



Carteira Recomendada Fundos Imobiliários

Flávio Pires

Analista de Fundos Imobiliários/REITs

05 de outubro 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
Setembro/22	+0,47%	+0,49%
2022	+8,40%	+6,63%
2021	-1,48%	-2,28%
2020	-6,76%	-10,24%
12 meses	+8,60%	+10,13%
Desde Jan/2017	+129,28%	+59,81%

DESTAQUE DE SETEMBRO

TRXF11	+5,39%
--------	--------

ESTATÍSTICAS

Início Carteira	02/01/2017
Meses com % superior ao Benchmark	42 de 67 (62,7%)

OUTROS INDICADORES

Índice	Setembro	2022
CDI	+1,07%	+8,89%
IBOV	+0,47%	+4,97%
IMA-B	+1,48%	+6,12%

Fonte: Santander, Broadcast, B3 e ANBIMA

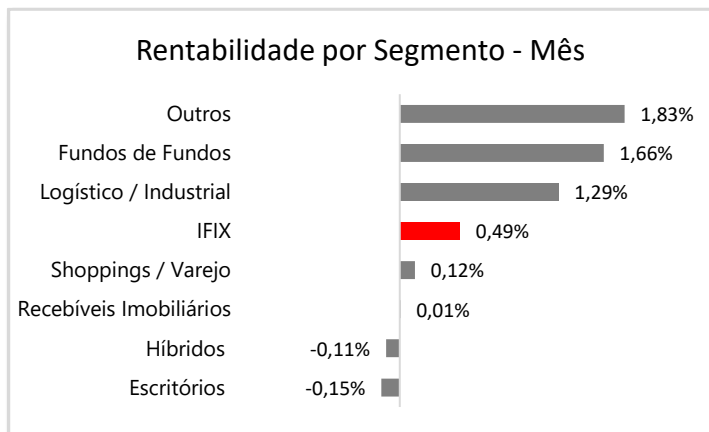
FUNDO	CÓDIGO	SEGMENTO	PESO %	YIELD 12 MESES ESTIMADO ¹	ESTRATÉGIA
BTG Pactual Logística	BTLG11	Logístico/Industrial	9,5%	8,7%	Renda
Vinci Logística	VILG11	Logístico/Industrial	8,5%	8,2%	Renda/Ganho de Capital
RBR Alpha Multiestratégia Real Estate	RBRF11	Fundos de Fundos	6,5%	9,5%	Renda/Ganho de Capital
VBI CRI	CVBI11	Recebíveis Imobiliários	8,0%	9,8%	Renda/ Ganho de Capital
CSHG Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	12,5%	Renda
Kinea Rendimentos Imobiliários	KNCR11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	12,5%	Renda
Mauá Capital Recebíveis Imobiliários	MCCI11	Recebíveis Imobiliários	7,0%	10,0%	Renda
Santander Renda de Aluguéis	SARE11	Híbrido	8,5%	10,0%	Renda/Ganho de Capital
TG Ativo Real	TGAR11	Híbrido	8,0%	12,5%	Renda/Ganho de Capital
TRX Real Estate	TRXF11	Híbrido	8,0%	9,0%	Renda
CSHG Renda Urbana	HGRU11	Híbrido	7,0%	8,5%	Renda
Vinci Offices	VINO11	Escritórios	9,0%	8,4%	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 (30/09/2022). Fonte: Santander e Broadcast

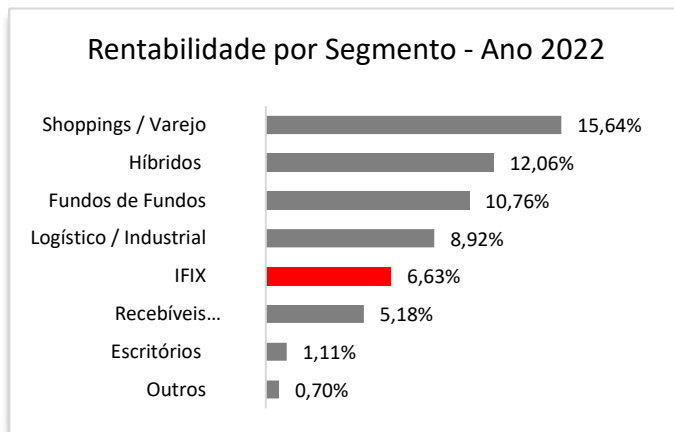
Média Ponderada: 10,3%



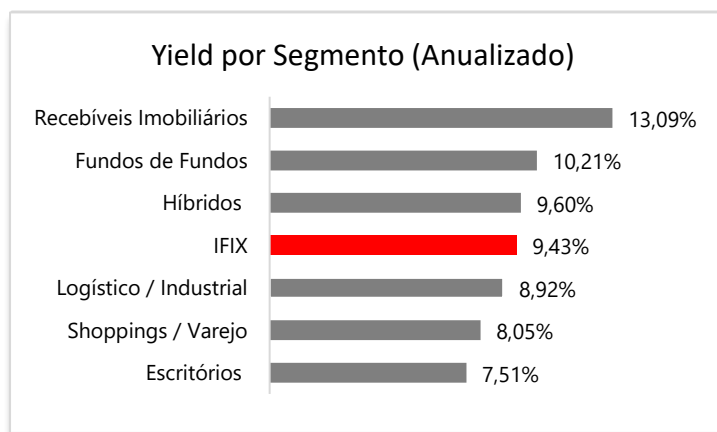
- Mercado de Fundos Imobiliários (FIIs):** No mês de setembro, o IFIX, índice que mede o comportamento dos Fundos Imobiliários mais negociados na Bolsa, teve uma alta de **+0,49%**. Nos últimos 12 meses, a rentabilidade acumulada foi de **+10,13%**. O rendimento / *yield* anualizado médio dos Fundos Imobiliários está em **9,43%**. Nos gráficos abaixo, a visão da *performance* no mês e ano, e os *yields* anualizados por segmento de FIIs:



Fonte: Santander e Broadcast *



Fonte: Santander e Broadcast *



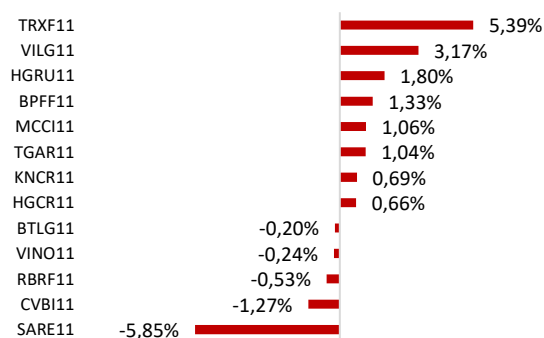
Fonte: Santander e Broadcast

- O que muda na Carteira para outubro?**
 Retiramos o FII BPF11 e aumentamos exposição no FII RBRF11. Continuamos gostando do BPF11, contudo, com uma liquidez ainda baixa (R\$ 600 mil/dia) e uma pressão na ponta compradora quanto na vendedora poderá ser negativamente impactado distorcendo sua cotação no mercado secundário.

Composição da Carteira por segmento: em uma visão setorial, os Fundos de CRIs concentram 35% da nossa alocação, enquanto os FIIs Híbridos representam 31,5%, Logístico/Industrial com 18%, Escritórios 9% e Fundo de Fundos com 6,5%.

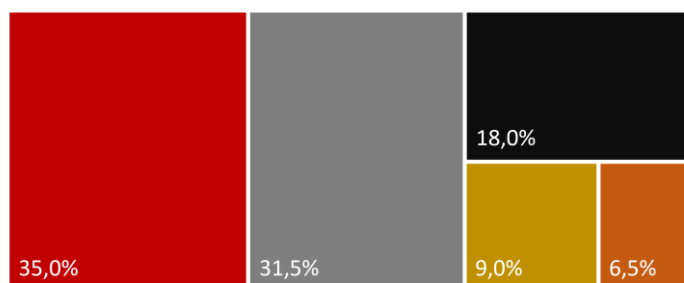
BALANÇO DO MÊS E CARTEIRA PARA OUTUBRO

No último mês de setembro a rentabilidade da Carteira de Fundos Imobiliários foi de **+0,47%** (-0.02 p.p em relação ao IFIX no período). O retorno acumulado nos últimos 12 meses foi de **+8,40%** (-1.53 p.p. inferior ao IFIX no mesmo período). Desde o seu início em Jan/17, a rentabilidade acumulada da Carteira é de **+129,28%** (69.47 p.p. acima do IFIX). As rentabilidades dos FIIs da Carteira mês passado:



Fonte: Santander e Broadcast

- RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS
 ■ LOGÍSTICO/INDUSTRIAL
 ■ HÍBRIDO
 ■ ESCRITÓRIOS
 ■ FUNDOS DE FUNDOS



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

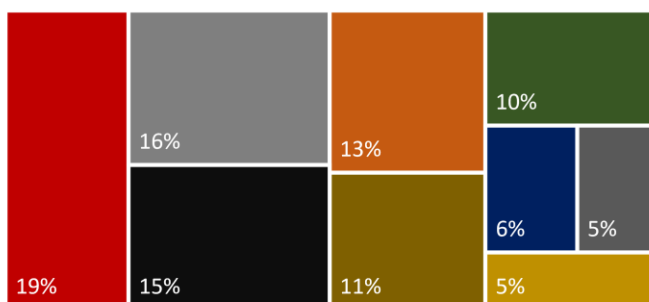
BTG PACTUAL LOGÍSTICA

- Portfólio:** O Fundo investe em imóveis do segmento logístico. O portfólio atual é formado por 20 empreendimentos localizados nos estados de SP, RJ, SC, MG, BA e CE, com 597,5 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) Parte relevante da ABL está no raio 60 km de SP, em especial no raio de 30 km; (III) Estimamos um rendimento (*yield*) de ~8,7% 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) obrigações com securitização de ~R\$ 182 milhões, oriundo das aquisições de imóveis;
- Destques/Últimas notícias:** O FII comunicou que foi formalizada a incorporação do portfólio do Fundo V2 Properties ao portfólio do BTLG11, como aprovada em Assembleia Geral Extraordinária. Como indicado, cada cota do Fundo incorporado será substituída e convertida em 0,995 cotas do Fundo. Adicionalmente, a gestão do BTG Logística informou que concretizou a revisonal com a locatária Koch com novo aluguel que é 2 vezes o que vinha sendo praticado, com o contrato em melhores condições a favor do Fundo. **Opinião:** O processo de incorporação de mais 6 ativos do FII V2 Properties adiciona ao portfólio do BTLG11 42.667 m², sendo parte dos ativos de boa qualidade construtiva, bem localizados e locados para inquilinos com *rating* de crédito (64% da ABL é locado pela Ambev). O Fundo ainda está em processo para potencial incorporação de mais 5 ativos do FII Blucap, que igualmente poderá contribuir para o crescimento inorgânico do portfólio. A incorporação dos dois FIIs uma vez finalizada, será uma operação que coloca na dianteira um novo movimento da indústria de FIIs, que é a consolidação do mercado.

Composição dos Ativos (Locatários/Segmentos):

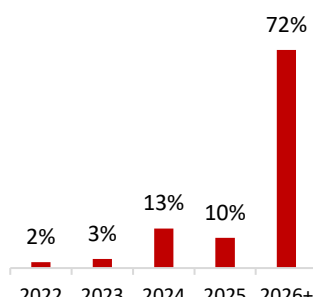
Principais Locatários
(% da Receita)

- Mauá
- Jundiaí
- SBC
- Fortaleza
- Ribeirão Preto
- Rigesa
- Femsa
- BTLG Embu
- Outros



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Ago/22)

Cronograma de Vencimento dos Contratos (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
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
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

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	16.728.960
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	597.500
Vacância Física	0,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	103,00
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	97,87
Ágio / Deságio ³	5,2%
Valor de Mercado (R\$)	1.723.082.880
Patrimônio Líquido (R\$)	1.637.195.502
Valor de Mercado (R\$/m ²)	2.884
Alavancagem Bruta ⁴	10,9%
Alavancagem Líquida ⁵	0,0%
Volume Negociado (R\$) ⁶	5.169.115

INDICADORES		
Rentabilidade	BTLG11	IFIX
Mês ¹	-0,2%	0,3%
Ano ¹	2,3%	0,6%
12 meses	4,5%	0,1%

Yield	BTLG11	IFIX
Mensal	0,72%	0,79%
Anualizado	8,62%	9,43%

¹ Data-base: 30/09/2022 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

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) FII com portfólio mais defensivo no cenário atual, uma vez que 38% de suas receitas são oriundas de operações de *e-commerce*, com inquilinos relevantes no setor, como Tok&Stok, Magazine Luiza, Ambev e L'Oreal. Esses correspondem em 14%, 7%, 7% e 6% da receita contratada, respectivamente; (II) Tem conseguido uma performance de destaque no controle do nível da vacância/inadimplência; (III) Estimamos um *yield* de ~8,2% em 12 meses; (IV) Cotas estão sendo negociadas com deságio de -3,0% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos;
- Principais riscos:** (I) Concentração de seu portfólio em Extrema (MG), onde inquilinos contam com benefícios fiscais estaduais/municipais; (II) 12% dos contratos vencem neste ano; (III) FII tem R\$ 269,3 milhões em obrigações; (IV) Potenciais problemas com inquilinos em dificuldades financeiras, podendo gerar atraso no recebimento dos aluguéis e/ou vacância.
- Destques/Últimas notícias:** O FII informou que está trabalhando ativamente para locação do espaço do ativo Caxias Park, em Duque de Caxias/RJ, que ficará vago após o cumprimento do aviso prévio pelo inquilino. A área que será desocupada corresponde a 39.872 m². Segundo o gestor do Fundo e administrador do condomínio, existem consultas para disponibilidades que somam em 160.000 m². Adicionalmente, a gestão informou que as obras do empreendimento Castello Branco 57 Business Park (projeto *greenfield*) encontra-se dentro do cronograma, sendo previsto que seja entregue entre Out-Nov/22. **Opinião:** Gostamos das últimas movimentações feitas pela gestão, que conseguiu montar uma portfólio de ativos de elevado padrão construtivo e entrar em localidades ainda pouco exploradas pelo segmento, como as regiões metropolitanas dos estados de Pernambuco, Pará e Espírito Santo, atuando, em especial, com participantes relevantes do *e-commerce*.



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	109,95
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	113,37
Ágio / Deságio ³	-3,0%
Valor de Mercado (R\$)	1.648.963.690
Patrimônio Líquido (R\$)	1.700.239.940
Valor de Mercado (R\$/m ²)	3.167
Alavancagem Bruta ⁴	15,9%
Alavancagem Líquida ⁵	11,7%
Volume Negociado (R\$) ⁶	2.404.789

INDICADORES		
Rentabilidade	VILG11	IFIX
Mês ¹	3,2%	0,3%
Ano ¹	11,5%	0,6%
12 meses	13,6%	0,1%
Yield	VILG11	IFIX
Mensal	0,65%	0,79%
Anualizado	7,82%	9,43%

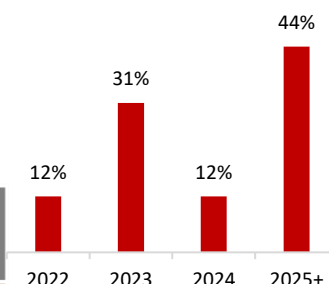
¹ Data-base: 30/09/2022 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - ⁴ (Obrigações Financeiras / PL) ⁵ (Obrigações Financeiras - Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL) ⁶ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

Composição dos Ativos (Locatários/Segmentos):

Principais Locatários
(% da Receita)



Cronograma de Vencimento dos Contratos (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
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
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

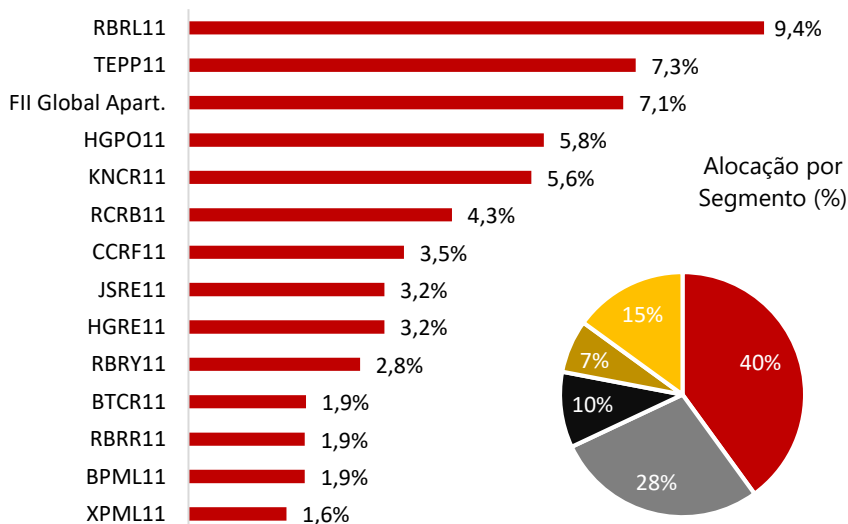
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

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 22 outros FIIs, além de 10 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 ~9,5% 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.
- **Destques/Últimas notícias:** O FII informou que a gestora tem posição relevante no Fundo HGPO11 que recebeu uma nova proposta pelos ativos do portfólio no valor de ~R\$ 37 mil m², sendo acima do valor proposto anteriormente e 5,2% abaixo do mínimo proposto em Assembleia. A gestão acredita que o valor justo para os ativos é de R\$ 39 mil m² e que nos próximos 1 e 2 anos poderão se valorizar, sendo contrários à última proposta apresentada. **Opinião:** Gostamos da gestão ativa da RBR e das últimas movimentações em busca de geração de valor para o FII investindo em diferentes estratégias, como no veículo RBR Plus. O portfólio atual é composto por 60% de FIIs de Tijolo nos quais acreditamos que serão os que terão os rendimentos mais estáveis com potencial de valorização. Acreditamos que a atual precificação de suas cotas no mercado secundário, com deságio de -7,5%, 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



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Ago/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	76,40
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	82,59
Ágio / Deságio ³	-7,5%
Valor de Mercado (R\$)	1.045.210.828
Patrimônio Líquido (R\$)	1.129.827.292
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Alavancagem Bruta ⁴	-
Alavancagem Líquida ⁵	-
Volume Negociado (R\$) ⁶	3.627.670

INDICADORES

Rentabilidade	RBRF11	IFIX
Mês ¹	-0,5%	0,3%
Ano ¹	4,0%	0,6%
12 meses	12,8%	0,1%

Yield	RBRF11	IFIX
Mensal	0,78%	0,79%
Anualizado	9,42%	9,43%

¹ Data-base: 30/09/2022 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\$)
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
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

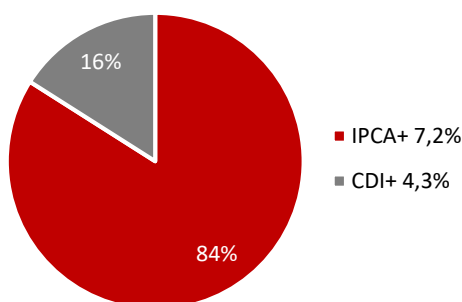
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

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 ~40 ativos.
- Pontos positivos:** (I) Os CRIs do CVBI contam, segundo o gestor, com garantias imobiliários reais (como alienação fiduciária) e outros mecanismos que podem mitigar os riscos do Fundo, o que avaliamos como positivo; (II) A carteira de ativos possui uma considerável diversificar, que foi construída aproveitando boas oportunidades; (III) A taxa média de alocação é de (CDI + 4,3% a.a. e IPCA + 7,2% a.a.). Com isso, o Fundo deva seguir entregando um yield atrativo. Estimamos que fique acima de ~9,8% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência nos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos distribuídos; (II) Concentração de 29% da alocação de recursos nos segmentos de loteamento e multipropriedade, com respectivamente 16% e 13% da alocação. Os segmentos de loteamento e, em especial, multipropriedade, são mais sensíveis ao cenário econômico e podem demandar por necessidade de utilização de fundos de reservas e garantias adicionais nos títulos que servem de lastro dos recebíveis; (III) Carteira majoritariamente indexado ao IPCA, que poderá sofrer no curto prazo com redução dos dividendos, impactando sua cotação.
- Destques/Últimas notícias:** No mês de jul/22, o FII informou que adquiriu R\$ 19,6 milhões do CRI Salinas Premium Mezanino à taxa de IPCA+ 10,4% a.a. e R\$ 40,9 milhões do CRI Cortel II, sendo R\$ 26,3 milhões da tranche sênior à taxa de CDI+ 3,5% e R\$ 14,6 milhões da tranche subordinada à taxa de CDI+ 4,6%. **Opinião:** O FII conta com estruturas que apresentam garantias que poderão mitigar algum risco que os CRIs possam ter ao longo dos próximos meses. O portfólio está adimplente desde o início da operação do Fundo e LTV médio da carteira é de 56% (o LTV representa o valor da dívida, dividido pelo valor do imóvel/garantia), o que consideramos positivos. Como ponto de atenção, no curto prazo o VBI CRI poderá ser negativamente impactado com as deflações de julho e agosto.

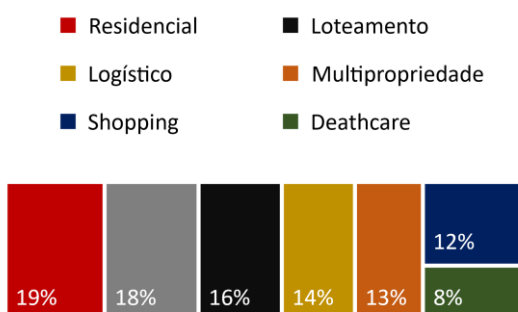
Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):

Alocação por Indexador (%)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Jul/22)

Alocação Por Segmento (%)



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 (m ²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	90,17
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	99,83
Ágio / Deságio ³	-9,7%
Valor de Mercado (R\$)	992.792.259
Patrimônio Líquido (R\$)	1.099.164.263
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Operações Compromissadas (R\$)	-
Volume Negociado (R\$)	3.594.770

INDICADORES

Rentabilidade	CVBI11	IFIX
Mês ¹	-1,3%	0,3%
Ano ¹	-2,0%	0,6%
12 meses	2,7%	0,1%

Yield	CVBI11	IFIX
Mensal	0,82%	0,79%
Anualizado	9,85%	9,43%

¹ Data-base: 30/09/2022 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\$)
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
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

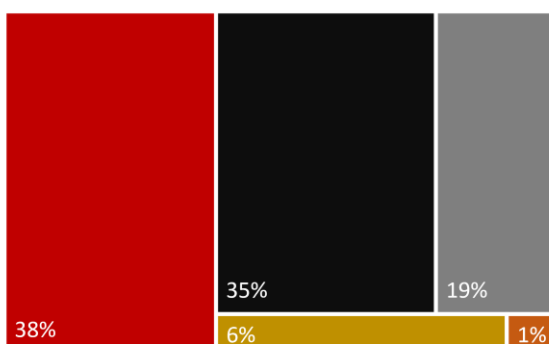
CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

- Portfólio:** O Fundo aplica prioritariamente em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.
- Pontos positivos:** (I) Carteira diversificada de 38 CRIs, com boa estrutura de garantias (todos os títulos contam com garantia real) e o LTV - *Loan to Value* médio ponderado é de ~49,1% (O LTV é calculado pela divisão do valor da dívida sobre o valor do imóvel em garantia); (II) Estimamos rendimento (*yield*) de 12,5% 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 pré-estabelecidas; (II) Os CRIs indexados ao IPCA, com a deflação, poderão sofrer impactos de forma negativa na distribuição dos rendimentos.
- Destques/Últimas notícias:** No mês de Jul/22, a gestão informou que foi realizada movimentação no total de R\$ 23,8 milhões, sendo que a alocação líquida foi de +R\$ 6,2 milhões. A principal movimentação foi a aquisição de R\$ 15 milhões do CRI Bioceres à taxa de IPCA+ 8,25% a.a. **Opinião:** Como ponto positivo, destacamos que o Fundo possui um portfólio de CRIs defensivo, sem exposição a segmentos de CRIs mais "apimentados" (*high yields*) como o de loteamentos e/ou multipropriedades, e uma carteira balanceada entre CDI+ e IPCA+.

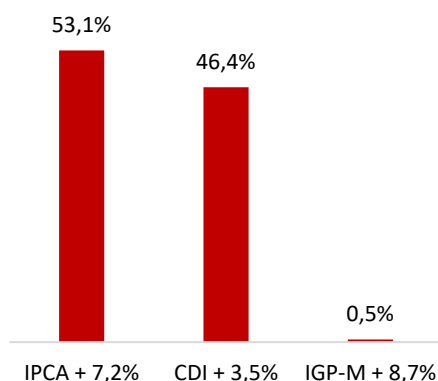
Composição dos Ativos (Alocações/Taxa por Indexador):

Alocação por Classe
(% do PL)

■ Varejo ■ Logística ■ Residencial
■ Hotel ■ Educacional



Taxa por Indexador
(% CRIs)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
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
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander



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	104,71
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	101,72
Ágio / Deságio ³	2,9%
Valor de Mercado (R\$)	1.535.775.706
Patrimônio Líquido (R\$)	1.491.890.745
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Operações Compromissadas (R\$)	-
Volume Negociado (R\$) ⁶	3.839.453

INDICADORES

Rentabilidade	HGCR11	IFIX
Mês ¹	0,7%	0,3%
Ano ¹	6,9%	0,6%
12 meses	8,4%	0,1%

Yield	HGCR11	IFIX
Mensal	1,16%	0,79%
Anualizado	13,91%	9,43%

¹ Data-base: 30/09/2022 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

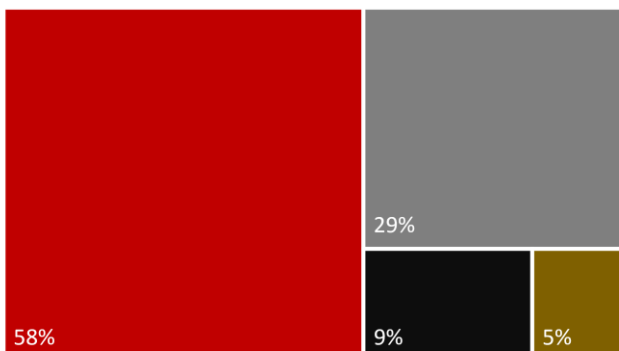
KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS

- 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 57 CRIs com boa estrutura de garantias (como alienação fiduciária, cessão fiduciária e/ou risco corporativo), e devedores de perfil corporativo, como Brookfield, JHSF, São Carlos e outros;
 (II) Estimamos *yield* atrativo acima de 12,5% nos próximos 12 meses;
- Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência de algum dos recebíveis do portfólio, podendo afetar os proventos distribuídos e nossas projeções;
 (IV) O FII possui R\$ 631 milhões em operações compromissadas;
 (III) Concentração de ~22% do PL do Fundo em um único devedor, a Brookfield.
- Destques/Últimas notícias:** O FII informou que no mês de ago/22, realizou dois investimentos totalizando um montante de R\$ 300 milhões com uma taxa média de CDI+ 2,52%. As alocações foram: (i) R\$ 155,1 milhões nos CRIs Brookfield à taxa de CDI+ 2,15%. Segundo o gestor, os 5 CRIs contam com garantias como: (a) alienação fiduciária dos imóveis; (b) alienação fiduciária das cotas de 10 FIIs detentores dos empreendimentos; (c) cessão de recebíveis dos imóveis; e (d) fundo de reserva; (ii) R\$ 140,1 milhões no CRI JHSF BV Estates à taxa de CDI+ 2,92%. A operação é baseada no projeto Boa Vista Estantes da JHSF, contemplando estâncias, lotes e residenciais. O CRI conta com garantias como: (a) alienação fiduciária dos lotes do empreendimento; (b) alienação fiduciária das cotas da SPE detentora do projeto; (c) cessão fiduciária dos recebíveis do projeto; e (d) fundo de reserva.

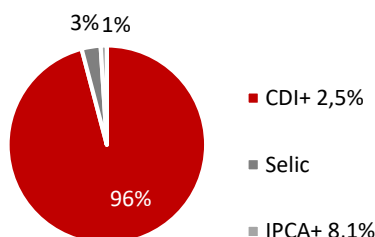
Opinião: Gostamos da 9ª emissão do cotas em andamento para captar um montante de R\$ 1,5 bi. Essa Oferta poderá contribuir para que o Fundo estruture operações maiores e mais sofisticadas, podendo gerar retornos mais atrativos com boas garantias.
- Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

Segmento dos CRIs (%)

- Escritórios
- Residencial
- Shoppings
- Logístico



Alocação por Indexador (% do PL)



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	43.861.253
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	102,39
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	101,40
Ágio / Deságio ³	1,0%
Valor de Mercado (R\$)	4.490.953.695
Patrimônio Líquido (R\$)	4.447.594.100
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Operações Compromissadas (R\$)	631.002.416
Volume Negociado (R\$) ⁶	11.688.253

INDICADORES

Rentabilidade	KNCR11	IFIX
Mês ¹	0,7%	0,3%
Ano ¹	10,9%	0,6%
12 meses	18,4%	0,1%

Yield	KNCR11	IFIX
Mensal	1,27%	0,79%
Anualizado	15,23%	9,43%

¹ Data-base: 30/09/2022 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\$)
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
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

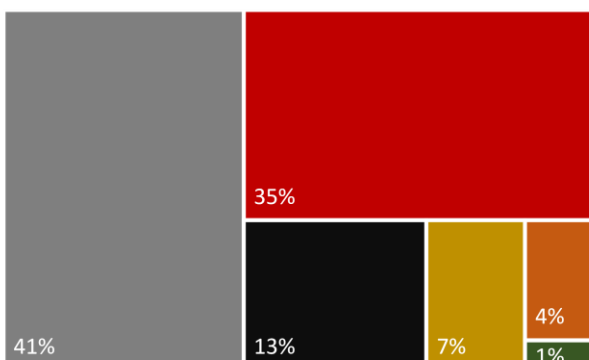
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

MAUÁ CAPITAL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

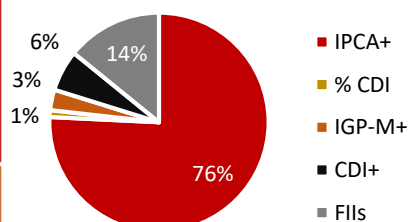
- Portfólio:** O Fundo aplica prioritariamente em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), podendo ainda investir em LCI, LH e outros ativos financeiros, títulos e valores mobiliários.
- Pontos positivos:** (I) Carteira de ~28 CRIs com boa estrutura de garantias reais e ativos 100% adimplente; (II) 76% da alocação estão em segmentos mais resilientes como logístico e comercial, representando respectivamente 41% e 35% do portfólio; (III) FII possui R\$ 2,13/cotas de dividendos não distribuídos, que poderão contribuir para estabilizar os rendimentos futuros; (III) Estimamos um *yield* atrativo acima de 10% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência de algum dos recebíveis do portfólio, podendo afetar os proventos distribuídos e as cotas; (II) Potencial impacto da deflação nos rendimentos; (II) Exposição de 4% da carteira no setor de Hotéis, que foi um dos segmentos mais afetados durante a pandemia do Covid-19;
- Destques/Últimas notícias:** O FII comunicou que aprovou sua 7ª emissão de cotas para um montante de R\$ 400 milhões. O preço de subscrição indicado é de R\$ 100,00, já considerando o custo de distribuição, que será atualizado com o anúncio de início da Oferta. Adicionalmente, a gestão informou que no mês de ago/22 adquiriu um novo CRI Varejo Essencial III (IPCA+ 7,5% a.a.) pelo montante de R\$ 25,6 milhões. Também fizeram a integralização no CRI Log II no montante de R\$ 47,6 milhões à taxa de IPCA+ 7,2% a.a. Ambos os CRIs foram estruturados pela gestora. **Opinião:** Gostamos do Fundo por contar com uma carteira de ~28 CRIs, sendo 73% apresentando uma taxa média ponderada de inflação + 7,1%. Além disso, possui boa estrutura de garantias e concentração de 76% em segmentos mais defensivos, como comercial e logístico, respectivamente 35% e 41%, que consideramos positivo. No curto prazo, os rendimentos poderão sofrer pressão negativa dado as deflações de julho e agosto, contudo, o Fundo tem uma reserva acumulada de R\$ 2,13/cota que poderá contribuir para linearizar os rendimentos futuros.
- Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**

Segmento de CRIs (%)

■ Comercial ■ Logístico ■ Residencial
■ Varejo ■ Hotel ■ Loteamento



Alocação por Classe (% do 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	14.594.179
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	97,40
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	94,58
Ágio / Deságio ³	3,0%
Valor de Mercado (R\$)	1.421.473.035
Patrimônio Líquido (R\$)	1.380.245.879
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Alavancagem Bruta ⁴	-
Alavancagem Líquida ⁵	-
Volume Negociado (R\$) ⁶	2.931.761

INDICADORES

Rentabilidade	MCCI11	IFIX
Mês ¹	1,1%	0,3%
Ano ¹	4,0%	0,6%
12 meses	8,1%	0,1%

Yield	MCCI11	IFIX
Mensal	1,13%	0,79%
Anualizado	13,55%	9,43%

¹ Data-base: 30/09/2022 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\$)
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
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

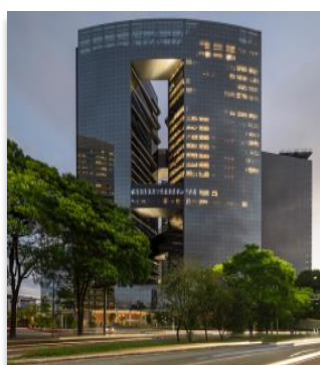
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

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 elevado padrão construtivo, como o Ed. WT Morumbi (São Paulo), de padrão AAA; (II) Com parte relevante dos recursos disponíveis da 3ª emissão do FII (R\$ 28,2 milhões em caixa), a gestão poderá ampliar o portfólio de ativos/base de inquilinos; (III) Cotas sendo negociadas com deságio de -23,2% em relação ao valor patrimonial/avaliação dos ativos, sendo uma oportunidade de entrada e 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\$ 316,4 milhões em obrigações por securitização de recebíveis atrelados aquisições; (III) FII possui uma liquidez relativamente baixa no mercado secundário (volume negociado médio de ~R\$ 1,5 milhão/dia).
- Destques/Últimas notícias:** O FII informou que os dois contratos de locação que estavam com vencimento para o 2º semestre deste ano foram prorrogadas para o final de 2023. Para áreas vagas, segundo o gestor, com o crescimento econômico projetado para este ano e um aumento da demanda por espaços da qualidade dos ativos do portfólio do FII, estima-se que em breve poderá haver locação de novas áreas. Adicionalmente, informou que está analisando oportunidades de novas transações 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 -23,2%) não reflete o valor justo dos ativos/patrimonial do Fundo.

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	6,2%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	75,33
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	98,13
Ágio / Deságio ³	-23,2%
Valor de Mercado (R\$)	695.622.004
Patrimônio Líquido (R\$)	906.170.466
Valor de Mercado (R\$/m ²)	7.868
Alavancagem Bruta ⁴	35,0%
Alavancagem Líquida ⁵	2,9%
Volume Negociado (R\$) ⁶	1.570.811

INDICADORES

Rentabilidade	SARE11	IFIX
Mês ¹	-5,9%	0,3%
Ano ¹	14,3%	0,6%
12 meses	9,0%	0,1%

Yield	SARE11	IFIX
Mensal	0,87%	0,79%
Anualizado	10,41%	9,43%

¹ Data-base: 30/09/2022 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\$)
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
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

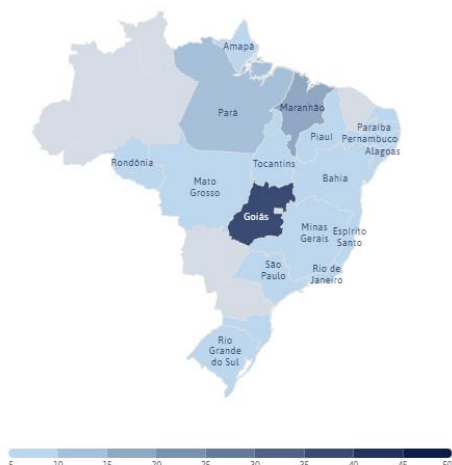
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

TG ATIVO REAL

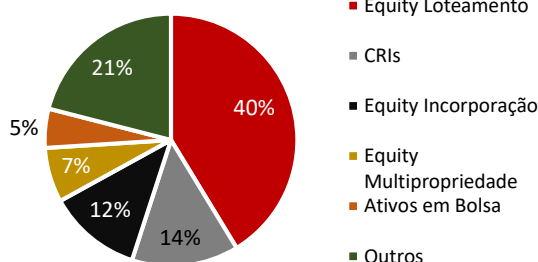
- Portfólio:** Com perfil híbrido, conta com uma carteira de 193 ativos, entre CRIs/Recebíveis e empreendimentos em obras, vendas em andamento ou a iniciar – landbank, localizados em 20 estados e 108 municípios.
- Pontos positivos:** (I) Estratégia de parcerias com desenvolvedores locais e com investimento 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 12,5% 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.
- Destques/Últimas notícias:** O FII comunicou que foi aprovada a realização de sua 11ª emissão de cotas para um montante de R\$ 480 milhões. A oferta será realizada por meio da instrução CVM nº 476. O preço é de R\$122,42 e os cotistas com posição em 04/Out/22 poderão exercer o Direito de Preferência entre os dias 06/Out e 19/Out/22.

Opinião: Avaliamos como positivo o comunicado de uma nova Oferta Pública. Uma vez captados os recursos, o gestor poderá ampliar sua parceria estratégica com mais empreendedores, diversificando os projetos investidores em sua região de atuação. Dada a já 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 12,5% nos próximos 12 meses).
- Composição dos Ativos (Diversificação):**

Diversificação dos Ativos por Região Geográfica (% do PL)



Receita por Tipo de Empreendimento (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
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
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

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	125,59
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	122,84
Ágio / Deságio ³	2,2%
Valor de Mercado (R\$)	1.420.369.067
Patrimônio Líquido (R\$)	1.389.314.003
Valor de Mercado (R\$/m ²)	-
Alavancagem Bruta ⁴	-
Alavancagem Líquida ⁵	-
Volume Negociado (R\$) ⁶	4.223.505

INDICADORES		
Rentabilidade	TGAR11	IFIX
Mês ¹	1,0%	0,3%
Ano ¹	15,4%	0,6%
12 meses	12,5%	0,1%

Yield	TGAR11	IFIX
Mensal	1,26%	0,79%
Anualizado	15,18%	9,43%

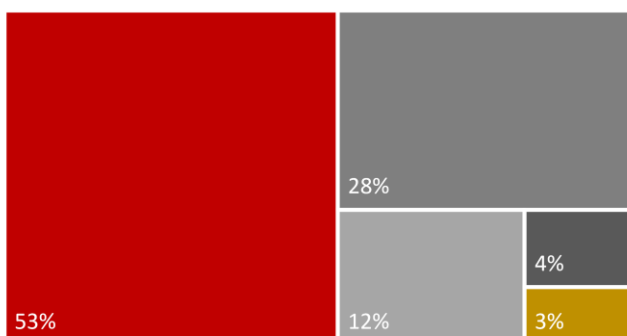
¹ Data-base: 30/09/2022 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 ⁴ (Obrigações Financeiras / PL) ⁵ [(Obrigações Financeiras - Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] ⁶ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

TRX REAL ESTATE

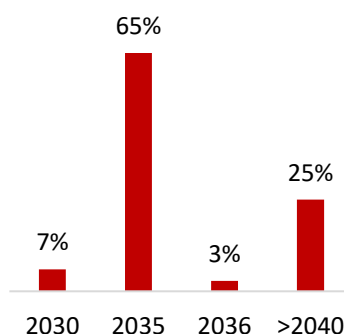
- Portfólio:** O Fundo investe em imóveis de varejo (95% da ABL) e logístico (5% da ABL). O portfólio atual é formado por 51 imóveis distribuídos em 12 estados + Distrito Federal, com total de 490,3 mil m² de ABL (Área Bruta Locável) própria.
- Pontos positivos:** (I) Portfólio diversificado formado por ativos localizados em diferentes estados, majoritariamente locado para empresas Assaí, Pão de Açúcar e Leroy Merlin; (II) 97% dos contratos são atípicos (com inquilinos de grande porte – mencionados acima) e 93% deles com vencimento em 2035 em diante; (III) Estimamos um *yield* atrativo de 9,0% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Há uma concentração de 89% da receita do FII com dois inquilinos, Assaí e Pão de Açúcar, 61% e 28%, respectivamente; (II) Fundo possui R\$ 714,6 milhões em obrigações por securitização de recebíveis atrelados às aquisições de ativos do portfólio.
- Destques/Últimas notícias:** O FII informou que concluiu aquisição do imóvel localizado em Piracicaba/SP. O Imóvel é objeto de locação na modalidade *built-to-suit* celebrado entre o Fundo e o grupo Leroy Merlin. O valor desembolsado pelo Fundo para aquisição do terreno foi de R\$ 12,6 milhões. A partir deste momento, o Fundo passará a realizar desembolsos para a construção e desenvolvimento do imóvel. Até o final de 2022 a estimativa é que seja desembolsado o valor total aproximado de R\$ 27,5 milhões, já considerando o preço de aquisição do terreno. O contrato de locação tem prazo de 20 anos e conta com penalidade por rescisão antecipada equivalente ao saldo devedor integral. O ativo será operado pela bandeira "Obramax". **Opinião:** Gostamos do trabalho que está sendo feito pela gestão com novas operações com varejistas de bandeira forte como a Leroy Merlin. Adicionalmente, com o encerramento da última Oferta Pública e a captação de R\$ 160 milhões, o gestor poderá seguir ampliando sua diversificação de ativos e/ou reduzir a alavancagem financeira.
- Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):**

Principais Locatários (% Receita)

■ Assaí ■ Pão de Açúcar ■ Extra
■ Sodimac ■ BIG



Vencimento dos Contratos de Locação (%)



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)	490.300
Vacância Física	0,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	115,12
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	103,64
Ágio / Deságio ³	11,1%
Valor de Mercado (R\$)	834.022.297
Patrimônio Líquido (R\$)	750.854.494
Valor de Mercado (R\$/m ²)	3.113
Alavancagem Bruta ⁴	95,2%
Alavancagem Líquida ⁵	81,3%
Volume Negociado (R\$) ⁶	4.101.034

INDICADORES		
Rentabilidade	TRXF11	IFIX
Mês ¹	5,4%	0,3%
Ano ¹	22,9%	0,6%
12 meses	25,2%	0,1%
Yield	TRXF11	IFIX
Mensal	0,74%	0,79%
Anualizado	8,86%	9,43%

¹ Data-base: 30/09/2022 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\$)
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
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

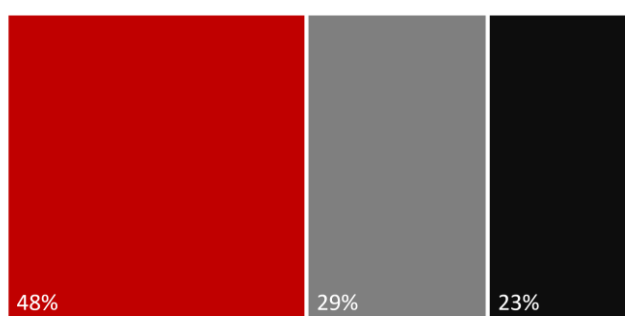
CSHG RENDA URBANA

- Portfólio:** O Fundo investe em imóveis do segmento de Varejo e Educacional, em sua maioria na modalidade de contratos atípicos. O portfólio atual tem ~80 imóveis, com total de 426 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 +82% dos contratos são de regime atípico; (III) Estimamos um *yield* de ~8,5% 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 informou que concluiu a venda de uma loja detida pelo Fundo, localizada em Lapa/PR e locada para a Casas Pernambucanas. O Fundo recebeu o valor de R\$ 6 milhões, equivalente a R\$ 4.127/m². A operação gerou um lucro de R\$ 2,8 milhões, equivalente ~R\$ 0,15/cota. Segundo o gestor, o preço de venda do imóvel é 90% superior ao valor investido e a TIR anualizada de ~ 41,8%. Adicionalmente, o FII comunicou outros três fatos relevantes: (i) compromisso de venda de uma loja locada para Pernambucanas e localizada em Pato Branco/PR; (ii) conclusão de venda de uma loja localizada em Votuporanga/SP; e (iii) conclusão de venda de uma loja localizada em Mogi das Cruzes/SP. **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 em regiões metropolitanas. Com os recursos dessas operações, a gestão poderá continuar ampliando a diversificação do portfólio de ativos que conta com ~80 imóveis.

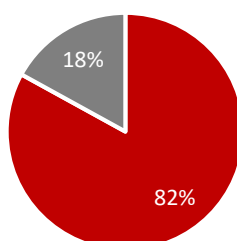
Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):

Principais Locatários (% Receita)

- Varejo Alimentício
- Educacional
- Varejo Vestuário



Tipologia dos Contratos (% PL)



- Atípico
- Típico

Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
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
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander



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)	426.000
Vacância Física	0,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	127,87
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	118,26
Ágio / Deságio ³	8,1%
Valor de Mercado (R\$)	2.353.633.784
Patrimônio Líquido (R\$)	2.176.767.038
Valor de Mercado (R\$/m ²)	5.254
Volume Negociado (R\$) ⁶	4.278.930

INDICADORES		
Rentabilidade	HGRU11	IFIX
Mês ¹	7,7%	0,3%
Ano ¹	14,6%	0,6%
12 meses	19,2%	0,1%
Yield	HGRU11	IFIX
Mensal	0,64%	0,78%
Anualizado	7,70%	9,41%

¹ Data-base: 30/09/2022 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

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 o empreendimento 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\$ 0,40/cota que poderia ser usada como um “colchão” em caso de inadimplência/vacância no portfólio; (IV) Cotas estão sendo negociadas com deságio de -7,0% em relação ao valor de avaliação/patrimonial;
- **Principais riscos:** (I) Concentração de 36% da receita na locatária Globo; (II) Potenciais dificuldades com inquilinos impactados pela pandemia; (III) O FII possui R\$ 449 milhões em obrigações a pagar por aquisições de imóveis.
- **Destques/Últimas notícias:** O FII informou que no mês de ago/22 concluiu o repasse 11% em 4 contratos do portfólio que somados representam 10% da receita do próprio VINO11. Adicionalmente, informou que conseguiu entregar um aumento do aluguel médio por metro quadrado dos seus contratos típicos de mais de 18% nos últimos 12 meses.
- **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:
Chucrui 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	4,2%
Vacância Financeira	4,2%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	50,02
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	53,79
Ágio / Deságio ³	-7,0%
Valor de Mercado (R\$)	828.594.255
Patrimônio Líquido (R\$)	890.971.217
Valor de Mercado (R\$/m ²)	14.431
Alavancagem Bruta ⁴	50,5%
Alavancagem Líquida ⁵	45,1%
Volume Negociado (R\$) ⁶	1.661.667

INDICADORES

Rentabilidade	VINO11	IFIX
Mês ¹	-0,2%	0,3%
Ano ¹	-5,9%	0,6%
12 meses	-8,7%	0,1%
Yield	VINO11	IFIX
Mensal	0,68%	0,79%
Anualizado	8,16%	9,43%

¹ Data-base: 30/09/2022 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

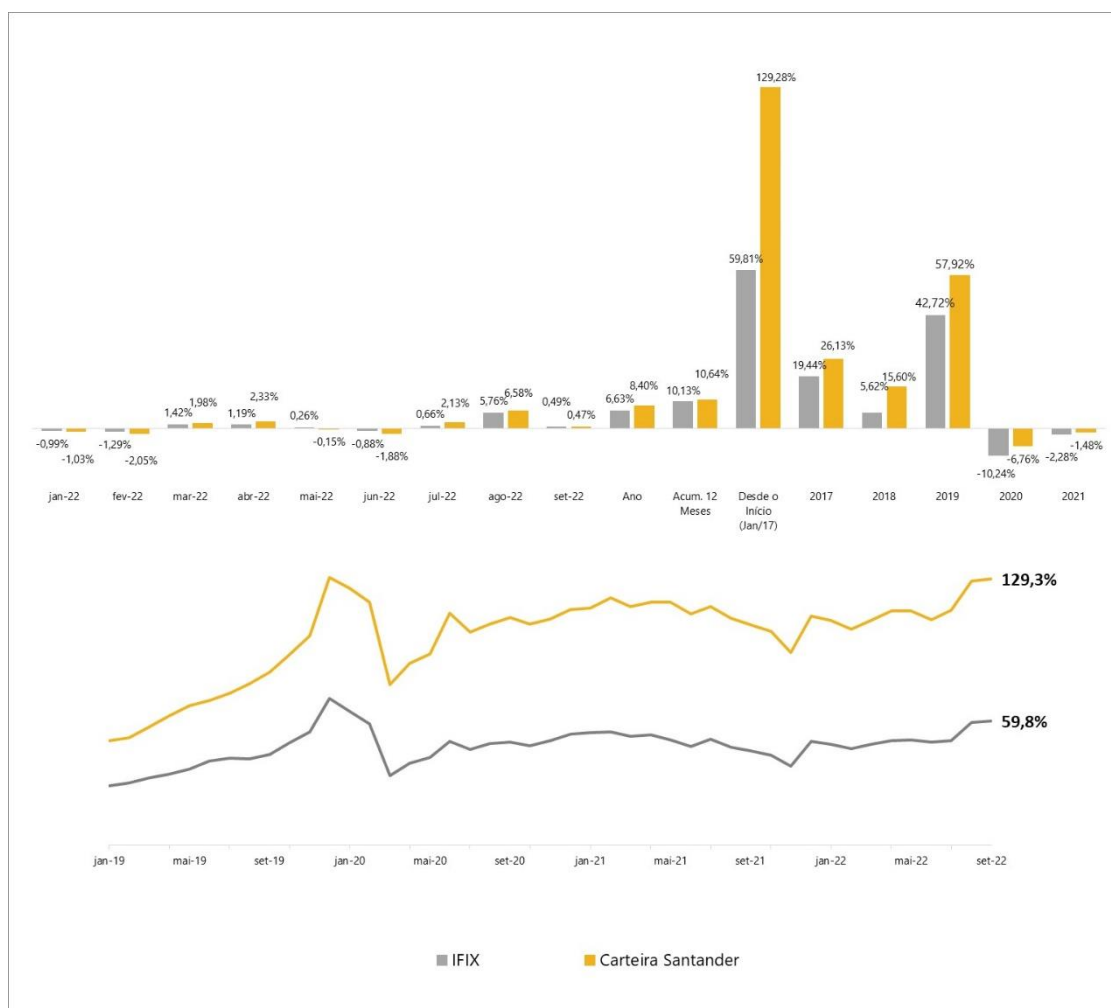
Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
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
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander



PERFORMANCE



Fonte: Santander, Broadcast+, Quantum



GLOSSÁRIO

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

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



RISCOS ASSOCIADOS

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

TRIBUTAÇÃO

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

CONSULTAS, INFORMAÇÕES E TRANSAÇÕES

APLICATIVO SANTANDER CORRETORA
APLICATIVO SANTANDER
SANTANDERCORRETORA.COM.BR

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

Comunicado Importante

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

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

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

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

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

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

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

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

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 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.

