



TOP PICKS • Fundos Imobiliários (FIIs) • 09/2024

Carteira recomendada de FIIs (set/2024)

Felipe Miranda

Analista Chefe
CNPI

Caio Nabuco de Araujo

Analista responsável
CNPI

Sumário

| | |
|--|---|
| Descrição..... | 2 |
| Desempenho de agosto e recomendação para setembro..... | 4 |
| Disclaimer..... | 7 |

Carteira recomenda de FIs (set/2024)

Descrição

Neste documento, consolidamos a lista de ideias de fundos imobiliários (FIs) para o mês, de forma a elaborar uma seleção de ativos com base na série Renda Imobiliária da Empiricus Research.

A seleção consiste em cinco ativos de diferentes setores/estratégias de atuação, com objetivo de gerar uma diversificação mínima para a alocação. Diante do tamanho do portfólio, indicamos pesos equivalentes para cada FI (20% dos recursos para cada).

É possível investir diretamente na Empiricus TOP5 FIs pelo BTG Investimentos (Investir > Renda Variável > Carteiras Recomendadas).

Caro leitor,

Os comentários e questionamentos em torno da provável alta da Taxa Selic nos próximos meses têm dominado as discussões no universo dos fundos imobiliários.

Após discursos mais rigorosos do Banco Central, especialmente do futuro diretor Gabriel Galípolo, os integrantes do mercado começaram a projetar elevações sequenciais nos juros, que em alguns casos podem atingir 12% ao ano.

Com isso, choveram dúvidas envolvendo os possíveis impactos nos fundos imobiliários.

Para responder a essas questões, primeiro olhamos para o passado. Os últimos movimentos de elevação de juros, obviamente, mostraram uma correlação inversa com os fundos imobiliários. Além do impacto na economia, uma Taxa Selic alta torna os produtos de renda fixa, principalmente os pós-fixados, mais atraentes.

No entanto, devido ao curto histórico do IFIX (desde 2010), não conseguimos encontrar uma comparação histórica plausível. Os ciclos iniciados em 2013 e 2021, por exemplo,

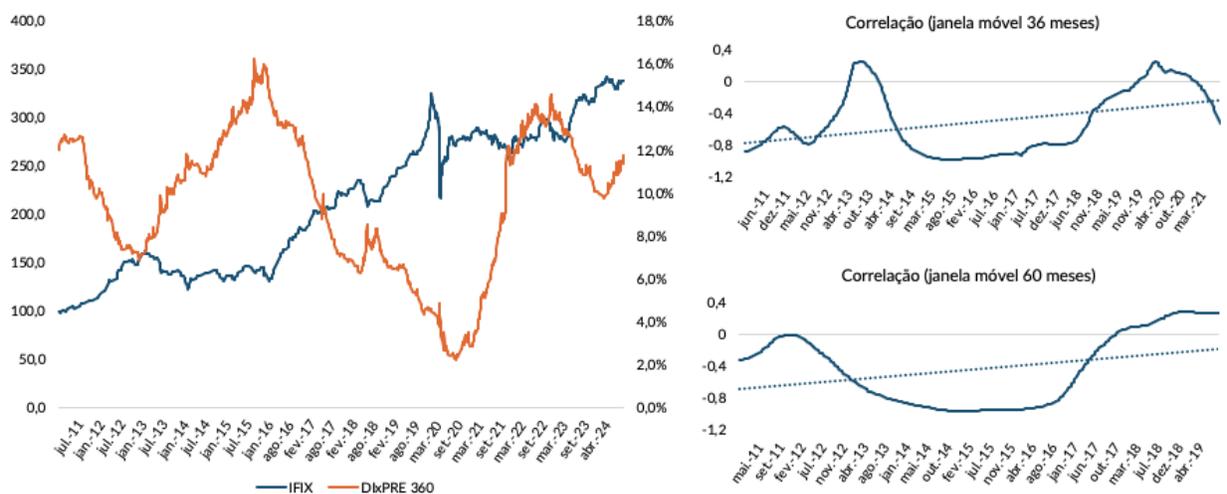
ocorreram em contextos e com magnitudes completamente diferentes do que se prevê para este breve intervalo de altas.

Além disso, a composição do índice imobiliário mudou consideravelmente nos últimos anos. Os fundos de papel, que possuem títulos de crédito em seus portfólios, representam cerca de 40% do IFIX atualmente e têm remuneração atrelada aos indexadores da renda fixa.

O resumo da história é que essa correlação inversa talvez esteja se enfraquecendo. É possível que esse breve ciclo de alta dos juros reforce essa impressão. Em agosto, apesar da expectativa de alta na próxima reunião do Copom (setembro), o IFIX registrou uma alta de 0,9%.

Ao avaliarmos a relação histórica entre o IFIX e os juros de curto prazo (Swap DI x Pré 360 dias), encontramos uma correlação negativa entre as séries que, mesmo afetada por diversos fatores externos, se atenua nas janelas móveis de 36 e 48 meses.

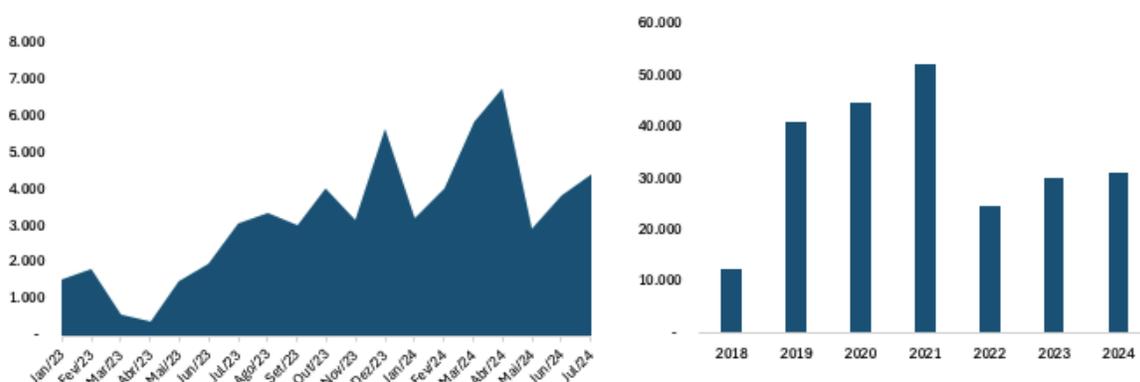
IFIX (Base 100) vs DlxPRE 360



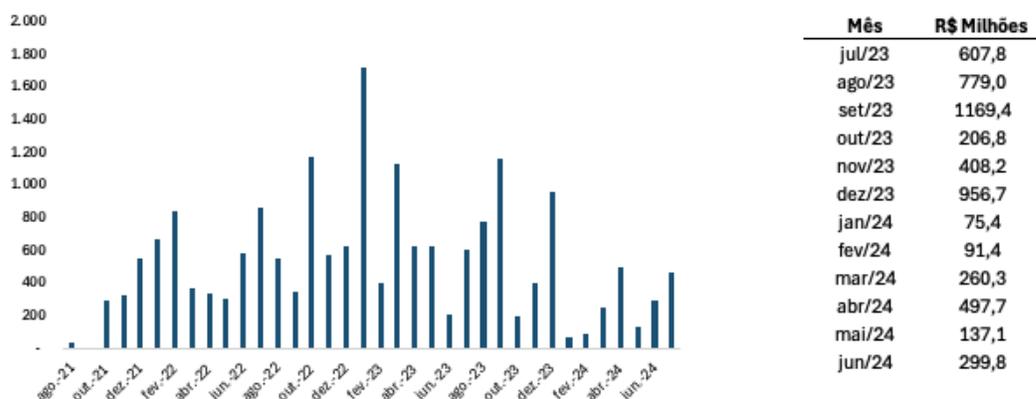
Elaboração: Empiricus Research

Um evento que deve ocorrer é a redução no ritmo de oferta de Flls. Até julho, o volume de emissões encerradas foi de R\$ 31,1 bilhões, superando todo o montante captado em 2023. Até aqui, ofertas de fundos de tijolo e híbridos foram os propulsores – destaque para o BTG Logística (BTLG11) e XP Malls (XPML11), que levantaram R\$ 1,5 bilhão e R\$ 1,8 bilhão, respectivamente.

Volume de ofertas encerradas (R\$ mi) – FII



Volume de ofertas encerradas (R\$ mi) – FIAGRO



Fonte: Anbima

Para o restante do ano, os fundos de crédito devem permanecer no radar dos investidores, tal como observado nos últimos dois anos. A performance setorial de agosto já ilustra um pouco deste cenário, com fundos de crédito superando quase todos os segmentos no período. No ano, a composição do setor acumula alta de aproximadamente 5,2%, praticamente o dobro do Ifix.

Desempenho de agosto e recomendação para setembro

Nossa composição registrou alta de 1,04%, enquanto o Índice de Fundos Imobiliários (Ifix) teve performance de 0,86% no período.

| 2024 | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov | Dez | Desde o Início |
|------------------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-----|-----|-------|-------|----------------|
| Empiricus | -0,27% | 1,27% | 2,41% | -1,53% | 0,57% | -0,39% | 0,99% | 1,04% | | | | | 11,08% |
| IFIX | 0,67% | 0,79% | 1,43% | -0,77% | 0,02% | -1,04% | 0,52% | 0,86% | | | | | 7,54% |
| CDI | 0,97% | 0,80% | 0,83% | 0,89% | 0,83% | 0,79% | 0,91% | 0,87% | | | | | 9,05% |
| 2023 | | | | | | | | | | | Nov | Dez | 2023 |
| Empiricus | | | | | | | | | | | 2,66% | 3,92% | 6,69% |
| IFIX | | | | | | | | | | | 0,66% | 4,25% | 4,93% |
| CDI | | | | | | | | | | | 0,92% | 0,89% | 1,82% |

Para setembro, sugerimos a venda integral do RBR High Grade (RBR11) e compra das cotas do Kinea Securities (KNSC11).

Dito isso, a carteira top picks de fundos imobiliários (FII) para setembro ficará da seguinte forma:

| Top Picks - Fundos Imobiliários (set/24) | | |
|--|------------------------------|------|
| Ticker | Nome | Peso |
| ALZR11 | Alianza Trust Renda Imob. | 20% |
| BCFF11 | BTG Fundo de Fundos | 20% |
| BRCO11 | Bresco Logística | 20% |
| HGCR11 | CSHG Recebíveis Imobiliários | 20% |
| KNSC11 | Kinea Securities | 20% |

Considerando o último provento pago por cada fundo (anualizado), o dividend yield médio da carteira é de 10,0%.

Analista Chefe

Felipe Miranda, CNPI

Analista responsável pela estratégia

Caio Nabuco de Araujo, CNPI

Disclaimer

A Empiricus Research é uma Casa de Análise que produz e entrega publicações e relatórios periódicos, regularmente constituída e credenciada perante CVM e APIMEC. Todos os nossos profissionais cumprem as regras, diretrizes e procedimentos internos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, em especial sua Resolução 20 e seu Ofício-Circular CVM/SIN 13/20, e pela APIMEC, bem como pelas Políticas Internas estabelecidas pelos Departamentos Jurídico e de Compliance da Empiricus. A responsabilidade pelos relatórios que contenham análises de valores mobiliários é atribuída a Rodolfo Cirne Amstalden, profissional certificado e credenciado perante a APIMEC. Nossas funções são desempenhadas com absoluta independência, e sempre comprometidas na busca por informações idôneas e fidedignas visando fomentar o debate e a educação financeira de nossos destinatários. O conteúdo da Empiricus Research não representa quaisquer ofertas de negociação de valores mobiliários e/ou outros instrumentos financeiros. Embora a Empiricus Research forneça sugestões pontuais de investimento, fundamentadas pela avaliação criteriosa de analistas certificados, não se pode antecipar o comportamento dos mercados com exatidão. Padrões, histórico e análise de retornos passados não garantem rentabilidade futura. Todo investimento financeiro, em maior ou menor grau, embute riscos, que podem ser mitigados, mas não eliminados. A Empiricus Research alerta para que nunca sejam alocados em renda variável aqueles recursos destinados às despesas imediatas ou de emergência, bem como valores que comprometam o patrimônio do assinante. Os destinatários dos relatórios devem, portanto, desenvolver as suas próprias avaliações.

A Empiricus Research faz parte do grupo Empiricus, pertencendo ao Grupo BTG Pactual, motivo pelo qual existe potencial conflito de interesses em suas manifestações sobre o Grupo. A união de forças para a criação do grupo Empiricus objetiva propiciar uma melhor experiência ao investidor pessoa física. Toda relação dentro do grupo é pautada na transparência e na independência, respeitando a completa segregação entre as atividades de análise de valores mobiliários e de administração de carteiras de valores mobiliários, visando à preservação da imparcialidade da Empiricus Research. Todo o material está protegido pela Lei de Direitos Autorais e é de uso exclusivo de seu destinatário, sendo vedada a sua reprodução ou distribuição, seja no todo ou em parte, sem prévia e expressa autorização da Empiricus Research, sob pena de sanções nas esferas cível e criminal.

