



Carteira Fundos Imobiliários

Flavio Pires

03 de setembro de 2021

DESCRIÇÃO

Esta carteira é composta por **Fundos Imobiliários (FIIs)**, recomendada para quem **gosta de investir no mercado imobiliário** e quer contar com **vantagens fiscais, maior liquidez e sem a burocracia** de ter que gerenciar um imóvel. Para escolher os fundos que compõe essa carteira, os analistas selecionam aqueles com maior **previsibilidade de rendimentos** e/ou que estejam sendo negociados abaixo do seu valor patrimonial/avaliação (**oportunidade de ganho de capital**). Ela conta com o Serviço de Rebalanceamento Mensal da Santander Corretora em que ao contratar o serviço, a sua carteira de ativos será rebalanceada sem que você precise comprar e vender manualmente os FIIs de seu portfólio. [Saiba mais](#)

OBJETIVO

O objetivo desta carteira é **superar a variação do IFIX** (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários – B3) em um horizonte de 12 a 24 meses.

PERFIL DO INVESTIDOR

CONSERVADOR MODERADO **BALANCEADO** ARROJADO AGRESSIVO

VANTAGENS

Vantagens Fiscais: As pessoas físicas são isentas do Imposto de Renda sobre os rendimentos distribuídos pelo FII, sendo uma vantagem comparativa importante em relação ao investidor que recebe aluguéis diretamente de um imóvel próprio.

Liquidez: A facilidade com a qual o investidor pode sair do investimento no mercado secundário de Fundos Imobiliários negociados em Bolsa é relativamente maior na comparação com quem detém um imóvel diretamente.

Gestão profissional: Para o investidor que não têm muito tempo para acompanhar e identificar as oportunidades dentro do

do mercado imobiliário, os Fundos Imobiliários são boas alternativas.

Acessível: Permitem ao investidor aplicar em ativos relacionados ao mercado imobiliário sem, de fato, precisar comprar um imóvel.

Menor burocracia: As tarefas ligadas à administração de um imóvel ficam a cargo dos profissionais responsáveis pelo Fundo.

Rendimentos periódicos: As receitas geradas pelos imóveis são periodicamente distribuídas aos cotistas (em geral mensalmente).



ACOMPANHAMENTO DA CARTEIRA

RENTABILIDADES

Período	Carteira	IFIX
Agosto	-2,70%	-2,63%
Ano	-2,12%	-4,19%
2020	-6,76%	-10,24%
2019	+57,92%	+35,98%
2018	+15,60%	+5,62%
2017	+26,13%	+19,44%
12 meses	+1,31%	-1,16%
Desde Jan/2017	+110,14%	+46,93%

DESTAQUE DE AGOSTO

MCCI11 +0,16%

ESTATÍSTICAS

Início da Carteira	02/01/2017
Meses com performance superior ao Benchmark	38 de 56 (68%)

OUTROS INDICADORES

Índice	Agosto	2021
CDI	+0,41%	+2,05%
IBOV	-1,69%	+0,61%
IDKA Pré 5 Anos	-2,38%	-10,75%
IMA-B	-0,68%	-1,76%

Fonte: Santander, Broadcast, B3 e ANBIMA

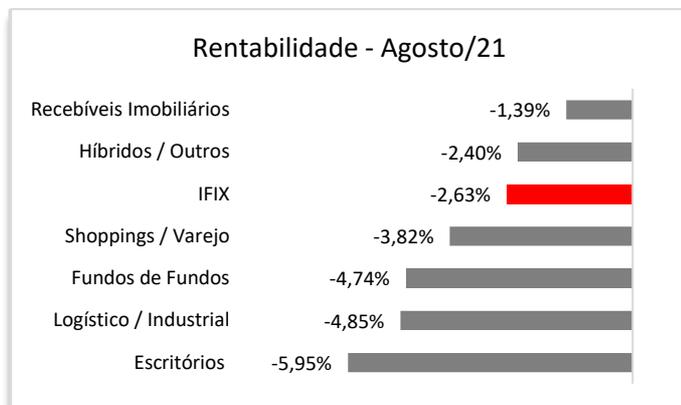
FUNDO	CÓDIGO	SEGMENTO	PESO %	YIELD 12 MESES ESTIMADO ¹	ESTRATÉGIA
Vinci Logística	VILG11	Logístico/Industrial	7,0%	7,0%	Renda
Brasil Plural Absoluto F. de Fundos	BPF11	Fundos de Fundos	9,7%	8,1%	Renda/Ganho de Capital
RBR Alpha Multiestratégia Real Estate	RBRF11	Fundos de Fundos	8,5%	7,9%	Renda/Ganho de Capital
VBI CRI	CVBI11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	9,3%	Renda
CSHG Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Recebíveis Imobiliários	8,7%	8,6%	Renda
Mauá Capital Recebíveis Imobiliários	MCCI11	Recebíveis Imobiliários	8,0%	8,7%	Renda
Maxi Renda	MXRF11	Recebíveis Imobiliários	4,0%	7,8%	Renda
Santander Renda de Aluguéis	SARE11	Híbrido	10,0%	7,5%	Renda
TG Ativo Real	TGAR11	Híbrido	10,0%	10,0%	Renda
TRX Real Estate	TRXF11	Híbrido	8,0%	7,9%	Renda
CSHG Renda Urbana	HGRU11	Híbrido	6,6%	7,0%	Renda
JS Real Estate Multigestão	JSRE11	Escritórios	1,5%	7,0%	Ganho de Capital/Renda
Vinci Offices	VINO11	Escritórios	8,0%	8,8%	Renda

¹Yield calculado com base na projeção de distribuições nos próximos 12 meses, dividido pelo valor de mercado da cota na data-base (31/08/2021). Fonte: Santander e Broadcast

Média Ponderada: **8,3%**



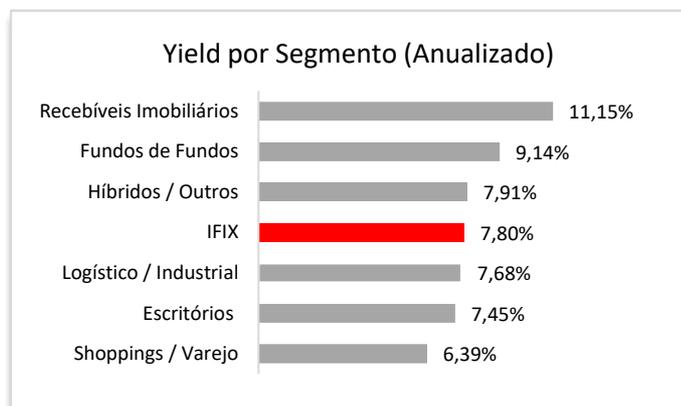
- Mercado de Fundos Imobiliários (FIIs):** No mês de agosto, o IFIX, índice que mede o comportamento dos Fundos Imobiliários mais negociados na Bolsa, teve uma queda de **-2,63%**. Nos últimos 12 meses, a rentabilidade acumulada foi de **-1,16%**. O rendimento / *yield* anualizado médio dos Fundos Imobiliários está em **7,80%**. Nos gráficos abaixo, a visão performance no mês e ano, e os *yields* anualizados por segmento de FIIs:



Fonte: Santander e Broadcast



Fonte: Santander e Broadcast



Fonte: Santander e Broadcast

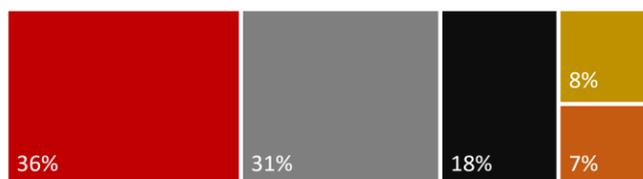
- O que muda na Carteira para setembro?** Neste mês optamos por manter as alocações que construímos ao longo dos últimos meses, pois acreditamos que estamos preparados para captar as melhores oportunidades de curto e médio prazos no mercado de Fundos Imobiliários.

Composição da Carteira por segmento: em uma visão setorial, os FIIs Híbridos concentram 36% da alocação, os de Recebíveis Imobiliários 31%, Fundo de Fundos com 18%, Escritórios com 8% e Logístico/Industrial com 7%.

BALANÇO DO MÊS E CARTEIRA PARA SETEMBRO

No último mês de agosto, a rentabilidade da Carteira Fundos Imobiliários foi de **-2,70%** (-0,07 p.p em relação ao IFIX no período). A performance considera tanto a valorização das cotas como a distribuição de rendimentos dos FIIs recomendados. O retorno acumulado nos últimos 12 meses foi de +1,31% (2,46 p.p. superior ao IFIX no mesmo período). Desde o seu início em Jan/17, a rentabilidade acumulada da Carteira é de **+110,14%** (63,21 p.p. acima do IFIX). As rentabilidades dos Fundos da Carteira no mês de agosto foram: **MCCI11 (+0,16%), VINO11 (-0,15%), TRXF11 (-0,43%), CVBI11 (-0,77%), MXRF11 (-1,67%), RBRF11 (-1,88%), HGCR11 (-2,18%), HGRU11 (2,46%), TGAR11 (-2,97%), BPF11 (-3,90%), VILG11 (-7,08%), SARE11 (-7,09%) e JSRE11 (-8,76%).**

- Híbrido
 ■ Recebíveis Imobiliários
- Fundos de Fundos
 ■ Escritórios
- Logístico/Industrial



Fonte: Santander e Broadcast

Para mais detalhes sobre todos os Fundos Imobiliários recomendados da Carteira, assim como um panorama setorial (Recebíveis Imobiliários, Escritórios, Logístico e Shoppings/Varejo), confira as próximas páginas desse relatório.



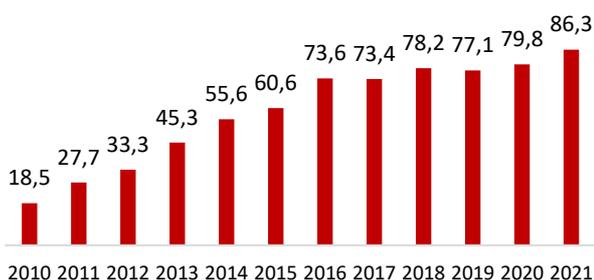
PANORAMA SETORIAL



RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

- Os Fundos Imobiliários do segmento de recebíveis imobiliários, os chamados FIIs de "Papel", investem majoritariamente em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), importantes instrumentos de financiamento do setor imobiliário. Os CRIs títulos de renda fixa com lastro no mercado imobiliário. Dentre os principais tipos de contratos "securitizáveis", destacamos: compra e venda de imóvel, locação, arrendamento e o financiamento para construção.
- Um mercado em franco crescimento...**
O mercado de recebíveis imobiliários no Brasil ao longo dos últimos anos passou por várias transformações com a modernização e incentivos às estruturas de securitização. Entre Dez/20 e Mai/21, o aumento do estoque desta classe de ativos foi na ordem de R\$ 6,5 bilhões no ano (+8,1% de crescimento no período), atingindo um saldo de R\$ 86,3 bi. O desenvolvimento deste mercado ao longo do tempo pode ser explicado por alguns fatores como: (I) possibilidade de lastrear o CRI em CCI (Cédula de Crédito Imobiliário), que são emitidas pelas instituições financeiras; (II) criação da estrutura de subordinação/séries das emissões; (III) isenção do Imposto de Renda sobre os rendimentos de pessoas físicas e (IV): entrada dos Fundos Imobiliários, que passaram a ser importantes agentes na alocação de recursos dessa classe de ativos (detalharemos mais esse último ponto a seguir). A evolução do estoque de CRIs está diretamente relacionado ao fluxo de novas emissões desses ativos. Desde 2015, elas somaram mais de R\$ 81,3 bilhões em 1.480 operações, segundo dados da ANBIMA.

Evolução do Estoque/Saldo de CRIs - 2010 a 2021 (Total. Em R\$ bilhão)

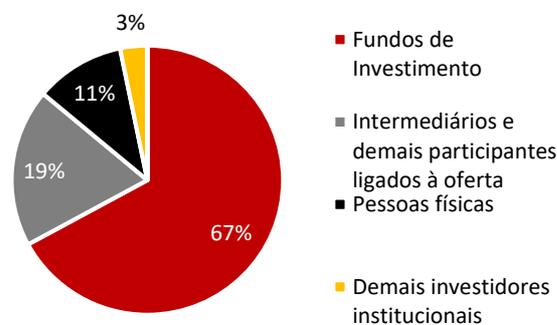


Fonte: B3 – Data-base: Mai/2021

Aumento da participação dos Fundos de Investimento no mercado de CRIs.

Ao longo dos últimos 5 anos houve uma mudança significativa no perfil dos investidores nas Ofertas dos CRIs. Segundo a ANBIMA, em 2015, quando os dados começaram a ser divulgados, os "papéis" era majoritariamente adquiridos por investidores Pessoa Física e os Fundos de Investimentos concentravam 25% do total. Já em 2020, o segmento de investidores Pessoa Física correspondeu a 10,7% do volume de CRIs, enquanto os Fundos de Investimento aumentaram seu peso para 67,1%.

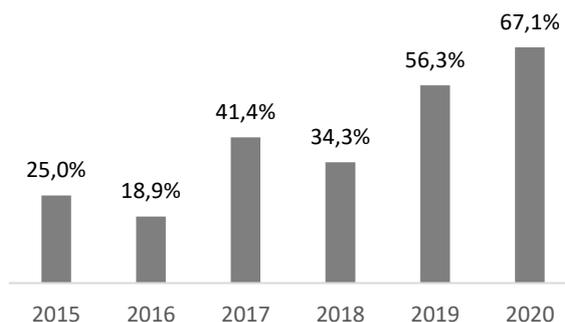
Perfil dos Detentores dos CRIs Emitidos em 2020 (% Total)



Fonte: B3 – Data-base: Mai/2021

Esse movimento está praticamente sincronizado com o aumento do peso do segmento de recebíveis imobiliários dentre os Fundos Imobiliários. Quando se observa o investidor Pessoa Física, nossa avaliação é que a lógica do investidor procurar expor-se aos CRIs de uma forma mais diversificada faz sentido, pois ao invés de estar alocado em somente um CRI, consegue investir em uma "cesta" mais ampla de títulos que fazem parte das carteiras dos FIIs (com diferentes tipos de lastro, devedores, garantias, etc).

Participação dos Fundos de Investimento nas Emissões de CRIs (% Total)



Fonte: B3 – Data-base: Mai/2021

- O segmento com maior peso no IFIX, índice dos Fundos Imobiliários.** Em 2012 quando o índice tinha sido recentemente lançado não contava com nenhum representante do segmento. No 1º Quadrimestre/2021 já representava 29% e no 2º passou a compor 34%, com 30 dos 96 FIIs que fazem parte do IFIX, e um valor de mercado de 33,1 bilhões. Em termos de volume negociado no mercado secundário, somente os FIIs de "Papel" correspondem a 39% total, com um volume de R\$ 112,5 mm/dia. Os 10 maiores Fundos Imobiliários combinados detêm 23,5% de peso no IFIX, com um volume de mercado total de R\$ 22,2 bilhões.

TOP 10 FIIs Recebíveis Imobiliários - Valor de Mercado (Em R\$ bilhão)



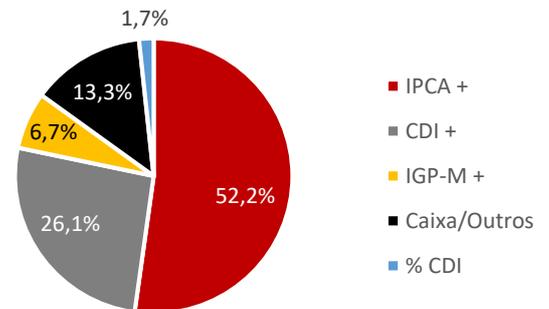
Fonte: Santander e Broadcast (Data-base: 18/06/2021)

Do ponto de vista de precificação das cotas e o *yield* (rendimento), o segmento de recebíveis imobiliários é negociado com um ágio de +5,7% (valor de mercado das cotas vs. valor patrimonial) e um *yield* anualizado de 11,5%, um dos maiores dentre os diversos segmentos representados no IFIX. A performance do segmento nos últimos tempos, incluindo o período desafiador da pandemia do Covid-19, também mostrou que o segmento foi bastante "defensivo". No acumulado de 2020, foi o único que ficou no campo positivo, subindo +1,71% (o IFIX caiu -10,24%). E nesse ano segue a mesma trajetória, acumulando uma alta de +3,60% até junho.

- Em alocação por indexador, 52,2% do Patrimônio Líquido dos FIIs está lastreada em IPCA+, 26,1% em CDI+ e 6,7% em IGP-M.** Um dos pontos que nesse período ajudou bastante o segmento foi o fato de que parte das carteiras de CRIs tem remuneração atrelada aos índices de inflação + uma taxa (nos últimos 12 meses até maio, o IPCA acumula uma alta de +8,06% e o IGP-M, impressionantes +37,04%). Esse movimento dos índices mais altos acabou por "turbinar" os rendimentos distribuídos pelos FIIs com

maior concentração do portfólio em títulos indexados à inflação nos últimos tempos. Daqui para frente (especialmente no horizonte de um ano), esperamos um movimento muito mais contido tanto no IGP-M quanto no IPCA e a nossa recomendação é que os investidores não extrapolem os *yields* mais elevados dos últimos meses para os próximos períodos.

Alocação dos FIIs de Papel pelo Índice de Remuneração (% PL)

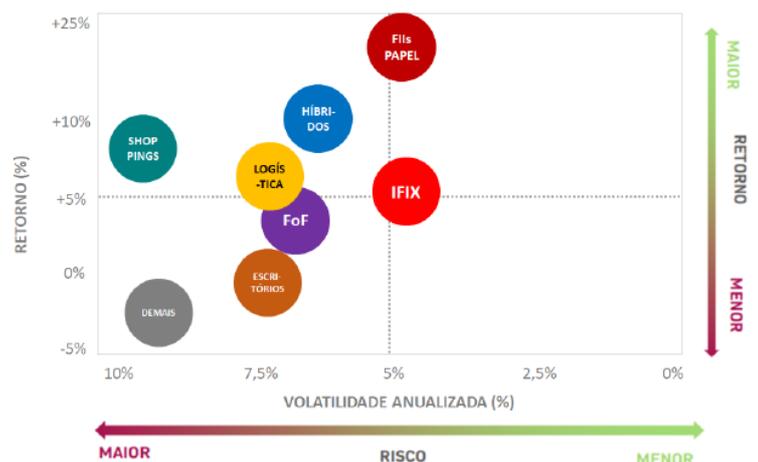


Fonte: Santander – Levantamento feito pelos analistas entre 18 e 21/Jun/2021, com base nos Relatórios Gerenciais dos FIIs. % de Alocação ponderado pelo PL do FII.

No caso das taxas de remuneração por indexador nos portfólios dos FIIs do segmento, ponderada pelo Patrimônio Líquido (PL) dos FIIs, o IPCA+, tem uma taxa de +6,9% a.a. Na parte da carteira em CDI+, a taxa é de +2,7% a.a. No caso dos títulos lastreados em IGP-M+, a taxa atual é de +7,2% a.a. Nos ativos indexados à um percentual do CDI (menos relevantes), o retorno é de 113,4% do CDI.

- Qual a relação risco x retorno dos FIIs do segmento?** Em uma análise do risco x retorno com base na volatilidade anualizada dos FIIs de "Papel" frente aos demais segmentos, nos últimos 12 meses (até maio), em um portfólio formado pelos FIIs do segmento a volatilidade foi de 5,21% (um pouco acima da volatilidade do IFIX, de 4,65%), mas o retorno do segmento dos FIIs de recebíveis foi de +24,27%, mais de 4 vezes superior ao retorno do IFIX, de +5,97%.

Risco x Retorno do IFIX por Segmento (Últimos 12 Meses)



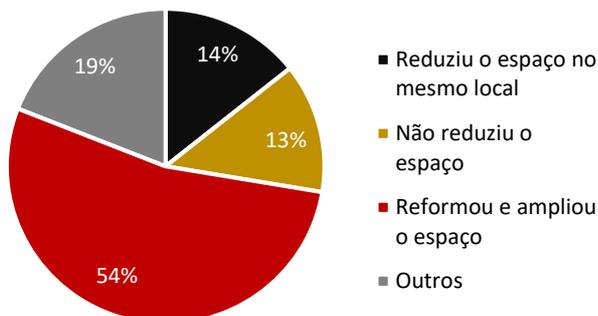
Fonte: Santander e Quantum (Jun/2020 a Maio/2021 – Volatilidade: Períodos Mensais)



ESCRITÓRIOS

- Os Fundos Imobiliários do segmento de escritórios possuem a propriedade dos chamados edifícios (lajes corporativas) com foco em renda. Os FIIs alugam esses espaços para empresas de um ou mais setores da economia, que pagam aluguéis para fazer uso durante o período estabelecido no contrato de locação.
- A maioria das empresas com mais de 100 funcionários, mantiveram ou aumentaram os espaços nos escritórios.** Esse foi o resultado de uma pesquisa realizada pela Buildings, consultoria especializada no mercado imobiliário. Na pesquisa feita com mais de 100 empresas, sendo que 80 delas estão localizadas na cidade de São Paulo, destacou que 82,2% das empresas participantes do estudo e que conta com um quadro de mais de 100 funcionários mantiveram ou aumentaram os espaços físicos que ocupavam. De todas as empresas que participaram da pesquisa, 27,6% tinham mais de 100 funcionários, 20% de 50 a 100 funcionários e restante menos de 50 funcionários. Em relação as mudanças que as empresas fizeram nos espaços físicos desde que ocupavam, considerando todos os participantes independentemente da quantidade de funcionários, 53,3% responderam que não reduziram seus espaços e 14% reduziram seus espaços no mesmo local (mais detalhes na figura abaixo). Outro dado relevado é de que 29% dos escritórios ainda continua fechados desde o início da pandemia, 29% funcionam conforme determinação das autoridades, 20% dos espaços permanecem abertos e os funcionários estão livres para ir ou não, e 13% está adotando o modelo híbrido de trabalho.

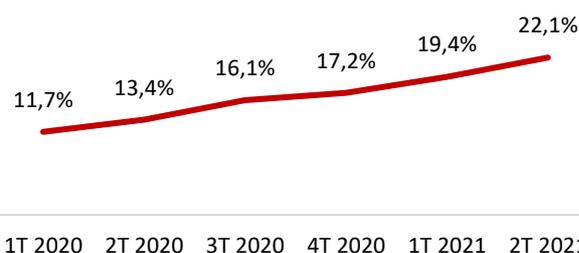
Decisão que as empresas tomaram nos espaços físicos ocupados



Fonte: Buildings Pesquisa

- A vacância dos escritórios classe A na cidade de São Paulo sobe para 22,1% no 2º Tri/21.** O segmento que ainda traz incertezas quanto a ocupação dos espaços e o potencial aumento da vacância decorrente de uma maior adesão ao home office e/ou modelo híbrido de trabalho, no qual parte dos colaboradores trabalham de casa e outra parte desde o escritório. O mercado em São Paulo atingiu uma taxa de vacância de 22,1% (aumento de +10.4 p.p. em relação ao 1ºTri/20), segundo os dados da divulgados pela Buildings, consultoria especializada no mercado imobiliário. O cenário pré-pandemia para o segmento era de expectativas muito positivas para o mercado de escritórios e para a economia em geral. A partir da pandemia, o indicador começou a apresentar uma deterioração. Ao longo do 2º semestre deste ano tivemos a entrega de 4 novos edifícios que acrescentaram +79 mil m² ao estoque total de 4,268 milhões de m², o que contribuíram para aumentar a vacância da cidade de São Paulo. Os destaques desse novo aumento de estoque foram para os empreendimentos Faria Lima Plaza com 40 mil m² (40% é de propriedade do FII XPPR11) e do River One com 20 mil m² (100% é de propriedade do FII RBRP11). Um ponto relativamente positivo é que a entrega de novas áreas na cidade prevista entre 2021-2023, deve ficar abaixo de 500 mil m². Para fins comparativos, durante os anos de 2013-2016, chegamos a ter uma média de ~400 mil m² por ano sendo entregues, ou seja, do lado da oferta (atividade construtiva), devemos ter um cenário relativamente melhor nos próximos anos.

Taxa de Vacância dos Escritórios Classe A - São Paulo



Fonte: Buildings (2ºTri/2021)

Ed. Faria Lima Plaza



Ed. River One



- Qual a visão dos gestores de escritórios no cenário atual?** No mês de Ago/21 passado realizamos uma videoconferência uma videoconferência com os gestores André Dias (Autonomy Investimentos), Carlos Martins (Kinea Investimentos) e o Felipe Sister (Santander Asset), no qual abordamos o tema: os escritórios corporativos e a participação dos Fundos Imobiliários. Apresentamos abaixo os principais pontos que foram discutidos no formato de reflexões/perguntas e resposta.

O mercado de escritórios se comparado com o período pré-pandemia teve um aumento significativo da vacância, saindo de ~12% no primeiro trimestre de 2020 para ~22% no segundo trimestre deste ano, como avaliam essa questão? Principais respostas: As empresas estão voltando a tomar decisões, com o humor da vacinação e a vontade de trazer os funcionários de volta, pois é na maioria dos casos dão importância do conviver dentro dos escritórios, contribuindo para cultura, sendo que as pessoas juntas são mais criativas. Na questão da vacância é relevante entender o porquê dela. Esse número se concentra mais em localizações secundárias e em ativos de menor padrão construtivo. As maiores devoluções foram de empresas que mais sofreram com a recessão econômica causada pela pandemia do que pelo efeito do home office. As empresas, em termos de custos, o primeiro que se pensa é enxugar os custos com pessoal e em seguida o de ocupação dos espaços. A vacinação é uma das principais alavancas para retomada do setor.

Os FIs se movimentaram positivamente durante a pandemia no que se refere a novas aquisições de ativos. Ainda há possibilidade de novas compras, em especial nas regiões mais nobres da cidade de São Paulo? Principais respostas: O mercado de escritórios na cidade São Paulo não é muito grande se comparado com outras metrópoles e quando um FI compra um bom imóvel ele raramente sai do mesmo. Com isso, restringe a quantidade de ativos disponíveis para novas aquisições. Contudo, ainda existem bons imóveis em regiões nobres da cidade, em especial os que não estão no radar. Em 2/3 anos deverá surgir boas oportunidades, considerando que os FIs poderão ter novas possibilidades de captação de recursos.

Houve dois movimentos interessantes no mercado de FIs, em especial do segmento de escritórios. Um com dois Fundos ou mais comprando o mesmo ativo e outro com FIs comprando ativos com uma alavancagem financeira, atrelada aos CRIs. Como vocês analisam esses dois movimentos? Principais respostas: Comprar ativos com outros FIs que tem o mesmo alinhamento, com estratégia parecida e decisões tomadas de forma colegiada é positivo. Em cenários de difíceis captações a aquisição de um bom imóvel por mais de um Fundo pode ser uma alternativa, em especial para grandes transações. Existem janelas para captação de recursos no mercado imobiliário. A alavancagem financeira também ajudar na aquisição de bons ativos. No curto prazo pode fazer muito sentido, mas no longo prazo é importante considerar como se comporta a dívida, não podendo ser a qualquer custo, somente para viabilizar a operação.

Principais riscos da alavancagem financeira:

- Volume da dívida;
- Prazo da dívida (flexibilidade);
- Indexador da dívida;

É interessante observar que o mercado de CRIs, em especial com os Fundos Imobiliários, possibilita obter recursos com mais facilidade para compra de ativos. Como exemplo, nos Estados Unidos, os REITs (*Real Estate Investment Trusts*) são estruturados em grande parte com dívida, o que possibilita realizar boas transações em diferentes janelas. Outro ponto importante é que dado o tamanho do portfólio conseguem mitigar os riscos.

Os FIs de escritórios foram fortemente impactados pelo efeito da pandemia, no mês de Jul/21 foi o segmento que teve a maior alta comparada com os demais, mas no ano ainda tem uma rentabilidade negativa de ~6%. Como vocês analisam essa questão?

Principais respostas: O principal ponto de inflexão é a vacinação. A volta aos escritórios uma vez vista pelo investidor o trará percepções mais positivas quanto ao segmento e os melhores ativos serão os que voltaram mais rápido. Ainda há uma quantidade grande FIs negociados com descontos que olhando no médio/longo prazo (entre 2 e 3 anos) são oportunidades boas de retorno. O investimento em Fundo Imobiliário para o investidor que predominante busca a renda, observando os fundamentos e o potencial de valorização dos ativos são fatores que poderão proporcionar um rendimento maior ao longo do tempo.

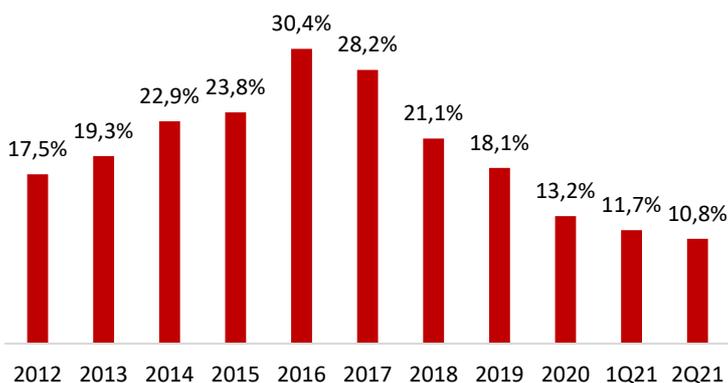
Para acessar todos pontos abordados [click aqui](#).



LOGÍSTICO

- Os Fundos Imobiliários do segmento logístico são formados por galpões ou centros de distribuição que se caracterizam como uma plataforma para armazenagem de mercadorias e distribuição de produtos no mercado. **É um dos segmentos que avaliamos como um dos mais defensivos neste momento de pandemia do Covid-19, pois dentre os principais inquilinos estão o e-commerce e o varejo essencial** (supermercados e farmácias), menos impactados em suas operações.
- A vacância no segmento logístico de 11,7% no 1ºTri/21 cai para 10,8% no 2ºTri/21, o menor nível dos últimos anos.** Depois de sofrer significativamente a partir dos anos de 2014/2015 (a taxa de vacância no Estado de SP atingiu o pico de ~30% em 2016/2017), impactada por um alto volume de entregas de áreas, combinada com uma baixa absorção, o segmento tem tido uma retomada gradual e consistente desde então. O segmento, que se mostrou bastante defensivo durante a pandemia do Covid-19 como comentamos, já vinha apresentando uma melhora da ocupação por conta da expansão do e-commerce, fez com que novos empreendimentos começassem a sair do papel para atender às novas demandas. Mesmo com essa elevação do nível de novo estoque de áreas, a absorção líquida tem sido elevada e crescente. Segundo a SiILA, consultoria especializada no mercado imobiliário, a taxa de vacância dos condomínios logísticos localizados no Estado de São Paulo obtiveram uma queda na vacância do 1ºTri/21 para o 2ºTri/21 de 0,90 p.p. fechando o semestre com uma taxa de desocupação de 10,8%, uma das menores nos últimos anos.

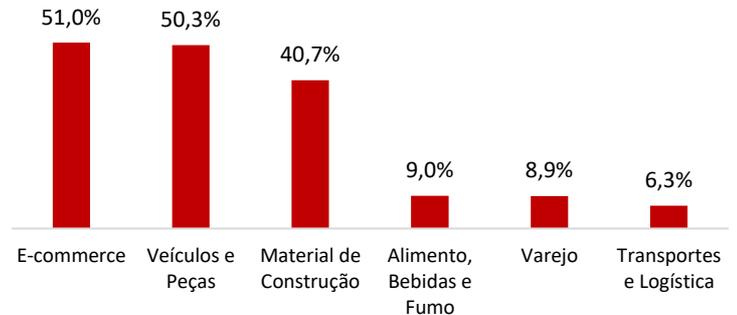
Taxa de Vacância no Estado de São Paulo (%)



Fonte: SiILA Brasil – Market Overview 2ºTri/21

A absorção bruta neste período foi de +331,1 mil m² e a absorção líquida (locação – devolução) foi 131,8 mil m². Comparando o 2ºTri/21 com o 2ºTri/20, o e-commerce foi setor que mais demandou área, aumentando em ~51% sua locação durante o período.

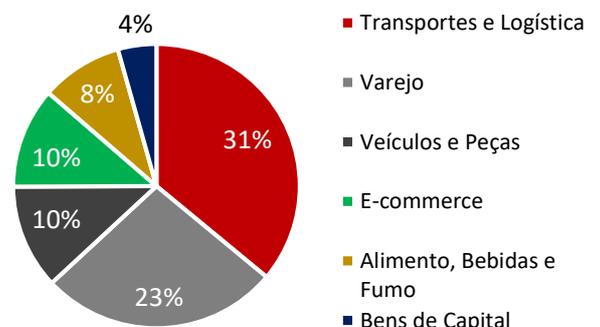
Variação da Área Ocupada por Setor 2ºTri/20 x 2ºTri/21 (%)



Fonte: SiILA Brasil – Market Overview 2ºTri/21

- Os setores Transportes e Logística e Varejo correspondem a ~55% das áreas dos galpões logísticos localizados no Estado de São Paulo.** Mesmo com o crescimento do e-commerce e já preenchendo 10% dos espaços locados dos condomínios de São Paulo, que concentra o maior estoque do país (+10 mm m²), o setor mesmo crescendo rapidamente e demandando mais área ainda representa uma pequena parcela das áreas. Do 1ºTri/21 para o 2ºTri/21 o comércio eletrônico demandou ~300 mil m² de área. Com o crescimento acelerado das vendas online que no 1ºTri/21 faturou R\$ 35,2 bi representando um aumento de 72,2% comparado com o mesmo período de 2020, segundo a Neotrust, deverá neste ritmo demandar por mais espaços.

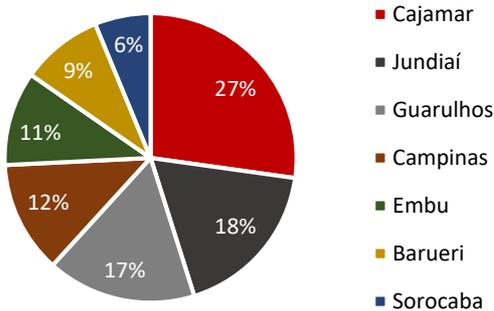
Principais Setores que Demandam Áreas de Galpões no Estado de SP (%)



Fonte: SiILA Brasil – Market Overview 2ºTri/21

- Onde estão os principais condomínios logísticos de São Paulo?** ~50% estão concentrados em 3 localidades, Cajamar, Jundiaí e Guarulhos, com respectivamente 22%, 14% e 13%. Cajamar foi a região que mais apresentou desenvolvimento de novo estoque em todo Estado, e entre este ano e próximo entregará +1,1 mm m². Neste ano, a estimativa é que seja entregue mais +511,0 mil m².

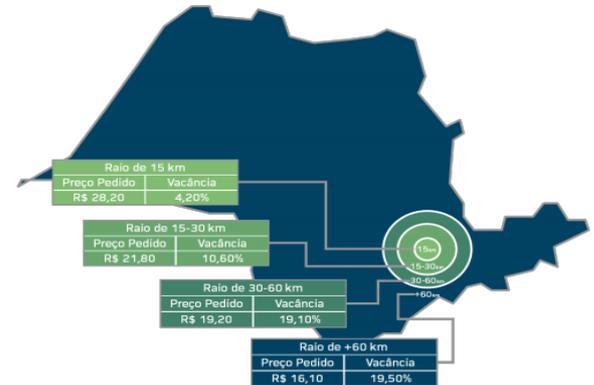
Estoque de Galpões Logístico por Região no Estado de SP (%)



Fonte: SiiLA Brasil – Market Overview 2ºTri/21

- Quanto mais próximo da capital paulista, maior é o preço pedido por m² e menor é a taxa de vacância.** Como comentamos em relatórios anteriores, acreditamos que os Flls com portfólio de galpões logísticos/ empreendimentos mais bem localizados, ou seja, com as menores distâncias até os grandes centros urbanos de consumidores, serão aqueles que irão conseguir manter níveis de vacância mais baixos e ter os melhores preços por m², pois os custos com o frete para distribuir os produtos dos locadores estão diretamente ligados à distância percorrida (combustível, pedágios, etc.). Segundo levantamento com dados da Cushman & Wakefield, a taxa de vacância média para os galpões logísticos/ empreendimentos localizados no raio de 15 km da cidade de São Paulo é de somente 4,2%, bem abaixo do total geral do Estado de São Paulo (10,8%). O valor do preço pedido de locação por m² também é maior, de R\$ 28,20/m², e bem acima dos níveis observados nos galpões mais distantes, como ilustrado na figura abaixo.

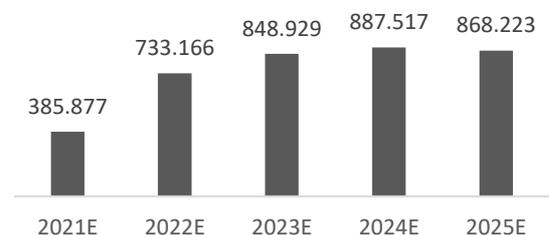
Preço Pedido por m² e Vacância - Por Raio de São Paulo (R\$ - %)



Fonte: Cushman & Wakefield / Hedge Investments (CWBI Mar/21)

Qual a necessidade de áreas de galpões logísticos para suportar esse crescimento do e-commerce? Fizemos uma estimativa considerando as previsões do crescimento indicadas para os próximos anos e chegamos a necessidade de **+3,7 milhões de m² de área bruta locável (ABL) de galpões para suportar a evolução esperada nos próximos 5 anos.** O racional utilizado foi a métrica de uma pesquisa divulgada pelo REIT Duke Realty (NYSE: DRE), um dos maiores proprietários e operadores de galpões logísticos nos EUA, de que a cada US\$ 1 bilhão a mais em vendas no *e-commerce*, demandará aproximadamente +100 mil m² de ABL de galpões. Em outro estudo feito pela NAIOP (Associação dos desenvolvedores do mercado imobiliário dos EUA), as plataformas de comércio eletrônico necessitam um espaço de armazenagem 3x maior que no caso da distribuição do varejo tradicional. Segundo os dados da Buildings, o Brasil conta com cerca de 23,7 mm m² espalhados em 594 empreendimentos, ou seja, seria necessária a ampliação de +15% no parque instalado nacional de galpões somente para acompanhar a expectativa de crescimento das vendas on-line no Brasil.

Necessidade de áreas de galpões para atender o E-commerce no Brasil (Em m²)



Fonte: Estimativas Santander

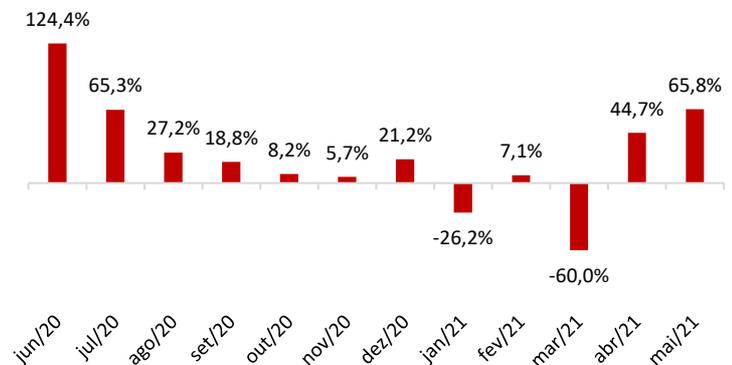


SHOPPINGS / VAREJO

- Os Fundos Imobiliários do segmento de shoppings detêm a propriedade/participações nos empreendimentos comerciais espalhados pelo país. Este segmento, juntamente com o varejo em geral, vem sendo um dos mais afetados durante a pandemia. Mesmo com parte dos empreendimentos reabertos, ainda convivem com restrição da capacidade plena de atendimento, em especial em áreas como cinemas, praças de alimentação e espaços de eventos.
- Como os shoppings estão se reinventando no cenário atual?** Com restrições nos períodos mais críticos da 2ª onda da pandemia, os empreendimentos sofreram durante os meses de Mar/21 a Abr/21, em decorrência do aumento de casos de contaminação e mortes pelo Covid-19. Os shoppings no Estado de São Paulo, por exemplo, ficaram fechados por aproximadamente 50 dias. Durante o período que estavam impedidos de operar, os lojistas contavam com o *delivery* como uma alternativa para alavancar as vendas. Contudo, as implicações impostas pela pandemia estão criando novos hábitos de consumo, como o caso das compras sendo feitas cada vez mais de forma online, e nisso, exigindo que os shoppings se reinventem, tanto no cenário atual como olhando para o futuro. Para entender com mais profundidade como o segmento vem se transformando, nosso time de pesquisa que faz a cobertura das empresas de Shoppings listadas na bolsa, divulgou um recente relatório temático “Transformação Digital dos Shoppings”, que aborda, após eventos com executivos seniores das principais operadoras de Shoppings do país, quais são as iniciativas digitais que veem sendo implantadas, buscando apoiar tanto os lojistas que querem vender como os consumidores finais que querem comprar. Dentre as principais iniciativas apontadas, os destaques foram: (I) a movimentação dos empreendimentos da pura venda física, para plataformas *omnichannel*, que busca a comunicação com os consumidores por meio de diferentes canais, tanto no *online* como *offline*, com um olhar focado na experiência dos clientes; (II) busca por um melhor entendimento e as formas de servir os clientes finais, utilizando dados e ferramentas para ampliar a competitividade em diferentes canais. Dentre as operadoras analisadas, Multiplan, BrMalls, Aliansce Sonae, Iguatemi e JHSF tem em comum é o desenvolvimento de plataformas próprias (*marketplace*) para conectar o lojista (inquilino) com os seus consumidores, seja por meio de site ou aplicativo.

- Fluxo de visitas nos shoppings aumento consideravelmente com o alívio das recentes restrições.** Desde Mai/20, o fluxo de visitas dos empreendimentos vem sendo crescente mês a mês, com exceção à Jan/21 e Mar/21 com as restrições impostas em decorrência da 2ª onda da pandemia. Durante o mês de Mai/21, houve um aumento significativo no fluxo de visitantes referente ao mês anterior, de +65,8%, comparado com o mês anterior, segundo os dados divulgados pelo Índice de Performance do Varejo (IPV), realizado pela FX Data Intelligence e a plataforma 360º, em parceria com a Sociedade Brasileira de Varejo e Consumo (SBVC). Mais detalhes abaixo:

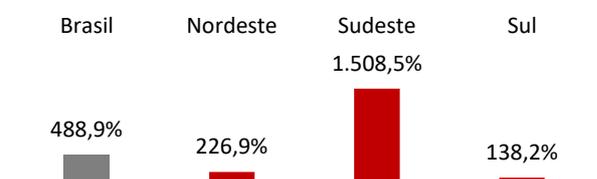
Fluxo de Visitantes de Shopping Centers no Brasil
(% vs. mês anterior)



Fonte: Índice de Performance do Varejo (IPV) + FX Data

Nos dados consolidados do Brasil em Mai/21, os Shoppings houve um aumento do fluxo de visitantes da ordem de +488,9% em relação ao mesmo mês do ano passado. A Região Sudeste foi a que apresentou a maior retomada, com crescimento de +1.508%. Em seguida, as maiores variações se deram nas Regiões Nordeste (+226,9%) e Sul (+138,2%). No comparativo mês a mês, observando que as regiões também sofreram com restrições nos últimos 2 meses, em especial a região Sudeste com concentração do portfólio de ativos em São Paulo. Nesta região, o mês de Mai/21 comparado com Abr/21 apresentou um crescimento no fluxo de pessoas na ordem de +130,0%.

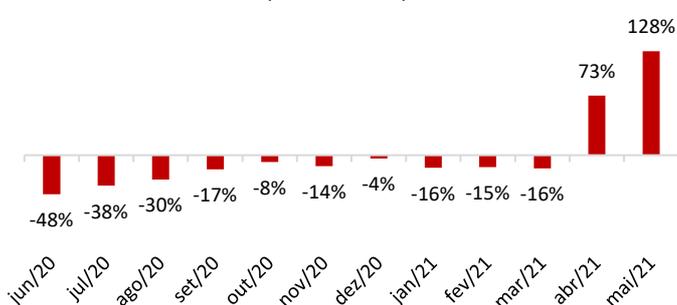
Fluxo de Visitantes de Shopping Centers no Brasil e por Região
(% vs. ano anterior)



Fonte: Índice de Performance do Varejo (IPV) + FX Data

O impacto no fluxo de pessoas reflete diretamente no faturamento. As vendas nas lojas de shopping (ano vs. ano), que chegaram aos níveis mais baixos nos meses de março a abril de 2020 (quedas entre -57,2% a -63,1%) vinham se recuperando até Dez/20. Após o segmento sofrer com uma 2ª onda da pandemia, com reabertura ocorrendo na 2ª quinzena de Abr/21, as lojas de Shoppings no mês de Mai/21 fechou com crescimento no faturamento de +128,0%, se comparado com o mesmo período do ano anterior. Naquele momento, o segmento vivia maiores incertezas e a vacina para o Covid-19 ainda estava sendo desenvolvida.

Faturamento das Lojas de Shopping Centers no Brasil
(% ano x ano)



Fonte: Índice de Performance do Varejo (IPV) + FX Data

- Como os FIs do segmento foram/estão sendo impactados?** Os Fundos de Shoppings foram um dos que mais sofreram em 2020 (performance de -21,4% vs. IFIX de -10,2%) e seguem como uma das piores performances relativas em 2021 (-7,00% vs. -4,19% do IFIX). Para fazerem frente ao momento de incertezas e dado que a arrecadação com os lojistas foi duramente impactada durante a pandemia, a maioria dos FIs que detêm participações e/ou controle em ativos de Shopping Centers anunciaram a redução relevante e/ou a interrupção da distribuição de rendimentos, especialmente entre abril e maio de 2020. Fizemos um levantamento dos 11 FIs mais negociados do segmento com o objetivo de apurar como foi a evolução dos rendimentos pagos em 2020. No mês de março foi marcado como o início da mais relevante redução, com -68% na comparação com janeiro. E nos meses de abril e maio, o movimento se aprofundou (redução de 82% e 84%, respectivamente) tendo em vista que foi o período no qual boa parte dos empreendimentos dos portfólios dos FIs estavam fechados. A recuperação têm sido lenta e gradual nos últimos meses. Os administradores dos shoppings também foram mais flexíveis na concessão de descontos aos lojistas, que foi fundamental durante o período mais crítico (shoppings fora de operação) e evitando uma “quebradeira” geral e um aumento mais significativo

da vacância dos empreendimentos. Nosso cenário base considera que os descontos ainda devam continuar a serem concedidos aos lojistas até pelo menos o 2º semestre de 2021, o que deve deixar ainda pressionada a distribuição de rendimentos dos FIs do segmento no curto prazo.

- Qual é o papel dos shoppings na vida dos consumidores e frequentadores brasileiros?** Em uma pesquisa que foi encomendada pela Abrasce (Associação Brasileira de Shopping Centers) denominada “Shopping centers e consumidores: sentimentos e percepções do presente e do futuro”, retratou os sentimentos dos brasileiros quanto aos empreendimentos e compilou dados interessantes. Realizada entre os dias 10 e 21/Set (cerca de um mês após a reabertura de todos os shoppings brasileiros), com 515 consumidores, residentes das capitais e de regiões metropolitanas, indicou que 60% dos entrevistados já tinham retornado pelo menos uma vez ao shopping e os que ainda não tinham ido atribuíram a ausência ao medo da doença e por estarem evitando sair nas ruas. Outro dado que vale destacar que corrobora com uma diferença entre os shoppings nos EUA e no Brasil (no primeiro, o foco da maioria dos consumidores quando vão a shoppings regionais mais afastados é realizarem compras específicas, enquanto no Brasil os shoppings são espaços de entretenimento). Em uma das perguntas do estudo, os consumidores foram questionados sobre as atividades que mais sentiram falta quando os shoppings estavam fechados. As 5 atividades mais citadas foram Lazer, Alimentação, Relaxar, Passear/ver pessoas e Serviços. Outra interessante é que 43% dos entrevistados buscam ir aos shoppings quando não tem um lugar específico para ir e 47% dizem que adoram estar naquele ambiente, sendo que 50% sentem-se em casa.
- Pontos a monitorar no segmento:** (I) ritmo de vacinação e ofertas da vacina; (II) evolução dos novos casos de Covid-19 e internações em UTIs no país; (III) sinais de retomada mais ampla da economia, que está ligada ao andamento da vacinação da população e que irá reduzir as restrições ao funcionamento pleno dos empreendimentos e (III) evolução dos indicadores operacionais dos shoppings nos portfólios dos FIs (vacância, inadimplência, vendas, fluxo de pessoas, etc.). Seguiremos acompanhando de perto a dinâmica do segmento e atualizando os investidores em nossos relatórios e recomendações.

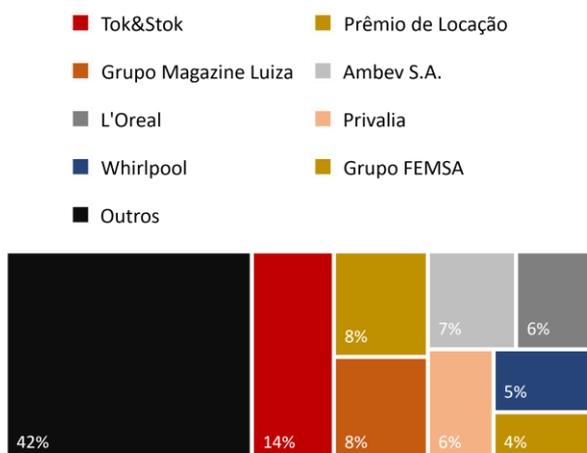


DETALHES DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS RECOMENDADOS

VINCI LOGÍSTICA

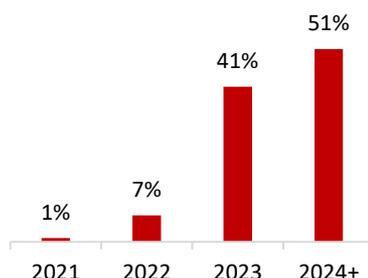
- Portfólio:** O Fundo investe em imóveis do segmento logístico. O portfólio atual é formado por 15 empreendimentos localizados nos estados de SP, MG, RS, ES e PE, com 550 mil m² de ABL própria.
- Pontos positivos:** (I) FII com portfólio mais defensivo no cenário atual, uma vez que 38% de suas receitas são oriundas de operações de *e-commerce*, com inquilinos relevantes no setor como Tok&Stok, Magazine Luiza e Ambev (que correspondem a 14%, 8% e 7% da receita contratada, respectivamente); (II) Tem conseguido uma performance destacada no controle do nível da vacância/inadimplência; (III) Estimamos um *yield* de ~7,0% em 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Concentração de seu portfólio em Extrema (MG), cujos inquilinos contam com benefícios fiscais estaduais/municipais; (II) Potenciais problemas com inquilinos impactados pela crise do COVID-19, podendo gerar atraso no recebimento dos aluguéis e/ou aumento de vacância;
- Destaques/Últimas notícias:** A gestão comunicou que adquiriu 100% do empreendimento denominado Airport Town Guarulhos III, ativo localizado próximo à Rodovia Presidente Dutra, a cerca de 10 km de distância da cidade de São Paulo, 5 km do aeroporto internacional de Guarulhos e antes de pedágios. O imóvel possui 16.219,25 m² de Área Bruta Locável (ABL) e está 100% locado para 15 inquilinos, sendo a transportadora logística Transmagna a principal locatária, correspondendo a aproximadamente 84% da receita operacional líquida (NOI). O valor da transação foi de R\$ 63,9 mm e o *cap rate* estimado pela gestora é de 8,4% para os próximos 12 meses ([link](#)). O FII também informou que houve a substituição de um inquilino no empreendimento por meio de uma rescisão antecipada, que representa 8,1% da receita bruta do ativo. Com o novo contrato de locação não haverá impacto para o Fundo ([link](#)).
- Composição dos Ativos (Locatários/Segmentos):**

Principais Locatários
(% da Receita)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Jul/21)

Cronograma de Vencimento dos Contratos



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,59%	106,49	0,63
jul/21	0,53%	115,60	0,61
jun/21	0,55%	109,04	0,60
mai/21	0,49%	117,02	0,57
abr/21	0,42%	117,90	0,50
mar/21	0,38%	117,99	0,45
fev/21	0,49%	123,50	0,60
jan/21	0,50%	121,00	0,60
dez/20	0,47%	127,41	0,60
nov/20	0,48%	124,00	0,60
out/20	0,33%	126,20	0,42
set/20	0,38%	131,68	0,50
ago/20	0,47%	126,50	0,60
jul/20	0,50%	119,15	0,60

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander



DADOS DO FUNDO	
Código	VILG11
Segmento	Logístico / Industrial
Administrador	BRL Trust
Gestor	Vinci Real Estate
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	10/12/2018
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	0,95%
Qtde. Cotas	14.997.396
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	550.000
Vacância	0,4%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	106,49
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	114,25
Ágio / Deságio ³	-6,8%
Valor de Mercado (R\$)	1.597.072.700
Patrimônio Líquido (R\$)	1.713.447.663
Valor de Mercado (R\$/m ²)	3.167
Volume Negociado (R\$) ⁴	3.467.156

INDICADORES		
Rentabilidade ⁵	VILG11	IFIX
Mês ¹	-7,1%	-0,1%
Ano ¹	-11,5%	-0,9%
12 meses	-9,4%	12,5%
Yield ⁶	VILG11	IFIX
Mensal	0,59%	0,65%
Anualizado	7,10%	7,80%

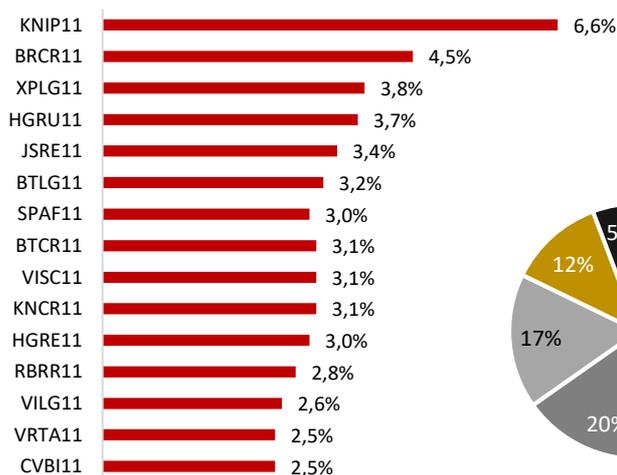
¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12. Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

BRASIL PLURAL ABSOLUTO

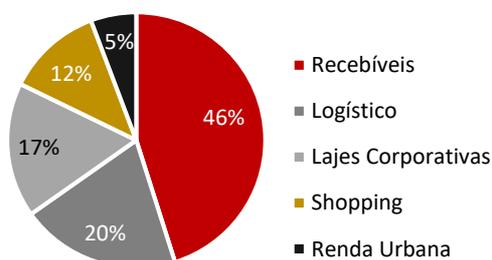
FUNDO DE FUNDOS

- **Portfólio:** O Fundo tem como objetivo principal a aquisição de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), bem como ativos financeiros com lastro imobiliário (como CRI, LCI e LH).
- **Pontos positivos:** (I) Apresenta uma boa diversificação em suas alocações investindo em 49 FIIs, com concentração 66% nos segmentos que mais defensivos, como recebíveis imobiliários e logístico, que correspondem respectivamente a 46% e 20%; (II) ~75% da receita/resultado tem como estratégia os resultados distribuídos pelos FIIs investidos, o que possibilita maior previsibilidade nos rendimentos distribuídos aos cotistas; (III) Cotas estão sendo negociadas com deságio de -10,8% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos; (IV) Estimamos um *yield* de ~8,1% para os próximos 12 meses.
- **Principais riscos:** (I) Dado que o Fundo é de gestão ativa, os rendimentos a serem distribuídos dependem dos rendimentos dos FIIs que fazem parte do portfólio e também dos resultados (ganhos de capital) nas movimentações de compra e venda dos FIIs feitas pelo time de gestão; (II) FII possui uma liquidez relativamente baixa no mercado secundário (volume negociado médio de ~R\$ 522 mil/dia).
- **Destaques/Últimas notícias:** No mês de Jul/21, o time de gestão informou que reduziu, com ganho, a exposição nos FIIs ALZR11 e HGLG11, fez posição no FII SNCL11 e aumentou a posição nos FIIs HGCR11, KNCR11, MCCI11 e HSLG11. Com isso, o Fundo conta com 91,3% do portfólio alocado FIIs, 7,50% em caixa e 1,24% em CRIs.
Opinião: O Fundo é um dos mais antigos Fundos de Fundos do país e acreditamos que a atual precificação de suas cotas no mercado secundário, com deságio de -10,8%, não reflete a qualidade dos ativos e expertise do time de gestão. Além disso, a estratégia de gestão tem sido manter 75% das alocações em FIIs com foco na estratégia de renda e 25% com foco em ganho de capital, que contribui para uma maior previsibilidade dos rendimentos a serem distribuídos.
- **Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

Principais Alocações



Alocação por Segmento



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Jul/21)



DADOS DO FUNDO

Código	BPFF11
Segmento	Fundos de Fundos
Administrador	Genial
Gestor	Brasil Plural
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	08/04/2013
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	0,40%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder a variação do IFIX
Qtde. Cotas	4.492.326
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	-
Vacância	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	73,45
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	82,36
Ágio / Deságio ³	-10,8%
Valor de Mercado (R\$)	329.961.345
Patrimônio Líquido (R\$)	369.979.756
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Volume Negociado (R\$) ⁴	522.525

INDICADORES

Rentabilidade ⁵	BPFF11	IFIX
Mês ¹	-3,9%	-0,1%
Ano ¹	-3,4%	-0,9%
12 meses	-5,0%	12,5%

Yield ⁶	BPFF11	IFIX
Mensal	0,75%	0,65%
Anualizado	8,99%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.

Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,75%	73,45	0,55
jul/21	0,71%	76,98	0,55
jun/21	0,75%	76,27	0,57
mai/21	0,72%	79,47	0,57
abr/21	0,73%	77,90	0,57
mar/21	0,74%	76,99	0,57
fev/21	0,72%	79,00	0,57
jan/21	0,71%	80,30	0,57
dez/20	0,71%	80,60	0,57
nov/20	0,63%	79,81	0,50
out/20	0,60%	82,70	0,50
set/20	0,60%	83,50	0,50
ago/20	0,60%	84,00	0,50
jul/20	0,61%	82,50	0,50

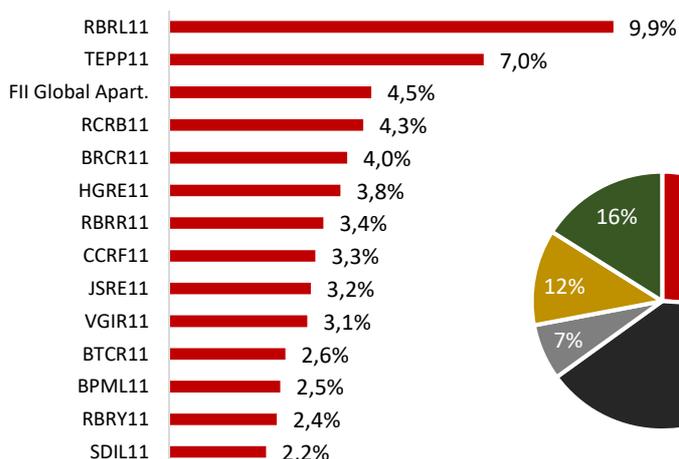
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

RBR ALPHA MULTIESTRATÉGIA

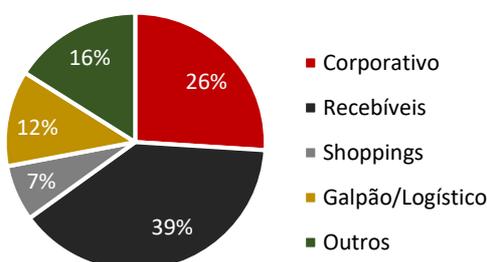
REAL ESTATE

- **Portfólio:** O Fundo tem como objetivo principal a aquisição de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), bem como ativos financeiros com lastro imobiliário (como CRI, LCI e LH).
- **Pontos positivos:** (I) Possibilidade de diversificação em vários FIIs por meio da aquisição de um único Fundo. Possui carteira diversificada em 33 outros FIIs (detalhamento abaixo); (II) Gestão ativa, com estratégia de alocação bem definida e que permite o acesso indireto do investidor Pessoa Física em Ofertas Restritas (ICVM 476), cuja alocação é prioritariamente feita junto aos investidores institucionais; (III) Estimamos um *yield* de ~7,9% para os próximos 12 meses.
- **Principais riscos:** (I) Dado que o Fundo é de gestão ativa, os rendimentos a serem distribuídos dependem dos rendimentos dos FIIs que fazem parte do portfólio e também dos resultados (ganhos de capital) nas movimentações de compra e venda dos FIIs feitas pelo time de gestão; (II) Eventual inadimplência dos CRIs presentes no portfólio (~38% do total do PL), com possíveis alongamentos de pagamentos de juros ou renegociações de condições preestabelecidas nos CRIs.
- **Destques/Últimas notícias:** No mês de Jul/21, o FII informou que realizou 2 alocações que somam R\$ 80 mm, sendo: (i) R\$ 22,3 mm no CRI Cabreúva, operação que conta com a alienação fiduciária de um galpão logístico AAA localizado na região de Cabreúva/SP; e (ii) R\$ 50 mm no Global Apartamentos FII, Fundo do segmento residencial para renda exclusivo do RBR Alpha. O FII contará com 184 das 577 unidades divididas em 3 empreendimentos, localizados nos bairros Vila Nova Conceição, Brooklin e Pinheiros, na cidade de São Paulo. **Opinião:** O FII com a sua última emissão de cotas (6ª), no qual captou o montante total de R\$ 420,0 mm, conseguiu participar de emissões do tipo ICVM 476, de esforços restritos e voltadas a investidores institucionais, que atualmente corresponde a 57% das Ofertas que FII entra, o que consideramos positivos. Essas participações permitem ao FII captar uma melhor relação risco-retorno. O FII conta com time de gestão experiente, gestão ativa e estratégia de alocação bem definida.
- **Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

Principais Alocações



Alocação por Segmento



DADOS DO FUNDO

Código	RBRF11
Segmento	Fundos de Fundos
Administrador	BTG Pactual
Gestor	RBR Asset Management
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	14/09/2017
Taxa de Administração (a.a.)	1,00%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder (i)IGP-M +3% a.s. ou (ii) 4,5% a.s.
Qtde. Cotas	13.680.770
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	-
Vacância	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	79,70
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	89,56
Ágio / Deságio ³	-11,0%
Valor de Mercado (R\$)	1.090.357.369
Patrimônio Líquido (R\$)	1.225.215.660
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Volume Negociado (R\$) ⁴	2.631.241

INDICADORES

Rentabilidade ⁵	RBRF11	IFIX
Mês ¹	-1,9%	-0,1%
Ano ¹	-13,7%	-0,9%
12 meses	-9,1%	12,5%

Yield ⁶	RBRF11	IFIX
Mensal	0,75%	0,65%
Anualizado	9,03%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.

Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

Distribuições e Yield

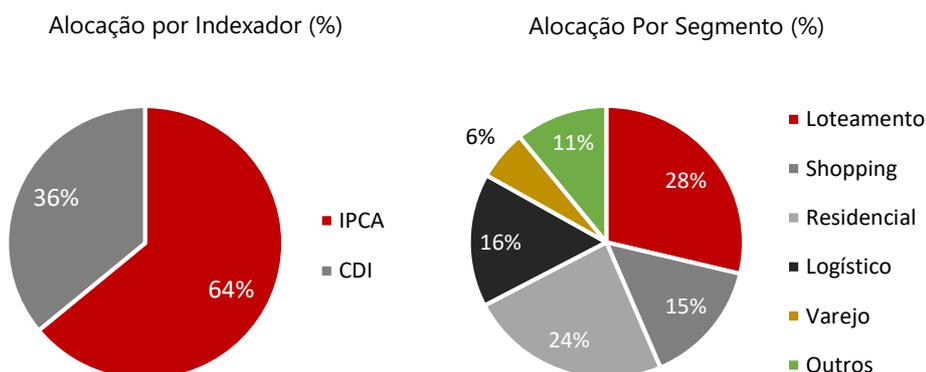
Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,76%	79,00	0,60
jul/21	0,74%	81,06	0,60
jun/21	0,68%	87,93	0,60
mai/21	0,65%	91,95	0,60
abr/21	0,64%	93,53	0,60
mar/21	0,65%	92,39	0,60
fev/21	0,60%	99,34	0,60
jan/21	0,89%	96,55	0,86
dez/20	0,79%	94,52	0,75
nov/20	0,77%	98,00	0,75
out/20	0,77%	97,50	0,75
set/20	0,61%	97,81	0,60
ago/20	0,41%	103,96	0,43
jul/20	0,61%	98,97	0,60

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

VBI CRI

- Portfólio:** O Fundo aplica prioritariamente em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários. Atualmente tem um portfólio de ~35 ativos.
- Pontos positivos:** (I) Com o encerramento de sua 5ª emissão de cotas, o FII captou o montante de R\$ 396,0 mm, que poderá contribuir para diversificar mais a carteira de CRIs e aproveitar as oportunidades nas operações estruturadas; (II) Considerando a taxa média de alocação indicada pela gestão (CDI + 3,5% a.a. e IPCA + 7,2% a.a.), estimamos que o FII deva seguir entregando um *yield* atrativo. Estimamos que fique em 9,3% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência nos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos distribuídos; (II) Concentração de 39% da alocação de recursos nos segmentos de loteamento e shoppings, com respectivamente 24% e 15% da alocação atual. O segmento de loteamento é mais sensível ao cenário econômico e no caso dos shoppings, dada que ainda estão sofrendo os efeitos causados pela pandemia, poderá haver a necessidade de utilização de fundos de reservas e garantias adicionais nos títulos em caso de redução dos fluxos de receitas que servem de lastro aos recebíveis do FII.
- Destques/Últimas notícias:** O FII convocou os cotistas para uma consulta formal no qual visa aprovar ou rejeitar os critérios de elegibilidade relacionados a realização pelo Fundo de transações envolvendo negociações de ativos que podem configurar potencial conflito de interesse, e a negociação de cotas de Fundos Imobiliários. No mês de Jul/21, a gestão informou que adicionou 5 novos CRIs na carteira, sendo: R\$ 46,1 mm no CRI Venâncio, R\$ 46 mm no CRI FL 2, R\$ 34 mm no CRI Invert, R\$ 28,5 mm no CRI Calçada e R\$ 25,1 mm no CRI Teriva. **Opinião:** O FII segue uma política de crédito bem estruturada pela gestora (desde o início, não houve eventos de inadimplência) e o LTV (*Loan-to-value*) médio da carteira atual é de 55% (o LTV representa o valor da dívida, dividido pelo valor do imóvel/garantia). Com os recursos 5ª da emissão de cotas, acreditamos que Fundo poderá diversificar ainda mais a carteira de recebíveis, aproveitando novas oportunidades do mercado.

Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Jul/21)



DADOS DO FUNDO	
Código	CVBI11
Segmento	Ativos Financeiros
Administrador	BRL Trust
Gestor	VBI Real Estate
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	02/04/2019
Taxa de Administração (a.a.)*	1,10%
Taxa de Performance (a.a.)	-
Qtde. Cotas	9.916.926
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	-
Vacância	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	102,07
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	100,13
Ágio / Deságio ³	1,9%
Valor de Mercado (R\$)	1.012.220.637
Patrimônio Líquido (R\$)	993.016.463
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Volume Negociado (R\$) ⁴	3.187.038

INDICADORES		
Rentabilidade ⁵	CVBI11	IFIX
Mês ¹	-0,8%	-0,1%
Ano ¹	1,1%	-0,4%
12 meses	28,7%	12,5%
Yield ⁶	CVBI11	IFIX
Mensal	0,81%	0,65%
Anualizado	9,72%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.

Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

Distribuições e Yield

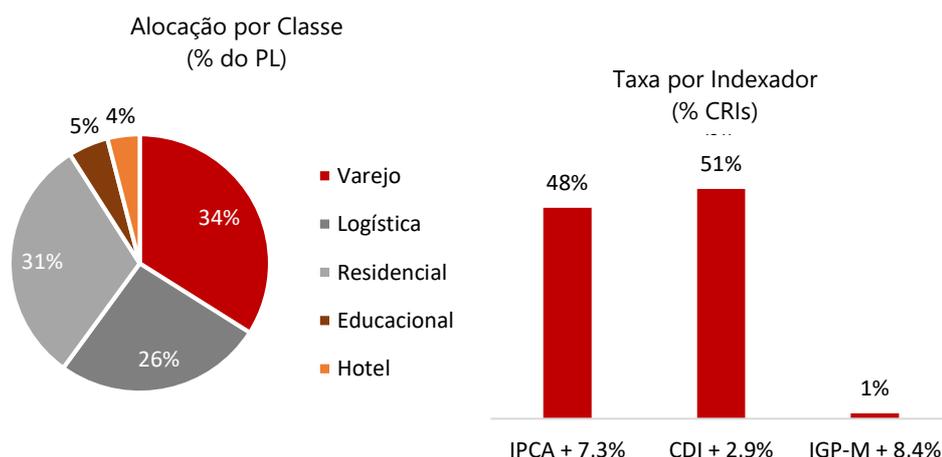
Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,81%	104,39	0,85
jul/21	0,95%	104,72	1,00
jun/21	0,96%	104,62	1,00
mai/21	0,94%	106,35	1,00
abr/21	0,80%	106,25	0,85
mar/21	1,13%	110,01	1,24
fev/21	1,18%	104,80	1,24
jan/21	1,84%	106,06	1,95
dez/20	1,47%	102,24	1,50
nov/20	1,00%	100,42	1,00
out/20	0,78%	96,25	0,75
set/20	0,72%	92,63	0,67
ago/20	0,67%	89,58	0,60
jul/20	0,69%	91,05	0,63

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

- Portfólio:** O Fundo aplica prioritariamente em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.
- Pontos positivos:** (I) Carteira diversificada de 38 CRIs, com boa estrutura de garantias (todos os títulos contam com garantia real) e o LTV - *Loan to Value* médio ponderado é de ~54,5% (O LTV é calculado pela divisão do valor da dívida sobre o valor do imóvel em garantia); (II) Estimamos rendimento (*yield*) de 8,6% para os próximos 12 meses; (III) Fundo de recebíveis imobiliários ("papel"), com portfólio mais defensivo no cenário atual.
- Principais riscos:** (I) Caso o nosso cenário-base de elevação da tx. Selic não se concretize, nossas estimativas de rendimentos podem ser impactadas; (II) Eventual inadimplência dos ativos do portfólio, com possíveis alongamentos de pagamentos de juros e/ou renegociações de condições preestabelecidas nos CRIs.
- Destques/Últimas notícias:** FII divulgou o prospecto definitivo e o comunicado de modificação da sua 8ª emissão de cotas, que será realizada por meio da Instrução CVM nº 400. O montante da Oferta é de até R\$ 377,6 mm havendo a possibilidade de lote adicional de até 20%. O valor de emissão por cota será de R\$ 107,70, já considerando os custos distribuição. Os cotistas indicados pelo FII terão o Direito de Preferência na emissão retomada entre os dias 10/11 e 23/11. A gestão ainda não divulgou a destinação dos recursos, informando que seguirá a política de investimento do FII ([link](#)). Em Jul/21, as movimentações feitas (entre compras e vendas) foram da ordem de R\$ 133,8 mm, sendo que a alocação líquida total foi de +20,9 mm. Destaque para: (I) aquisição de R\$ 62,7 mm do CRI Credits 3 à taxa de IPCA+ 6,65%; (II) venda de R\$ 50,3 mm do CRI Haddock Lobo; (III) aumento da posição em R\$ 13,9 mm do CRI Sforza. **Opinião:** Com uma expectativa de novos aumentos da tx. Selic pelo COPOM (nosso time de economia revisou a projeção da tx. Selic para 7,5% a.a. ao final de 2021), os FII's que tem uma carteira balanceada entre CDI+ e Inflação, como é o caso do HGCR11, podem se beneficiar desse cenário.

Composição dos Ativos (Alocações/Taxa por Indexador):



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Jul/21)



DADOS DO FUNDO	
Código	HGCR11
Segmento	Ativos Financeiros
Administrador	Credit Suisse
Gestor	Credit Suisse
Classificação ANBIMA	FII TVM Gestão Ativa
Data de Início	23/12/2009
Taxa de Administração (a.a.)	0,80%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder 110% do CDI
Qtde. Cotas	12.372.450
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	-
Vacância	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	103,84
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	102,99
Ágio / Deságio ³	0,8%
Valor de Mercado (R\$)	1.284.755.208
Patrimônio Líquido (R\$)	1.274.219.650
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Volume Negociado (R\$) ⁴	1.913.507

INDICADORES		
Rentabilidade ⁵	HGCR11	IFIX
Mês ¹	-2,2%	-0,1%
Ano ¹	7,9%	-0,9%
12 meses	7,7%	12,5%
Yield ⁶	HGCR11	IFIX
Mensal	0,77%	0,65%
Anualizado	9,24%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.

Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

Distribuições e Yield

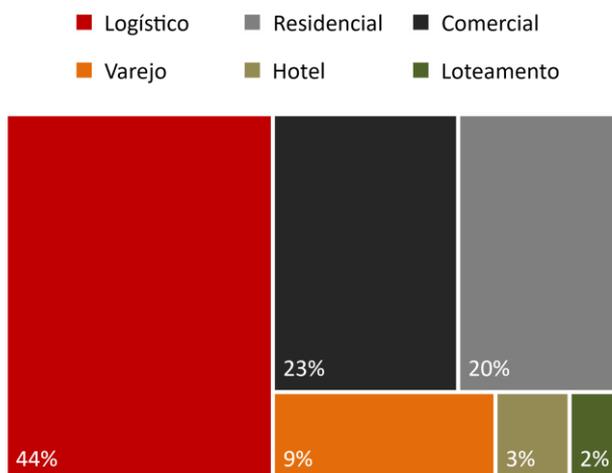
Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,77%	103,84	0,80
jul/21	0,75%	106,50	0,80
jun/21	1,39%	103,98	1,45
mai/21	0,70%	107,65	0,75
abr/21	0,66%	109,60	0,72
mar/21	0,63%	108,57	0,68
fev/21	0,60%	104,05	0,62
jan/21	0,60%	103,86	0,62
dez/20	0,72%	101,80	0,73
nov/20	0,52%	100,09	0,52
out/20	0,52%	100,80	0,52
set/20	0,47%	103,19	0,48
ago/20	0,46%	104,00	0,48
jul/20	0,48%	100,18	0,48

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

MAUÁ CAPITAL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

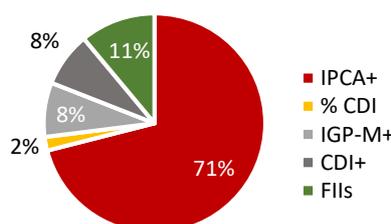
- Portfólio:** O Fundo aplica prioritariamente em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.
- Pontos positivos:** (I) Carteira de ~23 CRIs com boa estrutura de garantias e fundo de reserva, que conseguiu passar pelo período de pandemia do Covid-19 com uma carteira de ativos adimplente; (II) 67% da alocação estão em segmentos mais resilientes como logístico e comercial, representando respectivamente 44% e 23% do portfólio; (III) O FII tem ~R\$ 3,81 por cota não distribuído que poderá ser utilizado para manter o patamar de distribuição de rendimentos mais estável; (IV) Estimamos um *yield* de 8,7% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Exposição de 3% da carteira no setor de Hotéis, um dos segmentos mais afetados durante a pandemia do Covid-19; (II) Eventual inadimplência de algum dos recebíveis do portfólio, podendo afetar os proventos distribuídos e nossas projeções.
- Destaques/Últimas notícias:** FII comunicou o encerramento de sua 5ª emissão de cotas, aprovada por meio do Ato do Administrador e realizada pela Instrução CVM nº 400, para um montante inicial de R\$ 350 mm. Durante o Direito de Preferência foram subscritas e integralizadas 623.602 novas cotas, perfazendo o montante de R\$ 64,6 mm. Na Oferta destinada aos investidores, serão subscritas e integralizadas 2.866.278 novas cotas, perfazendo o montante de R\$ 287,5 mm. Ao todo, o FII conseguiu a colocação de 3.489.880 novas cotas equivalente ao montante total de R\$ 350 mm. Durante o mês de Jul/21, o Fundo realizou alocações R\$ 75,3 mm em Fundos Imobiliários de CRIs, com retorno estimado pela gestão de *dividend yield* ponderado de 14,5% a.a. **Opinião:** Acreditamos que com os recursos da 5ª emissão de novas cotas que captou o montante de R\$ 350 mm, o FII poderá aumentar a diversificação de sua carteira de ativos e aproveitar as melhores oportunidades ponderando risco-retorno.
- Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

Segmento de CRIs (%)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Ago/21)

Alocação por Classe (% do PL)



- IPCA+
- % CDI
- IGP-M+
- CDI+
- FII

Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,98%	101,89	1,00
jul/21	0,97%	103,12	1,00
jun/21	0,87%	103,36	0,90
mai/21	0,69%	102,00	0,70
abr/21	0,68%	102,40	0,70
mar/21	0,67%	105,00	0,70
fev/21	0,68%	102,80	0,70
jan/21	0,58%	103,14	0,60
dez/20	0,59%	101,73	0,60
nov/20	0,59%	101,19	0,60
out/20	0,58%	103,70	0,60
set/20	0,58%	103,30	0,60
ago/20	0,60%	100,71	0,60
jul/20	0,55%	99,20	0,55

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander



DADOS DO FUNDO	
Código	MCCI11
Segmento	Ativos Financeiros
Administrador	BTG Pactual
Gestor	Mauá Capital
Classificação ANBIMA	FII TVM Gestão Ativa
Data de Início	25/07/2016
Taxa de Administração (a.a.)	1,00%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder 100% do CDI
Qtde. Cotas	8.927.401
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	-
Vacância	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	102,95
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	100,29
Ágio / Deságio ³	2,3%
Valor de Mercado (R\$)	919.075.933
Patrimônio Líquido (R\$)	895.321.665
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Volume Negociado (R\$) ⁴	3.522.114

INDICADORES		
Rentabilidade ⁵	MCCI11	IFIX
Mês ¹	0,2%	-0,1%
Ano ¹	6,4%	-0,9%
12 meses	11,9%	12,5%
Yield ⁶	MCCI11	IFIX
Mensal	0,97%	0,65%
Anualizado	11,66%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.

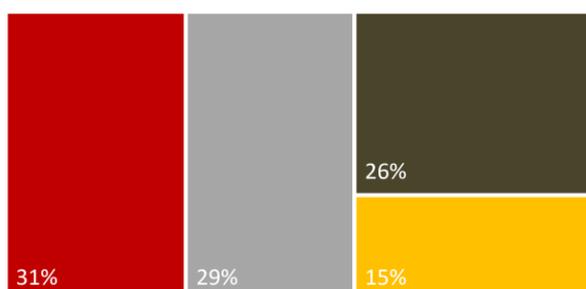
Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

MAXI RENDA

- Portfólio:** O Fundo aplica prioritariamente em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.
- Pontos positivos:** (I) Conta com uma carteira diversificada de ~69 CRIs; (II) Com +R\$346,5 mm em caixa, oriundos em grande parte da última emissão de cotas, o FII poderá ampliar sua diversificação da carteira crédito, alocando em ativos que fazem parte da tese/foco da gestão, títulos *high grade* e *middle risk*; (III) Fundo tem se aproveitado do momento de reprecificação no mercado de crédito local, conseguindo alocar em bons riscos de crédito e ainda com taxas (*spreads*) atrativas; (IV) Estimamos um *yield* de 7,8% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Exposição de ~26% da carteira no setor de shopping centers, um dos mais afetados durante a pandemia do Covid-19; (II) Eventual inadimplência de algum dos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os proventos distribuídos; (III) O FII possui +R\$ 346,5 mm em caixa, que não alocados poderão impactar as projeções de rendimentos e distribuições.
- Destques/Últimas notícias:** mês de Jul/21 o FII informou que os destaques nas movimentações foram a alienação dos CRIs FS Bioenergia, Dasa, Tecnisa e HBR – Multiativos, gerando ganho de capital ao Fundo de R\$ 4,09 mm e aumentando o carregamento do book, e as liquidações dos CRIs Helbor – Multirenda II, Cemara, GPA, General Shopping, Via Varejo e Vitacon no valor total de R\$ 193,81 mm. Houve também ~R\$ 122 mm em novos investimentos, sendo que foi realizado um investimento de R\$ 42,00 mm no CRI. **Opinião:** Acreditamos que com os recursos da última emissão ainda disponíveis, o FII conseguirá alocar nas melhores oportunidades de risco-retorno, considerando a atual reciclagem do portfólio que consideramos positiva.
- Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

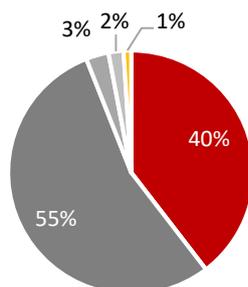
Segmento de CRIs (%)

■ Corporativo
 ■ Residencial
 ■ Shopping
 ■ Caixa



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Jul/21)

Alocação Por Indexador (%)



■ CDI+
 ■ IPCA+
 ■ IGP-M+
 ■ Pré
 ■ %CDI

DADOS DO FUNDO	
Código	MXRF11
Segmento	Ativos Financeiros
Administrador	XP Investimentos
Gestor	XP Gestão
Classificação ANBIMA	FII TVM Gestão Ativa
Data de Início	13/04/2012
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	0,90%
Qtde. Cotas	226.039.663
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	-
Vacância	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	9,98
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	10,06
Ágio / Deságio ³	-0,8%
Valor de Mercado (R\$)	2.255.875.837
Patrimônio Líquido (R\$)	2.274.919.584
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Volume Negociado (R\$) ⁴	6.057.786

INDICADORES		
Rentabilidade⁵	MXRF11	IFIX
Mês ¹	-1,7%	-0,1%
Ano ¹	1,6%	-0,9%
12 meses	2,4%	12,5%
Yield⁶	MXRF11	IFIX
Mensal	0,80%	0,65%
Anualizado	9,62%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.

Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,80%	9,98	0,08
jul/21	0,68%	10,23	0,07
jun/21	0,69%	10,15	0,07
mai/21	0,66%	10,57	0,07
abr/21	0,75%	10,66	0,08
mar/21	0,77%	10,40	0,08
fev/21	0,74%	10,80	0,08
jan/21	0,75%	10,62	0,08
dez/20	0,67%	10,49	0,07
nov/20	0,57%	10,58	0,06
out/20	0,58%	10,41	0,06
set/20	0,64%	10,91	0,07
ago/20	0,66%	10,67	0,07
jul/20	0,64%	10,95	0,07

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

SANTANDER RENDA DE ALUGUÉIS

- Portfólio:** Fundo híbrido que investe em imóveis do segmento de Escritório e Logístico. O portfólio atual tem 3 empreendimentos (Ed. Work Bela Cintra - São Paulo, Galpão Barueri - Barueri e WT Morumbi - São Paulo), com total de 58,7 mil m² de Área Bruta Locável (ABL).
- Pontos positivos:** (I) Com o encerramento da 3ª emissão de novas cotas, que captou o montante de R\$ 389,0 mm, o FII poderá ampliar seu portfólio de ativos/inquilinos aproveitando as oportunidades do cenário atual. Destaque para última transação, aquisição de um galpão logístico em Ribeirão das Neves, região metropolitana de Belo Horizonte/MG; (II) Integralização de 75% do WT Morumbi (São Paulo) de padrão AAA. O FII passou a ter um portfólio mais diversificado em ativos/inquilinos. No caso da aquisição do WT Morumbi, este conta com renda mínima por 24 meses dada pelo vendedor; (III) Estimamos um *yield* atrativo de ~7,5% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Potenciais problemas originados pela pandemia do Covid-19 (ex. atrasos, inadimplência de aluguéis e/ou vacância) e (II) FII possui uma liquidez relativamente baixa no mercado secundário (volume negociado médio de ~R\$ 1,2 mm/dia).
- Destques/Últimas notícias:** FII informou que locatária das unidades 701B, 801B, 901B e 1001B, correspondente a 6.288,36 m² do Condomínio WT Morumbi manifestou a intenção de devolução das referidas unidades em janeiro de 2022. Segundo a gestão, considerando o aviso prévio, multa por rescisão antecipada, devolução proporcional da carência concedida no início do contrato e complemento de renda mensal da aquisição do ativo não deverá ser impactado financeiramente para o FII até Dez/22. Destaca-se também que a locatária permanecerá com a locação dos conjuntos de escritórios compostos pelas unidades 301B, 401B, 501B, 601B, que totalizam 6.547,86 m². **Opinião:** Fundo conta com portfólio híbrido de escritórios e logístico. Com o encerramento de sua 3ª emissão de novas cotas e captação de R\$ 389,0 mm o FII poderá ampliar seu portfólio de ativos/inquilinos. Adicionalmente, como ponto positivo, a conclusão da aquisição de 75% do WT Morumbi, edifício localizado em São Paulo e de padrão AAA. Além disso, considerando as características da aquisição (renda mínima garantida por 24 meses negociada com o vendedor), o FII incrementa a sua distribuição de rendimentos em 2021.

Composição dos Ativos:

WT Morumbi (SP)



Padrão: AAA
Localização: Av. Nações Unidas
ABL: 46,8 mil m²
Part. FII: 75%
Pavimentos: 30
Certificação: LEED®
Vagas: 453
Locatários: 17, de diversos segmentos
[Link](#) Google Maps

Ed. Work Bela Cintra (SP)



Galpão - Barueri (SP)



DADOS DO FUNDO

Código	SARE11
Segmento	Híbridos / Outros
Administrador	Santander Caceis
Gestor	Santander
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	27/09/2019
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	1,25%
Qtde. Cotas	9.234.329
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	58.651
Vacância	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	85,95
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	100,37
Ágio / Deságio ³	-14,4%
Valor de Mercado (R\$)	793.690.578
Patrimônio Líquido (R\$)	926.893.644
Valor de Mercado (R\$/m ²)	14.951
Volume Negociado (R\$) ⁴	1.197.326

INDICADORES

Rentabilidade ⁵	SARE11	IFIX
Mês ¹	-7,1%	-0,1%
Ano ¹	-2,2%	-0,4%
12 meses	-10,9%	12,5%

Yield ⁶	SARE11	IFIX
Mensal	0,70%	0,65%
Anualizado	8,38%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12. Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,70%	85,95	0,60
jul/21	0,64%	93,11	0,60
jun/21	0,63%	98,50	0,62
mai/21	0,63%	101,10	0,64
abr/21	0,63%	100,95	0,64
mar/21	0,67%	97,40	0,65
fev/21	0,64%	99,68	0,64
jan/21	0,56%	98,19	0,55
dez/20	0,26%	94,70	0,25
nov/20	0,21%	93,50	0,20
out/20	0,23%	94,50	0,22
set/20	0,19%	101,25	0,19
ago/20	0,25%	101,97	0,25
jul/20	0,28%	97,00	0,27

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

TG ATIVO REAL

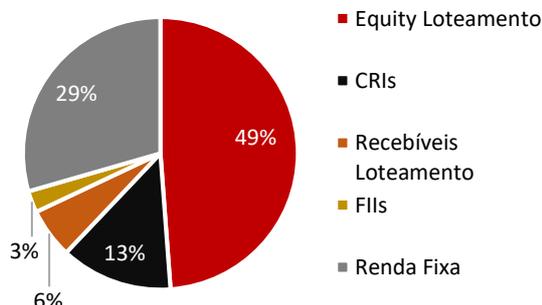
- Portfólio:** Com perfil híbrido, conta com uma carteira de 159 ativos, entre CRIs/Recebíveis e empreendimentos em obras, vendas em andamento ou a iniciar – *landbank*, localizados em 20 Estados e 96 municípios.
- Pontos positivos:** (I) Estratégia de parcerias com desenvolvedores locais e com investimento direto em empreendimentos de loteamento, sobretudo em cidades/regiões com expansão do adensamento e estrutura/dinâmica econômica próprias; (II) Dada a diversificação de projetos e etapas de execução do portfólio, o FII consegue entregar um *yield* relativamente estável aos cotistas, mesmo atuando em uma estratégia de desenvolvimento (estimamos um *yield* atrativo de 10% nos próximos 12 meses); (III) No caso dos CRIs/recebíveis, as estruturas contam com garantias que servem de um “colchão” no caso do aumento da inadimplência, como por ex. razão de fluxo mensal > 120% % dos recebíveis e LTV / *Loan-to-Value* (valor da dívida sobre o ativo em garantia) inferior a 60%;
- Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência/atrasos nos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos distribuídos. As receitas do FII são concentradas em empreendimentos do segmento de loteamento; (II) Diversificação grande do portfólio traz um desafio de controle/governança dos empreendimentos; (III) Concentração do portfólio na região Centro Oeste (em especial no estado de Goiás), fazendo com que haja uma dependência da dinâmica econômica da região no sucesso dos projetos.
- Destaques/Últimas notícias:** Foi aprovada a proposta do FII apreciada em Assembleia Geral Extraordinária, realizada de forma não presencial, por meio de Consulta Formal, sobre os temas: aquisição, pelo Fundo, de ativos imobiliários detidos por fundos de investimentos administrados pelo Administrador e/ou geridos, estruturados, emitidos e/ou distribuídos pelo Gestor; contratação de pessoas ligadas ao Gestor; inclusão no regulamento de artigo referente potenciais situações de conflitos de interesse; alteração dos critérios para cálculo do preço de emissão de novas cota do Fundo; e o aumento de Capital Autorizado para novas emissões, sem a obrigatoriedade de aprovação em Assembleia Geral, de R\$ 2 bi para R\$ 10 bi ([link](#)). **Opinião:** O FII destaca-se pelas parcerias estratégicas com *players* locais para o desenvolvimento dos projetos, proporcionando à gestão melhor conhecimento/capacidade de execução nas regiões em que atua (principalmente no Centro-Oeste). A sua participação majoritária também permite implantar práticas de governança e controle. Considerando o *pipeline* de alocação indicado nos materiais da Oferta, acreditamos que o FII siga conseguindo entregar um *yield* interessante e com boa relação risco x retorno.
- Composição dos Ativos (Diversificação):**

Diversificação dos Ativos por Região Geográfica (% do PL)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Jul/21)

Receita por Tipo de Empreendimento (%)



DADOS DO FUNDO

Código	TGAR11
Segmento	Híbrido
Administrador	Vórtx
Gestor	TG Core Asset
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	15/05/2018
Taxa de Administração (a.a.)*	1,50%
Taxa de Performance (a.a.)	30% do que exceder 100% do CDI
Qtde. Cotas	7.398.581
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	-
Vacância	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	128,19
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	130,79
Ágio / Deságio ³	-2,0%
Valor de Mercado (R\$)	948.424.098
Patrimônio Líquido (R\$)	967.661.382
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Volume Negociado (R\$) ⁴	3.481.320

INDICADORES

Rentabilidade ⁵	TGAR11	IFIX
Mês ¹	-3,0%	-0,1%
Ano ¹	1,1%	-0,4%
12 meses	7,4%	12,5%

Yield ⁶	TGAR11	IFIX
Mensal	0,86%	0,65%
Anualizado	10,30%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12. Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,86%	128,19	1,10
jul/21	0,81%	133,20	1,08
jun/21	0,84%	131,90	1,11
mai/21	0,84%	138,60	1,16
abr/21	0,90%	140,00	1,26
mar/21	0,95%	136,81	1,30
fev/21	0,80%	143,09	1,15
jan/21	0,83%	144,03	1,20
dez/20	1,01%	135,13	1,36
nov/20	0,83%	135,30	1,12
out/20	0,83%	133,32	1,10
set/20	0,76%	132,15	1,00
ago/20	0,81%	134,90	1,09
jul/20	0,88%	129,50	1,14

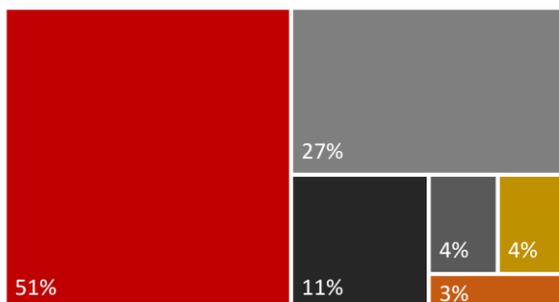
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

TRX REAL ESTATE

- Portfólio:** O Fundo investe em imóveis de varejo (88% da ABL) e logístico (12% da ABL). O portfólio atual é formado por 49 imóveis distribuídos em 11 estados + Distrito Federal, com total de 451 mil m² de ABL (Área Bruta Locável) própria.
- Pontos positivos:** (I) Portfólio é formado por ativos localizados em diferentes estados, com mais de 91% dos imóveis locados aos setores de Varejo/Atacadista, que sofreram menos durante a pandemia; (II) 97% dos contratos são atípicos (com inquilinos de grande porte) e 96% deles com vencimento em 2030 em diante; (III) Estimamos um *yield* atrativo de 7,9% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Há concentração de 78% das receitas do FII em somente dois inquilinos, Assaí e Pão de Açúcar, 51% e 27%, respectivamente; (II) Fundo possui R\$ 375 mm em obrigações por securitização de recebíveis atrelados às aquisições de ativos do portfólio. Ainda não está considerado o potencial de obrigações da última aquisição anunciada pelo FII.
- Destques/Últimas notícias:** O FII comunicou que assinou um acordo com o Assaí Atacadista para compra, desenvolvimento e locação de 5 imóveis localizados nos estados de SP, RJ e RO. A compra tem como objeto um imóvel construído e performado em Araçatuba/SP e outros 4 terrenos nos quais serão construídos nos estados do RJ e RO. O valor da transação será de R\$ 364 mm, podendo segundo FR sofrer alterações. Os contratos de locação terão o prazo de 20 anos com penalidades por rescisão antecipada e sem possibilidade de ação revisional ([link](#)). Adicionalmente, o FII informou que durante período de exercício do Direito de Preferência, Sobras e Montante Adicional foram subscritas e integralizadas 1.018.458 novas cotas, equivalente a R\$ 104,4 mm. Restam 981.542 novas cotas que poderão ser ofertadas aos Investidores Profissionais durante o período da Oferta Restrita ([link](#)).
- Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):**

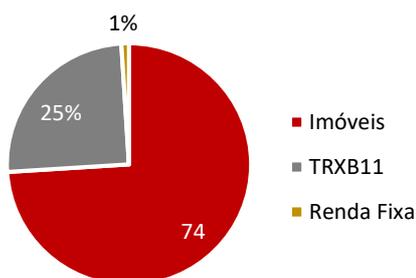
Principais Locatários (% Receita)

- Assaí
- Pão de Açúcar
- Extra
- Sodimac
- Camil
- BIG



Fonte: Fato Relevante do Fundo (19/07/2021)

Segmentos dos Inquilinos (%)



DADOS DO FUNDO

Código	TRXF11
Segmento	Híbrido
Administrador	BRL Trust
Gestor	TRX
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	15/10/2019
Taxa de Administração (a.a.)*	1,00%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder IPCA + 6,0% a.a.
Qtde. Cotas	5.641.522
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	451.000
Vacância	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	102,05
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	104,26
Ágio / Deságio ³	-2,1%
Valor de Mercado (R\$)	575.717.320
Patrimônio Líquido (R\$)	588.177.826
Valor de Mercado (R\$/m ²)	3.261
Volume Negociado (R\$) ⁴	1.806.593

INDICADORES

Rentabilidade ⁵	TRXF11	IFIX
Mês ¹	-0,4%	-0,1%
Ano ¹	1,1%	-0,4%
12 meses	9,0%	12,5%

Yield ⁶	TRXF11	IFIX
Mensal	0,69%	0,65%
Anualizado	8,23%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 28 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.

Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

Distribuições e Yield

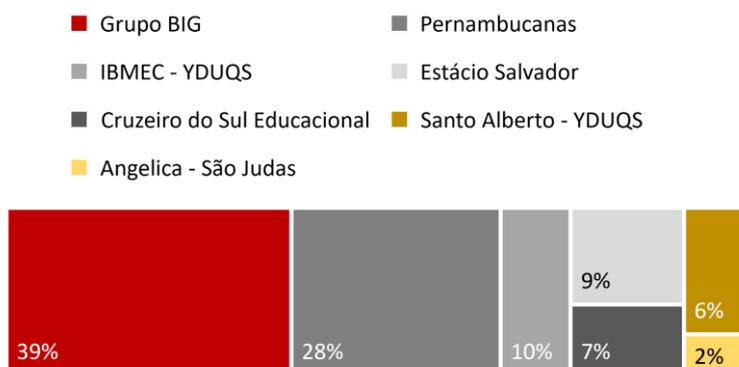
Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,69%	102,05	0,70
jul/21	0,68%	103,25	0,70
jun/21	0,68%	103,50	0,70
mai/21	0,66%	105,48	0,70
abr/21	0,65%	107,50	0,70
mar/21	0,65%	107,50	0,70
fev/21	0,63%	111,89	0,70
jan/21	0,66%	106,60	0,70
dez/20	0,69%	101,90	0,70
nov/20	0,69%	101,44	0,70
out/20	0,70%	99,95	0,70
set/20	0,45%	100,80	0,45
ago/20	0,33%	101,50	0,34
jul/20	0,63%	104,67	0,66

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

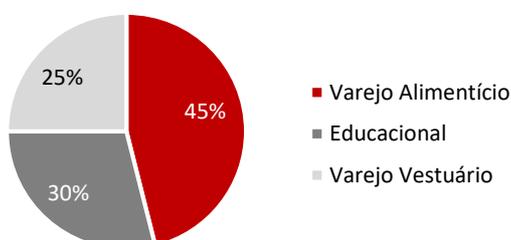
CSHG RENDA URBANA

- Portfólio:** O Fundo investe em imóveis do segmento de Varejo e Educacional, em sua maioria na modalidade de contratos atípicos. O portfólio atual tem 81 empreendimentos localizados em 8 cidades, com total de 355 mil m² de Área Bruta Locável (ABL).
- Pontos positivos:** (I) Diversificação de ativos em diferentes localidades, sendo que 70,4% se concentra no estado de São Paulo, em inquilinos como Grupo BIG (antigo Walmart), Casas Pernambucanas e Estácio/IBMEC (YDUQS) - detalhes abaixo; (II) Contratos de longo prazo, com vencimento de 100% das locações para 2025+, sendo +91,2% dos contratos em regi me atípico; (III) Estimamos um *yield* de ~7,0% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Incerteza quanto ao setor do educacional que ainda está em recuperação que, mesmo com diluição do peso na receita do Fundo (com aquisição dos imóveis já mencionados), ainda convive com restrições do uso dos espaços físicos e a imprevisibilidade quanto a volta das aulas nos imóveis locados;
- Destaques/Últimas notícias:** O FII informou aquisição de 10 ativos imobiliários voltados à atividade do varejo, sendo o vendedor o Makro Atacadista. Os ativos estão localizados nas cidades de Belo Horizonte/MG, Cambé/PR, Contagem/MG, João Pessoa/PB, Juiz de Fora/MG, Natal/RN, São Carlos/SP, Uberaba/MG, Uberlândia/MG e Vitória/ES. O valor da aquisição dos ativos será de R\$ 203,8 mm. Segundo a gestão, até a conclusão do negócio, o vendedor e o Fundo empreenderão seus esforços para superar as condições precedentes previstas no CVC. O Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE aprovou a transação. **Opinião:** O Fundo apresenta no curto/médio prazos um portfólio mais defensivo, em especial por ter 44,9% da receita concentrada no segmento supermercadista, que por oferecer serviço essencial pode continuar com suas operações em funcionamento.
- Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):**

Principais Locatários (% Receita)



Alocação por Segmento (%)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Jul/21)



DADOS DO FUNDO	
Código	HGRU11
Segmento	Varejo / Educacional
Administrador	Credit Suisse
Gestor	Credit Suisse
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	26/03/2018
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	0,70%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder 5,5% a.a. do IPCA
Qtde. Cotas	18.406.458
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	355.000
Vacância	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	116,65
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	117,55
Ágio / Deságio ³	-0,7%
Valor de Mercado (R\$)	2.147.113.326
Patrimônio Líquido (R\$)	2.163.633.460
Valor de Mercado (R\$/m ²)	6.054
Volume Negociado (R\$) ⁴	4.327.332

INDICADORES		
Rentabilidade ⁵	HGRU11	IFIX
Mês ¹	-2,5%	-0,1%
Ano ¹	-4,9%	-0,9%
12 meses	-1,7%	12,5%
Yield ⁶	HGRU11	IFIX
Mensal	0,62%	0,65%
Anualizado	7,41%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 28 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.

Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,62%	116,65	0,72
jul/21	0,60%	120,44	0,72
jun/21	0,77%	117,00	0,90
mai/21	0,58%	120,15	0,70
abr/21	0,56%	122,35	0,68
mar/21	0,55%	123,89	0,68
fev/21	0,53%	128,00	0,68
jan/21	0,53%	128,68	0,68
dez/20	0,56%	129,33	0,72
nov/20	0,53%	127,90	0,68
out/20	0,54%	126,00	0,68
set/20	0,53%	128,10	0,68
ago/20	0,52%	130,50	0,68
jul/20	0,53%	127,75	0,68

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO

- Portfólio:** O Fundo caracterizado como híbrido, é diversificado e composto majoritariamente por edifícios corporativos. Atualmente possui 5 empreendimentos, 4 localizados na cidade de São Paulo (99% da receita do FII) e 1 no Rio de Janeiro (1% da receita). Também investe em cotas de outros Fundos Imobiliários (FIIs).
- Pontos positivos:** (I) Portfólio é concentrado no segmento de escritórios da cidade de São Paulo, com padrão AAA/AA/C e bem localizados (mais detalhes abaixo); (II) ~51% da receita imobiliária do FII advém de inquilinos de setores menos impactados na crise atual, como Seguros e Saúde, 28% e 3%, respectivamente; (III) Cotas sendo negociadas com deságio de -28,5% em relação ao valor patrimonial/avaliação dos ativos, sendo uma oportunidade de ganho de capital.
- Principais riscos:** (I) Potencial dificuldade para concretizar aumentos de aluguéis no ciclo de revisionais, em especial no Ed. Tower Bridge (representa 48% da receita do Fundo); (II) Potenciais problemas originados pela crise do Covid-19 (ex. atrasos, inadimplência de aluguéis e/ou vacância podem impactar nossa projeção de rendimentos);
- Destques/Últimas notícias:** durante o mês de Jul/21 negociou a renovação de contratos dos inquilinos: (i) Intelsat (Ed. Praia Botafogo) por mais 3 anos, com vencimento para 2024, área de 327 m²; (ii) Regus (Rochaverá) por mais 5 anos, com o vencimento para 2030, área de 1.831 m² e (iii) Colliers (Rochaverá) por mais 12 meses, com novo vencimento para 2024, área de 667 m². Houve também a formalização da devolução dos inquilinos: (i) Radio Globo (Ed. Tower Bridge), que ocupava uma área de 981 m²; e (ii) Ecogen (Rochaverá), que devolveu 874 m², permanecendo em 890m². Com isso, a vacância financeira do FII foi para 11,1%. **Opinião:** O FII aumentou a exposição em ativos de elevado padrão construtivo e com boa localização na cidade de São Paulo, movimento que consideramos positivo. Acreditamos que o Fundo seja uma oportunidade defensiva tanto no curto prazo (vacância controlada e estimativa de um yield de 7,0% nos próximos 12 meses), como no médio/longo prazo, dado que em nossa visão o preço atual de suas cotas não refletem a qualidade do portfólio (negociadas com deságio de -28,5% em relação ao valor patrimonial/ avaliação dos ativos), sendo uma oportunidade de ganho de capital.
- Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):**



DADOS DO FUNDO	
Código	JSRE11
Segmento	Híbridos / Outros
Administrador	J. Safra
Gestor	Safra
Classificação ANBIMA	FII Híbrido Gestão Ativa
Data de Início	06/06/2011
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	1,00%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder 6% a.a. + IGP-M
Qtde. Cotas	20.767.328
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	121.934
Vacância	11,1%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	81,23
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	113,59
Ágio / Deságio ³	-28,5%
Valor de Mercado (R\$)	1.686.930.053
Patrimônio Líquido (R\$)	2.358.969.696
Valor de Mercado (R\$/m ²)	15.265
Volume Negociado (R\$) ⁴	2.205.689

INDICADORES		
Rentabilidade ⁵	JSRE11	IFIX
Mês ¹	-8,8%	-0,1%
Ano ¹	-14,6%	-0,9%
12 meses	-12,3%	12,5%
Yield ⁶	JSRE11	IFIX
Mensal	0,65%	0,65%
Anualizado	7,83%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 28 dias ⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.

Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

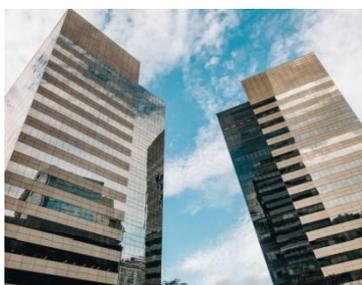
Ed. Tower Bridge Corporate



Localização: São Paulo
Certificação: LEED® Gold

Classificação: AAA
ABL: 56,4 mil m²
Part. FII: 100%
Vacância: 4,6%
Locatários: Zurich Minas, Medtronic, Salesforce, Abbevie, Emae, Fleury, Banco Toyota, Seb, Zurich Santander, Panalpina, Docusign, NCR, Bridgestone, Kroll & AA, Dessault e Tishman.

Torre Marble e Ebony – Complexo Rochaverá



Localização: São Paulo
Certificação: LEED® Gold
Classificação: AAA
ABL: 22,6 mil m²
Part. FII: 20%
Vacância: 20%
Locatários: Banco Votorantin, SAP Brasil, Boehringer Ingelheim, First Data, Everis Brasil, Fleury, Regus, Boston Scientific, Ecogen, LG Eletronic, Avaya do Brasil, Akzo Nobel, Astellas Farma, Genomma Lab, Ingredion, Banco

Ed. W Torre Nações Unidas III



Localização: São Paulo
Certificação: LEED® Silver
Classificação: AAA
ABL: 15,9 mil m²
Part. FII: 100%
Vacância: 0%
Locatários: Allianz e CloudWalk

Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,65%	81,23	0,53
jul/21	0,59%	89,56	0,53
jun/21	0,59%	89,50	0,53
mai/21	0,58%	91,47	0,53
abr/21	0,56%	95,20	0,53
mar/21	0,56%	94,56	0,53
fev/21	0,54%	97,90	0,53
jan/21	0,53%	100,01	0,53
dez/20	0,56%	99,49	0,56
nov/20	0,55%	96,20	0,53
out/20	0,54%	97,49	0,53
set/20	0,53%	99,61	0,53
ago/20	0,53%	99,00	0,52
jul/20	0,50%	99,21	0,50

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

VINCI OFFICES

- **Portfólio:** O Fundo investe em imóveis do segmento de escritórios. O portfólio atual é formado por 9 empreendimentos localizados nos estados de SP e RJ, com total de 50 mil m² de ABL própria.
- **Pontos positivos:** (I) Portfólio é formado por ativos bem localizados, com elevado padrão construtivos (foco em *boutique offices* e *coworking*); (II) Estimamos um *yield* atrativo de 8,8% nos próximos 12 meses; (III) Possui uma reserva de resultado não distribuído de R\$ 1,46/cota que poderia ser usada como um "colchão" em caso de inadimplência/vacâncias no portfólio; (IV) 27% da receita oriunda de contrato atípico da sede da própria Vinci no Rio de Janeiro.
- **Principais riscos:** (I) O inquilino Wework que representa 10% da receita do FII está sendo mais fortemente atingido no período de pandemia, o que pode gerar dificuldades na operação da empresa e gerar impactos na vacância do Fundo; (II) Potenciais dificuldades com outros inquilinos impactados pela crise do Covid-19.
- **Destques/Últimas notícias:** O Fundo informou que concluiu a aquisição de 18,1% do ativo LAB 1404, equivalente a 1.097 m² de área BOMA. O FII já detinha participação de 20,1% no ativo e passará a deter 38,2%, localizado na Vila Madalena, São Paulo. Concomitantemente à aquisição, foi assinado contrato de locação com a agência de publicidade DPZ&T para a ocupação de toda a área de propriedade do Fundo no imóvel. Com isso, a vacância do portfólio do Fundo que estava em 4% foi reduzida para 1%.
- **Composição dos Ativos (Imóveis/Locatários):**

BM 336 (Rio de Janeiro)



Localização: Zona Sul
Certificação:
LEED® Silver
ABL: 4,9 mil m²
Part. FII: 100%
Vacância: 0%
Locatários: Vinci Partners, TGB e Austral
Contrato: Atípico
[Link Google Maps](#)

BMA Corporate (Rio de Janeiro)



Localização: Z. Sul
Certificação:
LEED® Gold
ABL: 8,3 mil m²
Part. FII: 100%
Vacância: 4%
Locatários: BMA Advogados e CSSJ
Contrato: Típico
[Link Google Maps](#)

Oscar Freire 585 (São Paulo)



Localização: Jardins
ABL: 6,1 mil m²
Part. FII: 83,4%
Vacância: 0%
Locatários: WeWork, Renner e Vitecon
Contrato: Típico
[Link Google Maps](#)

Vita Corá (São Paulo)



Localização: Alto de Pinheiros
ABL: 6,5 mil m²
Participação FII: 66%
Vacância: 0%
Locatário: WeWork
Contrato: Típico
[Link Google Maps](#)

BBS (São Paulo)



Localização: Chucri Zaidan
ABL: 5,4 mil m²
Participação FII: 100%
Vacância: 0%
Locatários: CO.W, DHL e Almap
Contrato: Típico
[Link Google Maps](#)

Sede C&A (Alphaville-Barueri)



Localização: Alphaville-Barueri
ABL: 7,9 mil m²
Participação FII: 100%
Vacância: 0%
Locatários: C&A
Contrato: Típico
[Link Google Maps](#)

LAB 1404 (São Paulo)



Localização: Vila Madalena
ABL: 6,9 mil m²
Participação FII: 38%
Vacância: 0%*
[Link Google Maps](#)

Cardeal Corporate (São Paulo)



Localização: Pinheiros
ABL: 2,6 mil m²
Participação FII: 100%
Vacância: 0%
Locatários: Camicado,
Contrato: Típico
[Link Google Maps](#)



DADOS DO FUNDO

Código	VINO11
Segmento	Escritórios
Administrador	BRL Trust
Gestor	Vinci Real Estate
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	28/11/2019
Taxa de Administração (a.a.)	1,20%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder IPCA + 6% a.a.
Qtde. Cotas	12.673.868
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	50.000
Vacância	0,7%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	59,56
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	59,65
Ágio / Deságio ³	-0,1%
Valor de Mercado (R\$)	754.855.578
Patrimônio Líquido (R\$)	755.980.048
Valor de Mercado (R\$/m ²)	17.232
Volume Negociado (R\$) ⁴	1.721.298

INDICADORES

Rentabilidade ⁵	VINO11	IFIX
Mês ¹	-0,2%	-0,1%
Ano ¹	-0,2%	-0,9%
12 meses	10,8%	12,5%
Yield ⁶	VINO11	IFIX
Mensal	0,97%	0,65%
Anualizado	11,69%	7,80%

¹ Data-base: 31/08/2021 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 ⁴ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias

⁵ Rentabilidade do Fundo incluindo a distribuição do rendimento e valorização da cota ⁶ Mensal: último rendimento distribuído, dividido pelo valor de mercado da cota. Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12. Fonte: Santander / Broadcast / Bloomberg

* A taxa de administração do Fundo é proporcional ao seu valor de mercado: Até R\$ 500 mm: 1,2% a.a. / De R\$ 500 mm até R\$ 1 bi: 1,1% a.a. / Sobre o que exceder R\$ 1 bi: 1% a.a.

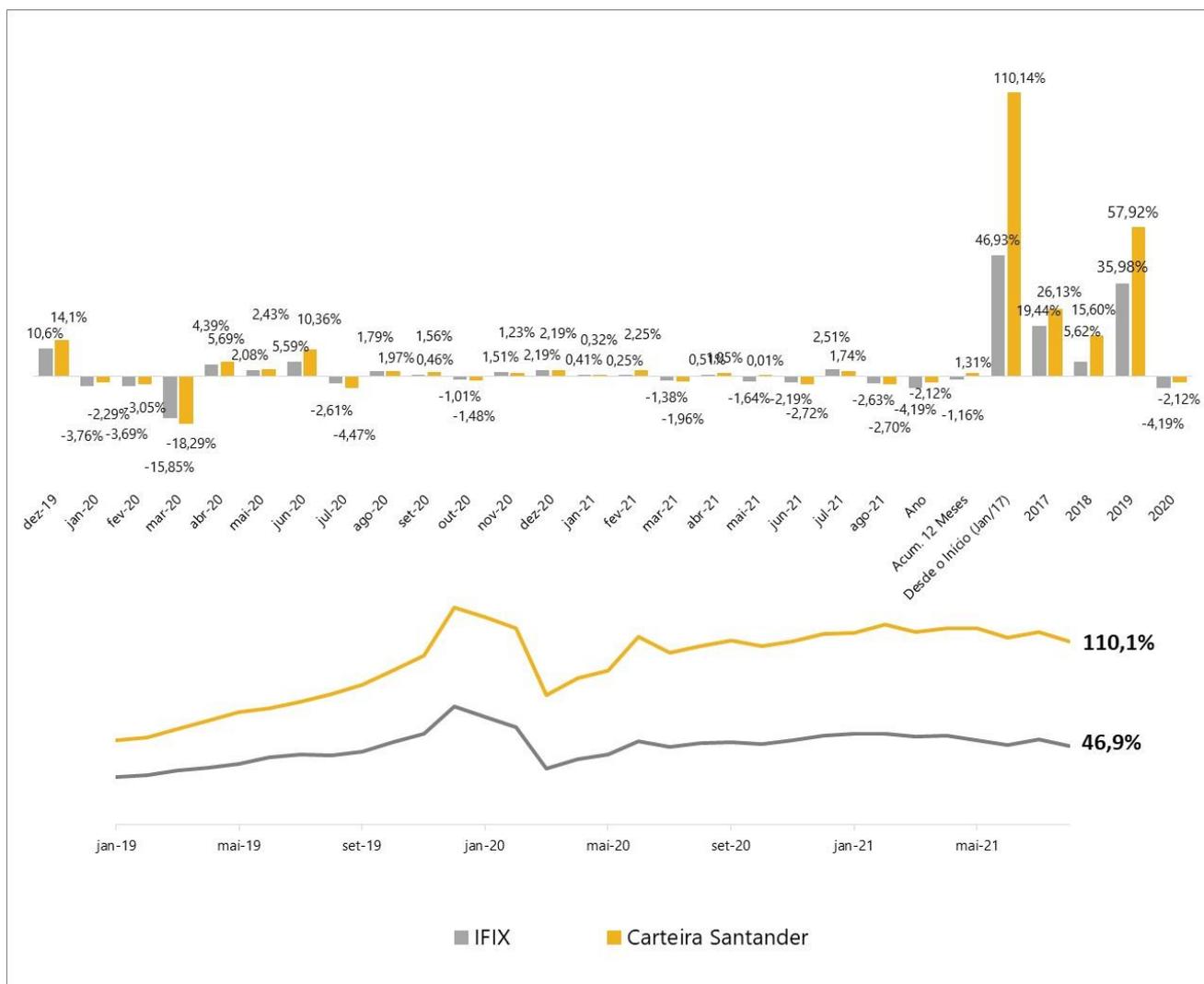
Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
ago/21	0,98%	59,38	0,58
jul/21	0,77%	60,11	0,46
jun/21	0,76%	59,48	0,45
mai/21	0,75%	60,25	0,45
abr/21	0,74%	60,91	0,45
mar/21	0,73%	61,79	0,45
fev/21	0,73%	62,00	0,45
jan/21	0,71%	63,79	0,45
dez/20	0,66%	63,25	0,42
nov/20	0,58%	60,30	0,35
out/20	0,59%	59,50	0,35
set/20	0,59%	59,35	0,35
ago/20	0,60%	58,35	0,35
jul/20	0,62%	57,69	0,36

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander



PERFORMANCE



Fonte: Santander, Broadcast+, Quantum



GLOSSÁRIO

- **ABL (Área Bruta Locável):** área que efetivamente pode gerar renda de aluguel.
- **Absorção Bruta:** ocupação de espaços vagos em um determinado período.
- **Absorção Líquida:** diferença no volume total ocupado entre dois períodos consecutivos.
- **Administrador:** responsável pelo Fundo e pelas informações, perante os cotistas e a CVM (Comissão de Valores Imobiliários), devendo estar identificado no regulamento. É ele quem constitui o fundo e, no mesmo ato, aprova o seu regulamento. A ele compete a realização de uma série de atividades gerenciais e operacionais relacionadas com os cotistas e seus investimentos.
- **Ágio/Deságio (ou Preço/VPA):** indicador que representa o ágio/desconto do preço de negociação da cota de FII na Bolsa em relação ao Valor Patrimonial da Cota (VPA).
- **Allowance:** Prática de subsídios aos inquilinos para despesas com mudanças e adaptação do imóvel.
- **Amortização:** devolução de parte de capital investidor e como consequência, há um desconto no valor do patrimônio do Fundo.
- **Área BOMA:** representada pela soma da área privativa e o rateio de áreas comuns. Foi criada com o objetivo de padronização, pela entidade americana *Bulding Owners and Managers Association (BOMA)*.
- **Área Ocupada:** área locada de um imóvel ou empreendimento.
- **Área Privativa:** área do imóvel de uso exclusivo do proprietário/locatário, podendo incluir vagas de garagem e depósito privativo.
- **Área Total:** soma de todas as áreas privativas e áreas comuns de um imóvel/empreendimento.
- **Benchmark:** índice que serve como parâmetro para comparar/avaliar um investimento (ex. CDI, IFIX, ...)
- **B3 (Brasil Bolsa Balcão):** nome da empresa criada a partir da fusão da BM&FBovespa (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo) e CETIP.
- **Built to Suit (BTS):** contratos de locação de longo prazo, no qual o imóvel é construído para atender os interesses do locatário, já pré-determinado.
- **Cap Rate:** representa a receita mensal de um imóvel anualizada (12 meses), dividida pelo valor do imóvel.
- **Código (ou Ticker):** código de negociação do FII no mercado secundário da BM&FBovespa.
- **Cotas:** partes iguais que dividem o patrimônio líquido de um Fundo. As cotas dos FII listados no BM&FBovespa, são negociadas da mesma forma que uma ação.
- **CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários):** são títulos de crédito emitidos por companhias securitizadoras, com lastro em créditos imobiliários (ex. financiamentos residenciais, comerciais ou construções, contratos de aluguéis de longo prazo, etc.).
- **CVM:** Comissão de Valores Mobiliários.
- **Data "Com":** data limite em que as cotas têm direito a receber os rendimentos do período.
- **Data "Ex":** data na qual a cota perde direito a receber o rendimento. Para o investidor ter o direito de receber os rendimentos do fundo (maioria paga mensalmente), precisará iniciar o dia determinado com as cotas em sua carteira.
- **Data Pagamento:** data de pagamento do rendimento àqueles cotistas que possuíam a cota do FII na Data "Com".
- **FFO (Funds from Operations):** medida não contábil correspondente ao lucro líquido, excluindo (adicionando) os efeitos do ganho (perda) na venda de propriedade para investimento, o ganho com valor justo de propriedade para investimento e receitas e despesas não recorrentes. Ou seja, representa a real capacidade de geração de caixa de um FII.
- **FII:** sigla utilizada para Fundo de Investimento Imobiliário.

- **Fundo de Fundos:** fundos que não investem diretamente em ativos, mas sim em outros fundos (ex. há FIIs listados que têm a estratégia de comprar cotas de outros FIIs).
- **Gestor:** responsável pela seleção dos imóveis/ativos integrantes da carteira do FII, dentro da política de investimento definida no regulamento do Fundo.
- **IFIX (Índice de Fundos de Investimento Imobiliário):** criado pela BM&FBovespa (atual B3) em Dez/2010, o IFIX têm por objetivo medir a performance de uma carteira teórica composta por cotas de cerca de 108 fundos imobiliários listados em bolsa.
- **LCI (Letra de Crédito Imobiliário):** título emitido por bancos, que serve de lastro para concessão de financiamentos imobiliários.
- **LH (Letra Hipotecária):** título emitido por bancos, que serve de lastro para concessão de financiamentos imobiliários.
- **Liquidez:** maior ou menor facilidade de se negociar um título, convertendo-o em dinheiro. O indicador de liquidez utilizado em nossos relatórios considera a média do volume diário negociado do FII no mercado da BM&FBovespa nos últimos 30 dias.
- **Novo Estoque:** entrega de novas áreas em uma determinada região/período (geralmente expresso em metros quadrados).
- **Preço/VPA:** indicador que representa o ágio/desconto do preço de negociação da cota do FII em relação ao Valor Patrimonial da Cota (VPA).
- **Rentabilidade:** considera o retorno total, ou seja, incorpora tanto os ganhos com a valorização da cota do FII, quanto os rendimentos distribuídos no período.
- **Sale and Lease Back (SLB):** é um acordo comercial pelo qual o imóvel é, simultaneamente, vendido e alugado de volta ao antigo proprietário, geralmente por um longo prazo.
- **Buy to Lease (BTL):** o mesmo que o *Sale and Lease Back (SLB)*, mas na visão do comprador (no caso, o FII). O acordo envolve a compra o imóvel de um vendedor, que simultaneamente o aluga de volta.
- **Taxa de Administração:** paga ao administrador do FII, já descontada do resultado antes da distribuição dos rendimentos aos cotistas.
- **Taxa de Consultoria Imobiliária:** paga ao consultor do FII, que geralmente apoia na comercialização ou locação dos imóveis do Fundo. Já descontada do resultado antes da distribuição dos rendimentos aos cotistas.
- **Taxa de Gestão:** paga ao gestor do FII, já descontada do resultado antes da distribuição dos rendimentos aos cotistas.
- **Taxa de Ocupação:** Área Bruta Locada dividida pela Área Total.
- **Taxa de Performance:** paga pelo cotista do FII quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência. Já descontada do resultado antes da distribuição dos rendimentos aos cotistas.
- **Vacância (ou Taxa de Vacância):** valor percentual do espaço vago em relação ao estoque total considerado.
- **Vacância Financeira:** valor percentual calculado dividindo-se a receita potencial da área vaga sobre a receita potencial total.
- **Vacância Física:** valor percentual calculado dividindo-se a área vaga sobre a área total.
- **Valor de Mercado da Cota (VMC):** representa o valor pelo qual a cota do FII é negociada no mercado secundário.
- **Valor Patrimonial da Cota (VPC):** representa o valor do patrimônio líquido contábil do fundo, dividido pelo número total de cotas.
- **Yield (ou Dividend Yield):** apresentado em termos percentuais, calculado a partir da renda/distribuição paga pelo FII, dividido pelo preço atual da cota do Fundo. Geralmente apresentado em base anual.



RISCOS ASSOCIADOS

- **Riscos macroeconômicos:** Em um cenário de recessão econômica, desaceleração do consumo, diminuição da oferta de crédito e desemprego, a demanda por novos imóveis poderá ser prejudicada, desaquecendo novas incorporações no setor de construção civil. Adicionalmente, pode haver a redução do interesse por renovações ou novos contratos de aluguel, pressionando para baixo os níveis de preços das locações. Nos Fundos de Shoppings/Varejo, uma menor atividade econômica pode afetar a receita dos empreendimentos que servem de lastro.
- **Risco de taxa de juros:** Mudanças como no caso de aumento das expectativas das taxas de juros trazem novos parâmetros para a combinação risco-retorno dos ativos e reduz a atratividade das cotas de Fundos Imobiliários em relação aos demais ativos financeiros, uma vez que torna ativos menos arriscados relativamente mais rentáveis.
- **Risco de crédito:** Relacionado à redução da capacidade de pagamento dos locatários ou mesmo ao não pagamento dos devedores numa carteira composta por títulos de dívida privada (LCI, CRI, etc.).
- **Riscos de mercado:** Os ativos financeiros do Fundo, de origem imobiliária ou não, também podem sofrer alterações no valor de suas cotas e de seu patrimônio líquido em função de mudança nas condições de mercado. Mesmo sem a efetiva negociação desses ativos, as eventuais variações nos preços acabam se refletindo no valor das cotas do fundo em decorrência da marcação ao preço de mercado da carteira, o que pode impactar desfavoravelmente a negociação pelo investidor que optar pelo desinvestimento.
- **Risco de liquidez:** Ainda que a liquidez no mercado secundário dos FIs seja maior em comparação a um investimento feito diretamente em um imóvel, há possibilidade de que, em um momento de alta volatilidade do mercado, ocorra maior dificuldade na venda das cotas.
- **Risco de vacância:** O risco de vacância corresponde ao risco de um imóvel encontrar-se desocupado por um período de tempo, impactando negativamente a rentabilidade do fundo até que um novo locatário seja encontrado. Além de interromper o processo de geração de receitas, a vacância aumenta os custos do Fundo, uma vez que ele será responsável pelo pagamento dos impostos sobre a propriedade e as despesas de condomínio pelo período em que o espaço estiver vago.
- **Varição de preço dos imóveis:** Risco decorrente de condições cíclicas do mercado imobiliário, ou depreciação do imóvel com perda do potencial econômico da região em que ele está localizado.
- **Risco de desenvolvimento imobiliário:** Na incorporação de um imóvel, existem riscos atrelados à concessão de certidões, obtenção de licenças ambientais, de aumento nos custos de matérias-primas utilizadas na construção, que podem impactar o andamento e perspectivas de conclusão de uma obra.
- **Riscos de propriedade:** Relacionados a eventos ocorridos com a carteira de imóveis do Fundo, como inundações, incêndios, dentre outros. Esses podem ser mitigados por meio de contratos de seguros dos imóveis.
- **Risco de concentração da carteira:** A concentração da carteira do fundo imobiliário potencializa os riscos a que o fundo está exposto (ex.: casos em que a carteira possui um único imóvel, locatário ou devedor).
- **Riscos regulatórios e jurídicos:** Mudanças regulatórias (ex. âmbito de contratos de locação ou benefícios fiscais concedidos a investidores), podem afetar a atratividade do investimento.

TRIBUTAÇÃO

- **Fato gerador:** Auferir lucro na venda de cotas e sobre os rendimentos.
- **Alíquota:** 20% de IR sobre o ganho de capital que o cotista porventura obtiver na venda de cotas.
- **Isonção de IR sobre os rendimentos distribuídos:** Para pessoa física, que possua menos de 10% das cotas do fundo. Neste caso, o fundo deverá ter pelo menos 50 cotistas e ter suas cotas negociadas exclusivamente em bolsa de valores.

CONSULTAS, INFORMAÇÕES E TRANSAÇÕES

APLICATIVO SANTANDER CORRETORA
APLICATIVO SANTANDER
SANTANDERCORRETORA.COM.BR

Central de Atendimento: Capitais e regiões metropolitanas: **4004 3535**; Demais Localidades: **0800 702 3535**; e para pessoas com deficiência auditiva e de fala: **0800 723 5007** (das 9 às 18:30h, de segunda a sexta-feira, exceto feriados). **SAC:** Reclamações, cancelamentos e informações: **0800 762 7777**; para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: **0800 771 0401**; No exterior, ligue a cobrar para: **+55 11 3012 3336** (atendimento 24h por dia, todos os dias). **Ouvidoria:** Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: **0800 726 0322**; para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: **0800 771 0301** (disponível das 8h às 20h, de segunda a sexta-feira exceto feriados).

Comunicado Importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a minha opinião na data de sua emissão e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM nº 20, segue declaração do analista:

Eu, **Flavio Pires**, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, em relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente a minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança dos analistas, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que: Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.

- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestaram, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.

