



Carteira Recomendada Fundos Imobiliários

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 tem 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).

Flávio Pires

Analista de Fundos Imobiliários

06 de novembro de 2023



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



ACOMPANHAMENTO DA CARTEIRA

RENTABILIDADES

Período	Carteira	IFIX
Outubro/23	-2,42%	-1,97%
Ano	+8,97%	+10,06%
2022	+5,20%	+2,22%
2021	-1,48%	-2,28%
12 meses	+5,39%	+5,49%
Desde Jan/2017	+142,51%	+63,61%

DESTAQUE DE OUTUBRO

KNCR11 +2,60%

ESTATÍSTICAS

Início Carteira	02/01/2017
Meses com % superior ao Benchmark	49 de 79 (60,76%)

OUTROS INDICADORES

Índice	Outubro	2023
CDI	+1,00%	+11,02%
IBOV	-2,94%	+3,11%
IMA-B	-0,66%	+10,44%

Fonte: Santander, Broadcast, B3, Quantum e ANBIMA

FUNDO	CÓDIGO	SEGMENTO	PESO %	YIELD 12 MESES ESTIMADO ¹	ESTRATÉGIA
BTG Pactual Logística	BTLG11	Logístico/Industrial	10,0%	9,4%	Renda
Vinci Logística	VILG11	Logístico/Industrial	7,5%	8,5%	Renda/Ganho de Capital
RBR Alpha Multiestra. Real Estate	RBRF11	Fundos de Fundos	9,5%	9,2%	Renda/Ganho de Capital
VBI CRI	CVBI11	Recebíveis Imobiliários	7,0%	11,8%	Renda/Ganho de Capital
CSHG Recebíveis Imobiliários	HGCR11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	11,6%	Renda
Kinea Rendimentos Imobiliários	KNCR11	Recebíveis Imobiliários	5,0%	11,2%	Renda
Mauá Capital Recebíveis Imobiliários	MCCI11	Recebíveis Imobiliários	10,0%	11,2%	Renda
RBR Rendimentos High Grade	RBRR11	Recebíveis Imobiliários	4,0%	10,8%	Renda/Ganho de Capital
Santander Renda de Aluguéis	SARE11	Híbrido	5,5%	10,5%	Renda/Ganho de Capital
TRX Real Estate	TRXF11	Híbrido	5,0%	10,2%	Renda
XP Malls	XPML11	Shopping Centers	12,5%	10,0%	Renda/Ganho de Capital
HSI Malls	HSML11	Shopping Centers	5,0%	9,8%	Renda/Ganho de Capital
Vinci Offices	VINO11	Escritórios	9,0%	9,3%	Renda/Ganho de Capital

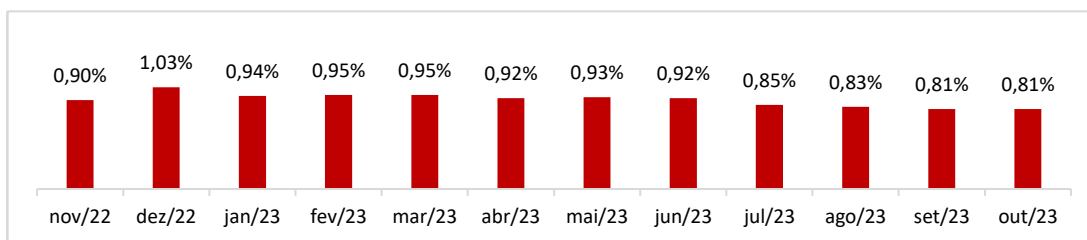
¹Yield calculado com base na projeção de distribuições nos próximos 12 meses, dividido pelo valor de mercado da cota na data-base (31/10/2023). Fonte: Santander e Broadcast

Média Ponderada: 10,2%



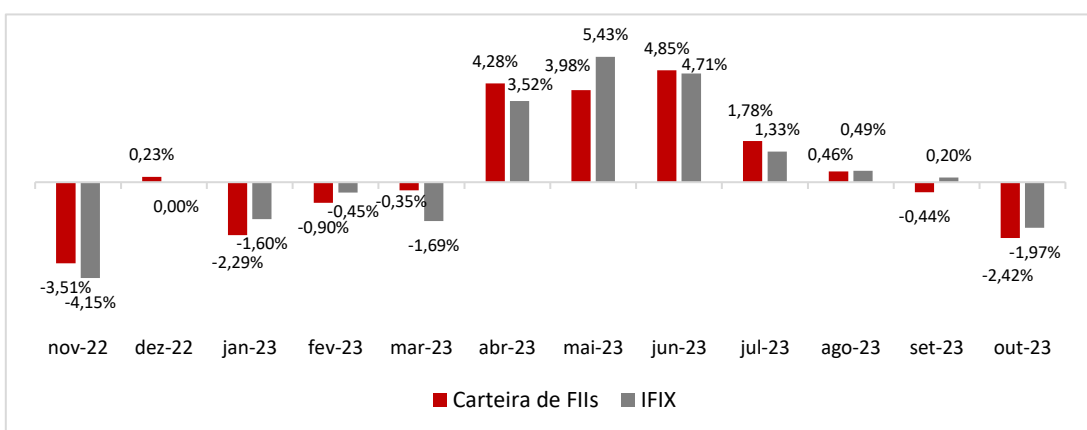
COMENTÁRIOS DO TIME DE ANÁLISE

Carteira de FIIs - *Dividend Yield* Últimos 12 meses



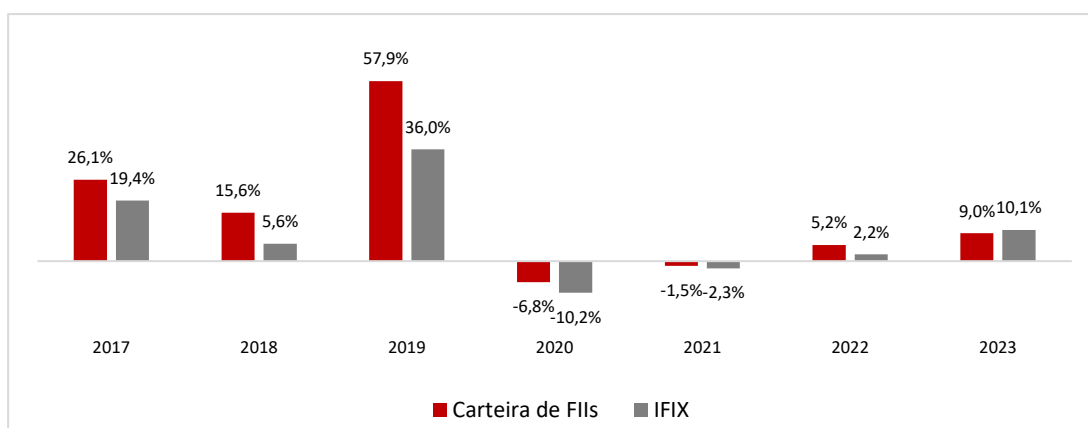
Fonte: Santander, Economática

Carteira de FIIs - Desempenho Últimos 12 meses



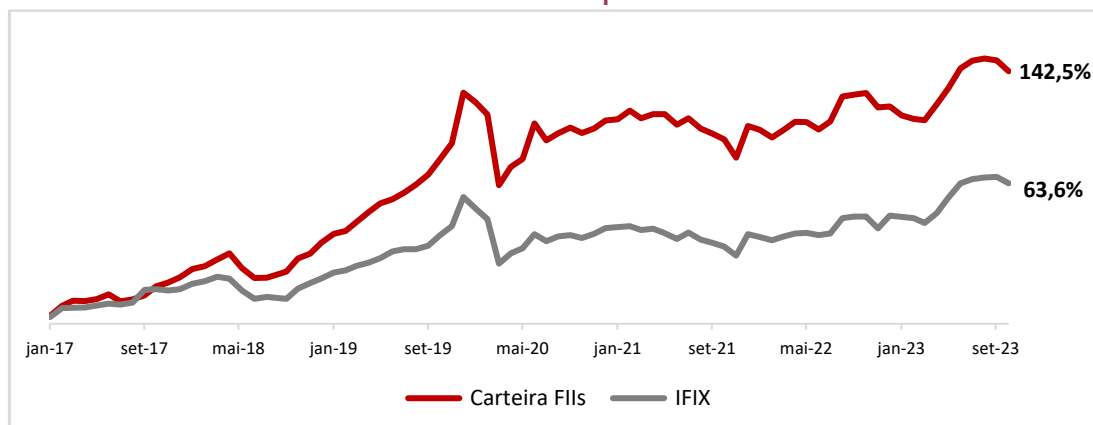
Fonte: Santander, Economática

Carteira de FIIs - Desempenho Anual



Fonte: Santander, Economática

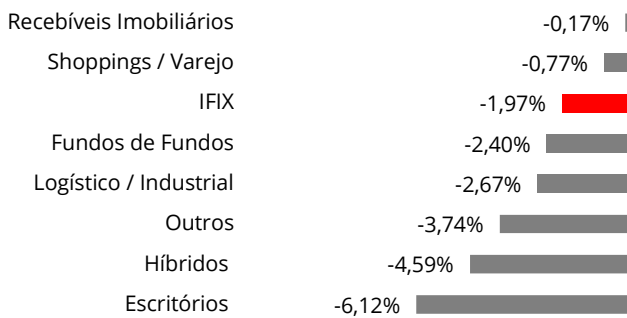
Carteira de FIIs - Desempenho Acumulado



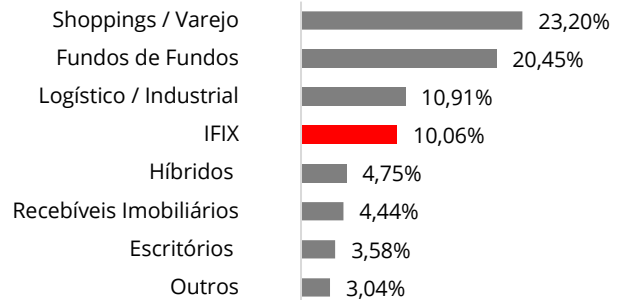
Fonte: Santander, Economática

- **Mercado de Fundos Imobiliários (FIIs):** No mês de outubro, o IFIX, índice que mede o comportamento dos Fundos Imobiliários mais negociados na Bolsa, apresentou desvalorização de 1,97%. O rendimento / *yield* anualizado médio dos FIIs está em **9,61%**. Nos gráficos abaixo, destacamos a *performance* do último mês (out) e em 2023:

Rentabilidade por Segmento - Out/23



Rentabilidade por Segmento - Ano

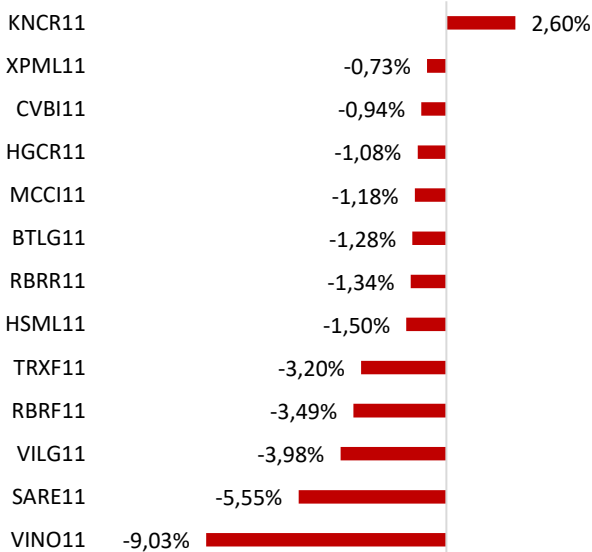


Fonte: Santander, Economatica

BALANÇO DO MÊS E CARTEIRA PARA NOVEMBRO

No mês de outubro a rentabilidade da Carteira de Fundos Imobiliários foi de **-2,42%** (-0,45% em relação ao IFIX no período). O retorno acumulado no ano foi de +8,97% (1,09% inferior ao IFIX no mesmo período). Desde o seu início, em janeiro/17, a rentabilidade acumulada da Carteira é de +142,51% (78,9% acima do IFIX). As rentabilidades dos Fundos da Carteira em agosto foram:

Rentabilidade em Out/23 FIIs da Carteira Recomendada (%)



Fonte: Santander, Economatica

- **E quais seriam as mudanças para novembro?**

Para essa mês decidimos não realizar alterações. Nossa carteira está conseguindo entregar seu principal objetivo que é ser boa pagadora de rendimentos, o que avaliamos como positivo.

- **Composição da Carteira por segmento:**



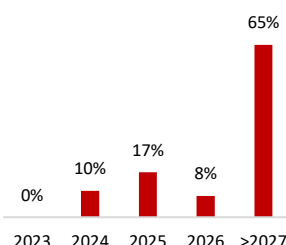
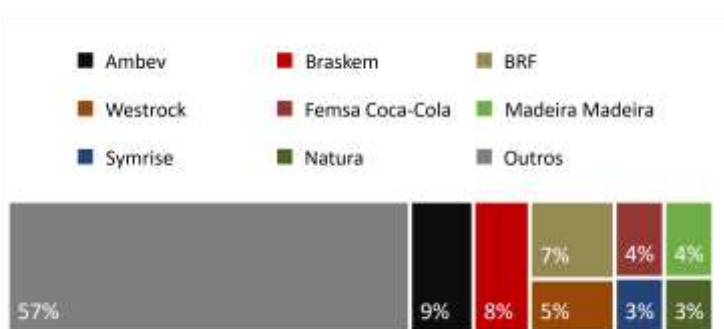
Fonte: Santander, Economatica



DETALHES DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS DA CARTEIRA RECOMENDADA

BTG PACTUAL LOGÍSTICA

- Opinião:** com um caixa de R\$ 830 milhões, sendo que R\$ 750 milhões é fruto da última oferta do FII, a gestão nas próximas semanas poderá anunciar aquisições de novos ativos. O time responsável pela estratégia do Fundo informou que está trabalhando na diligência de 8 ativos, o que avaliamos como positivo, em especial se os imóveis seguirem o padrão do atual portfólio. Gostamos do Fundo por ter 41% da receita no raio 30 km de São Paulo, região que possui a menor taxa de vacância e o maior preço de locação por m². Além disso, conta com uma gestão ativa do portfólio realizando compras de bons ativos, incorporações, vendas e locações que têm contribuído para gerar valor para os cotistas. Estimamos para o BTLG um *dividend yield* ~9,4% para os próximos 12 meses.
- Portfólio:** 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 própria.
- Pontos positivos:** (I) Portfólio diversificado em 22 ativos logísticos com características AAA, 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 essa região com baixa taxa de vacância e maior valor de locação por m²; (III) ~90% dos contratos vencem após 2025; (IV) Estimamos um *dividend yield* de ~9,4% para os próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Potenciais problemas com inquilinos em dificuldades financeiras, podendo gerar atraso o pagamento de aluguéis e/ou aumento de vacância; (II) O FII tem R\$ 227 milhões em obrigações financeiras oriundas de aquisições dos imóveis;
- Destaques/Últimas notícias:** O FII comunicou que recebeu a parcela intermediária da venda de imóveis no valor de R\$ 12 milhões. Com isso, recebeu a totalidade do valor correspondente ao ativo BTLG Dutra Rio de Janeiro, restando o pagamento da parcela final referente ao ativo BTLG Ambev Santa Luzia, que será pago em até 14 meses.
- Composição dos Ativos (Locatários/Segmentos):**



DADOS DO FUNDO	
Código	BTLG11
Segmento	Logístico / Industrial
Administrador	BTG Pactual
Gestor	BTG Pactual
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	06/08/2010
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	0,90%
Qtde. Cotas	28.492.634
Número de investidores	249.291
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	666.900
Vacância Física	3,0%
Vacância Financeira	3,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	99,45
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	98,39
Ágio / Deságio ³	1,1%
Valor de Mercado (R\$)	2.833.592.451
Patrimônio Líquido (R\$)	2.803.320.268
Valor de Mercado (R\$/m ²)	4.541
Alavancagem Bruta ⁴	8,1%
Alavancagem Líquida ⁵	0,0%
Volume Negociado (R\$) ⁶	6.563.066

INDICADORES		
Rentabilidade	BTLG11	IFIX
Mês ¹	1,1%	-2,0%
Ano ¹	7,7%	10,1%
12 meses	7,2%	5,5%
Yield	BTLG11	IFIX
Mensal	0,76%	0,80%
Anualizado	9,17%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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

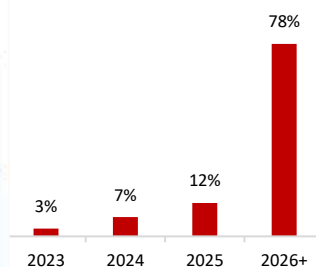
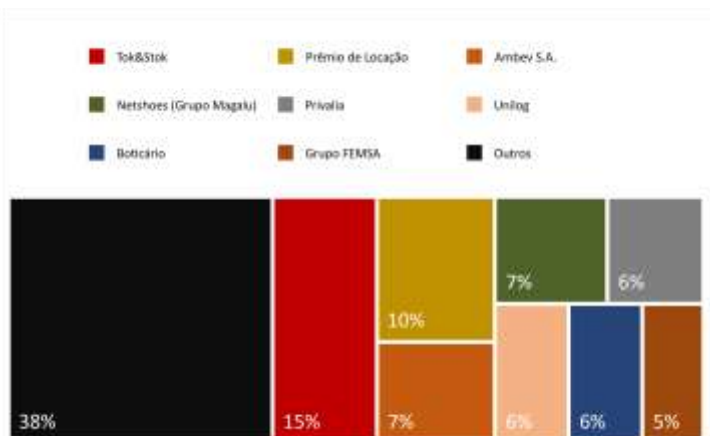
Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
out/23	0,75%	100,98	0,76
set/23	0,73%	104,33	0,76
ago/23	0,74%	102,90	0,76
jul/23	0,73%	104,00	0,76
jun/23	0,73%	101,72	0,74
mai/23	0,75%	98,44	0,74
abr/23	0,78%	95,00	0,74
mar/23	0,77%	95,60	0,74
fev/23	0,79%	94,00	0,74
jan/23	0,75%	98,52	0,74
dez/22	0,77%	95,75	0,74
nov/22	0,73%	100,97	0,74

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

VINCI LOGÍSTICA

- Opinião:** o Vinci Logística, um dos nossos FII's preferidos para o segmento, conta com portfólio diversificado de 15 galpões logísticos. Gostamos do Fundo por ter sido um dos primeiros do mercado que entrou em localidades ainda pouco exploradas pelo setor, como as regiões metropolitanas dos estados de Pernambuco, Pará e Espírito Santo, que carecem de ativos de elevados padrões construtivos. Adicionalmente, avaliamos como positivo o trabalho da gestão na renovação dos contratos de locação. Com isso, ~90% dos contratos vencem após 2025, sendo 78% depois 2026. Com as cotas sendo negociadas com deságio de 8,5% estimamos um *yield* de ~8,5% nos próximos 12 meses.
- Portfólio:** Investe em imóveis do segmento logístico. O portfólio atual é formado por 15 empreendimentos localizados nos estados de SP, RJ, MG, RS, ES, PA e PE, com 600 mil m² de ABL própria.
- Pontos positivos:** (I) Portfólio diversificado com 15 galpões logísticos, com destaque para os ativos de elevados padrões construtivos e bem localizados; (II) ~90% dos contratos vencem após 2025; (III) Cotas com deságio de 8,5% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos; (IV) Estimamos um *yield* de ~8,5% nos próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Concentração de 37% portfólio em Extrema (MG), cujos inquilinos contam com benefícios fiscais estaduais/municipais; (II) 15% da receita do FII é oriunda do inquilino Tok & Stok, que vem apresentando dificuldades financeiras e operacionais; (III) Potenciais problemas com inquilinos em dificuldades financeiras, podendo gerar atraso no pagamento de aluguéis e/ou aumento de vacância; (IV) FII tem R\$ 268,5 milhões em obrigações financeiras.
- Destaques/Últimas notícias:** o FII informou que celebrou um novo contrato de locação para o ativo Caxias Park. O novo inquilino é uma empresa do setor de transporte e logística que ocupará uma área de 1.281 m², 2% do ativo. A taxa de ocupação do ativo é de 36%. Adicionalmente, informou que foi concluído o *retrofit* da iluminação do ativo BTS Cremer.

Composição dos Ativos (Locatários/Segmentos):



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
Número de investidores	164.658
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	590.000
Vacância Física	12,2%
Vacância Financeira	12,2%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	102,15
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	111,69
Ágio / Deságio ³	-8,5%
Valor de Mercado (R\$)	1.531.984.001
Patrimônio Líquido (R\$)	1.674.992.386
Valor de Mercado (R\$/m ²)	3.010
Alavancagem Bruta ⁴	16,0%
Alavancagem Líquida ⁵	11,9%
Volume Negociado (R\$) ⁶	1.947.541

INDICADORES

Rentabilidade	VILG11	IFIX
Mês ¹	-8,5%	-2,0%
Ano ¹	9,4%	10,1%
12 meses	1,5%	5,5%

Yield	VILG11	IFIX
Mensal	0,69%	0,80%
Anualizado	8,22%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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

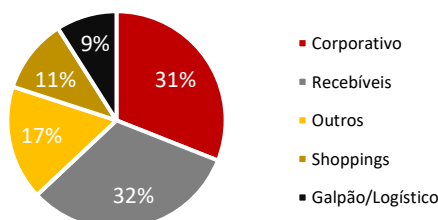
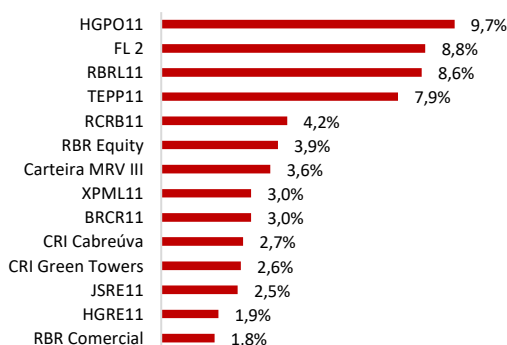
Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
out/23	0,67%	102,15	0,68
set/23	0,65%	107,08	0,70
ago/23	0,67%	104,66	0,70
jul/23	0,64%	109,98	0,70
jun/23	0,63%	111,00	0,70
mai/23	0,72%	97,72	0,70
abr/23	0,71%	94,30	0,67
mar/23	0,73%	88,65	0,65
fev/23	0,61%	87,00	0,53
jan/23	0,72%	93,55	0,67
dez/22	0,70%	99,93	0,70
nov/22	0,72%	100,65	0,72

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

RBR ALPHA MULTISTRATÉGIA

REAL ESTATE

- Opinião:** o RBR Alpha, um dos nossos FII's preferidos para o segmento de Fundo de Fundos, vem buscando gerar valor para o portfólio em diferentes alternativas, seja participando de ofertas públicas de FII's de Tijolo (como nos FII's XPML11 e FLFL11) e/ou realizando investimentos em fundos exclusivos como RBR Plus, RBR Malls e FL2 (voltado para o mercado residencial), investimentos que avaliamos como positivos. Gostamos do fato do atual portfólio contar com uma concentração em Tijolo, que apresentam melhores possibilidades de ganho de capital. Com as cotas do RBRF11 negociando deságio de 12,5% estimamos um *dividend yield* de ~9,2% para os próximos 12 meses.
- Portfólio:** O Fundo tem como objetivo principal a aquisição de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário (FII's), bem como ativos financeiros com lastro imobiliário (CRI, LCI e LH).
- Pontos positivos:** (I) Possui uma carteira diversificada de 19 FII's e 8 CRIs, com possibilidade de ampliar diferentes posições, em um único veículo; (II) Gestão ativa e com estratégias de alocação que permitem o acesso indireto do investidor Pessoa Física em Ofertas Restritas; (III) Cotas estão sendo negociadas com deságio de 12,5% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos; (IV) Estimamos um *dividend yield* de ~9,2% 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 FII's que fazem parte do portfólio e dos resultados nas movimentações de compra e venda; (II) Eventual inadimplência dos CRIs presentes no portfólio (32% do total do PL), com possíveis alongamentos de pagamentos de juros ou renegociações de condições preestabelecidas nos CRIs.
- Destaques/Últimas notícias:** FII comunicou que por meio do FII RBR Malls (Fundo detido exclusivamente pela RBRF11) celebrou o compromisso para aquisição de 10% do empreendimento Shopping Plaza Sul, localizado em São Paulo/SP. O montante da transação é de R\$ 60 milhões e o resultado operacional será de ~R\$ 5,1 milhões.
- Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**



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
Número de investidores	108.936
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	76,97
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	88,01
Ágio / Deságio ³	-12,5%
Valor de Mercado (R\$)	1.053.008.867
Patrimônio Líquido (R\$)	1.204.015.473
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Alavancagem Bruta ⁴	-
Alavancagem Líquida ⁵	-
Volume Negociado (R\$) ⁶	3.021.145

INDICADORES		
Rentabilidade	RBRF11	IFIX
Mês ¹	-12,5%	-2,0%
Ano ¹	21,7%	10,1%
12 meses	12,9%	5,5%
Yield	RBRF11	IFIX
Mensal	0,71%	0,80%
Anualizado	8,57%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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

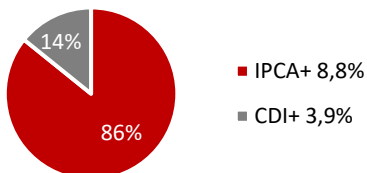
Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
out/23	0,71%	78,00	0,55
set/23	0,65%	84,41	0,55
ago/23	0,74%	85,65	0,63
jul/23	0,79%	80,18	0,63
jun/23	0,85%	73,80	0,63
mai/23	0,89%	70,96	0,63
abr/23	0,95%	66,53	0,63
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

VBI CRI

- Opinião:** gostamos do FII VBI CRI por contar com uma carteira de ativos majoritariamente alocada em IPCA+ com taxa média de 8,8% a.a. (86% do PL). Adicionalmente, avaliamos como positivo o fato de o FII ter nos CRIs estruturas de garantias como cessão de recebíveis, fundo de reserva e/ou alienação fiduciária. Como ponto de atenção, o FII possui 22% do portfólio alocado nos segmentos de loteamento e multipropriedade, com respectivamente 11% e 11%. Com as cotas sendo negociadas com deságio de 5,3%, estimamos um *yield* atrativo/acima de 11,8% para os próximos 12 meses.
- 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 ~50 ativos.
- Pontos positivos:** (I) Carteira diversificada que conta com ~50 ativos; (II) Considerando a taxa média de alocação (CDI + 3,9% a.a. e IPCA + 8,8% a.a.), avaliamos que o FII deva seguir entregando um *yield* atrativo. Estimamos que acima de 11,8% para os próximos 12 meses; (III) Cotas estão sendo negociadas com deságio de 5,3% 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 22% da alocação de recursos nos segmentos de loteamento e multipropriedade, com respectivamente 11% e 11% da alocação atual. Os segmentos de loteamento e, em especial, multipropriedade, são mais sensíveis aos cenários econômicos 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 set/23, o FII informou que adquiriu R\$ 13 milhões do CRI Matarazzo IPCA à taxa de 10,5% a.a. e R\$ 13,5 milhões do CRI HCC à taxa de IPCA+ 10,5% a.a.
- Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):**



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Set/23)



DADOS DO FUNDO	
Código	CVBI11
Segmento	Recebíveis Imobiliários
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
Número de investidores	83.075
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	90,63
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	95,66
Ágio / Deságio ³	-5,3%
Valor de Mercado (R\$)	997.856.964
Patrimônio Líquido (R\$)	1.053.283.286
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Operações Compromissadas	-
Volume Negociado (R\$) ⁶	2.190.279

INDICADORES		
Rentabilidade	CVBI11	IFIX
Mês ¹	-5,3%	-2,0%
Ano ¹	17,2%	10,1%
12 meses	13,4%	5,5%
Yield	CVBI11	IFIX
Mensal	0,77%	0,80%
Anualizado	9,27%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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

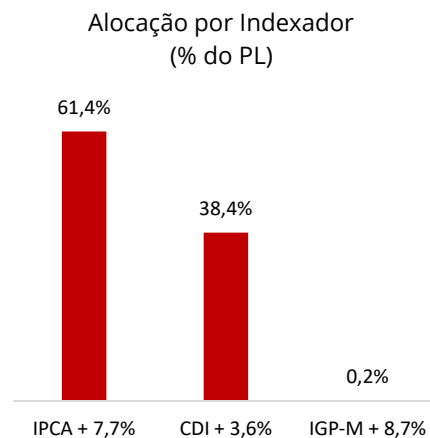
Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
out/23	0,75%	93,40	0,70
set/23	0,96%	93,34	0,90
ago/23	0,89%	95,10	0,85
jul/23	1,13%	93,20	1,05
jun/23	1,22%	90,44	1,10
mai/23	1,18%	89,03	1,05
abr/23	1,15%	86,87	1,00
mar/23	1,11%	90,16	1,00
fev/23	1,22%	90,15	1,10
jan/23	1,21%	91,04	1,10
dez/22	0,82%	91,00	0,75
nov/22	0,73%	91,00	0,66

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

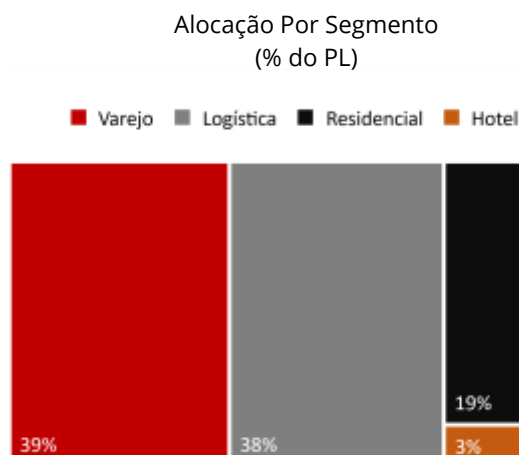
CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

- Opinião:** avaliamos como positivo o FII contar com uma carteira de crédito diversificada em 45 CRIs, sendo que 77% do PL nos segmentos varejo e logístico (39% e 38% do PL, respectivamente). Adicionalmente, gostamos da indicação da gestão que está aumentando a exposição do portfólio CRIs indexados ao IPCA, contribuindo para o portfólio “surfar” uma inflação convergindo para a normalização, e com isso reduzindo peso nos ativos indexados ao CDI, para assim mitigar os impactos da queda de juros. O atual PL está alocado em 61% (IPCA+) e 38% (CDI+). Como ponto de atenção, as cotas estão sendo negociadas com ágio de 4%.
- 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 45 CRIs e com estrutura de garantias imobiliárias, que avaliamos como relevante no cenário atual; (II) O LTV é de ~50% (O LTV é calculado pela valor da dívida sobre o valor do imóvel em garantia); (III) Portfólio concentrado nos segmentos varejo e logístico, representando, respectivamente, 39% e 38% do PL; (IV) Estimamos rendimento (*yield*) acima de 11,6% para os próximos 12 meses.
- Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência e/ou default dos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos distribuídos e/ou patrimônio do Fundo; (II) As cotas estão sendo negociadas com ágio de 4%. (III) O FII tem 7,7% do PL em operações compromissadas (R\$ 121 milhões).
- Destaques/Últimas notícias:** no mês de set/23, a gestão informou que realizou um aumento de R\$ 15,3 milhões na exposição do CRI Rojemac à taxa de CDI+ 4,75% a.a. e fez uma operação de venda e recompra do CRI Urbanhub à taxa de IPCA+ 8,0% a.a., gerando um resultado de R\$ 1,7 milhão de inflação acruada. Adicionalmente, a gestão informou que o guidance de rendimentos para os próximos três meses será entre R\$ 1,00/cota e R\$ 1,05/cota.

Composição dos Ativos (Alocações/Taxa por Indexador):



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Set/23)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
out/23	0,94%	106,09	1,00
set/23	1,02%	108,35	1,10
ago/23	1,02%	107,89	1,10
jul/23	1,04%	105,51	1,10
jun/23	1,15%	104,00	1,20
mai/23	1,16%	103,70	1,20
abr/23	1,16%	103,19	1,20
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

DADOS DO FUNDO	
Código	HGCR11
Segmento	Recebíveis Imobiliários
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
Número de investidores	103.567
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	106,09
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	101,91
Ágio / Deságio ³	4,1%
Valor de Mercado (R\$)	1.635.706.866
Patrimônio Líquido (R\$)	1.571.197.335
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Operações Compromissadas	121.000.000
Volume Negociado (R\$) ⁶	3.487.655

INDICADORES		
Rentabilidade	HGCR11	IFIX
Mês ¹	4,1%	-2,0%
Ano ¹	16,3%	10,1%
12 meses	17,5%	5,5%

Yield		
	HGCR11	IFIX
Mensal	1,04%	0,80%
Anualizado	12,44%	9,61%

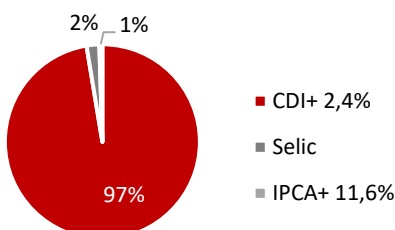
¹ Data-base: 31/10/2023 ² Com base no último PL divulgado pelo administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 ⁴ (Obrigações Financeiras / PL) ⁵ [(Obrigações Financeiras - Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] ⁶ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.
Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS

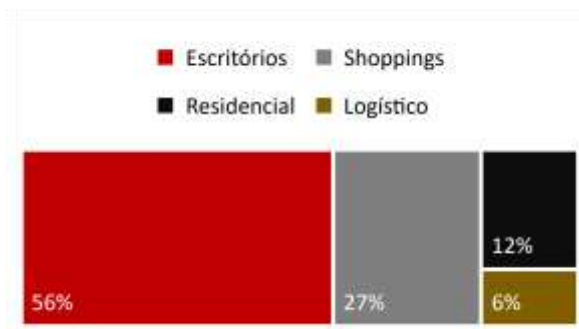
- Opinião:** gostamos do FII KNCR por possuir uma carteira diversificada de 67 CRIs com boas estruturas de garantias e bons devedores (Brookfield, JHSF, MRV, Aliasce Sonae e outros). Avaliamos como positivo o portfólio com características *high grade* e 97% dos CRIs indexados ao CDI. Os ativos (CDI+) terão seus rendimentos positivamente beneficiados enquanto o juro estiver em dois dígitos. Além disso, o FII é um dos mais líquidos do mercado com uma negociação média diária de ~R\$ 12 milhões.
- 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 boas estruturas de garantias, contando ao menos com alienação fiduciária e cessão de recebíveis; (II) Possui parte relevante das alocações em segmentos e devedores mais robustos, destaque para devedores como Brookfield, JHSF, BTG Pactual, MRV e outros; (III) Estimamos um *yield* atrativo acima 11,2% nos próximos 12 meses;
- Principais riscos:** (I) Eventual inadimplência/default dos ativos do portfólio, podendo afetar diretamente os dividendos que serão distribuídos e/ou patrimônio do Fundo; (II) Possui 34% do PL concentrado em dois devedores, sendo Brookfield e JHSF, com respectivamente, 22% e 12%; (III) O FII tem 7,3% do PL em operações compromissadas (R\$ 420,9 milhões).
- Destaques/Últimas notícias:** no mês de set/23, o FII informou que realizou dois investimentos: (i) R\$ 108,9 milhões no CRI Brookfield CD Sakamoto à taxa de CDI+ 2,5% a.a. (operação baseada na alavancagem de dois galpões logísticos desenvolvidos pela Brookfield); e (ii) R\$ 40,1 milhões no CRI MRV Pro-Soluto 224 (operação baseada em uma carteira de créditos pro-soluto cedida pela MRV). Adicionalmente, o Fundo possui operações compromissadas que correspondem a 7,3% do PL.

Composição dos Ativos (Principais Alocações/Segmentos):

Alocação por Indexador
(% do PL)



Alocação Por Segmento
(% do PL)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Set/23)



DADOS DO FUNDO

Código	KNCR11
Segmento	Recebíveis Imobiliários
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
Número de investidores	288.834
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	102,39
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	100,98
Ágio / Deságio ³	1,4%
Valor de Mercado (R\$)	5.846.170.738
Patrimônio Líquido (R\$)	5.765.511.517
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Operações Compromissadas (R\$)	420.882.341
Volume Negociado (R\$) ⁶	11.832.951

INDICADORES

Rentabilidade	KNCR11	IFIX
Mês ¹	1,4%	-2,0%
Ano ¹	16,6%	10,1%
12 meses	15,8%	5,5%
Yield	KNCR11	IFIX
Mensal	1,07%	0,80%
Anualizado	12,89%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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\$)
out/23	1,08%	102,39	1,11
set/23	1,09%	100,90	1,10
ago/23	1,20%	99,63	1,20
jul/23	1,16%	98,92	1,15
jun/23	1,18%	97,65	1,15
mai/23	1,30%	95,24	1,24
abr/23	1,03%	96,98	1,00
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

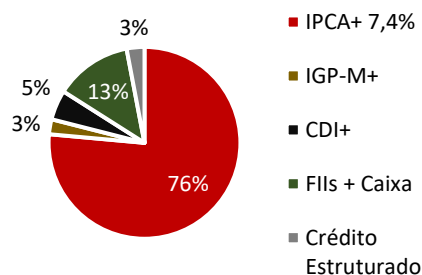
Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

MAUÁ CAPITAL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

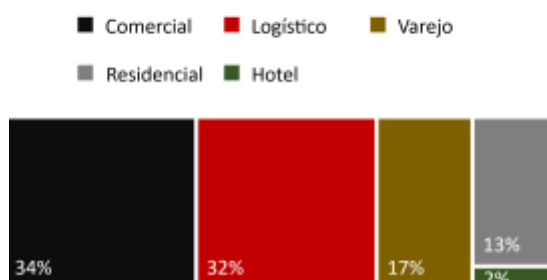
- **Opinião:** o MCCI11 ao longo dos últimos semestres conseguiu cumprir o *guidance* de rendimentos, mantendo-o linear em diferentes patamares da inflação, o que avaliamos como positivo. A gestão por ter conseguido montar um portfólio com taxa média atrativa (atualmente em IPCA+ 7,4% a.a.) continuará fazendo do FII um bom pagador de rendimentos. Adicionalmente, gostamos do fato dos CRIs contarem com garantias imobiliárias, como cessão de recebíveis e alienação fiduciária. Com as cotas sendo negociadas com pequeno deságio em relação ao valor patrimonial estimamos um *yield* atrativo acima de 11,2% nos próximos 12 meses.
- **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 boas estruturas de garantias; (II) 66% da alocação está nos segmentos comercial e logístico, representando, respectivamente 34% e 32% do portfólio; (III) Estimamos um *yield* atrativo acima de 11,2% nos próximos 12 meses; (IV) Cotas estão sendo negociadas com pequeno deságio 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 2% da carteira no setor de Hotéis com o CRI Vogue Square.
- **Destaques/Últimas notícias:** o FII informou que o plano de recuperação judicial relacionado ao devedor do CRI Vogue foi aprovado. Segundo o gestor, durante todo o processo de RJ a empresa cumpriu com as obrigações junto ao Fundo.

Composição dos Ativos (Principais locações/Segmentos):

Alocação por Indexador
(% PL)



Alocação Por Segmento
(% do PL)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
out/23	0,95%	94,45	0,90
set/23	0,95%	94,50	0,90
ago/23	0,95%	94,98	0,90
jul/23	1,01%	94,45	0,95
jun/23	1,02%	93,06	0,95
mai/23	1,09%	86,77	0,95
abr/23	1,08%	88,00	0,95
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

RBR RENDIMENTO HIGH GRADE

- Opinião:** o FII RBR R. High Grade conta com time de gestão experiente, com estratégias bem definidas e preferência para originação e estruturação própria, o que avaliamos como positivo. O Fundo conta com uma carteira diversificada de ~41 CRIs com boas estruturas de garantias. Adicionalmente, tem uma carteira majoritariamente indexado ao IPCA (70%) do PL, o que contribuirá para surfar uma inflação convergindo para próximo da meta. Com as cotas sendo negociadas com deságio de 6,2% em relação ao valor de avaliação dos ativos estimamos um *yield* acima de 10,8% para os próximos 12 meses.
- 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 ~41 CRIs, com boas estruturas de garantias; (II) LTV (*Loan to Value*) médio de 61%. O LTV representa o valor da dívida, dividido pelo valor do imóvel/imóvel. 86% das garantias estão localizadas no Estado de SP; (III) Estimamos um *yield* acima de 10,8% para os próximos 12 meses; (IV) Cotas estão sendo negociadas com deságio de 6,2% em relação ao valor de avaliação dos ativos.
- Principais riscos:** (I) ~25% das operações têm como risco locação multidevedor; (II) Eventual inadimplência/default de algum dos recebíveis do portfólio, podendo afetar os proventos distribuídos, cotação do FII no mercado secundário e nossas projeções; (III) O FII tem 6,98% do PL em operações compromissadas (R\$ 87,6 milhões).
- Destaques/Últimas notícias:** no mês de set/23, o FII informou que realizou dois movimentos de reciclagem de portfólio, sendo: (i) venda de R\$ 3 milhões do Brookfield JK CDI a CDI+ 1,60% e (ii) venda de R\$ 8,3 MM do CRI Direcional II a IPCA+ 6,89%.



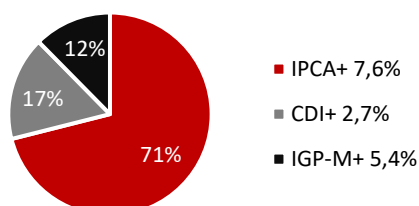
DADOS DO FUNDO	
Código	RBRR11
Segmento	Recebíveis Imobiliários
Administrador	BTG Pactual
Gestor	RBR Asset Management
Classificação ANBIMA	FII TVM Gestão Ativa
Data de Início	12/01/2018
Taxa de Gestão + Adm (a.a.)	1,00%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder CDI
Qtde. Cotas	13.438.908
Número de investidores	140.623
Área Bruta Locável - ABL (m²)	-
Vacância Física	-
Vacância Financeira	-
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	87,57
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	93,40
Ágio / Deságio ³	-6,2%
Valor de Mercado (R\$)	1.176.845.174
Patrimônio Líquido (R\$)	1.255.184.437
Valor de Mercado (R\$/m²)	-
Operações Compromissadas (R\$)	87.611.874
Volume Negociado (R\$) ⁶	3.547.847

INDICADORES		
Rentabilidade	RBRR11	IFIX
Mês ¹	-6,2%	-2,0%
Ano ¹	14,7%	10,1%
12 meses	7,6%	5,5%
Yield	RBRR11	IFIX
Mensal	0,74%	0,80%
Anualizado	8,91%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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 locações/Segmentos):

Alocação por Indexador
(% PL)



Segmento de CRIs (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
out/23	0,72%	90,30	0,65
set/23	0,72%	90,30	0,65
ago/23	0,77%	91,10	0,70
jul/23	0,89%	90,10	0,80
jun/23	1,09%	91,80	1,00
mai/23	1,13%	88,75	1,00
abr/23	1,16%	86,48	1,00
mar/23	1,12%	85,00	0,95
fev/23	1,11%	85,22	0,95
jan/23	1,02%	88,00	0,90
dez/22	0,79%	88,15	0,70
nov/22	0,79%	88,12	0,70

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

SANTANDER RENDA DE ALUGUÉIS

- **Opinião:** o SARE11, que conta com um portfólio de 4 ativos (duas lajes corporativas e dois galpões logísticos), sofreu de forma significativa em decorrência de: (i) cenário macroeconômico e de Bolsa mais voláteis, e (ii) sua baixa liquidez no mercado secundário. Com o principal ativo do FII (Ed. WT Morumbi) sofrendo com desocupações, e o segmento de escritórios ainda se firmando - com as empresas iniciando as tomadas de decisões quanto as ocupações de áreas -, o Fundo tem o desafio de "segurar" os atuais inquilinos e buscar novos locatários para as atuais áreas vagas. Como pontos positivos, destacamos que: (i) 3 dos 4 imóveis do FII estão 100% alugados e (ii) com os recursos da última emissão ainda disponíveis, a gestão poderá realizar novos investimentos em ativos, como os galpões logísticos, que apresentam melhores performances no cenário atual. Estimamos um yield (para entrada) de ~10,5% nos próximos 12 meses.

- **Portfólio:** Fundo híbrido que investe em imóveis do segmento de escritório e logístico. O portfólio atual tem 4 empreendimentos (Ed. WT Morumbi - São Paulo, Ed. Work Bela Cintra - São Paulo e os galpões logísticos Barueri - Barueri e o Santo André - Santo André), com total de 96,7 mil m² de Área Bruta Locável (ABL) própria

- **Pontos positivos:** (I) Portfólio com 4 ativos, sendo que 3 estão 100% alugados. O principal ativo do FII, o Ed. WT Morumbi (representa 54% da receita do FII) é qualificado como AAA; (II) Com os recursos ainda disponíveis de sua 3ª emissão de cotas (R\$ 190,5 milhões), a gestão poderá ampliar o portfólio de ativos/base de inquilinos; (III) Cotas sendo negociadas com deságio de 48% em relação ao valor patrimonial/avaliação dos ativos, sendo uma oportunidade para novas entradas;

- **Principais riscos:** (I) Potenciais problemas com inquilinos em dificuldades financeiras podendo gerar atraso no pagamento dos aluguéis, necessidade de diferimentos e/ou descontos, e aumento de vacância; (II) Aumento da vacância em decorrência de novas devoluções de áreas; (III) Fundo possui R\$ 305,1 milhões em obrigações de securitização de recebíveis referentes aquisição do WT Morumbi; (IV) FII tem uma liquidez relativamente baixa no mercado secundário (volume negociado médio de ~R\$ 1,7 milhão).

- **Destaques/Últimas notícias:** no mês de ago/23 a gestão do FII informou que está em fase final para locação de um andar e com duas tratativas em andamento para locações de áreas vagas do empreendimento WT Morumbi, principal ativo do Fundo. Adicionalmente, no ativo Bela Cintra, foi iniciado tratativas com um inquilino para renovação do contrato que vence em out/23. Ainda segundo o gestor, considerando as últimas vacâncias anunciadas, a atual ocupação do portfólio e o resultado acumulado do Fundo a expectativa de rendimentos para o 2º semestre de 2023 é entre R\$ 0,45/cota e R\$ 0,50/cota (relatório gerencial do FII - [link](#)).

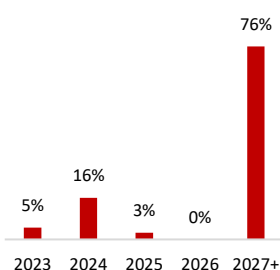
- **Composição dos Ativos:**

Receitas por Locatário
(% PL)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Set/23)

Cronograma de Vencimentos
dos Contratos (%)



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
Número de investidores	45.498
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	96.675
Vacância Física	11,3%
Vacância Financeira	11,3%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	49,15
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	94,47
Ágio / Deságio ³	-48,0%
Valor de Mercado (R\$)	453.867.270
Patrimônio Líquido (R\$)	872.363.283
Valor de Mercado (R\$/m ²)	5.636
Alavancagem Bruta ⁴	35,1%
Alavancagem Líquida ⁵	13,0%
Volume Negociado (R\$) ⁶	1.761.084

INDICADORES

Rentabilidade	SARE11	IFIX
Mês ¹	-48,0%	-2,0%
Ano ¹	-20,3%	10,1%
12 meses	-28,9%	5,5%
Yield	SARE11	IFIX
Mensal	0,92%	0,80%
Anualizado	10,99%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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\$)
out/23	0,92%	49,15	0,45
set/23	0,86%	52,49	0,45
ago/23	0,86%	55,68	0,48
jul/23	0,82%	60,81	0,50
jun/23	0,91%	64,69	0,59
mai/23	0,90%	66,80	0,60
abr/23	1,05%	58,93	0,62
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

TRX REAL ESTATE

- Opinião:** gostamos do trabalho que está sendo feito pela gestão, com destaque para novas transações imobiliárias com varejistas de bandeiras fortes como o grupo Leroy Merlin, Mateus e Carrefour, construindo e locando imóveis/lojas com contratos atípicos e de longo prazo. Além disso, avaliamos como positivo a captação de recursos que está em andamento. Se a gestão conseguir captar o volume inicial da oferta de R\$ 350 milhões, poderá ampliar a diversificação de ativos/inquilinos. Adicionalmente, as últimas vendas de imóveis gerarão receitas extraordinárias que deverão "turbinar" o *yield* do FII. Como pontos de atenção, as cotas estão sendo negociadas com ágio de 4,8% e a atual alavancagem financeira está em 45,8% (Dívida Líquida vs PL). Estimamos *yield* atrativo de 10,2% para os próximos 12 meses, isento de IR.
- Portfólio:** O Fundo investe em imóveis de varejo (95% da ABL) e logístico (5% da ABL). O portfólio atual é formado por 52 imóveis distribuídos em 14 Estados, com total de 524 mil m² de ABL (Área Bruta Locável) própria.
- Pontos positivos:** (I) Portfólio diversificado em 52 imóveis, 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 74% das receitas do FII em dois inquilinos, Assaí e Pão de Açúcar, 52% e 22%, respectivamente; (II) Fundo possui R\$ 721,4 milhões em obrigações por securitização de recebíveis atrelados aquisições de ativos do portfólio.
- Destques/Últimas notícias:** O FII comunicou encerrou o Direito de Preferência (DP) de sua 9ª emissão de cotas. Durante o período, foram subscritas e integralizadas 404.640 cotas, equivalente a R\$ 43,1 milhões. Os cotistas que subscreveram no DP poderão exercer o Direito de Sobras até 3/Nov. Adicionalmente, comunicou que celebrou um aditivo referente ao contrato de compromisso de venda do ativo GPA Clementino/SP prorrogando o prazo para suspensão das condições precedentes previstas no contrato de compra e venda.



DADOS DO FUNDO	
Código	TRXF11
Segmento	Híbridos / Outros
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	13.269.951
Número de investidores	108.373
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	524.356
Vacância Física	0,0%
Vacância Financeira	0,0%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	107,92
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	103,01
Ágio / Deságio ³	4,8%
Valor de Mercado (R\$)	1.432.093.112
Patrimônio Líquido (R\$)	1.366.990.696
Valor de Mercado (R\$/m ²)	3.244
Alavancagem Bruta ⁴	52,8%
Alavancagem Líquida ⁵	45,8%
Volume Negociado (R\$) ⁶	5.384.122

INDICADORES		
Rentabilidade	TRXF11	IFIX
Mês ¹	4,8%	-2,0%
Ano ¹	12,1%	10,1%
12 meses	9,5%	5,5%
Yield	TRXF11	IFIX
Mensal	0,83%	0,80%
Anualizado	10,01%	9,61%

administrador ³ (Valor de Mercado da Cota / Valor Patrimonial da Cota) - 1 ⁴ (Obrigações Financeiras / PL) ⁵ [(Obrigações Financeiras - Caixa - Ativos Não-Alvo) / (PL)] ⁶ Média de volume diário negociado nos últimos 30 dias
 Anualizado: Yield mensal multiplicado por 12.
 Fonte: Santander / Broadcast / Quantum / B3

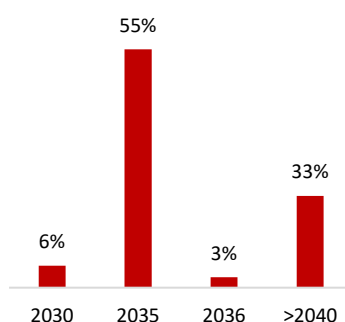
Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):

Principais Locatários (% Receita)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Set/23)

Vencimento dos Contratos de Locação (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
out/23	0,83%	107,92	0,90
set/23	0,80%	112,70	0,90
ago/23	0,79%	113,80	0,90
jul/23	0,80%	112,85	0,90
jun/23	0,81%	110,49	0,90
mai/23	0,81%	104,33	0,85
abr/23	0,81%	104,68	0,85
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

XP MALLS

- **Opinião:** o FII XP Malls é um dos nossos Fundos preferidos para o segmento. Gostamos da gestão ativa, capacidade de captação de recursos e reciclagem do portfólio. Nesse ano, o FII já captou ~R\$ 940 milhões. Com recursos ainda disponíveis para alocação, a gestão poderá: (i) expandir a ABL de ativos do portfólio; (ii) realizar novas aquisições (como o Plaza Sul e Shopping da Bahia); e/ou (iii) reduzir atual alavancagem financeira. Como ponto de atenção, a atual alavancagem do FII é de 19,1% (Dívida Bruta x PL). Com as cotas sendo negociadas com preço justo estimamos um *yield* acima de 10% para os próximos 12 meses.

- **Portfólio:** O Fundo tem participação em 15 Shoppings distribuídos em 9 cidades e 6 estados brasileiros. Conta com um total de 135 mil m² de Área Bruta Locável (ABL) própria.

- **Pontos positivos:** (I) Possui portfólio diversificado com 15 empreendimentos – mais detalhes abaixo. Destaque para os ativos Cidade Jardim (São Paulo) e o Catarina Fashion Outlet (São Roque/SP), voltados para o público mais alta renda; (II) FII vem apresentando crescimento das vendas sobre as mesmas lojas, aluguéis e resultado operacional líquido. Adicionalmente, tem conseguido manter uma taxa de ocupação elevada (na média de 95%, considerando os últimos 12 meses); (III) Gestão ativa do portfólio, com captações de recursos (captou ~R\$ 940 milhões em menos de 2 meses), compra e venda de ativos, com ganho de capital.

- **Principais riscos:** (I) Inquilinos em dificuldades financeiras poderão atrasar os pagamentos dos aluguéis, necessitarem de diferimentos e descontos, e provocar aumento de vacância, impactando os rendimentos; (II) Potenciais problemas envolvendo os ativos e/ou entorno, inviabilizando as operações dos empreendimentos; (III) FII possui R\$ 663,2 milhões em obrigações por securitização de recebíveis atreladas aquisições de imóveis;

- **Destaques/Últimas notícias:** o FII comunicou que concluiu a aquisição de 6% do Shopping da Bahia pelo montante de R\$ 115,2 milhões. Após essa aquisição, o Fundo irá ser detentor de 18,1% do total do ativo. A Gestora e Administradora estimam que o impacto financeiro da transação sobre o resultado operacional do Fundo nos próximos 12 meses será de R\$ 8,0 milhões.

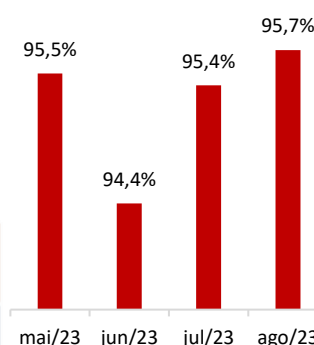
- **Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):**

Principais Shoppings (% Resultados Operacionais)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Set/23)

Taxa de Ocupação (%)



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	30.822.213
Número de investidores	370.163
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	137.338
Vacância Física	4,3%
Vacância Financeira	4,3%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	109,10
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	112,37
Ágio / Deságio ³	-2,9%
Valor de Mercado (R\$)	3.362.703.438
Patrimônio Líquido (R\$)	3.463.638.096
Valor de Mercado (R\$/m ²)	28.228
Alavancagem Bruta ⁴	19,1%
Alavancagem Líquida ⁵	0,0%
Volume Negociado (R\$) ⁶	10.282.330

INDICADORES

Rentabilidade	XPML11	IFIX
Mês ¹	-2,9%	-2,0%
Ano ¹	24,2%	10,1%
12 meses	16,1%	5,5%
Yield	XPML11	IFIX
Mensal	0,78%	0,80%
Anualizado	9,35%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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\$)
out/23	0,75%	111,77	0,85
set/23	0,75%	112,80	0,85
ago/23	0,77%	108,54	0,84
jul/23	0,80%	104,20	0,83
jun/23	0,80%	104,25	0,83
mai/23	0,79%	103,00	0,81
abr/23	0,81%	100,16	0,81
mar/23	0,82%	97,60	0,80
fev/23	0,80%	97,70	0,78
jan/23	0,78%	98,75	0,77
dez/22	0,95%	95,00	0,90
nov/22	0,76%	101,47	0,77

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

HSI MALLS



- Opinião:** O HSI Malls, um dos nossos FII's preferidos para o segmento, segue com seus ativos apresentando crescimento nas vendas e no resultado operacional, sendo no ano +10% e +16%, respectivamente. Além disso, tem conseguido manter uma taxa de ocupação média de 95%, com inadimplência e descontos controlados. Com taxa de ocupação elevada há mais possibilidade de aumento dos aluguéis. Gostamos do Fundo por ter um portfólio de 7 empreendimentos, com controle total ou participação majoritária. Como ponto de atenção, o FII possui uma alavancagem líquida de 57,8% (dívida líquida x PL). Com a atual precificação de suas cotas no mercado secundário estimamos um *yield* 9,8% para os próximos 12 meses.
- Portfólio:** Composto pela participação em 7 Shoppings, distribuídos em 7 cidades de 5 estados brasileiros (SP, MG, AC, AL e BA). Conta com um total de 193,9 mil m² de Área Bruta Locável (ABL) própria.
- Pontos positivos:** (I) Performance operacional positiva, com os ativos apresentando crescimento de vendas (+11% no ano) e resultado operacional líquido (+16% no ano); (II) Taxa de ocupação em 95% (média dos últimos 12 meses); (III) FII detém participação majoritária nos shoppings do portfólio, que são administrados pela Alqia (empresa do Grupo HSI), podendo desempenhar um papel ativo na gestão dos empreendimentos. (IV) Cotas estão sendo negociadas com deságio de 3% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos; (V) Estimamos um *yield* atrativo de 9,8%;
- Principais riscos:** (I) Os lojistas em dificuldades financeiras poderão atrasar o pagamento 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\$ 923,3 milhões em obrigações por securitização de recebíveis atreladas às aquisições de ativos do portfólio.
- Destaques/Últimas notícias:** O FII informou que o portfólio segue entrando resultado acima do ano anterior. O resultado operacional cresce no ano 16% e as vendas 10%. Segundo a gestão, em virtude dos bons resultados, o guidance de rendimentos para 2024 foi majorado para valores entre R\$ 0,73/cota e R\$ 0,76/cota.

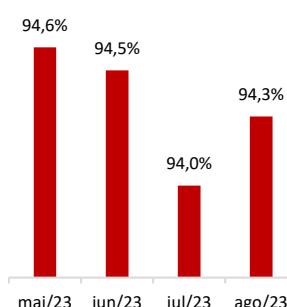
Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):

Principais Shoppings (% Resultados Operacionais)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Ago/23)

Taxa de Ocupação (%)



DADOS DO FUNDO	
Código	HSML11
Segmento	Shoppings / Varejo
Administrador	Santander Securities
Gestor	HSI
Classificação ANBIMA	FII Renda Gestão Ativa
Data de Início	10/12/2018
Taxa de Administração (a.a.)	1,10%
Taxa de Performance (a.a.)	20% do que exceder IPCA + 6% a.a.
Qtde. Cotas	15.780.613
Número de investidores	165.405
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	193.891
Vacância Física	5,7%
Vacância Financeira	5,7%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	91,68
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	94,71
Ágio / Deságio ³	-3,2%
Valor de Mercado (R\$)	1.446.766.600
Patrimônio Líquido (R\$)	1.494.660.725
Valor de Mercado (R\$/m ²)	11.820
Alavancagem Bruta ⁴	61,8%
Alavancagem Líquida ⁵	57,8%
Volume Negociado (R\$) ⁶	2.102.875

INDICADORES		
Rentabilidade	HSML11	IFIX
Mês ¹	-3,2%	-2,0%
Ano ¹	21,9%	10,1%
12 meses	11,4%	5,5%
Yield	HSML11	IFIX
Mensal	0,81%	0,80%
Anualizado	9,69%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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\$)
out/23	0,81%	91,68	0,74
set/23	0,79%	93,82	0,74
ago/23	0,77%	96,50	0,74
jul/23	0,78%	94,50	0,74
jun/23	0,79%	93,60	0,74
mai/23	0,84%	87,99	0,74
abr/23	0,87%	85,29	0,74
mar/23	0,93%	79,65	0,74
fev/23	0,94%	78,79	0,74
jan/23	0,88%	80,00	0,70
dez/22	0,86%	81,84	0,70
nov/22	0,83%	81,50	0,68

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

VINCI OFFICES

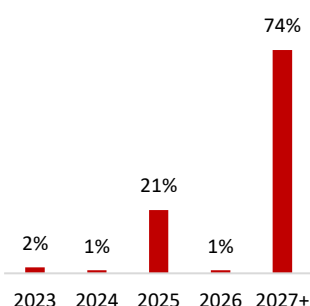
- Opinião:** O VINO11, um dos nossos preferidos para o segmento de escritórios, possui um portfólio diversificado de 10 empreendimentos bem localizados e locados, com destaque para os ativos com perfis de *boutique offices*. Como ponto positivo, 70% dos contratos são da modalidade atípica e com vencimento de longo prazo, contribuindo para o FII ter mais previsibilidade de receita e rendimentos. Com as cotas sendo negociadas no mercado secundário com deságio de 29%, o que não reflete o valor justo dos ativos/patrimonial do Fundo, vemos no FII um potencial ganho de capital com a valorização das cotas no mercado secundário. Além disso, estimamos um *dividend yield* de ~9,3% para os próximos 12 meses.
- 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) O portfólio é formado por ativos bem localizados e locados (foco em *boutique offices* e empreendimento multiuso); (II) Possui uma reserva de resultado não distribuído de R\$ 0,03/cota que poderia ser usada como um "colchão" em caso de inadimplência/vacância no portfólio; (III) Estimamos um *yield* atrativo de ~9,3% nos próximos 12 meses; (IV) Cotas sendo negociadas com deságio de 29% em relação ao valor de avaliação/patrimonial dos ativos.
- Principais riscos:** (I) Concentração de 38% 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 (IV) R\$ 513,3 milhões em obrigações a pagar por aquisições de imóveis;
- Destaques/Últimas notícias:** O FII informou que em set/23 assinou um novo contrato de locação para uma área de 647 m² do Ed. Brooklin Business Square. Além disso, a Casa de Saúde São José cumpre o aviso prévio de 90 dias para a rescisão parcial de área que ocupa no BMA Corporate.
- Composição Ativos (Locatários/Segmentos/Alocação):**

Principais Locatários (% da Receita)



Fonte: Relatório Mensal do Fundo (Set/23)

Cronograma de Vencimento dos Contatos (%)



Distribuições e Yield

Mês Base	Dividend Yield	Cotação (R\$)	Rendimento (R\$)
out/23	0,78%	7,66	0,06
set/23	0,68%	8,84	0,06
ago/23	0,65%	9,21	0,06
jul/23	0,66%	46,80	0,31
jun/23	0,66%	46,97	0,31
mai/23	0,70%	44,55	0,31
abr/23	0,73%	42,73	0,31
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

Fonte: Quantum-Axis / Broadcast / Santander

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	82.826.295
Número de investidores	139.363
Área Bruta Locável - ABL (m ²)	86.000
Vacância Física	4,6%
Vacância Financeira	4,6%
Valor de Mercado Cota (R\$) ¹	7,66
Valor Patrimonial Cota (R\$) ²	10,79
Ágio / Deságio ³	-29,0%
Valor de Mercado (R\$)	634.449.420
Patrimônio Líquido (R\$)	894.056.654
Valor de Mercado (R\$/m ²)	12.445
Alavancagem Bruta ⁴	57,4%
Alavancagem Líquida ⁵	54,1%
Volume Negociado (R\$) ⁶	1.052.747

INDICADORES		
Rentabilidade	VINO11	IFIX
Mês ¹	-29,0%	-2,0%
Ano ¹	-13,6%	10,1%
12 meses	-17,5%	5,5%
Yield	VINO11	IFIX
Mensal	0,78%	0,80%
Anualizado	9,40%	9,61%

¹ Data-base: 31/10/2023 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



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 FII's 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

