

13.nov.2024

LVNT

série  funds

# Valorização FII's

Carteira Mensal



 Focus Invest

## Resumo Macro

O mercado de trabalho brasileiro apresentou uma desaceleração em agosto, com a criação de 233 mil novos postos formais, totalizando 1,7 milhão de vagas no ano. Apesar de robusto, o ritmo de contratações e dos salários se estabilizou em relação aos primeiros meses de 2024, tendência que deve perdurar no último trimestre. A taxa de desemprego caiu para 6,7% em agosto, ajustada sazonalmente, impulsionada pelo setor informal e público. O crescimento das importações segue pressionando o déficit em conta corrente, que chegou a US\$ 6,6 bilhões em agosto, mas o nível de investimento direto estrangeiro ainda mantém as contas externas em patamar confortável. Contudo, a combinação de câmbio depreciado e eventual recuperação na economia chinesa pode elevar a inflação de bens no curto prazo, impondo desafios para a gestão de preços no país.

A produção industrial registrou alta de 0,1% em agosto, após uma retração de 1,4% em julho. O setor de mineração destacou-se com uma recuperação de 1,1%, enquanto os bens de capital recuaram 4%, gerando incertezas sobre o desempenho econômico nos próximos trimestres. As vendas no varejo recuaram 0,8% em agosto, influenciadas pela menor venda de veículos, setor sensível ao crédito, sinalizando uma possível desaceleração do consumo. No setor de serviços, houve um recuo de 0,4% no volume em agosto, embora o crescimento acumulado ainda esteja 1,7% acima do registrado no ano anterior. A atividade nos serviços voltados às famílias continua resiliente, com alta de 0,8%, indicando forte consumo interno.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,44% em setembro, acumulando 4,42% nos últimos 12 meses. A inflação foi impulsionada pelos setores de alimentação e habitação, com aumentos de 0,50% e 1,80%, respectivamente. A seca impactou os preços de alimentos e proteínas, enquanto a energia elétrica refletiu a bandeira tarifária vermelha devido aos baixos níveis hídricos. A inflação de serviços, apesar do crescimento econômico e do mercado de trabalho aquecido, mostrou desaceleração, especialmente nos serviços intensivos em mão de obra. Contudo, a aceleração no IPCA-15 de outubro, que subiu 0,54% em 12 meses, manteve a pressão inflacionária, principalmente em energia e alimentos.

As contas públicas brasileiras fecharam agosto com um déficit primário de R\$ 21,4 bilhões, acumulando R\$ 86,2 bilhões no ano. O déficit nominal em 12 meses alcançou R\$ 1,1 trilhão, equivalente a 9,81% do PIB. A meta fiscal para 2024 enfrenta desafios, mas a alta na arrecadação e o possível bloqueio orçamentário podem ajudar a manter as contas mais próximas do limite estabelecido. Para 2025, o cenário fiscal é mais incerto, com maior dependência de receitas extraordinárias, enquanto o endividamento cresce devido a gastos sociais e eventos climáticos, como as queimadas e enchentes no sul do país.

O Relatório Trimestral de Inflação indicou que a meta de inflação não deve ser alcançada no horizonte relevante, com o Banco Central projetando uma taxa de 3,5% para o primeiro trimestre de 2026. A política monetária, considerada contracionista, busca controlar a inflação, apesar do crescimento econômico e da alta salarial decorrente de ajustes no salário mínimo e de uma política fiscal expansiva. Com essa perspectiva, a estimativa para a Selic foi ajustada para 12,50%, com projeção de encerrar 2024 em 11,75%.

Nos Estados Unidos, o mercado de trabalho apresentou resiliência em setembro, com o Payroll indicando a criação de 254 mil vagas, superando as expectativas. Apesar disso, há sinais de desaceleração, com o índice de preços ao consumidor (PCE) e o CPI apontando alta de 0,1% e 0,2%, respectivamente, reforçando uma tendência de convergência para a meta de inflação do Federal Reserve. Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu a taxa de juros para 3,25%, refletindo um cenário econômico fraco e baixa confiança dos consumidores. Na China, o governo anunciou novos cortes nas taxas de juros e pacotes de estímulo para impulsionar a economia, embora a meta de crescimento de 5% ainda enfrente desafios significativos.

## Panorama do mês

No mês de outubro, o retorno da carteira foi de -2,25%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de -3,06%, resultando em um alpha de +0,81%.

No mês de novembro, o retorno parcial da carteira é de -0,91%, enquanto o IFIX apresenta um retorno de -0,64%, resultando em um alpha de -0,27%, até o momento.

No ano, a carteira acumula um retorno de -5,02%, enquanto o IFIX registra -3,22%, resultando em um alpha de -1,80%.

Nos últimos 12 meses, a carteira obteve um retorno de +0,38%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +1,56%, resultando em um alpha de -1,19%.

Desde o início, a carteira obteve um retorno de +19,98%, enquanto o IFIX apresentou um retorno de +16,93%, resultando em um alpha de +3,05%.

**Principais Retornos:** RCRB11 (+2,51%), VCRR11 (+0,59%) e RBRX11 (+0,15%). Nas principais altas, observamos movimentações de mercado devido à recuperação de fundos que estavam significativamente desvalorizados em relação aos seus valores justos. Um exemplo positivo foi o RCRB11, que resolveu o problema anteriormente mencionado de inadimplência da WeWork. Em vez de ceder às pressões, o fundo conseguiu recuperar os valores em atraso ao oferecer um leve desconto no aluguel. Em contrapartida, a WeWork concordou em liberar parte do empreendimento, abrindo espaço para futuras locações a preços mais atrativos. Como resultado, o fundo distribuiu R\$ 1,05 por cota neste mês, impactando positivamente o rendimento dos investidores.

**Principais Detratores:** RBRL11 (-8,01%), HSML11 (-4,84%) e LVB11 (-4,07%). No último mês, os fundos imobiliários enfrentaram dificuldades decorrentes de um ambiente fiscal mais fraco e do aumento das taxas dos títulos públicos, o que os torna menos atrativos para os investidores. Em nossa análise, a desvalorização dos FIIs não se deve à deterioração dos fundamentos desses fundos em relação aos meses anteriores, mas sim a uma saída em massa do segmento como um todo. Com um cenário macroeconômico desafiador e um ambiente fiscal mais restritivo, os FIIs sofreram uma queda significativa em comparação com períodos anteriores.

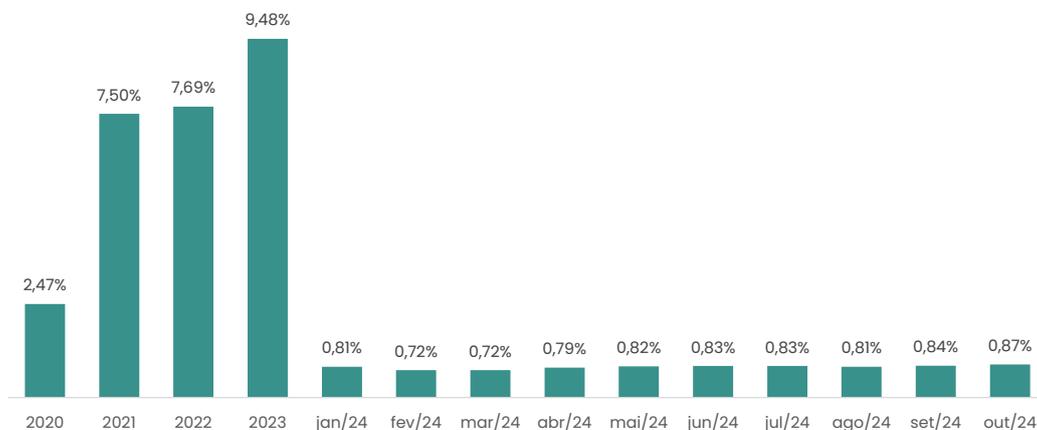
Nenhum dos fundos em nossa carteira emitiu comunicados ao mercado que justificassem uma desvalorização acentuada, ao contrário do que observamos em outros casos. Portanto, entendemos que essa queda é resultado de uma aversão ao risco no mercado de renda variável, especialmente nos fundos imobiliários, que estão sendo fortemente impactados pelas condições econômicas do país.

## Movimentação da Carteira

Para o mês de novembro, **não realizaremos nenhuma movimentação na carteira**. Outubro foi um mês de muita volatilidade, e entendemos que não é adequado realizar qualquer ajuste neste momento. Seguimos confiantes nas teses da carteira, que se consolidarão ao longo do tempo.

A carteira será rebalanceada de forma a retornar ao peso ideal previamente estipulado para cada ativo.

### Dividend Yield Histórico



Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

### Preço sobre Valor Patrimonial (P/VP)

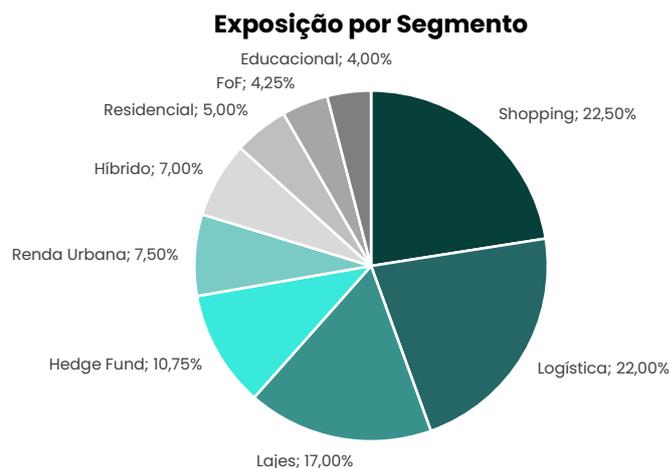


Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

## Composição da Carteira

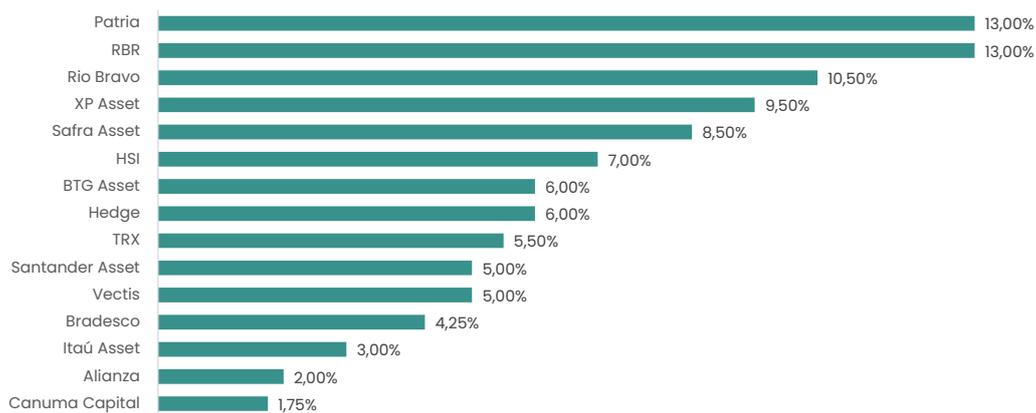
Nome do Fundo	Ticker	Exposição	Segmento	D.Y. 1M	D.Y. 12M	P/VP
VBI Logística	LVB11	10,00%	Logística	0,81%	10,53%	0,80x
RBR Logística	RBRL1	10,00%	Logística	1,08%	11,52%	0,70x
XP Malls	XPML1	9,50%	Shopping	0,89%	10,51%	0,86x
JS Real Estate	JSRE1	8,50%	Lajes	0,77%	9,11%	0,55x
Rio Bravo Renda Corporativa	RCRB1	8,50%	Lajes	0,75%	8,19%	0,63x
HSI Mall	HSML1	7,00%	Shopping	0,92%	10,78%	0,81x
Hedge Brasil Shopping	HGBS1	6,00%	Shopping	0,81%	10,77%	0,86x
TRX Real Estate	TRXF1	5,50%	Renda Urbana	0,92%	11,73%	0,96x
Vectis Renda Residencial	VCRR1	5,00%	Residencial	0,90%	12,11%	0,49x
Santander Renda de Aluguéis	SARE1	5,00%	Híbrido	0,50%	10,33%	0,45x
Bradesco Carteira Imobiliária	BCIA1	4,25%	FoF	0,96%	11,42%	0,86x
Campus Faria Lima	FCFL1	4,00%	Educacional	0,76%	9,09%	0,91x
VBI Reit Multiestratégia	RVBI1	3,00%	Hedge Fund	1,07%	12,72%	0,87x
Itaú Total Return	ITRI1	3,00%	Hedge Fund	1,08%	-	0,85x
RBR Plus Multiestratégia	RBRX1	3,00%	Hedge Fund	0,93%	13,55%	0,89x
Rio Bravo Renda Varejo	RBVA1	2,00%	Renda Urbana	1,01%	12,07%	0,90x
BTG Logística	BTGL1	2,00%	Logística	0,81%	9,61%	0,93x
Alianza Trust Renda Imobiliária	ALZR1	2,00%	Híbrido	0,72%	9,09%	0,96x
Canuma Capital Multiestratégia	CCME1	1,75%	Hedge Fund	0,87%	11,17%	0,87x
<b>Média Ponderada</b>				<b>0,87%</b>	<b>10,29%</b>	<b>0,76x</b>

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



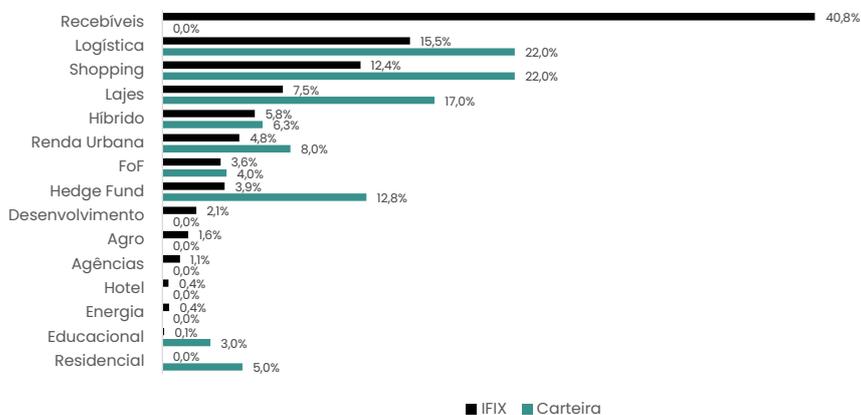
Elaboração: LVNT Inside Corp

### Exposição por Gestora

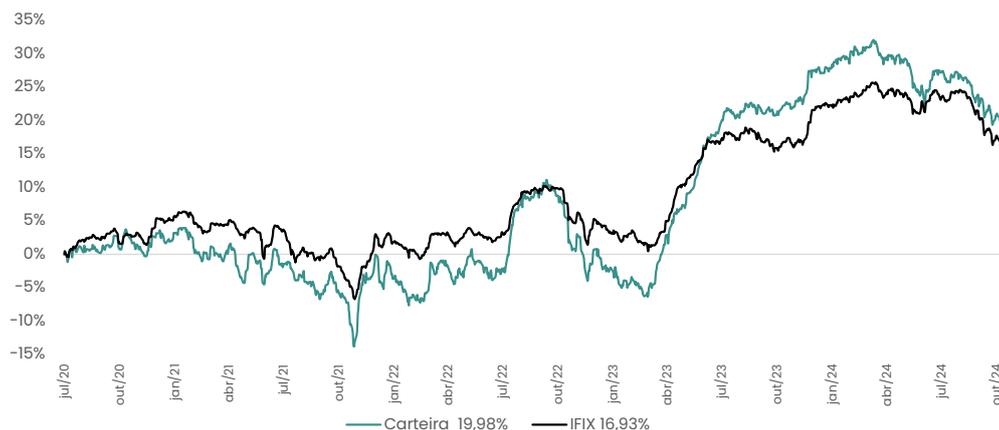


Elaboração: LVNT Inside Corp

### Alocação por Segmento



Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

**Retorno Total desde o início\***

\*Retorno Total considera o fechamento de 07/11/24 | Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

**Rentabilidade Histórica\***

Rentabilidade Histórica	Jan	fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2020														
Carteira	-	-	-	-	-	-	-	-0,17%	0,16%	0,29%	0,45%	1,92%	3,15%	3,15%
Dividend Yield	-	-	-	-	-	-	-	0,41%	0,43%	0,54%	0,55%	0,54%	2,47%	2,47%
IFIX	-	-	-	-	-	-	-	1,79%	0,46%	-1,01%	1,51%	2,19%	5,39%	5,39%
Alpha	-	-	-	-	-	-	-	-1,97%	-0,30%	1,30%	-1,06%	-0,27%	-2,24%	-2,24%
2021														
Carteira	0,00%	-0,49%	-1,40%	-0,03%	-3,38%	-0,93%	1,73%	-1,79%	-3,19%	0,99%	-6,01%	12,37%	-3,12%	-0,07%
Dividend Yield	0,72%	0,55%	0,54%	0,54%	0,57%	0,46%	0,62%	0,65%	0,65%	0,63%	0,65%	0,91%	7,50%	10,15%
IFIX	0,32%	0,25%	-1,38%	0,51%	-1,56%	-2,19%	2,51%	-2,63%	-1,24%	-1,47%	-3,64%	8,78%	-2,28%	2,98%
Alpha	-0,33%	-0,74%	-0,02%	-0,53%	-1,82%	1,26%	-0,78%	0,84%	-1,94%	2,46%	-2,38%	3,59%	-0,84%	-3,05%
2022														
Carteira	-3,19%	-3,03%	3,17%	2,03%	0,01%	-1,06%	0,53%	11,41%	0,48%	-0,76%	-6,80%	-0,63%	1,15%	1,08%
Dividend Yield	0,72%	0,55%	0,57%	0,58%	0,61%	0,66%	0,66%	0,55%	0,59%	0,68%	0,73%	0,78%	7,69%	18,62%
IFIX	-0,99%	-1,29%	1,42%	1,19%	0,26%	-0,88%	0,66%	5,76%	0,49%	0,02%	-4,15%	0,00%	2,22%	5,27%
Alpha	-2,19%	-1,74%	1,75%	0,84%	-0,26%	-0,18%	-0,13%	5,65%	-0,01%	-0,78%	-2,65%	-0,63%	-1,07%	-4,19%
2023														
Carteira	-3,51%	-1,46%	-0,86%	8,28%	4,48%	8,26%	3,32%	0,72%	1,01%	-0,80%	1,55%	4,07%	26,78%	28,13%
Dividend Yield	0,82%	0,78%	0,78%	0,79%	0,75%	0,75%	0,81%	0,75%	0,77%	0,83%	0,86%	0,79%	9,48%	27,13%
IFIX	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	0,49%	0,20%	-1,97%	0,66%	4,25%	15,50%	21,60%
Alpha	-1,90%	-1,00%	0,83%	4,76%	-0,95%	3,55%	1,99%	0,23%	0,81%	1,17%	0,89%	-0,18%	11,28%	6,53%
2024														
Carteira	0,71%	0,70%	1,36%	-1,14%	-0,18%	-3,15%	1,71%	-0,35%	-2,42%	-2,25%			-5,02%	19,98%
Dividend Yield	0,81%	0,72%	0,72%	0,79%	0,82%	0,83%	0,83%	0,81%	0,84%	0,87%			8,34%	37,73%
IFIX	0,67%	0,79%	1,43%	-0,77%	0,02%	-1,04%	0,52%	0,86%	-2,58%	-3,06%			-3,22%	16,93%
Alpha	0,04%	-0,09%	-0,07%	-0,37%	-0,20%	-2,11%	1,19%	-1,21%	0,16%	0,81%			-1,80%	3,05%

\*Retorno Total considera o fechamento de 31/10/24 | Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

**Objetivo da Carteira**

Buscamos oferecer uma carteira equilibrada e diversificada entre fundos estruturados de renda recorrente, tendo como benchmark o IFIX (Índice de Fundos Imobiliários), com o objetivo de superá-lo gerando um retorno adicional (alpha).

Nossa carteira é composta pelos melhores fundos de cada segmento, com exposição às principais gestoras do mercado. Priorizamos governança corporativa de excelência, evidenciada por práticas pró-cotista e respeito ao investidor.

A Carteira de Ganho de Capital de FII busca maximizar o **ganho de capital** por meio da valorização dos ativos, sem abrir mão do fluxo de rendimentos recorrentes.

## Teses da Carteira

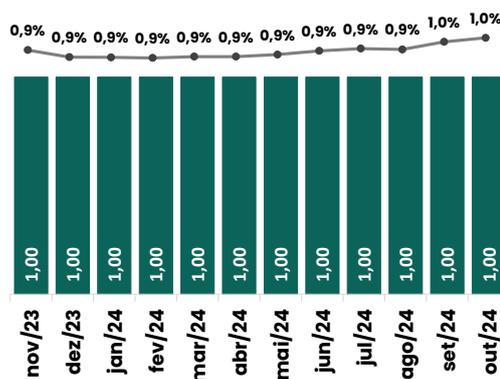
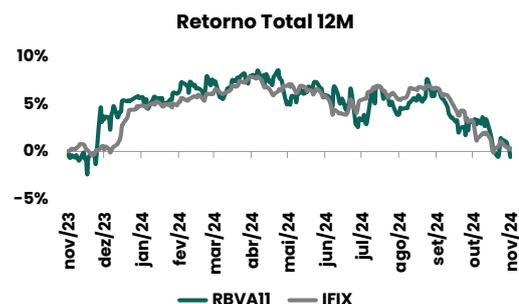
### Rio Bravo Renda Varejo (RBVA11)

O Fundo de Varejo da Rio Bravo tem como objetivo realizar investimentos imobiliários de longo prazo através da aquisição de imóveis para posterior locação a inquilinos do setor de varejo. Cobra uma taxa de administração de 0,651% sobre o valor de mercado do Fundo e não há taxa de performance. Seu último patrimônio líquido divulgado era de R\$ 1,36 bilhões.

No último período, distribuiu um rendimento de R\$ 1,00 por cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 11,8%. O fundo possui uma base de cotistas composta por 64 mil investidores. Ao todo, são 71 ativos locados para 10 diferentes inquilinos, totalizando uma área bruta locável (ABL) de 189.175 m<sup>2</sup> e uma vacância física de 7,4%.

Ticker	RBVA11
Segmento	Renda Urbana
Dividend Yield 12M	11,10%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.344,2
Valor Patrimonial	R\$ 107,67
P/VP	0,90x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



## VBI REITS Multiestratégia – RVBIII

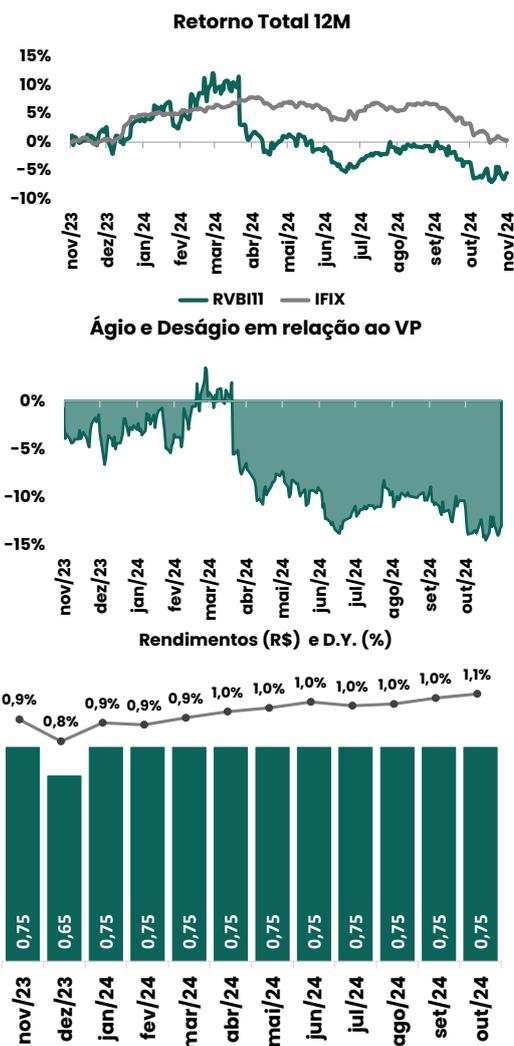
O FOF da VBI, que realizou diversas incorporações nos últimos meses, está com patrimônio líquido de R\$ 853,7 milhões (de acordo com último relatório gerencial divulgado), apresenta deságio de 12% sobre a cota patrimonial e possui mais de 42 mil cotistas.

Cobra taxa de administração de 1,00% sobre o PL, e taxa de performance de 20% sobre os rendimentos que superarem a variação positiva do IFIX.

As principais posições do Fundo são: TRXFII (9% do PL), PVBIII (9%) e TGARII (5%). A diversificação por setor dos FIIs é a seguinte: Recebíveis (26%), Híbrido (22%) e Lajes Comerciais (20%). Além disso, possui 15% do PL em CRIs.

Ticker	RVBIII
Segmento	Hedge Fund
Dividend Yield 12M	11,67%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 818,3
Valor Patrimonial	R\$ 79,63
P/VP	0,87x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## Canuma Capital Multiestratégia – CCME11

O *hedge fund* da Canuma Capital iniciou suas atividades em abril de 2022, cobra taxa de administração e gestão equivalentes a 1,35% a.a. sobre o PL do fundo. Além de uma taxa de performance equivalente a 20% do que exceder o *benchmark* (IPCA + média aritmética do *yield* IMA-B 5).

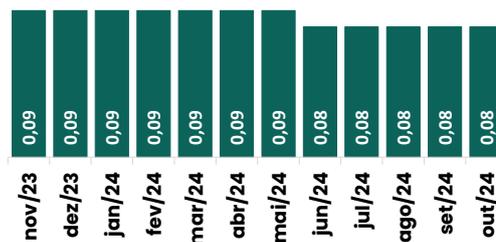
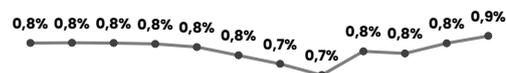
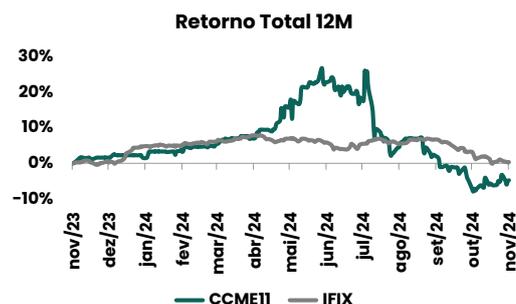
Atualmente a exposição do fundo está entre CRIs (44%), Imóveis (29%), FIs (17%) e Ações (4%).

Este tipo de ativo possui uma proteção intrínseca que permite que se defenda em diversos cenários, se aproveitando do aumento na taxa de juros (exposição em crédito e FIs indexados ao CDI), tanto quanto em um cenário de inflação mais alta (com ativos de crédito, FIs e imóveis reais que possuem contratos reajustados pelo IPCA).

Os principais ativos do Fundo são, o imóvel residencial KASA (19,5%), Shopping Jardim Sul (9,1%) e o CRI FGR (7,0%).

Ticker	CCME11
Segmento	Hedge Fund
Dividend Yield 12M	10,10%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 715,9
Valor Patrimonial	R\$ 10,56
P/VP	0,87x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## Bradesco Carteira Imobiliária – BCIA11

Trata-se do FOF do Bradesco, com início em 05/2015, gerido e administrado pela própria *asset* do Bradesco, com taxa de administração de 0,50% a.a. e taxa de performance de 20% sobre o que exceder o IFIX.

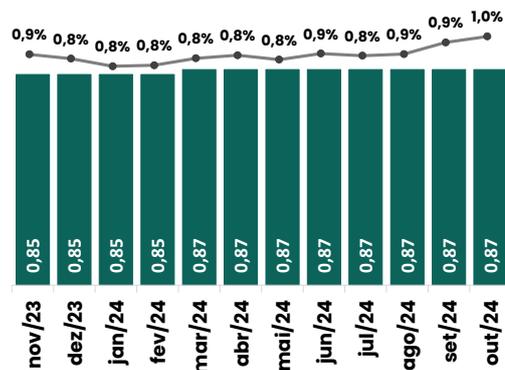
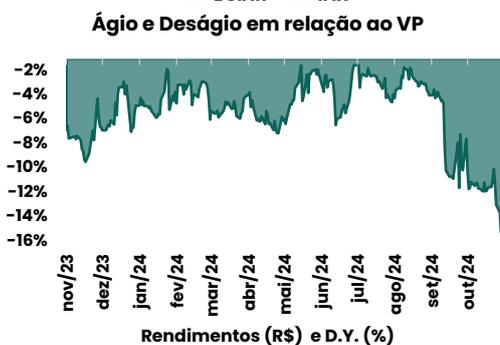
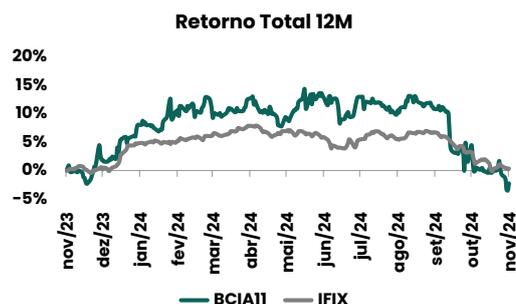
A carteira de FIIs atualmente está com 44,3% de exposição no setor de recebíveis, 22,3% em lajes corporativas, 13,0% no segmento de shoppings e 10,7% em ativos logísticos.

As maiores posições são KNCR11 (6,5%), RBRY11 (4,8%) e PVB11 (4,7%). A expectativa é que, com o equilíbrio da carteira, este FOF consiga pagar bons dividendos que tornam o carregamento mais suave. A posição de fundos de tijolo é a que mais apresenta qualidade a nosso ver, houve uma gestão ativa que otimizou a alocação de recursos onde mesmo realizando algumas posições com prejuízo, que foram compensadas por algumas operações de ganho de capital.

Este FOF possui uma vantagem, de ser o menos conflituado do mercado, já que é o único FOF do Bradesco, não coloca nenhum Fundo da casa dentro da carteira, portanto quando é adquirido, o gestor poderá trabalhar sua carteira amplamente.

Ticker	BCIA11
Segmento	FoF
Dividend Yield 12M	10,02%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 379,8
Valor Patrimonial	R\$ 102,13
P/VP	0,86x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



## RBR Plus Multiestratégia – RBRX11

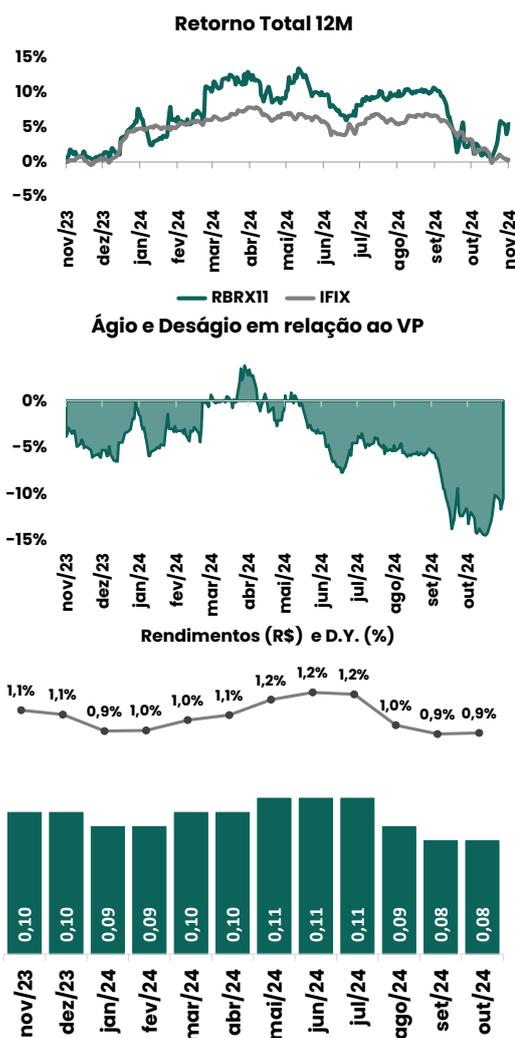
Trata-se do novo fundo da RBR, iniciado em junho de 2021, com foco no investimento em diversas classes de ativos. É um fundo multiestratégia, podendo alocar em FII's, ações, CRIs e em ativos de Special Situations, como operações de permuta, desenvolvimento e outros.

O fundo possui mais de 14 mil cotistas. Atualmente está com 47,3 do PL em CRIs, tendo cerca de 31,6% em CDI + 4,47% e 15,7% em IPCA+ 9,57%, do restante, 22,4% em desenvolvimento e 12,2% em tijolo. O Fundo segue com relevante caixa após finalizar sua última emissão.

Trata-se de um fundo com foco em renda, porém a exposição em *Special Sits.* e ações podem gerar um resultado extraordinário para o Fundo.

Ticker	RBRX11
Segmento	Hedge Fund
Dividend Yield 12M	13,58%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 281,0
Valor Patrimonial	R\$ 9,54
P/VP	0,89x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## JS Real Estate Multigestão – JSRE11

O JS Real Estate Multigestão é o Fundo de Lajes corporativas da Safra Asset, iniciou suas atividades em 10/06/2011, seu valor patrimonial é de R\$ 2,3 bilhões. Tem como objetivo, alocar seus recursos em ativos imobiliários como: imóveis, cotas de outros FIs, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), dentre outros ativos. O objetivo do Fundo é distribuir renda aos cotistas através do recebimento de receitas como: aluguéis, rendimentos e ganho de capital.

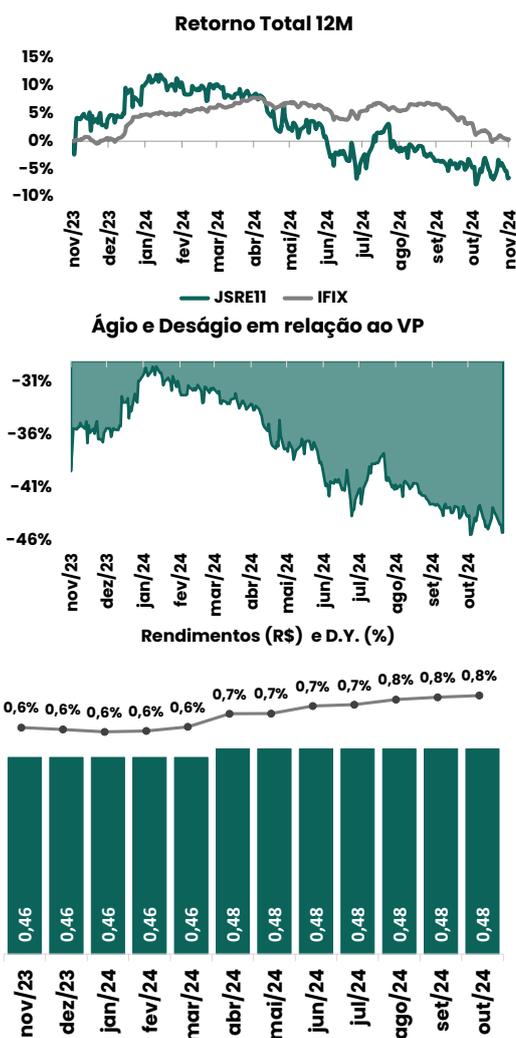
Cobra taxa de administração de 1% a.a. sobre o valor de mercado, tem também, taxa de performance de 20% sobre os rendimentos que excederem 6% a.a. da base atualizada por IGPM. Sua base de cotistas é de mais de 100 mil investidores e tem uma liquidez média diária de R\$ 2,4 milhões.

São 5 imóveis, com ABL de 121.938 m<sup>2</sup>, sua carteira está dividida da seguinte maneira, Imóveis (97%), FIs (2%) e Caixa (0,48%). Sendo que os principais ativos são, Ed. Tower Bridge (48% da receita), Ed. Paulista (19%) e Torres Rochaverá (17%).

Os principais setores dos inquilinos são, Seguros (25%), Saúde (22%) e Tecnologia (23%).

Ticker	JSRE11
Segmento	Lajes
Dividend Yield 12M	8,24%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.274,5
Valor Patrimonial	R\$ 109,53
P/VP	0,55x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



## RB Renda Corporativa – RCRB11

O Rio Bravo Renda Corporativa é um Fundo Imobiliário que tem como foco de atuação a compra de lajes corporativas em excelentes localizações para locação. Os ativos do Fundo se concentram quase que exclusivamente em São Paulo, com um pequeno percentual no Rio de Janeiro.

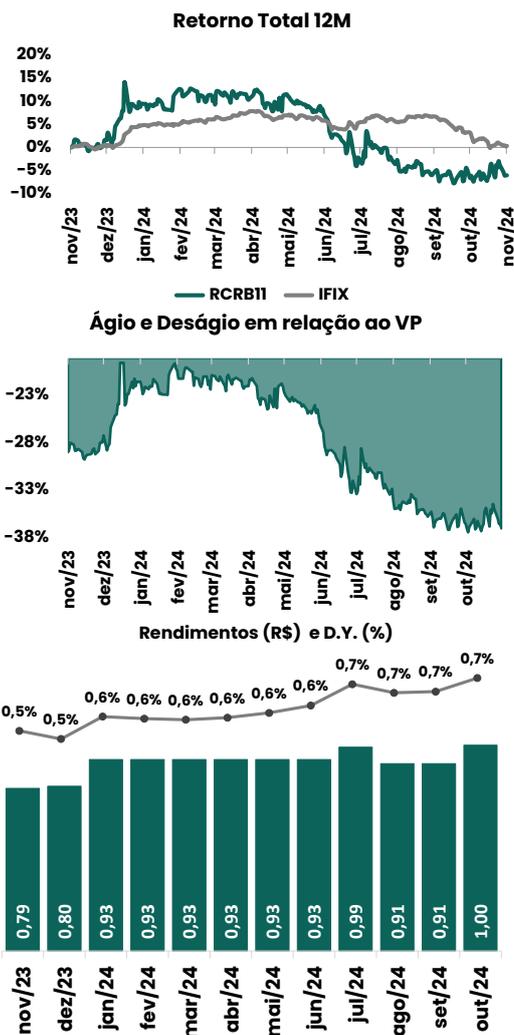
A maioria de seus ativos se encontra na Paulista (37,5%), no Itaim Bibi (24,4%), Vila Olímpia (18,0%) e Vila Madalena (9,6%). De resto, o Fundo nos permite algumas pequenas exposições em alguns bairros com uma vacância um pouco maior, porém, os ativos que possui nessas regiões estão com vacâncias zeradas.

Hoje, o Fundo tem participação direta e/ou indireta em 9 edifícios corporativos, sendo que o "O Bravo! Paulista" teve suas obras de retrofit finalizadas no segundo semestre do ano de 2021. O Fundo já firmou contrato de locação com quatro inquilinos e vendeu o 10º andar da torre comercial.

Atualmente a vacância física do fundo é de 1,3% e financeira de 8,2%.

Ticker	RCRB11
Segmento	Lajes
Dividend Yield 12M	6,98%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 756,3
Valor Patrimonial	R\$ 204,93
P/VP	0,63x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## Hedge Shopping Brasil – HGBS11

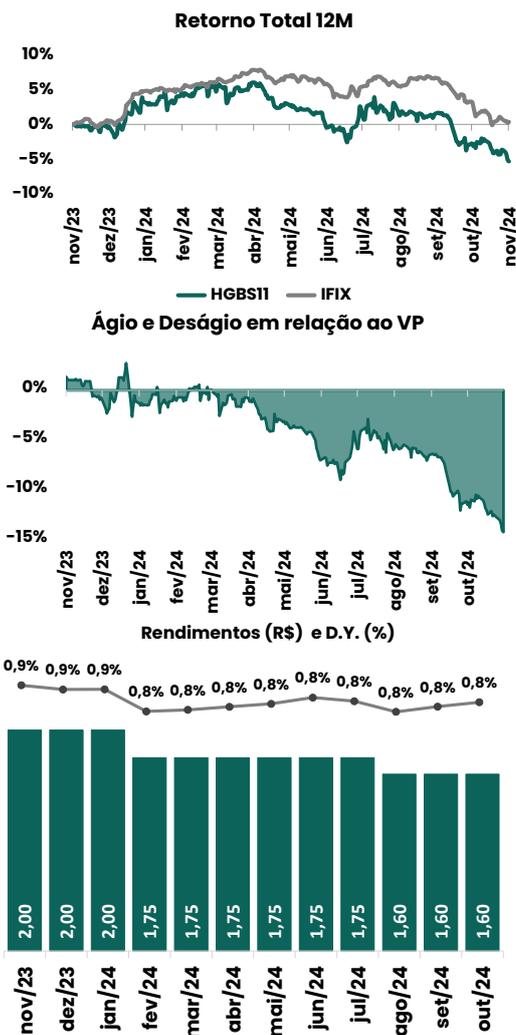
O Fundo Imobiliário de Shoppings, que teve início em novembro de 2006 na Hedging Griffo, cobra uma taxa de administração de 0,60%, incluindo a taxa de gestão, e não possui taxa de performance. Atualmente, a cota patrimonial do fundo é de R\$ 223,54, enquanto a cota de mercado fechou o mês precificada em R\$ 203,69. O Fundo possui aproximadamente 12.729.800 cotas em circulação, com cerca de 126 mil cotistas, e uma área bruta locável de 240,0 mil m<sup>2</sup>.

O fundo detém participação direta ou indireta em 19 shoppings, apresentando melhorias significativas nos indicadores de vendas, NOI (receita operacional líquida) e vacância. Destacam-se as operações positivas nos Shoppings Mooca, Villa Lobos, Jardim Sul e Shopping Dom Pedro.

As reservas do fundo foram elevadas de R\$ 1,14 por cota para R\$ 1,47 por cota, com previsão de recebimento de parcelas de vendas para manter a distribuição elevada nos próximos meses.

Ticker	HGBS11
Segmento	Shopping
Dividend Yield 12M	9,84%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.879,0
Valor Patrimonial	R\$ 226,16
P/VP	0,86x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



## XP Malls – XPML11

Fundo de Shopping da XP que teve início em dez/2017, e atualmente têm participação em 18 Shoppings. A ABL predominante está na região sudeste, com 73%, seguido da região nordeste com 15% e norte com 7%.

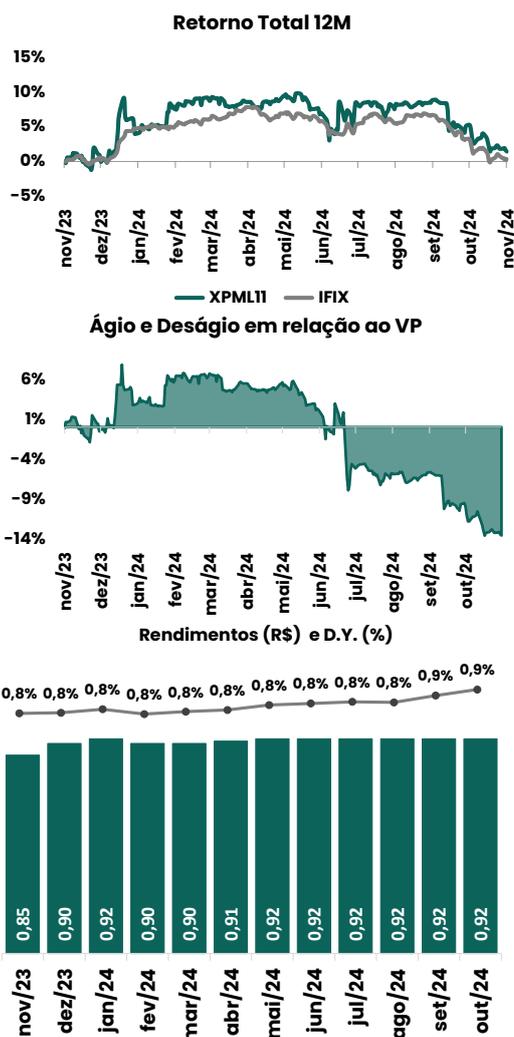
Os principais administradores são SYN com 35%, JHSF Malls com 24% e Allos com 13%. O Fundo conta com 287.254 m<sup>2</sup> de ABL própria, possui venda média por m<sup>2</sup> de R\$ 1.373 e NOI médio por m<sup>2</sup> de R\$ 111, de acordo com o relatório de outubro/24.

Os principais shoppings do portfólio por NOI são, Catarina Fashion Outlet (12%), Grand Plaza Shopping (12%), e Tietê Plaza Shopping (11%).

O Fundo vem realizando novas aquisições, onde anunciou com a Syn Prop, a aquisição direta ou indireta da participação nos empreendimentos da SYN, sendo a transação total no valor de R\$ 1,8 bilhão que serão pagos parceladamente.

Ticker	XPML11
Segmento	Shopping
Dividend Yield 12M	9,36%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 6.592,1
Valor Patrimonial	R\$ 119,16
P/VP	0,86x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



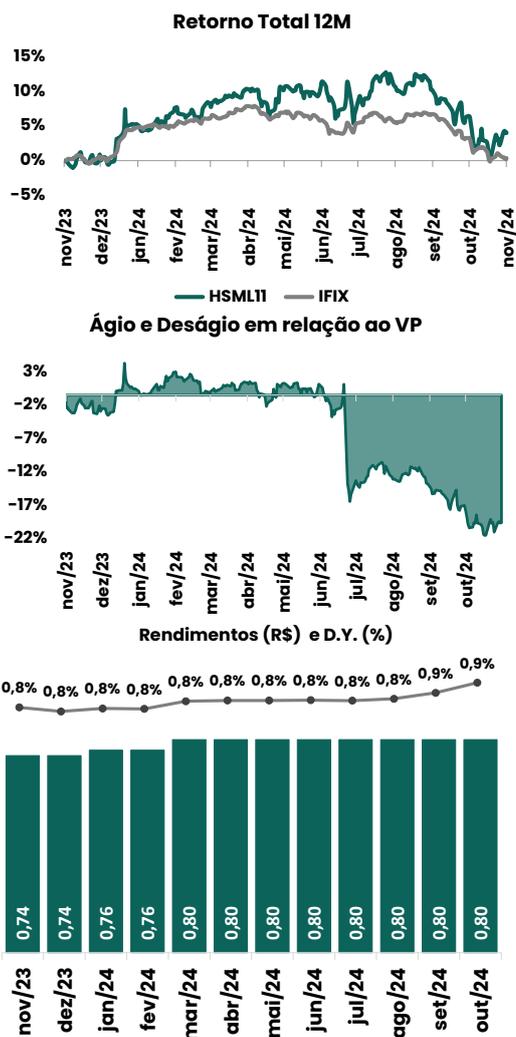
## HSI Malls – HSML11

O Fundo de Shoppings da HSI Gestora, iniciou suas atividades em agosto de 2019, o patrimônio líquido é de R\$ 2,2 bilhões equivalente a uma cota patrimonial de R\$ 107,70/cota. Cobra taxa de administração de 1,05% sobre o valor de mercado do Fundo + a taxa de escrituração, junto a está, existe a taxa de performance que custa 20% sobre o que exceder o IPCA + 6,00% a.a. e conta com uma base de cotistas de 196 mil investidores.

Os principais shoppings por NOI são, Shopping Metrô Tucuruvi (22%), Shopping Paralela (19%) e Shopping Uberaba (18%). A alavancagem do Fundo é de 18,5% sobre os ativos do Fundo.

Ticker	HSML11
Segmento	Shopping
Dividend Yield 12M	9,66%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.241,0
Valor Patrimonial	R\$ 107,70
P/VP	0,81x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



## TRX Real Estate – TRXF11

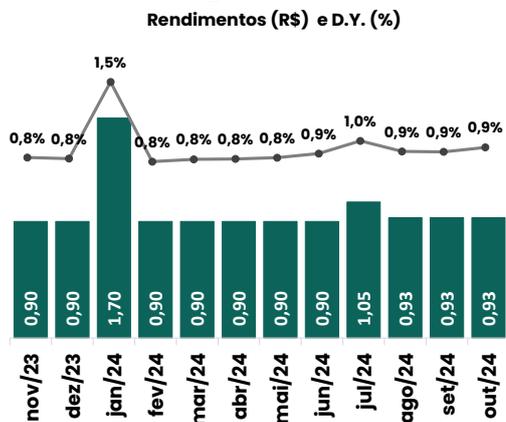
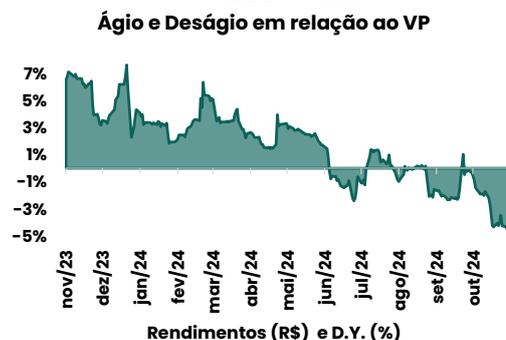
Fundo de renda urbana da TRX, com foco no varejo alimentício, através da exposição aos principais locatários como GPA e Assaí, que juntos representam pouco mais de 47,04% da receita do fundo.

Possui 54 imóveis em 13 estados, com prazo médio de vencimento dos contratos de 15,44 anos. Com estrutura de alavancagem sem carência de juros e principal, o fundo tem reduzido a alavancagem indiretamente e, com esta última emissão, reforça sua capacidade de investir em desenvolvimento, em especial com as novas obras para empresa Obramax, do grupo Leroy Merlin.

A receita recorrente cresce de acordo com a inflação, uma vez que os contratos são atípicos, logo não existirá ganho real acima da inflação. Este vem dos ganhos com a venda de ativos, que trazem uma receita extra aos cotistas e que temos visto com maior frequência, o que é natural nos fundos com portfólios maduros.

Ticker	TRXF11
Segmento	Renda Urbana
Dividend Yield 12M	10,79%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.095,7
Valor Patrimonial	R\$ 104,60
P/VP	0,96x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## Vectis Renda Residencial– VCRR11

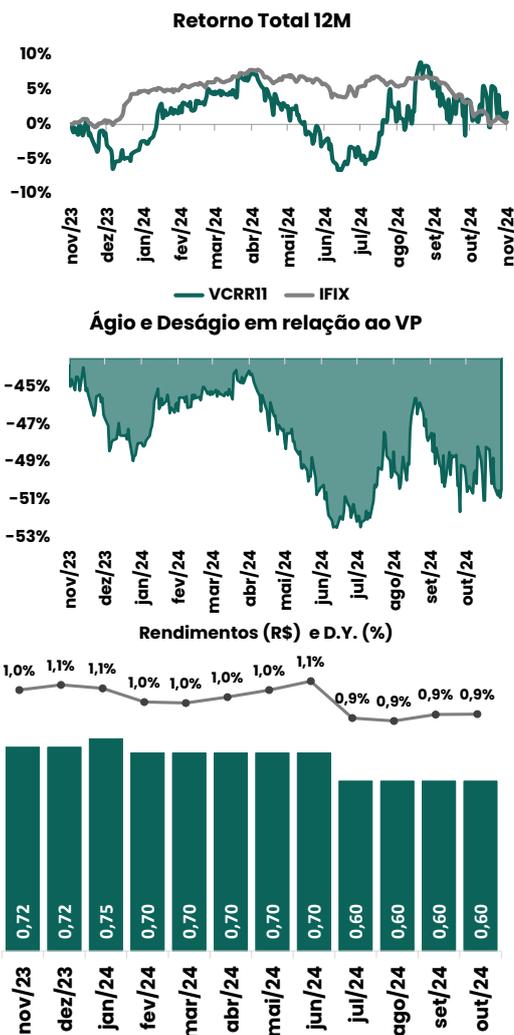
Este é um Fundo gerido pela Vectis, que aplica em imóveis residenciais e não residenciais localizados na cidade de São Paulo. No mês de abril, a carteira estava com 4 empreendimentos da Cyrela, dois já em operação, o terceiro em fase pré-operacional e outro em desenvolvimento.

Segundo o último relatório, seu patrimônio líquido é de R\$ 261 milhões, possui pouco mais de 4 mil cotistas, a cota patrimonial é de R\$ 130,51 e finalizou o mês com a cota de mercado a R\$ 67,00. O último rendimento distribuído foi de R\$ 0,60 por cota. A alocação do fundo é a seguinte: Iconyc (45%), Atmosfera Vila Mariana (25%), Cyrela on The Parc by Yoo (17%) e Cyrela For You (11%).

Em agosto, as unidades atingiram 93% de ocupação, a uma diária média de R\$ 190 e receita por quarto disponível (RevPar) de R\$ 177. Os empreendimentos se encontram em fase de “ramp up”.

Ticker	VCRR11
Segmento	Residencial
Dividend Yield 12M	12,19%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 261,0
Valor Patrimonial	R\$ 130,49
P/VP	0,49x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## VBI Logístico – LVBI11

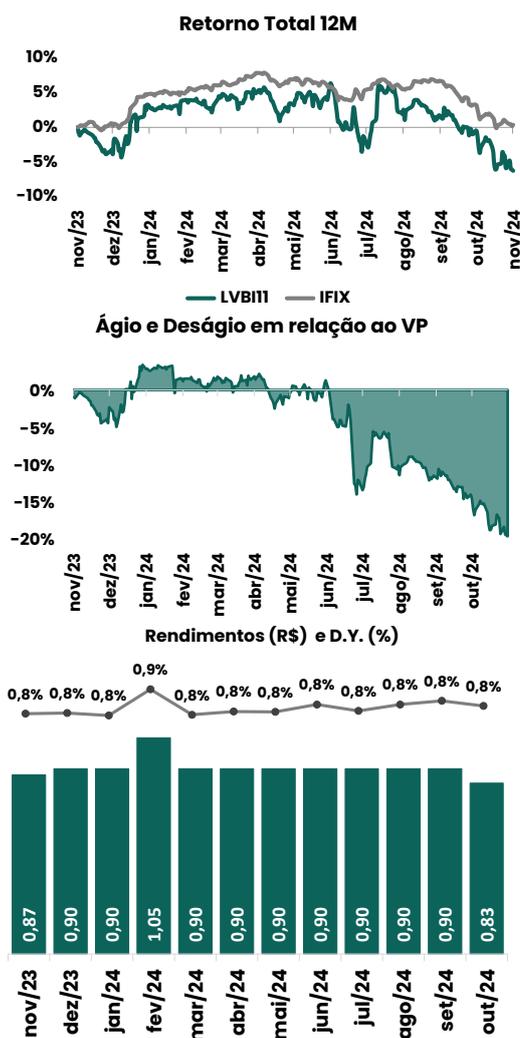
O Fundo do segmento logístico da VBI teve início em novembro de 2018 e atualmente possui um patrimônio líquido de R\$ 2,0 bilhões, com cota patrimonial de R\$ 124,62, negociando a 0,87 do P/VP. O Fundo possui 133,1 mil cotistas, com o patrimônio líquido majoritariamente alocado em imóveis, reservando uma parcela em caixa para despesas operacionais.

Recentemente, o Fundo encerrou sua 5ª emissão, captando R\$ 219,8 milhões, equivalentes a 1,9 milhões de cotas, recursos destinados para melhorar a estrutura de capital e possíveis aquisições futuras. O Fundo possui 10 ativos, 33 locatários, e uma Área Bruta Locável (ABL) própria de 519.530 m², com vacância física e financeira de apenas 1,1%. O prazo médio remanescente dos contratos é de 52 meses.

Em fevereiro, houve o desinvestimento do Ativo Guarulhos, gerando um lucro por cota de R\$ 1,67 e uma Taxa Interna de Retorno (TIR) de 17,6% ao ano. A venda foi realizada com um ágio de 16% sobre o valor de laudo e 37% sobre o valor de aquisição. Cerca de 46% dos ativos estão localizados num raio de 30 km de São Paulo, 24% na região de Extrema, 11% na Região Metropolitana de Salvador, 10% na região metropolitana de Belo Horizonte e 9% na região de Curitiba. Importante ressaltar que 63% dos contratos são típicos, sendo o principal indexador o IPCA (54%), seguido do IGPM (38%), com 43% dos contratos previstos para revisão em 2024.

Ticker	LVBI11
Segmento	Logística
Dividend Yield 12M	9,19%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 2.008,3
Valor Patrimonial	R\$ 124,60
P/VP	0,80x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



## RBR Logística – RBRL11

Fundo de logística da RBR, com início em abril de 2020, cobra taxa de administração e gestão de 1,18% a.a., junto a isto, tem a taxa de performance que é de 20% sobre o que exceder o IPCA + Yield IMA-B 5.

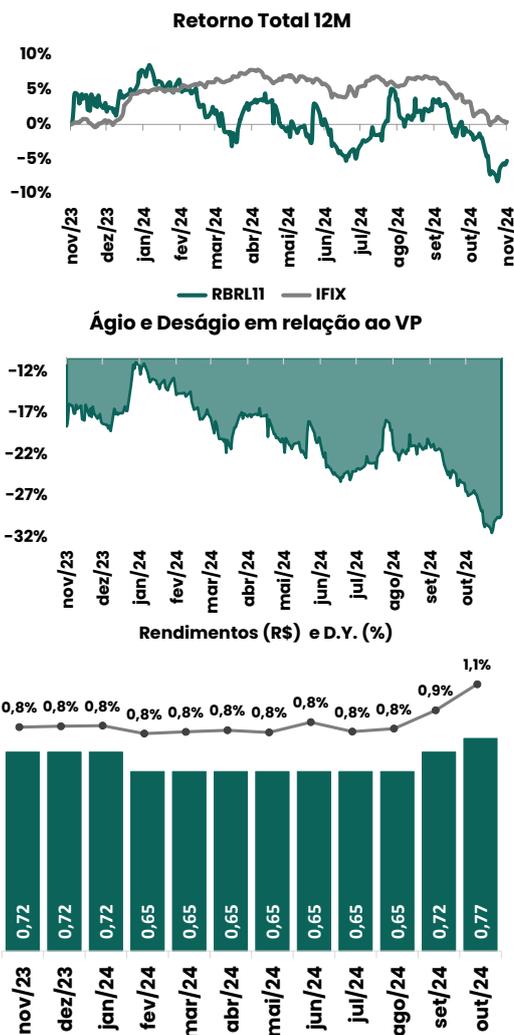
Ao todo são 5 ativos, com ABL de 206.795 m², a vacância física e financeira estão zeradas. O Fundo tem participação detida por parte do RBRPII de aproximadamente 29%, sendo este, outro Fundo da RBR Gestão.

Seus principais ativos são, Extrema II (39,0%), WT RBR Log I (14,5%) e Extrema I (19,0%). O portfólio do Fundo está 100% locado ao setor corporativo. Também conta com 100% dos contratos sendo típicos. Já a distribuição por indexadores por parte dos contratos é de IPCA (85%) e IGPM (15%).

Sendo os principais inquilinos por ABL, Mercado Livre (31,0%), Daneve (20,9%) e IBM (7,4%). E os principais setores de atuação dos inquilinos pela receita são, E-commerce (33,6%), Transportes e Logística (22,6%) e Higiene e Limpeza (13,8%).

Ticker	RBRL11
Segmento	Logística
Dividend Yield 12M	10,21%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 694,0
Valor Patrimonial	R\$ 103,78
P/VP	0,70x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## BTG Pactual Logística – BTLG11

É um Fundo de logística do BTG Pactual, teve seu IPO em 12 de outubro de 2010, cobra taxa de administração de 0,90% sobre o valor de mercado do Fundo. Seu patrimônio líquido é de R\$ 4,3 bilhões e sua base de cotistas é de mais de 360 mil investidores.

A ABL total do Fundo é de 858,9 mil m<sup>2</sup>, distribuídos em 22 imóveis, o WAULT é de 4 anos e a vacância financeira é de 2%.

Recentemente, foi realizado uma transação com os recursos captados da 13ª oferta de cotas e a aquisição de 15 ativos com Cap Rate atrativo.

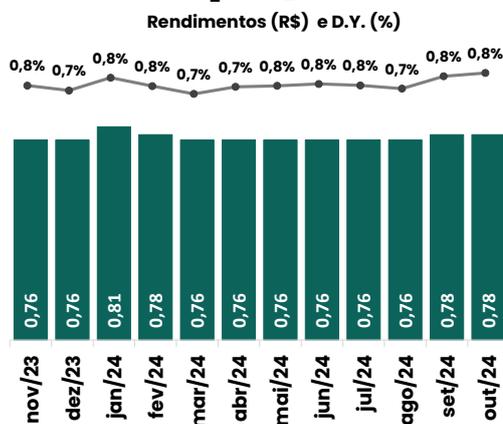
Os principais locatários pela receita do Fundo são, Assaí (10%), Amazon (7%) e Ambev (7%). Dos inquilinos, os principais setores são, logística (32%), e-commerce (17%) e Varejo (14%).

Da carteira dos ativos, a receita por locação se dá por BTLG Mauá (correspondente a 10%), BTLG Cajamar II (10%) e BTLG Campinas (10%).

A tipologia dos contratos são de típico (68%) e Atípico (32%). Bem como, seus vencimentos para o ano de 2024, são de 6% dos contratos, para 2025 14% e 2026 15%.

Ticker	BTLG11
Segmento	Logística
Dividend Yield 12M	9,07%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 4.513,8
Valor Patrimonial	R\$ 104,37
P/VP	0,93x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



## Santander Renda de Aluguéis – SARE11

Fundo do Santander Asset, voltado para renda de aluguéis, o papel está muito descontado no mercado secundário, rodando com um P/VP de 0,46 (deságio de 54% sobre sua cota patrimonial). Seu patrimônio líquido é de R\$ 807,3 milhões, a base de cotistas conta com mais de 34 mil investidores. Cobra taxa de administração de 1,25% e não cobra taxa de performance.

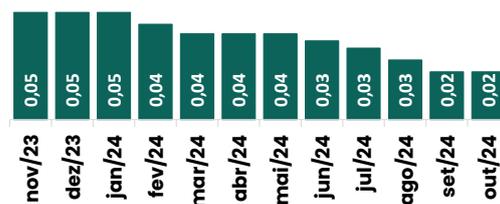
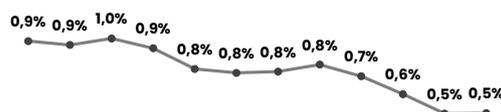
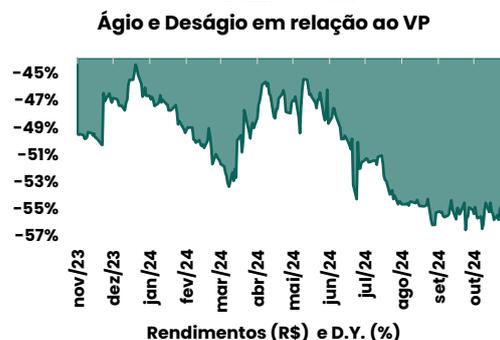
Os principais ativos para receita do fundo são, WT Morumbi (36,6%), Receitas Financeiras (36,3%) e Santo André (10,3%), a receita por setor de atividade do inquilino é de Serviços (27,1%), Bens de Consumo (53,3%) e Tecnologia (19,7%).

A diversificação por indexador dos contratos é de IPCA (56,5%), IGPM (30,9%) e INPC (12,6%).

Os rendimentos do Fundo podem variar ao longo dos próximos meses devido a inadimplência de um de seus locatários, sendo este a “WeWork”, que representa cerca de R\$ 0,05/cota nos rendimentos do Fundo.

Ticker	SARE11
Segmento	Híbrido
Dividend Yield 12M	12,06%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 807,3
Valor Patrimonial	R\$ 8,74
P/VP	0,45x

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp



## Campus Faria Lima – FCFL11

O Campus Faria Lima iniciou suas atividades em junho de 2010. Portanto, é um Fundo que tem mais de uma década de *track record*, cobra taxa de administração de 0,30% sobre o valor total dos ativos.

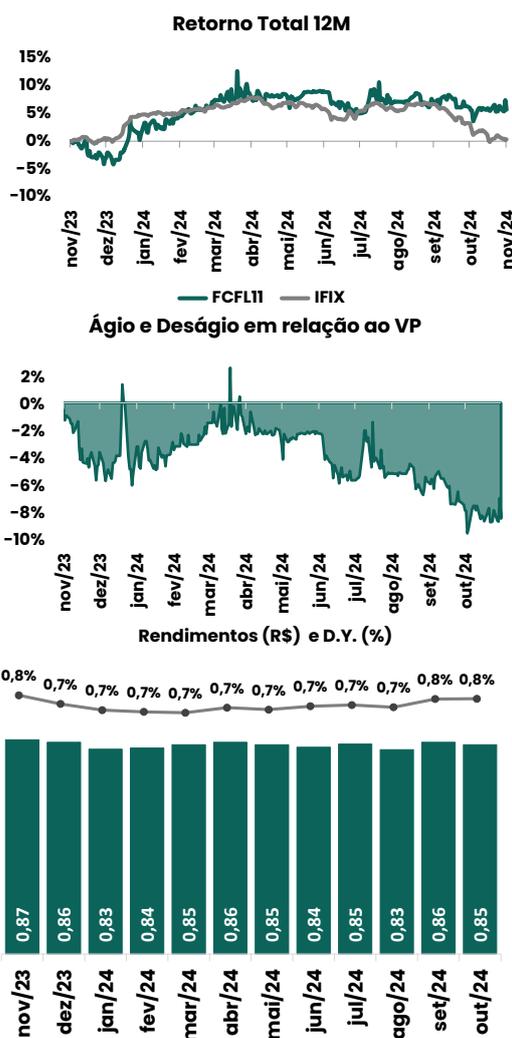
O Fundo tem patrimônio líquido de R\$ 423,8 milhões, a cota patrimonial está precificada em R\$ 122,0/cota e conta com 3.998 cotistas.

O Fundo possui um empreendimento, o prédio na Rua Quatá, número 300, com área total de 30.967,97 m<sup>2</sup>, que está sendo locado para a Faculdade Insper. 99% dos seus contratos têm vencimento em 2037 e são 100% indexados ao IGPM.

Sua última distribuição foi de R\$ 0,85 por cota, e teve um aumento nos rendimentos, onde saiu de R\$ 0,76 por cota (em dezembro de 2022) para o patamar atual, representando um crescimento de 11,8% nos rendimentos distribuídos.

Ticker	FCFL11
Segmento	Educacional
Dividend Yield 12M	8,56%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 426,9
Valor Patrimonial	R\$ 122,89
P/VP	0,91x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## Itaú Total Return – ITRI11

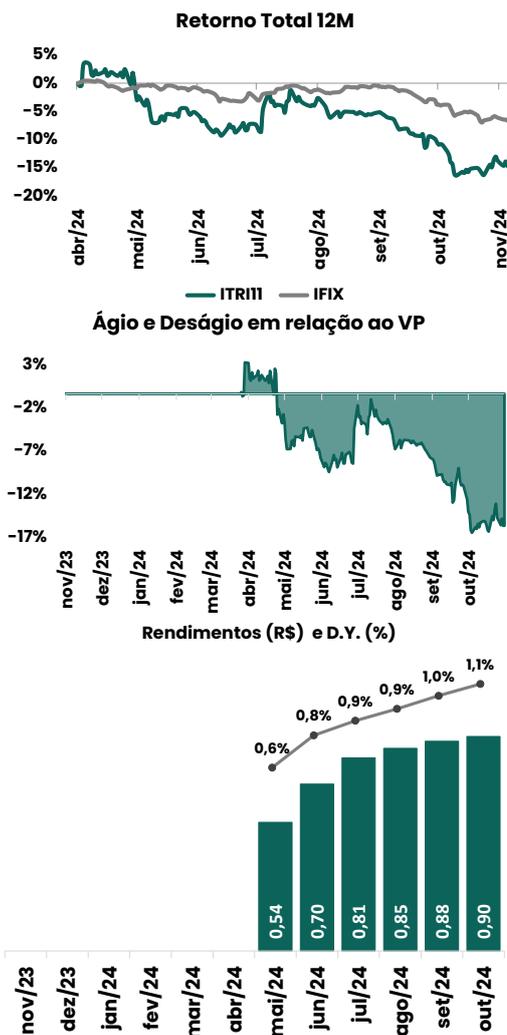
Este Fundo que teve seu IPO recentemente em 12/03/2024, possui um patrimônio líquido de R\$ 595,42 milhões, cobra taxa de administração de 1,2%, e não possui taxa de performance. Sua base de cotistas é composta por 18.346 investidores.

A distribuição por tipo de ativo do Fundo está entre FIIs (78,8%), CRIs (14,4%), Ações (4,6%) e porcentagem menores em caixa e desenvolvimento onde procuram um ganho extraordinário.

A diversificação entre os principais segmentos dos FIIs está composta da seguinte maneira, Papel/CRI (34,2%), Shopping (15,1%) e Logística (13,8%).

Ticker	ITRI11
Segmento	Hedge Fund
Dividend Yield 12M	
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 595,4
Valor Patrimonial	R\$ 95,27
P/VP	0,85x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## Alianza Trust Renda Imobiliária – ALZR11

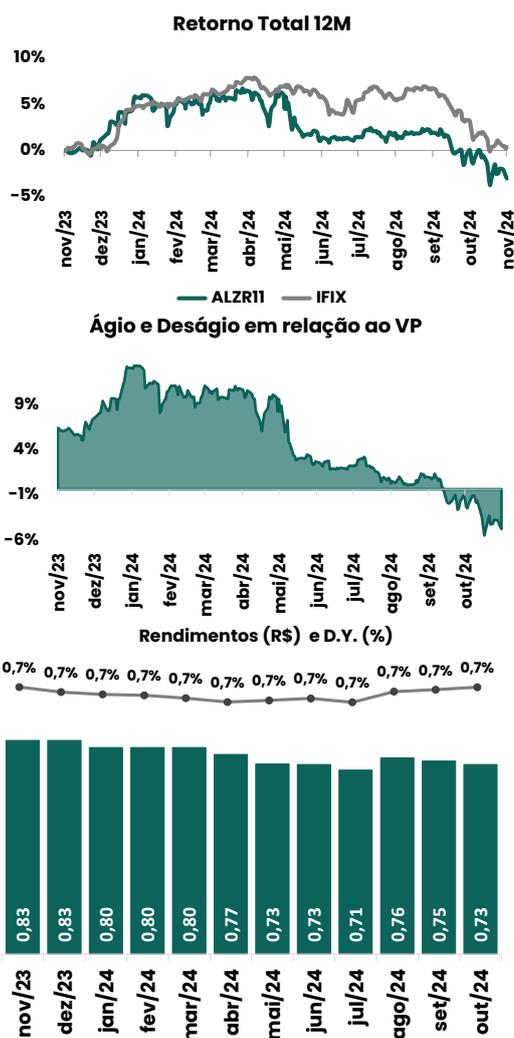
O fundo híbrido da Alianza, iniciou suas atividades em 04/01/2018, o patrimônio líquido do fundo é de R\$ 1,29 bilhões (R\$ 105,55/cota), cobra taxa de administração, gestão e escrituração de 0,95% a.a. sobre o valor de mercado, não cobra taxa de performance.

O portfólio conta com 19 imóveis, sendo os principais ativos, o DuPont – Alphaville/SP (15%), FEMSA – Santo André/SP (10%) e OBA – Sumaré/SP (10%). Os principais segmentos de atuação dos inquilinos se dão por Alimentos e Bebidas (33%), Especialidades Químicas (15%) e Educação (13%).

A alavancagem do Fundo corresponde a 39% do patrimônio líquido do fundo.

Ticker	ALZR11
Segmento	Híbrido
Dividend Yield 12M	8,68%
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.290,6
Valor Patrimonial	R\$ 105,55
P/VP	0,96x

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp



## DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE") declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente em seus canais autorizados, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

**As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.**

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 8204) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE.

**LEVANTE**

[www.levanteideias.com.br](http://www.levanteideias.com.br)

**LVNT** | corp  
INSIDE

[www.lvntcorp.com.br](http://www.lvntcorp.com.br)

**LEVANTE** | Asset  
Management

[www.levanteasset.com.br](http://www.levanteasset.com.br)