



RELATÓRIO TRIMESTRAL – 1º TRIMESTRE DE 2023

CF3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - CFII11



Relatório Trimestral / 1º Trimestre de 2023

CF3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – CFII11

Comentário do Gestor

O primeiro trimestre de 2023 foi marcado por intensa volatilidade dos mercados, tanto no âmbito doméstico como internacional. O Governo apresentou sua proposta de arcabouço fiscal, a qual traz certa rigidez para do aumento do déficit público nos próximos anos. O avanço da pauta fiscal trouxe algum alívio do lado dos juros futuros, porém a apresentação ainda não deixa claro quais serão as principais fontes de receita para sustentar o aumento de arrecadação.

O período também foi movimentado para os ativos em Carteira do CF3. A Prefeitura do Município de Londrina emitiu o Certificado de Visto de Conclusão de Obra (Habite-se) para o JH Palhano e o Greenwich Park no mês de Março, o que era fator condicionante para a liberação do último aporte do Fundo nos empreendimentos. A emissão dos documentos dá início ao processo de entrega de chaves e marca o fim do ciclo de investimento do Fundo no portfólio. Foram vendidas cinco unidades no período, com duas unidades sendo comercializadas no mês de Março.

O Fundo fez seu primeiro investimento dentro da estratégia de ativos líquidos, alocando R\$4,0 milhões em uma carteira de ativos listados em bolsa com exposição ao segmento de habitação popular (Carteira-CF3). A tese favorável ao setor de “baixa-renda” é sustentada pelos seguintes fatores: i) catalisadores de demanda em um horizonte de curto e médio-prazo, como aumento de preço-teto e incremento de subsídios para unidades enquadradas no MCMV e contratações do Programa “Pode Entrar”; ii) ambiente competitivo ainda favorável aos grandes *players*; e iii) gradual acomodação da inflação de custos do setor (INCC). O fato do segmento estar fora da pauta tributária também foi determinante para a decisão de investimento.

O pipeline de prospecção segue aquecido. A desaceleração na demanda por unidades residenciais em função de preço e piora no *affordability* tem pressionado os incorporadores, representando um ponto de entrada interessante para o Fundo. Todavia, um maior conservadorismo quanto ao *timing* de saída desses investimentos tem feito com que a efetiva conclusão de negócios tome mais tempo. O rol de projetos em análise se concentra em condomínios de casas e incorporações residenciais na Cidade de São Paulo. Conforme mencionado nos relatórios anteriores, projetos voltados para o segmento popular também se destacam dentro do escopo de análise.

Informações Gerais

Início do Fundo:	15/08/2022
Período Investimento:	até 31/08/2025
Período Desinvest.:	Set/25 até Ago/27
Valor Inicial Cota:	R\$ 1.000
Capital Subscrito:	R\$ 157.901.000
Capital Integralizado:	R\$ 31.582.000
Qtde. Cotas:	31.582
Patr. Líquido:	R\$ 30.649.660,87
Valor Cota (31/03/23):	R\$ 970,47878

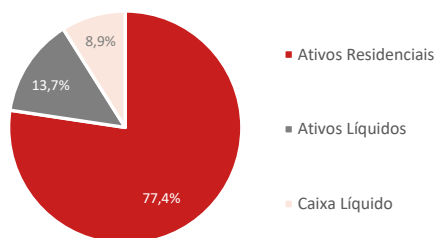
Chamadas de Capital

1ª chamada (Ago/22):	10%
2ª chamada (Set/22):	10%
Total (20%):	R\$ 31.582.000

Carteira – Classe de Ativos (mar/23)

O CF3 tem como objetivo auferir ganhos com a compra e venda de ativos imobiliários, diferenciando-se na prospecção, avaliação e aquisição.

Classe de Ativos (% do Patrimônio Líquido)



Carteira – Descrição dos Ativos

Estratégia Ativos Líquidos: Habitação Popular (Carteira – CF3)

No final do mês de Março o Fundo fez seu primeiro investimento dentro da estratégia de ativos líquidos, alocando R\$4,0 milhões em um portfólio de ações negociadas em bolsa (Carteira – CF3) com exposição ao segmento de habitação popular. A tese de investimento favorável ao segmento considera os seguintes fatores:

- i) o segmento de habitação popular possui uma série de catalisadores de demanda em um horizonte de curto e médio-prazo, como aumento de preço-teto, incremento de subsídios para unidades enquadradas no MCMV e contratações do Programa “Pode Entrar” (gráfico II);
- ii) um cenário competitivo mais benigno e uma acomodação da inflação de custos (INCC) podem se refletir em ganhos de margem em safras de projetos mais recentes (gráficos III e IV);
- iii) a operação é menos dependente do cenário de juros, tendo em vista que as taxas para financiamento são subsidiadas no Programa e os indexadores das principais linhas de dívida são ligados a taxa referencial (TR);
- iv) o regime tributário do setor (RET) se encontra fora da pauta de uma eventual Reforma Tributária e/ou aumento da carga de impostos;
- v) a melhora da liquidez e rentabilidade do Fundo FGTS nos últimos dois anos – sustentado pelo aumento nos rendimentos de títulos em carteira e incremento na arrecadação – nos deixa seguros quanto a disponibilidade de *funding* para contratações dentro do MCMV (tabela II).

O principal risco que identificamos na tese é o ambiente político/macro. As incertezas que ainda permeiam a agenda econômica do Governo, como aumento excessivo de impostos e revogação de reformas, podem pressionar os ativos listados em geral. Notamos que o atual nível de *valuation* dos papéis listados no segmento (gráfico I) é relativamente descontado se comparado aos patamares históricos, fornecendo alguma proteção em face a um cenário de futura realização do mercado/Ibovespa.

Gráfico I: Incorporadores Listados
- Múltiplos de P/E 2023e-24e*

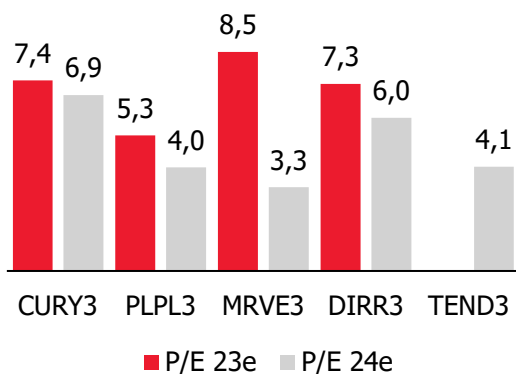


Tabela I: Performance da Carteira - CF3**

Rentabilidade - % Acc. Estratégia

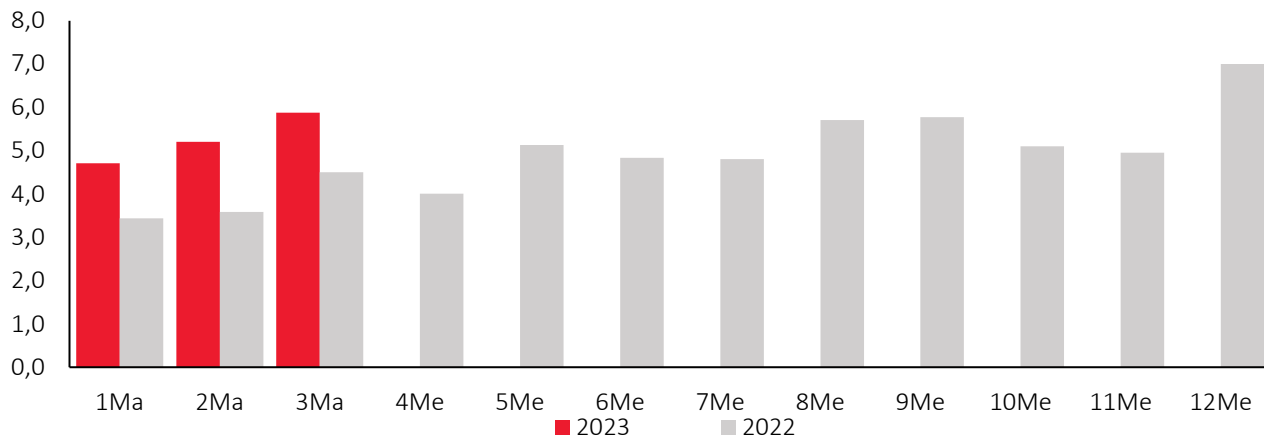
Carteira CF3 - Total Investido - R\$	4.006.446
Carteira CF3 - Valor de Mercado - R\$	4.128.753
Rentabilidade Acc - %	3,1%

*Estimativas do Consenso (BBA, BBI e BTG) para MRVE3, TEND3 e DIRR3 e projeções próprias Catuai para CURY3 e PLPL3; **Valores: 31/03/2023.

Carteira – Descrição dos Ativos

Estratégia Ativos Líquidos (continuação)

Gráfico II: Evolução de Contratações para Financiamento com *Funding** do FGTS – R\$ bn



*Considera as modalidades de Apoio à Produção (PJ) e Carta de Crédito Individual (PF).

Gráfico III: Evolução do INCC por Segmento

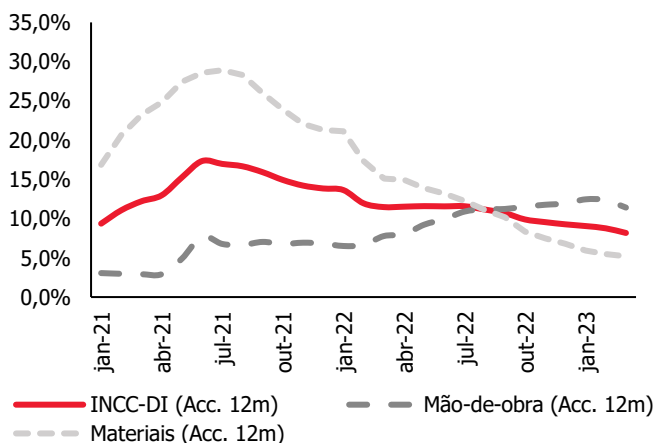


Gráfico IV: Evolução da Margem a Apropriar (%)

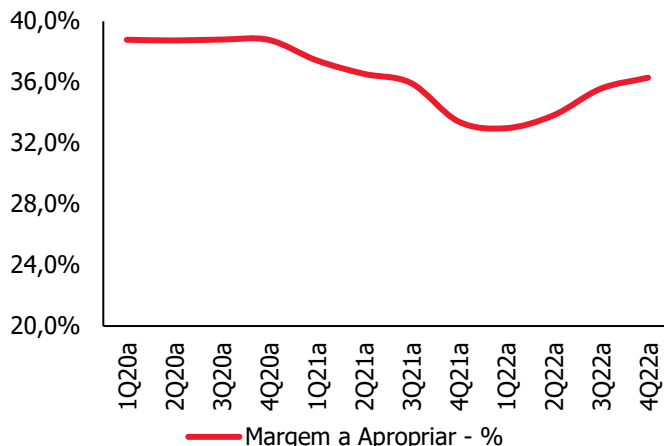


Tabela II: Comparativo de Liquidez e Arrecadação do FGTS

Ativo / Liquidez - R\$ m*	9M21a	9M22a	var (%)
Caixa e Títulos e Valores Mobiliários	175.935	192.769	9,6%
Aplicações e Compromissadas	34.002	34.888	2,6%
Títulos Públicos/CRI/Debentures	122.364	135.450	10,7%
FI-FGTS e outras Cotas	19.569	22.431	14,6%
Operações de Crédito	406.581	426.976	5,0%
Financiamentos Habitacionais	365.232	384.631	5,3%
Infraestrutura/Saneamento/Outros	41.349	42.344	2,4%
Outros	11.392	10.527	-7,6%
Total do Ativo	593.907	630.272	6,1%
Arrecadação Líquida (Depósitos - saques) - R\$ m**	4.989	18.520	271,2%

*último trimestre disponível foi o 3T22; **Ajustado por efeitos não-recorrentes, como saque das contas inativas.

Carteira – Descrição dos Ativos

Residencial Matrícula: JH Palhano e Greenwich Park (Londrina)

Em ago/22 o Fundo adquiriu unidades em dois empreendimentos: JH Palhano e Greenwich Park. Do total de 76 unidades adquiridas, 24 pertencem ao estoque do Greenwich Park e 52 ao JH Palhano. Os dois ativos são localizados na cidade Londrina (PR), em regiões privilegiadas – bairro nobre da Gleba Palhano (JH Palhano) e nas proximidades do Catuaí Shopping Londrina (Greenwich Park).

A Prefeitura do Município de Londrina emitiu o Certificado de Visto de Conclusão de Obra (Habite-se) para os dois empreendimentos no final do mês de mar/23. A emissão dos documentos era um fator condicionante para a liberação do último aporte do Fundo, marcando o fim do ciclo de investimento no portfólio e também dando início ao processo de entrega das unidades.

Foram comercializadas duas unidades no mês, perfazendo um total de 7 unidades alienadas desde a aquisição. O ritmo de comercialização até o momento tem sido altamente satisfatório, superando com certa “folga” nossa curva base de vendas. Com a efetiva conclusão das obras e um direcionamento maior para as iniciativas de marketing e parcerias (mais detalhes sobre parceria com a Housi no relatório do mês passado), a procura por unidades tende a acelerar.

Destacamos a forte margem de contribuição das unidades vendidas. O preço médio de comercialização (considerando os dois projetos) foi de R\$ 7.400/m², comparado a um custo médio de aquisição de R\$ 4.200/m². Tal resultado reflete em um MOIC expressivo para o investimento (mais detalhes sobre a rentabilidade do empreendimento na Tabela III), reforçando o viés oportunístico do Fundo em seu processo de alocação de capital.

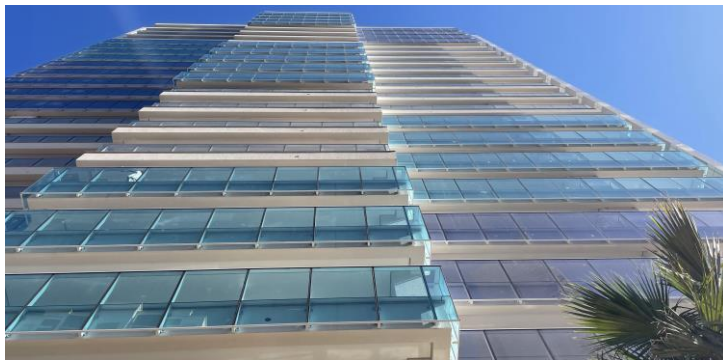
Tabela III: Sumário de Vendas – JH Palhano e Greenwich Park

Resumo de Vendas	
Performance de Vendas* (mar/23)	
Unidades Comercializadas - Portfólio	7
JH Palhano	4
Greenwich Park	3
Unidades Adquiridas	76
Acumulado de Vendas (%)	9,2%
Preço/m ² - BRL	
Valor médio de Venda - BRL/m ² (ex-comissão)	7.361,8
Valor médio de Aquisição - BRL/m ²	4.192,6
MOIC**	1,67 x

Fonte: Catuaí Asset. *Somente unidades que já tiveram o processo de assinatura concluído; **MOIC líquido de comissão.

Anexo - Galeria de Fotos

Imagens: JH Palhano



Imagens: Greenwich Park



Dados Adicionais

Classif. ANBIMA: FII Híbrido Gestão Ativa
Gestão: Catuaí Asset Management
ISIN: BRCFICTF009
Administrador: Singulare CTVM S.A.
Escriturador: Singulare CTVM S.A.
Auditor: KPMG

Contato

Catuaí Asset Management
End.: Av. Faria Lima, 2277, cj. 2103, Jd. Paulistano, São Paulo/SP, CEP: 01452-000
Tel.: +55 11 2161 1800
Site: www.catuaiasset.com.br
E-mail: ri@catuaiasset.com.br

Call de Resultado Trimestral (CFII11) – 1T23**13** de Abril de 2023**15:30h** horário de Brasília

Circularemos as informações do Call Trimestral via e-mail para os nossos cotistas

Estamos a disposição para esclarecer quaisquer dúvidas adicionais:
E-mail: ri@catuaiasset.com.br

Nota Importante

A Catuaí Asset Management ("CATUAÍ") não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou de qualquer outro ativo financeiro. AS INFORMAÇÕES AQUI CONTIDAS SÃO DE CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO E NÃO SE CONSTITUEM EM QUALQUER TIPO DE ACONSELHAMENTO, SUGESTÃO OU OFERTA DE INVESTIMENTOS, NÃO DEVENDO SER UTILIZADAS COM ESTE PROPÓSITO. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional. Nenhuma informação aqui contida e divulgada constitui uma solicitação, oferta ou recomendação para compra ou venda de cotas de qualquer fundo de investimento gerido ou estruturado pela CATUAÍ, ou de quaisquer outros valores mobiliários, nem poderá ser entendida como tal em qualquer jurisdição na qual tal solicitação, oferta ou recomendação seriam consideradas ilegais. OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. O FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Investimentos em fundos de investimento estão sujeitos a riscos de perda do capital investido. Os investidores devem considerar sempre que o valor de seus investimentos pode aumentar ou diminuir. A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ENCONTRA-SE DISPONÍVEL NO SITE DO ADMINISTRADOR. A CVM e a ANBIMA não respondem pelo desempenho e rentabilidade dos fundos de investimento. A CATUAÍ, seus administradores, funcionários e prepostos isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste relatório, já que a tomada de decisão de investimento é do cotista. O conteúdo deste material não deverá ser reproduzido, distribuído, publicado ou divulgado sob qualquer propósito. Não há garantia de que este Fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo.

Contato do Administrador:

SINGULARE CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.355, 5º andar – Jd. Paulistano, São Paulo - SP, 01452-919, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.285.390/0001-40 - Tel: +55 0800-729-7272.

Material confidencial, elaborado exclusivamente para fins informativos, aos investidores do CF3 Fundo de Investimento Imobiliário.

