

MENTORIA  
DO MILÃO  
MILHÃO 4.0

AULA 05 - FUNDOS IMOBILIÁRIOS (PARTE 2)  
COM RICARDO FIGUEIREDO



# TIPOS DE FIIs

---

## Fundos de renda

Shopping, lajes corporativas, galpões de logística, imóveis residenciais, hospitais.

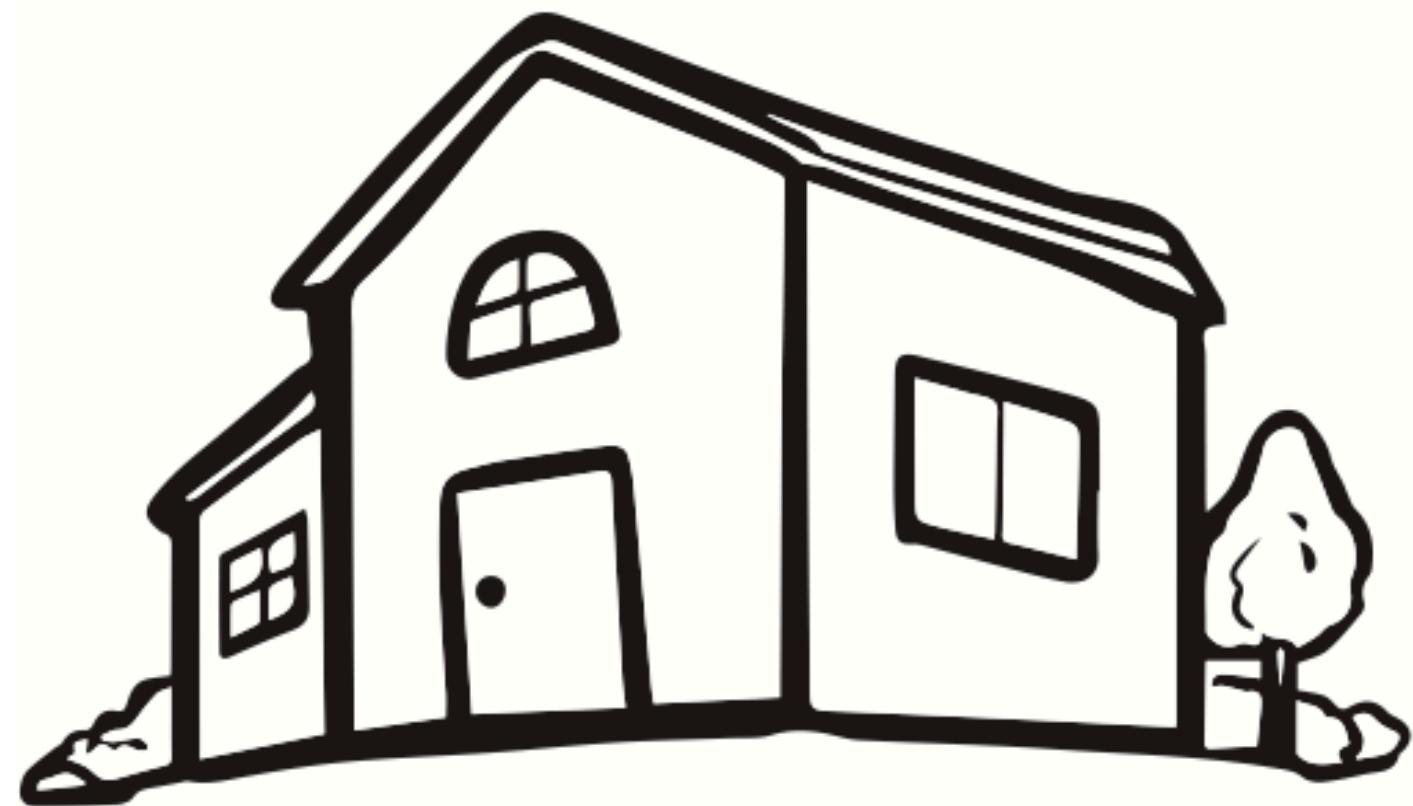
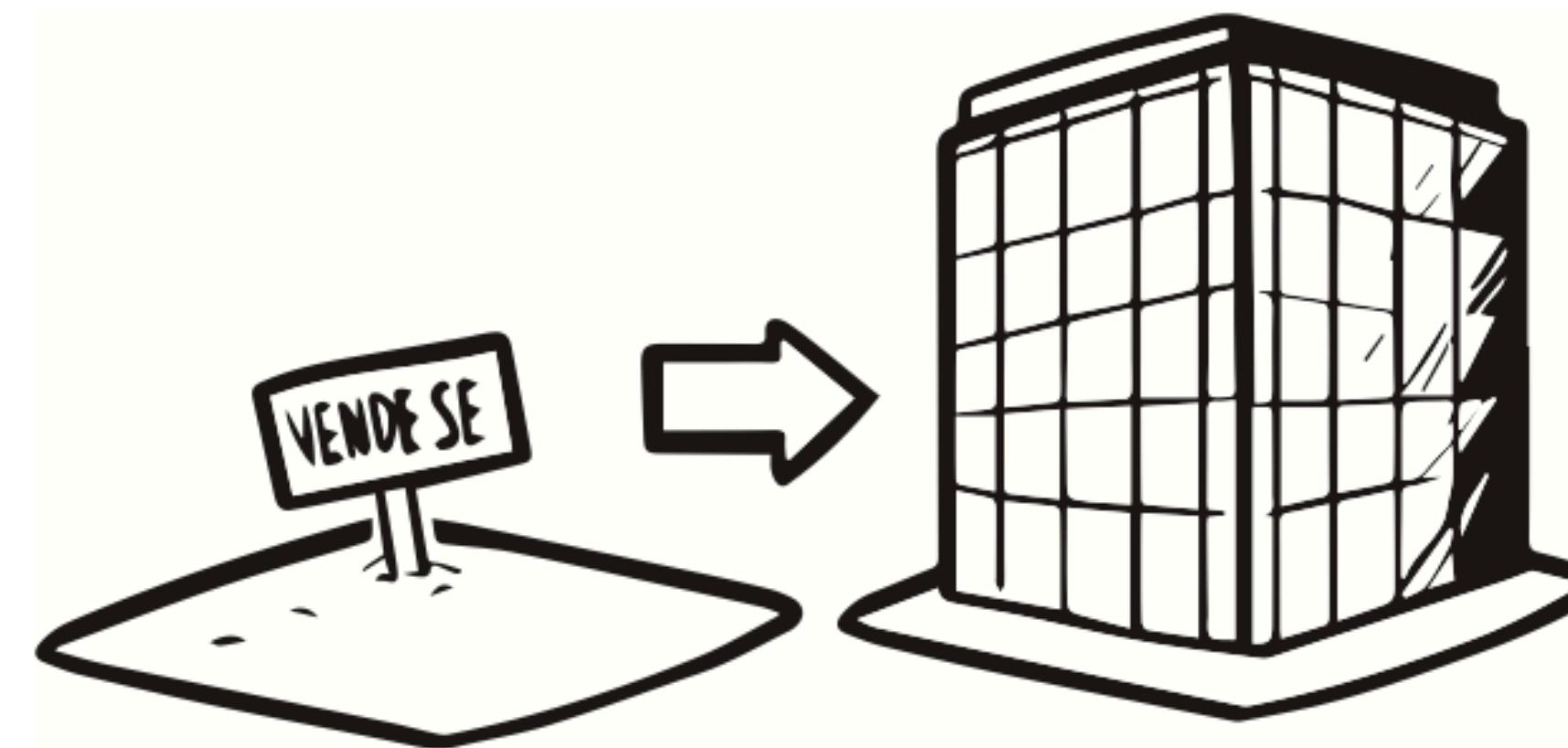


## Fundos de compra e venda

Têm o objetivo de comprar um imóvel que está com o preço baixo, mas com sinais de valorização no futuro, para vender por um preço maior (possui riscos que devem ser levado em consideração).

### **Fundos de desenvolvimento**

Também têm o objetivo semelhante ao Fundos de Compra e Venda, que consiste em comprar terrenos para construir e vendê-los ou alugá-los no futuro. Os riscos nesse tipo de fundo imobiliário é acontecer qualquer problema ou gerenciamento da construção.



### **Fundo de recebíveis imobiliários**

É conhecido também como Fundo de Papel, possui características de renda fixa, sendo uma boa opção para perfis conservadores a moderado.

## Fundos de Fundos

É indicado para quem está começando ou não quer assumir nenhuma responsabilidade para escolher ativos, pois neste tipo de fundo um gestor compra diversos fundos e monta a carteira.



## Fundos de tijolo

É o tipo de imóvel já pronto e é um dos mais procurados. Tem como objetivo adquirir as propriedades para alugar para a valorização no longo prazo. É um setor bastante diversificado.

# COMO GANHAR DINHEIRO COM FIIs

## DIVIDENDOS

Distribuição da renda gerada pelo FII

Por legislação, é obrigado a distribuir no mínimo 95% do lucro no semestre.

**Usualmente**, os gestores realizam distribuições mensais.

Isenção de IR sobre dividendos é válida para pessoa física desde que três premissas sejam atendidas concomitantemente:

**Fundo deve ter:** no mínimo 50 cotistas; cotas negociadas na Bolsa ou mercado de balcão organizado; Cotista beneficiado não pode deter mais do que 10% das cotas do fundo.

# COMO GANHAR DINHEIRO COM FIIs

## GANHO DE CAPITAL

Valorização da cota do mercado

**Fato Gerador:** venda com ganho de capital.

**Alíquota IR:** 20% sobre o ganho de capital.

Cotista deve recolher o **Darf** até o último dia do mês seguinte (como ocorre com ações).

**Prejuízos** podem ser compensados.

Não há **valor mínimo** para gatilho da cobrança (diferentemente de como ocorre com ações).

# EFEITO BOLA DE NEVE

Acelerando o crescimento  
do bolo com o  
reinvestimento dos  
dividendos.

Ex.: Investimento inicial de  
R\$ 10 mil e aportes mensais  
de R\$ 400 no HGLG11 de  
14/1/2011 até 8/4/2022.



# DIVIDEND YIELD (DY)

FII A distribuiu nos últimos 12 meses o total de R\$7,00/cota

FII B distribuiu nos últimos 12 meses o total de R\$6,00/cota

VALOR DE MERCADO DA COTA

DY

FII B  
R\$100,00

7,0% a.a.

FII B  
R\$80,00

7,5% a.a.

**FII A seria melhor porque trouxe mais R\$/cota para o cotista?**

FII B trouxe mais retorno para o cotista!



# PREÇO DE MERCADO --- VALOR PATRIMONIAL (P/VP)

**P/VP**

Preço/Valor Patrimonial, também conhecido por Price to Book (P/B). Métrica que compara o valor da cota no mercado (P) com seu valor patrimonial ou contábil (VP).

**P/VP > 1**

Mercado está operando com **ágio** ou **prêmio**, ou seja, pagando pela cota um valor acima de seu valor patrimonial.

**P/VP < 1**

Mercado está operando com **deságio** ou **desconto**, ou seja, pagando pela cota um valor abaixo de seu valor patrimonial.

# AGENDA DO DIA

Analizando Fundos Imobiliários de Tijolos



O que **fazer** e o que **não fazer** nas escolhas de FIIs e CRI



Onde mora o valor e quais os pontos de atenção em Fundos Imobiliários (FOFs)



Setores onde tenho menor apetite



Minha visão setorial para uma carteira de FIIs



# ANALISANDO FII's DE TIJOLOS VACÂNCIA, O ELEMENTO UNIVERSAL

VACÂNCIA  
FÍSICA

X

VACÂNCIA  
FINANCEIRA

$$\text{VACÂNCIA FÍSICA} = \frac{10.000}{50.000} = 0,20 = 20\%$$

→ ABL **vaga** do fundo

→ ABL **total** do fundo

$$\text{VACÂNCIA FINANCEIRA} = \frac{(80 \times 10.000)}{(100 \times 50.000)} = \frac{800.000}{5.000.000} = 0,16 = 16\%$$

→ Valor médio de locação (R\$/m<sup>2</sup>) da **ABL vaga** do fundo.

→ Valor médio de locação (R\$/m<sup>2</sup>) de **toda a ABL** do fundo.

# VACÂNCIA FÍSICA VS. VACÂNCIA FINANCEIRA NA PRÁTICA!

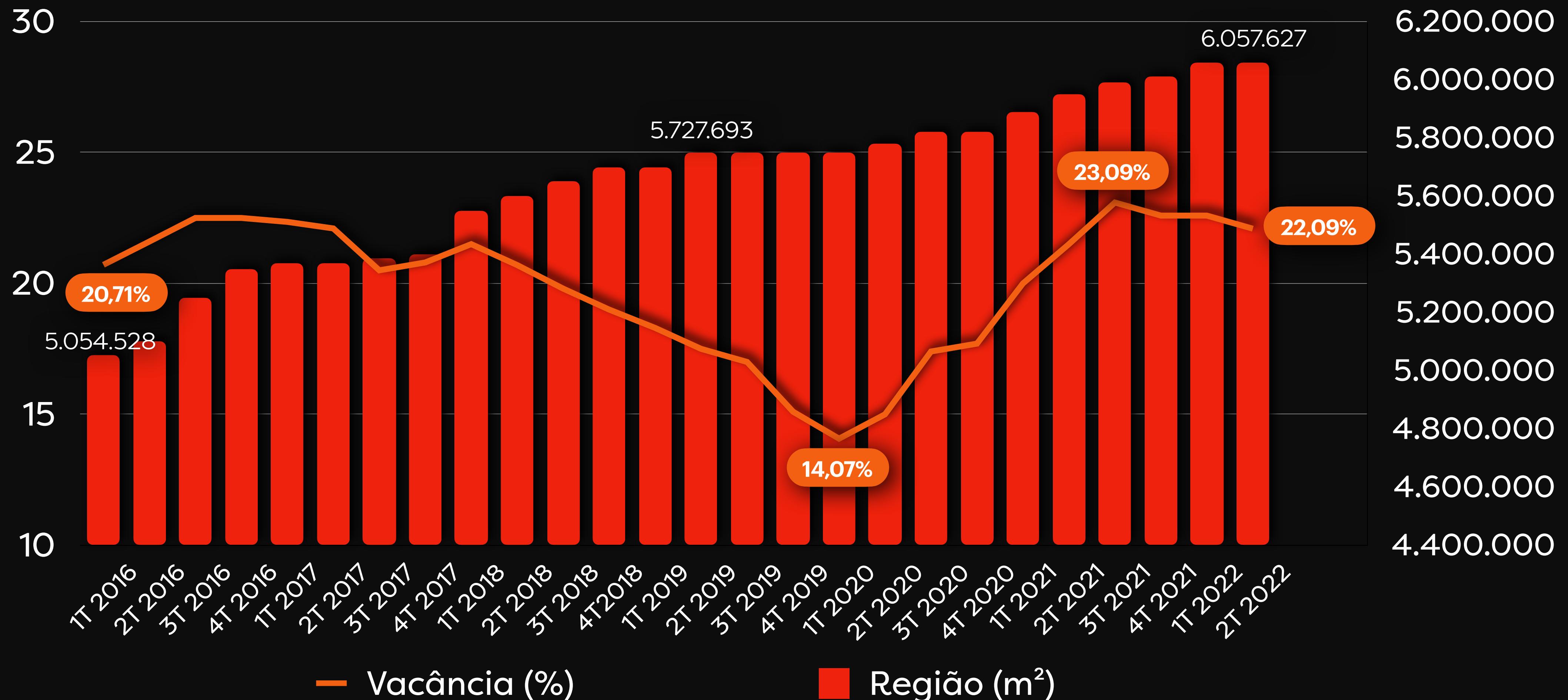
Relatório Gerencial BRCR11 – Agosto/2022

Principais Indicadores					
Valor de Mercado <sup>1</sup> (R\$ bilhões)	56,85	Valor Patrimonial <sup>2</sup> (R\$ bilhões)	2,70	Valor Patrimonial <sup>2</sup> (R\$ / cota)	101,51
ADTV (R\$ milhões/dia)	2,14	Cotistas	143.313	Rendimento Mensal <sup>3</sup> (R\$ / cota)	0,47
		Vacância Financeira <b>19,4%</b>	Vacância Física <b>24,1%</b>	Dividend Yield Anualizado (12m a.a.)	10,4%
				Imóveis	AAA/A
				15	80,2%

Área vaga tem menor potencial de geração de receita por m<sup>2</sup> do que a média do FII

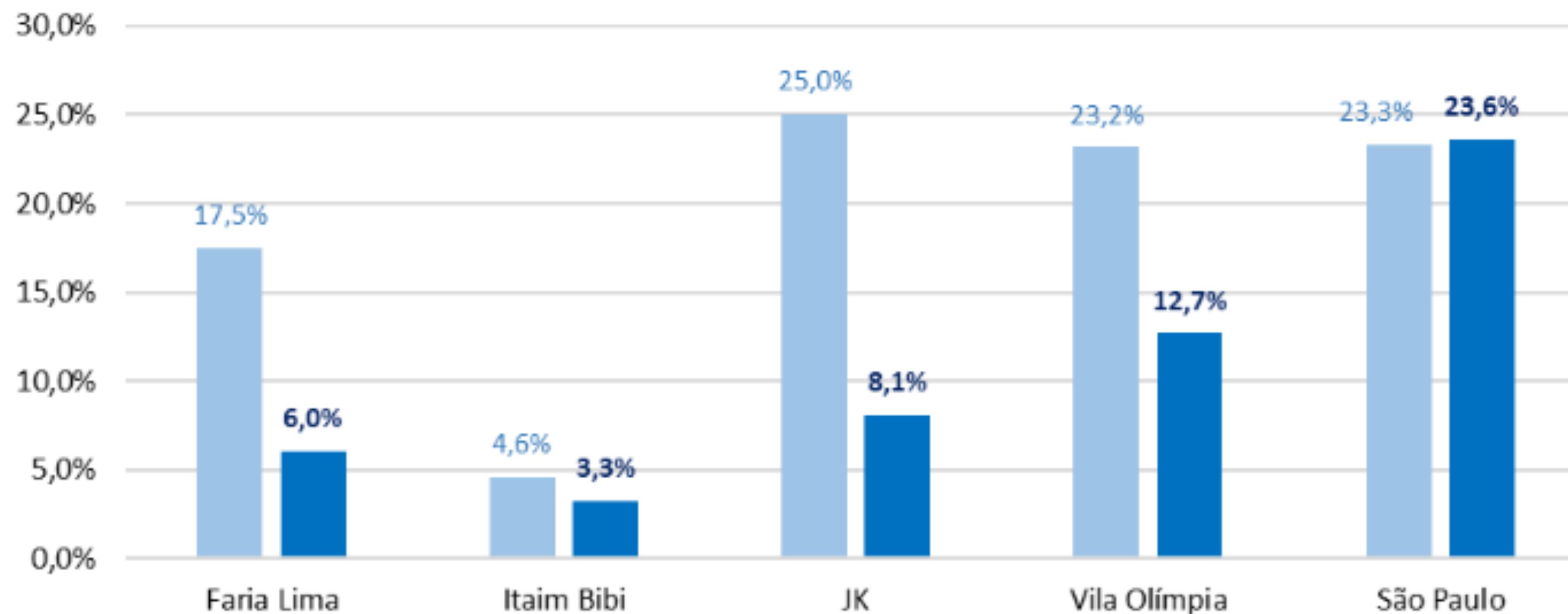
# VACÂNCIA FÍSICA NOS ESCRITÓRIOS EM SÃO PAULO

Estoque de ABL (m<sup>2</sup>) e Vacância (%) de Escritórios em SP: 2016-2022



# VACÂNCIA FÍSICA NOS ESCRITÓRIOS EM SÃO PAULO

Vacância Office Alto Padrão FL, IB, JK e VO - 2T17 vs 2T22



Cuidado com a média!

Fonte: SiiLA Brasil | Elaborado por Spiti

■ 2T17 ■ 2T22

FL = Faria Lima

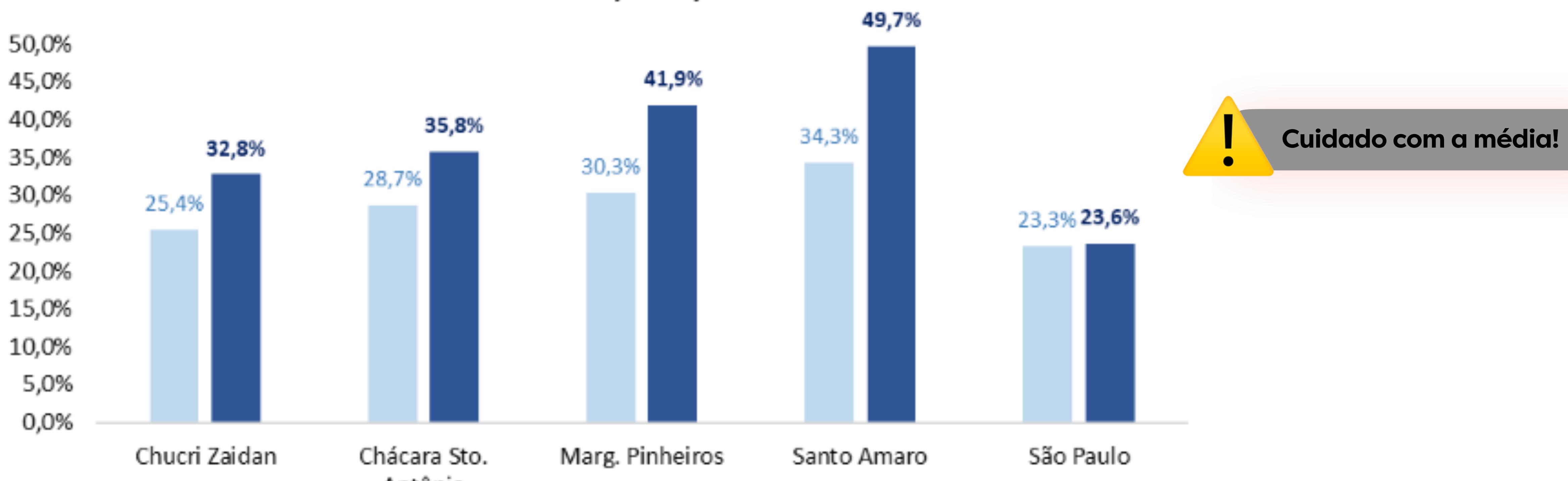
IB = Itaim Bibi

JK = Juscelino Kubistchek

VO = Vila Olímpia

# VACÂNCIA FÍSICA NOS ESCRITÓRIOS EM SÃO PAULO

## Vacância Office Alto Padrão CZ, CSA, MP e SA - 2T17 vs 2T22



Fonte: SiiLA Brasil | Elaborado por Spiti

■ 2T17 ■ 2T22

CZ = Chucri Zaidan.

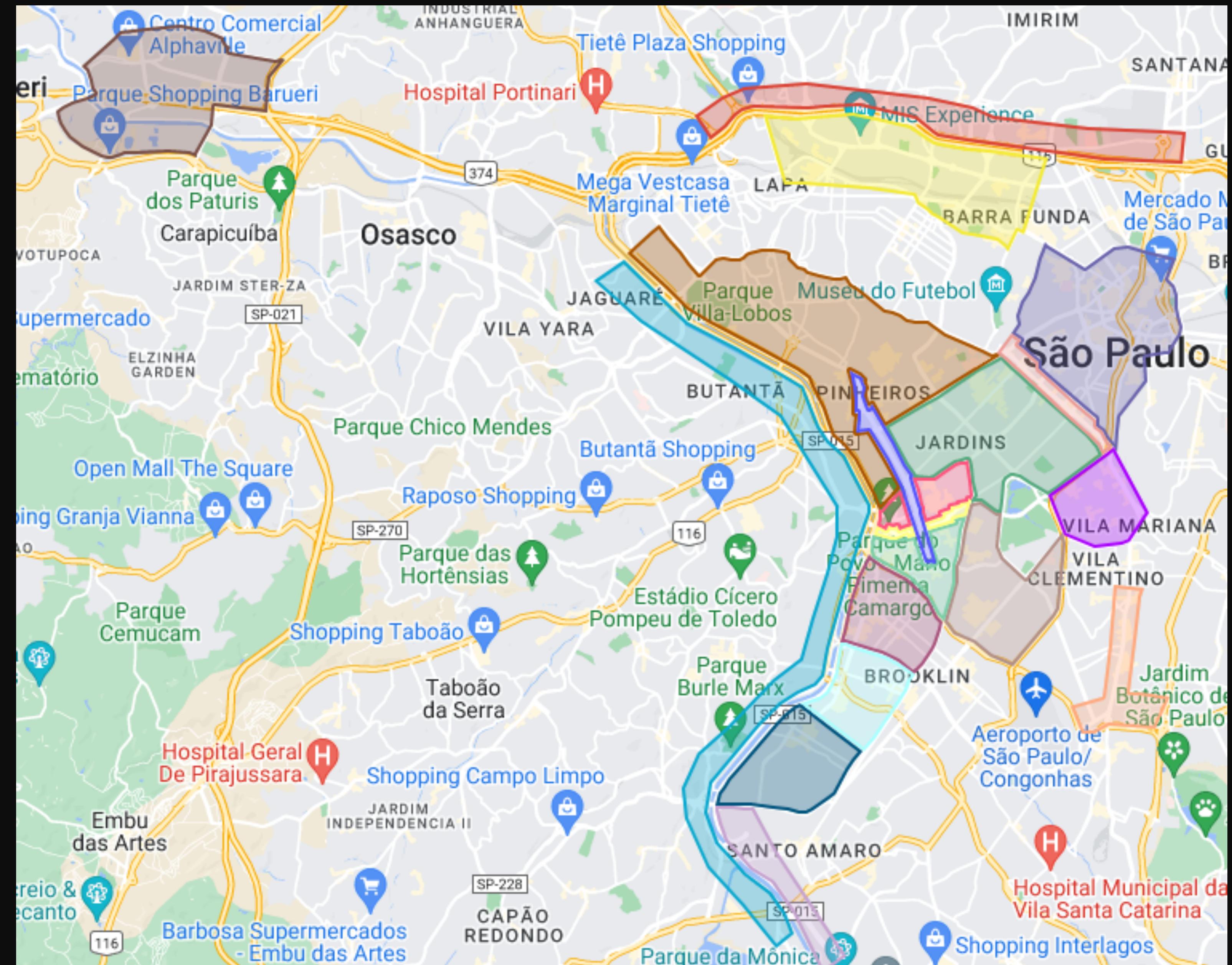
CSA = Chácara Santo Antônio

MP = Marginal Pinheiros

SA = Santo Amaro

# VACÂNCIA FÍSICA NOS ESCRITÓRIOS EM SÃO PAULO

Fonte: SiiLA Brasil



# VACÂNCIA FÍSICA NOS ESCRITÓRIOS EM SÃO PAULO

#	FII	Patrimônio	% São Paulo	% Alto Padrão	Vacância Física	Regiões SP
1	AIEC11	R\$ 488.355.729	66,0%	100,0%	0,0%	CZ
2	PVBI11	R\$ 992.295.221	100,0%	100,0%	0,1%	FL, JRD, JK
3	BRCR11	R\$ 2.693.876.578	80,4%	80,4%	24,6%	PLT, MP, CSA
4	JSRE11	R\$ 2.359.073.027	95,1%	95,1%	14,9%	BRN, CZ, PN, PLT, BF

Fonte: SiiLA Brasil e Relatórios Gerenciais dos FIIs | Elaborado por Spiti

CZ = Chucri Zaidan  
 CSA = Chácara Santo Antônio  
 MP = Marginal Pinheiros  
 FL = Faria Lima  
 JK = Juscelino Kubistchek  
 BRN = Berrini  
 PLT = Paulista  
 PN = Pinheiro  
 JRD = Jardins  
 BF = Barra Funda

# VACÂNCIA FÍSICA - ATIVOS LOGÍSTICOS NO BRASIL

INDUSTRIAL

MERCADO

NOTÍCIAS

## Minas Gerais: Estoque De Galpões Logísticos Praticamente Esgota No 2º Trimestre De 2022

Fonte: Buildings

### Log levanta R\$453 mi em compromisso de venda de imóveis logísticos para FII

Nesta terça-feira (26) a empresa Log Commercial Properties anunciou em Compromisso de Compra e Venda a transação de 2 ativos de seu portfólio, o LOG Betim II e o Parque Torino, por R\$ 244.327.860 e R\$209.108.394, respectivamente, totalizando mais de 453 milhões. Ambos os imóveis estão localizados em Betim-MG.

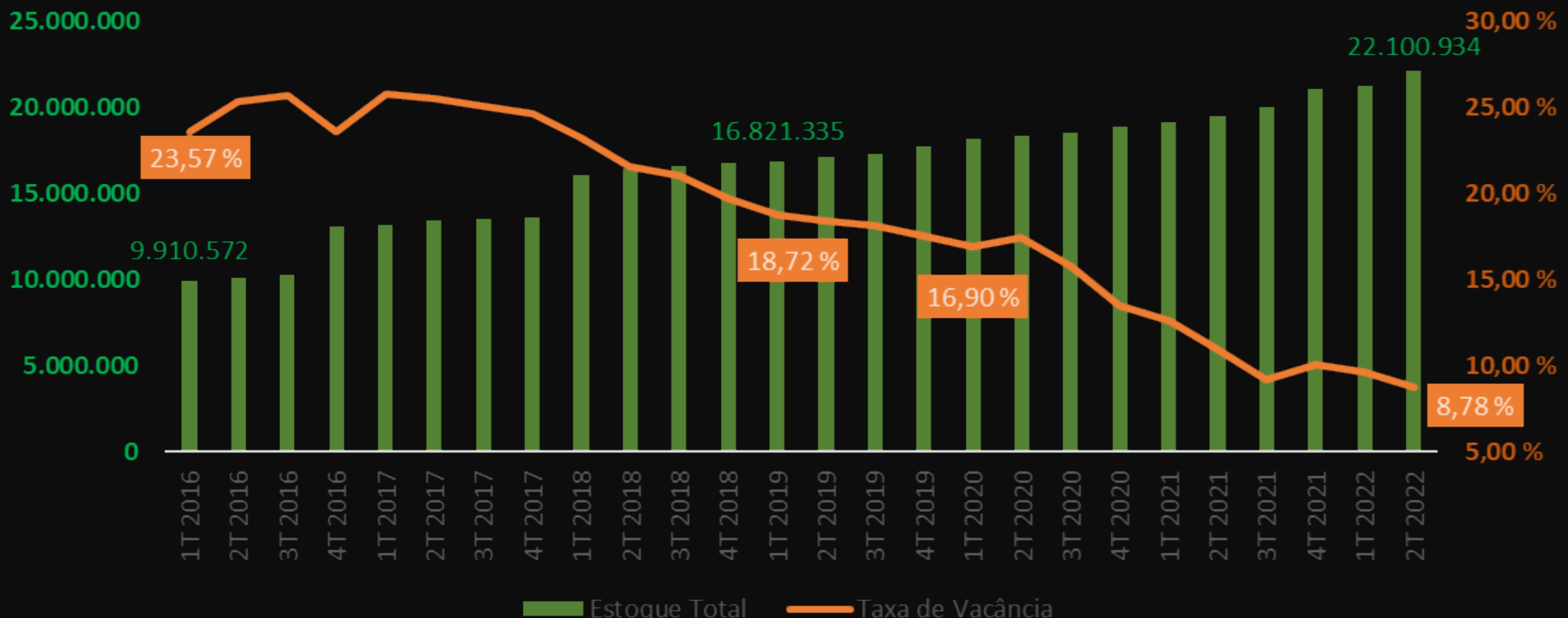
O comprador é o FII HGLG11, do Credit Suisse, que possui em seu portfólio empreendimentos logísticos em diferentes estados brasileiros, mas com a maior parte concentrada em Minas Gerais e São Paulo.

Em uma análise da taxa de retorno das transações imobiliárias realizada pela equipe de pesquisa da SiiLA, multinacional de dados e análises do mercado imobiliário comercial da América Latina, a venda do LOG Betim II, se concretizada, trará um Cap Rate estabilizado de 9,16% a.a.. Já a transação do Parque Torino representará um Cap Rate de 7,84% a.a., respectivamente. A média histórica de Cap Rate em Minas Gerais é de 8,86% a.a. segundo a plataforma Market Analytics, da SiiLA.

Em uma análise da transação dos dois imóveis em uma compra única, o valor total equivalente a R\$2.802,96/m<sup>2</sup>. O Cap Rate estabilizado calculado pela equipe SiiLA representa uma taxa de retorno de 8,33% a.a, em linha com a média da região.

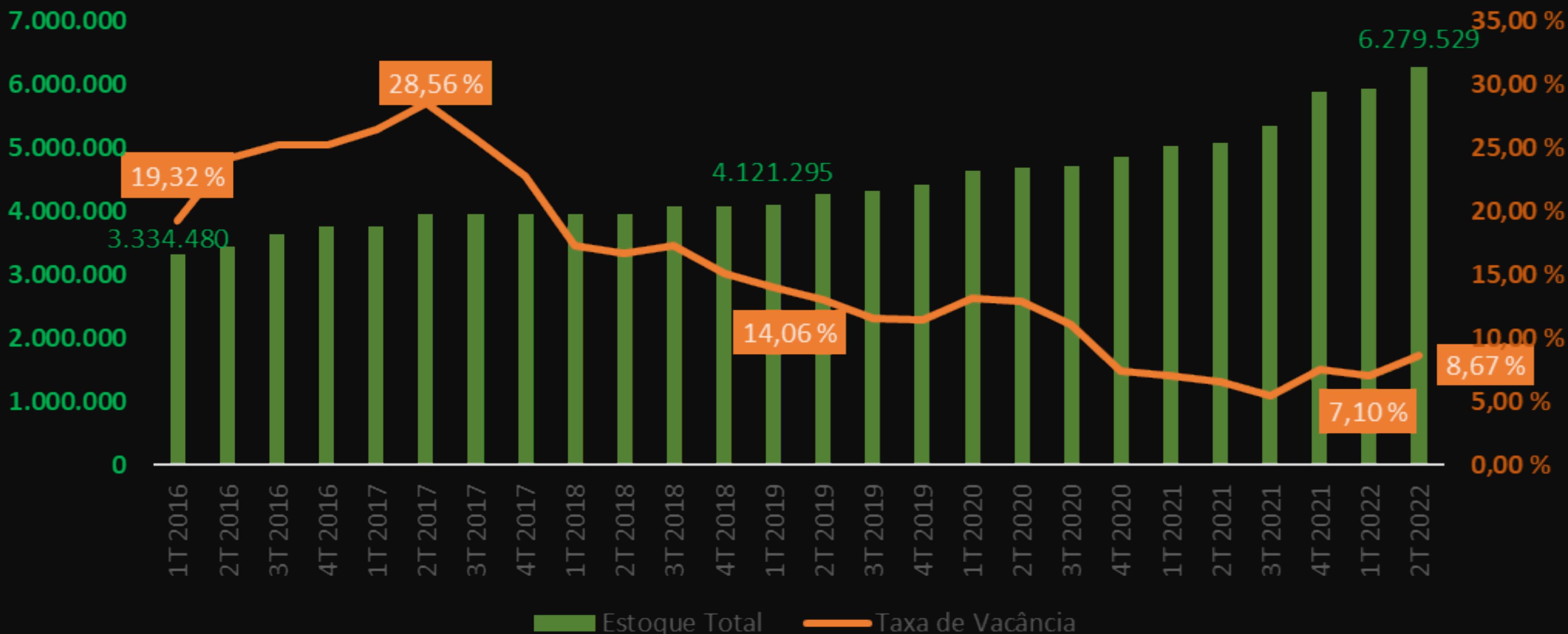
# VACÂNCIA FÍSICA - ATIVOS LOGÍSTICOS NO BRASIL

Estoque de ABL (m<sup>2</sup>) e Vacância (%) de log BR: 2016-2022

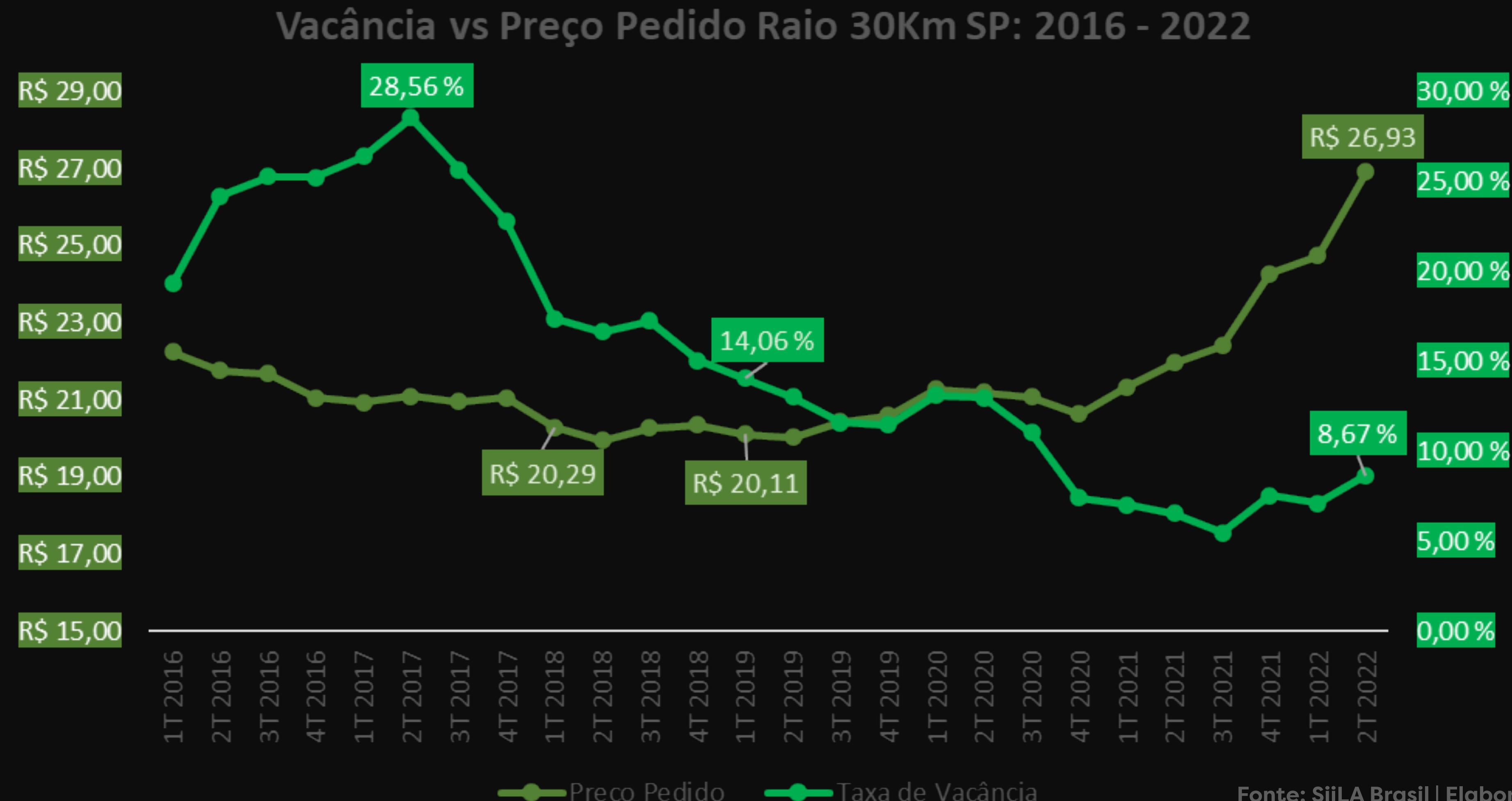


# VACÂNCIA FÍSICA - ATIVOS LOGÍSTICOS NO RAIO 30 KM DE SP

Estoque de ABL (m<sup>2</sup>) e Vacância (%) de log Raio 30km SP: 2016-2022



# VACÂNCIA FÍSICA PREÇO PEDIDO E VACÂNCIA (LOG RAIO 30KM SP)



# VACÂNCIA FÍSICA LOGÍSTICA CENÁRIO POSITIVO PARA CRESCIMENTO DE RENDA

#	FII	% Extrema (MG) e Raio 30km SP	% E-commerce & Varejo	Vacância	Variação Rendimento (últimos 24 meses)
1	BRCO11	24,0%	55,0%	0,0%	16,1%
2	VILG11	37,5%	37,0%	6,0%	18,3%
3	LVBI11	72,0%	38,0%	0,5%	10,5%
4	BTLG11	35,0%	16,0%	0,3%	64,0%
5	PATL11*	0,0%	0,0%	0,0%	18,4%

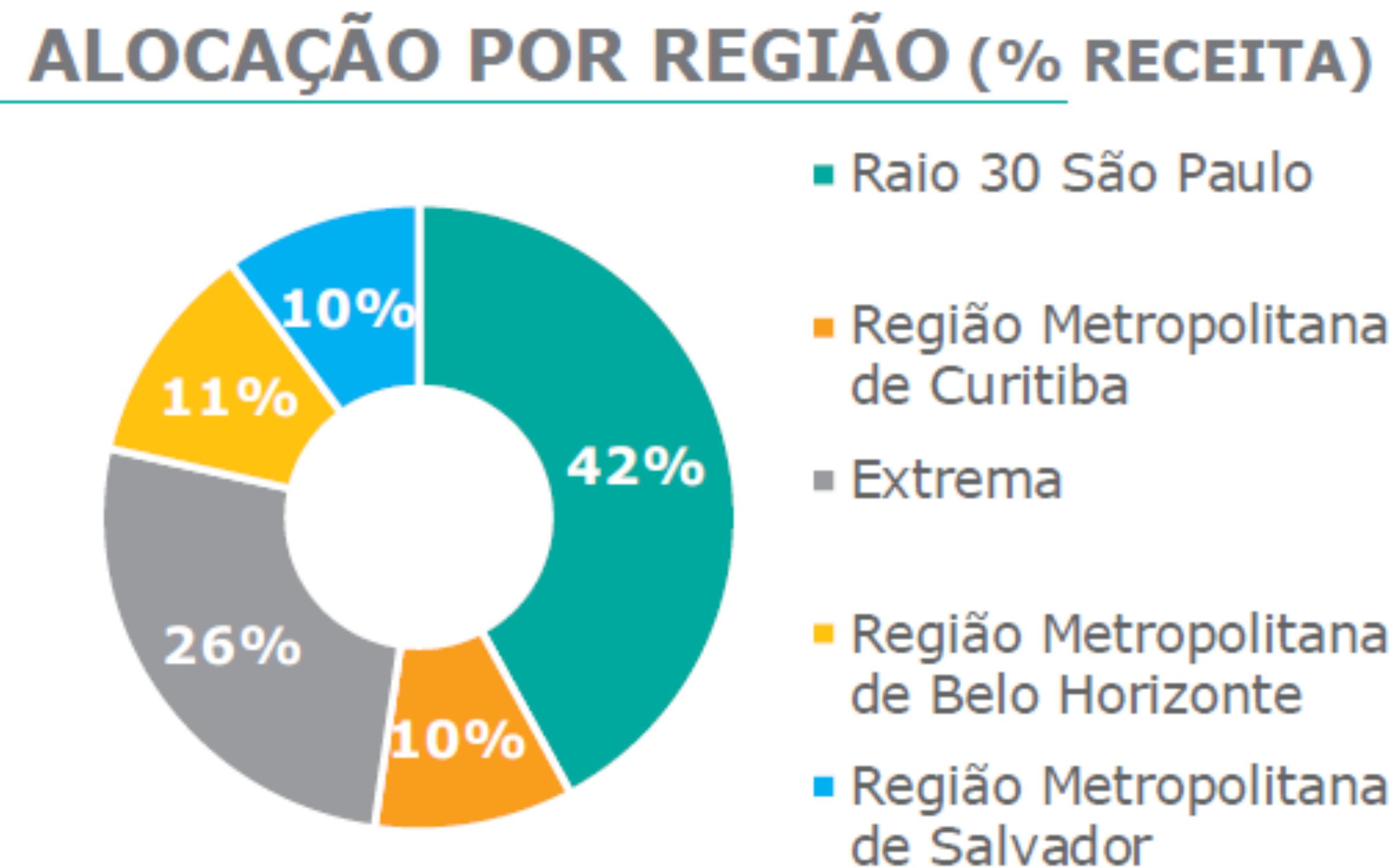
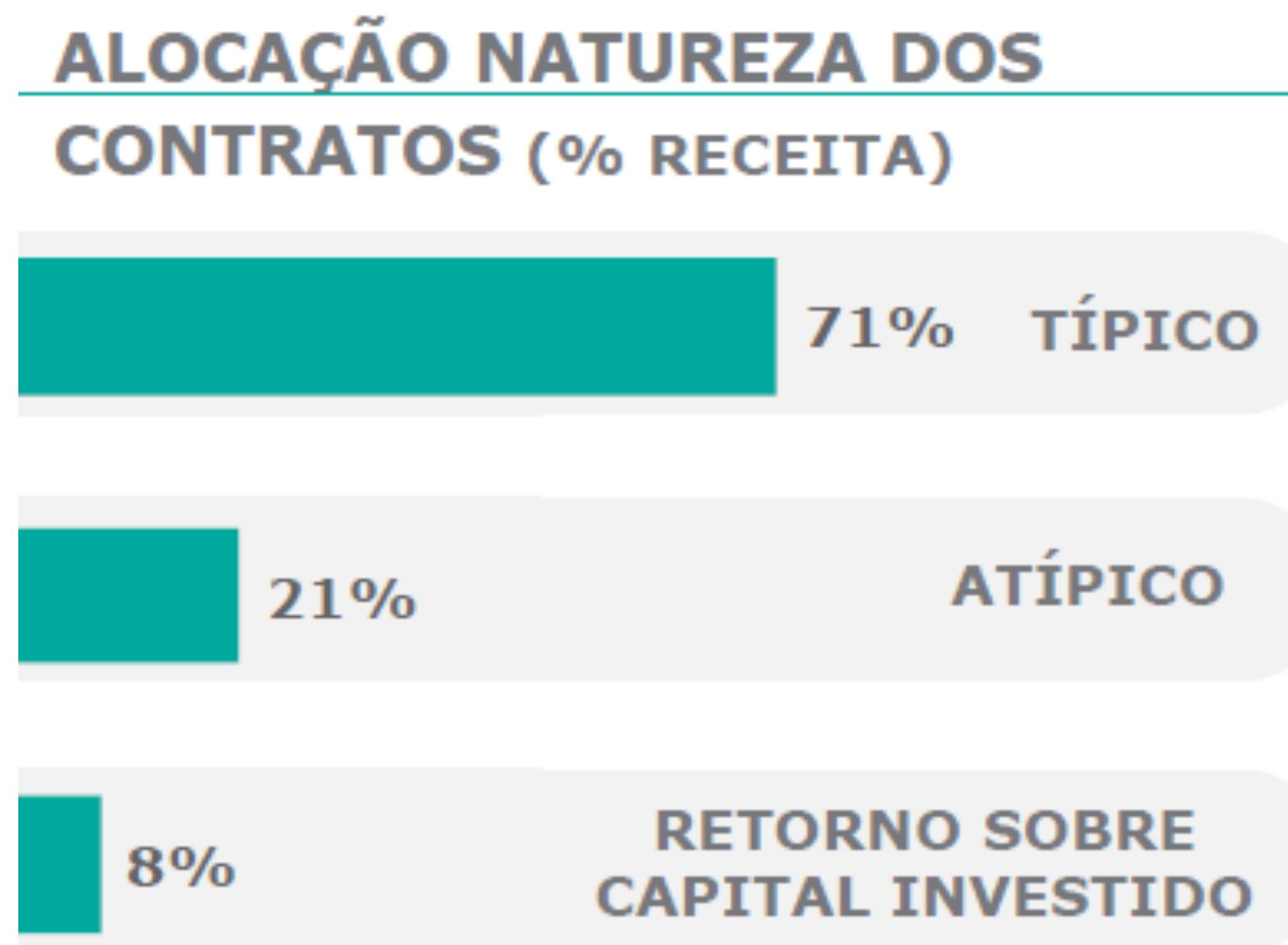
Fonte: SiiLA Brasil e Relatórios Gerenciais dos FIIs | Elaborado por Spiti

\* PATL11 não tem 24 meses de histórico. Foram utilizados dados desde set/2020

# CONTRATOS TÍPICOS VS CONTRATOS ATÍPICOS

VARIÁVEL	TÍPICO	ATÍPICO
<b>Regramento</b>	Código Civil e Lei do Inquilinato	Livre negociação
<b>Prazo</b>	Mínimo 5 anos, raramente superior	Normalmente, 10 anos, mas há casos de 20 ou até 30 anos
<b>Aviso prévio</b>	Usualmente, 30 a 90 dias	6 meses a 1 ano, mas há casos de 18 meses
<b>Multa rescisão locatário</b>	3 a 6 meses de aluguel	Restante do contrato
<b>Revisional</b>	No terceiro ano	Partes abdicam
<b>Renovatória</b>	Prevista em lei	Partes abdicam
<b>Previsibilidade de renda</b>	Menor	Maior

# CONTRATOS TÍPICOS VS CONTRATOS ATÍPICOS NA PRÁTICA: LVBI11



Fonte: VBI Real Estate

# CONTRATOS TÍPICOS VS CONTRATOS ATÍPICOS NA PRÁTICA: PATL11



#	Cidade	% Receita imobiliária
1	Itatiaia	49%
2	Ribeirão das Neves	40%
3	Jundiaí	11%

Perfil dos contratos  
**74%**  
**Atípico**

Vacância  
**Física** 0%      **Financeira** 0%

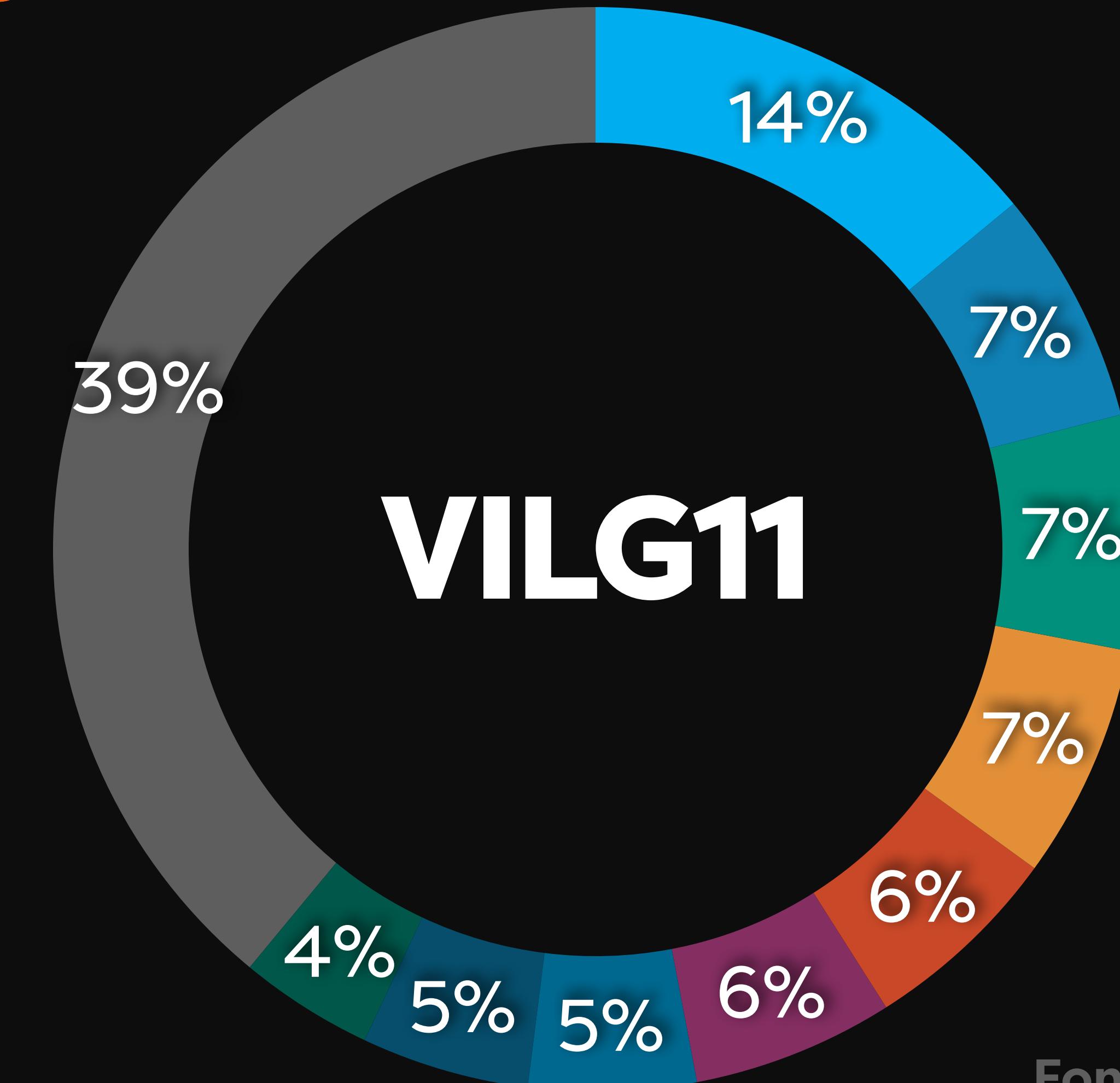
Qualidade dos ativos<sup>3</sup>  
**100%**  
**A+**

Fonte: Pátria

# QUALIDADE DOS LOCATÁRIOS

- Tok&Stok
- Prêmio de Locação
- Grupo Magazine Luiza
- Ambev S.A.
- L'Oreal
- Privalia
- Whirpool
- Unilog Express Logística
- Grupo FEMSA
- Outros

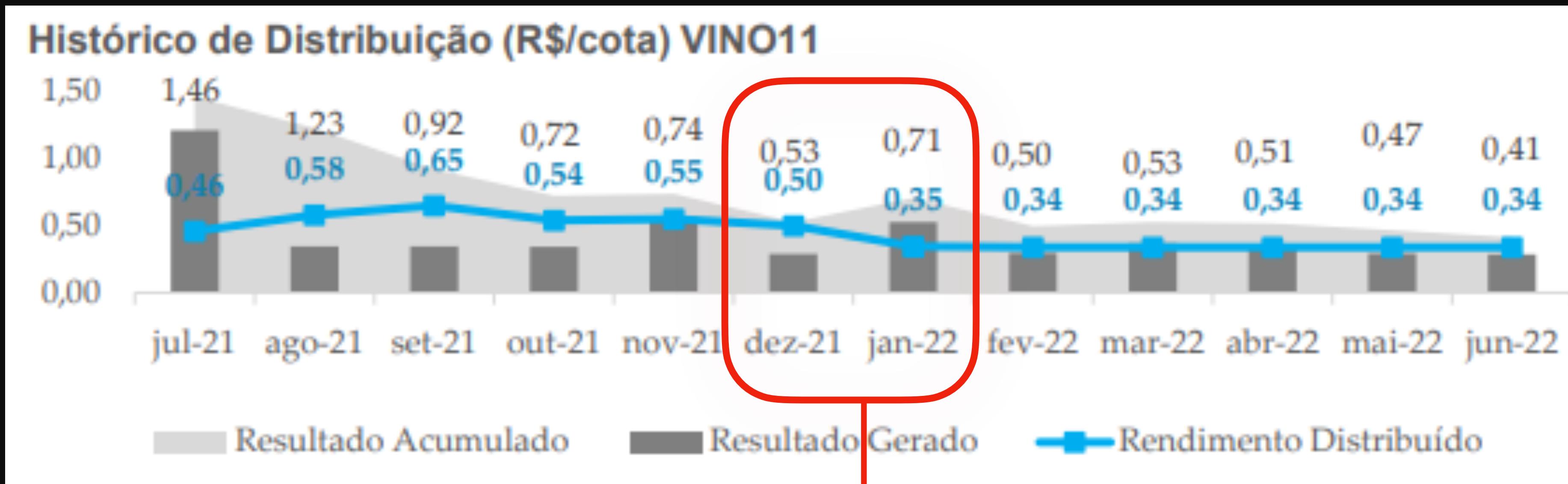
**57 OUTROS LOCATÁRIOS:** MERCADO LIVRE, DHL, O BITCÁRIO, FAST SHOP, TRACK & B FIELD, PETLOVE, GENERAL MILLS, ENTRE OUTROS



Fonte: Vinci Partners

# ASPECTOS FINANCEIROS E INDICADORES TÉCNICOS

## OLHO NO FLUXO DE CAIXA: IMPACTOS NO DY DE EVENTOS NÃO RECORRENTES



Fonte: Vinci Partners

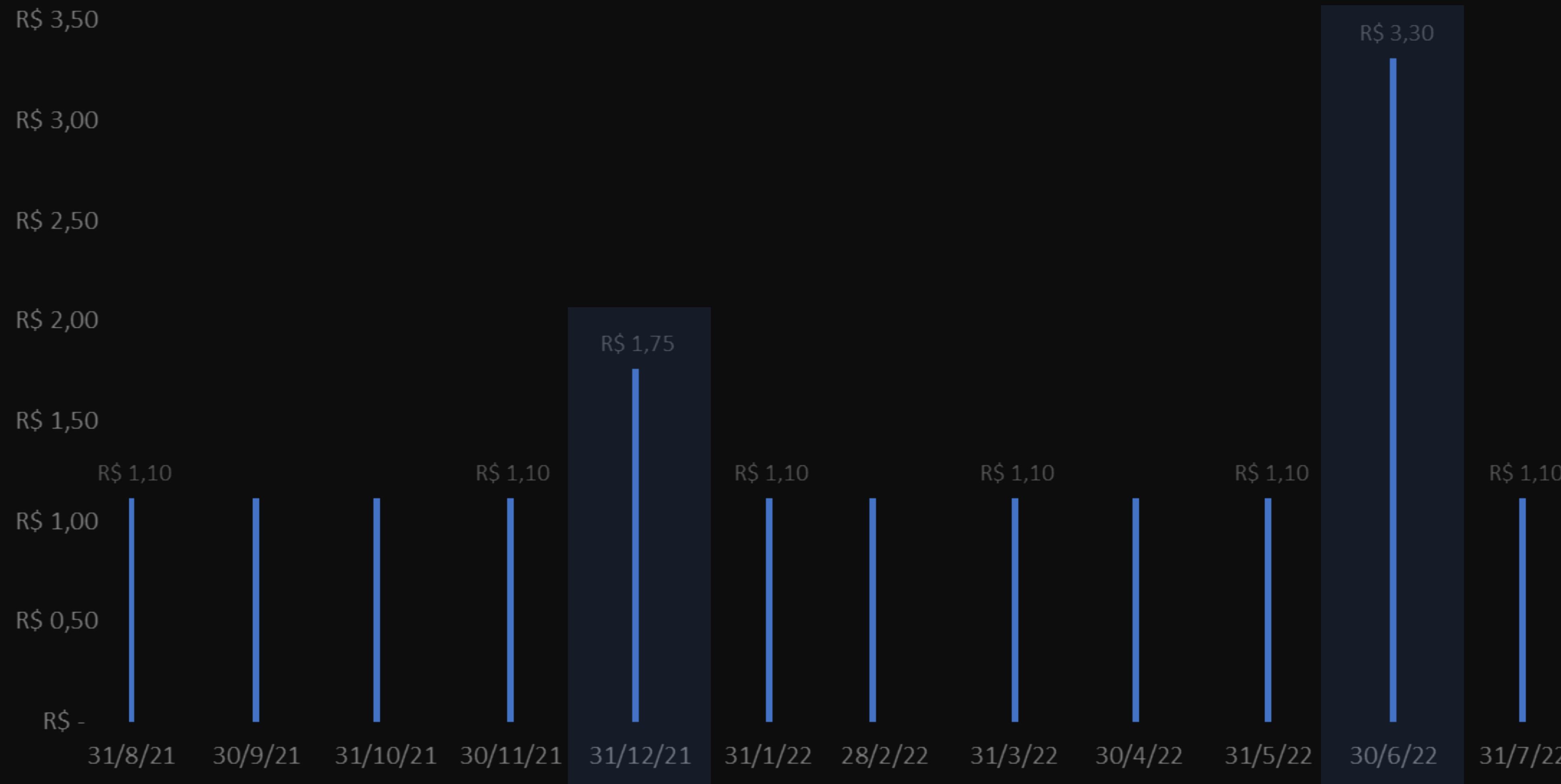
Em janeiro de 2022, após o final das distribuições dos valores não recorrentes, a cota do VINO11 **caiu 8,15%**.

# ASPECTOS FINANCEIROS E INDICADORES TÉCNICOS

## OLHO NO FLUXO DE CAIXA: IMPACTOS NO DY DE EVENTOS NÃO RECORRENTES

Fonte: Economatica

Rendimentos HGLG11 - Ago/21 - Jul/22



# ASPECTOS FINANCEIROS E INDICADORES TÉCNICOS

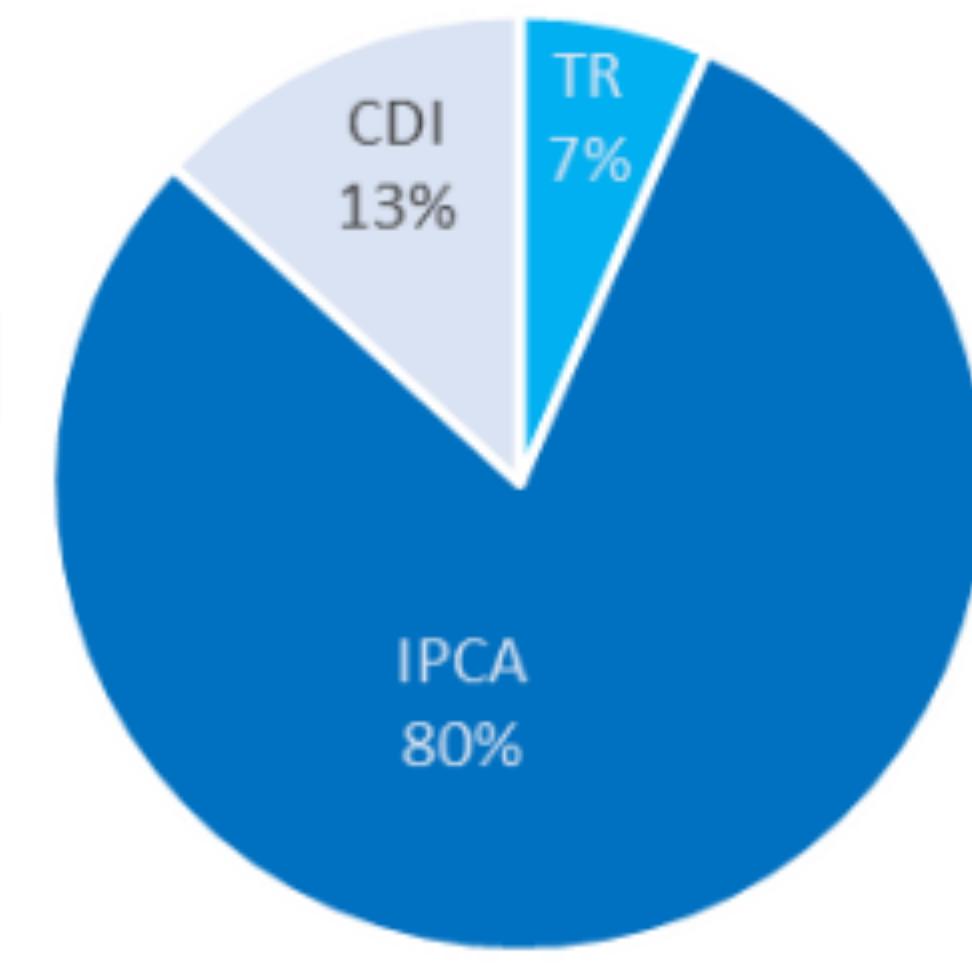
## ALAVANCAGEM: TE DISSERAM QUE FII NÃO PODE TER DÍVIDA, MAS PODE...

### Caso VISC11

Portfolio	R\$ MM	R\$/cota
Shopping Centers	2.505,0	141,6
Ativos de Renda Fixa	39,8	2,2
Cotas de FIIs	16,3	0,9
<b>Obrigações Imóveis a Prazo</b>	<b>-544,5</b>	<b>-30,8</b>
A Pagar / Receber	21,3	1,2
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>2.037,8</b>	<b>115,2</b>

**Fonte: Vinci Partners**  
**VISC11 - Indexadores CRIs (Mai/22)**

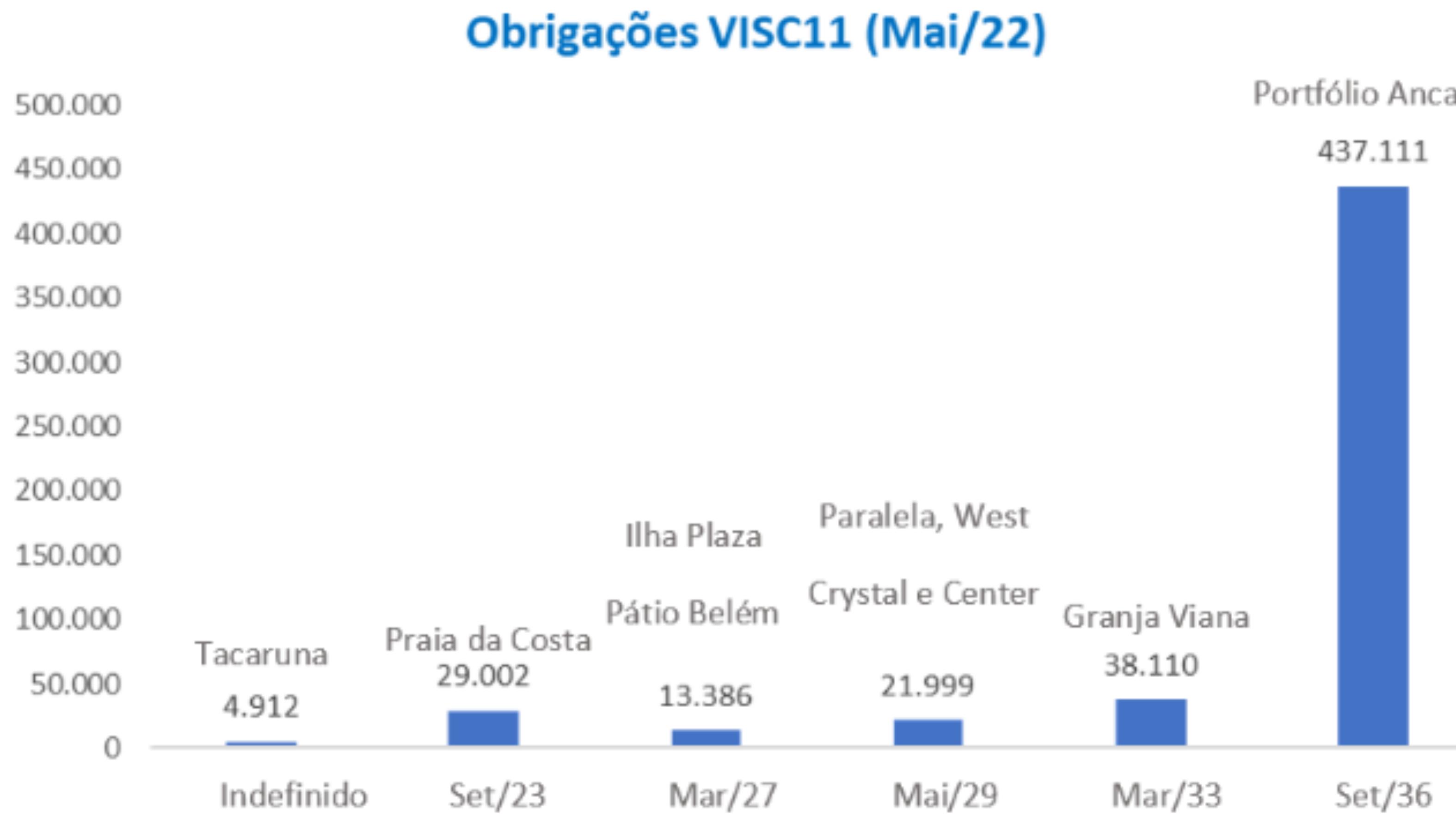
Obrigações a prazo	Taxa	Vencimento	Saldo	% Total
Portfólio Ancar (CRI)	IPCA + 6,25%	set/36	437.111	80%
Praia da Costa	100% CDI	set/23	29.002	5%
Granja Vianna (CRI)	CDI + 1,85%	mar/33	38.110	7%
Paralela, West, Crystal e Center (CRI)	TR + 9,85% <sup>1</sup>	mai/29	21.999	4%
Ilha Plaza e Pátio Belém (CRI)	TR + 9,40% <sup>1</sup>	mar/27	13.386	2%
Tacaruna	100% CDI	N/A <sup>2</sup>	4.912	1%
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>544.520</b>	<b>-</b>



■ TR ■ IPCA ■ CDI

# ASPECTOS FINANCEIROS E INDICADORES TÉCNICOS

## ALAVANCAGEM: TE DISSERAM QUE FII NÃO PODE TER DÍVIDA, MAS PODE...



LTV = **Loan to Value**  
Dívida  
**Ativos**  
**No VISC11 = 20%**

**Fonte: Vinci Partners**

# ASPECTOS FINANCEIROS E INDICADORES TÉCNICOS

## O VALOR POR M<sup>2</sup> IMPLÍCITO NA COTA E AS NEGOCIAÇÕES NO MUNDO REAL

### Caso PVBI11

PVBI11 (atualmente negocia com desconto de 7% em relação ao valor patrimonial)

50% da ABL na Faria Lima (36%) e JK (14%) em ativos classe AAA

Restante nos Jardins (próximo à parte mais nobre da Faria Lima)

**Sua cota tem valor de mercado que especifica os ativos em aproximadamente R\$ 21.000/m<sup>2</sup>.**

SYN vendeu à Brookfield portfólio AAA com edifícios corporativos nessas regiões (Faria Lima e JK)

Na Faria Lima: Miss Silvia, Faria Lima Square e Faria Lima Financial Center

Na JK: JK 1455

**Valor por m<sup>2</sup> da transação: R\$ 35.800/m<sup>2</sup>**

Rio Bravo adquiriu para FII sob sua gestão andares no JK Financial Center, ativo classe AAA

**Valor por m<sup>2</sup> da transação: R\$ 27.800/m<sup>2</sup>**

Fonte: VBI Real Estate, SYNE e Rio Bravo

# ASPECTOS FINANCEIROS E INDICADORES TÉCNICOS

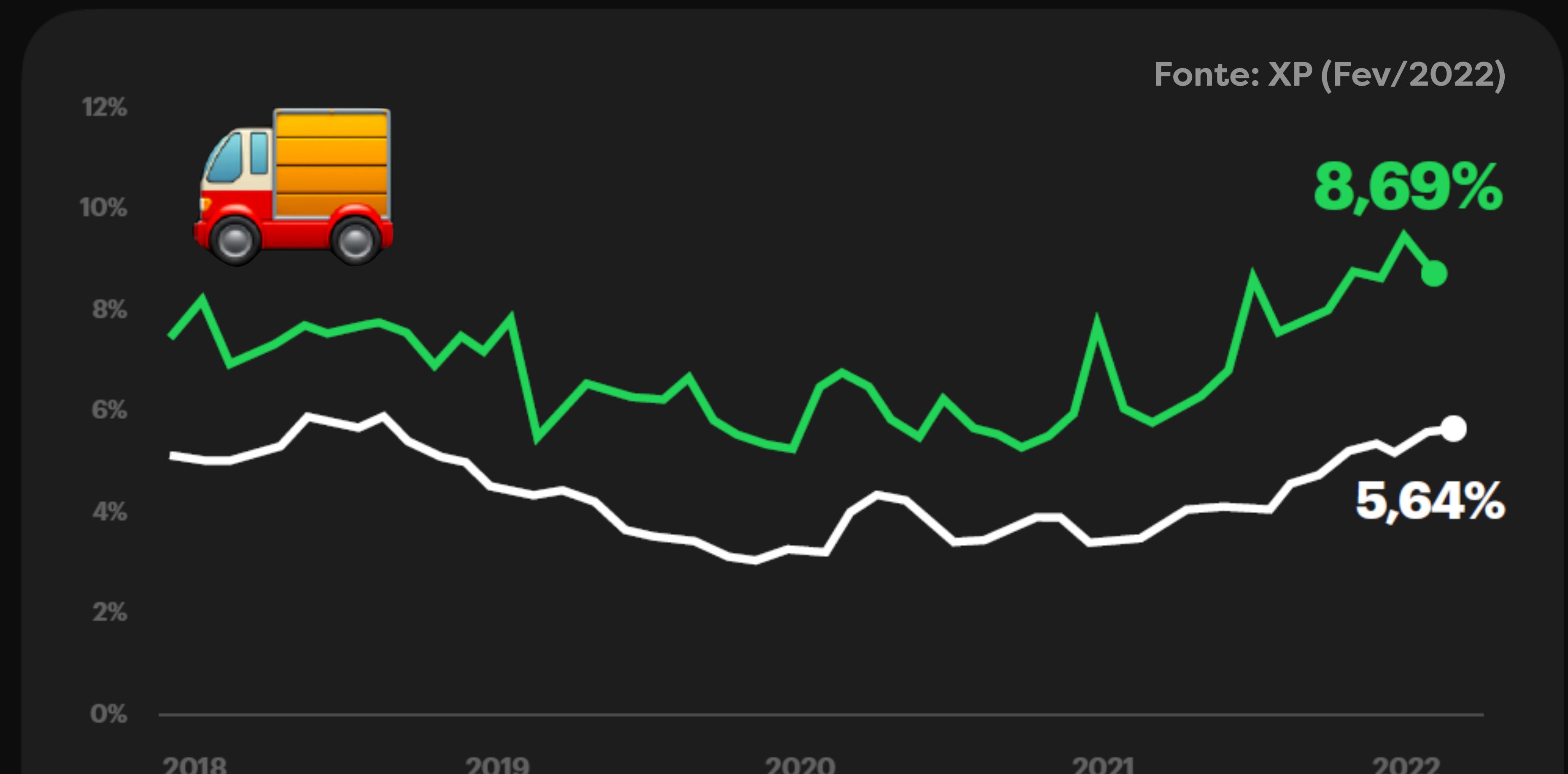
## SPREAD DY PARA TESOURO IPCA+ (NTN-B)

### DIVIDEND YIELD LOGÍSTICA

Spread DY FII  
Logística vs  
NTN-B 35: **3,1%**

Média histórica  
deste spread: **2,5%**

- Logística
- NTN-B 35



# ASPECTOS FINANCEIROS E INDICADORES TÉCNICOS

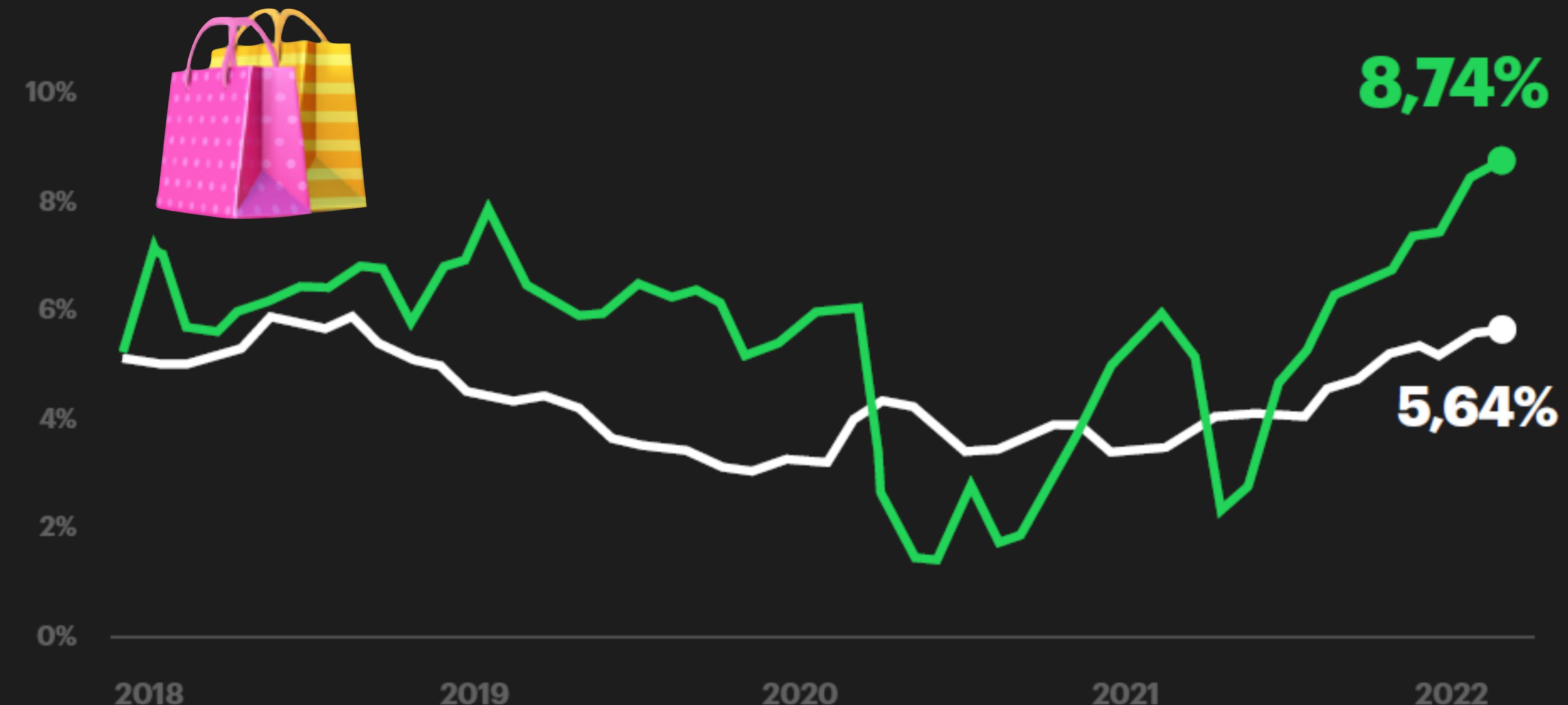
## SPREAD DY PARA TESOURO IPCA+ (NTN-B)

### DIVIDEND YIELD **SHOPPING**

Spread DY FII  
Shopping vs  
NTN-B 35: **3,1%**  
Média histórica  
deste spread: **1,1%**

— Shoppings  
— NTN-B 35

Fonte: XP (Fev/2022)



# ASPECTOS FINANCEIROS E INDICADORES TÉCNICOS

## SPREAD DY PARA TESOURO IPCA+ (NTN-B)

DIVIDEND YIELD

## LAJES CORPORATIVAS

Spread DY FII

Escritórios vs

NTN-B 35: **2,6%**

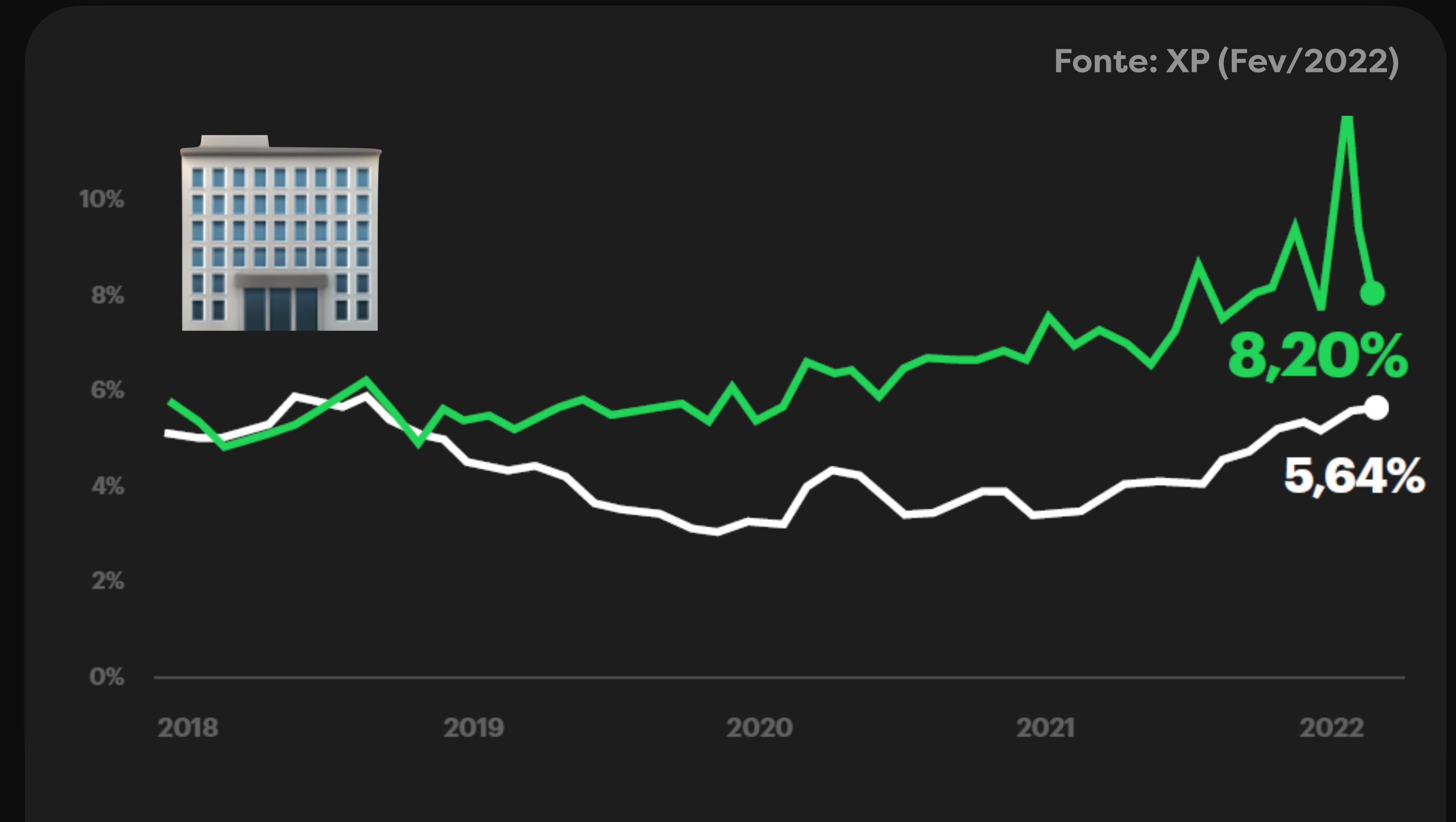
Média histórica

deste spread: **2,1%**

— Lajes Corporativas

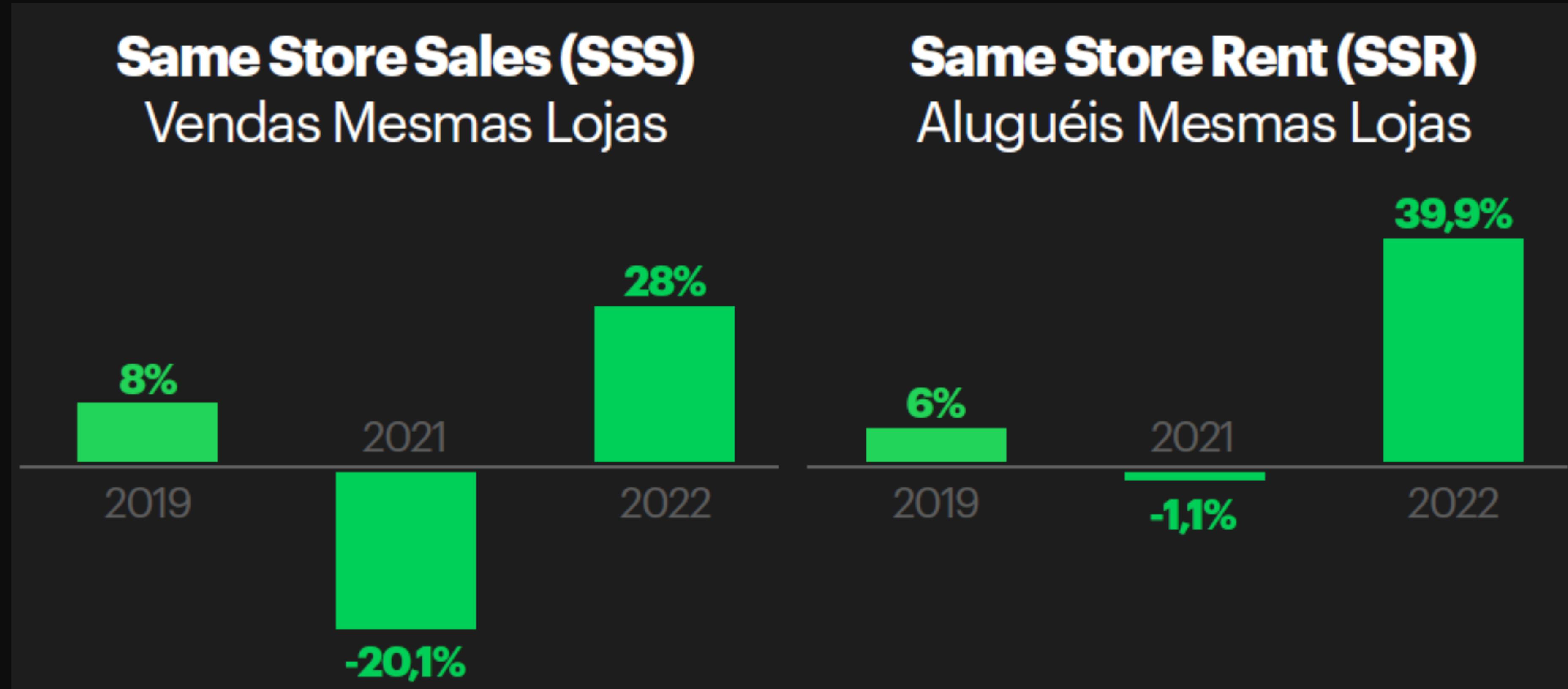
— NTN-B 35

Fonte: XP (Fev/2022)



# ASPECTOS TÉCNICOS DE SHOPPINGS CENTERS

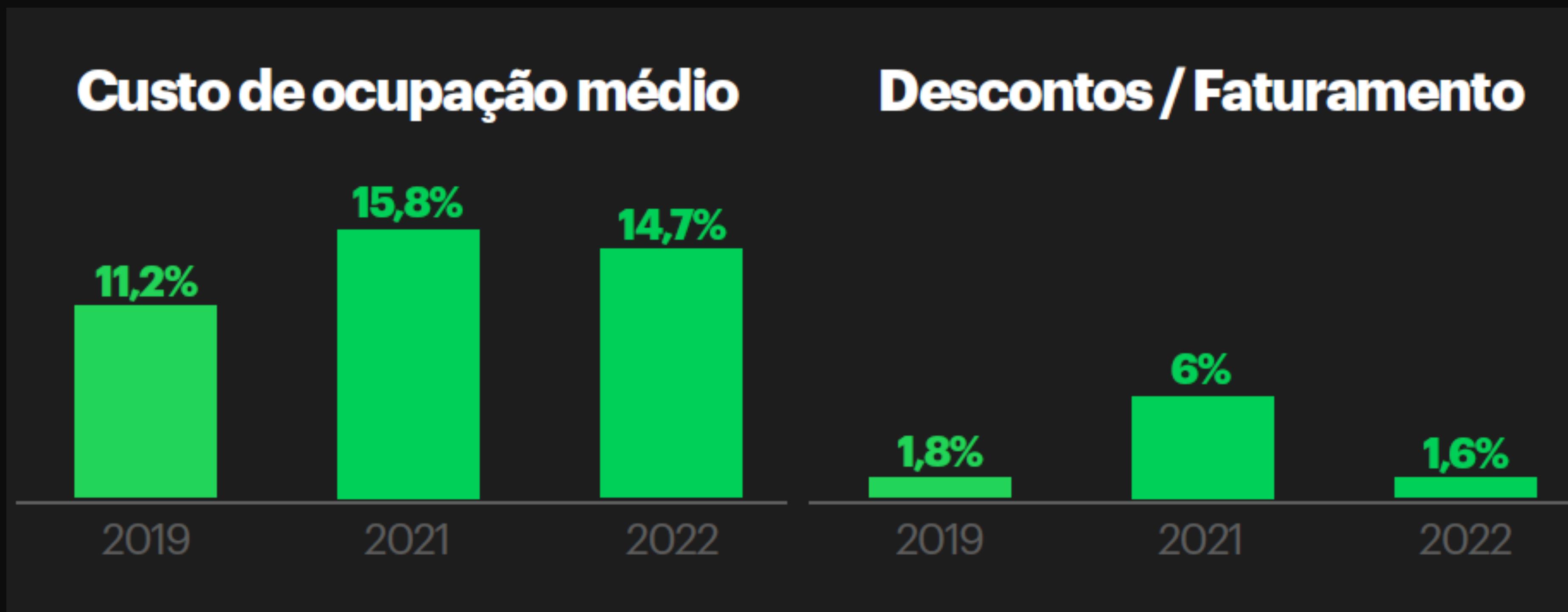
## EXEMPLO XPM11



Fonte: XP

# ASPECTOS TÉCNICOS DE SHOPPINGS CENTERS

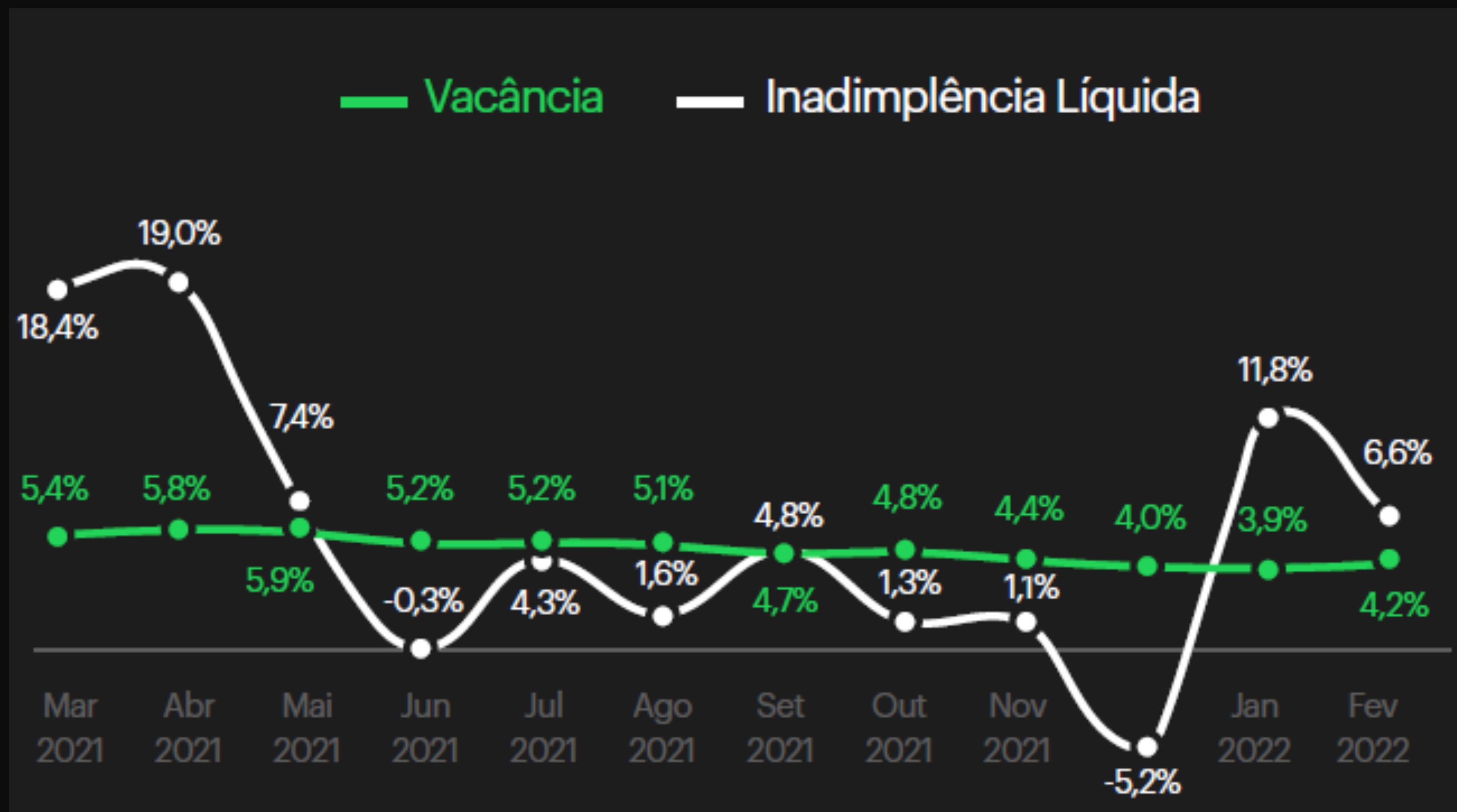
## EXEMPLO XPM11



Fonte: XP

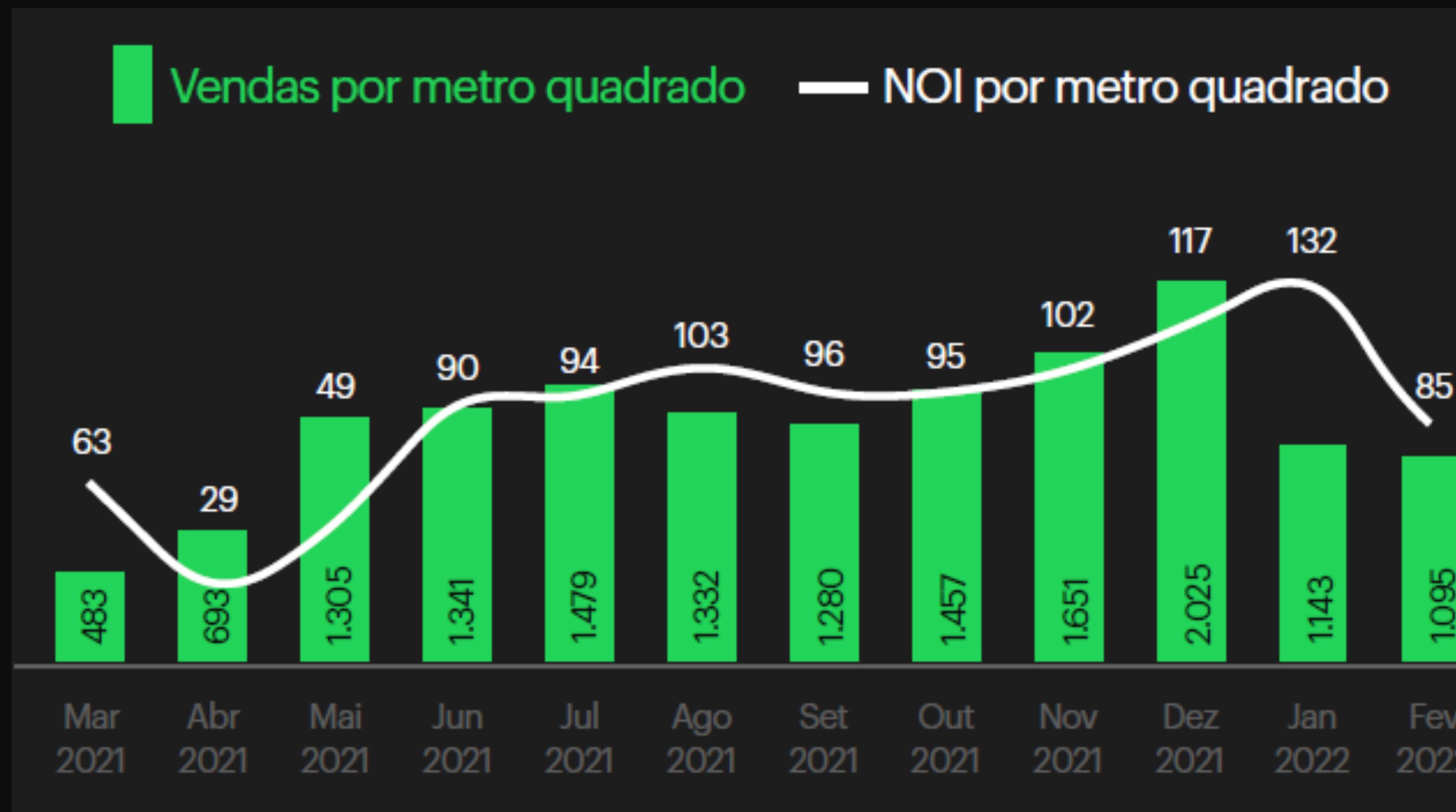
# ASPECTOS TÉCNICOS DE SHOPPINGS CENTERS

## EXEMPLO XPM11



# ASPECTOS TÉCNICOS DE SHOPPINGS CENTERS

## EXEMPLO XPM11



# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

## CONCEITOS DE HIGH YIELD E HIGH GRADE PARA CLASSIFICAR CRIs

### HIGH YIELD



Usualmente aplicado a ativo de crédito.

Trata-se de risco mais elevado de ocorrência de evento de inadimplência.

Pode ser extrapolado para classificar um ativo ou portfólio de imóveis.

### HIGH GRADE



Segue direção contrária aos ativos **high yield**. Neste caso, há uma menor probabilidade de ocorrência de evento de default da obrigação financeira. Essa maior segurança implica também num retorno (dividendo) menor do que em ativos de maior risco (high yield).

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

## CONCEITOS DE HIGH YIELD E HIGH GRADE PARA CLASSIFICAR CRIs



CNPJ: 30.130.708/0001-28

## KNHY11

### Kinea High Yield

Junho 2022

## Relatório Gerencial

*FII Rio Bravo Crédito  
Imobiliário High Yield  
RBHY11*



## MGCR11

### MOGNO CRI HIGH GRADE

Relatório mensal

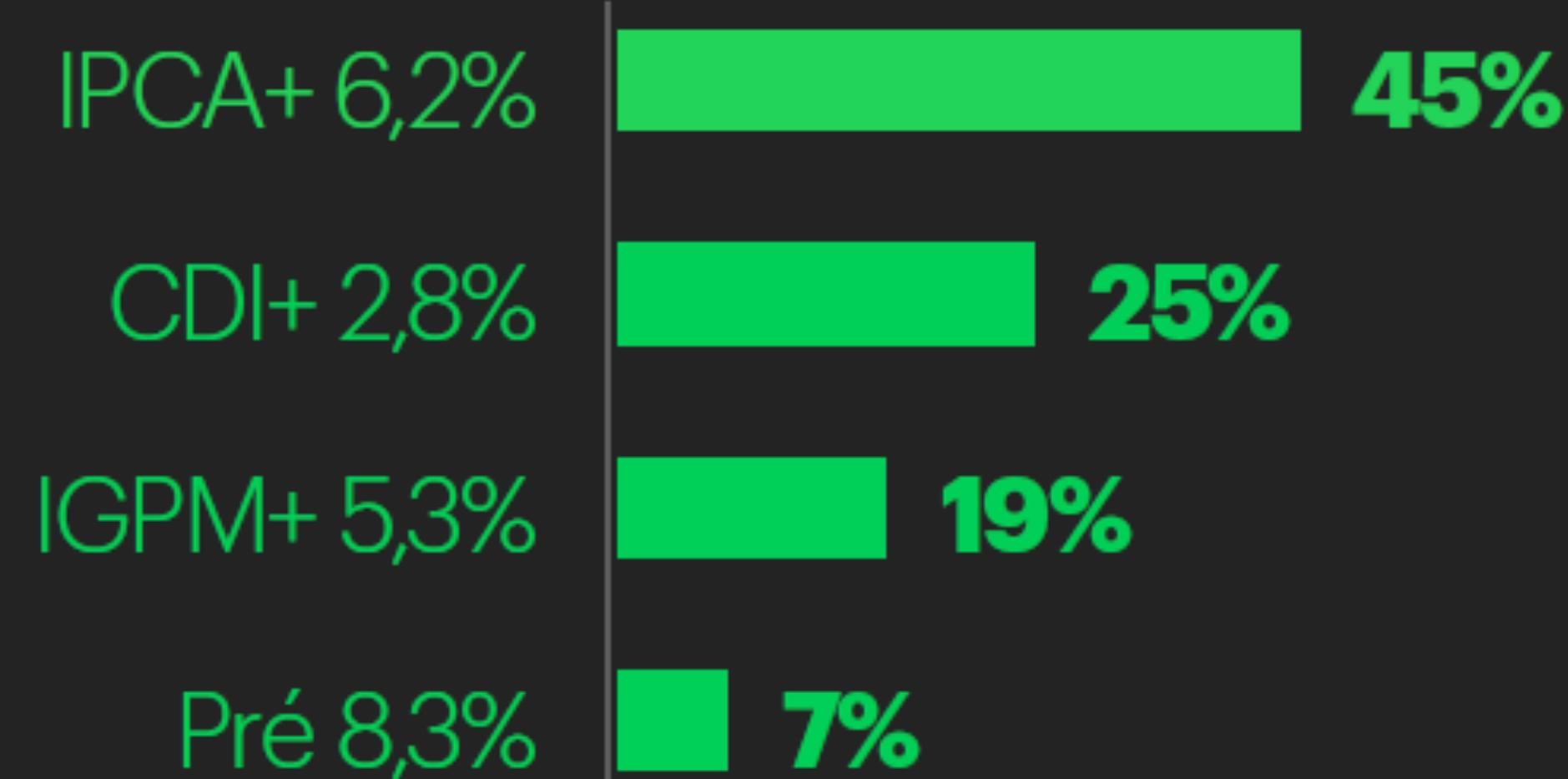
Junho | 2022

## RIO BRAVO

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

## EXEMPLO DE CARTEIRA DE CRIS HIGH YIELD: **RBRR11**

### Indexação e Spread - % da carteira de CRIs



DY últimos 12 meses

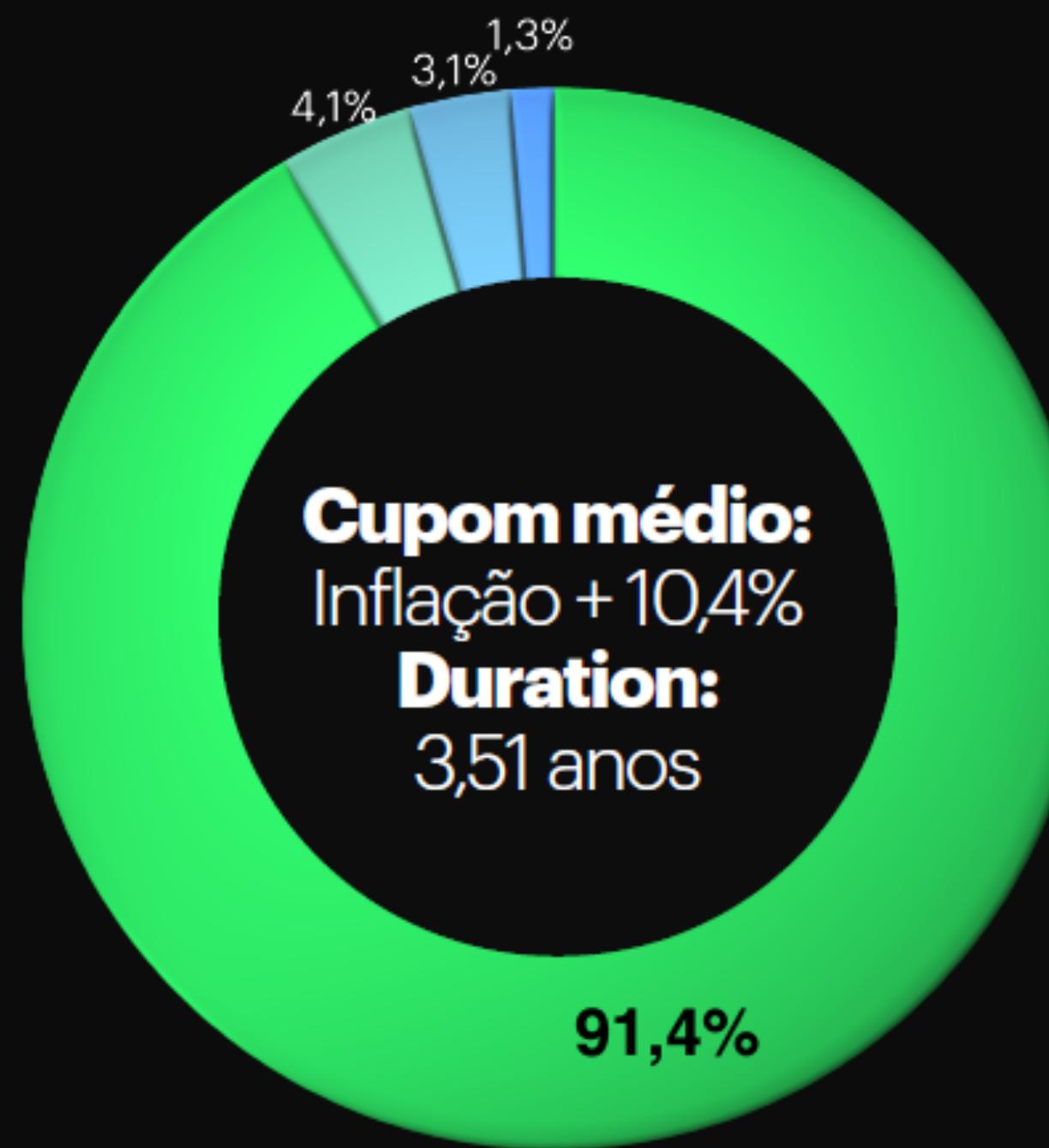
Referência: mar/22

**11%**

Fonte: RBR

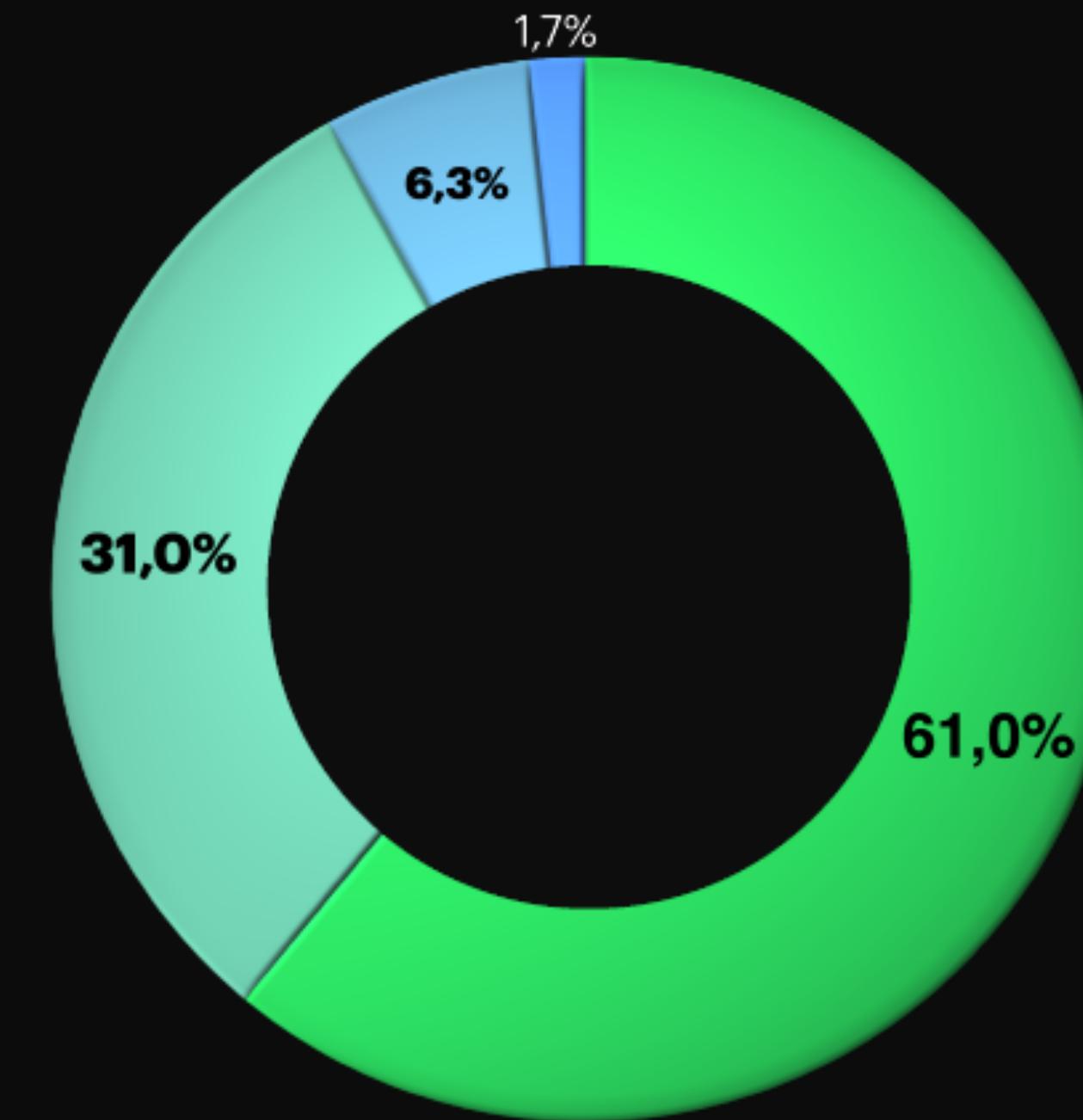
# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

## EXEMPLO DE CARTEIRA DE CRIS HIGH YIELD: HCTR11



Alocação por Indexador

- IPCA+ 10,6%
- IGP-M+ 11,6%
- CDI+ 4,7%
- INPC+ 9,6%



Subordinação

- Sênior
- Subordinada
- Única
- Mezanino

DY últimos 12 meses  
Referência: mar/22

**17%**

Fonte: Hectare

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

## NÍVEIS DE SUBORDINAÇÃO DOS CRIs

**Subordinação dos CRIs:** a série de subordinação de um CRI indica seu nível de risco. Quanto mais risco, melhor a taxa de remuneração.

**Única:** todos os credores têm iguais direitos.

**Sênior:** série que tem preferência no recebimento dos juros e amortizações. Esses credores são os primeiros a receber. Possui taxa de remuneração inferior em relação a mezanino e subordinada ou júnior.

**Mezanino:** em relação a sênior, a série mezanino tem uma taxa de remuneração melhor, porém fica atrás na fila de recebimento.

**Subordinada:** é a série de garantias mais fracas, a última a receber, justamente por isso, possui melhor taxa de remuneração.

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

## INDEXADORES DOS CRIs

**Indexadores:** indicam qual tipo de correção terá o CRI.

**Inflação:** os mais comuns são IPCA e IGP-M, mas também podem aparecer o IGP-DI e o INPC. Sempre expresso por inflação + taxa.

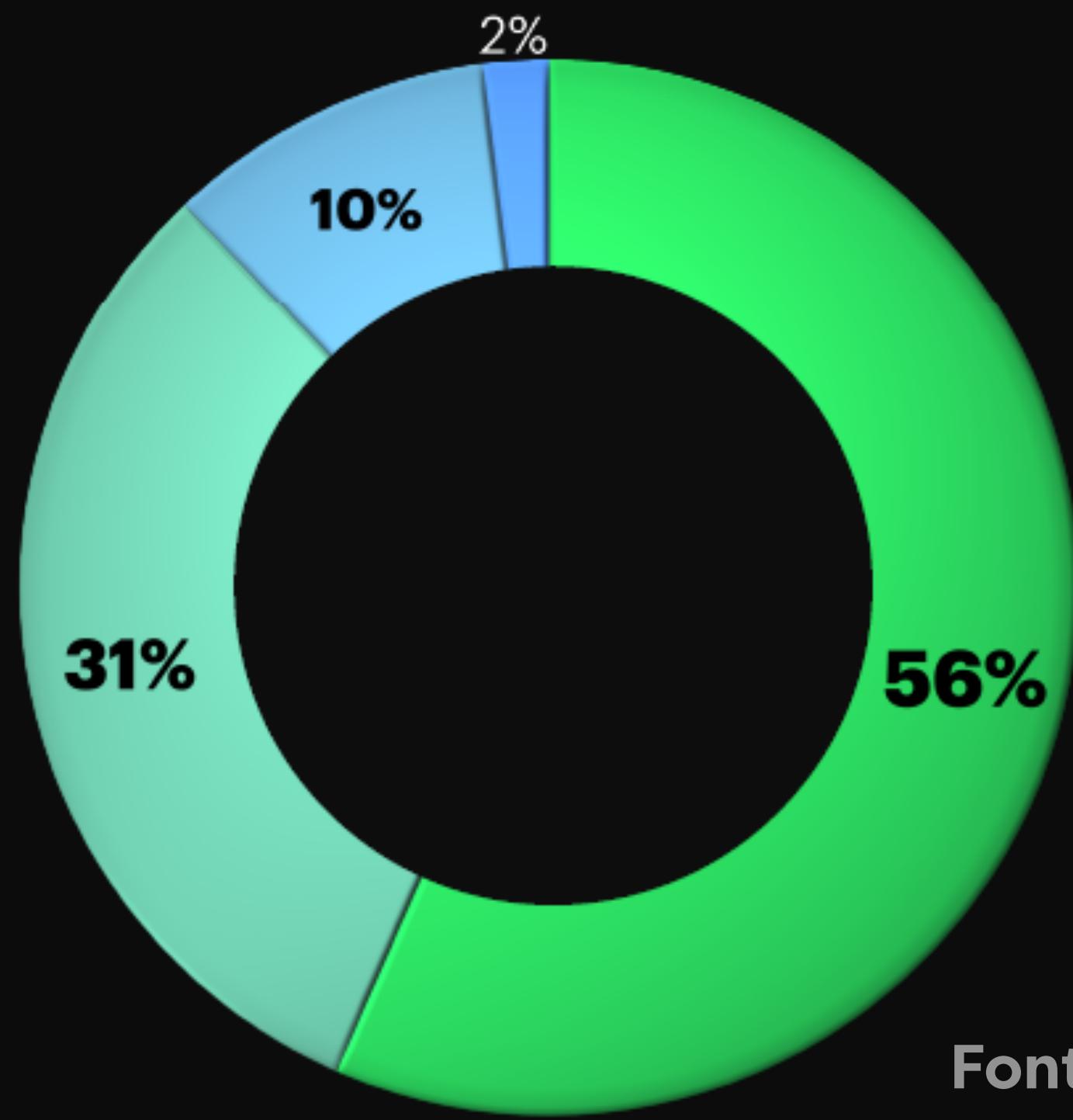
**Juros:** pode ser expresso como % do CDI ou CDI + taxa.

**Prefixado:** menos comum, tem uma taxa já determinada para retorno dos credores.

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

Exemplo de  
Subordinação  
e Indexadores  
dos CRIs.

**FII HCTR11**



Subordinação

- Sênior
- Subordinada
- Única
- Mezanino

Fonte: Hectare

Alocação por Indexador

- | Indexador    | Porcentagem |
|--------------|-------------|
| IPCA+ 10,5%  | 92%         |
| CDI+ 4,7%    | 3%          |
| INPC+ 9,6%   | 4%          |
| IGP-M+ 11,6% | 1%          |

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

## TIPOS DE GARANTIAS DOS CRIs

**Garantias:** reparam financeiramente os credores em caso de inadimplência.

**Fundo de reserva:** montante equivalente a alguns meses do fluxo de recebimento do credor. Caso ocorra inadimplência total ou parcial, deverá ser utilizado para manter o fluxo dos credores, respeitando a ordem de subordinação.

**Cessão fiduciária:** uma carteira de crédito é posta como garantia do fluxo dos CRIs.

**Alienação fiduciária:** um ou mais ativos imobiliários são dados como garantia da operação. A matrícula do imóvel recebe uma anotação de alienação fiduciária, fato que inviabiliza a venda para outrem.

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

## AS GARANTIAS E O LTV (LOAN TO VALUE)

LTV

Loan to Value

O LTV é o percentual que o valor da dívida do CRI tem em relação às garantias dadas. Quanto menor o LTV, maior o benefício do credor.

A análise do LTV não deve se limitar ao fundo, é igualmente importante observar o LTV de cada CRI e assim mapear aquelas com maior ou menor cobertura e sua relevância para o FII.

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE FAZER E O QUE NÃO FAZER EM SUAS ESCOLHAS

Kinea Rendimentos Imobiliários - FII

## NA PRÁTICA: LTV DO KNCR11

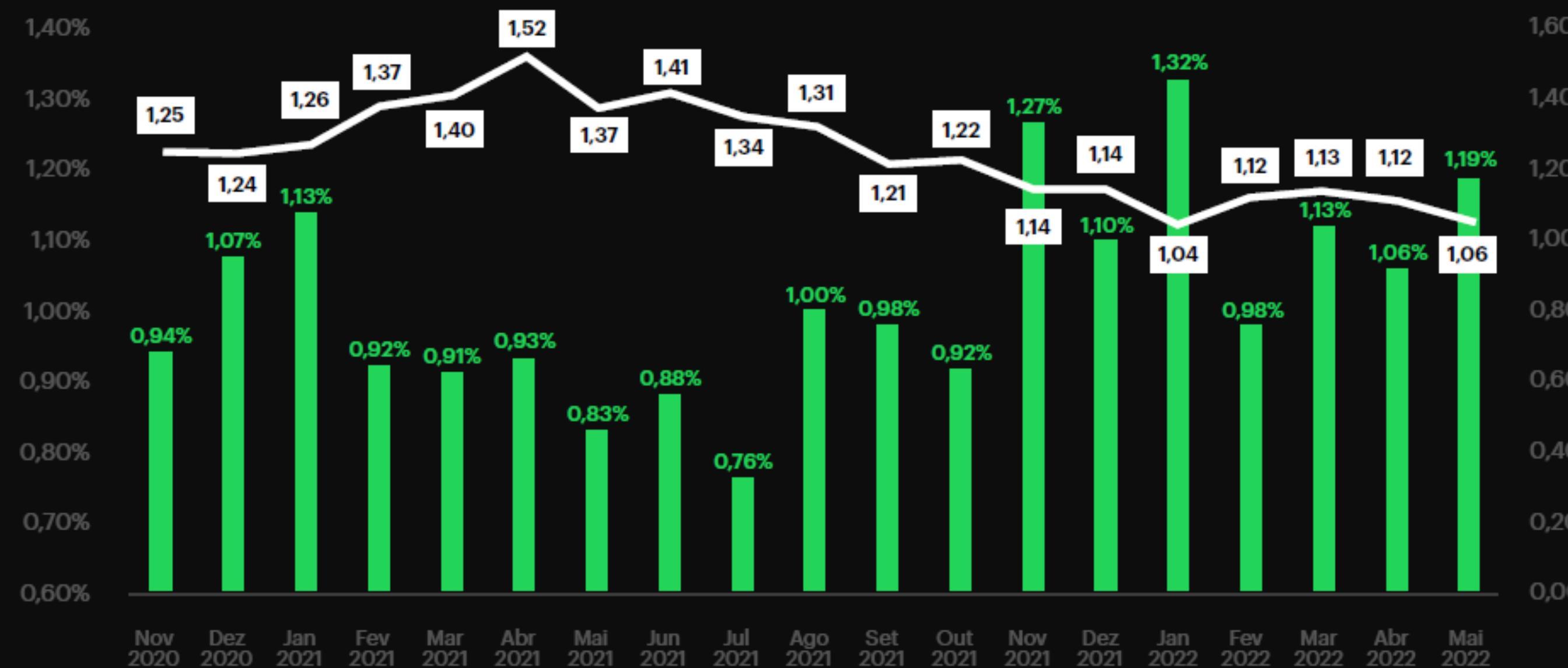
Resumo dos Ativos					Garantias*	LTV
Devedor / Ativo	Setor	UF	Descrição			
Aliansce	Shopping Centers	RJ	CRI exclusivo com risco de crédito Aliansce Shopping Centers. A operação é baseada em fração ideal do Shopping Vila Parque, localizado na Barra da Tijuca (RJ)		AF e CF	70%
Almeida Júnior	Shopping Centers	SC	CRI baseado no Shopping Balneário Camború (SC), de propriedade da Almeida Júnior, maior empresa de shoppings de Santa Catarina. O ativo é maduro, tem boa localização e ótimo desempenho operacional.		AF, CF e FR	60%
BR Malls	Shopping Centers	SP e PR	CRI com a BR Malls, baseado em contratos de locação do Shopping Campinas e do Shopping Estação. A operação conta com as garantias de alienação fiduciária e cessão fiduciária dos dois shoppings.		AF e CF	40%
BR Properties	Edifícios Corporativos	SP	CRI com risco de crédito BR Properties. Esses CRI são garantidos por um edifício corporativo de padrão AAA localizado em São Paulo, denominado Complexo JK Tower B (antiga Daslu), majoritariamente ocupado pela empresa Johnson & Johnson e outros inquilinos de excelente qualidade.		AF e CF	50%

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE NÃO FAZER NÃO SE DEIXE SEDUZIR PELO DY

## A IMPORTÂNCIA DO P/VP EM FIIs DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS (CRIs)

**IRDM11:** DY e P/VP

NOVEMBRO 2021 > ABRIL 2022



■ DY (%) — P/VP

Quem comprou cotas no fechamento de 09/03/2021 pagou R\$ 135,77/cota, P/VP de 1,36, ou seja, 36% de ÁGIO.

Recebeu até hoje em dividendo R\$ 17,79/cota, ou seja, Yield on Cost de 11,1% a.a.

Mas a cota do IRDM11 fechou o pregão de 13/05/22 valendo R\$ 102,75, ou seja, -24,3% em relação ao valor pago.

Para receber os R\$ 17,79/cota em rendimentos, o investidor viu o investimento se desvalorizar R\$ 33,02/cota.

**O retorno total até agora é -11,2%.**

Fonte: Economatica

# FIIS DE PAPEL (CRI): O QUE NÃO FAZER NÃO USE O CONCEITO DE SPREAD DO DY PARA NTN-B EM FII DE CRI

**POR QUE NÃO FAZER ESSA COMPARAÇÃO  
COM FUNDO DE PAPEL (CRI)?**

**MCCI11**

Receitas	Set 2021	Out 2021	Nov 2021	Dez 2021	Jan 2022	Fev 2022
CRI – Juros + Prêmio	R\$ 4.424.031	R\$ 4.504.169	R\$ 12.929.392	R\$ 6.596.980	R\$ 10.483.699	R\$ 7.295.456
<b>CRI – Correção</b>	<b>R\$ 9.641.172</b>	<b>R\$ 2.916.769</b>	<b>R\$ 3.240.868</b>	<b>R\$ 6.091.491</b>	<b>R\$ 8.476.750</b>	<b>R\$ 5.918.582</b>
Receita sobre Caixa	R\$ 938.579	R\$ 1.338.201	R\$ 154.487	R\$ 197.522	R\$ 205.322	R\$ 363.931
Ganho de Capital FII	R\$ 170.913	R\$ -	R\$ 270.647	R\$ 9.544	(R\$ 22.404)	R\$ 2.160
Dividendos FII	R\$ 1.102.777	R\$ 1.313.201	R\$ 1.758.698	R\$ 1.677.616	R\$ 1.834.501	R\$ 1.649.634
<b>TOTAL RECEITAS</b>	<b>R\$ 16.277.472</b>	<b>R\$ 10.073.090</b>	<b>R\$ 18.354.092</b>	<b>R\$ 14.573.154</b>	<b>R\$ 21.623.774</b>	<b>R\$ 15.229.763</b>

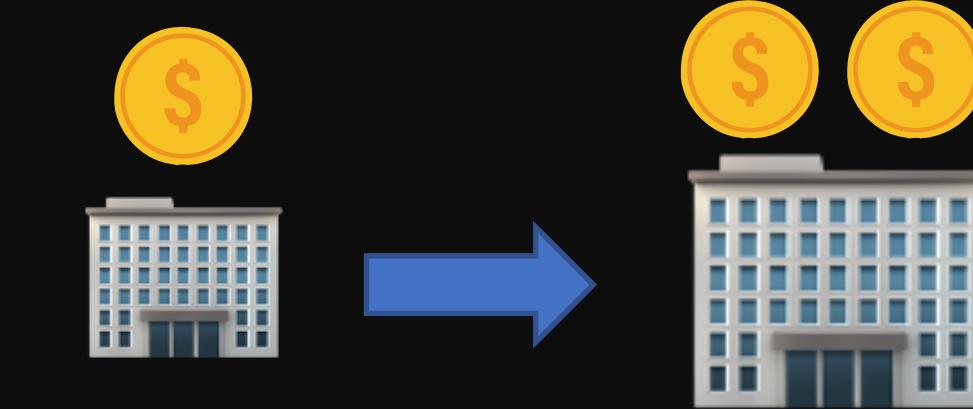
Fonte: Mauá Capital

Porque o rendimento do FII de CRI é composto  
**não só pelo juro acertado entre as partes** para a  
operação, mas também pela **inflação do período**  
(para os CRIs indexados ao IPCA ou IGP-M).

# FOFs: ONDE MORA O VALOR E PONTOS DE ATENÇÃO

## PECULIARIDADES DE UM FOF-FII

Rendimento do FOF: Renda Passiva (Dividendo dos FIIs investidos) + Ganho de Capital (Gestão ativa)



NA PRÁTICA:  
BCIA11

Fonte: BRAM

	DEZ	SEMESTRE	ANO	12 MESES
<b>Total de Receitas</b>	2.834.469	15.028.355	31.448.899	31.448.899
<b>FIIs – Rendimentos</b>	3.171.092	17.305.373	30.195.962	30.195.962
<b>FIIs – Ganho de Capital</b>	-336.623	-2.398.870	886.563	886.563
<b>Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)</b>	0	121.853	366.374	366.374
<b>Total de Despesas</b>	-179.349	-1.003.425	-2.854.576	-2.854.576
<b>Resultado Líquido</b>	2.655.120	14.024.931	28.594.324	28.594.324
<b>Resultado Distribuído</b>	2.380.184	14.281.106	28.562.212	28.562.212
<b>% Distribuído</b>	90%	102%	100%	100%
<b>Distribuição R\$/cota</b>	0,64	3,84	7,68	7,68

# FOFs: ONDE MORA O VALOR E PONTOS DE ATENÇÃO

## PECULIARIDADES DE UM FOF-FII

Cota Patrimonial de um FOF = Valor de Mercado dos FIIs investidos

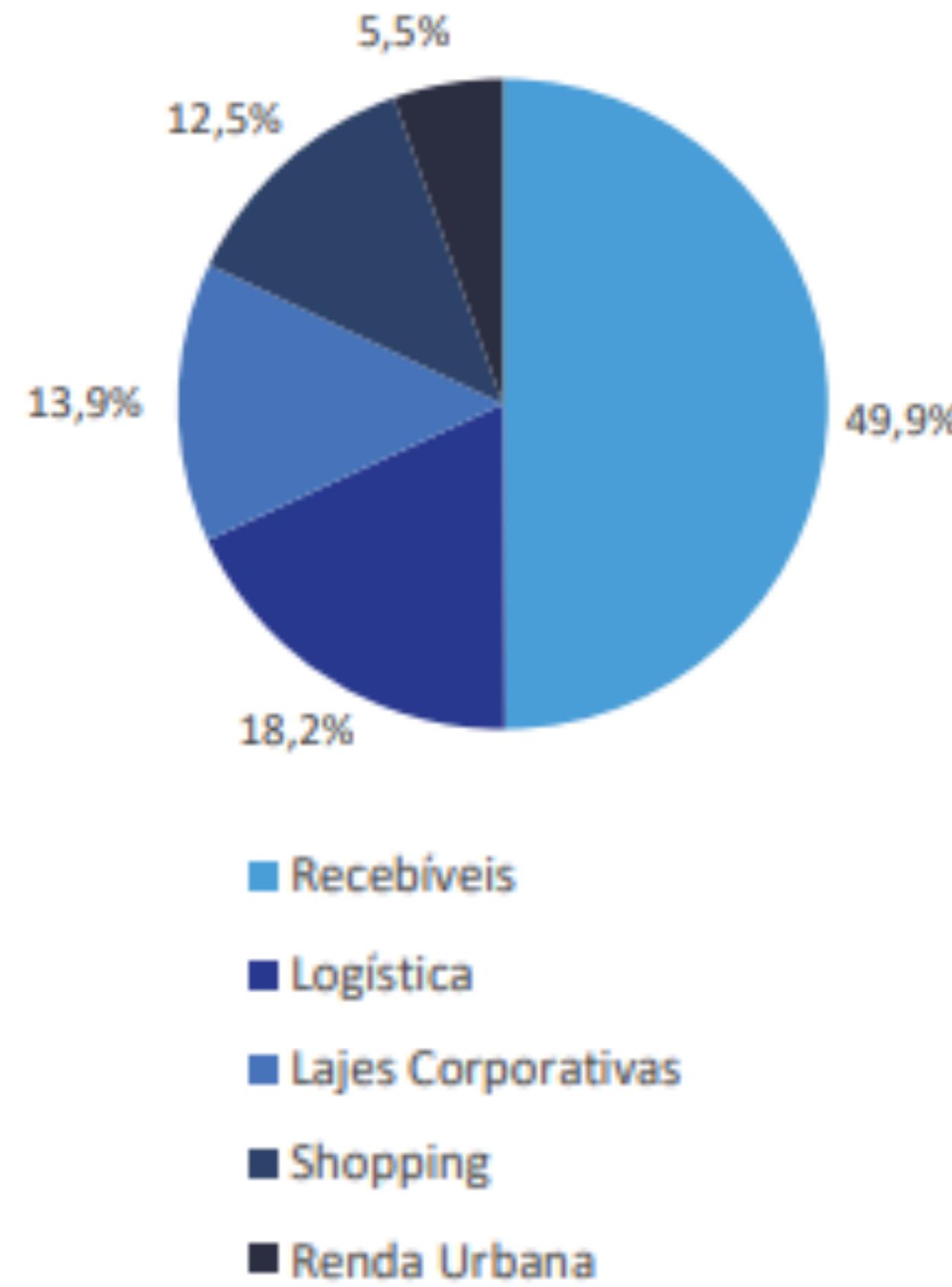
Índice		Nome	Ult
IFIX		IND FDO IMOB	2817,42
Ativo		Nome	Ult
AFHI11		FII AFHI CRICI	98,98
AIEC11		FII AUTONOMYCI ER	72,70
ALZR11		FII ALIANZA CI	113,45
ARCT11		FII ARCTIUM CI	102,50
ARRI11		FII ATRIO CI ER	88,18
BARI11		FII BARIGUI CI ER	99,45
BBPO11		FII BB PRGIICI ER	80,84
BCFF11		FII BC FFII CI	67,98

# FOFs: ONDE MORA O VALOR E PONTOS DE ATENÇÃO

VALOR ESTÁ NA CARTEIRA DO FOF: SEU POTENCIAL DE GERAR RENDA E VALORIZAR

## Na Prática: BPFF11

### Alocação BPFF11



### VISÃO GERAL DA CARTEIRA

1. Divisão da carteira do fundo por ativos em relação ao patrimônio líquido do dia 30/06/2022:

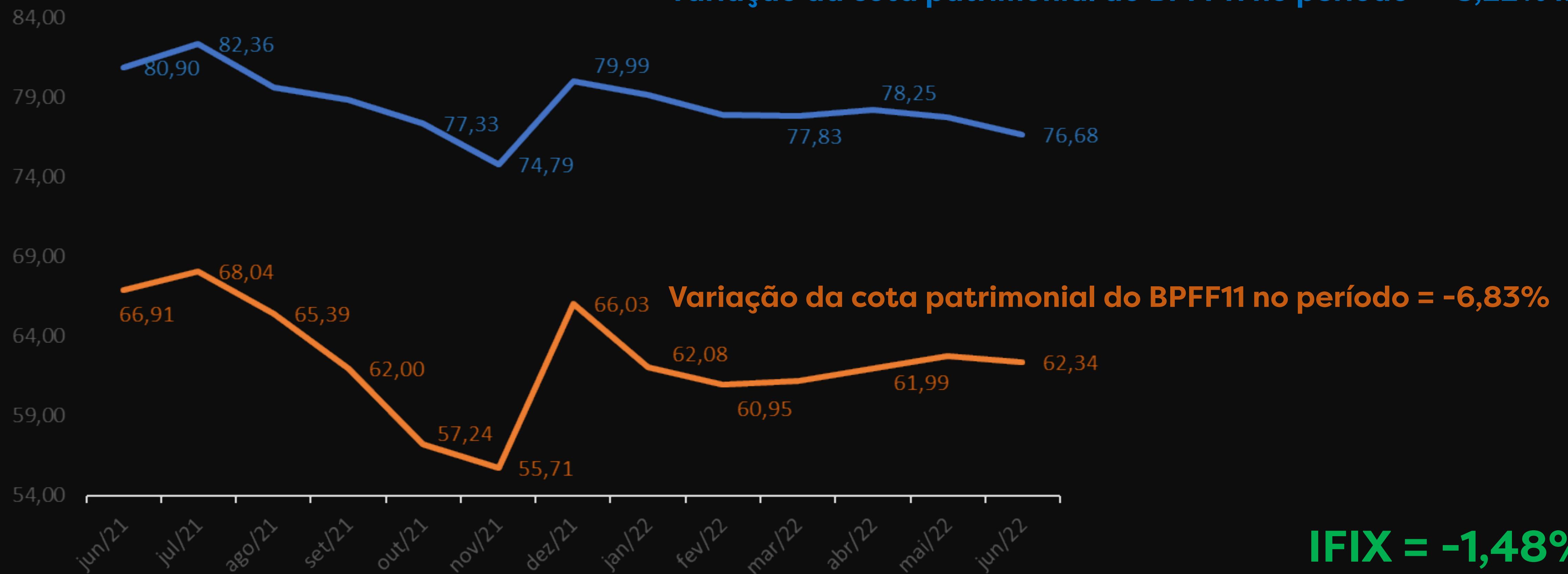
Ativo	%	R\$ M	Ativo	%	R\$ M	Ativo	%	R\$ M
KNIP11	6,6%	22,9	VGIP11	2,5%	8,5	JRDM11	0,8%	2,7
KNCR11	4,5%	15,3	VILG11	2,3%	8,1	RBED11	0,8%	2,6
HGRU11	3,9%	13,4	VRTA11	2,3%	7,9	MCCI11	0,7%	2,3
HGCR11	3,8%	13,1	PORD11	2,1%	7,4	BLCP11	0,6%	2,1
BRCR11	3,7%	12,9	CPTS11	2,1%	7,2	FLCR11	0,6%	2,0
BTLG11	3,7%	12,6	SDIL11	2,1%	7,1	ALZR11	0,5%	1,8
XPLG11	3,5%	11,9	HGBS11	2,0%	6,9	BLMC11	0,5%	1,7
SPAF11	3,4%	11,8	HGLG11	1,8%	6,3	LGCP11	0,5%	1,7
BTCR11	3,4%	11,6	BRCO11	1,7%	5,8	SNCI11	0,5%	1,6
RBRR11	3,1%	10,6	KNHY11	1,6%	5,7	EDGA11	0,4%	1,4
JSRE11	3,1%	10,5	MXRF11	1,6%	5,6	RBRP11	0,4%	1,3
HGRE11	3,0%	10,4	RBCO11	1,5%	5,3	XPIN11	0,4%	1,3
VISC11	3,0%	10,4	VGIR11	1,5%	5,0	CACR11	0,2%	0,7
CVBI11	2,8%	9,8	RECR11	1,1%	3,8	GSFI11	0,1%	0,4
VCJR11	2,6%	8,9	RCRB11	1,0%	3,6	IRDM11	0,0%	0,0
XPCI11	2,6%	8,8	GCRI11	0,8%	2,8	CRI (17H0164854)	1,2%	4,0
XPML11	2,5%	8,8	HSLG11	0,8%	2,7	CRI (12H0028369)	0,1%	0,4
						Caixa	3,7%	12,9

# FOFs: ONDE MORA O VALOR E PONTOS DE ATENÇÃO

## VARIAÇÃO DA COTA PATRIMONIAL = RESULTADO DA ESTRATÉGIA

Cota Patrimonial x Cota Mercado BPFF11 - Jun/21 - Jun/22

Variação da cota patrimonial do BPFF11 no período = -5,22% mas...



Variação da cota patrimonial do BPFF11 no período = -6,83%

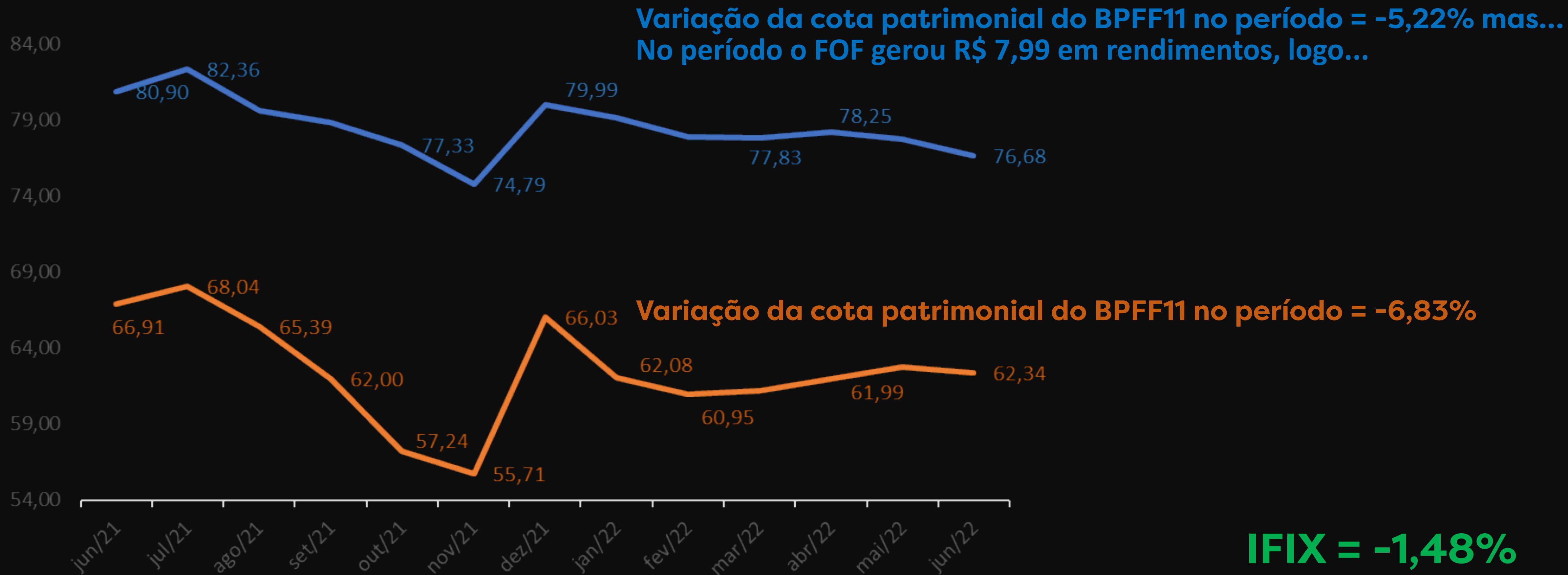
IFIX = -1,48%

Fonte: Economatica | Elaborado por Spiti

# FOFs: ONDE MORA O VALOR E PONTOS DE ATENÇÃO

## VARIAÇÃO DA COTA PATRIMONIAL = RESULTADO DA ESTRATÉGIA

Cota Patrimonial x Cota Mercado BPFF11 - Jun/21 - Jun/22

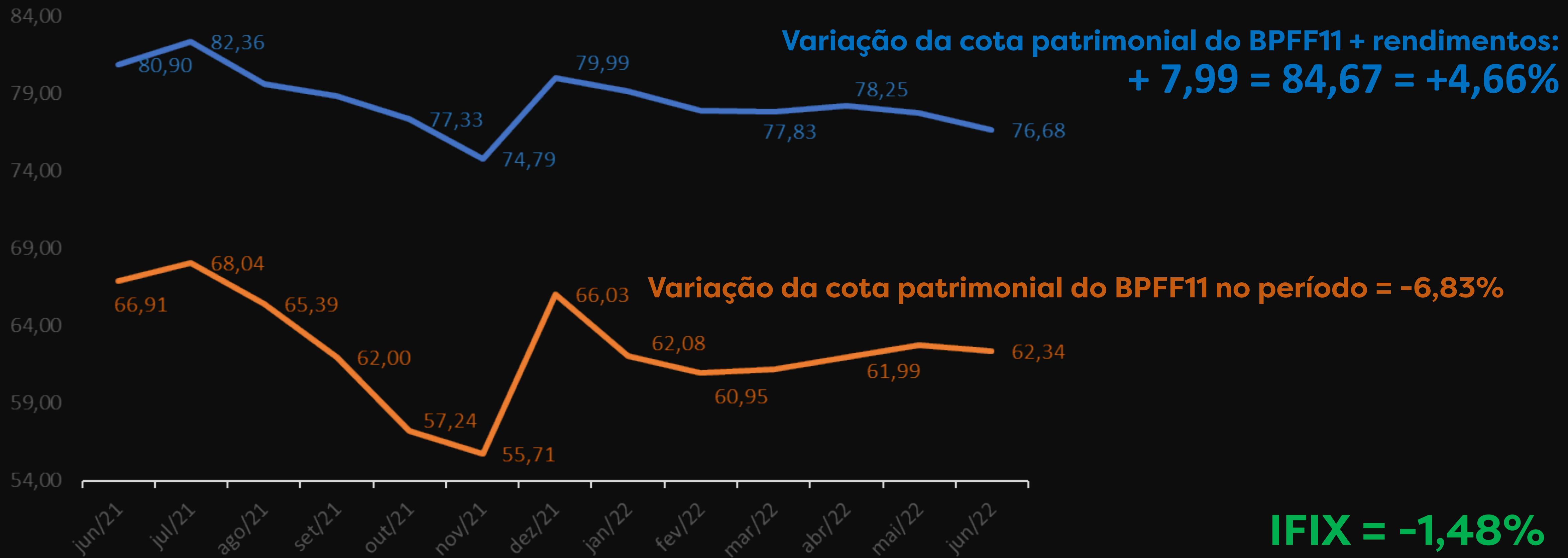


Fonte: Economatica | Elaborado por Spiti

# FOFs: ONDE MORA O VALOR E PONTOS DE ATENÇÃO

## VARIAÇÃO DA COTA PATRIMONIAL = RESULTADO DA ESTRATÉGIA

Cota Patrimonial x Cota Mercado BPFF11 - Jun/21 - Jun/22



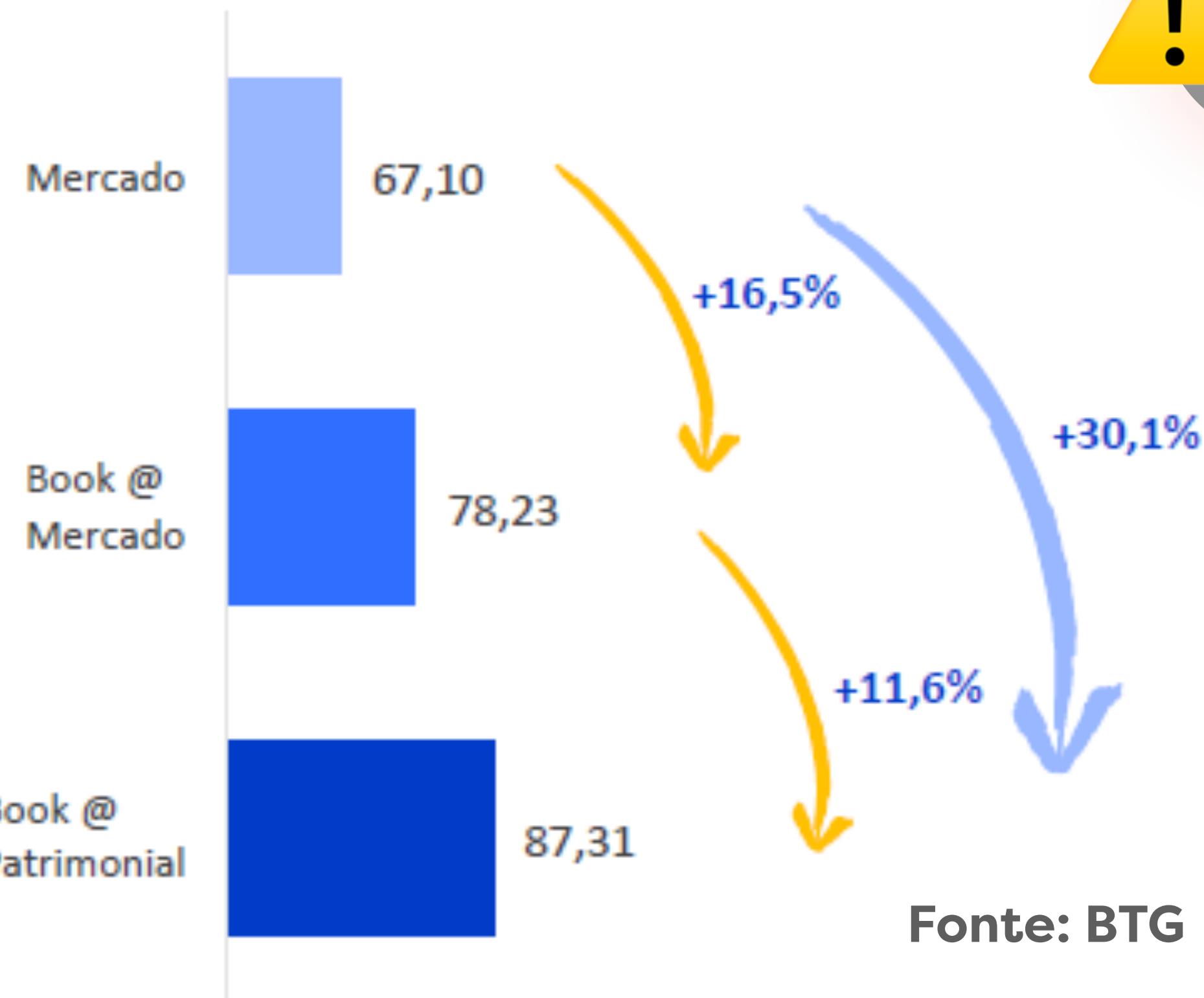
Fonte: Economatica | Elaborado por Spiti

# FOFs: ONDE MORA O VALOR E PONTOS DE ATENÇÃO

## OBSERVE O P/VP

NA PRÁTICA:  
BCFF11

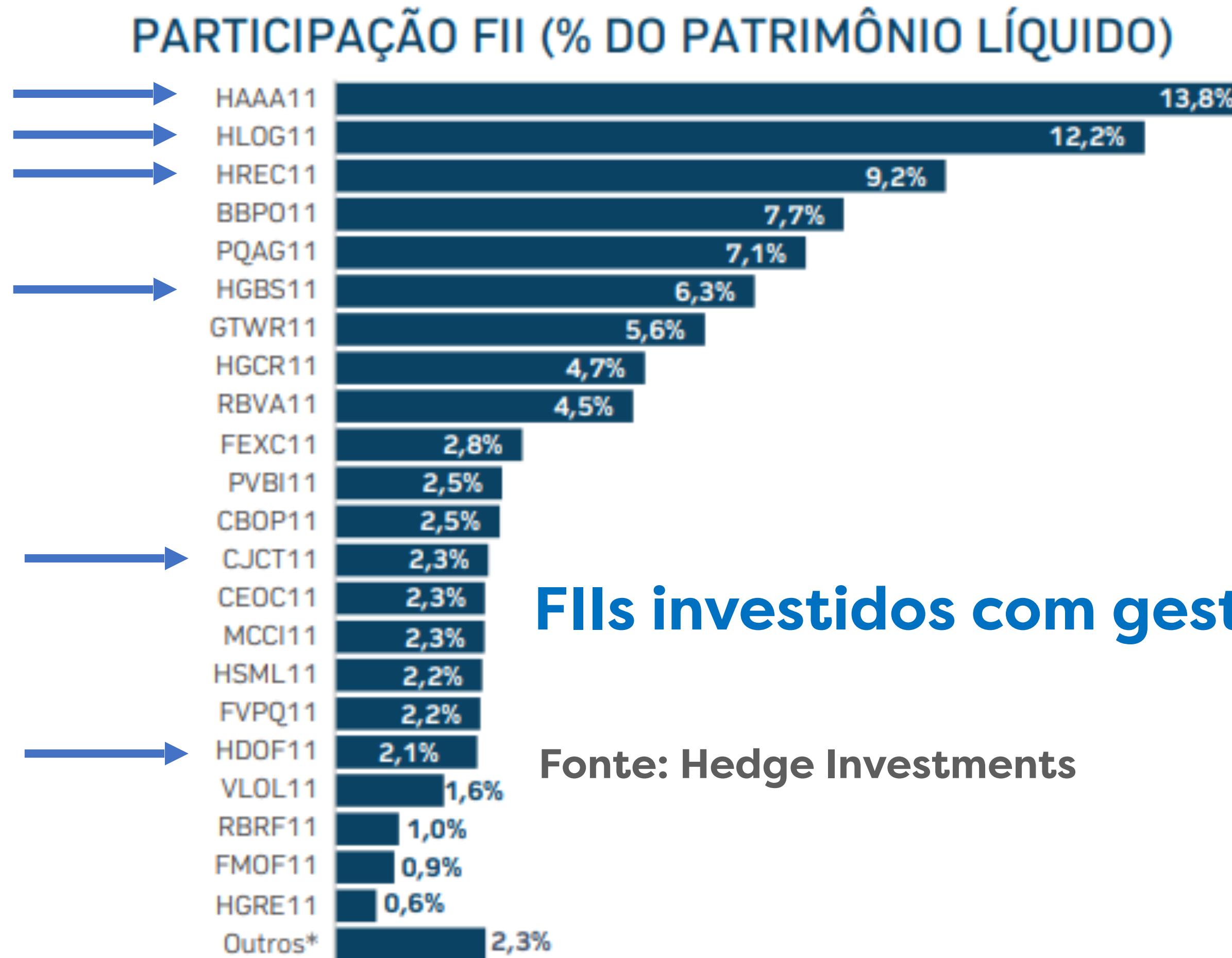
Marcação Cota BCFF



Fonte: BTG

# FOFs: ONDE MORA O VALOR E PONTOS DE ATENÇÃO

## OBSERVE A SÍNDROME DONA FLORINDA



Síndrome da Dona Florinda, personagem do eterno seriado mexicano Chaves, trás a caricatura de uma mãe superprotetora que acha seu filho perfeito, o melhor do mundo.

\* Ativos que, individualmente, representam menos de 0,6% do PL do Fundo.

# TIPOS DE FII QUE EU EVITO (NO MOMENTO)



- **Monoativos:** risco concentrado



- **Agências Bancárias:** segmento que está reduzindo. Há mais fechamentos de agências do que aberturas



- **Residencial para renda:** segmento com poucas teses e que ainda não provaram serem capazes de entregar retornos satisfatórios pela capacidade intrínseca das carteiras de imóveis, tem Renda Mínima Garantida segurando muita distribuição por aí

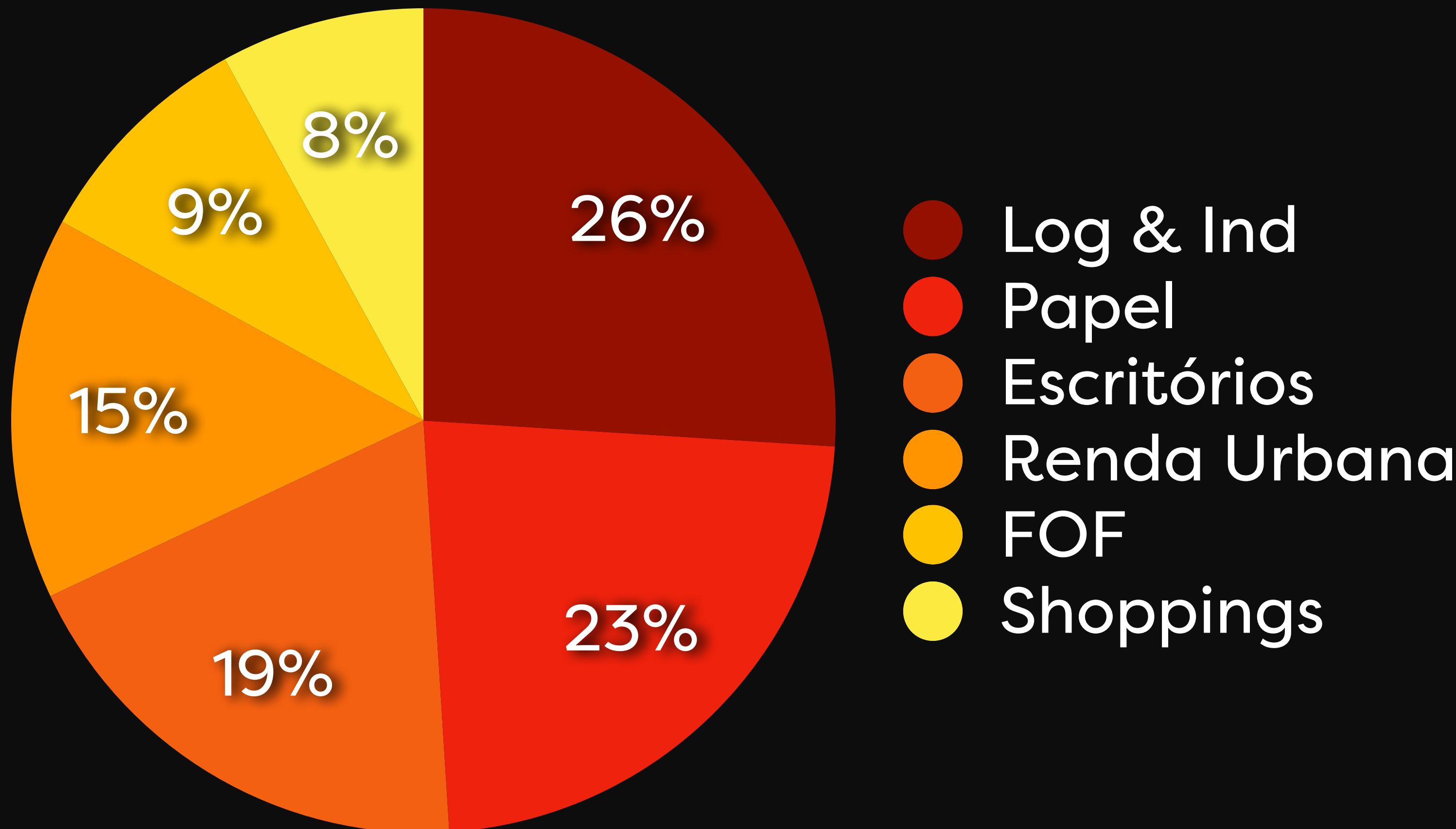


- **Agro:** segmento novo, carece de maior tempo para validarmos as teses dos FIIs. No geral, gosto muito de agro, será seguramente um dos principais segmentos do mercado, mas as estratégias ainda são muito recentes



- **Hedge Fund FII:** Mesma situação do agro, teses novas, se quer completaram 1 ano. Vejo potencial para ocuparem espaço dos FOFs no futuro, isso dependerá do sucesso dos produtos lançados e de maior maturidade dos investidores, uma vez que mais variáveis de risco para serem analisadas.

# COMO É A CARTEIRA RECOMENDADA SÉRIE: O MELHOR DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS



MENTORIA  
DO MILÃO  
MILHÃO 4.0

**FIM!**

**AULA 05 - FUNDOS IMOBILIÁRIOS (PARTE 2)**  
COM RICARDO FIGUEIREDO