



OBJETIVO

Gerar renda mensal através de alocações em uma carteira diversificada de fundos imobiliários, bem como gerar ganhos de capital.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO¹

R\$ 552.668.899,05

TAXA DE ADM. E GESTÃO²

0,92% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE³

20% do que exceder a variação do IFIX⁵

COTA PATRIMONIAL

R\$ 78,79/cota

Posição em 31/01/2025

COTA MERCADO

R\$ 68,30/cota

Fechamento em 31/01/2025

RENDA MENSAL

R\$ 0,75/cota

Pagamento em 14/02/2025

VOLUME NEGOCIADO

R\$ 29.375.595 / mês

R\$ 1.335.254 / média diária

INÍCIO DO FUNDO

03/09/2018

GESTOR

Kinea Investimentos Ltda.

ADMINISTRADOR

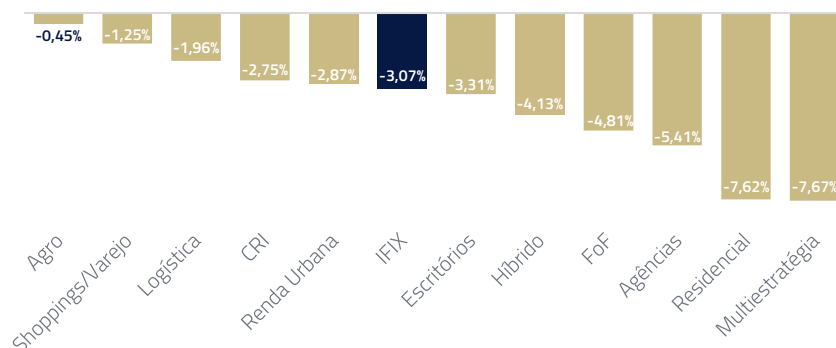
Intrag DTVM Ltda.

Prezado Investidor,

Em janeiro a cota patrimonial do KFOF teve queda de 2,92%, em linha com a queda de 3,07% do IFIX. A cota patrimonial do KFOF variou de R\$ 81,93 ao final de dezembro para R\$ 78,79 ao final de janeiro. A cota de mercado do KFOF teve queda de 2,72% no mês, resultando em um desconto de 13,31% da cota de mercado em relação ao valor patrimonial. Essa diferença entre o valor de mercado e o valor patrimonial já ocorreu historicamente e indica uma alta margem de segurança para o investimento no fundo.

Assim como visto em dezembro, o desempenho do mercado de fundos imobiliários foi bastante negativo. Todos os segmentos do IFIX tiveram performance negativa em janeiro. Os setores de Multiestratégia, Residencial, Agências, FoF e Híbrido tiveram maior queda, enquanto os de Shoppings, Logística e CRI tiveram uma queda menor – gráfico 1.

Gráfico 1: Variação IFIX



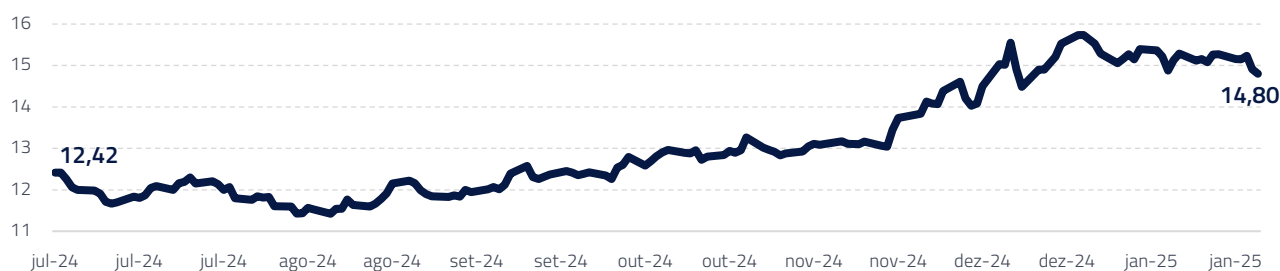
Além do momento macro conturbado, tivemos em janeiro um veto do presidente a um item da reforma tributária com impacto sobre a tributação de fundos de investimento. Vamos explicar por partes:

- O veto afeta diretamente os fundos de investimento, pelas alterações ao artigo 26 do PLP nº 68. Em razão dos vetos todos os fundos de investimento seriam tratados como contribuintes de IBS e CBS.
- Da forma publicada o veto não afeta apenas FIDCs, FII e FIAGROs, mas seria necessário avaliar se as operações realizadas por qualquer tipo de fundo podem se enquadrar como operações tributadas pelo IBS e pela CBS.

- iii. Apesar desta interpretação por escritórios de advocacia, o Ministério da Fazenda negou em 18 de janeiro que o governo tenha a intenção de tributar os fundos de investimento. A assessoria do ministério escreveu: “Embora essa não seja a interpretação do Ministério da Fazenda, caso seja necessário fazer algum ajuste no texto para deixar claro que não há incidência de IBS e CBS sobre as aplicações de fundos de investimento em títulos e valores mobiliários, o Ministério da Fazenda irá trabalhar para fazer esse ajuste”.
- iv. Em 28 de janeiro foi publicado pela imprensa que o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, afirmou que o governo federal vai alterar o texto da reforma tributária para não taxar operações de fundos imobiliários. A declaração teria sido feita durante reunião no Palácio do Planalto com a Abrainc (Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias) e pessoas presentes no encontro relataram que Haddad disse que houve um erro de interpretação e se comprometeu a ajustar o texto.
- v. Em nossa visão os pontos iii. e iv. direcionam que não haverá mudanças na tributação dos FIIs e FIAGROs, tanto os de dívida – títulos e valores mobiliários – quanto os de ativos reais. Além disso, certas frentes parlamentares, como a Frente Parlamentar do Agronegócio (FPA), a Frente Parlamentar do Empreendedorismo (FPE) e a Frente Parlamentar do Comércio e Serviços (FCA), se movimentam para derrubar o veto. A FPA conta com 290 deputados e 50 senadores, número suficiente para derrubá-lo.
- vi. Mas no caso de FIIs de ativos reais estarem sujeitos à tributação em suas receitas, qual é o impacto? Os efeitos práticos começariam em 2027, com uma alíquota – aplicada sobre a receita de locação – que se inicia em 2,7% podendo atingir 8,1% em 2033. Fato importante é que a despesa de locação geraria créditos tributários para os inquilinos, o que diminuiria eventual impacto para os fundos, pois seria possível repassar o tributo no valor do aluguel, a depender da condição de mercado do imóvel e o poder de barganha do proprietário. Porém, novamente reforçamos que nosso cenário base é que os FIIs e FIAGROs devem permanecer isentos, sem incidência de IBS e CBS.
- vii. Essa Lei Complementar aprovada pelo legislativo em dezembro de 2024 trata do IBS e CBS e não do IR e CSLL. Assim os dividendos finais distribuídos pelos FIIs e FIAGROs permaneceriam isentos.

A situação fiscal do Brasil permanece igual, assim como os efeitos desse cenário – alta da inflação corrente, das expectativas de inflação e do nível de juros. Para lembrar o investidor, em 2024 o país sofreu uma perda relevante de credibilidade de sua capacidade de estabilizar a dívida pública. As expectativas de superávit fiscal associadas ao novo arcabouço fiscal não se cumpriram e o governo não fez mudanças estruturais nos gastos públicos para reverter o quadro de piora fiscal – teve a oportunidade com o pacote de redução de gastos em novembro-24 mas a desperdiçou. Como reflexo disso os investidores passaram a demandar um retorno maior para financiar o governo, conforme ilustra o gráfico 2. Por sua vez os juros mais elevados pioram o resultado nominal do governo (inclui o pagamento de juros da dívida), alimentando uma espiral negativa de maior risco e maior aumento de juros. Convivemos atualmente com um desequilíbrio fiscal – dívida pública cresce a um ritmo muito alto – e precisamos aguardar sua solução, seja pelo caminho positivo – que envolve uma recuperação da credibilidade via anúncio de ajustes significativos nos gastos, que resultaria em uma queda dos juros e da inflação projetada – seja pelo caminho negativo – que envolve uma alta relevante da inflação para diminuir o valor real da dívida interna e uma recessão econômica para ajustar o déficit de conta corrente.

Gráfico 2: Taxa Pré 5 Anos



O portfólio do KFOF está sendo ajustado há alguns meses para o cenário descrito. Para um viés de curto prazo aumentamos as posições em fundos de CRI indexados ao IPCA e CDI, pois ambos devem continuar subindo neste ano e se refletir em dividendos mais altos destes FIIs com caráter de renda fixa. Para viés de médio prazo mantemos as posições em fundos de ativos reais com bons portfólios, pois estes devem aumentar os aluguéis no tempo em linha ou acima da inflação e assim preservar o valor real investido – veja a seção de discussão adicional em que tratamos deste assunto.

A geração de resultado do KFOF foi positiva em janeiro e incorpora os pagamentos extraordinários de final do segundo semestre de 2024 e o aumento do resultado dos fundos de CRI investidos. Sobre as movimentações, vendemos posições de fundos de Renda Urbana, representando 1,8% do patrimônio, e compramos posições de fundos de CRI, representando 1,3% do patrimônio. Também vendemos o remanescente da LCI, que representava 1,8% do patrimônio, para alocar em FIIs com perspectivas positivas de resultado. Trazemos nesta carta uma reflexão sobre o investimento em imóveis, para buscar orientar os investidores sobre as características dessa classe de ativos, os aspectos do retorno e a proteção que esta classe de imóveis traz no longo prazo. Achamos importante esta reflexão porque temos visto o efeito das elevadas taxas de juros sobre o nível de preço dos ativos listados e o comportamento de venda generalizada de muitos investidores.

Investimento em imóveis por Fundos Imobiliários

O investimento em imóveis consiste em auferir um retorno de locação e um retorno de valorização do bem no tempo. Existe uma relação direta entre estes componentes, em que a valorização de um imóvel depende da sua capacidade de geração de receita de locação – tudo mais constante, um aumento da receita de locação resulta em um aumento do valor do imóvel.

A receita de locação de um imóvel depende da sua localização, qualidade construtiva, nível de ocupação e a relação entre a oferta e demanda por ativos similares no mercado. Em uma localidade em que há pouca oferta de novos imóveis comerciais e alta demanda, a taxa de ocupação dos imóveis sobe assim como o valor de locação – como o mercado atual de escritórios na região da Faria Lima / Itaim. De forma similar, em uma localidade em que a demanda é limitada e a oferta/estoque de imóveis é elevada, a taxa de ocupação dos imóveis permanece baixa e o valor de locação cai – como o mercado de escritórios do centro do Rio de Janeiro nos últimos anos. Recordo que os contratos de locação são indexados à inflação e imóveis em boas localidades e com ocupação elevada tendem a corrigir os contratos anualmente.

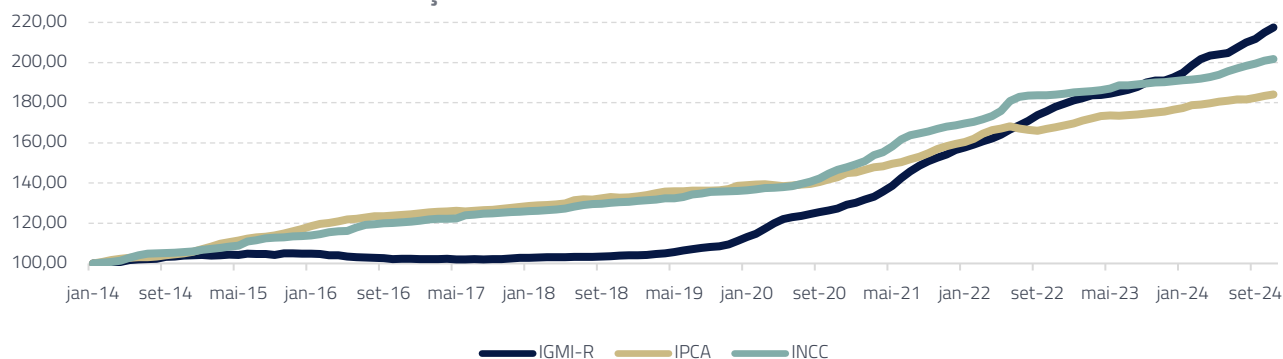
A inflação é outro fator determinante para o valor de um imóvel no tempo. A perda de valor de uma moeda – via emissão monetária – eleva o preço de insumos para novas construções. Imóveis construídos a preços mais elevados deveriam alugar suas áreas por um preço de locação maior para manter o nível de retorno. Caso o mercado não permita preços de locação maiores, não haverá incentivo para novas construções e a oferta à frente será reduzida até o ajuste da relação oferta e demanda. Sobre a demanda, esta está associada à atividade econômica e ao ambiente macro – em um momento de crescimento da economia, aumento do emprego e inflação e juros baixos, a tendência é que a demanda por locação aumente. Em momentos de recessão econômica, inflação e juros elevados, a tendência é que a demanda por locação diminua – há menos contratações e as empresas postergam investimentos e cortam custos.

Para analisar o efeito da inflação no preço de imóveis, veja – gráfico 3 - o preço histórico de imóveis residenciais na cidade de São Paulo, ilustrado pelo IGMI-R (Índice Geral do Mercado Imobiliário – Residencial ABECIP e FGV) e sua comparação com a inflação (IPCA e INCC). Entre 2014 e 2018 – período em que o Brasil viveu uma grave crise econômica – o preço dos imóveis não acompanhou a inflação, porém a partir de 2019 começa uma correção acelerada para cima, recuperando a inflação passada. Conforme entramos em um período complexo à frente pela elevada taxa de juros, é difícil afirmar se essa tendência continuará ou se os preços dos imóveis devem arrefecer, mas a mensagem é que no longo prazo os preços dos imóveis tendem a acompanhar a inflação.

E ao alocar recursos em fundos imobiliários o investidor precisa ter a visão de preservação de capital no longo prazo (retorno de valorização do bem no tempo) aliado ao retorno de locação. Se os fundamentos de um fundo imobiliário são positivos - os seus imóveis têm as características e qualidades para repassar a inflação no longo prazo e manter seu valor real - a comparação do retorno de locação (dividend yield para os FIIs) com o CDI ou um título público pré-fixado não deveria ser o motivo para o investidor decidir vender uma posição.

Fundos imobiliários de tijolo não são ativos de renda fixa e sim um investimento em imóveis, e assim como um proprietário de um bom imóvel não o vende com elevado desconto porque o CDI subiu, o investidor de FIIs não deveria vender um bom portfólio de imóveis apenas porque é listado e negocia diariamente.

Gráfico 3: Preço histórico de imóveis residenciais em São Paulo



Vejam alguns exemplos recentes de transações relevantes no mercado real, para mostrar como existem empresas e fundos adquirindo imóveis a preços muito diferentes do que se observa nos preços de negociação de FIIs de ativos reais: i. a Iguatemi e quatro FIIs estão adquirindo participações em dois shoppings da Brookfield em São Paulo (Shopping Pátio Paulista e Shopping Pátio Higienópolis) pelo valor de R\$ 2,6 bilhões a um cap rate – retorno de locação sobre o valor investido – de 7,4%; ii. BTG Logística comprou um portfólio de 13 imóveis logísticos – 95% em cidades próximas à São Paulo – pelo valor de R\$ 1,7 bi a um cap rate de 9,5%; iii. BGR Asset adquiriu uma participação no edifício Birmann 32, localizado na Faria Lima, pelo valor de R\$ 340 mi (R\$ 43,8 mil por m²) a um cap rate de 7,0%; Itaú comprou a sua sede na Faria Lima pelo valor de R\$ 1,45 bi (R\$ 64,0 mil por m²).

Feita essa reflexão sobre a dinâmica de retorno dos imóveis e comparação do mercado real com o mercado de FIIs listados, queremos explicar nosso processo de investimento e razões para que o investidor também veja o KFOF como uma alternativa de investimento indireta de longo prazo em imóveis. O KFOF tem uma parcela do patrimônio investida em fundos de imóveis com portfólios de qualidade e características que trazem proteção de longo prazo contra a inflação. Prezamos pela escolha de fundos para os quais projetamos crescimento de dividendos no tempo, resultante de uma receita imobiliária crescente e de eventuais ganhos extraordinários pela venda de imóveis, e que tenham uma estrutura de capital saudável – endividamento controlado e com prazo longo. Esperamos com essa estratégia de investimento um crescimento periódico do resultado do KFOF e a preservação real do capital investido no longo prazo. A outra parcela do portfólio está investida em fundos de CRIs ou CRI direto, estes sim ativos de renda fixa – com créditos indexados ao CDI e ao IPCA – e que trazem um resultado recorrente maior no curto prazo. Prezamos nesta estratégia pela escolha de fundos com dívidas de boa qualidade de crédito, boas garantias imobiliárias e resultado projetado atrativo. Temos alocado mais recursos nesta estratégia desde a metade de 2024 pela mudança de cenário macro, que demanda mais cautela no curto prazo e traz maior volatilidade. Historicamente os fundos de CRI tem menor volatilidade, porém não foi o que observamos em dezembro-24 e janeiro-25.

Para ilustrar em números o racional da estratégia imobiliária, veja, no gráfico 4.1, o crescimento anual histórico do resultado operacional (NOI) dos shoppings dos fundos VISC11 (5,7% do patrimônio) e, no gráfico 4.2, HSML11 (8,6% do patrimônio). Retiramos o período da pandemia pelas variações negativas e positivas naquele período terem sido atípicas e voláteis. Entre maio-23 e nov-24 o NOI do portfólio do VISC11 e HSML11 cresceu na média 8,1% e 10,5% ao ano, respectivamente, quando o IPCA médio foi de 4,7% a.a. Entre fev-17 e fev-20 o portfólio do VISC11 cresceu na média 5,1% ao ano, período em que o IPCA médio foi de 3,9% a.a. Esse histórico de crescimento acima da inflação mostra um aspecto importante para a preservação de valor dos ativos.

Sobre o pilar de crescimento de dividendos desejado na estratégia imobiliária, veja, no gráfico 5, o histórico de distribuição dos fundos LVBI11 (8,9% do patrimônio) e BRCO11 (5,0% do patrimônio). Claramente não olhamos para o passado na tomada de decisão de investimento e sim para as projeções futuras, mas este histórico de crescimento revela que estes portfólios têm capacidade de proteção contra a inflação. Isto também é visto no crescimento do valor patrimonial destes fundos no tempo, conforme gráfico a seguir.

Gráfico 4.1: Crescimento anual histórico de NOI

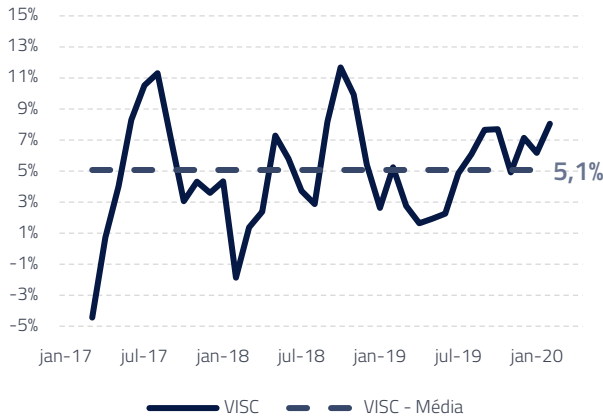


Gráfico 4.2: Crescimento anual histórico de NOI

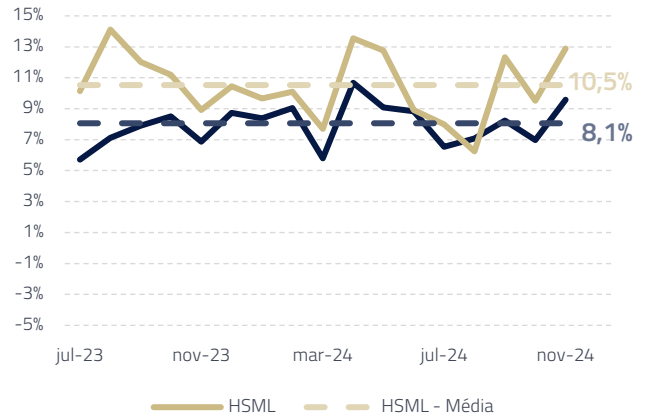


Gráfico 5: Rendimentos históricos

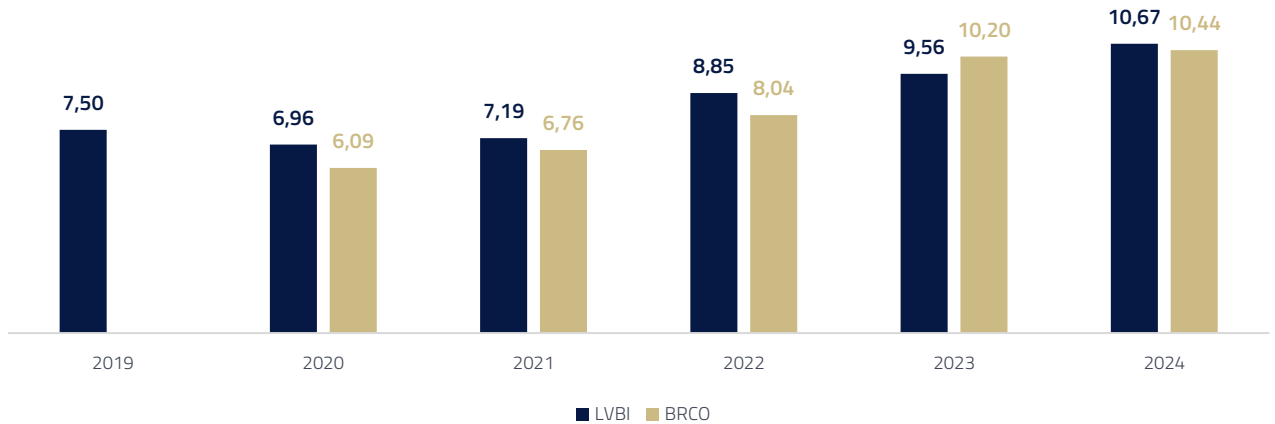
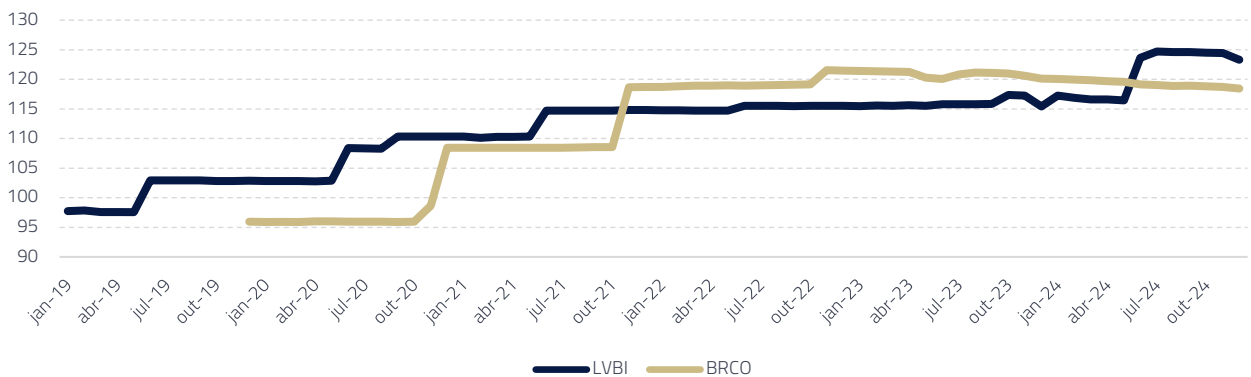


Gráfico 6: Valor Patrimonial



4,86% ↑
IBOVESPA
126.135 pontos

-5,85% ↓
DÓLAR
R\$ 5,8301

-3,07%
IFIX⁴

90,3%
ativos alocados em
fundos imobiliários

13,18%
dividend yield⁵

5. Dividend yield é o rendimento do dividendo, calculado pela divisão do dividendo declarado no mês pelo valor de mercado da cota no último dia útil do mês.

COMPOSIÇÃO DO RENDIMENTO⁶

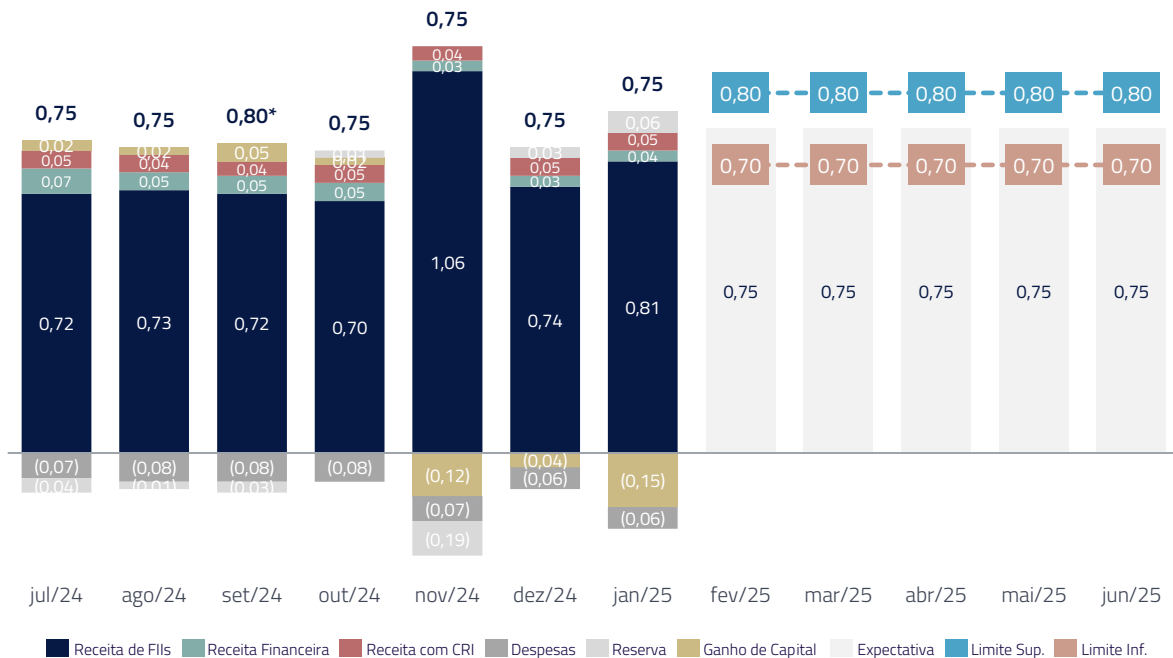
No mês, o rendimento foi de R\$ 0,75/cota, a ser distribuído em 14/02/25.

RESERVA ACUMULADA
NÃO DISTRIBUÍDA

R\$ 0,32/COTA

O rendimento é composto por dividendos de FIIs da carteira, receita financeira, receitas com CRI e resultado da alienação de cotas, deduzidos das despesas do Fundo.

Abaixo temos a projeção de dividendos para o primeiro semestre de 2025. A projeção se baseia na expectativa de retorno gerado pela estratégia adotada pela gestão no cenário atual de mercado.



INFORMAÇÕES CONTÁBEIS⁷

Para apuração dos recursos disponíveis para distribuição no mês, são considerados os rendimentos de FIIs, as receitas financeiras e o resultado líquido da alienação de cotas de FIIs, deduzidos de taxas de administração, custódia e demais taxas legais e custos de manutenção do Fundo.

RECURSOS DISPONÍVEIS PARA DISTRIBUIÇÃO

DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADO (EM R\$)	Acum. 4T24	jan/25	Acum. 1S25
(+) Receitas de FIIs	17.477.508,23	5.686.056,42	5.686.056,42
(+) Receita Financeira	819.107,33	243.285,05	243.285,05
(+) Receita com CRI	979.951,34	368.325,03	368.325,03
(+/-) Resultado Líquido na alienação de cotas	-1.020.270,59	-1.031.345,30	-1.031.345,30
(-) Despesas Totais	-1.478.147,85	-427.106,90	-427.106,90
(=) Resultado Mensal	16.778.148,46	4.839.214,30	4.839.214,30
(+/-) Reserva	-995.377,21	421.709,45	421.709,45
Distribuição	15.782.771,25	5.260.923,75	5.260.923,75
(%) Distribuição	94,1%	108,7%	108,7%

6. A projeção de rendimentos apresentada representa uma estimativa, sujeita a variações e não deve ser interpretada como garantia de rentabilidade ao investidor. 7. Números não auditados.

RETORNO TOTAL

Retorno total do Fundo considerando a valorização da cota ajustada pela distribuição de rendimentos do período.

Data base	jan-25	2025	12 Meses	1ª Emissão (R\$100,89) 25/10/2018 ⁹	2ª Emissão (R\$114,71) 04/11/2019 ⁹	3ª Emissão (R\$109,21) 17/08/2020 ⁹	4ª Emissão (R\$97,60) 25/03/2024 ⁹
Cota Patrimonial ⁹	-2,92%	-2,92%	-10,86%	26,22%	5,12%	5,61%	-7,53%
Cota Mercado ¹⁰	-2,72%	-2,72%	-25,32%	14,11%	-5,51%	-4,85%	-23,49%
CDI Líquido ⁶	0,86%	0,86%	9,28%	53,98%	45,67%	42,13%	7,87%
IFIX ⁵	-3,07%	-3,07%	-9,39%	36,44%	7,69%	9,90%	-10,90%
Cota Patrimonial x CDI Líquido	N/A	N/A	N/A	48,58%	11,20%	13,32%	N/A
Cota Mercado x CDI Líquido ¹¹	N/A	N/A	N/A	26,14%	N/A	N/A	N/A
Cota Patrimonial x IFIX	N/A	N/A	N/A	71,96%	66,53%	56,71%	N/A
Cota Mercado x IFIX ¹¹	N/A	N/A	N/A	38,71%	N/A	N/A	N/A

RENTABILIDADE

Rentabilidade mensal do Fundo considerando a distribuição de rendimento com base em investidores hipotéticos que tenham participado em uma das quatro emissões pelas respectivas cotas médias.

Valores de Referência no Mês			1ª Emissão R\$ 100,89		2ª Emissão R\$ 114,71		3ª Emissão R\$ 109,21		4ª Emissão R\$ 97,60	
Competência	Dividendos (R\$)	Taxa DI	Renda Distribuída	% Taxa DI	Renda Distribuída	% Taxa DI	Renda Distribuída	% Taxa DI	Renda Distribuída	% Taxa DI
jan/25	0,75	0,86%	0,74%	86,6%	0,65%	76,2%	0,69%	80,0%	0,77%	89,5%
dez/24	0,75	0,79%	0,74%	94,3%	0,65%	82,9%	0,69%	87,1%	0,77%	97,4%
nov/24	0,75	0,67%	0,74%	110,5%	0,65%	97,2%	0,69%	102,1%	0,77%	114,3%
out/24	0,75	0,79%	0,74%	94,3%	0,65%	82,9%	0,69%	87,1%	0,77%	97,4%
set/24	0,75	0,71%	0,74%	104,8%	0,65%	92,2%	0,69%	96,8%	0,77%	108,4%
ago/24	0,75	0,74%	0,74%	100,8%	0,65%	88,7%	0,69%	93,1%	0,77%	104,2%
jul/24	0,75	0,77%	0,74%	96,4%	0,65%	84,8%	0,69%	89,1%	0,77%	99,7%
jun/24	0,75	0,67%	0,74%	110,9%	0,65%	97,6%	0,69%	102,5%	0,77%	114,7%
mai/24	0,80	0,71%	0,79%	111,9%	0,70%	98,5%	0,73%	103,4%	0,82%	115,7%
abr/24	0,80	0,75%	0,79%	105,1%	0,70%	92,5%	0,73%	97,1%	0,82%	108,7%
mar/24	0,80	0,71%	0,79%	111,9%	0,70%	98,4%	0,73%	103,4%	-	-
fev/24	0,80	0,68%	0,79%	116,3%	0,70%	102,3%	0,73%	107,5%	-	-
jan/24	0,80	0,82%	0,79%	96,5%	0,70%	84,9%	0,73%	89,2%	-	-

VALOR PATRIMONIAL¹²

Histórico da variação patrimonial do Fundo (já deduzida da distribuição de rendimentos de cada mês) e do valor de mercado das cotas.

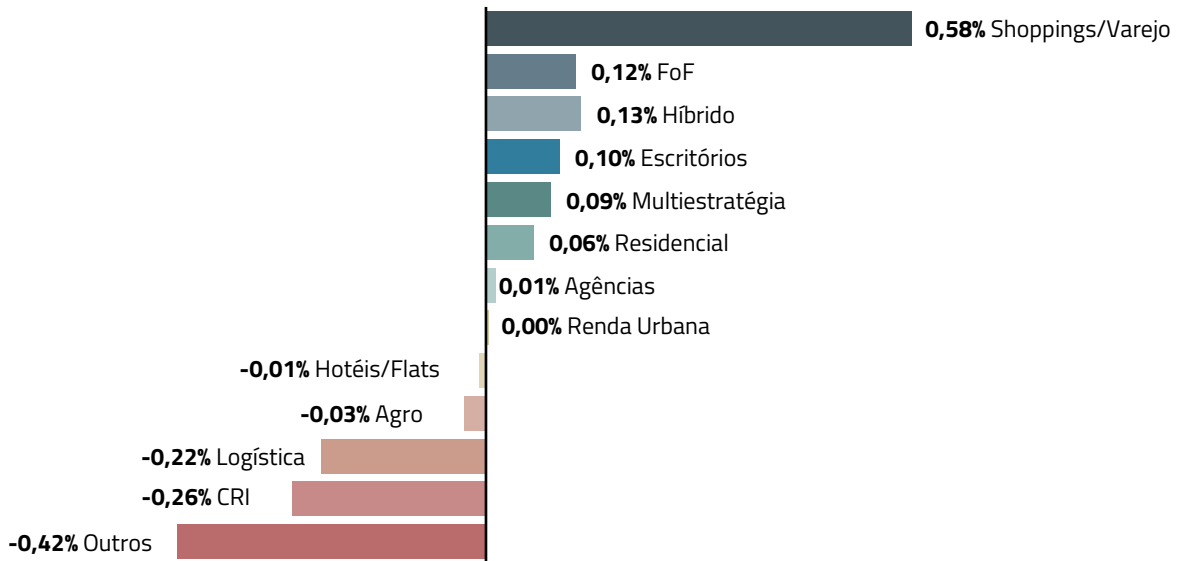
Data	Patrimônio Líquido	Cota Patrimonial	Variação Mensal	Cota Mercado ¹⁴	Ágio/Deságio ¹⁵
31.01.25	R\$ 552.668.899	R\$ 78,79	-3,83%	R\$ 68,30	-13,31%
31.12.24	R\$ 574.694.241	R\$ 81,93	-2,52%	R\$ 70,96	-13,39%
29.11.24	R\$ 589.549.744	R\$ 84,05	-4,04%	R\$ 76,34	-9,17%
31.10.24	R\$ 614.368.899	R\$ 87,58	-3,53%	R\$ 76,30	-12,88%
30.09.24	R\$ 636.861.680	R\$ 90,79	-2,85%	R\$ 85,03	-6,35%
30.08.24	R\$ 655.554.182	R\$ 93,46	-0,41%	R\$ 87,41	-6,47%
31.07.24	R\$ 658.281.149	R\$ 93,84	0,10%	R\$ 89,50	-4,63%
28.06.24	R\$ 657.619.640	R\$ 93,75	-1,82%	R\$ 94,34	0,63%
31.05.24	R\$ 669.804.532	R\$ 95,49	-0,55%	R\$ 93,00	-2,61%
30.04.24	R\$ 673.401.854	R\$ 96,01	-1,50%	R\$ 95,68	-0,35%
28.03.24	R\$ 616.453.115	R\$ 97,48	0,11%	R\$ 100,40	3,00%
29.02.24	R\$ 441.398.726	R\$ 97,37	-0,44%	R\$ 101,05	3,78%

8. Data ponderada pelo volume diário de cada emissão. 9. Rentabilidade total calculada pela variação do Valor da cota do último dia útil do período de referência sobre o Valor da cota do último dia útil do período anterior considerando o reinvestimento dos dividendos na cota. 10. Certificado de Depósito Interbancário líquido de imposto de renda considerando uma alíquota de 15%, adotado neste Relatório como mera referência econômica e não como meta ou parâmetro de performance do Fundo. 11. Comparação no período equivalente por conta do início das negociações no mercado secundário em 25/02/2019. 12. Valor patrimonial nas datas de referência já deduzido da distribuição de rendimentos a ser realizada no período. 13. Valor de mercado da cota na data de referência. 14. Prêmio ou desconto do valor de mercado da cota em relação ao valor patrimonial da cota.

DESEMPENHO VS. IFIX

O gráfico abaixo apresenta, no recorte mensal, o resultado do Fundo por segmento em relação ao IFIX (segmentos com valores positivos indicam que o mesmo contribuiu de forma positiva na performance do KFOF11 em relação ao IFIX).

Janeiro/25



NEGOCIAÇÃO E LIQUIDEZ

Os volumes transacionados representaram um total de 424.040 cotas negociadas, equivalentes a aproximadamente 6,05% do total de cotas do Fundo com um volume médio diário de R\$ 1.335.254 e um volume médio por negócio de R\$ 600.

No mês, as cotas foram negociadas em 100% dos pregões da B3, com volume total negociado de R\$ 29,38 milhões.

R\$ 1,34 mi
VOLUME MÉDIO DIÁRIO



ALOCAÇÃO DO FUNDO¹⁵

Ao término do mês de janeiro o Fundo encontrava-se com **90,3%** dos ativos alocados em cotas de FIs segmentados de acordo com **as seguintes estratégias**:

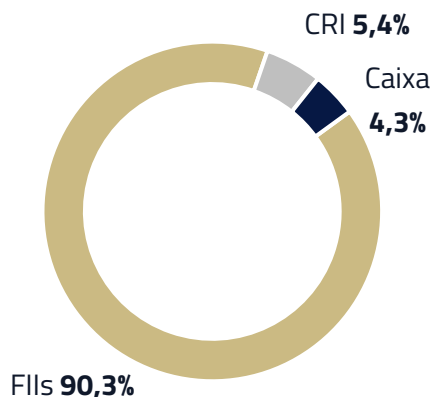
ALOCAÇÃO TÁTICA:

Estratégia de alocação em ativos com potencial de retorno de curto e médio prazo

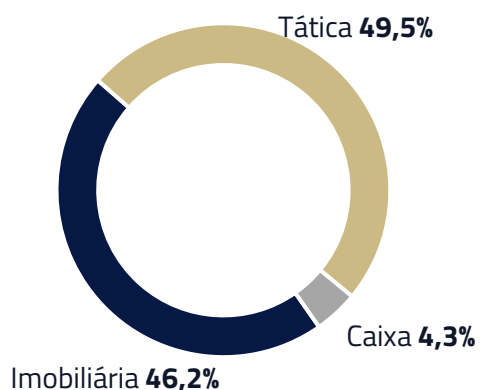
ALOCAÇÃO IMOBILIÁRIA:

Estratégia de alocação em ativos com qualidade imobiliária e viés de longo prazo.

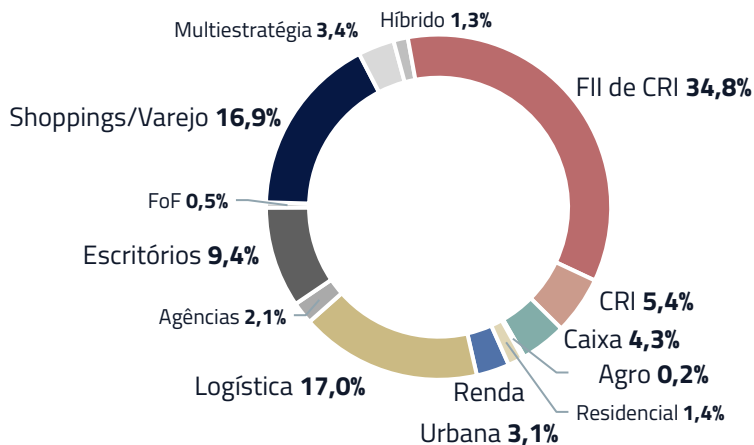
POR TIPO DE ATIVO¹⁶



POR ESTRATÉGIA¹⁷

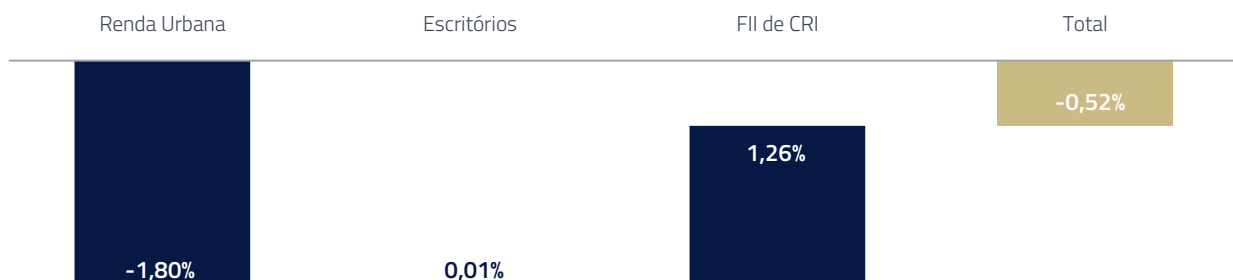


POR CATEGORIA¹⁸



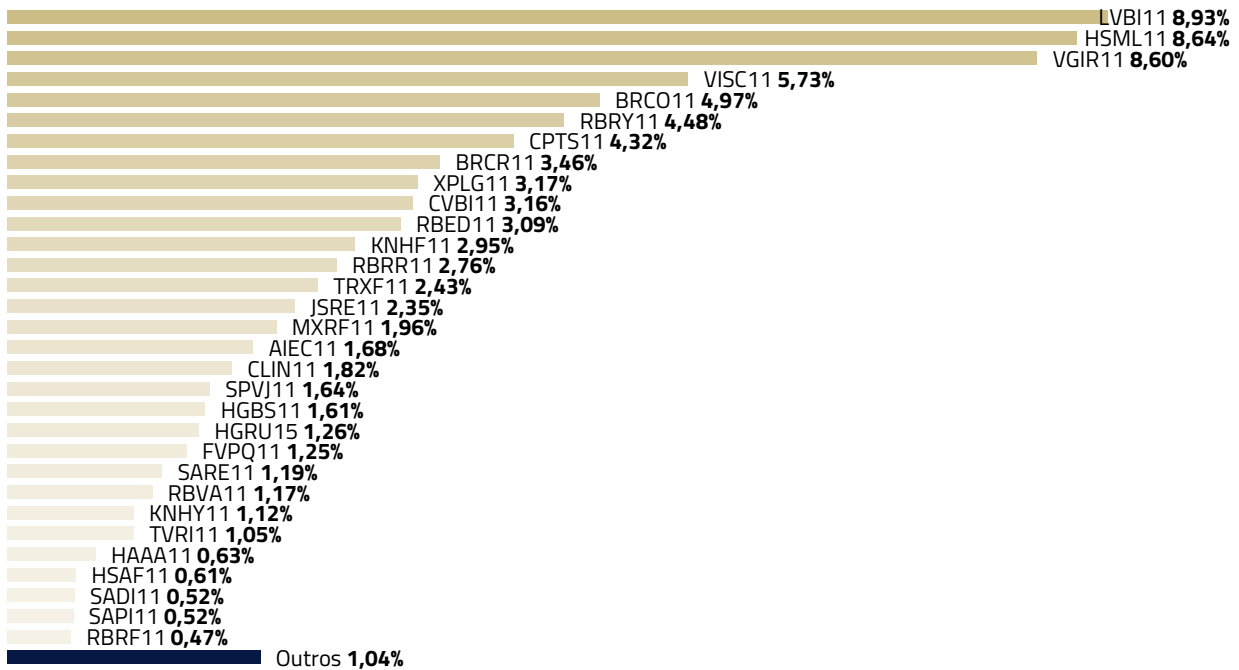
MOVIMENTAÇÕES DO MÊS

O gráfico abaixo detalha o volume movimentado nas operações realizadas durante o mês. Os valores positivos indicam as compras do mês e os negativos as vendas, com os valores sendo a porcentagem do patrimônio líquido.



COMPOSIÇÃO DO PORTFÓLIO DE FIIS¹⁹

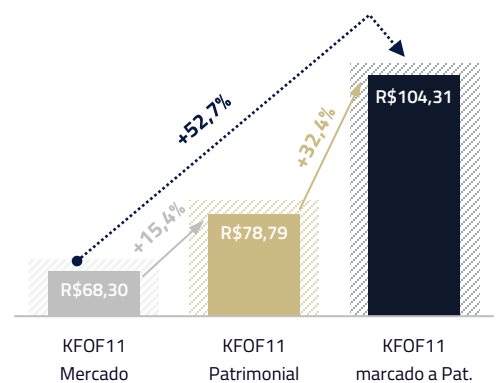
Composição do portfólio de fundos imobiliários investidos pelo Fundo, em relação ao total investido em cotas de FIIs, vigente em 29/11/2024.



ANÁLISE DE UPSIDE

Com o patamar atual do mercado secundário, há uma oportunidade potencial de upside nos segmentos que estão na carteira do fundo e apresentam expressivo deságio em relação ao valor patrimonial.

Segmento	% Ativo	Âgio/Deságio	Âgio/Deságio KFOF	Âgio/Deságio Total	Upside Potencial
CRI	34,84%	-11,88%	-13,31%	-23,61%	+30,91%
Shoppings/Varejo	16,94%	-34,75%	-13,31%	-43,44%	+76,81%
Outros	18,68%	-16,57%	-13,31%	-27,67%	+38,26%
Logística	17,01%	-22,58%	-13,31%	-32,88%	+49,00%
Escritórios	9,43%	-50,21%	-13,31%	-56,84%	+131,69%
Renda Urbana	3,10%	-13,77%	-13,31%	-25,25%	+33,77%
Total	100,00%	-24,47%	-13,31%	-34,52%	+52,73%



RESUMO DOS CRI

Devedor/Ativo	UF	Descrição	Garantias	Vencimento	LTV	Taxa	% PL
Even	SP	O CRI é baseado em estoque de unidades residenciais da incorporadora Even S.A. em São Paulo. A operação conta com as garantias de Alienação Fiduciária do estoque de unidades residenciais e Alienação Fiduciária de cotas das SPEs dos projetos. Além disso, a estrutura do CRI conta com covenants financeiros e Índice de LTV (loan to value) máximo de 70%.	AF e AF de Cotas	Nov/28	66%	CDI + 2,55% a.a.	5,4%

19. Participação de cada FII em relação ao total investido em cotas de FIIs, apresentado com defasagem de dois meses em relação à data base do relatório.

DEMAIS CONSIDERAÇÕES

Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda. e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM <http://www.cvm.gov.br/> ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. A rentabilidade passada não garante a rentabilidade futura e fundos de investimento não são garantidos pela Instituição Administradora, ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Os Fundos de Investimento em Participações seguem a ICVM 578, portanto são condomínios fechados em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Esta modalidade concentra a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas que podem superar o capital aplicado, acarretando na obrigatoriedade do cotista aportar recursos adicionais para cobertura do fundo no caso de resultado negativo. Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a ICVM472, portanto são condomínios fechados em que as cotas não são resgatáveis onde os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios seguem a ICVM356, portanto são condomínios abertos ou fechados, sendo que: (i) quando condomínios abertos, o resgate das cotas está condicionado à disponibilidade de caixa do fundo; e (ii) quando condomínios fechados, em que as cotas não são resgatáveis, os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências:

(1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. Este conteúdo é informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição.

Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. O Grupo Itaú Unibanco e a Kinea não declaram ou garantem, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se eximem de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. Esse material não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Kinea. Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo poderão ser obtidos com o Administrador e o Gestor, através do e-mail: relacionamento@kinea.com.br

