



# Carteira Renda FII

> Setembro/2022

# PERFORMANCE DOS FIIs

## Agosto de 2022

Em agosto, a inflação novamente esteve no centro das atenções. No Brasil, de acordo com nossas projeções, o IPCA do mês deve registrar deflação pela segunda vez consecutiva, ainda em função das medidas de redução de impostos e queda dos preços dos combustíveis. Além disso, o Banco Central aumentou a Selic para 13,75% a.a. e, em sua ata, comunicou a intenção de encerramento do ciclo de alta da taxa básica, o que contribuiu para a queda dos juros futuros. No exterior, o cenário de alta dos preços e as incertezas sobre o ritmo do aperto monetário continuam preocupando o mercado. O risco de retração da economia global segue no radar.

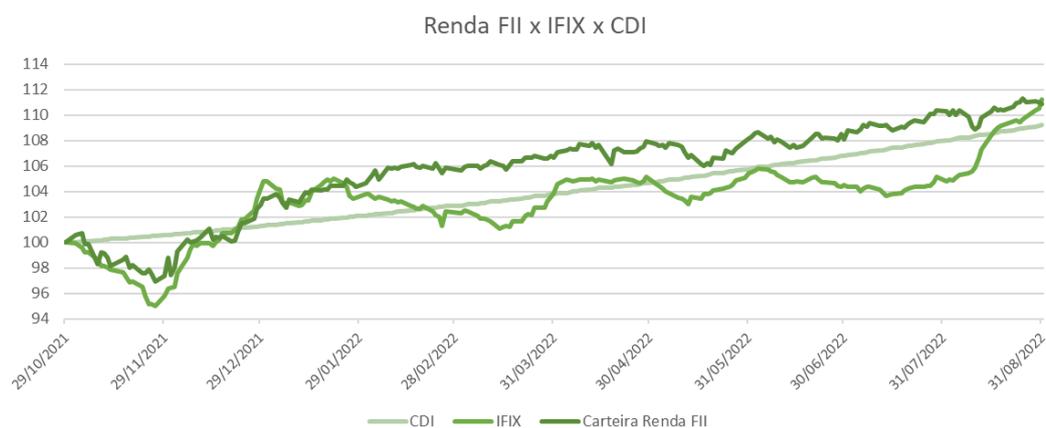
Na contramão do movimento no exterior, o Ibovespa segue a trajetória de alta, vista desde meados de julho, com valorização próxima a 10%. A intenção de fim do ciclo de alta de juros e a entrada de capital estrangeiro impulsionaram a bolsa brasileira e contribuíram para o recuo da taxa de câmbio.

No âmbito eleitoral, estamos chegando na reta final. Setembro é um mês-chave em que todo o aparato político vai estar mobilizado para as eleições. Do ponto de vista fiscal, vai ser importante acompanharmos a entrega da Lei Orçamentária Anual pelo executivo ao Congresso. Analisar como o Orçamento de 2023 está sendo planejado e a sua exequibilidade irá nos guiar para a compreensão da situação das contas públicas para o próximo ano.

Por fim, o mês de agosto foi bastante positivo para o mercado de FIIs como um todo. Entretanto, o destaque ficou com os FIIs de Tijolo – principalmente Shoppings e Lajes Corporativas, que subiram em média mais de 10% no mês. Esses fundos foram os mais impactados pela pandemia, e o cenário de aperto monetário acabou dificultando sua retomada em seguida. Porém, com um potencial encerramento do ciclo de alta de juros, o impacto para essa classe de ativos é direto. Além disso, diante do arrefecimento de inflação nos últimos meses, os FIIs de CRIs reduziram seus dividendos, e vimos os investidores em um movimento troca - aumentando a posição em segmentos que estavam antes esquecidos e descontados. Em relação a performance da Carteira Renda FII, esta apresentou um retorno levemente positivo de **+0,44%** vs. IFIX **+5,76%**. Considerando que a carteira é composta 100% por FIIs de CRIs, e o cenário exposto acima, tivemos uma performance abaixo do benchmark no período. Importante ressaltar que a Carteira Renda FII tem como principal objetivo a geração de rendimentos recorrentes. Isto posto, no mês o dividend yield do portfólio foi de **1,31% (17% anualizado)** - ou seja, bastante acima do CDI. No acumulado desde o início (nov/21), a carteira está com um retorno total (preço+dividendos) de **+10,87%** vs. IFIX **+11,23%**.



### Desempenho da Carteira Renda FII



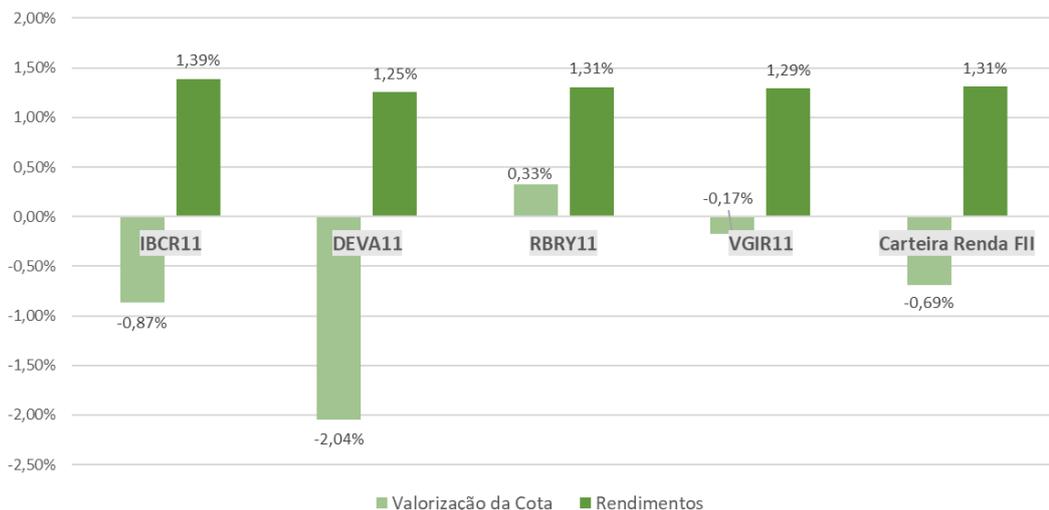
|                                  | JAN                | FEV    | MAR    | ABR   | MAI   | JUN   | JUL    | AGO   | SET   | OUT | NOV    | DEZ   | anual  |
|----------------------------------|--------------------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-----|--------|-------|--------|
| 2021                             | Carteira Renda FII |        |        |       |       |       |        |       |       |     | -1,20% | 4,68% | 3,42%  |
|                                  | IFIX               |        |        |       |       |       |        |       |       |     | -3,64% | 8,78% | 4,82%  |
| 2022                             | Carteira Renda FII | 1,19%  | 1,15%  | 0,75% | 1,22% | 0,19% | -0,05% | 2,10% | 0,44% |     |        |       | 7,19%  |
|                                  | IFIX               | -0,99% | -1,29% | 1,42% | 1,19% | 0,26% | -0,88% | 0,66% | 5,76% |     |        |       | 6,11%  |
| Retorno acumulado desde o início |                    |        |        |       |       |       |        |       |       |     |        |       | 10,87% |
| IFIX acumulado desde o início    |                    |        |        |       |       |       |        |       |       |     |        |       | 11,23% |

# MONITOR DE DIVIDENDOS

Agosto de 2022

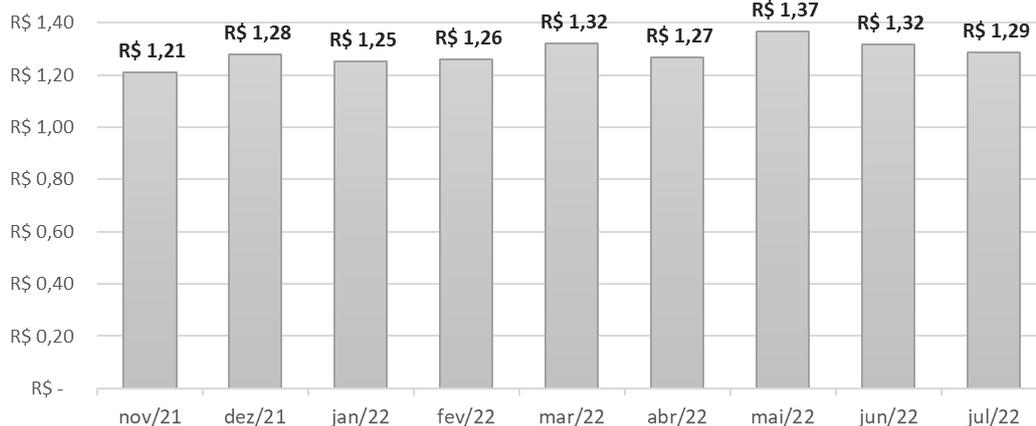


## Composição do Resultado Mensal da Carteira Renda FII



## Monitor de Rendimentos

### Histórico de Distribuição Média de Dividendos



| Ticker | Peso | Dividendos 12m | Dividendos jun/22 | Dividendos jul/22 | DY mensal* (preço 31/08) | Varição do Dividendo (mês) |
|--------|------|----------------|-------------------|-------------------|--------------------------|----------------------------|
| RZAK11 | 25%  | 15,32          | 1,65              | 1,50              | 1,51%                    | -9,0%                      |
| RBRY11 | 25%  | 13,97          | 1,41              | 1,35              | 1,30%                    | -4,3%                      |
| VGIR11 | 25%  | 12,19          | 1,19              | 1,30              | 1,30%                    | +9,2%                      |
| IBCR11 | 25%  | 16,01          | 1,25              | 1,25              | 1,40%                    | 0,0%                       |
| Média  | -    | 14,37          | 1,37              | 1,35              | 1,38%                    | -1,02%                     |

data-base: 31/08/2022 - Fonte: Quantum Axis

# CARTEIRA RENDA FII

## Recomendação para Setembro 2022

### Movimentações na Carteira Renda FII:

Neste mês estamos fazendo uma alteração na Carteira Renda FII. Diante do cenário de juros ainda em patamares elevados e arrefecimento de inflação, em linha com o que já vínhamos indicando desde o segundo semestre de 2021, acreditamos que a exposição a FIIs de CRIs com operações CDI+ seja bastante interessante para pegar dividendos altos, o que consequentemente resulta também em potencial aumento de preços. Diante disso, estamos **incluindo nas recomendações o RZAK11** - FII de CRIs da Riza. Além de contar com um time de gestão com larga experiência, o RZAK possui um perfil de risco moderado e 60% da carteira com taxa média de CDI+4,8%. Em contrapartida, estamos **tirando o DEVA11** da Carteira Renda FII - FII de CRIs com a carteira 100% atrelada à inflação. Com tal movimentação subimos nossa exposição à operações CDI+ de 35% para 50%. Considerando as projeções para o 2º semestre do ano, conseguimos um aumento de cerca de 40 bps no carregamento da carteira, além de reduzirmos o risco substituindo um fundo high yield por um com perfil moderado de risco.

| Ticker | Fundo               | Segmento   | Peso | DY (12m) | Preço Alvo             | Upside | Indicação |
|--------|---------------------|------------|------|----------|------------------------|--------|-----------|
| RZAK11 | Riza Akin           | Recebíveis | 25%  | 15,43%   | R\$ 110,81             | 11,57% | Compra    |
| RBRY11 | RBR Crédito Imob    | Recebíveis | 25%  | 13,47%   | *EM RESTRIÇÃO (OFERTA) |        |           |
| VGIR11 | Valora RE III       | Recebíveis | 25%  | 12,15%   | R\$ 110,05             | 9,72%  | Compra    |
| IBCR11 | Integral Recebíveis | Recebíveis | 25%  | 17,94%   | *EM RESTRIÇÃO (OFERTA) |        |           |
| Média  | -                   | -          | 100% | 14,75%   | -                      | -      | -         |

data-base: 31/08/2022 - Fonte: Quantum Axis

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

| Ticker | Risco     | Exposição CDI | Spread CDI | Exposição Inflação | Spread Inflação |
|--------|-----------|---------------|------------|--------------------|-----------------|
| RZAK11 | Mid Grade | 60%           | 4,80%      | 40%                | 10,00%          |
| RBRY11 | Mid Grade | 43%           | 4,60%      | 55%                | 8,30%           |
| VGIR11 | Mid Grade | 99%           | 4,80%      | 2%                 | 5,50%           |
| IBCR11 | Mid Grade | 0%            | -          | 100%               | 9,58%           |
| Média  | -         | 50%           | 4,76%      | 49%                | 9,28%           |

data-base: 31/08/2022 - Fonte: Quantum Axis

# RECEBÍVEIS

## RIZA AKIN - RKZA11

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

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

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

### Pontos Positivos

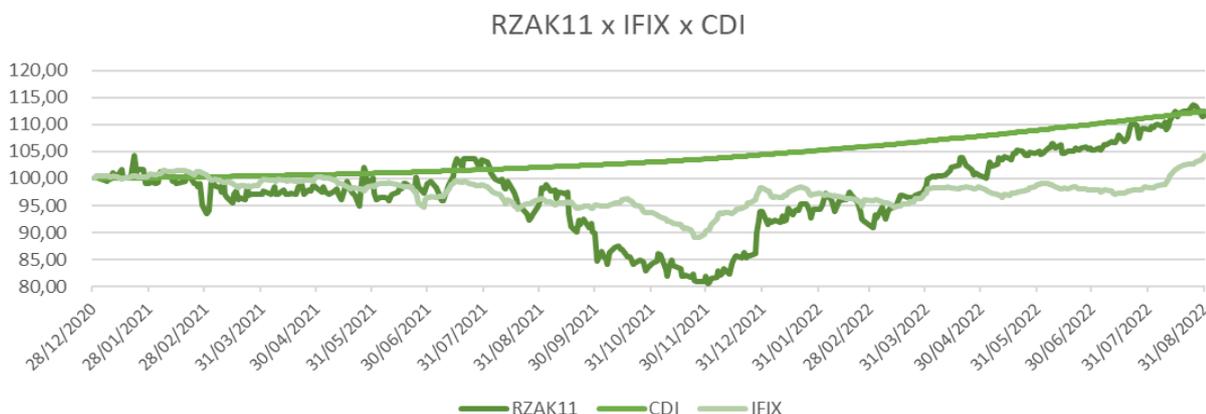
- Gestora reconhecida e time com vasta experiência em crédito;
- Gestão ativa com diferentes estratégias (fechamento de spread, carregos, bridge);
- Diversificação por indexador: 60% em operações CDI+ / 40% em operações inflação+

### Pontos de atenção

- Prêmio em relação a cota patrimonial.

| Riza Akin                   |                       |
|-----------------------------|-----------------------|
| Gestão                      | Riza Asset Management |
| Ticker                      | RZAK11                |
| Data de Início              | dez/20                |
| Patrimônio                  | R\$ 321.657.783,95    |
| DY 12m                      | 15,43%                |
| Preço/Valor Patrimonial     | 1,07                  |
| Liquidez 12m (média diária) | R\$ 1.276.773,35      |
| Preço Alvo                  | R\$ 110,81            |
| Preço Mercado               | R\$ 99,32             |
| Oportunidade                | 11,57%                |

data-base: 31/08/2022 - Fonte: Quantum Axis



# RECEBÍVEIS

RBR CRÉDITO ESTRUTURADO - RBRY11

---

**\*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 cerca de 40 CRIs, sendo 99% indexados ao CDI (+4,8%) 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.

### Pontos Positivos

- Alta Exposição 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\$ 730.714.063,70   |
| DY 12m                      | 12,15%               |
| Preço/Valor Patrimonial     | 1,05                 |
| Liquidez 12m (média diária) | R\$ 1.712.616,72     |
| Preço Alvo                  | R\$ 110,05           |
| Preço Mercado               | R\$ 100,30           |
| Oportunidade                | <b>9,72%</b>         |

data-base: 31/08/2022 - Fonte: Quantum Axis



# RECEBÍVEIS

INTEGRAL BREI RECEBÍVEIS - IBCR11

---

**\*EM RESTRIÇÃO (OFERTA)**

# 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) e Participante Especial da oferta pública de valores mobiliários de emissão do RBR Crédito Imobiliário Estruturado FII (RBRY11) 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: 31/08/2022**

# ÓRAMA

INVESTIMENTOS

Atendimento

0800 778 0800

Ouvidoria

0800 797 8000

