



# Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

## Equity Research

Banco BTG Pactual S.A.

Maio 2021

**Daniel Marinelli**

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

[Analise.FII@btgpactual.com](mailto:Analise.FII@btgpactual.com)

**Gustavo Cambaúva**

São Paulo – Banco BTG Pactual S.A.

**Matheus Oliveira**

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

## Índice

|                                                      |    |
|------------------------------------------------------|----|
| Alterações na Carteira .....                         | 3  |
| Cenário Econômico e Desempenho.....                  | 3  |
| Carteira Recomendada .....                           | 9  |
| FII RBR Rendimento High Grade (RBRR11) .....         | 10 |
| FII BTG Pactual Crédito Imobiliário (BTCR11) .....   | 11 |
| FII Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11) .....    | 12 |
| XP Log FII (XPLG11) .....                            | 13 |
| HSI Logística FII (HSLG11).....                      | 14 |
| Vinci Logística FII (VILG11) .....                   | 15 |
| FII RBR Properties (RBRP11) .....                    | 16 |
| Santander Renda de Aluguéis FII (SARE11).....        | 17 |
| FII BTG Pactual Corporate Office Fund (BRCR11) ..... | 18 |
| FII Rio Bravo Renda Corporativa (RCRB11) .....       | 19 |
| CSHG Real Estate FII (HGRE11) .....                  | 20 |
| Avaliação dos Fundos.....                            | 21 |
| Riscos .....                                         | 21 |
| Glossário.....                                       | 22 |
| <i>Disclaimers</i> .....                             | 23 |

## Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

### Alterações na Carteira

Estamos realizando a seguinte alteração em nossa carteira recomendada de maio: venda de CPTS11 com peso de 7,5% e, simultaneamente, compra de BTCR11 com peso de 7,5%. Para acessar nossa carteira recomendada atual, [clique aqui](#).

Seguimos otimistas para os fundos de recebíveis no curto e médio prazo, em virtude da aceleração da inflação e do início do ciclo de alta da taxa Selic, que tendem a beneficiar os papéis atrelados aos dois indexadores. A alteração deste mês não muda a estratégia da nossa carteira recomendada, uma vez que estamos apenas trocando fundos do mesmo segmento e, portanto, tem como intuito a manutenção da exposição aos fundos de recebíveis, mas aproveitando para capturar a alta recente do Capitânia Securities II FII (CPTS11).

O fundo é muito bem gerido pela Capitânia Investimentos, que tem realizado bons ganhos de capital com alocações táticas e distribuído um *dividend yield* anualizado de 11,9%. Olhando para a frente, acreditamos que o fundo terá capacidade de continuar distribuindo proventos nesse patamar por alguns meses, mas potencialmente convergindo para um nível mais sustentável de longo prazo de 8% a 9% ao ano. Em termos de carregio, o fundo continua sendo uma das melhores opções do mercado. Contudo, o valor do fundo já não é mais uma barganha que negocia com um ágio de 7,2% em relação ao valor patrimonial e, portanto, com oportunidade de vender no mercado secundário, capturar o ganho e partir para um fundo com maior potencial de *upside*. Desde que colocamos o CPTS11 em nossa carteira, tivemos um retorno de 12,7%, bem acima do Ifix que apresentou *performance* de 2,4% no mesmo período. Continuamos gostando do fundo, que permanecerá em nosso radar de alocação no futuro.

Já o BTG Pactual Crédito Imobiliário (BTCR11) deverá se beneficiar com a alta do CDI nos próximos meses (42% de sua carteira de CRIs) e negocia com desconto de 3% em relação ao seu valor patrimonial. Acreditamos que o fundo possui uma relação excelente de risco vs. retorno e, portanto, aumentamos nossa posição em BTCR11.

### Cenário Econômico e Desempenho

Abril foi um mês de valorização para os índices globais de renda variável, com destaque para o S&P, que apresentou alta de 5,2%. A aprovação do pacote fiscal de US\$ 1,9 trilhão e o avanço na vacinação da população dos EUA tem aumentado a expectativa de aceleração para a economia norte-americana em 2021, que apresentou revisão do crescimento do PIB de 4,2% para 6,5% na projeção do Fed (*Federal Reserve*). Nessa perspectiva, o dólar tem se fortalecido internacionalmente (DXY negociando acima de 90 pontos). Em contrapartida, a proposta de financiar parte do pacote fiscal de infraestrutura via elevação de impostos retirou parcialmente o temor de elevação da inflação futura nos EUA e, consequentemente, a taxa de juros de 10 anos das *treasuries* caíram em abril, fato que enfraqueceu o DXY no período.

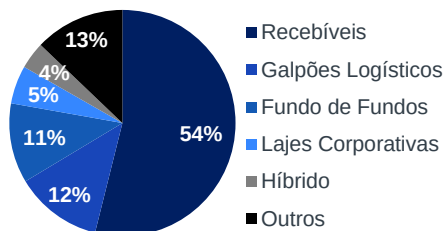
No Brasil, a saída encontrada pelo governo para resolver o imbróglio da aprovação do Orçamento de 2021 envolveu concessões de diferentes partes envolvidas nas negociações: (i) cortes em emendas parlamentares (Legislativo); (ii) redução das despesas discricionárias (Executivo); e (iii) aceitação de que os programas de combate à fraude resultarão em gastos abaixo do projetado inicialmente (Ministério da Economia). A solução encontrada não elimina os riscos fiscais para 2021, mas reduz as incertezas quanto a credibilidade das regras fiscais, bem como a percepção do risco político. Soma-se a isso uma melhora no cronograma de vacinação nacional, atualmente com média de 800 mil doses aplicadas por dia e potencialmente chegando a 1 milhão/dia, o que tende a ajudar a reabertura da economia e mitigar potencial novos riscos de isolamento no futuro.

Com tudo isso posto na mesa, caminhamos para mais uma reunião do Copom em maio, que pode carimbar uma elevação de 75 *bps* na Taxa Básica de Juros, saindo dos atuais 2,75% para 3,50% ao ano. Apesar de o comitê já ter sinalizado um novo ajuste da mesma magnitude que foi implementado em março (75 *bps*), a curva de juros pós-reunião tinha embutido uma probabilidade de aceleração no ritmo de alta da Selic para 100 *bps*, cenário que vem ficando para trás uma vez que o dólar e o risco país têm registrado queda. Não obstante, precisaremos continuar monitorando a aceleração da inflação.

Nesse ambiente, os fundos imobiliários de recebíveis atrelados ao CDI vão continuar se beneficiando de aumentos na taxa Selic, com potencial elevação da taxa nominal de distribuição de rendimentos até o final do ano se eventualmente atingir o patamar de 5,50% ao ano, assim como a equipe de economistas do BTG Pactual projeta. Portanto, continuaremos posicionados de forma mais defensiva no curto prazo e alocados nos fundos de recebíveis que também têm mostrado forte atuação no mercado primário com novas captações de recursos.

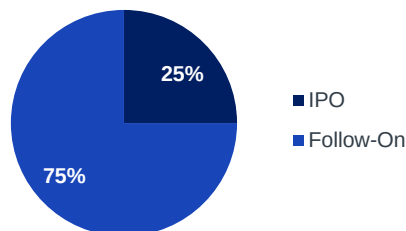
Nos primeiros quatro meses de 2021, os fundos imobiliários realizaram 44 novas emissões de cotas (ofertas encerradas), que foram ao mercado com o objetivo de levantar R\$ 10 bilhões, mas que efetivamente captaram um total de R\$ 9,2 bilhões (92% do total). Além disso, metade das emissões de cotas foi distribuída em ofertas restritas (ICVM 476), enquanto apenas 25% foram Ofertas Públicas Iniciais (IPO). Quando destrinchados no nível dos segmentos, os fundos de recebíveis foram responsáveis por mais da metade da captação total (54%), seguidos por galpões logísticos (12%), fundo de fundos (11%), lajes corporativas (5%), híbrido (4%) e outros (13%).

#### Recursos captados



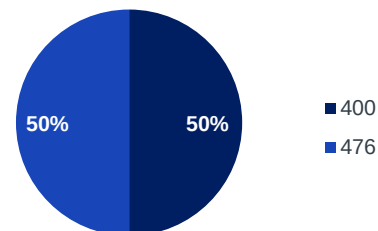
Fonte: BTG Pactual

#### Tipo de emissão



Fonte: BTG Pactual

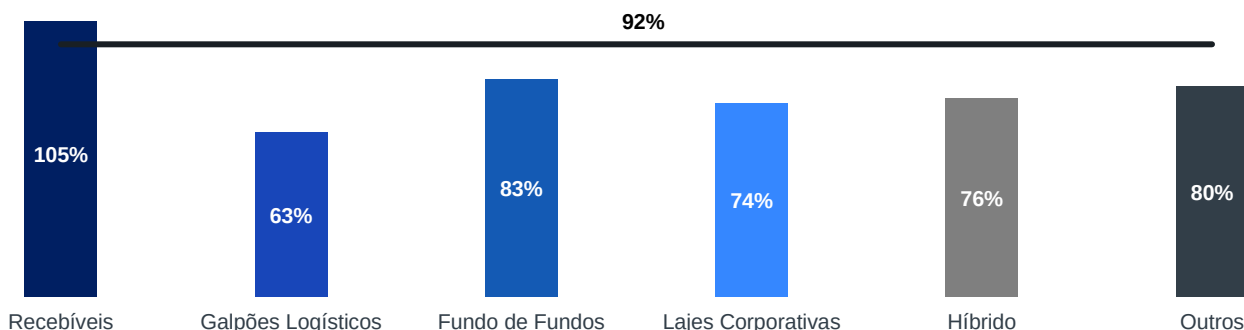
#### Modalidades das emissões



Fonte: BTG Pactual

Uma análise mais aprofundada revela que as ofertas dos fundos de recebíveis puxaram a captação total para cima, que alcançou os R\$ 9,2 bilhões (92% do total), uma vez que a média de recursos levantados foi de 105% da oferta-base. Em outras palavras, a alta demanda por fundos de recebíveis – que em sua maioria exerceram o lote adicional –, associada ao número maior de ofertas nesse segmento, corroborou para que a captação de recursos nesses primeiros meses de 2021 ultrapassasse 90% da oferta-base inicial dos fundos. Se por um lado está fácil a emissão de cotas para os fundos de recebíveis, por outro, os fundos de tijolo e FOFs não conseguiram, na média, captar todos os recursos ofertados.

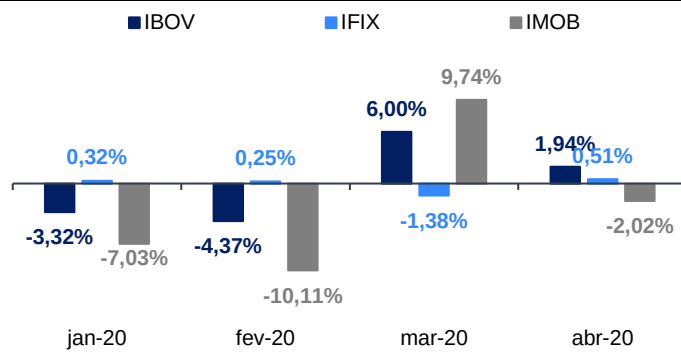
#### Percentual captado em relação à oferta-base



Fonte: BTG Pactual

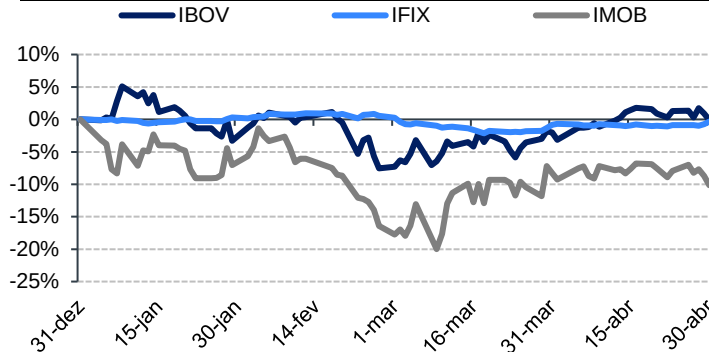
Neste cenário, o Ifix apresentou alta de 0,51% em abril, encerrando o mês no patamar dos 2.846 mil pontos. Nossa carteira recomendada encerrou o mês com alta de 0,77%, superior à variação do Ifix (*spread* de 26 bps). O Índice de Fundos Imobiliários apresentou em abril o *dividend yield* dos últimos 12 meses de 7,1% e liquidez média diária ponderada de R\$ 4,2 milhões.

### Performance mensal



Fontes: Economática e BTGPactual.

### Performance (YTD)

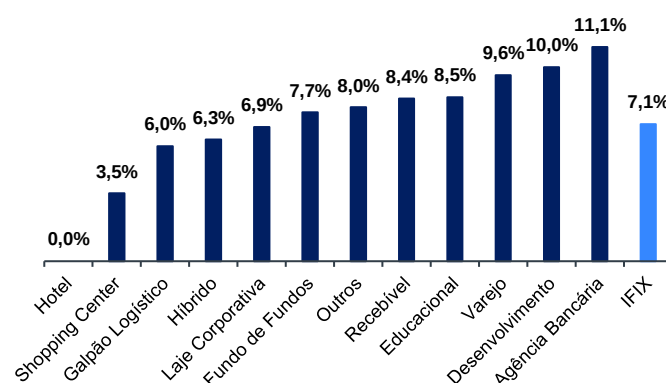


Fontes: Economática e BTGPactual.

| 10 Maiores Altas (IFIX) |                  |         | 10 Maiores Baixas (IFIX) |                  |         |
|-------------------------|------------------|---------|--------------------------|------------------|---------|
| Código                  | Segmento         | Retorno | Código                   | Segmento         | Retorno |
| XPCM11                  | Laje Corporativa | 7,12%   | TORD11                   | Recebível        | -9,61%  |
| SADI11                  | Recebível        | 6,75%   | RECT11                   | Laje Corporativa | -5,63%  |
| BBFI11B                 | Laje Corporativa | 6,60%   | SPTW11                   | Laje Corporativa | -4,75%  |
| MALL11                  | Shopping Center  | 5,55%   | ABCP11                   | Shopping Center  | -3,98%  |
| BCRI11                  | Recebível        | 5,48%   | RBRP11                   | Híbrido          | -3,40%  |
| BRCR11                  | Laje Corporativa | 4,79%   | BCIA11                   | Fundo de Fundos  | -2,64%  |
| XPCI11                  | Recebível        | 4,65%   | RNGO11                   | Laje Corporativa | -2,53%  |
| IRDM11                  | Recebível        | 4,62%   | BARI11                   | Recebível        | -2,40%  |
| SARE11                  | Híbrido          | 4,34%   | HCTR11                   | Recebível        | -2,21%  |
| FLMA11                  | Laje Corporativa | 3,37%   | HGFF11                   | Fundo de Fundos  | -2,20%  |

Fontes: Economática e BTGPactual.

### Dividend yield por segmento (IFIX)



Fontes: Economática e BTGPactual.

Mais uma vez, o segmento de recebíveis imobiliários foi o que apresentou maior valorização neste mês, com destaque especial para o **RBR Rendimento High Grade (RBRR11)**, que apresentou alta de 2,73%. Neste mês, o fundo anunciou a aprovação de sua **6ª emissão de cotas** (ICVM 400), com o objetivo de captar até R\$ 250 milhões através da emissão de 2,5 milhões de cotas ao preço unitário de R\$ 99,09 por cota (custos de distribuição arcados pelo fundo).

Em termos operacionais, o fundo anunciou a venda de algumas de suas posições táticas, que geraram o volume de R\$ 4,5 milhões em vendas, sendo: (i) venda de R\$ 3 milhões do CRI GLP, com ganho de capital de 13,1% ao ano; e (ii) venda de R\$ 1,5 milhão do CRI HBR, com ganho de capital de 13,9% ao ano. Segundo a gestão, essas operações apresentaram um resultado atrativo de R\$ 0,05 por cota neste mês. Já em relação à sua alocação tática, o fundo anunciou a venda de R\$ 8,1 milhões do FII CVBI11, posição que o fundo iniciou com as aquisições em julho de 2020 e que proporcionou um retorno de 22,1% ao ano e um ganho de capital na ordem de R\$ 0,06 por cota. Em contrapartida, o fundo anunciou a alocação de R\$ 13,7 milhões no fundo XPCI11.

Adicionalmente, o fundo realizou seu [webcast](#) de resultados referente ao 1T21. A gestão destacou que o fundo possui diversos reajustes inflacionários a serem realizados, principalmente quanto aos papéis atrelados ao IGP-M (28% da carteira de CRIs), que apresentou alta expressiva nos últimos meses. Por fim, o fundo anunciou a distribuição de proventos de R\$ 0,70 por cota, o que, levando em consideração o fechamento do mês de abril, equivale ao *dividend yield* anualizado atrativo de 8,26%.

O **BTGPactual Crédito Imobiliário (BTCR11)**, também obteve desempenho positivo, registrando valorização de 2,45% em abril. Em seu último relatório gerencial, o fundo destacou que seus resultados seguem sendo impactados positivamente por conta da elevação dos três indexadores da sua carteira (CDI, IPCA e IGP-M), movimento que a gestão acredita que irá perdurar pelos próximos meses. Do ponto de vista de seu portfólio, dois novos CRIs deverão ser integralizados à carteira



ainda no mês de abril, sendo a primeira operação com remuneração de CDI + 4,0% ao ano e a outra, com remuneração de CDI + 4,5% ao ano. Segundo a gestão, com a integralização dos ativos, o caixa do fundo convergirá para o patamar de 5% do PL. Por fim, o fundo anunciou a distribuição de proventos de R\$ 0,65 por cota, o que, levando em consideração o fechamento do mês de abril, equivale ao *dividend yield* anualizado atrativo de 8,30%.

O **Capitânia Securities II (CPTS11)** também apresentou alta, registrando o retorno positivo de 1,48% durante o mês. Em seu último relatório gerencial, os gestores destacaram que 100% dos recursos captados em sua 9ª emissão de cotas (ICVM 476) já foram alocados. Do ponto de vista das movimentações, o fundo anunciou a aquisição de R\$ 359 milhões em CRIs, com destaque para as aquisições: (i) de R\$ 100 milhões do CRI GSFI, operação com remuneração de IPCA + 5,75% ao ano; e (ii) de R\$ 18 milhões do CRI Tellus no mercado primário, operação com remuneração de IPCA + 5,75% ao ano. Em relação às vendas, o fundo desinvestiu cerca de R\$ 69 milhões de CRIs, o que gerou um resultado de R\$ 3 milhões ao fundo, em linha com a estratégia de reduzir sua exposição a segmentos que não fazem parte da estratégia *core*, como multipropriedades, loteamento e pulverizado residencial. Sendo assim, o fundo encerrou sua posição em CRIs GSP, Pilar, Gran Viver e Cipasa, além de ter reduzido sua exposição ao CRI Nova Colorado.

Em relação à sua carteira de FIIs, o fundo adquiriu cerca de R\$ 200 milhões em cotas de outros fundos imobiliários, além de ter efetuado a venda de R\$ 34 milhões, gerando um lucro de R\$ 3,3 milhões. Ademais, a gestão destacou que sua carteira de FIIs ainda detém um ganho de capital não realizado na ordem de R\$ 20 milhões, o que garante uma excelente reserva de resultados para o fundo, que permitirá à gestão seguir entregando resultados consistentes. Por fim, o fundo anunciou a distribuição de R\$ 1,01 por cota em proventos, o que, levando em consideração o fechamento de abril, equivale ao *dividend yield* anualizado de 11,9%.

Por fim, o **Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11)** apresentou alta de 1,34%. Em relação às suas últimas movimentações, o fundo anunciou a alocação de R\$ 11,5 milhões no CRI Edifício Souza Aranha, operação de risco corporativo que conta com remuneração de CDI + 2,75%, alienação fiduciária de dois imóveis (localizados em São Paulo e Porto Alegre), com LTV de 60%, além de contar com um fundo de reserva e cessão de recebíveis como garantia. Adicionalmente, o fundo vendeu parte de seus recebíveis atrelados à inflação (exposição minoritária da carteira), visando tornar o portfólio mais aderente à estratégia de alocação em ativos pós-fixados, posicionamento que tende a beneficiar seus cotistas a partir da elevação dos resultados do fundo em virtude da alta da Selic nos próximos meses.

Já em relação aos proventos, o fundo divulgou o pagamento de R\$ 0,30 por cota no mês de abril, o que equivale ao *dividend yield* anualizado de 3,81%. Por mais que o *yield* permaneça em patamares inferiores aos dos demais fundos da carteira, entendemos que o KNCR11 cumpre muito bem o papel de diversificação e exposição ao ciclo de alta da taxa Selic. O fundo negocia com desconto de 4% em relação ao seu valor patrimonial, deságio que acreditamos que irá diminuir cada vez mais nos próximos meses.

Em relação aos fundos de lajes corporativas, o destaque do mês foi o **BTG Pactual Corporate Office Fund (BRCR11)**, que apresentou alta de 4,79% em abril. Em seu último relatório gerencial, a gestão destacou a assinatura de um novo contrato de locação referente ao último andar disponível no Edifício Montreal (RJ), cuja ABL equivale a 937 m². Com isso, o fundo atingiu 100% de ocupação em relação aos seus ativos localizados no Rio de Janeiro. Já em relação aos ativos de São Paulo, houve a efetivação da saída parcial de um dos inquilinos do Edifício Eldorado, além da entrega de um espaço no Cenesp por um dos locatários. Com as movimentações, a vacância física e financeira do fundo subiu para 21,2% e 9,3%, respectivamente.

Por fim, o fundo efetuou o pagamento de R\$ 0,46 por cota a título de rendimento, o que equivale ao *dividend yield* de 6,5% ao ano. Por mais que o cenário para lajes corporativas permaneça com elevado nível de incertezas, acreditamos que o BRCR11 possui vantagens competitivas bastante relevantes em termos da localização de seus ativos e do perfil de seus inquilinos. O fundo possui mecanismos de Renda Mínima Garantida (RMG) que ajudam a reduzir os impactos das desocupações no curto prazo e dar fôlego para a gestão trabalhar a retomada do mercado no médio prazo.

O **CSHG Real Estate (HGRE11)** encerrou o mês com alta de 0,47%. Em seu último relatório gerencial, o fundo registrou um ligeiro aumento em seu indicador de vacância física, tendo em vista a desocupação de meio andar da Torre Rio Sul (RJ) pela Ericsson. Em termos das operações de desinvestimento, foi anunciado um avanço em relação ao andamento das negociações referentes à venda dos ativos “secundários” de sua carteira, porém, dado o prognóstico ainda incerto em relação à retomada do segmento corporativo, a gestão estima que esses acordos podem demandar um período maior de negociação para serem concretizados. Em virtude dos passivos com previsão de vencimento no médio prazo, a gestão

cogita vender parte de sua participação no Edifício Mário Garnero (SP): ativo que pode gerar um ganho de capital atrativo e no qual o fundo não enxerga mais espaço para ampliar sua participação.

Já o **Rio Bravo Renda Corporativa (RCRB11)** apresentou queda de 1,19% em abril. Nesse mês, o fundo assinou um [aditivo](#) ao contrato de locação da Cervejarias Kaiser, locatária do Edifício Continental Square (SP). Nas negociações, ficou acordada a entrega de 5 dos 9 conjuntos ocupados anteriormente e o reajuste de 55% no valor de locação dos quatro conjuntos remanescentes. Com a desocupação, o fundo fará jus ao recebimento de R\$ 0,14 por cota a título de multas e encargos. Segundo a gestão, a desocupação permite ao fundo buscar novos locatários a preços mais competitivos, o que eleva o potencial de geração de receitas do ativo, uma vez que o valor que era pago pela locatária nos conjuntos se encontrava abaixo do valor de mercado da região.

Quanto ao Edifício Alameda Santos 1800 (SP), o fundo divulgou um [comunicado](#) informando o andamento das obras de *retrofit* e a conclusão de 20,71% das obras previstas. Segundo o documento, o fundo avançou no andamento de diversas atividades, como a montagem das telas de proteção para a realização das obras da fachada, concretagem da laje e acabamento do piso, entre outras.

Por fim, o fundo anunciou a assinatura de um [CCV](#) visando a alienação de um dos imóveis que compõem o portfólio do fundo. Caso seja concretizada a venda do ativo, será gerado um resultado extraordinário de R\$ 5 milhões, equivalente a um resultado de R\$ 1,35 por cota. Segundo a gestão, os recursos serão utilizados para linearizar o pagamento de proventos no patamar de R\$ 0,80 por cota ao longo do semestre, o que equivaleria ao *dividend yield* de 6,10%.

Do ponto de vista dos fundos híbridos, o **Santander Renda de Aluguéis (SARE11)** encerrou o mês com forte alta de 4,34%. Em abril, o fundo divulgou o prospecto preliminar de sua [3ª emissão de cotas](#) (ICVM 400), que visa captar R\$ 360 milhões através da emissão de até 3,6 milhões de cotas ao custo unitário de R\$ 102,27 (já incluindo o custo de distribuição). Segundo o prospecto, parte dos recursos da emissão será destinada ao pagamento final da aquisição do FII TM (R\$ 41 milhões), fundo detentor de diversas unidades autônomas do Edifício WT Morumbi (SP), e o restante será utilizado para a aquisição de novos ativos ainda não especificados pela gestão.

Já o **RBR Properties (RBRP11)** registrou queda de 3,40% em abril. Na esteira da alocação dos R\$ 322 milhões captados em sua 5ª emissão de cotas (ICVM 400), o fundo efetuou o pagamento da segunda parcela de aquisição do Edifício River One (SP). Além disso, a gestão deve seguir nas tratativas para efetuar novas aquisições que permitam elevar sua participação em ativos que já compõem o portfólio, bem como elevar sua participação no RBRL11 (fundo de logística) que integra a estratégia *core* do fundo.

Adicionalmente, o fundo realizou o seu [webcast](#) de resultados do 1T21. Dentre os assuntos abordados pela gestora, destacamos os seguintes pontos: (i) aquisição do Edifício River One, realizada a valores próximos ao custo de reposição do ativo, o que permitirá a adoção de preços mais competitivos sem prejudicar sua rentabilidade; (ii) potencial início do ciclo desinvestimento de alguns ativos maduros na carteira; e (iii) potencial início do ciclo de desenvolvimento de alguns ativos em *pipeline*.

Em relação aos fundos de galpões logísticos, o **XP Log (XPLG11)** apresentou alta de 0,35% no período. Dando andamento na alocação dos recursos de sua última emissão, o fundo assinou dois [aditamentos](#) aos CCVs que visam as aquisição do Sylog Rio de Janeiro, condomínio logístico de 57 mil m<sup>2</sup> de área construída localizado em Duque de Caxias (RJ), e da fração de 68,18% do Syslog São Paulo, condomínio logístico que se encontra em fase de desenvolvimento (com previsão de entrega no 3T21), cuja a ABL futura será de 80 mil m<sup>2</sup>. Com a assinatura dos aditamentos, o fundo recebeu um prêmio de locação referente ao Syslog São Paulo. Adicionalmente às aquisições, o fundo optou por não prosseguir com as negociações referentes à aquisição do [Condomínio TIMs](#), localizado em Serra (ES). Por fim, visando trazer mais transparência quanto aos últimos acontecimentos do fundo, a equipe de gestão do XPLG11 fará sua [apresentação de resultados](#) referentes ao 1T21 no dia 12 de maio.

Já o **Vinci Logística (VILG11)** apresentou ligeira alta de 0,31% em abril. Assim como o XPLG11, o fundo também decidiu não dar andamento à aquisição do [Condomínio TIMs](#) após o término do prazo do acordo de exclusividade que o fundo detinha. Em contrapartida, o fundo anunciou a assinatura de um [Memorando de Entendimentos](#) para a aquisição de um ativo de perfil logístico que possui ~16 mil m<sup>2</sup> e que está localizado em um raio próximo a 30 km da capital de São Paulo. O fundo efetuou o pagamento de R\$ 10 milhões a título de sinal, de modo que maiores detalhes sobre a transação devem ser divulgados apenas após sua conclusão.

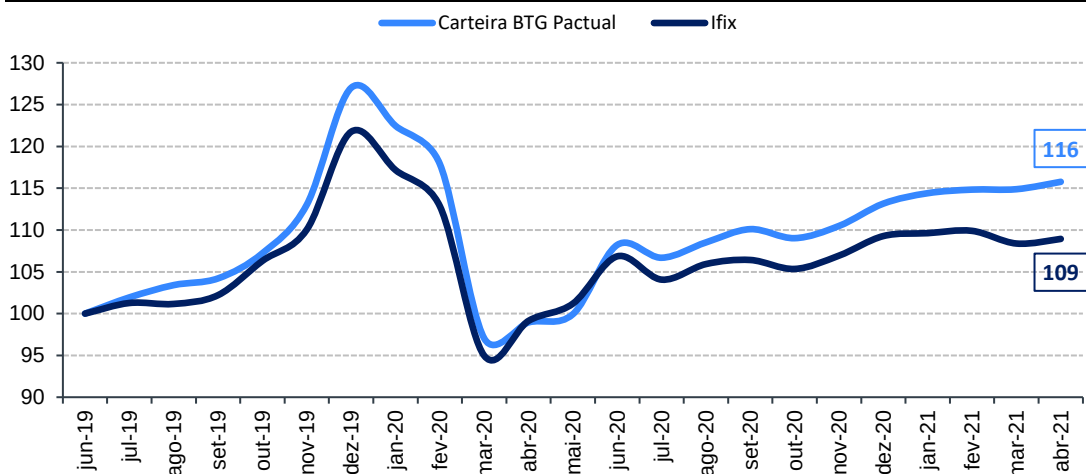
Adicionalmente, o fundo anunciou duas novas aquisições. A primeira foi a compra de 100% do empreendimento **Porto Canoa LOG**, ativo localizado na cidade de Serra (ES), pelo valor de R\$ 287 milhões. O ativo possui ~94 mil m<sup>2</sup> de ABL e se encontra totalmente locado para inquilinos de grande porte: Grupo Boticário, Fast Shop, Whirlpool, Brastemp e outros seis locatários. Já a segunda foi a aquisição da fração ideal de 50% do **Parque Logístico Pernambuco**, ativo localizado no município de Ipojuca (PE), pelo valor de R\$ 66 milhões. O imóvel possui cerca de 70,2 mil m<sup>2</sup> e se encontra 100% locado, em uma operação que proporcionará um excelente *cap rate* de 10,1% ao ano.

Já em termos operacionais, o fundo anunciou: (i) a renovação do contrato de locação da Stock Tech (Comfrio), locatária do Fernão Dias Business Park (MG), pelo prazo de 24 meses; (ii) a expansão da área locada pela Track&Field no Parque Logístico Osasco (SP), para uma área ocupada de ~9 mil m<sup>2</sup> (ante a ocupação anterior de 6 mil m<sup>2</sup>); e (iii) a conclusão de dois acordos comerciais que seguem pendentes de assinatura referentes a duas novas alocações no Condomínio Airport Town (SP), que deverá elevar a ocupação do ativo para 93%.

Por fim, o **HSI Logística (HSLG11)** apresentou queda de 1,73% durante o mês. Em seu último relatório gerencial, o fundo destacou que não houve movimentos por parte de seus inquilinos em busca de descontos ou flexibilização de contratos, o que reforça a qualidade do perfil dos locatários e dos inquilinos do fundo. Do ponto de vista de ocupação, o fundo segue em negociações visando a locação dos espaços disponíveis no imóvel Itapevi (SP) (~4,57% da ABL do fundo). Por fim, o fundo destacou que tem alocado seu saldo em caixa (~R\$ 24 milhões) em aplicações que ajudem a melhorar o rendimento do fundo.

| Fundo        | Peso        | Retorno      |
|--------------|-------------|--------------|
| Código       | (%)         | (%)          |
| RBRR11       | 12,50%      | 2,73%        |
| BTCR11       | 7,50%       | 2,45%        |
| KNCR11       | 5,00%       | 1,34%        |
| CPTS11       | 7,50%       | 1,48%        |
| XPLG11       | 10,00%      | 0,35%        |
| VILG11       | 10,00%      | 0,31%        |
| HSLG11       | 7,50%       | -1,73%       |
| RBRP11       | 15,00%      | -3,40%       |
| SARE11       | 10,00%      | 4,34%        |
| BRCR11       | 5,00%       | 4,79%        |
| RCRB11       | 5,00%       | -1,19%       |
| HGRE11       | 5,00%       | 0,47%        |
| <b>Total</b> | <b>100%</b> | <b>0,77%</b> |

Performance Histórica (Base 100)



|             | Mai-20 | Jun-20 | Jul-20 | Ago-20 | Set-20 | Out-20 | Nov-20 | Dez-20 | Jan-21 | Fev-21 | Mar-21 | Abr-21 | 12 meses | No ano | Desde o início |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--------|----------------|
| <b>BTG</b>  | 0,99%  | 8,29%  | -1,42% | 1,72%  | 1,46%  | -0,98% | 1,34%  | 2,42%  | 1,10%  | 0,38%  | 0,04%  | 0,77%  | 16,99%   | 2,31%  | 15,76%         |
| <b>IFIX</b> | 2,08%  | 5,59%  | -2,61% | 1,79%  | 0,46%  | -1,01% | 1,51%  | 2,19%  | 0,32%  | 0,03%  | -1,38% | 0,51%  | 9,88%    | -0,31% | 8,94%          |
| <b>CDI</b>  | 0,24%  | 0,21%  | 0,20%  | 0,16%  | 0,16%  | 0,16%  | 0,15%  | 0,15%  | 0,15%  | 0,15%  | 0,20%  | 0,21%  | 2,16%    | 0,71%  | 6,40%          |



## Carteira Recomendada

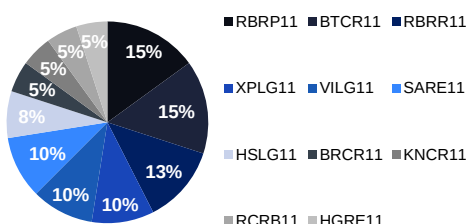
A carteira recomendada de fundos imobiliários para o mês de maio é composta por onze ativos: RBRR11 (12,5%), BTRC11 (15,0%), KNCR11 (5,0%), XPLG11 (10,0%), VILG11 (10,0%), HSLG11 (7,5%) RBRP11 (15,0%), SARE11 (10%), BRCR11 (5,0%), RCRB11 (5,0%) e HGRE11 (5,0%). Os onze fundos que compõem a carteira estão divididos entre: recebíveis (32,5%), galpões logísticos (27,5%), híbrido (25,0%) e lajes corporativas (15,0%).

Nossa carteira recomendada apresenta *dividend yield* anualizado de 6,8% e *dividend yield* para os próximos 12 meses de 6,8%, enquanto as cotas dos fundos sugeridos negociam, na média, com desconto de 3% em relação aos seus valores patrimoniais. Em termos de liquidez, a carteira possui o volume médio diário de negociação de aproximadamente R\$ 3 milhões.

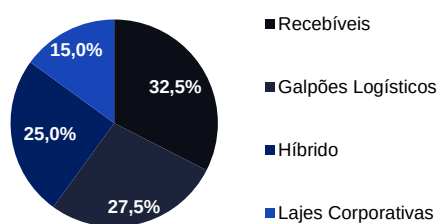
Continuamos otimistas com o mercado imobiliário apesar do cenário desafiador de curto prazo, em virtude do patamar baixo de taxas de juros comparativamente ao histórico brasileiro. Esse ambiente ajudou o desenvolvimento do mercado nos últimos 3 anos, impulsionando o número de investidores e liquidez dos fundos, e, olhando para a frente, entendemos que a indústria deve continuar crescendo a passos largos. Adicionalmente, a retomada da atividade da economia tem a capacidade de aumentar a demanda por bens e serviços, estimulando as empresas a crescerem e beneficiando os segmentos de lajes corporativas, galpões logísticos e shopping centers.

Entendemos que o setor imobiliário tende a apresentar uma boa performance nos próximos anos, com valorização no valor dos ativos. Acreditamos que uma carteira diversificada (diferentes gestores e segmentos), com ativos de tijolo de alta qualidade e bem localizados (como os sugeridos), é a melhor forma de estar exposto ao mercado imobiliário de forma resiliente em períodos de maior volatilidade e se beneficiar em momentos de retomada.

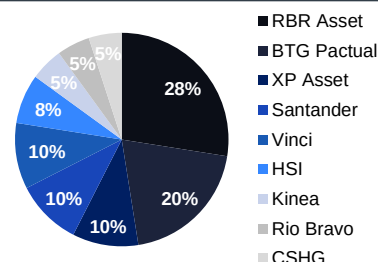
### Fundos



### Segmentos



### Gestoras



| Fundo        | Peso        | Características |                    | P            | VPA          | P/VPA        | Performance |         | Dividend Yield |             |
|--------------|-------------|-----------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|---------|----------------|-------------|
| Código       | (%)         | Gestora         | Segmento           | R\$/Cota     | R\$/Cota     | -            | 1M (%)      | 12M (%) | Anualizado (%) | Forward (%) |
| RBRR11       | 12,5%       | RBR Asset       | Recebíveis         | 101,7        | 99,1         | 1,03x        | 2,7%        | 21,4%   | 8,3%           | 8,3%        |
| BTRC11       | 15,0%       | BTG Pactual     | Recebíveis         | 94,0         | 96,7         | 0,97x        | 2,4%        | 19,2%   | 8,3%           | 7,7%        |
| KNCR11       | 5,0%        | Kinea           | Recebíveis         | 94,4         | 98,4         | 0,96x        | 1,3%        | 2,9%    | 3,8%           | 4,2%        |
| XPLG11       | 10,0%       | XP Asset        | Galpões Logísticos | 116,0        | 110,8        | 1,05x        | 0,4%        | 11,2%   | 6,2%           | 6,1%        |
| VILG11       | 10,0%       | Vinci           | Galpões Logísticos | 117,9        | 114,4        | 1,03x        | 0,3%        | 16,1%   | 5,1%           | 6,2%        |
| HSLG11       | 7,5%        | HSI             | Galpões Logísticos | 108,5        | 105,3        | 1,03x        | -1,7%       | -       | 6,4%           | 6,2%        |
| RBRP11       | 15,0%       | RBR Asset       | Híbrido            | 88,4         | 87,4         | 1,01x        | -3,4%       | 25,4%   | 6,8%           | 6,8%        |
| SARE11       | 10,0%       | Santander       | Híbrido            | 101,0        | 100,4        | 1,01x        | 4,3%        | 13,4%   | 7,6%           | 7,3%        |
| BRCR11       | 5,0%        | BTG Pactual     | Lajes Corporativas | 85,5         | 107,4        | 0,80x        | 4,8%        | -0,6%   | 6,5%           | 6,6%        |
| RCRB11       | 5,0%        | Rio Bravo       | Lajes Corporativas | 157,4        | 197,1        | 0,80x        | -1,2%       | 2,1%    | 6,1%           | 5,1%        |
| HGRE11       | 5,0%        | CSHG            | Lajes Corporativas | 137,8        | 169,2        | 0,81x        | 0,5%        | -0,2%   | 5,8%           | 6,5%        |
| <b>Total</b> | <b>100%</b> |                 |                    | <b>105,4</b> | <b>109,1</b> | <b>0,97x</b> |             |         | <b>6,8%</b>    | <b>6,8%</b> |

## FII RBR Rendimento High Grade (RBRR11)

**Sobre o fundo:** O RBRR11 é um fundo de recebíveis imobiliários que tem o objetivo de investir em títulos e valores mobiliários por diferentes veículos, tais como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) e cotas de outros Fundos Imobiliários. O diferencial do fundo é o investimento em operações exclusivas de originação própria, o que permite ao fundo customizar taxas, prazos e garantias atrelados à operação.

### Informações gerais:

| Características            | RBRR11          |
|----------------------------|-----------------|
| Início                     | Mai/2018        |
| Gestora                    | RBR Asset       |
| Administradora             | BTG Pactual     |
| Taxa de Administração      | 0,20% a.a.      |
| Taxa de Gestão             | 0,80% a.a.      |
| Participação no IFIX       | 0,86%           |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 2,3 milhões |

| Portfólio do Fundo |                 |
|--------------------|-----------------|
| Duration           | 3,8 anos        |
| Número de Papéis   | 33              |
| LTV                | 59,00%          |
| Patrimônio Líquido | R\$ 757 milhões |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| abr/20          | 0,55           | 13/05/20 | 19/05/20          |
| mai/20          | 0,55           | 10/06/20 | 17/06/20          |
| jun/20          | 0,55           | 10/07/20 | 16/07/20          |
| jul/20          | 0,50           | 10/08/20 | 14/08/20          |
| ago/20          | 0,50           | 11/09/20 | 17/09/20          |
| set/20          | 0,50           | 13/10/20 | 19/10/20          |
| out/20          | 0,50           | 12/11/20 | 18/11/20          |
| nov/20          | 0,50           | 10/12/20 | 16/12/20          |
| dez/20          | 0,60           | 13/01/21 | 19/01/21          |
| jan/21          | 0,60           | 08/02/21 | 12/02/21          |
| fev/21          | 0,62           | 09/03/21 | 16/03/21          |
| mar/21          | 0,70           | 13/04/21 | 19/04/21          |

\*Proventos recorrentes

Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

### Pontos Fortes



Obrigações dos  
devedores em dia



Gestão especializada na  
estruturação de CRIs



Garantias em todos  
os papéis

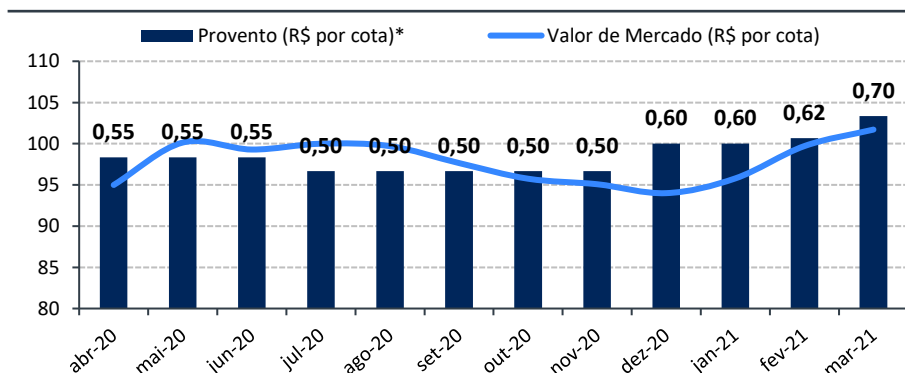
**Tese de investimento:** A tese de investimentos do RBR Rendimento High Grade está baseada nos seguintes fatores: (i) carteira diversificada; (ii) garantias robustas e localizadas em regiões *premium*; (iii) time de gestão de ponta com experiência no setor imobiliário; e (iv) boa liquidez.

**Portfólio do fundo:** O fundo possui uma carteira de crédito pulverizada, com diferentes devedores, emissores, vencimentos e indexadores (51% em CDI e 49% em inflação). As operações que compõem a carteira são classificadas pela gestão da seguinte forma: (i) ativos *core*, que são os papéis exclusivos estruturados pela própria gestora cujo *rating* da operação seja classificado como no mínimo “A-”, mensurado pela própria gestão; (ii) ativos táticos, que são ativos com potencial de ganho de capital no curto prazo; e (iii) ativos de liquidez, que são recursos líquidos e que aguardam alocação. Atualmente, grande parte do patrimônio líquido está aplicada na estratégia *core* (81%), seguida pela estratégia tática (10%) e caixa (9%). Em termos de remuneração, a carteira do fundo possui uma taxa média de CDI + 2,72% ao ano, o que representa um *spread* de 3,19% em relação a NTN-B 2025.

**Gestão:** A gestão é feita pela RBR Asset Management, gestora com larga experiência no setor imobiliário e cujo processo de análise das alocações é rigoroso e diligente. Adicionalmente, os sócios possuem participação nos fundos da casa, o que alinha os interesses do fundo com os do cotista.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, de pré-pagamento e de mercado. A eventual insolvência dos devedores pode acarretar atrasos ou calote dos aluguéis. O risco de pré-pagamento é quando a empresa recompra os títulos de dívida e toma novos papéis por taxas mais baratas. E, por fim, o risco de mercado com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Fontes: Economatica, RBR Asset Management e BTG Pactual.

## FII BTG Pactual Crédito Imobiliário (BTCR11)

**Sobre o fundo:** Constituído em 2018, o fundo tem o objetivo de investir em ativos de renda fixa ligados ao setor imobiliário, preferencialmente em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI). O gestor busca entregar uma rentabilidade de 100% da variação da taxa DI, através da aquisição de CRIs de devedores de excelente perfil de crédito e diversificados em seus setores de atuação.

### Informações gerais:

| Características            | BTCR11      |
|----------------------------|-------------|
| Início                     | Mar/2018    |
| Gestora                    | BTG Pactual |
| Administradora             | BTG Pactual |
| Taxa de Administração      | 1,00% a.a.  |
| Taxa de Gestão             | -           |
| Participação no IFIX       | 0,50%       |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 996 mil |

| Portfólio do Fundo |                 |
|--------------------|-----------------|
| Duration           | 4,1 anos        |
| Número de Papéis   | 21              |
| LTV                | -               |
| Patrimônio Líquido | R\$ 465 milhões |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| abr/20          | 0,40           | 11/05/20 | 15/05/20          |
| mai/20          | 0,42           | 08/06/20 | 15/06/20          |
| jun/20          | 0,55           | 08/07/20 | 14/07/20          |
| jul/20          | 0,25           | 10/08/20 | 14/08/20          |
| ago/20          | 0,33           | 09/09/20 | 15/09/20          |
| set/20          | 0,35           | 08/10/20 | 15/10/20          |
| out/20          | 0,48           | 10/11/20 | 16/11/20          |
| nov/20          | 0,55           | 08/12/20 | 14/12/20          |
| dez/20          | 0,55           | 11/01/21 | 15/01/21          |
| jan/21          | 0,57           | 08/02/21 | 12/02/21          |
| fev/21          | 0,60           | 08/03/21 | 12/03/21          |
| mar/21          | 0,65           | 09/04/21 | 15/04/21          |

\*Proventos recorrentes

### Pontos Fortes



Portfólio composto por grandes empresas



Gestão altamente qualificada



Estratégia voltada para o longo prazo

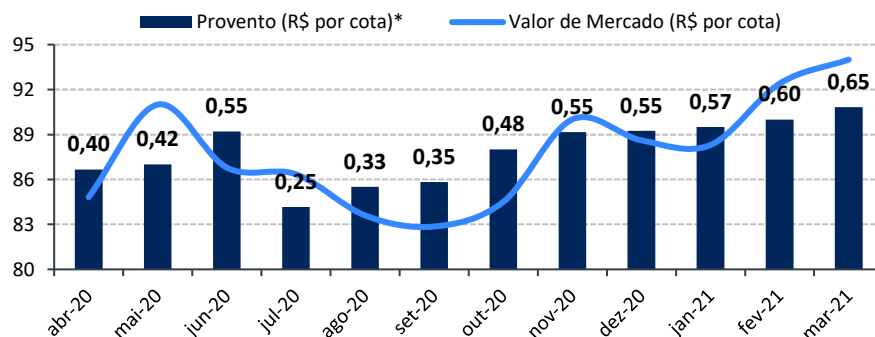
**Tese de investimento:** O BTCR11 é um fundo que busca adquirir papéis de empresas consolidadas, com foco no longo prazo e na preservação do capital investido. Sendo assim, nossa recomendação para o BTCR11 está pautada nos seguintes pilares: (i) carteira de crédito pulverizada; (ii) excelente gestão; (iii) garantias robustas; e (iv) devedores com bom risco de crédito.

**Portfólio do fundo:** O BTCR11 possui um portfólio pulverizado e exposto a devedores com baixo risco de crédito e de grande porte, como, por exemplo, Helbor, GPA, BRF, JSL, Vitacon e Rede D'or. Além disso, os devedores são diversificados em seus setores de atuação, o que ajuda a aumentar a pulverização do portfólio. Em termos de alocação, pouco mais de 66% dos papéis possuem vencimentos acima de 4 anos, enquanto apenas 9% possuem vencimentos com prazo inferior a dois anos. A carteira do fundo é composta por 21 CRIs, sendo que a maioria dos papéis está atrelada à inflação (58%) e o restante ao CDI (42%).

**Gestão:** O BTG Pactual Gestora possui um excelente time de gestão com três fases de comitê muito bem desenhadas. A primeira fase é constituída pelos analistas e gestores do fundo que selecionam possíveis ativos para fazer parte da carteira. A segunda fase é composta pela equipe de crédito do banco, que faz o monitoramento e análises da situação de crédito das empresas e, por fim, a última fase é formada pelo time completo de Real Estate do BTG Pactual Gestora que bate o martelo sobre o ativo.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, pré-pagamento e mercado. A eventual insolvência dos devedores pode acarretar atrasos ou calote. O risco de pré-pagamento é quando a empresa recompra os títulos de dívida e toma novos papéis por taxas mais baratas. E, por fim, o risco de mercado, com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



## FII Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11)

**Sobre o fundo:** Constituído em 2012, o KNCR11 busca investir seus recursos preferencialmente em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), podendo investir também em Letra de Crédito Imobiliário (LCI). O objetivo do fundo é atingir a rentabilidade de 100% do CDI líquido de impostos, através da aquisição de operações com devedores com bom perfil de crédito e diversificados em seus setores de atuação.

### Informações gerais:

| Características            | KNCR11          |
|----------------------------|-----------------|
| Início                     | Out/2012        |
| Gestora                    | Kinea           |
| Administradora             | Intrag DTVM     |
| Taxa de Administração      | 1,08% a.a.      |
| Taxa de Gestão             | -               |
| Participação no IFIX       | 4,06%           |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 4,5 milhões |

| Portfólio do Fundo |                   |
|--------------------|-------------------|
| Duration           | 5,8 anos          |
| Número de Papéis   | 48                |
| LTV                | -                 |
| Patrimônio Líquido | R\$ 3.846 bilhões |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| mai/20          | 0,30           | 01/06/20 | 12/06/20          |
| jun/20          | 0,30           | 01/07/20 | 13/07/20          |
| jul/20          | 0,30           | 03/08/20 | 13/08/20          |
| ago/20          | 0,27           | 01/09/20 | 14/09/20          |
| set/20          | 0,25           | 01/10/20 | 14/10/20          |
| out/20          | 0,25           | 03/11/20 | 13/11/20          |
| nov/20          | 0,30           | 01/12/20 | 11/12/20          |
| dez/20          | 0,43           | 04/01/21 | 14/01/21          |
| jan/21          | 0,28           | 01/02/21 | 11/02/21          |
| fev/21          | 0,25           | 01/03/21 | 11/03/21          |
| mar/21          | 0,33           | 01/04/21 | 14/04/21          |
| abr/21          | 0,30           | 03/05/21 | 13/05/21          |

\*Proventos recorrentes

Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

### Pontos Fortes



Excelente Liquidez



Gestão especializada



Portfólio composto por grandes empresas

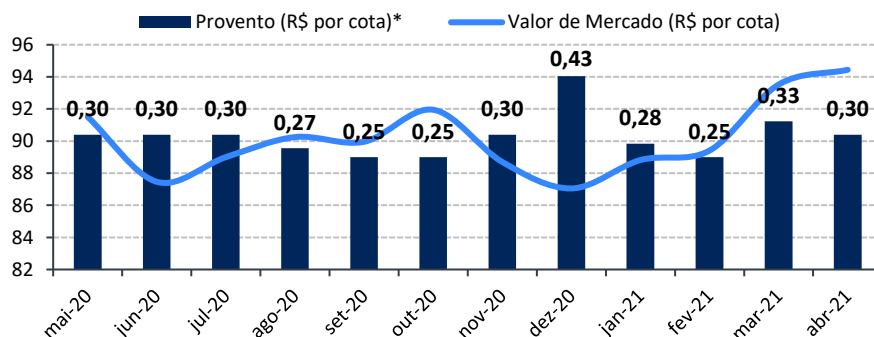
**Tese de investimento:** O KNCR11 é um dos maiores fundos do segmento de recebíveis e tem como estratégia adquirir papéis de empresas consolidadas em seus setores de atuação. Sendo assim, nossa recomendação para o fundo está pautada nos seguintes pilares: (i) carteira de crédito pulverizada e de qualidade; (ii) excelente liquidez; e (iii) gestão especializada.

**Portfólio do fundo:** O KNCR11 possui um portfólio com 48 papéis, exposto principalmente a CRIs indexados à variação da taxa DI (88,2% do PL). Em termos dos devedores, o fundo possui exposição a grandes empresas, como Petrobras, BR Malls, Cyrela, MRV, JHSF sendo as maiores posições atreladas aos segmentos de escritórios corporativos (42,2%), shoppings centers (27,2%) e construção civil (12,9%). Em relação à remuneração, a taxa média de remuneração dos CRIs da carteira do fundo é de CDI + 3,03% ao ano para os papéis indexados à taxa DI e de inflação + 4,70% ao ano para os papéis indexados ao IPCA e ao IGP-M. Por fim, a carteira do fundo possui um prazo médio de vencimento de seus papéis de 5,8 anos.

**Gestão:** O fundo conta com a gestão da Kinea Investimentos, uma das maiores gestoras de recursos do Brasil, que conta com profissionais extremamente dedicados e alinhados com o cotista, uma vez que seus sócios possuem capital investido em todos os fundos da gestora.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, pré-pagamento e mercado. A eventual insolvência dos devedores pode acarretar atrasos ou calote. O risco de pré-pagamento é quando a empresa recompra os títulos de dívida e toma novos papéis por taxas mais baratas. E, por fim, o risco de mercado, com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Fontes: Economatica Kinea Investimentos e BTG Pactual.

## XP Log FII (XPLG11)

**Sobre o fundo:** O XP Log FII é um fundo que atua no segmento de galpões logísticos e industriais, com suas atividades iniciadas em 2018. Os ativos que compõem a carteira do fundo estão distribuídos entre os estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Pernambuco, Santa Catarina e Rio Grande do Sul. O fundo possui uma taxa de performance correspondente a 20% sobre o que exceder a variação do IPCA + 6,00% ao ano.

### Informações gerais:

| Características            | XPLG11          |
|----------------------------|-----------------|
| Início                     | Jun/2018        |
| Gestora                    | XP Asset        |
| Administradora             | Vórtx           |
| Taxa de Administração      | 0,75% a.a.      |
| Taxa de Gestão             | -               |
| Participação no IFIX       | 3,29%           |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 7,5 milhões |

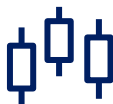
| Portfólio do Fundo |                   |
|--------------------|-------------------|
| ABL                | 736 mil m²        |
| Número de Ativos   | 12                |
| Vacância           | 8,20%             |
| Patrimônio Líquido | R\$ 3.002 bilhões |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| mai/20          | 0,54           | 01/06/20 | 15/06/20          |
| jun/20          | 0,57           | 01/07/20 | 15/07/20          |
| jul/20          | 0,58           | 03/08/20 | 14/08/20          |
| ago/20          | 0,58           | 01/09/20 | 15/09/20          |
| set/20          | 0,58           | 01/10/20 | 15/10/20          |
| out/20          | 0,58           | 03/11/20 | 13/11/20          |
| nov/20          | 0,58           | 01/12/20 | 14/12/20          |
| dez/20          | 0,60           | 04/01/21 | 15/01/21          |
| jan/21          | 0,58           | 01/02/21 | 12/02/21          |
| fev/21          | 0,58           | 01/03/21 | 12/03/21          |
| mar/21          | 0,59           | 01/04/21 | 15/04/21          |
| abr/21          | 0,60           | 03/05/21 | 14/05/21          |

\*Proventos recorrentes

### Pontos Fortes



**Excelente liquidez no mercado secundário**



**Exposição a contratos atípicos (55%)**



**Ativos com excelente localização**

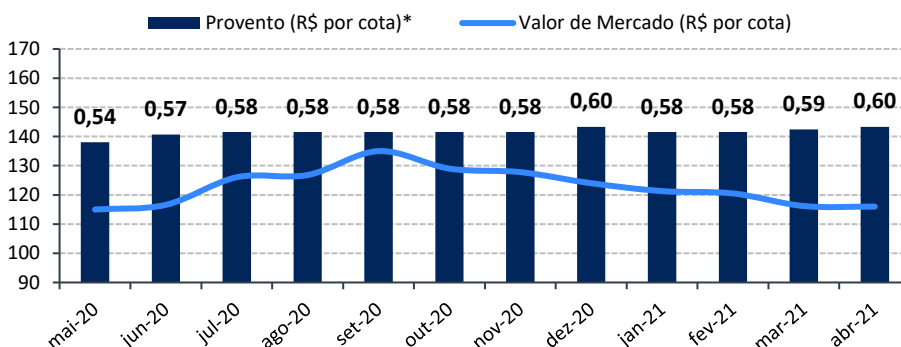
**Tese de investimento:** O setor de galpões logísticos foi um dos menos impactados pela pandemia do coronavírus, por conta da necessidade de distribuição de produtos neste momento, bem como a tipicidade dos contratos de locação que, muitas vezes, apresentam cláusulas rígidas em relação ao inadimplemento e à rescisão antecipada. A nossa sugestão de compra para o XP Log FII é pautada nos seguintes pilares: (i) portfólio pulverizado com ativos bem localizados; (ii) bons locatários; (iii) gestão experiente; e (iv) boa liquidez.

**Portfólio do fundo:** O portfólio do fundo é constituído por 12 ativos – 10 performados e 2 em construção –, distribuídos em diferentes estados do Brasil. Os ativos localizados no estado de São Paulo abrangem as regiões de Americana, Barueri, Cajamar, Santana de Parnaíba e Ribeirão Preto. Já em relação aos ativos localizados em Pernambuco, todos estão posicionados no polo logístico de Cabo de Santo Agostinho, região próxima ao porto de Suape. Em Minas Gerais, o fundo possui um ativo na cidade de Itapeva. Por fim, o restante dos ativos do fundo está localizado em Cachoeirinha (RS) e São José (SC). Do ponto de vista dos contratos, o fundo possui maior exposição a contratos atípicos (55%), com carteira de locatários diversificada em diferentes setores de atuação e, na sua maioria, em situações de crédito confortáveis (Ex.: Panasonic, Renner, GPA e Leroy).

**Gestão:** A gestão do fundo é feita pela XP Asset Management, gestora qualificada que tem mostrado diligência e transparência em suas alocações.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, vacância e mercado. A eventual insolvência dos locatários pode acarretar atraso ou calote dos aluguéis. Já o risco de vacância está relacionado com a rescisão do contrato e desocupação dos inquilinos, o que impactaria a rentabilidade do fundo. Por fim, o risco de mercado, com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

Fontes: Economatica, XP Asset e BTG Pactual.



## HSI Logística FII (HSLG11)

**Sobre o fundo:** O HSLG11 é um fundo de galpões logísticos que visa obter renda através do investimento direto ou indireto em imóveis de perfil logístico. Esses investimentos podem ser realizados através de operações típicas de compra e venda, ou através de operações *built-to-suit* ou *sale-leaseback*.

### Informações gerais:

| Características            | HSLG11        |
|----------------------------|---------------|
| Início                     | Dez/2020      |
| Gestora                    | HSI           |
| Administradora             | BRL Trust     |
| Taxa de Administração      | 0,90% a.a.    |
| Taxa de Gestão             | -             |
| Participação no IFIX       | -             |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 1.333 mil |

| Portfólio do Fundo |                |
|--------------------|----------------|
| ABL                | 429 mil m²     |
| Número de Ativos   | 5              |
| Vacância           | 4,57%          |
| Patrimônio Líquido | R\$ 1,4 bilhão |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| dez/20          | 0,31           | 04/01/20 | 15/01/20          |
| jan/21          | 0,58           | 01/02/21 | 12/02/21          |
| fev/21          | 0,58           | 01/03/21 | 12/03/21          |
| mar/21          | 0,58           | 01/04/21 | 08/04/21          |
| abr/21          | 0,58           | 03/05/21 | 07/05/21          |

\*Proventos recorrentes

Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

### Pontos Fortes



Carteira de ativos de alto padrão (91%)



Perspectiva positiva para o longo prazo



Ativos *last mile* próximos às capitais

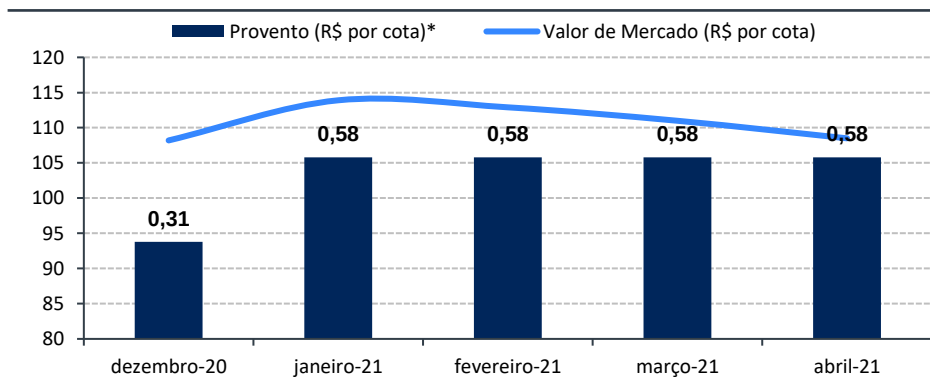
**Tese de investimento:** Nossa sugestão de compra para o HSLG11 é pautada nos seguintes pilares: (i) portfólio diversificado e de alto padrão; (ii) imóveis localizados em regiões metropolitanas num raio inferior a 35km da capital mais próxima; (iii) potencial de *upside* nos preços dos aluguéis (R\$/m²); e (iv) carteira de locatários de qualidade.

**Portfólio do fundo:** O fundo é composto por cinco ativos, que juntos, equivalem à ABL de 429 mil metros quadrados, sendo em sua maioria (91%) de alto padrão ("AAA"), distribuídos entre as regiões Sul e Sudeste. Desses ativos, três estão localizados em São Paulo, nas cidades de Arujá, Itapevi e Santo André, um ativo está localizado em Contagem (MG) e outro localizado em São José dos Pinhais (PR), garantindo ao fundo o acesso a três das principais capitais brasileiras. Adicionalmente, o fundo conta com locatários de primeira linha, como o Grupo Pão de Açúcar, Renner, Via Varejo e Pirelli, em contratos com prazo médio remanescente de 8 anos. Do ponto de vista dos contratos de locação, cerca de 90% são típicos, sendo 72,1% indexados à variação do IPCA, enquanto 27,9% são indexados ao IGP-M.

**Gestão:** A gestão é feita pela HSI, casa renomada e com grande experiência no setor imobiliário, o que deve se configurar na boa capacidade de conduzir a operação do fundo.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, vacância e mercado. A eventual insolvência dos locatários pode acarretar atraso ou calote dos aluguéis. Já o risco de vacância está relacionado com a rescisão do contrato e desocupação dos inquilinos, o que impactaria a rentabilidade do fundo. Por fim, o risco de mercado com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Fontes: Economatica Hemisfério Sul Investimento e BTG Pactual.

## Vinci Logística FII (VILG11)

**Sobre o fundo:** O Vinci Logística FII é um fundo que tem por objetivo obter renda e ganho de capital através da exploração de empreendimentos imobiliários focados em operações no segmento de logística. Atualmente o fundo possui exposição nas regiões Sul, e Sudeste, com ativos localizados em Minas Gerais, São Paulo, Rio de Janeiro e Espírito Santo.

### Informações gerais:

| Características            | VILG11         |
|----------------------------|----------------|
| Início                     | Mar/2019       |
| Gestora                    | Vinci Partners |
| Administradora             | BRL Trust      |
| Taxa de Administração      | 0,85% a.a.     |
| Taxa de Gestão             | -              |
| Participação no IFIX       | 1,85%          |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 5.281 mil  |

| Portfólio do Fundo |                |
|--------------------|----------------|
| ABL                | 449 mil m²     |
| Número de Ativos   | 13             |
| Vacância           | 2,11%          |
| Patrimônio Líquido | R\$ 1,4 bilhão |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| mai/20          | 0,52           | 01/06/20 | 15/06/20          |
| jun/20          | 0,60           | 01/07/20 | 15/07/20          |
| jul/20          | 0,60           | 03/08/20 | 14/08/20          |
| ago/20          | 0,60           | 01/09/20 | 15/09/20          |
| set/20          | 0,50           | 01/10/20 | 15/10/20          |
| out/20          | 0,42           | 03/11/20 | 13/11/20          |
| nov/20          | 0,60           | 01/12/20 | 14/12/20          |
| dez/20          | 0,60           | 04/01/21 | 15/01/21          |
| jan/21          | 0,60           | 01/02/21 | 12/02/21          |
| fev/21          | 0,60           | 01/03/21 | 12/03/21          |
| mar/21          | 0,45           | 01/04/21 | 15/04/21          |
| abr/21          | 0,50           | 03/05/21 | 14/04/21          |

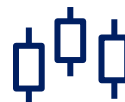
\*Proventos recorrentes

Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

### Pontos Fortes



Gestão altamente qualificada



Excelente liquidez no mercado secundário



Maior exposição à região Sudeste (90%)

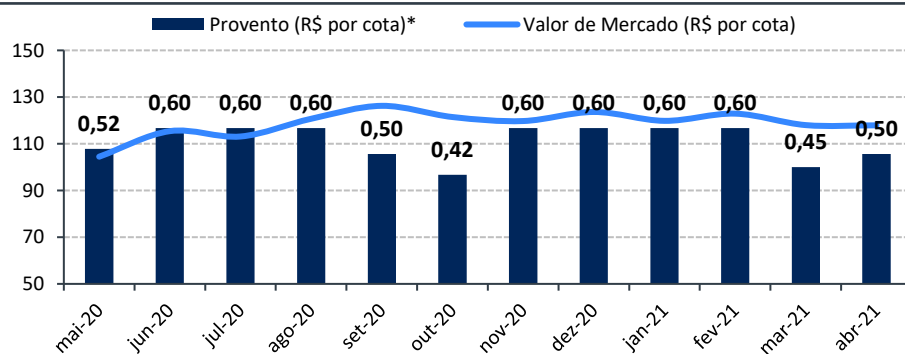
**Tese de investimento:** A nossa sugestão de compra para o VILG11 é pautada nos seguintes pilares: (i) portfólio diversificado em diversas regiões, com maior exposição ao distrito de Extrema (MG); (ii) carteira de locatários pulverizada; e (iii) boa liquidez.

**Portfólio do fundo:** Criado em 2019, o Vinci Logística é um fundo focado na aquisição de ativos logísticos de alto padrão. Os ativos estão localizados majoritariamente em Minas Gerais (43%), especificamente na região de Extrema, localidade com baixa vacância e com incentivos fiscais. A segunda região com maior relevância no portfólio do fundo é o estado de São Paulo (21% da ABL do fundo), onde o fundo possui ativos localizados nas regiões de Jundiaí, Guarulhos, Osasco e São Roque. O fundo conta com uma carteira de locatários pulverizada e formada por grandes empresas, como a Netshoes, a Tok&Stok, o grupo Magazine Luiza e a Ambev. Do ponto de vista do ramo de atuação dos inquilinos, a maior parte deles pertence ao segmento de varejo (39%), com exposição direta ou indireta ao segmento de e-commerce. Do ponto de vista dos contratos, aproximadamente 27% são atípicos, com prazo médio de duração de 4,7 anos.

**Gestão:** A gestão do fundo é realizada pela Vinci Partners, gestora que possui largo *track record* na gestão de fundos imobiliários dos mais diversos segmentos.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, vacância e mercado. A eventual insolvência dos locatários pode acarretar atraso ou calote dos aluguéis. Já o risco de vacância está relacionado com a rescisão do contrato e desocupação dos inquilinos, o que impactaria a rentabilidade do fundo. Por fim, o risco de mercado, com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Fontes: Economatica, Vinci Partners e BTG Pactual.

## FII RBR Properties (RBRP11)

**Sobre o fundo:** O RBR Properties é um fundo híbrido que investe em diferentes tipos de imóveis, como lajes corporativas e galpões logísticos, em participações diretas ou indiretas (cotas de outros fundos imobiliários). Além disso, outra parte da estratégia é investir em ativos de renda fixa (CRIs e LCIs), bem como aportar uma pequena parte do patrimônio em incorporações, buscando surfar o ciclo de expansão do mercado imobiliário.

### Informações gerais:

| Características            | RBRP11          |
|----------------------------|-----------------|
| Início                     | Mar/2015        |
| Gestora                    | RBR Asset       |
| Administradora             | BRL Trust       |
| Taxa de Administração      | 0,18% a.a       |
| Taxa de Gestão             | 1,00% a.a.      |
| Participação no IFIX       | 1,19%           |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 3,2 milhões |

| Portfólio do Fundo |                 |
|--------------------|-----------------|
| ABL                | 116 mil m²      |
| Número de Ativos   | 17              |
| Vacância           | 2,53%           |
| Patrimônio Líquido | R\$ 748 milhões |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| abr/20          | 0,40           | 11/05/20 | 15/05/20          |
| mai/20          | 0,42           | 08/06/20 | 15/06/20          |
| jun/20          | 0,48           | 08/07/20 | 14/07/20          |
| jul/20          | 0,53           | 10/08/20 | 14/08/20          |
| ago/20          | 0,56           | 09/09/20 | 15/09/20          |
| set/20          | 0,58           | 08/10/20 | 15/10/20          |
| out/20          | 0,58           | 10/11/20 | 16/11/20          |
| nov/20          | 0,55           | 08/12/20 | 14/12/20          |
| dez/20          | 0,55           | 11/01/21 | 15/01/21          |
| jan/21          | 0,52           | 08/02/21 | 12/02/21          |
| fev/21          | 0,52           | 08/03/21 | 12/03/21          |
| mar/21          | 0,50           | 09/04/21 | 15/04/21          |

\*Proventos recorrentes

Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

### Pontos Fortes



Política de investimento flexível



Gestão ativa, dinâmica e especializada



Ativos de tijolos representam > 70%

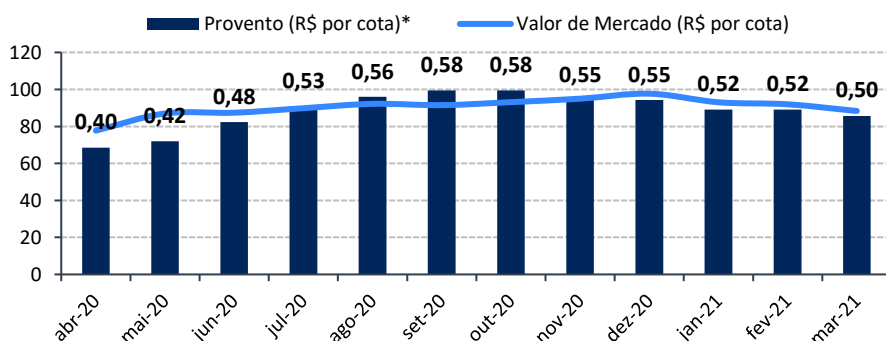
**Tese de investimento:** A recomendação para o RBRP11 segue os seguintes pilares: (i) carteira diversificada em vários ativos imobiliários; (ii) alocações que geram valor ao cotista; (iii) excelente gestão; (iv) flexibilidade para investir conforme o surgimento de oportunidades; e (v) boa liquidez.

**Portfólio do fundo:** O fundo possui uma política de alocação bastante flexível, com possibilidade de investimentos em diversos ativos imobiliários, por meio de diferentes veículos. Esse tipo de estratégia é bastante adaptável a diferentes momentos do ciclo imobiliário e tem a capacidade de capturar oportunidades de curto prazo com alocações táticas. O portfólio é pulverizado e dividido em quatro principais nichos: ativo de tijolo, cotas de outros fundos imobiliários, ativos em desenvolvimento e caixa. A parte majoritária da carteira imobiliária está localizada em São Paulo e atrelada a contratos típicos. Portanto, no cenário de retomada do setor imobiliário, acreditamos no reajuste positivo nos contratos de aluguel no longo prazo, conforme as renovatórias do fundo forem acontecendo.

**Gestão:** A gestão do fundo é feita pela RBR Asset Management. Os gestores possuem larga experiência no setor imobiliário e o processo de análise das alocações é rigoroso e diligente. Adicionalmente, os sócios possuem participação nos fundos da casa, o que alinha os interesses do fundo com os do cotista.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, vacância e mercado. A eventual insolvência dos locatários pode acarretar atraso ou calote dos aluguéis. Já o risco de vacância está relacionado com a rescisão do contrato e desocupação dos inquilinos, o que impactaria a rentabilidade do fundo. Por fim, o risco de mercado, com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Fontes: Economática, RBR Asset Management e BTGP Actual.

## Santander Renda de Aluguéis FII (SARE11)

**Sobre o fundo:** O Santander Renda de Aluguéis tem por objetivo investir em imóveis comerciais preferencialmente localizados nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, com foco na obtenção de renda.

### Informações gerais:

| Características            | SARE11      |
|----------------------------|-------------|
| Início                     | Dez/2019    |
| Gestora                    | Santander   |
| Administradora             | Santander   |
| Taxa de Administração      | 1,25% a.a   |
| Taxa de Gestão             | -           |
| Participação no IFIX       | 0,59%       |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 672 mil |

| Portfólio do Fundo |                |
|--------------------|----------------|
| ABL                | 59 mil m²      |
| Número de Ativos   | 3              |
| Vacância           | 0,00%          |
| Patrimônio Líquido | R\$ 1,4 bilhão |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| mai/20          | 0,26           | 01/06/20 | 12/06/20          |
| jun/20          | 0,27           | 01/07/20 | 14/07/20          |
| jul/20          | 0,27           | 03/08/20 | 14/08/20          |
| ago/20          | 0,25           | 01/09/20 | 15/09/20          |
| set/20          | 0,19           | 01/10/20 | 15/10/20          |
| out/20          | 0,22           | 03/11/20 | 16/11/20          |
| nov/20          | 0,20           | 01/12/20 | 14/12/20          |
| dez/20          | 0,24           | 04/01/21 | 15/01/21          |
| jan/21          | 0,55           | 01/02/21 | 12/02/21          |
| fev/21          | 0,64           | 01/03/21 | 12/03/21          |
| mar/21          | 0,65           | 01/04/21 | 15/04/21          |
| abr/21          | 0,64           | 03/05/21 | 14/05/21          |

\*Proventos recorrentes

Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

### Pontos Fortes



Contratos de longa  
duração



Perspectiva positiva  
para o longo prazo



Imóveis bem  
localizados

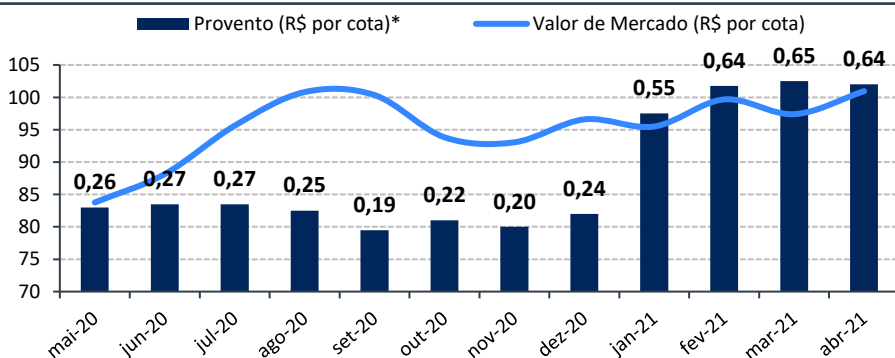
**Tese de investimento:** Nossa sugestão de compra para o SARE11 está pautada nos seguintes fatores: (i) portfólio composto por excelentes ativos e bem localizados; (ii) contratos de locação de longo prazo; e (iii) *yield* atrativo e descontado em relação ao seu valor patrimonial.

**Portfólio do fundo:** O fundo é composto por três ativos: (i) o Edifício Work Bela Cintra (SP), localizado na região da Avenida Paulista; (ii) o WT Morumbi (SP), localizado na região da Chucuri Zaindan; e (iii) o Galpão Barueri (SP). Do ponto de vista dos locatários, cerca de 45% atuam no setor de serviços, enquanto 42% atuam no setor de bens de consumo e 13% no setor de tecnologia. Já em relação aos contratos de locação, o fundo possui cerca de 70% de seus contratos com vencimentos previstos para depois de 2027, além de possuir cerca de 56% com revisão prevista para acontecer no ano de 2021. Por fim, cabe destacar que o WT Morumbi, imóvel de maior representatividade na carteira do fundo, conta com um mecanismo de renda mínima garantida (RMG), que assegura o recebimento de aluguel mensal e, portanto, maior previsibilidade de distribuição de rendimentos.

**Gestão:** A gestão é feita pela Santander Asset Management, gestora de recursos com quase 50 anos de atuação em diversos países e grande experiência no setor imobiliário.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, vacância e mercado. A eventual insolvência dos locatários pode acarretar atraso ou calote dos aluguéis. Já o risco de vacância está relacionado com a rescisão do contrato e desocupação dos inquilinos, o que impactaria a rentabilidade do fundo. Por fim, o risco de mercado, com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Fontes: Economática, Santander e BTG Pactual.

## FII BTG Pactual Corporate Office Fund (BRCR11)

**Sobre o fundo:** O BC Fund é um fundo de lajes corporativas que visa investir em edifícios de alto padrão construtivo denominados “AAA”, localizados nas principais regiões de negócios do Brasil. A maior parte dos ativos que compõem a carteira do fundo está localizada no estado de São Paulo, porém o fundo ainda possui participação no Rio de Janeiro.

### Informações gerais:

| Características            | BRCR11          |
|----------------------------|-----------------|
| Início                     | Dez/2010        |
| Gestora                    | BTG Pactual     |
| Administradora             | BTG Pactual     |
| Taxa de Administração      | 0,25% a.a.      |
| Taxa de Gestão             | 1,10% a.a.      |
| Participação no IFIX       | 2,50%           |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 3,3 milhões |

| Portfólio do Fundo |                   |
|--------------------|-------------------|
| ABL                | 229 mil m²        |
| Número de Ativos   | 14                |
| Vacância           | 21,23%            |
| Patrimônio Líquido | R\$ 2.861 bilhões |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| mar/20          | 0,43           | 11/05/20 | 15/05/20          |
| abr/20          | 0,43           | 08/06/20 | 15/06/20          |
| mai/20          | 0,43           | 08/07/20 | 14/07/20          |
| jun/20          | 0,46           | 10/08/20 | 14/08/20          |
| jul/20          | 0,46           | 09/09/20 | 15/09/20          |
| ago/20          | 0,45           | 08/10/20 | 15/10/20          |
| set/20          | 0,47           | 10/11/20 | 16/11/20          |
| out/20          | 0,50           | 08/12/20 | 14/12/20          |
| nov/20          | 0,50           | 11/01/21 | 15/01/21          |
| dez/20          | 0,49           | 08/02/21 | 12/02/21          |
| jan/21          | 0,48           | 08/03/21 | 12/03/21          |
| fev/21          | 0,46           | 09/04/21 | 15/04/21          |

\*Proventos recorrentes

Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

### Pontos Fortes



**Portfólio de alto padrão**



**Locatários diversificados em diversos setores**



**Ativos localizados em regiões premium**

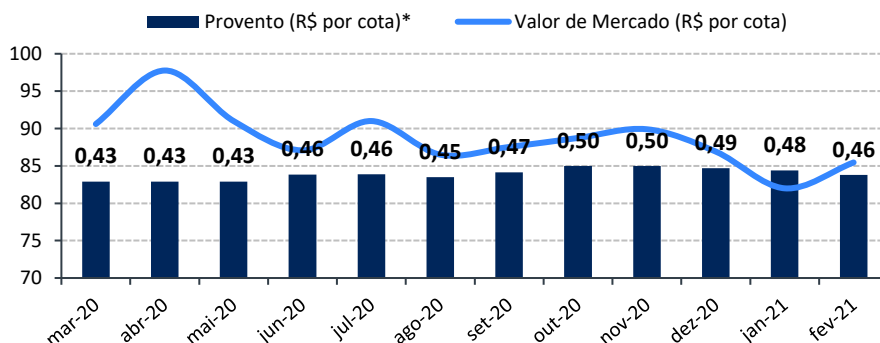
**Tese de investimento:** Acreditamos que, mesmo neste cenário de curto prazo desfavorável, o segmento de lajes corporativas atrelado a ativos *premium* deverá ter bom desempenho nos próximos anos em virtude do baixo nível de vacância e o baixo nível de lançamentos previstos. Nossa recomendação para o BRCR11 está pautada nos seguintes fundamentos: (i) maior fundo de lajes corporativas da indústria; (ii) carteira diversificada; (iii) cenário de longo prazo positivo para o segmento de lajes corporativas; (iv) ótima liquidez; e (v) gestão de alto nível.

**Portfólio do fundo:** O BC Fund possui um portfólio pulverizado em 14 empreendimentos, sendo a maior parte dos ativos localizada na cidade de São Paulo. Os edifícios estão localizados na região da Avenida Paulista, Itaim Bibi, Chucuri Zaidan, Chácara Santo Antônio, Jardim São Luiz, Jabaquara e na Avenida das Nações Unidas. Dos ativos localizados no Rio de Janeiro, dois deles ficam na Barra da Tijuca enquanto outros dois edifícios estão localizados no Centro. O fundo possui mais de 60 contratos de locação, com parte deles atrelada a grandes empresas como a Petrobras, Itaú, Volkswagen, TIM, entre outros.

**Gestão:** O time de gestão é altamente capacitado e vem demonstrando muita atividade na prospecção de novos locatários, visando a redução da vacância do fundo e a compra e venda de ativos.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, vacância e mercado. A eventual insolvência dos locatários pode acarretar atraso ou calote dos aluguéis. Já o risco de vacância está relacionado com a rescisão do contrato e desocupação dos inquilinos, o que impactaria a rentabilidade do fundo. Por fim, o risco de mercado, com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Fontes: Anbima, Economatica e BTG Pactual.



## FII Rio Bravo Renda Corporativa (RCRB11)

**Sobre o fundo:** O RCRB11 é um fundo de lajes corporativas que busca adquirir escritórios de alto padrão construtivos localizados nas principais regiões de negócios dos estados de São Paulo e do Rio de Janeiro, como Avenida Paulista, Avenida Juscelino Kubitschek e a Vila Olímpia.

### Informações gerais:

| Características            | RCRB11      |
|----------------------------|-------------|
| Início                     | Dez/1999    |
| Gestora                    | Rio Bravo   |
| Administradora             | Rio Bravo   |
| Taxa de Administração      | 0,70% a.a.  |
| Taxa de Gestão             | -           |
| Participação no IFIX       | 0,64%       |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 787 mil |

| Portfólio do Fundo |                 |
|--------------------|-----------------|
| ABL                | 39 mil m²       |
| Número de Ativos   | 10              |
| Vacância           | 23,21%          |
| Patrimônio Líquido | R\$ 727 milhões |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| mai/20          | 0,75           | 08/05/20 | 15/05/20          |
| jun/20          | 1,55           | 22/06/20 | 29/06/20          |
| jul/20          | 0,80           | 07/07/20 | 15/07/20          |
| ago/20          | 0,85           | 07/08/20 | 14/08/20          |
| set/20          | 0,85           | 09/09/20 | 15/09/20          |
| out/20          | 0,85           | 08/10/20 | 15/10/20          |
| nov/20          | 0,85           | 06/11/20 | 13/11/20          |
| dez/20          | 0,85           | 16/12/20 | 23/12/20          |
| jan/21          | 0,80           | 08/01/21 | 15/01/21          |
| fev/21          | 0,80           | 05/02/21 | 12/02/21          |
| mar/21          | 0,80           | 08/03/21 | 15/03/21          |
| abr/21          | 0,80           | 08/04/21 | 15/04/21          |

\*Proventos recorrentes

Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

### Pontos Fortes



Gestora com 20 anos de experiência



Carteira de locatários de grande porte



Ativos localizados em regiões premium

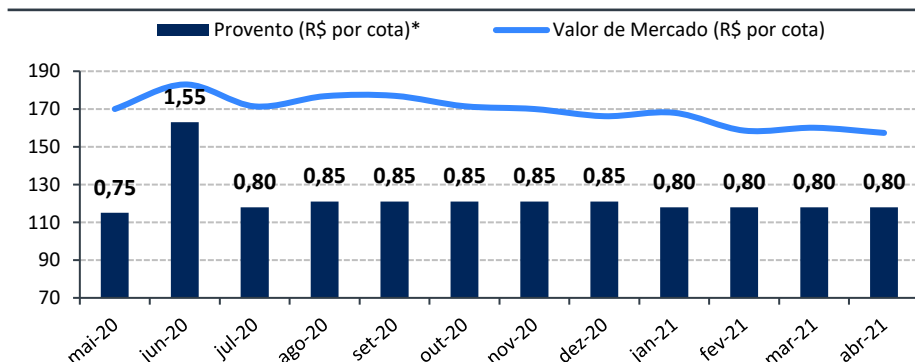
**Tese de investimento:** A recomendação para o RCRB11 está pautada nos seguintes fundamentos: (i) portfólio com imóveis localizados em regiões resilientes; (ii) perspectiva positiva para o segmento de lajes corporativas; (iii) boa liquidez; e (iv) boa gestão.

**Portfólio do fundo:** O portfólio do RCRB11 é formado por 10 empreendimentos e conta com uma ABL total de aproximadamente 39 mil metros quadrados. O Edifício Continental Square, localizado na Vila Olímpia (São Paulo), é o ativo mais relevante do fundo com uma participação de 16% da área total. A maior parte da receita imobiliária fica localizada em São Paulo (93%), região mais resiliente do Brasil, e o restante no Rio de Janeiro (7%). Além disso, o fundo possui grandes empresas como locatários, com baixo risco de crédito: Ambev, Heineken, Mondelez e Trisul. Em termos de contratos, grande parte dos vencimentos (71%) está prevista para acontecer após 2023, o que diminui o risco de vacância neste momento mais conturbado.

**Gestão:** O fundo é gerido pela Rio Bravo, gestora com 20 anos de mercado, reconhecida por sua grande experiência no mercado imobiliário, atuando como gestora de diversos fundos listados na B3.

**Riscos:** Os principais riscos do fundo são de crédito, vacância e mercado. A eventual insolvência dos locatários pode acarretar atraso ou calote dos aluguéis. Já o risco de vacância está relacionado com a rescisão do contrato e desocupação dos inquilinos, o que impactaria a rentabilidade do fundo. Por fim, o risco de mercado, com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Fontes: Economática, Rio Bravo e BTGPactual.

## CSHG Real Estate FII (HGRE11)

**Sobre o fundo:** O CSHG Real Estate FII tem como objetivo a aquisição de ativos imobiliários de perfil corporativo prontos ou em construção, localizados nas principais regiões do Brasil (São Paulo, Rio de Janeiro, Curitiba e Porto Alegre), visando obter renda através da sua exploração comercial, ou para posterior alienação.

### Informações gerais:

| Características            | HGRE11          |
|----------------------------|-----------------|
| Início                     | Out/2010        |
| Gestora                    | CSHG            |
| Administradora             | CSHG            |
| Taxa de Administração      | 1,00% a.a.      |
| Taxa de Gestão             | -               |
| Participação no IFIX       | 1,78%           |
| Liquidez Média Diária (3m) | R\$ 2,9 milhões |

| Portfólio do Fundo |                   |
|--------------------|-------------------|
| ABL                | 199 mil m²        |
| Número de Ativos   | 21                |
| Vacância           | 23,01%            |
| Patrimônio Líquido | R\$ 2.000 bilhões |

### Proventos distribuídos:

| Período de ref. | Provento (R\$) | Data ex  | Data do pagamento |
|-----------------|----------------|----------|-------------------|
| mai/20          | 0,57           | 01/06/20 | 12/06/20          |
| jun/20          | 0,57           | 01/07/20 | 14/07/20          |
| jul/20          | 0,65           | 03/08/20 | 14/08/20          |
| ago/20          | 0,65           | 01/09/20 | 15/09/20          |
| set/20          | 0,65           | 01/10/20 | 15/10/20          |
| out/20          | 0,65           | 03/11/20 | 16/11/20          |
| nov/20          | 0,85           | 01/12/20 | 14/12/20          |
| dez/20          | 0,97           | 04/01/21 | 15/01/21          |
| jan/21          | 0,67           | 01/02/21 | 12/02/21          |
| fev/21          | 0,67           | 01/03/21 | 12/03/21          |
| mar/21          | 0,67           | 01/04/21 | 15/04/21          |
| abr/21          | 0,67           | 03/05/21 | 14/05/21          |

\*Proventos recorrentes

Para acessar o site do fundo, [clique aqui](#)

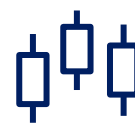
### Pontos Fortes



Gestão ativa, dinâmica e especializada



Locatários diversificados em vários setores



Excelente liquidez no mercado secundário

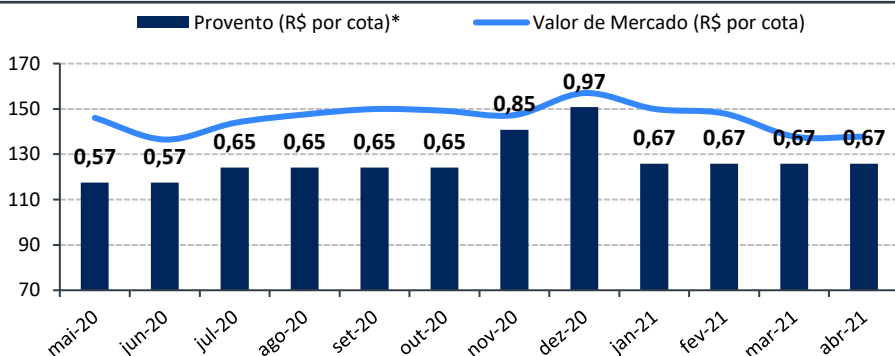
**Tese de investimento:** Com as mudanças recentes sofridas pelo fundo no decorrer dos últimos meses, incluindo a venda de ativos que não vinham performando conforme o esperado, acreditamos que o fundo possa absorver de maneira positiva a retomada da economia nos próximos anos. Sendo assim, nossa recomendação para o HGRE11 está pautada nos seguintes fundamentos: (i) bons ativos atrelados a contratos de longo prazo; (ii) perspectiva positiva para o segmento de lajes corporativas; (iii) excelente liquidez; e (iv) boa gestão.

**Portfólio do fundo:** O portfólio do fundo é formado por 21 ativos localizados em sua maioria no estado de São Paulo (89%), porém com exposição aos estados do Rio Grande do Sul (5%), Paraná (4%) e Rio de Janeiro (2%). Do ponto de vista dos contratos, o risco de vacância é minimizado dado que o fundo conta com cerca de 77% de seus contratos com vencimentos previstos para além de 2024, sendo 81,5% deles com reajustes atrelados à variação do IGP-M e 18,5% atrelados à inflação. Já em relação aos locatários, o fundo conta com carteira diversificada e com bom risco de crédito no geral, contando com nomes como o Banco do Brasil, Totvs e GVT como inquilinos.

**Gestão:** O fundo é gerido pela Credit Suisse Hedging-Griffo, gestora com quase 20 anos no mercado imobiliário, reconhecida por sua atuação diligente e capacidade de gerar novos negócios para seus fundos.

**Riscos** Os principais riscos do fundo são de crédito, vacância e mercado. A eventual insolvência dos locatários pode acarretar atraso ou calote dos aluguéis. Já o risco de vacância está relacionado com a rescisão do contrato e desocupação dos inquilinos, o que impactaria a rentabilidade do fundo. Por fim, o risco de mercado, com flutuações no valor das cotas.

### Distribuição de rendimento vs. valor de mercado



Fontes: Economática, Credit Suisse Hedging-Griffo e BTG Pactual.

## Avaliação dos Fundos

Realizamos a escolha dos fundos que compõem a carteira recomendada após um profundo processo de análise e avaliação de qualidade dos ativos. Buscamos equilibrar o nosso portfólio com fundos que possuam estratégias complementares, proporcionando, além da diversificação setorial (e.g., recebíveis, lajes corporativas, galpões logísticos, shopping centers), exposição a diferentes regiões do país. Iniciamos nosso processo de escolha a partir de análise setorial macroeconômica, além da avaliação do portfólio do fundo em termos de: (i) qualidade e localização dos ativos; (ii) microeconomia da região; (iii) perfil dos locatários/devedores; e (iv) análise dos contratos e garantias.

Após a análise inicial, realizamos o *valuation* do fundo com o objetivo de entender se ele está precificado corretamente ou se há algum deságio em relação ao seu valor intrínseco calculado a partir do nosso modelo financeiro. Em seguida, realizamos a análise comparativa, avaliando a *performance* e os múltiplos do fundo em relação a ativos semelhantes e ao seu segmento (e.g., TIR, *FFO yield*, *dividend yield*, P/VPA, preço (R\$/m²), vacância e liquidez).

Depois da precificação e da análise relativa ao mercado, focamos em entender a estratégia e visão da gestão, uma vez que é ela que coordena o fundo no dia a dia. Conversamos diretamente com os gestores com o objetivo de conhecer quais são os desafios e o que tem sido feito para solucioná-los no médio e longo prazo. Além disso, entendemos que a pulverização entre diferentes gestoras é fundamental para uma carteira diversificada.

Em seguida, buscamos avaliar a relação risco vs. retorno do ativo. Esse balanço é importante, pois nos permite entender quais fundos serão usados para diferentes estratégias dentro da carteira, como posição mais defensiva de preservação do capital, obtenção de renda ou ganho de capital. Por fim, definimos a participação que o ativo terá no portfólio, sendo nossa preferência por ativos que possuam qualidade, geridos por um time especializado, com visão de longo prazo e interesses alinhados com os dos cotistas.

## Riscos

**Risco de Mercado:** Conhecido também por “Risco Sistemático”, refere-se ao risco de perdas por fatores que afetam o desempenho geral dos mercados, como: impactos macroeconômicos (recessões, taxas de juros, câmbio, inflação), instabilidade política, mudanças de política internacional, reformas estruturais, desastres naturais, entre outros.

**Risco de Liquidez:** Por mais que os fundos imobiliários sejam muito mais líquidos que os imóveis físicos, existem fundos com maior e menor liquidez (volume financeiro negociado por dia). Nesse sentido, um fundo que possui menor liquidez também possui maior sensibilidade de preço nas operações de compra e venda, ou seja, o preço da cota pode estar sujeito a maior oscilação no mercado secundário.

**Risco de Vacância:** Os fundos imobiliários são constituídos por uma carteira de imóveis e, dentro desses imóveis, existem inquilinos que realizam os pagamentos de aluguéis. Caso um inquilino desocupe o espaço locado (aumento da vacância física), o fundo irá perder receita imobiliária, pois não haverá mais pagamento de aluguel, além de incorrer em despesas de IPTU e condomínio referentes à saída desse locatário. Nesse sentido, há queda da receita e aumento da despesa, resultando em diminuição do rendimento.

**Risco de Crédito:** O risco de crédito é a possibilidade de perda referente ao não cumprimento das obrigações contratuais de aluguel ou no pagamento do fluxo de recebível (CRI). Caso um locatário esteja passando por situação financeira de estresse e não consiga honrar os pagamentos de aluguel, o fundo irá incorrer em inadimplência, impactando a receita imobiliária e, conseqüentemente, a distribuição de rendimentos para os cotistas.

**Risco de Pré-Pagamento:** O risco de pré-pagamento ocorre quando as empresas recompram suas dívidas e tomam novas com taxas mais baratas. No caso dos fundos imobiliários, é quando o devedor do CRI resolve quitar sua dívida antes do vencimento do papel, interrompendo o pagamento de juros incorridos e, conseqüentemente, a rentabilidade do fundo que é o tomador dessa dívida. Para mitigar esse potencial risco, os tomadores impõem multas de pré-pagamento.

## Glossário

**ABL:** Área bruta locável.

**Benchmark:** Índice de referência.

**Built to Suit (BTS):** Operação em que um imóvel é construído sob medida para o futuro locatário.

**Cap rate:** Taxa de capitalização.

**CCV:** Contrato de Compra e Venda.

**Código:** Código de negociação do FII na Bolsa.

**Data ex:** Data em que as cotas se tornam ex-dividendos.

**Dividend yield:** Rendimento anual de um FII, calculado pela divisão dos proventos pelo preço de mercado por cota.

**Dividend yield (Forward):** Rendimento anual de um FII para os próximos 12 meses.

**Duration:** Prazo médio ponderado de recebimento dos fluxos de caixa dos papéis.

**Ebitda:** Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

**Follow-On:** Oferta pública subsequente ao IPO.

**FFO (Funds From Operation):** Geração de caixa de um Fundo Imobiliário.

**High Grade:** Ativos de renda fixa atrelados a devedores com bom risco de crédito, ou seja, de baixo risco.

**High Yield:** Ativos de renda fixa atrelados a devedores com risco elevado, consequentemente com maior remuneração.

**ICVM 400:** Emissões de cotas com captação aberta para investidores em geral.

**ICVM 476:** Emissões de cotas restritas aos atuais cotistas do fundo e a investidores profissionais.

**Ifix:** Índice dos Fundos de Investimento Imobiliário.

**IPO:** Oferta pública inicial.

**Leasing spread:** Reajuste real no contrato de aluguel.

**Liquidez:** Capacidade e rapidez com que um ativo é convertido em dinheiro.

**Loan to Value (LTV):** Índice de avaliação de risco, calculado pela dívida sobre o valor do ativo.

**NOI:** Lucro operacional líquido.

**Pipeline:** Conjunto de bens ou ativos que o fundo pretende adquirir.

**PL:** Patrimônio Líquido do fundo.

**Proventos:** Rendimentos dos Fundos Imobiliários.

**RMG:** Renda mínima garantida pelo vendedor do ativo.

**Sale and Leaseback (SLB):** Operação em que um imóvel é simultaneamente vendido e locado de volta ao ex-proprietário.

**Taxa de administração:** Remuneração dos administradores.

**Taxa de gestão:** Remuneração dos gestores.

**TIR:** Taxa interna de retorno.

**Vacância:** Parcela vaga de um imóvel.

**P (Valor de Mercado):** Valor do fundo negociado no mercado secundário.

**P/VPA:** Desconto ou prêmio de negociação entre o valor de mercado e o patrimônio líquido.

**VPA (Patrimônio Líquido):** Valor do fundo segundo uma análise feita por uma empresa terceira.

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Os preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- As rentabilidades passadas não oferecem garantia de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

## Disclaimers

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de performance referem-se ao passado; performance passada não é indicador de performance futura.

## Certificação

Cada analista é responsável integral ou parcialmente pelo conteúdo deste relatório de pesquisa e certifica que:

- (i) todas as opiniões expressas refletem precisamente sua visão pessoal sobre os ativos ou títulos citados no relatório, sendo qualquer recomendação preparada de maneira independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas;
- (ii) nenhuma parcela de sua remuneração foi, é ou será relacionada a recomendações específicas ou opiniões expressas neste relatório de análise.

Analistas de valores mobiliários que contribuíram para este relatório não estão registrados/qualificados como analistas de valores mobiliários na NASD e na NYSE e, portanto, não estão sujeitos às restrições contidas nas regras da NASD e da NYSE relacionadas à comunicação com companhias cobertas, aparições em público e negociação de ativos mantidos em suas contas.

Parte da compensação do analista advém do lucro do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou suas afiliadas, consequentemente, as receitas advêm de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual e/ou suas afiliadas.

O analista responsável por este relatório é certificado de acordo com a regulamentação brasileira e aparece em posição de destaque, sendo dele o primeiro nome da lista de assinaturas encontrada na página inicial deste relatório. Analistas certificados estão identificados em negrito no local mencionado.

## Disclaimer Global

*O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas em fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, entre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.*

*Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.*

*As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos diante de seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às suas circunstâncias individuais e tampouco constituem uma recomendação pessoal.*

*Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e à regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.*

*O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos o direito de eventualmente recusar determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil.*

*O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.*

*O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A. e em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, do qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.*



O BTG Pactual digital não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores, assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos, e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

**Certificação dos analistas:** Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo, total ou em parte, deste relatório de investimentos certifica que: i) todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso; e ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página e será dele o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A. atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse [www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)

