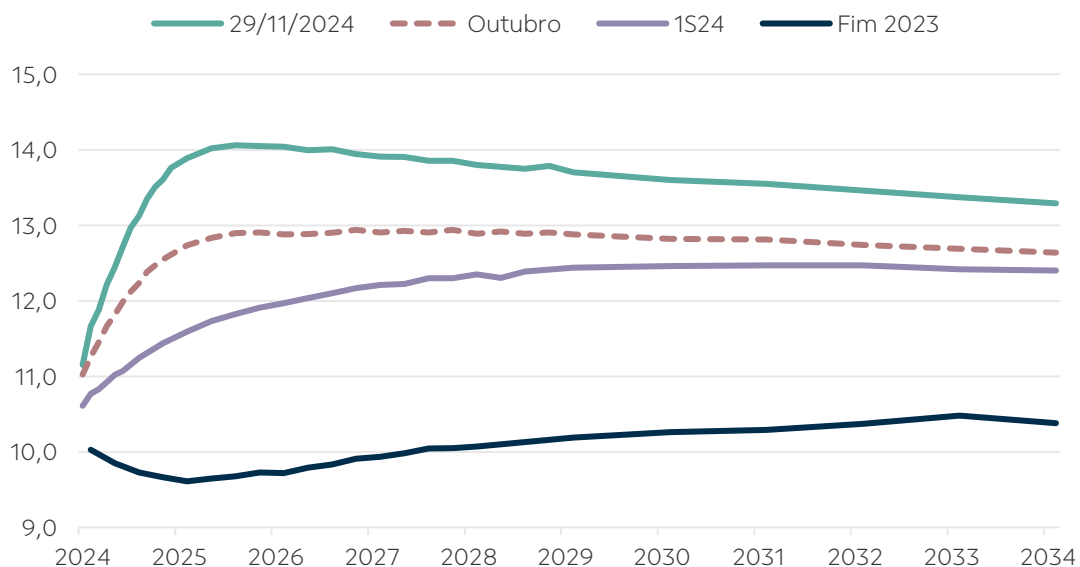
Em nossa opinião, esse cenário de incerteza se consolidada como um grande obstáculo para o mercado de FIIs no curto prazo. No entanto, boas teses podem surgir como oportunidades de longo prazo, em especial aqueles FIIs com grande diversificação em ativos de qualidade, bons contratos e alavancagem controlada.

Fontes: BB-BI, Tesouraria BB, CVM, Bacen e Economática (em 29/11/2024)

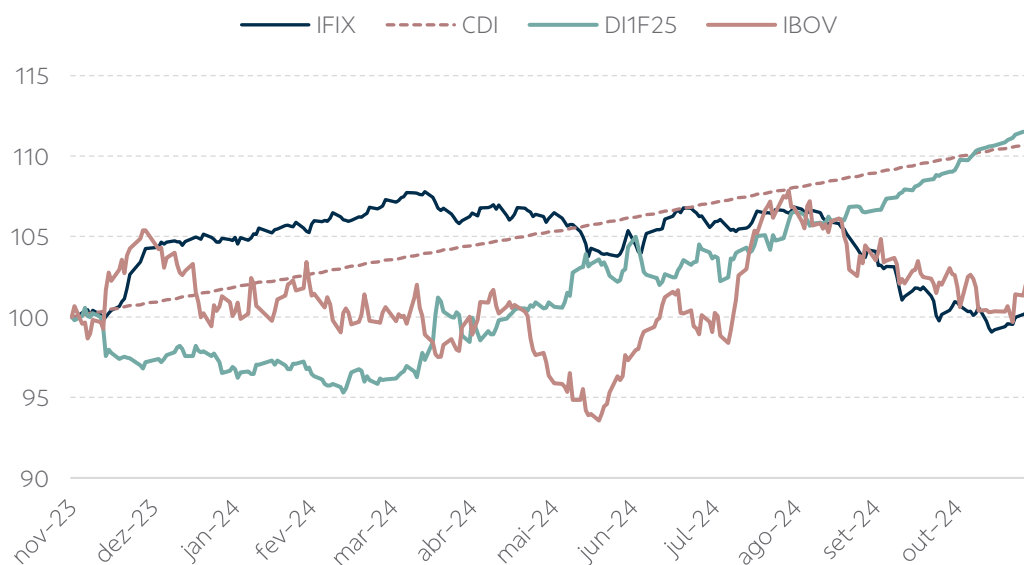


Panorama do Mercado

Curva de Juros



IFIX vs IBOV vs CDI (Base 100; últimos 12 meses)



Fontes: Economatica (em 29/11/2024), BB-BI



Panorama do Mercado

Expectativa de dividendos direciona o mercado

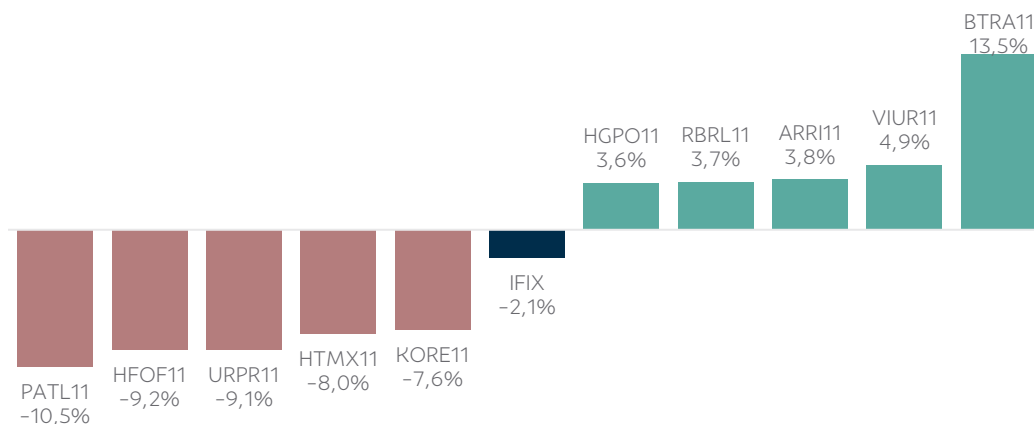
Muitas vezes na ponta negativa, o BTRA11 liderou o IFIX em novembro com alta de 13,5%. Esse movimento pode ser justificado por uma decisão favorável ao fundo para desocupação da Fazenda Colibri e reintegração de posse pelo fundo, que se confirmado, poderá realizar novos arrendamentos ou alienar o ativo, trazendo benefícios para o recebimento do fundo.

Também na ponta positiva, o VIUR11 anunciou venda de um ativo em São Paulo com preço 11% acima do laudo de avaliação e lucro de R\$ 0,08/cota, possibilitando algum incremento de dividendos nos próximos meses e um fortalecimento do caixa para o pagamento de dívida dos próximos 3,5 anos.

Na ponta negativa, o PATL11 recuou 10,5% e segue sem qualquer novidade a respeito da locação dos espaços vagos nos ativos de Ribeirão das Neves e Jundiaí 2, que somam 8,8% de vacância ao fundo.

Já o HFOF11, Fundo de Fundos da Hedge, recuou pouco mais de 9% em novembro. Em nossa entendimento, este movimento está ligado ao recuo no nível de dividendos nos últimos meses, não só para o FII em questão, mas para toda a classe de FoFs, cujo recebimento é uma combinação dos rendimentos dos FIIs que investem e do ganho de capital oriundo da compra e venda das cotas desses FIIs. Como o IFIX está em uma tendência de queda, é menos provável que estes fundos realizem movimentos de venda com algum ganho de capital.

Destaques do IFIX (% no mês)



Fontes: Economatica (em 29/11/2024), BB-BI



Carteiras Sugeridas

O IFIX se desvalorizou 2,11% em novembro, terceiro mês seguido de queda, atingindo 3.137 pontos e o menor patamar desde maio do ano passado. Destacamos que esta série de três meses negativos em sequência não acontece desde o 1T23, quando o mercado precificava uma crise em determinados emissores de crédito privado.

Nesse contexto, ambas as carteiras seguiram o índice e fecharam no negativo. A **Carteira FII Renda**, que detém um portfólio com maior exposição em FIIs de Recebíveis, foi mais resiliente e apresentou queda de 0,94%, acima do índice que recuou 2,11%. Já a **Carteira FII Ganho**, com maior exposição em tijolo, se desvalorizou 3,10% no mês (-1,0 p.p. vs IFIX).

O grande destaque da carteiras vai para a performance do Riza Terrax, que variou +3,4%. O fundo recebeu valores de ativo vendido com lucro nos últimos meses e realizou uma rescisão com posterior novo arrendamento, elevando a taxa média dos contatos do fundo. Assim, o fundo tem novo *guidance* de pagamento entre R\$ 1,05 e R\$ 1,25 por cota para os meses de novembro, dezembro e janeiro, tendo já pago R\$ 1,15 em novembro.

Outro fundo na ponta positiva foi o RECR11 (+0,02% no mês), que anunciou dividendos mais elevados em novembro em função do incremento das reservas acumuladas no meses anteriores. De acordo com a gestora, a expectativa é que não sejam feitas novas reservas e o dividendo flutue conforme divulgações de IPCA (defasagem de 2 a 3 meses).

Na ponta negativa, o VGIP11, que recuou 4,6% em novembro, justificado por uma inadimplência que totaliza 2,1% do Patrimônio do Fundo, e o XPSF11, que assim como toda a classe de FoFs, vem tendo dificuldades em reciclagens na carteira e incremento de receita recorrente ao FII.

Dessa forma, optamos por substituir ambos os fundos. O VGIP11, que é 100% IPCA e estava na carteira desde 2022 (+9,2% de Retorno Total vs. 4,9% do IFIX), dá lugar ao KNSC11, que detém um portfólio bem equilibrado entre IPCA e CDI, com carregamento suficiente para manter bom patamar de dividendos e algum potencial de valorização de cota. Já o XPSF11, que deve sair do IFIX na próxima rodada, foi substituído pelo GARE11, que vem da Carteira FII Ganho com a missão de trazer menor volatilidade para a Renda.

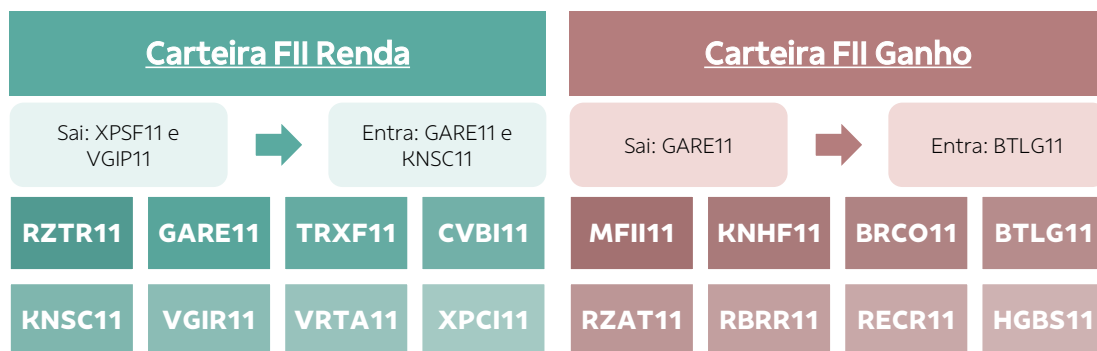
Na Ganho, na vaga deixada pelo GARE, optamos pelo BTLG11, que apesar de ser um fundo de tijolo (logística), é um dos maiores FIIs do segmento, possui volatilidade controlada e algum potencial de valorização no médio e longo prazo. O FII detém 36 ativos no portfólio, sendo boa parte deles a 60KM de SP, locados para 73 empresas e um longo histórico de gestão.

Fontes: Economatica (em 29/11/2024), BB-BI

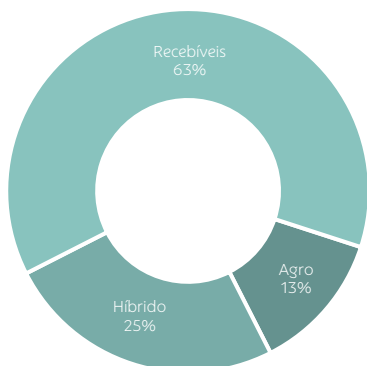


Carteiras Sugeridas

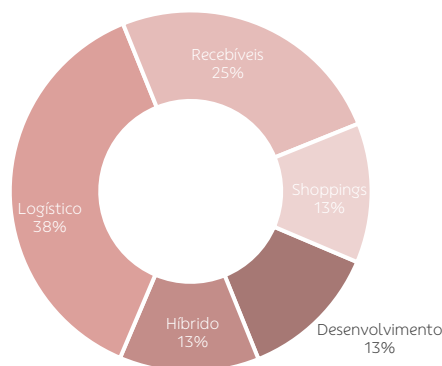
Composição da Carteiras (clique no ticker para visualizar lâmina do fundo)



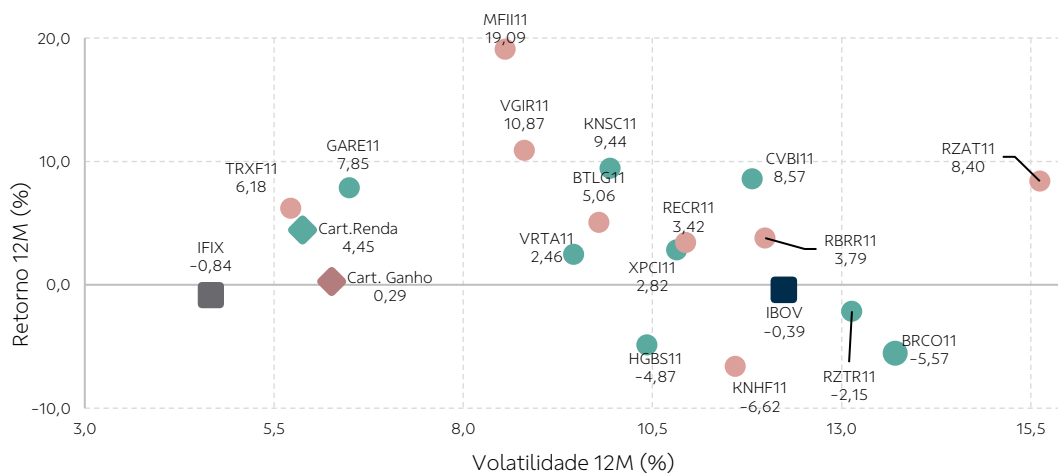
Carteira Renda



Carteira Ganho de Capital



Retorno 12m vs. Volatilidade 12m



Fontes: Economatica (em 29/11/2024), BB-BI

Carteira FII Renda

Dezembro - 2024

Por **André Oliveira, CNPI-P**
Victor Penna, CNPI-P





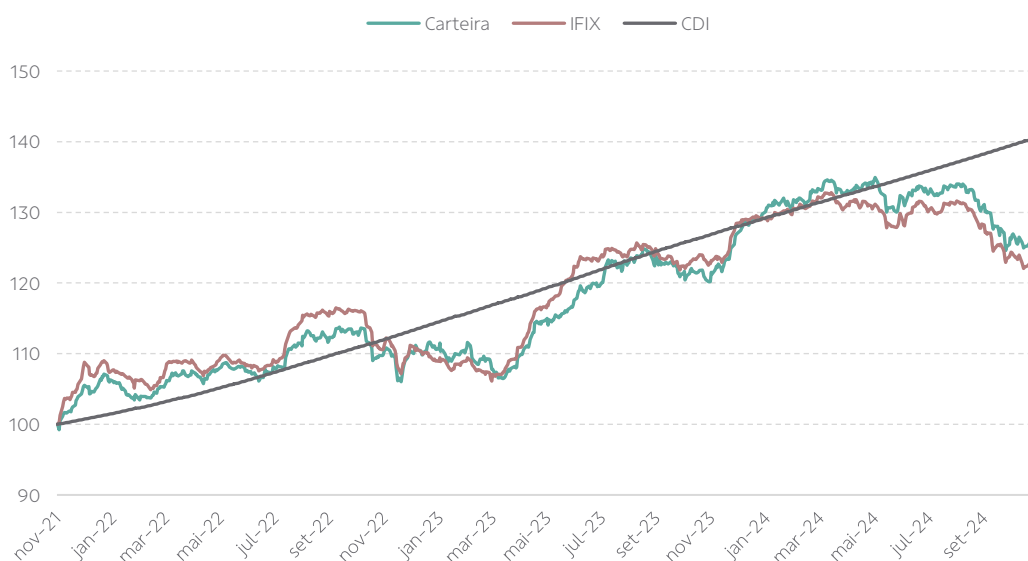
Carteira FII Renda

Fundos Recomendados

Carteira				P/VPA	Vol. Médio Diário 3m R\$ mil	Retorno (%) ¹			Dividend Yield (%)		
Ticker	Segmento	Fechamento	Peso			Mês	6 meses	12 meses	Mês	6 meses	12 meses
RZTR11	Agro	R\$ 89,26	12,50%	0,91	5126	3,4%	-2,9%	-2,2%	1,0%	6,0%	12,8%
GARE11	Híbrido	R\$ 8,90	12,50%	0,99	7.088	-1,1%	4,3%	7,8%	1,0%	6,0%	11,7%
TRXF11	Híbrido	R\$ 102,80	12,50%	0,98	6.127	2,8%	-0,4%	6,2%	0,9%	5,5%	11,5%
CVBI11	Recebíveis	R\$ 86,25	12,50%	0,93	2.089	-0,1%	-2,7%	8,6%	1,0%	6,1%	12,8%
KNSC11	Recebíveis	R\$ 8,62	12,50%	0,97	5.146	-1,7%	-2,1%	9,4%	0,9%	6,0%	11,6%
VGIR11	Recebíveis	R\$ 9,44	12,50%	0,97	5.441	-2,7%	3,0%	10,9%	1,2%	6,6%	13,5%
VRTA11	Recebíveis	R\$ 80,21	12,50%	0,89	1.776	-2,4%	-2,6%	2,5%	1,0%	6,4%	12,5%
XPCI11	Recebíveis	R\$ 78,45	12,50%	0,88	1.861	-0,2%	-5,6%	2,8%	1,0%	6,6%	13,1%

Carteira Renda vs IFIX vs CDI

Base 100 (desde o início da carteira - 30/11/2021)



Fontes: Economatica (em 29/11/2024), BB-BI | ¹Considera cota + dividendos



Carteira FII Renda

Acompanhamento da Carteira

No mês passado, a **Carteira FII Renda** apresentou um *dividend yield* ponderado de 0,97%, ou 11,65% em termos anualizados, ficando pouco abaixo dos 12,16% da carteira teórica do IFIX. O leve aumento em relação ao DY de setembro se dá pelo recuo das preços com certa estabilidade no patamar dos dividendos.

Em relação ao retorno, a **Carteira FII Renda** ficou acima do índice de mercado (+1,17 p.p.) no mês e segue acima do índice nos últimos 12 meses e em 2024, acumulando variação de +4,18% (+5,42 p.p. vs. IFIX) e -1,05% (+4,21 p.p. vs. IFIX), respectivamente.

Indicadores de Retorno

Período	Carteira Renda	CDI	% CDI	IFIX	Dif. IFIX
Mês	-0,94%	0,79%	-	-2,11%	1,17 p.p.
6 Meses	-4,76%	5,27%	-90,25%	-5,23%	0,48 p.p.
12 Meses	4,18%	10,84%	38,62%	-1,23%	5,42 p.p.
2024	-1,05%	9,90%	-10,61%	-5,26%	4,21 p.p.

Dividend Yield Ponderado

Mês	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24
DY mês Carteira Renda	0,91%	0,97%	0,95%	0,93%	0,92%	0,97%
DY mês IFIX	0,87%	0,91%	0,88%	0,88%	0,89%	1,01%
DY Anualizado Carteira	10,94%	11,64%	11,42%	11,10%	11,09%	11,65%
DY Anualizado IFIX	10,44%	10,91%	10,61%	10,52%	10,70%	12,16%

Fontes: Economatica (em 29/11/2024), BB-BI



Riza Terrax

RZTR11

O fundo tem como principal objetivo gerar retorno através do arrendamento e da compra e venda de propriedades agrícolas em 3 diferentes estratégias: Sale & Leaseback, Buy to Lease e Land Equity. O RZTR tem foco nas regiões consolidadas de produção de grãos e fibras.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 3,4%, acumulando assim um retorno de quase 2% em 12 meses. A relação P/VP do RZTR11 é de 0,91, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 9% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 1,15 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,29% por mês, ou 15,48% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O fundo detém 22 propriedades rurais que somam uma área de 83 mil hectares. Cerca de 30% está alocado na estratégia Buy to Lease (adquire e arrenda a terra para um terceiro). Outros 51% estão alocados na estratégia Sale & Leaseback (adquire e arrenda de volta para o mesmo vendedor). A estratégia de Land Equity (adquire buscando retorno com a valorização das terras) responde por 16% do PL. O yield médio dos contratos de arrendamento é de 15,24% a.a. (ante 13,12%) e o prazo médio de vencimento destes é de 10 anos. Nos últimos meses, o FII anunciou rescisão com nova locação na sequência, bem como algumas aquisições que elevaram o yield médio dos contratos e outra com estratégia de Land Equity. Além disso, os valores das vendas (fazenda Roma e Monte Cristo) se somarão aos dos arrendamentos, a fim de buscar uma maior estabilidade dos dividendos. Considerando que todas operações do fundo foram originadas a taxas pré-fixadas em níveis bastante atrativos, ainda vemos o RZTR como uma excelente opção dentro do segmento Agro, ainda que tenhamos juros altos por mais tempo.

Patrimônio Líquido R\$ 1,84 Bi	Nº de Cotistas 130,9 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 5,13 Mi	Relação P/VP 0,91	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 97,77	Cota a Mercado R\$ 89,26	No mês	3,43%	1,29%
Segmento Agronegócio	Gestor Riza Asset	6 meses	-2,86%	5,54%
		12 meses	-2,15%	11,09%
		No ano	-8,45%	9,32%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Riza Terrax

Avaliação Geral: Positiva

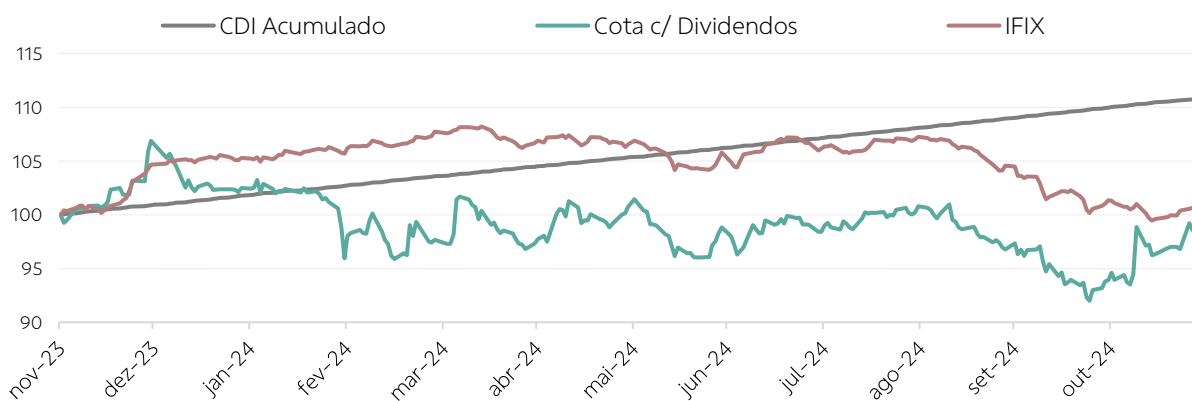
Pontos Fortes:

- Possibilidade de exposição a um dos segmentos mais pujantes do país, o agronegócio;
- Forte estrutura de proteção contra inadimplência dos arrendatários;
- Foco na venda de fazendas, visando à obtenção de ganho de capital e o incremento dos dividendos.

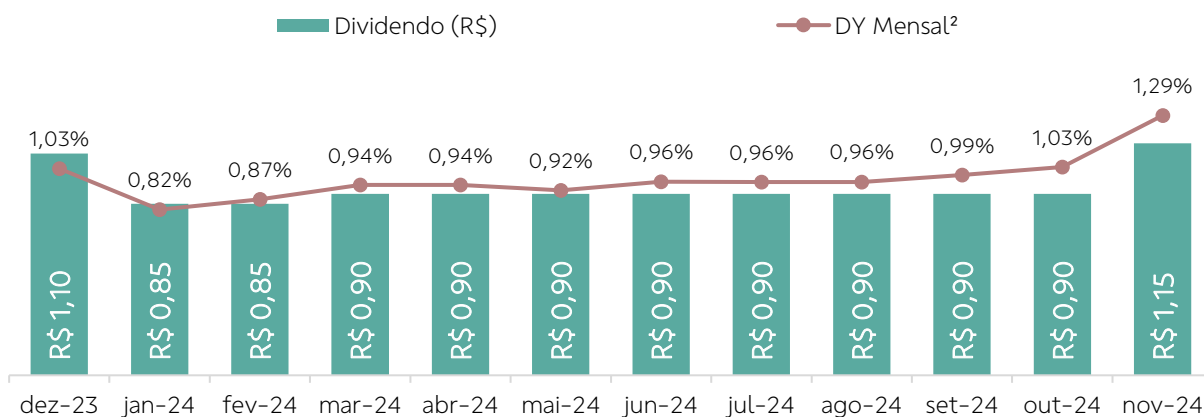
Pontos Fracos:

- 23% da receita imobiliária mensal está concentrado em apenas uma propriedade;
- Concentração no plantio de Soja, Milho e Sorgo diante de desafios climáticos afetando o plantio;
- 100% das operações originadas a taxas pré-fixadas.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Guardian Real Estate

GARE11

Antigo GALG11, o fundo passou a ter uma estratégia híbrida em fevereiro de 2024: aloca seus recursos em ativos logísticos e de renda urbana, bem localizados e excelentes inquilinos, com estabilidade e previsibilidade de resultados atraentes.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 1,1%, acumulando assim um retorno de quase 8% em 12 meses. A relação P/VP do GARE11 é de 0,99, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário sem disparidade em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,09 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,03% por mês, ou 12,36% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O Patrimônio Líquido do fundo é R\$ 1,1 bilhão distribuído em 5 imóveis logísticos e 20 ativos de renda urbana, sendo a BAT (tabaco), BRF (alimentos), Air Liquide (saúde) e o Almanara (alimentos) como locatários dos galpões (50% do fundo) e o Grupo Mateus e o Pão de Açúcar como inquilinos dos imóveis de renda urbana (50% do fundo). Todos os contratos são longos, com prazo médio de 14,8 anos e todos são atípicos. O fundo possui alavancagem controlada após emissão em 23%, sendo todas já em período de amortização e casadas com as operações de cada ativo, refletindo em uma proteção em caso de rescisão antecipada. Além disso, recentemente, anunciou propostas para venda de loja GPA em Campinas (SP) e galpão BRF em Pernambuco, ambos com lucro, e aquisição de 15 lojas Atacadão (Grupo Carrefour) com contratos atípicos de 13 anos podendo chegar a 23 anos ao todo. De acordo com a gestora, essas movimentações poderiam ser feitas sem necessidade nova emissão, no entanto, fora realizada a 6ª emissão com total de R\$ 194 milhões captados. A gestão divulgou *Guidance* entre R\$ 0,085 e R\$ 0,092 até dezembro.

Patrimônio Líquido R\$ 1,13 Bi	Nº de Cotistas 272,8 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 7,09 Mi	Relação P/VP 0,99	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 9,00	Cota a Mercado R\$ 8,90	No mês	-1,14%	1,03%
Segmento Híbrido	Gestor Guardian Gestora S.A.	6 meses	4,33%	5,84%
		12 meses	7,85%	11,23%
		No ano	6,18%	10,35%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Guardian Real Estate

Avaliação Geral: Positiva

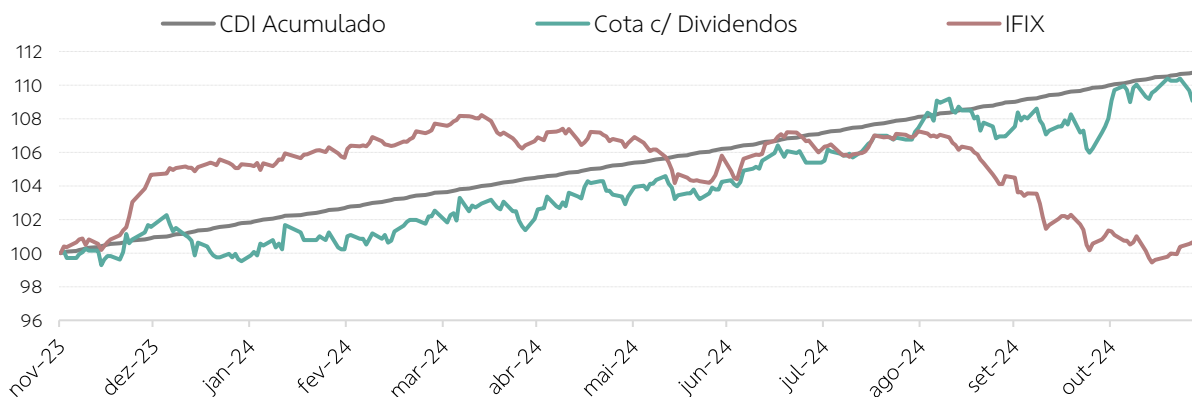
Pontos Fortes:

- Qualidade e localização dos imóveis / diversificação e qualidade dos inquilinos;
- Contratos atípicos, trazendo certa previsibilidade;
- Dívida amarradas com as operações, refletindo em mais segurança em caso de rescisão antecipada.

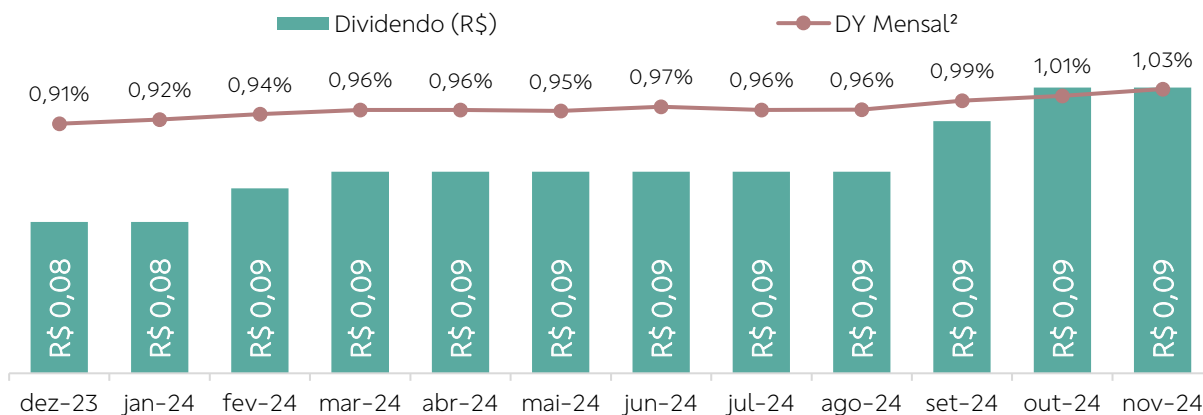
Pontos Fracos:

- Fundo relativamente novo (06/01/2021);
- Receita imobiliária concentrada no segmento de alimentos na figura de Mateus e Pão de Açúcar.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



TRX Real Estate

TRXF11

O fundo busca rentabilizar seus cotistas através da gestão ativa que busca maximizar seu retorno por meio da aquisição, desenvolvimento e venda de ativos locados para grandes empresas com contratos de longo prazo.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 2,8%, acumulando assim um retorno de quase 6% em 12 meses. A relação P/VP do TRXF11 é de 0,98, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário sem disparidade em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,93 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,9% por mês, ou 10,8% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O fundo detém um Patrimônio de R\$ 2,1 bilhões investidos em 56 imóveis (direta e indireta) em 12 estados diferentes, sendo quase metade em SP (40%). O TRX Real Estate possui uma concentração bem elevada em inquilinos do segmento varejo, mais especificamente de grandes redes de supermercados como, Mateus (18% da receita) e Assaí (32% da receita) e, mais recentemente, adquiriu um projeto Built-To-Suit do Hospital Albert Einstein, que ainda não coopera no receiptamento do fundo, mas deve destravar algum valor à medida em que as obras avancem. Apesar de certa concentração, quase todos os contratos são longos, ajustados por IPCA e atípicos, trazendo uma previsibilidade para as receitas e uma proteção em caso de rescisão antecipada. Nos últimos 12 meses, o FII concentrou esforços em realizar reciclagens, somando aproximadamente R\$ 745 milhões em vendas e R\$ 1,25 bilhão novas aquisições, todas com pagamentos a prazo. Esses movimentos possibilitaram em um incremento na diversificação e projeção de dividendo entre R\$ 0,90 e R\$ 0,93 até junho de 2025 e um pagamento extraordinário entre R\$ 1,50 e R\$ 2,50 em dezembro de 24.

Patrimônio Líquido R\$ 2,09 Bi	Nº de Cotistas 184,5 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 6,13 Mi	Relação P/VP 0,98	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 104,55	Cota a Mercado R\$ 102,80	No mês	2,76%	0,90%
Segmento Híbrido	Gestor Trx Gestora	6 meses	-0,37%	5,21%
		12 meses	6,18%	10,96%
		No ano	2,07%	9,97%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



TRX Real Estate

Avaliação Geral: Positiva

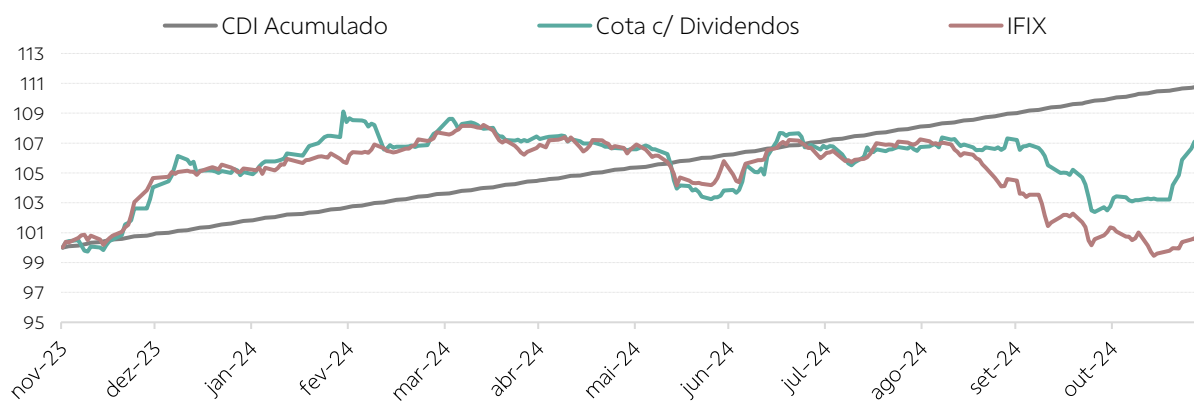
Pontos Fortes:

- Qualidade e localização dos imóveis / diversificação e qualidade dos inquilinos;
- Contratos atípicos, trazendo certa previsibilidade, e 100% de ocupação;
- Dívida amarradas com as operações, refletindo em mais segurança em caso de rescisão antecipada.

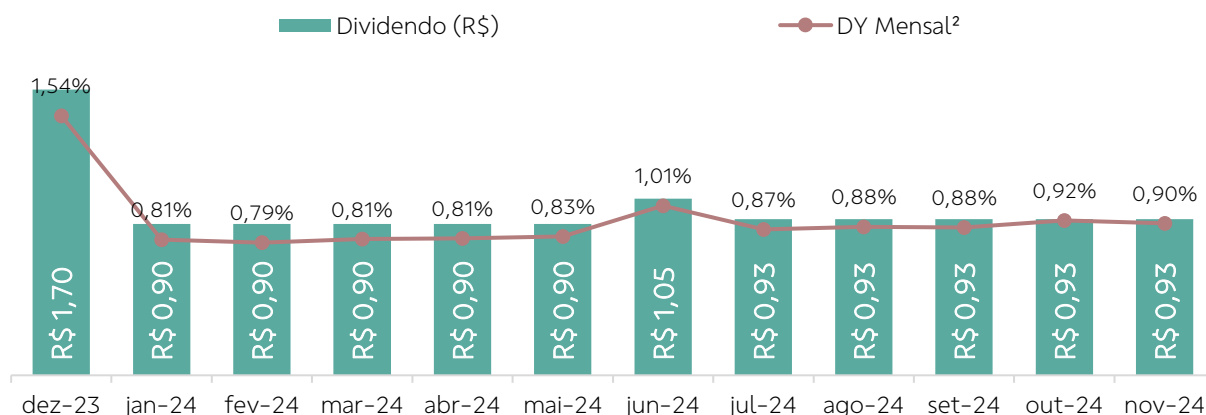
Pontos Fracos:

- Concentração em renda urbana, no segmento de varejo alimentício;
- Alavancagem do ativo em torno de 39%.
- Pouco upside dado o P/VP atual.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



VBI CRI

CVBI11

O Fundo tem como objetivo a obtenção de renda e ganho de capital através do investimento de, no mínimo, dois terços do seu patrimônio líquido diretamente em ativos de renda fixa de natureza Imobiliária, principalmente Certificados de Recebíveis Imobiliários “CRI”.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 0,1%, acumulando assim um retorno de quase 9% em 12 meses. A relação P/VP do CVBI11 é de 0,93, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 7% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,9 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,03% por mês, ou 12,36% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O CVBI encerrou o setembro com quase R\$ 1 bilhão alocado em FIs de crédito (9,9% do PL) e o em 47 CRIs distintos (84,2% do PL), sendo destes, 10% indexados em CDI + 4,3% (4,1% MtM) e 90% dos ativos indexados a taxa média de IPCA + 8,1% (9,7% MtM), prazo médio de 4,3 anos e spread médio de 3,0% a.a.. Quase metade dos CRIs são originados do segmento varejo, shoppings e logística e possuem, no consolidado, um LTV médio de 55%, positivo em nossa opinião, já que as garantias equivalem a praticamente o dobro do saldo devedor das operações. No mês de setembro, o fundo adquiriu um novo título com amplas garantias e remunerando CDI+4,5%, e seguem sem qualquer evento de inadimplência, que junto da reserva de lucro não distribuída, deve suportar por dividendos apesar da deflação de IPCA em agosto. Em nossa opinião, o fundo tem uma carteira diversificada com 53 ativos (CRI+FII), rating mínimo de investment grade e boas garantias, consolidando o CVBI como uma excelente de FII para o investidor que busca boa relação risco x retorno.

Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Desempenho da Cota		
R\$ 1,02 Bi	93,0 mil			
Liquidez Média	Relação P/VP	Período	Retorno	Div. Yld.
R\$ 2,09 Mi	0,93	No mês	-0,15%	1,03%
Cota Patrimonial	Cota a Mercado	6 meses	-2,74%	5,58%
R\$ 92,88	R\$ 86,25	12 meses	8,57%	12,37%
Segmento	Gestor	No ano	4,26%	11,12%
Recebíveis Imobiliários	VBI Real Estate			



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



VBI CRI

Avaliação Geral: Positiva

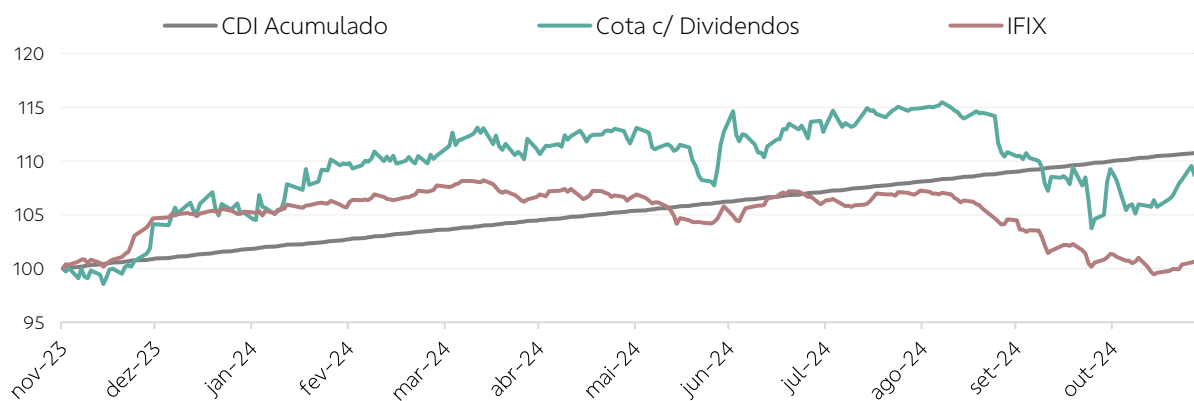
Pontos Fortes:

- Diversificação de segmentos com boa relação risco x retorno;
- Bom carregamento com DY acima da média do segmento de Crédito;
- CRIs com bom rating de crédito e LTV moderado.

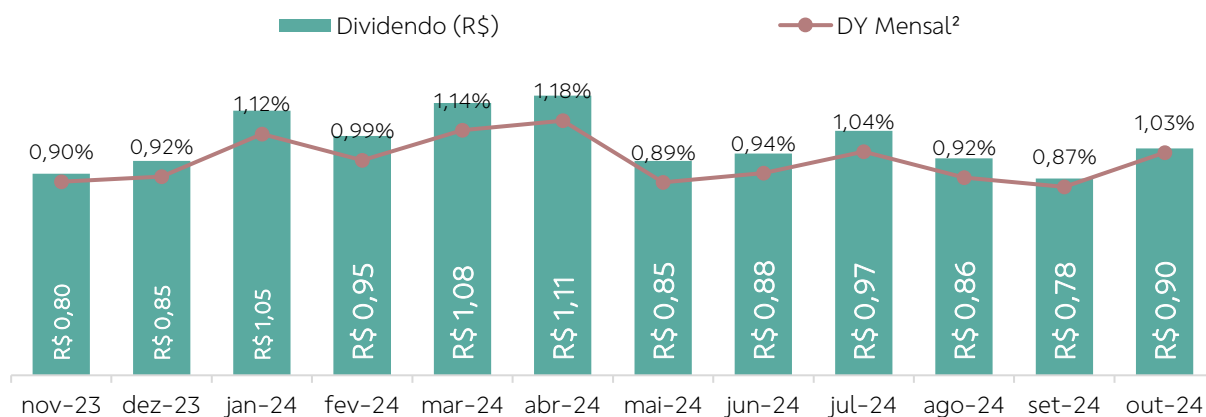
Pontos Fracos:

- Dividendos que flutuam conforme IPCA (2 meses de defasagem) e reciclagem de ativos, principalmente, FILs;
- Segmentos de maior exposição bem correlacionados com o nível de atividade no país.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Kinea Securities

KNSC11

Com início em outubro de 2020, o fundo é destinado ao público geral e seu portfólio é dedicado ao investimento em papéis de natureza Imobiliária, especialmente em CRIs e Cotas de FII.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 1,7%, acumulando assim um retorno de quase 9% em 12 meses. A relação P/VP do KNSC11 é de 0,97, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 3% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,08 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,93% por mês, ou 11,16% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O fundo detém mais de R\$ 1,8 bilhão de patrimônio líquido alocado em 81 CRIs distintos e cotas de outros FIIs. Em relação a parcela investida em CRI, 51% estão indexados a IPCA + 7,62% a.a. (+9,39% MtM) e 35% em CDI + 3,45% a.a. (+3,38% MtM), totalizando uma duration média de 3,7 anos. A carteira de CRIs é bem diversificada entre segmentos, com exposição máxima de 4,1% em um único título e boas garantias. O fundo ainda conta com Caixa e aplicações em LCI que totalizam 13,4% do PL, que pode ser utilizado para capturar algumas oportunidades neste momento de alta de prêmios a fim de elevar o carregamento do fundo. O fundo aprovou uma concessão de Waiver para um CRI que responde por 2,1% do PL, no entanto, a grande diversificação e o bom track record da gestora, refletem em uma carteira sem qualquer evento financeiro negativo até o momento. A cota do KNSC sofreu alguma pressão nos últimos meses em razão das leituras do IPCA, contudo, conforme expectativa de inflação e juros para 2025, bom carregamento do KNSC e bom histórico de gestão da Kinea, consideramos uma oportunidade de bons rendimentos e algum potencial de valorização de cota.

Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Desempenho da Cota		
R\$ 1,8 Bi	180,6 mil			
Liquidez Média	Relação P/VP	Período	Retorno	Div. Yld.
R\$ 5,15 Mi	0,97	No mês	-1,71%	0,93%
Cota Patrimonial	Cota a Mercado	6 meses	-2,09%	5,57%
R\$ 8,89	R\$ 8,62	12 meses	9,44%	11,35%
Segmento	Gestor	No ano	4,77%	10,26%
Recebíveis Imobiliários	Kinea Investimentos			



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Kinea Securities

Avaliação Geral: Positiva

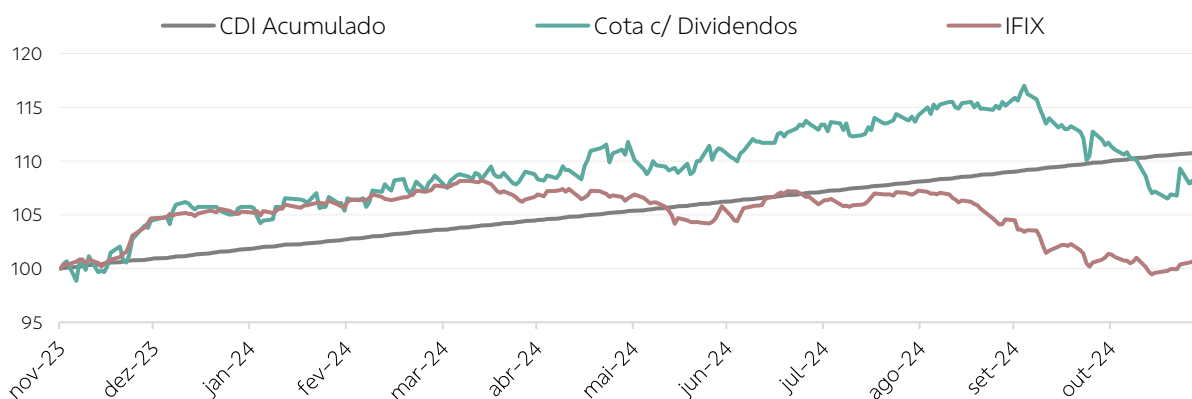
Pontos Fortes:

- Diversificação de segmentos;
- Diversificação entre indexadores (IPCA e CDI);
- Valor em caixa para capturar abertura de curva e bom histórico da gestora;

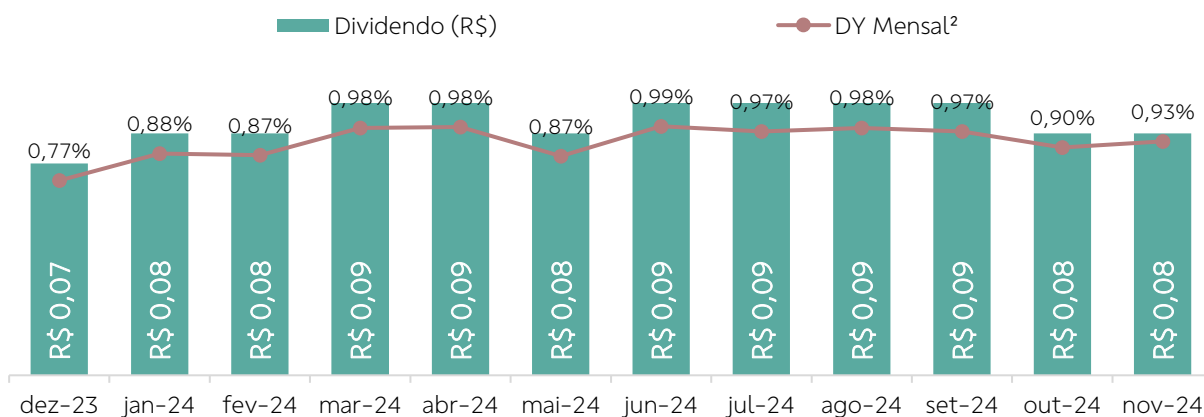
Pontos Fracos:

- Pouco menos que 50% atrelado ao CDI em cenário de alta de juros;
- Abertura de curva dificulta reciclagem da carteira com ganho de capital;
- Concessão de Waiver de CRI Superfrio (2,1% do PL)

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Valora CRI CDI

VGIR11

Constituído em julho de 2018, o Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), preferencialmente indexados ao CDI e classificados como middle risk.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 2,7%, acumulando assim um retorno de quase 11% em 12 meses. A relação P/VP do VGIR11 é de 0,97, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 3% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,11 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,12% por mês, ou 13,44% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Em Set/24, 80% de seu patrimônio líquido estava alocado em CRI, distribuídos em 52 operações, num total investido de R\$1,1 bilhão, sendo 100% das operações indexadas ao CDI, com taxa média de CDI+4,7% e duration de 2,2 anos. Ao longo dos últimos meses o fundo vem reciclando sua carteira a medida que novas operações vençam ou sejam amortizadas, sempre buscando incremento no carregamento líquido mas sem deixar de lado, na visão deles, boa relação risco x retorno. Ainda sobre o portfólio atual, a maior parte dos papéis não possuem rating e boa parte (63,8%) possuem LTV acima de 60% ou não possuem garantias, ou seja, o saldo devedor desses CRIs compromete ou supera os valores das garantias envolvidas. Apesar disso, o fundo segue com caixa reforçado (20% do PL) e a gestão do fundo reitera que 99% dos CRIs seguem adimplentes e saudáveis. O VGIR11 vem viabilizando o pagamento de um DY superior a 1,0% ao mês e, caso não haja nenhum evento de inadimplência, deve manter patamar de dividendos elevados considerando o patamar de juros à frente.

Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Desempenho da Cota		
R\$ 1,42 Bi	261,2 mil			
Liquidez Média	Relação P/VP	Período	Retorno	Div. Yld.
R\$ 5,44 Mi	0,97	No mês	-2,66%	1,12%
Cota Patrimonial	Cota a Mercado	6 meses	3,04%	6,35%
R\$ 9,74	R\$ 9,44	12 meses	10,87%	13,05%
Segmento	Gestor	No ano	8,40%	11,79%
Recebíveis Imobiliários	Valora Gestão			



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Valora CRI CDI

Avaliação Geral: Positiva

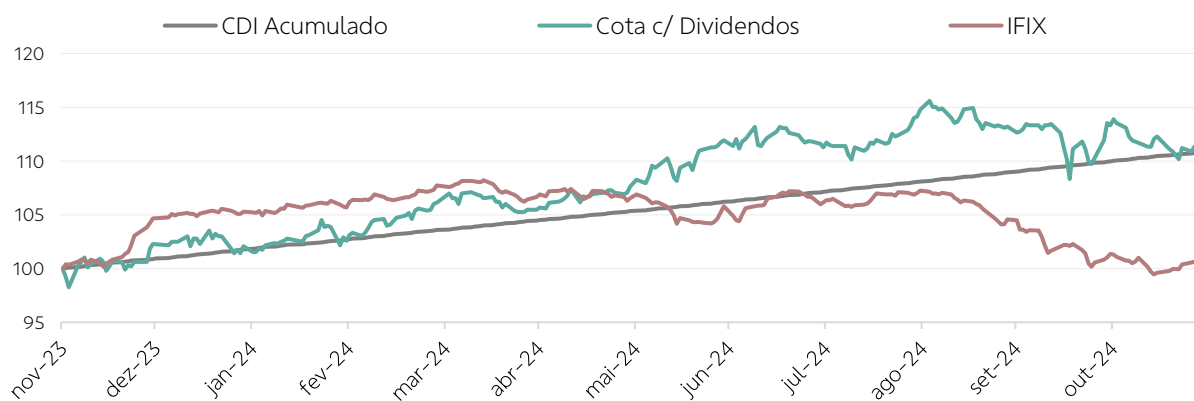
Pontos Fortes:

- Carteira de CRIs bem diversificada, considerada de middle risk;
- Bom carregamento (CDI+4,7%);
- Expectativa de bom DY dado o cenário de alta de juros.

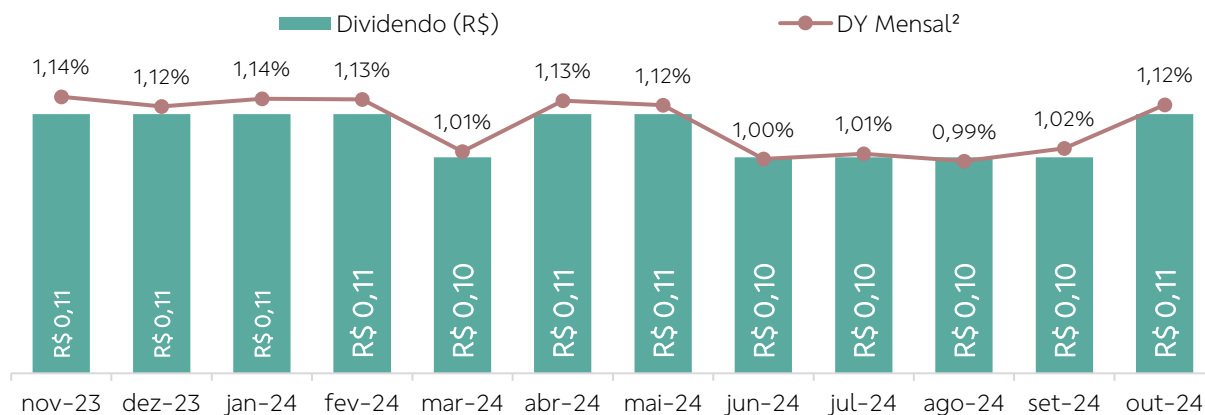
Pontos Fracos:

- Concentração da carteira em operações do segmento residencial (73%);
- Boa parte das operações com LTV elevado ou sem garantias;
- Devidamente precificado.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Fator Verità

VRTA11

O Fator Verità teve início em 2011 e tem como objetivo rentabilizar o investidor através do investimento em Letra de Crédito Imobiliário (LCI), Fundos Imobiliários (FII) e, principalmente, Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI).

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 2,4%, acumulando assim um retorno de quase 2% em 12 meses. A relação P/VP do VRTA11 é de 0,89, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 11% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,8 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1% por mês, ou 12% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Com Patrimônio Líquido de quase R\$ 1,5 bilhões, o fundo se consolida como um dos maiores fundos de crédito do mercado. Desse valor investido, 2,7% está em caixa, enquanto a maior parte está em 9 FIIs (11%) e 53 CRIs (86,2%). Desses CRIs, a maior exposição é de 4,20% do PL do fundo e os ativos são majoritariamente indexados a uma taxa média de IPCA+7,23% (aquisição), com prazo médio de 4,76 ano e, se marcados mercado (MtM), retornam uma taxa média de IPCA+9,24%. Com uma reserva de R\$ 0,24 por cota, o fundo busca manter uma reserva de segurança frente a obrigações futuras e uma certa linearidade dos rendimentos, portanto, a cota do fundo tende a apresentar poucas oscilações ainda que o indexador (IPCA) tenha variações mais robustas. Embora tenha exposição de 0,09% do PL no CRI da BR Distribuidora que está inadimplente desde abril, o VRTA conta com uma carteira diversificada e bom carrego, apresentando boa relação risco x retorno, bom patamar de dividendos e certo potencial de valorização de cota.

Patrimônio Líquido R\$ 1,4 Bi	Nº de Cotistas 120,4 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 1,78 Mi	Relação P/VP 0,89	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 89,77	Cota a Mercado R\$ 80,21	No mês	-2,37%	1,00%
Segmento Recebíveis Imobiliários	Gestor Far Fator Administra	6 meses	-2,61%	5,84%
		12 meses	2,46%	11,40%
		No ano	0,21%	10,54%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Fator Verità

Avaliação Geral: Positiva

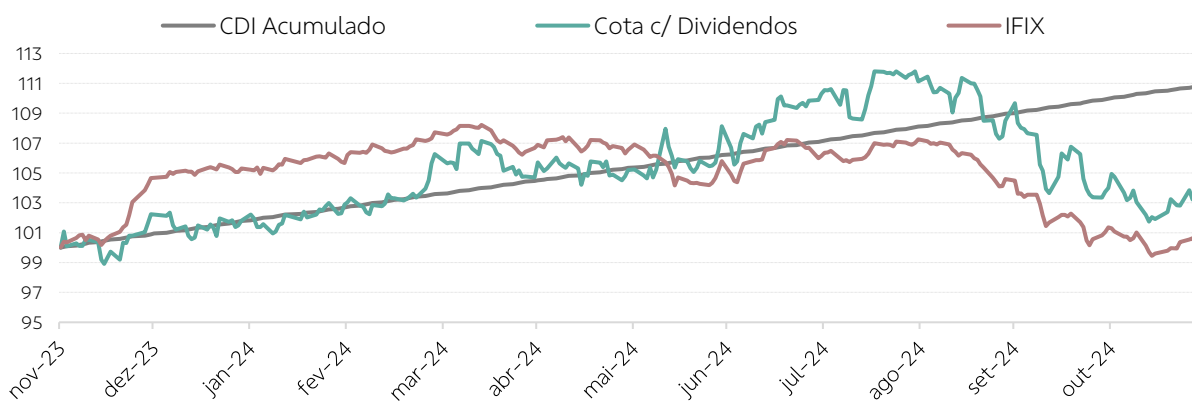
Pontos Fortes:

- Portfólio diversificado (54 CRIs + 9 FILs);
- Bom carregamento e dividendos estáveis;
- Reserva financeira de R\$ 0,40.

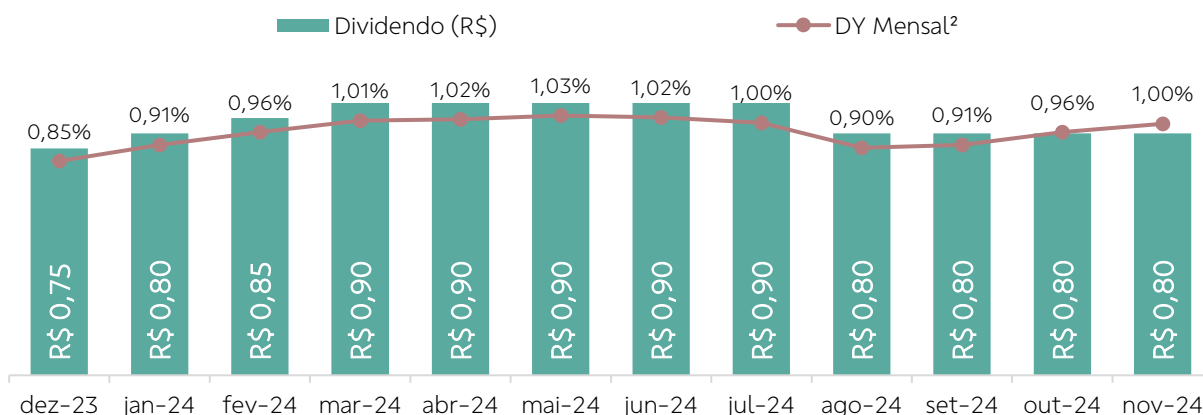
Pontos Fracos:

- CRIs da carteira sem garantias, mas boa parte sendo de devedores consolidados;
- Posição no CRI BR Distribuidora que não honra os pagamentos desde abril (0,09% do PL).

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



XP Crédito

XPCI11

O XP Crédito Imobiliário FII "XPCI" tem como objetivo auferir ganhos pela aplicação de seus recursos em ativos financeiros com lastro imobiliário, tais como CRI, Debênture, LCI, LH e cotas de FIIs.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 0,2%, acumulando assim um retorno de quase 3% em 12 meses. A relação P/VP do XPCI11 é de 0,88, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 12% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,81 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,03% por mês, ou 12,36% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Com quase R\$ 800 milhões de patrimônio líquido. A parcela investida em CRIs representa 92,5% do PL, sendo 79% indexado ao IPCA, remunerados a um yield médio de IPCA 7,07% a.a. (IPCA+7,79% MtM), e 21% indexado a CDI a um yield médio de CDI +2,98% a.a. (CDI+2,97% MtM). A carteira de CRIs é bem diversificada (25% Residencial, 15% Varejo, 13% de Shoppings e 16% em Varejo de Alimentos). Essas operações geram um LTV médio de 49%, considerado bastante positivo, já que indicam que o saldo devedor dos CRIs equivalem a metade das garantias. O Fundo segue estratégia de manter um portfólio composto por ativos de boa qualidade, com foco em originação e estruturação própria, refletindo em prêmio implícito nas taxas dos papéis, que permitem que o fundo consiga, de forma recorrente, gerar ganho de capital com a negociação no mercado secundário. Dessa forma, embora o fundo possua "baixo" carregamento, acreditamos que a qualidade dos papéis e a gestão ativa sejam os trunfos para a manutenção dos bons rendimentos.

Patrimônio Líquido R\$ 0,78 Bi	Nº de Cotistas 75,0 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 1,86 Mi	Relação P/VP 0,88	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 89,17	Cota a Mercado R\$ 78,45	No mês	-0,19%	1,03%
Segmento Recebíveis Imobiliários	Gestor XP Vista Asset	6 meses	-5,61%	5,82%
		12 meses	2,82%	11,99%
		No ano	0,68%	11,03%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



XP Crédito

Avaliação Geral: Positiva

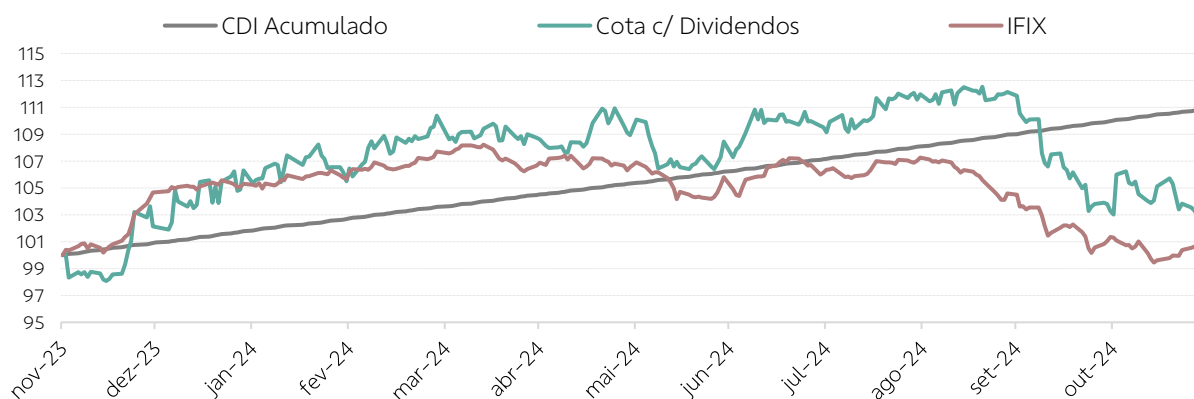
Pontos Fortes:

- Qualidade dos CRIs em carteira e LTV relativamente baixo de 49%;
- Reserva de R\$ 0,28 por cota a ser distribuído;
- Originação e gestão ativa para ganho de capital com a reciclagem dos ativos.

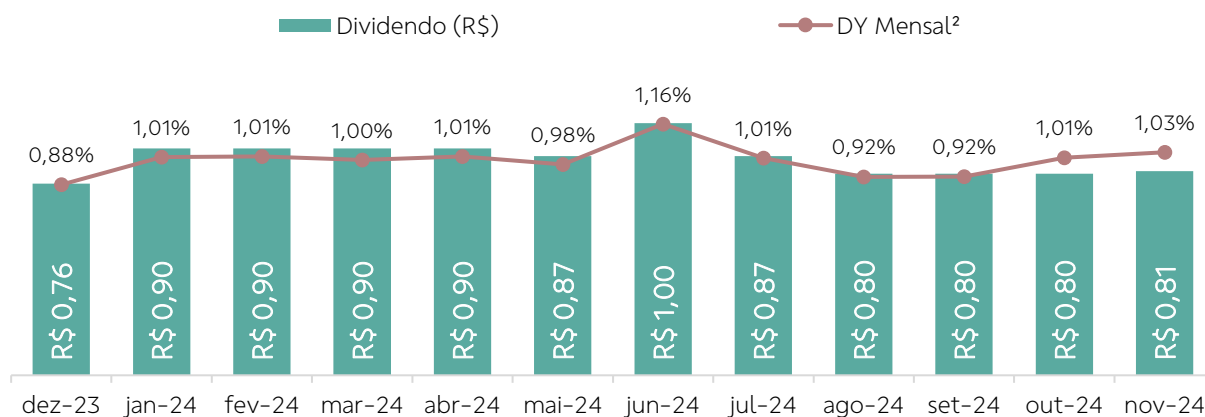
Pontos Fracos:

- Carrego baixo, indicando desafios maiores caso não realizem ganho de capital;
- CRI Casas Bahia no portfólio (0,53% do PL) e Concentração em CRI Prevent Senior e Tecnisa (16,31% do PL).

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática

Carteira FII Ganho

Dezembro - 2024

Por **André Oliveira, CNPI-P**
Victor Penna, CNPI-P





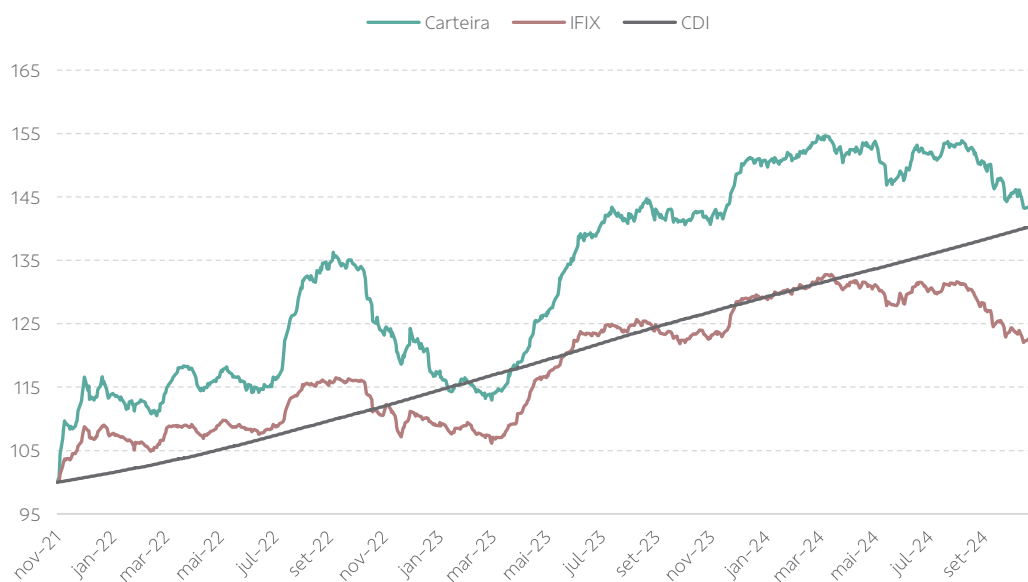
Carteira FII Ganho

Fundos Recomendados

Carteira				P/VPA	Vol. Médio Diário 3m R\$ mil	Retorno (%)			Dividend Yield (%)		
Ticker	Segmento	Fechamento	Peso			Mês	6 meses	12 meses	Mês	6 meses	12 meses
MFII11	Desenvolvimento	R\$ 94,60	12,50%	0,88	1329	-4,3%	-2,2%	19,1%	1,24%	7,53%	14,92%
KNHF11	Híbrido	R\$ 85,20	12,50%	0,87	4.498	-3,6%	-8,1%	-6,6%	1,1%	6,3%	12,9%
BRCO11	Logístico	R\$ 100,30	12,50%	0,84	3.164	-6,3%	-9,8%	-5,6%	0,9%	5,2%	10,6%
BTLG11	Logístico	R\$ 95,00	12,50%	0,91	9.161	-0,3%	-1,4%	5,1%	0,8%	4,9%	9,7%
RZAT11	Logístico	R\$ 83,66	12,50%	0,83	1.570	-3,4%	-9,2%	8,4%	1,2%	7,5%	15,5%
RBRR11	Recebíveis	R\$ 80,15	12,50%	0,87	3.164	-6,0%	-6,4%	3,8%	1,0%	6,4%	12,2%
RECR11	Recebíveis	R\$ 76,30	12,50%	0,83	2.883	0,3%	-9,2%	3,4%	1,4%	6,5%	13,7%
HGBS11	Shoppings	R\$ 193,01	12,50%	0,86	3.405	-1,6%	-7,4%	-4,9%	0,8%	5,1%	10,8%

Carteira Ganho vs IFIX vs CDI

Base 100 (desde o início da carteira - 30/11/2021)



Fontes: Economatica (em 29/11/2024), BB-BI | ¹Considera cota + dividendos



Carteira FII Ganho

Acompanhamento da Carteira

No mês passado, a Carteira FII Ganho de Capital apresentou um *dividend yield* ponderado de cerca de 1,03%, ou 12,33% em termos anualizados, acima dos 12,16% da carteira teórica do IFIX. Esse movimento, em nosso entendimento, pode ser explicado pelo crescimento do Dividendo do RECR11, elevando o DY de +0,86% para 1,14% em novembro, além da desvalorização da cota dos demais fundos.

Em relação ao retorno, a Carteira FII Ganho apresentou uma desvalorização de 3,10% em novembro, -1,00 p.p. abaixo do IFIX, que variou -2,11%. Aqui, vale destacar que, apesar do desempenho negativo no mês, a Carteira segue melhor que índice em 12 meses (+2,02 p.p. vs IFIX) e praticamente em linha no ano de 2024 (+0,20 p.p. vs IFIX). Desde seu início, em novembro de 2021, a carteira já acumula uma **valorização de 45,55%**, contra 24,30% do IFIX e 39,53% do CDI no mesmo período.

Indicadores de Retorno

Período	Carteira Ganho	CDI	% CDI	IFIX	Dif. IFIX
Mês	-3,10%	0,79%	-	-2,11%	-1,00 p.p.
6 Meses	-3,94%	5,27%	-74,78%	-5,23%	1,29 p.p.
12 Meses	3,58%	10,97%	32,62%	1,56%	2,02 p.p.
2024	-5,06%	9,90%	-51,10%	-5,26%	0,20 p.p.

Dividend Yield Ponderado

Mês	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24
DY mês Carteira Ganho	0,9%	0,96%	0,93%	0,93%	0,92%	1,03%
DY mês IFIX	0,9%	0,91%	0,88%	0,88%	0,89%	1,01%
DY Anualizado Carteira	10,5%	11,57%	11,16%	11,11%	11,08%	12,33%
DY Anualizado IFIX	10,4%	10,91%	10,61%	10,52%	10,70%	12,16%

Fontes: Economatica (em 29/11/2024), BB-BI



Mérito Desenvolvimento Imobil.

MFII11

O Mérito Desenvolvimento Imobiliário tem por objetivo a aquisição de participações em empreendimentos imobiliários residenciais desenvolvidos em parceria com incorporadoras de excelência comprovada e desenvolvimento de projetos de urbanização.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 4,3%, acumulando assim um retorno de quase 19% em 12 meses. A relação P/VP do MFII11 é de 0,88, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 12% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 1,17 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,24% por mês, ou 14,88% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

A carteira do MFII11 possui ativos em cinco estados brasileiros nas regiões Sudeste, Nordeste e Sul do país. Ao todo, são 29 empreendimentos residenciais com foco no mercado de baixa a média renda sendo 6 já concluídos, 12 em fase de obras e 10 em pré-lançamento. Além dos projetos residenciais, o fundo também detém uma participação relevante, quase 31% do PL, na SPE Consórcio Cortel SP S.A. (participação indireta via FII Mérito Cemitérios) que recentemente arrematou o Bloco 2 da concessão dos serviços cemiteriais que envolvem a gestão, operação, revitalização e prestação de serviços funerários na cidade de São Paulo pelo prazo de 25 anos. 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 e, em nossa opinião, com custos mais estáveis, maior acessibilidade da população e melhora do programa Minha Casa Minha Vida, elevam a atratividade do MFII tanto para renda quanto para ganho de capital.

Patrimônio Líquido R\$ 561 Milhões	Nº de Cotistas 32,8 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 1329 Mil	Relação P/VP 0,88	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 107,58	Cota a Mercado R\$ 94,60	No mês	-4,28%	1,24%
Segmento Incorporação Residencial	Gestor Mérito Investimentos	6 meses	-2,22%	6,86%
		12 meses	19,09%	15,45%
		No ano	13,91%	13,97%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Mérito Desenvolvimento Imobil.

Avaliação Geral: Positiva

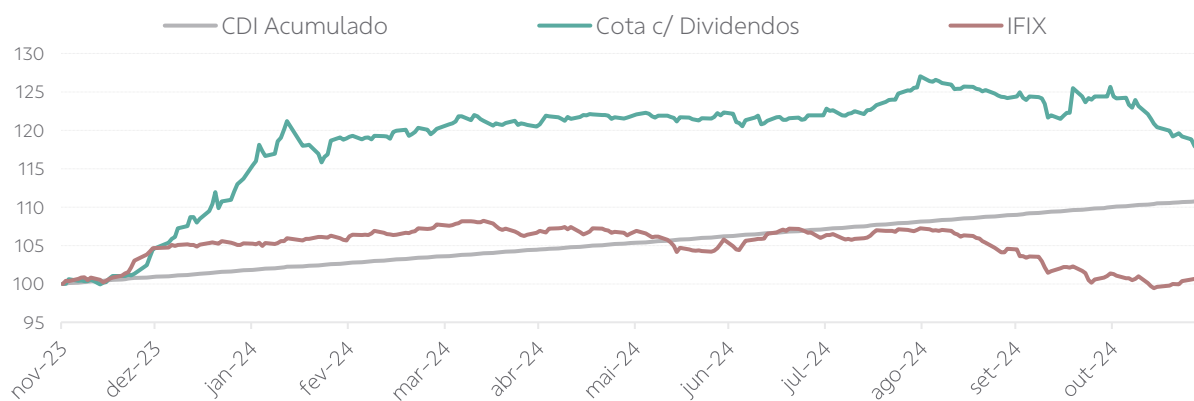
Pontos Fortes:

- Estabilidade do patamar de distribuição dos dividendos, Guidance de R\$ 1,17 em outubro, novembro e dezembro;
- Perspectiva de destrave de valor oriundo do Consórcio Cortel;
- Foco no público de média e baixa renda, onde se concentra o maior déficit habitacional.

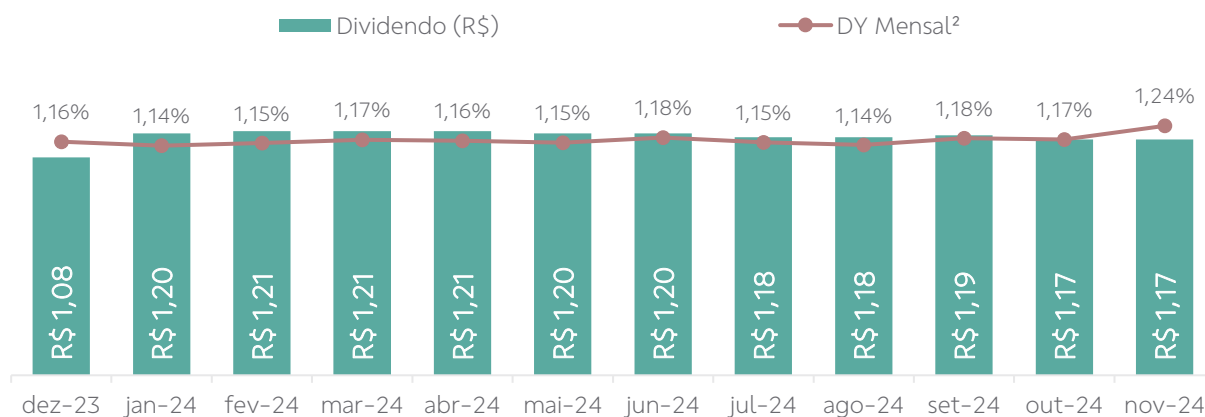
Pontos Fracos:

- Investimento relevante em fundo da mesma gestora (Mérito Cemitérios FII);
- Custos de construção mais elevados;
- Taxas são relativamente elevadas; 2% sobre PL de taxa de adm. e 20% de performance do que passar o CDI.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Kinea Hedge Fund

KNHF11

Com mandato híbrido, o fundo tem como objetivo gerar retorno absoluto ao cotista por meio do investimento diretos em CRIs, cotas de FIs, ações de empresas do setor e em ativos diretos, sejam já performados ou em desenvolvimento.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 3,6%, acumulando assim um retorno de quase 7% em 12 meses. A relação P/VP do KNHF11 é de 0,87, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 13% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,9 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,06% por mês, ou 12,72% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O FI detém um Patrimônio Líquido de R\$ 1,9 bilhão, sendo 57% em CRIs, 11% em cotas de FIs e 21% em imóveis diretos. Sobre a carteira de CRI, 80% está indexada a uma taxa média de IPCA+10,36% a.a. (11,61 MtM), sendo classificados como como High Yield (mais arriscados), no entanto, com exposição máxima de 2,7% do PL por ativo. O fundo ainda conta com dois imóveis em São Paulo, locados para 21 empresas distintas de diversos setores, refletindo em uma ocupação consolidada de 4%. Os contratos são típicos, com prazo médio de 4,2 anos e são ajustados por IPCA ou IGPM. No último RG, continuando a estratégia de meses anteriores, o fundo vendeu alguns FIs de logística e Shoppings e fez posições em segmentos que se encontram muito descontados. Em nossa opinião, com mandato mais flexível e boa gestão, o KNHF se consolidada como uma boa opção tanto para quem busca equilíbrio entre renda recorrente e ganho de capital.

Patrimônio Líquido R\$ 1,93 Bi	Nº de Cotistas 37,7 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 4,50 Mi	Relação P/VP 0,87	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 98,25	Cota a Mercado R\$ 85,20	No mês	-3,62%	1,06%
Segmento Híbrido	Gestor Kinea Investimentos	6 meses	-8,06%	5,51%
		12 meses	-6,62%	10,76%
		No ano	-11,55%	9,40%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Kinea Hedge Fund

Avaliação Geral: Positiva

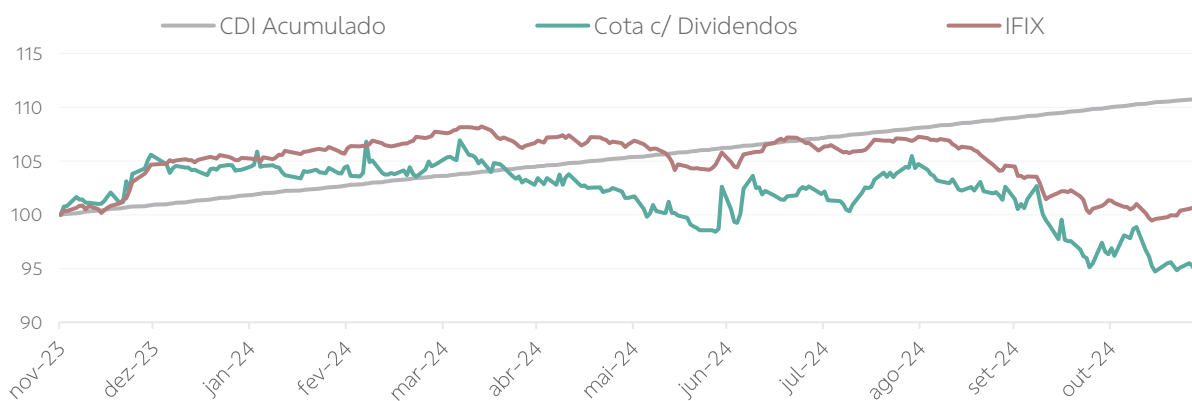
Pontos Fortes:

- Bom histórico da gestora;
- Bom carregamento dos CRIs reforçando o bom patamar de recorrente e Alocação em ativos reais e FIIs com potencial de ganho de capital;
- Reserva de R\$ 0,24 por cota e linearização dos dividendos.

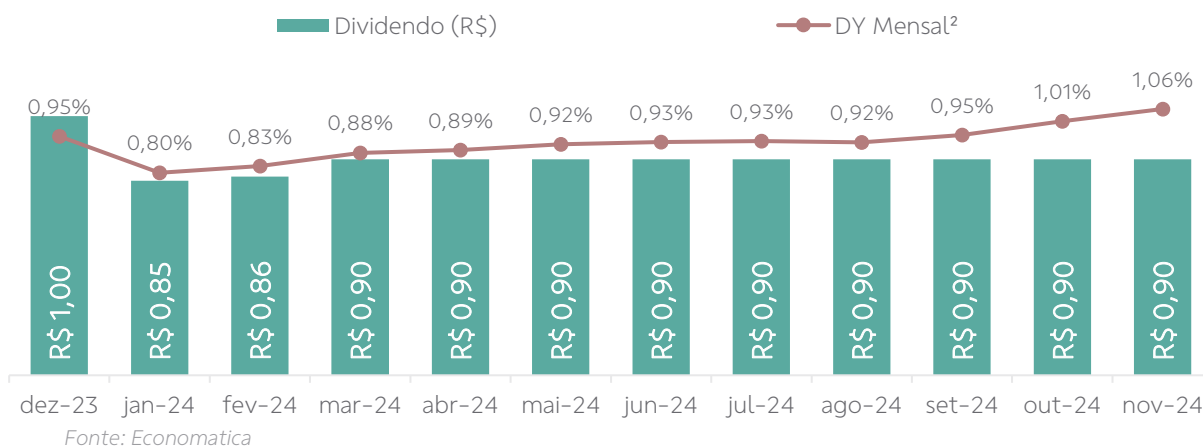
Pontos Fracos:

- Nível de risco das operações de CRI são consideradas High Yield (mais arriscadas);
- Necessidade de reciclagem de ativos para manutenção do patamar de dividendos atual.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos





Bresco Logística

BRCO11

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

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 6,3%, acumulando assim um retorno de quase 6% em 12 meses. A relação P/VP do BRCO11 é de 0,84, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 16% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,87 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,87% por mês, ou 10,44% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Atualmente, possui 12 propriedades com 472 mil m² de ABL e potencial para expansão em 7%. Seu portfólio encontra-se com uma receita anual estabilizada de mais de R\$ 158 milhões, sendo 33% provenientes de propriedades localizadas dentro da cidade de São Paulo e com 0% de vacância física. Os contratos possuem prazo médio remanescente de 5,3 anos e 37% são atípicos, sendo 36% dos inquilinos do setor de varejo/e-commerce e 48% do setor de bens de consumo, no entanto, aproximadamente 82% são classificados como grau de investimento (escala global). Além do padrão elevado dos galpões, cerca de 2/3 estão próximos aos grandes centros de consumo, com potencial para atender a última etapa da entrega ao consumidor final. Nos últimos meses, o FII recebeu um pedido de rescisão antecipada da Natura, Americanas e FM Logistic e logo na sequência firmou aditivo com a Magalu e duas novas locações, que praticamente compensaram as saídas anteriores. Em nossa visão, o fundo detém um dos melhores portfólios de galpões e está muito bem posicionado para atender às novas demandas do segmento logístico.

Patrimônio Líquido R\$ 1,89 Bi	Nº de Cotistas 118,2 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 3,16 Mi	Relação P/VP 0,84	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 118,83	Cota a Mercado R\$ 100,30	No mês	-6,27%	0,87%
Segmento Logísticos	Gestor Bresco Gestão	6 meses	-9,76%	4,48%
		12 meses	-5,57%	9,14%
		No ano	-11,67%	7,92%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Bresco Logística

Avaliação Geral: Positiva

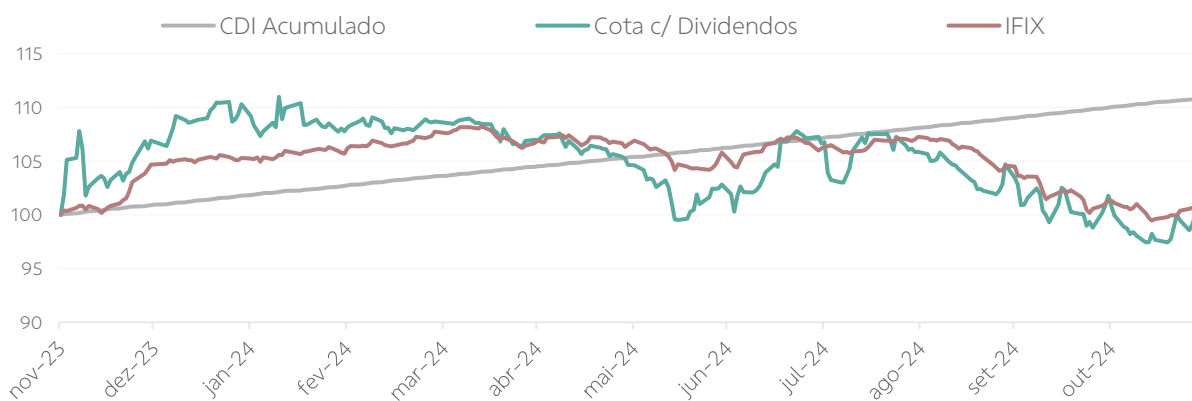
Pontos Fortes:

- Qualidade e localização dos galpões (66% last mile);
- Diversificação da carteira de inquilinos;
- Portfólio de qualidade, com contratos ajustados por IPCA e descontado (P/VP).

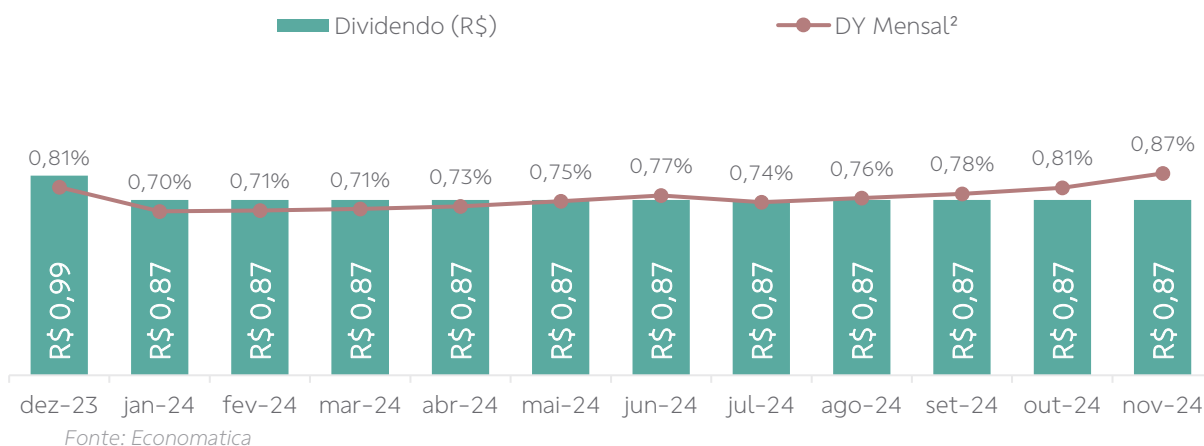
Pontos Fracos:

- Alta exposição ao Varejo (36% da receita de locação);
- Dividendo atual considera o recebimento mensal (até 2027) de R\$ 2,5 milhões corrigidas pelo CDI, devido ao Desinvestimento do Imóvel Bresco São Paulo.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos





BTG Pactual Logística

BTLG11

O Fundo BTG Pactual Logística tem por objeto a obtenção de renda e ganho de capital por meio da exploração de empreendimentos imobiliários focados em operações no segmento de logística

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 0,3%, acumulando assim um retorno de quase 5% em 12 meses. A relação P/VP do BTLG11 é de 0,91, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 9% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,78 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,81% por mês, ou 9,72% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Atualmente, o patrimônio líquido do fundo é de quase de R\$ 4,5 bilhões e, nos últimos 2 anos, este vem se consolidando como um dos maiores FIs do segmento de logística do mercado. O portfólio do BTLG11 é composto por participação, direta ou indireta, em 36 imóveis (sendo 5 deles em processo de venda), que totalizam uma ABL total de 1.300 mil², sendo que 90% desta área está localizada dentro do estado de São Paulo, principal mercado do país. A taxa de vacância financeira é de apenas 1,4%. Em relação aos contratos de locação, há um certo equilíbrio entre as modalidades, sendo que 35% destes são atípicos e 65% típicos, sendo a maior parte destes contratos (97%) reajustados pelo IPCA com um prazo médio dos de 5,2 anos. Os imóveis que integram o portfólio do fundo, no geral, são de boa qualidade e estão muito bem localizados (32% da receita de galpões até 30km de SP), o que contribui para a baixa taxa de vacância do fundo. Logo, diante do cenário adverso que se desenha e o desconto que o BTLG negocia, classificamos o FII como uma boa opção de rendimento ajustado por inflação e algum potencial de valorização de cota.

Patrimônio Líquido R\$ 4,49 Bi	Nº de Cotistas 365,8 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 9,16 Mi	Relação P/VP 0,91	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 103,93	Cota a Mercado R\$ 95,00	No mês	-0,27%	0,81%
Segmento Logísticos	Gestor BTG Pactual Gestora	6 meses	-1,37%	4,58%
		12 meses	5,06%	9,31%
		No ano	-0,30%	8,17%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



BTG Pactual Logística

Avaliação Geral: Positiva

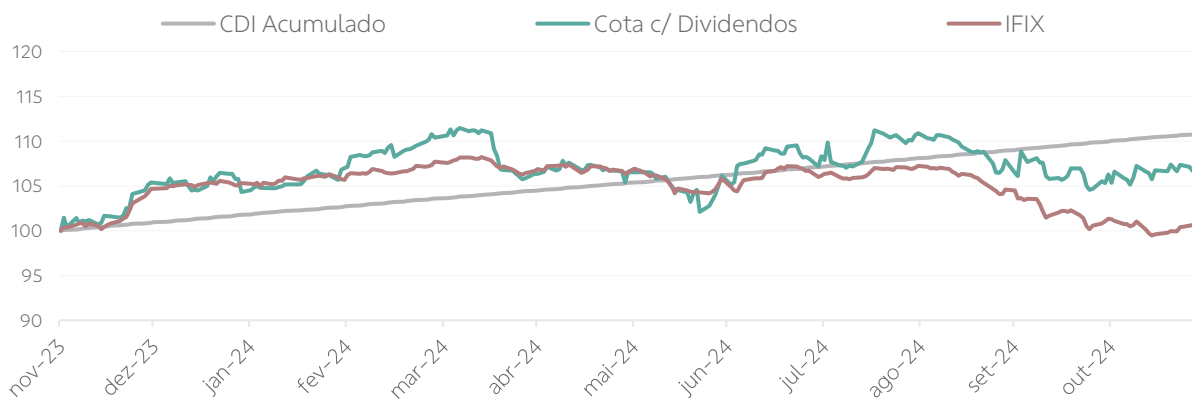
Pontos Fortes:

- Qualidade e localização dos galpões;
- Diversificação da carteira de inquilinos;
- Taxa de ocupação próxima de 100%.

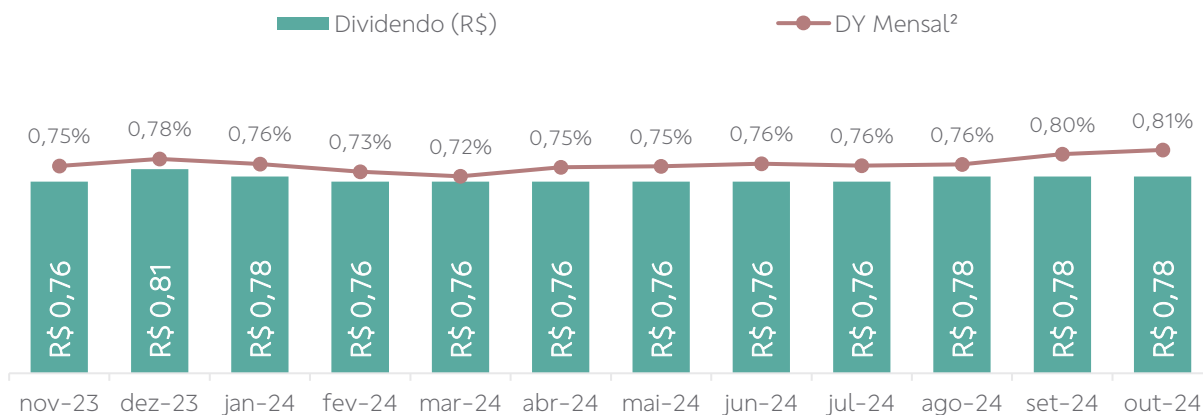
Pontos Fracos:

- Alavancagem de quase 20% s/ Ativos.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Riza Arctium

RZAT11

O fundo tem como objetivo a aquisição de imóveis de empresas que buscam, através da desmobilização, otimizar sua estrutura de capital. Embora tenha um mandato híbrido, o foco do RZAT está em ativos industriais, logísticos e comerciais de setores resilientes.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 3,4%, acumulando assim um retorno de quase 8% em 12 meses. A relação P/VP do RZAT11 é de 0,83, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 17% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,98 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,12% por mês, ou 13,44% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O fundo é composto por dez ativos, sendo nove locatários distintos, a uma taxa contratual média de IPCA + 9,26% a.a. Destes nove, oito incorporam a tese foco do fundo de "Sale & Leaseback" e somente o Posto Monte Carlo em Corumbataí/SP opera a de "Built to Suit" em que os valores referentes à compra do imóvel continuam a ser liberados conforme evolução da obra. No RZAT, o investimento imobiliário busca assimetrias na relação tríplice de risco-retorno-liquidez, onde é feita uma análise da qualidade creditícia do inquilino e a potencial valorização do imóvel, em operações de Built-to-Suit, Buy to Lease e, principalmente, Sales & Leaseback. Com essa abordagem, o RZAT se apresenta como um FII diferenciado em atuação e propósito quando comparado a outros fundos do segmento. Nos últimos meses, reportou reciclagens no portfólio, ajustou o aluguel com um de seus inquilinos e finalizou a 8ª emissão de cotas, que deve adicionar alguma diversificação ao fundo e elevar a taxa média dos contratos. Com a deterioração do cenário macro, as cotas do RZAT recuaram, se tornam uma excelente alternativa de renda e ganho de capital.

Patrimônio Líquido R\$ 427 Milhões	Nº de Cotistas 38,3 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 1,57 Mi	Relação P/VP 0,83	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 100,81	Cota a Mercado R\$ 83,66	No mês	-3,37%	1,12%
Segmento Logísticos	Gestor Riza Asset	6 meses	-9,20%	6,40%
		12 meses	8,40%	14,67%
		No ano	2,08%	12,70%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Riza Arctium

Avaliação Geral: Positiva

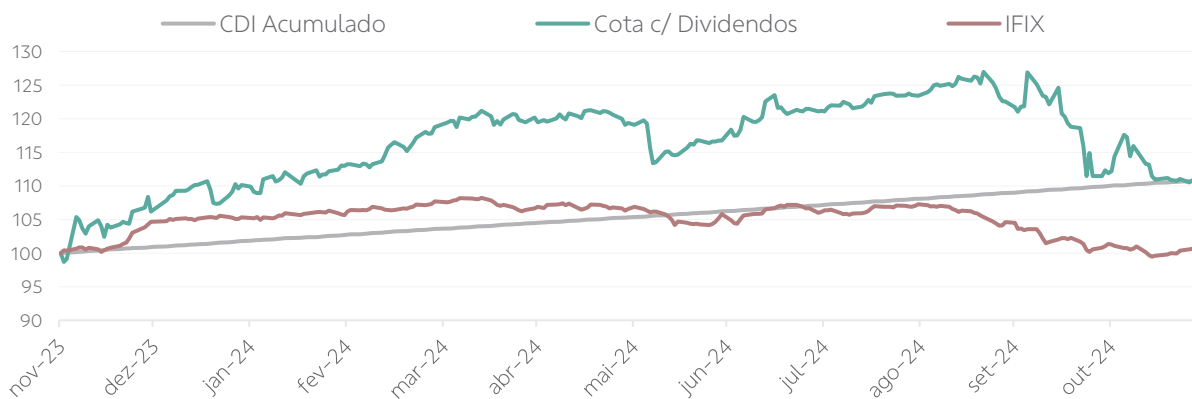
Pontos Fortes:

- Dividend yield bem superior à média dos FIIs do segmento e desconto em relação ao Valor Patrimonial;
- Reserva para linearização dos dividendos entre R\$ 0,90 e 1,00;
- Forte estrutura de proteção contra inadimplência dos inquilinos, sem atrasos até o momento.

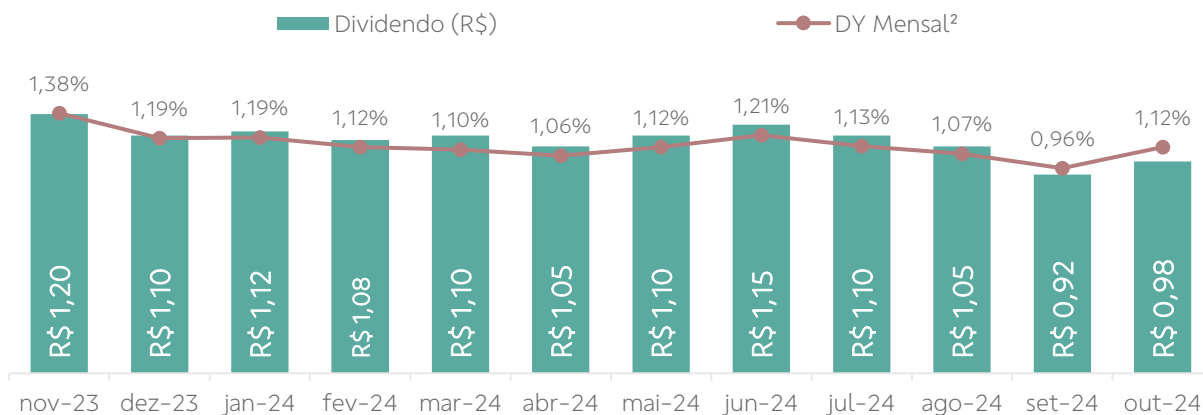
Pontos Fracos:

- Volatilidade do dividendo mensal que flutua conforme a inflação;
- Embora sem eventos de inadimplência até o momento, rol de locação possui taxas elevadas e inquilinos menos conhecidos.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



RBR Rendimento High Grade

RBR11

O RBR11 tem por objeto auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI") com baixo risco de crédito (high Grade).

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 6%, acumulando assim um retorno de quase 4% em 12 meses. A relação P/VP do RBR11 é de 0,87, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 13% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,8 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,93% por mês, ou 11,16% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O Fundo possui duas principais estratégias: Core e Tática. A Estratégia Core, que corresponde a 84% do PL, tem como objetivo alocação em CRIs High Grade com rating RBR mínimo A (Preferencialmente, originações e estruturações próprias) e operações restritas a investidores profissionais; Já a estratégia Tática, com 8% do PL, é voltada para CRIs com potencial de ganho de capital no curto/médio prazo, FIs de CRIs com estratégia complementar a da RBR ou que possuam desconto significativo em relação à cota patrimonial. Em relação a carteira de CRIs (41 ativos), os lastros são concentrados nos setores Galpões Logístico (38%), Lajes Corporativas (32%) e Residencial (28%), sendo que 81% está indexada ao IPCA com uma taxa média de IPCA + 6,91% (+8,06 MtM). O RBR11 segue realizando reciclagens na carteira e conta com reserva de R\$ 0,13 por cota. Em nossa opinião, dado o bom carregamento e baixo risco de crédito em razão das garantias, ratings e LTV controlado, acreditamos que o RBR11 se torna uma excelente opção para bons rendimentos.

Patrimônio Líquido R\$ 1,39 Bi	Nº de Cotistas 132,5 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 3,16 Mi	Relação P/VP 0,87	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 92,62	Cota a Mercado R\$ 80,15	No mês	-6,00%	0,93%
Segmento Recebíveis Imobiliários	Gestor RBR Asset	6 meses	-6,41%	5,63%
		12 meses	3,79%	11,35%
		No ano	-0,46%	10,24%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



RBR Rendimento High Grade

Avaliação Geral: Positiva

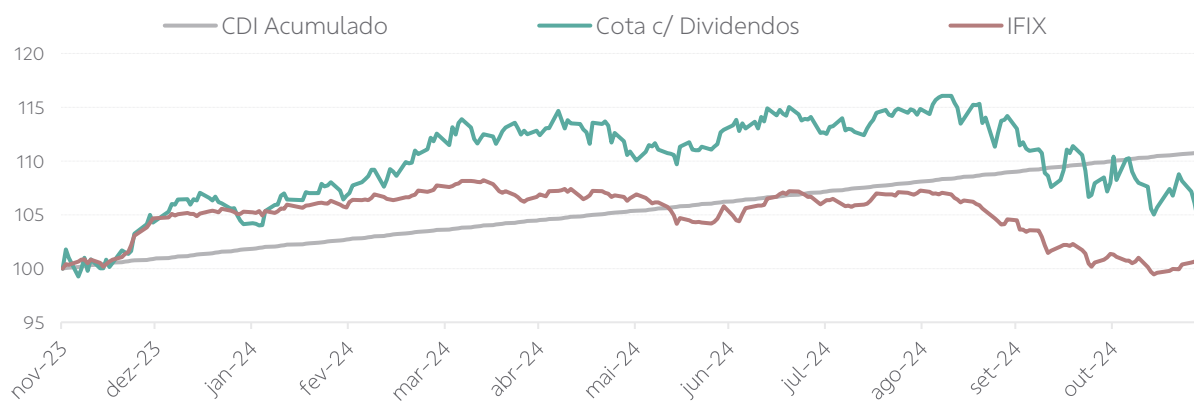
Pontos Fortes:

- Portfólio diversificado, com boas garantias e bom carregamento;
- Fundo com bastante liquidez e pouca volatilidade;
- Reserva de R\$ 0,13 por cota que pode ser usada em momentos de deflação do IPCA.

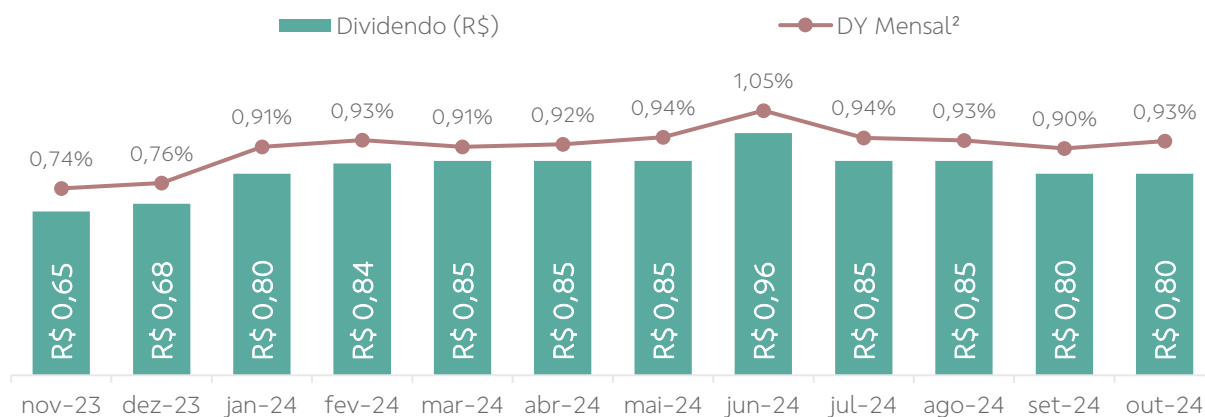
Pontos Fracos:

- Parcela pequena (~8%) com estratégia para ganho de capital;
- DY abaixo do IFIX e do segmento de crédito;
- Parcela pequena (~8%) com estratégia para ganho de capital.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



REC Recebíveis Imobiliários

RECR11

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

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 0,3%, acumulando assim um retorno de quase 3% em 12 meses. A relação P/VP do RECR11 é de 0,83, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 17% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 1,08 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,4% por mês, ou 16,8% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O fundo encerrou o último mês com 90% do PL investido em ativos-alvo, sendo 102 operações de CRIs (85% do PL), 13 fundos imobiliários (4% do PL) e um imóvel (3%). A maior parte das operações de CRI (80%) está indexada à Inflação (23% protegido contra deflação), com uma taxa média de IPCA + 8,25% e 4,1% a IGP-M + 9,39%. Outros 12% da carteira são indexados ao CDI, com uma taxa média de CDI + 4,93%. Há uma concentração da carteira em risco corporativo (65%) frente ao risco pulverizado (35%). Quanto aos segmentos, há concentração em Incorporação (25%), Loteamento (23%) e Hotel (15%), cuja demanda é mais influenciada pela variação nas taxas de juros, emprego e renda. O FII tem 3 operações que requerem maior atenção, sendo uma delas inadimplente; no entanto, os ativos possuem algumas garantias envolvidas e representam apenas 2,5% do PL do fundo. Assim, em razão da diversificação do fundo, do bom carregamento e projeção de IPCA para 2025, entendemos que o RECR11 permanece como uma boa relação risco x retorno e, dado seu patamar

Patrimônio Líquido R\$ 2,43 Bi	Nº de Cotistas 170,8 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 2,88 Mi	Relação P/VP 0,83	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 92,08	Cota a Mercado R\$ 76,30	No mês	0,27%	1,40%
Segmento Recebíveis Imobiliários	Gestor REC Gestão/BRL Trust	6 meses	-9,21%	5,56%
		12 meses	3,42%	12,49%
		No ano	-2,77%	10,97%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



REC Recebíveis Imobiliários

Avaliação Geral: Positiva

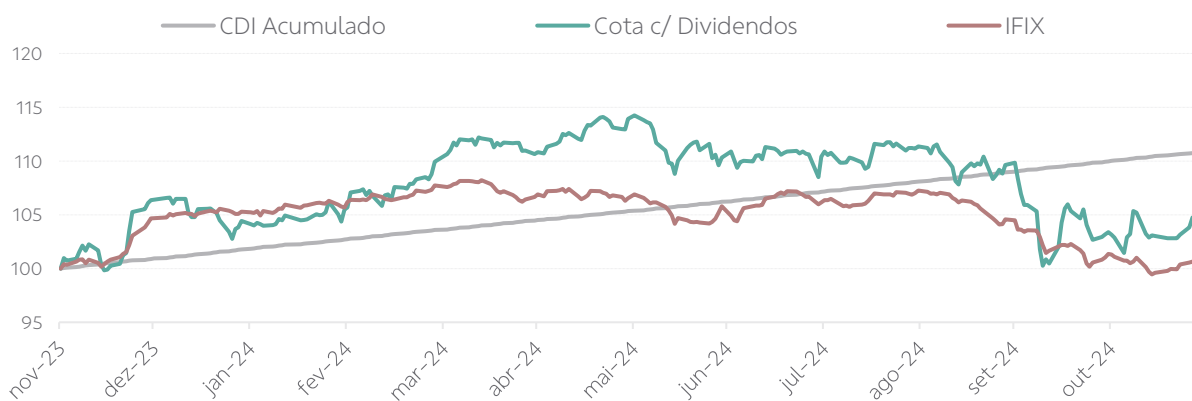
Pontos Fortes:

- Boa liquidez e carteira bastante diversificada com boa relação risco x retorno;
- Bom carregamento e 12% alocado em CDI+, que deve ganhar atratividade com ciclo mais lento de cortes de juros;
- Percentual pequeno em IGP-M, que marca +6% em 12m após vários meses no negativo.

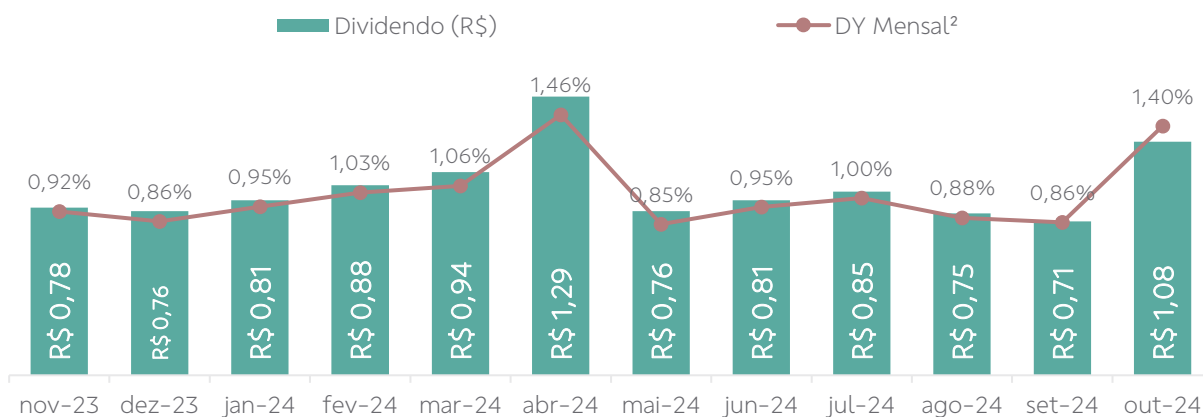
Pontos Fracos:

- Abertura da curva reduz as possibilidades de reciclagem da carteira e ganho de capital;
- Volatilidade dos dividendos em função da inflação mensal.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Hedge Brasil Shopping

HGBS11

O HGBS11 tem como objetivo auferir rendimentos pela exploração comercial de participações em shoppings localizados em regiões com área de influência de, no mínimo, 500 mil habitantes e administrados por empresas especializadas, atuando de forma ativa na gestão da carteira.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 1,6%, acumulando assim um retorno de quase 5% em 12 meses. A relação P/VP do HGBS11 é de 0,86, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 14% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 1,6 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,83% por mês, ou 9,96% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O Fundo encerrou o último mês com investimentos em 19 shopping centers, distribuídos em 14 cidades e 6 estados, sendo 14 detidos de forma direta, 4 detidos através de cotas de outros FILS (HPDP11, FVPQ11, FLP11 e ABCP11), 1 detido parte de forma direta e parte em cotas de WPLZ11. Desse portfólio completo, a concentração segue em São Paulo (87%), principalmente, depois da aquisição do Shoppings Jardim Sul (SP), no qual elevou sua participação para 90% do ativo. O HGBS apresenta bons indicadores operacionais, com ocupação em 94,4% e números robusto de vendas e NOI por m² em relação a 2023. Ao longo do último mês, o fundo vendeu participação em FILS com ganho de capital (R\$ 0,18/cota) e recebeu nova parcela de reciclagens antigas (R\$0,55/cota), refletindo em uma recomposição dos resultados acumulados e um guidance de dividendos de R\$ 1,60 por cota no 2S24. Em virtude da boa diversificação de ativos, melhora dos indicadores operacionais e potencial de reciclagens à frente, seguimos confiantes com o HGBS.

Patrimônio Líquido R\$ 2,86 Bi	Nº de Cotistas 126,0 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 3,40 Mi	Relação P/VP 0,86	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 224,49	Cota a Mercado R\$ 193,01	No mês	-1,60%	0,83%
Segmento Shopping/Varejo	Gestor Pátria Investimentos	6 meses	-7,42%	4,53%
		12 meses	-4,87%	9,36%
		No ano	-8,75%	8,26%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Hedge Brasil Shopping

Avaliação Geral: Positiva

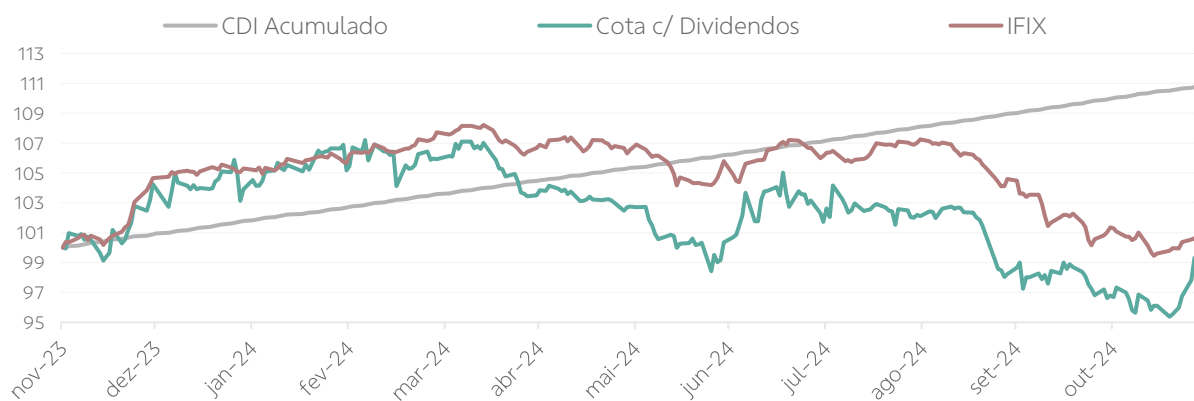
Pontos Fortes:

- Portfólio bem diversificado (participação em 19 shoppings);
- Maior parte dos empreendimentos já consolidados;
- Baixa alavancagem e resultado acumulado de R\$ 1,11 por cota.

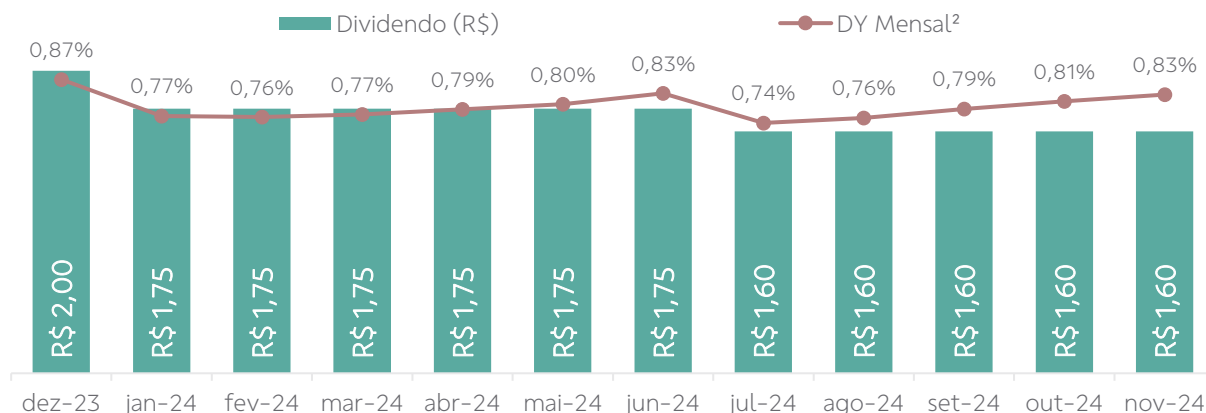
Pontos Fracos:

- Exposição a grandes varejistas;
- Concentração em ativos no Estado de São Paulo (~87%);
- Rendimento não recorrente até junho/25 compoendo os rendimentos.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Conteúdos BB-BI

Relatórios

Data	Título	Link
27/11/2024	Setorial de FIs: Recebíveis	Link
19/11/2024	Flash: 10º Emissão do HGBS11	Link
07/11/2024	Flash: Qual o futuro do TVRI11	Link
31/10/2024	Setorial de FI: Shoppings	Link
18/10/2024	Flash: Perspectivas do AIEC	Link
01/10/2024	Carteira de FI: setembro 2024	Link
23/09/2024	Setorial de FI: Escritórios	Link
11/09/2024	Flash: RZAT11 realiza 8º emissão	Link
04/09/2024	Flash: RBIR11 oportunidade?	Link
02/09/2024	Carteira de FI: agosto 2024	Link
23/08/2024	Setorial de FI: Logística	Link
13/08/2024	Flash: RBRS11 voltará a pagar dividendos?	Link
07/08/2024	Flash: RZTR11 vende fazenda	Link
01/08/2024	Carteira de FI: agosto 2024	Link
19/07/2024	Setorial FIs: Recebíveis	Link
05/07/2024	Tributação de FIs e Fiagros	Link
01/07/2024	Carteira de FI: julho 2024	Link
14/06/2024	Setorial FIs: Shoppings	Link

Fonte: BB-BI



Conteúdos BB-BI

Bate-papo BB-BI



Mérito Desenvolvimento (MFII11)



Plural Recebíveis e FoF (PLCR11 e BPF11)



Bresco Logística (BRCO11)



Guardian Real Estate (GARE11)



REC Recebíveis (RECR11)



TRX Real Estate (TRXF11)



Tellus Properties (TEPP11)

Fonte: BB-BI



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

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB I Economia e Mercado



Canal Podcast
BB I Empreendedorismo e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.





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, a 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. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

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. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). 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 artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

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 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 Grupo 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 cobertas pelo BB-BI.



Disclaimer

Informações Relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

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

- 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.
- 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
Andréa Aznar	-	-	-	-
Carlos André Oliveira	X	-	-	-
Daniel Cobucci	-	-	-	-
Felipe Mesquita	X	-	-	-
Fernando Cunha Filho	X	-	-	-
Georgia Jorge	X	-	-	-
Luan Calimério	X	-	-	-
Mary Silva	X	-	-	-
Melina Constantino	X	-	-	-
Rafael Dias	X	-	-	-
Rafael Reis	-	-	-	-
Victor Penna	X	-	-	-
Viviane Silva	-	-	-	-
Wesley Bernabé	X	-	-	-
William Bertan	X	-	-	-

1 – 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.

2 – 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.

3 – 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.

4 – 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 Research

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
analises@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financ. e Saúde

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Andréa Aznar
andrea.aznar@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Fernando Cunha Filho
fernandocunha@bb.com.br