

AF INVEST FII RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - AFICR11

VISÃO GERAL

Objetivo

O AFCR11 tem como objetivo a aquisição de ativos financeiros de natureza imobiliária, com foco na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI).

Gestora

AF Invest Administração de Recursos Ltda

Administrador

CM Capital Markets DTVM Ltda

Taxa de Administração

1% ao ano

Taxa de Performance

20% sobre o que exceder 110% CDI

Patrimônio Líquido

R\$ 67.629.088,35

Quantidade de Cotas

668.732

Valor Patrimonial da Cota

R\$ 101,13 (30/06/2020)

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Após o período de grande volatilidade ocasionada pela pandemia do COVID-19, o mês de junho foi marcado pelo aumento de confiança do investidor. O IFIX teve uma alta de 4,86% no mês, ainda acumulando uma perda de -12,99% no ano de 2020. Vale ressaltar que o índice chegou a acumular perdas de -32,16% no ano, em março. A volatilidade mensal do índice retornou a patamares de 15%, contra mais de 65% no auge da crise.

Os dados de confiança do mercado devem ser interpretados com cautela, principalmente tendo em vista o descolamento com a economia real e as incertezas sobre o efeito da pandemia, principalmente em relação a uma segunda onda. No 1T20 o mercado imobiliário apresentou redução de 14,8% nos lançamentos de unidades residenciais quando comparado ao 1T19. em contrapartida a um aumento de 26,7% nas vendas. A oferta final, por sua vez teve acréscimo de 8,1%, devido aos lançamentos ocorridos ao longo de 2019. Ao analisarmos os números de distrato e inadimplência das operações, principalmente envolvendo imóveis residenciais, corrobora-se para uma perspectiva neutra/positiva para o médio-prazo. A equipe de gestão do AFCR11 está sempre próxima aos empreendedores/incorporadores dos projetos investidos, bem como atenta aos dados macroeconômicos do mercado imobiliário.

Dentre os possíveis fatores que contribuíram para a relativa resiliência do mercado imobiliário, em especial o residencial, podemos citar a Lei do Distrato (13.786/18), disponibilidade de funding através do mercado de capitais e a recente queda acentuada nas taxas de juros, fortalecendo o ativo real como reserva de valor.

Nesse contexto, o AFCR11 se destaca por buscar oportunidades diferenciadas de **crédito imobiliário customizadas com fortes mecanismos de proteção para eliminação ou mitigação dos riscos identificados**, sempre levando em consideração eventuais cenários de estresse como o atual. O elevado grau de customização de nossas operações se reflete na robustez da documentação e das estruturas de garantia, incluindo, mas não se limitando a instrumentos tradicionais como Alienação Fiduciária de Imóveis e Cessão Fiduciária de Recebíveis atuais e futuros, além de reforços de garantias através de Fundos de Reserva e Fundos para Estouro de Obras.

Como diferencial na estruturação das operações investidas do AFCR11, toda a carteira investida do AFCR11 atualmente é indexada pela **variação mensal positiva** do IPCA/IBGE. Portanto, caso sejam apuradas variações mensais negativas, como ocorrido em abril (-0,31%) e maio (-0,38%), a carteira do AFCR11 não será impactada por esse fator.

Em junho, o AFCR11 adquiriu a 200ª, 201ª e 202ª Séries do CRI da Habitasec Securitizadora S.A. (CRI INFINTA TOWN), totalizando R\$ 19,5 milhões. Dadas as diferentes características da estrutura de garantia de cada série, as taxas de juros remuneratórios variam de 13% a.a. para a 200ª Série, 14% a.a. para a 201ª Série e 15,9% a.a. para a 202ª Série, perfazendo média de 14,3% a.a. Os recursos serão utilizados na aquisição do imóvel, desenvolvimento e execução de projeto de retrofit do Infinita TOWN.CO, Porto Alegre, RS. Mais detalhes das operações podem ser verificados adiante no relatório, na seção de “Ativos Investidos”.

O AFCR11 fecha o mês com 92,4% do seu patrimônio alocado em CRI a uma taxa de juros média ponderada dos CRI's de 12,86% a.a. O caixa representa 7,6% do PL e permanece investido em títulos públicos para alocação em breve em CRI em fase de análise/estruturação.

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Critérios de Alocação

A equipe de gestão do AFCR11 aplica critérios rígidos na análise de operações-alvo do fundo. Em geral, são operações em fase inicial de estruturação, visto que é nesse estágio que a expertise do time do AFCR11 em análise e mitigação de riscos em operações estruturadas de crédito pode ser incorporada aos instrumentos do CRI. Algumas premissas para investimento pelo AFCR11 incluem, não se limitando a:

Saúde financeira: é fundamental que os projetos tenham níveis robustos de resultado e geração de caixa a apurar pro-forma após os custos do CRI, de forma a trazer incentivo ao incorporador para conclusão da obra e venda do estoque. O resultado a apurar é ainda base para as condições de venda forçada de estoque impostas em caso de quebra de covenants, reforçando o alinhamento com o incorporador.

Financiamento integral – no caso de financiamento de obras, o AFCR11 somente investe em CRI que assegurem a totalidade dos recursos necessários para a conclusão do projeto, sem depender do fluxo financeiro das vendas ou de recursos externos ao projeto para complementação de financiamento. Com isso, evitamos o risco de paralisação da obra por falta de recursos, além de contribuir com a estratégia comercial dando conforto aos adquirentes das unidades do empreendimento.

Expertise/histórico do incorporador – verificação de projetos executados, incluindo histórico de vendas e entrega de obras dos empreendimentos,

Liquidez do imóvel – analisamos cada CRI como operação de *Project Finance*, cuja liquidação deve ocorrer com recursos internos do empreendimento financiado. Portanto, a análise do perfil comercial do empreendimento, em particular aspectos como público alvo, demanda, concorrência, localização e precificação permitem avaliar a liquidez dos imóveis, matéria prima para a amortização do CRI.

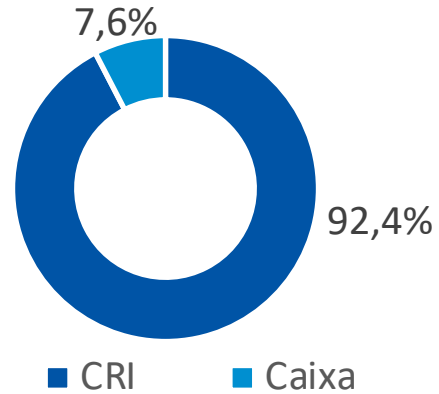
Histórico de vendas – análise da estratégia comercial praticada e resultados alcançados, eventualmente utilizando consultor sênior independente com 30+ anos de experiência nas principais incorporadoras e construtoras do país para buscar maior eficiência dos esforços comerciais com reflexo na velocidade de vendas do estoque.

Carteira de Recebíveis – na pré-análise das operações são verificados o perfil de crédito dos adquirentes, características dos contratos de vendas (previsão de cessão de recebíveis e alienação fiduciária, fluxo financeiro pré e pós-chaves, histórico de inadimplência e distratos, modelo de atualização monetária e amortização, juros da carteira, base para modelagem de diferentes cenários de estresse.

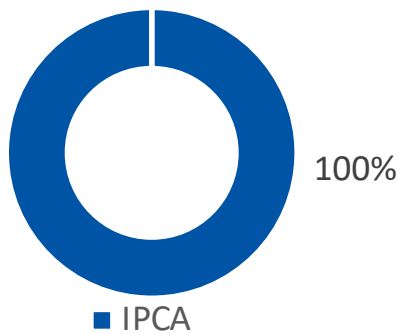
Desde a captação do AFCR11 foram analisadas 56 operações totalizando aproximadamente R\$ 1,3 bilhão, tendo como lastros contratos de alugueis típicos e atípicos, imóveis residenciais de baixa, média e alta renda, imóveis comerciais, loteamentos, contratos de geração de energia e empreendimentos de multipropriedade. Relação risco x retorno e estruturas de mitigação de risco inadequadas foram os principais fatores que levaram o AFCR a declinar 46 CRI analisados, enquanto 7 estão em fase de análise/estruturação.

Importante ressaltar que a Gestora monitora sistematicamente os ativos da carteira, ficando em permanente contato com os incorporadores dos projetos financiados. Até o momento, mesmo no cenário da pandemia, nenhum dos CRI's apresenta risco de inadimplência, **reforçando o caráter resiliente da estrutura dos ativos em carteira.**

CLASSE DE ATIVO



INDEXADOR



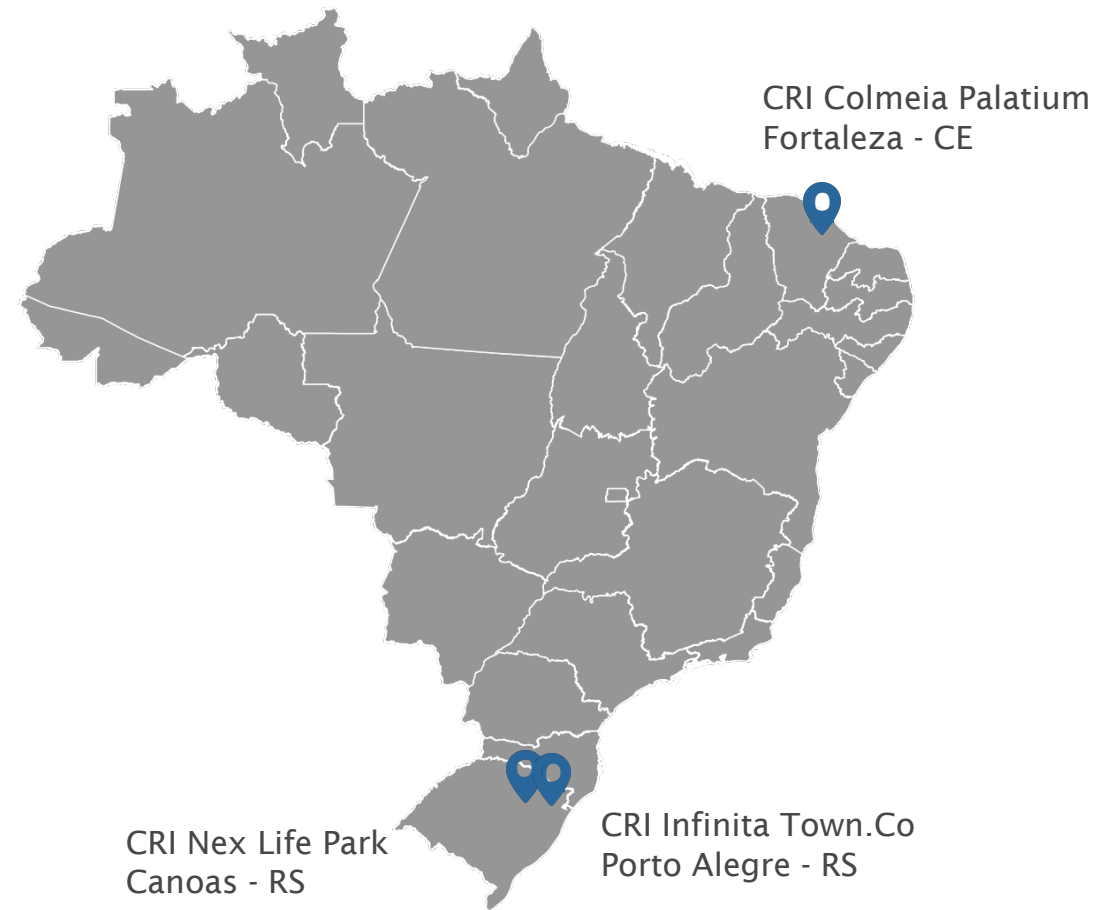
Taxa Média de Juros*

12,86% a.a.

% PL ALOCADO

92,4%

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA



*Taxa média ponderada dos juros remuneratórios anuais dos CRI alocados no AFCR11.

CRI COLMEIA PALATIUM

Fortaleza/CE



- **Código:** 19L0810517
- **Securitizadora:** Isec
- **Agente Fiduciário:** Pentágono
- **Volume:** R\$ 12 milhões
- **Rating:** não possui
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 11% a.a.
- **Amortização:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$2 milhões
- **Vencimento:** Jan/2023
- **LTV:** 44%
- **Nome:** Colmeia Palatium Residencial
- **Projeto:** Torre única, 60 unidades com 272m2 cada
- **VGV:** R\$133 milhões
- **Vendas:** 70% das unidades vendidas
- **Obras:** 33% das obras já incorridas
- **Entrega:** Dez/2021

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da Construtora Colmeia e sócios.

Razão de Garantia: 75% do VM do Estoque + VP Recebíveis > 180% do SDev

[Acessar Google Maps](#)

CRI NEX LIFE PARK

Canoas/RS



- **Código:** 20D0809562
- **Securitizadora:** Isec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Volume:** R\$ 30 milhões
- **Rating (Austin):** brBB+ (sf)
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 12,68% a.a.
- **Amortização:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$2 milhões
- **Vencimento:** Mai/2023
- **LTV:** 51,39%
- **Nome:** Life Park Condomínio Club Garden
- **Projeto:** 3 torres residenciais, 432 unidades com aprox. 68m2 cada
- **VGV:** R\$167 milhões
- **Vendas:** 78% das unidades vendidas
- **Obras:** 52% das obras já incorridas
- **Entrega:** Jun/2021

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da Holding Nex Group e do sócio controlador

Razões de Garantia: (1) Fundo Reserva + VP Recebíveis + Estoque > 170% do Sdev
(2) VP Recebíveis > 85% do SDev (até 8º mês); VP Recebíveis > 100% do SDev (após 8º mês)

[Acessar Google Maps](#)

CRI INFINITA TOWN



[Acessar Google Maps](#)

- **Securitizadora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vortex
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Principal:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$1 milhão
- **Vencimento:** Jul/2023
- **Nome:** Infinita TOWN.CO
- **Projeto:** 183 unidades de 20-30m2 cada e 1.770 m2 de área comercial
- **VGV:** R\$67 milhões
- **Vendas:** 74% das unidades vendidas
- **Obras:** 7,8% das obras já incorridas
- **Entrega:** Fev/2021

Razão de Garantia: Fundo Reserva + VP recebíveis + estoque + comercial > 150% do Sdev; Fundo de Reserva de R\$100 mil

	200ª Série	201ª Série	202ª Série
Código	20F0717398	20F0718010	20F0718024
Volume	R\$ 6,5 milhões	R\$ 6,5 milhões	R\$ 6,5 milhões
Juros	13,0% a.a.	14,0% a.a.	15,9% a.a.
Atualização Monetária	IPCA	IPCA	IPCA
LTV Inicial	54,66%	55,00%	53,69%
Garantia CF Recebíveis	32,2%	29,6%	6,4%
Garantia AF Residencial	18,7%	14,8%	12,1%
Garantia AF Comercial	49,1%	55,6%	81,5%
Rating (Austin Rating)*	BrBBB- (sf)	brBBB- (sf)	brBB+ (sf)

*Rating BBB- ou superiores possuem grau de investimento na escala da Austin Rating

Relacionamento com Investidores

WEBSITE:

www.afs.com.br
www.afinvest.com.br

E-MAILS:

richard.sippli@afs.com.br
lucas.araujo@afs.com.br

ENDEREÇOS:

BELO HORIZONTE / MG

R: Sergipe, 1440/ 6º andar
Savassi CEP:30130-174
TEL: 55 (31) 2103-6025 FAX: 55 (31) 2103-6001
E-mails: relacionamento@afinvest.com.br;
bh@afs.com.br

GOIÂNIA / GO

Av. C 255 - N° 370 - Quadra: 600
Lote: 01 - Sala: 702 a 704
Nova Suíça - Edifício Swiss Office
CEP:74280-010
TEL: 55 (62) 3086-6002
E-mail: go@afs.com.br

SÃO PAULO / SP

Rua Tabapuã, 1123 -CJ:
17 e 18 – Itaim-Bibi CEP:04533-010
TEL: 55 (11) 3168-7420
E-mail: relacionamento@afinvest.com.br

RIBEIRÃO PRETO / SP

Av. Presidente Vargas, 2121 -CJ:
1206 – Jardim América - Ed. Times
Square Business - CEP:14020-260
TEL: 55 (16) 3620-8130 FAX: 55 (16) 3620-8786
E-mail: rp@afs.com.br

Leia o Regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC.



Gestão de Recursos