

## Atualização e perspectivas

Considerando a sua performance atual e baixa liquidez, não vemos, por ora, espaço para o ALMI11 em nossa carteira recomendada. No entanto, a transação com a Brookfield e o fim do período de carência da We Work podem trazer bons ventos para o Fundo.

### Comentário XP

O Fundo é detentor de 40% de um dos prédios ícones do Rio de Janeiro, outrora ocupado pela maior estatal brasileira, a Petrobrás. Localizado na Avenida Almirante Barroso, nº 81, o edifício Torre Almirante é classificado como empreendimento alto padrão (classe A) e possui 34 pavimentos voltados para escritórios, além de um estacionamento com capacidade total para 382 veículos. Com uma área locável de 41.468,60 m<sup>2</sup>, o empreendimento segue com alta vacância (82%), mostrando que as adversidades e a crise do mercado carioca afetaram a performance do Fundo em questão.

A evolução do valor da cota do Fundo segue em declínio, ficando abaixo de outros indicadores como o IFIX e o CDI, impactando diretamente no preço negociado do imóvel que se encontra em R\$ 9.020/m<sup>2</sup>. Em questão de performance, foi um dos FIs que apresentou a maior queda dos últimos 3 meses (-24,6%) e dos últimos 12 meses (-16,2%), salientando o alto nível de vacância e as dificuldades de reverter a situação. Contudo novas informações indicam que o cenário do ALMI11 pode ser revertido no longo prazo.

A primeira notícia é a negociação em que a Brookfield pode vir a adquirir os 60% restantes do Torre Almirante, pertencentes ao BC Fund (BRCR11). Tal movimentação pode ser benéfica no longo prazo, visto que o grupo canadense vem adotando estratégias de expansão no mercado brasileiro, e isso inclui fortes medidas visando a locação, ou seja, existe uma chance relevante do ativo apresentar uma melhora na taxa de ocupação, devido à troca de controle.

Outro ponto fundamental é o fim do período de carência firmado com a We Work, que uma vez encerrado, fará com que o Fundo volte a gerar receita e encerre um ciclo de escassez que durou mais de 1 ano. A locação contratada por m<sup>2</sup> fica próximo a R\$ 123, valor 12,2% acima da média do mercado de alto padrão da cidade do Rio de Janeiro (CBD), mostrando o potencial que o ativo pode atingir.

O ALMI11 não se encontra na nossa carteira recomendada de valor devido à sua performance que deve permanecer aquém do mercado no curto prazo. Estimativas apontam que o DY do Fundo daqui a 12 meses deve atingir 3,6%, valor 3,4 p.p. inferior à média da projeção para fundos especializados em lajes corporativas (DY12M de 7,0%).

Uma alternativa de investimento seria o BC Fund (BRCR11), um dos mais consolidados e antigos do mercado. A projeção para o fundo é que o DY suba para 8,3% em 12 meses, sendo um dos mais altos da nossa carteira de valor. Além disso, a transação com a Brookfield mencionada acima deve dar um bom upside no Fundo, reduzindo a vacância e diminuindo o risco.

### Comparáveis

Código	Valor de Mercado		Preço/VP <sup>1</sup>	Performance		Div Yield anualizado	
	Mil R\$	R\$/M <sup>2</sup>	%	3M	12M	Ult.	Projetado
ALMI11	149.626	9.020	70%	-24,6%	-16,2%	0,0%	3,6%
FAMB11B	317.205	5.621	65%	-21,6%	-32,3%	14,3%	13,2%
BRCR11	1.609.902	7.017	67%	-19,1%	-13,2%	5,0%	8,3%
RNGO11	208.434	6.519	84%	-16,4%	-5,0%	8,3%	6,8%
CNES11	224.714	3.485	77%	-14,8%	-23,7%	3,7%	5,6%
MÉDIA	501.976	6.333	73%	-19,3%	-18,1%	6,3%	7,5%
ALMI11 / MÉDIA	30%	142%	97%	127%	90%	0%	48%

### EVOLUÇÃO DA COTA



### CARACTERÍSTICAS

Código	ALMI11
Categoria Anbima	Renda Gestão Passiva, Lajes Corporativas
Categoria XP	Lajes Corporativas
Cota	R\$ 1.425,01
Cota Patrimonial	R\$ 2.036,61
Classificação de Risco XP <sup>2</sup>	5
Data de Início	ago-04
CNPJ	07.122.725/0001-00

### INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Vacância anunciada	81,6%
Div Yield 12M	0,0%
Taxa de Administração (a.a)	0,4%
Taxa de Performance	n.a.
Peso IFIX	0,5%
Volume Diário Médio (3M)	163.000

### FUNDO: Edifício Torre Almirante - FII

O objeto do fundo é exclusivamente a aquisição de até 100% do empreendimento Torre Almirante e a locação, no mercado imobiliário, da fração ideal que passar a ser detida pelo Fundo. A aquisição proporciona aos cotistas a rentabilidade decorrente do recebimento de receitas de aluguel das unidades comerciais, fachadas, depósitos e vagas de garagem do Imóvel, nos termos de contratos de locação a serem celebrados.

### ADMINISTRADOR: BTG PACTUAL

Tendo iniciado a área de Real Estate em 2010, o BTG Pactual é um dos maiores gestores de fundos imobiliários do país, com mais de R\$ 4 bilhões sob gestão e mais de 20 fundos administrados. Entre os fundos de gestão ativa da casa destacam-se o BRCR11 e o BCFF11.

## GLOSSÁRIO

**ABL:** Área Bruta Locável

**Cap Rate:** Lucro operacional em termos anuais / valor de mercado

**Cota:** Valor da cota negociado em bolsa ajustado por proventos

**Dividend Yield:** média dos proventos distribuídos no período multiplicado por 12 períodos e dividido pelo valor de mercado

**Dividend Yield Projetado:** Estimativa realizada com base nas receitas recorrentes e premissas definidas pela XP

**Lucro Operacional:** Receita total obtida com a propriedade menos despesas operacionais

**Patrimônio Líquido (PL):** Ativos Totais menos Passivos Totais

**Patrimônio Líquido (PL)/Cota:** Patrimônio Líquido dividido pelo total de cotas emitidas

**Performance:** Variação da cota acrescida dos proventos obtidos no período dividido pelo valor da cota

**Peso no IFIX:** Participação do fundo no IFIX (índice de fundos imobiliários)

**Rendimentos:** Proventos distribuídos por cota em R\$

**TIR:** Taxa interna de retorno

**Vacância Anunciada:** Taxa de vacância informada pelo administrador (física ou financeira), considerando saídas ou locações anunciadas por fatos relevantes

**Vacância Financeira:** Proporção da receita potencial que a área vaga teria na receita do fundo considerando o último aluguel pago

**Vacância Física:** Proporção que a área vaga representa em relação ao ABL total do empreendimento

**Valor de Mercado (VM):** Número total de cotas x valor da cota negociado em bolsa

**VM/PL:** Valor de mercado/Patrimônio Líquido

**Volume Diário:** Média diária do volume em R\$

<sup>2</sup> A Classificação de Risco XP é baseada em uma metodologia interna que varia de 1 a 5. Quanto maior o risco atrelado, maior a classificação.

## Equipe de Fundos de Investimento XP

<b>PRODUTOS</b> <b>Daniel Lemos</b> <b>Gustavo Pires</b>	<b>ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTO</b> <b>José Tibães, CNPI</b> <b>Davi Fontenele</b>	<b>Analista Responsável</b> <b>Giancarlo Gentiluomo, CNPI</b>
<b>RELACIONAMENTO INSTITUCIONAL</b> <b>Leon Goldberg</b> <b>Davi Tarabay</b>	<b>SALES</b> <b>Felipe Manfredini</b> <b>Leonardo Lombardi</b> <b>Lucas Brandão</b> <b>Luiza Stewart</b>	<b>DISTRIBUIÇÃO INSTITUCIONAL</b> <b>Rafael Quintas</b> <b>Renato Junqueira</b> <b>Lauter Ferreira</b> <b>Tais Campos</b> <b>Sergio Vailati</b> <b>Caroline Sampaio</b> <b>Manuella Passini</b>
<b>ANÁLISE DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS</b> <b>Giancarlo Gentiluomo, CNPI</b> <b>Gustavo Bueno Garcia</b> <b>Luis Arouca</b>		

## 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 Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010, 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(s) 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 483/10 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. 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](http://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.

A XP Gestão de Recursos Ltda. ("XP Gestão") e a XP Investimentos são sociedades que estão sob o mesmo controle comum, sendo ambas controladas indiretamente pela XP Controle Participações S/A ("XP Controle"). Fundo de investimento é uma comunhão de recursos, captados de pessoas físicas ou jurídicas, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aplicação em títulos e valores mobiliários. Um fundo é organizado sob a forma de condomínio e seu patrimônio é dividido em cotas, cujo valor é calculado diariamente por meio da divisão do patrimônio líquido pelo número de cotas em circulação. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL TÉCNICO SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES.

Os fundos de investimento imobiliário possuem isenção de imposto de renda sobre os rendimentos mensais na hipótese de cotistas que sejam pessoas físicas e, cumulativamente, (i) tenham menos de 10% da totalidade de cotas do fundo; (ii) cujas cotas sejam negociadas em bolsa de valores; e (iii) tenham mais de 50 cotistas. No caso de ganho de capital (obtido a partir da venda de uma cota a um valor superior ao seu valor de compra) não há isenção de tributação. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

## XP Investimentos CCTVM S/A

Av Brigadeiro Faria Lima 3600/10º An —  
 Itaim Bibi - São Paulo-SP  
 CEP: 04538-132  
 CNPJ: 02.332.886/0001-04

[www.xpi.com.br](http://www.xpi.com.br)  
[www.xpi.com.br/atendimento](http://www.xpi.com.br/atendimento)

Atendimento ao cliente 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas  
 e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19:30

Ouvidoria: 0800 722 3710  
 Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.

