

Destaques da Semana

13/01/2025 até 17/01/2025

O que movimentou o mercado?

Durante a última semana, tivemos a divulgação de dados de inflação ao consumidor e ao produtor nos EUA. Ambos os índices não apresentaram surpresas negativas, vindo em linha ou levemente abaixo do que era esperado pelo mercado. No entanto, acreditamos que o patamar de inflação atual ainda longe da meta, aliado às incertezas no que diz respeito aos impactos das políticas que serão adotadas por Trump, deverão fazer com que o FED mantenha uma postura mais contracionista ao longo de 2025, postergando os cortes de juros para o segundo semestre ou até mesmo para 2026.

No Brasil tivemos a publicação de índices de atividade, que por sua vez mostram sinais de uma desaceleração na economia doméstica. O principal ponto a ser observado nos próximos meses, caso a tendência de desaceleração continue, será a reação do governo. Pesquisas recentes mostram um aumento na desaprovação de Lula, o que aliado ao processo de desaceleração econômica às vésperas de um ano eleitoral corrobora para uma postura mais agressiva de gastos públicos, visando manter os níveis de atividade e melhorar a avaliação do governo para uma possível reeleição.

Por fim, o fato mais marcante da semana passada aconteceu na véspera do último pregão. Na noite de quinta-feira, Lula sancionou a regulamentação da reforma tributária, vetando a isenção de tributos para FII's e Fiagros. Com isso, esses fundos passarão a ter a obrigação de recolher IBS e CBS – que substituirão os atuais ICMS, ISS, PIS, Cofins e IPI – sobre as receitas de aluguel, impactando diretamente seus resultados e diminuindo os valores a serem distribuídos para seus cotistas.

A medida impacta primordialmente fundos de tijolo, dado que fundos de papel não possuem receitas atreladas à aluguéis. O texto sancionado prevê um desconto de 70% da alíquota do IVA para o recolhimento desses impostos, o que considerando as últimas estimativas, resultaria em uma alíquota efetiva de pouco mais de 8% sobre a receita bruta, e consequentemente sobre o valor que será distribuído através de dividendos.

Ainda que negativa, ressaltamos que o veto ainda poderá ser derrubado pelo congresso na primeira semana de fevereiro, após o recesso parlamentar. O próprio governo deixou claro que o veto ocorreu por conta de uma tecnicidade e que não seria contrário à sua derrubada – o que evitaria um recurso ao STF. Temos ciência de que a bancada do agronegócio, juntamente com outros parlamentares e até mesmo membros do mercado trabalham para que isso ocorra, visto que não só prejudicaria os FII's e Fiagros, mas o setor imobiliário e a economia como um todo.

Considerando o pior cenário - em que o veto não seja derrubado - destacamos que a redução de 8% mencionada poderá ser inferior caso o fundo consiga repassar parte dos impostos novos ao inquilino, visto que este poderá se apropriar de créditos referentes a esses tributos. No entanto, cabe ressaltar que isso deve variar de acordo com o setor do inquilino, que pode ser mais ou menos impactado pela reforma.

Principais acontecimentos no mercado

RBRL11 – O fundo comunicou que a locatária Amaro Fashion LTDA, responsável pela locação do Galpão Extrema II em Extrema/MG, não efetuou o pagamento do aluguel referente a dezembro de 2024. A inadimplência pode impactar negativamente a receita imobiliária do fundo em cerca de R\$ 0,02 por cota.

Nossa Visão | O fundo notificou no dia seguinte o recebimento do aluguel. No entanto, não descartamos uma inadimplência por maiores períodos por parte da Amaro, que se encontra em processo de recuperação extrajudicial.

FIIP11 – O fundo recebeu uma notificação da Telhanorte, informando a rescisão do contrato de locação referente ao imóvel localizado em Contagem/MG. A rescisão será efetivada em 30 de junho de 2025, com todos os encargos sendo honrados até essa data. A Telhanorte não será penalizada com multa rescisória, pois cumpriu o período mínimo de permanência estipulado no contrato. A receita de locação deste ativo representa cerca de 12% da receita mensal imobiliária do portfólio do fundo. A gestora já iniciou a prospecção de novos locatários para minimizar os impactos nos rendimentos dos cotistas.

Nossa Visão | É evidente que o evento é negativo para o fundo. Complementarmente, ressaltamos que existe um risco substancial de desocupação do imóvel ocupado pela Pernambucanas, que segundo nossas estimativas, se encontra em um patamar elevado de preço por m² considerando a região e perfil do imóvel.

TRBL11 – O fundo comunicou que não recebeu o aluguel referente ao mês de dezembro de 2024 dos Correios, referente à locação do Centro Logístico Contagem/MG. Apesar da liberação do imóvel pela Defesa Civil em 5 de dezembro e da notificação sobre a retomada dos aluguéis, o pagamento ainda não foi realizado. O inquilino mantém a posse do imóvel, com equipamentos e mercadorias no local, mas não reestabeleceu as operações. A administradora informou que tomará todas as medidas cabíveis para garantir o pagamento e continuará atualizando os cotistas.

Nossa Visão | Seguimos com uma visão negativa em relação ao fundo e acreditamos que o imbróglgio entre TRBL e Correios deverá continuar. Ressaltamos que também não descartamos a desocupação do galpão devido ao risco de novas interdições por problemas na estrutura do imóvel.

BTLG11 – O fundo concluiu a venda total de sua fração ideal do imóvel BTLG SBC por R\$ 212,5 milhões. A última parcela, de R\$ 62,5 milhões, foi recebida, consolidando um lucro de R\$ 36,1 milhões, equivalente a R\$ 0,84 por cota e representando um ganho de capital de 20,5%.

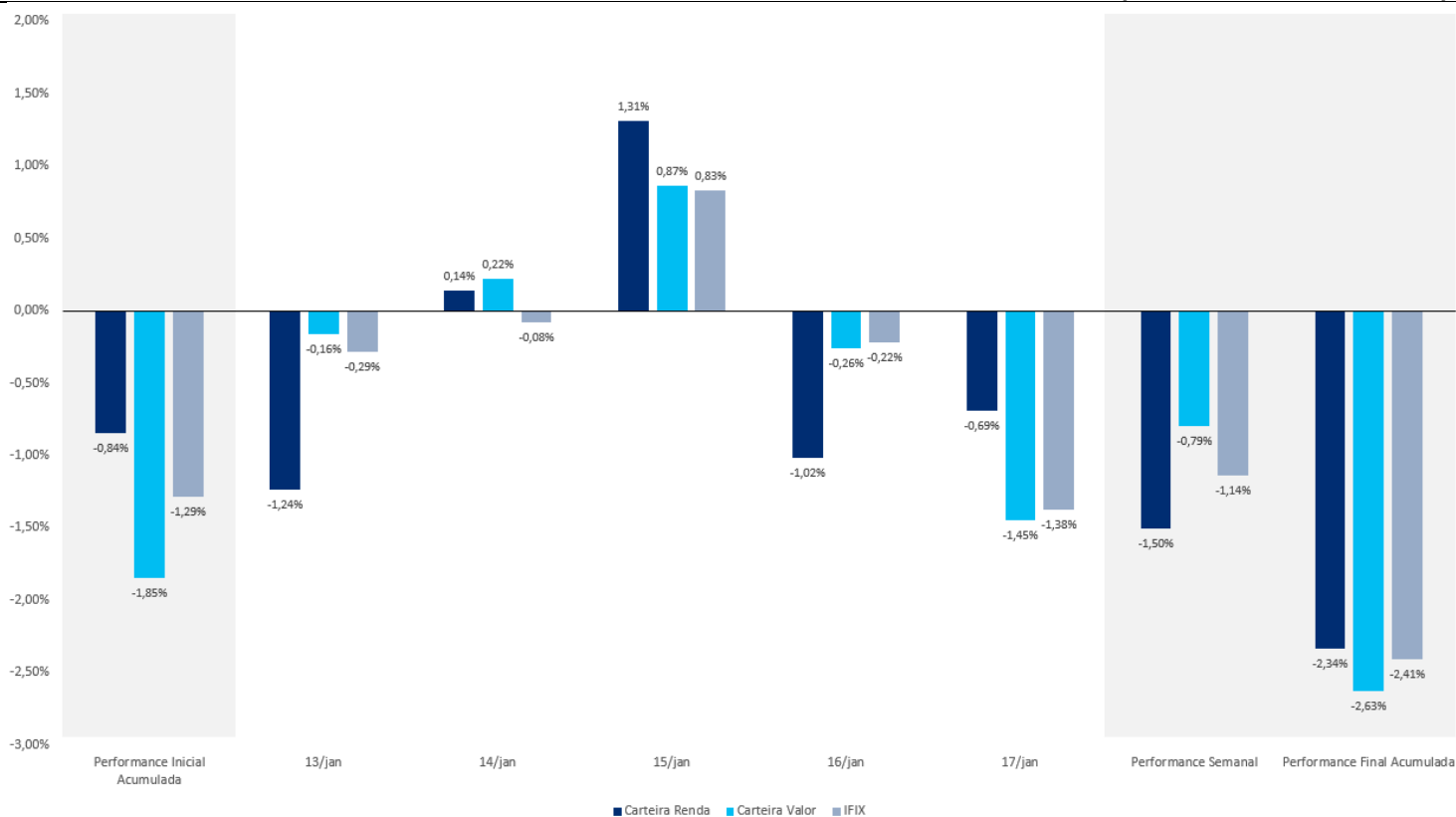
Nossa Visão | Seguimos com uma perspectiva positiva para o fundo, que segue finalizando seu processo de reciclagem de portfólio, abrindo margem para distribuições de lucro extraordinárias e aquisições de galpões mais rentáveis.

Comentários Sobre a Carteira Recomendada

Seguimos com uma performance semelhante ao IFIX mesmo em momentos de alta volatilidade. No que diz respeito a carteira renda, ressaltamos que a performance foi negativamente impactada devido ao fluxo de saída de um fundo específico, enquanto a carteira valor foi negativamente impactada pelo veto da isenção de tributos sobre receita. Não fosse isso, ambas as carteiras teriam apresentado *outperform* substancial em relação ao IFIX na semana.

Seguimos confiantes com nossas alocações, reiterando nossas posições em fundos descontados e com carregos elevados.

Performance Semanal das Carteiras Recomendadas (Ex. Dividendos)



Performance Semanal do IFIX

Setor	P/VP	DY (Anualizado)	DY (12 Meses)	Retorno 1 Semana
Outros	0,86	23,68%	10,87%	-2,74%
Recebíveis	0,87	13,93%	11,71%	-1,97%
Multiestratégia	0,84	14,10%	12,21%	-1,74%
Desenvolvimento	1,02	14,40%	14,45%	-1,58%
FoF	0,82	12,86%	10,00%	-1,57%
Shoppings	0,73	12,50%	8,81%	-1,09%
Logística	0,74	11,19%	9,30%	-0,79%
Varejo	0,83	16,42%	10,35%	-0,76%
Lajes Corporativas	0,64	12,87%	10,12%	0,33%
Híbrido	0,63	9,78%	7,66%	0,39%

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

1. DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

2. DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da GENIAL, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

3. DECLARAÇÕES DA EMPRESA

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

4. DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vi) A GENIAL não faz declarações neste documento de que os investidores vão obter lucros. A GENIAL não vai compartilhar com os investidores os lucros de investimento, nem aceita qualquer responsabilidade por eventuais perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência na tomada de suas decisões de investimento. A GENIAL não aceita deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório. Este relatório não deve ser considerado como substituto para o exercício de julgamento independente do destinatário. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório a partir da data em que foi emitido e são, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas de negócios da GENIAL, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.

Genial Institucional CCTVM S.A
CNPJ 05.816.451/0001-15

Av. Brigadeiro Faria Lima 3400, 9º Andar
São Paulo/SP
04538-132

<https://analisa.genialinvestimentos.com.br>

Luis Wadt Assis
Analista de Real Estate e Fundos Imobiliários

Bernardo Noel
Analista de Fundos Imobiliários

OL-ResearchFII@genial.com.br