

Relatório Mensal | Maio 2022

BlueMacaw Renda+

BLMR11

Informações Gerais

Renda+ (BLMR11)

▪ 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

25.541.630

▪ Patrimônio Líquido

R\$ 213.552.534,12

▪ Valor Patrimonial da Cota

R\$ 8,28

▪ Último Rendimento por Cota

R\$ 0,075¹

▪ Número de Cotistas

11.386

R\$0,075¹
Rendimentos por
cota

12,16%
Dividend Yield a
mercado³

0,46%
 Δ Retorno
patrimonial vs IFIX
desde o F-ON⁴

89%
Preço de
Mercado²/Valor
Patrimonial



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

(1) Não deve ser interpretado como promessa de retorno ou rendimento; performance passada não é garantia de performance futura; (2) Data-base: 31-Maio/2021; (3) rendimento anualizado em relação à cota de mercado no fechamento do mês; (4) variação patrimonial do período desconsiderando o rendimento provisionado contabilmente;

Comentários da Gestão

Maior/22 seguiu a tônica do ano com os mercados financeiros preocupados com as altas de inflação (Zona do Euro: 7,5%¹, EUA: 8,3%¹) bem como as medidas sendo tomadas pelos bancos centrais para controlá-las. No Brasil, a situação parece estar mais controlada, com a inflação começando a mostrar sinais de arrefecimento e, por outro lado o aumento das *commodities* beneficiando a economia real com revisão positiva de PIB, menor desemprego e aumento de recolhimento fiscal -- a expectativa do mercado é que devemos ter mais uma subida de juros de 50bps chegando em 13,25%, com o IPCA chegando em 9,0% em 2022 e 4,5% em 2023².

Dada esperada proximidade com o fim da escalada de juros, vemos o atual momento como ideal para migrar nosso *book* de crédito para ativos atrelados a CDI, bem como FIIs de tijolo que se beneficiem de uma retomada econômica e precificação mais racional dos ativos. Na nossa visão, a irracionalidade da atual precificação dos ativos é fruto de dois ciclos que possuem dinâmicas próprias muitas vezes não correlacionadas entre si e que ditam a precificação dos FIIs de tijolos: o ciclo de juros (macro) e o ciclo imobiliário (micro).

A mecânica do ciclo de juros é relativamente simples: quanto maior a taxa básica de juros, menor a atratividade dos dividendos por comparação e, logo, menor o preço que o investidor está disposto a pagar por um FII. A taxa de desconto impacta de fato o valor de qualquer ativo, no entanto a intensidade com que tal precificação ocorre, ignorando o valor terminal dos ativos, é exagerada: hoje temos ativos negociando a descontos para o preço de reposição assim como para os valores de mercado. Isso fica evidente quando notamos que tal dinâmica pouco impacta o mercado real de compra e venda dos imóveis detidos pelos FIIs em si. Como exemplo, podemos citar a transação recente da alienação do Icon Faria Lima, ativo que foi comprado por R\$21k/m² Novembro/19 e vendido por R\$28k/m² em Maio/22, uma valorização de 33% (vs. IPCA de 22% no período), enquanto o IFIX de Lajes Corporativas caiu -27% no período³.

Quanto ao ciclo imobiliário (micro), é necessário entrar no detalhe de cada ativo, compreendendo vacância atual e esperada, tendências de mercado, vocação do bairro, qualidade dos imóveis entre outros. Nesse ponto, são cruciais as nuances e dinâmicas de cada cenário para se posicionar de forma adequada. Por exemplo, hoje temos uma vacância de 33,2%⁴ na região Chucrí Zaidan e um aluguel pedido médio de R\$96/m²⁴, o que à primeira vista não parece muito bom, mais ainda quando percebemos que há entregas programadas para o final de 2023 (i.e. Torre Esther Zarzur) o que aumentaria a vacância para 38,3%⁴ caso não haja nenhuma ocupação. Por outro lado temos visto a migração de empresas que ficavam em regiões secundárias como Alphaville para a Chucrí Zaidan (Enel, Elo, Kavak) em um movimento de *flight to quality*, mostrando a qualidade dos imóveis da região, além de atributos como o Shopping Morumbi e transporte público nas proximidades. Além disso, a vacância tem voltado a diminuir na cidade de São Paulo com a volta do trabalho presencial e em regiões como Itaim Bibi atingiu patamares recorde, hoje em 8,0%⁴, o que gera uma procura por imóveis em outras regiões em busca de preço ou simples ausência de opções. Por fim, hoje o custo de construção de um ativo AAA na região é por volta de R\$17k/m² - isso significa que construir um edifício na Chucrí Zaidan hoje implica em um YoC de 6,8%, valor extremamente baixo (e.g. número razoável é na casa de 11% o que implica em um aluguel de R\$156/m²). Isso significa que dificilmente veremos novos projetos na região até vermos melhora de preço e diminuição de vacância. Ou seja, temos uma região que está com vacância alta e preço baixo, mas que se provou uma região bem localizada, com ativos de qualidade e com pouca concorrência sendo entregue pelos próximos 5 anos. Tendo em vista que hoje conseguimos comprar ativos na região com desconto relevante para custo de reposição entendemos que é uma oportunidade única de fazer um investimento com risco baixo de *downside* e potencial relevante de *upside*. Adicionalmente é um investimento que traz consigo carrego uma vez que os portfólios estão com alta ocupação.

Acreditamos ser nossa missão na gestão do **Renda+** atuar dessa forma a trazer o melhor retorno global (“total return”) com previsibilidade de dividendo, alocando em ativo de qualidade, sempre minimizando perdas de capital e criando opicionalidades para valorização no curto, médio e longo prazo.

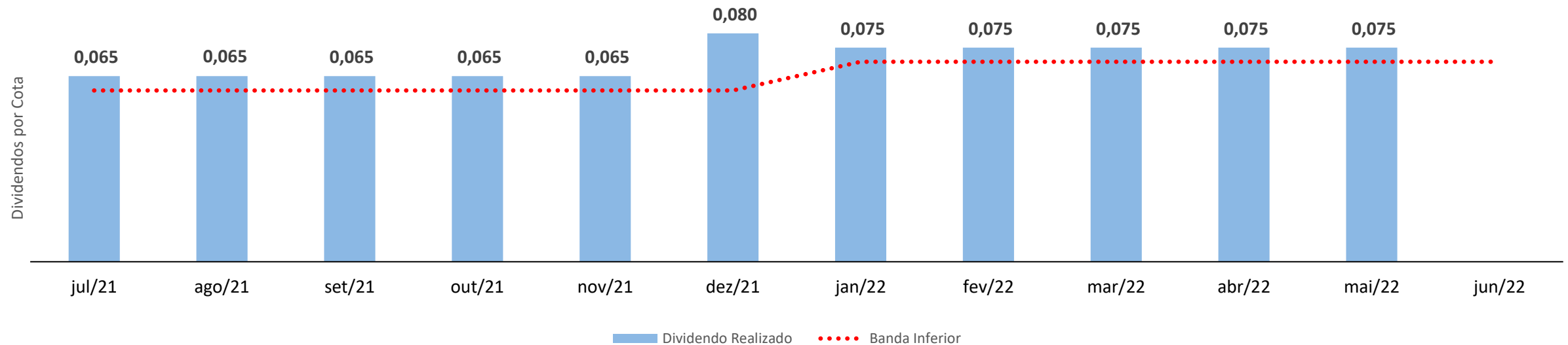
O **Renda+** fechou o mês com um retorno patrimonial de -0,23% e *dividend yield* de 12,16% (Rendimento: R\$0,075/cota)⁵.

Comentários da Gestão

Anunciamos a distribuição dos rendimentos de R\$0,075/cota, mês de competência de Maio/22, o que representa Dividend Yield Anualizado de 12,16% relativo à cota de mercado do fechamento de Maio/22. Nossa expectativa é de manutenção do dividendo acima de R\$0,070/mês¹ até o final do ano.

O Fundo fechou o mês com a cota patrimonial de R\$8,29, com retorno patrimonial de -0,23% com relação ao valor da cota patrimonial de Abril/22.

Guidance Rendimentos Renda+

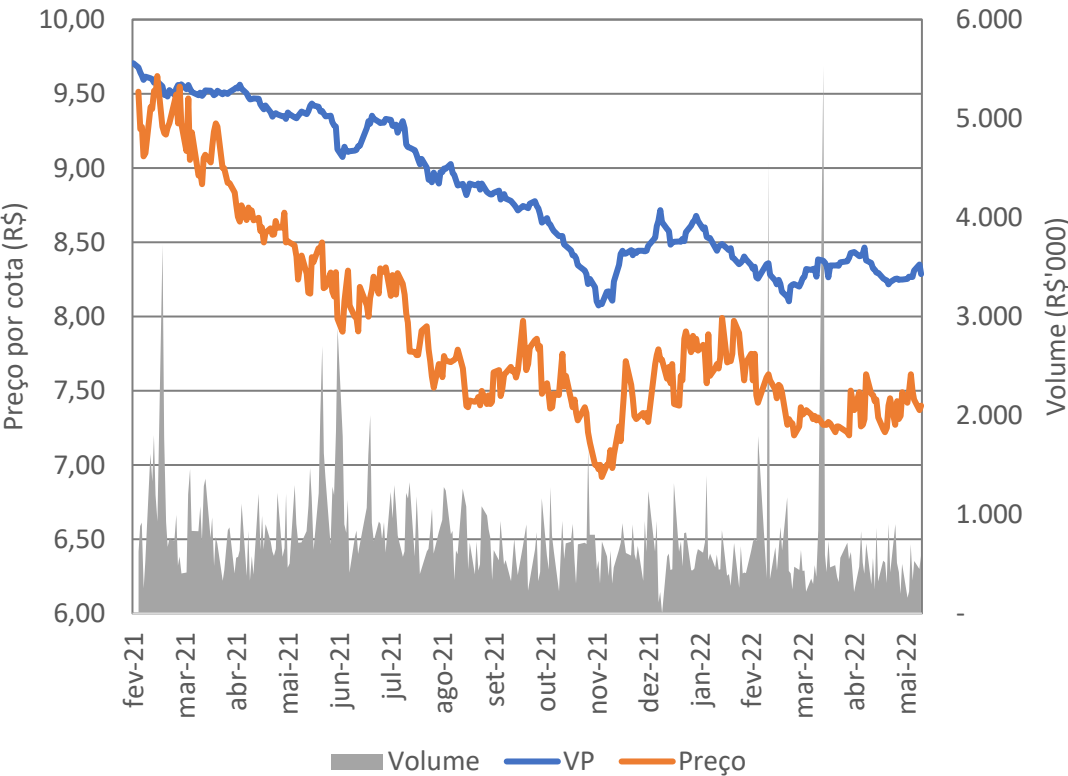


Cotação Renda + (BLMR11)

Valor de Mercado vs. Valor Patrimonial

Ao longo de Maio/22 a cota do BLMR11 desvalorizou 2,76% no mercado secundário. Importante notar que a variação da cota no mercado secundário não impacta nem reflete a performance do portfólio detido pelo Fundo, muito menos é uma indicação de dividendos futuros.

Negociação BLMR11



Informações BLMR11

Maio/22

Volume Negociado (R\$)		10.451.637,41
Média Diária (R\$)		475.074
Quantidade de cotas negociadas		1.413.046
Cota no Fechamento (R\$)		7,40
Cota Patrimonial (R\$)		8,29
P/VP		89,3%
Valor Médio de Negociação		7,40
Faixa de Negociação (R\$)	Mínimo	7,22
	Máximo	7,61

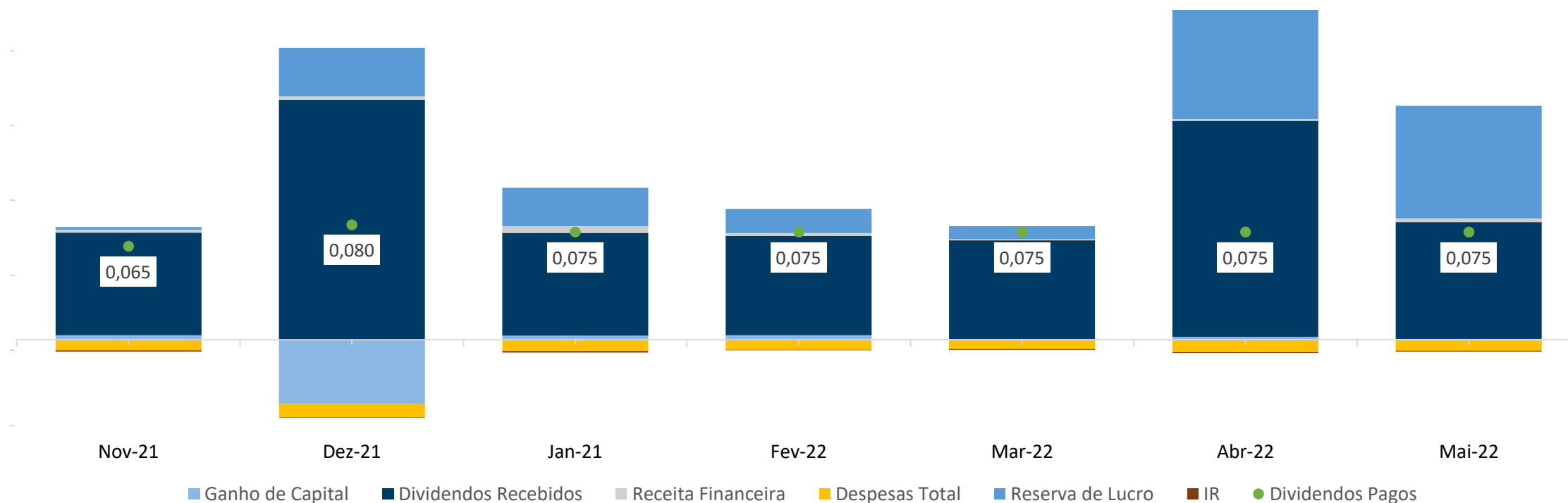
Performance Renda + (BLMR11)

Valor de Mercado vs. Valor Patrimonial

No mês de Maio/2022 o IFIX apresentou valorização de 0,26%. O **Renda+** por sua vez apresentou uma desvalorização patrimonial de -0,23%. Anunciamos a distribuição de rendimentos de competência de Maio/22 de R\$0,075/cota pago em 14 de Junho de 2022.

Resultado Caixa

Maio/22



Fluxo de Caixa do Fundo

R\$	Mai-22	Abr-22	Mar-22	Fev-22	2022	Início
Receitas Totais	2.136.430	3.781.642	1.823.108	1.841.975	11.518.459	34.674.465
Ganho de Capital	18.407	51.083	13.708	77.590	230.327	2.215.757
Dividendos Recebidos	1.988.976	3.677.995	1.682.330	1.693.531	10.795.329	31.365.330
Receita Financeira	58.736	31.618	16.337	47.383	267.342	867.917
Rendimentos CRI	70.311	20.947	110.732	23.471	225.461	225.461
Despesas Total	-183.007	-209.176	-156.281	-169.875	-909.034	-3.966.914
Resultado Caixa	1.953.422	3.572.466	1.666.827	1.672.099	10.609.425	29.300.149
Resultado Distribuído ¹	-1.915.622	-1.915.622	-1.915.622	-1.915.622	-9.578.111	-27.464.915
Reserva Lucros Caixa	1.919.828	1.882.028	225.184	409.782	1.919.828	1.919.828

Composição do Resultado

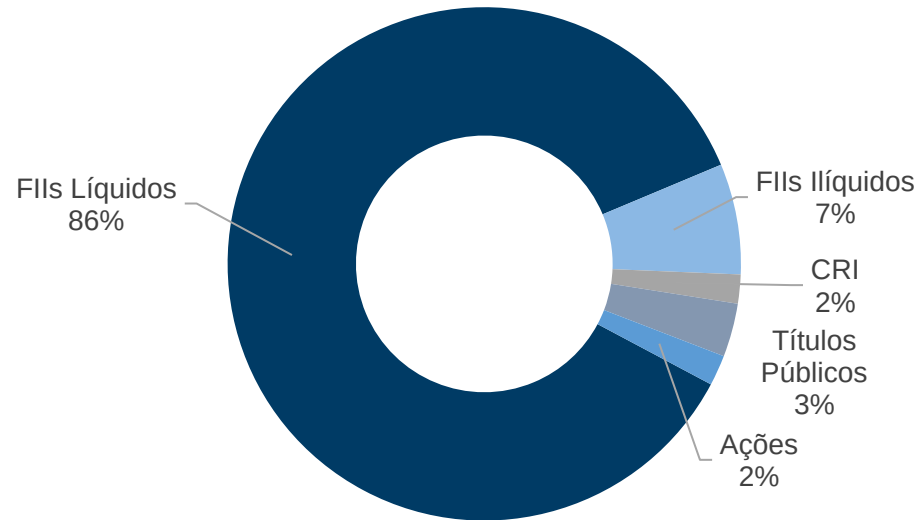
R\$/cota	Mai-22	Abr-22	Mar-22	Fev-22	2022	Início
Cota Aquisição ²	9,51	9,51	9,51	9,51	9,51	9,51
Rendimento Distribuído (R\$/Cota)	0,075	0,075	0,075	0,075	0,375	1,075
Dividend Yield ³	9,46%	9,46%	9,46%	9,46%	9,46%	11,30%
Cota Patrimonial (R\$)	8,29	8,38	8,27	8,25	8,29	8,29
Ganho de Capital ex-dividendos	-1,13%	1,35%	0,18%	-2,51%	-4,07%	-12,89%
Retorno Patrimonial⁴	-0,23%	2,26%	1,08%	-1,63%	0,27%	-1,59%
Delta CDI	-1,22%	1,43%	0,20%	-2,46%	-0,54%	-2,43%
Delta IFIX	-0,50%	1,07%	-0,33%	-0,17%	-0,29%	0,46%

(1) Resultado distribuído no mês, com competência no mês anterior; (2) Cota da 2ª Emissão descontada dos custos da oferta (3) rendimento anualizado dividido pelo valor de Emissão; (4) Variação patrimonial do período desconsiderando o rendimento provisionado contabilmente.

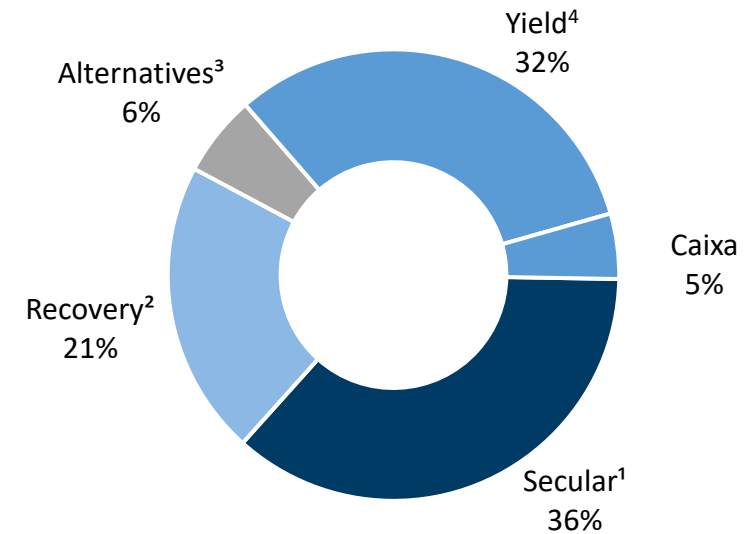
Portfólio Renda+

Composição da Carteira

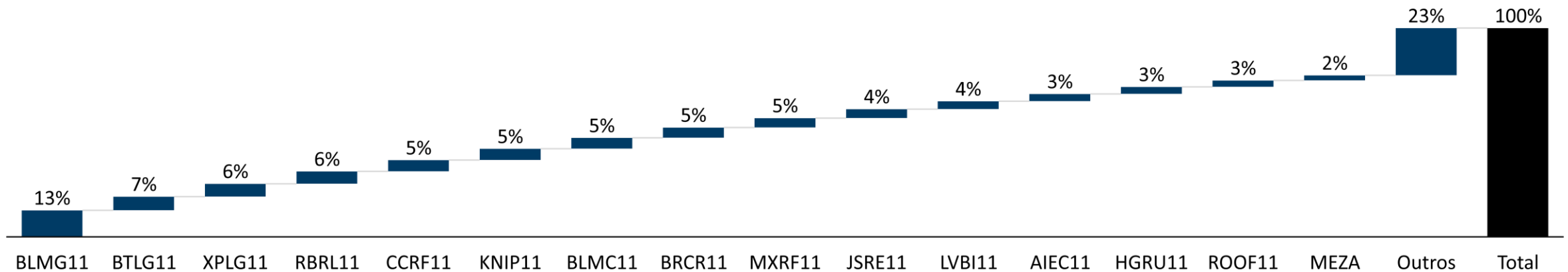
Classe de Ativos



Estratégias Renda+



Breakdown por ativos⁵



Portfólio de FIIs

Composição da Carteira

Recebíveis: Temos focado em alocar em CRIs diretamente, suportados pela área de crédito da BlueMacaw, aproveitando a escassez de recursos disponíveis em fundos de CRI, além de alocações em ativos *High Grade* com desconto para o valor patrimonial no mercado secundário. No mês de Maio alocamos em uma operação de CRI High Grade de Home Equity com taxa de IPCA + 8,0% com boas de garantias (LTV médio de 30%, subordinação sintética de 43%). Operações com perfil semelhante chegaram e ser emitidas a IPCA + 5,0% em 2021, reforçando nosso ponto do cenário oportunístico para alocações diretas. Também temos aumentado nossas alocações em CDI em detrimento de inflação a fim de se aproveitar do cenário atual.

Logístico: Setor segue como nossa principal alocação. Em nossa opinião é o melhor perfil de Risco x Retorno atualmente, com a carteira do **Renda+** negociando com desconto para o valor patrimonial (P/VP: 87%). Temos enxergado a demanda arrefecendo um pouco após a alta de locações nos dois anos anteriores, mas ainda vemos o setor se comportando de forma saudável especialmente em praças estratégicas.

No mês Maio/22 recebemos com satisfação a notícia que o RBR Logística (RBRL) alienou o ativo de Itapevi acima do custo de aquisição, trazendo não apenas ganho de capital para o fundo mas melhora na qualidade média do portfólio bem como do crédito de aluguéis.

Lajes Corporativas: Optamos por nos posicionar no setor via ativos de alta qualidade, bem localizados, principalmente em São Paulo. Atualmente temos comprado ativos com desconto médio para o valor patrimonial de 28,5%. Em alguns fundos conseguimos comprar ativos com desconto relevante para o valor de reposição. Este é o caso do JS Real Estate Multigestão (JSRE11), fundo composto por ativos corporativos AAA, via a detenção direta de ativos (94%) e indiretamente via FIIs (5%). A maior posição em FIIs deste fundo é o HGPO (R\$83 milhões ou 3,27% do fundo), um portfólio que detém duas torres corporativas na região do Itaim que está atualmente em processo de alienação ao preço de R\$39.000/m² o que geraria um ganho não recorrente ao fundo de R\$50 milhões (R\$2,50/cota elevando o yield anual para 11,6%) além de mostrar um ponto que comentamos no início desse relatório: o mercado de FII descolou do mercado real gerando oportunidades únicas de investimento.

Além disso o fundo tem negociado **com desconto de 22%¹ para o valor de reposição e 34%¹ para o valor de avaliação dos ativos**. Indo mais no detalhe, ao comprarmos o JSRE hoje estamos comprando o Rochaverá por R\$15k/m², um ativo cujo custo de reposição gira em torno de R\$16k/m². Situação similar é encontrada no Tower Bridge, ativo que compramos implicitamente¹ por R\$13k/m² e cujo o custo de construção de um ativo similar seria em torno de R\$17k/m².

Alocação Renda+



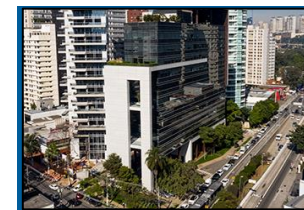
Logístico

43%



Crédito

29%



Lajes Corporativas

18%



Outros

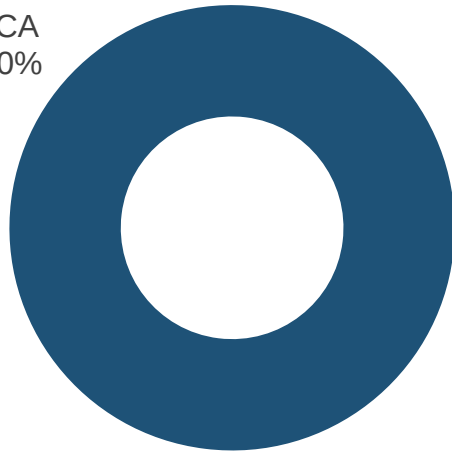
10%

Portfólio de Crédito

Composição da Carteira

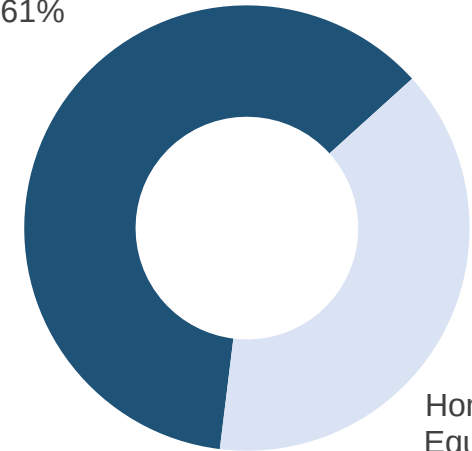
Concentração Indicador

IPCA
100%



Concentração Setor

Logístico
61%



Home
Equity
39%

Breakdown por ativos

Código	Tipo de Imóvel	Securitizadora	Volume	Vencimento	Taxa	LTV ¹	%PL	Duration (anos) ²
22A0414381	Logístico	Virgo	R\$2,4 mi	jan-2037	IPCA + 8,5%	26%	1,1%	6,0
22B0914263	Home Equity	Virgo	R\$1,5 mi	abr-2037	IPCA + 8,0%	35%	0,7%	4,7
Total			R\$3,9 mi		IPCA + 8,3%	29%	1,8%	5,5

Relações com Investidores

Cadastre-se no nosso **mailing** para receber informações como relatórios gerenciais, fatos relevantes, entre outros.

Fale com o **RI** através de nossos canais:

✉ ri@bluemacaw.com

🖱 bluemacaw.com

☎ 11 99882.3939

📺 BlueMacawGestora

@BlueMacawGestora

in BlueMacaw

Blue  Macaw

SOBRE O GESTOR

Blue  Macaw

Visão Geral da **BlueMacaw**

Gestor experiente com histórico comprovado

+R\$6bi¹

Investimentos imobiliários nos
últimos 10 anos

+R\$2,4bi

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

2019-20

> Aquisição Novotel Berrini e CENESP



2020

> 1ª Oferta FoF (BLMR11) > 1ª Oferta FII Log (BLMG11)



2020

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

XP Inc.

xp investimentos

2021

> 2ª Oferta FoF (BLMR11) > 2ª Oferta FII Log (BLMG11) > 1ª Oferta Crédito (BLMC11)



2021

> Aquisição Pátio Victor Malzoni > 1ª Oferta FII Bluemacaw Catuaí (BLCA11)



Principais Estratégias

Há mais de uma década os sócios da BlueMacaw têm 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 pela BlueMacaw Gestora de Recursos Ltda. ("BlueMacaw") 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. A BlueMacaw 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. A BlueMacaw 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. A BlueMacaw não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular este informativo em virtude de qualquer acontecimento futuro. Não é obrigação da BlueMacaw implementar os procedimentos apresentados neste documento, bem como a BlueMacaw 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.