

Relatório Mensal | Março 2021

BlueMacaw Renda+ FOF FII

BLMR11

R\$95,37

Cota de Patrimonial²

R\$243,6M

Valor Patrimonial²

7,3%

Dividend Yield a mercado⁸

23

FIs no portfólio⁹

0,66%

Performance acima do IFIX

79%

Alocação em ativos-alvo

Comentários da Gestão

Fechamos o mês com 79% do patrimônio do Fundo alocado. Dos recursos em caixa, 80% está comprometido para ofertas privadas (ICVM476) com potencial relevante de valorização. O giro do portfólio em Março foi de aproximadamente 19%, liquidando algumas posições táticas no setor logístico e de crédito imobiliário. Outro posicionamento estratégico do trimestre foi a troca de alocação no setor de recebíveis com (i) ganho de capital na venda de um FII que entendemos ter pouco potencial de *upside* em razão da relação P/VP (110%), nossas expectativas para a inflação, bem como da política de distribuição do gestor; e (ii) aumento da posição em um ativo com portfólio mais diversificado, com exposição a CDI (protegendo o Fundo no caso de um aumento acelerado da Selic), descontado do valor patrimonial, e com *dividend yield* superior.

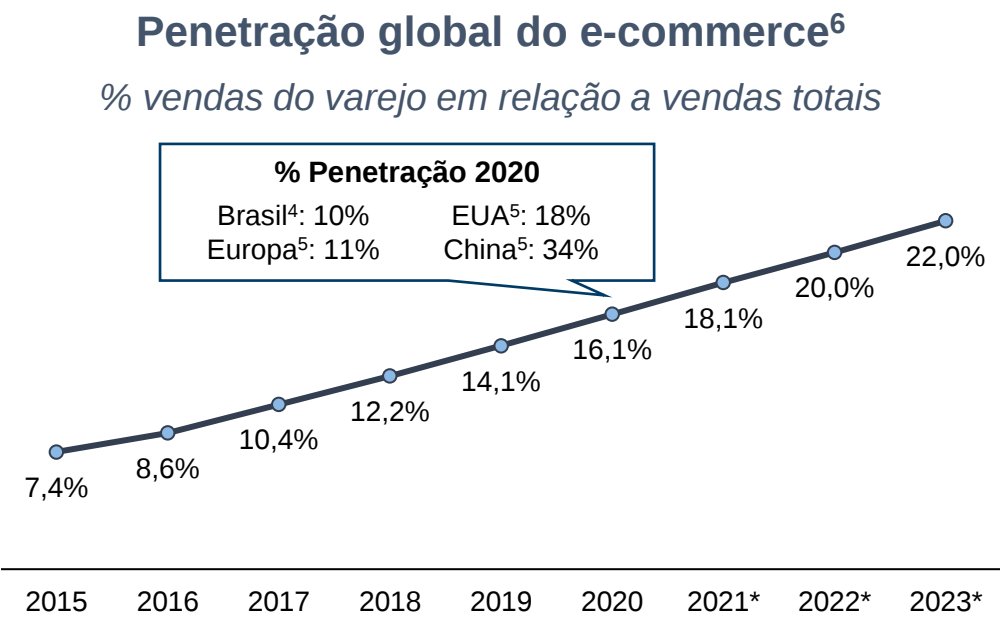
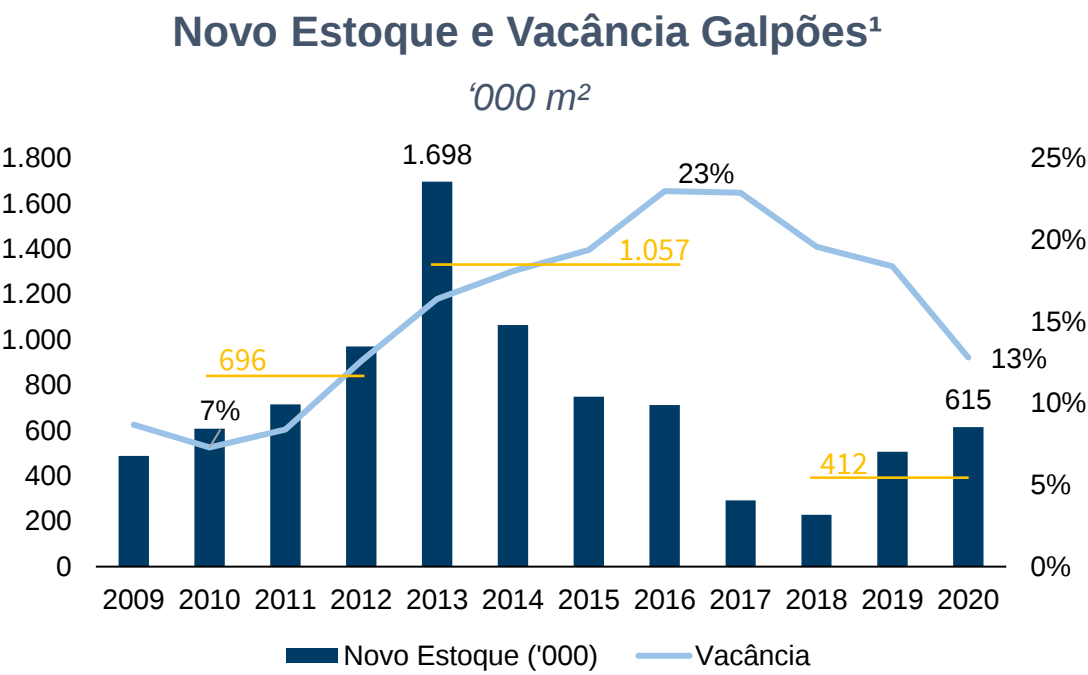
As vendas do varejo caíram pelo segundo mês consecutivo em Janeiro/21 o que pode ser explicado pelo fim do auxílio emergencial, reforçando nossa visão de que os ativos relacionados ao varejo, em especial Shoppings Centers, ainda devem sofrer no curto prazo. O Relatório Focus para os próximos 12 meses aponta uma expectativa de aumento do IPCA de 3,87% para 4,71%, além do aumento do IPCA de Fevereiro acima das expectativas, fechando em 0,86% (estimativa: 0,72%). O mercado de FII refletiu os temores com o aumento acelerado da Selic, bem como o aumento na aversão a risco, com o IFIX depreciando no período (-1,38%).

Apesar deste cenário, anunciamos a distribuição de R\$0,55/cota de dividendos, mês de competência de Março/21. Nossa expectativa é um aumento da distribuição ao longo dos próximos meses¹.

Seguimos confiantes em nossas teses Seculares⁴ (39% do portfólio). A principal estratégia está em ativos logísticos, com destaque aos que estão alinhados com as tendências de longo prazo que devem impulsionar globalmente e localmente o setor pelos próximos anos. Por isso, no relatório desse mês incluímos uma sessão adicional para elaborar um pouco mais sobre a nossa visão do setor e aonde vemos as melhores oportunidades: [Insights Renda+ Ativos Logísticos](#).

O Fundo fechou o mês com a cota patrimonial de R\$ 95,37, com retorno de 1,31% com relação ao valor da cota da 2a Emissão⁵, além de anunciar dividendos para o mês de R\$0,55/cota. Cabe ressaltar que o Fundo conta com R\$ 0,31 por cota de dividendos acumulados ainda não distribuídos.

Mercado logístico continua atrativo sustentado por *drivers* de longo prazo...

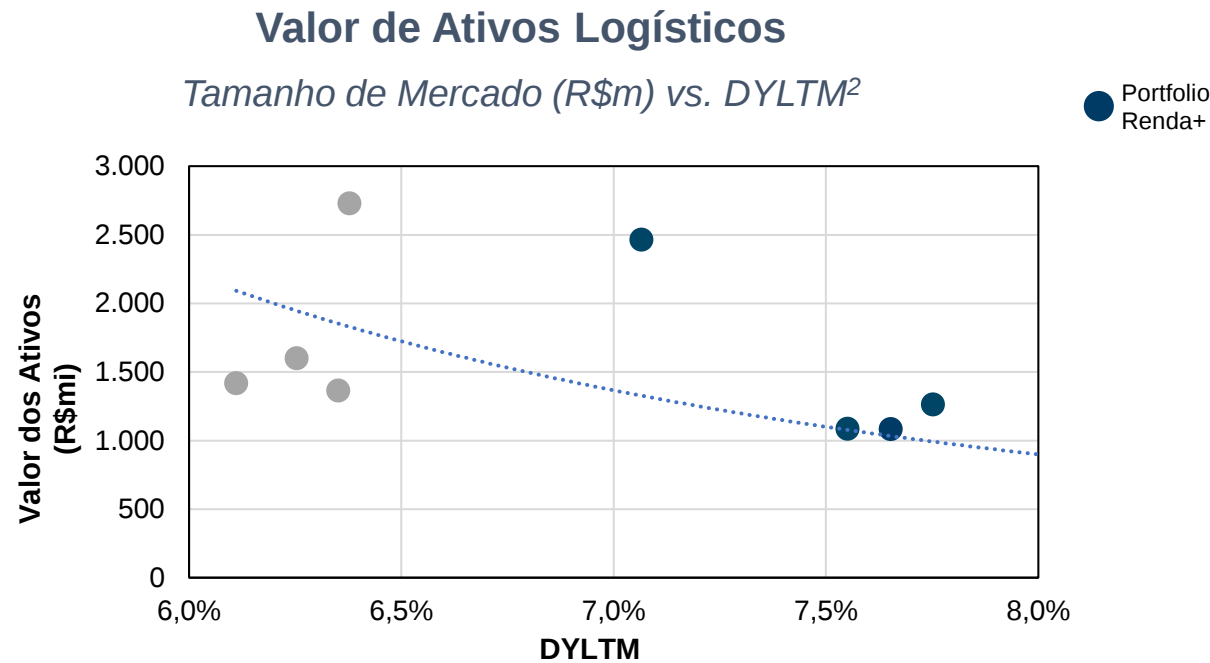


O mercado logístico segue como uma das principais convicções setoriais do **Renda+** tanto pelo seu perfil de risco menor se comparado com outros ativos imobiliários, quanto pelo potencial de valorização de médio e longo prazo para certos ativos.

Conforme exposto no gráfico acima, a vacância do setor está em torno de 13% no Brasil, com algumas regiões mais estratégicas apresentando vacância de 1%. A demanda para o novo estoque vem de empresas dos mais diversos setores da economia mas, em especial, o setor de *e-commerce* que tem demandado galpões em localizações próximas a grandes centros urbanos, com potencial para distribuição *last mile*, bons acessos e especificações ideais para operações de grande intensidade. Como é possível ver no gráfico acima, o percentual das vendas do *e-commerce* em relação à receita do varejo total deverá seguir aumentando globalmente. No Brasil a penetração do *e-commerce* está atualmente em 10%, nossa expectativa é que aumente para 14%⁵ nos próximos 4 anos, o que representa um incremento de 45% da demanda atual.

Tal aumento impacta diretamente o setor logístico, uma vez que a operação online demanda (i) até 3,0x² mais estoque que o varejo tradicional; e (ii) ativos bem localizados que permitam a entrega expressa, o que se tornou um diferencial competitivo. Grandes varejistas de *omnichannel* e *e-commerce* tem cada vez mais interiorizado o *fulfillment* como um diferencial competitivo -- importante notar que dentro da matriz de custo logístico o aluguel representa apenas 5% do custo total³ o que cria espaço para aumento real de aluguel para ativos estratégicos.

... com oportunidades interessantes no mercado de FII...



Retorno gerado via aquisição¹

Diluição (%) vs. % DY de Aquisição e Mercado

% Entre DY Aquisição vs. DY Mercado

	0,0%	5,0%	10,0%	20,0%	30,0%	40,0%
5,0%	-0,2%	0,1%	0,3%	0,8%	1,2%	1,7%
7,5%	-0,2%	0,1%	0,4%	1,1%	1,8%	2,4%
10,0%	-0,3%	0,1%	0,6%	1,4%	2,3%	3,2%
12,5%	-0,4%	0,1%	0,7%	1,8%	2,8%	3,9%
15,0%	-0,5%	0,2%	0,8%	2,1%	3,3%	4,6%
17,5%	-0,5%	0,2%	0,9%	2,4%	3,8%	5,2%
20,0%	-0,6%	0,2%	1,0%	2,6%	4,2%	5,9%
22,5%	-0,6%	0,2%	1,1%	2,9%	4,7%	6,4%

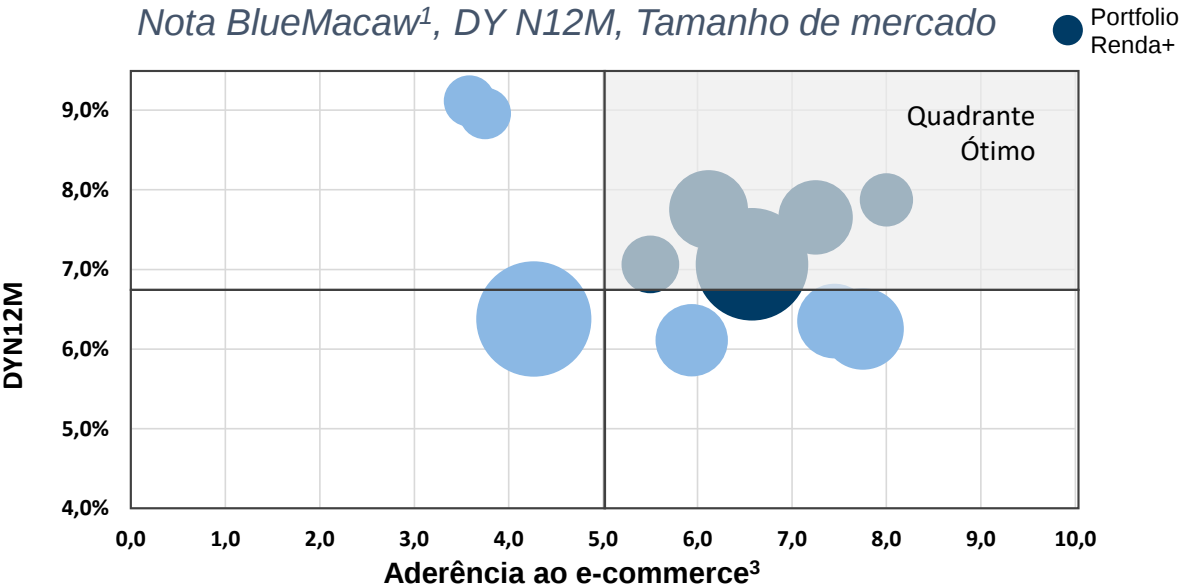
FII's com *market share* maior são negociados com um prêmio significativo de *dividend yield* (DY) para FII's menores. Refletem uma percepção menor de risco que é sustentado por liquidez e diversificação de ativos bem como menor risco de fluxo de dividendos. O portfólio do Renda+ está concentrado em ativos com projeção de DY superior e com potencial de crescimento. Essa “arbitragem de tamanho” é uma característica que nos permite mitigar o risco do portfólio sem abrir mão de retorno.

Além disso, optamos por nos posicionar em portfólios geridos por gestores com um *track-record* comprovado de aquisições. O valor agregado por novas aquisições contribui para esse diferencial de DY (diferença entre o DY de mercado do fundo e o DY de aquisição do ativo, composto pelo *cap-rate* já descontadas as despesas do fundo) bem como o tamanho da diluição da base de cotistas no momento da captação, conforme demonstrado no gráfico acima. Aquisições e novas captações agregam valor ao portfólio quando há esse diferencial de DY, sempre atentando à qualidade das aquisições e aderência ao perfil de risco do fundo. Por isso, entendemos como essencial manter um relacionamento próximo com a gestão, entendendo sua visão de curto, médio e longo prazo para o portfólio, bem como a correlação entre os compromissos assumidos pela gestão e o que de fato entregaram, tanto em termos de perfil dos ativos, quanto no prazo de execução do plano inicial.

(1) Valor agregado = [{ 1+ [(1+diferencial) * (diluição * (1-custos da oferta))] } / (1 + diluição) - 1], assumindo que o investidor adere integralmente à oferta no limite do direito de preferência sem sobras e custos de oferta de 4%; (2) Ajustando para caixa e endividamento, Último dividendo anualizado

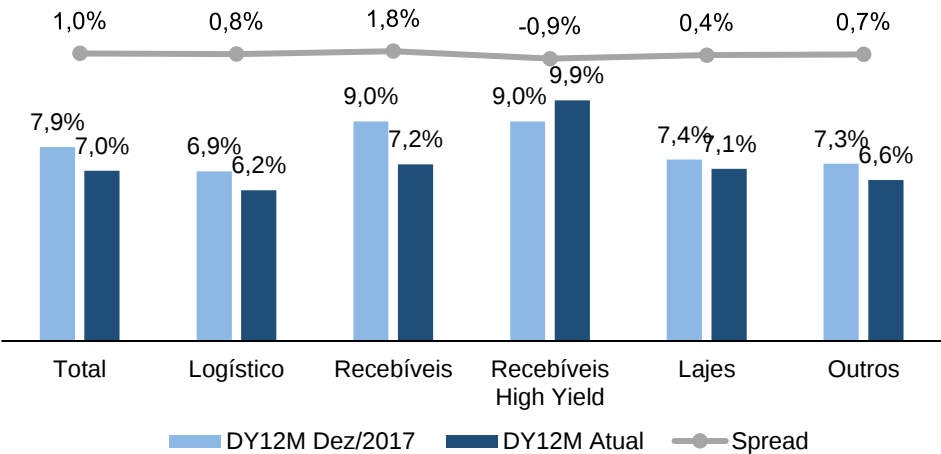
... com aderência ao e-commerce e preço atrativo

Aderência ao e-commerce dos principais FIIs listados



Dividend Yield FIIs Brasileiros

% Dividend Yield Anualizado² e mudança



Os FIIs Logísticos apresentam uma precificação maior que a média do mercado (DY menor) pois geralmente apresentam um risco inferior ao mercado dado o seu perfil mais resiliente. A recente reprecificação dos FIIs não foi exclusiva a ativos logísticos, como é possível ver no gráfico acima, mas entendemos que atualmente o mercado logístico apresente um perfil de risco retorno muito interessante. O *spread* atual médio entre o DY12M dos FIIs logísticos e a taxa livre de risco está em 287 bps¹, em linha com a média histórica e acima do spread análogo a mercado dos EUA de 146 bps².

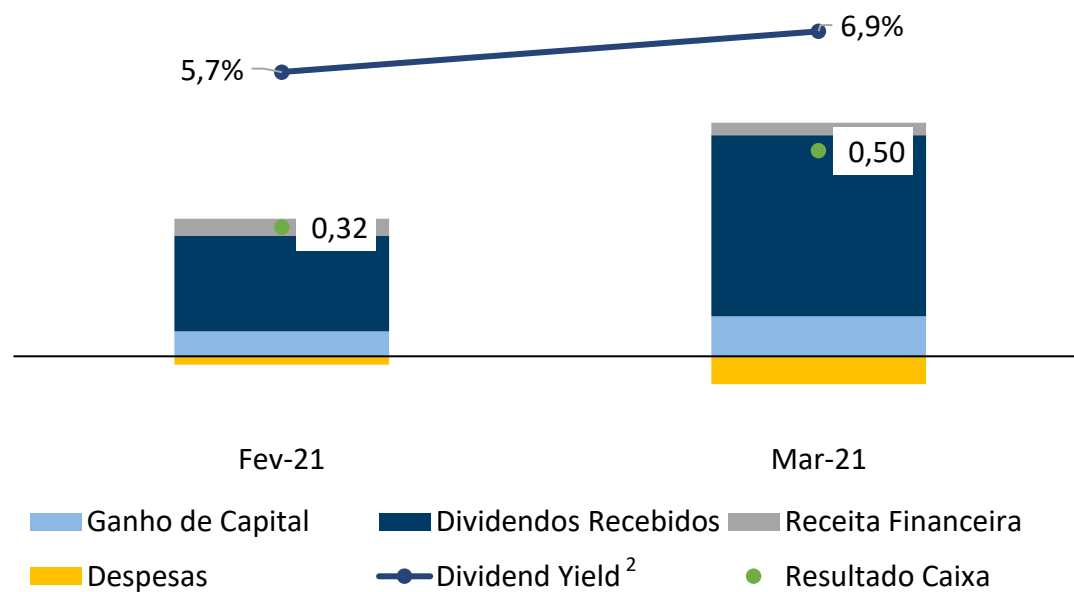
Na gestão do **Renda+**, para nós é essencial entender cada ativo dentro dos portfólios disponíveis hoje no mercado de FIIs brasileiro. Como falamos na página anterior, os ativos com aderência ao *e-commerce* oferecem um menor risco de vacância e potencial risco de valorização dado a forte demanda por ativos dessa classe. Além disso, alguns FIIs, seja por condições de mercado, por ofertas restritas ou nossas expectativas de alocação e ocupação, apresentam um *Dividend Yield* acima da média. Nosso portfólio de ativos logísticos está concentrado neste Quadrante Ótimo conforme o gráfico acima, com nota média¹ de 6,7 para o portfólio como um todo, e mesmo assim apresentando um DYN12M³ de 7,5% (acima da média de mercado de 7,0%).

Performance do Fundo

No mês de Março/2021 o IFIX apresentou queda de 1,38% seguindo o aumento da percepção de risco, em especial no mercado de renda fixa. O **Renda+** por sua vez apresentou desvalorização do valor patrimonial de 0,72%, o que mostra a resiliência do portfólio, entregando uma performance 0,66% superior ao IFIX no período.

Anunciamos a distribuição de dividendos de competência de Março/21 de R\$0,55/cota a ser pago em 16/Abril/2021. Nossa expectativa é um aumento da distribuição ao longo dos próximos meses, incluindo +R\$0,10/cota vindo de ganho de capital³.

O **Renda+** terminou o mês com reserva de lucros não distribuídos de R\$0,31/cota.



Composição do Resultado

R\$/cota	Mar-21	Fev-21	Jan-21	2021	Início
Cota Aquisição ²	95,12	95,12	95,12	95,12	95,12
Rendimento Distribuído (R\$/Cota)	0,55	0,45	-	1,00	0,55
Dividend Yield ⁴	0,58%	0,47%	0,00%	1,05%	1,05%
Cota Patrimonial (R\$)	95,37	96,61	96,47	95,37	95,37
Ganho de Capital	-1,29%	0,15%	1,42%	0,26%	0,26%
Retorno Total Bruto	-0,72%	0,62%	1,42%	1,31%	1,31%
Delta Benchmark³	-4,40%	-0,59%	0,07%	-5,03%	-5,03%
Delta CDI	-0,92%	0,49%	1,30%	0,86%	0,86%
Delta IFIX	0,66%	0,37%	1,09%	2,12%	2,12%

Fluxo de Caixa do Fundo

R\$/cota	Mar-21	Fev-21	Jan-21	2021	Início
Receitas Totais	0,60	0,34	0,35	1,28	1,28
Ganho de Capital	0,12	0,06	-0,35	-0,17	-0,17
Dividendos Recebidos	0,44	0,23	0,70	1,37	1,37
Receita Financeira	0,03	0,04	0,00	0,08	0,08
Despesas Total	-0,09	-0,02	-0,12	-0,24	-0,24
Resultado Caixa	0,50	0,32	0,23	1,05	1,05
Resultado a Distribuir ¹	-0,55	-0,45	0,00	-1,00	-1,00
Reserva Lucros Caixa	0,31	0,35	0,49	0,31	0,31

(1) Resultado distribuído no mês, com competência no mês anterior; (2) Cota da 2ª Emissão descontada dos custos da oferta; (3) 20% do que exceder o maior entre (i) IGPM + 3% e (ii) 4,5%, calculados semestralmente; (4) Dividendo dividido pelo valor de Emissão

Portfólio

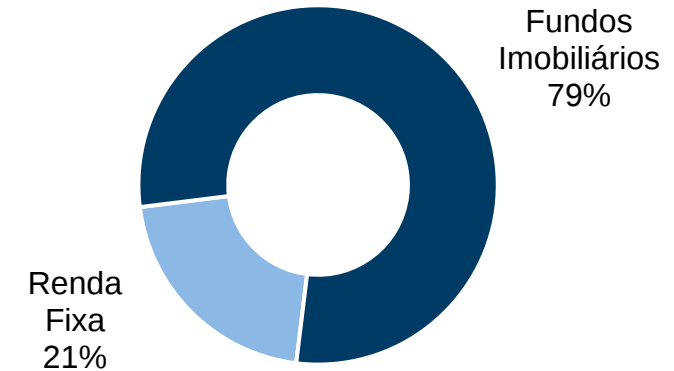
Composição da Carteira

Logístico: Ao longo do mês de Março aumentamos a nossa exposição a um fundo que apresentou uma ótima janela de entrada no mercado secundário, cuja cota já retornou ao patamar anterior. Além disso liquidamos nossa exposição a um fundo logístico que apesar da qualidade e aderência à nossa estratégia, havia pouco upside potencial dado o aumento de preço recente.

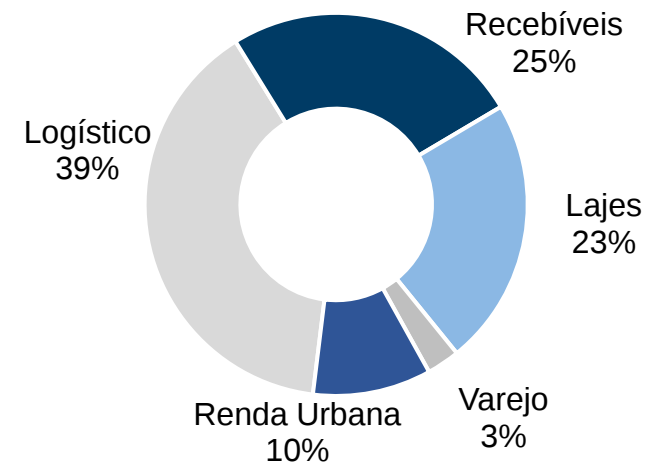
Recebíveis: Aproveitamos o mês de Março/21 para alterar nosso mix de exposição a recebíveis, diminuindo nossa exposição de ativos de crédito *high grade* atrelados a inflação e aumentando em ativos com lastro em CDI, visando aproveitar alguns fundos com desconto para o valor patrimonial e o aumento da Selic.

Lajes Corporativas: Tivemos alterações discretas em nossa carteira de lajes corporativas, aproveitando algumas quedas em fundos de alta qualidade para aumentar nossa exposição. Apesar de estarmos seguros com a tese de Lajes Corporativas em ativos de alta qualidade e boa localização no médio prazo, estamos em compasso de espera no curto prazo dos desdobramentos da pandemia.

Tipo de Ativo



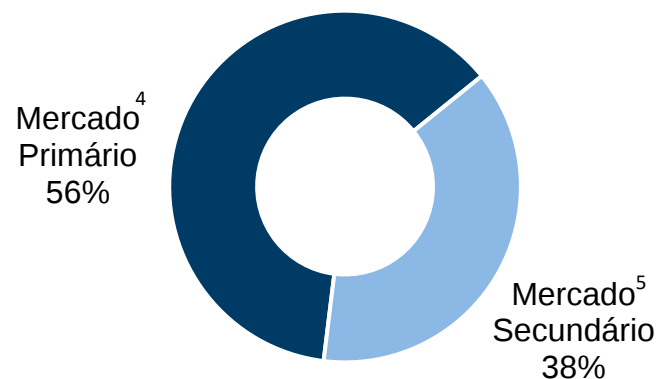
Tipo de FII



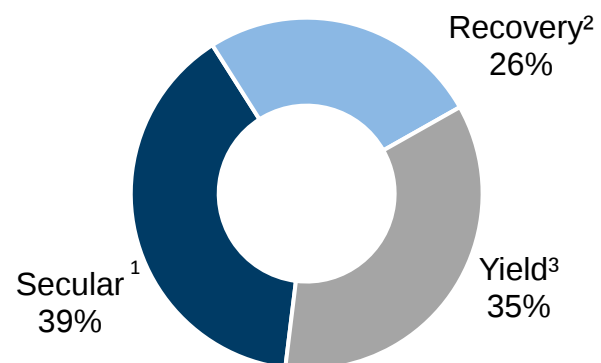
Composição da Carteira

Portfólio de FIIs

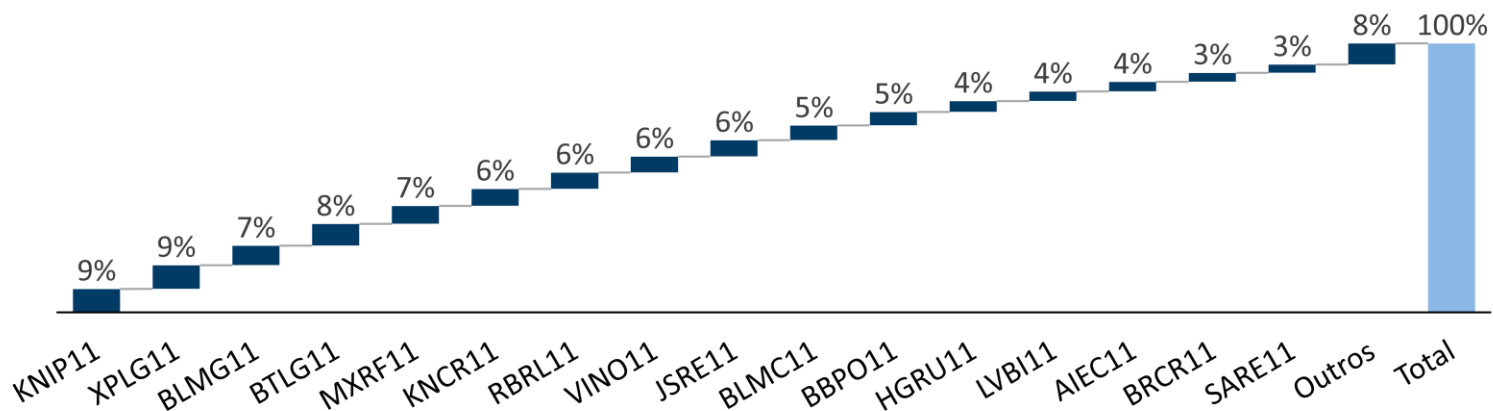
Forma de Aquisição



Estratégia de FII



Breakdown por ativos⁶



Informações Gerais

Renda+

- **Início do Fundo**

Agosto de 2020

- **Administrador**

BRL Trust Ltda DTVM
CNPJ 13.486.793/0001-42

- **Gestor**

BlueMacaw Gestora de Recursos LTDA.
CNPJ 31.881.090/0001-09

- **Taxa de Administração e Gestão**

1,00% a.a. sobre o Patrimônio Líquido

- **Taxa de Performance**

20% do que exceder o maior entre (i) IGPM + 3% e (ii) 4,5%, calculados semestralmente

- **Quantidade de Emissões**

2

- **Quantidade de Cotas**

2.554.163

- **Patrimônio Líquido**

R\$ 243.581.512,70

- **Valor Patrimonial da Cota**

R\$ 95,37

- **Último Dividendo por Cota**

R\$ 0,55

Veja o [vídeo](#) institucional do Renda+

Fale com o RI pelo e-mail: ri@bluemacaw.com

Visite nosso [site](#) para mais informações

Cadastre-se no nosso [mailing](#) para receber informações como relatórios gerenciais, fatores relevantes, entre outros



SOBRE O GESTOR

Blue  Macaw

Visão Geral da **BlueMacaw**

Gestor experiente com histórico comprovado

+R\$6bi¹

Investimentos imobiliários nos
últimos 10 anos

+R\$2bi

Em ativos sob gestão

+25%¹

Histórico do time em retorno
sobre investimentos

- **Escala** - Time com larga experiência tendo participado na gestão de +160 ativos imobiliários
- **Conhecimento de Mercado** - Executivos sênior com mais de 15 anos de mercado e acesso a *pipeline*
- **Execução** - Rapidez na análise e conclusão dos negócios
- **Track Record** - Sólido background institucional incluindo Blackstone, BTG Pactual, Goldman Sachs e Credit Suisse

1. *Track record* dos sócios BlueMacaw

Nota: A rentabilidade passada não representa e nem deve ser considerada, a qualquer momento e sob qualquer hipótese, como promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade futura

Nosso Histórico

Mais de 10 anos de experiência de investimentos imobiliários

Blackstone

AuM de US\$340m

Nascemos em 2019
através de um spin-off da
Blackstone América Latina

2009-14

> BTG Pactual

- Sócios BlueMacaw no início e gestão da área imobiliária (US\$3bn AuM)
- Fundos: BC Fund (BRCR11), FoF (BFF11), CRI (FEXC11) e Hotel (HTMX11)

2015-19

> Blackstone

- Gestão LatAM
- US\$1bn AuM

2019

> Aquisição Novotel Berrini



2019

> Aquisição CENESP



2019-20

> Aquisição CENU(BLMO11)



2020

> 1ª Oferta FoF (BLMR11)



2019-20

- Acordo estratégico em 2020 com XP Inc e entrada como acionista minoritário na BlueMacaw

XP Inc.

xp investimentos

2020

> 1ª Oferta FII Log (BLMG11)



2021

> 2ª Oferta FoF (BLMR11)



Principais Estratégias

Há mais de uma década os sócios da BlueMacaw tem presença no mercado imobiliário

Oportunístico

Aquisição de ativos imobiliários visando ganhos de capital por meio de melhorias significativas de gestão e otimização da estrutura de capital

+R\$6bi
investidos¹

TIR 26% a.a.¹

Estratégias incluem reposicionamento, *growth* e *distress*. Após implementação de mudanças, ativos são vendidos para investidores de longo prazo no modelo *buy, fix, sell*

Core+

Imóveis estabilizados, com horizonte de longo prazo visando base previsível de renda com apreciação de capital a longo prazo

+R\$2bi
geridos

Inclui Fundos Imobiliários (FIIs) do tipo tijolo, bem como FoFs (Fund of Funds) visando geração de renda

Crédito

Soluções criativas de financiamento ao longo da estrutura de capital e espectro de risco (*high yield / high grade*)

+R\$20bi
estruturados¹

Operações fundamentadas por análise especializada dos ativos imobiliários que lastreiam os financiamentos levando em conta uma visão holística na estruturação e aprovação de crédito

1. Track record dos sócios BlueMacaw

Esta apresentação foi elaborada pelo Bluemacaw Logística Fundo de Investimento Imobiliário ("Bluemacaw Logística Fundo de Investimento Imobiliário") para fins meramente informativos e para uso exclusivo de seu destinatário. Quaisquer projeções ou previsões contidas nesta apresentação são baseadas em suposições e estimativas subjetivas sobre eventos e circunstâncias que ainda não ocorreram e estão sujeitos a variações significativas. Dessa forma, não é possível assegurar que quaisquer resultados oriundos de projeções ou previsões constantes deste documento serão efetivamente verificados. O Bluemacaw Logística Fundo de Investimento Imobiliário e seus diretores, funcionários e representantes não expressam nenhuma opinião, nem assumem qualquer responsabilidade pela suficiência, consistência ou completude de qualquer das informações aqui apresentadas, ou por qualquer omissão com relação a esta apresentação. Nenhuma das pessoas mencionadas neste parágrafo será responsável por quaisquer perdas ou danos de qualquer natureza que decorram do uso das informações contidas neste documento, ou que eventualmente sejam obtidas por terceiros por qualquer outro meio. O Bluemacaw Logística Fundo de Investimento Imobiliário não assume responsabilidade pela conclusão das operações descritas neste documento e seu conteúdo não deve ser interpretado como aconselhamento financeiro, fiscal ou jurídico. Este informativo é válido somente nesta data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. O Bluemacaw Logística Fundo de Investimento Imobiliário não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular este informativo em virtude de qualquer acontecimento futuro. Opiniões relacionadas a esta apresentação que eventualmente sejam expressas pelo Bluemacaw Logística Fundo de Investimento Imobiliário, devem ser consideradas unicamente como uma sugestão de melhor maneira de conduzir os diversos assuntos. Não é obrigação do Bluemacaw Logística Fundo de Investimento Imobiliário implementar os procedimentos apresentados neste documento, bem como o Bluemacaw Logística Fundo de Investimento Imobiliário não é responsável por qualquer falha em quaisquer negociações ou operações relativas a esta apresentação. Nenhum investimento ou decisão financeira deve ser baseada exclusivamente nas informações aqui apresentadas.