

Carteira FIIs Monte Bravo Análise

Dezembro | 2024

Relatório publicado em: 02/12/2024

O time de nossa **Área de Análise** desenvolveu a **Carteira de FIs Monte Bravo Análise** com o objetivo de fornecer para nossos clientes um portfólio global para alocação em Fundos Imobiliários. Nossa estratégia mescla um bom *dividend yield* com ganhos de capital e, para isso, temos uma carteira diversificada em Fundos de Crédito (Recebíveis Imobiliários e Agro e Infra) e Fundos de Tijolo (shoppings, lajes, logísticas e diversos).

Com o fim do mês de novembro, aproveitamos para rebalancearmos nossa Carteira de Fundos Listados. Para dezembro, o cenário mais desafiador para a economia brasileira em 2025 nos obrigou a adotar um posicionamento mais defensivo em nossa estratégia e, por isso, realizamos algumas alterações.

Vamos aproveitar o momento para aumentar nossa exposição em Fundos de Crédito, com a exposição saindo de 50% para 60%. Iremos realizar esse aumento por zerar duas posições em nossa estratégia de Oportunidades e por reduzir um pouco nossa participação em FIs do segmento de Shopping.

Na parte de Crédito: (i) entendemos que o cenário para fundos de recebíveis de agro continua um pouco desafiador; e (ii) estamos um pouco reticentes com debentures de Infraestrutura, pois tiveram um fechamento de spread de crédito bastante relevante nos últimos três meses.

Então, graças a esse cenário, estamos distribuindo de maneira igualitária os 10% de crédito nos fundos de recebíveis. As alterações podem ser vistas na tabela abaixo:

A Carteira de FIs Monte Bravo Análise é uma composição de três estratégias distintas:

1. **Dividendos:** composta normalmente, por fundos de crédito (Imobiliário, Agro e Infra) de casas com excelente histórico de gestão e estruturação de operações.
2. **Ganhos de Capital:** Composta normalmente por fundos de Tijolo (Shoppings, Lajes, Galpões Logísticos e Híbridos) de casas que tem um histórico de gestão consistente e capazes de gerar valor para seus cotistas, seja através de ganhos com Renda Imobiliária — redução de vacância, aumento de aluguel e outras receitas — ou através de reciclagem de portfólio — venda de ativos.
3. **Oportunidades:** Composta por todas as classes de ativos. A estratégia visa alocar em ativos que estão negociando em valores que julgamos interessantes e que tem eventos de curto/médio prazo capazes de destravar valor e/ou possuem um carregamento interessante.

Carteira de FIIs Monte Bravo Análise

		Ticker	Novembro	Dezembro
Crédito	60,00%	KIVO11	8,00%	10,00%
		MCHY11	8,00%	10,00%
		KNCR11	8,00%	10,00%
		KNSC11	8,00%	10,00%
		AFHI11	8,00%	10,00%
		KDIF11	5,00%	5,00%
		KNCA11	2,50%	2,50%
		RURA11	2,50%	2,50%
Ganhos de Capital	35,00%	BTLG11	5,00%	5,00%
		HGLG11	5,00%	5,00%
		LVBI11	5,00%	5,00%
		PVBI11	2,50%	2,50%
		XPML11	5,00%	5,00%
		HGBS1	5,00%	2,50%
		GARE11	5,00%	5,00%
		TRXF11	5,00%	5,00%
Oportunidades	5,00%	RBRL11	5,00%	0,00%
		JSRE11	2,50%	0,00%
		RBRF11	5,00%	5,00%

**KIVO11 – KILIMA VOLKANO RECEB IMOB**
Recebíveis Imobiliários

Gostamos da exposição em KIVO11 pois: (i) qualidade do time gestão; (ii) pulverização; (iii) carregamento interessante; (iv) desconto do VP; e (v) contato próximo ao time de gestão.

**MCRE11 – FII IMOB MAUA CAPITAL HIGH YIELD CF**
Recebíveis Imobiliários

Gostamos da exposição em MCRE11 pois: (i) estruturação proprietária; (ii) qualidade do time de gestão; (iii) carregamento interessante; (iv) investimentos em teses de ganho de capital via FII não listados; e (v) boa liquidez no mercado secundário.

**KNCR11 – Kinea Rendimentos Imobiliários FI IMOB**
Recebíveis Imobiliários

Gostamos da exposição em KNCR11 pois: (i) estruturação proprietária; (ii) qualidade do time de gestão; (iii) boa pulverização; e (iv) diversificação entre setores de atuação e geografias dos principais devedores

**KNSC11 – Kinea Securities FI IMOB**
Recebíveis Imobiliários

Gostamos da exposição em KNSC11 pois: (i) estruturação proprietária; (ii) qualidade do time de gestão; (iii) boa pulverização; e (iv) diversificação entre setores de atuação e geografias dos principais devedores

**AFHI11 – AF INVEST CRI FI IMOB**
Recebíveis Imobiliários

Gostamos da exposição em AFHI pois (i) qualidade do time gestão (ii) pulverização (iii) carregamento interessante (iv) boa relação de risco retorno, mesmo tendo uma carteira com boa qualidade de crédito

**KDIF11 – Kinea Infra FIC FIRF**
Infraestrutura

Gostamos da exposição em KDIF11 pois: (i) carteira bastante pulverizada; (ii) diversificação entre setores de atuação dos devedores; (iii) estruturação proprietária; (iv) qualidade de time de gestão; e (v) boa liquidez no mercado secundário.

**KNCA11 – Kinea Crédito Agro**
Recebíveis do Agronegócio

Gostamos da exposição em RKNCA11 pois: (i) estruturação proprietária; (ii) qualidade do time de gestão; (iii) diversificação entre geografias e atividades; e (iv) boa pulverização

**BTLG11 – BTG PACTUAL LOGÍSTICA FI IMOB**
Galpões Logísticos

Gostamos da exposição em BTLG11 pois: (i) concentração relevante no estado de São Paulo (90%); (ii) concentração no raio de 60 km da capital, região que tem possibilitado revisões positivas; (iii) capacidade de ampliação e reformas dos galpões; (iv) reciclagem do portfólio; (v) imóveis de alto padrão; e (vi) ótima liquidez no mercado secundário.

**HGLG11 – PÁTRIA LOG FI IMOB**
Galpões Logísticos

Gostamos da exposição em HGLG11 pois: (i) maior fundo de logística; (ii) concentração no estado de São Paulo; (iii) capacidade de ampliação e reformas dos galpões; (iv) reciclagem do portfólio; (v) imóveis de alto padrão; e (vi) ótima liquidez no mercado secundário.

**LVBI11 – VBI Logístico FI IMOB**
Galpões Logísticos

Gostamos da exposição em LVBI11 pois: (i) boa alocação no raio 30 km da cidade de São Paulo; (ii) concentração em inquilinos de alta qualidade creditícia; (iii) capacidade de ampliação e reformas dos galpões; (iv) reciclagem do portfólio; (v) imóveis de alto padrão; e (vi) ótima liquidez no mercado secundário.

**PVBI11- VBI Prime Properties FI IMOB**
Lajes Corporativas

Gostamos da exposição em PVBI11 pois: (i) concentração relevante do portfólio no eixo Faria Lima - Itaim; (ii) capacidade de realizar revisionais nos ativos recém adquiridos; (iii) reciclagem do portfólio; (v) imóveis de alto padrão; e (vi) ótima liquidez no mercado secundário.

**XPML11 – XP Malls FII**
Shoppings

Gostamos da exposição em XPML11 pois: (i) ótima performance operacional dos ativos imobiliários; (ii) boas alocações com os recursos captados na ofertas; (iii) capacidade de expansão dos portfólios; (v) imóveis de alto padrão; e (vi) boa liquidez no mercado secundário.

**HGBS11 – Hedge Brasil Shopping FI IMOB**
Shoppings

Gostamos da exposição em HGBS11 pois (i) ótima performance operacional dos ativos imobiliários; (ii) boas alocações com os recursos captados na ofertas; (iii) capacidade de expansão dos portfólios; (v) imóveis de alto padrão; e (vi) boa liquidez no mercado

**GARE11 – Guardian Real Estate FI IMOB**
Renda Urbana

Gostamos da exposição em GARE11 pois: (i) diversificação da estratégia entre logística e renda urbana; (ii) contratos atípicos com nomes dominantes; (iii) capacidade de expansão dos portfólios; (v) reciclagem do portfólio; e (vi) boa liquidez no mercado secundário.

**TRXF11 – TRX Real Estate FI IMOB**
Renda Urbana

Gostamos da exposição em TRXF11 pois: (i) diversificação do portfólio em cidades maduras; (ii) contratos atípicos com nomes dominantes no segmento de varejo; (iii) capacidade de expansão dos portfólios; (v) reciclagem do portfólio ; e (vi) boa liquidez no mercado secundário.

**RBRF11 – RBR Alpha Fundo de Fundos FI IMOB**
Fundo de Fundos

Gostamos da exposição em RBRF11 pois: (i) diversificação do portfólio em estratégias pouco líquidas; (ii) destravamento de valor com a venda do HGPO11 e vendas que serão realizadas no FL2; (iii) carregos interessantes; (v) desconto do VP ; e (vi) boa liquidez no mercado secundário.

Performance

	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Acum. Ano
Carteira Monte Bravo									-1,71%	-3,03%	-1,24%		-5,87%
Ifix									-2,59%	-3,06%	-2,09%		-7,54%
Alpha									0,90%	0,03%	0,87%		1,81%

Fonte: Comdinhaero Elaboração: Monte Bravo Análise

Obs: A Carteira Monte Bravo de Fundos Imobiliários teve início em setembro de 2024.

Múltiplos

	Segmento	Div Yield 12 M	Ult Div (R\$)	P/VPA	Valor/m²
KIVO11	Rec. Imobiliário	16%	0,90	81%	N/A
MCRE11	Rec. Imobiliário	16%	0,10	85%	N/A
KNCR11	Rec. Imobiliário	11%	0,95	103%	N/A
KNSC11	Rec. Imobiliário	12%	0,08	97%	N/A
AFHI11	Rec. Imobiliário	13%	0,93	99%	N/A
KDIF11	Infraestrutura	12%	1,20	98%	N/A
KNCA11	Rec. Agronegócio	12%	0,90	91%	N/A
RURA11	Rec. Agronegócio	10%	0,06	77%	N/A
BTLG11	Logística	10%	0,78	91%	4.778,61
HGLG11	Logística	9%	1,10	97%	3.429,44
LVBI11	Logística	11%	0,83	78%	3.000,14
PVBI11	Lajes Corp	9%	0,55	70%	24.029,08
XPML11	Shoppings	12%	0,92	86%	19.361,62
HGBS11	Shoppings	10%	1,60	86%	10.211,30
GARE11	Renda Urbana	13%	0,09	99%	4.033,13
TRXF11	Renda Urbana	11%	0,93	98%	3.783,96
RBRF11	FoFs	18%	0,09	78%	N/A
Carteira		13%		91%	

Fonte: Comdinhaero Elaboração: Monte Bravo Análise

montebravo

Corretora

Alexandre Mathias

Estrategista-Chefe
Head da Análise

Bruno Benassi

Analista de Ativos
CNPI: 9236

Luciano Costa

Economista-Chefe

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.