

Carteira Renda FII

> Março/2022



PERFORMANCE DOS FIIs

Fevereiro de 2022

Em fevereiro, o Banco Central elevou a taxa Selic para 10,75%, conforme já havia sido sinalizado na última ata de reunião. O Copom se reúne novamente em março e a expectativa é que a Selic sofra um aumento de 1p.p. (para 11,75%), em linha com a redução do ritmo de ajuste expressa pelo BC.

Os juros futuros voltaram a subir pela persistência inflacionária, preocupações sobre a situação fiscal e a aversão ao risco global. Os ataques russos à Ucrânia trouxeram ainda mais incertezas e medo para o contexto mundial: Um cenário desfavorável para recuperação econômica tem impacto direto em todos os países, sobretudo nos emergentes.

Em relação aos mercados de renda variável, vimos o IBOV subindo 0,89% e o IFIX caindo **-1,29%**. Mesmo após uma solução temporária para a discussão iniciada no final de janeiro em relação a distribuição de FIIs (regime de caixa vs. competência), ainda vimos os investidores receosos no mês de fevereiro. Destaque positivo para os FIIs de CRIs, que tiveram em média retorno positivo no período. Considerando que a Carteira Renda FII é composta apenas por FIIs de Recebíveis, essa apresentou uma performance positiva de **+1,15%** no mês. No acumulado desde o início (nov/21), a carteira segue superando seu benchmark e apresenta um retorno total de **+5,55%** vs. IFIX **+2,19%**.



Desempenho da Carteira Renda FII

Renda FII x IFIX x CDI



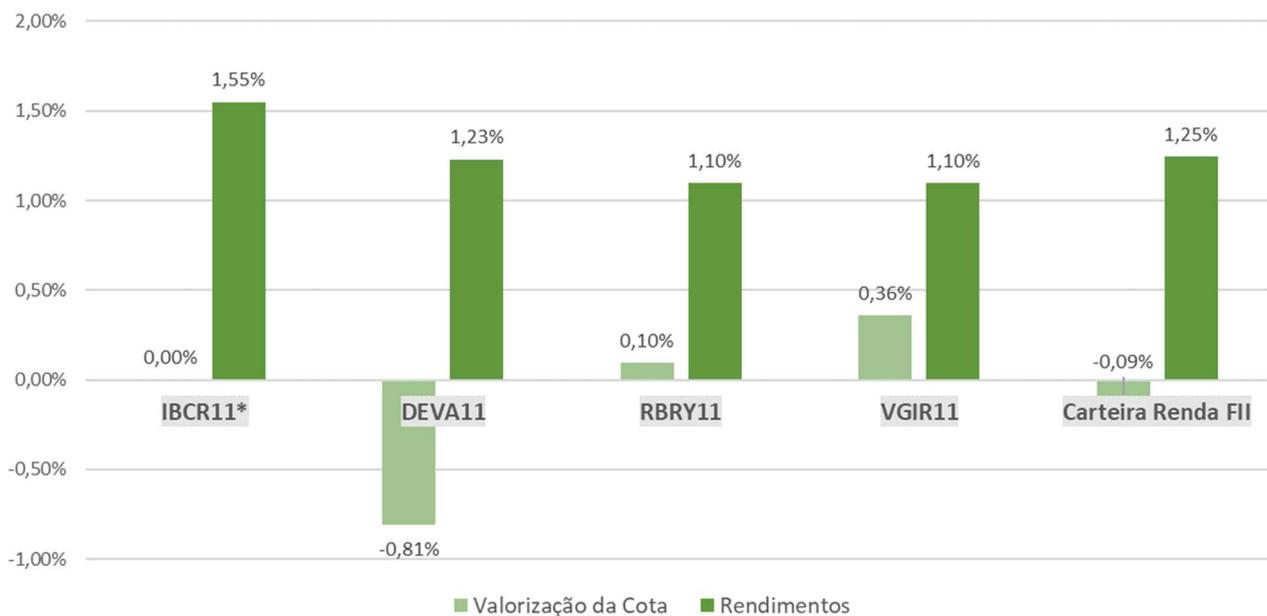
Rentabilidade	nov/21	dez/21	jan/22	fev/22	Desde o início (nov/21)
Carteira Renda FII	-1,20%	4,68%	1,19%	1,15%	5,55%
IFIX	-3,64%	8,78%	-0,99%	-1,29%	2,19%
CDI	0,59%	0,73%	0,73%	0,75%	2,83%

MONITOR DE DIVIDENDOS

Fevereiro de 2022



Composição do Resultado Mensal da Carteira Renda FII



Monitor de Rendimentos

Ticker	Peso	Dividendos 12m	Dividendos dez/21	Dividendos jan/22	DY mensal	Varição do Dividendo (mês)
DEVA11	25%	15,86	1,35	1,25	1,23%	-7,4%
RBRY11	25%	10,99	1,34	1,15	1,10%	-14,2%
VGIR11	25%	8,05	0,92	1,10	1,10%	+19,6%
IBCR11*	25%	9,15	1,50	1,50	1,55%	+0,0%
Média	-	11,01	1,28	1,25	1,24%	-

data-base: 25/02/2022 - Fonte: Quantum Axis

* Fundos com menos de 12 meses de existência

CARTEIRA RENDA FII

Recomendação para Março 2022

Movimentações na Carteira Renda FII:

Não ocorreram alterações em nossa recomendação para março/2022.

Ticker	Fundo	Segmento	Peso	DY (12m)	Preço Alvo	Upside	Indicação
DEVA11	Devant Recebíveis	Recebíveis	25%	15,61%	R\$ 117,72	15,89%	Compra
RBRY11	RBR Crédito Imob	Recebíveis	25%	10,47%	R\$ 116,55	11,00%	Compra
VGIR11	Valora RE III	Recebíveis	25%	8,05%	*EM RESTRIÇÃO (OFERTA)		
IBCR11*	Integral Recebíveis	Recebíveis	25%	9,47%	R\$ 106,40	10,03%	Compra
Média	-	-	100%	10,90%	-	-	-

data-base: 25/02/2022 - Fonte: Quantum Axis
* Fundos com menos de 12 meses de existência

→ 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
DEVA11	High Yield	1%	5,81%	99%	10,36%
RBRY11	Mid Grade	48%	5,00%	39%	8,70%
VGIR11	Mid Grade	92%	4,90%	8%	6,80%
IBCR11*	Mid Grade	0%	-	100%	9,38%
Média	-	35%	4,94%	61%	9,59%

data-base: 25/02/2022 - Fonte: Quantum Axis
* Fundos com menos de 12 meses de existência

Comentários:

A exposição à CDI tem como principal objetivo aproveitar o cenário de aumento de taxa de juros que estamos vivenciando. Entretanto, é possível observar que a exposição a indicadores de inflação ainda é maior, dado o perfil do mercado de CRIs, ainda muito concentrado em operações à IPCA e IGP-M.

Nessa carteira, buscamos fundos com spreads acima da média do mercado, além de operações com garantias robustas e gestores que tenham forte capacidade de originação, trazendo maior segurança para o investidor.

RECEBÍVEIS

DEVANT FII - DEVA11

A Devant é uma gestora independente com foco em ativos de crédito privado, principalmente crédito estruturado (CRIs). Atua por meio de uma equipe com vasta experiência no mercado de crédito, com mais de R\$ R\$ 1 bilhão em CRIs analisados e investidos desde 2015, e nenhum evento de default (calote da dívida).

O DEVA11 tem a proposta de ser um fundo de renda, com foco em investimentos de renda fixa, priorizando CRIs de lastro pulverizado em busca de retornos elevados por trás de uma estrutura robusta de garantias. A carteira é diversificada por segmentos, alocando 28% em multipropriedade, 18% em loteamento, 33% corporativo, 5% shoppings, 12% incorporação vertical, 3% energia e 1% time sharing. A metodologia de gestão se baseia em uma série de travas de alocação de forma a mitigar risco de concentração de seu portfólio. Além disso, o time de gestão faz um acompanhamento próximo a todas as operações. Atualmente a carteira do DEVA está diversificada em 54 operações, com 98% de exposição à inflação (IGP-M e IPCA) e um LTV médio de 44%, com uma taxa média de carregamento de inflação +10,36% a.a.

A gestão da Devant se diferencia devido a capacidade de originação e estruturação de operações, o que permite a rápida alocação dos recursos captados em emissões.

Pontos Positivos

- Exposição à inflação;
- Diversificação geográfica;
- Experiência do time de gestão em originar e estruturar operações;
- Capacidade de rápida alocação dos recursos captados;
- Retorno médio: inflação +10,36% a.a.;
- LTV médio de 44%.

Pontos de atenção

- Prêmio sobre o Valor Patrimonial.

Devant Recebíveis	
Gestão	Devant Asset
Ticker	DEVA11
Data de Início	ago/20
Patrimônio	R\$ 1.348.941.632,33
DY 12m	15,61%
Preço/Valor Patrimonial	1,06
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 6.088.445,11
Preço Alvo	R\$ 117,72
Preço Mercado	R\$ 101,58
Oportunidade	15,89%

data-base: 25/02/2022 - Fonte: Quantum Axis

DEVA11 x IFIX x CDI



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 23 operações, com rentabilidade média de CDI + 4,8%, duration de 2,6 anos e uma razão de garantias de 1,9x o valor investido. A carteira é composta por crédito corporativo (71%), uma parcela menor em CRIs pulverizadas (19%) e os 9% 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, 48% do portfólio está atrelado ao CDI, 39% à inflação e 14% prefixado. Vale ressaltar que a exposição da carteira ao CDI traz boas oportunidades, tendo em vista o cenário de abertura da taxa de juros, assim como a exposição à inflação protege a carteira no caso de aceleração desse indicador. Além disso, cerca de 84% 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 destacar que a RBR tem uma gestão bastante ativa do portfólio de CRIs, e consegue realizar transações interessantes com geração de retornos adicionais para o fundo. Além disso, dada sua capacidade de estruturar novas operações, muitas vezes consegue girar a carteira e incluir taxas ainda melhores no portfólio.

Pontos Positivos

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

Pontos de atenção

- Liquidez mais baixa.

RBR Crédito Estruturado	
Gestão	RBR Asset Management
Ticker	RBRY11
Data de Início	mai/18
Patrimônio	R\$ 352.540.307,86
DY 12m	10,47%
Preço/Valor Patrimonial	1,02
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 810.145,52
Preço Alvo	R\$ 116,55
Preço Mercado	R\$ 105,00
Oportunidade	11,00%

data-base: 25/02/2022 - Fonte: Quantum Axis



RECEBÍVEIS

VALORA RE III - VGIR11

***EM RESTRIÇÃO (OFERTA)**

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+9,4%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 com perfil moderado de risco (término de obra);
- 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\$ 78.400.846,07
DY 12m	9,47%
Preço/Valor Patrimonial	1,01
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 234.883,17
Preço Alvo	R\$ 106,40
Preço Mercado	R\$ 96,70
Oportunidade	10,03%

data-base: 25/02/2022 - Fonte: Quantum Axis

IBCR11 x IFIX x CDI



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 Participante Especial no âmbito da oferta pública de valores mobiliários de emissão do Valora RE III Fundo de Investimento Imobiliário (VGIR11) 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: 25/02/2022

ÓRAMA

INVESTIMENTOS

Atendimento

0800 778 0800

Ouvidoria

0800 797 8000

