

Carteira Valorização FII

> Julho/2022



PERFORMANCE DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Junho de 2022

Em junho, diversos bancos centrais subiram os juros na tentativa de conter a inflação persistente. No Brasil, o Copom decidiu elevar em 0,5 p.p. a Selic, para 13,25%, e antecipou um novo ajuste para a próxima reunião, em agosto. Em paralelo, nos EUA, o Comitê de Política Monetária (Fomc) subiu a taxa em 75 pontos-base, maior alta desde 1994. As preocupações crescentes de desaceleração mais acentuada na economia global refletiram no desempenho das commodities e dos principais índices da bolsa. Além da aversão ao risco no mundo, a conjuntura política brasileira também pesou sobre o Ibovespa, que chegou a perder o patamar dos 100 mil pontos.

Neste contexto, no mercado de FIIs o desempenho da maioria dos segmentos também foi negativo. Os FIIs de Lajes Corporativas e FoFs foram os que mais sofreram, com quedas acima de 2% (em média). Já o segmento de Recebíveis (CRIs) conseguiu manter uma performance positiva mais um mês, com um retorno médio de cerca de 4% no ano (vs. IFIX: -0,32%).

No mês de junho, a Carteira Valorização FII teve um retorno bastante acima do seu benchmark: **-0,16%** vs. IFIX **-0,88%**. No acumulado desde o início (nov/21), a carteira apresenta um retorno total (preço+dividendos) de **+7,24%** vs. IFIX **+4,48%**.

Desempenho da Carteira Valorização FII

Carteira Valorização FII x IFIX x CDI

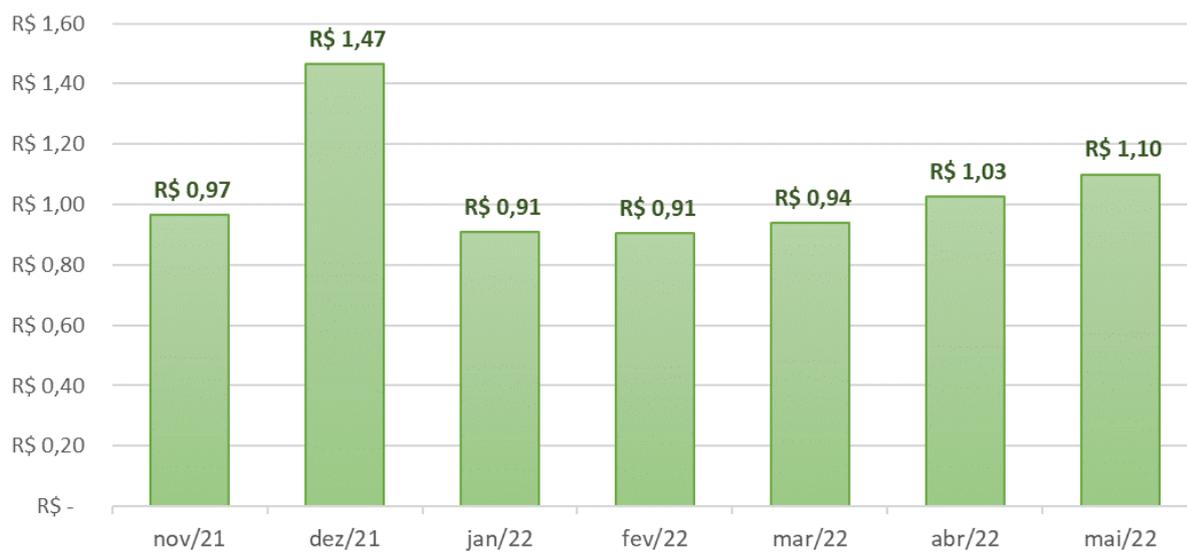


		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	anual
2021	Valorização FII											-4,37%	11,66%	6,78%
	IFIX											-3,64%	8,78%	4,83%
2022	Valorização FII	-0,19%	-2,96%	-0,69%	2,96%	1,58%	-0,16%							0,44%
	IFIX	-0,99%	-1,29%	1,42%	1,19%	0,26%	-0,88%							-0,32%
Retorno acumulado desde o início														7,24%

PERFORMANCE DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Junho de 2022

Distribuição Média de Dividendos da Carteira Valorização FII



CARTEIRA VALORIZAÇÃO FII

Recomendação para Julho 2022

Movimentações na Carteira:

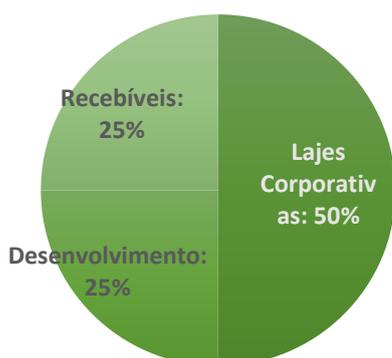
Não ocorreram alterações em nossa recomendação para julho/2022.

→ 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.

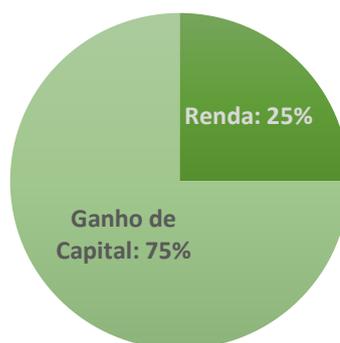
Ticker	Fundo	Segmento	Peso	DY (12m)	Preço Alvo	Upside	Indicação
JSRE11	JS Real Estate	Lajes Corporativas	25%	8,28%	R\$ 100,80	33,79%	Compra
HGRE11	CSHG Real Estate	Lajes Corporativas	25%	8,70%	R\$ 158,37	22,86%	Compra
DEVA11	Devant Recebíveis	Recebíveis	25%	16,14%	R\$ 117,72	18,30%	Compra
TGAR11	TG Ativo Real	Desenvolvimento	25%	12,87%	R\$ 141,00	23,65%	Compra
Média	-	-	100%	11,50%	-	-	-

data-base: 30/06/2022 - Fonte: Quantum Axis

Alocação por Segmento:



Alocação por Estratégia:



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 12,7%. 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.

Adicionalmente, em 2021 o JSRE se aproveitou do cenário de desconto de diversos FIIs 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 4,2% do PL. Um ponto importante a levantar, se refere a estratégia de venda das cotas do HGPO11 que o fundo possui. O lucro realizado através da redução dessa posição, vinha contribuindo para o resultado e distribuições do JSRE11 em cerca de R\$ 0,03/cota. Em março o gestor informou que iria pausar essa estratégia, dado que o HGPO11 aprovou o início do processo de venda dos imóveis em carteira e posterior liquidação do fundo, que poderá resultar em um ganho expressivo. Diante disso, as distribuições do JSRE11 foram reduzidas nesse patamar, até que esse processo seja concluído.

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.

Importante destacar que no final de maio, o administrador do fundo informou que antecipará os pagamentos de dividendos para o 10º dia útil do mês, em linha com as práticas de mercado.

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 é diretamente impactada pela reabertura da economia.

JS Real Estate	
Gestão	Safra Asset Management
Ticker	JSRE11
Data de Início	jun/11
Patrimônio	R\$ 2.359.889.166,96
DY 12m	8,28%
Preço/Valor Patrimonial	0,67
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 2.474.731,04
Preço Alvo	R\$ 100,80
Preço Mercado	R\$ 75,34
Oportunidade	33,79%

data-base: 30/06/2022 - 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 24,6%. Durante os meses mais críticos da pandemia, assim como feito pela maioria dos proprietários, a fim de evitar o aumento na vacância, foram negociados descontos e diferimentos nos contratos de locação junto a alguns inquilinos. Atualmente os recebimentos por parte do fundo já foram normalizados. 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.

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 sempre dar bastante transparência ao mercado em relação às distribuições futuras e transações que vêm sendo realizadas pelo fundo. Diante disso, normalmente observamos uma linearização de dividendos intra-semester, com a entrega de resultados adicionais ao fechamento de cada semestre.

Nesse 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 (abr/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

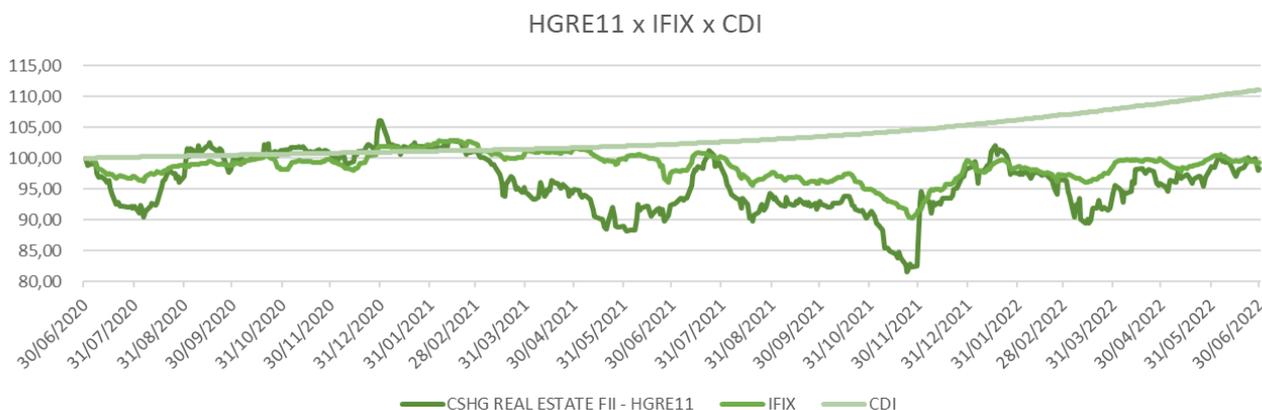
- Portfólio de excelente padrão construtivo;
- Maior concentração em São Paulo;
- Gestão ativa do portfólio: retornos adicionais aos cotistas;
- Pulverização de locatários;
- Vencimento médio dos contratos de mais de 5 anos;
- Desconto sobre o Valor Patrimonial.

Pontos de atenção

- Retomada da ocupação e implementação da estratégia da carteira (renovação do portfólio) pode demorar mais por conta dos impactos da pandemia.

CSHG Real Estate	
Gestão	Credit Suisse Hedging-Griffo
Ticker	HGRE11
Data de Início	mai/08
Patrimônio	R\$ 1.924.601.744,59
DY 12m	8,70%
Preço/Valor Patrimonial	0,80
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 2.132.965,45
Preço Alvo	R\$ 158,37
Preço Mercado	R\$ 128,90
Oportunidade	22,86%

data-base: 30/06/2022 - Fonte: Quantum Axis



RECEBÍVEIS

DEVANT RECEBÍVEIS 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 27% em multipropriedade, 17% em loteamento, 33% corporativo, 5% shoppings, 13% incorporação vertical, 3% energia, 1% armazenagem e 1% time sharing. Devido a exposição à segmentos mais arriscados, a metodologia de gestão se baseia em uma série de travas de alocação de forma a mitigar riscos de seu portfólio. Além disso, mais de 80% dos CRIs são series seniores ou única, e apenas 16% subordinada. O time de gestão faz um acompanhamento próximo a todas operações.

Atualmente a carteira do DEVA está diversificada em mais de 55 operações, com 99% de exposição à inflação (IGP-M e IPCA) e um LTV médio de 43%, com uma taxa média de carregamento de inflação +10,37% 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 +10,37% a.a.;
- LTV médio de 43%.

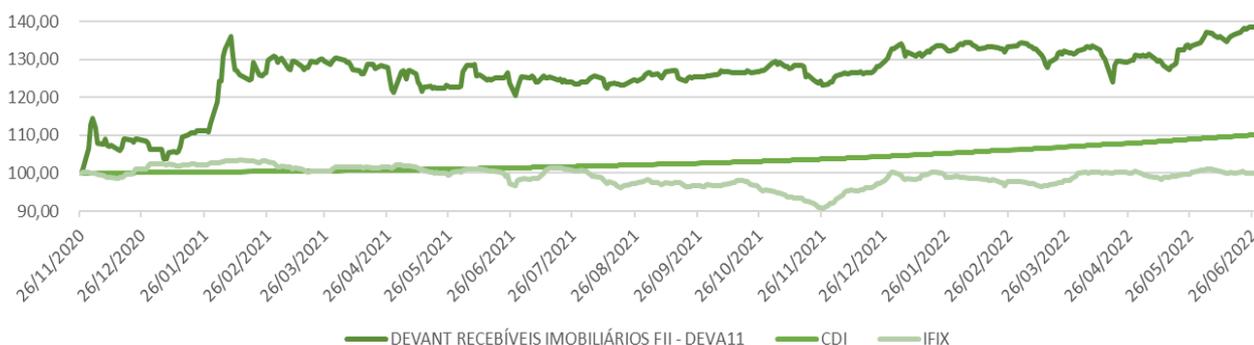
Pontos de atenção

- Exposição a segmentos mais arriscados: multipropriedade e loteamento.

Devant Recebíveis	
Gestão	Devant Asset
Ticker	DEVA11
Data de Início	ago/20
Patrimônio	R\$ 1.363.604.754,65
DY 12m	16,14%
Preço/Valor Patrimonial	1,03
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 5.504.721,49
Preço Alvo	R\$ 117,72
Preço Mercado	R\$ 99,51
Oportunidade	18,30%

data-base: 30/06/2022 - Fonte: Quantum Axis

DEVA11 x IFIX x CDI



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+11,06%, duration de 3,12 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 204%. Essa estratégia permite a geração de resultados recorrentes, por se tratar de investimento em renda fixa com pagamento de juros periódicos.

2) Participações Diretas (75% do PL): adquire participação direta no empreendimento (Loteamento, Incorporação Vertical). Nessa estratégia o fundo se torna sócio do projeto, e consequentemente detentor de uma parcela dos lucros (prêmio de equity). Atualmente, o fundo possui participação em 203 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 destacar que fundo acumulou reserva de lucro nos primeiros meses do ano, principalmente devido aos resultados dos investimentos em multipropriedade. Diante disso, o time projeta distribuição de dividendos nos últimos meses do semestre (maio e junho) de R\$ 1,50/cota-R\$ 1,60/cota.

Pontos Positivos

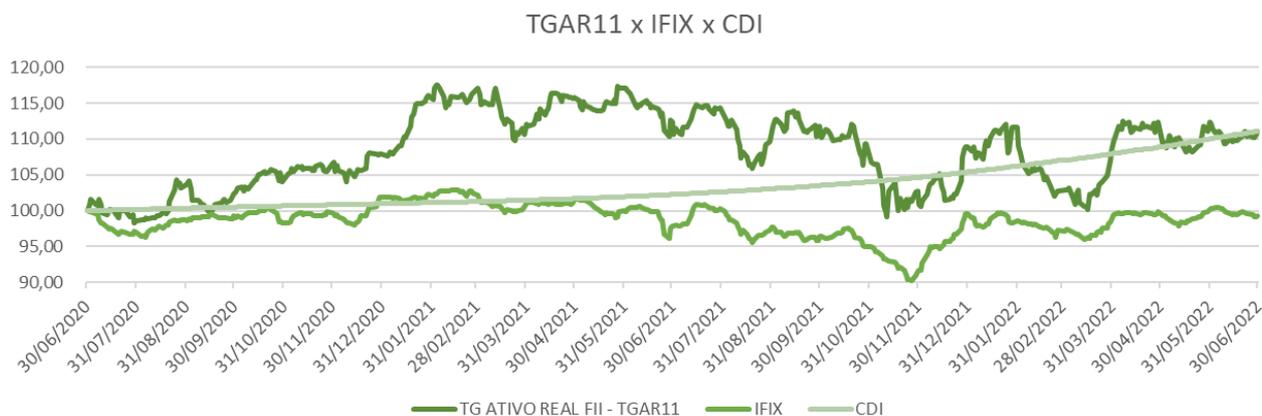
- Equipe robusta de monitoramento dos recebíveis;
- Adoção de práticas de governança e gestão na estratégia de equity;
- Rede extensa de relacionamento com incorporadores regionais;
- Atuação em um nicho de mercado pouco explorado.

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\$ 1.420.685.727,96
DY 12m	12,87%
Preço/Valor Patrimonial	0,93
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 3.384.562,32
Preço Alvo	R\$ 141,00
Preço Mercado	R\$ 114,03
Oportunidade	23,65%

data-base: 30/06/2022 - 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. 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 expresse consentimento da Órama."

Data de Elaboração: 30/06/2022

ÓRAMA

INVESTIMENTOS

Atendimento

0800 778 0800

Ouvidoria

0800 797 8000

