

Oportunidades em FIs: Lajes Corporativas



O envio da proposta da reforma tributária pelo Ministro da Economia para aprovação, apesar de ser um texto preliminar e poder sofrer alterações ao longo dos próximos meses, trouxe maior volatilidade aos preços dos fundos imobiliários listados (principalmente devido à proposta de tributação dos rendimentos distribuídos pelos FIs).

Diante desse cenário, vimos alguns fundos apresentando pontos de entrada relativamente atrativos nos últimos dias. Nesse relatório elencamos as nossas preferências para os fundos imobiliários do segmento de lajes corporativas dentro da nossa cobertura.

Fundo		Recomendação	Volume Diário (Média 3M)	Valor de Mercado (VM)	Cota	VM/PL	Performance		Dividend Yield
Ticker	Nome						Em 1m	Em 12m	
PVBI11	VBI Prime Office	COMPRA	2.166	923.011	95	98,5%	0,3%		7,1%
HGRE11	CSHG Real Estate	COMPRA	3.332	1.566.918	133	78,4%	5,5%	-5,8%	6,0%
TEPP11	Tellus Properties	COMPRA	435	323.023	77	81,0%	-0,6%	-13,5%	6,1%
RCRB11	Rio Bravo Renda Corporativa	NEUTRO	770	533.305	145	73,6%	-4,2%	-12,8%	5,6%
BRCR11	BC Fund	COMPRA	2.721	2.152.367	81	75,0%	-2,9%	-6,6%	6,1%
XPPR11	XP Properties	COMPRA	1.936	479.209	66	76,4%	1,8%	-24,5%	7,0%
PATC11	Pátria Edifícios Corporativos	NEUTRO	442	231.771	67	77,3%	-1,1%	-7,7%	4,0%
JSRE11	JS Real Estate	NEUTRO	2.810	1.798.451	87	76,3%	-3,9%	-9,7%	6,2%
RECT11	REC Renda Imob	COMPRA	2.331	644.205	79	84,6%	-1,9%	-14,0%	8,3%
VINO11	Vinci Offices	COMPRA	2.206	743.449	59	98,0%	-1,7%	7,4%	8,2%

Destacamos as teses de 3 fundos:

PVBI11: Os ativos que compõem o portfólio do fundo possuem qualidade ímpar e localização privilegiada na cidade de São Paulo (Ed. Faria Lima 4440, Ed. Park Tower e Torre B do Complexo JK). Ainda, seus inquilinos são companhias de grande porte (por exemplo, CCB, UBS, Prevent Senior, Regus, entre outros) que suportariam um aumento de aluguel cobrado e/ou correção dos aluguéis pela inflação. Acreditamos que o fundo está bem posicionado para a retomada do mercado de escritórios, eventual aumento de aluguel real, ou seja, acima da inflação dado que os inquilinos são companhias bem consolidadas e em grande parte do setor de saúde e financeiro. Recentemente o fundo adquiriu 50% do edifício Union Faria Lima que ainda será desenvolvido com previsão de entrega em 2023. O valor total da transação foi de R\$ 176,4 milhões e o pagamento será realizado em parcelas após superadas as condições suspensivas. A gestão estima um cap rate de 6,9% para essa aquisição. Além disso, o fundo passa a ter direito a uma renda mínima garantida (RMG) a partir do pagamento da primeira parcela do ativo. Essa RMG, representa um incremento na receita mensal de R\$ 0,04/cota. Além dessa aquisição, nessa semana o fundo informou a compra de 20% da Torre B do complexo JK por R\$ 184,7 milhões, sendo utilizado recursos em caixa para parte do pagamento e o restante via alavancagem através da emissão de instrumento de securitização em duas séries. Em nossa visão, a alocação está em linha com a estratégia do fundo e é positiva ao finalizar a parcela em caixa.

Oportunidades em FIs: Lajes Corporativas



HGRE11: O CSHG Real Estate é um fundo imobiliário do segmento de lajes corporativas e possui em torno de 205 mil m² de ABL e valor de mercado de aproximadamente R\$1,6 bilhão. Permanece ainda, com a estratégia de reciclagem de portfólio, principalmente de investimentos em lajes individuais, monousuários e ativos fora de São Paulo, o que pode gerar valor para o fundo. Recentemente o fundo vendeu 2 ativos de seu portfólio, 2 conjuntos no Ed. Park Tower pelo valor de R\$ 8,8 milhões e, 2 conjuntos no Centro Empresarial Mario Garnero – Torre Norte pelo valor de R\$22 milhões. Esses ativos que foram vendidos possuem baixa representatividade perante o portfólio e acabaram sendo uma reciclagem da carteira. No caso, a venda de ativos foi realizada como forma de honrar com compromissos associados sua estratégia de desalavancagem. O fundo encerrou o mês de maio com 23,3% de vacância física. Dessa forma, permanece com o desafio na locação das áreas de maior vacância como o Ed. Torre Martiniano e Paulista Star, que pressionam sua rentabilidade. O fundo vem negociando com desconto ao valor patrimonial (78% P/VP), o que acreditamos ser um ponto de entrada para o papel. Por fim, o fundo distribuiu lucro referente a venda dos conjuntos da Torre Norte no Mario Garnero e com isso, o dividendo referente ao último mês foi de R\$ 1,38/cota, elevando a percepção do DY anualizado.

TEPP11: O fundo imobiliário Tellus Properties tem como objetivo auferir resultado por meio da gestão ativa de empreendimentos comerciais do segmento de escritórios e lajes corporativas. O fundo possui atualmente 4 imóveis em seu portfólio que somam aproximadamente 36.880 m² de área. Os ativos são Ed. Torre Sul, Cond. São Luiz, Ed. Passarelli, Ed. Timbaúba e Ed. Fujitsu, todos localizados na cidade de São Paulo. Apesar da boa localização dos ativos, eles possuem qualidade relativamente inferior a outros ativos em suas respectivas regiões. No entanto, esses se mostram como potencial de melhora na sua qualidade via retrofit, que a gestão vem investindo nos últimos meses, principalmente no Ed. Passarelli e Cond. São Luiz. Mesmo diante de um cenário mais desafiador, o fundo tem diminuído sua vacância e consequentemente os gestores almejam um aumento na distribuição de seus rendimentos para os próximos meses.

Disclaimer

Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.

Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.

O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.

O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Instrução CVM nº 598/18 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.

Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.

O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a ICVM nº 497/2011, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.

Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.

A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.

SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.

O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.

A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.

O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.

O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.





Renan Manda
Real Estate & Flls
Renan.manda@xpi.com.br

Maria Fernanda Violatti
Real Estate & Flls
Maria.violatti@xpi.com.br

Lucas Hoon
Real Estate & Flls
Lucas.hoon@xpi.com.br