

Carteira Renda FII

> Outubro/2022

PERFORMANCE DOS FIIs

Setembro de 2022

Setembro foi marcado por decisões de política monetária no mundo todo. No mês, os Bancos Centrais Europeu e Americano aumentaram em 75 pontos-base (bps) suas taxas de juros. No Brasil, tivemos manutenção da Selic em 13,75%, indicando um provável fim de ciclo, apesar de o Banco Central ter deixado a porta aberta para futuros ajustes. Na Ata, o Copom enfatizou a manutenção da taxa por um período “suficientemente prolongado” a fim de garantir a convergência da inflação para a meta. Além disso, outros países como Inglaterra e Suíça também seguiram a tendência de alta de juros.

O temor de uma retração da economia global continua a assombrar o mercado. Seguindo o movimento do exterior, ainda que em menor magnitude, o Ibovespa quebrou a tendência de alta vista desde julho, caminhando para fechar com uma leve desvalorização no mês. O momento do ciclo de juros antecipado frente aos outros países impulsiona a exposição dos investidores a ativos de risco no mercado doméstico, permitindo seu descolamento do exterior na maior parte do mês.

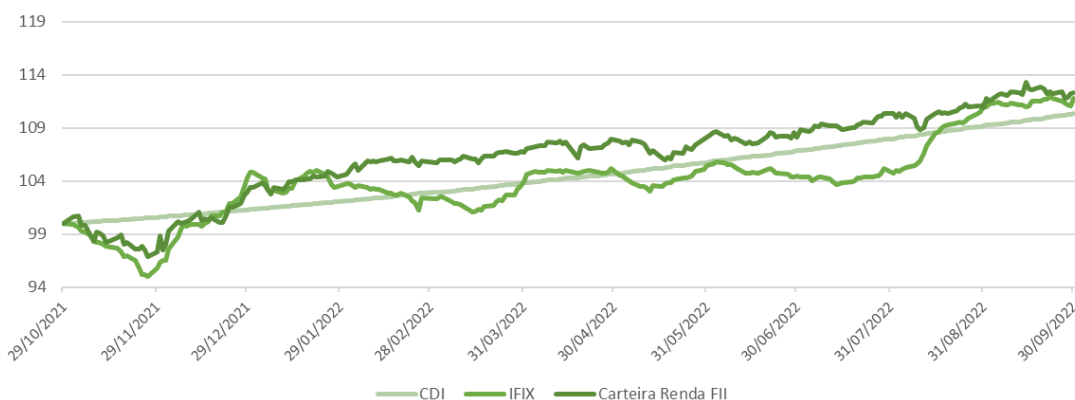
Do ponto de vista político, setembro foi marcado pelas campanhas eleitorais e por uma consolidação da disputa entre Lula e Bolsonaro. A sinalização de apoio do ex-presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, à candidatura do petista foi um aceno importante ao mercado financeiro. Em outubro, temos o primeiro e segundo turnos da eleição. É importante destacar que independentemente do resultado para presidente, estamos projetando um Congresso Nacional extremamente dividido. Essa composição de forças, de alguma forma, nos ajuda a entender que 2023 será um ano desafiador a quem quer que ocupe a cadeira de chefe do executivo. Poucas propostas concretas foram apresentadas pelos candidatos mais competitivos, de modo que antecipamos que a rejeição e a abstenção serão decisivas para o resultado final das urnas.

Por fim, o mês de setembro foi levemente positivo para todos os segmentos do mercado de FIIs. No ano, os FIIs de Tijolo são os destaques, puxados principalmente pela sinalização do fim do ciclo de aperto monetário. Em relação a performance da Carteira Renda FII, esta apresentou um retorno de **+1,33%** vs. IFIX **+0,49%**. No acumulado desde o início (nov/21), a carteira está com um retorno total (preço+dividendos) de **+12,33%** vs. IFIX **+11,77%**.



Desempenho da Carteira Renda FII

Renda FII x IFIX x CDI



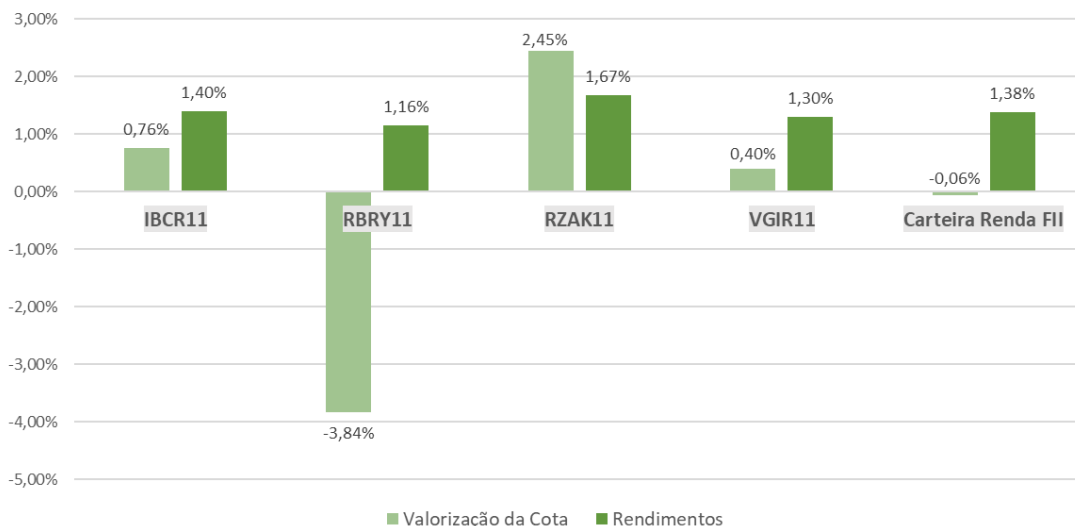
		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	anual
2021	Carteira Renda FII											-1,20%	4,68%	3,42%
	IFIX											-3,64%	8,78%	4,82%
2022	Carteira Renda FII	1,19%	1,15%	0,75%	1,22%	0,19%	-0,05%	2,10%	0,44%	1,33%				8,62%
	IFIX	-0,99%	-1,29%	1,42%	1,19%	0,26%	-0,88%	0,66%	5,76%	0,49%				6,63%
Retorno acumulado desde o início														12,33%
IFIX acumulado desde o início														11,77%

MONITOR DE DIVIDENDOS

Setembro de 2022

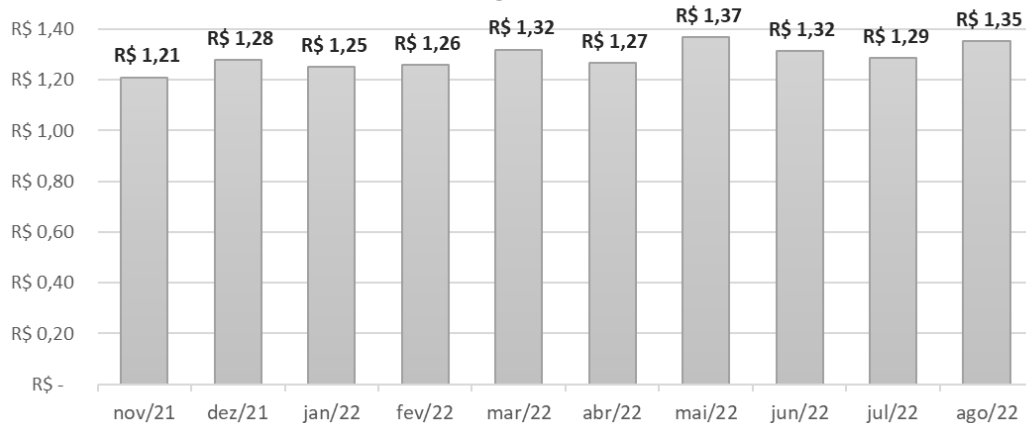


Composição do Resultado Mensal da Carteira Renda FII



Monitor de Rendimentos

Histórico de Distribuição Média de Dividendos



Ticker	Peso	Dividendos 12m	Dividendos jul/22	Dividendos ago/22	DY mensal* (preço 30/09)	Varição do Dividendo (mês)
RZAK11	25%	16,38	1,50	1,66	1,63%	+10,7%
RBRY11	25%	14,42	1,35	1,20	1,20%	-11,1%
VGIR11	25%	11,67	1,30	0,13	1,29%	-90,0%
IBCR11	25%	16,26	1,25	1,25	1,39%	0,0%
Média	-	14,68	1,35	1,06	1,38%	-22,61%

data-base: 30/09/2022 - Fonte: Quantum Axis

CARTEIRA RENDA FII

Recomendação para Outubro 2022

Movimentações na Carteira Renda FII:

Não ocorreram alterações em nossa recomendação para outubro/2022.

Ticker	Fundo	Segmento	Peso	DY (12m)	Preço Alvo	Upside	Indicação
RZAK11	Riza Akin	Recebíveis	25%	15,89%	R\$ 110,81	7,48%	Compra
RBRY11	RBR Crédito Imob	Recebíveis	25%	14,27%	R\$ 108,77	7,63%	Compra
VGIR11	Valora RE III	Recebíveis	25%	11,59%	R\$ 11,01	9,29%	Compra
IBCR11	Integral Recebíveis	Recebíveis	25%	18,02%	R\$ 103,45	14,64%	Compra
Média	-	-	100%	14,94%	-	-	-

data-base: 30/09/2022 - Fonte: Quantum Axis

→ A seguir apresentamos a exposição da Carteira Renda FIIs aos diferentes indexadores, de acordo com as carteiras dos fundos recomendados e respectivos pesos:

Ticker	Risco	Exposição CDI	Spread CDI	Exposição Inflação	Spread Inflação
RZAK11	Mid Grade	60%	4,80%	40%	10,10%
RBRY11	Mid Grade	46%	4,60%	53%	8,20%
VGIR11	Mid Grade	99%	4,60%	2%	5,50%
IBCR11	Mid Grade	0%	-	100%	9,57%
Média	-	51%	4,66%	49%	9,27%

data-base: 30/09/2022 - Fonte: Quantum Axis

RECEBÍVEIS

RIZA AKIN - RKZA11

Fundada em 2019 por Daniel Lemos, ex-diretor de produtos da XP Investimentos, a Riza Asset Management é uma gestora de recursos independente com múltiplas estratégias. Atualmente, a casa faz a gestão de cerca de R\$ 10,8 bilhões, e conta com um time com vasta experiência na área de crédito.

O RZAK11 é o FII de CRIs da gestora que nasceu no final de 2020 e desde então vem apresentando resultados acima da média. A carteira explora diferentes teses de investimento: fechamento de spread (potencial de venda no mercado secundário com a diminuição do spread de crédito), carregos (ativos aderentes ao nível de risco e rendimento desejado para o fundo, mas que podem ser vendidos caso surja uma boa oportunidade de realocação ou saída do papel), até o vencimento (para carregar até o seu vencimento), bridge (potencial pré-pagamento futuro por parte do tomador, com a possibilidade de participação no refinanciamento). Isso reforça a gestão ativa adotada e o potencial de entrega de resultados adicionais aos cotistas.

Além de se tratar de uma carteira de qualidade e time de gestão com experiência, um dos motivos da nossa recomendação é a exposição de 60% da carteira à CRIs CDI+. No cenário atual e considerando as perspectivas de manutenção da taxa de juros em patamares elevados por um tempo mais longo do que inicialmente esperado, portfólios com esse perfil tendem a se beneficiar diretamente. Até o final de agosto/22, a carteira de CRIs do RZAK estava dividida em: 60% CDI+4,8% e 40% IPCA+10%. Isto posto, o investidor consegue se beneficiar de um portfólio com risco equilibrado e potencial de retornos elevados.

Pontos Positivos

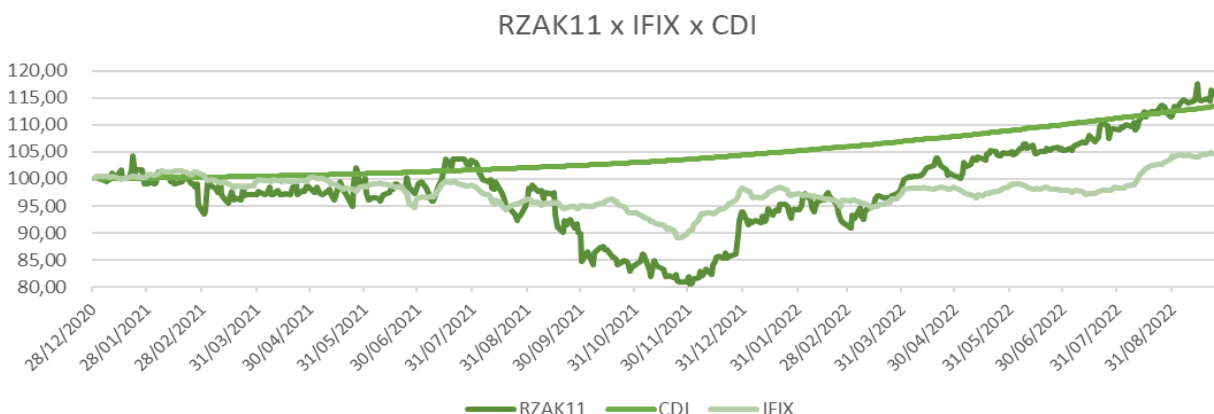
- Gestora reconhecida e time com vasta experiência em crédito;
- Gestão ativa com diferentes estratégias (fechamento de spread, carregos, bridge);
- Diversificação por indexador: 60% em operações CDI+ / 40% em operações inflação+

Pontos de atenção

- Prêmio em relação a cota patrimonial.

Riza Akin	
Gestão	Riza Asset Management
Ticker	RZAK11
Data de Início	dez/20
Patrimônio	R\$ 323.459.849,34
DY 12m	16,10%
Preço/Valor Patrimonial	1,09
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 1.306.597,99
Preço Alvo	R\$ 110,81
Preço Mercado	R\$ 101,75
Oportunidade	8,90%

data-base: 30/09/2022 - Fonte: Quantum Axis



RECEBÍVEIS

RBR CRÉDITO ESTRUTURADO - RBRY11

O RBRY possui uma estratégia híbrida, explorando renda por meio de CRIs com sólidas garantias (estratégia CORE – de 50% a 100% do PL), e ganho de capital em posições táticas em CRIs e Fils de CRIs que tenham potencial de apreciação no curto prazo (estratégia TÁTICA – de 0% a 50% do PL).

Atualmente o portfólio está diversificado em 28 operações, com rentabilidade média de CDI + 4,6%, duration de 2,3 anos e uma razão de garantias de 1,6x o valor investido. A carteira é composta por crédito corporativo (40%), uma parcela menor em CRIs pulverizadas (29%), 20% em financiamento de obras e os 11% restantes em CRIs de estoque (quando o incorporador das unidades residenciais prontas como garantia e amortiza a operação conforme a venda dessas unidades). Em relação a indexadores, 46% do portfólio está atrelado ao CDI e 53% à inflação. Além disso, cerca de 76% do PL é investido em CRIs ancoradas pela RBR (originadas ou investidas em mais de 50%), o que possibilita negociação de boas garantias e taxas de retorno.

Vale ressaltar que para os próximos meses, mesmo com deflação, o fundo deve continuar entregando bons rendimentos, principalmente devido a sua exposição ao CDI (ainda em patamares elevados), reserva de lucro acumulada de R\$1,16/cota e ao resultado acruado de inflação ainda não distribuído de R\$0,09/cota. Além disso, a RBR tem uma gestão bastante ativa do portfólio de CRIs, e consegue realizar transações interessantes com geração de retornos adicionais para o fundo e seus cotistas.

Pontos Positivos

- Exposição à CDI e inflação;
- Garantias robustas;
- Gestão ativa permitindo geração de alfa;
- Experiência do time de gestão em originar e estruturar operações.

Pontos de atenção

- Operações de Risco Moderado: Spread médio abaixo de Fils de CRIs High Yield;
- Prêmio sobre o Valor Patrimonial.

RBR Crédito Estruturado	
Gestão	RBR Asset Management
Ticker	RBRY11
Data de Início	mai/18
Patrimônio	R\$ 553.285.484,45
DY 12m	14,46%
Preço/Valor Patrimonial	1,01
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 908.698,36
Preço Alvo	R\$ 108,77
Preço Mercado	R\$ 99,71
Oportunidade	9,09%

data-base: 30/09/2022 - Fonte: Quantum Axis

RBRY11 x IFIX x CDI



RECEBÍVEIS

VALORA RE III - VGIR11

O VGIR é gerido pela Valora Investimentos, casa com mais de 15 anos de mercado e com vasta experiência em operações de crédito. O Fundo tem como objetivo investimento em CRIs, com maior concentração em operações indexadas ao CDI. Além disso, dada a expertise do time de gestão nesse tipo de ativo, grande parte das operações foram originadas e estruturadas pela casa, o que traz um diferencial para o fundo, tendo em vista a possibilidade de negociação de melhores garantias e taxas para cada CRI, além do monitoramento próximo das operações.

Atualmente, a carteira do fundo possui cerca de 40 CRIs, sendo 99% indexados ao CDI (+4,6%) e o restante à IPCA (+5,5%). A maioria dessas operações possui lastros do segmento residencial, e duration mais curta. Parte das operações são de estoque pronto, ou seja, o devedor dá como garantia unidades prontas do empreendimento, e os recebíveis são ligados às vendas dos imóveis. Outro tipo de operação que tem na carteira é as de financiamento de terreno, na qual é dado um contrato de permuta como garantia. Além disso, o fundo possui também operações de risco corporativo. A política de investimento do fundo também determina certos critérios que trazem maior resiliência para carteira, como a exposição mínima de 20% à CRIs com rating de agência internacional superior a A-.

A recomendação no fundo tem como base o cenário de aumento de juros, considerando a concentração da carteira em operações CDI+, e o spread acima dos pares do mercado, tendo em vista a relação risco/retorno. Vale destacar que em setembro foi realizado o desdobramento de cotas na proporção 1:10, com objetivo de trazer ainda mais liquidez no mercado secundário.

Pontos Positivos

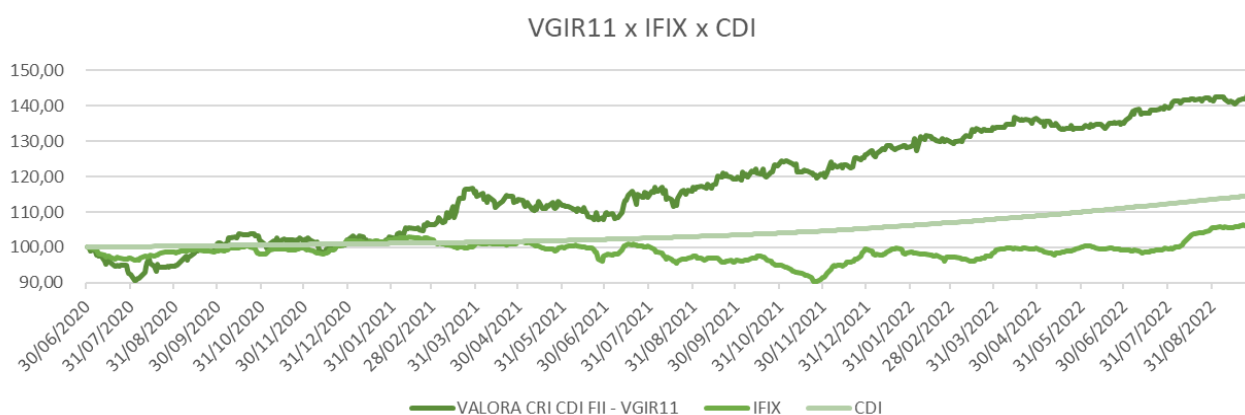
- Foco: Operações CDI+;
- Taxas superiores as dos pares;
- Experiência do time de gestão em originar e estruturar operações.

Pontos de atenção

- Concentração no setor residencial (baixa diversificação setorial);
- Prêmio sobre o Valor Patrimonial.

Valora RE III	
Gestão	Valora Investimentos
Ticker	VGIR11
Data de Início	jul/18
Patrimônio	R\$ 730.770.532,68
DY 12m	115,89%
Preço/Valor Patrimonial	1,06
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 1.898.724,47
Preço Alvo	R\$ 11,01
Preço Mercado	R\$ 10,07
Oportunidade	9,29%

data-base: 30/09/2022 - Fonte: Quantum Axis



RECEBÍVEIS

INTEGRAL BREI RECEBÍVEIS - IBCR11

O IBCR11 é gerido pela Integral BREI, casa com vasto histórico no mercado de crédito. O fundo encerrou o IPO em agosto/21 captando R\$ 80 milhões. Desde então alocou principalmente em operações de financiamento de término de obra. Esses CRIs possibilitam a mitigação de riscos no que se refere ao andamento das obras dos projetos, tendo em vista que o credor entra apenas na fase final de desenvolvimento. A taxa média da carteira atualmente é de inflação+9,57%a.a. O aumento recente do spread do portfólio é explicado pela troca de alguns CRIs na carteira, que em um primeiro momento foram investidos no intuito de evitar a demora na alocação dos recursos captados, e potencial efeito negativo nos resultados do fundo e consequentemente dos cotistas.

Além disso, o fundo atualmente está exposto a diferentes estados do país (MG, SC, GO, SP) e aos segmentos residencial e logístico. A escolha dos setores é estratégica, baseada principalmente: no crescimento acelerado do e-commerce que impulsionou o mercado imobiliário logístico, e no cenário ainda favorável para desenvolvimento de novos projetos residenciais.

Nossa tese tem como base o desconto que o IBCR11 negocia no secundário, assim como as perspectivas de manutenção de dividendos acima de R\$ 1,00/cota, bastante forte quando comparado a média do mercado, principalmente ao considerar o nível de risco da carteira.

Pontos Positivos

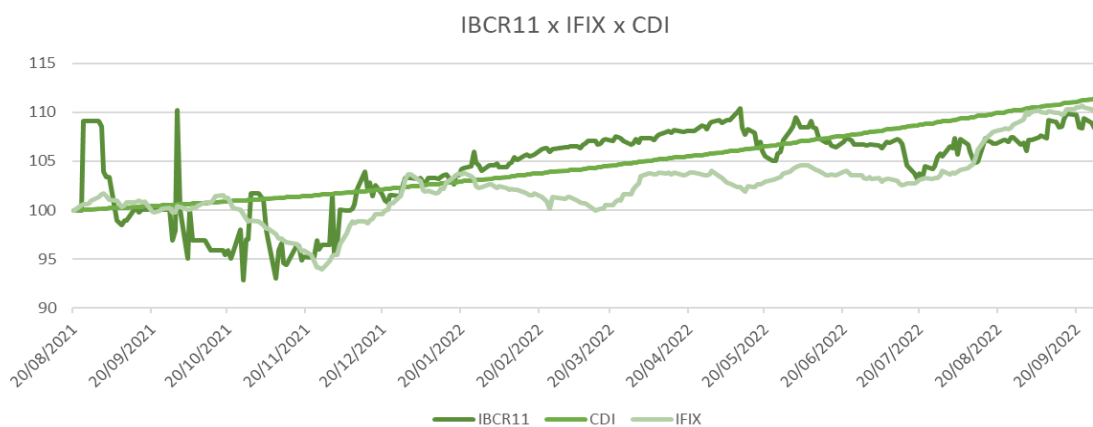
- Gestora com vasta experiência no mercado de crédito;
- Operações de término de obras (mitigação de riscos);
- Rede extensa de relacionamento com incorporadores;
- Desconto sobre o Valor Patrimonial.

Pontos de atenção

- Fundo recente;
- Liquidez baixa.

Integral BREI Recebíveis	
Gestão	BREI
Ticker	IBCR11
Data de Início	abr/21
Patrimônio	R\$ 90.997.699,52
DY 12m	18,09%
Preço/Valor Patrimonial	0,96
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 323.698,60
Preço Alvo	R\$ 103,45
Preço Mercado	R\$ 89,89
Oportunidade	15,09%

data-base: 30/09/2022 - 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) 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: 30/09/2022

ÓRAMA

INVESTIMENTOS

Atendimento

0800 778 0800

Ouvidoria

0800 797 8000

