

CARTEIRA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

METODOLOGIA

Carteira composta por fundos imobiliários negociados na B3, com o objetivo de superar o desempenho do Índice de Fundos de Investimento Imobiliário (IFIX).

A seleção dos fundos é pautada nas estratégias: ganho de capital e renda.

 Cenário Macroeconômico

» Introdução

Janeiro foi marcado pelo fraco desempenho de ativos de risco em um ambiente de alta volatilidade. Dos grandes mercados, as bolsas de NY foram as que menos recuaram no período. Ao fim do mês, o S&P 500 havia acumulado uma desvalorização de 0,16%. Na zona do euro, o STOXX 600 foi mais prejudicado pelo movimento de maior aversão ao risco que predominou no mês, registrando queda de 1,2% no mês. Aqui, o Ibovespa acompanhou o humor baixista verificado no exterior, devolveu parte dos ganhos de dezembro e fechou o mês aos 113.760 pontos (-1,63%), enquanto o real que se desvalorizou de forma acentuada contra o dólar, o que fez a divisa brasileira fechar o mês cotada a R\$ 4,28/US\$ (+6,41%).

Diversos acontecimentos regeram a dinâmica do mês, começando pela (i) morte do general iraniano Qasem Soleimani em operação do exército americano, que pressionou os mercados ao impulsionar o petróleo no início do mês; (ii) a assinatura da 1ª fase do acordo comercial entre China e Estados Unidos, que levou bolsas a testarem máximas históricas a partir do dia 15; a aprovação do Brexit no Parlamento Britânico, que levou à oficialização do divórcio no último dia do mês; e (iv) a disseminação agressiva do novo coronavírus (2019-nCoV) na China, que derrubou as bolsas ao gerar preocupação adicional sobre os seus impactos no crescimento da economia global e atuou como principal gerador de volatilidade no fim do mês.

Para fevereiro, o principal risco para o desenvolvimento econômico e, conseqüentemente, para os mercados deverá seguir derivando dos desenvolvimentos envolvendo o novo coronavírus. Segundo a última atualização, foram confirmados mais de 17 mil casos da doença e cerca de 361 mortes. Em resposta, novas medidas de contenção estão sendo avaliadas e implementadas diariamente ao redor do mundo, e até o próprio BC chinês já anunciou uma nova injeção de cerca US\$ 180 bilhões acompanhada de uma redução significativa nas taxas de empréstimo de curto prazo – fato que evidencia que autoridades chinesas buscam sustentar a atividade enquanto lutam contra a doença. Em função disso, esperamos mais um mês de alta volatilidade dos mercados pois acreditamos que ainda é cedo para apostar que o pior já passou.

No Brasil, o mercado acompanhou a dinâmica verificada no exterior, na falta de uma mudança de quadro relevante no cenário doméstico. Dentre os destaques do mês, valem a menção a viagem de Paulo Guedes ao Fórum Econômico Mundial de Davos – oportunidade em que o Ministro buscou “vender o Brasil para o investidor estrangeiro” – e a S&P que confirmou a perspectiva positiva para o rating do Brasil, sinalizando que um upgrade pode vir já no fim do mês, com a retomada das pautas reformistas no Congresso.

No tocante à atividade econômica, as pesquisas setoriais de novembro jogaram um balde de água fria sobre as expectativas mais otimistas após os dados fortes de outubro. O principal destaque do mês foi a divulgação do IBC-Br de fevereiro. O indicador veio na contramão das pesquisas setoriais que, com exceção do varejo, apresentaram variações negativas no período. De modo geral, a leitura continua apontando para uma economia resiliente, mas que ainda tem dificuldades para engatar em um ritmo de recuperação mais acelerado. Em conjunto com os dados setoriais, o dado mostrou que ainda é cedo para um maior otimismo em relação à retomada da atividade, abrindo espaço para mais estímulos do BC em fevereiro. Em seguida, os dados de emprego (PNAD-Contínua) referentes ao trimestre encerrado em dezembro também confirmaram expectativas. A pesquisa mostrou que a taxa de desemprego caiu de 11,2% para 11,0%. Nesta frente, os números de dezembro, apesar de apontar para a redução na taxa de desemprego, continuaram mostrando que o mercado de trabalho continua fraco, principalmente quando avaliando o crescimento dos ganhos médios reais do setor privado, e deve reforçar apostas do mercado em mais um corte na Selic na reunião do Copom da semana que vem.

Entrando em 2020, verificamos uma piora do quadro de incerteza no cenário mundial, principalmente no que tange ao crescimento da economia chinesa. Como sinalizado pelo Copom anteriormente, a Selic encerrou o ano no patamar de 4,5% e, com base na ata da reunião de dezembro, acreditamos que o Copom deverá manter a Selic estável em 4,5% entrando em 2020, pausando o ciclo de cortes iniciado em julho do ano passado. Em relação à atividade, com base nos indicadores divulgados no período, mantivemos nossas projeções do PIB/2019 em 1,34% e do PIB/2020 em 2,20%.

Performance

» Sobre a carteira recomendada:

No mês de janeiro de 2020, o mercado de Fundos Imobiliários atingiu a marca de R\$ 4,78 bilhões de Ofertas Públicas registradas na CVM. O Patrimônio Líquido, no fechamento do mês de novembro, atingiu o valor de R\$ 88,29 bilhões. Já o número de investidores, aumentou 10,29% em relação ao mês anterior, chegando ao número de 632.643 investidores.

No mês de Janeiro, nossa carteira teve desempenho abaixo do IFIX em 3,5%, com desvalorização de 7,2% no mês.

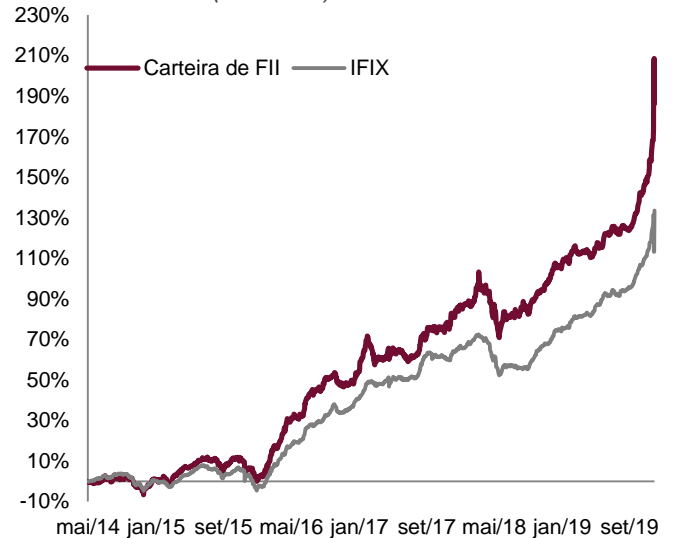
Peso	Ticker	Fundo	Yield	Mês	Contribuição
5%	XPML11	XP Malls	5,50%	0,79%	0,04%
5%	HGRE11	CSHG Real Estate	4,62%	0,56%	0,03%
5%	BCFF11	FII BTG Pactual FoF	6,49%	0,55%	0,03%
5%	BRCR11	BC Fund	5,89%	-1,87%	-0,09%
10%	HSML11	HSI Mall	5,91%	-2,97%	-0,30%
5%	HGBS11	Hedge Brasil Shopping	5,80%	-3,14%	-0,16%
5%	FIGS11	General Shopping Ativo e Renda	5,47%	-3,93%	-0,20%
10%	VRTA11	Fator Veritá	6,82%	-7,19%	-0,72%
5%	MGFF11	Mogno FoF	7,82%	-8,41%	-0,42%
5%	HGCR11	CSHG Recebíveis Imobiliárias	5,70%	-10,16%	-0,51%
10%	VGIR11	Valora RE III	6,72%	-11,56%	-1,16%
15%	ALZR11	Allianza Trust Renda	4,82%	-11,64%	-1,75%
10%	BRCO11	Bresco Logística	-	-13,04%	-1,30%
5%	QAGR11	Quasar Agro	1,67%	-14,52%	-0,73%

*Taxa anualizada do último rendimento.

	Mês	20	12M	Início
Carteira	-7,2%	-7,2%	28,5%	165,6%
IFIX	-3,8%	-3,8%	27,7%	124,7%
Diferença	-3,5%	-3,5%	0,8%	40,8%

Desempenho acumulado

Desde o início (02/06/14)



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

Para Fevereiro

Para o Fevereiro iremos realizar algumas mudanças em nossa carteira. O mês de janeiro foi um mês de realização de lucro e vemos esta queda do IFIX, sendo saudável para indústria. Sendo assim, iremos liquidar 7 posições pelo fato que já atingiram o nosso preço alvo, então realizaremos o ganho de capital dos seguintes Fundos: CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR11), CSHG Real Estate (HGRE11), Hedge Brasil Shopping (HGBS11), General Shopping Ativo e Renda (FIGS11), XP Malls (XPML11), Fator Veritá (VRTA11).

O principal motivo desta mudança é que vemos possibilidade de “upside” em outros fundos como: Vinci Offices (VINO11). Portanto, nossa carteira seguirá com 9 ativos, sendo 5 para Ganho de Capital e 4 para a estratégia de Renda.

Peso	Ticker	Fundo	Estratégia	Alterações
10%	ALZR11	Allianza Trust Renda	Renda	(-)
5%	BCFF11	FII BTG Pactual FoF	Renda	=
10%	BRCR11	BC Fund	Ganho de Capital	(+)
10%	VINO11	Vinci Offices	Ganho de Capital	Entrou
15%	BRCO11	Bresco Logística	Ganho de Capital	(+)
15%	HSML11	HSI Mall	Ganho de Capital	(+)
10%	MGFF11	Mogno FoF	Renda	(+)
10%	QAGR11	Quasar Agro	Ganho de Capital	(+)
15%	VGIR11	Valora RE III	Renda	(+)

Comentários e Recomendações

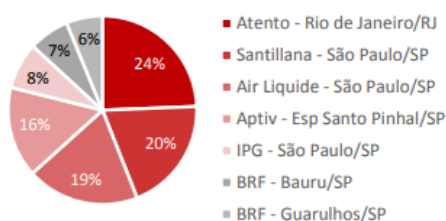
FUNDOS PARA RENDA

Alianza Trust Renda Imobiliária (ALZR11)

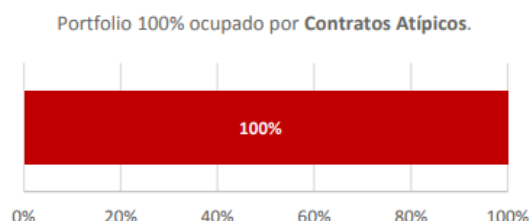
Objetivo do Fundo: Investimento em propriedades para renda via contratos de locação atípicos (Built-To-Suit e Sale&Leaseback).

Portfólio: O Fundo é proprietário de 3 Edifícios Comerciais, com ABL de 18.097 m² e 4 Galpões Logístico, com ABL de 30.685 m².

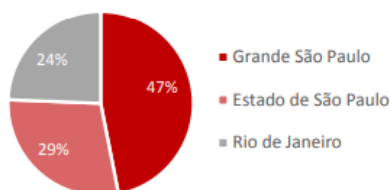
Receita por Empreendimento



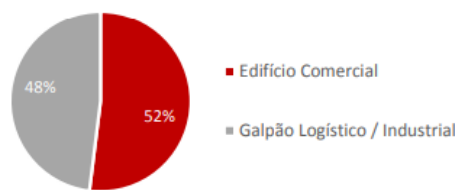
Ocupação do Fundo



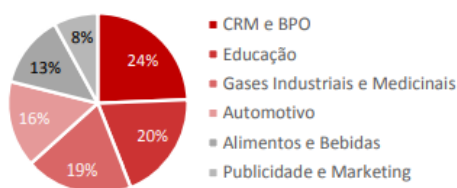
Receita por Localização do Imóvel



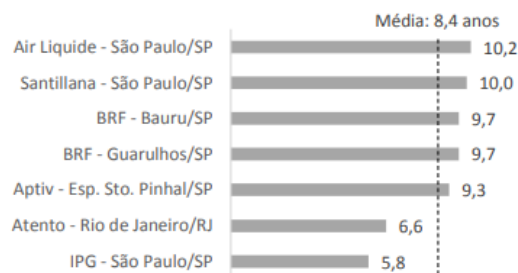
Receita por Classe do Imóvel



Receita por Setor de Atuação dos Locatários



Anos Atípicos até os Vencimentos das Locações



Fonte: Relatório Gerencial ALZR11 – Dezembro

Para o Alianza Trust Renda Imobiliária FII, 2019 também foi um ano de grande transformação. Começaram o ano com 2 ativos no portfólio, valor de mercado de R\$ 100 milhões, volume negociado na faixa de R\$ 300 a 400 mil por dia e 3.000 investidores. Após uma oferta pública em maio em que atingiram o valor máximo de captação e com os ventos do mercado soprando a favor, terminaram o ano com 7 ativos, valor de mercado de R\$ 415 milhões, volume negociado na faixa de R\$ 1,5 milhão e quase 35.000 investidores. Cotistas da 1ª Emissão (04/01/2018) acumulam retorno total (contemplando tanto a variação do preço quanto os rendimentos distribuídos) de 66,32%, comparado a 42,28% do IFIX, e aqueles que entraram na 2ª Emissão (23/05/2019), 54,63%, frente a 27,37% do IFIX.

Liquidez: Em dezembro, o volume diário médio de negociação foi de R\$ 1,3 milhões e representou um giro equivalente a 8,1% das cotas do Fundo.

Rendimento: Em janeiro, o Fundo anunciou rendimentos relativos a dezembro, que foram distribuídos em 24/01/2020, no valor de R\$ 0,56 por cota, correspondente a uma rentabilidade de 4,95% anualizado.

*Fonte: Último Relatório Gerencial divulgado no site da B3.



Comentários e Recomendações

FUNDOS PARA RENDA

Valora RE III (VGIR11)

Objetivo do Fundo: O Fundo tem como objeto o investimento preponderante em CRIs (Ativo-Alvo) e complementarmente em (Ativos de Liquidez): (i) cotas de outros FII; (ii) letras hipotecárias emitidas por Instituições Financeiras Autorizadas; (iii) letras de crédito imobiliário emitidas por Instituições Financeiras Autorizadas; (iv) letras imobiliárias garantidas que possuam classificação de risco (rating), em escala nacional, igual ou superior a “A-” ou equivalente, atribuída pela Standard&Poors, Fitch ou Moody’s; (v) cotas de fundos de investimento classificados como “renda fixa”; (vi) títulos de emissão do BACEN; (vii) certificados e recibos de depósito a prazo e outros títulos de emissão de Instituições Financeiras Autorizadas, incluindo, sem limitação, CDBs; e (viii) operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

Destaques do fundo:

O Fundo encerrou o mês de dezembro de 2019 com 94,5% de seu patrimônio líquido alocado em CRI, distribuídos em 36 diferentes operações, num total investido de R\$413,3 milhões. Os demais recursos estão investidos em instrumentos de caixa.

No início de dezembro, o Fundo adquiriu no mercado primário R\$40 milhões do CRI Tecnisa, com cupom de CDI + 2,3% ao ano e rating AA pela S&P.

Além disso, durante o mês de dezembro, o Fundo fez a aquisição de quatro novos CRI no mercado primário. Foram investidos (i) R\$44 milhões no CRI HM Engenharia, com cupom de CDI + 2,5% ao ano e rating A- pela S&P; (ii) R\$24,7 milhões no CRI Longitude, com cupom de CDI + 5,0% ao ano; (iii) R\$4 milhões no CRI Almeida Junior, com cupom de CDI + 1,25% ao ano; e (iv) R\$15 milhões no CRI São Gonçalo, com cupom de IPCA + 5,06% ao ano. O Fundo também adquiriu uma posição adicional de R\$14,6 milhões do CRI Manhattan.

Com as aquisições ao longo de dezembro, a Gestão praticamente encerrou a alocação dos recursos advindos da 4ª. Emissão de Cotas encerrada dia 19 de dezembro. O Fundo encerrou dezembro com uma posição de caixa pouco acima do projetado devido a amortizações extraordinárias não esperadas dos CRI Setin, CRI Helbor 146S e CRI Helbor 129S, no valor total aproximado de R\$9 milhões. Isso mostra que a Gestão tem conseguido calibrar o tamanho de novas emissões a um pipeline de operações existentes, fazendo a alocação rápida dos novos recursos captados, sempre com o objetivo de não impactar o nível de distribuição mensal de rendimentos, mesmo durante o período de alocação.

O Fundo encerrou o mês de dezembro de 2019 distribuindo 100% de seu lucro caixa disponível para distribuição, além de fazer uma reserva de caixa equivalente a R\$ 0,06/cota para pagamento da taxa de performance referente ao 2º semestre de 2019, que será paga no mês de janeiro de 2020.

Liquidez: Em dezembro, o volume médio diário foi de R\$ 3,9 milhões.

Rendimento: Em janeiro, o Fundo anunciou rendimentos relativos à dezembro, que foram distribuídos em 20/01/2020, no valor de R\$ 0,66 cota, correspondente a uma rentabilidade de CDI + 3,43% ao ano.

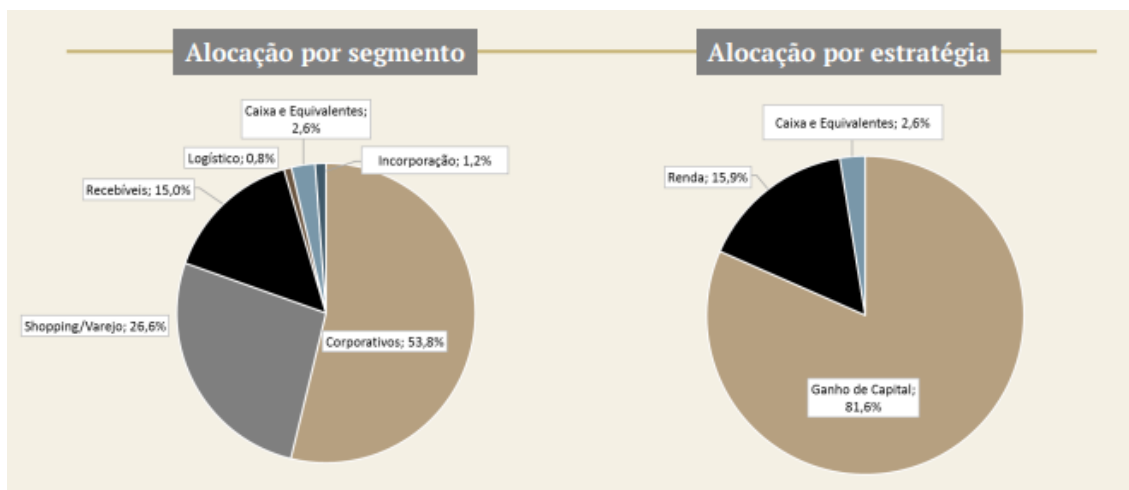
Comentários e Recomendações

FUNDOS PARA RENDA

Mogno Fundo de Fundos (MGFF11)

Objetivo do Fundo: O Fundo tem por objeto auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Fundos de investimentos Imobiliários ("FII") e outros ativos ligados ao mercado imobiliário.

Portfólio:



Fonte: Relatório Gerencial MGFF11 – Dezembro

Destaques do mês de dezembro:

Com os recursos captados na última emissão, aumentaram a posição em BRCR11, que se manteve próxima de 8% do fundo, conforme estratégia de investimento e alocação. Entraram em mais uma oferta 476. Desta vez, no novo fundo da TRX, o TRXF11. Foram extremamente diligentes com essa alocação olhando em detalhes: (1) estrutura do fundo, (2) cada ativo comprado, (3) yields (retornos), (4) a governança do fundo, especialmente dado a relevância no passivo do mesmo. Aumentaram a posição em MALL11, sendo que esta se manteve na casa de 5% do portfólio.

Compraram uma posição no KNCR11, pois na visão da Gestora é uma maneira interessante de carregar parte dos recursos que serão alocados em ofertas futuras, além de oferecer uma proteção ao portfólio dada sua exposição a ativos indexados ao CDI, que se valorizam em momentos de estresse com aumento da taxa de juros.

Aumentaram consideravelmente a posição em RBRP11, pois entendem que o preço da última oferta foi bastante atrativo e acreditam que há bastante potencial de ganho no portfólio. Na última oferta, conseguiram um espaço interessante também para aumentar a posição em IRDM11, a um custo sensivelmente abaixo de preço de mercado. Aproveitaram o momento de baixa no GGRC11 para montar uma posição a um custo que julgaram bastante atrativo. Com exceção de parte dos recursos que pretendem alocar em uma oferta 476, programada para ocorrer em fevereiro, esperam alocar o resto do caixa ao longo do mês de janeiro. Além do potencial de valorização dos ativos imobiliários nos médio e longo prazos, enxergam diversas oportunidades de operações e arbitragens de ofertas no curto prazo que podem gerar valor para os cotistas do fundo. Estão bastante atentos às oportunidades de mercado para alocarmos o caixa de maneira eficiente.

Liquidez: Em dezembro, o volume médio diário foi de R\$ 190 mil.

Rendimento: Em janeiro, o Fundo anunciou rendimentos relativos à dezembro, que foram distribuídos em 17/01/2020, no valor de R\$ 0,80 cota, correspondente a uma rentabilidade de 7,8% ao ano.

Comentários e Recomendações

FUNDOS PARA RENDA

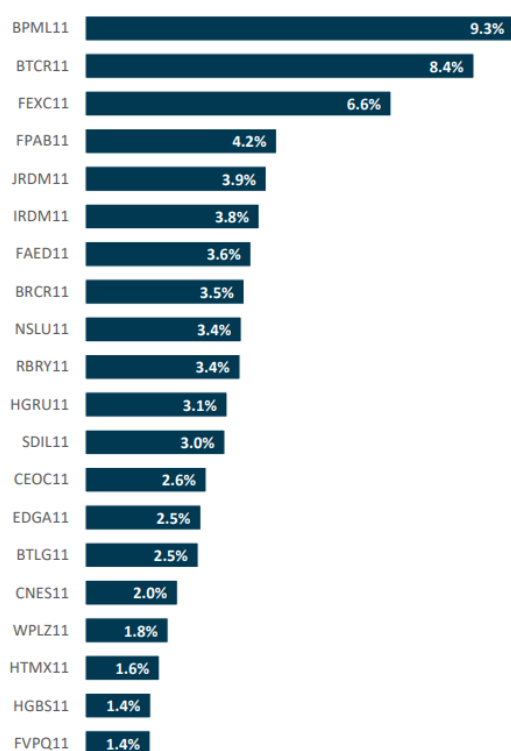
BTG Pactual Fundo de Fundos (BCFF11)

Objetivo do Fundo: O Fundo foi constituído em janeiro de 2010 e tem como objetivo o investimento (a) Cotas de outros FII - preferencialmente; (b) Imóveis, com a finalidade de venda, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície das unidades comerciais, podendo, ainda, ceder a terceiros os direitos e créditos decorrentes da venda, locação, arrendamento e direito de superfície dessas unidades; (c) LH; (d) LCI; (e) CRI; e (f) ações ou Cotas de sociedades cujo único propósito se enquadre entre as atividades permitidas aos FII.

Portfólio:

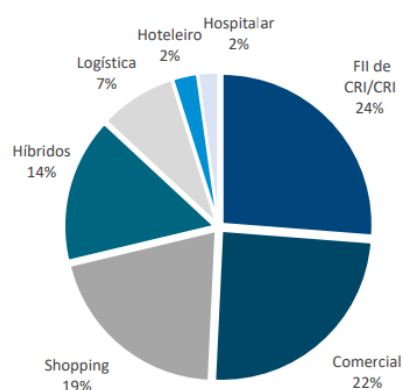
Top 20 FIIs na carteira

(% PL) ¹



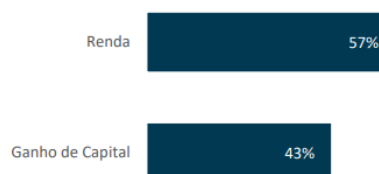
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)



Estratégia

(% Total Ativos)



Notas: 1 - Carteira apresentada com 3 meses de defasagem;
 2 - Liquidação da 8ª emissão de cotas foi no dia 30/10

Fonte: Relatório Gerencial BCFF11 – Dezembro

Algumas características atuais do BCFF11:

- A Gestão mantém-se ativa no giro da carteira, tendo investido em operações no mercado primário, por meio de algumas Ofertas que estão sendo colocadas no mercado, e no secundário através de block-trades e compra/venda de cotas na B3;
- O Ganho de Capital aumentou, assim como os Rendimentos recebidos dos FIIs que o BCFF possui na carteira, voltando aos patamares de julho e agosto de 2019. Apesar desse aumento nos rendimentos, cabe salientar que o BTG Malls (+ ~R\$0,06/cota) ainda não pagou dividendos, em virtude de sua recente constituição;
- Adicionalmente, cabe ressaltar que, o BCFF possui, aproximadamente, R\$0,66/cota* de lucros acumulados. Este valor não contempla os R\$ 0,92/cota* já recuperados pelo Fundo nos processos referentes às restituições de Imposto de Renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de FIIs.

Liquidez: Em novembro, o volume negociado foi de R\$ 74,3 milhões.

Rendimento: Em janeiro, o Fundo anunciou rendimentos relativos a dezembro, que foram distribuídos em 15/01/2020, no valor de R\$ 0,53 por cota, correspondente a uma rentabilidade de 6,0% ao ano.

*Fonte: Último Relatório Gerencial divulgado no site da B3.

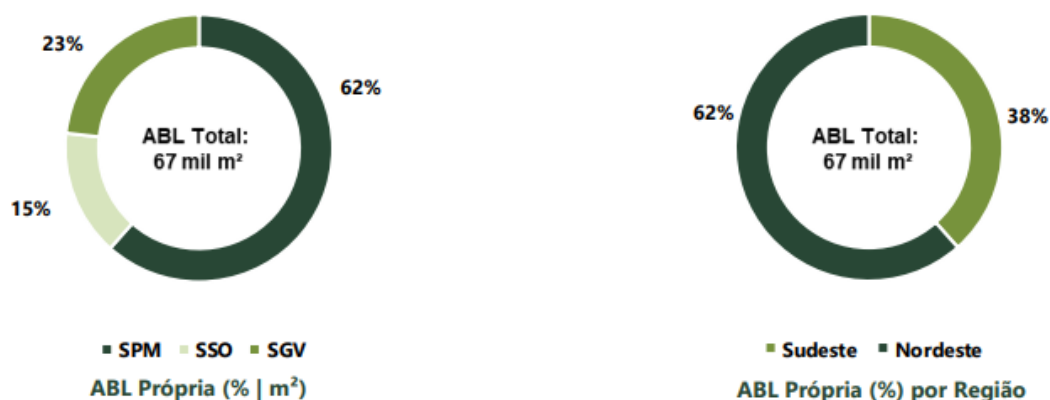
Comentários e Recomendações

FUNDOS PARA GANHO DE CAPITAL

HSI Mall (HSML11)

Objetivo do Fundo: O Fundo tem como objetivo a obtenção de renda e ganho de capital, mediante investimento em imóveis ou direitos reais sobre imóveis prontos do segmento de Shopping Centers, através de aquisição para posterior locação, arrendamento, exploração do direito de superfície ou alienação, inclusive de bens e direitos a eles relacionados.

Portfólio: O Fundo está posicionado em 3 shoppings: Pátio Shopping Maceió, Shopping Granja Vianna e Super Shopping Osasco.



Fonte: Relatório Gerencial HSML11 – Dezembro

No dia 23 de Dezembro aprovaram em AGE a aquisição dos ativos alvo da 2ª oferta e estão executando as etapas para a aquisição das empresas controladoras dos imóveis. Ambos os ativos, Shopping Metrô Tucuruvi e Via Verde Shopping, deverão ser adquiridos no início do ano. Este cronograma sustenta a previsão de rendimento para o portfólio de 7,22% a.a. sobre o valor total captado nas duas primeiras emissões.

Destaques para o mês de novembro:

Resultado: No mês os ativos tiveram lucro operacional 4,6% maior do que Novembro do ano anterior. Em 2019 o crescimento acumulado é de 6,4% e 2,7% acima do previsto no orçamento.

Comercial: A taxa de ocupação do portfólio no final do ano teve variação positiva. O destaque do final do período foi a assinatura do contrato de locação de uma nova âncora em Osasco. A C&A é nossa nova locatária e ocupará uma loja de 1.625 m² no segundo piso aumentando a ocupação do Shopping para 95,3%.

Vendas e fluxo: Novembro apresentou crescimento de 13% nas vendas totais do portfólio comparado com o mesmo mês do ano anterior, o acumulado do ano é de 7%. O resultado da Black Friday em nossos ativos foi 27% maior que o ano anterior e está consistente com os números do setor divulgados pela ABRASCE. Como destacado em Novembro, o descolamento do crescimento das vendas sobre os valores do custo ocupação dos shoppings sinaliza o aumento do potencial de variação real do indicador de SSR (aluguéis mesmas lojas) em períodos seguintes.

Liquidez: Em dezembro, o volume médio diário foi de R\$ 146 milhões, com giro de 18%.

Rendimento: Em dezembro, o Fundo anunciou rendimentos relativos à novembro, que foram distribuídos em 08/01/2020, no valor de R\$ 0,66 cota, correspondente a uma rentabilidade de 6,3% ao ano.

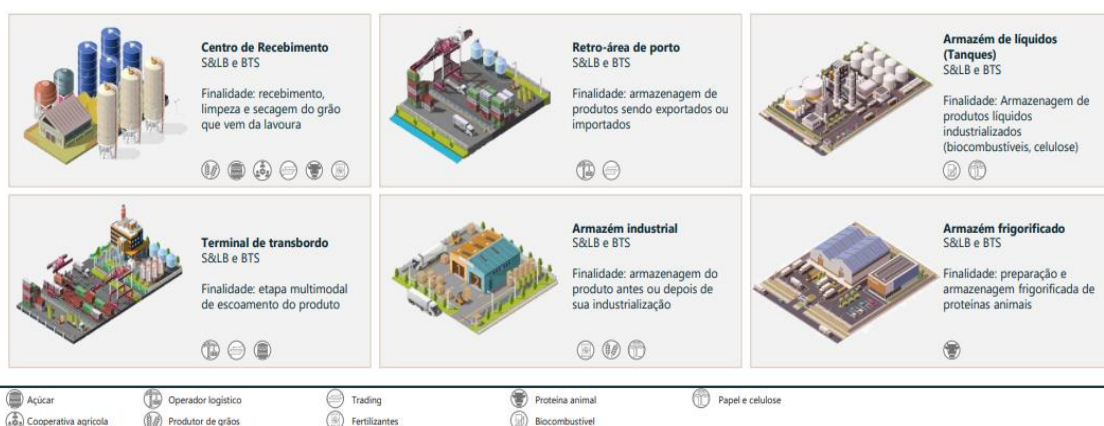
Comentários e Recomendações

FUNDOS PARA GANHO DE CAPITAL

Quasar Agro (QAGR11)

Objetivo do Fundo: O QUASAR AGRO FII tem como política de investimento a aquisição de estruturas (imóveis) de armazenagem para a cadeia do agronegócio. Para compor seu portfólio, o fundo deverá adquirir e/ou construir ativos imobiliários em quatro segmentos diferentes: Grãos; Açúcar/Álcool; Indústrias; Operadores logísticos.

Ativos Alvo: Unidades prontas ou em construção, relevantes para infraestrutura logística regional, em bom estado de conservação e estrategicamente posicionadas.



Fonte: Relatório Gerencial QAGR11 – Dezembro

Em 5 de novembro de 2019 concluíram o lançamento do Quasar Agro FII, com uma demanda superior a 50% da oferta e captação líquida de aproximadamente R\$ 483,4 milhões. Os recursos, líquidos dos custos iniciais da captação, foram alocados em cotas de fundo de renda fixa e renderam 0,29% ou R\$ 1,4 milhão no mês em questão. O lucro líquido ajustado (R\$ 0,17 por cota) será integralmente distribuído aos quotistas.

Atualmente, 15 (quinze) ativos estão em fase de diligência e de negociação de contratos (Compra/Venda e Aluguel) com 4 grupos distintos do agronegócio e localizados nas principais regiões produtoras do agronegócio. A produção agrícola continua bem orientada e impulsionada pela demanda dos países emergentes, os efeitos da gripe suína na China e da guerra comercial entre Estados Unidos e China. Conforme divulgado em processo de roadshow, esperam finalizar os desembolsos/investimentos do Fundo em até 6 meses, tempo necessário para conclusão das diligências nos ativos alvo.

Liquidez: Em dezembro, o volume médio diário foi de R\$ 3,9 milhões.

Rendimento: Em janeiro, o Fundo anunciou rendimentos relativos à dezembro, que foram distribuídos em 15/01/2020, no valor de R\$ 0,17 cota, correspondente a uma rentabilidade de 1,73% ao ano.

Comentários e Recomendações

FUNDOS PARA GANHO DE CAPITAL

Bresco Logística (BRCO11)

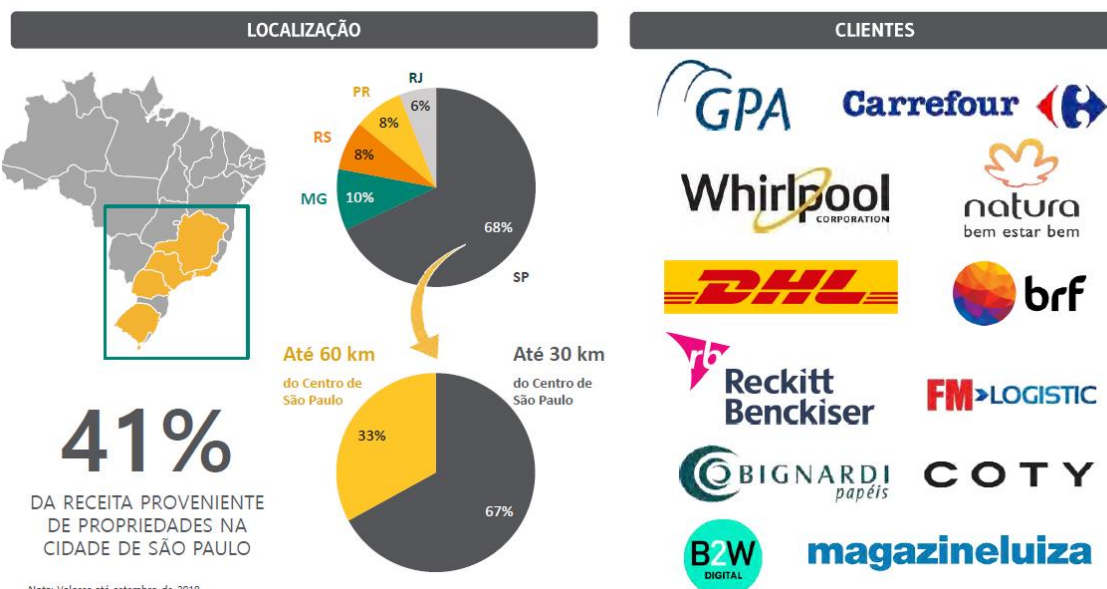
Objetivo do Fundo: O Bresco Logística Fundo de Investimento Imobiliário é um fundo de investimento imobiliário de renda com gestão ativa, pertencente ao segmento de atuação logística (fundo de tijolo).

O Fundo tem por objeto a obtenção de renda, mediante locação ou arrendamento, com a exploração comercial de empreendimentos imobiliários nos segmentos logístico e/ou industrial, com gestão ativa dos Ativos Imobiliários pelo Gestor.

Destaques Operacionais:



Portfólio Inicial:



Oportunidade: Vemos com bons olhos a estratégia do fundo e principalmente pelos ativos em que o Fundo investiu a partir da sua 1ª emissão de cotas. Estamos vislumbrando uma possível valorização da cota em um médio/longo prazo.

Comentários e Recomendações

FUNDOS PARA GANHO DE CAPITAL

Vino Offices (Vino11)

Objetivo do Fundo: O Vinci Offices FII é um fundo de investimento imobiliário gerido pela Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda. O Fundo tem por objetivo a obtenção de renda através do investimento no segmento de lajes corporativas, bem como ganho de capital com a compra e venda dos mesmos. Apesar de possuir uma estratégia ampla, o Fundo deverá investir, preferencialmente, em ativos performados, majoritariamente locados e classificados como padrão classe A.

Portfólio: O portfólio do Fundo é atualmente composto por participação em 5 imóveis totalizando 26.508 m² de área BOMA.

ATIVO	LOCALIZAÇÃO	ÁREA BOMA TOTAL (M ²)	%	ÁREA BOMA PRÓPRIA (M ²)
Oscar Freire 585	São Paulo, SP	6.145	100,0%	6.145
BMA Corporate	Rio de Janeiro, RJ	8.264	70,0%	5.785
BBS	São Paulo, SP	5.379	100,0%	5.379
BM 336	Rio de Janeiro, RJ	4.916	100,0%	4.916
Vita Corá	São Paulo, SP	6.450	66,4%	4.283
Total				26.509

Diversificação da Área BOMA do Portfólio Por

Locatário

Locatários (% Receita)*



Fonte: Relatório Gerencial VINO11 – Dezembro

O Fundo apresenta uma estratégia de investimento diferenciada no segmento de escritórios, buscando investir, preferencialmente, em participações majoritárias de ativos que possuam um ou mais dos 6 pilares que, na visão do Gestor, são vertentes de geração de valor para os imóveis e norteiam a alocação de capital. São eles: novas tendências (coworking, space as a service); projetos sustentáveis (certificação); foco em renda com potencial apreciação de preço; locatários de primeira linha, projetos diferenciados e de porte médio (“Boutique Office”) e localização em grandes centros.

Liquidez: Em dezembro, o volume médio diário foi de R\$ 4,6 milhões.

Rendimento: Em dezembro, o Fundo anunciou rendimentos relativos à novembro, que foram distribuídos em 15/01/2020, no valor de R\$ 0,36 cota, correspondente a uma rentabilidade de 6,0% ao ano.

Mercado Imobiliário

» Dados do mercado imobiliário:

- **Escritório de Alto Padrão: SP** - Relatório JLL: Escritórios de Alto Padrão São Paulo, 4º trimestre 2019

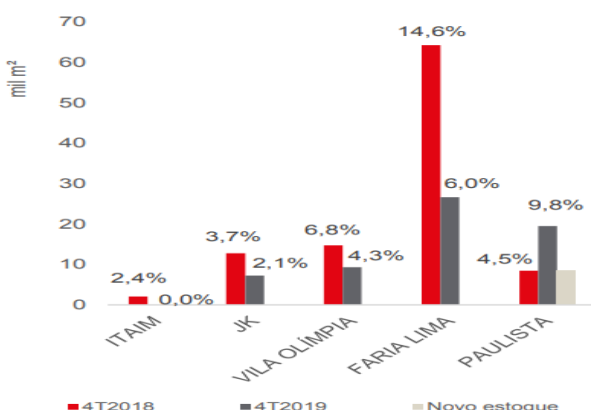
Queda da disponibilidade em São Paulo resulta em um mercado favorável ao proprietário nas regiões primárias:

- **Ocupação:** 165 mil m² ocupados no trimestre, da metragem contabilizada, mais de 1/3 está concentrada na Berrini/Chucuri, com a relevante ocupação de quase 10mil m² no Parque da Cidade -Torre Sucupira pela Serasa Experian, seguida pelas mudanças da AIG seguros, da BV Financeira e do Banco Itaú para a região.
- **Entregas:** 200mil m² previstos para serem entregues ainda em 2020. Apesar de representar um número alto, esse estoque entrará no mercado a fim de suprir a demanda por espaços, cada vez mais escassos, principalmente na região da Faria Lima, onde já há conhecimento de pré-locações nos edifícios a serem entregues.
- **Taxa de vacância:** 20,8%. O ano fechou com redução de 2 p.p. em relação ao 3T2019 e de 2,4 p.p. quando comparado com o 4T2018. É a quarta queda consecutiva da vacância.
- **Preço pedido médio de locação:** R\$ 84/m²/mês. O preço pedido médio caiu no decorrer do ano, tal queda deve-se a falta de disponibilidade nos edifícios mais caros e conseqüente diminuição no número de amostras. Contudo, quando comparadas apenas as propriedades presentes no trimestre passado e no atual é possível verificar uma variação positiva de 0,56%.

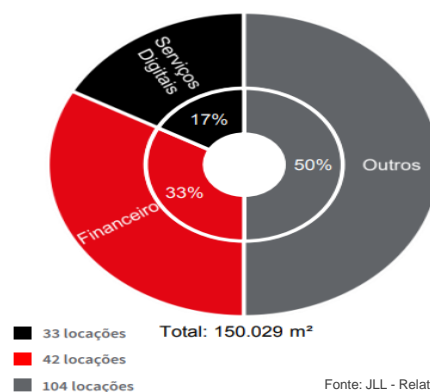
Queda significativa da disponibilidade¹ no mercado de São Paulo. Com o término do ano a uma taxa de disponibilidade de 15,1%, o mercado de escritórios corporativos de São Paulo está próximo do equilíbrio entre proprietários e inquilinos. O cenário que, no quarto trimestre de 2018 era favorável ao ocupante (taxa de disponibilidade de 21%), no mesmo período 2019 se aproximou do patamar de neutralidade², fechando o trimestre sem espaços disponíveis nas regiões do Jardins e Itaim. Até o início do ano passado as empresas buscavam a consolidação dos seus espaços, a fim de uma ocupação mais eficiente em prédios de alto padrão, favorecidas pelos incentivos que a crise no mercado imobiliário proporcionou (preços mais baixos, descontos e allowances). Já no último trimestre o panorama mudou, a oferta de espaços reduzida, principalmente nas regiões primárias, impulsionou um movimento de dispersão e ocupações em coworking. O grande destaque do ano foi a queda da disponibilidade para 9,5% nas regiões primárias, indicando um quadro favorável ao proprietário.

Os setores financeiro e de serviços digitais foram responsáveis por 50% dos novos negócios do trimestre. Dos 150 mil m² locados no trimestre, 33% são representados por empresas do setor financeiro e 17% por empresas de serviços digitais. Bancos, fundos de investimento, fintechs, start ups, aplicativos, desenvolvedores de software e internet, já consolidados no mercado, buscam espaços para expansão ou até movimentações de flight to quality⁴. Os dois segmentos junto ao setor de saúde e coworking foram responsáveis pelas maiores transações no ano de 2019.

Disponibilidade nas regiões primas



2 segmentos representam 50% do total de área transacionada no trimestre



Fonte: JLL - Relatórios de Mercado 4º trimestre 2019
*Relatório mais atual divulgado pela JLL

Mercado Imobiliário

» Dados do mercado imobiliário:

- **Escritório de Alto Padrão: RJ** - Relatório JLL: Escritórios de Alto Padrão Rio de Janeiro, 3º trimestre 2019

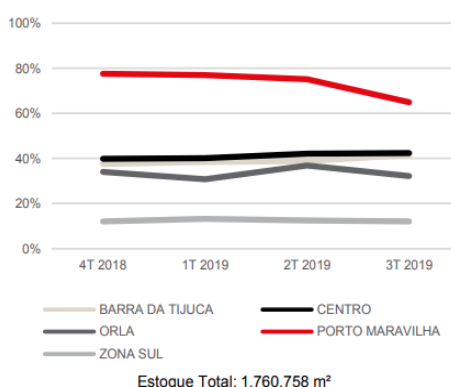
O Porto Maravilha continua em crescente e impacta o cenário do mercado de escritórios carioca:

- **Ocupação:** 45 mil m² ocupados no trimestre. O terceiro trimestre registrou a maior absorção bruta dentre os três trimestres passados no ano, um crescimento de 54% em relação ao último período, expondo as boas ocupações dos espaços de escritórios. As regiões Porto Maravilha e Centro lideraram o volume de absorções, seguidos pela Orla.
- **Entregas:** 124 mil m² espaços pré-locados. Hoje há um expressivo volume de áreas alugadas e que ainda não foram ocupadas, em principal nas regiões Porto Maravilha e Centro. Como exemplo há o Bradesco, que está ocupando gradativamente o Edifício Port Corporate e a Caixa Econômica Federal, no Edifício Passeio Corporate.
- **Taxa de vacância:** 43,3%. O aumento da absorção no período refletiu em uma queda de 1 p.p. na taxa de vacância da cidade, de 44,4% para 43,4%. As regiões Orla e Porto Maravilha registraram as maiores quedas e a Zona Sul se mantém com a menor vacância de espaços, em 12%.
- **Preço pedido médio de locação:** R\$ 95/m²/mês. Com uma diminuição de 1,5 p.p., o valor médio de locação continua apresentando leves quedas, e o cenário competitivo por demandas impulsiona os proprietários a flexibilizarem esses valores em suas transações.

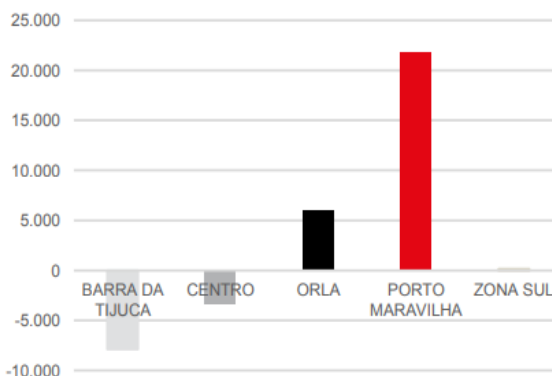
Porto Maravilha se destaca no trimestre com a maior absorção líquida do Rio de Janeiro e grande queda da vacância. O Rio de Janeiro registrou nos últimos anos entregas consecutivas de novos estoques, impactando a taxa de vacância da cidade. Neste sentido, o Porto Maravilha, região que concentra grande parte dos novos edifícios, obteve um bom desempenho e foi responsável por mais de 50% de toda a absorção bruta do 3º trimestre. O volume de novas ocupações e novas locações impulsionaram a queda da vacância e disponibilidade na região, em 10 p.p. e 8 p.p. respectivamente. Embora a taxa de vacância se mantenha alta no Porto Maravilha, atualmente em 65%, a taxa de espaços disponíveis para serem alugados está em 44%, próximo a situação do Centro, com 38%.

Setor de Petróleo e Energia foi responsável pelo maior volume de novas locações do trimestre. Aproximadamente 70 mil m² foram alugados no período entre julho e setembro de 2019 no Rio de Janeiro. Desta área, aproximadamente 50% são de empresas do segmento de Petróleo e Energia, com destaque para a locação da Enel no AQWA Corporate, região do Porto Maravilha, e da Furnas Centrais Elétricas no Edifício Barão de Mauá, no Centro. Há destaque também para outros setores, como a locação no Edifício Glória 122 pela Sinaf Seguros e para o segmento de Fumo, representado pela Souza Cruz, que locou aproximadamente 5,5 mil m² no Ventura Corporate, região central.

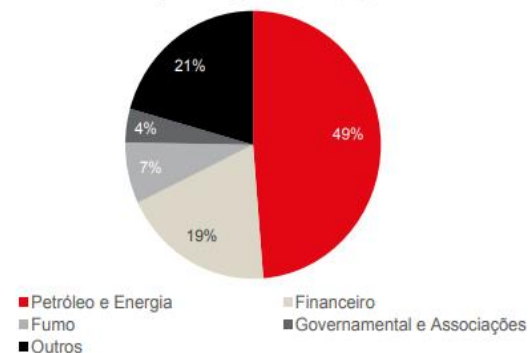
Evolução da vacância em 12 meses, com queda representativa no Porto Maravilha



Absorção líquida acumulada Janeiro a Setembro de 2019



Novas locações do 3º trimestre por segmento (%)



Fonte: JLL - Relatórios de Mercado 3º trimestre 2019
 *Relatório mais atual divulgado pela JLL

Mercado Imobiliário

» Dados do mercado imobiliário:

 • **Condomínios Logísticos de Alto Padrão: Brasil - Relatório JLL, 4º trimestre 2019**

Pela primeira vez em quatro anos a taxa de vacância atinge um valor inferior a 20%:

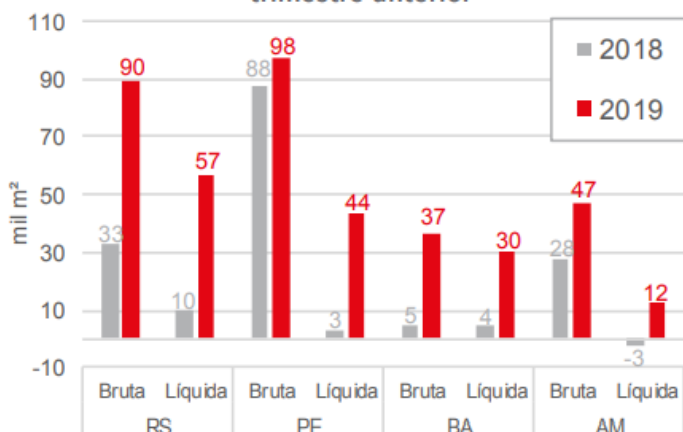
- **Ocupação:** 339 mil m² de absorção líquida. O volume do indicador foi 18% maior do que no trimestre anterior. As baixas devoluções (43% do total absorvido) somadas com representativas movimentações fora do estado de SP contribuíram para o crescimento do mercado em mais da metade dos estados analisados.
- **Entregas:** 312 mil m² novo estoque entregue. Cinco estados receberam novos estoques durante o trimestre, sendo o LOG Extrema, em Minas Gerais, o maior empreendimento representando 25% do total entregue. SP concentrou 54% das novas áreas distribuídas em três empreendimentos especulativos.
- **Taxa de vacância:** 18,5%. O bom desempenho de SP somado às entregas de grandes áreas, já com ocupações, proporcionou para o mercado do país uma diminuição de 0,58 p.p em relação ao trimestre passado e 3,72 p.p quando comparado ao mesmo período do ano anterior.
- **Preço pedido médio de locação:** R\$ 19/m²/mês. O preço pedido fechou o ano com valor similar ao final de 2017, se aproximando dos R\$ 19/m²/mês. Em relação ao fechamento do ano anterior, o indicador aumentou 3,5%.

O mercado brasileiro registra crescimento em 16 estados em 2019. Foram 595 mil m² absorvidos no 4T, totalizando 2,4 milhões de m² negociados no ano. O estado de SP permaneceu como principal mercado, com 385 mil m² locados em média por trimestre. Contudo, estados como MG e RS também tiveram números relevantes, estes apresentaram um volume de 150 mil m² e 90 mil m², respectivamente em 2019. A região Nordeste também foi outro destaque positivo, apresentando 201 mil m² movimentados, valor 25% maior do que o acumulado no ano anterior.

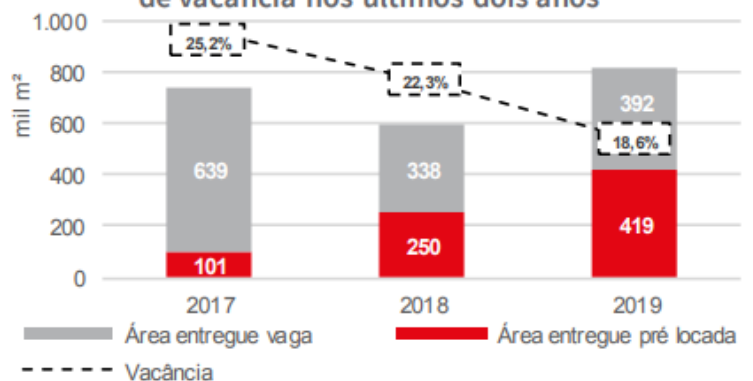
Volume de novo estoque no último trimestre corresponde a 38% do total entregue no ano. Foram entregues 312 mil m², distribuídos em cinco estados, sendo que 43% desta área já se encontra locada. O imóvel LOG Extrema, em MG, foi a maior entrega do trimestre, com um BTS** de 77 mil m² para o Grupo Dafiti. Em SP, as regiões de Jundiaí (58 mil m²) e Guarulhos (71 mil m²) receberam novos estoques.

Mercado demonstra sua recuperação e fecha 2019 com menor taxa de vacância dos últimos 7 anos. Com queda da vacância de 3,8 p.p. em relação a 2018 e um aumento sequencial do preço pedido médio do país (3,5% comparado ao mesmo período do ano anterior), o sentimento é de otimismo para 2020. São previstos 1,5 milhões m² para serem entregues neste ano, sendo 412 mil² fora do eixo Rio-São Paulo.

SP foi o responsável por 72% da absorção líquida do mercado em 2019. Os estados RS, PE, BA e AM cresceram, pelo menos, 15 mil m² a mais do que no trimestre anterior



Em 2019 o volume de estoques entregues pré locados aumentou 68% comparado a 2018. Este fator colaborou para uma queda de 6,7 p.p na taxa de vacância nos últimos dois anos



Fonte: JLL - Relatórios de Mercado 4º trimestre 2019
 *Relatório mais atual divulgado pela JLL



Fundos de Investimento Imobiliário

» Sobre os FII:

Os fundos de investimento imobiliário, ou FIIs, sigla pela qual são popularmente conhecidos, são fundos que investem em ativos e projetos imobiliários – como shoppings, escritórios, residenciais, hotéis e galpões industriais e logísticos – ou então em títulos de dívida privada com lastro em imóveis ou em operações imobiliárias – caso de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Letras Hipotecárias (LH) e Letras Imobiliárias Garantidas (LIG). Basicamente, os fundos imobiliários funcionam da seguinte forma: um grupo de investidores, os cotistas, reúne capital para aplicar em empreendimentos imobiliários existentes, com o objetivo ou de obter renda constante através de aluguel (formato conhecido como fundo imobiliário para renda); ou em projetos a ser desenvolvidos, com vistas a auferir retornos em um prazo mais longo (fundo imobiliário para desenvolvimento); ou ainda em títulos com garantia imobiliária que gerem remuneração conforme critérios preestabelecidos (fundo imobiliário ‘de papel’). O documento essencial para a constituição de um fundo imobiliário é o regulamento. Ele define, entre outras coisas, a política de investimento a ser adotada e as regras que serão seguidas. O prospecto, por sua vez, apresenta as principais informações do regulamento ao investidor, com vistas a facilitar sua tomada de decisão – direitos e deveres dos cotistas e do administrador, políticas e estratégias de investimento do fundo, taxas etc. Ambos os documentos são analisados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), autarquia vinculada ao Ministério da Economia responsável por regulamentar e fiscalizar esse mercado.

Ao comprar cotas de um fundo imobiliário, o cotista adquire automaticamente uma participação no patrimônio total e o direito de receber rendimentos correspondentes à fatia que detém. O FII é constituído na forma de condomínio fechado, e não é permitido ao investidor resgatar as cotas antes do encerramento do prazo de duração do fundo. É importante notar que, na maioria das vezes, esse prazo é indeterminado; conseqüentemente, a forma de o investidor se retirar do fundo se dá por meio da venda de suas cotas a outro(s) interessado(s).

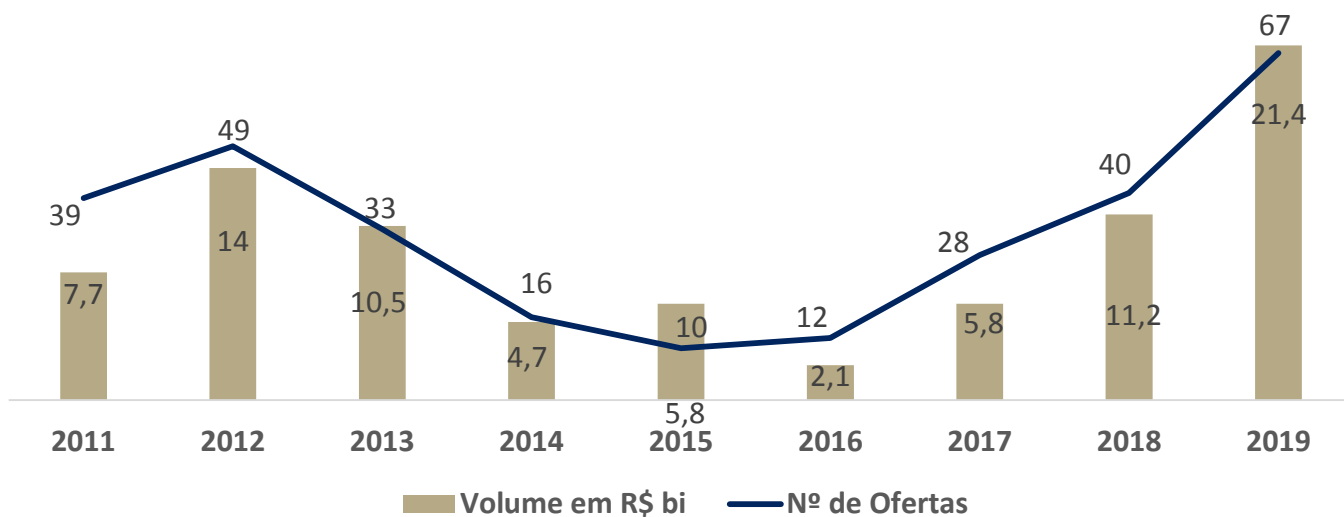
Vantagens do Produto

- **Diversidade e qualidade dos ativos:** Ao adquirir cotas de um FII, os investidores têm acesso a uma diversidade de ativos mobiliários, usualmente de alta qualidade, que dificilmente poderiam comprar individualmente. O investidor de um FII pode se tornar o proprietário, por exemplo, de shoppings, torres de escritórios, complexos residenciais e galpões logísticos, mesmo a partir de aportes pequenos de recursos;
- **Isenção fiscal de rendimentos:** Os rendimentos dos investimentos de pessoas físicas em FIIs são hoje isentos de imposto de renda, desde que cumpridas algumas condições: o investidor deve ter menos de 10% do total das cotas do fundo; o fundo precisa somar pelo menos 50 cotistas; e o FII deve ser negociado exclusivamente em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado;
- **Liquidez comparativa:** Ao adquirir cotas de um fundo imobiliário, o investidor não compra diretamente um imóvel específico, e sim a participação em uma carteira de ativos. A qualquer momento, ele tem a possibilidade de se desfazer dessa sua fatia no FII por meio da venda de suas cotas –, condição que lhe oferece potencial de liquidez superior na comparação com o processo de venda de um imóvel, que eventualmente pode ser demorado;
- **Gestão Profissional:** Ao aderir a um FII, o investidor passa a contar com os serviços de especialistas, fator que potencializa as oportunidades de bons investimentos e maiores retornos.

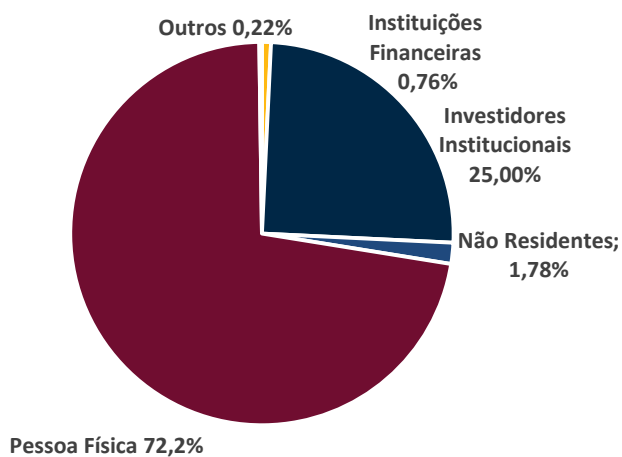
Fundos de Investimento Imobiliário

» A indústria em números (dez/19):

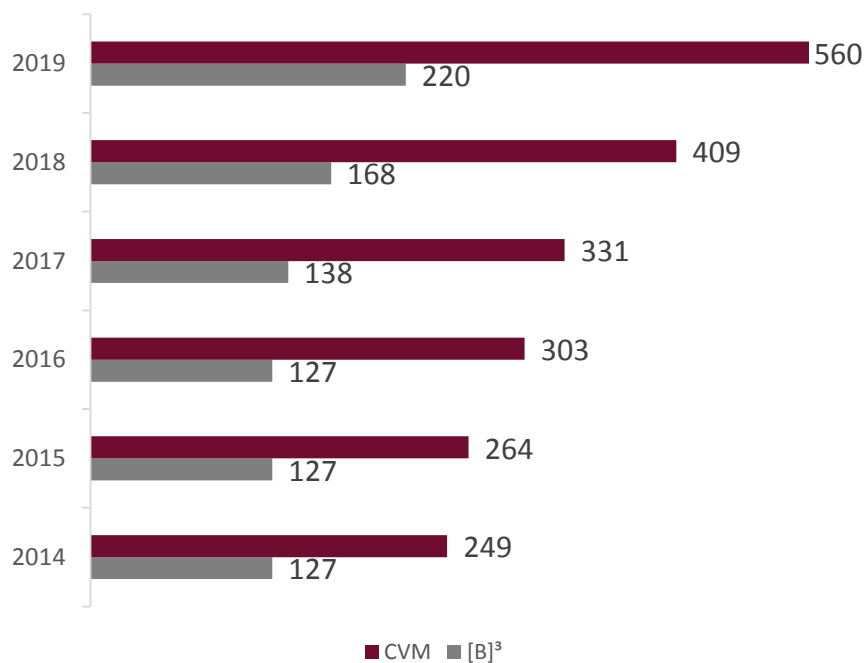
Ofertas Públicas – ICVM 400



Participação por Tipo de Investidor



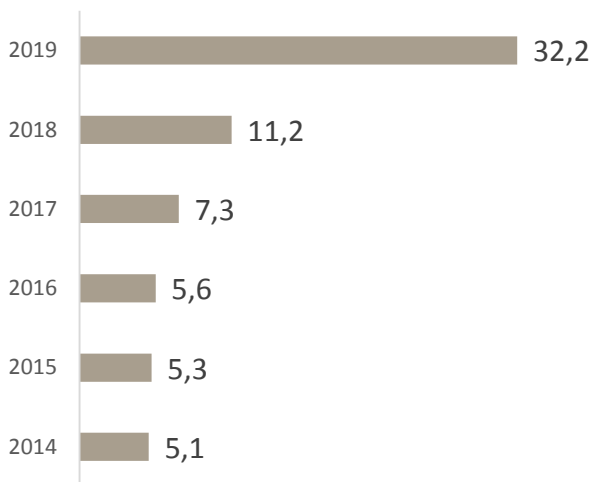
Número de Fundos Registrados



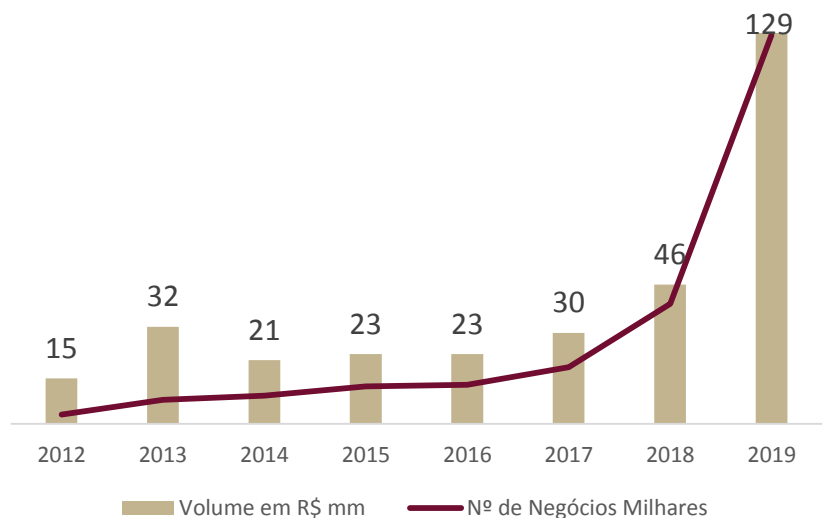
Fundos de Investimento Imobiliário

» A indústria em números (dez/19):

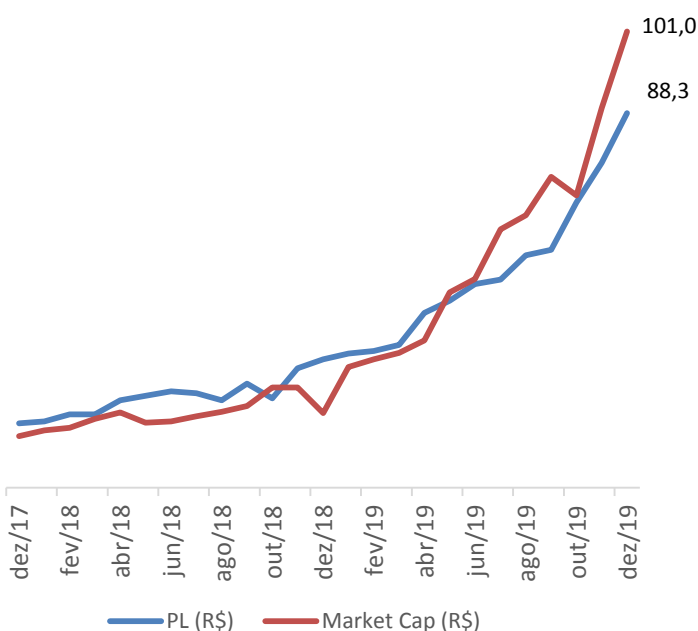
Volume Anual de Negociações – R\$ Bi



Média Diária de Negociações



Patrimônio Líquido x Valor de Mercado – R\$ Bi



FII Mais Negociados no Mês (nov/19)

Ticker	Fundo	Volume Negociado (R\$)	Part. %
FII XP MALLS	XPML	299.307.673,48	5,10
FII XP LOG	XPLG	264.818.659,52	4,51
FII BC FUND	BRCR	219.150.250,08	3,73
FII BC FFII	BCFF	217.015.460,78	3,70
FII KINEA	KNRI	202.336.504,42	3,45
FII KINEA RI	KNCR	199.784.376,37	3,40
FII VINCI SC	VISC	198.288.235,94	3,38
FII HEDGEBS	HGBS	195.082.740,93	3,32
FII HG REAL	HGRE	185.365.593,38	3,16
FII HSI MALL	HSML	146.392.519,42	2,49

Total dos 10 Fundos **2.127.542.014,32** **100,0%**

Percentual dos 10 Fundos sobre o Total do Mês **36,25%**

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Sales – CNPI

tavico@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Alejandro Cruceno

acruceno@guideinvestimentos.com.br

Henrique Esteter

hesteter@guideinvestimentos.com.br

Carolina Casseb

ccasseb@guideinvestimentos.com.br

POLÍTICA

Conrado Magalhães

cmagalhaes@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Daniel Chinzarian

dchinzarian@guide.com.br

Julia Carrera Bludeni

jbludeni@guide.com.br

Marco Antônio Govea

mgovea@guide.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles

ttelles@guideinvestimentos.com.br

Pedro Sequeira

psequeira@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood

eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram

luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha

dsrocha@guideinvestimentos.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Alessandro Utiyama

autiyama@guideinvestimentos.com.br

Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gustavo Morgado

gmorgado@guideinvestimentos.com.br

SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução da CVM Nº 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."