

Carteira FIIs

Última atualização: 01 de abril de 2022

Disclaimer Geral

Este relatório foi elaborado pela Warren e tem como objetivo auxiliar o investidor nas suas tomadas de decisões de investimento. Entretanto, é de única e exclusiva responsabilidade do investidor as decisões efetivas quanto à compra e venda de valores mobiliários, bem como se as análises se adequam ao seu perfil de investimento. Este relatório foi baseado em informações de caráter público, fornecidas pelos sites das empresas analisadas no presente relatório. Apesar de serem informações oriundas de fontes consideradas fidedignas, não é possível assegurar totalmente a veracidade do seu conteúdo. Este relatório foi elaborado com observância a todas as regras da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Informamos que todas as recomendações deste relatório de análise refletem única e exclusivamente as opiniões pessoais dos analistas de valores mobiliários da Warren e foram elaboradas de forma totalmente independente, inclusive em relação à Warren e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Warren. Este relatório não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Desempenho de rentabilidade passada não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Warren em relação ao desempenho futuro. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas. A Análise Técnica e a Análise Fundamentalista seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é realizada seguindo conceitos da escola de Dow como: o mercado desconta tudo; os preços se movimentam baseado em tendência; a análise usa como padrão a repetição de movimentos. A Análise Fundamentalista utiliza como informação as demonstrações contábeis da empresa para calcular o valor intrínseco da mesma. Nestes termos, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor e podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de “stops” para limitar as possíveis perdas. A Warren não se responsabiliza por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao final do relatório, apresentaremos as declarações dos analistas.



Objetivo da carteira

A Carteira Warren FII's tem como objetivo a criação de uma renda passiva por meio de um portfólio de fundos imobiliários para longo prazo. Apesar de priorizarmos o fluxo de pagamentos periódicos, o potencial de ganho com a valorização da cota não é menosprezado. O intuito é equilibrarmos e preservarmos o patrimônio.

A carteira é baseada em três grandes pilares: escolha do segmento no qual o fundo atua e os tipos de ativos que compõem o portfólio; possibilidade do fundo entregar rendimentos periódicos; indicadores de performance dos fundos.

O índice de referência é o IFIX.

As empresas da carteira poderão ser alteradas a qualquer momento, conforme entendimento da equipe de análise da Warren. Nestes casos, informamos os clientes imediatamente, discriminando o racional por trás das alterações.



Nosso time



Celson Placido

celson.placido@warren.com.br
CNPI 1577



Frederico Nobre

frederico.nobre@warren.com.br
CNPI-P 2745



Lucas Xavier

lucas.xavier@warren.com.br
CNPI-T 2707

Índice

- 01.** Cenário
- 02.** Carteira
- 03.** Desempenho

01. Cenário

O IFIX encerrou março em **alta** **de 1,42%**

Apesar da volatilidade e incertezas trazidas pelo conflito entre Rússia e Ucrânia, o fechamento da curva de juros, a partir da 2ª quinzena de março, beneficiou o mercado e o índice encerrou o mês em alta

Cenário

Em fevereiro, **tivemos alta do IFIX de aproximadamente 1,4%**. Apesar do conflito Ucrânia-Rússia, vimos um fechamento da curva de juros que beneficiou o índice. Com isso, 3 dos principais segmentos do IWF fecharam em alta: **Shoppings 4,9%, Lajes 0,1%, Logística 1% e Papel 1,4%**.

Seguimos vendo oportunidades nos tijolos e créditos de boa qualidade enquanto mantemos certa distância de FoFs e CRIs mais arriscados. Temos visto certa amenização da volatilidade nos juros, dada a aproximação do fim do aperto monetário e mais previsibilidade sanitária, alinhado ao monitoramento do cenário externo. Esperamos que após a eleição tenhamos um cenário mais claro e benéfico independente do vencedor. Dito isso, buscamos uma carteira que consiga sobreviver ao curto prazo para assumirmos mais risco quando o nevoeiro passar.

O prêmio imobiliário segue próximo dos patamares de dezembro de 2021, onde vimos valorização relevante dos FII's. Esse patamar é maior que durante a primeira e segunda onda de COVID. Ao nosso ver, as incertezas eram muito maiores e binárias naquele momento do que atualmente, reforçando nossa visão de que, para um horizonte de tempo mais dilatado (2-3 anos), os FII's podem ser uma excelente opção de investimento.

Shoppings

Seguimos otimistas com shoppings e com nossa tese de recuperação mais rápida em SP e no NE. Os dados de vendas ao varejo de janeiro foram acima do esperado. Em março o segmento respondeu bem subindo 4,9% com a melhora de expectativas sobre os juros e da força do varejo. Seguimos otimistas e confortáveis com a alocação atual. destaque especial para HSML que subiu 5,5%.

Lajes

Hoje, lajes é o segmento mais descontado do IWF, com o mercado mantendo algumas incertezas sobre como as empresas irão voltar a ocupar seus escritórios. Nossa tese se manteve irretocada do mês passado e para este mês seguiremos focando em lajes “premium”, portfólios AAA, com localizações extremamente demandadas e que possuam capacidade de correção de aluguéis inclusive acima da inflação. Ainda vemos os valores por m² muito descontados na bolsa e descolados da realidade material dos ativos que os fundos detém. O segmento andou de lado em março, apenas 0,1% de valorização, enquanto as posições em carteira em sua maioria foram bastante positivas. PVBI subiu 3,9%, VINO subiu 6%, BRRCR ficou estável e JSRE fechou em queda de 5,2%



Logístico

Mantivemos nosso posicionamento quanto ao segmento logístico. Ainda temos incertezas sobre como será o lado da oferta de ativos logísticos nos próximos anos e, por isso, temos uma exposição menor ao segmento. Além disso, seguimos com exposição a portfólios de maior qualidade de inquilinos e padrões construtivos, além de localizações privilegiadas. O IWF logístico fechou em alta de 1%, já nossas posições tiveram movimentos mistos, SDIL encerrou com alta de 2,2% enquanto PATL caiu 4,2%

Papéis

Seguimos distantes de papéis High Yield e preferindo aqueles High Grade. Já começamos a ver arrefecimento dos índices de preço (em especial o IPCA) e a contínua subida da Selic/CDI. Desta forma, continuamos quase sem exposição ao IGP-M e balanceando nossa exposição ao ainda alto IPCA e o crescente CDI, engordando nossos dividendos e trazendo maior estabilidade para o portfólio. O IWF de paéis subiu 1,4%. Destaque positivo para RBRR que subiu 2,4%, KNCR que subiu 1,3%. Do lado negativo temos VCJR que caiu 0,8%, MCCI que caiu 0,7% e CPTS que fechou em queda 0,5%



FoFs

O leitor mais atento perceberá que hoje não carregamos nenhum FoF (“Fund of Funds” ou Fundo de Fundos) de FII na carteira e a explicação é menos complexa do que pode parecer. Um FoF é parecido com um fundo de ações e tem a função de ganhar dinheiro com a compra e venda ativa de FIIs.

Dito isso, esta classe costuma performar bem durante os períodos de bonança e consegue gerar ganhos de capital relevantes e engordar generosamente seus dividendos. Entretanto, nosso mercado ainda não abre tantas oportunidades para a realização de operações vendidas (ou seja, gerar ganho na queda do ativo). Sendo assim, os FoF’s possuem poucos recursos para se defender de uma queda generalizada do segmento imobiliário.

Por outro lado, temos visto um comportamento mais brando de juros que inclusive sofreu leve fechamento no final do mês de março. Estamos aguardando e observando o mercado para verificarmos se essa é uma tendência mais permanente e, caso seja, devemos acrescentar pelo menos um nome de FoF à carteira em um futuro próximo.

02. Carteira

Análises e Mudanças

BRCR11 e PVBI11

Entra 5% de PVBI11
Sai 5% de BRCR11

Este mês faremos apenas um ajuste na dentro do segmento de lajes

Reduzimos a posição em BRCR11, o fundo seguirá cumprindo seu papel de diversificação na carteira, com um yield relevante e alto desconto sobre o valor patrimonial. Entretanto, as recentes aquisições focados no RJ fogem da nossa visão de retomada, em especial nas principais regiões de SP.

Aumentamos a posição em PVBI11, por enxergarmos melhor assimetria de risco retorno que BRCR11 e estar 100% alinhada com nossa visão de recuperação de lajes.

Composição



(5%) **BRCR11**

BTG Pactual Corporate Office Fund



(10%) **VCJR11**

Vectis Juro Real



(10%) **HGRU11**

CSHG Renda Urbana



(7,5%) **HSML11**

HSI Malls



(10%) **JSRE11**

JS Real Estate Mult.



(10%) **KNCR11**

Kinea Rendimentos Imobiliários



(5%) **MCC111**

Maua Capital Recebíveis Imobiliários



(10%) **PVBI11**

VBI Prime Properties



(5%) **PATL11**

Pátria Logística



(7,5%) **XPML11**

XP Malls



(5%) **CPTS11**

Capitânia Securities II



(5%) **VINOT11**

Vinci Offices



(5%) **RBRR11**

RBR Rendimentos High Grade



(5%) **SDILT11**

Rio Bravo Renda Logística

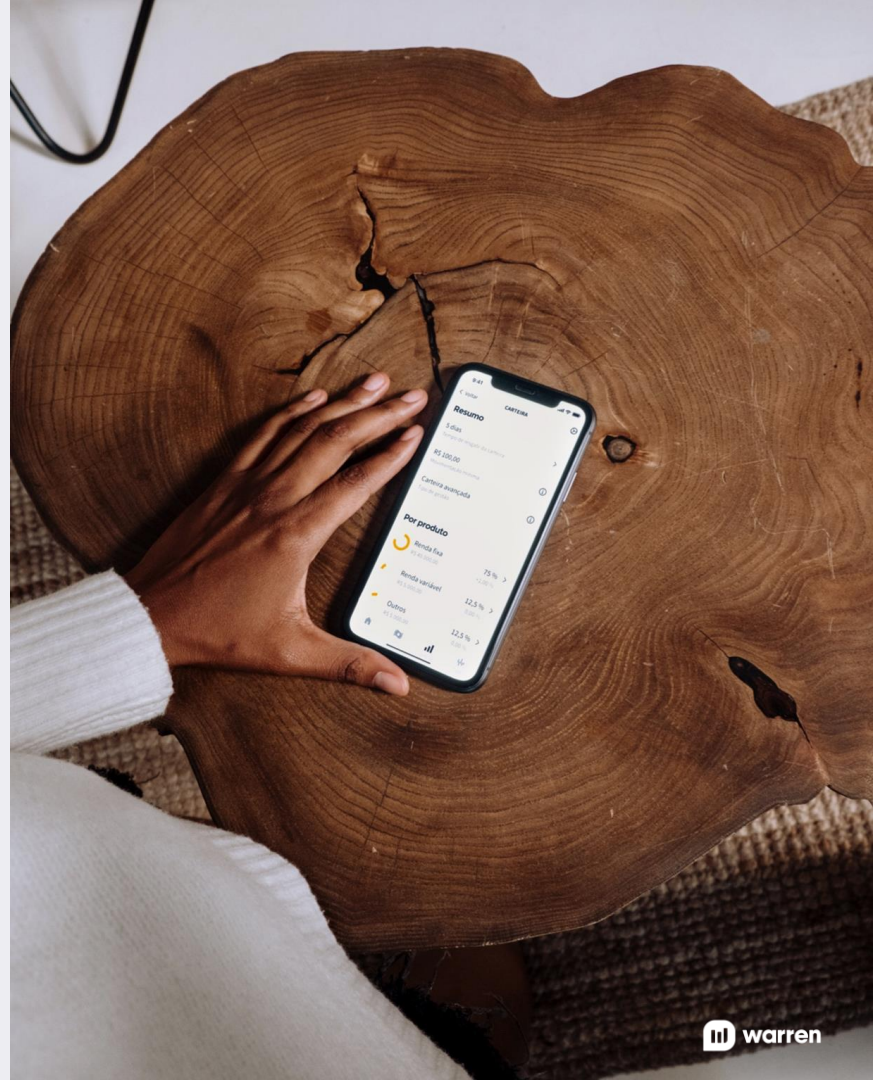
03. Desempenho

Desempenho em março

Em março, ficamos levemente atrás do IFIX.

Encerramos o mês com ganhos de 1,32%. O resultado foi levemente abaixo do IFIX, que subiu 1,42%.

Seguimos acreditando em oportunidades nos tijolos e créditos de boa qualidade, enquanto mantemos certa distância de FoFs e CRIs mais arriscados.



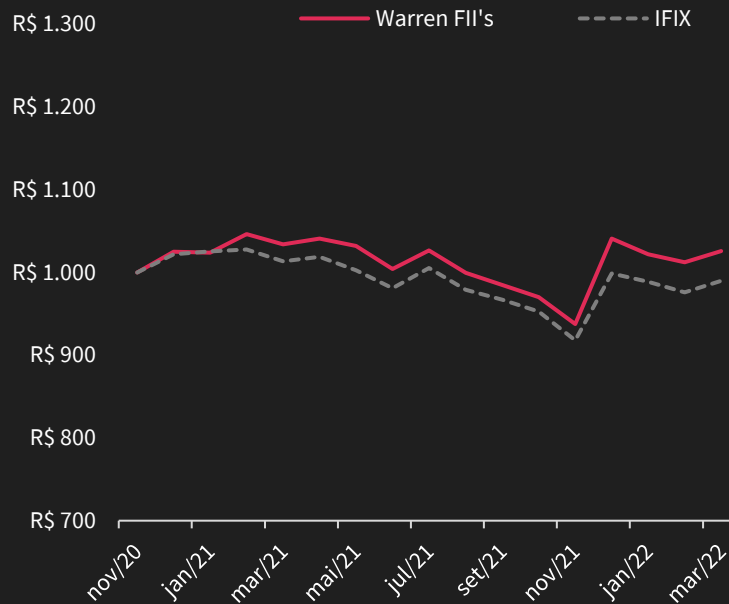
Performance por papel da carteira

Ticker	Preço Inicial	Preço Final	Dividendos	Retorno Total	Dividend Yield	P/VP
BRCR11	68,33	67,49	0,50	-1,23%	9,25%	0,64
VCJR11	96,82	97,06	2,21	0,25%	14,84%	1,03
HGRU11	112,04	111,98	1,58	-0,05%	9,12%	0,94
HSML11	76,40	81,25	1,20	6,35%	9,25%	0,86
JSRE11	76,60	73,10	1,02	-4,57%	8,34%	0,64
KNCR11	99,16	101,31	1,83	2,17%	12,55%	1,00
MCCI11	99,89	99,20	1,00	0,31%	12,81%	1,03
PVBI11	87,84	91,89	1,12	4,61%	7,57%	0,93
PATL11	77,42	74,69	1,16	-3,53%	9,77%	0,76
XPML11	90,75	95,89	0,64	5,66%	9,77%	0,94
CPTS11	94,41	95,00	1,10	0,63%	14,84%	1,03
VINO11	46,85	50,01	0,68	6,74%	8,47%	0,91
RBRR11	98,93	102,48	1,10	3,59%	13,62%	1,05
SDIL11	89,24	91,91	1,52	2,99%	10,43%	0,94

PERFORMANCE DA CARTEIRA

Nome	% Mês	% 2022	% 12 meses	Desde o início
Warren FIIs	+1,32%	-1,46%	-2,07%	+2,57%
IFIX	+1,42%	-0,88%	-3,71%	-1,02%
Alpha	-0,10 p.p.	-0,58% p.p.	+1,64 p.p.	+3,59 p.p.

O gráfico representa o retorno de R\$1000 investidos na carteira desde o início (dez/2020)



Declarações dos Analistas

Os analistas de investimentos declaram que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Warren.

A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários da Warren é (são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Warren e não estão direta, ou indiretamente, relacionadas com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório.

As remunerações dos analistas não se baseiam nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da Warren, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo.

O analista Celson Placido, CNPI 1577, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (“APIMEC”).

O analista Celson Placido declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Frederico Nobre, CNPI-P 2745, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (“APIMEC”).

O analista Frederico Nobre declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Lucas Xavier, CNPI-T 2707, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (“APIMEC”).

O analista Lucas Xavier declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório: BRCCR11.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados neste relatório são analistas devidamente credenciados.

