Carteira Recomendada Fundos Imobiliários

Flávio Pires
Analista de Fundos Imobiliários/REITs
05 de julho de 2022

Escaneie o QR Code ou **clique aqui** para assistir aos vídeos sobre as Carteiras Algo+

DESCRIÇÃO

Esta carteira é composta por **Fundos Imobiliários (FIIs)**, recomendada para quem **gosta de investir no mercado imobiliário** e quer contar com **rendimentos periódicos, 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 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**
Junho/22	-1,88%	-0,88%
2022	-0,88%	-0,33%
2021	-1,48%	-2,28%
2020	-6,76%	-10,24%
12 meses	-1,23%	+1,48%
Desde Jan/2017	+109,65%	+49,38%

DESTAQUE DE JUNHO	
MCCI11	+1,05%

ESTATÍSTICAS	
Início Carteira	02/01/2017
Meses com % superior ao *Benchmark*	40 de 64 (62,5%)

OUTROS INDICADORES		
Índice	**Junho**	**2022**
CDI	+1,01%	+5,40%
IBOV	-11,5%	-5,99%
IMA-B	-0,36%	+4,35%

Fonte: Santander, Broadcast, B3 e ANBIMA

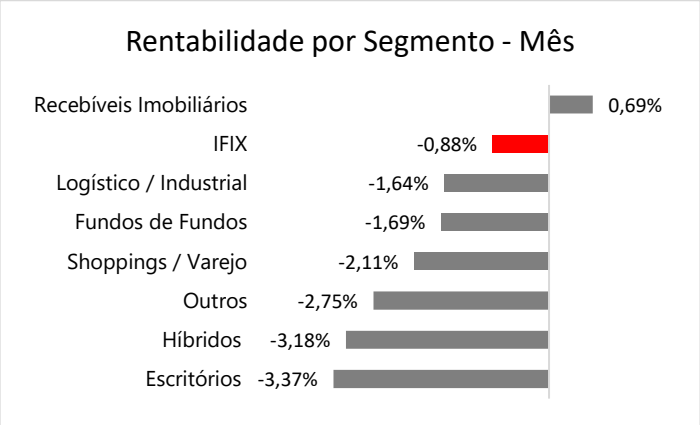
FUNDO	CÓDIGO	SEGMENTO	PESO %	*YIELD* 12 MESES ESTIMADO[1]	ESTRATÉGIA
BTG Pactual Logística	BTLG11	Logístico/Industrial	8,0%	8,6%	Renda
Vinci Logística	VILG11	Logístico/Industrial	8,0%	8,7%	Renda/Ganho de Capital
Brasil Plural Absoluto F. de Fundos	BPFF11	Fundos de Fundos	4,5%	10,8%	Renda/Ganho de Capital
RBR Alpha Multiestratégia Real Estate	RBRF11	Fundos de Fundos	5,0%	10,5%	Renda/Ganho de Capital
VBI CRI	CVBI11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	12,2%	Renda
CSHG Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	11,9%	Renda
Kinea Rendimentos Imobiliários	KNCR11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	11,6%	Renda
Mauá Capital Recebíveis Imobiliários	MCCI11	Recebíveis Imobiliários	7,0%	12,0%	Renda
Santander Renda de Aluguéis	SARE11	Híbrido	8,5%	10,0%	Renda/Ganho de Capital
TG Ativo Real	TGAR11	Híbrido	7,0%	11,7%	Renda/Ganho de Capital
TRX Real Estate	TRXF11	Híbrido	8,0%	9,7%	Renda
CSHG Renda Urbana	HGRU11	Híbrido	6,0%	8,6%	Renda
Vinci Offices	VINO11	Escritórios	8,0%	8,7%	Renda/Ganho de Capital

[1]*Yield* calculado com base na projeção de distribuições nos próximos 12 meses, dividido pelo valor de mercado da cota na data-base (30/06/2022). Fonte: Santander e Broadcast

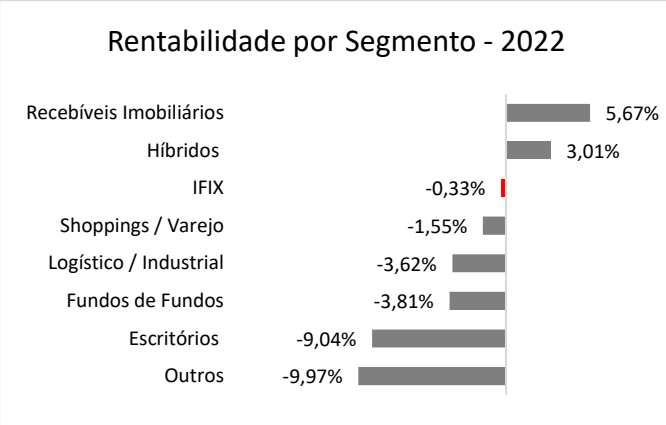
Média Ponderada: 10,5%

COMENTÁRIOS DOS ANALISTAS

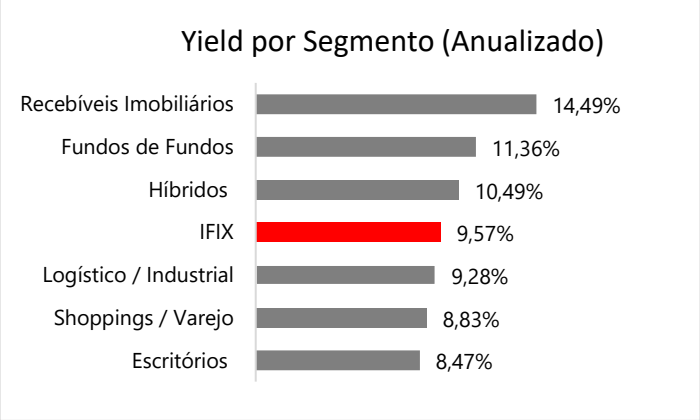
- **Mercado de Fundos Imobiliários (FIIs):** No mês de Junho, o IFIX, índice que mede o comportamento dos Fundos Imobiliários mais negociados na Bolsa, teve uma queda de **-0,88%.** Nos últimos 12 meses, a rentabilidade acumulada foi de **+1,48%.** O rendimento / *yield* anualizado médio dos Fundos Imobiliários está em **9,57%.** Nos gráficos abaixo, a visão performance no mês e ano, e os *yields* anualizados por segmento de FIIs:



Fonte: Santander e Broadcast *



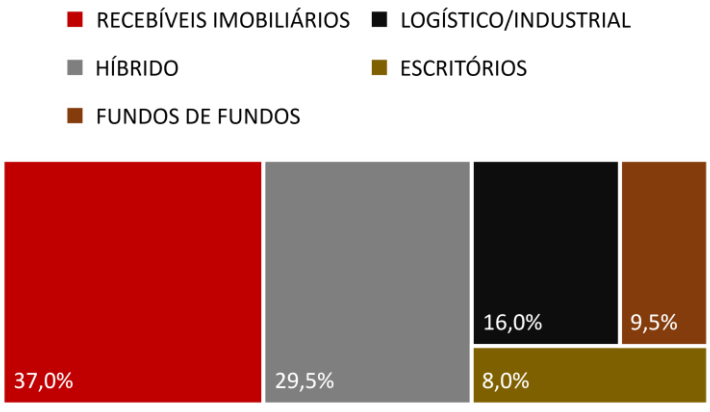
Fonte: Santander e Broadcast *



Fonte: Santander e Broadcast

- **O que muda na Carteira para Julho?** Para este mês decidimos aumentar marginalmente o peso no segmento de Fundos híbridos e diminuir a exposição no segmento de Fundo de Fundos.

Composição da Carteira por segmento: em uma visão setorial, os Fundos de CRIs concentram 37% da nossa alocação, enquanto os FIIs Híbridos representam 29,5%, Logístico/Industrial com 16%, Fundo de Fundos com 9,5%, e Escritórios 8%.



Fonte: Santander e Broadcast

BALANÇO DO MÊS E CARTEIRA PARA JULHO

No último mês de Junho, a rentabilidade da Carteira de Fundos Imobiliários foi de -1,88% (-1.00 p.p em relação ao IFIX no período). A performance considera tanto a variação das cotas como a distribuição de rendimentos dos FIIs recomendados. O retorno acumulado nos últimos 12 meses foi de -1,23% (-2.71 p.p. inferior ao IFIX no mesmo período). Desde o seu início em Jan/17, a rentabilidade acumulada da Carteira é de +109,65% (60.27 p.p. acima do IFIX). As rentabilidades dos Fundos da Carteira no mês de Junho foram: **MCCI11 (+1,05%), HGRU11 (+0,78%), TRXF11 (+0,61%), KNCR11(+0,47%), HGCR11 (+0,13%), CVBI11 (+0,13%), BPFF11 (-0,70%), TGAR11(-1,09%), BLTG11 (-1,17%), VILG11(-3,00%), RBRF11(-4,51%), SARE11 (-8,12%) e VINO11(-9,31%).**

Para mais detalhes sobre todos os Fundos Imobiliários recomendados da Carteira confira as próximas páginas desse relatório.

DETALHES DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS DA CARTEIRA RECOMENDADA

BTG PACTUAL LOGÍSTICA

- **Portfólio:** O Fundo investe em imóveis do segmento logístico. O portfólio atual é formado por 13 empreendimentos localizados nos estados de SP, RJ, SC e CE, com 551,2 mil m² de ABL (Área Bruta Locável) própria.

- **Pontos positivos:** (I) FII conta com uma boa diversificação de ativos de elevado padrão construtivo, com destaque para galpões logísticos localizados nos municípios de Jundiaí, Guarulhos, Embu, Hortolândia, Ribeirão Preto e Mauá; (II) 69% da ABL está no raio 60 km de SP, sendo 50% no raio de 30 km de; (III) Contratos de longo prazo, sendo 71% com vencimento para depois de 2024; Estimamos um rendimento (*yield*) de ~8,5% para os próximos 12 meses.

- **Principais riscos:** (I) Potenciais problemas com inquilinos em dificuldades financeiras, podendo gerar atraso no recebimento dos aluguéis e/ou aumento de vacância; (II) 3% dos contratos vencem neste ano; (III) Obrigações com securitização de ~R$ 234 mm, oriundo das aquisições dos imóveis;

- **Destaques/Últimas notícias:** FII informou que no mês de Mai/22 realizou movimentações comerciais no ativo BTL Log Guarulhos, com nova locação, troca de inquilinos e devoluções de módulos, sendo que neste último caso a gestão fez jus a multa de rescisão antecipada. Com isso, a vacância financeira cresceu marginalmente em 0,7%, fechando em 3,1%. Adicionalmente, estendeu o prazo de locação com a BRF no ativo BTLG Fortaleza para 2037, sendo um contrato atípico. Com isso, o prazo médio das locações do Fundo passou de 4,9 anos para 5,6 anos.

- **Composição dos Ativos (Locatários/Segmentos):**

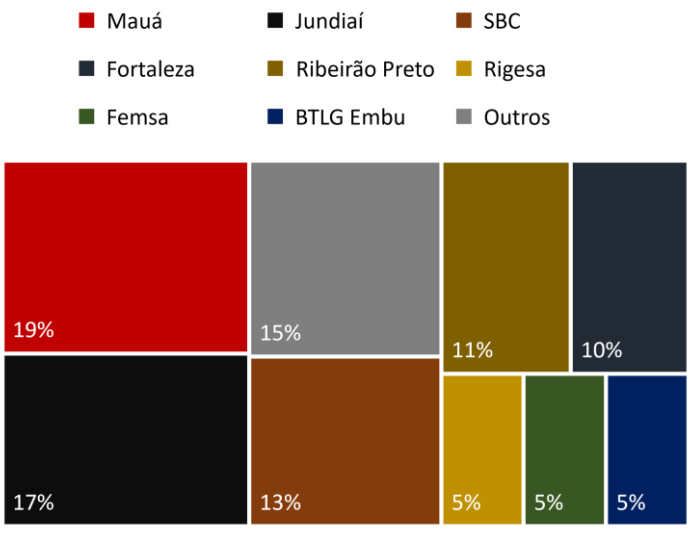
DADOS DO FUNDO	
Código	BTLG11
Segmento	Logístico / Industrial
Administrador	BTG Pactual
Gestor	BTG Pactual
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	06/08/2010
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	0,90%
Qtde. Cotas	16.728.960
Área Bruta Locável - ABL (m²)	551.200
Vacância Física	3,0%
Vacância Financeira	3,0%
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	100,09
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	98,89
Ágio / Deságio[3]	1,2%
Valor de Mercado (R$)	1.674.401.606
Patrimônio Líquido (R$)	1.654.374.269
Valor de Mercado (R$/m²)	3.288
Alavancagem Bruta[4]	14,1%
Alavancagem Líquida[5]	0,0%
Vencimento de Obrigações em 12 meses (R$)	0
Volume Negociado (R$)[6]	3.261.290

INDICADORES		
Rentabilidade	**BTLG11**	**IFIX**
Mês[1]	-1,2%	0,3%
Ano[1]	-2,8%	0,6%
12 meses	2,0%	0,1%

Yield	BTLG11	IFIX
Mensal	0,72%	0,80%
Anualizado	8,63%	9,57%

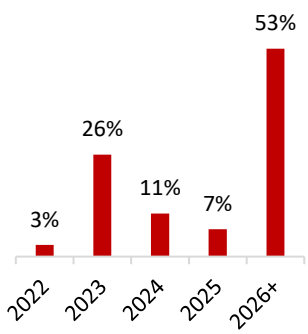
[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

Principais Locatários
(% da Receita)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22)

Cronograma de Vencimento dos Contratos



- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	0,71%	101,75	0,72
mai/22	0,70%	103,49	0,72
abr/22	0,69%	103,75	0,72
mar/22	0,70%	103,15	0,72
fev/22	0,70%	102,36	0,72
jan/22	0,68%	105,50	0,72
dez/21	0,69%	103,73	0,72
nov/21	0,70%	103,00	0,72
out/21	0,67%	107,90	0,72
set/21	0,68%	105,47	0,72
ago/21	0,67%	110,36	0,74
jul/21	0,61%	114,35	0,70
jun/21	0,62%	113,04	0,70

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

VINCI LOGÍSTICA

- **Portfólio:** O Fundo investe em imóveis do segmento logístico. O portfólio atual é formado por 16 empreendimentos localizados nos estados de SP, MG, RS, ES, RJ, PA e PE, c om 600 mil m² de ABL própria.

- **Pontos positivos:** (I) FII com portfólio mais defensivo no cenário atual, uma vez que 39% de suas receitas são oriundas de operações de *e-commerce*, com inquilinos relevantes no setor como Tok&Stok, Magazine Luiza, Ambev e L'Oreal (que correspondem a 14%, 7%, 7% e 6% da receita contratada, respectivamente); (II) Tem conseguido uma performance destacada no controle do nível da vacância/ inadimplência; (III) Estimamos um *yield* de ~8,7% em 12 meses; (IV) Cotas estão sendo negociadas com deságio de -15,9% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos;

- **Principais riscos:** (I) Concentração de seu portfólio em Extrema (MG), cujos inquilinos contam com benefícios fiscais estaduais/municipais; (II) 12% dos contratos vencem neste ano; (III) FII tem R$ 270 mm em obrigações; (IV) Potenciais problemas com inquilinos em dificuldades financeiras, podendo gerar atraso no recebimento dos aluguéis e/ou vacância.

- **Destaques/Últimas notícias:** FII informou que no mês de Mai/22 recebeu de um inquilino do ativo Caxias Park o informativo de intenção de desocupação de sua locação no empreendimento. Segundo o gestor, o contrato com o locador possui dispositivo de aviso prévio e o inquilino deverá deixar o galpão até o fim de Nov/22. O contrato representa 1% da receita do Fundo. Adicionalmente, outro inquilino do empreendimento Fernão Dias Business Park, em Extrema/MG, informou à intenção de desocupação de seu galpão. O inquilino deverá desocupar o espaço em Jan/23, após cumprir o aviso prévio. A locação representa 2% da receita bruta do Fundo.

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)	600.000
Vacância Física	0,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	95,59
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	113,61
Ágio / Deságio[3]	-15,9%
Valor de Mercado (R$)	1.433.601.084
Patrimônio Líquido (R$)	1.703.867.485
Valor de Mercado (R$/$m^2$)	2.796
Alavancagem Bruta[4]	15,8%
Alavancagem Líquida[5]	11,6%
Vencimento de Obrigações em 12 meses (R$)	0,0
Volume Negociado (R$)[6]	2.140.369

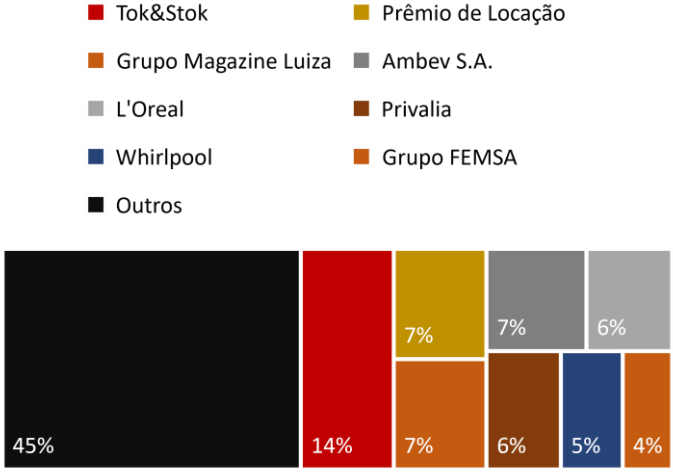
INDICADORES		
Rentabilidade	**VILG11**	**IFIX**
Mês[1]	-3,0%	0,3%
Ano[1]	-5,6%	0,6%
12 meses	-5,2%	0,1%

Yield	VILG11	IFIX
Mensal	0,73%	0,80%
Anualizado	8,79%	9,57%

[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

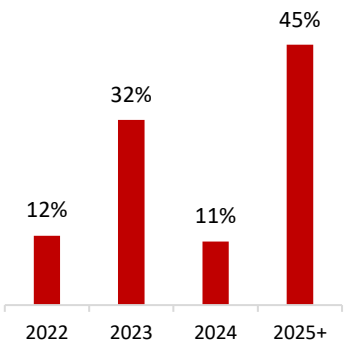
- **Composição dos Ativos (Locatários/Segmentos):**

Principais Locatários
(% da Receita)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22)

Cronograma de Vencimento dos Contratos



- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	0,74%	95,51	0,71
mai/22	0,71%	99,25	0,70
abr/22	0,69%	101,21	0,70
mar/22	0,70%	99,60	0,70
fev/22	0,68%	102,45	0,70
jan/22	0,68%	102,60	0,70
dez/21	0,66%	105,55	0,70
nov/21	0,73%	88,22	0,64
out/21	0,63%	101,00	0,64
set/21	0,61%	105,61	0,64
ago/21	0,59%	106,49	0,63
jul/21	0,53%	115,60	0,61
jun/21	0,55%	109,04	0,60

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

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 68% nos segmentos que mais defensivos, como recebíveis imobiliários e logístico, que correspondem respectivamente a 50% e 18%; (II)~96% 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 -18,4% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos; (IV) Estimamos um *yield* atrativo acima de ~10,8% 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$ 453 mil/dia).

- **Destaques/Últimas notícias:** No mês de Mai/22, o time de gestão informou realizou algumas movimentações no portfólio de ativos, sendo: (i) venda do Direito de Preferência do FII RBRR e (ii) R$ 600 mil do FII SNCI11. Essas movimentações geraram um ganho financeiro de R$ 34,0 mil. A atual alocação está em 49 FIIs que corresponde a 95,3% do PL e o restante da carteira composta por ~3,4% de caixa e 1,27% de 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 -18,4%, não reflete a qualidade dos ativos e expertise do time de gestão. Com concentração de 96% dos FIIs com foco em renda, acreditamos que contribuirá para uma maior previsibilidade dos rendimentos a serem distribuídos.

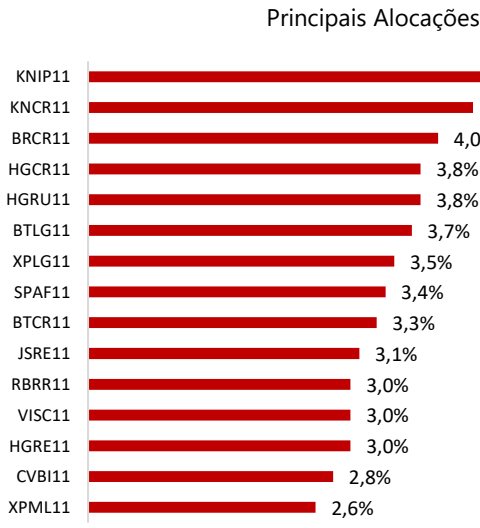
DADOS DO FUNDO	
Código	BPFF11
Segmento	Fundos de Fundos
Administrador	Genial
Gestor	Brasil Plural
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	08/04/2013
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	0,40%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder a variação do IFIX
Qtde. Cotas	4.492.326
Área Bruta Locável - ABL (m^2)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	63,86
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	78,25
Ágio / Deságio[3]	-18,4%
Valor de Mercado (R$)	286.879.938
Patrimônio Líquido (R$)	351.510.085
Valor de Mercado (R$/$m^2$)	-
Alavancagem Bruta[4]	-
Alavancagem Líquida[5]	-
Vencimento de Obrigações em 12 meses (R$)	-
Volume Negociado (R$)[6]	453.269

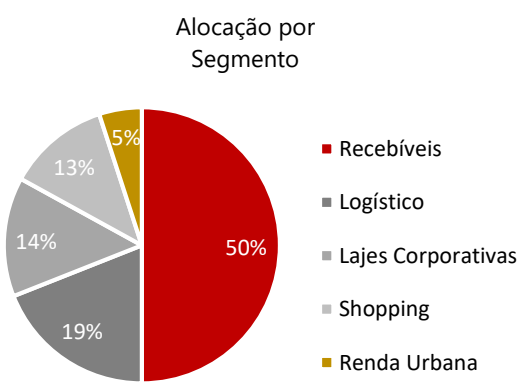
INDICADORES		
Rentabilidade	**BPFF11**	**IFIX**
Mês[1]	-0,7%	0,3%
Ano[1]	-5,6%	0,6%
12 meses	-6,8%	0,1%

Yield	BPFF11	IFIX
Mensal	1,17%	0,80%
Anualizado	14,09%	9,57%

[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

- **Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**





Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22)

- **Distribuições e *Yield***

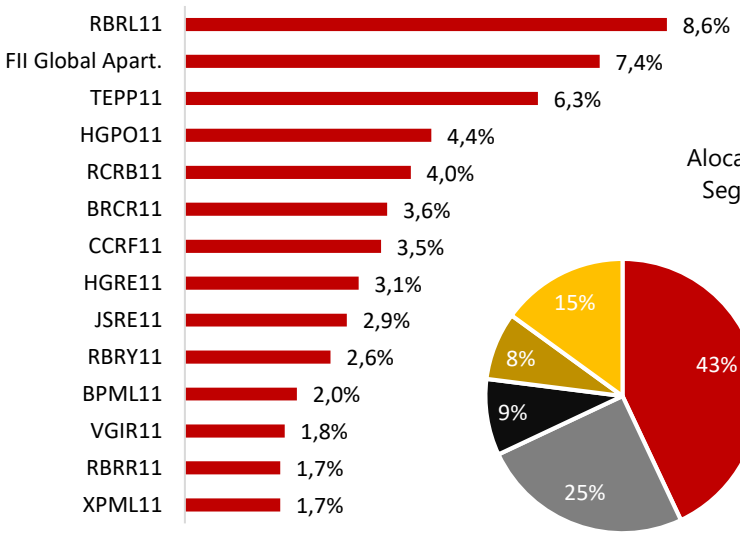
Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	1,25%	63,86	0,80
mai/22	1,15%	65,06	0,75
abr/22	1,00%	64,89	0,65
mar/22	0,93%	64,62	0,60
fev/22	0,92%	65,00	0,60
jan/22	0,90%	66,81	0,60
dez/21	0,84%	71,66	0,60
nov/21	0,98%	61,06	0,60
out/21	0,90%	63,31	0,57
set/21	0,80%	69,12	0,55
ago/21	0,75%	73,45	0,55
jul/21	0,71%	76,98	0,55
jun/21	0,75%	76,27	0,57

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

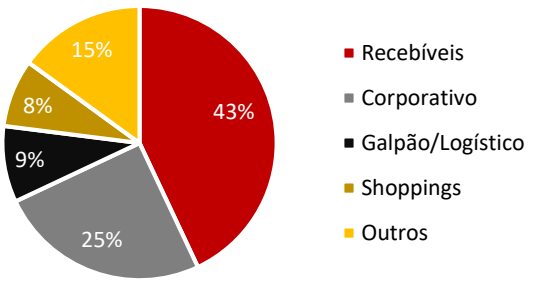
RBR ALPHA MULTIESTRATÉGIA REAL ESTATE

- **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 23 outros FIIs, além de 15 CRIs no portfólio; (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 ~10,5% 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, com possíveis alongamentos de pagamentos de juros ou renegociações de condições preestabelecidas nos CRIs.
- **Destaques/Últimas notícias**: O FII informou que no mês de Mai/22 realizou o investimento de R$ 20 mm no veículo denominado RBR Equities, sendo o RBR Apha o único cotista, com objetivo de investir em ações listadas de empresas do mercado imobiliário. Segundo o gestor, os investimentos foram concentrados em empresas de shoppings que apresentam descontos significativos em relação ao preço histórico e se mostraram resilientes no 1ro trimestre do ano.
  Opinião: Gostamos da atual composição do portfólio do Fundo, com alocação em ativos reais descontados, que no longo prazo tenderão a gerar retornos mais expressivos, e exposição em CRIs, seja por meio de FIIs ou diretamente, sendo carrego positivo para inflação acima da meta e Selic chegando ao seu pico. Adicionalmente, a atual precificação de suas cotas no mercado secundário, com deságio de -19,7%, não reflete a qualidade dos ativos, mais defensivos e com potencial de valorização, os adquiridos abaixo de seu custo.
- **Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

Principais Alocações



Alocação por Segmento



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22)

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 Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	68,00
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	84,72
Ágio / Deságio[3]	-19,7%
Valor de Mercado (R$)	930.292.360
Patrimônio Líquido (R$)	1.159.026.121
Valor de Mercado (R$/$m^2$)	-
Alavancagem Bruta[4]	-
Alavancagem Líquida[5]	-
Vencimento de Obrigações em 12 meses (R$)	-
Volume Negociado (R$)[6]	2.259.962

INDICADORES		
Rentabilidade	**RBRF11**	**IFIX**
Mês[1]	-4,5%	0,3%
Ano[1]	-10,0%	0,6%
12 meses	-8,8%	0,1%

Yield	RBRF11	IFIX
Mensal	0,88%	0,80%
Anualizado	10,59%	9,57%

[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	0,83%	72,65	0,60
mai/22	0,84%	71,76	0,60
abr/22	0,80%	75,01	0,60
mar/22	0,84%	71,11	0,60
fev/22	0,83%	72,59	0,60
jan/22	0,82%	74,58	0,61
dez/21	0,83%	72,20	0,60
nov/21	0,85%	70,63	0,60
out/21	0,76%	79,29	0,60
set/21	0,76%	79,20	0,60
ago/21	0,76%	79,00	0,60
jul/21	0,74%	81,06	0,60
jun/21	0,68%	87,93	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 as alocações das últimas emissões de cotas e atrelado com uma política de crédito bem definida (link), o FII conseguiu ampliar a diversificar da carteira de CRIs e aproveitando boas oportunidades nas operações estruturadas;
(II) Considerando a taxa média de alocação indicada pela gestão (CDI + 4,4% a.a. e IPCA + 6,9% a.a.), estimamos que o FII deva seguir entregando um yield atrativo. Estimamos que fique acima de ~12,2% nos próximos 12 meses.

- **Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência nos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos distribuídos; (II) Concentração de 26% da alocação de recursos nos segmentos de loteamento e multipropriedade, com respectivamente 20% e 6% da alocação atual. Os segmentos de loteamento e, em especial, multipropriedade, são mais sensíveis ao cenário econômico e podem demandar a necessidade de utilização de fundos de reservas e garantias adicionais nos títulos que servem de lastro dos recebíveis.

- **Destaques/Últimas notícias:** O FII comunicou o encerramento de sua 7º emissão de cotas, que captou o montante de R$ 49,8 mm. No mês de Mai/22, a gestão informou que não houve movimentação no portfólio de ativos. Adicionalmente, o gestor anunciou que junto com o Pátria Investimentos formalizaram um acordo de associação, por meio do qual o Pátria, direta ou indiretamente, passará a deter a participação de 50% da VBI. Segundo o Fato Relevante, a conclusão da transação depende da superação de condições precedentes e que a transação não alterará a equipe responsável pela gestão dos Fundos.
Opinião: Acreditamos que essa nova configuração com o Pátria será benéfica para o FII, que 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).

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	10.516.005
Área Bruta Locável - ABL (m^2)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	99,50
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	99,83
Ágio / Deságio[3]	-0,3%
Valor de Mercado (R$)	1.046.342.498
Patrimônio Líquido (R$)	1.049.835.246
Valor de Mercado (R$/$m^2$)	-
Operações Compromissidadas (R$)	-
Alavancagem Bruta	-
Volume Negociado (R$)	2.889.986

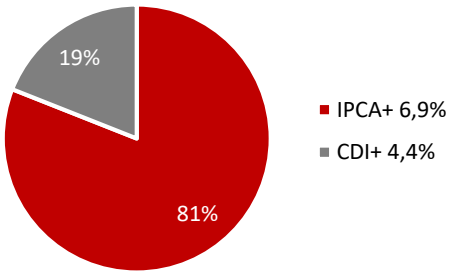
INDICADORES		
Rentabilidade	CVBI11	IFIX
Mês[1]	0,1%	0,3%
Ano[1]	4,8%	0,6%
12 meses	12,8%	0,1%

Yield	CVBI11	IFIX
Mensal	1,51%	0,80%
Anualizado	18,09%	9,57%

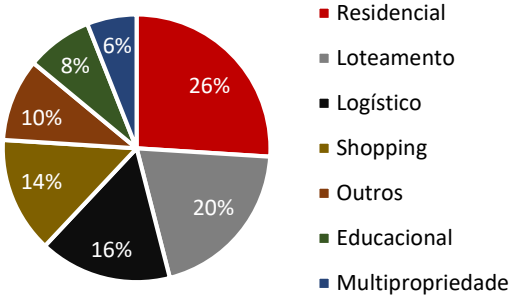
[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

- **Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

Alocação por Indexador (%)



Alocação Por Segmento (%)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22)

- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	1,48%	101,42	1,50
mai/22	1,49%	100,80	1,50
abr/22	1,09%	103,21	1,12
mar/22	1,10%	101,69	1,12
fev/22	1,10%	101,89	1,12
jan/22	1,09%	102,60	1,12
dez/21	1,11%	101,00	1,12
nov/21	1,11%	100,90	1,12
out/21	1,20%	102,10	1,23
set/21	0,98%	101,98	1,00
ago/21	0,81%	104,39	0,85
jul/21	0,95%	104,72	1,00

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

- **Portfólio:** O Fundo aplica prioritariamente em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir e m LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.

- **Pontos positivos:** (I) Carteira diversificada de 36 CRIs, com boa estrutura de garantias (todos os títulos contam com garantia real) e o LTV - *Loan to Value* médio ponderado é de ~48,5% (O LTV é calculado pela divisão do valor da dívida sobre o valor do imóvel em garantia); (II) Estimamos rendimento (*yield*) de 11,9% para os próximos 12 meses; (III) Fundo de recebíveis imobiliários ("papel"), com portfólio mais defensivo no cenário atual.

- **Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência dos ativos do portfólio, com possíveis alongamentos de pagamentos de juros e/ou renegociações de condições preestabelecidas nos CRIs; (II) Caso o nosso cenário-base de elevação da tx. Selic não se concretize, nossas estimativas de rendimentos podem ser impactadas;

- **Destaques/Últimas notícias:** O FII informou que durante o mês de Mai/22 realizou a movimentação total de R$ 122 mm, sendo a alocação líquida de +R$ 72 mm. As principais movimentações foram: (i) aquisição de R$ 50 mm do CRI Globo à taxa de IPCA+ 6,95%; (ii) aquisição de R$ 30 mm do CRI São Carlos à taxa de IPCA+ 6,7%; (iii) aumento da exposição no CRI Rojemac II de R$ 15 mm à taxa de CDI+ 3,9%. Adicionalmente, realizou movimentações como venda de R$ 10 mm do CRI GTIS GTLG, via mercado secundário, e houve amortização extraordinária parcial do CRI Estácio de R$ 9 mm. **Opinião:** Com os recursos da última emissão o gestor está conseguindo ampliar a diversificação do portfólio, aproveitando as melhores taxas no cenário atual. Gostamos do HGCR por possuir um portfólio de CRIs defensivo, sem exposição a segmentos de CRIs mais "apimentados" (high yields) como o de loteamentos e/ou multipropriedades. Além disso, conta com uma carteira balanceada em CDI e IPCA, no caso do CDI será positivamente beneficiado com as altas da Selic.

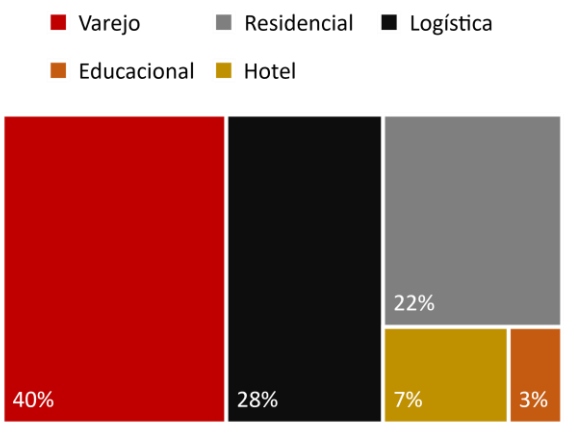
DADOS DO FUNDO	
Código	HGCR11
Segmento	Ativos Financeiros
Administrador	Credit Suisse
Gestor	Credit Suisse
Classificação ANBIMA	FII TVM Gestão Ativa
Data de Início	23/12/2009
Taxa de Administração (a.a.)	0,80%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder 110% do CDI
Qtde. Cotas	14.666.944
Área Bruta Locável - ABL (m^2)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	105,01
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	102,52
Ágio / Deságio[3]	2,4%
Valor de Mercado (R$)	1.540.175.789
Patrimônio Líquido (R$)	1.503.647.868
Valor de Mercado (R$/$m^2$)	-
Operações Compromissidadas (R$)	-
Alavancagem Bruta [4]	-
Volume Negociado (R$)[6]	1.976.485

INDICADORES		
Rentabilidade	**HGCR11**	**IFIX**
Mês[1]	0,1%	0,3%
Ano[1]	4,8%	0,6%
12 meses	12,7%	0,1%
Yield	**HGCR11**	**IFIX**
Mensal	1,10%	0,80%
Anualizado	13,14%	9,57%

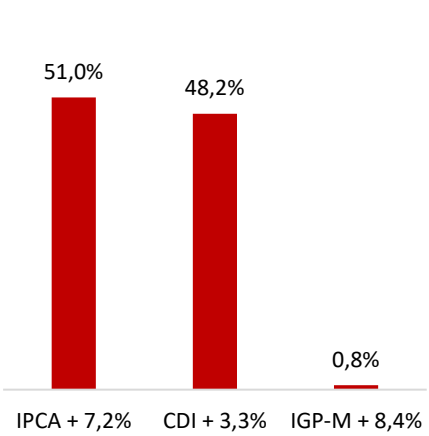
[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

- **Composição dos Ativos (Alocações/Taxa por Indexador):**

Alocação por Classe
(% do PL)



Taxa por Indexador
(% CRIs)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22)

- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	1,14%	105,48	1,20
mai/22	1,08%	106,02	1,15
abr/22	1,04%	105,80	1,10
mar/22	1,00%	104,61	1,05
fev/22	0,95%	107,87	1,03
jan/22	0,95%	107,87	1,03
dez/21	1,18%	105,81	1,25
nov/21	0,93%	102,53	0,95
out/21	0,85%	106,14	0,90
set/21	0,79%	107,10	0,85
ago/21	0,77%	103,84	0,80
jul/21	0,75%	106,50	0,80
jun/21	1,39%	103,98	1,45

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

KINEA RENDIMENTOS 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 51 CRIs com boa estrutura de garantias (alienação fiduciária, cessão fiduciária e/ou risco corporativo), que conseguiu passar pelo período de pandemia do Covid-19 com uma carteira adimplente;
(II) Estimamos *yield* atrativo acima de 11,6% nos próximos 12 meses;

- **Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência de algum dos recebíveis do portfólio, podendo afetar os proventos distribuídos e nossas projeções;
(III) Caso o nosso cenário-base de elevação da tx. Selic não se concretize, nossas estimativas de rendimentos podem ser impactadas.
(IV) O FII possui R$ 412 mm em operações compromissadas.

- **Destaques/Últimas notícias**: O FII divulgou o prospecto definitivo e anúncio de início de sua 9º emissão do cotas, realizada por meio da Instrução CVM nº 400, para um montante de R$ 1,5 bi. O preço de subscrição é de R$ 101,00 por cota, já considerando os custos de distribuição. O período previsto para a primeira e a última liquidação será entre os dias 26/Mai/22 e 17/Nov/22. Adicionalmente, a gestão informou que optou por realizar, provisoriamente, operações compromissadas reversas lastreadas em CRIs, que permitem uma alocação maior de recursos em CRI. Atualmente as operações compromissadas representam ~10% do PL do FII. **Opinião:** Com o anúncio de sua 9º emissão do cotas para captar um montante de R$ 1,5 bi, o gestor, se concluir a emissão com sucesso, poderá além de ampliar a diversificação dos ativos do Fundo conseguirá entrar em operações maiores e mais sofisticadas, podendo gerar melhores taxas de retorno. O KNCR conta com uma carteira diversificada de 51 CRIs e boa estrutura de garantias, o que consideramos essencial no cenário atual. O CDI em patamares de dois dígitos, que representa 83% do indexador dos papéis do FII impactará positivamente os rendimentos que serão distribuídos.

DADOS DO FUNDO	
Código	KNCR11
Segmento	Ativos Financeiros
Administrador	Intrag
Gestor	Kinea
Classificação ANBIMA	FII TVM Gestão Ativa
Data de Início	15/10/2012
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	1,08%
Qtde. Cotas	39.097.087
Área Bruta Locável - ABL (m^2)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	101,90
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	101,11
Ágio / Deságio[3]	0,8%
Valor de Mercado (R$)	3.983.993.165
Patrimônio Líquido (R$)	3.953.091.850
Valor de Mercado (R$/$m^2$)	-
Alavancagem Bruta[4]	10,0%
Alavancagem Líquida[5]	0,0%
Operações Compromissidadas (R$)	395.309.185
Volume Negociado (R$)[6]	7.436.749

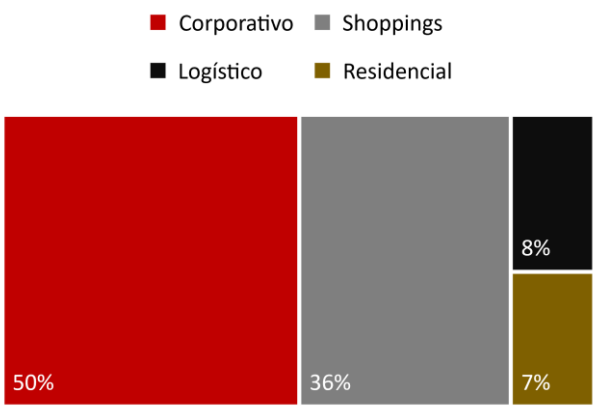
INDICADORES		
Rentabilidade	KNCR11	IFIX
Mês[1]	0,5%	0,3%
Ano[1]	5,6%	0,6%
12 meses	23,5%	0,1%

Yield	KNCR11	IFIX
Mensal	1,06%	0,80%
Anualizado	12,72%	9,57%

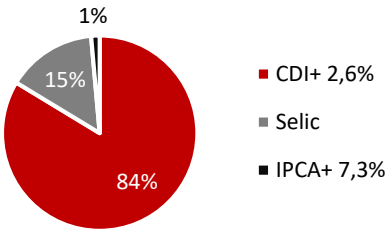
[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

- **Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

Segmento dos CRIs (%)



Alocação por Indexador (% do PL)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22)

- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	1,03%	101,96	1,05
mai/22	1,05%	102,50	1,08
abr/22	0,95%	101,98	0,97
mar/22	0,99%	101,31	1,00
fev/22	0,83%	99,99	0,83
jan/22	0,81%	101,83	0,82
dez/21	0,80%	101,95	0,82
nov/21	0,66%	98,73	0,65
out/21	0,57%	97,40	0,56
set/21	0,57%	97,26	0,55
ago/21	0,53%	94,98	0,50
jul/21	0,48%	93,16	0,45
jun/21	0,44%	90,00	0,40

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 ~26 CRIs com boa estrutura de garantias reais que conseguiu passar pelo período de pandemia do Covid-19, com uma carteira de ativos 100% adimplente; (II) 75% da alocação estão em segmentos mais resilientes como logístico e comercial, representando respectivamente 38% e 37% do portfólio; (III) Estimamos um yield atrativo acima de 12% nos próximos 12 meses.

- **Principais riscos:** (I) Exposição de 4% 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 informou que no mês de Jun/22 houve o pré-pagamento total da operação do CRI Lajes Vila Olímpia, gerando um resultado de R$ 135 mil, equivalente a R$ 0,01/cota. Adicionalmente, houve a venda de R$ 16 mm em cotas de outros FIIs, gerando um ganho de capital de R$ 279 mil, equivalente a R$ 0,02/cota. **Opinião:** Com a quitação das operações compromissadas com os recursos de sua última emissão de cotas, o Fundo fica livre de obrigações que poderiam ser mais onerosas para no curto/médio prazos. Acreditamos que essas obrigações foram importantes para a gestão fazer novas alocações em ativos com melhor relação risco x retorno. Gostamos do Fundo por contar com uma carteira de ~26 CRIs, sendo 73% apresentando uma taxa média ponderada de inflação + 7,2%. Além disso, possui boa estrutura de garantia e concentração de 75% em segmentos mais defensivos, como comercial e logístico, respectivamente 38% e 37%, que consideramos positivo.

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	12.871.913
Área Bruta Locável - ABL (m^2)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	97,75
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	97,24
Ágio / Deságio[3]	0,5%
Valor de Mercado (R$)	1.258.229.496
Patrimônio Líquido (R$)	1.251.683.608
Valor de Mercado (R$/$m^2$)	-
Alavancagem Bruta[4]	-
Alavancagem Líquida[5]	
Operações Compromissidadas (R$)	0,0%
Volume Negociado (R$)[6]	4.427.248

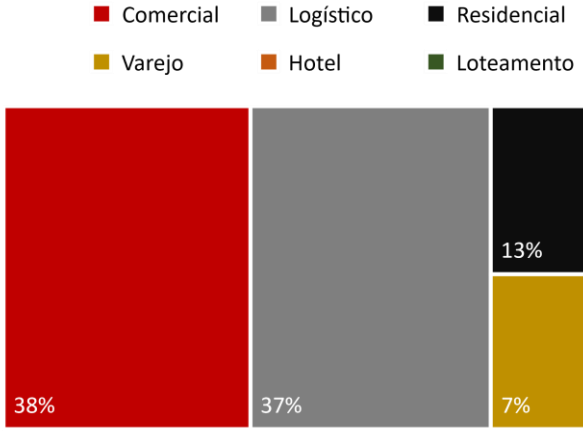
INDICADORES		
Rentabilidade	**MCCI11**	**IFIX**
Mês[1]	1,1%	0,3%
Ano[1]	0,9%	0,6%
12 meses	9,3%	0,1%

Yield	MCCI11	IFIX
Mensal	1,13%	0,80%
Anualizado	13,50%	9,57%

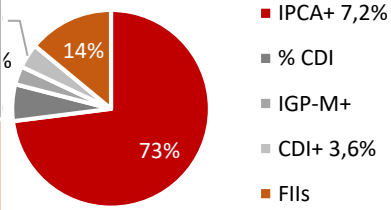
[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

- **Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

Segmento de CRIs (%)



Alocação por Classe (% do PL)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Jun/22)

- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	1,12%	98,51	1,10
mai/22	1,00%	100,10	1,00
abr/22	0,99%	100,57	1,00
mar/22	1,00%	100,25	1,00
fev/22	0,99%	101,49	1,00
jan/22	0,97%	103,15	1,00
dez/21	0,98%	101,78	1,00
nov/21	1,00%	100,34	1,00
out/21	0,99%	101,29	1,00
set/21	0,97%	102,80	1,00
ago/21	0,98%	101,89	1,00
jul/21	0,97%	103,12	1,00
jun/21	0,87%	103,36	0,90

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 4 empreendimentos (Ed. Work Bela Cintra - São Paulo, Galpão Barueri – Barueri, WT Morumbi - São Paulo e Galpão Santo André – Santo André), com total de 96,7 mil m² de Área Bruta Locável (ABL).

- **Pontos positivos:** (I) Portfólio diversificado com ativos de elevado padrão construtivo, como o Ed. WT Morumbi (São Paulo), de padrão AAA; (II) Com os recursos disponíveis da 3º emissão do FII, que captou o montante de R$ 389,0 mm, a gestão poderá ampliar o portfólio de ativos/base de inquilinos; (III) Cotas sendo negociadas com deságio de -31,8% em relação ao valor patrimonial/avaliação dos ativos, sendo uma oportunidade de ganho de capital.
- **Principais riscos:** (I) Potenciais problemas originados pela pandemia do Covid-19 (ex. atrasos, inadimplência de aluguéis e/ou vacância);
(II) Fundo possui R$ 319,7 mm em obrigações por securitização de recebíveis atrelados aquisições;
(III) FII possui uma liquidez relativamente baixa no mercado secundário (volume negociado médio de ~R$ 1,1 mm/dia).

- **Destaques/Últimas notícias**: Entre as últimas movimentações realizadas pelo FII destaca-se a incorporação ao portfólio o imóvel logístico localizado na cidade de Santo André/SP. O imóvel conta com área de 61 mil m² e 38 mil m² de Área Bruta Locável (ABL), estando 100% locado. O valor da transação foi de R$ 77,8 mm, que será pago em 4 parcelas, sendo a 1º de R$ 19,8 mm que foi à vista e o saldo restante de 3 parcelas iguais de R$ 19,4 mm com vencimento em Jul/22, Jan/23 e Jul/23. Adicionalmente, informou está analisando oportunidades de nova transação no médio prazo, com possibilidade de aquisição abaixo do custo de reposição e patamares de *cap rate* entre 9% e 12%. **Opinião:** Fundo conta com portfólio híbrido de escritórios e logístico de boa qualidade construtiva e localização. Com os recursos ainda disponíveis de sua última emissão de cotas (3º) que captou o montante de R$ 389,0 mm o FII poderá ampliar seu portfólio de ativos/inquilinos, com foco no segmento logístico. Acreditamos o valor das cotas negociadas no mercado secundário (com deságio de -31,8%) não reflete o valor justo dos ativos/patrimonial do Fundo.

DADOS DO FUNDO	
Código	SARE11
Segmento	Híbridos / Outros
Administrador	Santander Securities
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 (m²)	96.675
Vacância Física	6,0%
Vacância Financeira	6,0%
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	67,40
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	98,87
Ágio / Deságio[3]	-31,8%
Valor de Mercado (R$)	622.393.775
Patrimônio Líquido (R$)	912.954.448
Valor de Mercado (R$/m²)	6.437
Alavancagem Bruta[4]	35,0%
Alavancagem Líquida[5]	8,3%
Vencimento de Obrigações em 12 meses (R$)	32.000.000
Volume Negociado (R$)[6]	1.085.095

INDICADORES		
Rentabilidade	SARE11	IFIX
Mês[1]	-8,1%	0,3%
Ano[1]	0,1%	0,6%
12 meses	-24,5%	0,1%

Yield	SARE11	IFIX
Mensal	0,92%	0,80%
Anualizado	11,04%	9,57%

[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

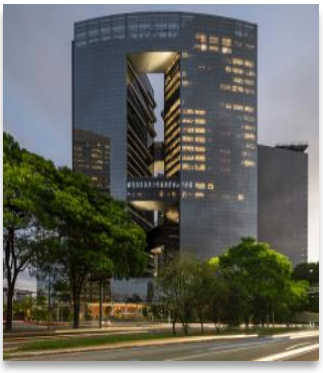
- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	1,04%	67,41	0,70
mai/22	0,84%	73,98	0,62
abr/22	0,81%	76,88	0,62
mar/22	0,88%	70,35	0,62
fev/22	0,89%	69,50	0,62
jan/22	0,87%	72,25	0,63
dez/21	0,92%	70,97	0,65
nov/21	1,01%	61,62	0,62
out/21	0,79%	75,98	0,60
set/21	0,79%	76,43	0,60
ago/21	0,70%	85,95	0,60
jul/21	0,64%	93,11	0,60
jun/21	0,63%	98,50	0,62

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

- **Composição dos Ativos:**

WT Morumbi (SP)



Padrão: AAA
Localização: Av. Nações Unidas
ABL: 35,1 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)

Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22) e Pesquisa do Analista

TG ATIVO REAL

- **Portfólio**: Com perfil híbrido, conta com uma carteira de 203 ativos, entre CRIs/Recebíveis e empreendimentos em obras, vendas em andamen to ou a iniciar – landbank, localizados em 20 estados e 108 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 11,5% 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:** O FII informou que no mês de Abr/22 teve a entrada de três novos empreendimentos no portfólio, sendo duas incorporações verticais e um condomínio fechado. Em relação a carteira de loteamento, que corresponde 54% do PL do Fundo, a gestão informou que os empreendimentos lastreados ao portfólio 85% encontram-se vendidos e 87% com as obras concluídas. **Opinião:** O FII faz parcerias estratégicas com players locais para o desenvolvimento dos projetos, proporcionando melhor conhecimento/capacidade de execução nas regiões em que atua (principalmente no Centro-Oeste) e tem participação majoritária, que permite implantar práticas de governança e controle. Dada a diversificação de projetos e etapas de execução do portfólio, o FII consegue entregar um *yield* relativamente estável aos cotistas, mesmo sendo em uma estratégia de desenvolvimento (estimamos um *yield* atrativo de 11,7% nos próximos 12 meses).

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	11.309.571
Área Bruta Locável - ABL (m^2)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	115,60
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	128,00
Ágio / Deságio[3]	-9,7%
Valor de Mercado (R$)	1.307.386.450
Patrimônio Líquido (R$)	1.447.639.822
Valor de Mercado (R$/$m^2$)	-
Alavancagem Bruta[4]	-
Alavancagem Líquida[5]	-
Vencimento de Obrigações em 12 meses (R$)	-
Volume Negociado (R$)[6]	2.844.726

INDICADORES		
Rentabilidade	TGAR11	IFIX
Mês[1]	-1,1%	0,3%
Ano[1]	2,0%	0,6%
12 meses	-1,1%	0,1%

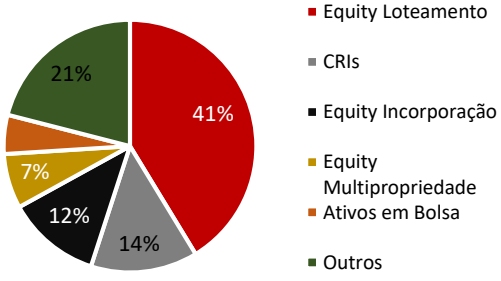
Yield	TGAR11	IFIX
Mensal	1,32%	0,80%
Anualizado	15,88%	9,57%

[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

- **Composição dos Ativos (Diversificação):**

Diversificação dos Ativos por Região Geográfica (% do PL)

Receita por Tipo de Empreendimento (%)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Abr/22)

- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	1,36%	115,60	1,57
mai/22	1,29%	118,40	1,53
abr/22	1,20%	119,93	1,44
mar/22	1,09%	116,84	1,27
fev/22	1,09%	112,10	1,22
jan/22	0,94%	122,90	1,16
dez/21	1,01%	121,19	1,23
nov/21	1,06%	115,50	1,22
out/21	0,97%	124,08	1,20
set/21	0,87%	127,98	1,11
ago/21	0,86%	128,19	1,10
jul/21	0,81%	133,20	1,08
jun/21	0,84%	131,90	1,11

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

TRX REAL ESTATE

- **Portfólio:** O Fundo investe em imóveis de varejo (94% da ABL) e logístico (6% da ABL). O portfólio atual é formado por 48 imóveis distribuídos em 11 estados + Distrito Federal, com total de 425 mil m² de ABL (Área Bruta Locável) própria.

- **Pontos positivos:** (I) Portfólio é formado por ativos localizados em diferentes estados, com mais de 96% dos imóveis locados aos setores de Varejo/Atacadista, um dos mais resilientes no cenário atual;
(II) 97% dos contratos são atípicos (com inquilinos de grande porte) e 94% deles com vencimento em 2030 em diante;
(III) Estimamos um *yield* atrativo de 9,7% nos próximos 12 meses.

- **Principais riscos:** (I) Há concentração de 89% das receitas do FII em somente dois inquilinos, Assaí e Pão de Açúcar, 61% e 28%, respectivamente;
(II) Fundo possui R$ 700,8 mm em obrigações por securitização de recebíveis atrelados às aquisições de ativos do portfólio.

- **Destaques/Últimas notícias:** O FII comunicou que aprovou sua 6ª emissão de cotas para um montante de R$ 80 mm. O preço de subscrição da Oferta será de R$ 98,25, considerando os custos de distribuição, sendo a Oferta realizada por meio da Instrução CVM nº 476. Os cotistas indicados poderão exercer o Direito de Preferência entre os dias 28/Jun/22 e 8/Jul/22. Adicionalmente, comunicou que celebrou junto com outro FII por si controlado dois contratos na modalidade *built-to-suit* com a BMB Material de Construção, empresa controlada pela Leroy Marlin, tendo por objeto a aquisição, o desenvolvimento, construção e locação de 2 imóveis localizados no Estado de São Paulo. Os contratos de locação vigorarão pelo prazo de 20 anos, com penalidade por rescisão antecipada equivalente ao saldo devedor integral de cada contrato. Os imóveis serão operados pela BMB sob a bandeira "Obramax".

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	7.244.808
Área Bruta Locável - ABL (m^2)	425.000
Vacância Física	0,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	98,50
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	97,75
Ágio / Deságio[3]	0,8%
Valor de Mercado (R$)	713.613.588
Patrimônio Líquido (R$)	708.147.195
Valor de Mercado (R$/$m^2$)	3.591
Alavancagem Bruta[4]	98,8%
Alavancagem Líquida[5]	89,0%
Vencimento de Obrigações em 12 meses (R$)	25.937.081
Volume Negociado (R$)[6]	1.890.577

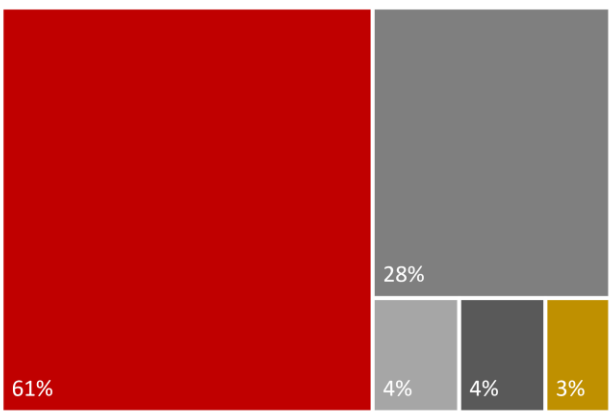
INDICADORES		
Rentabilidade	TRXF11	IFIX
Mês[1]	0,6%	0,3%
Ano[1]	2,4%	0,6%
12 meses	5,0%	0,1%

Yield	TRXF11	IFIX
Mensal	0,86%	0,80%
Anualizado	10,36%	9,57%

[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

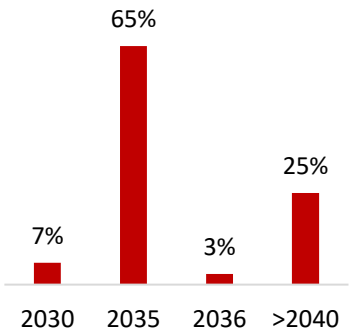
- **Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):**

Principais Locatários (% Receita)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22)

Vencimento dos Contratos de Locação (%)



- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	1,07%	98,38	1,05
mai/22	0,86%	98,80	0,85
abr/22	0,80%	99,92	0,80
mar/22	0,80%	100,33	0,80
fev/22	0,79%	100,84	0,80
jan/22	0,79%	101,00	0,80
dez/21	0,89%	101,07	0,90
nov/21	0,82%	97,75	0,80
out/21	0,77%	100,00	0,77
set/21	0,71%	101,54	0,72
ago/21	0,69%	102,05	0,70
jul/21	0,68%	103,25	0,70
jun/21	0,68%	103,50	0,70

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 ~100 imóveis, com total de 429 mil m² de Área Bruta Locável (ABL).

- **Pontos positivos:** (I) Diversificação de ativos em diferentes localidades, sendo que 64% 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 2026+, sendo +83% dos contratos são de regime atípico;
(III) Estimamos um *yield* de ~8,6% nos próximos 12 meses.

- **Principais riscos:** (I) Potenciais impactos quanto ao setor educacional que ainda está em recuperação e pode sofrer com novas dinâmicas no modelo de aprendizado (representa 29% da receita do FII); (II) Inadimplência de algum dos inquilinos, podendo impactar a distribuição de rendimentos.

- **Destaques/Últimas notícias:** O FII comunicou que firmou um compromisso irrevogável e irretratável de venda de uma loja detida pelo Fundo, localizada na cidade de Francisca Beltrão/PR, locada para Casas Pernambucanas. O montante da venda será de R$ 7,8 mm, gerando um lucro de R$ 2,2 mm, equivalente a R$ 0,12/cota. Segundo o gestor, o preço de venda é 39% superior ao investido, 44% superior ao lado de avaliação do imóvel e 38% superior ao laudo de aquisição datado de 2020. Adicionalmente, havia informado que concluiu a venda de outras unidades como a localizada em São Sebastião do Paraíso/MG e em Lorena/SP, e o compromisso de venda da loja localizada em Caçador/SC. **Opinião:** Gostamos da movimentação feita pela gestão com a venda dos imóveis adquiridos em 2020 e que estão gerando ganho de capital expressivo para os cotistas, podendo impactar significativa o retorno total na incrementação dos dividendos. Além disso, o FII por ter um portfólio híbrido, contratos de longo prazo e em sua maioria atípico, poderá proporcionar além de um ganho de capital rendimentos estáveis.

- **Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):**

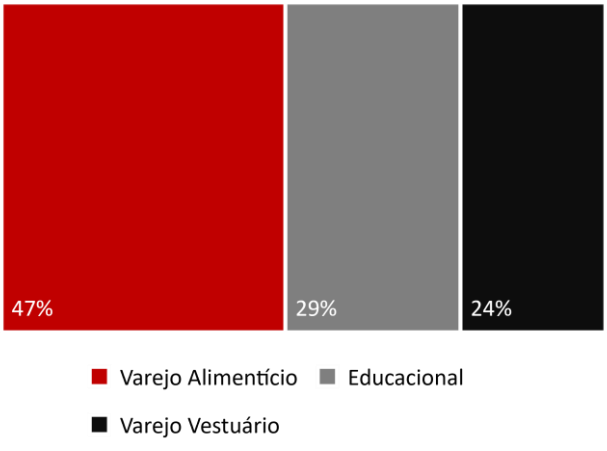
DADOS DO FUNDO	
Código	HGRU11
Segmento	Varejo / Educacional
Administrador	Credit Suisse
Gestor	Credit Suisse
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	26/03/2018
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	0,70%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder 5,5% a.a. do IPCA
Qtde. Cotas	18.406.458
Área Bruta Locável - ABL (m²)	429.000
Vacância Física	0,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	118,50
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	118,84
Ágio / Deságio[3]	-0,3%
Valor de Mercado (R$)	2.181.165.273
Patrimônio Líquido (R$)	2.187.502.617
Valor de Mercado (R$/m²)	4.830
Alavancagem Bruta[4]	7,1%
Alavancagem Líquida[5]	0,0%
Vencimento de Obrigações em 12 meses (R$)	38.200.000
Volume Negociado (R$)[6]	3.907.120

INDICADORES		
Rentabilidade	HGRU11	IFIX
Mês[1]	0,8%	0,3%
Ano[1]	4,4%	0,6%
12 meses	9,8%	0,1%

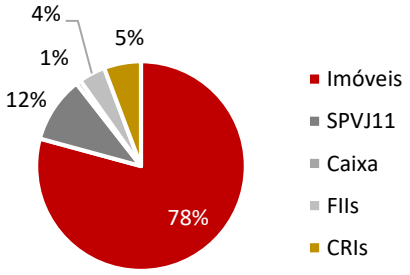
Yield	HGRU11	IFIX
Mensal	0,69%	0,80%
Anualizado	8,30%	9,57%

[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

Principais Locatários (% Receita)



Alocação de Recursos (% PL)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Mai/22)

- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	1,01%	118,69	1,20
mai/22	0,69%	118,40	0,82
abr/22	0,71%	115,50	0,82
mar/22	0,73%	111,98	0,82
fev/22	0,67%	112,80	0,76
jan/22	0,66%	115,15	0,76
dez/21	0,64%	118,24	0,76
nov/21	0,67%	107,60	0,72
out/21	0,64%	112,00	0,72
set/21	0,64%	113,00	0,72
ago/21	0,62%	116,65	0,72
jul/21	0,60%	120,44	0,72
jun/21	0,77%	117,00	0,90

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

VINCI OFFICES

- **Portfólio**: O Fundo investe em imóveis do segmento de escritórios. O portfólio atual é formado por 10 empreendimentos localizados nos estados de SP e RJ, com total de 86 mil m² de ABL própria.

- **Pontos positivos:** (I) Portfólio é formado por ativos bem localizados, com elevado padrão construtivos (foco em *boutique offices* e empreendimento multiuso). Destaque para aquisição da sede da Globo em São Paulo, com contrato atípico de 15 anos; (II) Estimamos um *yield* atrativo de ~8,4% nos próximos 12 meses; (III) Possui uma reserva de resultado não distribuído de R$ 0,47/cota que poderia ser usada como um "colchão" em caso de inadimplência/vacância no portfólio; (IV) Cotas estão sendo negociadas com deságio de -19,2% em relação ao valor de avaliação/patrimonial;

- **Principais riscos:** (I) Concentração de 38% da receita na locatária Globo; (II) Potenciais dificuldades com inquilinos impactados pela pandemia; (III) O FII possui R$ 519 mm em obrigações a pagar por aquisições de imóveis.

- **Destaques/Últimas notícias:** Entre as últimas movimentações relevantes do FII foi o comunicado o resultado final de alocação de sua 6º emissão de cotas. Durante o período de distribuição foram subscritas e integralizadas, por investidores profissionais, 3.835.691 novas, perfazendo o montante de R$ 211,5 mm. Segundo Fato Relevante divulgado pelo gestor, a ancoragem prevista pelos vendedores dos ativos adquiridos não superou a totalidade de 19% das cotas do Fundo (link).

- **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 Vitacon
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	16.565.259
Área Bruta Locável - ABL (m²)	86.000
Vacância Física	4,2%
Vacância Financeira	4,2%
Valor de Mercado Cota (R$)[1]	44,11
Valor Patrimonial Cota (R$)[2]	54,60
Ágio / Deságio[3]	-19,2%
Valor de Mercado (R$)	730.693.574
Patrimônio Líquido (R$)	904.508.301
Valor de Mercado (R$/m²)	13.296
Alavancagem Bruta[4]	57,4%
Alavancagem Líquida[5]	50,1%
Vencimento de Obrigações em 12 meses (R$)	42.800.000
Volume Negociado (R$)[6]	1.300.288

INDICADORES		
Rentabilidade	**VINO11**	**IFIX**
Mês[1]	-9,3%	0,3%
Ano[1]	-18,8%	0,6%
12 meses	-17,6%	0,1%
Yield	**VINO11**	**IFIX**
Mensal	0,77%	0,80%
Anualizado	9,25%	9,57%

[1] Data-base: 30/06/2022 [2]Com base no último PL divulgado pelo administrador [3] (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 [4] (Obrigações Financeiras / PL) [5][(Obrigações Financeiras – Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] [6]Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: *Yield* mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

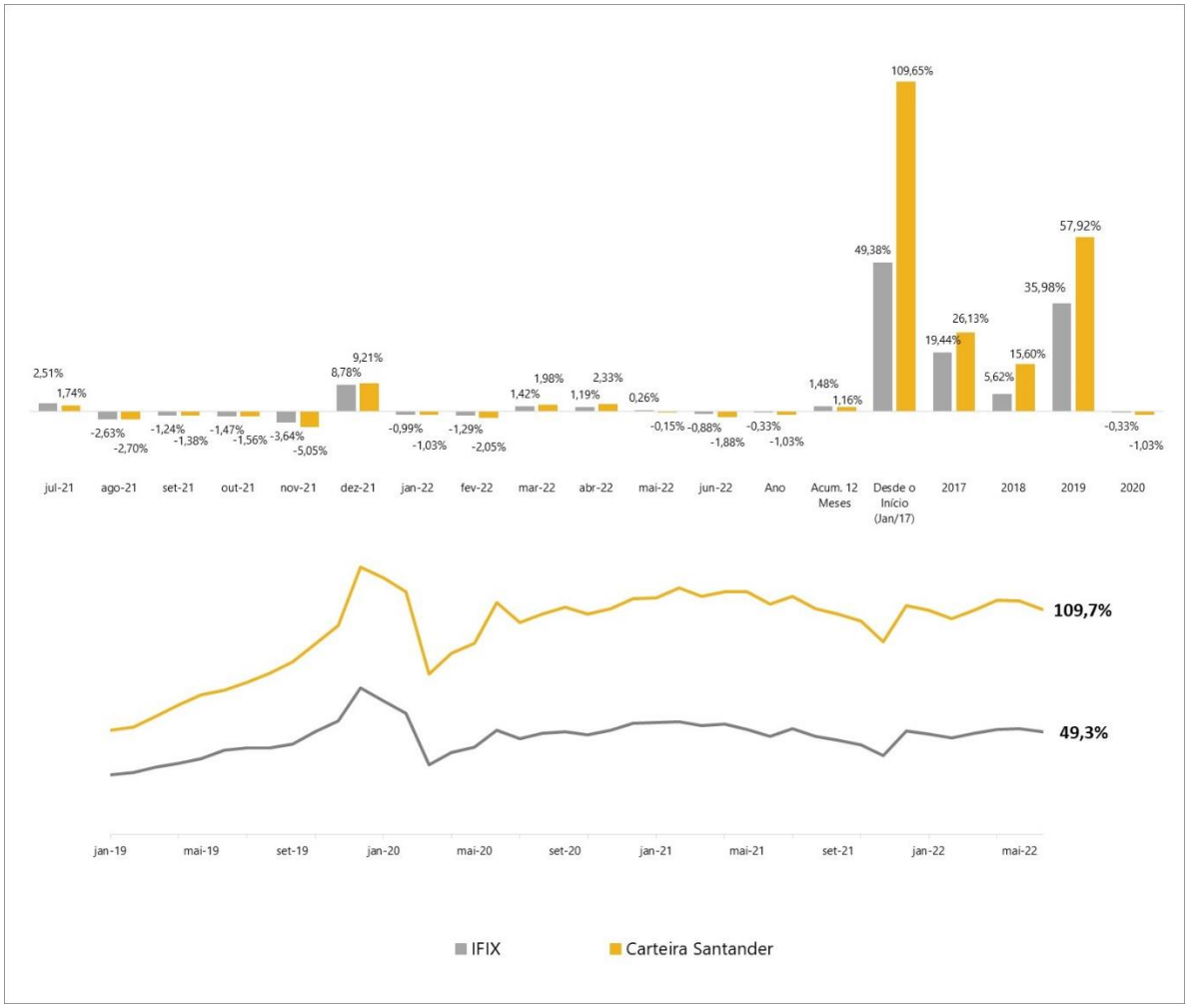
- **Distribuições e *Yield***

Mês Base	*Dividend Yield*	Cotação (R$)	Rendimento (R$)
jun/22	0,77%	44,13	0,34
mai/22	0,69%	48,98	0,34
abr/22	0,66%	51,21	0,34
mar/22	0,68%	50,01	0,34
fev/22	0,72%	47,19	0,34
jan/22	0,66%	51,63	0,34
dez/21	0,88%	56,70	0,50
nov/21	0,99%	55,52	0,55
out/21	0,89%	60,59	0,54
set/21	1,07%	60,69	0,65
ago/21	0,98%	59,38	0,58
jul/21	0,77%	60,11	0,46
jun/21	0,76%	59,48	0,45

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

Fonte: Relatório Gerencial do Fundo (Mai/22) e Pesquisas do Analista.

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 FIIs 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.
- **Variação 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.

Fonte: Material baseado nos Estudos Especiais Produtos de Captação Fundos de Investimento Imobiliário (ANBIMA)

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.
- **Isenção 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 equívocas 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 n° 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 20, segue declaração do analista:

Eu, **Flávio Fernando 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:

(i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;

(ii) 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;

(iii) 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.

© 2022 Copyright Banco Santander (Brasil) S/A. Direitos Reservados.