



# FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

## **METODOLOGIA**

Relatório é composto pelos 20 Fundos Imobiliários de maior liquidez da B3 e de maior P.L. da Guide Investimentos que tiveram divulgação de informação pública na última semana e também notícias da Indústria de FII's e Mercado Imobiliário.

## FATOS RELEVANTES E COMUNICADOS AO MERCADO

### BCFF11 – BTG Fundo de Fundos

[Comunicado não Fato Relevante](#): alteração cronograma emissão – 02/08

[Comunicado não Fato Relevante](#) – 04/09

[Instrumento Particular de Emissão de Cotas](#) – 04/09

O Fundo vem por meio deste comunicar

[Aviso ao Mercado Distribuição de cotas](#) – 05/09

[Comunicado não Fato Relevante](#): sobre 8ª emissão – 05/09

Em decorrência do recebimento de ofício com determinadas exigências da Comissão de Valores Mobiliários (“Ofício” e “CVM”) nos Documentos da Oferta, em 30 de agosto de 2019, serve o presente para comunicar a republicação, nesta data, do “Prospecto Preliminar da Oferta Pública de Distribuição Primária de Cotas da 8ª Emissão do Fundo de Investimento Imobiliário – FII BTG Pactual Fundo de Fundos” (“Prospecto Preliminar”) e do Aviso ao Mercado da Oferta para refletir (i) o devido atendimento às exigências, (ii) a realização do Ato do Administrador e (iii) a alteração do Cronograma Estimado das Etapas da Oferta, conforme indicado no Prospecto Preliminar.

[Prospecto Distribuição Cotas](#): Preliminar – 05/09

[Relatório Gerencial](#) – 05/09

### HSML11 – HSI Mall

[Tabela de Rentabilidade](#) – 02/09

[Informe Mensal](#) – 05/09

Informou distribuição de:

Rendimento no valor de R\$ 0,60 por cota no dia 06/09/2019

### LVBI11 – VBI Logística

[Anúncio Encerramento Distribuição de Cotas](#) – 03/09

[Avisos aos Cotistas](#) – 05/09

[Comunicado não Fato Relevante: rendimento cotas em emissão](#) - 05/09

A partir de 09/09/2019 as 4.507.889 (quatro milhões, quinhentos e sete mil, oitocentas e oitenta e nove) cotas integralizadas durante a 2ª Emissão de Cotas do LVBI11 passarão a ser negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.

Informou distribuição de:

Rendimento no valor de R\$ 0,71 por cota no dia 06/09/2019

### OUJP11 – OURINVEST JPP

[Avisos aos Cotistas](#) – 30/09

[Relatório Gerencial](#) - 05/09

Informou distribuição de:

Rendimento no valor de R\$ 0,6309 por cota no dia 13/09/2019

### VRTA11 – Fator Verita

[Aviso aos Cotistas](#) – 30/08

[Anúncio Encerramento Distribuição de Cotas](#): Anúncio de Encerramento – 04/09

[Anúncio Encerramento Distribuição de Cotas](#) – 04/09

Ficam liberados os negócios com as cotas da 6ª emissão a partir de 05/09/2019, sob o código VRTA11. Todas as cotas devidamente emitidas, subscritas e integralizadas farão jus a futuras distribuições de rendimentos em igualdade de condições

Informou distribuição de:

Rendimento no valor de R\$ 0,85 por cota no dia 13/09/2019

Data base: 30/08/2019 Fechamento: R\$ 134,60 Rendimento%: 0,632

### HGCR11 – CSHG Recebíveis Imobiliários

[Aviso aos Cotistas](#) – 30/08

[Comunicado não Fato Relevante: sobre 6ª emissão](#) – 02/09

Durante o Período de Exercício do Direito de Preferência foram subscritas e integralizadas 1.690.320 (um milhão, seiscentas e noventa mil, trezentas e vinte) Cotas, equivalentes ao Valor de Emissão de R\$ 177.263.858,40 (cento e setenta e sete milhões, duzentos e sessenta e três mil, oitocentos e cinquenta e oito reais e quarenta centavos), líquido do Custo Unitário de Distribuição, e ao montante total de R\$ 183.467.332,80 (cento e oitenta e três milhões, quatrocentos e sessenta e sete mil, trezentos e trinta e dois reais e oitenta centavos), considerando o Custo Unitário de Distribuição por Cota.

[Anúncio Encerramento Distribuição de Cotas](#) – 04/09

Informou distribuição de:

Rendimento no valor de R\$ 0,85 por cota no dia 13/09/2019

## PRÓXIMAS ASSEMBLEIAS: (AGE E AGO)

20/08/19 15:30 - AGE : EDGA - Edifício Galeria  
21/08/19 09:30 - AGE : FFCI - Rio Bravo Renda Corporativa  
21/08/19 14:00 - AGE : MAXR - Max Retail  
22/08/19 14:00 - AGE : TBOF - TB Office  
26/08/19 10:00 - AGO : DOMC - Reag Renda Imobiliária  
30/08/19 11:00 - AGE : FTCE - Opportunity  
30/08/19 11:00 - AGE : HCTR - Hectare CE FII  
02/09/19 10:00 - AGE : OULG - Ourinvest Logistica  
02/09/19 10:00 - AGE : LOFT - LOFT I  
02/09/19 15:00 - AGE : HGRU - CSHG Renda Urbana  
19/09/19 11:00 - AGO : CARE - Brazilian Graveyard and Death Care  
30/09/19 15:00 - AGE : BCIA - Bradesco Carteira Imobiliária Ativa  
04/10/19 15:00 - AGE : HGFF - CSHG Imobiliário FOF

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

### 02/09 – Varejo mostra sinais positivos, mas ritmo do terceiro trimestre é fraco – Valor Econômico

O resultado do Produto Interno Bruto (PIB) de abril a junho veio acima das expectativas do mercado, mas os sinais para a atividade no terceiro trimestre ainda são mistos. A avaliação entre economistas é que, apesar de alguns indicadores de julho e agosto registrarem alta, o movimento não demonstra força suficiente para acelerar o crescimento neste trimestre. Um ritmo maior poderia ser observado a partir de outubro.

Dados diários da associação de concessionários de veículos (Fenabreve) mensalizados pelo Bradesco, por exemplo, apontam que a venda de veículos leves - um indicador para estimar o desempenho do varejo - subiu 2% em agosto em relação a julho. Igor Velecico, economista do banco, pondera, no entanto, que julho não havia apresentado bom resultado. "Não foi um mês muito bom. Agosto recupera um pouquinho, mas ainda assim o patamar é baixo", afirma.

Ainda em relação ao varejo, indicadores da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) de agosto que monitoram a intenção de investimento dos varejistas estão nos maiores níveis para o mês desde 2014. Isso porque a percepção do comércio a respeito do nível de seus estoques também melhora. Dos entrevistados, 23,9% avaliam que os estoques estão acima do adequado, menor percentual para agosto nos últimos cinco anos. Em 2014, eram 23,3%; em 2016, chegaram a 31%.

### 03/09 – BR Properties muda estratégia, reduz aquisições e aumenta venda de ativos – Valor Econômico

A BR Properties tende a desacelerar seu ritmo de aquisições de imóveis e a aumentar o de venda de ativos, segundo o presidente da companhia de propriedades comerciais, Martin Jaco. Neste ano, os desinvestimentos da BR Properties somam R\$ 590 milhões - R\$ 405 milhões da venda do Edifício Paulista, e R\$ 185 milhões da comercialização de 70% do Edifício Barra.

Desde 2016, a empresa aproveitou a depreciação de valores de ativos imobiliários para reforçar a realização de compras de ativos, embora também tenha vendido aqueles que considerou já terem cumprido seu ciclo. Com a valorização dos preços em 2019, principalmente em São Paulo, o mais provável é que a companhia venda mais ativos para capturar as altas.

Na ponta compradora, continuam a interessar à BR Properties escritórios de padrão triple A. Nesse caso, o alvo são ativos localizados em regiões consolidadas de São Paulo e do Rio de Janeiro.

### 03/09 – Mais de 30% dos escritórios de alto padrão estão vagos no Rio – Folha de S. Paulo

Aluga-se Mais de 30% dos escritórios de alto padrão no Rio de Janeiro estão vazios, segundo levantamento da Colliers International Brasil com dados do segundo trimestre. Em São Paulo, o índice foi de 17%.

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

Sobrou Na avaliação da consultoria, a capital fluminense sofre após anos de excesso de entrega de novos imóveis que não foram acompanhados de crescimento econômico, em especial no setor de óleo e gás. Enquanto isso, São Paulo viu a vacância alcançar seu menor nível em seis anos.

### 03/09 – Busca por galpões mantém ritmo de expansão em SP – Valor Econômico

A retomada do mercado de galpões das classes A+ e A, no Estado de São Paulo, começou no segundo trimestre e tende a ganhar força daqui para frente, na avaliação do presidente da consultoria Sistema de Informação Imobiliária Latino-Americana (Siila), Giancarlo Nicastro. A absorção líquida - diferença entre contratações e devoluções de áreas em condomínios industriais e logísticos - chegou a 210 mil metros quadrados, mais do que o dobro dos 122 mil metros quadrados do primeiro trimestre.

A taxa de vacância caiu de 19,5%, em março, para 18,4% em junho, em São Paulo, menor patamar desde que a Siila começou a monitorar o mercado, em 2015. Embora vacância esteja em queda, o patamar ainda é considerado elevado, o que dificulta a recuperação de preços de locação. Altas de valores começaram a ocorrer em Cajamar, Guarulhos e no Grande ABC, segundo o executivo, mas os preços ainda estão estagnados na média do Estado. "Em algumas regiões, os proprietários ainda têm de oferecer concessões", diz Nicastro.

Nos últimos anos, as entregas de condomínios industriais e logísticos caiu no Estado. Levantamento da Siila aponta que, em 2016, novo estoque de 709 mil metros quadrados entrou no mercado, número que caiu para 258, mil metros quadrados, em 2017, e para 183,4 mil metros quadrados em 2018.

### 03/09 – Fundo imobiliário pode sofrer com escassez de ativo – Valor Econômico

A euforia com o ano estelar dos fundos imobiliários tem nublado a atenção do mercado para uma eventual intempérie que começa a se formar. Com o ritmo acelerado de crescimento dos portfólios, pode começar a faltar ativo de qualidade para comprar.

Roberto Patiño, diretor de transações da JLL, classifica como muito forte a busca dos fundos imobiliários por ativos em meio a uma profusão de novas captações. O executivo compara os investidores institucionais com "ursos que hibernaram por três anos e, agora que acordaram, estão com muita fome".

Segundo o especialista, o problema que começa a surgir não está relacionado ao tamanho do mercado brasileiro de fundos imobiliários, ainda muito pequeno e, portanto, com espaço para crescimento, mas à velocidade com a qual novos e antigos participantes estão indo às compras. A falta de edifícios "triple A" e outros espaços comerciais de alto padrão começa a ser sentida devido a um conjunto de particularidades do atual ciclo.

### 23/08 – Brookfield, BTG, XP e HSI disputam Hilton São Paulo em negócio de R\$ 500 mi – Brazil Journal

Quatro investidores institucionais estão comprometidos para levar o prédio do hotel Hilton, no bairro do Morumbi, um "trophy asset" na paisagem de São Paulo.

Brookfield, BTG Pactual, XP Investimentos e HSI/GIC estão na reta final da disputa, que deve ser decidida nas próximas semanas, fontes envolvidas no processo disseram ao Brazil Journal.

A venda esta sendo conduzida pela JLL, a antiga Jones Lang LaSalle, e faz parte de uma revisão global do portfólio do Hilton. O prédio do Morumbi pertence a um fundo imobiliário da Hilton Worldwide Holdings que está desinvestindo de ativos internacionais para reinvestir o capital em hotéis nos EUA.

Com 505 quartos, o Hilton do Morumbi gerou cerca de R\$ 40 milhões em EBITDA no ano passado. Brokers especializados estimam que um ativo desta escala e qualidade conseguiria um preço de mais de 10 vezes a geração de caixa.

Os investidores na disputa vêem potencial para o imóvel se valorizar de duas formas: investimentos que melhorem a qualidade do prédio e permitam um aumento da diária e a melhora da economia como um todo. Um retrofit em 2017 reformou metade dos quartos do Hilton; a outra metade será reformada pelo comprador.

Apesar do PIB ainda não ter reagido, os hotéis corporativos em São Paulo já estão com ocupação média de 70%, de volta aos níveis de 2012 e 2013.

Como a média inclui os sábados e domingos, ela mascara uma ocupação ainda maior nos dias úteis. "A partir desse nível, já não tem muito espaço pra melhora," diz uma fonte do setor. "A próxima perna agora é no preço."

Quem quer que seja o comprador, o mais provável é que o ativo acabe dentro de um fundo imobiliário.

### 27/08 – Atenção redobrada com tributação é essencial para a boa rentabilidade – Valor Econômico

Em tempos de juros baixos, o investidor redobra atenções em relação à rentabilidade de suas aplicações

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

Em Fundos que rendem 100% do CDI, tributados semestralmente e com taxas elevadas de administração, vêm sendo progressivamente riscados do radar. Em contrapartida, ativos como Letras de Crédito Imobiliário (LCI) ou Letras de Crédito Agrícola (LCA), isentos de tributação, mantêm a atratividade, ao lado fundos de debêntures incentivadas, de investimentos imobiliários (FFI) e de crédito privado.

"Ficar atento à tributação é importante. Há fundos com 20% de IR sobre o rendimento, mesmo que o cliente mantenha a aplicação por longo prazo. Isso nem sempre está claro. Quando o retorno era de 14% ao ano, não fazia muita diferença, agora faz", disse Ivens Filho, gestor de produtos da Guide Investimentos. "Em renda fixa, as melhores rentabilidades estão em fundos de crédito privado e de debêntures incentivadas", disse.

Claudio Pires, diretor da Mongeral Aegon, observa que fundos com gestão mais ativa demandam equipe especializada e isso tem custo. Importa a rentabilidade final, líquida. Pequenos detalhes alteram o retorno final de títulos de renda fixa. Uma aplicação de R\$ 10 mil em NTN-B 2050 teria resgate líquido R\$ 11,335 mil, dois anos depois, e em LCA, R\$ 11,244 mil. Em fundos com retorno de 110% do CDI, o resgate cairia para R\$ 11,164 mil, já descontadas de taxas e IR, conforme cálculos da Mongeral com base em uma Selic de 6% e inflação estimada pelo Focus, do Banco Central.

O cardápio de investimentos isentos de tributos inclui fundos de debêntures incentivadas e FII, produto híbrido de renda fixa e variável que vem atraindo cada vez mais investidores. Dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) mostram que o patrimônio líquido dos FII cresceu, só em julho, 27% em relação ao mesmo mês do ano passado.

O patrimônio dos fundos de debêntures incentivadas subiu de cerca de R\$ 1 bilhão em 2017 para aproximadamente R\$ 9 bilhões em julho de 2019, conforme estudo da Nord Research, empresa de análise independente.

Marília Fontes, fundadora da Nord, também elege aqueles dois tipos de fundos como algumas das opções mais atraentes em momento de retornos tão modestos. "Há ofertas pagando IPCA mais 7%, performance alta, porque investem em projetos imobiliários que ainda cobram juros elevados para o consumidor final", disse.

Não é por outra razão que o mercado financeiro vive intensa migração de recursos para opções em ativos com maior risco. "Os FIIs estão muito demandados, porque já estavam com seus imóveis alocados e com seus contratos definidos.

Com os juros em queda, passarão a render mais", diz Fábio Macedo, diretor da Easyinvest, corretora com R\$ 19 bilhões de ativos sob custódia.

"A rentabilidade dos FII giram em torno de 0,8% ao mês, líquido, maior que a de um CDB, que precisaria render próximo a 1% ao mês para chegar ao mesmo patamar após a tributação. Só que rende atualmente, bruto, algo em torno de 0,6%". Na Easyinvest, a base de investidores de FII multiplicou por mais 12 vezes, em um ano.

Mas há outro fator relevante a ser considerado: liquidez. Carlos Eduardo Eichhorn, diretor da Mapfre, ressalta que ativos como LCI e LCA não oferecem liquidez imediata e isso tem um custo embutido. "Há fundos de renda fixa com retorno parecido, mas com liquidez no próprio dia, podem ser opção mais interessante", afirma Eichhorn.

### 02/09 - Zona Oeste: o pulmão comercial do Rio – O Dia

Com mais de 2 milhões de habitantes, a Zona Oeste do Rio, segunda mais populosa da cidade — só atrás da Zona Norte —, é considerada o paraíso dos comerciantes. Prova disso é que a região concentra 40% dos shopping centers da cidade, os quais recebem quase 10 milhões de visitas ao mês. Para os especialistas em varejo e comércio, a grande demanda ocorre devido aos atrativos — opções de lazer, gastronomia, compras e, claro, a segurança —, mas também porque os consumidores preferem evitar longos deslocamentos (20 quilômetros separam a Barra da Tijuca da Zona Sul, por exemplo).

De acordo com a Associação Brasileira de Shopping Centers (Abrasce), os 38 shoppings do Rio, com 6.111 lojas, recebem 17,6 milhões de visitas ao mês. O volume de vendas estimado em 2018 foi de R\$ 12,8 bilhões. Embora a entidade não tenha dados específicos da Zona Oeste, é fácil deduzir que grande parte deste faturamento provém dos 15 grandes centros comerciais locais.

#### Expansão

Ocupando quase 74% do território carioca, e com 41 bairros, a região tem uma vantagem competitiva em relação às demais: grandes espaços disponíveis para construção. Para Aldo Gonçalves, empresário e presidente do Sindicato dos Lojistas do Comércio do Rio de Janeiro (SindilojasRio) e do Clube de Diretores Lojistas do Rio de Janeiro (CDLRio), esta é uma questão relevante.

"São necessários terrenos muito grandes para esse tipo de construção, e esse é um diferencial da Zona Oeste. Além disso, moradores de regiões como a Barra, que concentra o maior número de shoppings, tem poder



## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

aquisitivo alto, o que faz com que os negócios se sustentem”, afirma, citando também Jacarepaguá como outra área de destaque.

“Na Freguesia, por exemplo, emerge uma população com poder de compra e, por conta disso, surge um comércio cada vez mais moderno e pujante, principalmente nos segmentos de vestuário, calçados, bijuterias, eletrodomésticos etc”, completa Gonçalves. Terreno propício para a construção do 16º shopping da Zona Oeste, o ParkShopping Jacarepaguá, do Grupo Multiplan, que será inaugurado em maio de 2020, no Anil.

Sobre o perfil do público, ao contrário do que se imaginava, os moradores da Zona Oeste não são a maioria. Pelo menos não na Barra. O presidente da Câmara Comunitária do bairro, Delair Dumbrosck, afirma que metade dos frequentadores de finais de semana vêm da Baixada Fluminense e da Região Serrana.

“Quem mora aqui prefere ficar em casa e aproveitar as áreas de lazer dos condomínios aos sábados e domingos. Já o pessoal de outras regiões vêm para dar um passeio no bairro e aproveitar também outras atrações, como a praia. O shopping é parte deste roteiro”, explica o dirigente, que cita o Barra Shopping e o Village Mall como os destaques.

O primeiro é mesmo um dos queridinhos, faz parte da memória afetiva dos cariocas. Perto de completar 38 anos — foi inaugurado em outubro de 1981 —, tem cerca de 700 lojas ocupando 101,2 mil metros quadrados, e recebe mais de 30 milhões de visitantes por ano, com faturamento médio de R\$ 2 bilhões.

“Com a inauguração do VillageMall, em 2012, uma parte do público do Barra Shopping, de poder aquisitivo maior, migrou”, completa Delair.

Para além do consumo

Shopping centers são também espaços de convívio e promoção da cultura. Na Zona Oeste, a agenda de eventos é bastante diversificada. O Bangu Shopping, por exemplo, sedia até 1º de setembro a segunda edição do Festival de Vinhos, parceria com a Wine Out Distribuidora. A entrada é franca e os visitantes poderão conferir uma série de atrações e produtos com preços bem acessíveis. Inaugurado em 2007, o shopping, que tem 230 lojas, recebe 1,8 milhão de visitantes por mês.

No Via Parque, na Barra, acontece de 1º a 29 de setembro a exposição ConectArt, que tem como objetivo incentivar e despertar o interesse das crianças por cultura. Os organizadores pretendem estimular diferentes sentidos e envolver também os pais e responsáveis. Inaugurado em 1993, o shopping de 53

mil metros quadrados recebe 830 mil visitantes por mês. Calçadas são marcas registradas

Os frequentadores de Bangu podem ter duas certezas: uma, que no verão é comum os termômetros marcarem mais de 40 graus; e outra, que o Calçadão, na Avenida Cônego Vasconcelos, é um dos locais preferidos para as compras. Tem de tudo: roupa, calçado, celulares, produtos de beleza, eletrodomésticos, papelarias... Além de os preços camaradas chamarem a atenção, a proximidade com a estação de trem e com o Bangu Shopping (três minutos de caminhada) são atrativos de peso. Para amenizar o calor, um sistema de climatização com aspersores borrifa vapor de água fria nos pedestres.

Outro importante ponto de comércio popular na região, o Calçadão de Campo Grande, na Rua Coronel Agostinho, concentra 600 lojas por onde circulam 250 mil pessoas por dia, de acordo com dados da Associação Empresarial de Campo Grande (AECG). Com faturamento de R\$ 1 bilhão por mês, o espaço gera três mil empregos diretos. Na década de 1940, os produtores rurais começaram a ocupar a região para escoar seus produtos agrícolas, já que havia a confluência das linhas de bonde. Em 1976, foi construído o calçadão, com projeto original do paisagista Roberto Burle Marx, hoje descaracterizado.

**06/09 - Vitacon e Easynvest vão transformar imóvel compacto em fundo – O Dia**

O empresário Alexandre Frankel, que há uma década fundou a construtora e incorporadora Vitacon, famosa pelos apartamentos ultracompactos, já anunciou o plano de abandonar os tijolos, saindo da construção direta, e agora contou que vai sair por completo da incorporação no varejo. Mas isso não quer dizer que vai abandonar os negócios. Ao contrário, só está à procura de um público-alvo maior. “Vou trocar o mercado imobiliário direto, que no melhor ano em São Paulo foi de R\$ 30 bilhões, pelo acesso a trilhões via mercado de capitais”, explicou ele ao falar ao Valor sobre o lançamento da Vitacon Capital, que transformará o negócio da empresa em produtos financeiros e atuará em parceria com a plataforma de investimentos Easynvest. A estratégia é inédita no Brasil.

Toda sorte de produtos financeiros imobiliários - fundos, certificados de recebíveis e letras de crédito - vão se tornar a principal fonte de recursos compradores dos empreendimentos nos próximos anos. De pequeno, só os apartamentos no planejamento de Frankel, que vendeu o empreendimento com unidades de 10 metros quadrados inteiro em uma semana. Os sonhos são grandes.

Os produtos da Vitacon Capital serão lançados e distribuídos pela Easynvest. A meta, segundo Frankel, é captar R\$ 10 bilhões ao longo dos próximos cinco anos.

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

### 01/09 - Setor imobiliário deve acelerar oferta de ações – Estado de S. Paulo

A incorporadora Trisul é a primeira de uma fila de companhias do setor imobiliário a buscar recursos na bolsa de valores. Coordenada pelo BTG Pactual e Bradesco, a empresa lançou na última sexta-feira, dia 30, sua oferta subsquente (follow on). A janela para captações se abre agora, com o fim das férias no Hemisfério Norte. Cyrela Commercial Properties (CCP) já informou interesse na possibilidade de oferta de ação

Outras duas empresas, Kallas e a Cury, pretendem realizar ofertas iniciais de ações (IPO, na sigla em inglês) na B3 e começaram a contratar os bancos de investimento para estruturarem as operações. A Eztec, por sua vez, deve optar por um block trade, que é uma vendas de ação em bloco, em leilão na bolsa. Procuradas, as empresas não comentaram.

Fervilhando. O momento do setor justifica as operações. O índice do setor imobiliário na B3, o Imob, acumula valorização de 35% neste ano, ante 15% do Ibovespa. Além disso, depois de anos, as projeções são de crescimento, diante do ambiente de Selic baixa. Neste ano, a Tecnisa já fez um follow on e levantou R\$ 400 milhões.

### 01/09 - Após salto nas vendas, setor imobiliário aposta em retomada do mercado – Folha de S. Paulo

O financiamento de 24,9 mil imóveis em julho consolida a tendência de recuperação que vinha sendo ensaiada pelo setor imobiliário.

Foi a construção civil que, engatando uma retomada, ajudou a segurar o PIB (Produto Interno Bruto) em alta de 0,4% no segundo trimestre.

O crescimento de 24% no número de imóveis financiados sobre julho de 2018 e de 36% no volume de crédito concedido é atribuída pelo setor a uma combinação de fatores.

### 29/08 - Crédito imobiliário cresce 36% e atinge R\$ 6,7 bilhões em julho, diz Abecip – IstôÉ Dinheiro

Os financiamentos para a compra e a construção de imóveis no País atingiram R\$ 6,7 bilhões em julho, alta de 10,5% em relação a junho e avanço de 36,0% frente ao mesmo mês do ano passado. Este foi o maior montante mensal de empréstimos em 2019. Os dados foram divulgados nesta quinta-feira, 29, pela Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip), cuja pesquisa considera apenas os empréstimos com recursos originados nas cadernetas de poupança.

Nos sete meses de 2019, os financiamentos somaram R\$ 40,4 bilhões, elevação de 33,8% em relação a igual período do ano passado. Nos últimos 12 meses, os empréstimos foram de R\$ 67,6 bilhões, alta de 39,2% em relação ao apurado nos 12 meses anteriores.

#### Unidades

A pesquisa da Abecip mostrou também que, em termos de unidades, foram financiados 24,9 mil imóveis em julho, 11,7% mais do que em junho e 24,1% acima do registrado em julho de 2018. Este também foi o melhor resultado mensal de 2019.

Nos sete meses de 2019, os empréstimos englobaram 154,1 mil imóveis, aumento de 29,6%. E em 12 meses, foram 263,6 mil unidades, avanço de 34,8%.

#### Ranking

Em julho, a Caixa Econômica Federal liderou os financiamentos entre os bancos, com a liberação de R\$ 2,245 bilhões. Em seguida vieram: Bradesco (R\$ 1,610 bilhão), Itaú Unibanco (R\$ 1,464 bilhão), Santander (R\$ 962,4 milhões) e Banco do Brasil (R\$ 273,6 milhões).

No ano, a situação foi a mesma, com a Caixa na frente (R\$ 12,155 bilhões), seguida por Bradesco (R\$ 10,032 bilhões), Itaú Unibanco (R\$ 8,829 bilhões), Santander (R\$ 6,087 bilhões) e Banco do Brasil (R\$ 2,259 bilhões).

### 31/08 - Brasil Brokers e Bradesco ampliam parceria para a intermediação de crédito imobiliário – SEGS

A Brasil Brokers, um dos maiores grupos imobiliários do Brasil, estendeu por mais dez anos a bem-sucedida parceria entre a Credimorar, unidade de financiamento da empresa, e o Banco Bradesco S.A. para a prestação de serviços de intermediação de crédito imobiliário.

A Credimorar representa 15% do total de crédito ofertado pelo banco Bradesco, gerando mais de R\$ 2 bilhões nos últimos 12 meses. Foram 115% de crescimento apenas no primeiro semestre de 2019. À parte os bancos, a fintech é a atual líder do mercado e responsável por 5% do crédito imobiliário do país.

A Credimorar iniciou a sua operação em 2017 e, nesse primeiro ano, gerou 30MM/mês. Em 2018, foram 80MM/mês e, em 2019, foram 180MM/mês até agora.

### 02/09 - Prefeitura de São Paulo quer elevar potencial adicional de construção em área nobre – Folha de S. Paulo

Metro quadrado A prefeitura de São Paulo decidiu colocar mais de R\$ 1 bilhão em Cepacs (Certificados de Potencial Adicional de Construção) em uma das regiões mais nobres da cidade, a Operação Urbana Consorciada Faria Lima.

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

O recurso permite que as incorporadoras paguem para construir acima do limite estipulado no Plano Diretor. O mercado imobiliário tem pressa em lançar novos empreendimentos na região. O pedido de registro já está na CVM. A última concessão foi em 2014.

**Independência** O financiamento imobiliário com recurso da caderneta de poupança foi de R\$ 18 bilhões no segundo trimestre, subiu 16% ante o trimestre anterior —alta que o presidente da Cbic (câmara da construção) José Carlos Martins destacará nos próximos dias para mostrar que “o país tem de entender que não pode depender de estado”.

Ou morte Martins está estudando os números para preparar um comunicado nos próximos dias. “Só andou aquilo que não tem nada a ver com governos. O Minha Casa, Minha Vida, que estava puxando o mercado imobiliário, parou. Está perdendo espaço para o financiamento com caderneta de poupança”, afirma.

**30/08 - S&P vê mais crédito imobiliário com correção pelo IPCA, mas maior risco para bancos e compradores – Estado de S. Paulo**

A Resolução nº 4.739 do Conselho Monetário Nacional elimina as restrições ao reajuste de taxas de juros da maioria dos financiamentos imobiliários no Brasil por índices de mercado, abrindo o caminho para o crédito imobiliário corrigido pelo IPCA. Isso provavelmente tornará o mercado brasileiro de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Letras Imobiliárias Garantidas (LIGs) mais viável e expandirá o crédito disponível para a compra de imóveis residenciais. A avaliação é da agência de avaliação de risco Standard & Poor's.

No entanto, o rápido crescimento do crédito imobiliário corrigido pela inflação pode representar riscos para o mercado imobiliário brasileiro, dada a alta volatilidade do ambiente econômico e político do país e o direito limitado de regresso dos credores hipotecários, alerta a S&P. A agência acredita, com isso, que originadores e investidores prudentes levarão em conta esses riscos ao definirem seu apetite por CRIs e LIGs em suas carteiras. À medida que a economia brasileira se recupera lentamente da profunda recessão, o país volta a atenção à recuperação do mercado imobiliário. Em 19 de agosto de 2019, o CMN aprovou a Resolução 4.739, que visa expandir os recursos disponíveis para a compra de imóveis no país. A resolução eliminou as restrições ao uso de taxas de juros ajustadas por índices de mercado em financiamentos imobiliários residenciais no âmbito do Sistema Financeiro Habitacional (SFH), que representa a maior parte do crédito imobiliário do país.

Na prática, a nova Resolução permitirá que o crédito imobiliário seja corrigido pelo IPCA. Isso deve atrair um número significativamente maior de investidores para o

incipiente mercado brasileiro de títulos lastreados em financiamentos imobiliários residenciais por meio de CRIs e de títulos hipotecários por meio das LIGs.

A S&P Global Ratings acredita que a medida deve impulsionar o crescimento do crédito imobiliário no Brasil nos próximos dois a três anos, uma vez que a emissão de CRIs e LIGs pode expandir consideravelmente o crédito disponível para a compra de imóveis.

Atualmente, o crédito imobiliário é financiado sobretudo com depósitos de poupança e recursos do FGTS, os quais podem se tornar insuficientes para financiar a demanda por esse tipo de financiamento quando a economia se recuperar.

No entanto, a agência também acredita que a indexação de financiamentos imobiliários ao IPCA traz riscos que devem ser monitorados. A alta volatilidade da economia brasileira aumenta o risco de um aumento repentino da inflação, o que pode resultar em uma maior carga de dívida para os proprietários, aumento da inadimplência e menor qualidade de crédito das hipotecas securitizadas. **Emissões mais facilitadas** - A Resolução nº 4.739 é complementar à Resolução nº 4.676, aprovada pelo CMN em 31 de julho de 2018, que estabeleceu uma série de medidas visando diminuir as restrições ao financiamento imobiliário e que vem dando suporte à recuperação gradual do mercado imobiliário brasileiro. A Resolução nº 4.739 oferece aos credores a possibilidade de ajustar as taxas de juros hipotecários no âmbito do SFH ao IPCA em vez da Taxa Referencial (TR), que é um indexador diário baseado na média diária de 30 dias de depósito acrescido de um fator redutor definido pelo Banco Central.

A nova resolução provavelmente permitirá o desenvolvimento dos mercados de CRIs e LIGs corrigidos pelo IPCA no Brasil, uma vez que os investidores têm maior apetite por investimentos corrigidos pela inflação, e o aumento da demanda pode transformar esses instrumentos em importantes alternativas de financiamento para as instituições financeiras brasileiras, acredita a S&P.

Após a aprovação da nova regulação, a Caixa Econômica Federal, que responde por de cerca de 70% do crédito imobiliário no Brasil, lançou um produto hipotecário corrigido pelo IPCA. A nova linha de produtos terá uma taxa de juros mínima de IPCA + 2,95%, inferior às taxas dos produtos corrigidos pela TR, considerando os atuais níveis de inflação.

Os financiamentos imobiliários terão prazo máximo de 360 meses e um índice de LTV (loan-to-value, ou o valor do financiamento e o valor do bem financiado) de no máximo 80%. “Acreditamos que outros grandes bancos, fintechs e outros credores provavelmente seguirão o mesmo caminho, aumentando assim a concorrência no segmento”, diz a S&P.



## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

Riscos do crédito imobiliário corrigido pelo IPCA - O crédito imobiliário indexado ao IPCA pode ser mais arriscado para os tomadores de empréstimos, uma vez que a inflação salarial nem sempre reflete o IPCA, e a taxa de inflação do Brasil tem apresentado alta volatilidade por longos períodos de tempo. Os prazos dos financiamentos imobiliários residenciais no Brasil geralmente são de 15 a 30 anos. Nos últimos 20 anos, o IPCA teve uma volatilidade muito maior do que a TR estabelecida pelo Banco Central. Embora a inflação no Brasil tenha permanecido abaixo da meta estabelecida pelo Banco Central nos últimos três anos, o índice nem sempre se comportou como esperado, como em 2015, quando ultrapassou 10%. É difícil de prever como a inflação se comportará ao longo da vigência de um financiamento imobiliário residencial, especialmente em um país com uma dinâmica política fluida como o Brasil, alerta a S&P.

Além disso, um forte aumento dos níveis de inflação durante uma crise econômica poderá aumentar o serviço da dívida à medida que o PIB diminui. Nesse cenário, níveis mais elevados de desemprego e inflação poderão afetar a capacidade de pagamento dos tomadores de empréstimo, enquanto o valor de mercado dos imóveis diminui significativamente, levando a um aumento acentuado nos índices de LTV dos créditos imobiliários e a um maior risco de crédito.

Dessa forma, quando a S&P Global Ratings avalia financiamentos imobiliários corrigidos pela inflação, em geral aumenta a expectativa da Frequência de Execução de Hipotecas (FF, na sigla em inglês para Foreclosure Frequency) da carteira de ativos.

Direito de regresso - O risco de um aumento repentino no índice de LTV é particularmente relevante para mercados como o Brasil, onde os credores domésticos têm direito limitado de regresso sobre a maioria dos financiamentos imobiliários residenciais (ou seja, os tomadores não têm obrigação de pagar o saldo remanescente se o valor obtido na venda do bem não for suficiente para liquidar todo o saldo devedor).

Em mercados de direito limitado de regresso, um tomador pode ter incentivo para entregar as chaves se houver pouco ou nenhum capital próprio na propriedade hipotecada ou se o tomador apresentar capital negativo devido a flutuações adversas nos preços dos imóveis. Por exemplo, durante a Grande Recessão, alguns tomadores nos EUA, que opera primordialmente com direito limitado de regresso, simplesmente entregaram as chaves após a dívida se tornar maior que o valor dos imóveis. Isso causou fortes aumentos na execução de hipotecas e levou a uma queda generalizada nos valores dos imóveis, enfraquecendo ainda mais a qualidade de crédito dos títulos lastreados em financiamentos imobiliários residenciais nos EUA.

Alterações nas regras dos empréstimos - A importância social do crédito imobiliário residencial aumenta o risco de alterações nas regras das hipotecas à medida que a inflação aumenta em um cenário de estresse econômico. Por exemplo, na Argentina, o presidente Mauricio Macri anunciou que o governo congelará os reajustes das hipotecas denominadas em UVA (unidade de valor atrelada à inflação) por quatro meses até dezembro de 2019, após a depreciação significativa do peso e um aumento nas taxas de juros após as eleições prévias de 11 de agosto de 2019. Embora ainda não esteja claro como essa medida seria implementada, ela poderia reduzir o fluxo de caixa esperado de securitizações.

Limite financiado e endividamento do tomador são fundamentais - Embora a indexação de crédito imobiliário ao IPCA provavelmente tornará o mercado brasileiro de CRIs e LIGs mais viável e expandirá o crédito disponível para a compra de casas, a S&P também acredita que um rápido crescimento do crédito corrigido pela inflação poderia representar riscos para o mercado imobiliário brasileiro, dada a alta volatilidade do ambiente econômico e político do país e o direito limitado de regresso dos credores hipotecários.

Já a originação de crédito imobiliário atrelado à inflação combinada com índices mais baixos de LTV e de dívida sobre renda poderiam mitigar esses riscos. Dessa forma, a agência acredita que originadores e investidores prudentes levarão em conta esses riscos ao definirem seu apetite por LIGs em suas carteiras.

### 02/09 - Governo libera R\$ 600 milhões para destravar PAC e Minha Casa, Minha Vida – Folha de S. Paulo

O Ministério da Economia publicou nesta segunda-feira (2) portaria que libera R\$ 600 milhões para destravar obras do PAC (Programa de Aceleração do Crescimento). Desse total, R\$ 443 milhões serão destinados ao programa de habitação Minha Casa, Minha Vida, de acordo com o Ministério do Desenvolvimento Regional.

O dinheiro deve ajudar a aliviar os atrasos no programa. A Cbic (Câmara Brasileira da Indústria da Construção) afirma que as dívidas, que têm mais de 60 dias, superam os R\$ 500 milhões. Segundo a entidade, são 600 empresas e 200 mil trabalhadores são afetados pelo problema.

“Não é o suficiente, não deve resolver 100% do atraso. Mas dá um fôlego. Quando chegar em outubro e novembro, temos que ver novamente”, afirma José Carlos Martins, presidente da Cbic.

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

**02/09 - Trisul anuncia oferta de até 40,5 mi de ações; precificará em 12/09 – Reuters**

SÃO PAULO - A construtora e incorporadora Trisul aprovou oferta pública de distribuição primária de ações com esforços restritos com a colocação de até 40,5 milhões de papéis ordinários, de acordo com fato relevante nesta segunda-feira.

A precificação da operação está prevista para 12 de setembro, de acordo com o cronograma estimado da oferta.

A oferta consistirá na distribuição inicial 30 milhões de ações, quantidade que pode ser acrescida em até 35%. Considerando a cotação de fechamento das ações em 30 de agosto, de 11,25 reais, a operação pode alcançar 455,6 milhões de reais.

A companhia disse que pretende utilizar os recursos da oferta para promover o crescimento das operações e investimento em novos empreendimentos, incluindo a aquisição de novos terrenos pela companhia e/ou por meio de suas subsidiárias.

A operação terá a coordenação de Banco BTG Pactual, Banco Bradesco BBI S.A. e Caixa Econômica Federal.

Em meados de agosto, a Trisul já havia divulgado a contratação do BTG Pactual e do Bradesco BBI para coordenar uma possível oferta primária de ações.

**02/09 - Eztec prepara oferta de ações para investir em prédios comerciais – Brazil Journal**

A EZTEC está preparando uma oferta de ações para investir, sobretudo, no segmento de imóveis comerciais. Itaú BBA e BTG já foram mandatados para o follow-on, que deve acontecer nas próximas semanas.

A operação será integralmente primária, e deve levantar cerca de R\$ 800 milhões.

A EZTEC opera principalmente na incorporação imobiliária residencial, e tem uma atuação mais oportunística em projetos corporativos.

Neste segmento, a companhia teve excelente resultados nos últimos anos ao incorporar e posteriormente vender a EZ Towers.

A primeira torre do complexo na Zona Sul de São Paulo foi vendida para a São Carlos por R\$ 564 milhões em 2013. A segunda, para a Brookfield, em setembro de 2017, por R\$ 650 milhões.

A captação deve ser uma surpresa para o mercado, já que a EZTEC tem um balanço confortável e chegou,

inclusive, a distribuir R\$ 440 milhões em dividendos extraordinários no fim de 2017.

O discurso é que agora há boas oportunidades no mercado comercial — em "dois ou três projetos" segundo uma fonte próxima à companhia — o que justificaria a captação. A ideia, a princípio, é erguer os prédios do zero.

Atualmente, a EZTEC está erguendo duas torres comerciais na frente do EZ Towers, num empreendimento batizado de Esther Towers, em homenagem à esposa do fundador e principal sócio, Ernesto Zarzur.

Comparada às concorrentes, a EZTEC sofreu menos na crise do setor e hoje é a incorporadora mais bem avaliada na Bolsa: depois de ter praticamente dobrado no ano, a ação negocia a 3 vezes seu valor patrimonial. A empresa fechou sexta-feira valendo R\$ 7,8 bilhões.

**02/09 - Even inicia conversa com bancos para oferta de ações, diz fonte – Valor Econômico**

SÃO PAULO - A incorporadora Even está contratando um sindicato de bancos para fazer uma oferta subsequente de ações (follow-on), apurou o Valor.

A empresa quer aumentar a liquidez de seus papéis e também levantar capital para um potencial ciclo de crescimento — assim como tem feito as concorrentes do mercado imobiliário.

“A companhia tem uma história nova para contar aos investidores, mudou muito sua administração nos últimos anos”, disse um executivo que participa das conversas.

**03/09 - MRV - Avaliação da oportunidade de aquisição de participação primária na AHS – MRV RI**

Belo Horizonte, 03 de setembro de 2019 — MRV Engenharia e Participações S.A. (B3: MRVE3) ("Companhia"), nos termos do §4º do artigo 157, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), e da regulamentação em vigor, comunica aos seus acionistas e ao mercado em geral o quanto segue.

Em atenção à notícia veiculada no portal "Bloomberg" com o título "MRV está perto de comprar empresa de Rubens Menin nos EUA", às 18:20, a Companhia esclarece que mantém estudos a respeito de um potencial investimento na AHS Residential LLC, empresa que atua no segmento de imóveis multifamiliares nos Estados Unidos, controlada pela família Menin ("AHS Residential").

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

A companhia vem esclarecer que:

- Os estudos foram motivados pela lucratividade e retorno do mercado de incorporação, aluguel e venda para o segmento americano de workforce para a MRV. Esta rentabilidade é fruto do modelo de contínua reciclagem de ativos, que garante baixa necessidade de capital;
- A AHS é uma empresa de comprovado track record, premiada em seu segmento de atuação;
- Aporte direcionado a financiar o crescimento da AHS sem desembolso para os atuais acionistas que não venderão suas participações; e
- Estar no mercado americano (que possui enorme potencial) é uma importante estratégia de diversificação para a MRV;

No entanto, até o momento não há qualquer documento que vincule a Companhia e qualquer eventual decisão a respeito da realização do investimento estará sujeita à avaliação de um colegiado independente designado pela administração da Companhia e posterior submissão aos acionistas.

### 03/09 - MRV prepara compra de construtora de Menin nos EUA por US\$ 235 milhões – Broadcast

São Paulo - A MRV Engenharia, maior construtora residencial do Brasil, está prestes a fechar a compra, por US\$ 235 milhões, da AHS Residential, empresa norte-americana que desenvolve, constrói e administra imóveis residenciais. Segundo fontes, a negociação está em fase final e deve ser comunicada oficialmente pela MRV logo. Procuradas, as empresas não comentaram o assunto.

MRV e AHS têm o empresário Rubens Menin como fundador e principal acionista. A AHS fica na Flórida e foi fundada por Menin em 2012. O primeiro empreendimento foi entregue em 2015. Atualmente, a AHS tem três projetos em desenvolvimento que somam 650 apartamentos, com a previsão de entrega em 2019, de acordo com informações do site oficial da empresa.

Em 2017, o fundo Silverpeak Real Estate Partners adquiriu uma participação de 5% na AHS, injetando recursos na ampliação das operações. Com isso, Menin ficou com 95% da empresa. Com a compra da empresa norte-americana, a MRV vai internacionalizar as suas operações. Segundo fontes, a intenção é expandir os negócios além da Flórida.

Até aqui, MRV e AHS já mantinham parceria em pesquisas voltadas para tecnologia, materiais de construção e métodos construtivos, com uma equipe de brasileiros enviados para a Flórida.

### 04/09 - Helbor traz a marca W Hotels ao Brasil com projeto em São Paulo – Valor Econômico

A Helbor vai lançar, na segunda quinzena deste mês, em parceria com a HBR Realty e a Toledo Ferrari empreendimento misto de luxo, na zona Sul da cidade de São Paulo, que marca a chegada da marca W Hotels ao Brasil. O projeto abrange o residencial W Residence, que será incorporado pela Helbor e pela Toledo Ferrari. A HBR, empresa de propriedades comerciais dos controladores da Helbor, fará o desenvolvimento do hotel. A Marriott, detentora da marca W, será responsável pela gestão do hotel.

O Valor Geral de Vendas (VGV) do empreendimento ainda não está fechado, mas o preço médio por metro quadrado dos apartamentos residenciais ficará em torno de R\$ 32 mil, segundo o diretor de vendas da Helbor, Marcelo Bonanata. Serão 261 unidades, com área de 53,75 metros quadrados a 102,15 metros quadrados. A incorporadora terá cerca de 60% da parcela residencial do projeto, e a Toledo Ferrari - responsável pela construção de todo o empreendimento -, cerca de 40%. Com 180 unidades, o hotel será mantido na carteira da HBR.

O empreendimento de uso misto será desenvolvido no terreno de 6.068 metros quadrados localizado onde funcionou o espaço de eventos Via Funchal, na Vila Olímpia. A Helbor adquiriu a área há sete anos. As conversas para trazer a marca W para o Brasil começaram cinco anos atrás, e a inauguração do empreendimento está prevista para 2023. A incorporadora tem direito de uso da marca W no país.

### 04/09 - Imóveis são novo negócio dos herdeiros da Nadir – Valor Econômico

Na área onde por mais de 80 anos funcionou a fábrica fundada pelos irmãos Nadir e Morvan Dias de Figueiredo há apenas vestígios do que antes eram os armazéns.

A venda desse terreno, e de outros menores também na região, passará a ser o principal negócio dos herdeiros de Nadir e Morvan agora que o controle da companhia centenária foi assumido pela gestora americana H.I.G. Capital. A conclusão da venda foi anunciada na noite de segunda-feira pela Nadir Figueiredo e na manhã de ontem pela gestora. Os imóveis que pertencem à terceira geração da família somam quase 118 mil metros quadrados, equivalentes a 16 campos de futebol, com valor de mercado de, pelo menos, R\$ 188 milhões, segundo fontes ouvidas pelo Valor.

Às margens da Marginal do rio Tietê, a área principal tem quase 87 mil metros quadrados e é vizinha de um hipermercado e de lojas de material de construção. Cada metro quadrado do terreno vale, ao menos, R\$ 1,6 mil, segundo especialistas do setor imobiliário.

## CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

### RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI  
tavico@guide.com.br

### FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Lucas Stefanini  
lstefanini@guide.com.br

Julia Carrera Bludeni  
jbludeni@guide.com.br

Daniel Chinzarian  
dchinzarian@guide.com.br

Marco Antônio Govea  
mgovea@guide.com.br

### FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood  
eshood@guide.com.br

Leonardo Uram  
luram@guide.com.br

David Rocha  
dsrocha@guide.com.br

Rodrigo Fazzolari  
rfazzolari@guide.com.br

Rodrigo Fontana  
rfontana@guide.com.br

### TRADING

trade@guideinvestimentos.com.br

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)  
lceravolo@guide.com.br

Alessandro Utiyama  
autiyama@guide.com.br

Filipe Carvalho  
fccarvalho@guide.com.br

Gustavo Morgado  
gmorgado@guide.com.br

### RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos  
gssantos@guide.com.br

Ricardo Sitonio Maia  
rmaia@guide.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles  
ttelles@guide.com.br

### EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti Guglielmi  
vbeyruti@guide.com.br

Rafael Passos  
rpassos@guide.com.br

Luis Chapadeiro Sales  
lsales@guideinvestimentos.com.br

### POLÍTICA

Conrado Magalhães  
cmagalhaes@guide.com.br

### SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar  
chajjar@guide.com.br

Guilherme Diniz  
gdiniz@guide.com.br

João Falconi  
jfalconi@guide.com.br

Rodrigo Ramalho  
rramalho@guide.com.br