



Carteira Recomendada Fundos Imobiliários

Flávio Pires

Analista de Fundos Imobiliários

05 de abril de 2023



Escaneie o QR Code ou [clique aqui](#) para assistir aos vídeos sobre as Carteiras Algo+



ACOMPANHAMENTO DA CARTEIRA

RENTABILIDADES

Período	Carteira	IFIX
Março/23	-0,35%	-1,69%
Ano	-3,51%	-3,70%
2022	+5,20%	+2,22%
2021	-1,48%	-2,28%
12 meses	+2,68%	-1,22%
Desde Jan/2017	+114,73%	+46,74%

DESTAQUE DE MARÇO

BTLG11	+3,17%
--------	--------

ESTATÍSTICAS

Início Carteira	02/01/2017
Meses com % superior ao Benchmark	47 de 74 (63,5%)

OUTROS INDICADORES

Índice	Março	2023
CDI	+1,17%	+3,36%
IBOV	-2,91%	-7,17%
IMA-B	+2,66%	+4,40%

Fonte: Santander, Broadcast, B3 e ANBIMA

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).

FUNDO	CÓDIGO	SEGMENTO	PESO %	YIELD 12 MESES ESTIMADO ¹	ESTRATÉGIA
BTG Pactual Logística	BTLG11	Logístico/Industrial	10,0%	9,6%	Renda
Vinci Logística	VILG11	Logístico/Industrial	5,0%	9,0%	Renda/Ganho de Capital
RBR Alpha Multiestra. Real Estate	RBRF11	Fundos de Fundos	6,5%	12,0%	Renda/Ganho de Capital
VBI CRI	CVBI11	Recebíveis Imobiliários	5,0%	12,5%	Renda/Ganho de Capital
CSHG Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	13,0%	Renda
Kinea Rendimentos Imobiliários	KNCR11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	13,5%	Renda
Mauá Capital Recebíveis Imobiliários	MCCI11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	12,2%	Renda/Ganho de Capital
Santander Renda de Aluguéis	SARE11	Híbrido	8,0%	12,0%	Renda/Ganho de Capital
TG Ativo Real	TGAR11	Híbrido	4,0%	13,5%	Renda
TRX Real Estate	TRXF11	Híbrido	7,5%	10,2%	Renda
CSHG Renda Urbana	HGRU11	Híbrido	7,0%	9,6%	Renda
XP Malls	XPML11	Shoppings	8,0%	10,5%	Renda/Ganho de Capital
Vinci Offices	VINO11	Escritórios	9,0%	8,8%	Renda/Ganho de Capital

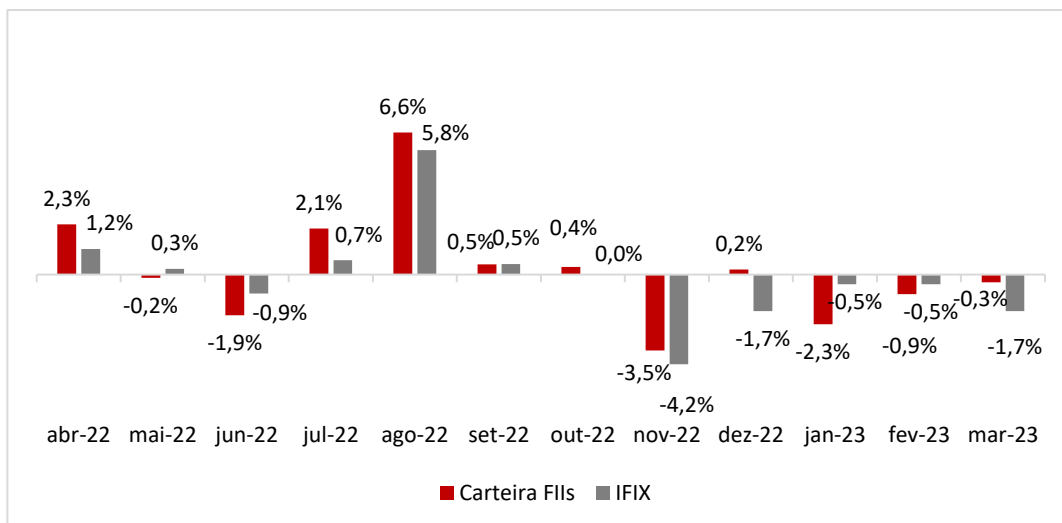
¹Yield calculado com base na projeção de distribuições nos próximos 12 meses, dividido pelo valor de mercado da cota na data-base (31/03/2023). Fonte: Santander e Broadcast

Média Ponderada: 11,3%

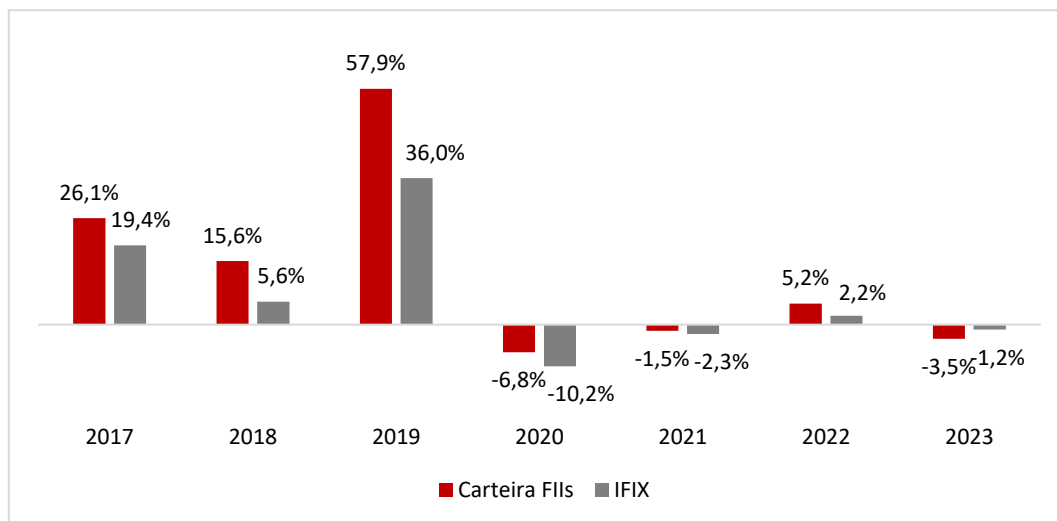


COMENTÁRIOS DO TIME DE ANÁLISE

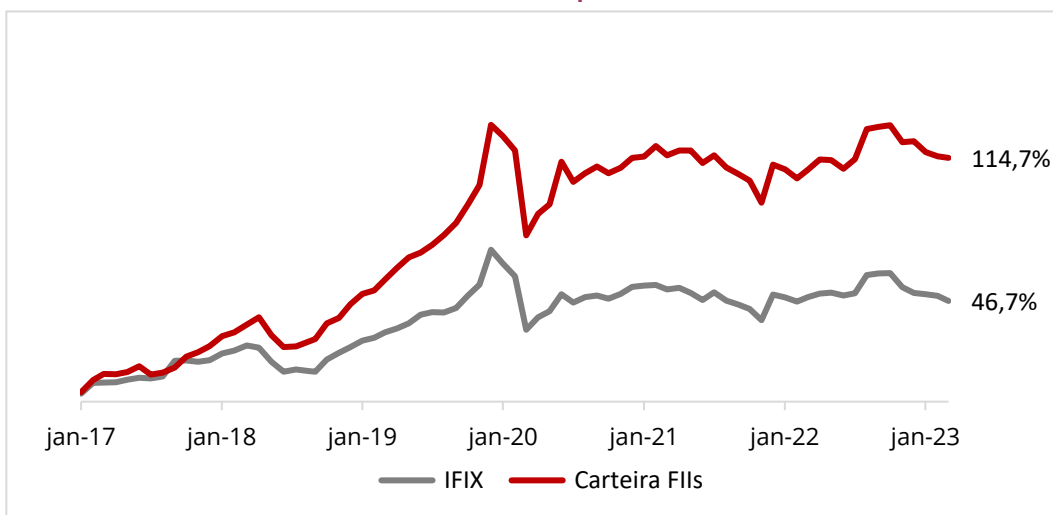
Carteira de FIIs - Desempenho Últimos 12 meses



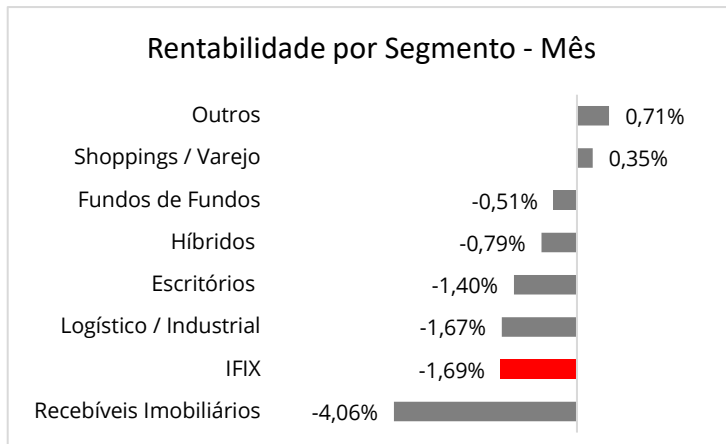
Carteira de FIIs - Desempenho Anual



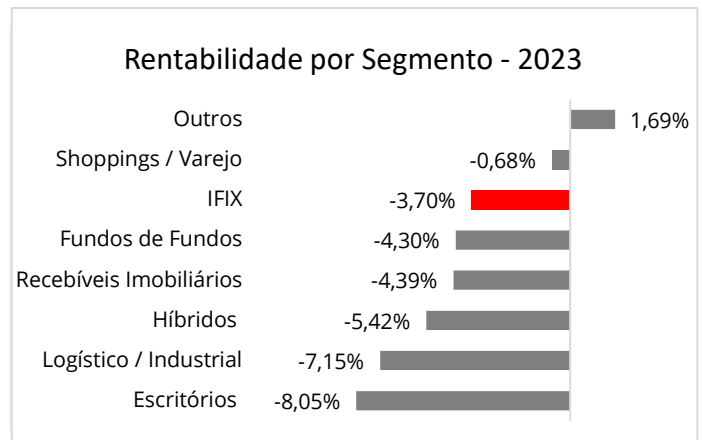
Carteira de FIIs - Desempenho Acumulado



- **Mercado de Fundos Imobiliários (FIIs):** No mês de março, o IFIX, índice que mede o comportamento dos Fundos Imobiliários mais negociados na Bolsa, apresentou desvalorização de 1,69%. O rendimento / *yield* anualizado médio dos Fundos Imobiliários está em **10,30%**. Nos gráficos abaixo, destacamos a *performance* do último mês (mar) e em 2023:



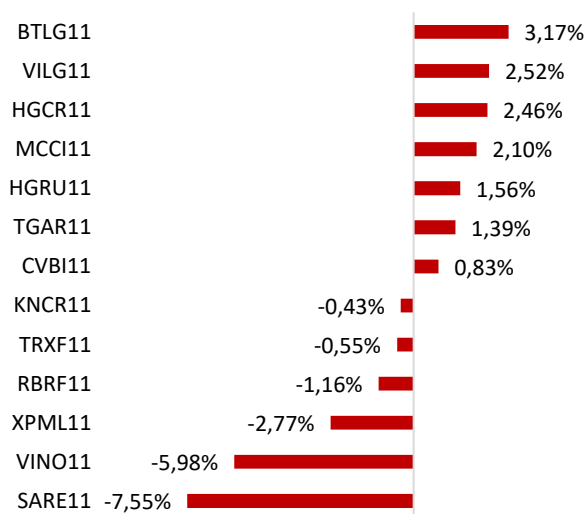
Fonte: Santander e Broadcast



Fonte: Santander e Broadcast

BALANÇO DO MÊS E CARTEIRA PARA ABRIL

No mês de março a rentabilidade da Carteira de Fundos Imobiliários foi de **-0,35%** (+1.34 p.p em relação ao IFIX no período). O retorno acumulado nos últimos 12 meses foi de +2,68% (3.9 p.p. superior ao IFIX no mesmo período). Desde o seu início em Jan/17, a rentabilidade acumulada da Carteira é de +114,73% (67.99 p.p. acima do IFIX). As rentabilidades dos Fundos da Carteira foram:

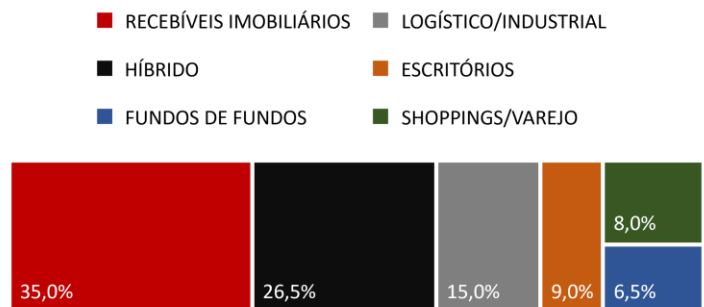


Fonte: Santander e Broadcast

■ E quais seriam as mudanças para abril?

Para este mês decidimos aumentar a exposição nos dois segmentos preferidos no cenário atual, recebíveis imobiliários (Papel) e shopping centers (Tijolo), com os FIIs MCCI11 e XPML11. O Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI11) é um dos FIIs de Papel da nossa cobertura que apresenta um desconto atrativo para entrada ou aumento da exposição, sendo principalmente uma recomendação de carregamento considerando seu indexado + prêmio. O XP Malls (XPML11), que aumentamos o peso na Carteira mais uma vez, continua com uma precificação interessante e resultado operacional robusto, pontos que avaliamos como positivo. Além disso, tem um resultado não recorrente para ser distribuído nos próximos meses, que poderá turbinar o *dividend yield* do Fundo. Para abrir espaço para os dois FIIs, reduzimos marginalmente o peso no FII TG Ativo, que continuamos gostando.

■ Composição da Carteira por segmento:



Fonte: Santander e Broadcast

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



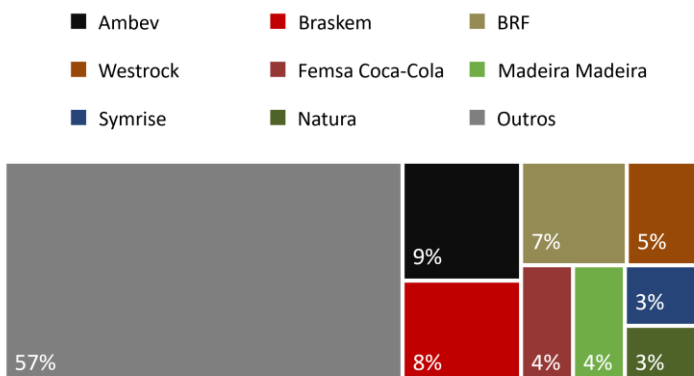
DETALHES DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS DA CARTEIRA RECOMENDADA

BTG PACTUAL LOGÍSTICA

- Portfólio:** O Fundo investe em imóveis do segmento logístico. O portfólio atual é formado por 22 empreendimentos localizados nos estados de SP, RJ, SC, MG, BA e CE, com 666,9 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) 41% da receita do Fundo está concentrada no raio 30 Km de São Paulo, sendo esta região com a menor taxa de vacância e maior valor por m²; (III) Cotas sendo negociadas com deságio de 4,3% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos; (IV) Estimamos um rendimento (yield) de ~9,6% para os próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Potenciais problemas com inquilinos em dificuldades financeiras, podendo gerar atraso no recebimento dos aluguéis e/ou vacância; (II) obrigações com securitização de ~R\$ 182 milhões, oriundo das aquisições de imóveis;
- Destaques/Últimas notícias:** o FII em fev/23 informou que não houve movimentação na carteira de locatários do Fundo, se mantendo, portanto, a vacância de 2%. Com isso, o Fundo possui 1 módulo disponível (2,6 mil m²) no ativo BTLG Ribeirão Preto e 1 nave (11 mil m²) no ativo BTLG Cabreúva. **Opinião:** o BTLG11 conseguiu com duas incorporações de outros FIIs do segmento logístico trazer para o portfólio ativos, em sua maioria, de elevado padrão construtivo e boa localização. Outro destaque é que parte relevante desses ativos estão locados para grandes empresas, como a Ambev. Esse movimento contribuiu para um crescimento inorgânico do FII em um processo ainda pouco comum no mercado de Fundos Imobiliários no Brasil, o que avaliamos como positivo.

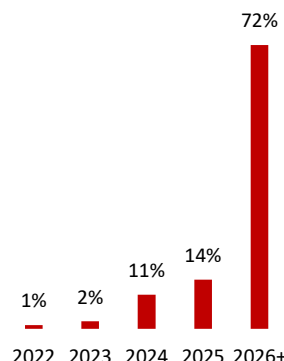
Composição dos Ativos (Locatários/Segmentos):

Principais Locatários (% da Receita)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Fev/23)

Cronograma de Vencimento dos Contratos (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
mar/23	0,77%	95,60	0,74
fev/23	0,79%	94,00	0,74
jan/23	0,75%	98,52	0,74
dez/22	0,77%	95,75	0,74
nov/22	0,73%	100,97	0,74
out/22	0,72%	102,70	0,74
set/22	0,71%	104,11	0,74
ago/22	0,73%	101,80	0,74
jul/22	0,84%	97,99	0,82
jun/22	0,71%	101,75	0,72
mai/22	0,70%	103,49	0,72
abr/22	0,69%	103,75	0,72

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

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	21.066.892
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	666.900
Vacância Física	2,0%
Vacância Financeira	2,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	94,49
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	98,78
Ágio / Deságio ³	-4,3%
Valor de Mercado (R\$)	1.990.610.625
Patrimônio Líquido (R\$)	2.080.940.731
Valor de Mercado (R\$/m ²)	3.256
Alavancagem Bruta ⁴	8,7%
Alavancagem Líquida ⁵	0,0%
Volume Negociado (R\$) ⁶	3.895.701

INDICADORES		
Rentabilidade	BTLG11	IFIX
Mês ¹	3,2%	-1,7%
Ano ¹	-3,7%	-3,7%
12 meses	0,9%	-1,2%
Yield	BTLG11	IFIX
Mensal	0,78%	0,86%
Anualizado	9,40%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 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

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, com 600 mil m² de ABL própria.
- **Pontos positivos:** (I) Portfólio diversificado de 16 galpões logísticos, com destaque para os ativos de elevados padrões construtivos e bem localizados; (II) Cotas estão sendo negociadas com deságio de 20,8% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos; (III) Estimamos um yield de ~9,0% nos próximos 12 meses.
- **Principais riscos:** (I) Concentração de seu portfólio em Extrema (MG), cujos inquilinos contam com benefícios fiscais estaduais/municipais; (II) FII apresenta vacância de 10% e 15% dos contratos vencem neste ano; (III) FII tem R\$ 269 milhões em obrigações; (IV) Potenciais problemas com inquilinos em dificuldades financeiras, podendo gerar atraso no recebimento dos aluguéis e/ou aumento de vacância.
- **Destaques/Últimas notícias:** o FII informou que a empresa Tok&Stok, locatária do empreendimento Extrema Business Park, efetuou o pagamento integral do aluguel de fevereiro, com vencimento em 6/Mar/23. Contudo, a inquilina segue inadimplente com relação ao aluguel de janeiro, com vencimento em fevereiro. Com isso, segundo o gestor, a ação de despejo ainda segue em andamento. Adicionalmente, o FII informou que o CADE proferiu uma decisão favorável em relação ao acordo de venda de 100% do ativo CD Cachoeirinha, localizado em Cachoeirinha, pelo montante de R\$ 100 milhões. Como já destacou a gestão, o acordo não significa uma garantia de venda. **Opinião:** O Fundo conta com portfólio diversificado de 16 galpões logísticos, sendo um dos primeiros do mercado que entrou em localidades ainda pouco exploradas pelo segmento, como as regiões metropolitanas dos estados de Pernambuco, Pará e Espírito Santo, que carecem de ativos de elevados padrões construtivos. Adicionalmente, acreditamos o deságio de xxx% não corresponde ao valor real dos ativos físicos. Como ponto de atenção, 15% dos contratos vencem neste ano que, caso não renovados, poderão aumentar a vacância física do Fundo na qual avaliamos como saudável.



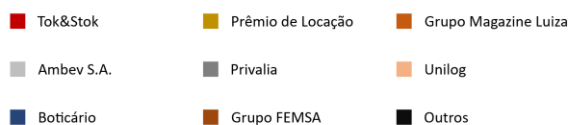
DADOS DO FUNDO	
Código	VILG11
Segmento	Logístico / Industrial
Administrador	BRL Trust
Gestor	Vinci Real Estate
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	10/12/2018
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	
0,95%	
Qtde. Cotas	14.997.396
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	600.000
Vacância Física	10,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	88,65
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	111,86
Ágio / Deságio ³	-20,8%
Valor de Mercado (R\$)	1.329.519.155
Patrimônio Líquido (R\$)	1.677.627.497
Valor de Mercado (R\$/m ²)	2.622
Alavancagem Bruta ⁴	16,0%
Alavancagem Líquida ⁵	13,2%
Volume Negociado (R\$) ⁶	2.275.594

INDICADORES		
Rentabilidade	VILG11	IFIX
Mês ¹	2,5%	-1,7%
Ano ¹	-9,5%	-3,7%
12 meses	-3,2%	-1,2%
Yield	VILG11	IFIX
Mensal	0,60%	0,86%
Anualizado	7,17%	10,30%

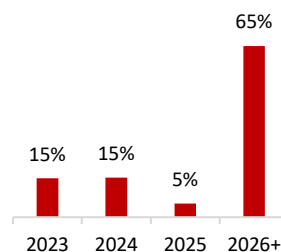
¹ Data-base: 31/03/2023 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 ⁴ (Obrigações Financeiras / PL) ⁵ [(Obrigações Financeiras - Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] ⁶ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

Composição dos Ativos (Locatários/Segmentos):

Principais Locatários
(% da Receita)



Cronograma de Vencimento dos Contratos (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
mar/23	0,73%	88,65	0,65
fev/23	0,61%	87,00	0,53
jan/23	0,72%	93,55	0,67
dez/22	0,70%	99,93	0,70
nov/22	0,72%	100,65	0,72
out/22	0,66%	109,21	0,72
set/22	0,65%	110,43	0,72
ago/22	0,67%	107,76	0,72
jul/22	0,76%	94,42	0,72
jun/22	0,74%	95,51	0,71
mai/22	0,71%	99,25	0,70
abr/22	0,69%	101,21	0,70

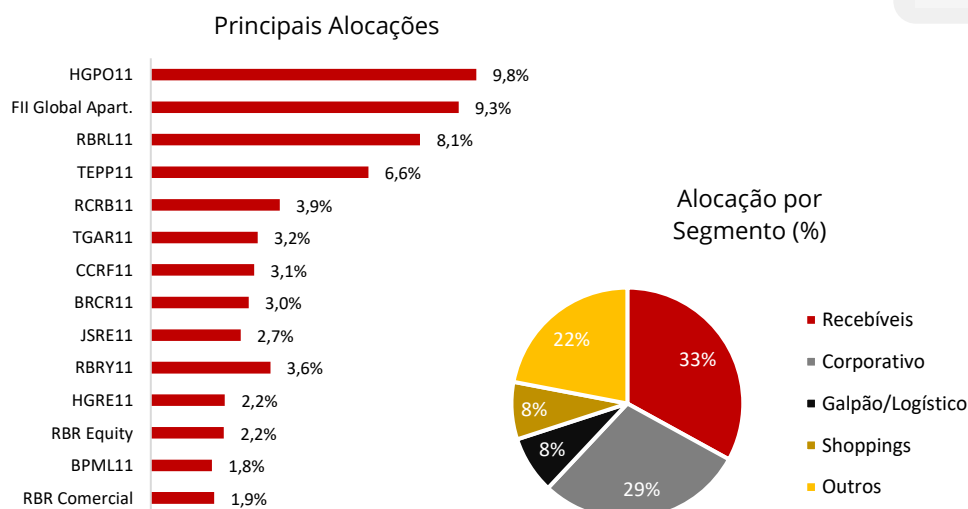
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

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) Possui carteira diversificada de 18 FIIs e 11 CRIs, com possibilidade de ampliar diferentes posições, em um único veículo; (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) Cotas estão sendo negociadas com deságio de 20,2% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos; (IV) Estimamos um yield de ~12% 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 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:** FII informou que no mês de fev/23 teve a 3ª chamada de capital no montante de R\$ 6,4 milhões do Fundo Residencial da FL2, sendo assim a segunda maior exposição do RBR Alpha. A destinação desse recurso foi para a compra de +20 unidades do ativo Parque Jockey, por R\$ 12,6 mil/m² + R\$ 1,7 mil/m² (custo de decoração). **Opinião:** o RBR Alpha, nosso FII preferido para o segmento de Fundo de Fundos, vem buscando gerar valor de diferentes alternativas como os investimentos nos Fundos RBR Plus e FL2 (voltado para o mercado residencial), operações que avaliamos como positivas. O portfólio atual é composto por 66% em FIIs de Tijolo, sendo que esses tendem a ter rendimentos mais estáveis e potencial de valorização.

Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Fev/23)



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 (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	62,73
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	78,65
Ágio / Deságio ³	-20,2%
Valor de Mercado (R\$)	858.194.702
Patrimônio Líquido (R\$)	1.075.960.513
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Alavancagem Bruta ⁴	-
Alavancagem Líquida ⁵	-
Volume Negociado (R\$) ⁶	1.759.855

INDICADORES

Rentabilidade	RBRF11	IFIX
Mês ¹	-1,2%	-1,7%
Ano ¹	-6,2%	-3,7%
12 meses	-3,3%	-1,2%
Yield	RBRF11	IFIX
Mensal	1,00%	0,86%
Anualizado	12,05%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 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\$)
mar/23	0,97%	64,90	0,63
fev/23	0,94%	66,70	0,63
jan/23	0,92%	68,49	0,63
dez/22	0,89%	70,94	0,63
nov/22	0,86%	73,65	0,63
out/22	0,79%	79,77	0,63
set/22	0,79%	76,18	0,60
ago/22	0,85%	70,89	0,60
jul/22	1,03%	68,75	0,71
jun/22	0,83%	72,65	0,60
mai/22	0,84%	71,76	0,60
abr/22	0,80%	75,01	0,60

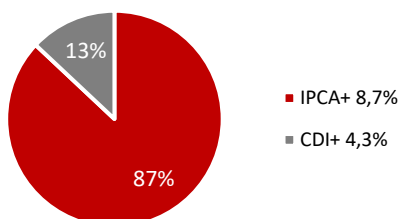
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

VBI CRI

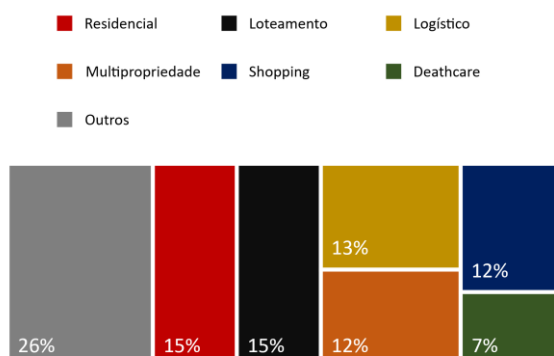
- **Portfólio:** O Fundo aplica prioritariamente em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários. Atualmente tem um portfólio de ~44 ativos.
- **Pontos positivos:** (I) Carteira diversificada que conta com 44 ativos; (II) Considerando a taxa média de alocação indicada pela gestão (CDI + 4,3% a.a. e IPCA + 8,7% a.a.), avaliamos que o FII deva seguir entregando um yield atrativo. Estimamos que acima de 12,5% nos próximos 12 meses; (III) Cotas estão sendo negociadas com deságio de 5,6% em relação ao valor de avaliação dos ativos.
- **Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência e/ou default dos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos distribuídos e/ou patrimônio do Fundo; (II) Concentração de 27% da alocação de recursos nos segmentos de loteamento e multipropriedade, com respectivamente 15% e 12% da alocação atual. Os segmentos de loteamento e, em especial, multipropriedade, são mais sensíveis ao desempenho econômico e podem demandar da utilização de fundos de reservas e garantias adicionais nos títulos que servem de lastro aos recebíveis do FII.
- **Destaques/Últimas notícias:** no mês de fev/23 o FII informou que realizou três operações compromissadas representando o montante de R\$ 27 milhões. **Opinião:** com uma alocação majoritária em CRIs (78% do PL), o Fundo apresenta um portfólio de ativos que possuem garantias imobiliárias que avaliamos como relevantes/importantes, como cessão de recebíveis, fundo de reserva e/ou alienação fiduciária. Adicionalmente, gostamos do fato do portfólio estar adimplente desde o início da operação do Fundo e o atual LTV médio da carteira de ~55% (LTV -Loan-to-value: representa o valor da dívida, dividido pelo valor do imóvel/garantia). Como ponto de atenção, o FII possui 27% do portfólio alocado nos segmentos de loteamento e multipropriedade, com respectivamente 15% e 12%. Com as cotas sendo negociadas com desafio de 5,6%, estimamos um *yield* atrativo/acima de 12,5% para os próximos 12 meses.

Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):

Alocação por Indexador (%)



Alocação Por Segmento (%)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Fev/23)



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	11.010.228
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	89,24
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	94,53
Ágio / Deságio ³	-5,6%
Valor de Mercado (R\$)	982.552.747
Patrimônio Líquido (R\$)	1.040.785.150
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Operações Compromissadas (R\$)	27.600.000
Volume Negociado (R\$)	1.911.411

INDICADORES

Rentabilidade	CVBI11	IFIX
Mês ¹	0,8%	-1,7%
Ano ¹	7,2%	-3,7%
12 meses	-1,1%	-1,2%
Yield	CVBI11	IFIX
Mensal	1,12%	0,86%
Anualizado	13,45%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 ⁴ [(Obrigações Financeiras / PL)] [(Obrigações Financeiras - Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] ⁵ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

Distribuições e Yield

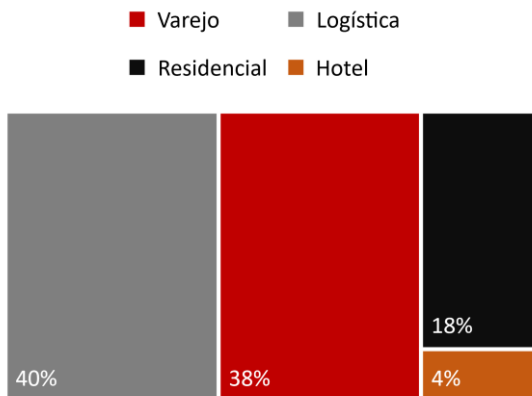
Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
mar/23	1,11%	90,16	1,00
fev/23	1,22%	90,15	1,10
jan/23	1,21%	91,04	1,10
dez/22	0,82%	91,00	0,75
nov/22	0,73%	91,00	0,66
out/22	0,72%	91,80	0,66
set/22	0,81%	91,60	0,74
ago/22	1,03%	97,45	1,00
jul/22	1,30%	100,18	1,30
jun/22	1,48%	101,42	1,50
mai/22	1,49%	100,80	1,50
abr/22	1,09%	103,21	1,12

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

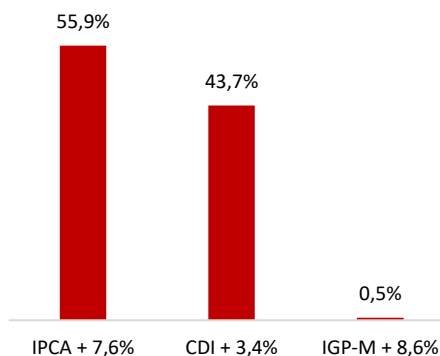
CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

- **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 em 44 CRIs, com estrutura de garantias imobiliárias, que avaliamos como relevante no cenário atual, e LVT de ~49% (O LTV é calculado pela divisão do valor da dívida sobre o valor do imóvel em garantia); (II) Estimamos rendimento (yield) de 13,0% para os próximos 12 meses; (III) Fundo de “papel” com portfólio mais high grade/middle risk, sem exposição em segmentos como multipropriedade e loteamentos.
- **Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência e/ou default dos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos distribuídos e/ou patrimônio do Fundo; (II) O FII tem 6,4% do PL em operações compromissadas (R\$ 100 milhões).
- **Destaques/Últimas notícias:** No mês de fev/23 a gestão informou que foram adquiridos R\$ 3,7 milhões em novas operações, e encerrou o mês com 105,1% do PL alocado em ativos alvo. Adicionalmente, informou que foi realizada AGE com os CRIs Almeida Junior CDI e IPCA. Segundo o gestor, o objetivo da AGE foi de readequar as taxas dos CRIs às condições atuais de mercado, bem como outras alterações. Entre as principais deliberações houve um aumento da remuneração da série IPCA de 5,75% a.a. para 7,5% a.a. e redução da série CDI de 4,3% a.a. para 3,75% a.a. **Opinião:** avaliamos como positivo o FII contar com uma carteira de crédito diversificada em 44 CRIs, sem exposição em ativos de segmentos como loteamentos e/ou multipropriedades, que deverão sofrer com aumento inadimplência/default no cenário macro ainda volátil e um mercado de crédito mais restrito. Adicionalmente, o FII conta com um portfólio balanceado em termos de indexadores, com 55% dos CRIs indexados ao IPCA+ 7,6% e 44% indexados ao CDI+ 3,4%.
- **Composição dos Ativos (Alocações/Taxa por Indexador):**

Principais Alocação por
Classe (% do PL)



Taxa por Indexador
(% CRIs)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Fev/23)



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	15.418.106
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	102,99
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	100,85
Ágio / Deságio ³	2,1%
Valor de Mercado (R\$)	1.587.910.737
Patrimônio Líquido (R\$)	1.554.893.241
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Operações Compromissadas (R\$)	100.000.000
Volume Negociado (R\$) ⁶	3.530.474

INDICADORES

Rentabilidade	HGCR11	IFIX
Mês ¹	2,5%	-1,7%
Ano ¹	4,5%	-3,7%
12 meses	10,3%	-1,2%
Yield	HGCR11	IFIX
Mensal	1,17%	0,86%
Anualizado	13,98%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 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\$)
mar/23	1,17%	102,99	1,20
fev/23	1,18%	101,72	1,20
jan/23	1,17%	102,40	1,20
dez/22	1,17%	102,15	1,20
nov/22	1,17%	102,42	1,20
out/22	1,16%	103,50	1,20
set/22	1,15%	104,71	1,20
ago/22	1,15%	104,05	1,20
jul/22	1,16%	103,42	1,20
jun/22	1,14%	105,48	1,20
mai/22	1,08%	106,02	1,15
abr/22	1,04%	105,80	1,10

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 67 CRIs com boa estrutura de garantias, contando ao menos com alienação fiduciária e cessão de recebíveis; (II) Possui parte relevante das alocações em segmentos e devedores mais defensivos, como Brookfield, JHSF, São Carlos, Br Malls e outros; (III) Estimamos um *yield* atrativo acima 13,5% nos próximos 12 meses; (IV) Cotas estão sendo negociadas com deságio de 2,8% em relação ao valor de avaliação dos ativos.
- Principais riscos:** Eventual inadimplência/default dos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos distribuídos e/ou patrimônio do Fundo; (II) Possui 32% do PL concentrado em dois devedores, sendo Brookfield e JHSF, com respectivamente 20% e 12%; (III) O FII tem 7,1% do PL em operações compromissadas (R\$ 408,5 milhões).
- Destaques/Últimas notícias:** entre os últimos investimentos do FII os destaques são: (i) R\$27,4 milhões no CRI MRV Pró-Soluto 13 à taxa de CDI+ 3,5% a.a., operação baseada na carteira de crédito pró-soluto cedida pela MRV; e (ii) R\$ 8,2 milhões no CRI BTG Malls à taxa de CDI+ 2,15% a.a., operação baseada em uma aquisição de parte do portfólio de shoppings da BR Malls por um Fundo Imobiliário.

Opinião: gostamos do FII KNCR que conta com uma carteira diversificada de 67 CRIs com boa estrutura de garantias e devedores (Brookfield, JHSF, São Carlos, Aliasce Sonae e outros). Adicionalmente, tem 94% dos CRIs são indexados ao CDI e terão seus rendimentos positivamente beneficiados com os juros em dois dígitos. Além disso, o FII é um dos mais líquidos do mercado com uma negociação média diária de R\$ 10 milhões.



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	57.097.087
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	97,96
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	100,76
Ágio / Deságio ³	-2,8%
Valor de Mercado (R\$)	5.593.230.643
Patrimônio Líquido (R\$)	5.753.029.618
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Operações Compromissadas (R\$)	408.465.103
Volume Negociado (R\$) ⁶	9.317.798

INDICADORES

Rentabilidade	KNCR11	IFIX
Mês ¹	-0,4%	-1,7%
Ano ¹	2,7%	-3,7%
12 meses	10,4%	-1,2%

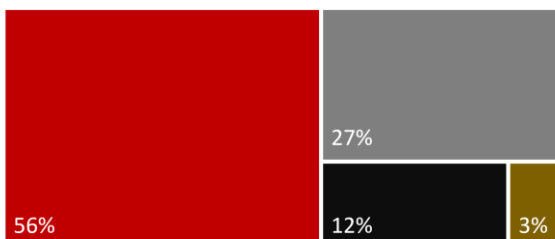
Yield	KNCR11	IFIX
Mensal	1,02%	0,86%
Anualizado	12,25%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 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

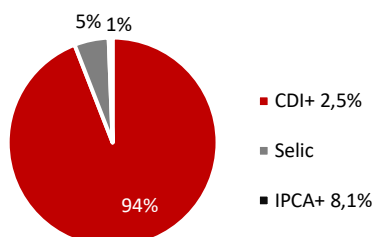
Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):

Segmento dos CRIs (%)

- Escritórios
- Residencial
- Shoppings
- Logístico



Alocação por Indexador (% do PL)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
mar/23	1,25%	97,96	1,22
fev/23	1,01%	99,38	1,00
jan/23	1,21%	99,15	1,20
dez/22	1,22%	98,69	1,20
nov/22	1,10%	100,20	1,10
out/22	1,08%	101,64	1,10
set/22	1,17%	102,40	1,20
ago/22	1,26%	103,00	1,30
jul/22	1,12%	102,46	1,15
jun/22	1,03%	101,96	1,05
mai/22	1,05%	102,50	1,08
abr/22	0,95%	101,98	0,97

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

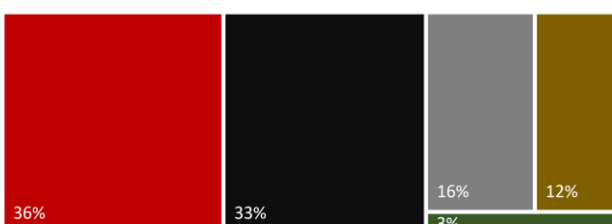
MAUÁ CAPITAL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

- **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) Conta com carteira diversificada de ~31 CRIs com boa estrutura de garantias, que está conseguindo passar 100% adimplente; (II) 69% da alocação está em segmentos como logístico e comercial, representando respectivamente 33% e 36% do portfólio; (III) Estimamos um yield atrativo acima de 12,2% nos próximos 12 meses; (IV) Cotas estão sendo negociadas com deságio de 6,8% em relação ao valor de avaliação dos ativos.
- **Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência/default de algum dos recebíveis do portfólio, podendo afetar os proventos distribuídos, cotação do FII no mercado secundário e nossas projeções; (II) Exposição de 3% da carteira no setor de Hotéis, com destaque para o CRI Vogue Square.
- **Destaques/Últimas notícias:** o FII no mês de fevereiro não apresentou mudanças no portfólio. **Opinião:** o MCCI11 conseguiu ao longo dos últimos meses montar um portfólio com taxa média atrativa de IPCA+ 8,1% a.a., junto com garantias imobiliárias que avaliamos como importantes no cenário atual (cessão de recebíveis e alienação fiduciária). Gostamos do Fundo por contar com uma carteira de ~31 CRIs, sendo que 69% estão concentrados em segmentos que acreditamos serem mais defensivos, como logístico e comercial, respectivamente 33% e 36%. Com as cotas sendo negociadas com deságio de 7,8% (preço de mercado vs valor patrimonial) estimamos um yield atrativo acima de 12,2% nos próximos 12 meses.

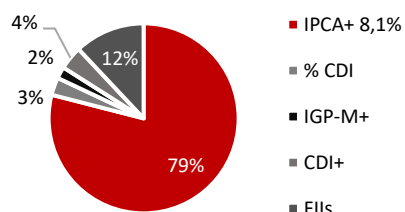
Composição dos Ativos (Principais locações/Segmentos):

Segmento de CRIs (%)

Logístico Comercial Residencial
Varejo Hotel



Alocação por Indexador
(% PL)



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	16.960.024
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	84,99
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	92,13
Ágio / Deságio ³	-7,8%
Valor de Mercado (R\$)	1.441.432.440
Patrimônio Líquido (R\$)	1.562.553.604
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Alavancagem Bruta ⁴	-
Alavancagem Líquida ⁵	-
Volume Negociado (R\$) ⁶	4.075.249

INDICADORES

Rentabilidade	MCCI11	IFIX
Mês ¹	2,1%	-1,7%
Ano ¹	0,1%	-3,7%
12 meses	-2,6%	-1,2%
Yield	MCCI11	IFIX
Mensal	1,12%	0,86%
Anualizado	13,41%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 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\$)
mar/23	1,12%	84,99	0,95
fev/23	1,09%	86,79	0,95
jan/23	1,24%	92,70	1,15
dez/22	1,16%	94,76	1,10
nov/22	1,14%	96,50	1,10
out/22	1,13%	97,46	1,10
set/22	1,12%	98,05	1,10
ago/22	1,13%	97,20	1,10
jul/22	1,12%	98,20	1,10
jun/22	1,12%	98,51	1,10
mai/22	1,00%	100,10	1,00
abr/22	0,99%	100,57	1,00

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 87,9 mil m² de Área Bruta Locável (ABL).
- Pontos positivos:** (I) Portfólio diversificado com ativos de qualidade e bem localizados, destaque para Ed. WT Morumbi (São Paulo), de padrão AAA; (II) Com os recursos disponíveis da 3ª emissão do FII (R\$ 221,7 milhões), a gestão poderá ampliar o portfólio de ativos/base de inquilinos; (III) Cotas sendo negociadas com deságio de 40,6% em relação ao valor patrimonial/avaliação dos ativos, sendo uma oportunidade de ganho de capital; (IV) Estimamos um yield atrativo de entrada de ~12% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Potenciais problemas com inquilinos que poderão atrasar o aluguel gerando inadimplência de aluguéis e/ou aumentar vacância; (II) Fundo possui R\$ 312 milhões em obrigação de securitização de recebíveis atrelados aquisição do WT Morumbi; (III) FII possui uma liquidez relativamente baixa no mercado secundário (volume negociado médio de ~R\$ 1,2 milhão).
- Destques/Últimas notícias:** o FII informou que à locatária das unidades 1201B e 1301B, correspondente em ~3.199m², manifestou a intenção de devolução das referidas unidades, conforme previsto no contrato de locação. Segundo o gestor, considerando a multa contratual e a devolução parcial dos descontos concedidos na revisional, estimam-se que o Fundo não deverá sofrer impacto financeiro até Ago/23. Após essa data, é estimado um impacto negativo na distribuição de rendimentos de ~R\$ 0,03/cota. Com a devolução da referida área a vacância física do WT Morumbi será de 19,6%. **Opinião:** o SARE11, que conta com um portfólio de 4 ativos, sendo duas lajes corporativas e dois galpões logísticos, sofreu de forma significativa nos últimos meses em decorrência de fatores como: (i) mercado macro e de Bolsa mais voláteis e (ii) sua liquidez no mercado secundário. Gostamos do FII por contar com ativos bem localizados e uma taxa de ocupação acima do mercado (os galpões logísticos estão 100% locados e os escritórios com taxa de ocupação de 89%).

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)



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 (m ²)	87.897
Vacância Física	6,2%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	55,80
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	94,00
Ágio / Deságio ³	-40,6%
Valor de Mercado (R\$)	515.275.558
Patrimônio Líquido (R\$)	868.018.152
Valor de Mercado (R\$/m ²)	5,861
Alavancagem Bruta ⁴	36,0%
Alavancagem Líquida ⁵	10,5%
Volume Negociado (R\$) ⁶	1.238.683

INDICADORES

Rentabilidade	SARE11	IFIX
Mês ¹	-7,6%	-1,7%
Ano ¹	-15,3%	-3,7%
12 meses	-11,5%	-1,2%

Yield	SARE11	IFIX
Mensal	1,13%	0,86%
Anualizado	13,55%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 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\$)
mar/23	1,11%	55,80	0,62
fev/23	1,03%	60,99	0,63
jan/23	1,06%	60,25	0,64
dez/22	0,94%	67,89	0,64
nov/22	0,93%	68,91	0,64
out/22	0,83%	77,40	0,64
set/22	0,87%	74,90	0,65
ago/22	0,81%	80,20	0,65
jul/22	0,92%	70,50	0,65
jun/22	1,04%	67,41	0,70
mai/22	0,84%	73,98	0,62
abr/22	0,81%	76,88	0,62

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

TG ATIVO REAL

▪ **Portfólio:** Com perfil híbrido, conta com uma carteira de 184 ativos, entre CRIs/Recebíveis e empreendimentos em obras, vendas em andamento ou a iniciar – *landbank*, localizados em 21 estados.

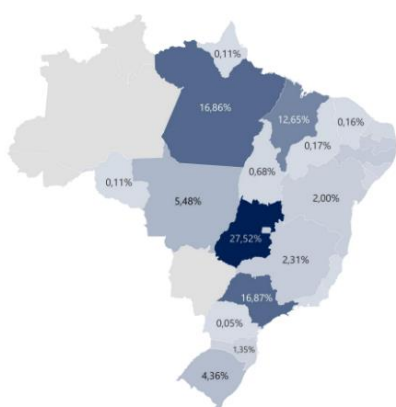
▪ **Pontos positivos:** (I) Estratégia de parcerias com desenvolvedores locais e com investimento direto em empreendimentos de loteamento, sobretudo em cidades/regiões com expansão do adensamento e estrutura/dinâmica econômica próprias; (II) Diversificação de projetos e etapas de execução do portfólio, o FII consegue entregar um yield relativamente estável aos cotistas, mesmo tendo uma estratégia de desenvolvimento;

▪ **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) Concentração do portfólio na região Centro Oeste (em especial no estado de GO), fazendo com que haja uma dependência da dinâmica econômica da região no sucesso dos projetos; (III) Alocação de parte do PL em ativos de multipropriedade, que apresentam desempenhos operacionais mais frágeis em cenários macro de maior estresse.

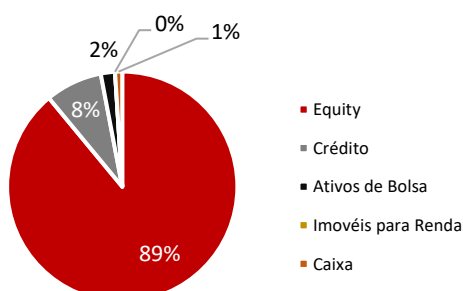
▪ **Destaques/Últimas notícias:** em relação classe de ativos mais relevante para o FII, loteamento, segundo o gestor, no mês de fevereiro foram comercializadas 256 unidades, que resultou em um VGV (Valor Geral de Venda) de R\$ 25,6 milhões. **Opinião:** gostamos do TGAR11 pelas parcerias estratégicas com players locais para o desenvolvimento dos projetos, proporcionando melhor conhecimento/capacidade de execução nas regiões em que atua (principalmente no Centro-Oeste), em especial com o Fundo implementando 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 13% nos próximos 12 meses).

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

Diversificação dos Ativos por Região Geográfica (% do PL)



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	13.784.500
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	113,45
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	130,66
Ágio / Deságio ³	-13,2%
Valor de Mercado (R\$)	1.563.851.566
Patrimônio Líquido (R\$)	1.801.084.399
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Alavancagem Bruta ⁴	-
Alavancagem Líquida ⁵	-
Volume Negociado (R\$) ⁶	3.849.409

INDICADORES

Rentabilidade	TGAR11	IFIX
Mês ¹	1,4%	-1,7%
Ano ¹	-3,9%	-3,7%
12 meses	13,3%	-1,2%
Yield	TGAR11	IFIX
Mensal	1,15%	0,86%
Anualizado	13,86%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 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\$)
fev/23	1,16%	113,20	1,31
jan/23	1,09%	119,00	1,30
dez/22	1,07%	122,00	1,30
nov/22	1,23%	121,93	1,50
out/22	1,23%	126,00	1,55
set/22	1,26%	125,71	1,59
ago/22	1,26%	126,00	1,59
jul/22	1,31%	120,40	1,58
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

TRX REAL ESTATE

- **Portfólio:** O Fundo investe em imóveis de varejo (95% da ABL) e logístico (5% da ABL). O portfólio atual é formado por 51 imóveis distribuídos em 12 estados + Distrito Federal, com total de 495 mil m² de ABL (Área Bruta Locável) própria.
- **Pontos positivos:** (I) Portfólio é formado por ativos localizados em diferentes estados e locados para grandes empresas; (II) 97% dos contratos são atípicos e com prazo de médio de locação de 15 anos, sendo que 94% vencem após 2035; (III) Estimamos um *yield* atrativo de 10,2% nos próximos 12 meses, isento de IR.
- **Principais riscos:** (I) Concentração de 79% das receitas do FII em somente dois inquilinos, Assaí e Pão de Açúcar, 54% e 25%, respectivamente; (II) Fundo possui R\$ 747,9 milhões em obrigações por securitização de recebíveis atrelados às aquisições de ativos do portfólio.
- **Destaques/Últimas notícias:** o FII comunicou que firmou um compromisso na modalidade *built-to-suit* para aquisição, desenvolvimento, construção e locação de imóvel junto à Oramax, empresa do grupo econômico Leroy Merlin. O imóvel está localizado na região do Vale do Paraíba/SP e o montante do investimento será de R\$ 86,5 milhões. O prazo do contrato de locação será de 20 anos e conta com penalidade por rescisão antecipada equivalente ao saldo devedor integral em caso de rescisão antecipada. **Opinião:** Gostamos do trabalho que está sendo feito pela gestão com novas operações com varejistas de bandeira forte como do grupo Leroy Merlin e o Grupo Mateus, construindo e locando imóveis/lojas com contratos atípicos e de longo prazo. Avaliamos como positivo que parte dos imóveis estão locados para inquilinos de segmentos de consumo essencial (Assaí e Pão de Açúcar, representam 79% das receitas do FII). Adicionalmente, 97% dos contratos atípicos e com prazos longos (93% vencem após 2035), o que trazem uma boa previsibilidade aos rendimentos do FII, em especial no curto/médio prazos. Estimamos um *yield* atrativo de 10,2% nos próximos 12 meses, isento de IR.



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	11.992.687
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	495.000
Vacância Física	0,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	102,48
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	103,12
Ágio / Deságio ³	-0,6%
Valor de Mercado (R\$)	1.229.010.564
Patrimônio Líquido (R\$)	1.236.662.707
Valor de Mercado (R\$/m ²)	3.113
Alavancagem Bruta ⁴	60,5%
Alavancagem Líquida ⁵	48,6%
Volume Negociado (R\$) ⁶	2.573.154

INDICADORES

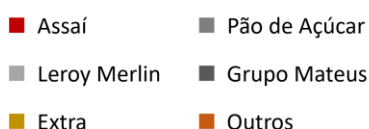
Rentabilidade	TRXF11	IFIX
Mês ¹	-0,6%	-1,7%
Ano ¹	0,2%	-3,7%
12 meses	14,0%	-1,2%

Yield	TRXF11	IFIX
Mensal	0,83%	0,86%
Anualizado	9,95%	10,30%

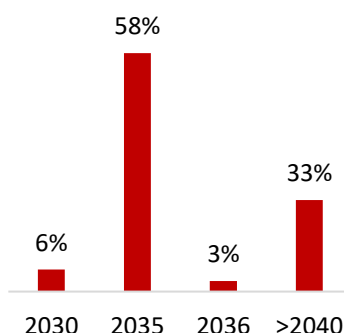
¹ Data-base: 31/03/2023 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ (Obrigações Financeiras / PL) ⁵ [(Obrigações Financeiras - Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] ⁶ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):

Principais Locatários (% Receita)



Vencimento dos Contratos de Locação (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
mar/23	0,83%	102,48	0,85
fev/23	0,82%	103,90	0,85
jan/23	0,81%	104,80	0,85
dez/22	1,14%	105,15	1,20
nov/22	0,81%	105,03	0,85
out/22	0,78%	109,40	0,85
set/22	0,74%	115,12	0,85
ago/22	0,77%	110,08	0,85
jul/22	0,82%	103,20	0,85
jun/22	1,07%	98,38	1,05
mai/22	0,86%	98,80	0,85
abr/22	0,80%	99,92	0,80

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

CSHG RENDA URBANA

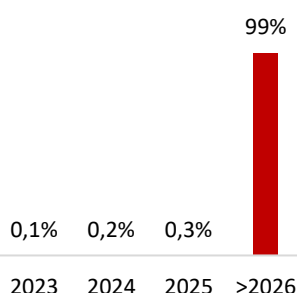
- **Portfólio:** O Fundo investe em imóveis do segmento de Varejo e Educacional, em sua maioria na modalidade de contratos atípicos. O portfólio atual tem ~72 imóveis, com total de 435 mil m² de Área Bruta Locável (ABL).
- **Pontos positivos:** (I) Diversificação de ativos em diferentes localidades, sendo que 67% se concentram no Estado de São Paulo, e conta com inquilinos como Carrefour, Pernambucanas, YDUQS e Anima; (II) Contratos de longo prazo, com vencimento de 100% das locações para 2026+, sendo 1% dos contratos em regime atípico; (III) Estimamos um yield acima de ~9,6% 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 32% da receita do FII); (II) Inadimplência de algum dos inquilinos, podendo impactar a distribuição de rendimentos.
- **Destaques/Últimas notícias:** O FII comunicou que concluiu a venda de uma loja do portfólio, localizada na cidade de Ivaiporã/PR, locada para a Casas Pernambucanas. Em contrapartida, o Fundo recebeu o valor de R\$ 4,7 milhões, equivalente a R\$ 3.548,67/m². Segundo o gestor, a operação gerou um lucro em regime de caixa de R\$ 1,0 milhão, equivalente aproximadamente R\$ 0,05/cota. A taxa interna de retorno anualizada da operação foi de aproximadamente 17,7%. **Opinião:** avaliamos como positivo o trabalho ativo do time de gestão na venda de alguns imóveis do portfólio, em especial os adquiridos em 2020, gerando ganho de capital significativo para os cotistas e que impactará positivamente no incremento dos rendimentos que serão distribuídos. Gostamos dessas operações, ainda mais nos imóveis localizados em cidades que não são capitais ou pertencentes às regiões metropolitanas. Com os recursos das vendas, a gestão poderá continuar ampliando a diversificação do portfólio de ativos que conta com ~72 imóveis. O portfólio do FII tem perfil mais defensivo (81% dos contratos são atípicos) e com vencimento dos contratos de longo prazo (prazo superior de 2026). Estimamos um *yield* acima de 9,6% para os próximos 12 meses, isento de IR.

Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):

Principais Locatários (% Receita)



Cronograma de Vencimento dos Contatos (%)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Fev/23)



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)	435.000
Vacância Física	0,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	115,22
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	123,44
Ágio / Deságio ³	-6,7%
Valor de Mercado (R\$)	2.120.792.091
Patrimônio Líquido (R\$)	2.272.084.514
Valor de Mercado (R\$/m ²)	4.847
Alavancagem Bruta ⁴	8,4%
Alavancagem Líquida ⁵	0,0%
Volume Negociado (R\$) ⁶	3.181.481

INDICADORES

Rentabilidade	HGRU11	IFIX
Mês ¹	1,6%	-1,7%
Ano ¹	-2,7%	-3,7%
12 meses	13,2%	-1,2%
Yield	HGRU11	IFIX
Mensal	0,74%	0,86%
Anualizado	8,85%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 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\$)
mar/23	0,74%	115,22	0,85
fev/23	0,74%	114,30	0,85
jan/23	0,69%	118,74	0,82
dez/22	1,64%	122,19	2,00
nov/22	0,68%	120,98	0,82
out/22	0,65%	126,90	0,82
set/22	0,63%	129,35	0,82
ago/22	0,64%	127,88	0,82
jul/22	0,69%	119,55	0,82
jun/22	1,01%	118,69	1,20
mai/22	0,69%	118,40	0,82
abr/22	0,71%	115,50	0,82

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

XP MALLS

- **Portfólio:** O Fundo tem participação em 16 Shoppings distribuídos em 9 cidades e 6 estados brasileiros. Conta com um total de 150 mil m² de Área Bruta Locável (ABL) própria.
- **Pontos positivos:** (I) Fundo possui portfólio diversificado de ativos (16) – detalhes abaixo. As “jóias da coroa” do portfólio são os empreendimentos Cidade Jardim (São Paulo) e o Catarina Fashion Outlet (São Roque-SP), em expansões; (II) Portfólio do FII tem conseguido manter taxa de ocupação elevada (95% da ABL locada, na média dos últimos 12 meses).
- **Principais riscos:** (I) Os lojistas ainda em dificuldades financeiras poderão atrasar o recebimento dos aluguéis, como também apresentar necessidade de diferimentos e descontos, e aumento de vacância; (II) Potenciais problemas envolvendo os ativos e/ou entorno, inviabilizando as operações dos empreendimentos; (III) FII possui R\$ 668,2 milhões em obrigações por securitização de recebíveis atreladas às aquisições de ativos do portfólio.
- **Destaques/Últimas notícias:** o FII comunicou: (I) a venda de 10% da participação do Catarina Fashion Outlet. O valor total da transação é de R\$ 97,6 milhões. Segundo o gestor, o ganho de capital para o Fundo será de R\$ 33,8 milhões, representando uma potencial distribuição de dividendos brutos de ~R\$1,59/cota; e (II) que concluiu a aquisição de sua participação no Shopping da Bahia. **Opinião:** O Fundo que é o nosso preferido para o segmento e conta com um dos melhores portfólios do setor, com parte relevante de seu resultado operacional concentrado em ativos voltados para o público mais alta renda. Avaliamos como positivo o anúncio de venda de 10% de sua participação no ativo Catarina Fashion Outlet, gerando um ganho de capital de R\$ 33,8 milhões, e representando uma potencial distribuição de dividendos de ~R\$1,59/cota (mais detalhes abaixo). Os recursos oriundos dessa transação poderão ser utilizados para as futuras obrigações do FII, como as expansões de ativos importantes e redução da atual alavancagem. Como ponto de atenção, a atual alavancagem financeira líquida do FII é de 29% (Dívida x PL). Com as cotas sendo negociadas com desconto de 3,7% estimamos um *yield* 10,5% nos próximos 12 meses.



DADOS DO FUNDO	
Código	XPML11
Segmento	Shoppings / Varejo
Administrador	BTG Pactual
Gestor	XP Vista
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	26/09/2017
Taxa de Administração (a.a.)	0,75%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder IPCA + 6% a.a.
Qtde. Cotas	21.314.099
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	150.000
Vacância Física	4,5%
Vacância Financeira	4,5%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	95,49
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	99,14
Ágio / Deságio ³	-3,7%
Valor de Mercado (R\$)	2.035.283.314
Patrimônio Líquido (R\$)	2.113.025.650
Valor de Mercado (R\$/m ²)	16.637
Alavancagem Bruta ⁴	31,6%
Alavancagem Líquida ⁵	22,4%
Volume Negociado (R\$) ⁶	4.080.055

INDICADORES		
Rentabilidade	XPML11	IFIX
Mês ¹	-2,8%	-1,7%
Ano ¹	2,3%	-3,7%
12 meses	9,3%	-1,2%
Yield	XPML11	IFIX
Mensal	0,82%	0,86%
Anualizado	9,80%	10,30%

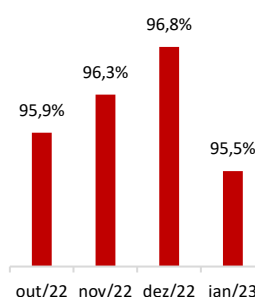
¹ Data-base: 31/03/2023 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 ⁴ (Obrigações Financeiras / PL) ⁵ [(Obrigações Financeiras - Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] ⁶ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):

Principais Shoppings (% Resultados Operacionais)



Taxa de Ocupação (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
mar/23	0,80%	97,60	0,78
fev/23	0,79%	97,70	0,77
jan/23	0,91%	98,75	0,90
dez/22	0,81%	95,00	0,77
nov/22	0,74%	101,47	0,75
out/22	0,72%	103,99	0,75
set/22	0,70%	104,87	0,73
ago/22	0,68%	103,20	0,70
jul/22	0,74%	92,99	0,69
jun/22	0,70%	96,90	0,68
mai/22	0,70%	97,40	0,68
abr/22	0,66%	100,05	0,66

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); (II) Estimamos um *yield* atrativo de ~8,8% nos próximos 12 meses; (III) Possui uma reserva de resultado não distribuído de R\$ 0,20/cota que poderia ser usada como um "colchão" em caso de inadimplência/vacância no portfólio; (IV) Cotas sendo negociadas com deságio de 27,8% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos.
- **Principais riscos:** (I) Concentração de 37% da receita em um inquilino, sendo este com significativo rating de crédito; (II) Potenciais problemas com inquilinos em dificuldades financeiras, podendo gerar atraso no recebimento dos aluguéis, necessidade de descontos/diferimentos e/ou aumento de vacância; (III) O FII possui R\$ 507,4 milhões em obrigações a pagar por aquisições de imóveis;
- **Destaques/Últimas notícias:** no mês de fev/23 o FII informou que 69% das receitas estão atreladas a contratos atípicos, o que contribui para a previsibilidade da receita futura. **Opinião:** o VINO11, um dos nossos preferidos para o segmento de escritórios, possui um portfólio diversificado de 10 empreendimento de elevado padrão construtivo e boa localização, com destaque para os ativos com perfil de boutique offices. Como ponto positivo avaliamos o fato de 69% dos contratos serem na modalidade atípica e com vencimento de longo prazo, o que traz mais previsibilidade de receita e rendimentos.
- **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: Churci 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 (m ²)	86.000
Vacância Física	2,3%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	39,43
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	54,61
Ágio / Deságio ³	-27,8%
Valor de Mercado (R\$)	653.168.162
Patrimônio Líquido (R\$)	904.680.862
Valor de Mercado (R\$/m ²)	12.395
Alavancagem Bruta ⁴	56,1%
Alavancagem Líquida ⁵	52,5%
Volume Negociado (R\$) ⁶	914.608

INDICADORES

Rentabilidade	VINO11	IFIX
Mês ¹	-6,0%	-1,7%
Ano ¹	-15,4%	-3,7%
12 meses	-14,2%	-1,2%
Yield	VINO11	IFIX
Mensal	0,79%	0,86%
Anualizado	9,43%	10,30%

¹ Data-base: 31/03/2023 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\$)
mar/23	0,79%	39,43	0,31
fev/23	0,73%	42,25	0,31
jan/23	0,71%	43,83	0,31
dez/22	0,71%	47,60	0,34
nov/22	0,71%	47,98	0,34
out/22	0,67%	50,54	0,34
set/22	0,68%	50,00	0,34
ago/22	0,67%	50,46	0,34
jul/22	0,77%	44,15	0,34
jun/22	0,77%	44,13	0,34
mai/22	0,69%	48,98	0,34
abr/22	0,66%	51,21	0,34

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander



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 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.

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 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 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

