

Carteira Valorização FII

> Setembro/2022

PERFORMANCE DOS FIIs

Agosto de 2022

Em agosto, a inflação novamente esteve no centro das atenções. No Brasil, de acordo com nossas projeções, o IPCA do mês deve registrar deflação pela segunda vez consecutiva, ainda em função das medidas de redução de impostos e queda dos preços dos combustíveis. Além disso, o Banco Central aumentou a Selic para 13,75% a.a. e, em sua ata, comunicou a intenção de encerramento do ciclo de alta da taxa básica, o que contribuiu para a queda dos juros futuros. No exterior, o cenário de alta dos preços e as incertezas sobre o ritmo do aperto monetário continuam preocupando o mercado. O risco de retração da economia global segue no radar.

Na contramão do movimento no exterior, o Ibovespa segue a trajetória de alta, vista desde meados de julho, com valorização próxima a 10%. A intenção de fim do ciclo de alta de juros e a entrada de capital estrangeiro impulsionaram a bolsa brasileira e contribuíram para o recuo da taxa de câmbio.

No âmbito eleitoral, estamos chegando na reta final. Setembro é um mês-chave em que todo o aparato político vai estar mobilizado para as eleições. Do ponto de vista fiscal, vai ser importante acompanharmos a entrega da Lei Orçamentária Anual pelo executivo ao Congresso. Analisar como o Orçamento de 2023 está sendo planejado e a sua exequibilidade irá nos guiar para a compreensão da situação das contas públicas para o próximo ano.

Por fim, o mês de agosto foi bastante positivo para o mercado de FIIs como um todo. Entretanto, o destaque ficou com os FIIs de Tijolo – principalmente Shoppings e Lajes Corporativas, que subiram em média mais de 10% no mês. Esses fundos foram os mais impactados pela pandemia, e o cenário de aperto monetário acabou dificultando sua retomada em seguida. Porém, com um potencial encerramento do ciclo de alta de juros, o impacto para essa classe de ativos é direto. Além disso, diante do arrefecimento de inflação nos últimos meses, os FIIs de CRIs reduziram seus dividendos, e vimos os investidores em um movimento troca - aumentando a posição em segmentos que estavam antes esquecidos e descontados. Em relação a performance da Carteira Valorização FII, esta apresentou um retorno positivo de **+9,31%** vs. IFIX **+5,76%**. Atualmente, a carteira está 50% alocada em FIIs de Lajes Corporativas, e no período em questão esses subiram mais de 15%. No acumulado desde o início (nov/21), a carteira continua superando o IFIX e apresenta um retorno total (preço+dividendos) de **+18,48%** vs. IFIX **+9,20%**.

Desempenho da Carteira Valorização FII

Carteira Valorização FII x IFIX x CDI

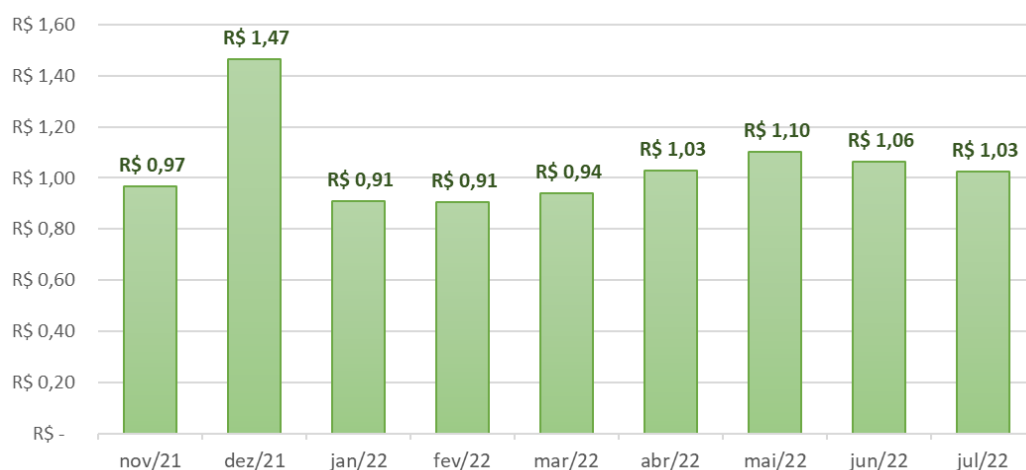


		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	anual
2021	Valorização FII											-4,37%	11,66%	6,78%
	IFIX											-3,64%	8,78%	4,83%
2022	Valorização FII	-0,19%	-2,96%	-0,69%	2,96%	1,58%	-0,16%	1,07%	9,31%					10,96%
	IFIX	-0,99%	-1,29%	1,42%	1,19%	0,26%	-0,88%	0,66%	5,76%					6,11%
Retorno acumulado desde o início														18,48%
IFIX acumulado desde o início														11,23%

PERFORMANCE DOS FIIs

Agosto de 2022

Distribuição Média de Dividendos da Carteira Valorização FII



CARTEIRA VALORIZAÇÃO FII

Recomendação para Setembro 2022

Movimentações na Carteira:

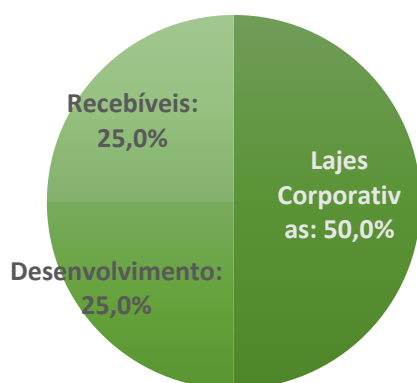
Não ocorreram alterações em nossa recomendação para setembro/2022.

→ Para Carteira Valorização FII selecionamos FIIs com potenciais mais elevados de valorização de preço, assim como carteiras com yields acima da média, que conseqüentemente possuem operações com perfil de risco mais arrojado.

Ticker	Fundo	Segmento	Peso	DY (12m)	Preço Alvo	Upside	Indicação
JSRE11	JS Real Estate	Lajes Corporativas	25%	7,05%	R\$ 100,80	15,45%	Compra
HGRE11	CSHG Real Estate	Lajes Corporativas	25%	7,48%	R\$ 158,37	10,76%	Compra
DEVA11	Devant Recebíveis	Recebíveis	25%	16,72%	*Em Restrição (Oferta em Andamento)		
TGAR11	TG Ativo Real	Desenvolvimento	25%	12,40%	R\$ 130,00	3,17%	Compra
Média	-	-	100%	10,92%	-	-	-

data-base: 31/08/2022 - Fonte: Quantum Axis

Alocação por Segmento:



LAJES CORPORATIVAS

JS REAL ESTATE - JSRE11

O JSRE possui um portfólio de alto padrão construtivo e ótima localização, com 99% das receitas expostas à cidade de São Paulo e vacância financeira de 10,9%. Importante destacar que o time de gestão vem realizando um trabalho comercial bastante ativo, de forma a reduzir a vacância da carteira e alongar os prazos de vencimento dos contratos vigentes (prazo médio dos contratos atuais é de 4,5 anos).

Adicionalmente, em 2021 o JSRE se aproveitou do cenário de desconto de diversos FIs no mercado secundário, para realizar uma alocação tática em determinados ativos. Nesse contexto, já foi possível realizar ganhos interessantes para os resultados do fundo. Atualmente, a posição representa somente 4% do PL.

O time de gestão fez um trabalho intenso junto aos atuais inquilinos, tendo em vista que parte dos contratos venceriam no ano de 2021. Diante disso, foi possível observar negociações em relação a extensão de prazo e repasse de reajustes por inflação. Para 2022 esperamos essa mesma estratégia, tendo em vista que 6% dos contratos possuem vencimento neste ano. Em junho, o gestor anunciou a renovação de 3 contratos de locação, o que reforça o trabalho comercial que vem sendo feito.

Pontos Positivos

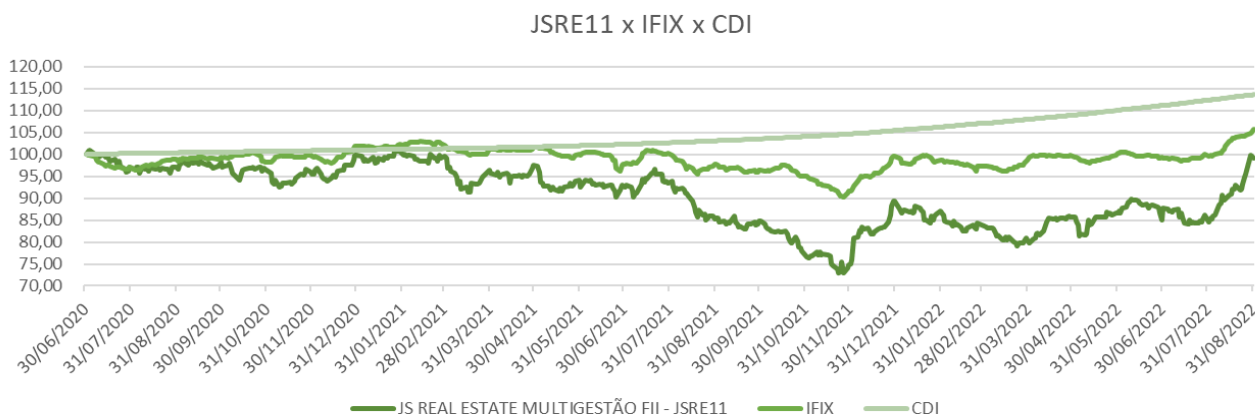
- Portfólio de excelente padrão construtivo;
- Maior concentração em São Paulo;
- Boa localização;
- Inquilinos de grande porte;
- Receitas pulverizadas;
- Desconto sobre o Valor Patrimonial.

Pontos de atenção

- Retomada da ocupação pós pandemia

JS Real Estate	
Gestão	Safrá Asset Management
Ticker	JSRE11
Data de Início	jun/11
Patrimônio	R\$ 2.356.969.687,19
DY 12m	7,05%
Preço/Valor Patrimonial	0,77
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 2.498.285,33
Preço Alvo	R\$ 100,80
Preço Mercado	R\$ 87,31
Oportunidade	15,45%

data-base: 31/08/2022 - Fonte: Quantum Axis



LAJES CORPORATIVAS

CSHG REAL ESTATE FII - HGRE11

Gerido pelo Credit Suisse, seu portfólio conta com 19 imóveis, com maior exposição em São Paulo. Apesar de bastante pulverizada, a vacância financeira do portfólio não é baixa, atualmente em 24,5%. Quanto às atividades comerciais, o fundo está bastante ativo na busca por novos locatários para ocupar as áreas vagas, e já vem anunciando novas locações. Segundo informado pelo gestor, o fechamento de vacância e aumento de renda recorrente são os principais objetivos para 2022. Além disso, o time é bastante transparente ao apresentar os desafios do portfólio, detalhes de negociações com inquilinos e perspectivas para o fundo.

O HGRE está passando por um período de renovação do portfólio, buscando o aumento da participação em determinados ativos e a alienação de imóveis fora de São Paulo, de participação minoritária e/ou monousuários. Essa estratégia vem gerando ganhos de capitais adicionais, e reforça o foco na gestão de imóveis de maior qualidade. Importante destacar que o gestor busca apresentar ao mercado expectativas de resultados para os meses seguintes, seguindo uma estratégia de linearização de dividendos intra-semester, com a entrega de resultados adicionais ao fechamento de cada semestre.

Neste contexto, em abril o gestor anunciou a antecipação do recebimento de parcelas referentes a venda de um ativo do portfólio. O valor completo será recebido até o ano que vem, distribuído em 4 parcelas (abril/22, julho/22, abril/23 e outubro/23). Tal recebimento, resultou em um aumento do patamar de distribuição do fundo pelos próximos meses (de R\$ 0,69/cota para R\$ 0,78/cota).

Pontos Positivos

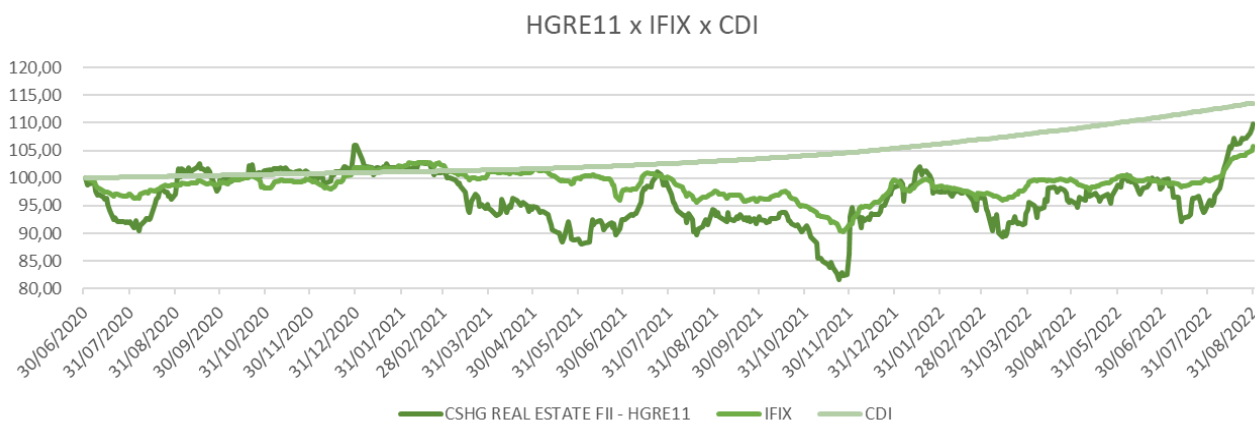
- Portfólio de excelente padrão construtivo;
- Maior concentração em São Paulo;
- Gestão ativa do portfólio: retornos adicionais aos cotistas;
- Pulverização de locatários;
- Vencimento médio dos contratos de mais de 5 anos;
- Desconto sobre o Valor Patrimonial.

Pontos de atenção

- Desafios na retomada da ocupação e implementação da estratégia da carteira (renovação do portfólio).

CSHG Real Estate	
Gestão	Credit Suisse Hedging-Griffo
Ticker	HGRE11
Data de Início	mai/08
Patrimônio	R\$ 1.914.484.396,71
DY 12m	7,48%
Preço/Valor Patrimonial	0,89
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 2.149.176,86
Preço Alvo	R\$ 158,37
Preço Mercado	R\$ 142,98
Oportunidade	10,76%

data-base: 31/08/2022 - Fonte: Quantum Axis



RECEBÍVEIS

DEVANT RECEBÍVEIS FII - DEVA11

***EM RESTRIÇÃO (OFERTA)**

DESENVOLVIMENTO

TG ATIVO REAL FII - TGAR11

Fundo de gestão TG Core Asset, atua no mercado de desenvolvimento imobiliário, com foco na região do cinturão da soja (Goiânia, parte do Mato Grosso e Maranhão). A estratégia de investimento se divide em:

1) CRIs (14% do PL): financiamento a incorporadores, por meio da aquisição de uma carteira de recebíveis, com garantias reais e colchão de sobregarantias. Atualmente a carteira tem uma taxa média de inflação+11%, duration de 3,6 anos, e conta com ampla gama de garantias, apresentando uma razão do valor presente dos direitos creditórios pelo saldo devedor dos CRIs de cerca de 230%. Essa estratégia permite a geração de resultados recorrentes, por se tratar de investimento em renda fixa com pagamento de juros periódicos.

2) Participações Diretas (80% do PL): adquire participação direta no empreendimento (Loteamento, Incorporação Vertical). Nessa estratégia o fundo se torna sócio do projeto, e conseqüentemente detentor de uma parcela dos lucros (prêmio de equity). Atualmente, o fundo possui participação em 193 empreendimentos em 108 municípios. Cabe destacar que o TGAR busca participações societárias majoritárias, permitindo implantar rígidas práticas de governança, gestão contábil e administrativa. Visto que o equity não dispõe do mesmo nível de garantias do CRI, é necessário um grau de acompanhamento muito mais detalhado. Para isso, a TG montou uma estrutura bastante robusta e montou um formato mais tecnológico no monitoramento dos empreendimentos. Esse perfil de investimento possui um horizonte de prazo mais longo, tendo em vista que os resultados são gerados de acordo com o andamento de obras e vendas. Por se tratar de uma estratégia mais arrisca, também possui perspectiva de retornos mais atrativos no longo prazo.

Vale ressaltar que fundo reteve ao final do 1º semestre do ano uma reserva de lucro, advinda principalmente dos resultados dos investimentos em multipropriedade. Além disso, com a maturação dos empreendimentos da carteira, o time de gestão apresentou a expectativa de manutenção dos dividendos entre R\$ 1,50 - R\$ 1,60/cota para os próximos meses de 2022.

Pontos Positivos

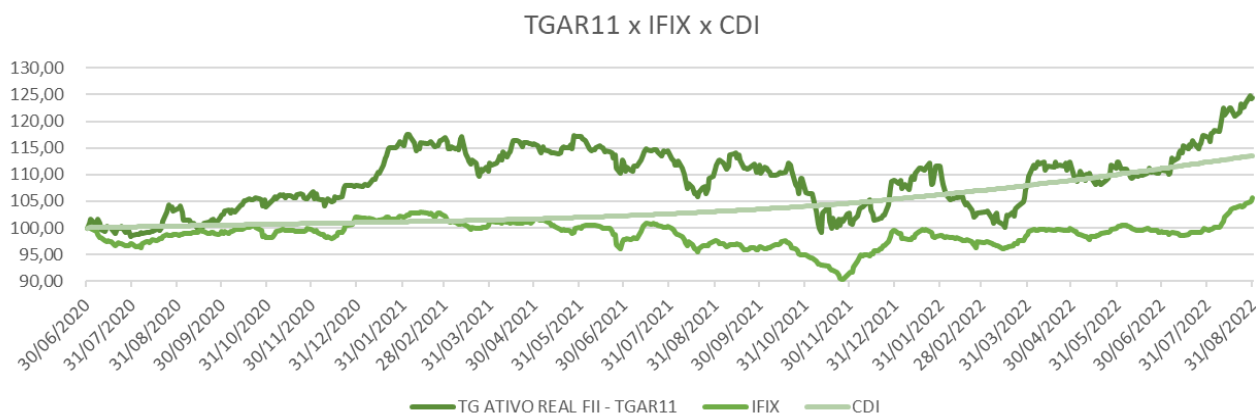
- Equipe robusta de monitoramento dos recebíveis;
- Adoção de práticas de governança e gestão na estratégia de equity;
- Rede extensa de relacionamento com incorporadores regionais;
- Atuação em um nicho de mercado pouco explorado.

Pontos de atenção

- Mercado de atuação de maior risco (desenvolvimento - loteamento, incorporação vertical, e multipropriedade);
- Maior volatilidade nas distribuições.

TG Ativo Real	
Gestão	TG Core Asset
Ticker	TGAR11
Data de Início	dez/16
Patrimônio	R\$ 1.389.314.002,85
DY 12m	12,40%
Preço/Valor Patrimonial	1,04
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 3.341.730,61
Preço Alvo	R\$ 130,00
Preço Mercado	R\$ 126,00
Oportunidade	3,17%

data-base: 31/08/2022 - Fonte: Quantum Axis



DISCLAIMER

AVISOS IMPORTANTES:

"Este documento é distribuído pela ÓRAMA DTVM S.A. ("Órama"), estando em conformidade com a Resolução CVM 20/2021. O(s) analista(s) de valores mobiliários Anna Clara Schuwartz Tannouz Tenan - CNPI EM 3045, é(são) o(s) signatário(s) da(s) análise(s) descrita(s) no presente documento e se declara(m) inteiramente responsável(is) pelas informações e afirmações contidas neste material. O(s) analista(s) envolvidos na elaboração deste documento declara(m) que as recomendações eventualmente contidas no relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre o(s) ativo(s) analisado(s) e foi(ram) elaborado(s) de forma independente, inclusive em relação à Órama. A Órama mantém e/ou tem intenção de manter relações comerciais com um(a) ou mais companhias/fundos a que se refere este relatório. A Órama está atuando como Coordenador Líder no âmbito da oferta pública de valores mobiliários de emissão do Devant Recebíveis Imobiliários FII (DEVA11) e Participante Especial da oferta pública de valores mobiliários de emissão do RBR Crédito Imobiliário Estruturado FII (RBRY11) na presente data. Parte da Remuneração do(s) analista(s) é proveniente dos lucros da Órama como um todo e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pela Órama. A Órama pode estar atuando e/ou ter atuado como instituição intermediária e/ou participante de oferta pública de valores mobiliários de emissão de uma ou mais [companhias/fundos] citadas neste relatório, inclusive nos últimos 12 meses. Todas as informações utilizadas na(s) análise(s) contida(s) neste documento foram redigidas com base em informações públicas de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações contidas no presente documento não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Órama e o(s) seu(s) analista(s) não respondem por sua veracidade. As informações contidas no presente documento têm propósito meramente informativo, não se constituindo em uma oferta de compra ou de venda de qualquer ativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções eventualmente contidas se referem à data de sua elaboração e/ou divulgação, bem como estão sujeitas a mudanças, não havendo obrigatoriedade de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão. Ainda, as opiniões a respeito de compra, venda ou manutenção dos ativos objeto ou a ponderação de tais ativos numa carteira teórica expressam o melhor julgamento do(s) analista(s) responsável(is) por sua elaboração, porém não devem ser entendidos por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades pessoais de um investidor em específico, não possuindo qualquer vinculação com o perfil do investidor (suitability) e não devendo ser considerado para este fim. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, a Órama aconselha que o investidor entre em contato com o seu assessor para orientação financeira com base em suas características e objetivos pessoais, bem como recomenda o preenchimento do seu perfil de investidor. Operações com o(s) ativo(s) objeto das análises podem não ser adequadas ao perfil do investidor. Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura. As projeções eventualmente constantes neste documento poderão ter resultados significativamente diferentes do esperado. Recomenda-se a análise das características, prazos e riscos dos investimentos antes da decisão de compra ou venda. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao valor total do capital investido, não podendo a Órama e/ou o(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste material serem responsabilizados por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do seu conteúdo, cabendo a decisão de investimento exclusivamente ao investidor. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, dentre outras condições, podem afetar o desempenho do(s) ativo(s) objeto da análise deste documento. Fica proibida a reprodução ou redistribuição deste material para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio e expresso consentimento da Órama."

Data de Elaboração: 31/08/2022

ÓRAMA

INVESTIMENTOS

Atendimento

0800 778 0800

Ouvidoria

0800 797 8000

