

Relatório #31 Fundos Imobiliários - Melhorias operacionais e maestria na gestão em meio a cenário desafiador

29 de setembro de 2021

Olá, investidor!

Como vai?

Sumário

Hoje, trago a minha análise do relatório gerencial de dois fundos imobiliários que temos nas **carteiras LVNT**, com destaque para as melhorias operacionais no Tellus Properties (TEPP11) e excelente gestão do CSHG logística (HGLG11).

Boa leitura!

Cenário desafiador para os fundos imobiliários

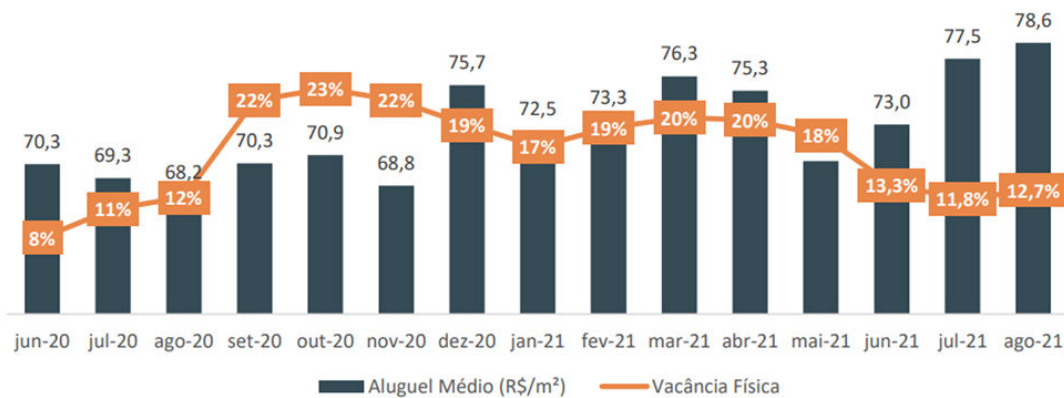
O ciclo de alta da taxa básica de juros cria um cenário desafiador para o mercado de fundos imobiliários devido ao risco de migração de dinheiro da renda variável para a renda fixa. Não à toa, o índice de FIIs, o IFIX, acumula queda em setembro.

Sob uma perspectiva de longo prazo, no entanto, a volatilidade observada no mercado pode abrir oportunidades de investimento em fundos imobiliários, inclusive em segmentos que sofreram bastante nos últimos meses em razão do isolamento social.

No caso dos fundos imobiliários de tijolo (de imóveis físicos), a expectativa de analistas é de recuperação gradual da rentabilidade, conforme os contratos de locação são renovados e reajustados de acordo com a inflação. Já os fundos de shoppings e lajes comerciais tendem a melhorar de desempenho com a reabertura da economia.

Tellus Properties (TEPP11): melhorias operacionais

O Tellus Properties divulgou seu Relatório Gerencial do mês de agosto e nele pudemos ver uma leve melhora no aluguel por m² e uma pequena piora na vacância, conforme analisamos no *gráfico abaixo*.



Fonte: Tellus Properties

A melhora no aluguel por m² vem, principalmente, da renegociação de aluguéis com alguns inquilinos que possibilitaram a correção da locação. Acho importante analisarmos a constante evolução deste indicador que aponta as melhorias realizadas pela equipe de gestão nos ativos e a retomada da economia, fator que tem possibilitado um incremento nos valores cobrados nos novos aluguéis e renegociações positivas com os atuais inquilinos.

A vacância também apresenta melhora considerável. Podemos perceber que conforme a economia foi reabrindo, a procura por lajes foi aumentando. E o Fundo conseguiu reduzir a vacância de maneira positiva.

Hoje, o Fundo negocia em torno dos R\$ 8,2 mil/m², muito abaixo do valor de reposição e aquém do preço de aquisição das maiorias das lajes que compõem o portfólio. Importante lembrar que os valores de aquisição não consideram as significativas melhorias que foram/estão sendo implementadas pela equipe de gestão.

A situação que nos parece mais complexa envolve o Edifício Torre Sul, que apresenta vacância acima dos 30% e encontra-se em uma região de São Paulo que tem sofrido com a vacância – a Avenida Luís Carlos Berrini – e a dificuldade em alugar lajes. O Fundo pode ter dificuldades em arrumar locatários para o seu restaurante, já que a vacância elevada na região pode impactar a atratividade para alguém que atua no setor de alimentação.

Apesar de algumas dificuldades para diminuição da vacância em um ativo específico, continuamos positivos com a estratégia adotada pela equipe de gestão de comprar ativos baratos em boas localizações e retrofita-los para torná-los mais atrativos para os atuais e novos inquilinos.

CSHG FII (HGLG11): execução com maestria

O Fundo continua em processo de desinvestimento e reciclagem de ativos que não fazem mais parte de sua estratégia. Dessa vez, ele anunciou a venda do ativo Uberlândia, locado para a Lojas Americanas para outro Fundo Imobiliário, o GGR Covepi. O valor da transação gira em torno de R\$ 278 milhões (R\$ 3.117,05/m²) e será pago conforme a parcela abaixo:

Parcelas	Valor de Venda	Valor a receber projetado	Prazo
1ª Parcela	R\$ 101,500,000.00	R\$ 101.500.000,00	Já pagos
2ª Parcela	R\$ 50,000,000.00	R\$ 58.333.333,33	Entre janeiro e março de 2022
3ª Parcela	R\$ 50,000,000.00	R\$ 58.333.333,33	6 meses da 2ª Parcela
4ª Parcela	R\$ 51,500,000.00	R\$ 59.833.333,33	6 meses da 3ª Parcela

Com a venda deste ativo e o recebimento das parcelas dos outros ativos que o Fundo tem para receber, esperamos que o rendimento distribuído aos cotistas se mantenha nos patamares atuais.

Porém é importante lembrar que esses rendimentos advêm do processo de reciclagem de ativos e, caso o Fundo não consiga (i) diminuir a vacância; e (ii) aumentar o aluguel por m², esses rendimentos não devem ser perpetuados.

O Fundo aditou contrato para a aquisição de imóvel logístico localizado em São Paulo, quando da primeira manifestação o imóvel era referido como ativo logístico no estado. Porém, agora, temos a identificação do imóvel que é na cidade de São Carlos, importante polo do interior. Com essa aquisição, o Fundo passa a ter exposição relevante na região, já que havia acabado de adquirir ativos em Ribeirão Preto.

O valor da transação totaliza R\$ 180 milhões (R\$ 2.260,11/m²). Desse montante, R\$ 60 milhões foram pagos na assinatura do contrato e o restante pode ser quitado de duas maneiras – a primeira vem a ser a securitização de R\$ 112 milhões, com os outros R\$ 8 milhões sendo pagos quando da liquidação da operação de Securitização, ou R\$ 120 milhões pagos à vista pelo Fundo, caso a operação de securitização não seja bem-sucedida.

É importante ressaltar que o Fundo tem adotado uma estratégia de desenvolvimento de galpões logísticos. Ele considera, na maioria dos casos, que os valores para aquisição de ativos performados estão acima dos considerados justos. A gestora acredita que o desenvolvimento é o melhor jeito para geração de retorno aos cotistas.

Conclusão

A vantagem da análise minuciosa ao cobrir as novidades dos fundos imobiliários é enxergar detalhes de melhorias operacionais nem sempre tão nítidas a marinheiros de primeira viagem.

Isso ajuda diretamente na tomada de decisão de investimento em meio à volatilidade na Bolsa de Valores.

E é com base nessa criteriosa análise, tanto do cenário macroeconômico quanto das métricas e indicadores dos fundos, é que faço a seleção dos ativos que estão nas nossas **carteiras LVNT**.

Já conhece todas as carteiras LVNT?



Carteira Zero Risco

● Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0%



Carteira LVNT Conservadora

● Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 90%

● BOVA11 - 5%
● XFIX11 - 2,5%
● DIVO11 - 2,5%



Carteira LVNT Moderada

● Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 85%

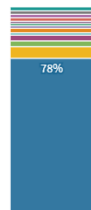
● BOVA11 - 5%
● XFIX11 - 2,5%
● DIVO11 - 2,5%
● ITSA4 - 1%
● TRPL4 - 1%
● HGLG11 - 1,5%
● KNRI11 - 1,5%



Carteira LVNT Arrojada

● Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 78%

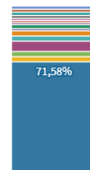
● BOVA11 - 5%
● XFIX11 - 2,5%
● DIVO11 - 2,5%
● RAIZ4 1%
● VIA3 2%
● VALE3 1%
● ITSA4 - 1%
● TRPL4 - 1%
● XPML11 1,5%
● TEPP11 1,5%
● HGLG11 - 1,5%
● KNRI11 - 1,5%



Carteira LVNT Arrojada Plus

● Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 68%

● IVVB11 2,5%
● XINA11 2,5%
● BOVA11 - 5%
● XFIX11 - 2,5%
● DIVO11 - 2,5%
● RAIZ4 1%
● VIA3 2%
● VALE3 1%
● ITSA4 - 1%
● TRPL4 - 1%
● XPML11 1,5%
● TEPP11 1,5%
● HGLG11 - 1,5%
● KNRI11 - 1,5%



Por hoje é isso e até a próxima!

Felipe Bevilacqua.

DISCLAIMER

Este material foi elaborado exclusivamente pela Levante Ideias de Investimos e pelo analista Felipe Bevilacqua (sem qualquer participação do Grupo UOL) e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta de valor mobiliário ou promessa de retorno financeiro e/ou isenção de risco. Os valores mobiliários, discutidos neste material, podem não ser adequados para todos os perfis de investidores que, antes de qualquer decisão, deverão realizar o processo de *suitability* para a identificação dos produtos adequados ao seu perfil de risco. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos por este material devem obter informações pertinentes para formar a sua própria decisão de investimento. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço pode aumentar ou diminuir, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais. Os desempenhos anteriores não são indicativos de resultados futuros.