



KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS

KNCR11

SEMANA 5
EDUCAÇÃO FINANCEIRA PARA TODA VIDA



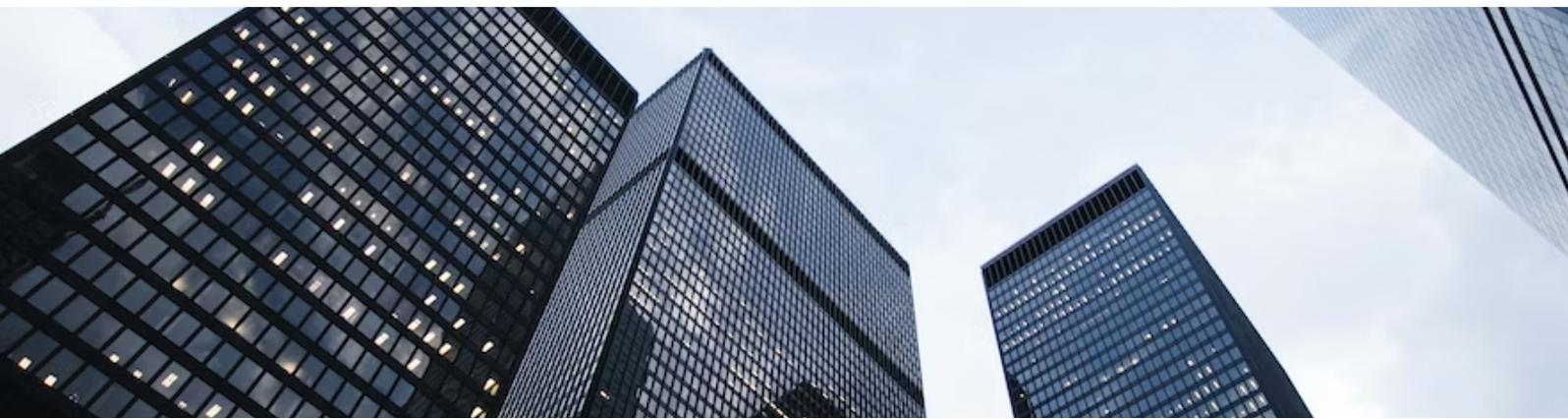
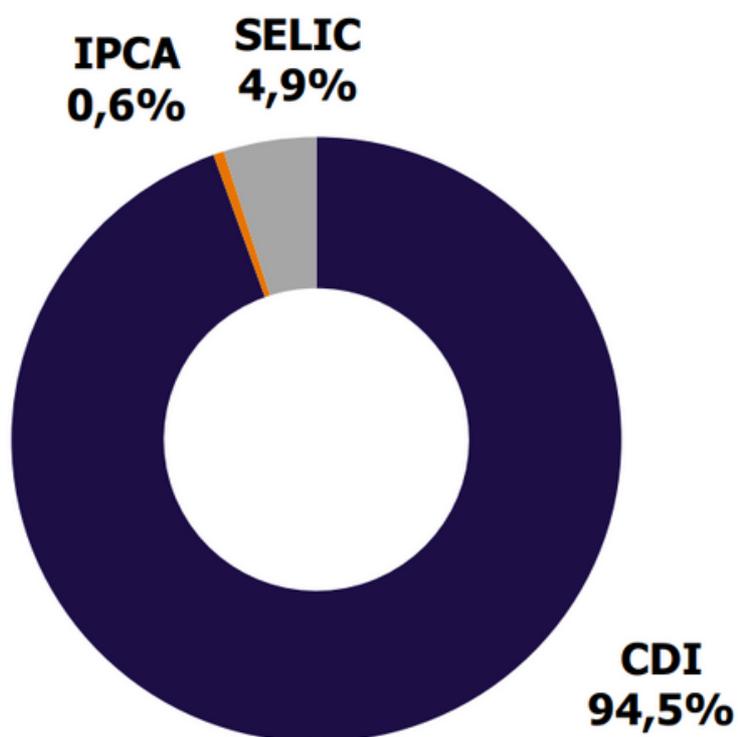
INTRODUÇÃO

O Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11) é um fundo imobiliário de gestão ativa com foco no investimento em CRIs, LCIs e LH pós-fixados e com baixo risco de crédito, além de ter o objetivo de render 100% do CDI, líquido de IR. O fundo busca alocar 100% do seu patrimônio em CRIs, principalmente pelo fato de que o caixa em um fundo de papel é extremamente ineficiente, já que o fundo paga IR sobre ele. Apesar disso, atualmente esse percentual é de 99%, mas a equipe de gestão anunciou que está com alguns projetos novos que podem entrar na carteira. O KNCR11 é gerido pela Kinea Investimentos e iniciou suas atividades no ano de 2012, ou seja, já possui mais de 10 anos no mercado. No ano de 2022, o fundo fechou como o segundo com maior volume médio diário, atrás apenas do KNIP11, que também é gerido pela Kinea Investimentos. Atualmente, o KNCR11 conta com 257 mil cotistas, cobrando uma taxa de administração de 1,08%, sem a cobrança de taxa de performance. Seu patrimônio líquido é de R\$5,81 bilhões, sendo o terceiro maior FII do mercado atualmente, atrás apenas do KNIP11 e do PBLV11. Além disso, o fundo paga seus proventos no 9º dia útil do mês e ele representa 3,66% da carteira teórica do IFIX.

SEGMENTO

O KNIP11 é um fundo que, de acordo com a categoria da ANBIMA, é classificado como TVM, ou seja, ele investe em títulos e valores mobiliários, principalmente recebíveis imobiliários e são popularmente conhecido como "fundo de papel". Vários fundos desse tipo tem em sua carteira recebíveis imobiliários atrelados a índices como CDI, IPC-A e IGP-M. No caso do KNCR11, seu foco é no investimento de títulos atrelados ao CDI, como mostra o gráfico. Durante momentos de taxas de juros mais elevadas, como o atual, em que a Selic se encontra a 13,25%, os fundos imobiliários com títulos atrelados ao CDI apresentam uma performance positiva, caso a inadimplência de sua carteira se mantenha baixa no período. Entretanto, caso a inadimplência da carteira se eleve e as empresas não honrem seus compromissos, o que ocorre com certa frequência em momentos de juros elevados, a rentabilidade e os proventos do fundo pode ser prejudicado. Essa possibilidade de inadimplência mostra a importância de manter uma carteira com bons credores e bem diversificada, ponto que será analisado mais adiante do KNCR11.

ALOCAÇÃO TOTAL POR INDEXADOR



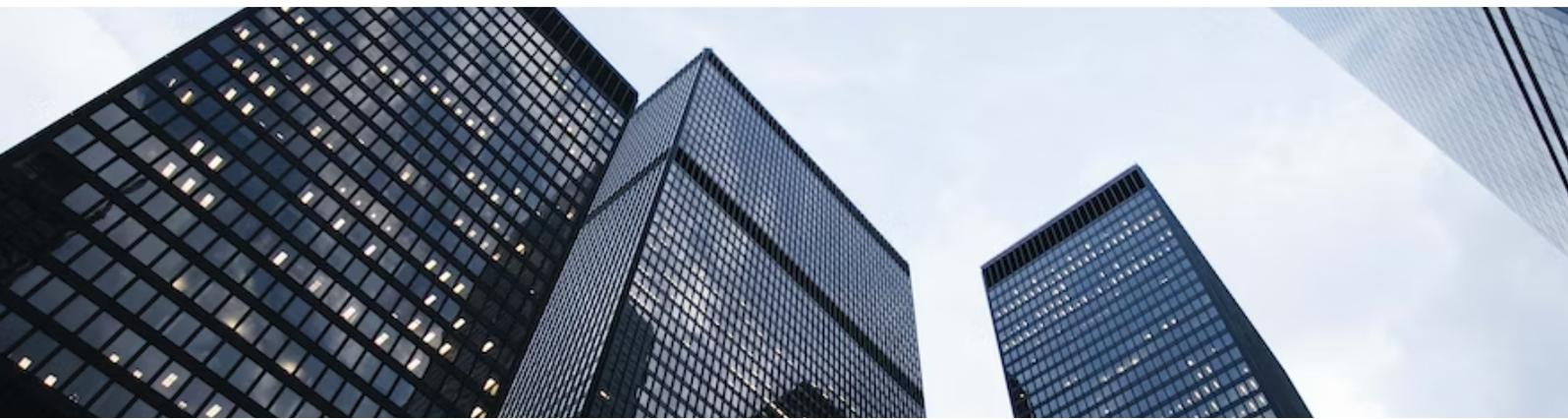
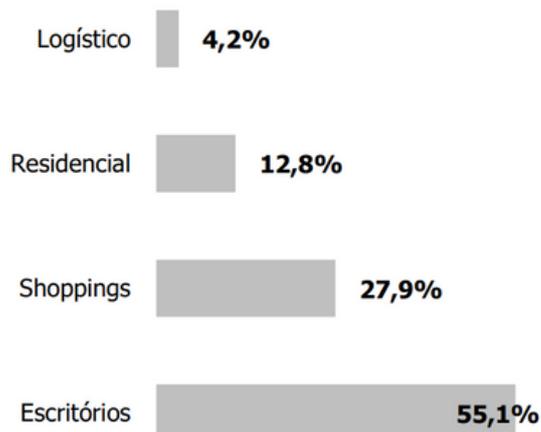
CARTEIRA DE CRÉDITO

A carteira do KNCR11 é formada basicamente por CRIs indexados ao CDI, o que faz com que o rendimento do fundo acompanhe sempre o CDI. Mais da metade de sua carteira do fundo é formada principalmente por CRIs de construção de escritórios com algumas grandes construtoras, como Brookfield, JHSF, Eztec, entre outras. A presença de grandes construtoras com histórico confiável de operação e pagamento traz uma maior segurança para o fundo, diminuindo o risco de *default* da maioria de suas operações. Apesar da maioria da carteira do KNCR11 estar alocada no segmento de escritórios, o fundo também tem uma participação relevante nos setores de shoppings e residencial, com títulos de empresas como JHSF, BTG, Aliansce Sonae e Iguatemi. Outro fator importante a ser destacado é a diversificação da carteira do KNCR11, que apresenta na totalidade de sua carteira 67 CRIs, com apenas dois títulos com participação maior que 5%, além de possuir uma boa diversificação entre outros ativos. No quesito da diversificação, o único fator que gera uma certa preocupação é a quantidade de títulos concentrados em empresas como JHSF e Brookfield, além da concentração no segmento de escritórios.

Valores de referência

Período	Resultado Gerado (R\$)	Dividendo (R\$)	Taxa DI
Jul.23	1,17	1,15	1,07%
Jun.23	1,18	1,15	1,07%
Mai.23	1,24	1,24	1,12%
Abr.23	1,01	1,00	0,92%
Mar.23	1,28	1,22	1,17%
Fev.23	1,00	1,00	0,92%
Jan.23	1,23	1,20	1,12%
Dez.22	1,24	1,20	1,12%
Nov.22	1,10	1,10	1,02%
Out.22	1,06	1,10	1,02%
Set.22	1,11	1,20	1,07%
Ago.22	1,22	1,30	1,17%

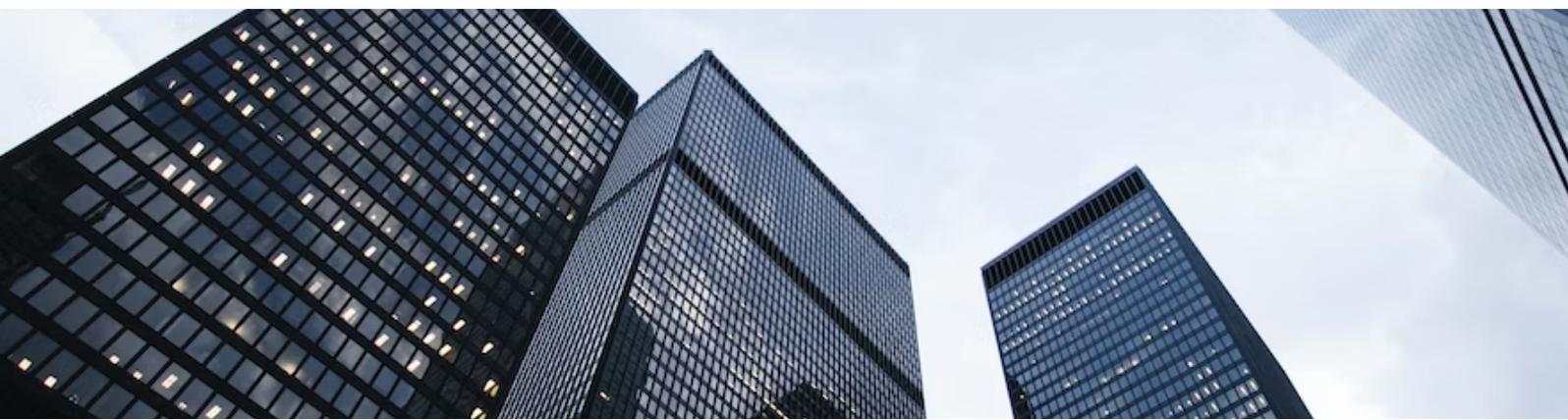
ALOCAÇÃO POR SETOR



CARTEIRA DE CRÉDITO

20 maiores títulos da carteira do KNCR11:

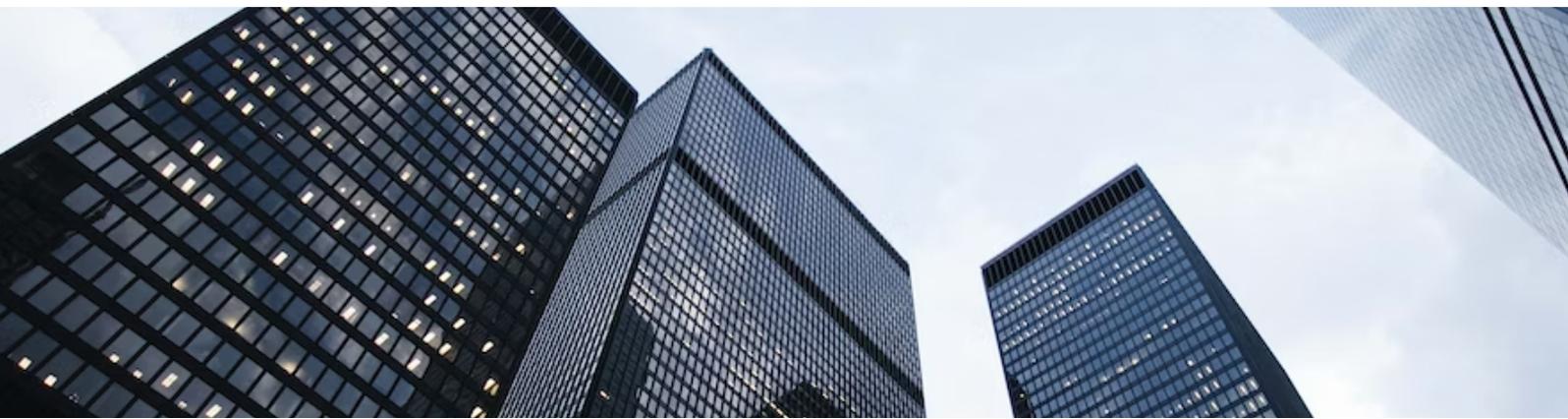
ATIVO	CÓDIGO DO ATIVO	DEVEDOR / ATIVO IMOBILIÁRIO	EMISSOR	INDEX.	TAXA AQUISIÇÃO ¹	TAXA MTM ²	SALDO CURVA (R\$ milhões)	SALDO MTM (R\$ milhões)	% da CARTEIRA
1	CRI 19E0322333	JHSF Malls	TRUE	CDI +	1,86%	1,96%	369,6	368,0	5,9%
2	CRI 22G0282370	Brookfield	OPEA	CDI +	2,15%	2,15%	312,5	312,5	5,1%
3	CRI 22G0282332	Brookfield	OPEA	CDI +	2,15%	2,15%	281,2	281,2	4,5%
4	CRI 22G0282297	Brookfield	OPEA	CDI +	2,15%	2,15%	250,0	250,0	4,0%
5	CRI 19B0176400	Ed. BFC	OPEA	CDI +	1,40%	2,40%	245,7	234,1	3,8%
6	CRI 22G0282284	Brookfield	OPEA	CDI +	2,15%	2,15%	218,7	218,7	3,5%
7	CRI 17I0141606	Ed. EZ Tower	OPEA	CDI +	1,75%	2,45%	208,9	199,9	3,2%
8	CRI 17I0141643	Ed. EZ Tower	OPEA	CDI +	1,75%	2,45%	208,9	199,9	3,2%
9	CRI 22G0282145	Brookfield	OPEA	CDI +	2,15%	2,15%	187,0	187,0	3,0%
10	CRI 19F0923004	São Carlos	OPEA	CDI +	1,09%	1,26%	188,5	185,7	3,0%
11	CRI 19L0882476	Almeida Júnior	TRUE	CDI +	1,88%	3,49%	208,7	185,5	3,0%
12	CRI 20A0797060	Ed. Concórdia	VIRG	CDI +	2,20%	2,25%	170,5	170,2	2,8%
13	CRI 22A0118041	Shopping Paralela II	VIRG	CDI +	2,80%	2,80%	155,1	155,1	2,5%
14	CRI 20J0812325	Edifício Luna	VIRG	CDI +	2,13%	2,50%	145,4	145,4	2,4%
15	CRI 22F1035289	Ed. Sucupira	OPEA	CDI +	2,00%	1,47%	145,1	145,3	2,3%
16	CRI 22F1195743	JHSF BV Estates II	OPEA	CDI +	2,74%	2,75%	140,2	140,2	2,3%
17	CRI 22F1195716	JHSF BV Estates	OPEA	CDI +	2,92%	2,92%	140,2	140,2	2,3%
18	CRI 22F1195714	JHSF BV Estates	OPEA	CDI +	2,92%	3,36%	125,1	121,8	2,0%
19	CRI 21L0729901	Torre Almirante	VERT	CDI +	2,60%	2,60%	118,4	118,4	1,9%
20	CRI 22F0658610	Shopping Uberaba	VIRG	CDI +	2,70%	2,70%	116,0	116,0	1,9%



GESTÃO

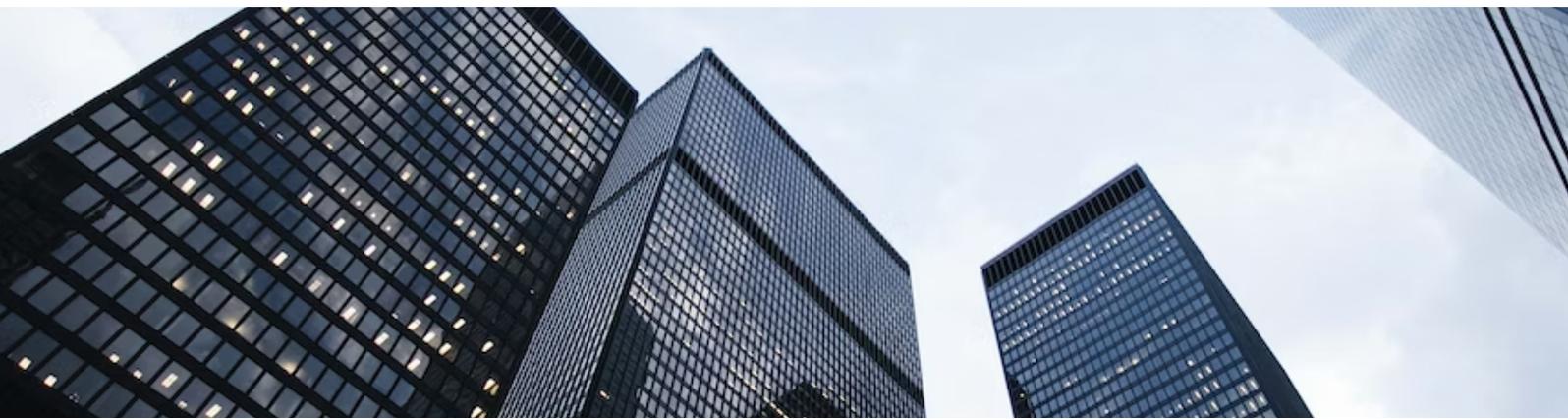
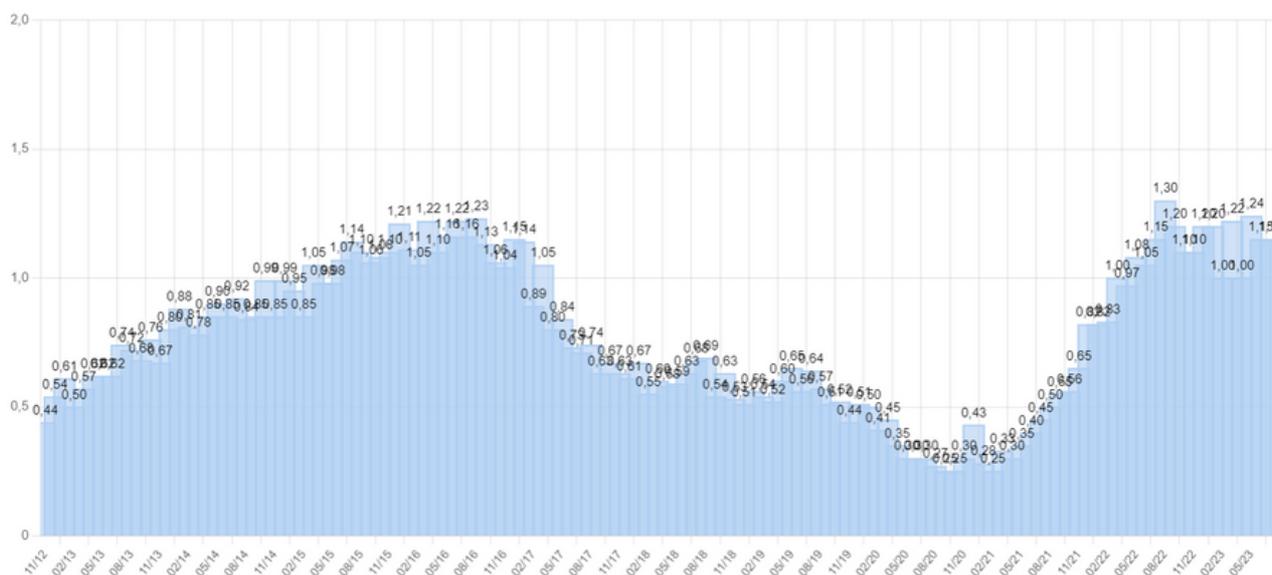
O KNCR11 é gerido pela Kinea, gestora com vasta experiência no mercado que possui R\$86,6 bilhões sob gestão. A Kinea foi fundada em 2007 por um grupo de ex-executivos do BankBoston, liderados pelo atual CEO, Marcos Varri, em sociedade com o banco Itaú. Em 2008, a gestora lançou seu primeiro fundo imobiliário e após 1 ano, iniciou suas atividades em private equity, um dos principais braços da gestora até os dias atuais. Já em 2010, a gestora lançou ao mercado seu primeiro fundo listado em bolsa, o KNRI11, um fundo de papel que segue em operação até os dias atuais. Após tais feitos, a gestora seguiu sua trajetória de expansão nos segmentos de gestão de fundos imobiliários e private equity, entrando depois também no setor de crédito privado. Atualmente, a gestora é responsável pela gestão de vários fundos com alta liquidez no mercado, como o KNIP11, KNSC11, KNCR11 e KNRI11.

Kinea



HISTÓRICO E COMPARATIVO

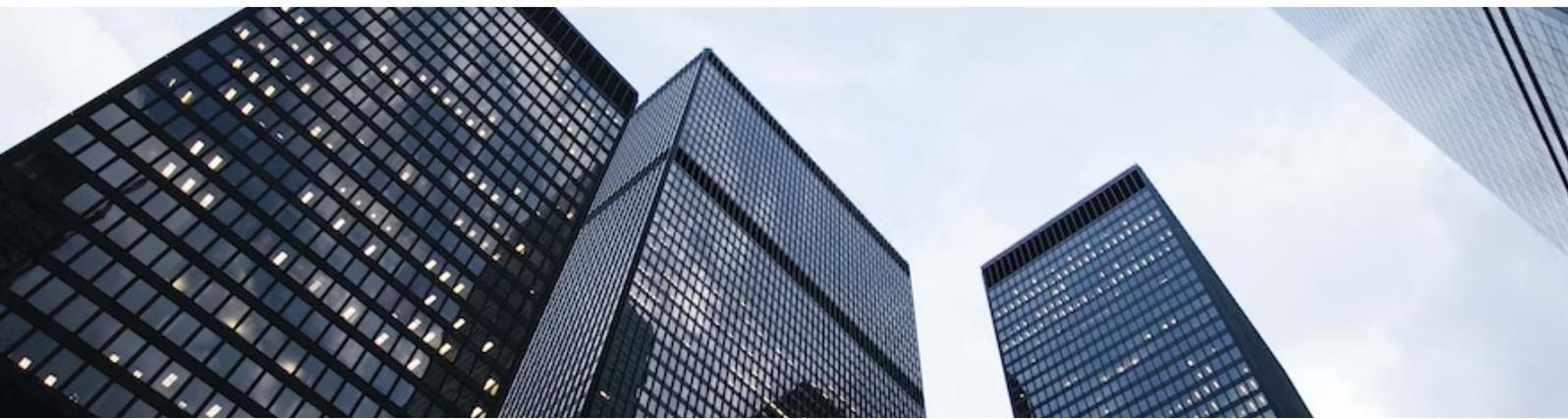
Ao analisar o histórico de dividendos do KNCR11, é importante relembrar, primeiramente, que praticamente todos os títulos do fundo estão atrelados ao CDI e que seu objetivo é conseguir um retorno de 100% do CDI, já livre de imposto de renda. Dessa forma, a performance de seus dividendos acompanhará o indexador, o que fez com que seus proventos apresentassem uma queda entre 2017 e 2020, período que a taxa de juros apresentou forte queda, chegando a 2%, o menor patamar da história. Posteriormente, com a retomada da alta da Selic, os dividendos do fundo voltaram a subir, chegando no patamar atual. O KNCR11 é o único dos grandes fundos imobiliários com foco apenas em títulos atrelados ao CDI, a outra grande maioria como SPXS11, HGCR11 e RBRY11, possui um mix entre títulos indexados ao IPCA e CDI, o que dificulta na formação de comparativos para o KNCR11.



CONCLUSÃO

Por fim, para a tomada de decisão final, é necessário analisar todos os pontos apresentados anteriormente, além de analisar seu preço atual. Dessa forma, o KNCR11 é um fundo com características particulares, como a exposição exclusivamente a títulos atrelados ao CDI, já que entre os fundos com maior liquidez, ele é o único com essa característica, permitindo uma diversificação interessante e um grande benefício em momentos de taxas de juros mais elevadas, como o atual. Além disso, o fundo negocia com um certo desconto em relação ao seu valor patrimonial, ao contrário de vários outros de papel, que devido a recente inflação mais elevada, negociam a preços mais elevados. Entretanto, o principal ponto negativo do fundo, é a questão da diversificação de credores, já que o fundo apresenta uma certa concentração em seus devedores, principalmente entre Brookfield e JHSF.

Preço da cota	R\$ 98,72
VP cota	R\$ 101,13
Dividend Yield 12M	13,95%
P/VP	0,98



DISCLAIMER

- Este relatório é de cunho educacional e não é para levar em consideração nenhuma recomendação de compra ou venda, pois nenhum dos membros que fizeram o relatório possuem CNPI;
- Os membros que fizeram o relatório se exime de qualquer responsabilidade sobre ganhos ou perdas no uso desse relatório para tomar decisões de investimentos particulares;
- É vedado circular este relatório sem a devida menção da fonte e reconhecimento ao trabalho próprio desenvolvido aqui pelos membros;
- Toda análise elaborada aqui utilizou demonstrativos divulgados pelas empresas, além da opinião de analistas, dados do IBGE, BC e demais instituições de credibilidade. A nossa análise interna baseou-se em técnicas de valuation, beta, volatilidade, índices e outros comparativos usados no mercado financeiro.

