



RELATÓRIO GERENCIAL

FII SPX SYN | Multiestratégia – SPXS11

Novembro de 2022



COMENTÁRIOS DO GESTOR



Em novembro, passado o período eleitoral, tivemos um aumento expressivo na volatilidade dos mercados financeiros locais, e mais acentuadamente no setor imobiliário. Tivemos uma subida significativa das taxas de juros reais e nominais ao longo do mês. O rendimento da NTN-B 2027 passou de 5,7%, para 6,1% e conseqüentemente levou a uma mudança negativa para o patamar de preços dos ativos líquidos, mais acentuadamente nas ações das empresas do setor. O IMOB, índice que reflete o desempenho das ações imobiliárias, caiu 17,2% no mês de novembro. Dado esse ambiente volátil, a decisão de fazer uma alocação cautelosa dos recursos do fundo se mostrou acertada, pois a posição atual de liquidez (R\$ 24 milhões) nos permitirá investir com retornos potencialmente maiores num futuro próximo. Acreditamos que o cenário irá se manter volátil nos próximos trimestres, em virtude de uma política monetária contracionista ao redor do mundo, podendo trazer impactos negativos para o Brasil no curto prazo. Este cenário poderá levar a oportunidades de investimento mais atraentes ao longo de 2023, ainda que o patamar elevado de juros possa causar um maior nível de inadimplência na economia como um todo e mais especificamente no setor imobiliário.

O dividendo foi de R\$ 0,549/cota explicado pelos seguintes fatores:

- IPCA negativo em agosto e setembro, que ainda se reflete em alguns CRIs, cuja correção tem um efeito retardado de dois meses;
- Posição em CRIs de baixo risco de crédito que pagam juros e amortização trimestral, sendo a próxima amortização a ser realizada em janeiro de 2023;
- Volume de caixa de R\$24 milhões, superior ao montante que esperávamos quando fizemos a oferta, em razão da contínua deterioração dos fundamentos do setor imobiliário.

Com este cenário, fizemos uma alocação total de R\$ 12,3 milhões no CRI MMC, que será integralizado em tranches. Mantivemos a posição de ações em aproximadamente 5,6% do patrimônio do fundo, abaixo da nossa alocação alvo de 10%-15%. Essa estratégia de alocação cautelosa deverá se manter até que possamos ter mais visibilidade no cenário macroeconômico e imobiliário.

OBJETIVO E CARACTERÍSTICAS

O objetivo do Fundo é auferir rendimentos e/ou ganho de capital por meio do investimento nas seguintes modalidades de ativos: I. Bens Imóveis; II. Ações Imobiliárias; III. Debêntures Imobiliárias; IV. Participações em SPE Imobiliária; V. Cotas de FIP; VI. Cotas de FIA Imobiliário; VII. CEPAC; VIII. Cotas de FII; IX. CRI; X. Cotas de FIDC; XI. Letras Hipotecárias; XII. Letras de Crédito Imobiliário; XIII. Letras Imobiliárias Garantidas; e XIV. Outros Títulos Imobiliários.

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS

A distribuição relativa ao mês de novembro de 2022 foi de R\$ 0,549 por cota. É importante ressaltar que esta distribuição ainda não reflete integralmente as alocações do fundo, já que os CRIs CashMe estão em período de carência até dezembro e tivemos uma alocação realizada após o fechamento do mês. Ainda, tivemos uma deflação nos últimos meses que afetou parte dos recebimentos programados, mas, na visão da casa, este cenário tem se estabilizado conforme observado pelos níveis de atividade econômica.

Fluxo Financeiro	Nov/22
Receitas	589.963
Receitas CRI	321.968
Receitas FII	8.967
Receitas Renda Fixa	259.027
Despesas	-110.047
Despesas Operacionais	-110.047
Resultado Acumulado	190.901
Resultado Acumulado	190.901
Resultado	680.317
Rendimento Distribuído	680.317
Distribuição média por cota	0,549

Gestor

SPX SYN Gestão de Recursos Ltda

Fundo

FII - SPX SYN Multiestratégia

Administrador

BTG Pactual S.A. DTVM

Data de Início

03.08.2022

Taxa de Administração

0,80% a. a.

Taxa de Performance

20% do exceder
IPCA + Yield IMA-B

Informações Gerais

CNPJ: 43.010.543/0001-00

Código de Negociação: SPXS11

Público Alvo: Investidores em Geral

Negociação

Quantidade de Cotas: 1.238.196

Número de Cotistas: 1.984

Quantidade de negócios no mês: 6.120
(+ 158%)

Giro (% do total de cotas): 5,4% (+170%)

ADVT: R\$ 305.793 (+160%)

Cota

Patrimônio Líquido: 117.856.612,83

Valor da Cota Patrimonial: R\$ 94,51

Valor da Cota de Mercado (30/11): R\$ 96,00

Distribuição de Resultados

Periodicidade: Mensal

Data-base: 5º dia útil

Data de pagamento: 10º dia útil

ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO

ATIVOS ALVO

O fundo utiliza uma abordagem que busca calibrar a exposição direcional em múltiplas classes de ativos imobiliários, conforme as oportunidades existentes no ciclo de investimentos. O retorno-base será ancorado por ativos geradores de **renda** e complementado por **ganho de capital** oriundo de múltiplas estratégias. A tese é bastante difundida no exterior por sua capacidade de extrair **alfa** dos mercados, independentemente do ciclo econômico e imobiliário.

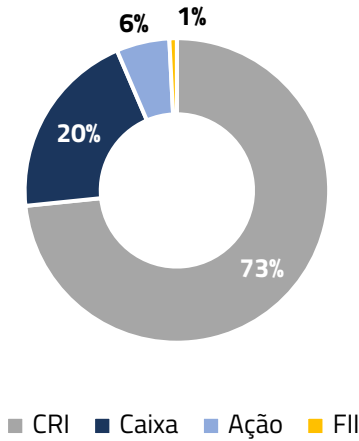
DIVIDENDOS		CATEGORIA ALVO	LIMITE DE CONCENTRAÇÃO
RENDIMENTOS (90%)	+	GANHO DE CAPITAL (10%)	
CRI FIDC Debêntures FII cota sênior Ativos de renda		CRI subordinado SPE Ações	
		Imóveis	100%
		CRI	100%
		FIDC	30%
		FII	100%
		SPE	25%
		Ações	10%

PROCESSO DE ALOCAÇÃO

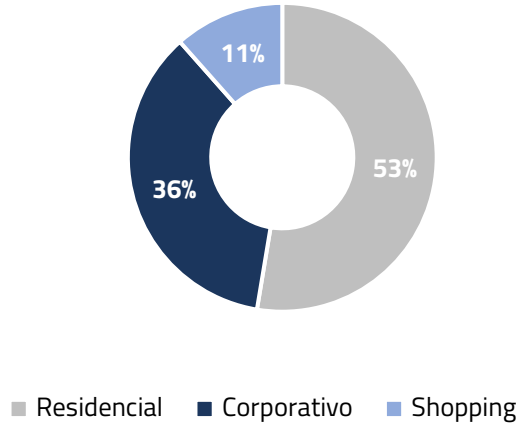
Cenário Macroeconômico	<ul style="list-style-type: none"> • Curva de juros • Inflação • Mercado de Real Estate • Compressão de Cap Rate
Estratégia do Portfólio	<ul style="list-style-type: none"> • Diversificação • Ganho de Capital • Alocação por setor (Análise setorial) • Prospecção inicial: brokers ou proprietários
Seleção de Ativos	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Valuation</i> • Qualidade do projeto • Visitas in-loco • Construção do case
Comitê de Investimentos	<ul style="list-style-type: none"> • Aprovação unânime do novo investimento • Definição de tamanho, preço e retorno • Limites de alocação • Participação da área de Real Estate, SPX e SYN
Gestão	<ul style="list-style-type: none"> • Negociação e Diligência • Monitoramento de dados de mercado • Revisão das projeções conforme realizado • Acompanhamento constante do ativo (cronograma de obras, processo de locação, etc.)

CARACTERÍSTICAS DA CARTEIRA

Classe de Ativos - % do PL



Segmento - % da carteira de CRIs



Securitizadoras - % da carteira de CRIs



Duration Média

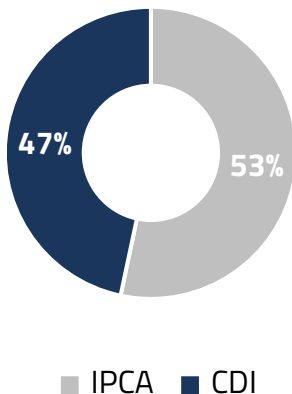


Estados - % da carteira de CRIs

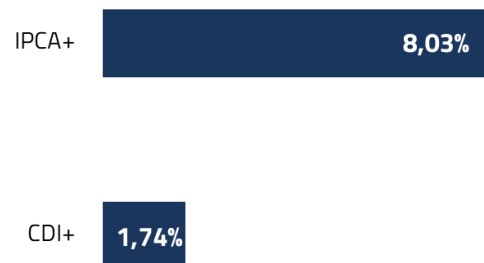


5,75 anos

Indexador - % da carteira de CRIs



Spread Médio - % da carteira de CRIs



PORTFÓLIO

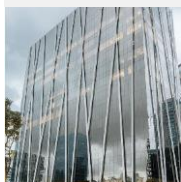
CRI Globo



CRI lastreado nos créditos imobiliários provenientes da venda do imóvel sede da Rede Globo em São Paulo, composto pela Torre JRM e o Módulo de Produção. O prazo do CRI é de 15 anos e a operação tem como principais garantias: alienação fiduciária de 100% da Torre JRM e do Módulo de Produção; cessão fiduciária de 100% dos recebíveis do contrato de locação atípico do imóvel, celebrado entre o FII devedor do CRI e a Globo Comunicação e Participações S.A.; e constituição de fundo de reserva.

% PL	Emissor	Cód. Ativo	Data Emissão	Data Venc.	Indexador	Taxa Spread	Juros	Amortização	Segmento
9,7%	Opea	22A0695877	03/01/22	07/01/37	IPCA	7,0% a.a.	Mensal	Mensal	Corporativo

CRI Brookfield



CRI lastreado nos créditos imobiliários provenientes da venda dos edifícios comerciais JK 1455, Miss Silvia Morizono, Faria Lima Square e Faria Lima Financial Center, todos localizados à Av. Faria Lima. A operação tem como principais garantias: alienação fiduciária dos imóveis; cessão fiduciária dos recebíveis locatícios; alienação fiduciária das cotas dos FIIs devedores dos CRI; e constituição de fundos de reserva, com garantia de recomposição pelo BSREP IV LLC.

% PL	Emissor	Cód. Ativo	Data Emissão	Data Venc.	Indexador	Taxa Spread	Juros	Amortização	Segmento
16,6%	Opea	21L0668716 21L0668295 21L0666609 21L0694148	15/07/22	17/12/27	CDI	1,6%	Trimestral	Bullet	Corporativo

CRI Iguatemi Fortaleza



CRI lastreado em créditos imobiliários provenientes de debêntures emitidas pela Calila Administração e Comércio S.A., destinados, principalmente, à aquisição de participação em *shopping centers*, entre eles o Shopping Iguatemi Fortaleza. A oferta objeto de aquisição foi idealizada para o reperfilamento do CRI original, com o aumento do volume de emissão e incremento no pacote de garantias reais e *covenants*, que passaram a consistir em: alienação fiduciária e hipoteca de 65% das Etapas de Expansão I, II, V e VI do Shopping Iguatemi Fortaleza; cessão fiduciária da totalidade dos recebíveis locatícios do empreendimento de titularidade da Calila; constituição de Fundo de Reserva; Aval da Calila; *cash sweep*.

% PL	Emissor	Cód. Ativo	Data Emissão	Data Venc.	Indexador	Taxa Spread	Juros	Amortização	Segmento
8,5%	Habitasec	19I0737680	23/09/19	23/09/36	CDI	1,3% a.a.	Mensal	Mensal	Shopping

CRI Canopus



CRI lastreado em recebíveis da PPP Habitacional (integrante do grupo Canopus) no âmbito do Contrato de Concessão que derivou da Parceria Público Privada firmada entre a PPP Habitacional e o Estado de São Paulo (via Companhia Paulista de Parcerias – CPP) para a construção de empreendimentos residenciais destinados a famílias de baixa renda, localizados na região central da cidade de São Paulo. As garantias do Contrato de Concessão foram cedidas pela PPP Habitacional à Securitizadora sob as seguintes modalidades: fiança prestada pela CPP, assegurada por penhor de cotas por ela detidas no fundo “BB CPP Projetos” e, de forma subsidiária à fiança e a título oneroso, Penhor de Direitos Creditórios oriundos da receita operacional da CDHU. Além das garantias recebidas em cessão, o CRI conta, adicionalmente, com Fundo de Reserva e Fiança da Canopus Holding S.A., exclusivamente sobre a remuneração anual devida à CDHU como contraprestação pelo Penhor de Direitos Creditórios e sobre eventuais complementações que se façam necessárias, caso os recebíveis sofram qualquer tipo de compensação no âmbito do Contrato de Concessão.

% PL	Emissor	Cód. Ativo	Data Emissão	Data Venc.	Indexador	Taxa Spread	Juros	Amortização	Segmento
10,1%	Opea	22G1232724	10/08/22	15/01/36	IPCA	8,2% a.a.	Mensal	Mensal	Residencial

PORTFÓLIO

CRI CashMe Sênior e Mezanino



CRI lastreado pelos contratos de empréstimos de Home Equity cedidos pela Cashme Soluções Financeiras S.A. O CRI conta com garantia em propriedades comerciais ou residenciais, como apartamentos, casas, galpões e lotes, além da fiança da Cyrela Brazil Realty S.A. que, em caso de má formalização dos créditos cobre o valor dos mesmos. A Cashme faz parte do grupo Cyrela, um dos maiores grupos do segmento imobiliário do Brasil. A empresa é uma fintech criada em 2017 focada em oferecer empréstimo com garantia em imóvel. A companhia tem uma atuação em mais de 40 cidades brasileiras, nas regiões Sul, Sudeste e Centro Oeste, possuindo uma carteira de crédito de R\$ 894 MM.

% PL	Emissor	Cód. Ativo	Data Emissão	Data Venc.	Indexador	Taxa Spread	Juros	Amortização	Segmento
16,0%	True	22H1666875 22H1697882	03/09/22	07/01/37 17/03/31	IPCA	7,1% a.a. 7,8% a.a	Mensal	Mensal	Home Equity

CRI Helbor



O CRI é lastreado por Cédulas de Crédito Bancário emitidas pela Helbor Empreendimentos S.A, pela Toledo Ferrari Incorporadora S.A. e pela SPE Hesa 146 Investimentos Imobiliários Ltda. As CCBs foram emitidas em virtude do financiamento obtido pelas Devedoras junto à BR Partners Banco de Investimento S.A. para o desenvolvimento de empreendimentos residenciais e de uso misto e para o reembolso de despesas já incorridas com a aquisição dos terrenos e com as construções respectivas.

% PL	Emissor	Cód. Ativo	Data Emissão	Data Venc.	Indexador	Taxa Spread	Juros	Amortização	Segmento
9,2%	Bari	22H1104501	01/09/22	26/08/27	CDI	2,4%	Mensal	Trimestral	Residencial

CRI Ticem



Os recursos do CRI serão utilizados para custear as Despesas Imobiliárias do empreendimento Grand Garden Rio Claro, da incorporadora Ticem Realty. O CRI conta com as seguintes garantias: alienação fiduciária do imóvel, alienação fiduciária da participação na respectiva SPE, e a cessão fiduciária dos recebíveis. A Ticem Realty tem mais de 10 anos de mercado, com ampla atuação no Estado de São Paulo presente em 6 cidades e incorpora empreendimentos comerciais e residenciais de médio e alto padrão. Foi eleita 8 vezes consecutivas como uma das 100 maiores construtoras do Brasil, segundo o Ranking ITC. A Construtora tem aderência total aos requisitos do SGQ.

% PL	Emissor	Cód. Ativo	Data Emissão	Data Venc.	Indexador	Taxa Spread	Juros	Amortização	Segmento
5,0%	True	22J1410467	01/11/22	11/12/25	IPCA	10%	Mensal	Bullet	Residencial

CRI MMC



O CRI tem como lastro a emissão de notas comerciais. Os recursos serão utilizados para custeio das Despesas Imobiliárias a incorrer em obras do empreendimento Urbanlife Lourdes, da incorporadora MMC. O CRI conta com as seguintes garantias: alienação fiduciária do imóvel, alienação fiduciária da participação na respectiva SPE, cessão fiduciária e direitos creditórios, fiança dos sócios e a composição de fundos de reserva e de despesas. O Grupo MMC tem mais de 35 anos de mercado, com ampla atuação no estado de São Paulo e Minas Gerais, atuando em incorporação e construção de empreendimentos residenciais, comerciais e industriais.

% PL	Emissor	Cód. Ativo	Data Emissão	Data Venc.	Indexador	Taxa Spread	Juros	Amortização	Segmento
4,2%	True	22K1019759	16/11/22	11/11/27	IPCA	9,4%	Mensal	Mensal	Residencial

A SPX é uma gestora de recursos, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e constituída na forma da Resolução CVM Nº 21/21, aderente ao Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros. A SPX não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou de qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste relatório são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito.

Nenhuma informação contida neste relatório constitui uma solicitação, material promocional ou publicitário, oferta ou recomendação para compra ou venda de cotas de fundos de investimento ou de quaisquer outros valores mobiliários. Este informe não é direcionado para quem se encontrar proibido por lei a acessar as informações nele contidas, as quais não devem ser usadas de forma contrária a qualquer lei de qualquer jurisdição. A SPX, seus sócios e funcionários isentam-se de responsabilidade por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações aqui divulgadas ou sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste relatório.

ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES DE CONSTITUIÇÃO. PARA A AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES DE OPERAÇÃO. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. INVESTIMENTOS NOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE PERDA SUPERIOR AO VALOR TOTAL DO CAPITAL INVESTIDO. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.