



Setembro 2024

Carta do Gestor

ITRI11

Itaú Total Return FII





Sumário

1. Características do Fundo
2. Comentários do Gestor
3. Rendimentos e Retorno
4. Cota Patrimonial
5. Portfólio de Investimentos
6. Características Operacionais

Características do fundo



Sobre o fundo

Fundo listado com foco em geração de renda, complementado por ganho de capital, através da alocação em diversas classes do setor imobiliário, contando com uma gestão ativa para selecionar os investimentos, de acordo com o momento do mercado.

Objetivo

Retorno total médio de 16% a.a. nos três primeiros anos, líquido de Imposto de Renda, considerando rendimentos e valorização patrimonial.

Como?

Através de um fundo flexível e consolidador de estratégias de investimentos imobiliários com análise e seleção dos investimentos feitos pela Itaú Asset Management, contando com a expertise complementar da equipe no mercado imobiliário de FIIs, crédito e demais títulos e valores mobiliários aderentes à estratégia.

Informações Gerais

 30 de Setembro

Cota Patrimonial

R\$ 95,27

Cota de Mercado

R\$ 87,04

Patrimônio Líquido

R\$ 595,42 milhões

Quantidade de Cotas

6.250.000

Quantidade de Cotistas

18.346

Dividendos a Pagar

R\$ 0,90/cota

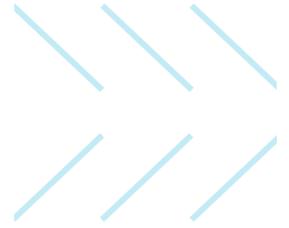
Dividend Yield (Cota Patrimonial)

11,60% a.a.

Dividend Yield (Cota de Mercado)

13,14% a.a.

Comentários do gestor



Em setembro, o Banco Central dos Estados Unidos finalmente iniciou o ciclo de flexibilização monetária, reduzindo a taxa básica de juros em 0,50 p.p., para o intervalo entre 4,75% e 5,0% ao ano. As projeções divulgadas sinalizaram mais 1,0 p.p. de queda até o final de 2024 e outro 1,0 p.p. em 2025. No restante dos destaques internacionais, tivemos na China o anúncio de medidas de estímulo focadas no setor imobiliário, o que trouxe forte performance em seus mercados.

Dado esse cenário externo, a maioria dos principais mercados de ações ao redor do mundo apresentou desempenho positivo. Nos Estados Unidos, índices importantes, como o S&P 500 e o Nasdaq Composite, fecharam o mês com ganhos de 2,02% e 2,68%, respectivamente. Os mercados desenvolvidos, representados pelo índice MSCI World Index, também tiveram um mês positivo, subindo 1,69%.

Já no Brasil, tivemos movimentos opostos. Em setembro vimos o início do ciclo de aperto monetário, com Banco Central aumentando a SELIC, em 0,25%, para 10,75% a.a. Esse é o primeiro aumento desde agosto de 2022. O comunicado após a reunião destacou a resiliência da atividade econômica e as pressões inflacionárias.

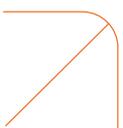
Além do comunicado “hawkish”, as crescentes preocupações dos investidores com a situação fiscal no Brasil pressionaram prazos mais longos na curva.

Por outro lado, o IPCA-15 de setembro, ficou bem abaixo do consenso do mercado, com os serviços de lazer sendo destaque.

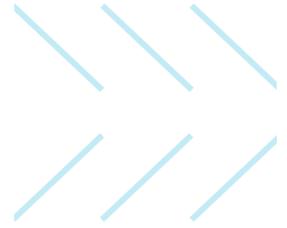
Setembro foi um mês negativo para os índices da bolsa de ações e fundos imobiliários.

O índice Bovespa, obteve um desempenho negativo, com perda de 3,08% e o IFIX, índice dos fundos imobiliários, apresentou performance negativa de 2,58%.

A abertura da curva de juros, juntamente com o início do ciclo de alta da taxa Selic, trazem impactos negativos para a classe imobiliária, que possui alta correlação inversa com a curva futura de juros.



Portfólio de investimentos



Alocação da Carteira

Após 6 meses do início do Fundo, gostaríamos de relembrar a estratégia do Fundo. O ITRI11 é um fundo com foco em geração de renda, complementado por ganho de capital no mercado imobiliário. É um fundo com mandato bastante amplo para que a gestão possa explorar as melhores oportunidade de geração de valor para o cliente no universo de ativos imobiliários.

Neste mês, anunciamos um rendimento de R\$ 0,90 por cota, equivalente a 0,92% ao mês ou 126% do CDI líquido no período. Esse valor representa um *dividend yield* de 11,60% a.a. com base na cota patrimonial líquida de Imposto de Renda. Dado o preço do fechamento de mercado em 30 de setembro, o *dividend yield* fica em 12,4%.

O Gráfico 1 abaixo mostra a mudança radical de cenário de taxa de juros que tivemos desde o momento do lançamento do Fundo em março deste ano até setembro.

No início do ano, as projeções do mercado para a taxa SELIC apontavam para uma taxa de um dígito, tese que corroborava uma apreciação do valor da cota dos fundos listados de tijolo e a possibilidade de um ganho de capital relevante nessa classe. Porém, o que vimos nos meses que seguiram foi uma forte reversão desse cenário de queda de juros, com o COPOM começando mais um ciclo de aperto monetário no mês de setembro.

Essa reversão teve como consequência a depreciação do valor das cotas de mercado dos FIIs de Tijolo, assim como os FoFs e hedge fund imobiliários.

Diante da dinâmica exposta acima, a gestão antecipou parte do movimento e modificou sua estratégia de alocação, aproveitando toda a flexibilidade do mandato, ao montar uma carteira mais concentrada em crédito (CRIs ou FIIs de crédito) em detrimento aos FIIs de Tijolo, quando comparado com o estudo de viabilidade apresentado no material publicitário. Esse movimento foi fundamental e ajudou a evitar uma depreciação maior do valor da cota patrimonial.

Nossa alocação atual entre FIIs de CRIS (34,3%) e CRIs diretamente (14,4%) totaliza **48,7% do portfólio voltado para o segmento de crédito**, bastante pulverizado, e que, em nossa visão, é defensivo para o cenário pelo qual estamos passando.

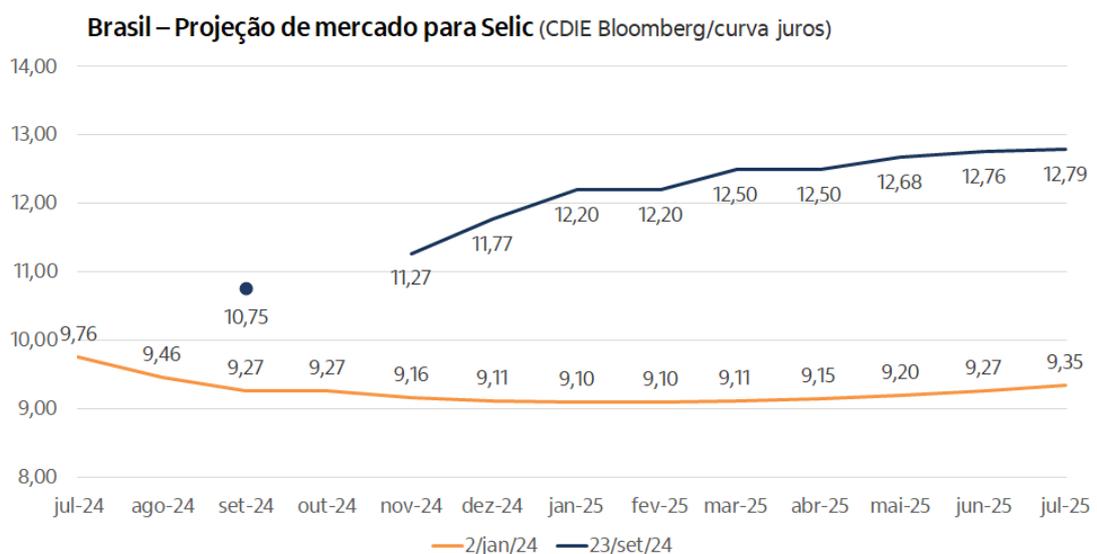
A exposição aos FIIs de Escritórios, representa 8,5% do patrimônio. Esse setor tem sofrido muito nos preços de mercado, mas os fundamentos de boas regiões e bons prédios tem sido o oposto, com queda de vacância e aumento de preços de aluguel. Esse fundamento é, inclusive, suportado pela surpresa positiva que temos visto nos números de crescimento do PIB no Brasil. No entanto, a classe sofre historicamente quando iniciamos um ciclo de aperto monetário, como o que estamos passando agora.

O caso da inadimplência da We Work em alguns fundos imobiliários tem sido bastante divulgado na mídia. Gostaríamos de ressaltar que temos 0,6% do patrimônio em um fundo de escritórios que possui 5% de exposição à empresa. Ou seja, a nossa exposição geral ao nome é de 0,03% do patrimônio do fundo.

Abaixo, apresentamos as 15 maiores posições de FIIs. Essas alocações representam 63% no nosso patrimônio, enquanto cotas de FIIs representam 78,8%.

Neste mês, realizamos ganho de capital na classe de ações de R\$ 0,13/cota e finalizamos setembro com uma posição de 4,6% do PL.

Juros Brasil

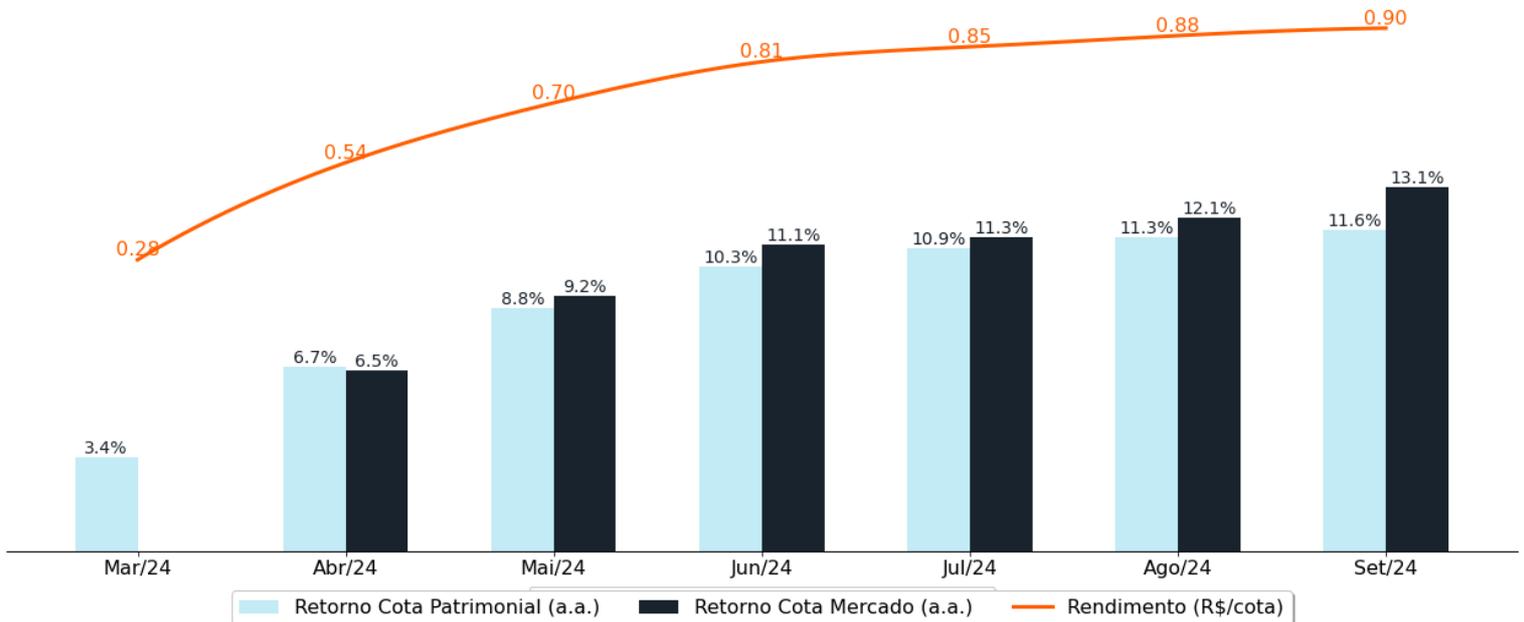


Fonte: Bloomberg/ Itaú Asset Managemet



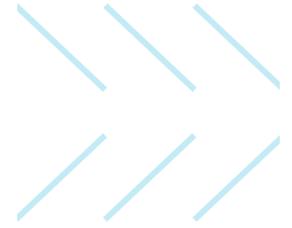
Rendimentos e Retorno

Mês de Referência	Cota Patrimonial	Cota de Mercado	Rendimento (R\$ / Cota)	Cota Patrimonial		Cota de Mercado	
				Rendimento* (a.m.)	Rendimento* (a.a.)	Rendimento (a.m.)	Rendimento (a.a.)
Mar- 24	100,30		0,28	0,28%	3,41%		
Abr- 24	99,45	102,30	0,54	0,54%	6,66%	0,53%	6,52%
Mai- 24	99,02	94,86	0,70	0,70%	8,78%	0,74%	9,22%
Jun- 24	97,81	92,00	0,81	0,82%	10,27%	0,88%	11,09%
Jul- 24	97,79	94,46	0,85	0,87%	10,94%	0,90%	11,35%
Ago- 24	97,92	92,23	0,88	0,90%	11,35%	0,95%	12,07%
Set- 24	95,27	87,04	0,90	0,92%	11,60%	1,03%	13,14%



*O rendimento é calculado com base na cota patrimonial de fechamento do mês anterior.

Cota Patrimonial



Data	Patrimônio Líquido (R\$)	Cota Patrimonial	Variação Mensal	Dividendo do Mês	Cota a Mercado	Ágio/Deságio
Mar- 24	557.811.400,00	100,00	0	0	0	0
Mar- 24	626.891.573,59	100,30	0,30%	0,28	0	0
Abr- 24	621.565.848,12	99,45	-0,85%	0,54	102,30	2,87%
Mai- 24	618.887.758,15	99,02	-0,43%	0,70	94,86	-4,20%
Jun- 24	611.323.162,02	97,81	-1,22%	0,81	92,00	-5,94%
Jul- 24	611.198.574,69	97,79	-0,02%	0,85	94,46	-3,41%
Ago- 24	612.028.252,10	97,92	0,14%	0,88	92,23	-5,82%
Set- 24	595.419.672,31	95,27	-2,71%	0,90	87,04	-8,64%

Demonstração de Resultados

Demonstração de Resultados - R\$ milhões	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	Acumulado
Receitas	1,75	3,43	4,64	5,46	5,77	5,81	6,18	33,05
Receitas FII	0,00	0,93	2,07	4,20	4,83	4,55	4,38	20,96
Ganho de Capital Líquido de IR	0,00	0,00	0,00	-0,11	0,08	0,35	0,84	1,16
Receitas CRI	0,00	0,00	0,44	0,55	0,75	0,81	0,85	3,41
Receita Caixa	1,75	2,50	1,31	0,81	0,11	0,10	0,10	6,70
Outras Receitas	0,00	0,00	0,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,82
Despesas	-0,02	-0,01	-0,09	-0,05	-0,14	-0,14	-0,38	-0,84
Resultado	1,73	3,43	4,55	5,40	5,62	5,68	5,80	32,21
Resultado/Cota	0,28	0,55	0,73	0,86	0,90	0,91	0,93	5,15
Rendimento Distribuído	0,28	0,54	0,70	0,81	0,85	0,88	0,90	4,96

Rendimentos e Retorno

 30 de Setembro

Cota Patrimonial

95,27

Cota de Mercado

87,04

Rentabilidade nominal*
dos últimos 12 meses

0,20%

2,07% acima do índice

Retorno acumulado



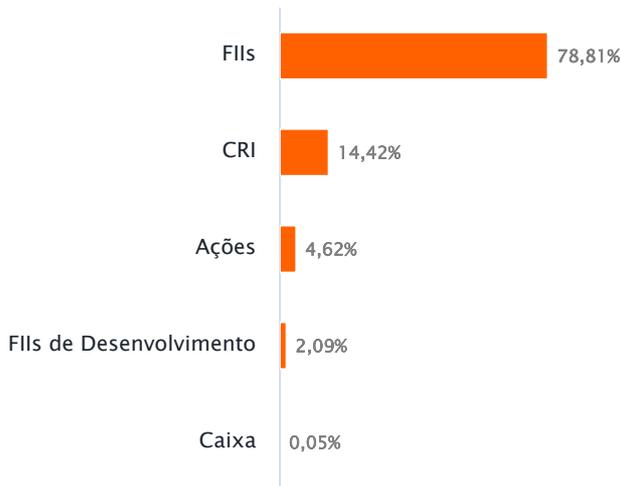
Performance mensal

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
Cota Patrimonial*	-	-	0,58%	-0,31%	0,27%	-0,40%	0,85%	1,04%	-1,79%	-	-	-	0,20%
2024 Cota Mercado**	-	-	0,58%	2,34%	-6,78%	-2,29%	3,59%	-1,47%	-4,72%	-	-	-	-8,83%
Índice	-	-	1,17%	-0,77%	0,02%	-1,04%	0,52%	0,86%	-2,58%	-	-	-	-1,86%

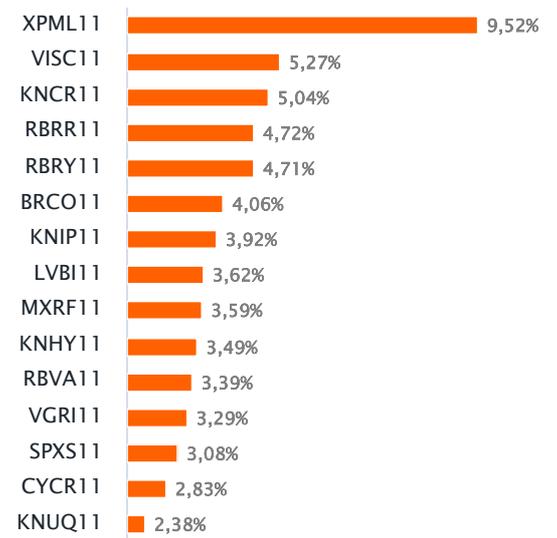
*Retorno considerando os rendimentos distribuídos. **De 12/03/24 a 02/04/24 o fundo ainda não era negociado em bolsa e consideramos o valor da cota patrimonial no período para compor o retorno. O fundo passou a ter negociação em bolsa em 03/04/24.

Portfólio de investimentos

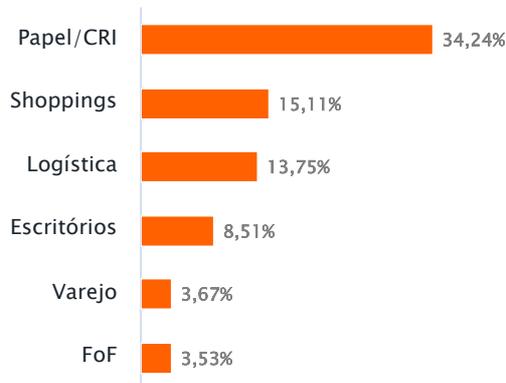
Portfólio do fundo



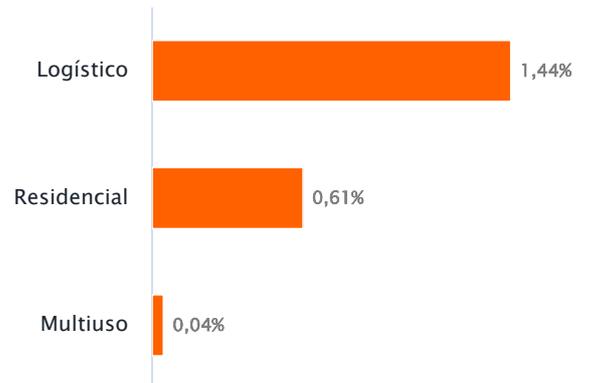
15 maiores posições em FII (% do PL)



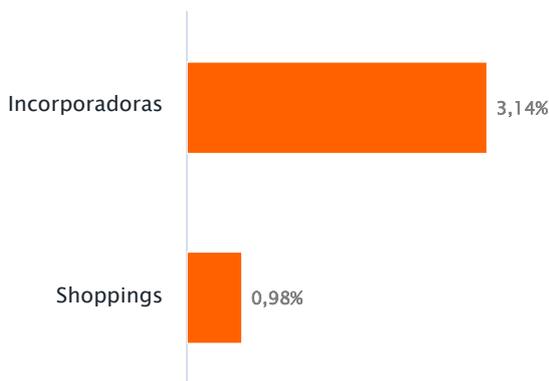
Portfólio de FIs (% do PL)



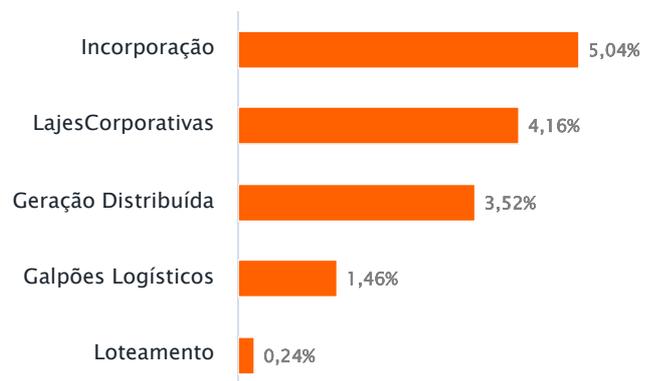
Portfólio de FIs de Desenvolvimento (% do PL)



Portfólio de Ações (% do PL)



Portfólio de CRI (% do PL)



Portfólio de investimentos

Portfólio de CRI

Código do Ativo	Ativo	Segmento	Indexador	Taxa de Aquisição (a.a.)	Taxa Mtm (a.a.)	Saldo MtM (R\$ MM)	% PL	Duration (anos)
24A2398750	HSI	LajesCorporativas	IPCA+	10,45%	11,05%	24,76	4,16%	3,43
24A2984293	Solfácil Super Sr.	Geração Distribuída	PRE	12,14%	12,54%	20,93	3,52%	4,49
24D2686747	Porto5	Incorporação	IPCA+	11,00%	11,89%	20,01	3,36%	2,41
24E1394847	Econ	Incorporação	CDI+	3,80%	3,75%	10,01	1,68%	2,51
23H1700896	Bravo Logística	Galpões Logísticos	CDI+	2,05%	1,45%	8,72	1,46%	1,64
23I1931202	Urba I Sr.	Loteamento	IPCA+	9,21%	9,72%	1,45	0,24%	2,57
Total						85,87	14,42%	3,15

Indexador	Taxa de Aquisição (a.a.)	Taxa Mtm (a.a.)	Saldo MtM (R\$ MM)	% PL	% do Portfólio de Crédito	Duration (anos)
IPCA+	10,65%	11,37%	46,21	7,76%	53,81%	2,96
PRE	12,14%	12,54%	20,93	3,52%	24,38%	4,49
CDI+	2,99%	2,68%	18,73	3,15%	21,81%	2,11

Segmento	% do Portfólio de Crédito
Incorporação	34,96%
LajesCorporativas	28,83%
Geração Distribuída	24,38%
Galpões Logísticos	10,15%
Loteamento	1,69%

Portfólio de investimentos

Alocação do Portfólio de CRI por Segmento

Geração Distribuída

Ativo	Características	Descrição	
Solfácil Super Sr.	Taxa: 12,08 % Vencimento: Jan/31	A Solfácil é uma fintech especializada no financiamento de projetos de micro e mini geração distribuída local para PFs, PMEs e Produtores Rurais, dimensionando o valor das parcelas para substituir o custo mensal do devedor com a conta de luz. A operação consiste no investimento na cota super sênior do CRI, que conta como uma proteção inicial de 40% e alvo de 46%.	

Incorporação

Ativo	Características	Descrição	
Econ	Taxa: CDI + 3,75% Vencimento: Mai/28	A Econ é uma incorporadora tradicional de São Paulo, com mais de 66 empreendimentos entregues que acumulam VGV acima de R\$ 4 bilhões. A operação envolve quatro projetos da companhia, todos localizados em SP e financiados por bancos de primeira linha, onde três deles estão com mais de 95% de vendas com previsões de entrega e 2025. A operação conta com a garantia de CF dos dividendos das SPEs, AF de cotas das SPEs e fiança da holding, com LTV máximo de 50% frente aos dividendos futuros dos projetos.	

Porto5	Taxa: IPCA + 11,00% Vencimento: Jul/27	A Porto5 é uma das maiores incorporadoras do Rio Grande do Sul, com 11 anos de atuação e 20 projetos entregues na região. A operação envolve três projetos residenciais da companhia, financiados por bancos de primeira linha, sendo dois deles localizados em Pelotas-RS e o terceiro em Itajaí-SC. Dois dos projetos encontram-se acima de 85% vendido e um deles com 62% de vendas, com previsões de entrega em 2024 e 2025. Como garantia, a operação conta com a CF dos recebíveis e AF das unidades após quitação do plano empresário, bem como CF dos dividendos dos projetos e aval dos sócios e da incorporadora.	
--------	---	---	---

Lajes Corporativas

Ativo	Características	Descrição	
HSI	Taxa: IPCA + 10,45% Vencimento: Jan/30	A HSI é uma gestora de referência atuando há 17 anos em investimentos alternativos, com mais de R\$ 13 bilhões em ativos sob gestão, desenvolvendo importantes ativos imobiliários. A operação consiste em um financiamento para retrofit de um ativo localizado no bairro Leblon-RJ, com LTV pós obra de 50%, fundo de juros e carta compromisso da HSI honrando com as obrigações.	

Loteamento

Ativo	Características	Descrição	
Urba I Sênior	Taxa: IPCA + 9,17 Vencimento: Abr/33	A Urba faz parte do grupo MRV, atuando no segmento de loteamentos com presença em diversos estados do Brasil. A operação consiste em uma cessão de carteira de recebíveis de 6 empreendimentos em 4 estados diferentes. A cota sênior conta com 75% de subordinação além de 8% de fundo de reserva. A Urba está na cota subordinada.	

Portfólio de investimentos

Geração Distribuída

Ativo	Características	Descrição
Bravo Logística	Taxa: CDI + 2,05% Vencimento: Ago/28	A Bravo Logística atua no segmento de transportes e de armazéns, sendo uma das principais empresas do setor. A estrutura de garantias da operação envolve fiança dos sócios e demais empresas do grupo, covenants de alavancagem, além de um armazém localizado em Paulínia com aproximadamente 100 mil m ² de área e valor de R\$ 243 milhões, apresentando LTV de 59%. 

Alocação do Portfólio de FIIs de Desenvolvimento

Uma das estratégias do fundo engloba o investimento em fundos de desenvolvimento, com um objetivo de retorno potencial acima de 20% a.a.. Estes fundos que não trazem um dividendo recorrente no curto prazo, porém agregam valor para o portfólio e geram ganho de capital ao longo do vida do fundo, além de apresentarem uma desconexão com o mercado dos FIIs listados. Possuímos 3,6% do patrimônio líquido destinado a esses fundos mas apenas 1,6% foram investidos até o momento, visto que nesse tipo de veículo o investimento ocorre via chamada de capital. Dessa forma, finalizamos o mês com 3 fundos nessa categoria, conforme detalhado abaixo.

Logística

Gestora	Características	Descrição
RBR	Retorno: 20 ~25% a.a. Prazo: 3 anos	O fundo possui participação no desenvolvimento de dois galpões logísticos, um em Guarulhos e outro em São Bernardo do Campo. Os dois ativos já estão aprovados e prestes a iniciarem as obras. 

Multiuso

Gestora	Características	Descrição
Tishman XP	Retorno: 20% a.a. Prazo: 8 anos	O fundo irá investir em um projeto icônico multiuso na região do Jardins em São Paulo, localizado no quarteirão entre a Rua Oscar Freire e Rua da Consolação. O investimento possui um prazo longo, mas as chamadas de recurso ocorrem conforme a evolução das obras, o que possibilita que o dinheiro seja investido em outros ativos enquanto o fundo não chama capital. 

Residencial

Gestora	Características	Descrição
Vinci	Retorno: 20 ~25% a.a. Prazo: 6 anos	Investimento oportunístico em 2 empreendimentos residenciais. A estrutura é via permuta física das duas aquisições o que mitiga diversos riscos do desenvolvimento imobiliário. Um dos ativos comprados, na região da Barra, já estava lançado e foram vendidas 40% das unidades com preço 50% acima do custo de entrada do fundo. Com isso, a cota do fundo valorizou 40%, e já tivemos duas distribuições de dividendos advindo dessas vendas. O segundo projeto fica na região de Laranjeiras, onde apenas colocaremos dinheiro após o projeto estiver aprovado e 40% vendido. 

Características Operacionais

ISIN:	BRITRICTF008
Nome:	Itaú Total Return FII
CNPJ:	52.270.671/0001-76
Taxa de Adm.:	1,20% a.a.
Público Alvo:	PÚBLICO EM GERAL
Início do fundo Alvo:	12/03/2024
Patrimônio Líquido:	R\$ MM 595,42
Número de Investidores:	18.346
Valor da Primeira Cota:	R\$ 100,00
Formador de mercado:	XP Investimentos Corretora
Volume Negociado no mês (média diária):	R\$1.795.153
Classificação Anbima:	FII HÍBRIDO GESTÃO ATIVA
Pagamento de Rendimentos:	8º dia útil

O fundo poderá, eventualmente, apresentar indisponibilidade, permanente ou temporária, de acesso por parte de investidores. Em caso de dúvidas, consulte seu gerente de relacionamento

Acesse outros documentos relevantes deste fundo: www.itaú.com.br/investimentos-previdencia/fundos/informacoes-cotistas/

Glossário: LF - Letra Financeira. CDB - Certificado de Depósito Bancário. LSF - Letra Financeira Subordinada. LFSN - Letra Financeira Elegível - Nível II. DEB - Debentures. NP - Notas Promissórias. CCB - Cédula de Crédito Bancário. FIDC - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios. DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial. Debentures Conversível. Certificado de Recebíveis Imobiliários. LC - Letra de Câmbio. LCA - Letra de Crédito Agrícola. LCI - Letra de Crédito Imobiliário. DEB COMP - Debênture Compromissada. CDB Vinc - Certificado de Depósito Interbancário Vinculado. CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliário. CDCA - Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio. CPR - Contas a Pagar e Receber. DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial. COMPR - Operação Compromissada. LH - Letra Hipotecária. TERMO - Contrato a Termo

Informações relevantes

ITAÚ TOTAL RETURN FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - CNPJ 52.270.671/0001-76 - 30/09/2024

Este fundo é supervisionado e fiscalizado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM (Serviço de atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br). Este fundo só pode ser acessado por meio de um FICFI. Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de pessoas físicas e/ou jurídicas, bem como de fundos de investimento ou fundosde investimento em cotas de fundos de investimento em geral, todos clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de empresas a eles ligadas. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Tipo Anbima: FII HÍBRIDO GESTÃO ATIVA - Início do fundo em: 12/03/2024. Taxa de Administração máx.: 1,2%. Taxa de Performance: Não há. Fonte de dados do material: Itaú Asset Management. Material de divulgação do fundo - A Itaú Asset Management é a gestora de fundos de investimentos do Itaú Unibanco. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Para obter mais informações, entre em contato pelo telefone (11) 3631-2555. Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco (www.itaú.com.br). Se necessário contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, todos os dias, 24 horas, 0800 722 1722.



Signatory of:

