

Fundos Imobiliários

Carteiras Sugeridas

Maio – 2024

Por **André Oliveira, CNPI-P**
Victor Penna, CNPI-P





Panorama do Mercado

IFIX recua após meses renovando a máxima histórica

Após cinco meses renovando a máxima histórica, o IFIX fechou o mês de abril com variação de $-0,77\%$, aos **3.374 pts**. No ano, o índice acumula alta de $2,12\%$, na contramão do IBOV, que recua $6,16\%$, do IMOB, que varia -17% , e do IDIV, que soma queda de $4,3\%$.

O mês de abril foi marcado inúmeros fatores que influenciaram negativamente nossa curva de juros. No exterior, observamos a intensificação dos conflitos no Oriente Médio, além de dados macroeconômicos de inflação e atividade nos EUA que indicam que o FED deve prolongar o período com taxas de juros mais elevadas, direcionando o fluxo financeiro para a maior economia do mundo e apreciando o dólar, com possíveis reflexos na inflação do mundo todo.

Já no Brasil, na metade do mês, o mercado reagiu negativamente após a equipe econômica do Governo reajustar as metas fiscais a partir de 2025, com reflexo nas projeções para a economia e juros. Adicionalmente, o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, voltou a dizer que as incertezas aumentaram nos cenários de acompanhamento do BC, o que poderia refletir em um menor ritmo de cortes da Selic. Dessa forma, diferente do que o mercado esperava em abril, há chances de que o corte na próxima reunião seja de apenas $-0,25\%$, e não de $-0,5\%$ como anteriormente projetado.

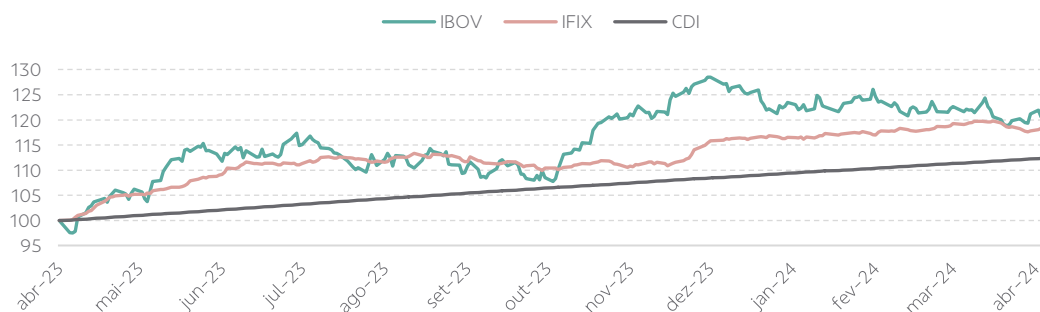
No dado mais recente, de abril, o IPCA-15 apresentou variação de $+0,21\%$, ficando abaixo das projeções do mercado de $+0,29\%$ (Broadcast) e em relação ao mês de março ($+0,36\%$). Sendo assim, no acumulado 12 meses, o índice recuou para $3,77\%$ ($-0,33$ p.p. m/m).

Apesar da inflação mais controlada, do lado do emprego, outro ponto de atenção para o BC, observamos criação de 244 mil postos de trabalho com carteira assinada em março, queda na comparação com o fevereiro (306 mil), mas bem acima das projeções de mercado que esperavam 188 mil (Reuters).

Diante desses números, a projeção do mercado é de que os juros encerrem 2024 a $9,50\%$ (9% há 4 semanas), reforçando, assim, ainda um **cenário positivo para o mercado de FIIs**.

IFIX vs IBOV vs CDI

Base 100 (últimos 12 meses)



Fontes: Economatica (em 30/04/2024), BB Investimentos



Panorama do Mercado

Vacância fez muito preço

O **DEVA11** fechou abril na liderança em termos de rentabilidade, variando +13,88% após o fundo divulgar o maior rendimento mensal desde maio do ano passado, ultrapassando 1,4% de *dividend yield* no mês. No entanto, destacamos que este resultado é composto por incremento de receita não recorrente e que o fundo segue enfrentando dificuldades para regularizar o fluxo de pagamentos de alguns de seus devedores.

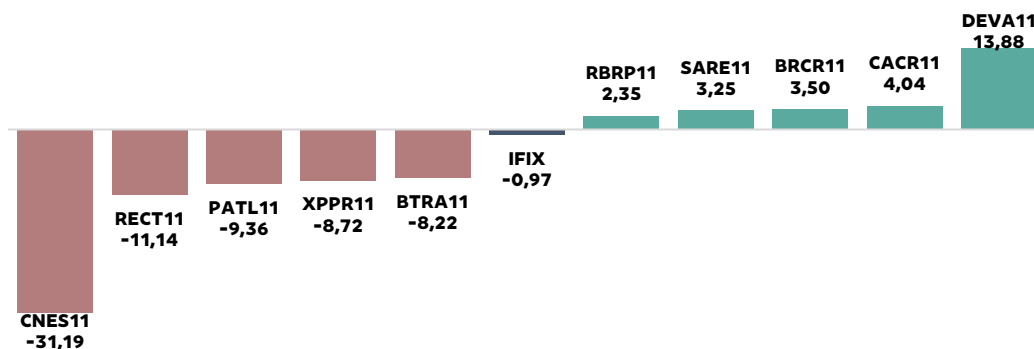
Do lado negativo, tivemos o **CNES11**, o **RECT11** e o **PATL11** como destaques.

Este primeiro é um fundo de apenas R\$ 200 milhões, considerado pequeno e que possui apenas 31% de 1 imóvel na cidade de São Paulo, que carrega uma vacância de 54%. Esse fator já seria suficiente para pressionar a cota do fundo; contudo, nos últimos meses, observamos movimento de amortização do **BRCR11** (BTG Corporate) com pagamento em cotas do **CENES11** aos seus cotistas. Dessa forma, por um lado, seria positivo para aumentar a liquidez do fundo, mas por outro, dado o nível de desafios do fundo, poderia gerar uma pressão vendedora por parte desses novos cotistas.

O REC Renda Imobiliária (**RECT11**) anunciou via fato relevante em abril que o fundo foi comunicado sobre o interesse de descontinuar com a locação de parte do ativo de Alphaville, elevando a taxa de vacância do fundo. Além disso, o fundo possui alavancagem elevada e necessidade de amortização de um dos seus CRIs a partir de julho de 2024, ou seja, há a necessidade de venda de alguns ativos do portfólio ou realização de nova emissão para pagamento.

Por fim, o **PATL11**, fundo da Pátria, é um dos maiores fundos de Logística do IFIX e possui um portfólio com 4 ativos em São Paulo, Rio e Minas Gerais, todos Classe A. No entanto, o fundo possui apenas 7 inquilinos, registra vacância elevada em MG e recebeu pedido de rescisão antecipada em março de parte do galpão de Jundiá, com impacto de R\$ 0,04 na receita do fundo a partir de setembro. Além disso, o fundo tem usado reservas para manter o patamar de R\$ 0,60 por cota, indicando que ainda possui grandes desafios.

Destaques do IFIX



Fontes: Economatica (em 30/04/2024), BB Investimentos



Carteiras Sugeridas

Após abertura expressiva da curva de juros e incertezas sobre os próximos passos do Banco Central brasileiro, as carteiras fecharam em campo negativo, acompanhando o IFIX, que recuou 0,77%.

Por ter uma carteira com 50% em fundos de Recebíveis, a **Carteira Renda** recuou apenas -0,16% (+0,62 p.p. vs. IFIX), enquanto a **Carteira Ganho de Capital**, que é majoritariamente de fundos de tijolo, recuou -1,61% (-0,84 p.p. vs IFIX).

Para o mês de **maio**, estamos **fazendo alterações pontuais em ambas as carteiras**, mas buscando manter as recomendações alinhadas às respectivas estratégicas.

Dos fundos da carteira, do lado positivo, destacamos o **KISU11** que avançou 1,14% e o **RECR11** com ganhos de 0,83% em abril. Do lado negativo, acompanhando deterioração da curva de juros, o **RBRF11**, fundo de fundos que possui em torno de 75% em fundos de tijolo com grande potencial de valorização, e o **BCRI11**, fundo de papel High Yield – de maior risco – que além das operações em waiver e inadimplentes já mapeadas, tomou conhecimento de um novo problema: um CRI da BR Distribuidora (0,56% do PL) em que o ativo de lastro foi leiloado e os pagamentos de aluguéis interrompidos, prejudicando toda a dinâmica do CRI.

O **BCRI11** entrou na **Carteira Ganho** em dezembro de 2023, pois entendíamos que o desconto de tela não correspondia ao percentual de desconto dos CRIs problemáticos em carteira. No entanto, o movimento de correção não se concretizou até então e, dado o novo evento com o CRI BR Distribuidora, optamos por retirar o fundo da carteira com ganhos de 5,78% (Cota+Rendimento) no período. Em seu lugar, migramos o **RECR11** que estava na carteira Renda. O Rec Recebíveis é um fundo com alocações em mais de 100 operações de CRI indexados a CDI (20%) e IPCA (80%), possui bom carregamento que pode suportar bons rendimentos à frente e ainda possui desconto em relação ao seu Valor Patrimonial.

Já no espaço deixado pelo **RECR11** na Carteira Renda, optamos por outro fundo de Recebíveis: o **CVBI11**. O fundo já passou pela carteira outras vezes e, dessa vez, vem com objetivo de manter a exposição da carteira na classe de crédito, que é mais resiliente que os FIs de tijolo em momentos mais conturbados, e embora mais defensivo, ainda remunera muito bem o cotista através de um portfólio com boa relação risco x retorno.

Carteira FII Renda

RZTR11

TGAR11

KISU11

XPSF11

CVBI11

PLCR11

VGIP11

XPCI11

Carteira FII Ganho

MFII11

BPFF11

HGFF11

RBRF11

RBRL11

RZAT11

RECR11

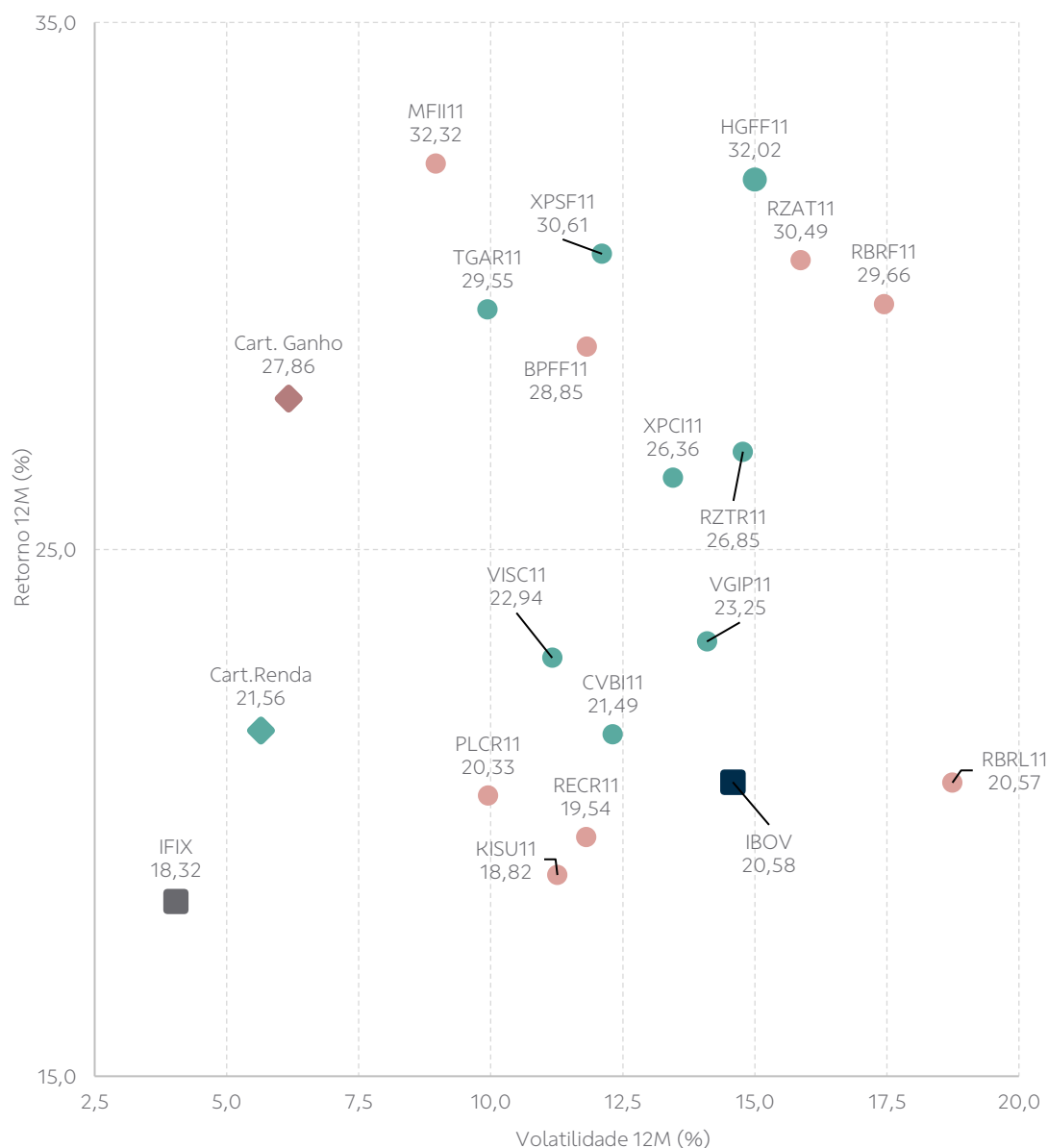
VISC11

Fontes: Economatica (em 30/04/2024), BB Investimentos



Carteiras Sugeridas

Volatilidade x Retorno das Carteiras



Fontes: Economatica (em 30/04/2024), BB Investimentos

Carteira FII Renda

Maio - 2024

Por **André Oliveira, CNPI-P**
Victor Penna, CNPI-P





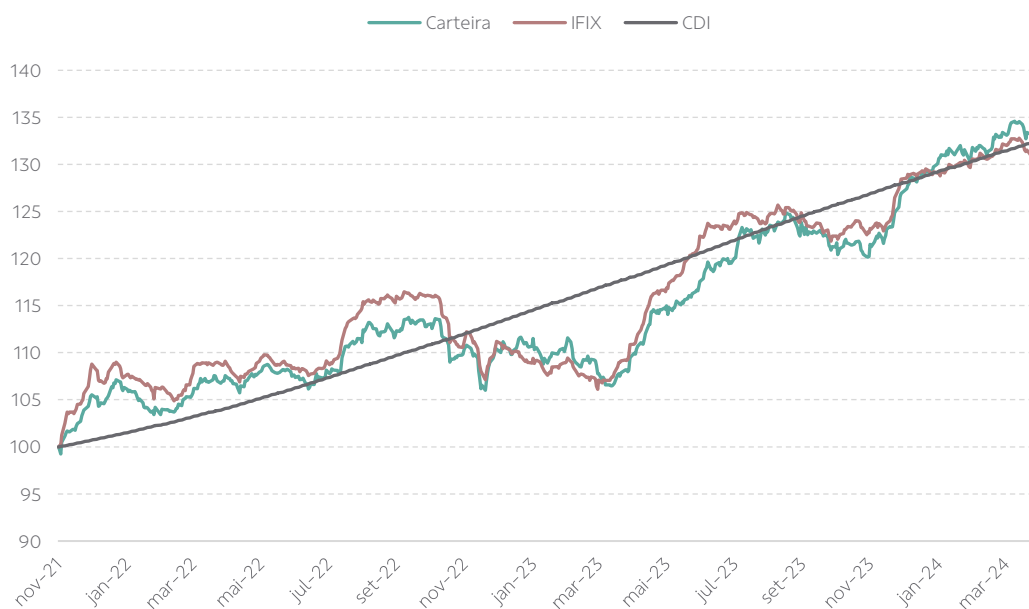
Carteira FII Renda

Fundos Recomendados

Carteira				P/VPA	Vol. Médio Diário 3m R\$ mil	Retorno (%)			Dividend Yield (%)		
Ativo	Segmento	Ticker	Peso			Mês	6 meses	12 meses	Mês	6 meses	12 meses
Riza Terrax	Agro	RZTR11	12,50%	0,96	5198	0,05%	-0,48%	26,85%	0,94%	6,81%	12,42%
TG Desenvolvi	Desenvolvimento	TGAR11	12,50%	1,06	7.360	0,09%	12,20%	29,55%	1,05%	6,48%	13,08%
Kilima FoF	FoF	KISU11	12,50%	0,92	878	1,14%	6,72%	18,82%	0,89%	5,41%	10,58%
XP Select	FoF	XPSF11	12,50%	0,95	500	-0,78%	8,79%	30,61%	0,91%	5,46%	11,01%
VBI CRI	Recebíveis	CVBI11	12,50%	0,99	2.809	0,13%	10,24%	21,49%	1,15%	5,82%	11,81%
Plural Receb	Recebíveis	PLCR11	12,50%	0,97	302	-1,54%	6,29%	20,33%	0,90%	5,46%	12,22%
Valora CRI	Recebíveis	VGIP11	12,50%	0,98	2.903	0,32%	10,26%	23,25%	0,96%	5,20%	11,29%
XP Crédito	Recebíveis	XPCI11	12,50%	0,95	1.951	-1,59%	8,01%	26,36%	1,01%	5,86%	12,11%

Carteira Renda vs IFIX vs CDI

Base 100 (desde o início da carteira - 30/11/2021)



Fontes: Economatica (em 30/04/2024), BB Investimentos



Carteira FII Renda

Acompanhamento da Carteira

No mês passado, a Carteira Renda apresentou um *dividend yield* ponderado de cerca de 0,97%, ou 11,61% em termos anualizados, superando os 10,42% da carteira teórica do IFIX e acima do observado nos últimos três meses para a carteira. Esse movimento nos últimos dois meses se deve, principalmente, pela troca que fizemos em março, retirando o KFOF para entrada do PLCR, que possui dividendos mais elevados.

Em relação ao retorno, a **Carteira FII Renda** superou o índice de mercado, fechando o mês com uma queda de 0,16%, contra uma queda de 0,77% do IFIX. Nos últimos 12 meses, o retorno da carteira está mais de 3 p.p. acima do IFIX, acumulando uma alta de 21,56%, contra 18,32% do índice. Vale destacar que, quando comparado com o CDI, os ganhos são expressivos, em torno de 175% do CDI em 12 meses.

Indicadores de Retorno

Período	Carteira Renda	CDI	% CDI	IFIX	Diferença IFIX
Mês	-0,16%	0,89%	-	-0,77%	0,62 p.p.
6 Meses	9,39%	5,41%	173,38%	7,16%	2,22 p.p.
12 Meses	21,56%	12,32%	175,06%	18,32%	3,24 p.p.
2024	4,87%	3,58%	136,26%	2,12%	2,75 p.p.

Dividend Yield Ponderado

Mês	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24
DY mês Carteira Renda	0,98%	0,98%	0,91%	0,92%	0,96%	0,97%
DY mês IFIX	0,86%	0,86%	0,87%	0,85%	0,86%	0,87%
DY Anualizado Carteira	11,80%	11,81%	10,97%	11,03%	11,56%	11,61%
DY Anualizado IFIX	10,32%	10,32%	10,49%	10,15%	10,29%	10,42%

Fontes: Economatica (em 30/04/2024), BB Investimentos



Riza Terrax

RZTR11

O fundo tem como principal objetivo gerar retorno através do arrendamento e da compra e venda de propriedades agrícolas em 3 diferentes estratégias: Sale & Leaseback, Buy to Lease e Land Equity. O RZTR tem foco nas regiões consolidadas de produção de grãos e fibras.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 0,1%, acumulando assim um retorno de quase 27% em 12 meses. A relação P/VP do RZTR11 é de 0,96, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 4% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,9 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,94% por mês, ou 11,28% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O fundo detém em 15 propriedades rurais que somam uma área de 63 mil hectares. Cerca de 28% está alocado na estratégia Buy to Lease (adquire uma propriedade e arrenda a terra para um terceiro). Outros 53% estão alocados na estratégia Sale & Leaseback (adquire a terra e arrenda de volta para o mesmo vendedor). A estratégia de Land Equity (adquire participação buscando retorno com a valorização das terras) responde por 12% do PL. O yield médio dos contratos de arrendamento é de 12,78% a.a. e o prazo médio de vencimento destes é de 7 anos. O fundo vem buscando novas alocações com yield entre 13% e 15% a.a., visando aumentar o pagamento recorrente de dividendos do fundo. Além disso, espera-se que a segunda parcela da venda da Fazenda Roma seja recebida no final de maio. Considerando que todas operações do fundo foram originadas a taxas pré-fixadas e levando-se em conta as perspectivas de queda nos juros para os próximos meses, vemos o RZTR11 como uma excelente opção dentro do segmento Agro.

Patrimônio Líquido R\$ 1,88 Bi	Nº de Cotistas 122,3 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 5,20 Mi	Relação P/VP 0,96	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 99,53	Cota a Mercado R\$ 95,40	No mês	0,05%	0,94%
Segmento Agronegócio	Gestor Riza Asset	6 meses	-0,34%	5,95%
		12 meses	26,85%	15,14%
		No ano	-8,57%	4,29%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Riza Terrax

Avaliação Geral: **Positiva**

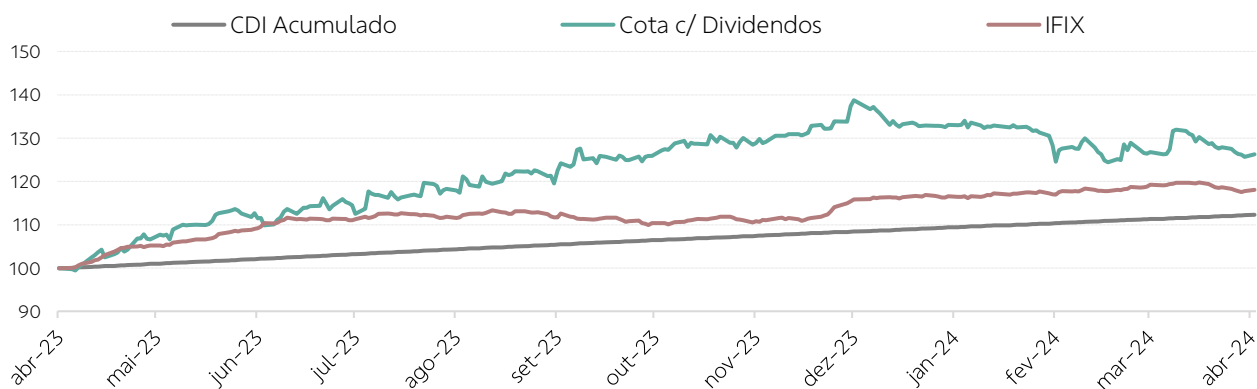
Pontos Fortes:

- Possibilidade de exposição a um dos segmentos mais pujantes do país, o agronegócio;
- Forte estrutura de proteção contra inadimplência dos arrendatários;
- 100% das operações originadas a taxas pré-fixadas.

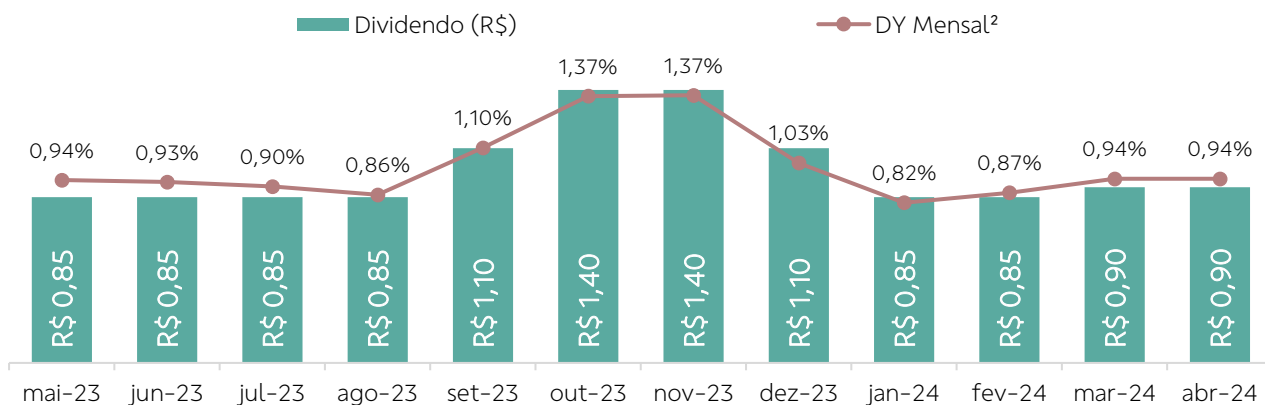
Pontos Fracos:

- 30% da receita imobiliária mensal está concentrado em apenas uma propriedade;
- Desafios climáticos afetando o plantio no país.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



TG Ativo Real

TGAR11

O FII TG Ativo Real tem como objetivo proporcionar rendimento aos cotistas mediante distribuição de lucros e valorização das cotas, advindos da exploração de Ativos Imobiliários de Renda e de Desenvolvimento.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 0,1%, acumulando assim um retorno de quase 30% em 12 meses. A relação P/VP do TGAR11 é de 1,06, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com ágio de 6% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 1,34 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,06% por mês, ou 12,72% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Atualmente, detém participação em 159 empreendimentos sendo 115 loteamentos, 38 incorporações, 4 multipropriedades, 1 shopping e 1 imóvel para renda. Além dessas participações em equity, que representam 80% do PL, o TGAR também conta com dois papéis listados em bolsa e uma carteira de crédito composta por 26 operações com taxa média de IPCA+11,73% a.a. (high yield) e LTV de 44%, ou seja, as garantias superam os valores de Saldo Devedor das operações. A Gestão reforça que o TGAR, iniciado em 2016, com seu grau de maturidade, apresenta aspectos defensivos, quais sejam: alocação pulverizada do portfólio (105 municípios), focada em regiões correlacionadas ao agro que, em momentos de crise, historicamente mostraram-se mais resilientes. Importante também ressaltar que, o Fundo possui um portfólio de ativos majoritariamente performados, ou seja, com obras e/ou vendas iniciadas, o que, contando com a evolução contínua das obras, possibilita o reconhecimento do lucro contábil e conseqüentemente a distribuição estável e recorrente de resultados.

Patrimônio Líquido R\$ 2,29 Bi	Nº de Cotistas 161,0 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 7,36 Mi	Relação P/VP 1,06	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 119,58	Cota a Mercado R\$ 126,29	No mês	0,09%	1,06%
Segmento Híbrido	Gestor TG Core Asset	6 meses	11,89%	6,77%
		12 meses	29,55%	16,08%
		No ano	8,04%	5,50%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



TG Ativo Real

Avaliação Geral: Positiva

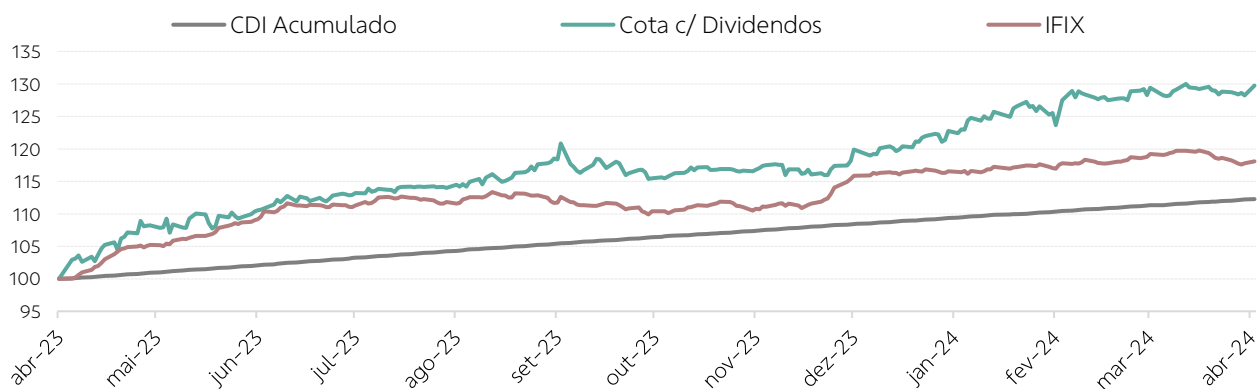
Pontos Fortes:

- Portfólio de ativos bem diversificado;
- Foco em regiões correlacionadas com agronegócio (segmento resiliente);
- De acordo com o gestor, expectativa de dividendos entre R\$ 1,30 e R\$ 1,50 nos próximos meses.

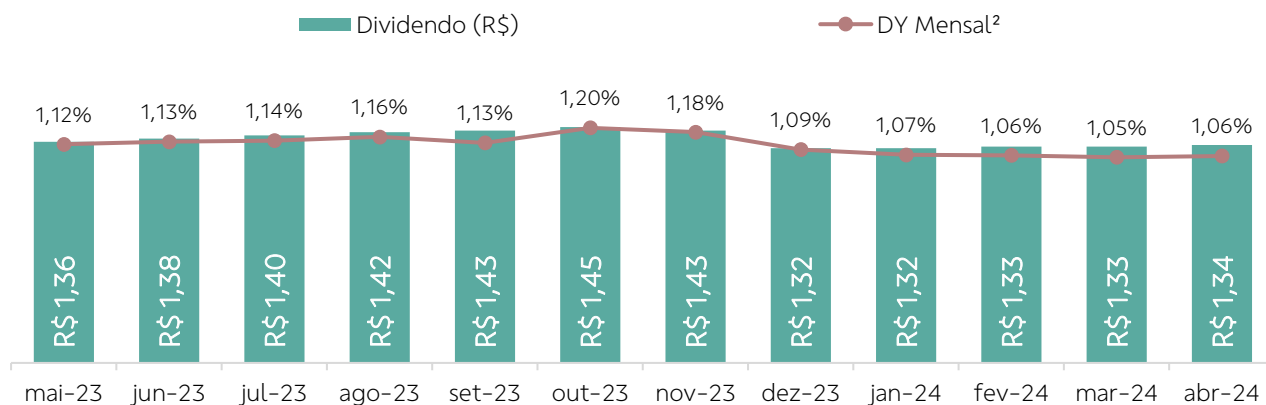
Pontos Fracos:

- Taxas são relativamente elevadas; 1,5% sobre PL de taxa de administração e 30% sobre o resultado que exceder o CDI a título de taxa de performance;
- 10% do PL em CRIs de risco elevado (high yield);
- Complexidade de gestão do portfólio do fundo.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Kilima FoF

KISU11

O Fundo tem por objeto realizar a aquisição de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário (FII), seguindo a carteira teórica do índice de referência SUNO 30, é um índice de retorno total que busca capturar valorização das cotas e boa distribuição de proventos.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 1,1%, acumulando assim um retorno de quase 19% em 12 meses. A relação P/VP do KISU11 é de 0,92, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 8% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,08 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,89% por mês, ou 10,68% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Atualmente, 96% do PL do fundo está alocado em cotas de FIIs. Em relação à alocação da carteira de FIIs, os fundos de tijolo mantêm uma proporção de 67%, contra 33% em fundos de papel. Em nossa visão, o fundo possui uma carteira bem equilibrada entre fundos de papel e fundos de tijolo como, por exemplo, BRCO11 e HGRU11 que já estão bem precificados mas possuem solidez e bom patamar de rendimentos, bem como o XPLG11 e o VISC11, que possuem portfólio sólidos e estão descontados na relação P/VP. O fundo tem realizado reciclagem de ativos e capturado ganho de capital, no entanto, ainda de forma tímida, pois entende que os fundos em carteira ainda podem detrair valor para o fundo. Essa composição, além de proporcionar grande diversificação, preserva certo potencial de valorização do portfólio e confere à cota um rendimento interessante. Em relação à esse potencial de valorização, se considerarmos o Valor Patrimonial (e não o valor de mercado) dos fundos que integram carteira do KISU, proporcionam um potencial upside de mais de 7%.

Patrimônio Líquido R\$ 0,4 Bi	Nº de Cotistas 131,2 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 0,88 Mi	Relação P/VP 0,92	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 9,11	Cota a Mercado R\$ 8,41	No mês	1,14%	0,89%
Segmento Fundo de Fundos	Gestor Kilima Gestão	6 meses	8,76%	5,62%
		12 meses	18,82%	12,37%
		No ano	0,68%	4,43%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Kilima FoF

Avaliação Geral: Positiva

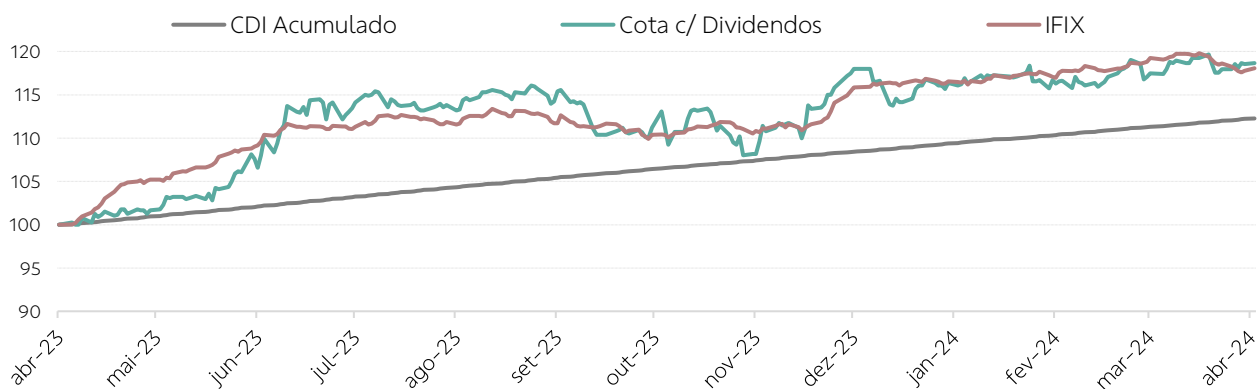
Pontos Fortes:

- Diversificação setorial da carteira de FII's com predominância de fundos de tijolo (67% do PL);
- Potencial implícito de valorização de mais de 7%;
- Sem alavancagem.

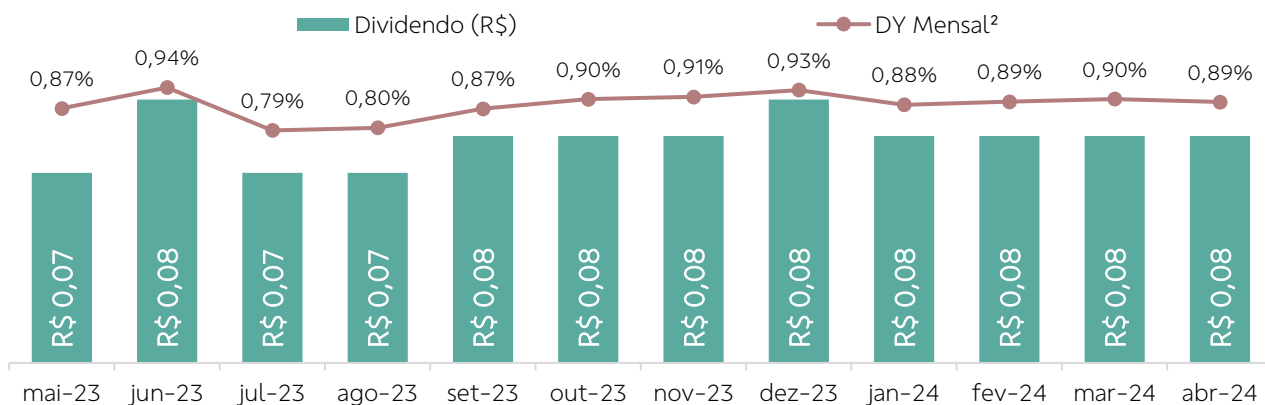
Pontos Fracos:

- Posição pequena em fundos com exposição em FII's com CRIs inadimplentes (~4% do PL);
- Dependente dos fundos que compõem o índice SUNO 30.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



XP Selection

XPSF11

O XP Selection FOF de FII tem por objeto realizar investimentos imobiliários preponderantemente por meio da aquisição de Cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário. Além de Cotas de FIIs, o XP Selection pode investir em LCIs, CRIs e outros títulos do mercado imobiliário.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 0,8%, acumulando assim um retorno de quase 31% em 12 meses. A relação P/VP do XPSF11 é de 0,95, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 5% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,08 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,91% por mês, ou 10,92% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Atualmente, 94% do PL do fundo está alocado em cotas de FIIs. O fundo possui também uma alocação tática de 4% em operações de CRI, sendo todas estas atreladas ao CDI (taxa média de CDI + 2,3%). Em relação à alocação da carteira de FIIs, os fundos de tijolo mantêm uma proporção de 64%, contra 36% em fundos de papel. Em nossa visão, o fundo possui uma carteira bem equilibrada entre fundos de papel e fundos de tijolo. O fundo vem reciclando seu portfólio ao longo dos meses para reforçar seu bom patamar de dividendos e potencializar ganho de capital futuro, majoritariamente com aquisição de fundos de qualidade. Essa composição, além de preservar certo potencial de valorização do portfólio, confere à cota um rendimento acima da média dos FoFs que integram a carteira teórica do IFIX. Em relação à esse pontencial de valorização, se considerarmos o valor patrimonial (e não o valor de mercado) dos fundos que integram carteira do XPSF, a relação P/VP estaria na casa de 0,88x, ou seja, um potencial upside de mais de 15%.

Patrimônio Líquido R\$ 376 Milhões	Nº de Cotistas 64,3 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 500 Mil	Relação P/VP 0,95	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 8,68	Cota a Mercado R\$ 8,24	No mês	-0,78%	0,91%
Segmento Fundo de Fundos	Gestor XP Vista Asset	6 meses	7,91%	5,63%
		12 meses	30,61%	14,06%
		No ano	2,64%	4,55%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economatica



XP Selection

Avaliação Geral: Positiva

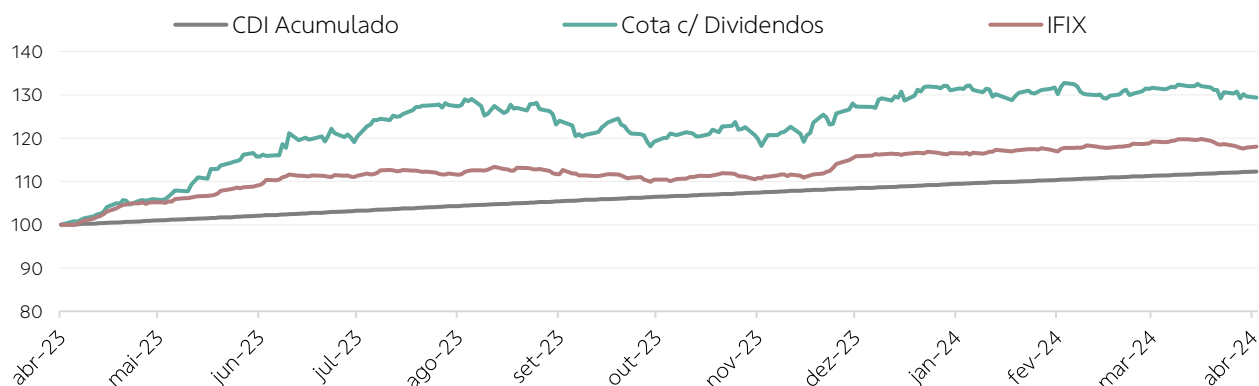
Pontos Fortes:

- Diversificação setorial da carteira de FIIs com predominância de fundos de tijolo (66% do PL);
- Potencial implícito de valorização de mais de 14%.

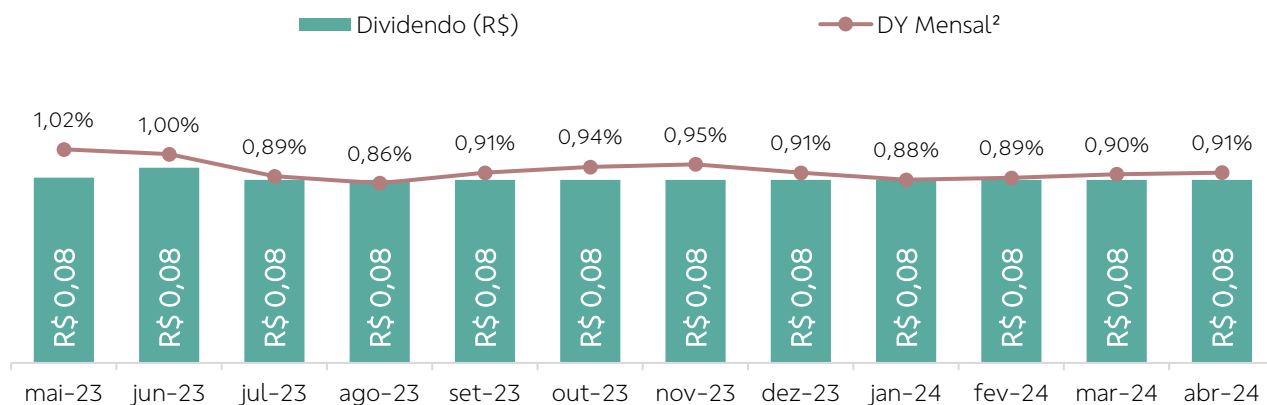
Pontos Fracos:

- Liquidez relativamente baixa considerando a quantidade de cotistas;
- Alocação tática de cerca de 4% em operações de CRI atreladas ao CDI.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Valora Hedge Fund

CVBI11

O Fundo tem como objetivo a obtenção de renda e ganho de capital através do investimento de, no mínimo, dois terços do seu patrimônio líquido diretamente em ativos de renda fixa de natureza Imobiliária, principalmente Certificados de Recebíveis Imobiliários "CRI"

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 0,1%, acumulando assim um retorno de quase 21% em 12 meses. A relação P/VP do CVBI11 é de 0,99, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário sem disparidade em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 1,08 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,14% por mês, ou 13,68% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O CVBI encerrou o mês de março com mais de R\$ 1 bilhão alocado, representando 97,2% do PL (considerando operações compromissadas). Ao final do mês, 86,7% do PL do Fundo estava alocado em CRI e Operações Estruturadas com uma rentabilidade média ponderada de 14,4% a.a. (sendo 8% do PL em CDI + 4,9% e 92% do PL em IPCA + 9,3%), prazo médio de 4,5 anos e spread médio de 3,4% a.a.. Quase 1/4 dos CRIs são originados do segmento varejo, shoppings e loteamento e possuem um LTV médio de 53%, positivo em nossa opinião. No mês, houve qualquer mudança no portfólio do fundo em relação a fev/24, que segue sem qualquer histórico de inadimplência. Completando o portfólio, o fundo faz alocações táticas até 10% do PL em FIs de crédito e, dessa forma, consideraram oportuno aumentar a exposição nessa estratégia no último trimestre, em razão da expectativa de queda das taxas de juros. Em nossa opinião, embora o fundo não negocie com elevado desconto no P/VP, possui boa relação risco x retorno e carregado interessante para manutenção de bons dividendos.

Patrimônio Líquido		Nº de Cotistas		Desempenho da Cota		
R\$ 1,05 Bi		92,1 mil				
Liquidez Média		Relação P/VP		Período	Retorno	Div. Yld.
R\$ 2,81 Mi		0,99		No mês	0,13%	1,14%
Cota Patrimonial		Cota a Mercado		6 meses	12,13%	6,15%
R\$ 95,28		R\$ 94,21		12 meses	21,49%	12,73%
Segmento		Gestor		No ano	6,24%	4,25%
Crédito Privado		VBI Real Estate				



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Valora Hedge Fund

Avaliação Geral: Positiva

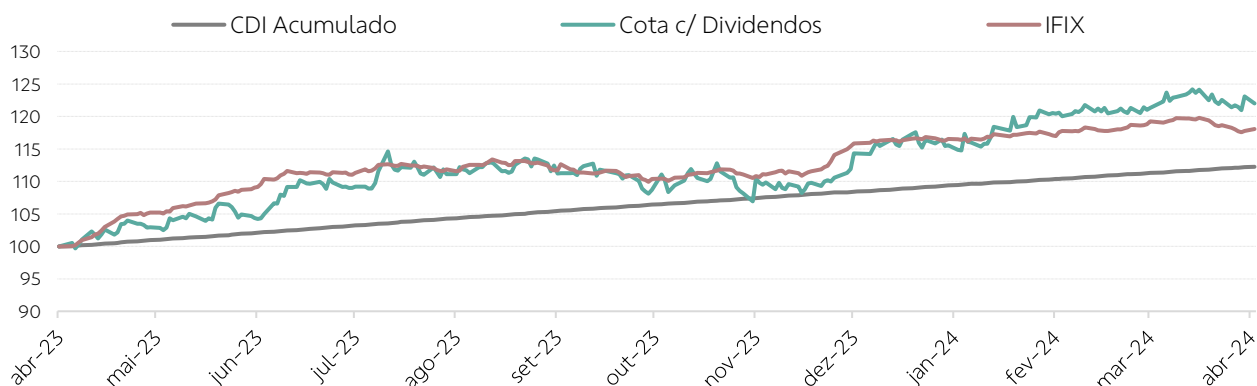
Pontos Fortes:

- Diversificação de segmentos com boa relação risco x retorno;
- Bom carregamento com DY acima da média do segmento de Crédito.

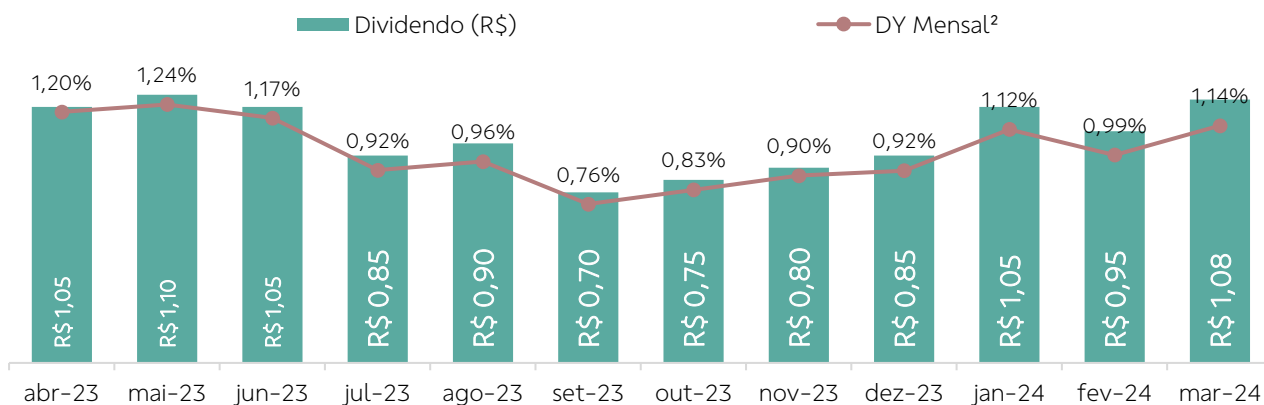
Pontos Fracos:

- Dividendos que flutuam conforme IPCA (2 meses de defasagem) e reciclagem de ativos, principalmente FII's;
- Segmentos de maior exposição bem correlacionados com o nível de atividade no país;
- Baixo desconto no P/VP.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Plural Recebíveis Imobiliários

PLCR11

O Plural Recebíveis Imobiliários tem como objetivo obter rendimentos por meio do investimento em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), desde que atendam aos critérios definidos na Política de Investimentos do Fundo.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 1,5%, acumulando assim um retorno de quase 20% em 12 meses. A relação P/VP do PLCR11 é de 0,97, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 3% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,8 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,9% por mês, ou 10,8% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Atualmente, o PLCR está com cerca de 67% do portfólio alocado em CRIs indexados ao IPCA com taxa média de aquisição de IPCA+5,81% (marcação a mercado de IPCA + 7,86%). Os outros 24% estão indexados ao CDI, com taxa média de aquisição de CDI + 2,90% (CDI+2,95% na marcação à mercado). O portfólio de CRIs do fundo é composto por 44 papéis e apresenta uma concentração em operações Built-to-Suit (37%) e do segmento corporativo (41%). O LTV (Loan-to-Value) médio da Carteira é relativamente baixo, cerca de 53%, ou seja, as garantias valem quase o dobro do saldo devedor. Além da posição em CRIs, o fundo ainda conta com uma reserva de liquidez corrigida pela Selic correspondente a 9% do PL. No geral, trata-se de uma carteira com baixo risco de crédito o que confere ao PLCR uma excelente relação risco x retorno. Embora o fundo tenha uma liquidez baixa, a relativa estabilidade na distribuição de rendimentos faz com que a cota tenha poucas oscilações mesmo em momentos de queda nos indexadores dos ativos.

Patrimônio Líquido R\$ 194 Milhões	Nº de Cotistas 15,9 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 302 Mil	Relação P/VP 0,97	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 91,91	Cota a Mercado R\$ 88,81	No mês	-1,54%	0,90%
Segmento Crédito Privado	Gestor Plural Gestão	6 meses	7,55%	5,56%
		12 meses	20,33%	14,12%
		No ano	3,08%	4,52%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economatica



Plural Recebíveis Imobiliários

Avaliação Geral: Positiva

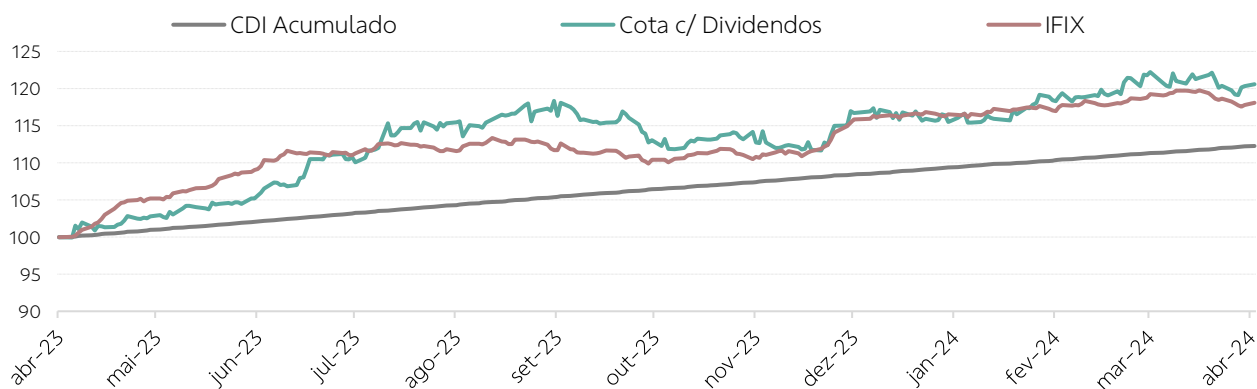
Pontos Fortes:

- Carteira de CRIs bem diversificada e de baixo risco (perfil high grade);
- Estabilidade na distribuição de dividendos;
- Excelente relação risco x retorno.

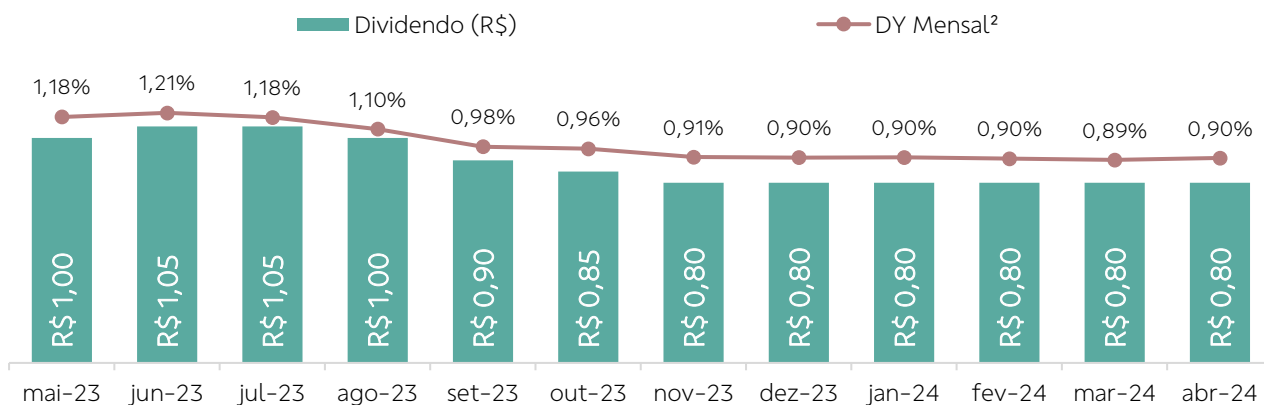
Pontos Fracos:

- Percentual relevante da carteira ainda indexado ao CDI;
- Liquidez relativamente baixa da cota.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Valora CRI Índice de Preço

VGIP11

O Fundo tem como objetivo o investimento preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) indexados a indicadores de inflação (IPCA ou IGP-M), conforme critérios de elegibilidade definidos na política de investimento.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 0,3%, acumulando assim um retorno de quase 23% em 12 meses. A relação P/VP do VGIP11 é de 0,98, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário sem disparidade em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,88 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,95% por mês, ou 11,4% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O Fundo encerrou o mês de janeiro de 2024 com a totalidade de seu PL alocado em 51 operações de CRIs, num total investido de R\$1,16 bilhão. A carteira de CRIs está quase totalmente indexada a IPCA, com uma taxa média de aquisição de IPCA + 8,23% (MTM IPCA+8,02%). É importante ressaltar que quase 71% da carteira conta com proteção contra deflação. Há uma concentração da carteira no segmento Residencial (40% do PL), cuja demanda acaba sendo mais influenciada à variação nas taxas de juros, emprego e renda. Desde a crise no segmento de crédito privado que eclodiu no início de 2023, a equipe de Gestão vem reforçando que todos os CRIs da carteira do Fundo encontram-se adimplentes e que, com base nos trabalhos de monitoramento e acompanhamento dos ativos, a carteira continua saudável. A queda nos indicadores de inflação levaram a uma redução do patamar de distribuição do VGIP em meados de 2023. No entanto, considerando a qualidade da carteira de crédito, entendemos que o fundo segue apresentando uma boa relação risco x retorno.

Patrimônio Líquido R\$ 1,1 Bi	Nº de Cotistas 93,8 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 2,90 Mi	Relação P/VP 0,98	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 93,31	Cota a Mercado R\$ 91,68	No mês	0,32%	0,95%
Segmento Crédito Privado	Gestor Valora Gestão	6 meses	12,06%	5,53%
		12 meses	23,25%	12,40%
		No ano	7,76%	3,71%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Valora CRI Índice de Preço

Avaliação Geral: Positiva

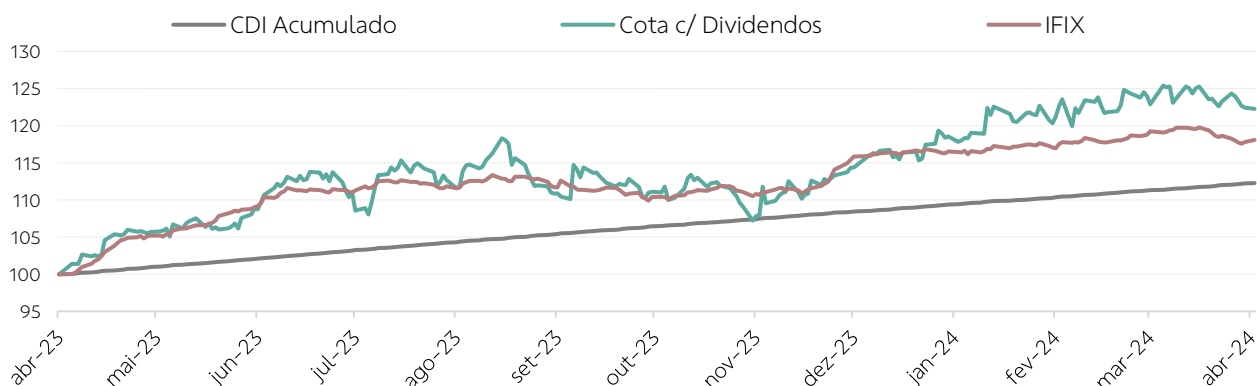
Pontos Fortes:

- Carteira de CRIs bem diversificada, de baixo risco e quase que integralmente indexada em IPCA;
- Quase 71% da carteira conta com proteção contra deflação;
- LTV relativamente baixo (~46% menor que 50%).

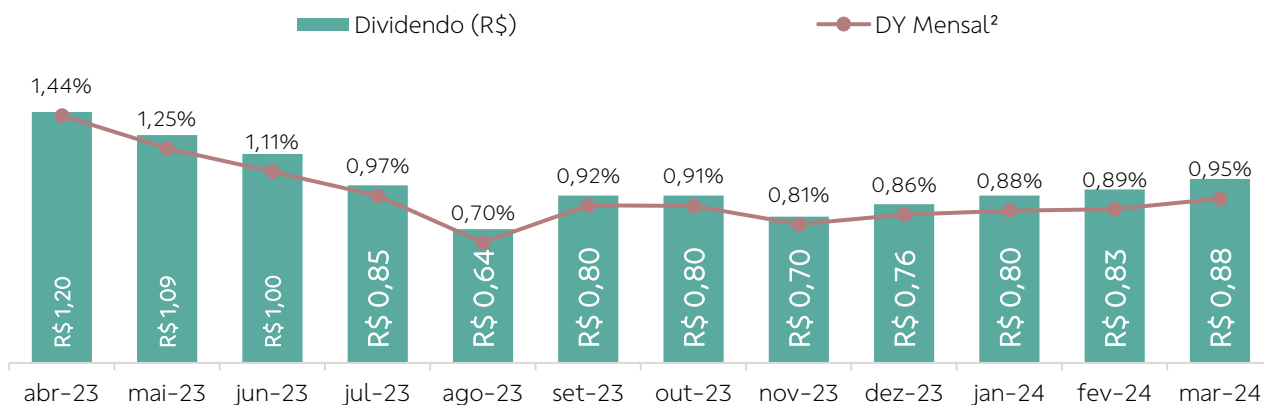
Pontos Fracos:

- Concentração da carteira em operações do segmento residencial (40%);
- Volatilidade dos dividendos em função da inflação mensal.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



XP Crédito

XPCI11

O XP Crédito Imobiliário FII "XPCI" tem como objetivo auferir ganhos pela aplicação de seus recursos em ativos financeiros com lastro imobiliário, tais como CRI, Debênture, LCI, LH e cotas de FII's.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 1,6%, acumulando assim um retorno de quase 26% em 12 meses. A relação P/VP do XPCI11 é de 0,95, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 5% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,9 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,01% por mês, ou 12,12% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O fundo detém mais de R\$ 800 milhões de patrimônio líquido. A parcela investida em CRIs representa 93,3% do PL, sendo 70% indexado ao IPCA, remunerados a um yield médio de IPCA + 6,71% a.a. (IPCA+6,80% MtM). Já o montante investido em CRIs em CDI corresponde a quase 30% do patrimônio, a um yield médio de CDI + 2,90% a.a. (CDI+2,81% MtM). A carteira de CRIs é bem diversificada (20% Residencial, 43% Comercial e 37% em Crédito Corporativo). O Fundo segue estratégia de manter um portfólio composto por ativos de boa qualidade, com foco em originação e estruturação própria. Por esse motivo, aliado ao fechamento da curva de juros, existe prêmio implícito nas taxas dos papéis, que permitem que o fundo consiga, de forma recorrente, gerar ganho de capital com a negociação no mercado secundário. Dessa forma, embora o fundo possua "baixo" carregamento, acreditamos que a qualidade dos papéis e a gestão ativa sejam os trunfos para a manutenção dos bons rendimentos.

Patrimônio Líquido R\$ 0,81 Bi	Nº de Cotistas 81,7 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 1,95 Mi	Relação P/VP 0,95	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 93,09	Cota a Mercado R\$ 88,90	No mês	-1,59%	1,01%
Segmento Crédito Privado	Gestor XP Vista Asset	6 meses	8,18%	5,98%
		12 meses	26,36%	14,80%
		No ano	6,36%	5,06%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



XP Crédito

Avaliação Geral: Positiva

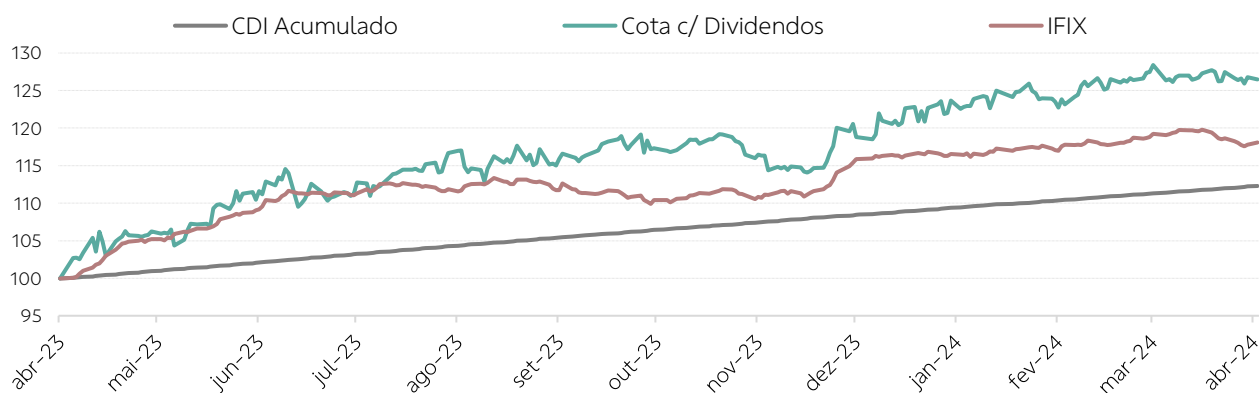
Pontos Fortes:

- Qualidade dos CRIs em carteira;
- LTV relativamente baixo de 53%;
- Gestão ativa para ganho de capital com a reciclagem dos ativos.

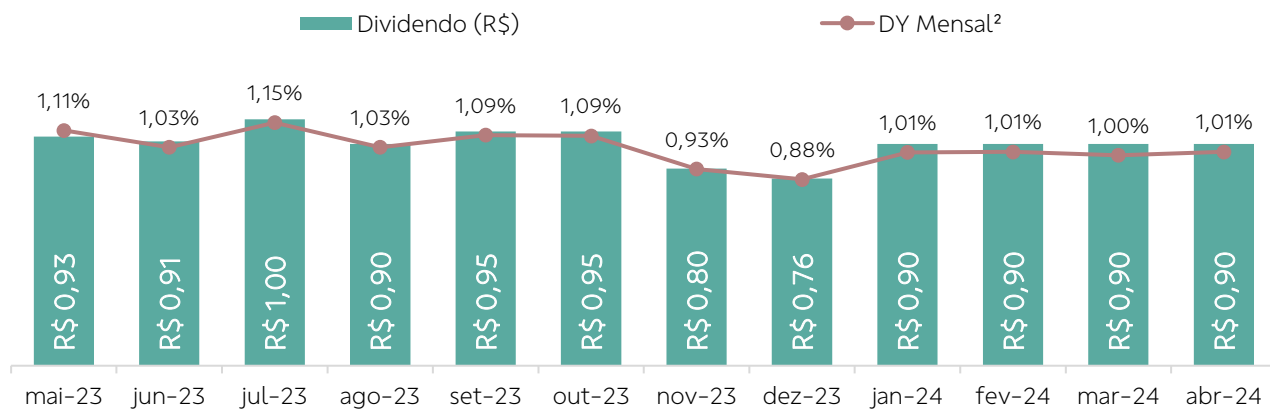
Pontos Fracos:

- Carrego baixo, indicando desafios maiores caso não realizem ganho de capital;
- CRI Casas Bahia no portfólio (1,30% do PL).

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática

Carteira FII Ganho

Maio - 2024

Por **André Oliveira, CNPI-P**
Victor Penna, CNPI-P





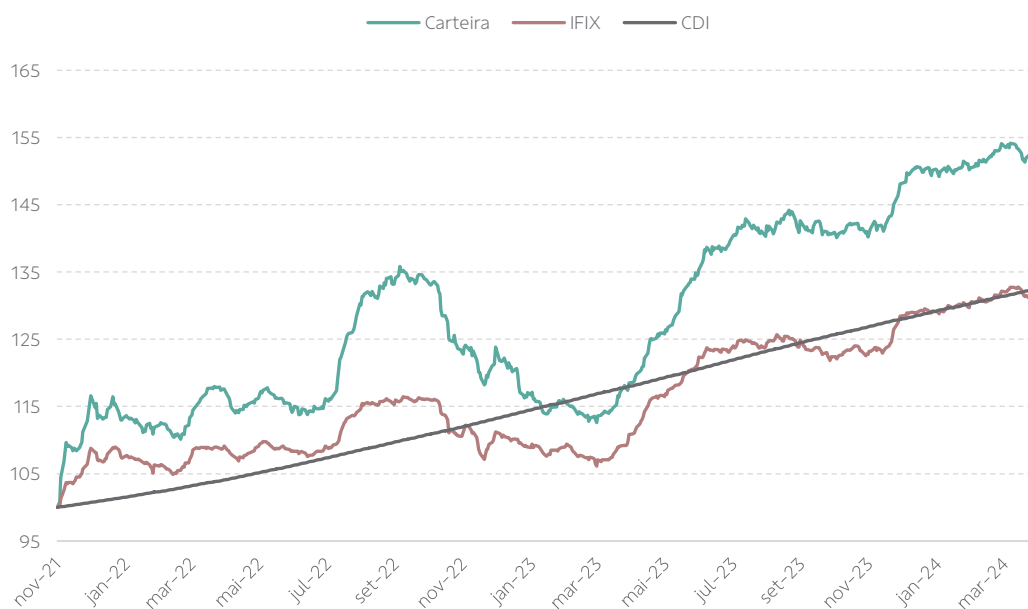
Carteira FII Ganho

Fundos Recomendados

Ativo	Carteira		Peso	P/VPA	Vol. Médio Diário 3m R\$ mm	Retorno (%)			Dividend Yield (%)		
	Segmento	Ticker				Mês	6 meses	12 meses	Mês	6 meses	12 meses
Mérito Desenvolvimento	Desenvolvimento	MFII11	12,50%	0,95	546	0,5%	19,7%	32,3%	1,16%	6,58%	12,86%
Plural FoF	FoF	BFFF11	12,50%	0,92	450	-1,2%	10,0%	28,8%	0,9%	5,2%	10,3%
CSHG FoF	FoF	HGFF11	12,50%	0,94	899	-2,5%	7,2%	32,0%	0,8%	4,8%	9,3%
RBR FoF	FoF	RBRF11	12,50%	0,89	3.066	-3,8%	8,7%	29,7%	0,7%	4,1%	8,6%
RBR Log	Logístico	RBRL11	12,50%	0,80	794	-0,4%	-0,4%	20,6%	0,8%	5,1%	10,0%
Riza Arctium	Logístico	RZAT11	12,50%	0,98	1.095	0,6%	19,9%	30,5%	1,1%	6,7%	12,4%
REC Recebíveis	Recebíveis	RECR11	12,50%	0,93	2.621	0,8%	10,0%	19,5%	1,1%	5,6%	11,5%
Vinci Shoppings	Shoppings	VISC11	12,50%	0,94	12.405	-1,1%	8,2%	22,9%	0,8%	5,0%	9,3%

Carteira Ganho vs IFIX vs CDI

Base 100 (desde o início da carteira - 30/11/2021)



Fontes: Economatica (em 30/04/2024), BB Investimentos



Carteira FII Ganho

Acompanhamento da Carteira

No mês passado, a Carteira FII Ganho de Capital apresentou um *dividend yield* ponderado de cerca de 0,92%, ou 11% em termos anualizados, acima dos 10,42% da carteira teórica do IFIX. O incremento de DY em relação ao mês passado se deu pela elevação do Dividendo no mês do BCRI11 para mais de 1,1%, contra 0,98% do mês de março.

Em relação ao retorno, a Carteira FII Ganho apresentou uma desvalorização de 1,61% em abril, 0,84 p.p. abaixo do IFIX, que variou -0,77%. Aqui, vale destacar que, **desde seu início**, em novembro de 2021, a carteira já acumula uma **valorização de 51,5%**, contra 31,1% do IFIX no mesmo período.

Indicadores de Retorno

Período	Carteira Ganho	CDI	% CDI	IFIX	Dif. IFIX
Mês	-1,61%	0,89%	-	-0,77%	-0,84 p.p.
6 Meses	7,83%	5,41%	144,57%	7,16%	0,66 p.p.
12 Meses	27,86%	12,32%	226,20%	18,32%	9,54 p.p.
2024	2,31%	3,58%	64,68%	2,12%	0,19 p.p.

Dividend Yield Ponderado

Mês	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24
DY mês Carteira Ganho	0,9%	0,89%	0,86%	0,90%	0,89%	0,92%
DY mês IFIX	0,9%	0,86%	0,87%	0,85%	0,86%	0,87%
DY Anualizado Carteira	11,0%	10,68%	10,27%	10,76%	10,70%	11,00%
DY Anualizado IFIX	10,3%	10,32%	10,49%	10,15%	10,29%	10,42%

Fontes: Economatica (em 30/04/2024), BB Investimentos



Mérito Desenvolvimento Imobil.

MFI11

O Mérito Desenvolvimento Imobiliário tem por objetivo a aquisição de participações em empreendimentos imobiliários residenciais desenvolvidos em parceria com incorporadoras de excelência comprovada e desenvolvimento de projetos de urbanização.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 0,5%, acumulando assim um retorno de quase 32% em 12 meses. A relação P/VP do MFI11 é de 0,95, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 5% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 1,21 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,16% por mês, ou 13,92% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

A carteira do MFI11 possui ativos em oito estados brasileiros nas regiões Sudeste, Nordeste e Sul do país. Ao todo, são 31 empreendimentos residenciais com foco no mercado de baixa a média renda sendo 11 já concluídos, 11 em fase de obras e 8 em pré-lançamento. Além dos projetos residenciais, o fundo também detém uma participação relevante, quase 22% do PL, na SPE Consórcio Cortel SP S.A. (participação indireta via FII Mérito Cemitérios) que recentemente arrematou o Bloco 2 da concessão dos serviços cemiteriais que envolvem a gestão, operação, revitalização e prestação de serviços funerários na cidade de São Paulo pelo prazo de 25 anos. A distribuição do capital entre projetos em fase de pré-lançamento, em obras e concluídos faz parte da estratégia elaborada de forma a equilibrar as entradas e saídas de caixa do Fundo ao longo do tempo e, em nossa opinião, com custos mais estáveis, maior acessibilidade da população e melhora do programa Minha Casa Minha Vida, elevam a atratividade do FII tanto para renda quanto para ganho de capital.

Patrimônio Líquido R\$ 491 Milhões	Nº de Cotistas 30,7 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 546 Mil	Relação P/VP 0,95	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 109,93	Cota a Mercado R\$ 104,10	No mês	0,49%	1,16%
Segmento Incorporação	Gestor Mérito Investimentos	6 meses	21,15%	7,68%
		12 meses	32,32%	16,34%
		No ano	15,53%	6,34%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economatica



Mérito Desenvolvimento Imobil.

Avaliação Geral: Positiva

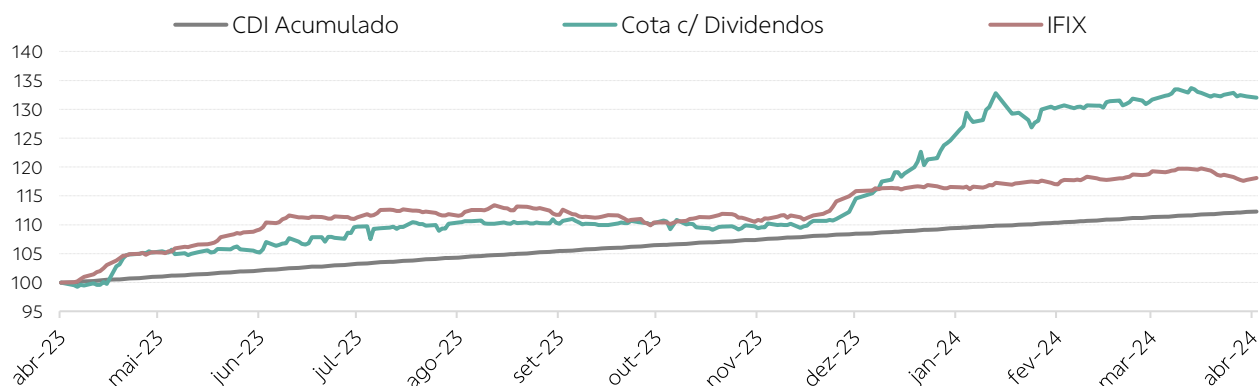
Pontos Fortes:

- Estabilidade do patamar de distribuição dos dividendos;
- Guidance de R\$ 1,20 por cota em abril, maio e junho de 2024;
- Foco no público de média e baixa renda, onde se concentra o maior déficit habitacional.

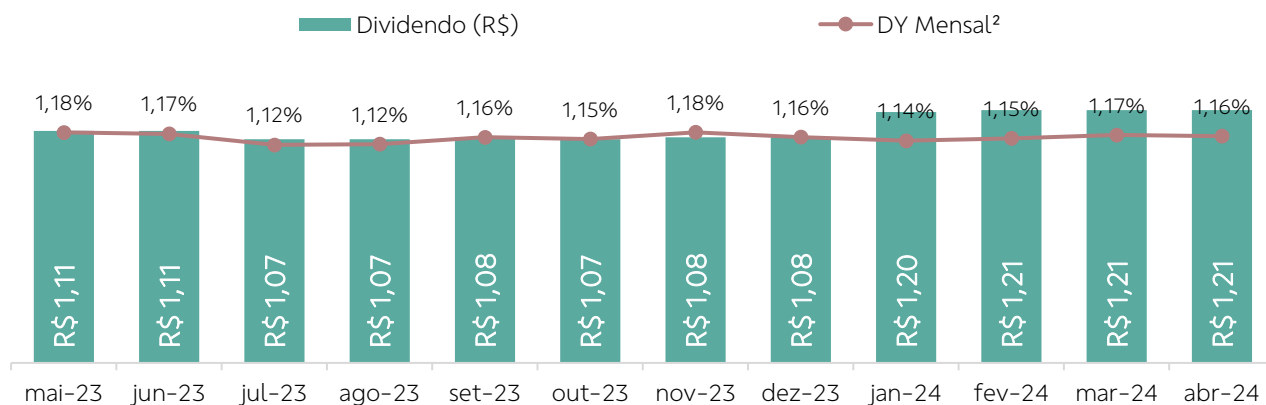
Pontos Fracos:

- Investimento relevante em fundo da mesma gestora (Mérito Cemitérios FII);
- Taxas são relativamente elevadas; 2% sobre PL de taxa de administração e 20% sobre o resultado que exceder o CDI a título de taxa de performance.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Brasil Plural FoF

BPFF11

O Brasil Plural Absoluto FoF tem por objeto realizar investimentos imobiliários preponderantemente por meio da aquisição de Cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário. Além de Cotas de FIs, o BP FoF pode investir em LCIs, CRIs e outros títulos do mercado imobiliário.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 1,2%, acumulando assim um retorno de quase 29% em 12 meses. A relação P/VP do BPFF11 é de 0,92, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 8% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,62 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,86% por mês, ou 10,32% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Atualmente, 94,4% do PL do fundo está alocado em cotas de FIs, sendo 47% destes em fundos de papel e 53% em fundos de tijolo, que contemplam 409 imóveis distribuídos pelos segmentos logísticos (45%), lajes corporativas (16%), shoppings (17%) e renda urbana (22%). Do portfólio de tijolo, destacamos que boa parte dos ativos indiretamente investidos são de boa qualidade e estão localizados em regiões próximas de centros urbanos importantes, como São Paulo, Minas e Rio de Janeiro. Por outro lado, quase 30% dos fundos de papel possuem exposição ao CDI e 70% em IPCA. Em nossa visão, o fundo possui uma carteira bem equilibrada entre fundos de papel e fundos de tijolo que, além de conferir à cota um rendimento interessante, mantém certo potencial de valorização do portfólio. Em relação à esse pontencial de valorização, se considerarmos o desconto patrimonial dos fundos que compõem a carteira, o BPFF11 tem potencial interessante no médio prazo que vai além do desconto P/VP negociado a mercado.

Patrimônio Líquido R\$ 0,35 Bi	Nº de Cotistas 19,9 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 0,45 Mi	Relação P/VP 0,92	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 78,62	Cota a Mercado R\$ 72,06	No mês	-1,21%	0,86%
Segmento Fundo de Fundos	Gestor Plural Gestão	6 meses	10,23%	5,45%
		12 meses	28,85%	13,09%
		No ano	4,59%	4,39%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Brasil Plural FoF

Avaliação Geral: Positiva

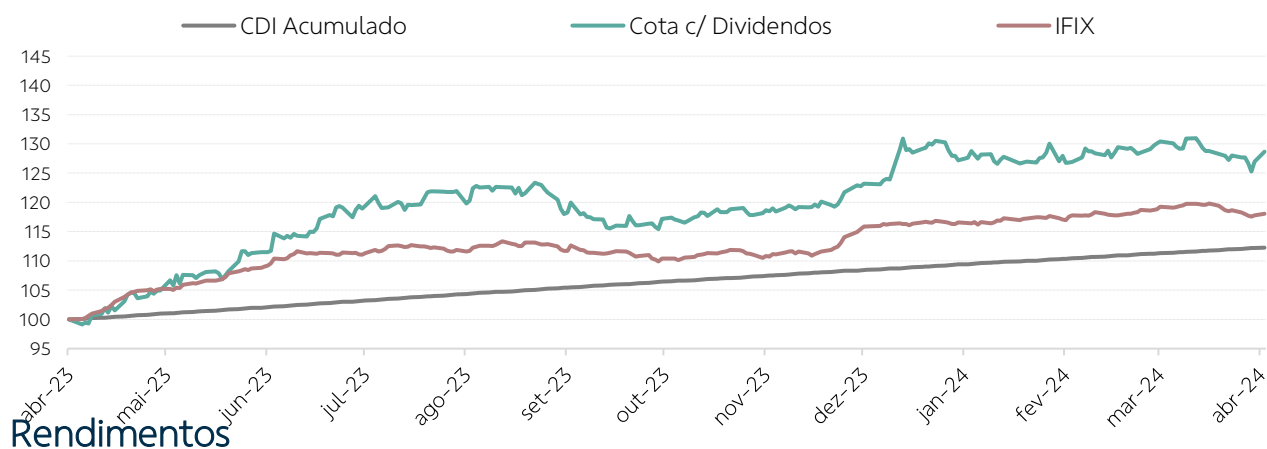
Pontos Fortes:

- Diversificação de fundos, bom % em ativos de alta qualidade e bom % em fundos de tijolo;
- DY acima da média dos FoFs do IFIX;
- Duplo desconto: desconto dos ativos do fundo e do próprio BPF.

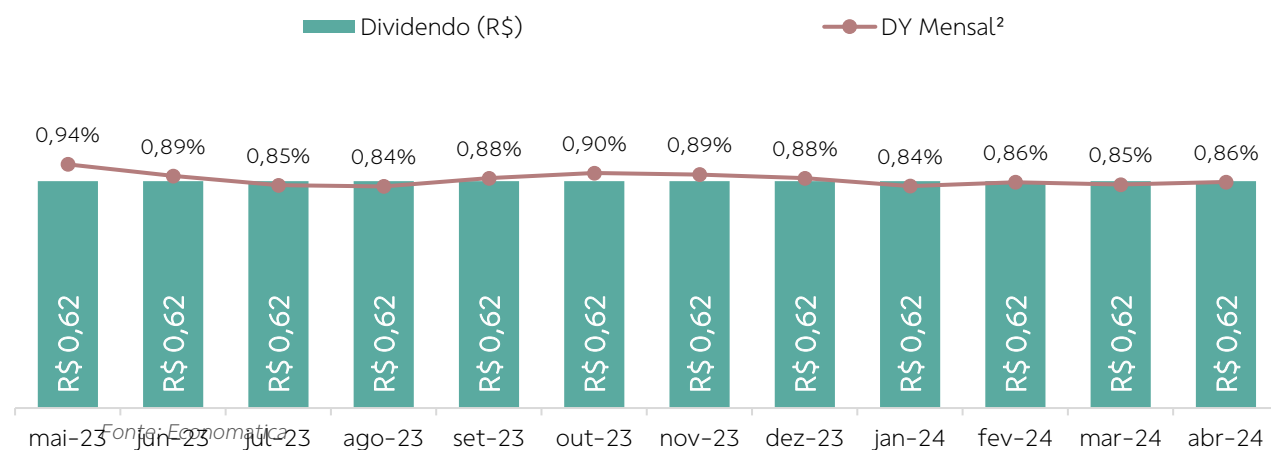
Pontos Fracos:

- 29% dos fundos de recebíveis da carteira com posição em CDI;
- Concentração de ativos logísticos, shoppings e lajes em SP e RJ;
- Liquidez reduzida em relação a outros FoFs do IFIX.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Ecomática



CSHG Imobiliário FOF

HGFF11

O fundo CSHG FoF tem por objeto realizar investimentos imobiliários, principalmente, por aquisição de cotas de outros FIs, buscando o aumento do valor patrimonial das cotas do Fundo, advindo dos rendimentos dos Ativos que compõem o patrimônio do Fundo ou da negociação de Ativos.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 2,5%, acumulando assim um retorno de quase 32% em 12 meses. A relação P/VP do HGFF11 é de 0,94, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 6% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,7 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,79% por mês, ou 9,48% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Atualmente, 95,2% do PL do fundo está alocado em ativos alvo, sendo 22% na estratégia de Crédito Privado através de FIs ou CRI e 78% em FIs de tijolo. Recentemente o fundo tem realizado movimentações na carteira com objetivo de apurar ganho de capital (vendeu BROF11) para se posicionar em segmentos em linha com cenário macroeconômico que se desenha à frente, como o de Shoppings, onde o fundo possui exposição em torno de 17% enquanto o IFIX possui apenas 11%, e no segmento de recebíveis através de emissão de cotas, tendo em vista patamar de preço e expectativa de rendimentos em níveis ainda elevados. Essa gestão ativa em conjunto com a normalização da inflação no fim de 2023, proporcionou um incremento nas receitas do fundo no início de 2024. Dessa forma, preserva bom nível de rendimento e um potencial relevante de valorização da cota. Em relação à esse pontencial de valorização, se considerarmos o valor patrimonial (e não o valor de mercado) dos fundos que integram carteira do HGFF11, a relação P/VP estaria na casa de 0,89x, ou seja, um potencial upside de 10%.

Patrimônio Líquido R\$ 269 Milhões	Nº de Cotistas 16,7 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 899 Mil	Relação P/VP 0,94	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 94,03	Cota a Mercado R\$ 88,16	No mês	-2,52%	0,79%
Segmento Fundo de Fundos	Gestor Credit Suisse HG	6 meses	8,32%	4,96%
		12 meses	32,02%	12,22%
		No ano	3,44%	4,01%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



CSHG Imobiliário FOF

Avaliação Geral: Positiva

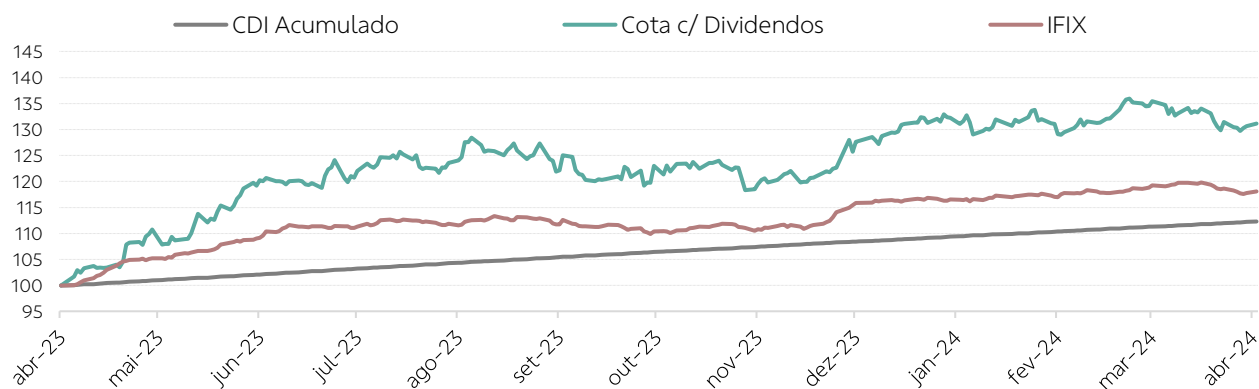
Pontos Fortes:

- Diversificação setorial da carteira de FIIs com predominância de fundos de tijolo (78% do PL);
- Potencial implícito de valorização de 10%.

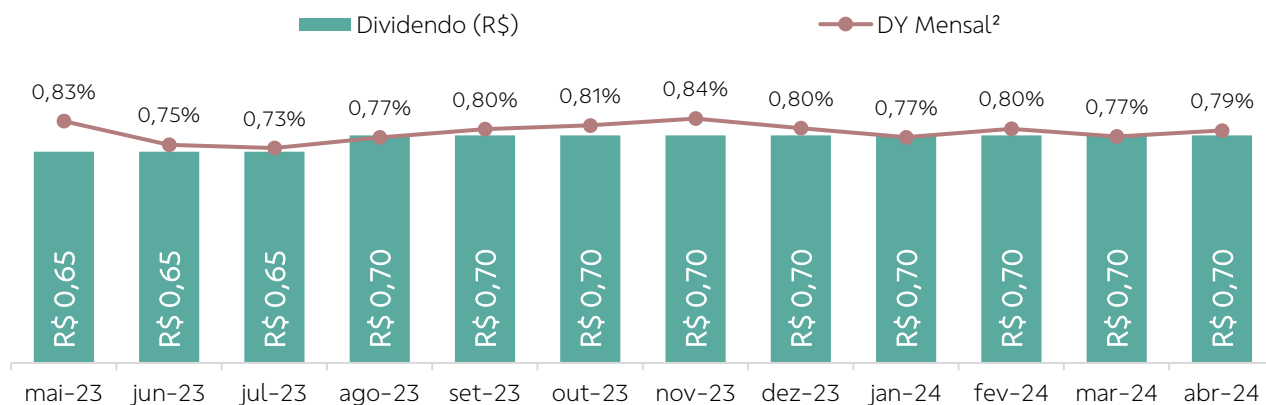
Pontos Fracos:

- DY abaixo da média dos FoFs do IFIX;
- Exposição em torno de 16% em fundos da CSHG (HGRU, HGCR, HGRE, HGBS, HGLG).

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



RBR Alpha Multiestratégia RE

RBRF11

O RBRF11 busca a diversificação dos investimentos em 4 principais estratégias: Alpha – FIs de Tijolo com potencial de valorização; Beta – posições táticas em FIs com dividendos estabilizados; CRI – Operações de Crédito Privado; e Liquidez – Recursos aguardando alocação.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 3,8%, acumulando assim um retorno de quase 30% em 12 meses. A relação P/VP do RBRF11 é de 0,89, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 11% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,06 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,65% por mês, ou 7,8% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Por ter uma carteira mais concentrada em FIs de Tijolo (78,5% do PL), o RBRF vinha sendo positivamente impactado pelo fechamento da curva de juros futuros nesses desde meados de 2023. Apesar disso, neste último mês, a cota do RBRF recuou 4,24% após incertezas quanto a trajetória de juros nos EUA e no Brasil, aumentando o desconto em relação ao seu valor patrimonial. Considerando-se os valores de fechamento de fev/24, caso a cota do RBRF e dos fundos de seu portfólio voltassem ao seu valor patrimonial, refletiria em ganhos de valorização de +18%, sem considerar os dividendos. Nos últimos meses, o RBRF tem aumentado sua alocação na estratégia Alpha (foco em FIs de Tijolo) buscando se ajustar ao cenário que vem se desenhando à frente de queda de juros e atividade em campo expansionista. Inclusive, as maiores posições são em ativos com grande potencial de valorização de cota, como é o caso do HGPO11, TEPP11, RBRL11 e XPML11. Embora essa estratégia, de certa forma, sacrifique a distribuição de dividendos no curto prazo, ele tende a potencializar os resultados no longo prazo.

Patrimônio Líquido R\$ 1,23 Bi	Nº de Cotistas 124,5 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 3,07 Mi	Relação P/VP 0,89	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 8,98	Cota a Mercado R\$ 8,03	No mês	-3,76%	0,65%
Segmento Fundo de Fundos	Gestor RBR Asset	6 meses	8,97%	4,30%
		12 meses	29,66%	10,24%
		No ano	1,14%	2,70%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



RBR Alpha Multiestratégia RE

Avaliação Geral: Positiva

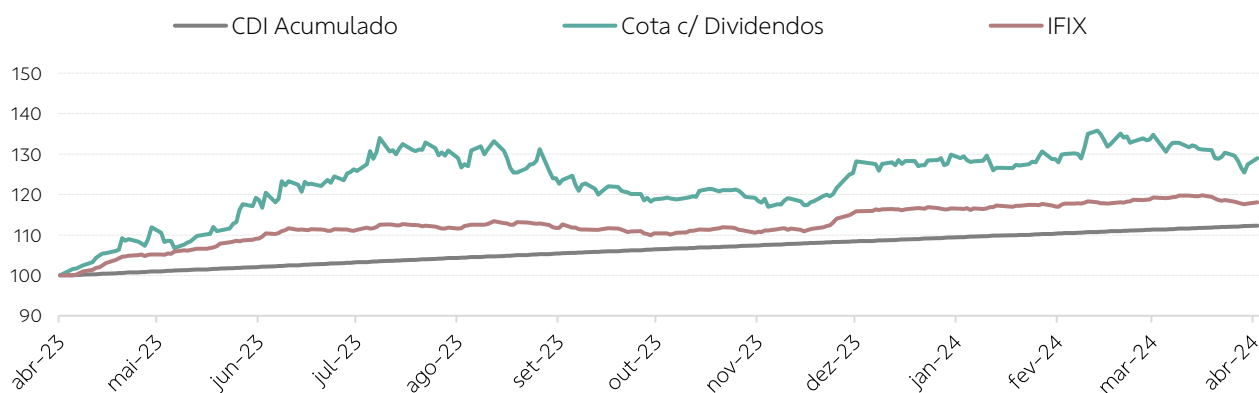
Pontos Fortes:

- Potencial implícito de valorização em torno de 18%;
- Diversificação setorial da carteira de FIIs com predominância de fundos de tijolo (78% do PL).

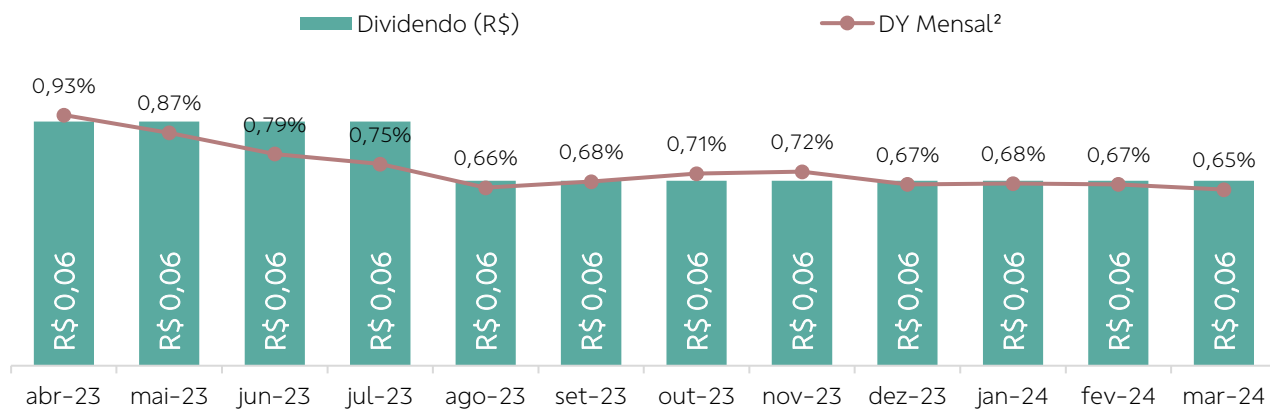
Pontos Fracos:

- Dividend Yield inferior à média do mercado e dos demais FoFs;
- Parcela relevante do PL alocada em fundos da mesma gestora.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



RBR Log

RBRL11

O fundo tem por objetivo a valorização e rentabilidade de suas cotas por meio de investimentos na aquisição ou no desenvolvimento de empreendimentos imobiliários logísticos ou industriais, inclusive operações de Built-to-Suit e Sale & Leaseback.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 0,4%, acumulando assim um retorno de quase 21% em 12 meses. A relação P/VP do RBRL11 é de 0,8, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 20% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,65 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,79% por mês, ou 9,48% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

Dentro de sua principal estratégia (Core: investimento em “tijolo”), o fundo detém participação em 5 ativos que totalizam uma ABL de cerca de 234 mil m² localizados em São Paulo e Minas Gerais, sendo um deles a 30 km de SP, enquanto os demais ficam a uma distância de 90 km. Todos os contratos típicos, vencimentos a partir de 2025 e reajustados pelos índices de IPCA (86%) e IGPM (14%). Apesar da qualidade e da localização dos ativos, a cota do fundo sofreu uma forte desvalorização no início de 2023 em função da rescisão antecipada da Americanas, Spani e Bravo junto ao galpão Hortolândia II, que segue com vacância de 38% (7% no consolidado), e da sequência negativa do IGPM. Embora já tenha se valorizado mais de 30% em 12 meses, ainda existe um gap expressivo em relação ao seu valor patrimonial. Considerando, a qualidade (86% rating AAA), localização dos imóveis e expectativa de revisão de 54% dos contratos em 2024, ainda vemos no RBR Log um potencial interessante de valorização no longo prazo.

Patrimônio Líquido R\$ 681 Milhões	Nº de Cotistas 15,0 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 0,79 Mi	Relação P/VP 0,80	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 101,83	Cota a Mercado R\$ 81,35	No mês	-0,42%	0,79%
Segmento Logística	Gestor RBR Asset	6 meses	0,52%	4,84%
		12 meses	20,57%	10,99%
		No ano	-4,00%	3,05%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



RBR Log

Avaliação Geral: **Positiva**

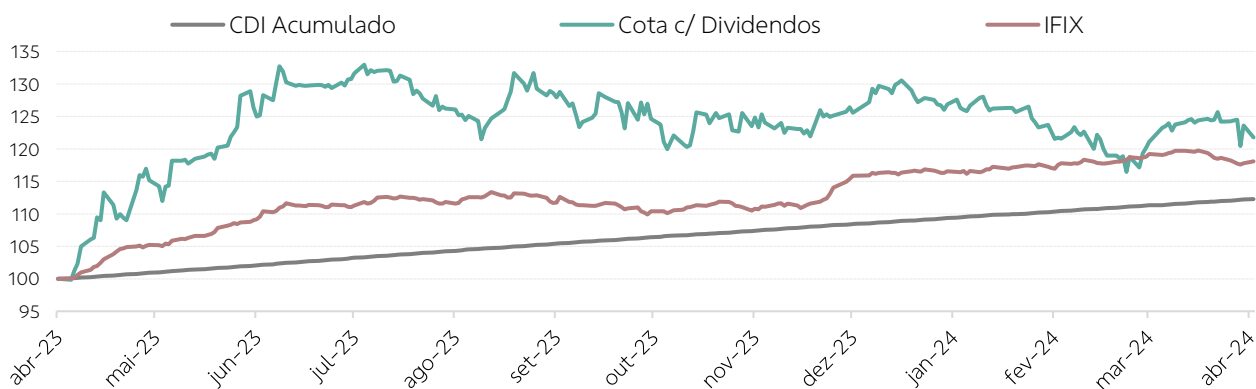
Pontos Fortes:

- Qualidade e localização do portfólio;
- Relação P/VP inferior à média dos demais FIIs logísticos (potencial de valorização);
- Alavancagem do ativo em 6,3% (baixa) e DY de 10% a.a. com base no último rendimento/preço de mercado.

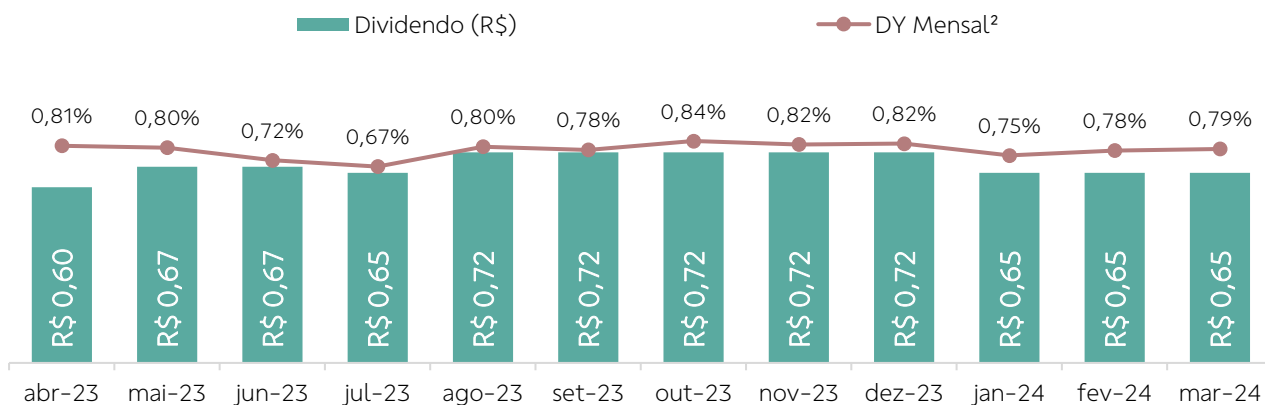
Pontos Fracos:

- Concentração de 36,5% da ABL total em um único inquilino, Mercado Livre;
- RBRP11 (fundo da mesma gestora) detém quase 30% das cotas emitidas do RBRL11;
- Pagamento de 100% das despesas financeiras a partir de junho de 2024.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Riza Arctium

RZAT11

O fundo tem como objetivo a aquisição de imóveis de empresas que buscam, através da desmobilização, otimizar sua estrutura de capital. Embora tenha um mandato híbrido, o foco do RZAT está em ativos industriais, logísticos e comerciais de setores resilientes.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 0,6%, acumulando assim um retorno de quase 30% em 12 meses. A relação P/VP do RZAT11 é de 0,98, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 2% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 1,1 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,1% por mês, ou 13,2% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O portfólio do fundo é composto por nove ativos, sendo oito locatários distintos, a uma taxa contratual média superior a IPCA + 9,2% a.a. Destes nove, oito incorporam a tese foco do fundo de "Sale & Leaseback" e somente o ativo de Corumbataí/SP opera a de "Built to Suit" em que os valores referentes à compra do imóvel continuam a ser liberados conforme etapas pré- definidas da obra. No Riza Arctium, o investimento imobiliário busca assimetrias na relação tríplice de risco-retorno-liquidez, onde é feita uma análise da qualidade creditícia do inquilino e a potencial valorização do imóvel, em operações de Sales&Lease Back, Built-to-Suit, Buy to Lease ou, ainda, Desmobilização Pura. Com essa nova abordagem, o RZAT se apresenta como um FII diferenciado em atuação e propósito quando comparado a outros fundos do segmento. Nos últimos meses, reportou venda de um dos ativos do portfólio, adquiriu outro com caprate de IPCA+9%, realizou ajuste de aluguel com um de seus inquilinos e segue para reta final de obras em Corumbataí-SP, o que deve destravar valor para os cotistas.

Patrimônio Líquido R\$ 377 Milhões	Nº de Cotistas 40,3 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 1,09 Mi	Relação P/VP 0,98	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 101,66	Cota a Mercado R\$ 99,49	No mês	0,59%	1,10%
Segmento Híbrido	Gestor Riza Asset	6 meses	20,87%	7,50%
		12 meses	30,49%	14,17%
		No ano	12,48%	4,76%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economatica



Riza Arctium

Avaliação Geral: **Positiva**

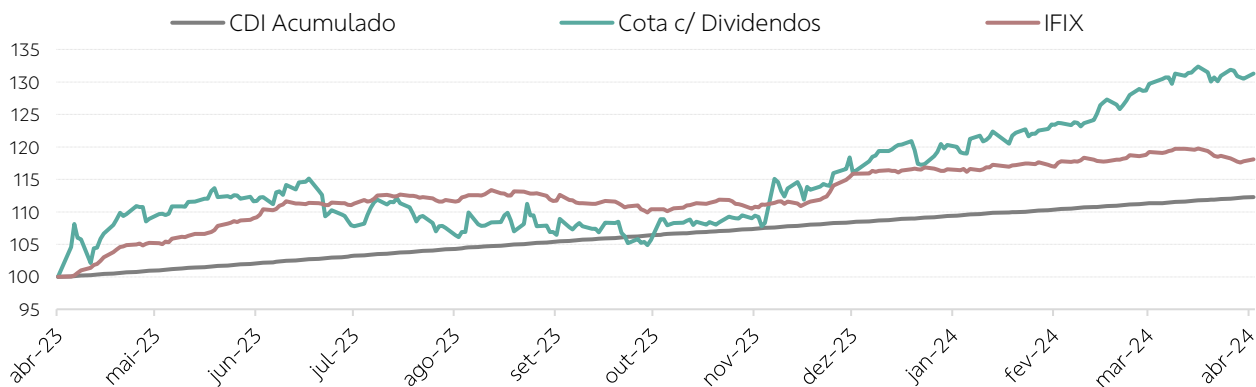
Pontos Fortes:

- 100% dos contratos de locação são atípicos;
- Dividend yield bem superior à média dos FII's do segmento;
- Forte estrutura de proteção contra inadimplência dos inquilinos.

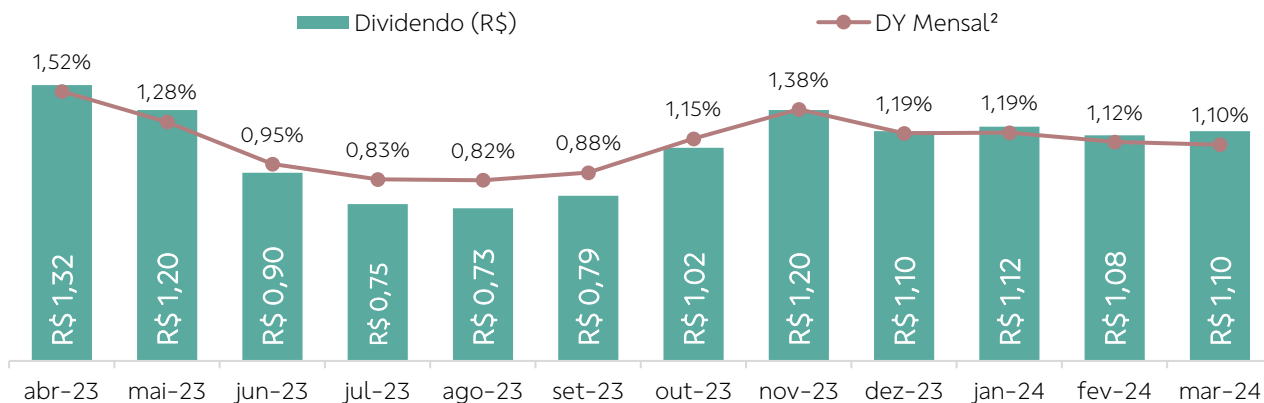
Pontos Fracos:

- Volatilidade do dividendo mensal que flutua conforme a inflação;
- Embora sem eventos de inadimplência até o momento, rol de locação possui taxas elevadas e inquilinos menos conhecidos.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



REC Recebíveis Imobiliários

RECR11

O objetivo do REC Recebíveis Imobiliários é o investimento e a gestão ativa de ativos de renda fixa de natureza imobiliária, com preponderância em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

No último mês, a cota do fundo apresentou uma valorização de cerca de 0,8%, acumulando assim um retorno de quase 20% em 12 meses. A relação P/VP do RECR11 é de 0,93, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 7% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 0,94 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 1,06% por mês, ou 12,72% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O fundo encerrou o último mês com 93% do PL investidos em ativos-alvo, sendo 102 operações de CRIs (87% do PL) e 4 fundos imobiliários (5% do PL). A maior parte das operações de CRI (80% do PL) está indexada à inflação, com uma taxa média de IPCA + 8,1%. Outros 16% da carteira são indexados ao CDI, com uma taxa média de CDI + 3,95%. Há uma concentração da carteira nos segmentos de Incorporação (24%) e Loteamento (24%), cuja demanda acaba sendo mais influenciada à variação nas taxas de juros. Ainda que haja uma preocupação em relação a uma eventual queda dos rendimentos em função do arrefecimento da inflação no curto prazo, entendemos que o fundo deve seguir pagando dividendos acima da média do mercado. Com essa perspectiva de dividendos, boa relação risco x retorno e, dado seu patamar atual de desconto, entendemos que as cotas do RECR11 tendem a apresentar uma valorização ao longo dos próximos meses, abrindo assim uma boa oportunidade, tanto para renda, quanto para ganho de capital.

Patrimônio Líquido R\$ 2,51 Bi	Nº de Cotistas 177,1 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 2,62 Mi	Relação P/VP 0,93	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 95,01	Cota a Mercado R\$ 88,10	No mês	0,83%	1,06%
Segmento Crédito Privado	Gestor REC Gestão/BRL Trust	6 meses	10,42%	5,85%
		12 meses	19,54%	12,25%
		No ano	4,20%	3,86%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



REC Recebíveis Imobiliários

Avaliação Geral: Positiva

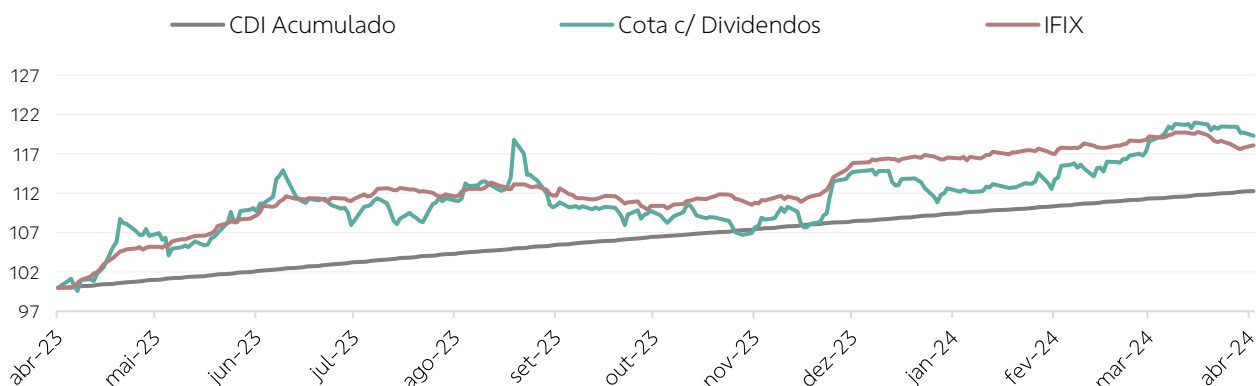
Pontos Fortes:

- Fundo com um PL de mais de R\$ 2,5 Bi e uma carteira de CRIs bastante diversificada;
- 62% em risco corporativo (menor risco) contra 38% pulverizado (maior risco);
- Bom carregamento sustentando bom rendimento e possibilitando ganho de capital com fechamento de curva.

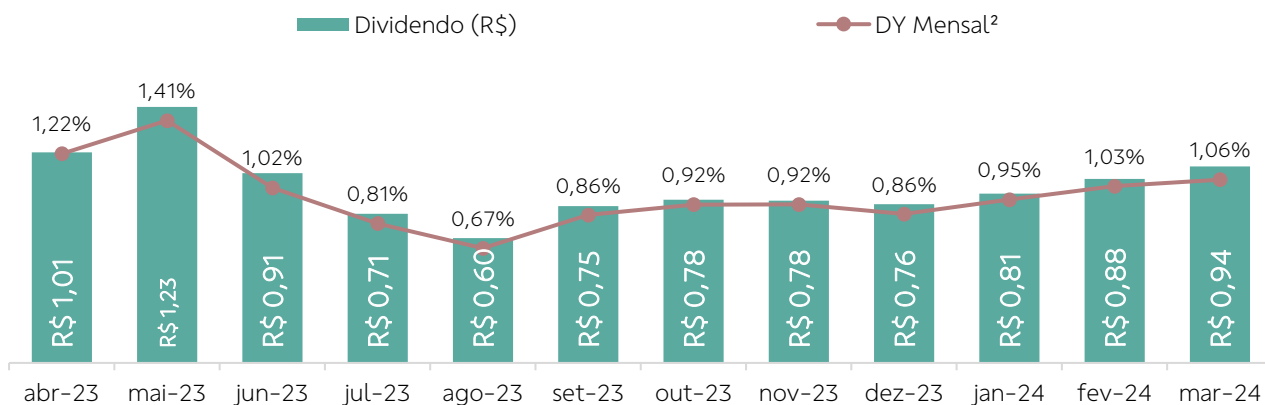
Pontos Fracos:

- Perfil de risco moderado da carteira (perfil middle risk);
- Volatilidade dos dividendos em função da inflação mensal.

Retorno da Cota (vs. IFIX)



Rendimentos



Fonte: Economática



Vinci Shopping Centers

VISC11

O Fundo possui estratégia de investimento flexível no segmento de shopping centers adquirindo, preferencialmente, imóveis de grande porte estrategicamente localizados. Para construção de seu portfólio, também são levados em conta o nível de maturidade e dominância dos ativos.

No último mês, a cota do fundo apresentou uma desvalorização de cerca de 1,1%, acumulando assim um retorno de quase 23% em 12 meses. A relação P/VP do VISC11 é de 0,94, ou seja, a cota vem sendo negociada no mercado secundário com deságio de 6% em relação ao seu valor patrimonial.

Em relação aos Dividendos, o último rendimento anunciado foi de R\$ 1 por cota. Este valor equivale a um dividend yield de 0,83% por mês, ou 9,96% em termos anualizados, levando-se em conta o preço da cota no mercado secundário.

O portfólio do Fundo é composto por em 26 shoppings em 14 diferentes estados, administrados por 11 administradoras distintas, totalizando mais de 275 mil m² de ABL própria. Após a 10a emissão de cotas, o PL do VISC é de cerca de R\$ 3,7 bilhões e, além das participações em Shoppings, o fundo também dispõe de boa posição de caixa e obrigações com aquisição de ativos sob controle. O VISC apresenta vacância reduzida (ainda que elevação em fev/24), inadimplência controlada, e excelente nível de vendas e Resultado Operacional (NOI). Além disso, segue realizando a reciclagem do seu portfólio, com vendas de ativos a prazo e negociando aquisição de outros shoppings para o portfólio, o que deve proporcionar rendimentos mensais entre R\$ 1,00 e R\$ 1,10 no 1S24. Por fim, para corroborar com nossa visão otimista para o fundo, em dezembro, o Vinci Shopping centers teve seus ativos reavaliados com incremento do patrimônio líquido na casa de 16% e, portanto, evidencia uma avenida para valorização da cota nos próximos meses.

Patrimônio Líquido R\$ 3,69 Bi	Nº de Cotistas 332,2 mil	Desempenho da Cota		
Liquidez Média R\$ 12,40 Mi	Relação P/VP 0,94	Período	Retorno	Div. Yld.
Cota Patrimonial R\$ 127,88	Cota a Mercado R\$ 120,29	No mês	-1,09%	0,83%
Segmento Shopping Center	Gestor Vinci Real Estate	6 meses	8,15%	5,16%
		12 meses	22,94%	11,38%
		No ano	0,39%	4,07%



[Último Relatório Gerencial](#)



[Outros Comunicados](#)

Fonte: Economática



Vinci Shopping Centers

Avaliação Geral: Positiva

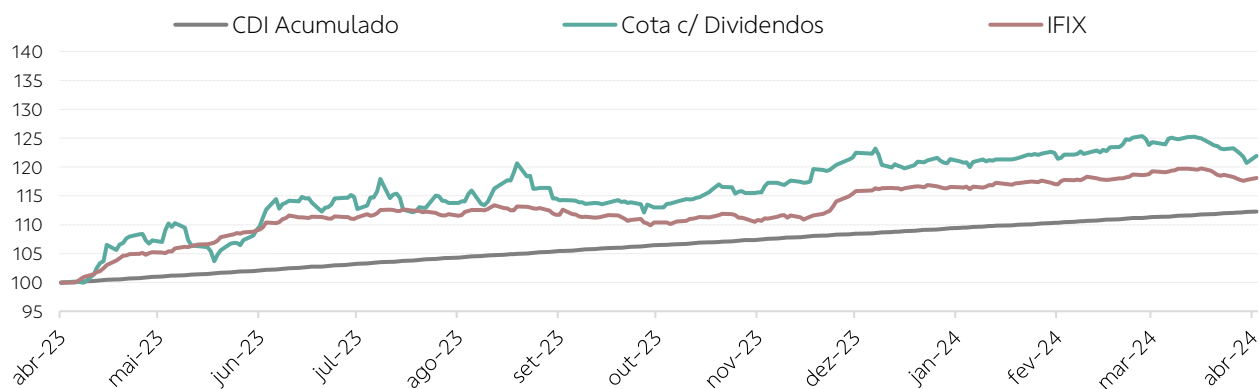
Pontos Fortes:

- Diversificação da Carteira (por ativo, por região e por administradora);
- Reserva de resultados de R\$ 1,21 p/ cota a ser distribuída;
- Gestão ativa do portfólio, inadimplência e vacância controlada.

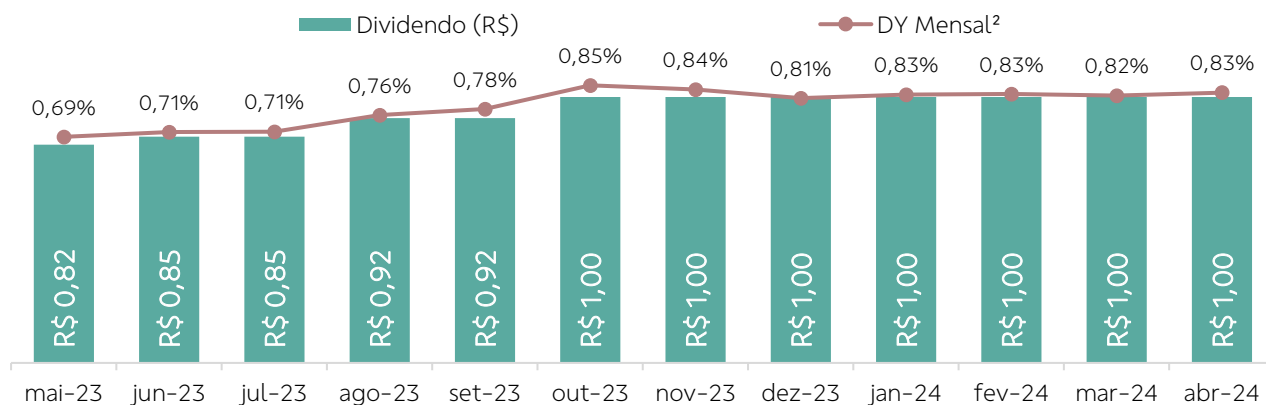
Pontos Fracos:

- Alavancagem moderadamente alta (14% s/ ativos);
- Exposição em grandes varejistas.

Retorno da Cota (vs. IFIX)




Rendimentos



Fonte: Economática



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.





Disclaimer

Informações Relevantes

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, a princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Grupo pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A., companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias cobertas pelo BB-BI.



Disclaimer

Informações Relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.
- Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	1	2	3	4
Carlos André Oliveira	X	-	-	-
Daniel Cobucci	-	-	-	-
Felipe Mesquita	X	-	-	-
Fernando Cunha	X	-	-	-
Georgia Jorge	X	-	-	-
Luan Calimério	X	-	-	-
Mary Silva	X	-	-	-
Melina Constantino	X	-	-	-
Rafael Dias	X	-	-	-
Rafael Reis	-	-	-	-
Victor Penna	X	-	-	-
Viviane Silva	-	-	-	-
Wesley Bernabé	X	-	-	-
William Bertan	X	-	-	-

1 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

2 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

3 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING: “RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias
kleuvanio@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financ. e Saúde

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Fernando Cunha Filho
fernandocunha@bb.com.br