

1 8 . n o v . 2 0 2 4

L V N T

UP
DATE

Fundos Imobiliários

Relatório Semanal



Analista
Victor Sartori



Analista
Eduardo Rahal
CNPI-T 8204



Analista
Leonardo Verissimo
CNPI 9418



Semanal – FIIs

Acompanhamento dos Fundos

HGBS11 • Shopping

Foi publicado o relatório gerencial de outubro, informando que foi distribuído R\$ 1,60 e gerado R\$ 1,24 por cota.

Vendas/m²: Crescimento de 4,8% em comparação ao mesmo mês de 2023, alcançando R\$ 1.114/m²;

Receita operacional líquida (NOI/m²): Crescimento de 5,5% em comparação ao mesmo mês de 2023, alcançando R\$ 78/m²;

Vacância de 5,1%, comparado a 5,7% do mês anterior.

A gestão acredita na **manutenção do atual patamar de rendimentos** de R\$ 1,60 por cota até o fim do primeiro semestre de 2025.

O resultado acumulado e ainda não distribuído representa R\$ 1,11 por cota, comparado a R\$ 1,47 por cota no mês anterior.

HGFF11 • FoF

Foi publicado o relatório gerencial de outubro, informando que foi distribuído R\$ 0,70 e gerado R\$ 0,73 por cota.

No mês, foram negociados R\$ 2,5 milhões em cotas de FIIs, contra R\$ 8,7 milhões no mês anterior. As principais movimentações foram:

(i) Amortização parcial de SPVJ11, equivalente a R\$ 65,17 por cota e representando 58,78% do patrimônio do fundo;

(ii) Venda integral de WHGR11; e

(iii) Movimentação tática em KNR11, de modo a aproveitar a oscilação atípica do fundo em virtude do rebalanceamento de índice internacional. Essa movimentação gerou um resultado líquido de 1,6% no período.

O resultado acumulado e ainda não distribuído representa R\$ 0,60 por cota, comparado a R\$ 0,57 por cota no mês anterior.

HSML11 / KNHF11

Foi publicado o fato relevante pelo fundo HSML11, no qual foi assinado um instrumento particular de Compromisso de Venda e Compra, pelo qual o fundo se comprometeu a **alienar a fração ideal de 25%** do Shopping Uberaba, incluindo o Deck Parking e a área adicional do complexo, localizado em Uberaba - MG



Shopping Uberaba. Fonte: HSI

O valor da transação estabelecido no contrato é de R\$ 146,2 milhões (R\$ 16.406/m²), correspondendo a um Cap Rate de 8,0%, calculado com base na receita operacional líquida (NOI) projetada para os próximos 12 meses. O fechamento definitivo da transação está sujeito ao cumprimento das condições precedentes usuais em operações desse tipo.

O valor da venda será recebido da seguinte forma, com os pagamentos iniciando a partir da data de fechamento:

- (i)** À vista: 35% do preço na data do fechamento, equivalente a R\$ 51,1 milhões;
- (ii)** 6º mês: 11,67% do preço de aquisição, equivalente a R\$ 17,0 milhões;

(iii) 12º mês: 11,67% do preço de aquisição, equivalente a R\$ 17,0 milhões;

(iv) 18º mês: 11,66% do preço de aquisição, equivalente a R\$ 17,0 milhões; e

(v) 45º mês: 30% do preço de aquisição, equivalente a R\$ 43,8 milhões.

Todas as parcelas serão reajustadas pela variação positiva do IPCA entre a data de fechamento e cada data de recebimento pelo fundo.

A venda tem data limite para conclusão em 21 de novembro de 2024 e, caso concluída, também viabilizará a realização da 1ª fase da expansão do Shopping Uberaba, sendo prevista a adição de 4.081 m² de área bruta locável ao Shopping. A gestora utilizará parte dos recursos da venda para o financiamento da fase 1 da expansão, cujo **yield on cost** (rentabilidade sobre o preço desembolsado inicialmente) **estimado é de 15,8%**.

A transação também prevê uma opção de compra pelo fundo da fração ideal alienada, que poderá ser exercida entre o início do 30º e o final do 44º mês, contados a partir da data de fechamento. Caso o fundo opte por exercer essa opção, poderá utilizar o saldo do preço de venda não recebido até então como parte do pagamento referente à opção.

Adicionalmente, **o comprador terá a opção de venda da fração ideal**, caso determinadas condições acordadas entre as partes não sejam cumpridas, **mas sem maiores detalhes**. Esta por sua vez, poderá ser exercida entre o 45º e o 60º mês, também a partir da data de fechamento.

Por fim, **a transação contará, se concluída, com uma estrutura de Renda Mínima Garantida (RMG)**, válida até o exercício da opção de compra ou venda. A RMG será apurada e paga semestralmente, com base em 90% do NOI projetado para os próximos meses.

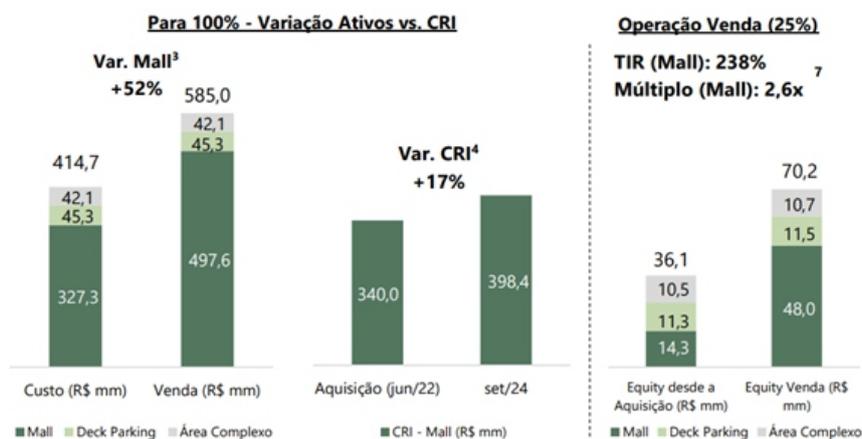
A tabela abaixo apresenta possíveis cenários decorrentes do exercício da Opção de Compra:

Cap Rate da Recompra ²		Crescimento Real de NOI		
		0%	3%	6%
Mês Exercício Opção	30º	9.0%	9.6%	10.2%
	37º	9.0%	9.8%	10.5%
	44º	9.0%	9.9%	10.8%

Fonte: HSI

Se a transação for concluída, a projeção, após a dedução dos custos envolvidos, é que o fundo realize um ganho de capital de R\$ 42,5 milhões, equivalente a R\$ 2,05 por cota, sem considerar a correção monetária das parcelas futuras.

No gráfico abaixo, apresentamos uma visão da alavancagem utilizada para a aquisição do ativo e sua geração de valor, demonstrando que a alavancagem foi benéfica ao fundo no período.



Fonte: HSI

O comprador foi o Hedge Fund da Kínea, o KNHFII. O fundo insere o primeiro ativo do segmento de Shopping no portfólio e projeta um **retorno superior a 12,7% no primeiro ano e alcance um retorno total médio de 16,0% ao longo dos próximos 5 anos**, levando em consideração o pagamento parcelado, conforme comentado anteriormente.

Enxergamos essa como uma **boa transação para ambos os fundos**, especialmente para o HSMLII, que desbloqueia um relevante ganho de capital e proporciona liquidez para a expansão do ativo.

JSAFII • Hedge Fund

Foi publicado o relatório gerencial de outubro, informando que foi distribuído R\$ 0,91 e gerado R\$ 0,73 por cota.

No mês, a equipe de gestão focou na aquisição de ativos do segmento de tijolo, que apresentaram forte desvalorização, criando oportunidades para a alocação de parte do caixa do fundo. O segmento mais relevante nas aquisições do mês foi o **de Filis de lajes corporativas**, onde se observa uma melhoria gradual nos imóveis dos portfólios, superando, inclusive, problemas pontuais com inquilinos inadimplentes.

Em paralelo, foram recompradas posições vendidas em um FII de Recebíveis pós-fixado, que havia devolvido boa parte do ágio no mercado secundário, gerando um ganho de capital. Esse ganho foi utilizado para a liberação de outras posições pontuais que perderam seus fundamentos e apresentaram algum prejuízo acumulado.

Ademais, o FII HGPO11 anunciou uma distribuição extraordinária de rendimentos que impactará o resultado do fundo positivamente em R\$ 0,18 por cota.

Como de praxe, os ativos negociados não foram informados, em linha com os meses anteriores.

Analisando a carteira do fundo, podemos observar as principais movimentações:

(i) Aumento de exposição em RCRB11 (Lajes), SARE11 (Híbrido) e FPAB11 (Lajes).

O resultado acumulado e ainda não distribuído representa R\$ 0,96 por cota, comparado a R\$ 1,14 por cota no mês anterior.

JSRE11 • Lajes

Foi publicado o relatório gerencial de outubro, informando que foi distribuído R\$ 0,48 e gerado R\$ 0,53 por cota.

No mês, foi concretizada a locação de 2.415 m² no Edifício Paulista para a Petrobras, o que zerou a vacância do imóvel. Parte dessa locação (363 m²) corresponde ao conjunto que foi desocupado pela inquilina na interfusão, neste mesmo mês.

No Rochaverá, foi renovado o contrato com a SAP, juntamente com a locação de um andar inteiro para a Quadrem Brazil, uma empresa do mesmo grupo. Além disso, foi concretizada a locação de um conjunto **de 375 m² para o Banco da Amazônia** na Torre Ebony. Com essas movimentações, a vacância do Rochaverá caiu de 14,6% para 11,1%.

O portfólio do fundo passará de uma vacância de 7,0% para 4,7%.

Também existem negociações avançadas para concretizar a locação de mais um andar no Rochaverá e um conjunto no Tower Bridge. Assim como a finalização da obra de turn-key (pronto e mobiliado para uso) do conjunto vago do 19º andar, que inclusive conta com alguns interessados com negociações avançadas. Abaixo temos algumas fotos do conjunto pronto:



Conjunto Turn e Key no Tower Bridge. Fonte: Safra Asset

Com isso, tivemos boas notícias para o fundo, com a redução da vacância nos dois principais ativos do portfólio. Além disso, a liquidação do fundo HGPO11 impacta positivamente nos rendimentos do fundo nos próximos meses, tanto pela redução parcial da alavancagem atual quanto pelo destravamento de ganho de capital na posição.

TRXF11 • Renda Urbana

Foi publicado o relatório gerencial de outubro, informando que foi distribuído R\$ 0,93 e gerado R\$ 0,88 por cota.

A gestão conseguiu refinanciar a operação de alavancagem por meio do CRI 31 da Bari Securitizadora, emitido no primeiro semestre deste ano, com lastro em contratos do Grupo Mateus. O refinanciamento permitiu **o alongamento do prazo de 10 para 15 anos**, além de uma redução na taxa de emissão em relação à operação anterior.

Com isso, foram captados novos recursos por meio da antecipação dos recebíveis e da emissão de um CRI lastreado em contratos de locação das lojas do Grupo Mateus. Esse CRI tem prazo de 15 anos, inferior ao prazo dos contratos de locação atípica, e conta com condições de pagamento sem carência de principal, sendo remunerado à taxa de **IPCA + 6,90% a.a.**

O valor total emitido foi de aproximadamente **R\$ 175,6 milhões**.

A gestão acredita na manutenção do atual patamar de rendimentos, entre R\$ 0,90 e R\$ 0,93 por cota, até o final do primeiro semestre de 2025.

Além disso, espera-se um aumento na distribuição extraordinária em dezembro de 2024, com pagamento previsto para janeiro de 2025. Essa distribuição está **estimada entre R\$ 1,80 e R\$ 3,50 por cota**, dependendo da conclusão da venda dos imóveis Assaí Ipatinga (MG) e Assaí RJ, que estão na fase final de diligência.

Foram também apresentados detalhes adicionais sobre os valores a pagar e a receber nos próximos 12 meses, proporcionando maior previsibilidade ao investidor quanto ao saldo remanescente em caixa, que, atualmente, é de -R\$ 49,5 milhões, sem considerar novas captações de recursos ou vendas de ativos



Fonte: TRX

O resultado acumulado e ainda não distribuído representa R\$ 1,84 por cota, comparado a R\$ 1,89 por cota no mês anterior.

VISC11 • Shopping

Foi publicado o relatório gerencial de outubro, informando que foi distribuído R\$ 0,80 e gerado R\$ 0,67 por cota.

Vendas/m²: Crescimento de 7,8% em comparação ao mesmo mês de 2023, alcançando R\$ 1.207/m²;

Receita operacional líquida (NOI/m²): Crescimento de 8,9% em comparação ao mesmo mês de 2023, alcançando R\$ 87/m²;

Vacância de 6,1%, comparado a 6,0% do mês anterior.

O resultado acumulado e ainda não distribuído representa R\$ 0,35 por cota, comparado a R\$ 0,48 por cota no mês anterior.

XPPR11 • Lajes

Foi publicado o fato relevante informando que a administradora foi notificada pelos fundos geridos pela Capitânia, na qualidade de titulares de mais de 5% do total de cotas emitidas pelo fundo, solicitando a convocação de Assembleia Geral Extraordinária para deliberar, entre outros temas, pela:

(i) Substituição da atual gestora do fundo, a XP Vista Asset Management pela V2 Investimentos, de forma que os trâmites para a transferência da gestão se iniciem em até 30 dias após a efetiva conclusão da transação envolvendo a venda do edifício Faria Lima Plaza;

(ii) Alteração da denominação social do fundo para V2 Properties Fundo de Investimento Imobiliário - FII; e

(iii) Autorizar a realização de operações pelo fundo com ativos imobiliários, classes de cotas de fundos de investimento imobiliário administrados e/ou geridos pelo administrador, gestor e/ou novo gestor por sociedades de seus grupos econômicos (conflito de interesses).

Posteriormente, teremos a convocação de assembleia geral dos cotistas com o intuito de deliberar os pontos mencionados.

Este movimento era esperado em nossa visão, uma vez que o fundo XPPR11 foi um fracasso e prejudicou muitos investidores, conseqüentemente manchando o nome da gestora atual.

Acreditamos na aprovação da substituição do atual gestor, e o fundo deverá ter novo Ticker, como forma de passar uma "borracha" no histórico desastoso.

DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE"), empresa do Grupo Levante Investimentos ("LEVANTE"), declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente nos canais autorizados das empresas do Grupo Levante, 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. Na contracapa deste relatório você encontra uma relação de todas as empresas que fazem parte do Grupo Levante. Para dirimir quaisquer dúvidas, entre em contato através dos canais de atendimento nos sites oficiais.

INSIDE

RESEARCH

www.insideresearch.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br