

AF INVEST FII RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - AFCR11

Relatório Gerencial Mensal – Novembro 2020

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$ 67.890.687,92

Quantidade de Cotas
668.732

Valor Patrimonial da Cota
R$ 101,52 (30/11/2020)

Valor de Mercado da Cota
R$ 106,90 (30/11/2020)

COMENTÁRIOS DO GESTOR

MERCADO: No mês de novembro observamos uma recuperação expressiva dos principais índices financeiros. O IBOV fechou o mês em alta de 15,90%, acumulando perda de -5,84% no ano. As expectativas de avanço na agenda de reformas, início da vacinação contra a COVID-19 na Europa e Estados Unidos e encerramento do período eleitoral norte-americano, impulsionaram os mercados mundiais. O IFIX, índice que mede o retorno dos principais fundos imobiliários fechou o mês em alta de 1,51%, acumulando perda de -12,17% no ano.

Destaque para o financiamento destinado à construção e aquisição de imóveis com recursos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) que totalizaram R$ 92,67 bilhões nos primeiros dez meses de 2020, um aumento de 48,8% em relação ao mesmo período de 2019, segundo dados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC). O volume financiado de janeiro a outubro já superou o valor total financiado em 2019, que fechou em R$ 78,7 bilhões. O número registrado é o maior desde 2014.

No aspecto econômico, de acordo com o último relatório Focus do Banco Central, as projeções se mostram mais otimistas em relação ao último mês. A expectativa de retração do PIB é de -4,41%, ante -4,81% no mês de outubro e -5,03% no mês de setembro. A projeção para o IPCA teve alta expressiva, com estimativa de 4,35% para 2020, em patamares superiores à projeção da Taxa Selic de 2% projetada para o final do ano.

AFCR11: Em 30/11/2020 foi concluída a aquisição de 4.500 unidades (R$ 4,5 milhões) dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 217ª Série da 1ª Emissão da Habitasec Securitizadora S.A, CRI PARQUE, com remuneração de IPCA + 14% a.a.. O Parque Residencial é um empreendimento vertical de primeiras residências no bairro de Mont'Serrat, área nobre da cidade de Porto Alegre (RS). Informações detalhadas da operação se encontram na seção "Ativos Investidos". Com essa aquisição, **98,4% do PL do AFCR11 estavam alocados em CRI em 30/11/2020, a uma taxa média de IPCA + 12,94% a.a.**

No dia 08/12/2020, o AFCR11 distribuiu R$ 0,88 por cota, que corresponde a 588% do CDI mensal. Após o efeito tributário (gross-up), a rentabilidade relativa é de 691% do CDI. Importante ressaltar que o resultado distribuído reflete apenas o recebimento de juros das operações de CRI, uma vez que a atualização monetária sobre os saldos devedores dos CRI, ainda que acruada (sem efeito caixa), será recebida na amortização das operações. **O saldo de correção monetária acruado das operações em 30/11/2020 somava R$ 1.245.178 ou R$ 1,86 por cota**. Ainda, como importante diferencial na estruturação das operações investidas do AFCR11, a atualização monetária de todos os CRI investidos considera somente **variações mensais positivas** do IPCA/IBGE. Portanto, caso sejam apuradas variações mensais negativas do IPCA, como ocorrido em abril (-0,31%) e maio (-0,38%), a carteira do AFCR11 não será impactada por esse fator.

Importante ressaltar que a Gestora monitora sistematicamente os ativos da carteira, ficando em permanente contato com os servicers das operações e com os incorporadores dos projetos financiados. Mesmo no cenário da pandemia, todas as operações investidas mantém desempenho e indicadores de garantia robustos, sem risco de inadimplência, **reforçando o caráter resiliente da estrutura dos ativos em carteira.**

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. 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 Fundo para Estouro de Obras.

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 venda do estoque e conclusão da obra. 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 CRIs 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 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 85 operações totalizando aproximadamente R$ 1,85 bilhões, 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 a gestão a declinar 61 CRI analisados, enquanto 17 estão em fase de análise/estruturação.

DRE Gerencial

O DRE gerencial apresenta o resultado do AFCR11 no mês de novembro. O lucro líquido é demonstrado nos regimes de caixa e de competência.

Faz-se necessária a distinção dos conceitos uma vez que, conforme a regulação vigente, o fundo deve distribuir a seus quotistas, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, **apurados segundo o regime de caixa**, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, sendo permitida a antecipação mensal dos dividendos. Dessa forma, o lucro auferido para fins de distribuição de dividendos deve transitar pelo caixa.

O regime de competência, por sua vez, considera a data do **fato gerador** das receitas e despesas apuradas em determinado período, mesmo que sem transitar pelo caixa do fundo.

A diferença entre o lucro pelo regime de competência e pelo regime de caixa se justifica, sobretudo, (i) pela variação monetária incidente sobre o saldo devedor dos CRI's investidos ser acruada ao longo do tempo de vida das operações para pagamento pelos devedores dos CRI's somente na liquidação dos mesmos, e (ii) pela provisão mensal para taxa de performance, a qual é paga ao gestor semestralmente.

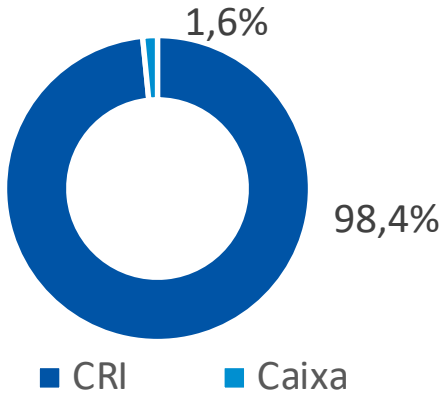
	Novembro / 2020
Receita Total Líquida	**1.008.625**
Receitas juros CRI	654.156
Receitas outros ativos	5.423
Correção Monetária CRI	354.464
Total Despesas	**- 63.210**
Despesas Operacionais	- 61.953
Despesas Administrativas	- 1257
Lucro Líquido – regime de competência	**945.415**
Lucro Líquido por cota	**1,41**
Lucro Líquido – regime de caixa	**593.141**
Valor distribuído	**588.484**
Valor distribuído por cota	0,88

Valores em unidade de Real

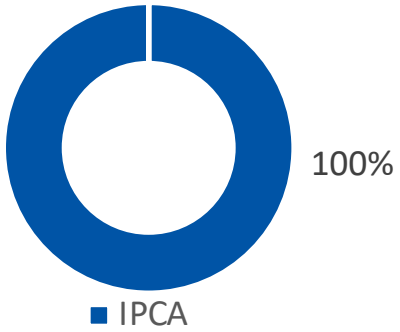
AFCR11 – Composição da Carteira

NOVEMBRO 2020

CLASSE DE ATIVO



INDEXADOR



Taxa Média de Juros*	% PL ALOCADO
12,94% a.a.	98,4%

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA



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

AFCR11 – Ativos Investidos

NOVEMBRO 2020

CRI PALATIUM

Fortaleza/CE



Acessar Google Maps

- **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:** 209%

- **Nome:** Palatium Residencial
- **Projeto:** Torre única, 60 unidades com 272m2 cada
- **VGV:** R$133 milhões
- **Vendas:** 70% das unidades vendidas
- **Obras:** 39,4% das obras incorridas
- **Entrega:** Maio/2022

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

CRI LIFE PARK

Canoas/RS



Acessar Google Maps

- **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:** 184%

- **Nome:** Life Park Condomínio Club Garden
- **Projeto:** 3 torres residenciais, 432 unidades com aprox. 68m2 cada
- **VGV:** R$167 milhões
- **Vendas:** 79% das unidades vendidas
- **Obras:** 62% das obras já incorridas
- **Entrega:** a partir de maio/2021

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e do sócio controlador pessoa física

AFCR11 – Ativos Investidos

CRI TOWN.CO

Porto Alegre/RS



Acessar Google Maps

- **Código:** vide quadro abaixo
- **Securitizadora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Volume:** vide quadro abaixo
- **Rating**: vide quadro abaixo

- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** vide quadro abaixo
- **Principal:** cash sweep após Habite-se, mínimo R$1 milhão
- **Vencimento:** Jul/2023
- **LTV:** vide quadro abaixo

- **Nome:** TOWN.CO
- **Projeto:** 183 unidades de 20-30m2 cada e 1.770 m2 de área comercial
- **VGV:** R$67 milhões
- **Vendas:** 82% das unidades vendidas
- **Obras:** 7,8% das obras já incorridas
- **Entrega:** Junho/2021

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Cessão de direitos de outros imóveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

	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	54,64%	55,86%	54,05%
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

AFCR11 – Ativos Investidos

CRI PARQUE

Porto Alegre/RS



Acessar Google Maps

- **Código:** 20K0797915
- **Securitizadora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Volume:** R$ 4,5 milhões
- **Rating**: não possui
- **Medição de Obras:** Dexter

- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 14% a.a.
- **Amortização:** cash sweep após Habite-se, mínimo R$1 milhão
- **Vencimento:** Nov/2024
- **LTV:** 53,7%

- **Nome:** Parque Residencial
- **Projeto:** Torre única, 16 unidades com 105m2 cada
- **VGV:** R$16,7 milhões
- **Vendas:** 25% das unidades vendidas
- **Obras:** 18% das obras já incorridas
- **Entrega:** Abril/2022

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Cessão de direitos de outros imóveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

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-BibiCEP: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.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos