



**ALZM11 - ALIANZA
MULTIESTRATÉGIA FII**
RELATÓRIO GERENCIAL
Dezembro de 2022

Informações Gerais

CNPJ do Fundo:

34.847.063/0001-08

Objetivo do Fundo:

Obter retorno total superior ao IFIX no longo prazo, através da aplicação em Ativos Alvo, primordialmente cotas de FII.

Início das Operações:

13/03/2020

Prazo de Duração:

Indeterminado

Tipo de Condomínio:

Fechado

Ambiente de Listagem das Cotas:

B3 (Ticker: ALZM11)

Gestora:

Alianza Gestão de Recursos Ltda.

Administradora e Escrituradora:

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Quantidade de Cotas:

691.192

Taxa de Administração:

0,80% a.a. sobre (1) o Patrimônio Líquido, ou (2) o Valor de Mercado, caso o Fundo tenha passado a integrar o IFIX. O valor contempla tanto a remuneração do Gestor como as remunerações do Administrador e Escriturador.

Taxa de Performance:

20% do que exceder a variação do IFIX, apurada semestralmente.

Tributação Aplicável a Pessoas Físicas:

Pessoas físicas com menos de 10% das cotas são isentas de IR nos rendimentos distribuídos e tributadas em 20% no ganho de capital na venda das cotas, desde que o fundo possua, no mínimo, 50 cotistas e suas cotas sejam negociadas exclusivamente em Bolsa ou mercado de balcão organizado (Lei número 11.033/2004).

Cadastre-se no Mailing

Clique [aqui](#) para receber por e-mail informações do Fundo, como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Último Rendimento e Yields

Último Rendimento R\$ 1,0500/Cota	Cotação de Fechamento (13/Jan) R\$ 86,45/Cota	
Yield Mensal (13/Jan) ⁽¹⁾ 1,2%	Yield Anualizado (13/Jan) ⁽²⁾ 14,6%	
Referência Dezembro	Data Base 13/01/2023	Pagamento 20/01/2023

Valor de Mercado e Patrimônio Líquido

Valor de Mercado (29/Dez) R\$ 59.663.693,44	Patrimônio Líquido (30/Dez) R\$ 63.970.097,23
Valor Mercado (29/Dez) R\$ 86,32/Cota	Valor Patrimonial (30/Dez) R\$ 92,55/Cota
Relação P/VP (30/Dez) 0,93x	

Volume Negociado

Média Diária Negociada (Dez) R\$ 95.292	Presença em Pregões (Dez) 100%	Quantidade de cotistas (29/Dez) 3.471 (+1,8% vs. Nov)
--	---	--

¹ **Yield Mensal:** valor da distribuição por cota dividido pela cotação de fechamento em 13/01/2023;

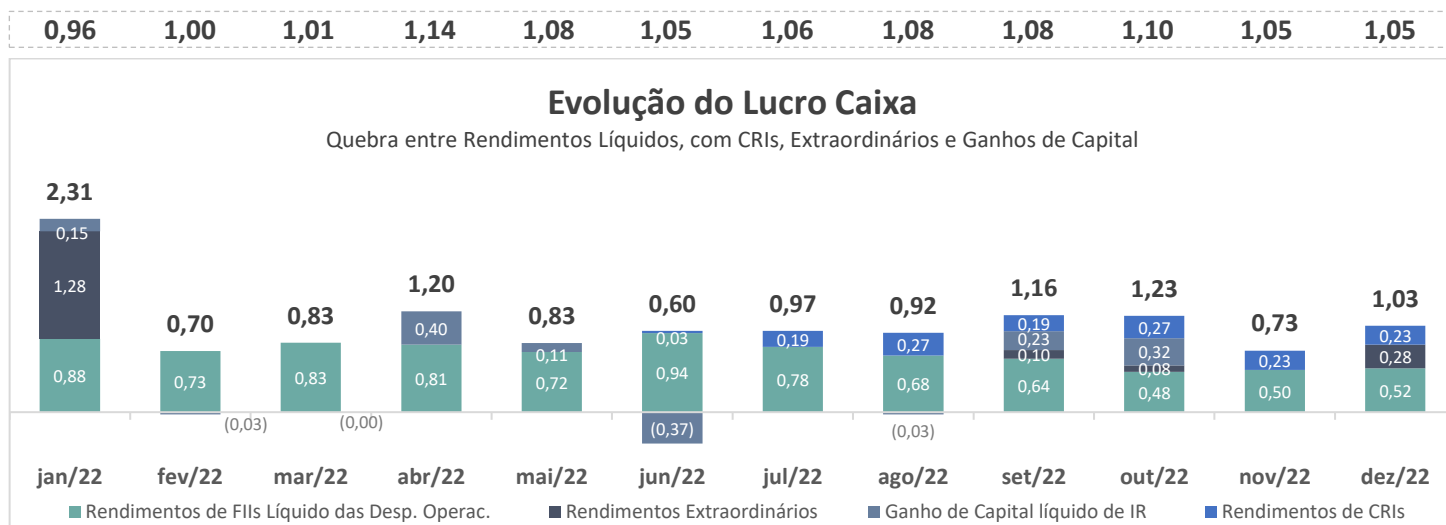
² **Yield Anualizado:** valor da distribuição por cota multiplicado por 12, dividido pela cotação de fechamento da cota em 13/01/2023.

COMENTÁRIO MENSAL

Em 13/01/2023, o Fundo deliberou e anunciou a distribuição dos rendimentos referentes ao mês de dezembro, no valor de **R\$ 1,05/cota** para os cotistas no fechamento da mesma data, com pagamento em 20/01/2023. Esta distribuição equivale a um **dividend yield de 1,2% a.m.** (14,6% anualizado) em relação ao preço de fechamento de R\$ 86,45 da data de deliberação.

Dezembro foi mais um mês com ótimo resultado para o Fundo, fruto da amortização com lucro de um dos nossos principais investimentos, o Alianza Urban Hub Renda FII. Além disso, o fundo HGLG11, que montamos posição próxima de 2% do PL no último trimestre do ano, realizou pagamento extraordinário de rendimentos devido a alienações de imóveis de seu portfólio. A inflação dos últimos meses já se mostrou positiva nos recebimentos dos CRIs, que apresentou fluxo similar ao mês de novembro, mesmo com posição menor ao final de dezembro – e esta parcela do nosso portfólio continuará tendo reflexo positivo nos juros a serem pagos dos próximos meses. Por fim, as negociações realizadas no mês não geraram lucros significativos.

Histórico de Rendimentos Distribuídos (R\$/cota)



A gestão tem posições em fundos da casa com racional de obter ganhos de capital significativos no médio prazo, a exemplo do que ocorreu com o AURB11 citado acima, que somente de lucro gerou R\$ 1,28/cota e R\$ 0,28/cota nos meses de janeiro/2022 e dezembro/2022, respectivamente. Mantendo esta estratégia, realizamos a aquisição de cotas de um fundo de lajes corporativas que agora representa 6,6% do patrimônio do ALZM11. Para realização desta compra, utilizamos recursos oriundos da amortização recebida, assim como alienação das cotas do fundo DPRO11 e de parte da exposição de dois CRIs da carteira.

Com isso, ao final de dezembro, a carteira de FIIs representava 74,1% do Patrimônio Líquido, sendo as seguintes as maiores posições por segmento: 33,0% em crédito, 25,2% em logística, 18,1% em lajes corporativas, 9,6% em renda urbana, 7,6% em shoppings e 6,5% em outros segmentos.

As vendas dos CRIs têm caráter provisório e serão reintegrados à carteira do fundo nos próximos meses. A participação total de crédito direto ao final do ano era de 24,4% do PL, distribuído em 8 operações distintas e representativas de um carregamento de IPCA + 9,3% a.a..

Na visão competência, a variação contábil apurada foi de -4,2 p.p. no ALZM, enquanto o IFIX encerrou o mês de dezembro sem variação, apesar de grandes oscilações ao longo do mês. Historicamente, o ALZM performou em +7,0 p.p. (spread) diante do IFIX desde a 3ª emissão de cotas, ocorrida em junho de 2021, e em +26,0 p.p. desde seu início. Mais detalhes são apresentados no capítulo de Retorno Histórico, na página 7 deste relatório.

Analisando o nível de preço em que o ALZM11 está sendo negociado no mercado secundário (relação P/VP de 0,93x diante da cotação de fechamento de 13/12/2022), seguimos considerando este patamar bastante distorcido frente à sua realidade econômica, que está investido majoritariamente em FIIs bastante descontados, com média de P/VP da carteira alocada de 0,91x. **Ou seja, o Fundo segue precificando um duplo desconto, de 0,91 * 0,93 = 0,85x o valor patrimonial de suas posições.** Do ponto de vista fundamentalista, a conclusão é a de que o investimento no Fundo continua com uma margem de segurança difícil de ser encontrada no mercado e que incrementos contratados nos rendimentos distribuídos pelo Fundo poderão contribuir para destravar este valor.

RENTABILIDADE

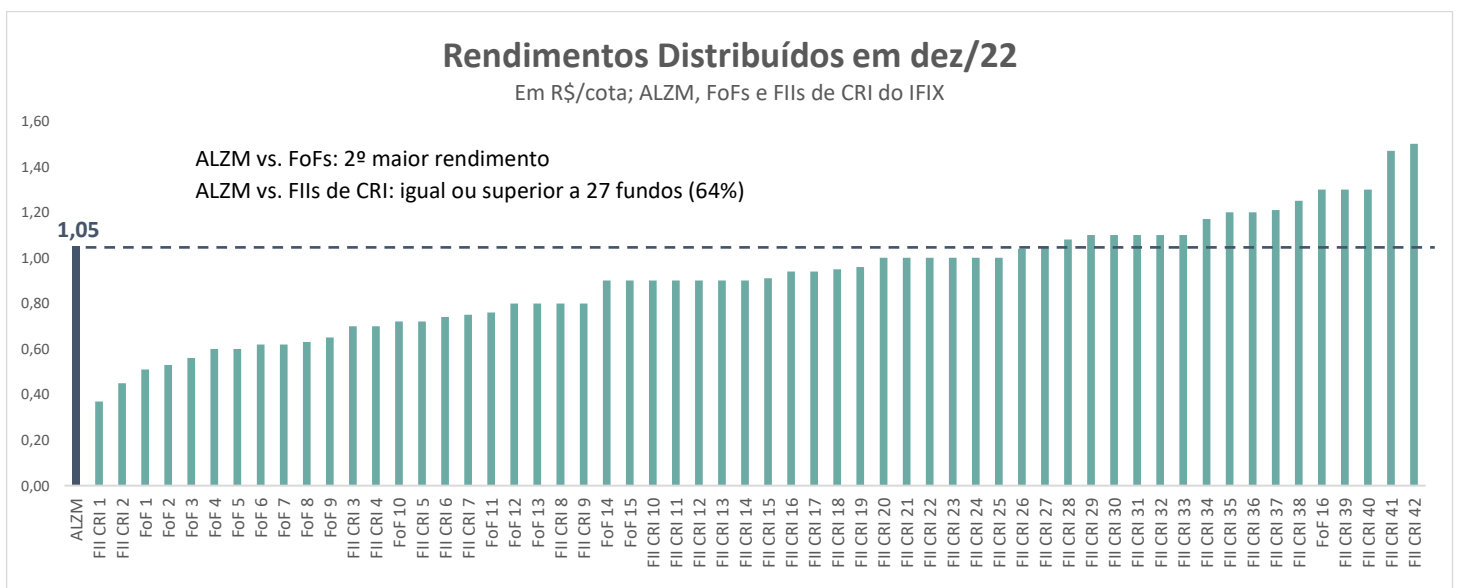
Histórico de Distribuição

Ao longo deste ano, a estratégia adotada pelo fundo tem entregado bons resultados, conforme mostra a tabela abaixo. O rendimento mensal médio em 2022 foi de R\$ 1,06/cota, patamar que representa um dividend yield anualizado de 14,7%, considerando a data de deliberação de dez/22, e de 12,7%, considerando seu IPO.

Mês de Referência	Data de Deliberação	Data de Pagamento	Cota a Mercado. (Data de Deliberação)	Rendimento	DY % a.m.
Dez/2022	13/01/2023	20/01/2023	R\$ 86,45	R\$ 1,05	1,21%
Nov/2022	14/12/2022	21/12/2022	R\$ 85,60	R\$ 1,05	1,23%
Out/2022	16/11/2022	23/11/2022	R\$ 92,79	R\$ 1,10	1,18%
Set/2022	17/10/2022	24/10/2022	R\$ 94,00	R\$ 1,08	1,15%
Ago/2022	15/09/2022	22/09/2022	R\$ 91,56	R\$ 1,08	1,18%
Jul/2022	12/08/2022	19/08/2022	R\$ 87,48	R\$ 1,06	1,21%
Jun/2022	14/07/2022	21/07/2022	R\$ 88,30	R\$ 1,05	1,19%
Mai/2022	14/06/2022	22/06/2022	R\$ 90,89	R\$ 1,08	1,19%
Abr/2022	13/05/2022	20/05/2022	R\$ 89,00	R\$ 1,14	1,28%
Mar/2022	14/04/2022	25/04/2022	R\$ 94,01	R\$ 1,01	1,07%
Fev/2022	15/03/2022	22/03/2022	R\$ 93,15	R\$ 1,00	1,07%
Jan/2022	14/02/2022	21/02/2022	R\$ 90,00	R\$ 0,96	1,07%

Análise Comparativa

Comparamos os rendimentos efetivamente pagos em dez/22 com 59 FIIs de CRIs e FoFs que compõem o IFIX. O patamar de distribuição do ALZM11, de 1,05 R\$/cota, foi superior a todos os FoFs da amostra, exceto por um, cuja distribuição contou com resultado extraordinário. Quando comparado aos FIIs de CRI, o Alianza Multiestratégia superou 27 deles (64%), ficando abaixo, principalmente, daqueles cuja maior parte da carteira é indexada ao CDI. O gráfico a seguir apresenta o comparativo de dez/22 entre o ALZM11 e os referidos peers:



Fonte: Quantum/Alianza. Rendimentos de FII de cota patrimonial base 10 foram ajustados para base 100.

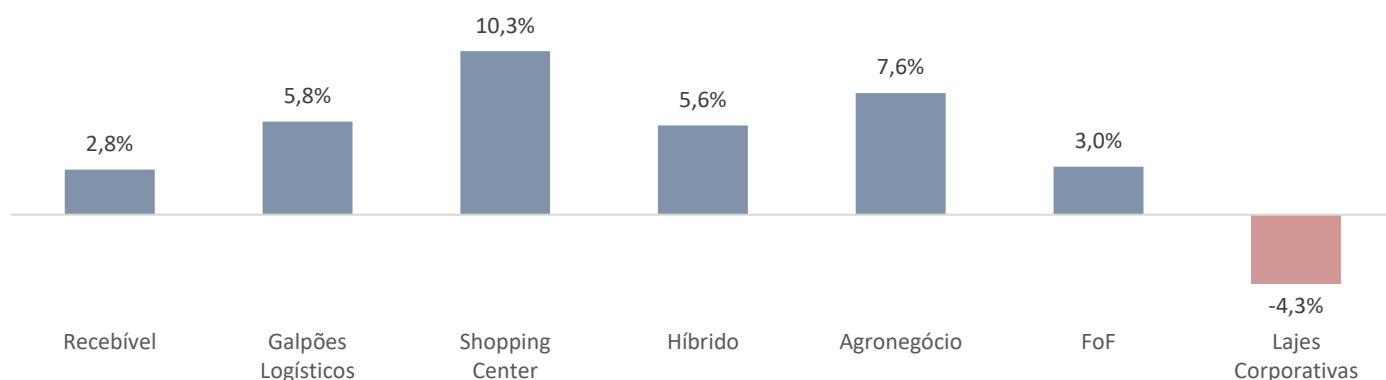
MERCADO

Após 2 anos de recuo, IFIX supera cenário de juros elevado e encerra 2022 com alta de 2,22%. Até o período pré-eleitoral, vimos uma apreciação dos preços dos fundos imobiliários como um todo, sendo um reflexo, inclusive, dos resultados operacionais apurados – principalmente os de tijolo. Os destaques positivos do ano foram os fundos de shopping centers, que após apresentarem grande desvalorização durante a pandemia, melhoraram o fluxo de pessoas ao longo de 2022 e consequente volume de vendas em 2022, resultando em recuperação das receitas. Isso, por sua vez, permitiu incremento nos rendimentos distribuídos e refletiu diretamente nos preços negociados no secundário. As maiores desvalorizações, por sua vez, aconteceram nos fundos de recebíveis e de lajes corporativas: o primeiro, devido ao impacto da deflação de alguns meses e consequente redução dos rendimentos, e o segundo, por notícias negativas em alguns fundos de porte expressivo do mercado.

Entendemos que tão logo o mercado enxergue certa estabilização dos riscos fiscais e confiabilidade no que se refere ao controle inflacionário pelo governo, os investidores em geral voltarão novamente sua atenção para os ativos de risco, como Fundos Imobiliários. Ativos bem selecionados em termos de risco, por sua vez, tornam-se boas oportunidades para fundos multimercado, como o ALZM, devido tanto ao potencial de valorização quanto aos rendimentos recorrentes esperados.

Retorno Total em 2022 por Segmento de FII

Considera dividendos distribuídos e a variação da cota a mercado entre Jan/2022 e Dez/2022



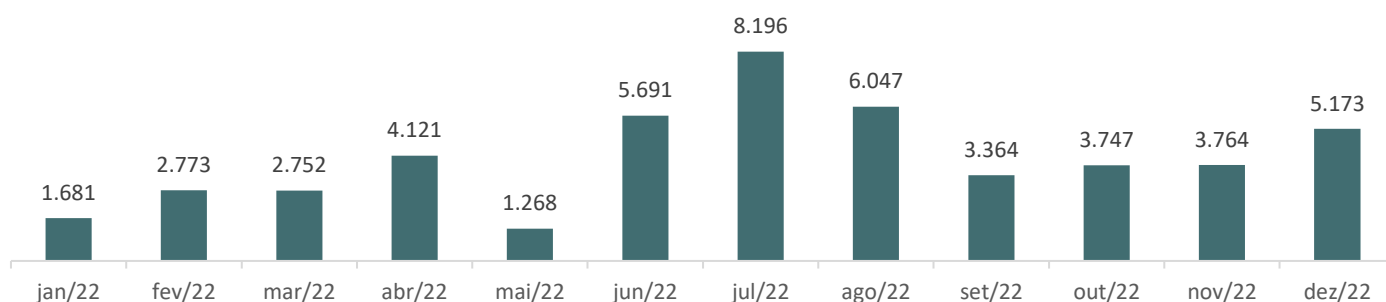
Fonte: Quantum/Alianza.

Em dezembro, o volume de emissões totalizou aproximadamente R\$ 5,2 bilhões, e as emissões que tiveram como indexador o CDI contabilizaram 61% das operações, com destaque para as emissões da Ânima Educação (R\$ 600 milhões) e Hapvida (R\$ 542 milhões). O spread médio destas operações apresentou redução, passando de 5,4% a.a. em novembro para 3,8% a.a. em dezembro. Já as operações com IPCA como indexador representaram 35% das operações, com taxa média constante, quando comparada ao mês anterior, de 9,6% ao ano.

No ano, o volume total gerado por este mercado foi de R\$ 48,3 bilhões, o maior da série histórica e que representa um aumento de 39,6% em relação a 2021. A quantidade de operações se manteve praticamente no mesmo patamar, com leve redução de apenas 1,4%. Assim, no agregado, as emissões tiveram, em média, maior volume por operação.

Volume Mensal de Emissão de CRI

Em R\$MM

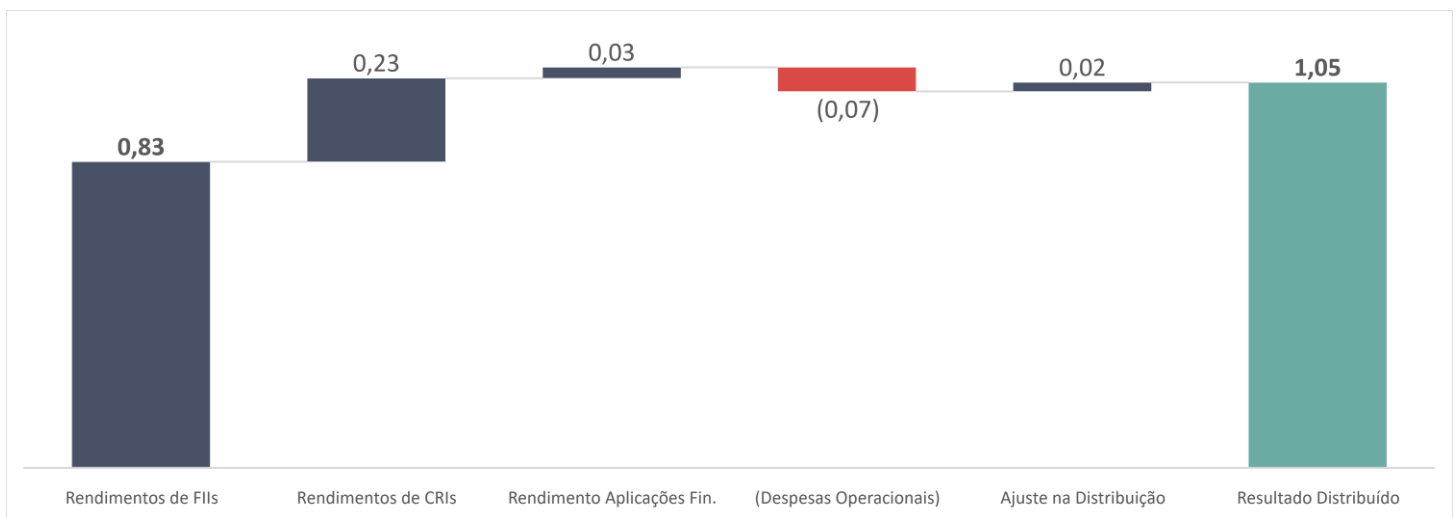


Fonte: CETIP/Alianza.

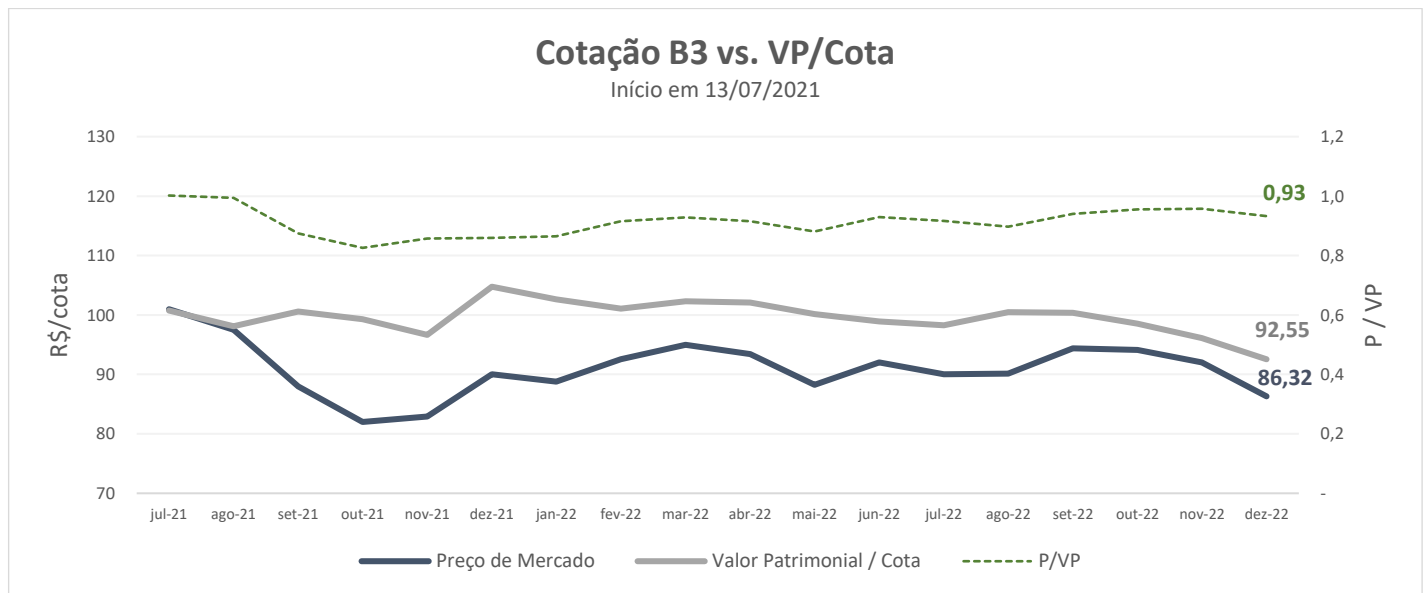
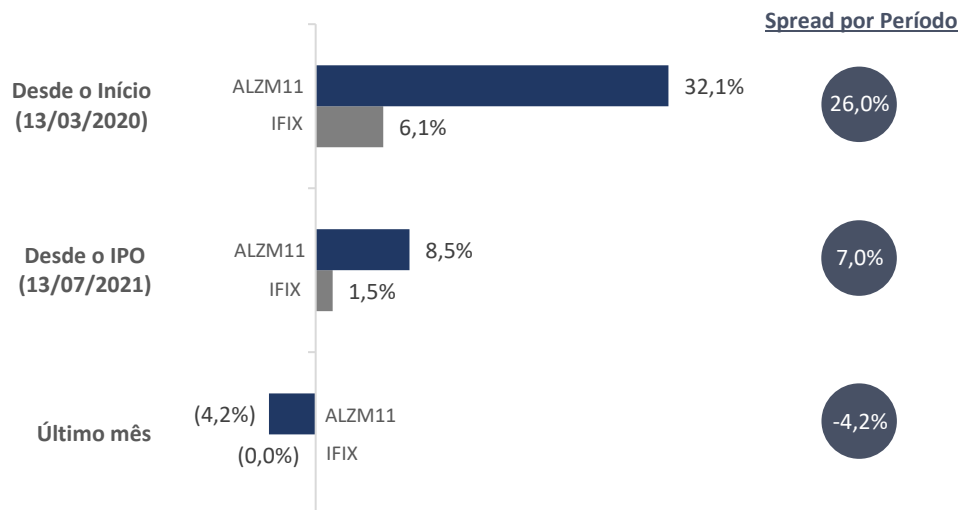
RESULTADOS DETALHADOS

Em dezembro, o resultado de caixa apurado e distribuível aos cotistas do fundo foi de R\$ 1,03/cota. O lucro da amortização do fundo Alianza Urban Hub Renda foi de R\$ 0,28/cota, que somado aos resultados da carteira de FII do ALZM, totalizou rendimentos distribuíveis de R\$ 0,84/cota oriundos exclusivamente desta classe de ativos. Não realizamos lucro com vendas no mês. A carteira de CRIs já apresenta resultados melhores quando considerados os rendimentos recebidos derivados da inflação dos meses anteriores, com resultado gerado muito similar ao do mês de novembro, que tinha uma carteira alocada menor. Ademais, a correção monetária positiva acruada no preço dos ativos foi equivalente a R\$ 0,09/cota no mês. Destaca-se que não “destravamos” a correção monetária dos CRIs investidos, que além da reserva citada abaixo, já passível de distribuição, detém correção monetária a ser utilizada quando necessário para manutenção do patamar de distribuição. A gestão deliberou pela mesma distribuição do mês anterior, de **R\$ 1,05/cota**, valor esse que representa pequeno impacto nas reservas que, por sua vez, fecharam o ano em **R\$ 0,42/cota**.

Componentes do Resultado Caixa do mês (R\$/Cota):



MERCADO SECUNDÁRIO vs. VALOR PATRIMONIAL POR COTA

RETORNO HISTÓRICO | COTA PATRIMONIAL + RENDIMENTOS ⁽¹⁾

(1) Com o objetivo de demonstrar o retorno total do cotista ao investir no Fundo e apresentar uma métrica comparável ao IFIX, adicionamos o ganho de capital ao rendimento distribuído.

PORTFÓLIO

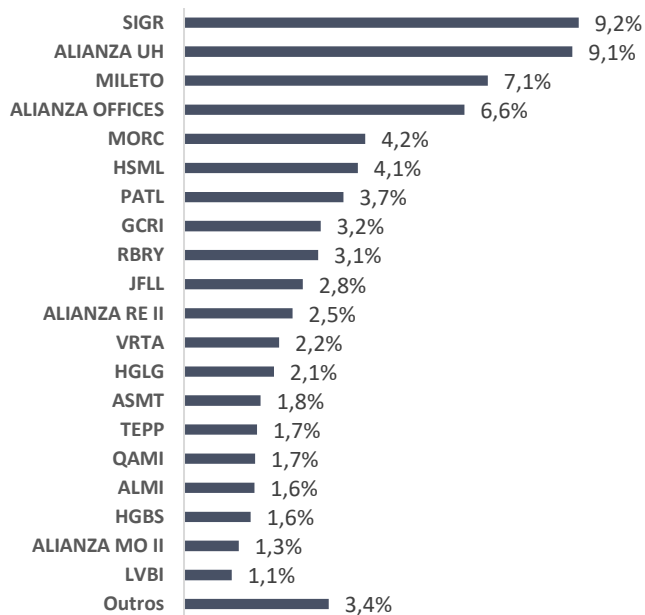
Em relação ao seu Patrimônio Líquido, a carteira do Fundo encerrou o mês de dezembro alocada da seguinte forma: diferentes classes de Fundos Imobiliários (74,1%), Certificados de Recebíveis Imobiliários (24,4%) e Caixa Líquido (1,5%). Mais detalhes sobre o portfólio são apresentados abaixo:

Carteira de Fundos Imobiliários (74,1%)

FII	Gestor	Setor	Quantidade	Alocação em R\$	% PL	Periodicidade dos Rendimentos
SIGR	SIG	Crédito	59.000	5.900.000	9,2%	Mensal
ALIANZA UH	Alianza	Logística	63.770	5.807.443	9,1%	Mensal
MILETO	Alianza	Renda Urbana	56.400	4.541.754	7,1%	Mensal
ALIANZA OFFICES	Alianza	Lajes Corp.	4.488	4.191.353	6,6%	Mensal
MORC	More	Crédito	28.500	2.711.205	4,2%	Mensal
HSML	HSI	Shopping	31.744	2.597.929	4,1%	Mensal
PATL	Pátria	Logística	33.865	2.381.725	3,7%	Mensal
GCRI	Galápagos	Crédito	21.994	2.043.902	3,2%	Mensal
RBRY	RBR	Crédito	20.388	2.005.568	3,1%	Mensal
JFLL	Plural	Residencial	27.037	1.776.872	2,8%	Mensal
ALIANZA RE II	Alianza	Logística	2.506	1.622.065	2,5%	Mensal
VRTA	Fator	Crédito	16.010	1.422.969	2,2%	Mensal
HGLG	CSHG	Logística	8.170	1.343.965	2,1%	Mensal
ASMT	Asa	Lajes Corp.	15.600	1.146.600	1,8%	Mensal
TEPP	Tellus	Lajes Corp.	16.283	1.091.124	1,7%	Mensal
QAMI	Quasar	Crédito	13.150	1.065.282	1,7%	Mensal
ALMI	BTG	Lajes Corp.	1.143	1.052.703	1,6%	Mensal
HGBS	Hedge	Shopping	5.243	996.904	1,6%	Mensal
ALIANZA MO II	Alianza	Lajes Corp.	888	818.324	1,3%	Mensal
LVBI	VBI	Logística	6.918	712.762	1,1%	Mensal
Outros	Diversos	Diversos		2.163.224	3,4%	Mensal
				47.393.672	74,1%	

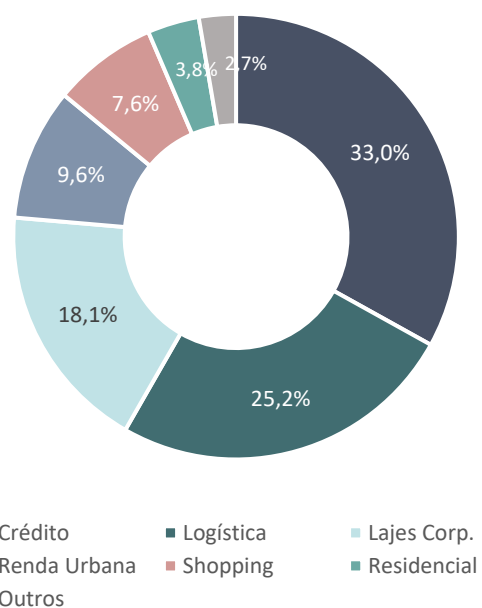
Composição da Carteira de FIIs

(em % do PL)



Classes de FII

(em % da Carteira)

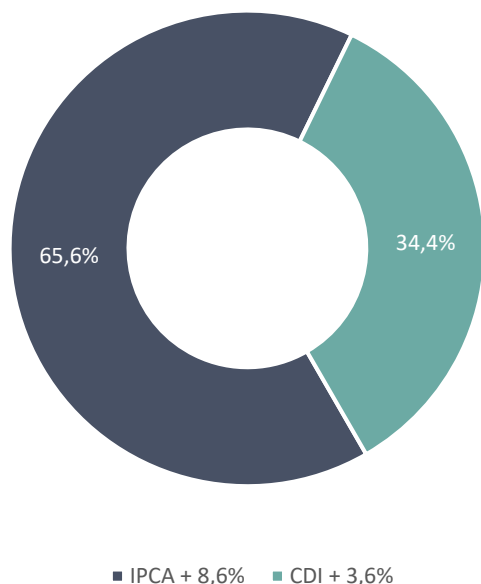


Carteira de Certificados de Recebíveis Imobiliários (24,4%)

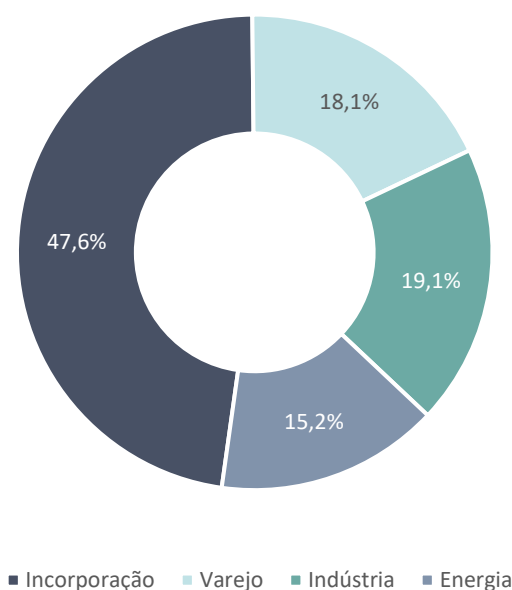
Cód Cetip	Nome do Devedor	Setor de Atuação	Index	Taxa Compra a.a.	Data base Indexador	Correção Monetária	Alocação (R\$)	% PL	Duration	LTV
21H0149980	Vivendas	Incorporação	IPCA	9,0%	M-2	Mensal	3.396.974	5,3%	1,6	33%
22J0268287	Fragrani III	Indústria	IPCA	9,0%	M-2	Mensal	2.481.636	3,9%	5,6	90%
21K0732283	GS Souto II	Energia	IPCA	9,0%	M-2	Mensal	2.374.477	3,7%	4,9	50%
22F1357736	Assaí	Varejo	IPCA	7,0%	M-2	Mensal	1.989.866	3,1%	6,0	60%
21L0329277	You	Incorporação	CDI	4,3%	M-1	-	3.176.132	5,0%	2,0	63%
19B0177968	RNI III	Incorporação	CDI	2,0%	M-1	-	866.175	1,3%	2,4	100%
19J0133907	Balaroti	Varejo	CDI	2,8%	M-1	-	838.323	1,3%	2,4	58%
22J0268409	Fragrani III	Indústria	CDI	4,0%	M-1	-	499.895	0,8%	5,6	90%
IPCA +				9,3%	TOTAL:		15.623.477	24,4%	3,6	61%

¹ Com base nas projeções de IPCA e SELIC para 2023, retiradas do relatório FOCUS do BACEN de 30/12/2022. Sistema Expectativas de Mercado (bc.gov.br).

Indexadores dos Ativos
(em % da Carteira de CRI)



Setores dos Ativos
(em % da Carteira de CRI)



DESCRIZAÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO



Vivendas

São José - SC

Código CETIP	21H0149980
Data da Emissão	06/08/2021
Vencimento	22/08/2024
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	9,00%

Resumo: Financiamento do Vivendas Home Club, localizado em São José - SC, cidade vizinha de Florianópolis. Trata-se de um terreno de 15 mil m² que terá 59 mil m² de área construída, no qual conterà 6 torres e diversas áreas de lazer. Lançado em 2020, está 100% vendido desde então.

Garantias: Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, com *cash sweep* dos recebíveis excedentes aos pagamentos mensais, Fundo de Juros de 5 PMT, Fiança da Holding e dos sócios responsáveis, Alienação Fiduciária do Empreendimento e das quotas do empreendimento.

Situação: Operação adimplente; obras em 95,1%.

ASSAÍ

Lojas em Diversas Cidades



Código CETIP	22F1357736
Data da Emissão	12/09/2022
Vencimento	11/04/2034
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	6,75%

Resumo: O ASSAÍ é a maior empresa de varejo alimentar *cash & carry* do Brasil. Em set/22, possuía 227 lojas localizadas em todas as regiões do Brasil. O CRI financia a aquisição de lojas via *Sale & Leaseback* pelo Barzel Retail FII, mantendo o ASSAÍ como locador via contrato atípico.

Garantias: Alienação Fiduciária de quotas do FII Barzel.

Situação: Operação adimplente. ASSAÍ com Dívida Líquida/EBITDA 2T22 em 2,0x.



You Inc.

São Paulo - SP

Código CETIP	21L0329277
Data da Emissão	09/12/2021
Vencimento	10/11/2026
Indexador	CDI
Taxa de Emissão	4,25%

Resumo: financiamento das obras de dois empreendimentos de alto padrão da You Inc. no bairro Higienópolis, em São Paulo (SP), e da aquisição de dois terrenos em áreas nobres, também em São Paulo, para o desenvolvimento de novos projetos da referida empresa.

Garantias: Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Alienação Fiduciária de fração ideal de unidades dos empreendimentos, dos terrenos adquiridos e das quotas da SPE Holding. Fiança da You Inc. e Aval do controlador.

Situação: Operação adimplente; andamento médio das obras em 21,7%.

Balaroti

Curitiba - PR



Código CETIP	21L0329277
Data da Emissão	06/10/2019
Vencimento	23/10/2029
Indexador	CDI
Taxa de Emissão	3,00%

Resumo: fundada em 1975, a Balaroti é a maior rede de material de construção do Paraná. Possui 23 lojas no Estado e 7 em Santa Catarina. O CRI financiou a aquisição, construção e reforma de seus imóveis

Garantias: Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios das vendas via cartão de crédito, Alienação Fiduciária de imóveis e quotas, Fiança da holding patrimonial da família Balaroti, Aval do sócio e CEO da Balaroti e Fundo de Reserva de 1 PMT.

Situação: Operação adimplente; Razão de Garantia em 144% e Dívida Líquida/EBTDA 2021 em 0,70x.



GS Souto II

José Raydan - MG

Código CETIP	21K0732283
Data da Emissão	10/11/2021
Vencimento	14/11/2033
Indexador	IPCA
Taxa de Emissão	9,00%

Resumo: financiamento de 02 Centrais Geradoras Hidrelétricas (CGH) em Minas Gerais, que com capacidade de geração de 3,0 MWp. Os recebíveis da comercialização de energia elétrica destas 2 e de outras 02 CGH (4 no total) são cedidos fiduciariamente à operação.

Garantias: AF Equipamentos (obrigação de constituir assim que obtê-los), Cessão Fiduciária dos Recebíveis dos empreendimentos, Alienação Fiduciária de quotas, Conta Vinculada, Fiança da Ágape Participações S.A. e dos sócios da GS Souto Engenharia.

Situação: Operação adimplente; Fundo de Juros em 5,6 PMT; andamento médio das obras das 4 CGH relacionadas ao CRI em 92,8%.

RNI III

São Paulo - SP



Código CETIP	19B0177968
Data da Emissão	15/02/2019
Vencimento	15/02/2029
Indexador	CDI
Taxa de Emissão	1,70%

Resumo: fundada em 1991, a RNI é a incorporadora imobiliária do grupo Rodobens e tem como foco o desenvolvimento imobiliário no interior do Brasil, em cidades com população superior a 100 mil habitantes. É listada na B3 desde 2017 (RDNI3) e possui rating "A-" (bra) pela Fitch Ratings. A RNI emitiu este CRI para financiar a construção de diversos projetos residenciais.

Garantias: Cessão Fiduciária da carteira de 4 empreendimentos residenciais com cash sweep. Operação possui aval da Rodobens S.A.

Situação: Operação adimplente e obras entregues.



Fragrani III

Dias D'Ávila - BA

Código CETIP	22J0268287/22J0268409
Data da Emissão	05/10/2022
Vencimento	24/10/2034
Indexador	IPCA / CDI
Taxa de Emissão	9,00% / 4,00%

Resumo: Operação lastreada em Contrato de Locação de Imóvel do Grupo Fragnani em Cordeirópolis/SP, que atua na produção de revestimentos cerâmicos e conta com fábricas nas cidades de Cordeirópolis/SP e Dias d'Ávila/BA. O grupo foi fundado em 1971 e tem como principais marcas a Incefra, a Incenor e a Tecnogres.

Garantias: Alienação Fiduciária, Cessão Fiduciária de Conta Vinculada, Fundo de Reserva de 1 PMT e Aval da holding e dos acionistas.

Situação: Operação adimplente. Empresa com Dívida Líquida/EBITDA 2021 em 1,8x.

DOCUMENTOS

O administrador e o gestor do Fundo recomendam a leitura cuidadosa do regulamento do Fundo pelo investidor ao aplicar seus recursos. Documentos como Fatos Relevantes, Comunicados ao Mercado, Relatórios, Convocações e Atas estão disponíveis no site do Fundo, do administrador, bem como da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão e, da CVM, por meio do sistema Fundos.Net.

- > [Site de Relações com Investidores do Fundo](#)
- > [Site do Gestor](#)
- > [Site do Administrador](#)

Este material foi preparado de acordo com informações necessárias ao atendimento das normas e melhores práticas pela CVM e ANBIMA, tem caráter meramente informativo e foi desenvolvido para uso exclusivo dos cotistas do fundo, não podendo ser copiado, reproduzido ou distribuído, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Alianza. Leia o regulamento antes de investir. Fundos de investimentos não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

