



GGR COVEPI

RENTA FII

GGRC11

SEMANA 8
EDUCAÇÃO FINANCEIRA PARA TODA VIDA

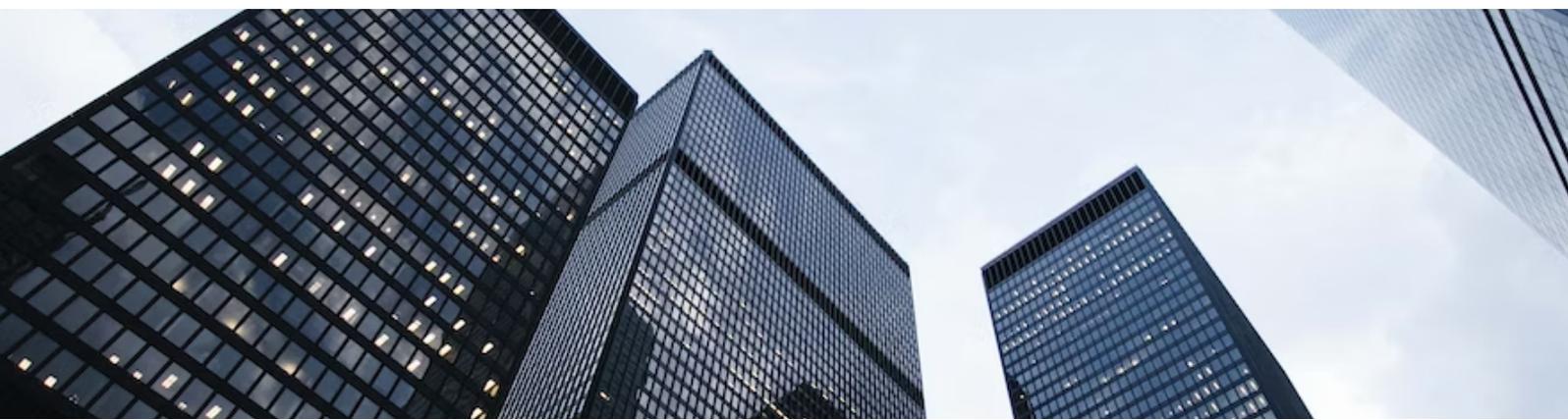
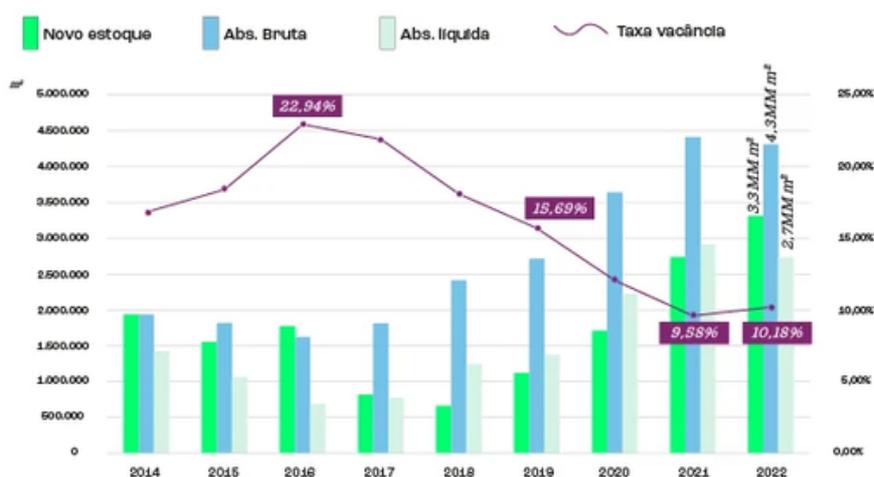


INTRODUÇÃO

O GGR Covepi Renda FII (GGRC11) é um fundo híbrido de gestão ativa, com o objetivo de investir em imóveis logísticos destinados a locação atípica, como do tipo *built to suit*, *retrofit* ou *sale & leaseback*. O fundo é gerido pela Zagros Capital e está em operação desde 2017, quando adquiriu 5 imóveis e iniciou a composição de seu portfólio. Sua taxa de administração é de 1,10% e não há cobrança de taxa de performance. A política de investimento segue os seguintes critérios para a montagem do portfólio: contratos atípicos, imóveis localizados no território nacional e previamente avaliados por empresas independentes. O fundo anunciou recentemente o início da sua sexta emissão de cotas, com o intuito de expandir seu portfólio. Uma das principais características do fundo é a ocupação total de seus ativos, tendo seus 374 mil m² ocupados. Isso ocorre principalmente pela característica de seus ativos, já que os imóveis *built to suit*, em geral, possuem longos contratos e são construídos especificamente para empresas, então são feitos “sob encomenda”. Tal fato, garante ao fundo uma boa previsibilidade de receita e melhores locatários, já que apenas grandes empresas fecham acordos para a construção de galpões específicos para uso por um grande período.

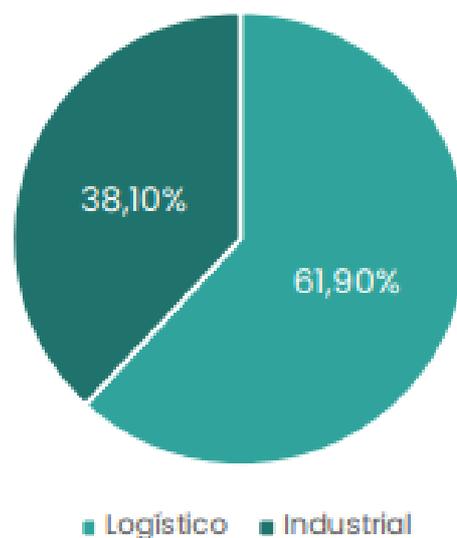
SEGMENTO

O GGRC11 é um fundo que, de acordo com a categoria da ANBIMA, é classificado como renda, ou seja, ele investe em imóveis e empreendimentos imobiliários com foco na geração de renda, popularmente conhecido como “fundo de tijolo”. O fundo foca suas atividades no segmento logístico, a partir da construção de imóveis *built to suit*, ou seja, imóveis logísticos construídos de acordo com a demanda de uma empresa específica. O segmento logístico apresentou um forte crescimento durante a pandemia da COVID-19, sendo extremamente beneficiado do *e-commerce* e do isolamento social, que obrigou as empresas a fecharem temporariamente suas lojas físicas e dependerem de galpões logísticos próximos a centros urbanos. O crescimento do segmento é mostrado no gráfico abaixo elaborado pela Rio Bravo, que mostra principalmente a queda na taxa de vacância nos anos de 2020 e 2021, anos de maior intensidade da pandemia da COVID-19. Já em um momento pós pandemia, vem ocorrendo uma redução no crescimento no segmento, retomando a um ritmo padrão de crescimento após a intensa expansão recente. Entretanto, a construção de imóveis *built to suit*, como os ativos do GGRC11, tendem a apresentar um crescimento mais acelerado, com a necessidade específica de empresas em manterem um galpão específico e feito de acordo com suas necessidades, além de escolherem a localização do imóvel em linha com seus interesses.

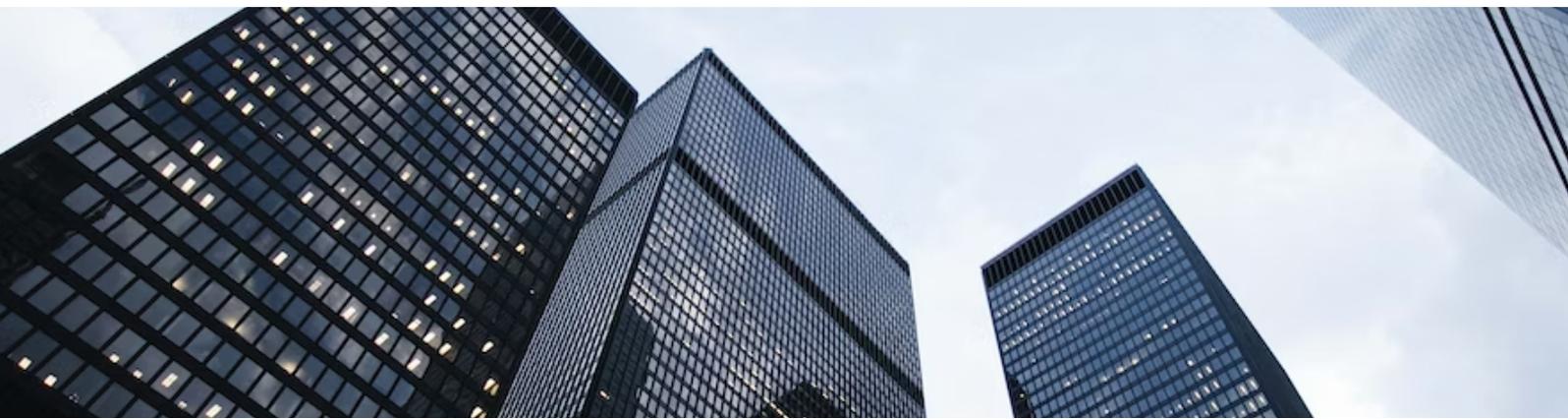
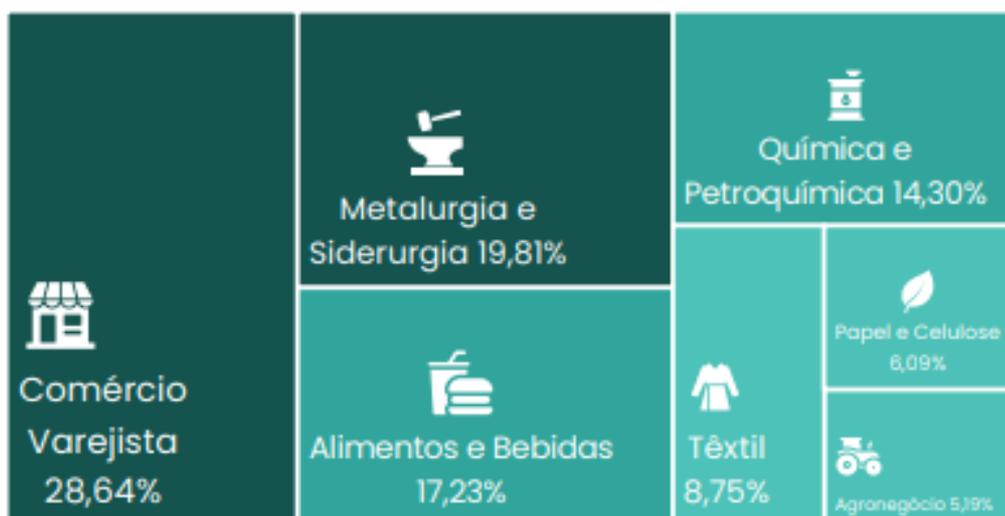


IMÓVEIS

Quando observamos seu portfólio, podemos ver que o GGRC11 possui 18 imóveis logísticos e industriais. A questão de conhecimento, o fundo possui como inquilinos empresas do setor de varejo, siderurgia, alimentos, químicos e agronegócio. É importante destacar que mais da metade dos seus contratos são atípicos, trazendo uma maior segurança e previsibilidade de receita para o fundo. Além disso o fundo não tem vacância física desde a sua criação e possui um valor de aluguel médio abaixo do mercado, trazendo um maior benefício para os seus locatários.



Ramo de Atividade*



IMÓVEIS

Alguns imóveis a questão de exemplo:

Ambev

 Guarulhos/SP

ABL
13.484,34m²

Vencimento
Jul/2027

Valor do Aluguel
R\$ 778.675,34*

Aluguel/m²
R\$ 57,75

Capacidade do piso
5 ton/m²

Pé direito
11,0 m



Ambev

 Itajaí/SC

ABL
9.048,27m²

Vencimento
Ago/2027

Valor do Aluguel
R\$ 309.252,71*

Aluguel/m²
R\$ 34,18

Capacidade do piso
8 ton/m²

Pé direito
12,0 m



Ambev

 Pelotas/RS

ABL
9.912,60m²

Vencimento
Mar/2025

Valor do Aluguel
R\$ 380.415,25*

Aluguel/m²
R\$ 38,38

Capacidade do piso
8 ton/m²

Pé direito
12,0 m



Hering

 Anápolis/GO

ABL
40.255,27m²**

Vencimento
Jan/2035

Valor do Aluguel
R\$ 405.725,19*

Aluguel/m²
R\$ 14,67***

Capacidade do piso
5 ton/m²

Pé direito
12,0 m



Americanas

 Uberlândia/MG

ABL
89.117,00m²

Vencimento
Set/2027

Valor do Aluguel
R\$ 1.895.927,43*

Aluguel/m²
R\$ 21,27

Capacidade do piso
6 ton/m²

Pé direito
10,5 (9,5 a 11,85) m



Moinho Iguaçu

 Cascavel/PR

ABL
6.111,64m²

Vencimento
Jun/2027

Valor do Aluguel
R\$ 172.379,84*

Aluguel/m²
R\$ 28,21

Capacidade do piso
6 ton/m²

Pé direito
8,0 m



Aethra

 São José dos Pinhais/PR

ABL
22.119,66m²

Vencimento
Nov/2030

Valor do Aluguel
R\$ 884.781,42*

Aluguel/m²
R\$ 40,00

Capacidade do piso
6 ton/m²

Pé direito
7,5 (7 a 8) m



Benteler

 Igarassu/PE

ABL
14.998,27m²

Vencimento
Ago/2030

Valor do Aluguel
R\$ 656.368,98*

Aluguel/m²
R\$ 43,76

Capacidade do piso
5 ton/m²

Pé direito
14,0 m



Camargo

 Tietê/SP

ABL
14.428,42m²

Vencimento
Jan/2032

Valor do Aluguel
R\$ 407.238,06*

Aluguel/m²
R\$ 28,22

Capacidade do piso
5 ton/m²

Pé direito
8,0 m



Cepalço

 Aparecida de Goiânia/GO

ABL
10.998,35m²

Vencimento
Fev/2028

Valor do Aluguel
R\$ 263.363,88*

Aluguel/m²
R\$ 23,97

Capacidade do piso
6 ton/m²

Pé direito
11,0 m



Copobras

 João Pessoa/PB

ABL
22.360,06m²

Vencimento
Abr/2028

Valor do Aluguel
R\$ 424.579,49*

Aluguel/m²
R\$ 18,99

Capacidade do piso
6 ton/m²

Pé direito
9,0 m



Covolán

 Santa Bárbara D'Oeste/SP

ABL
38.131,93m²

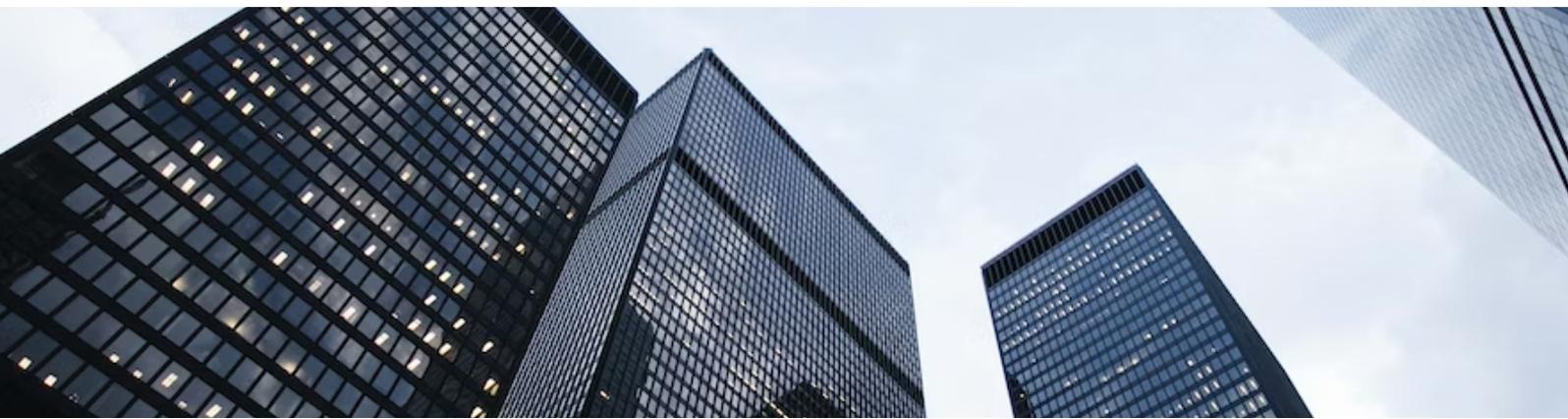
Vencimento
Abr/2034

Valor do Aluguel
R\$ 340.000,00**

Aluguel/m²
R\$ 8,92

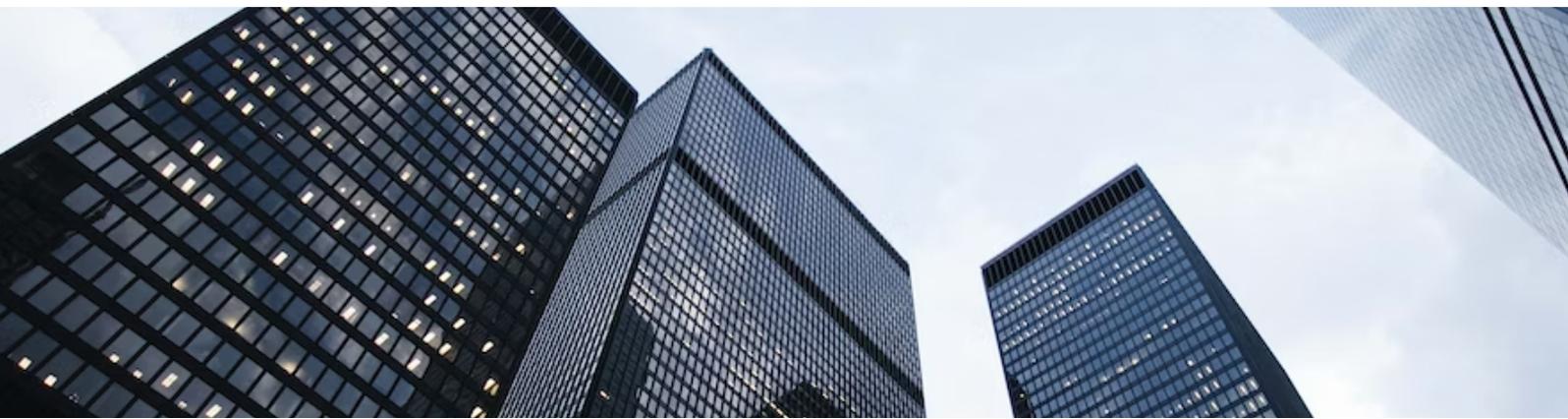
Capacidade do piso
6 ton/m²

Pé direito
10,0 m

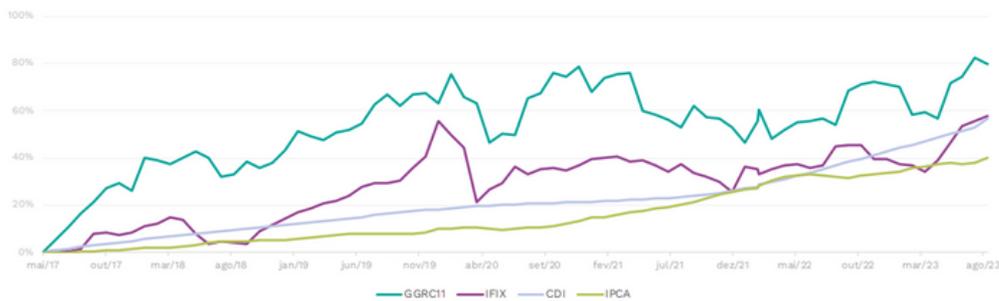
GESTÃO

O GGRC11 é gerido pela Zagros Capital, uma gestora independente, focada na gestão de ativos imobiliários, gestão de patrimônio, consultoria e estruturação de negócios imobiliários, com 6 anos de história. Atualmente, a Zagros possui mais de R\$ 2 bilhões em ativos sob sua gestão, via fundos imobiliários (FIIs), sociedades de propósito específico (SPEs) e *club deals*. A gestora tem em portfólio o GGRC11 como fundo imobiliários e o Zagros Multiestratégia FII como fundo multimercado. Sempre adotando a linha de gestão transparente, investindo em uma relação responsável, ética, e respeitosa para com seus stakeholders, a Zagros busca independência, robustez e consistência na geração de negócios imobiliários que gerem valor aos seus investidores.



HISTÓRICO E COMPARATIVO

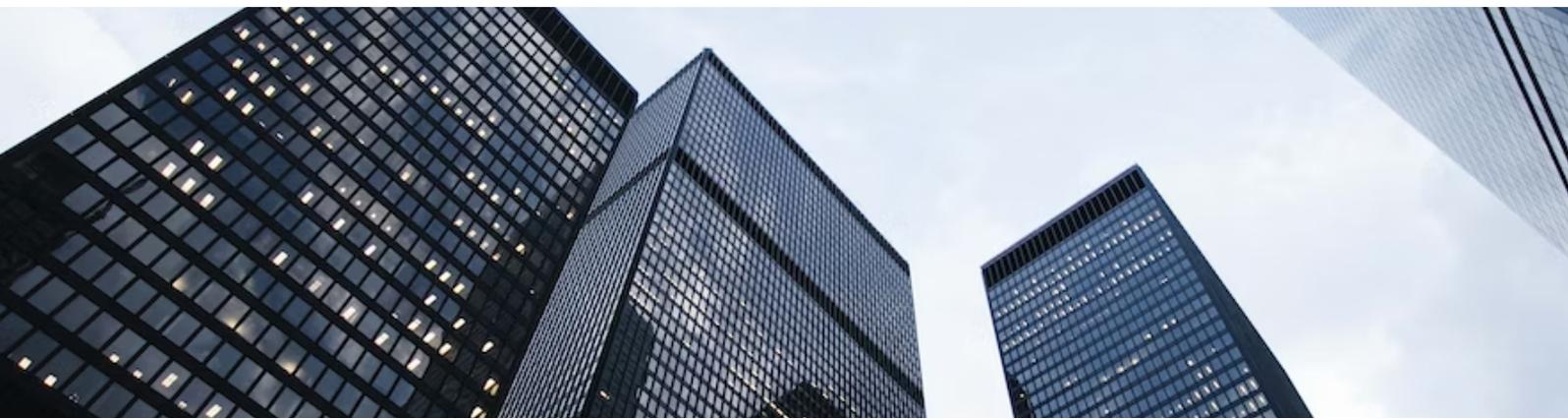
O GGRC11 está listado em bolsa desde 2017, o que permite ao fundo um histórico interessante a ser analisado, passando por períodos de alta e baixa na bolsa. O fundo apresentar, desde que foi listado em bolsa, um bom retorno, acima do IFIX, mostrando a qualidade de seu equipe de gestão. Quando comparado a seus principais pares, que são HGLG11, XPLG11, BTLG11, BRCO11, VILG11, LVBI11, HSLG, GTLG11, SDIL11, RBRL11, o fundo apresenta um *dividend yield* acima da média, mostrando mais uma vez a competência da gestão em gerar valor ao acionista com a construção de imóveis built to suit, o que garante uma vantagem em relação a seus pares, devido a menor vacância e locação para inquilinos de maior qualidade. O PVP atual do fundo é de 1,01x, que, apesar de estar um pouco elevado, se encontra abaixo de alguns de seus pares do segmento como o BTLG11, que negocia a 1,03x. Tal fato pode acabar representando um possível desconto no GGRC11, quando comparado a seus pares.



Distribuição de Resultados e Dividend Yield (mensal)



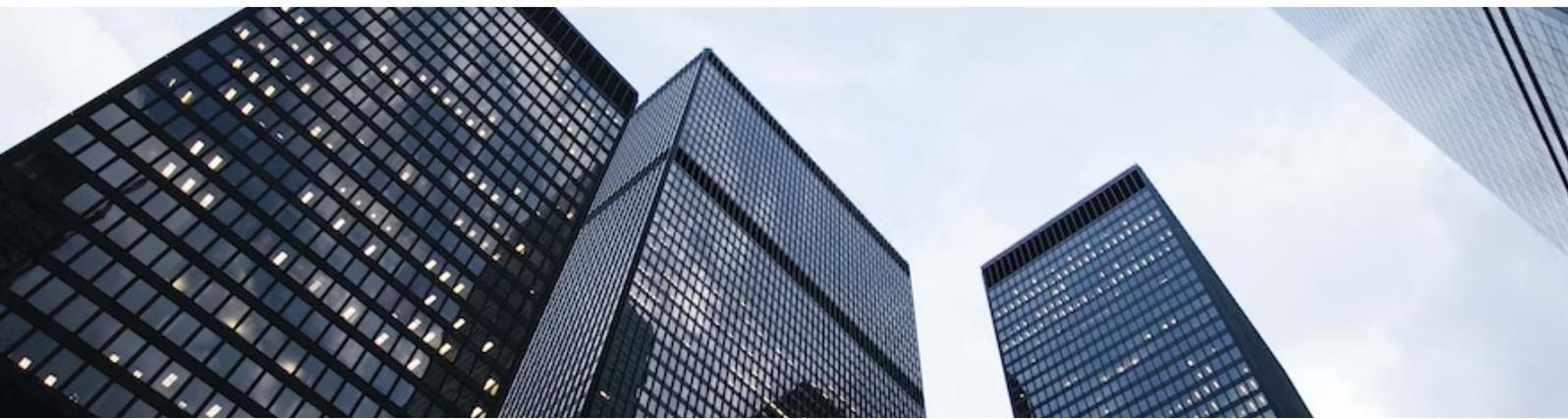
Comparativo de Rentabilidades



CONCLUSÃO

Levando em consideração todos os fatores apresentados no relatório, o GGRC11 é um fundo com grande qualidade de portfólio, com seus 18 ativos bem diversificados entre segmentos de varejo, químicos, fabricas metalúrgicas e entre outros. Junto a essa característica, podemos complementar com a seriedade da gestora Zagros em gerir o fundo, além do histórico do mesmo que nos mostra vacância praticamente zerada e a grande maioria dos contratos atípicos, significando que se algum inquilino vier a sair antes da data do vencimento do contrato, o mesmo terá que pagar todos os aluguéis faltantes como penalidade, com isso, nos mostra uma maior segurança no portfólio do fundo. Por fim, ao analisar o preço do ativo, notamos que o fundo está sendo negociado a um valor ligeiramente acima de seu valor patrimonial. Essa precificação pode ser justificada por dois fatores: a crescente valorização dos fundos no segmento logístico, que têm experimentado um notável crescimento nos últimos anos, ou a alta qualidade do próprio fundo. Isso está alinhado com a filosofia de Warren Buffett, que frequentemente defende que a aquisição de ativos de alta qualidade pode demandar um prêmio em seu preço de compra. No entanto, também é possível argumentar que o fundo está sendo negociado em linha com seus pares, indicando um preço considerado normal, embora ligeiramente acima quando avaliamos seu índice preço/valor patrimonial de 1,01x.

Preço da cota	R\$ 115,81
VP cota	R\$ 114,66
Dividend Yield 12M	10,35%
P/VP	1,01



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.

