

Carteira de FIIs | Inter Recomendações

Abril 2023

Objetivo: A carteira tem como o objetivo superar o seu benchmark – IFIX – com alocação nas diversas classes de fundos imobiliários. Além disso, a alocação é voltada para o recebimento de renda mensal. Os ativos são selecionados pela análise de nossa equipe, podendo ou não ter mudanças de acordo com a estratégia/visão de nossas analistas.

Resumo: No mês, nossa carteira apresentou um desempenho positivo de 0,52% em comparação a uma queda de 1,69% do IFIX, totalizando em um spread positivo de 2,2 p.p. Nas movimentações do portfólios, retiramos o fundo HGCR11 que tinha como gestora o Credit Suisse e realocamos nos demais fundos da carteira, reduzindo a exposição a fundos de papel.

Gabriela Joubert

Rafael Quick

com o time Inter
Research

Fundos Imobiliários	Valor de Mercado (R\$MM)	Valor Patrimonial (R\$MM)	Valor da Cota (R\$)	Valor de Mercado / Valor Patrimonial (%)	Retorno Mês (%)	Retorno Ano (%)	Retorno Total 12 meses (%)	Dividendo Indicativo (%)	Peso	Recomendação
HGRE11 - CSHG REAL ESTATE FII	1.855	1.855	110,0	70%	-3,3	-9,1	-9,1	8,5	12,5%	Compra
HGBS11 - HEDGE BRASIL SHOPPING FII	2.214	2.214	184,8	83%	0,6	-1,2	18,5	9,1	12,5%	Compra
VISC11-VINCI SHOPPING CENTERS FII	2.312	2.312	105,5	85%	-1,3	0,9	14,0	9,3	12,5%	Compra
VILG11 - VINCI LOGISTICA FII	1.681	1.681	87,8	78%	-6,1	-10,9	8,9	9,2	12,5%	Compra
RBRF11 - FII RBR ALPHA FUNDO DE FUNDO	1.094	1.094	63,6	79%	-4,0	-5,8	-0,9	11,9	12,5%	Compra
KNIP11 - KINEA INDICE DE PRECOS FII	7.510	7.510	90,3	96%	-0,2	0,3	-0,2	13,3	18,8%	Compra
RBRR11 - FII RBR RENDIMENTO HIGH GRAD	1.270	1.270	85,5	90%	3,2	3,9	-2,9	13,3	18,8%	Compra

Fonte: Bloomberg e Inter Research*, em 31/03/2023

inter

Desempenho

O IFIX teve queda de 1,69% em março. O segmento de papel apresentou queda de 5,2% no mês de março, impactado negativamente pelo comunicado ao mercado da inadimplência dos CRI da emissora Forte Securitizadora (Fortesec) relacionado aos fundos HCTR11, TORD11, VSLH11 e DEVA11. No mesmo período, os ativos de tijolo apresentaram uma reversão de tendência, acumulando uma alta de 0,3% no mês. No ano, o segmento já acumula perdas de 3,4%, enquanto os fundos de papel também registram baixa de 3,4%. **Já nossa carteira apresentou um desempenho positivo de 0,52% em comparação ao benchmark, puxado pelo segmento de fundo de papéis e logístico.**

Alocação

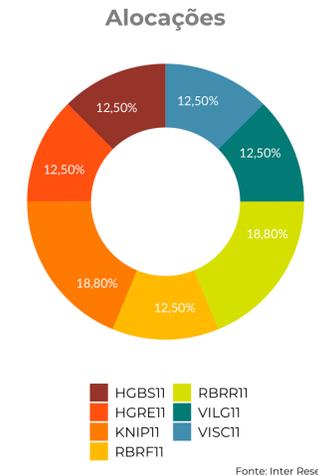
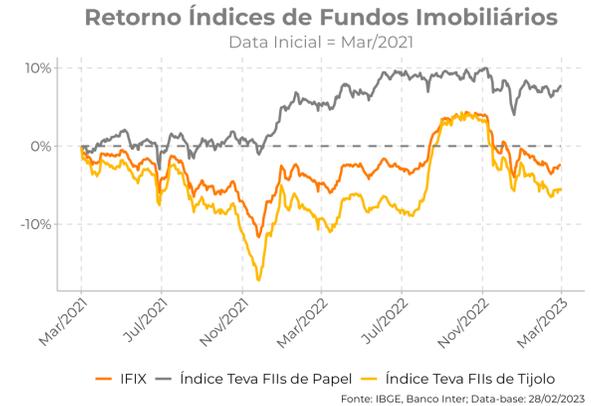
Para o mês de abril, optamos pela manutenção da nossa carteira recomendada, retirando o fundo HGCR11 após a venda do Credit Suisse para a UBS. Com isso, redistribuímos a alocação nos demais fundos da carteira.

Em nossa alocação mantemos como premissa a continuidade das incertezas fiscais para 2023, apesar da perspectiva de alguma melhora, e a exposição ao segmento de papel continua taticamente importante, uma vez que os fundos de recebíveis seguem com eficiente indexação à inflação e juros no longo prazo. Com riscos inflacionários e de extensão do ciclo monetário contracionista, mantemos preferência por ativos com carteira de recebíveis indexados à inflação e ao CDI. Em função da expectativa de arrefecimento da atividade em 2023 e eventuais riscos de calda, continuamos com nossa sobre-exposição ao perfil de crédito *high grade* e/ou com elevado colateral, bem como maior equilíbrio da carteira em termos de indexadores.

Em meio à volatilidade registrada no segmento de tijolo, os fundos ligados a essa categoria são negociados a múltiplos bastante atrativos, o que eleva as oportunidades de ganhos de capital no longo prazo. No curto prazo, adotamos um tom mais cauteloso para essa classe, priorizando veículos com bons fundamentos e segmentos com maior solidez operacional.

No segmento de FoFs, mantemos nossa exposição à potencial recuperação da classe de tijolo, a ser desencadeado diante de uma eventual melhora do cenário top-down.

Fonte: Inter Research, Bloomberg.

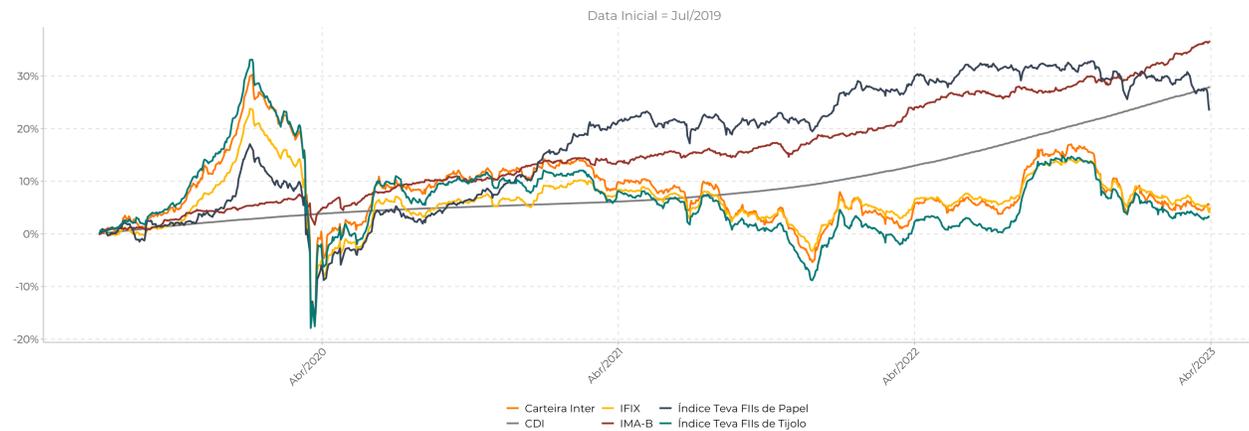


Desempenho Detalhado

Carteira Recomendada de FII

Data de Início 01/07/2019

Anual	2019	2020	2021	2022	UDM	Acumulado
Carteira	27,15%	-11,49%	-5,01%	1,70%	1,15%	8,71%
IFIX	21,65%	-11,01%	-2,19%	2,80%	2,33%	8,85%
Spread	5,51%	-0,48%	-2,83%	-1,10%	-1,17%	-0,14%



	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Janeiro	Fevereiro	Março	2019*	2020	2021	2022	UDM
	/2022	/2022	/2022	/2022	/2022	/2022	/2022	/2022	/2022	/2022	/2023	/2023	/2023					
Carteira FII - Inter	1,92%	0,81%	0,59%	-0,62%	0,17%	10,13%	0,82%	1,05%	-5,69%	-1,70%	-2,60%	0,65%	0,52%	27,15%	-11,49%	-5,01%	1,72%	0,03%
IFIX	1,59%	0,51%	0,80%	-0,97%	0,79%	6,17%	0,74%	0,29%	-4,08%	-0,37%	-1,40%	0,05%	-1,70%	21,65%	-11,01%	-2,19%	2,80%	-1,35%
Spread	0,34%	0,30%	-0,20%	0,35%	-0,62%	3,96%	0,08%	0,76%	-1,61%	-1,33%	-1,20%	0,60%	2,22%	5,51%	-0,48%	-2,83%	-1,08%	1,38%
Teva Tijolo	1,70%	0,92%	0,09%	-1,69%	1,28%	11,18%	1,62%	-0,46%	-5,05%	-0,54%	-1,94%	-0,31%	-0,32%	30,60%	-14,98%	-6,32%	4,18%	1,11%
Teva Papel	1,84%	-0,32%	1,98%	0,41%	0,32%	0,46%	-0,38%	0,90%	-2,27%	-0,25%	-0,21%	0,43%	-5,23%	15,58%	-1,24%	9,58%	2,14%	-4,99%
CDI	0,88%	0,79%	0,99%	0,97%	0,99%	1,12%	1,02%	0,97%	0,97%	1,02%	1,07%	0,87%	1,12%	2,76%	2,74%	4,35%	12,28%	13,23%
IMA-B 5	2,52%	1,20%	0,78%	0,18%	0,20%	-0,07%	0,26%	1,81%	-0,32%	0,93%	1,69%	1,46%	1,49%	5,33%	8,02%	4,46%	9,71%	10,00%

Fonte: Bloomberg, Inter Research; data base: 31/03/2023. Observação: o cálculo do retorno é feito pela variação de preço dos ativos.

Carteira FIIs- Abr.23

Ticker	Segmento	Preço Atual	Valor de Mercado (mm)	VPA (mm)	P / VPA	DY	Δ Mês	Δ Ano	Δ UDM	Máx. 52s	Mín. 52s	Volume Diário (3M mil)
HGRE11	Lajes Corporativas	R\$ 110,79	R\$ 1.309	R\$ 1.855	71%	9%	1%	-8%	-3%	R\$ 144,5	R\$ 107,0	R\$ 18
HGBS11	Shoppings	R\$ 178,84	R\$ 1.788	R\$ 2.192	82%	9%	-2%	-4%	15%	R\$ 216,2	R\$ 167,0	R\$ 10
VISC11	Shoppings	R\$ 102,25	R\$ 1.901	R\$ 2.310	82%	9%	-2%	-1%	15%	R\$ 114,0	R\$ 97,1	R\$ 23
VILG11	Logística	R\$ 85,68	R\$ 1.285	R\$ 1.678	77%	10%	-2%	-13%	-6%	R\$ 111,0	R\$ 83,2	R\$ 26
RBRF11	Fundos de Fundos	R\$ 62,61	R\$ 857	R\$ 1.076	80%	12%	-1%	-6%	1%	R\$ 79,80	R\$ 61,84	R\$ 30
KNIP11	Títulos e Valores Mobiliários	R\$ 90,75	R\$ 7.267	R\$ 7.561	96%	13%	1%	2%	1%	R\$ 104,2	R\$ 88,1	R\$ 81
RBRR11	Títulos e Valores Mobiliários	R\$ 85,26	R\$ 1.146	R\$ 1.260	91%	14%	0%	5%	-4%	R\$ 104,9	R\$ 79,8	R\$ 44

CSHG Real Estate FII | Lajes Corporativas

HGRE11 investe em imóveis do tipo laje corporativa, sobretudo localizados na cidade de São Paulo. Com patrimônio líquido de R\$ 1,9 bilhão, o fundo possui uma carteira bastante diversificada, com participação em 19 imóveis e ABL total de 202,4 mil m². A carteira é composta por empreendimentos monousuários, lajes e torres corporativas, com prazo médio dos contratos de 5,1 anos e mais de 80% da carteira com vencimento a partir de 2026.

Racional: Mesmo com a manutenção dos fundamentos, o fundo continua com elevado desconto frente seu valor patrimonial. Com isso, reiteramos os múltiplos bastante atrativos do veículo vis-à-vis a elevada qualidade do seu portfólio.



Fonte: Bloomberg, Banco Inter

Ticker	HGRE11
Preço <small>(31/03/2023)</small>	R\$ 110
Gestor	CSHG
Taxa de Adm.	1,00%
Taxa de Performance	NA
Valor Patrimonial	R\$ 1,9 bi
ABL	214,9 mil m ²
Dividendo no mês	0,7%
Dividendo Indicativo	8,5%
Retorno mensal	-3,3%
Retorno 2023	-9,1%
Retorno UDM	-9,1%
Localização dos ativos	Clique Aqui

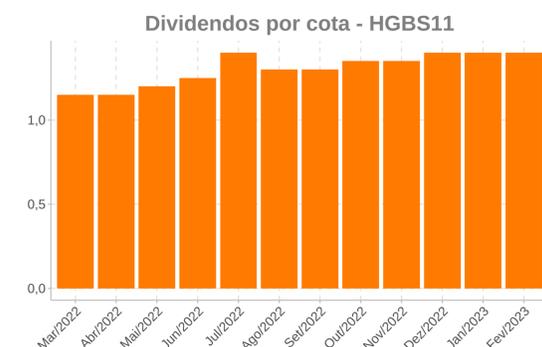
Fonte: Inter Research

Hedge Brasil Shopping FII | Shoppings

5

Hedge Brasil Shopping iniciou sua operação em 2006 e é um dos fundos mais antigos do setor. Atualmente, possui patrimônio líquido de R\$ 2,2 bilhões e está entre os maiores fundos da categoria. O fundo investe em participações em 17 shoppings distribuídos em doze cidades e cinco estados – sendo 91% da carteira concentrada na região Sudeste – lhe conferindo uma ABL própria de 183 mil m².

Racional: Dentro do segmento de shoppings, tem-se observado um sólido resultado operacional, com destaque para crescimento nas vendas e queda da vacância, enquanto o reajuste dos aluguéis segue em vigor. Diante dos bons fundamentos do segmento, acreditamos que o setor de shoppings mantenha sólido desempenho em 2023. Dito isso, mantemos nossa recomendação positiva para o fundo diante da boa qualidade dos ativos e bons dados operacionais.



Fonte: Bloomberg, Banco Inter

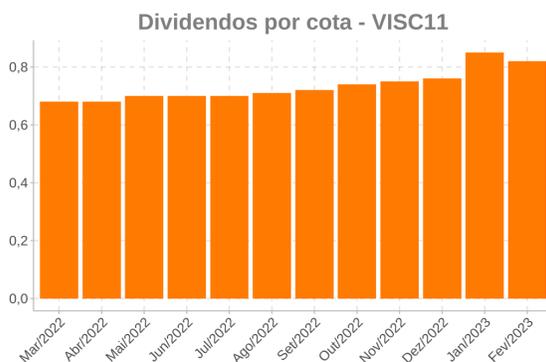
Ticker	HGBS11
Preço <small>(31/03/2023)</small>	R\$ 185
Gestor	Hedge Investments
Taxa de Adm.	0,60%
Taxa de Performance	NA
Valor Patrimonial	R\$ 2,2 bi
ABL	182,6 mil m ²
Dividendo no mês	0,8%
Dividendo Indicativo	9,1%
Retorno mensal	0,6%
Retorno 2023	-1,2%
Retorno UDM	18,5%
Localização dos ativos	Clique Aqui

Vinci Shopping Centers FII | Shoppings

Vinci Shopping Centers conta com patrimônio líquido de R\$ 2,3 bi, e é um dos maiores fundos de shopping listados. Os investimentos atuais estão distribuídos em 20 shoppings em 12 estados, totalizando um ABL bem diversificada de, aproximadamente, 243 mil m2.

Racional: Com boa diversificação entre diferentes administradores e regiões – e maior exposição aos portfólios da Ancar e Argo (24% cada) e estado de São Paulo (35%), esperamos pela continuidade de robustez nos seus dados operacionais. Além disso, o fundo se mantém com alavancagem controlada, com obrigações líquidas de R\$ 664,5 mm (20,2% dos ativos totais).

Sendo negociado a um múltiplo P/VP de 0,85x, reiteramos nossa recomendação de compra para o veículo, bem como sua manutenção em nossa carteira recomendada, em virtude da alta qualidade do portfólio detido pelo fundo



Fonte: Bloomberg, Banco Inter

Ticker	VISC11
Preço (31/03/2023)	R\$ 105
Gestor	Vinci Real Estate
Taxa de Adm.	1,20%
Taxa de Performance	NA
Valor Patrimonial	R\$ 2,3 bi
ABL	243,1 mil m ²
Dividendo no mês	0,8%
Dividendo Indicativo	9,3%
Retorno mensal	-1,3%
Retorno 2023	0,9%
Retorno UDM	14%
Localização dos ativos	Clique Aqui

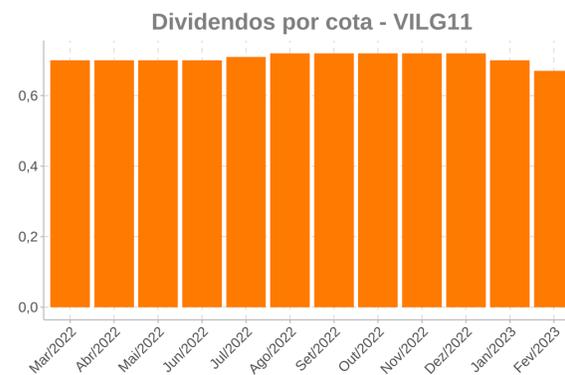
Fonte: Inter Research

Vinci Logística FII | Galpões Logísticos

6

O fundo imobiliário Vinci Logística tem como propósito o investimento em empreendimentos voltados para operações logísticas e industriais, como galpões e centros de distribuição, para obtenção de renda. Atualmente, o fundo detém um patrimônio líquido de R\$ 1,7 bi e uma ABL própria de 608 mil m2 distribuída em 16 ativos. Com destaque na região sudeste do país, o fundo tem presença em 7 estados diferentes e um mix qualificado de 67 locatários, com participação relevante no e-commerce (33%), transportes e logística (29%), alimentos e bebidas (10%) e saúde (6%).

Racional: Para o mês de março, o fundo anunciou a distribuição de R\$ 0,67/cota. Devido aos maiores riscos de inadimplência e ocupação, o veículo é negociado com elevado desconto frente o valor patrimonial. Diante da qualidade do portfólio, bom mix de locatários e solidez operacional, mantemos o ativo em nossa carteira recomendada.



Fonte: Bloomberg, Banco Inter

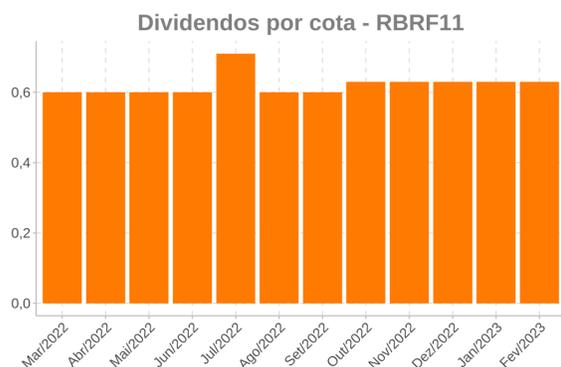
Ticker	VILG11
Preço (31/03/2023)	R\$ 88
Gestor	Vinci Real Estate
Taxa de Adm.	0,95%
Taxa de Performance	20% > IPCA+6%
Valor Patrimonial	R\$ 1,7 bi
ABL	607,7 mil m ²
Dividendo no mês	0,8%
Dividendo Indicativo	9,2%
Retorno mensal	-6,1%
Retorno 2023	-10,9%
Retorno UDM	8,9%
Localização dos ativos	Clique Aqui

inter

FII RBR Alpha Fundo de Fundos | Fundos de Fundos

O RBR Alpha é um fundo diversificado que investe em fundos de imóveis, fundos de CRIs e também diretamente em CRIs. Tem como estratégia tanto o ganho de capital quanto o retorno via dividendos. Alocado em 20 FIIs diferentes e com 11 CRIs em carteira, o fundo tem a valorização de cotas como principal estratégia.

Racional: Em meio à deterioração do segmento de tijolo, o fundo passou a ser negociado a 79% do seu valor patrimonial. No último mês, fundo aumentou sua distribuição de proventos para R\$ 0,63/cota, com yield indicativo de 11,9%a.a.. Diante disso, mantemos o ativo na carteira recomendada tendo em vista a composição do seu portfólio, estrategicamente posicionado em tijolos diante da leitura do atual ciclo imobiliário.



Fonte: Bloomberg, Banco Inter

Ticker	RBRF11
Preço (31/03/2023)	R\$ 64
Gestor	RBR Asset
Taxa de Adm.	1,00%
Taxa de Performance	20% > IGPM+3%
Valor Patrimonial	R\$ 1,1 bi
ABL	NA
Dividendo no mês	1%
Dividendo Indicativo	11,9%
Retorno mensal	-4%
Retorno 2023	-5,8%
Retorno UDM	-0,9%

Fonte: Inter Research

Kinea Índice de Preços FII | Recebíveis

7

O Kinea Índice de Preços investe em títulos de crédito imobiliário considerados high grade, com alocação majoritária em CRIs indexados à inflação. O fundo soma um valor patrimonial de R\$ 7,5 bi, o maior listado na B3. / O KNIP11, tem como foco principal os papéis ligados aos setores de lajes corporativas (34%), shoppings centers (30%), galpões logísticos (21%) e imóveis residenciais (12%), com adequada diversificação e garantia de alienação fiduciária dos imóveis.

Racional: O KNIP11 continua sendo negociado abaixo do valor patrimonial. Devido à exposição estratégica em inflação, mantemos o fundo em nossa carteira recomendada, considerando a expectativa de retorno real acima de 8% a.a. e, conseqüentemente, a consistência na distribuição de proventos no longo prazo



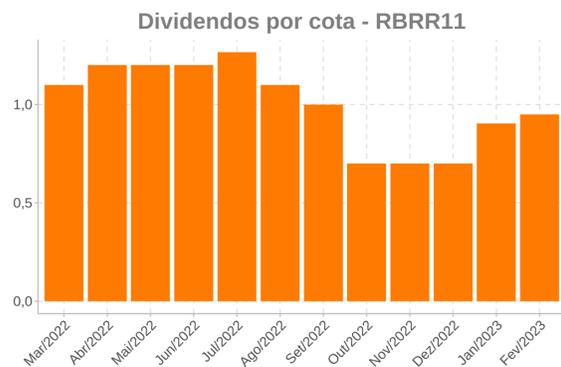
Fonte: Bloomberg, Banco Inter

Ticker	KNIP11
Preço (31/03/2023)	R\$ 90
Gestor	Kinea Investimentos
Taxa de Adm.	1,00%
Taxa de Performance	NA
Valor Patrimonial	R\$ 7,5 bi
ABL	NA
Dividendo no mês	1,1%
Dividendo Indicativo	13,3%
Retorno mensal	-0,2%
Retorno 2023	0,3%
Retorno UDM	-0,2%

RBR Rendimento High Grade | Recebíveis

O fundo RBR Rendimento High Grade (RBRR11) possui patrimônio de R\$ 1,3 bilhão, e sua principal estratégia é a alocação em CRIs High Grade, além de posições táticas em CRIs e/ou FII's de CRI. Sua alocação é bastante diversificada, tanto em emissores como em indexadores, sendo 23% do portfólio atrelado ao CDI e 77% em inflação. O fundo conta atualmente com 40 CRIs em carteira, de emissores distribuídos nos setores de lajes corporativas, logística e residencial, com duration média de 4,3 anos e remuneração ponderada em CDI+2,9% e IPCA+7,2% para cada indexador.

Racional: Nossa recomendação no veículo se mantém pela diversificação e qualidade de seus ativos, o que deve agregar retorno à carteira com menor risco. O RBRR11 possui uma carteira de papéis majoritária em IPCA/IGP-M, porém com posição importante em CDI que, em conjunto, lhe beneficia do ambiente de juros elevado e hedge à inflação no longo prazo.



Fonte: Bloomberg, Banco Inter

Ticker	RBRR11
Preço <small>(31/03/2023)</small>	R\$ 85
Gestor	RBR Asset
Taxa de Adm.	1,00%
Taxa de Performance	20%>CDI
Valor Patrimonial	R\$ 1,3 bi
ABL	NA
Dividendo no mês	1,1%
Dividendo Indicativo	13,3%
Retorno mensal	3,2%
Retorno 2023	3,9%
Retorno UDM	-2,9%

Este material foi preparado pelo Inter e destina-se à informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou venda de títulos ou valores mobiliários. Os ativos discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores.

Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Aqueles que desejem adquirir ou negociar os ativos objeto de análise neste material devem obter as informações pertinentes para formarem sua própria convicção sobre o investimento.

As decisões de investimento devem ser realizadas pelo próprio investidor. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

As informações, opiniões e estimativas contidas no presente material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Inter e este relatório foi preparado de maneira independente.

Em que pese tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar a veracidade das informações aqui contidas, nenhuma garantia é firmada pelo Inter ou pelos analistas responsáveis quanto à correção, precisão e integridade de tais informações, ou quanto ao fato de serem completas. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data em que o presente material foi disponibilizado e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação, atualização ou revisão do presente material.

O analista de valores mobiliários responsável por este relatório declara que as recomendações e análises refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado, podendo, inclusive, divergir com a de outros analistas do Inter, ou ainda com a de opinião de seus acionistas, instituições controladas, coligadas e sob controle comum.

Nos termos da regulamentação em vigor, a área de *research* do Inter é segregada fisicamente de outras atividades que podem ensejar potenciais conflitos de interesses.

O Inter e as demais empresas do grupo poderão, respeitadas as previsões regulamentares, vender e comprar em nome próprio, de clientes e/ou via fundos de investimentos sob gestão, valores mobiliários objeto do presente relatório, bem como poderão recomendá-los aos seus clientes, distribuí-los, prestar serviços ao emissor do valor mobiliário objeto do relatório que enseje em pagamento de remuneração ao Inter ou a empresas do grupo, ou, ainda, na hipótese do presente relatório ter como objeto fundo de investimento, originar ativos que serão adquiridos pelo veículo objeto do presente relatório.

O Inter e outras empresas do grupo podem ter interesse financeiro e/ou comercial em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise, ou até mesmo participação societária em emissores objeto do presente relatório, suas controladas, controladores, coligadas e/ou sociedades sob controle comum.

Os analistas responsáveis pelo presente relatório declaram que:

- (i) possuem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório;
- (ii) eles próprios, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, titulares de valores mobiliários objeto do relatório de análise;
- (iii) eles próprios, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação e/ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório;
- (iv) eles próprios, seus cônjuges ou companheiros, possuem direta ou indiretamente, interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório de análise; e
- (v) a sua remuneração é direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Inter.

Por sua vez, ante a ativo objeto de análise, o Inter declara que:

- (i) possui participações societárias relevantes no emissor objeto do relatório de análise ou em que o emissor objeto do relatório de análise, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum tenham participações relevantes nos analistas de valores mobiliários pessoa jurídica, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum;
- (ii) possui interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise;
- (iii) está envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório de análise; e
- (iv) recebe remuneração por outros serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Para maiores informações, é recomendável que os destinatários consultem a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização.

inter