

FUNDOS DE INVESTIMENTOS
IMOBILIÁRIOS

4º TRIMESTRE DE 2021

ASPAS DOS GESTORES

Fundos Imobiliários

Visões e Perspectivas dos Gestores
sobre o Mercado de FIIs

ÓRAMA
INVESTIMENTOS

Sumário

Panorama Trimestral – Mercado de FIIIs	2
Visão dos Gestores - 4º trimestre 2021	4
Alianza	8
Átrio Asset	10
Blue Asset	11
BREI	12
Brio Investimentos	14
Devant Asset	15
Fator Administração de Recursos	17
Guardian Gestora	19
Iridium Gestão de Recursos	20
JPP Capital	21
Mint Capital	22
Mogno Capital	24
Pátria Investimentos	26
Polo Capital Management	28
Quasar Asset Management	29
Rio Bravo Investimentos	31
Tellus Investimentos	33
TG Core Asset	34
TRX	36
V2 Investimentos	37
Vectis Gestão	38

Panorama Trimestral – Mercado de FIs

O 4º trimestre de 2021 seguiu bastante agitado tanto para o mercado doméstico, quanto internacional. No Brasil as atenções estiveram voltadas para discussões acerca da PEC dos Precatórios, incertezas fiscais e especulações sobre o cenário eleitoral de 2022.

Quanto à inflação, fechamos o ano com IPCA em 10,06%, acima do teto da meta, e uma Selic em 9,25%a.a.. Importante lembrar que iniciamos 2021 com a taxa básica de juros em 2%, refletindo um aumento exponencial, e uma política monetária contracionista buscando um controle da inflação.

No início de fevereiro/22 já tivemos uma nova decisão do Copom de aumento da Taxa Selic para 10,75%, conforme esperado. De acordo com Relatório Focus, a expectativa para taxa de juros em 2022 é de 11,75%, e nos anos seguintes já veremos um movimento de cortes.

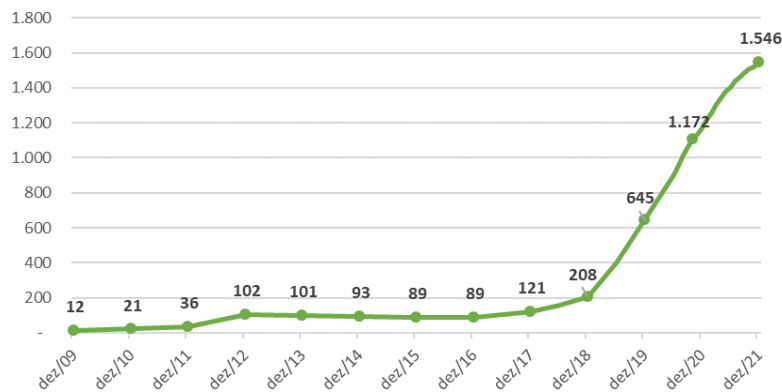
No cenário internacional, a descoberta de uma nova variante do Coronavírus (Ômicron) também mexeu com os ânimos dos investidores e vem impactando diversos países. Apesar de ser considerada menos letal, a nova variante vem se mostrando mais contagiosa. Em paralelo, no Brasil vimos um andamento importante da vacinação, atingindo mais de 70% da população totalmente imunizada.

No 4T21, o IFIX teve um retorno positivo de **+3,28%**. Apesar da queda forte em outubro e novembro, sobretudo devido à mudança de cenário macro comentada anteriormente, em dezembro vimos uma retomada importante, principalmente dos FIs de Tijolo. A grande maioria desses fundos negociava com descontos significativos, muitas vezes até abaixo do custo de reposição dos imóveis em carteira. Diante disso, vimos os investidores aproveitando essas oportunidades no secundário.

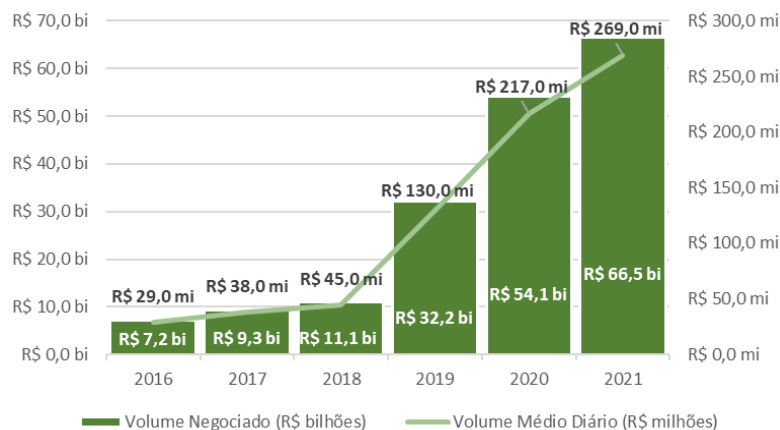
A indústria de FIs, que vinha crescendo exponencialmente nos últimos anos, também seguiu melhorando seus números no 4T21. Apesar de todo esse contexto, o mercado imobiliário vem se recuperando depois de longos meses de retração durante o pior período da pandemia. Além disso, esse setor vem reduzindo sua dependência pelo financiamento subsidiado, e recorrendo cada vez mais ao mercado de capitais.

Lembrando que essa classe de ativos apresenta vantagens interessantes para os investidores, além da **isenção de IR sobre os rendimentos**, sendo elas: **exposição ao mercado imobiliário através de investimentos iniciais baixos; proteção natural contra inflação; menor volatilidade quando comparado ao mercado de ações; e diversificação de portfólio**. Todos esses benefícios estão refletidos no aumento exponencial do número de investidores no mercado de fundos imobiliários e na melhora significativa de liquidez do mercado secundário:

Número de Investidores (em milhares)



Volume Negociado (Liquidez)



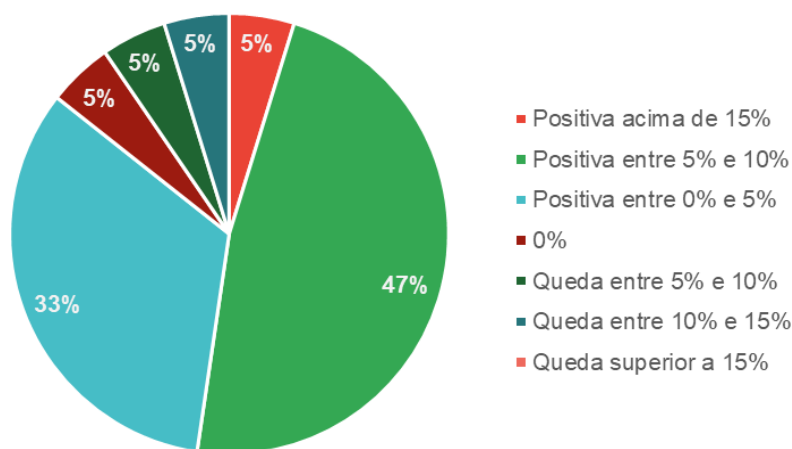
Fonte: B3

Visão dos Gestores - 4º trimestre 2021

Considerando o contexto apresentado, neste relatório abrimos espaço para que os principais gestores de FIs descrevam de maneira detalhada sobre os desafios enfrentados durante o 4º trimestre de 2021, suas expectativas para 2022 no que se trata do mercado de fundos imobiliários e os potenciais impactos deste novo cenário macroeconômico para classe de ativos.

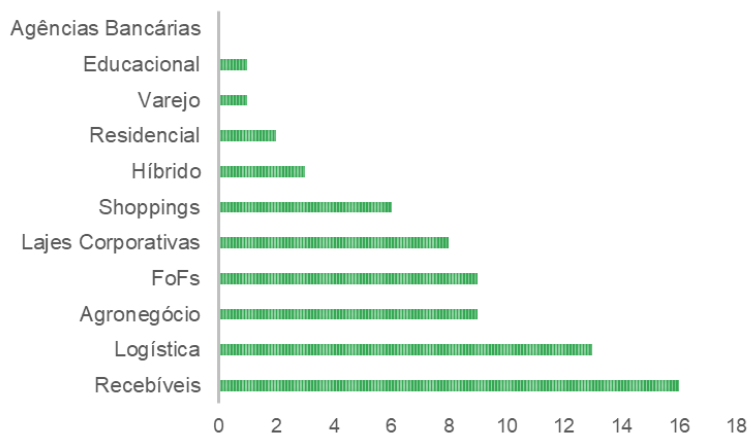
Além disso, convidamos os gestores a indicarem suas respectivas visões em relação a 3 temas interessantes. A seguir vamos mostrar os questionamentos e resultados, e em seguida comentaremos sobre os assuntos abordados:

1. Expectativa de Performance do IFIX em 2022:



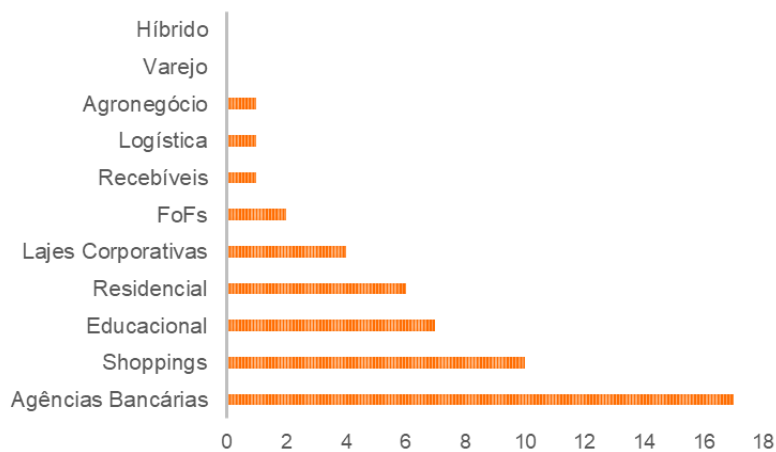
2. Segmentos mais promissores para 2022:

(número de votos)



3. Segmentos com piores perspectivas para 2022:

(número de votos)



Quanto às expectativas de performance do IFIX em 2022, mesmo diante de um cenário de maiores incertezas, principalmente devido às eleições, 85% dos gestores que participaram deste relatório acreditam que o índice terá uma rentabilidade positiva, enquanto somente 10% acredita numa queda. Tal resultado é bastante interessante, tendo em vista que nos últimos 2 anos, apesar do crescimento significativo da indústria, o IFIX apresentou quedas de 10,2% e 2,3%, respectivamente. Quando comparamos o valor de mercado ao patrimonial da indústria como um todo, vemos que ainda existe um desconto grande, o que demonstra um espaço importante para recuperação.

Nesse contexto, os 3 segmentos com melhores perspectivas para o ano são: Recebíveis (CRIs), Logística e Agronegócio. Em relação aos FIs de CRIs, esses fundos se mostram mais resilientes, por possuírem ativos de renda fixa dentro da carteira e além disso, conseguem se beneficiar diretamente do aumento da taxa de juros, com operações indexadas ao CDI. Já para os FIs de Logística, desde o início da pandemia esse foi o segmento de tijolo que mais cresceu, impulsionado principalmente pelo e-commerce. O segmento imobiliário logístico vem sendo altamente demandado, e observando um aumento de oferta exponencial. Por fim, o segmento agro está ligado à nova classe de ativo (Fiagro), que pode tomar forma de fundo imobiliário. Apesar de termos vivenciado meses mais fracos para ofertas primárias, estamos vendo diversos IPOs de Fiagros, principalmente aqueles que investem em CRAs.

Por outro lado, os segmentos com piores perspectivas foram: Agências Bancárias e Shoppings. Os FIs de Agências, em sua maioria, são mais antigos, e muitos possuem contratos que vencem nos próximos períodos, o que cria um risco adicional. Além disso, vale destacar a digitalização do setor e a demanda mais fraca para esse segmento. O FIs de Shoppings sofreram bastante desde o início da pandemia. Estamos vendo uma melhora gradativa dos indicadores desses ativos, porém ainda muito volátil, diante das incertezas de novas variantes, novas ondas de contágio, e ainda impactado pelo contexto macroeconômico mais complicado.

Respeitosamente, agradecemos a colaboração de todas as casas de gestão de recursos que se disponibilizaram a participar da pesquisa sugerida pela nossa equipe.

Este documento está segregado por gestores em ordem alfabética.

É importante frisar que a Órama não se responsabiliza pelo teor dos comentários, nem pela precisão dos dados apresentados pelos gestores dos fundos.

O “Aspas dos Gestores - FIs” é meramente informativo e não configura qualquer recomendação de compra ou de venda.

Alianza

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Os dois primeiros meses deste quarto trimestre foram marcados pela continuidade da queda geral nos preços dos fundos imobiliários negociados em bolsa. A retomada da elevação dos juros básicos do país e aumento das incertezas políticas e sanitárias no país, fez com que o IFIX cedesse pouco mais de 5% entre outubro e novembro. Entretanto, após quatro meses consecutivos de queda, o IFIX registrou forte alta de 8,8% em dezembro, recuperando boa parte da perda acumulada ao longo de 2021 e encerrando o ano com queda de 2,3%.

Para os Fundos listados geridos pela Alianza, tal movimento impactou majoritariamente o Alianza FOF FII (AFOF11), que ainda está com uma relação P/VP extremamente distorcida diante da realidade econômica do Fundo, de apenas 0,84x, quando observado o preço de fechamento de 21/01/2022, de R\$ 88,03/cota, versus seu Valor Patrimonial de R\$ 104,76/cota na data-base de 31/12/2021. Quando olhamos para o retorno histórico do Fundo – ou seja, a cota patrimonial acrescida dos rendimentos distribuídos ao longo deste período – a partir do IPO, em 13/07/2021, o AFOF11 alcançou spread de 9,3 pontos percentuais frente ao IFIX.

Já o ALZR11 também teve um impacto considerável em seu valor de negociação no mercado secundário entre outubro e novembro, mas recuperou-se de forma relativamente rápida em dezembro, encerrando o 4T21 com queda de apenas 1,12%. O ALZR11 concluiu, em 30/12/2021, a aquisição do Centro Logístico feito sob medida (“Built-To-Suit”) para a Coca-Cola FEMSA, localizado na Av. do Estado, em Santo André/SP e já alcançou patamar de distribuição mensal da ordem de mais de R\$ 0,70/cota, em linha com o apresentado como retorno esperado para os investidores participantes da Oferta Restrita da 4ª Emissão de Cotas do Fundo, concluída em agosto/2021.

Perspectivas para 2022:

Apesar do término do ciclo de relaxamento monetário, marcado pela retomada da elevação da taxa SELIC, entendemos que há, ainda, espaço para a taxa básica de juros do país se desenvolver sem que impacte diretamente o interesse dos investidores mais conservadores em

Fundos Imobiliários. Imóveis são ativos resilientes e fornecem bastante segurança aos seus investidores, e não entendemos como certa uma enorme migração de recursos de FIs para renda fixa.

Diante de todas as incertezas geradas por um ano de eleições presidenciais e seus riscos políticos associados, entendemos que 2022 deva ser um ótimo ano para os Fundos de Fundos (FOFs) com alta capacidade de movimentação, que podem se aproveitar da alta volatilidade da Bolsa, bem como para os fundos possuidores de contratos atípicos, bastante previsíveis e capazes de repassar integralmente a inflação aos seus contratos de locação, e os fundos logísticos - em especial os de logística Last Mile, que também seguem performando bem.

Muitos dos fundos negociados em Bolsa ainda estão com descontos expressivos no mercado secundário, como exemplificado na questão anterior na análise do AFOF11. De forma geral, o AFOF11 continua com uma carteira considerada defensiva e entendemos que não dependemos de grande crescimento econômico no país para entregar bons resultados com este portfólio, apesar de acreditarmos que possam acontecer surpresas positivas.

Já o Alianza Trust Renda Imobiliária FI (ALZR11) detém atualmente 15 imóveis locados para inquilinos com excelente qualidade de crédito, todos através de contratos atípicos, de longo prazo e corrigidos pelo IPCA. Ou seja, é um Fundo que tende a ser pouco afetado pela oscilação da taxa básica de juros no país, dada a previsibilidade de suas receitas por anos à frente.

FIs listados na B3: ALZR11 e AFOF11

Átrio Asset

Desafios do 4º trimestre de 2021:

O cenário foi desafiador, dando ênfase na continuidade das incertezas fiscais no Brasil, aumento mundial da inflação, reflexo da desorganização das cadeias produtivas em função da pandemia e da alta de juros, tanto local como no exterior, fato que naturalmente afeta o mercado imobiliário.

Perspectivas para 2022:

O mercado imobiliário, no setores de lajes corporativas e shoppings, ainda serão afetados pela pandemia, entendemos que o modelo de home office veio para ficar e um sistema híbrido está emergindo, porém acreditamos que boa parte já está precificado nas cotações dos FIIS destes setores. Os fundos de CRIs por sua vez, seguem atrativos, pois veremos um aumento na procura por financiamento por empresas de médio porte, que naturalmente tem mais dificuldade de acesso a financiamento, e os FIIs de papel preenchem bem esta lacuna, o desafio será manter os níveis de adimplência monitorados.

FIIs listados na B3: ARRI11

Blue Asset

Desafios do 4º trimestre de 2021:

O último trimestre do ano foi marcado pela chegada de uma variante extremamente transmissível, a ômicron, que apresenta riscos para a atividade econômica mundial. Nesse sentido é esperado que novas medidas de restrição continuem sendo adotadas com maior frequência, o que tende a impactar negativamente as cadeias de suprimento globais. No Brasil, o IPCA acumulou alta de 10,06% no fechamento do ano de 2021, com isso, a inflação oficial ficou muito acima do centro da meta de 3,75% definida pelo Conselho Monetário Nacional para o ano de 2021, cujo teto era 5,25%. Com essa conjuntura econômica, a taxa básica de juros fecha o ano a 9,25%, com viés de alta para início do ano de 2022. O IFIX fechou 2021 com uma queda de 2,28% no acumulado do ano, marcado pela recuperação ocorrida em dezembro.

Perspectivas para 2022:

O ano de 2022 será um ano desafiador para o mercado de FII's, com a economia ainda sofrendo a pressão inflacionária, com expectativa de maiores elevações nas taxas de juros básicos, e das novas ondas da Covid-19. Além disso, teremos o cenário político atribulado pelas incertezas causadas pelo período eleitoral. Com a escalada dos juros, o acesso ao capital fica cada vez mais difícil e a securitização e outras alternativas de crédito, como o Home Equity, tendem a se destacar. Nesse contexto, a Blue Asset acredita que apesar dos desafios, teremos grandes oportunidades de investimento principalmente no mercado de crédito imobiliário, no qual apoiamos a nossa tese de investimento.

FII's listados na B3: BLUR11

BREI

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Durante todo o quarto trimestre, o Brasil passou por um aumento na insegurança fiscal e instabilidade política em Brasília. Com a inflação atingindo patamares cada vez mais elevados no Brasil e no mundo e o cenário internacional com expectativa de futura contração monetária nos EUA, observou-se forte abertura da curva de juros futuros ao longo do período e, assim, resultou em performances negativas consecutivas do IFIX e IBOV.

O aumento expressivo da inflação causada pelas injeções de liquidez em todo o mundo e fatores exógenos no Brasil, como a crise hídrica, conjuntamente com deterioração do ambiente político e fiscal no país, representou o maior desafio do trimestre.

Outro fator que trouxe volatilidade ao mercado nacional e internacional foi o surgimento da nova variante do coronavírus, a Ômicron. Com mais de 50 mutações, essa nova cepa demonstra alto poder de contágio. Contudo, os primeiros indícios dão mostras de que essa cepa é menos agressiva e pode se tornar endêmica, trazendo alívio aos mercados.

A partir do final de novembro, no entanto, a inversão da curva de juros sinalizou confiança do mercado na política monetária do Banco Central, encerrando o ano com maior visibilidade em relação ao patamar de juros necessário para controlar a inflação. O leve fechamento da curva de juros no fim do ano impactou positivamente tanto o Ibovespa quanto o IFIX, que interromperam suas várias quedas consecutivas e fecharam o mês no azul.

Perspectivas para 2022:

A indústria de FII's, devido às recentes desvalorizações, apresenta um desconto patrimonial relevante em quase todos os segmentos. Entendemos que o cenário atual está propício para entrada no setor e deve beneficiar o investidor de longo prazo, ao passo que o mercado imobiliário apresenta bons fundamentos, principalmente os segmentos logísticos, corporativo (em boas localizações) e shoppings.

Entende-se que o início da discussão sobre eleição foi antecipado em 2021 e que grande parte da incerteza e risco eleitoral já esteja precificado, no entanto, esperamos alta volatilidade em 2022 em função deste tema.

A pandemia parece caminhar para o fim. A recente variante ômicron, apesar de elevar os casos a novos recordes, manteve o número de mortes relativamente estável. Desta maneira, estamos positivos com os FIs que dependem da volta a normalidade, como o segmento de shoppings e laje corporativas.

O segmento que melhor performou em 2021, os FIs de recebíveis, deve continuar a apresentar boa performance em 2022. No entanto, deve-se atentar ao maior custo de aquisição, uma vez que esse segmento mostra-se mais caro que os demais, na nossa visão.

Portanto, os principais drivers em 2022 devem ser a eleição, os desdobramentos da pandemia, o controle da inflação no Brasil, além da expectativa de aumento de juros nos EUA e o aumento da inflação no mundo. Na nossa visão, dificilmente teremos reformas estruturais relevantes em 2022, por ser um ano de eleição e muitas dessas reformas serem impopulares. Além disso, em ano de eleição é esperado mais populismo e, com isso, a questão fiscal pode ficar em segundo plano. Por outro lado, por mais negativo que seja no longo prazo, maior expansão fiscal pode representar maior crescimento e redução do desemprego em 2022.

FIs listados na B3: IBFF11, IBCR11

Brio Investimentos

Desafios do 4º trimestre de 2021:

A escalada da inflação global e local, adicionada às persistentes incertezas político-eleitorais e fiscais do país, levaram ao aumento da taxa básica de juros de 5,25% a.a. para 9,25% a.a. no final do trimestre. Essa deterioração de expectativas do mercado resultou em uma significativa abertura da curva de juros futuros ao longo de 2021 e importante migração de capital de ativos de risco para a renda fixa ou até mesmo aqueles denominados em dólar. No 4º trimestre de 2021, o Ibovespa variou -5,55% e o R\$/USD -2,96%, enquanto o IFIX teve desempenho positivo no período (+3,28%).

Nesse contexto de incremental aversão a risco e redução de liquidez, o maior desafio foi a seleção de ativos para o portfólio do nosso fundo Multiestratégia, o BIME11, com características de risco-retorno, liquidez e duration adequados, e que viessem a permitir ao fundo obter liquidez para futuras oportunidades de aquisição de CRI estruturados pela casa e de ativos imobiliários com significativos descontos, ocasionados pela iliquidez no mercado, com relação ao seu valor intrínseco e perfil de risco.

Perspectivas para 2022:

A economia brasileira no ano de 2022 deverá ser caracterizada por alta volatilidade, aversão a risco e redução de liquidez. Com isso, o ano deve ter um reduzido volume de novas captações de recursos em FI (tanto IPOs como follow-ons) e, portanto, menos capital disputando ativos. Teremos, deste modo, uma janela para seleção criteriosa de boas oportunidades de alocação, especialmente nos produtos exclusivos da gestora, sejam os CRI, sejam as permutas imobiliárias. Em relação aos demais ativos do portfólio do BIME11, deveremos manter a mesma estratégia do 4º trimestre de 2021, qual seja, alocar em ativos com características adequadas de relação risco-retorno, liquidez e duration.

FIs listados na B3: BICE11, BRIM11 e BRIP11

Devant Asset

Desafios do 4º trimestre de 2021:

O 4º trimestre de 2021 foi marcado por incertezas políticas, econômicas e sanitárias. Entre os meses de outubro e dezembro, após duas reuniões do COPOM, a taxa SELIC meta saltou de 6,25% a.a. para 9,25% no intuito de contenção da inflação, que fechou o ano com alta de 10,06%.

No cenário político tramitava a PEC dos Precatórios, que gera preocupação em relação à saúde fiscal do país, a PEC foi aprovada no Congresso Nacional e liberará um montante de R\$ 43,8 bilhões para o Governo Federal gastar em 2022. As negociações foram duras entre o Senado e a Câmara dos Deputados, mas chegaram em um acordo.

No Brasil, com o avanço da vacinação, os números de óbitos e casos diminuíram gradativamente, porém, com a descoberta de uma nova variante (ômicron), os casos voltaram a subir rapidamente, mas dessa vez, com uma menor letalidade, fato que comprova a eficácia das vacinas e sinaliza que o fim da pandemia pode estar próximo.

O aumento da taxa básica de juros, trouxe consigo o surgimento de oportunidades interessantes na renda fixa, e com isso, houve a migração de capitais da bolsa para a renda fixa, fato que geralmente acontece em ciclos de juros elevados. As curvas de juros também impactam na marcação a mercado dos ativos, reduzindo a cota patrimonial dos fundos momentaneamente e inviabilizando trades no mercado secundário. Para quem comprava estava bom, para quem vendia não era o melhor momento, porém, a necessidade de liquidez de alguns fundos fez com que ativos de renda fixa fossem negociados com desconto no mercado secundário, o que de certa maneira inviabilizou novas emissões desses ativos em grande quantidade no mercado primário.

Perspectivas para 2022:

Acreditamos que diversos veículos podem surpreender, entre eles o FIAGRO, recém regulamentado. As safras do agronegócio continuarão a todo vapor e prometem entregar

resultados recordes. Em 2022, o resultado do agronegócio brasileiro deverá ser até 5% maior, segundo projeções da CNA e do Cepea. Os FIAGROs chegam como ótimos compradores para uma janela de emissões de CRAs.

O DEVA11, nosso fundo de CRI, se apresenta como uma ótima alternativa para combater a inflação, pelo fato de 93% da carteira de CRI ser indexada ao IPCA. Vale ressaltar que o fundo foi o 2º FI mais rentável de toda a indústria em 2021, com um retorno de 24,91% no ano. Os CRIs em carteira estão rodando com as sobregarantias super adequadas, mantendo o histórico de 0 defaults ao longo de quase 8 anos de gestora.

O DVFF11, Fund of Funds da Devant, é considerado a nossa “lança com motores potentes”, pois é focado nas rápidas movimentações e oscilações do mercado para realizar trades com ganho de capital, bem como uma lanca muda de direção em relação às movimentações do mar. O fundo tem pagado rendimentos consistentes e vem se destacando entre os ativos do setor, superando o setor no dividend yield, desde sua abertura, em abril de 2021 (DVFF11: 6,34%; demais FoFs: 5,69%).

Os desafios para o setor de FIs são bem parecidos com os de 2021, mas com um destaque especial às eleições e oscilações dos juros nacionais e internacionais ao invés da pandemia, que parece estar caminhando para o fim.

FIs listados na B3: DEVA11 e DVFF11

Fator Administração de Recursos

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Referente a Dezembro/21, o VRTA11 concluiu o mês com R\$ 97,03 de cota patrimonial e R\$ 104,90 de cota à mercado distribuindo R\$ 1,19 de dividendos por cota, para as 10 milhões de cotas. Foi aprovada em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 05/11/21 a 8ª Emissão de Cotas do Fundo, por meio de uma Oferta 476, num montante indicativo de R\$ 250 Milhões, sendo que as demais características da emissão foram divulgadas no Fato Relevante publicado na data. A oferta está em andamento, sendo que até o encerramento de Dezembro/21, foram liquidadas 900.157 cotas, cujos recibos fizeram jus ao recebimento de remuneração.

Ao longo de Dezembro/21 o fundo realizou a aquisição de R\$ 19 Milhões em CRI, tendo também adquirido no início de Janeiro/22, com os recursos que foram integralizados da oferta, volume adicional de R\$ 90 Milhões em CRIs. Os recursos ainda disponíveis, bem como os demais recursos da Oferta futuramente integralizados, serão destinados para a alocação dos CRIs do pipeline já aprovados e em fase de estruturação, que vão ser liquidados a medida que forem emitidos.

A falta de previsibilidade do arrefecimento da inflação e conseqüentemente manutenção da taxa de juros em patamares elevados, ao mesmo tempo que é ruim para a economia como um todo, vem gerando oportunidades para os FIs no curto prazo, como o que temos visto recentemente com a originação de operações boas pagando prêmios maiores, que puderam ser aproveitadas pelos fundos que estavam com caixa.

Perspectivas para 2022:

Alguns dos pontos de atenção que se apresentam para este ano são a volatilidade trazida por conta das eleições e a manutenção da taxa de juros elevada. Como consequência desta última, existe a dificuldade de retomada dos preços das cotas dos Fundos que perderam muito valor desde de 2021. Com o atual patamar de valor de mercado, em alguns casos abaixo do valor

patrimonial, os fundos passam a ter maior dificuldade de fazer novas ofertas, e consequentemente, de aproveitar boas oportunidades que possam aparecer.

Cabe ressaltar que a variação que o IFIX experimentará ao longo do ano estará ligada ao movimento que a taxa de juros irá sofrer, de modo que caso exista um movimento de queda desta, poderemos ver o IFIX e os preços dos fundos retomando a tendência de alta.

FIs listados na B3: VRTA11

Guardian Gestora

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Dentre os principais desafios enfrentados neste trimestre, podemos pontuar a contínua elevação das taxas de juros no Brasil, que vem estimulando os investidores para a migração para a renda fixa. Houve também casos pontuais de tentativa de repactuação de aluguel por parte de alguns locatários, mostrando desrespeito pelas condições contratuais pactuadas junto aos proprietários. Alguns casos se tornaram públicos e as decisões, tanto no âmbito judicial quanto de arbitragem, foram bastante importantes pois reafirmaram os pontos acordados por contrato entre as partes.

Perspectivas para 2022:

Apesar das fortes oscilações em 2021, as perspectivas para o próximo ano são promissoras. O mercado vive de expectativas e grande parte das variáveis presentes no cenário de 2022, já foram precificadas pelos FIs. Assim, para o investidor com estratégia de longo prazo já existem alternativas interessantes com papéis bem descontados e com um horizonte menos turbulento no médio/longo prazo. Com o arrefecimento da pandemia e os altos índices de vacinação, o mercado de shoppings tende a ter um ano melhor de vendas, refletindo positivamente nos fundos alocados nessa estratégia. É possível dizer o mesmo para os escritórios corporativos que já apresentaram melhoras nos seus indicadores de mercado neste 4T21 e tendem a aumentar sua ocupação gradativamente ao longo de 2022. Por fim, os fundos de papel continuarão a ser uma opção interessante, impulsionados principalmente pela SELIC que deverá atingir e continuar no patamar de 11 – 12% a.a.

FIs listados na B3: GALG11

Iridium Gestão de Recursos

Desafios do 4º trimestre de 2021:

A distribuição de rendimento referente ao mês de dezembro foi de R\$ 1,4250/cota, valor equivalente a uma remuneração bruta de imposto de renda de 222,29% do CDI. No referido mês, finalizamos a 11ª emissão de cotas com uma captação total de R\$503,2 milhões. A gestão manteve a estratégia de atuar de forma ativa, priorizando, neste momento, a redução das posições de FIs e o aumento das posições de CRIs. Desta forma, alocou os recursos da oferta em novas operações com taxas mais elevadas e melhor perfil de risco, aproveitando o ciclo de alta de juros. A oferta de novas operações no mercado primário contribui para o processo de reciclagem da carteira além de favorecer novas alocações. A equipe de gestão entende que o patamar de caixa atual é saudável, não onera a distribuição de rendimentos e permite a captura de distorções de preço no mercado primário de CRIs.

Perspectivas para 2022:

O fundo alcançou um valor de mercado de R\$ 3.600.867.991,57 (três bilhões, seiscentos milhões, oitocentos e sessenta e sete mil, novecentos e noventa e um reais e cinquenta e sete centavos) em 30 de dezembro de 2021. A gestora considera que o tamanho do fundo está adequado para o atual momento de mercado e que o seu caixa atingiu um patamar ideal para a captura de novas oportunidades. Portanto, durante o primeiro semestre de 2022, o fundo não realizará novas emissões de cotas e concentrará suas atividades na reciclagem do portfólio e na melhora da sua performance. Após esse período, a equipe de gestão fará uma avaliação acerca da evolução do cenário econômico para definir se haverá emissões futuras.

FIs listados na B3: IRDM11 e IRIM11

JPP Capital

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Foram diversos desafios, com destaque para a manutenção da curva de juros futuros em alto patamar, inflação de custos no setor de construção, maior restrição no mercado de crédito e o menor apetite do mercado para novas captações de FI.

Perspectivas para 2022:

A expectativa é positiva, apesar da volatilidade no preço dos ativos esperada em ano eleitoral, da persistência da pandemia e das incertezas em relação ao ritmo de redução dos programas de estímulo monetário nos países desenvolvidos. Acreditamos que em algum momento de 2022 a inflação no Brasil deverá ceder e poderemos voltar a falar em redução de taxa de juros. Nesse momento, esperamos a retomada de um ciclo virtuoso no mercado de FI, no qual a valorização das cotas torna o setor atraente aos investidores, o que viabiliza novas ofertas e a expansão do segmento.

FIs listados na B3: JPPA11, OUJP11 e JPPC11

Mint Capital

Desafios do 4º trimestre de 2021:

O principal desafio observado foi relacionado à deterioração do cenário macroeconômico brasileiro e seus efeitos nas transações imobiliárias; e não à operação e saúde financeira dos mesmos.

Fatores internos, como o estouro do teto de gastos públicos e a frustração da reforma tributária, aliados a fatores globais, como a persistente pressão inflacionária nas principais economias mundiais, resultaram em cenários de pessimismo e incerteza para os investidores locais.

A piora do cenário macroeconômico foi refletida numa abertura da curva de juros de longo prazo no Brasil, resultando em maiores prêmios nas NTN-Bs, que é a principal premissa balizadora de valor para o mercado imobiliário, especialmente para os fundos de tijolo.

Não obstante ao aumento do custo de capital, a falta de perspectiva de um novo patamar de juros gerou grande insegurança aos agentes de mercado, fazendo com que o volume de transações imobiliárias diminuísse drasticamente, tanto do ponto de vista de novas captações quanto no de aquisições de novos imóveis.

Por fim, o último trimestre do ano terminou com grandes incertezas sobre os efeitos da nova variante do coronavírus (“Ômicron”), além do receio de uma drástica e iminente alta de juros nos EUA.

Perspectivas para 2022:

O cenário de início de ano começa ainda desafiador para o mercado de FIs, em consonância com o final do ano de 2021.

No entanto, apesar da situação macroeconômica não ser positiva, observa-se por parte dos agentes de mercado um início de estabilização das expectativas econômicas para o ano - fator primordial para a volta das transações e liquidez dessa classe de ativos.

Nos últimos anos, observou-se a entrada de novos segmentos no mercado que, durante a pandemia global, estiveram expostos ao maior teste possível de resiliência. O ano de 2022 deverá ser um período de consolidação das melhores estratégias na indústria de FIs, principalmente para os setores mais defensivos.

O setor educacional, do qual nos dedicamos integralmente, conseguiu resistir à crise com saúde operacional e financeira, provando-se ser prioridade para o país e seus habitantes.

Enxergamos uma ampla oportunidade de realizar o financiamento/aquisições de projetos imobiliários educacionais de altíssima qualidade, operados por instituições saudáveis e com planos de crescimento.

FIs listados na B3: MINT11

Mogno Capital

Desafios do 4º trimestre de 2021:

MGFF11: Na alocação do 4º trimestre de 2021, fizemos importantes investimentos no segmento de recebíveis via subscrição de ofertas, com foco em carteiras indexadas a IPCA com preço próximo de valor patrimonial, permitindo um aumento do carregamento de nossa carteira e captura do momento de inflação elevada. Buscamos aumentar o resultado recorrente através da venda de posições negociando a yields abaixo do custo de oportunidade e sem perspectiva de melhora na geração de resultado.

MGHT11: A equipe Selina continua empreendendo seus melhores esforços para aumento de eficiência e redução de custos. Com o avanço da vacinação e diminuição das restrições à circulação, as operações continuam em processo de melhora atingindo os maiores níveis de ocupação desde o início do fundo em 2020. A Selina se tornou uma companhia de capital aberto ao ser parcialmente adquirida por uma SPAC (Special Purpose Acquisition Vehicle) no 4º trimestre. A empresa iniciou as negociações a um valor de mercado de 1,2 bi de USD (6,7 bi de BRL) em novembro.

MGCR11: No mês de dezembro de 2021 realizamos algumas movimentações tanto na carteira de CRIs quanto na carteira de FII's do fundo. Dentro da estratégia de alocação de CRIs realizamos a compra de 5 milhões do CRI de GPA. Já na estratégia de FII's, realizamos a venda de 2 milhões da posição de KNIP11 procurando capturar parte do ganho de capital da posição. A carteira segue com maior parcela dos papéis exposta ao IPCA, que encerrou o ano de 2021 acumulado em 10,06%. No entanto, com a recente alta de juros, estamos buscando maior exposição ao DI tanto através da carteira de CRIs quanto através de possíveis oportunidades de fundos de CRI com exposição relevante a esse indexador.

Perspectivas para 2022:

MGFF11: Entendemos que os fundamentos imobiliários seguem sólidos, mas destacamos a queda no nível de venda dos shoppings. Fundos de CRI parecem próximos do preço justo,

enquanto fundos de tijolo seguem atrativos. Conforme divulgado no Relatório Gerencial do mês de novembro, com a maior robustez da carteira do fundo, a equipe de gestão apresentou ao mercado um guidance de resultado. Para os próximos três meses, a expectativa é de uma distribuição média de R\$ 0,55/cota/mês, sendo R\$ 0,48 oriundos de resultado recorrente. Esses valores estão sujeitos a variações de mercado e não devem ser tomados como promessas de rentabilidade. Qualquer informação que possa vir a alterar essa expectativa será comunicada nos próximos relatórios.

MGHT11: Nosso hotel em Foz do Iguaçu, que deveria ter sido inaugurado em novembro, foi aberto no dia 22 de dezembro, com um pequeno atraso. Búzios e Bonito ficarão para o início de 2022. O foco da gestão agora está em melhorar a receita por cama, que, de maneira geral, não acompanhou a melhora de ocupação que a indústria hoteleira está experimentando no Brasil nos últimos meses.

MGCR11: Para os próximos meses, pretendemos realizar a liquidação de uma operação de incorporação indexada ao DI. Através desse CRI e de possíveis oportunidades de FIs de recebíveis, procuraremos reorganizar a distribuição de indexadores do fundo buscando capturar o movimento de alta de juros. Além disso, buscando manter os dividendos em um bom nível mesmo com a perspectiva de inflação mais amena para o ano de 2022, iremos iniciar o destravamento de parte da correção acumulada no fundo. Nos próximos meses, pensando em alocações, seguiremos alertas para aproveitar as oportunidades de CRIs e FIs de CRI que podem surgir em um cenário de volatilidade e alta de juros.

FIs listados na B3: MGFF11, MGHT11, MGLG11 e MGCR11

Pátria Investimentos

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Durante o 4º trimestre de 2021 o mercado de FIs seguiu sofrendo os impactos da crescente inflação e da consequente alta na taxa de juros. Por outro lado, acreditamos que o momento é positivo para oportunidades de compra em bolsa, com os FIs do Pátria apresentando valores descontados. Seguem destaques abaixo:

PATL11: Nos últimos dias o Fundo concluiu a locação de sua única área vaga, no imóvel de Ribeirão das Neves. A locação terá início em mar/2022, enquanto a renda garantida vigente no ativo se encerrará em fev/2022. Com a nova locação, Fundo alcançará 100% de ocupação. Essa locação ressalta que o Fundo é uma das melhores oportunidades para investimento dentre os FIs de logística, com 100% de ocupação, sendo que 100% dos seus contratos de locação vencem apenas a partir de 2025, dos quais 73% são contratos Built-to-Suit. Além da qualidade dos contratos, o fundo ainda se destaca pela qualidade dos seus ativos A+ e por boas localizações.

PATC11: Conforme divulgado em Fato Relevante, fundos geridos pela Capitânia detentores de 44,5% do PATC11 anunciaram uma Oferta Pública de Aquisição de Cotas do Fundo (OPAC) e indicaram a intenção de solicitar uma Assembleia Geral para liquidação do Fundo após o leilão. Ressaltamos que o Pátria não participou de nenhuma decisão a respeito da OPAC e não é o idealizador da operação. O preço por cota oferecido na OPAC estava 25% abaixo do valor patrimonial e, comparado às transações recentes e ao custo de reposição dos ativos, apresentava descontos entre 31% e 53%. Portanto, recomendamos a não adesão à OPAC e consideramos a possível liquidação do Fundo como prejudicial aos cotistas.

Em 24/01, a B3 publicou um comunicado informando que apenas 725 cotas foram negociadas no leilão, equivalendo a aprox. 0,02% das cotas do Fundo.

Perspectivas para 2022:

Para 2022 o mercado segue com o desafio de um ambiente de taxas de juros mais altas e de um cenário macroeconômico delicado, com incertezas políticas e fiscais. Por outro lado, o nível de precificação em bolsa dos FIs pode ser considerado como uma oportunidade de compra, principalmente para investidores que se farão valer da valorização de longo prazo dos ativos decorrente de novos ciclos imobiliários.

O PATL11 apresenta um dos maiores dividend yields do mercado logístico de FIs mesmo ainda sem considerar o potencial de crescimento dos dividendos ao longo de 2022, o qual torna-se ainda mais destacado uma vez que o Fundo é um dos poucos FIs logísticos no mercado sem nenhum tipo de alavancagem. Considerando que o valor da cota de mercado também está mais de 20% descontado comparado à cota patrimonial, o Fundo também tem potencial, no médio-longo prazo, de ganho de capital. A expectativa é que, considerando as correções dos contratos de locação do Fundo por inflação e a nova locação do ativo de Ribeirão das Neves, o Fundo passe a distribuir de R\$ 0,58 a 0,60 por cota/mês, ao longo de 2022.

O PATC11 permanece totalmente investido em ativos-alvo e distribuiu R\$ 0,30/cota nos últimos meses. O portfólio do Fundo é composto de ativos A/A+ localizados nas principais regiões corporativas de São Paulo e pode se beneficiar de uma recuperação do mercado no futuro, uma vez que imóveis classe A/A+ em regiões premium apresentaram resiliência mesmo com a pressão do home office e existe potencial para crescimento acima da inflação dos aluguéis. Com seus espaços totalmente ocupados, projeta-se que o PATC11 passe a distribuir entre R\$ 0,40/cota e R\$ 0,43/cota. Para mais informações, consulte os Relatórios Gerenciais e a Manifestação do Gestor à respeito da OPAC no site do Fundo.

FIs listados na B3: PATC11 e PATL11

Polo Capital Management

Desafios do 4º trimestre de 2021:

A distribuição da competência de dezembro foi R\$ 1,08 por cota o que levou o acumulado do ano-calendário para R\$ 12,24 por cota.

Durante o mês de dezembro, seguimos promovendo mudanças importantes com o objetivo de engordar o carregamento médio da carteira. Continuamos com movimentos de realização, alienando a debênture de Trisul e o CRI Helbor de modo a levantar o caixa necessário para as emissões que foram liquidadas no fim do ano. Adquirimos o CRI Arena MRV - CDI+5,25% que conta com garantias de cash collateral, cessão do fluxo da carteira de crédito (venda de direitos de uso de cadeiras e camarotes) atual e futura e cessão de bilheteria, o CRI StockTech - CDI + 6,0% que conta com cessão fiduciária, fiança e fundo, e o CRI Direcional Pró soluto 2 - CDI+3,5%.

Perspectivas para 2022:

A título de atualização, com os atuais movimentos na carteira, engordamos o carregamento médio da carteira, aplicamos o caixa e aumentamos a parcela investida em ativos CDI-mais. Muitos analistas macro esperam um arrefecimento considerável nos índices de inflação em 2022 e pode haver uma defasagem na transmissão desse gradiente para a taxa de juros nominal (Selic). Desta forma, consideramos saudável manter um book diversificado em inflação-mais e CDI-mais. O fundo ainda conta com um valor relevante de inflação acruada mas não distribuída, porém, ainda no 1º semestre de 2022 uma parcela importante deste patrimônio deverá ser convertida em caixa à medida que as carências findem, o que impactará positivamente a distribuição.

FIs listados na B3: PORD11 e PLRI11

Quasar Asset Management

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Apesar do cenário turbulento para os FIs, o 4T21 terminou com a recuperação do IFIX no mês de dezembro, que subiu 8,79%. Esse rali de final de ano, apesar de forte, não compensou as perdas do IFIX ao longo do ano que fechou em queda de 2,27%.

Essa recuperação no final é reflexo da percepção de que os FIs já sofreram muito com os aumentos das taxas de juros e estão descontados. Apesar do cenário desafiador, esta classe de ativos é atrativa para investidores que buscam renda e que enxergam o investimento como longo prazo.

QAMI11: o QAMI11 teve uma boa performance no 4T21 surfando a inflação alta. No período, o fundo pagou um rendimento acumulado de R\$ 4,44 o que significa um DY anualizado de 19,20%.

Em outubro fizemos uma movimentação na carteira do fundo. Vendemos R\$ 7,4 MM de Embraed com rendimento de IPCA + 7% a.a. e compramos R\$ 7,4 MM de um CRI Alphaville com rendimento de IPCA + 8% a.a. Este ativo passa a representar 9,75% do patrimônio líquido do fundo, aumentando a diversidade de nossa carteira e melhorando a rentabilidade média do fundo de IPCA + 7,65% para IPCA + 7,75%.

Desta forma, o fundo segue com 99,6% dos recursos alocados em operações de CRI 100% atreladas ao IPCA e 0,4% em caixa sem alteração no breakdown de alocação por setor.

QAGR11: o QAGR11 tem como foco a aquisição de imóveis de armazenagem para a cadeia logística do agronegócio e locação para os antigos proprietários por meio de contratos atípicos, com prazo médio remanescente de 8,2 anos.

Em 2021 (competência Jan/21 até Nov/21) o fundo pagou R\$ 4,32/cota, o que corresponde a um DY médio de 9,45% a.a.

Atualmente o Fundo está 100% alocado em ativos alvo distribuído em quatro operações em 12 ativos que totalizam R\$ 277 milhões: BRF (PR, SC, MG, GO: R\$ 189 MM) e Belagícola (PR: R\$ 88 MM).

Perspectivas para 2022:

Para o mercado de FIs como um todo, ainda que o cenário macro não seja favorável e que os FIs possam ter concorrência com a renda fixa, os FIs devem continuar pagando rendimentos mensais atrativos, devem sofrer menos volatilidade do que a bolsa e os fundos estão sendo negociados com um bom desconto. Desta forma, ainda vemos um bom momentum para os FIs em 2022.

QAMI11: o QAMI deverá continuar pagando rendimento atrativos em 2022 com a perspectiva de a inflação apesar de menor do que 2021. O fundo está 100% alocado porém, devemos trabalhar com alguma movimentação no fundo para termos uma pequena participação em operação em CDI com a tentativa de melhorar a rentabilidade com o patamar de CDI mais alto previsto para o ano.

QAGR11: O aumento acentuado da inflação em 2021, que encerrou o ano com alta de 10,06% no IPCA, deverá impactar positivamente os reajustes dos contratos do QAGR11 em 2022. Lembramos que a primeira atualização do ano se refere aos contratos da Belagrícola, que ocorrem em todos os meses de março.

FIs listados na B3: QAMI11 e QAGR11

Rio Bravo Investimentos

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Se comparado ao demais trimestre de 2021, o último trimestre não trouxe grandes surpresas. Os dados de inflação continuaram trazendo pioras, o que foi refletido em um aumento da expectativa da SELIC para o final do ciclo de aperto monetário. Isso trouxe bastante volatilidade para o mercado de FIs, principalmente em outubro e novembro.

A variante Omicron trouxe alguns efeitos para o mercado de fundos imobiliários e para o setor imobiliário como um todo. Com a incerteza sobre quanto essa nova variante poderia ser perigosa ou não, os FIs apresentaram performance negativa nos dois primeiros meses do quarto trimestre.

Para os fundos de fundos o desafio permanece em realizar ganho de capital em um mercado com tendência de queda. Para os demais FIs de tijolo, a redução da vacância e o aumento do valor dos aluguéis tem sido os principais desafios para os gestores.

Perspectivas para 2022:

Deveremos ter um ano com bastante volatilidade no mercado de FIs. Incertezas quanto as novas variantes de COVID-19, eleição presidencial no Brasil, processo de subida de juros nos Estados Unidos e o processo de redução do balanço do FED são temas que deverão ser observados com atenção pelos investidores.

Sobre os principais segmentos de tijolo do mercado de FIs, os fundos de lajes têm um grande desafio que é a redução da vacância. Apesar de termos algumas regiões de SP apresentando vacância muito baixa, o que vem refletindo no aumento do valor dos aluguéis, isso não é uma regra para todas as regiões.

Os FIs de shopping já estão apresentando dados de vendas muito parecido com os valores vistos em 2019. O grande desafio para o setor é continuar tendo crescimento em um momento com que o desemprego permanece elevado e as famílias apresentam queda na sua renda.

No caso dos FIs de logística, o crescimento do e-commerce continua sendo um dos maiores catalisadores da expansão das empresas nas tomadas de espaço. Vale mencionar que diversas regiões no raio 30km de grandes cidades já apresentam taxa de vacância baixa, o que tem refletido no aluguel dos ativos.

Vale mencionar que no mercado secundário os fundos de fundos, em sua maioria, estão negociando abaixo da cota patrimonial. Existem diversos FOFs que alocam em um portfólio de ativos que está negociando abaixo do valor patrimonial desses ativos. É por esse motivo que enxergamos os fundos de fundos como um setor com grande potencial de valorização, pois existe o desconto do FOF e o desconto dos ativos que aquele FOF investe.

Por fim, diversos FIs dos setores de shopping e lajes continuam negociando abaixo do custo de reposição ou do valor dos ativos no mercado, o que indica ser um bom momento para adquirir tais fundos.

FIs listados na B3: BVAR11, BMII11, CTXT11, ABCP11, MBRF11, RCRB11, SFND11, SHPH11, ONEF11, FVPQ11, BBIM11, HUSC11, RBBV11, RBHY11, RBVO11, RBHG11, RBFF11, RBED11, RBR511, RBVA11, RNGO11, SDIL11

Tellus Investimentos

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Os principais desafios para a gestão de FIs no 4º Tri de 2021 foram, no contexto macro: a volatilidade dos mercados, o aumento da taxa de juros (Selic e futuros), a persistência da inflação e a descoberta da variante Ômicron. Para o mercado imobiliário, que vinha se recuperando com a retomada gradual de setores e atividades, o maior desafio foi ter que lidar com o adiamento do retorno aos escritórios, que postergou também a tomada de decisão por parte de algumas empresas, sobre crescimento, investimento e realocações.

Perspectivas para 2022:

2022 se apresenta como um ano desafiador para o mercado de FIs, seja pela conjuntura macroeconômica, com juros elevados, perspectivas de crescimento aquém do PIB potencial e também pelo contexto político que será dominante a partir do 3º Trimestre, com as eleições presidenciais. Muitas e boas oportunidades surgirão para os FIs de tijolo, na reciclagem de portfólios e redução de vacância. Para os FIs de Papel, além de uma perspectiva de crescimento, será muito importante realizar uma depuração dos diferentes riscos, especialmente àqueles inerentes aos riscos de crédito. Também enxergamos boas oportunidades para o crescimento dos FIs de Desenvolvimento, que por terem um ciclo mais longo, ficam menos expostos às oscilações de curto prazo.

FIs listados na B3: TEPP11

TG Core Asset

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Durante o 4º trimestre, o mercado de renda variável passou por um período de muitas oscilações econômicas, dado o cenário político-econômico nacional, o que acarretou rentabilidades negativas recorrentes para o IFIX e Ibovespa.

Um fator agravante para esse trimestre foi a nova variante da COVID-19 (Ômicron), que mais uma vez trouxe à tona a necessidade de políticas públicas mais eficientes para controle da doença. O receio dos possíveis impactos da disseminação da nova variante fomentou a redução do apetite a risco de diversos investidores, implicando em uma fuga de capitais para renda fixa e na preferência de investidores internacionais por manterem seus recursos em economias mais estáveis.

Perspectivas para 2022:

Para o mercado de FIs no ano de 2022, a Gestora acredita que os desafios enfrentados no último semestre do ano irão se prolongar, dadas as incertezas geradas pela Omicrôn e pela Influenza, associadas a expectativa de um ano eleitoral agitado, juntamente com a elevação vertiginosa da Selic e as perspectivas de inflação para 2022, acima da banda superior da meta inflacionária. Os impactos desse cenário poderão refletir no mercado imobiliário, especialmente nas atividades de desenvolvimento de obras, pela flutuação de preços dos insumos, e em financiamentos, dada a elevação dos juros.

Além disso, as incertezas político-fiscais e econômicas que envolvem o ano eleitoral iniciado sugerem um posicionamento ainda mais forte por parte Banco Central, no sentido de causar um achatamento da curva futura inflacionária, favorecendo a movimentação do mercado para ativos de renda fixa, e mais uma vez, implicando negativamente nos ativos de renda variável.

Por fim, as elevações na taxa Selic geram pressões cada vez maiores nos dividendos pagos pelos FIs, visto que o benchmark é a taxa de juros, razão pela qual o mercado passará a demandar yields cada vez maiores, especialmente ao considerarmos que o boom de

investidores na B3 se deu em um cenário de juros a 2% a.a, um cenário altamente atípico, que resultou em expectativas distorcidas de retorno em relação ao CDI.

FIs listados na B3: TGAR11

TRX

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Os grandes desafios do 4º trimestre foi a forte volatilidade no mercado de juros futuros, reflexo da desancoragem das expectativas em relação à inflação.

Perspectivas para 2022:

O cenário de inflação elevada e ano eleitoral deve continuar trazendo forte volatilidade para os FIs, porém acreditamos que a inflação passou pelo seu pico, quando olhamos o retrospecto de 12 meses e por isso, após a SELIC atingir o pico entre 11,50% e 12,00% a.a., o segundo semestre deve trazer um arrefecimento da inflação e a sinalização por parte do BC de estabilização e até corte nas taxas de juros, o que deve favorecer os FIs, então enxergamos a possibilidade de 2022 ser um ano de recuperação, após 2 anos de queda para o IFIX.

FIs listados na B3: XTED11 e TRXF11

V2 Investimentos

Desafios do 4º trimestre de 2021:

Com o aumento de juros iniciado pelo governo para conter a inflação, ativos alternativos como os fundos imobiliários acabaram sofrendo a concorrência do CDI. Os últimos trimestres do ano foram marcados por um movimento de vendas no secundário, com os investidores retornando para ativos de menor risco e maior liquidez como CDBs e títulos públicos, o chamado comportamento de "flight to quality".

Em cenários de incertezas políticas e econômicas como a que estamos vivendo, ativos reais como os fundos imobiliários de tijolo permitem boa diversificação da alocação dos investidores, mitigando suas carteiras contra os riscos de crédito privado e contra perdas do seu poder aquisitivo causadas pelo aumento generalizado dos preços.

Fundos imobiliários negociados no mercado secundário abaixo do seu valor patrimonial geram oportunidades de compra, mas limitam o crescimento da indústria, que depende de novas emissões e captações para financiar suas aquisições.

Perspectivas para 2022:

Neste contexto, é esperado que o "flight to quality" continue ao longo de 2022.

No caso dos fundos imobiliários de tijolo é preferível aqueles com contratos atípicos de locação e com baixa ou nenhuma exposição a alavancagens financeiras de curto prazo.

Para os fundos de papéis, procurar aqueles com bons recebíveis (bons devedores e baixos riscos de crédito), de preferência indexados ao CDI e com carteiras de prazos médios mais curtas.

FIs listados na B3: VVPR11

Vectis Gestão

Desafios do 4º trimestre de 2021:

A volta de aumento de casos da COVID, devido a nova variante Ômicron, junto com o aumento na taxa de juros e sua contínua intenção de alta, não só no Brasil como em outros países como Estados Unidos, levaram a uma incerteza maior por parte dos investidores, o que acabou sendo refletido nas cotas dos fundos imobiliários, que muitos negociam abaixo do valor patrimonial, e em outros setores do mercado financeiro como no índice Ibovespa.

Devido aos fatores mencionados, uma das consequências também foi a alta nas taxas de financiamento imobiliário para o cliente final, levando a uma redução da velocidade de vendas de novos lançamentos com relação a trimestres passados. Isso levou construtoras a reverem seus volumes de pipeline para o ano 2022, reduzindo um pouco o apetite de risco para novos empreendimentos e para novas emissões de dívidas. Contudo, do lado positivo, as novas operações estão saindo a taxas maiores, acompanhando o movimento da taxa Selic.

Perspectivas para 2022:

A expectativa é que com o aumento da taxa Selic, possam ser gerados descontos nas cotas de fundos imobiliários gerando potenciais oportunidades para novos investimentos. Acreditamos que o mercado de FIs possa vir a servir como uma ótima opção aos investidores que querem gerar rendas acima da inflação em 2022.

Os principais desafios serão, lidar com o possível aumento da taxa Selic, junto com a incerteza gerada pelas eleições no ano de 2022. O que levará a uma maior dedicação a encontrar oportunidades com bons níveis de retorno e segurança aos investidores.

Contudo, acreditamos fortemente que o índice de inflação, IPCA, deverá permanecer elevado durante 2022. Como os FIs pagam com defasagem de dois meses, fundos atrelados a esse índice devem continuar pagando bons dividendos, inclusive batendo os indexados ao DI.

FIs listados na B3: VCJR11 e VCRR11

Este material foi elaborado pela Órama DTVM S.A. em conjunto com os gestores. O presente documento tem propósito meramente informativo não constituindo em uma oferta de compra ou de venda de qualquer ativo. As informações aqui contidas não levam em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades pessoais de um investidor em específico. Este material não é uma recomendação de produtos e não pode ser considerado como tal, bem como não se trata de qualquer tipo de análise ou aconselhamento para a realização de investimento, não devendo ser utilizadas com esses propósitos, nem entendidas como tais. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, aconselhamos que o investidor entre em contato com seu assessor para orientação financeira com base em suas características e objetivos pessoais. Os investimentos em fundos estão sujeitos a riscos específicos de mercado. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS – FGC. A Órama não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações aqui divulgadas. 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. As informações deste material estão atualizadas até 31/01/2022.