

Carteira Equilíbrio FII

> Agosto/2022



PERFORMANCE DOS FIIs

Julho de 2022

Diante das medidas adotadas pelo governo para combater a inflação, a expectativa do mercado é que tenhamos uma deflação pontual no mês de julho. Para os próximos meses do ano, são esperadas variações do IPCA em níveis abaixo do que vínhamos tendo anteriormente.

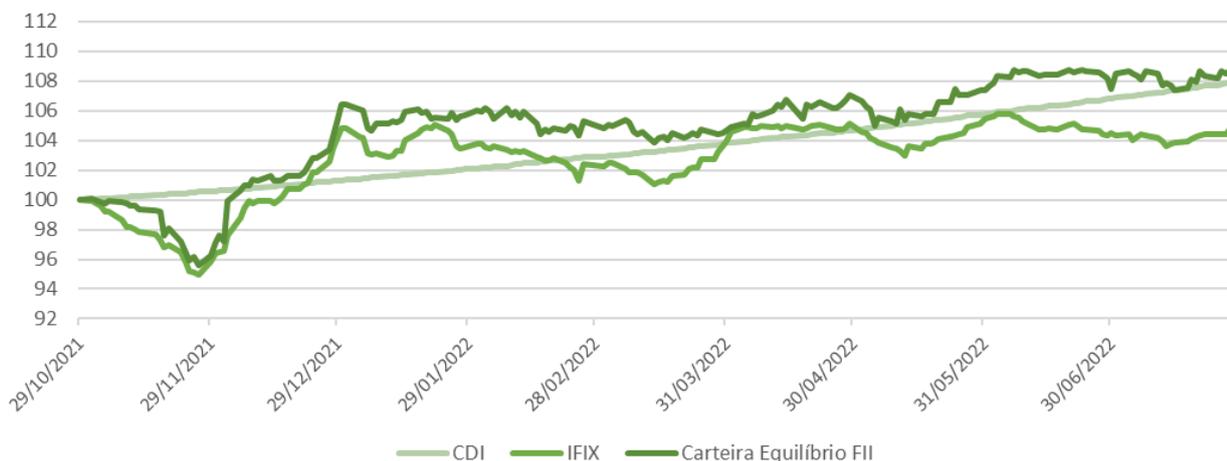
Ao mesmo tempo, a percepção de aumento de risco fiscal, acentuada com a aprovação da PEC dos Benefícios, movimentou as curvas de juros. Os futuros de DI bateram suas máximas desde 2016, chegando ao patamar de 13,925% para o vencimento de 2023. No exterior, a alta nos preços também é uma preocupação e os bancos centrais continuaram a elevar seus juros. Nos EUA, o Comitê de Política Monetária subiu sua taxa de juros em 0,75 ponto percentual. Já na Europa, o BCE elevou em 0,5 ponto percentual, o primeiro aumento de juros desde 2011.

Em complemento a todo cenário apresentado, vale lembrar que em outubro teremos eleições presidenciais no Brasil, o que traz ainda mais incerteza para os investidores.

No mercado de FIIs o destaque do mês ficou com a retomada dos segmentos de FoFs (Fundo de Fundos), Logística e Shoppings. Já o segmento de Recebíveis (CRIs) segue puxando os resultados do mercado para cima em 2022 e nas janelas mais longas de 2 e 3 anos. Em relação a performance da Carteira Equilíbrio FII, esta apresentou um retorno positivo e acima do seu benchmark: **+1,98%** vs. IFIX **+0,66%**. No acumulado desde o início (nov/21), a carteira continua superando o IFIX e apresenta um retorno total (preço+dividendos) de **+9,62%** vs. IFIX **+5,17%**.

Desempenho da Carteira Equilíbrio FII

Carteira Equilíbrio FII x IFIX x CDI

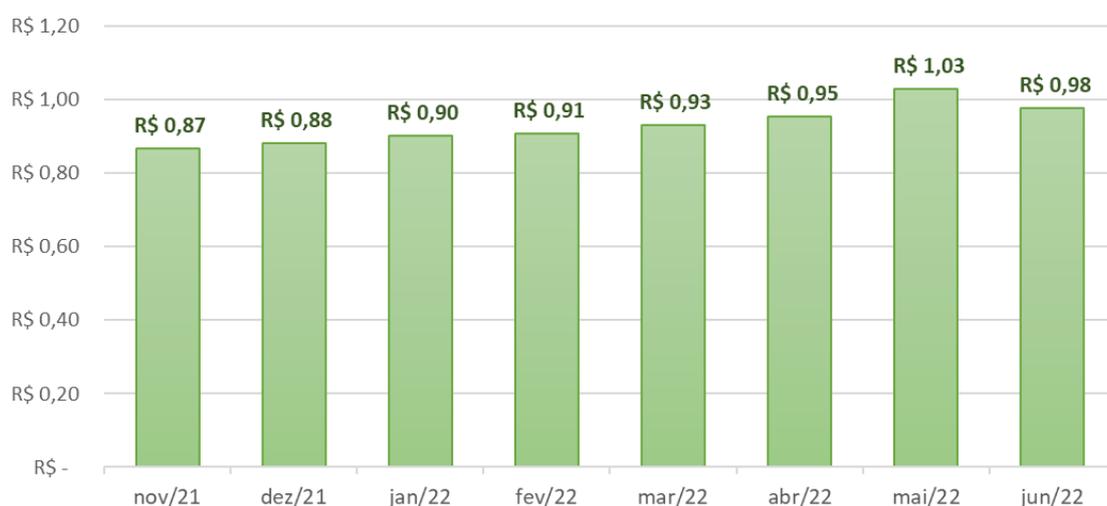


	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	anual
2021	Equilíbrio FII										-2,85%	9,52%	6,40%
	IFIX										-3,64%	8,78%	4,83%
2022	Equilíbrio FII	-0,34%	-0,73%	-0,56%	2,24%	0,32%	0,11%	1,98%					3,02%
	IFIX	-0,99%	-1,29%	1,42%	1,19%	0,26%	-0,88%	0,66%					0,33%
Retorno acumulado desde o início													9,62%
IFIX acumulado desde o início													5,17%

PERFORMANCE DOS FIIs

Julho de 2022

Distribuição Média de Dividendos da Carteira Equilíbrio FII



CARTEIRA EQUILÍBRIO FII

Recomendação para Agosto 2022

Movimentações na Carteira:

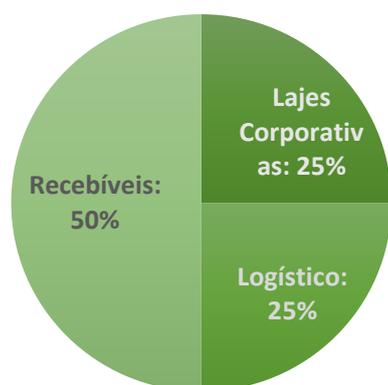
Não ocorreram alterações em nossa recomendação para agosto/2022.

→ Para Carteira Equilíbrio FII misturamos FIIs com perfil menos arriscado (FIIs de CRIs high grade/mid grade e/ou FIIs de Tijolo com contratos atípicos e longos) e Fundos mais arrojados, que possuem potenciais elevados de apreciação de preço, assim como yields acima da média.

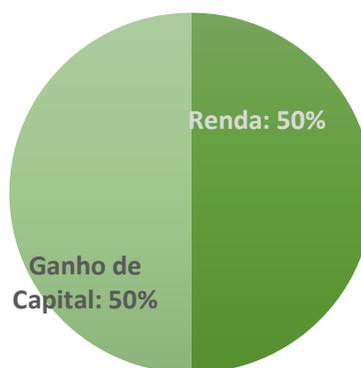
Ticker	Fundo	Segmento	Peso	DY (12m)	Preço Alvo	Upside	Indicação
JSRE11	JS Real Estate	Lajes Corporativas	25%	8,17%	R\$ 100,80	32,91%	Compra
BTLG11	BTG Logístico	Logístico	25%	8,75%	R\$ 119,74	19,56%	Compra
DEVA11	Devant Recebíveis	Recebíveis	25%	16,39%	*Em Restrição (Oferta em andamento)		
VGIR11	Valora RE III	Recebíveis	25%	11,49%	R\$ 116,97	16,42%	Compra
Média	-	-	100%	11,20%	-	-	-

data-base: 29/07/2022 - 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 11%. 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 FIs no mercado secundário, para realizar uma alocação tática em determinados ativos. Nesse contexto, já foi possível realizar ganhos interessantes para os resultados do fundo. Atualmente, a posição representa somente 4% do PL. 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.

Pontos Positivos

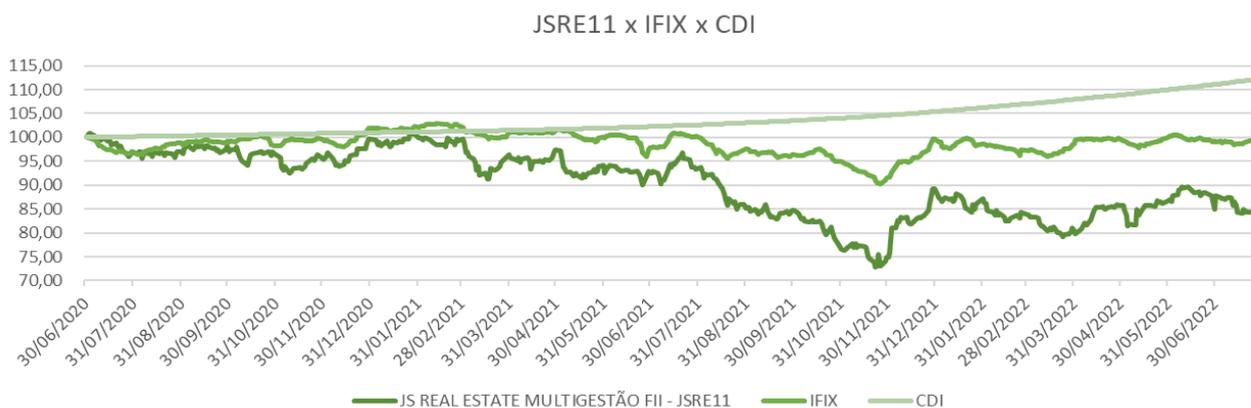
- Portfólio de excelente padrão construtivo;
- Maior concentração em São Paulo;
- Boa localização;
- Inquilinos de grande porte;
- Receitas pulverizadas;
- Desconto sobre o Valor Patrimonial.

Pontos de atenção

- Retomada da ocupação pós pandemia

JS Real Estate	
Gestão	Safrá Asset Management
Ticker	JSRE11
Data de Início	jun/11
Patrimônio	R\$ 2.359.073.027,06
DY 12m	8,17%
Preço/Valor Patrimonial	0,67
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 2.459.532,78
Preço Alvo	R\$ 100,80
Preço Mercado	R\$ 75,84
Oportunidade	32,91%

data-base: 29/07/2022 - Fonte: Quantum Axis



LOGÍSTICA

BTG LOGÍSTICO - BTLG11

Inicialmente, o fundo pertencia à TRX e migrou gestão para o BTG, se tornando o único fundo de logística do BTG listado na B3. Os contratos de aluguel são 34% atípicos com média ponderada de vencimento dos contratos (WAULT) de 5,6 anos, e firmados com locatários de boa qualidade (Natura, BRF, Mercado Livre, Ambev, entre outras). 91% dos imóveis estão localizados em SP, sendo que metade desses ativos está dentro do raio de 30km da cidade (área bastante demanda).

O BTLG vem realizando boas aquisições por meio de suas últimas emissões: ativos logísticos de qualidade, com bom risco de crédito dos inquilinos, além de conseguir negociar taxas de retorno em média acima de 8% a.a. Além disso, o time de gestão tem atuado de forma bastante ativa no portfólio atual: no primeiro semestre deste ano, o fundo firmou 7 novos contratos de locação, reduzindo sua vacância de 2,4% (no 2T21) para 0,7%, além de ter gerado um aumento real nos valores de locação e estendido o prazo médio de vencimento da carteira de 4,8 anos (no 2T21) para 5,6 anos.

Vale ressaltar a conclusão da 11ª emissão do fundo (R\$ 150 milhões) que teve como objetivo a quitação antecipada de parte das dívidas do fundo que estão indexadas ao CDI, de forma a evitar impactos negativos diante do aumento da taxa de juros. Em julho, o montante total do pagamento da dívida foi de R\$ 54,3 milhões, resultando em uma redução da despesa financeira do fundo em R\$ 0,05/cota. Neste contexto, o BTLG reduz a alavancagem de 11,5% para 8,7%. A expectativa é de realizar a quitação de mais um CRI com volume de R\$ 60 milhões nos próximos meses.

***Incorporação:** Conforme já havíamos mencionado nos relatórios anteriores, cotistas com mais de 5% do PL dos FIIs VVPR11 e BLCP11 (ambos do segmento logístico) solicitaram a convocação de assembleia para deliberar sobre incorporação dos fundos pelo BTLG11. No dia 08/07, as assembleias foram convocadas pelos 3 fundos. Alguns pontos de destaque quanto à potencial operação:

- relação de troca de cotas de emissão do BTLG11 e do BLCP11: cada cota do Bluecap será substituída e convertida em 0,89 cotas do BTLG11.
- relação de troca de cotas entre o BTLG11 e o VVPR11: cada cota do V2 Properties será substituída e convertida em 0,995 cotas do BTLG11.
- A incorporação do VVPR11 e BLCP11 são aprovadas individualmente e dependem do quórum mínimo de 25% das cotas emitidas;
- Caso as operações sejam aprovadas, ainda terão 30-60 dias para finalizar a análise dos ativos. Apenas após esse período inicia-se o processo de incorporação (15-30 dias).

Segundo o gestor, os fundos BLCP e VVPR são pequenos em relação ao BTLG, e apresentam características bem distintas entre si, que para o fundo são complementares. Enquanto BLCP evidencia um portfólio de melhor qualidade técnica e uma sensível valorização patrimonial a capturar, VVPR contribui com uma renda estável com bom risco de crédito, que na prática se traduz para o BTLG em aumento de resultados e estabilidade de renda.

Cabe destacar que o BTG incluiu na AGC a deliberação da utilização dos tetos dos galpões em carteira para instalação de painéis solares e geração de renda adicional.

LOGÍSTICA

BTG LOGÍSTICO - BTLG11

Pontos Positivos

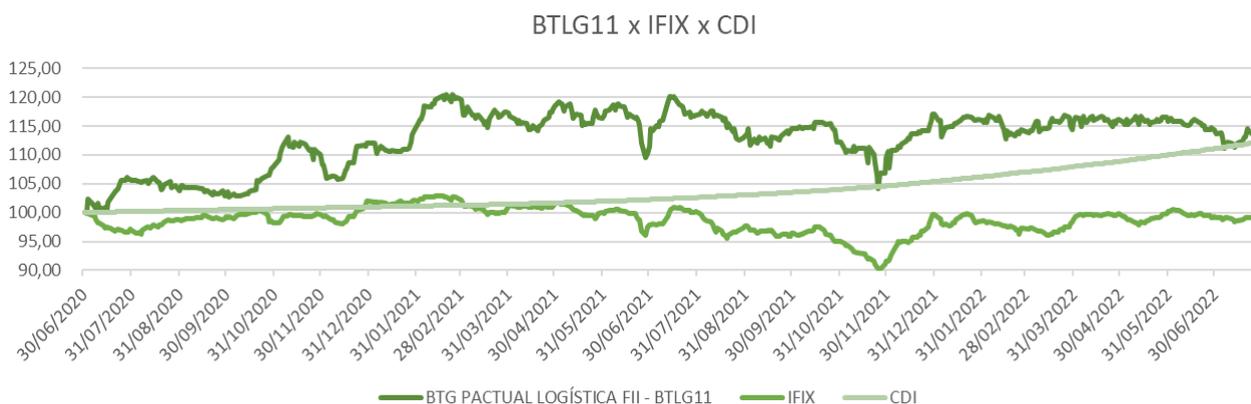
- Imóveis de qualidade em localizações estratégicas;
- Bons inquilinos;
- Perspectiva de melhora de resultado com as novas aquisições (gestão ativa);
- Exposição ao segmento logístico: demanda aquecida.

Pontos de atenção

- Alavancagem (atrelada a CDI): parte dos imóveis foi adquirida por meio de dívida (9%) - **Quitação antecipada de parte da dívida**

BTLG Logístico	
Gestão	BTG Pactual Serviços Financeiros
Ticker	BTLG11
Data de Início	ago/10
Patrimônio	R\$ 1.653.069.395,44
DY 12m	8,75%
Preço/Valor Patrimonial	1,02
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 4.182.407,95
Preço Alvo	R\$ 119,74
Preço Mercado	R\$ 100,15
Oportunidade	19,56%

data-base: 29/07/2022 - Fonte: Quantum Axis



RECEBÍVEIS

DEVANT RECEBÍVEIS FII - DEVA11

***EM RESTRIÇÃO (OFERTA)**

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 40 CRIs, sendo 99% indexados ao CDI (+4,5%) 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 abril/22, o fundo encerrou a 5ª emissão de cotas, captando R\$ 300 milhões. A alocação dos recursos foi finalizada no mês de maio, ou seja, pouco mais de 1 mês após a oferta. Isso reforça o diferencial do fundo e da gestora, tendo em vista sua capacidade de originação e estruturação de operações, e rápida alocação de recursos, de forma a evitar qualquer impacto nos resultados após a captação.

Pontos Positivos

- Foco: Operações indexadas à 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\$ 730.786.906,98
DY 12m	11,49%
Preço/Valor Patrimonial	1,05
Liquidez 12m (média diária)	R\$ 1.494.503,41
Preço Alvo	R\$ 116,97
Preço Mercado	R\$ 100,47
Oportunidade	16,42%

data-base: 29/07/2022 - 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: 29/07/2022

ÓRAMA

INVESTIMENTOS

Atendimento

0800 778 0800

Ouvidoria

0800 797 8000

