

Abril/23

ANBIMA

Warren Securities

Abril

warren Asset

Relatório de Gestão

Warren Securities

Gestão	Warren Brasil Gestão e Administração de Recursos LTDA
Administração	Warren Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio LTDA
Auditor	KPMG
Início das Atividades ¹	13/10/2022
Prazo	Indeterminado
Público Alvo	Investidor em Geral
Código de Negociação	WSEC11
Quantidade de Emissões	1
Quantidade de Cotas	245.651
Taxa de Administração	1,00% a.a.
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder 110% da taxa DI

¹ Negociação em bolsa. O fundo iniciou a operação no final de setembro/22

Carta do Gestor

Caros cotistas,

Nas últimas semanas, temos observado os impactos - já esperados - no crédito oriundos da alta na taxa de juros e inflação atrelados à redução na atividade econômica. O forte aperto monetário realizado foi necessário para combater a inflação que naturalmente i) reduz o consumo (e a economia) devido ao crédito mais restrito, ii) leva à perda do poder de compra da população em geral e iii) irá desacelerar a economia e trazer ao final um aumento potencial no desemprego. Importante frisar que diversas classes de ativos são afetadas por este ambiente, não sendo exclusividade dos fundos imobiliários. No entanto, alguns pontos merecem atenção especial.

Neste ambiente hostil aos negócios e consumo, alguns segmentos são naturalmente mais afetados, como o das varejistas em geral e alguns sub-segmentos da construção civil. As varejistas têm como característica margens baixas, alto giro de seus ativos e algum grau de alavancagem. Não à toa, diversas delas têm apresentado problemas, como a Americanas (não se atendo a discussão da fraude), a Marisa (renegociação de dívidas), a Tok&Stok (problemas no pagamento do aluguel que está atrelado a CRIs), entre outras. Na construção civil, sub-segmentos como os de multipropriedades também tendem a ter algum desafio, visto que este tipo de consumo pode ser encarado como uma despesa não prioritária para os consumidores e consequentemente, alvos potenciais de cortes (distrato) ou mesmo inadimplência. Em resumo, segmentos com exposição ao público com baixo poder de compra, cesta de consumo não prioritária e linhas de financiamento caras tendem a oferecer um investimento mais complexo neste ambiente econômico que vivemos.

Com isso, os investidores precisam estar atentos e entender adequadamente a atratividade dos retornos desses investimentos versus os riscos incorridos e como eles contribuem para a carteira como um todo, pois os ativos costumam ter seus ciclos. E não seria diferente neste caso.

Diante deste cenário, gostaríamos de reforçar aos nossos investidores que esta crise tem sido razoavelmente esperada pelos pontos acima mencionados. Desta maneira, temos composto nossa carteira com um perfil *barbel*, uma combinação de ativos com grau de investimento e uma menor parcela em ativos mais arrojados. Importante reforçar que mesmo na parcela de maior risco, existem boas oportunidades (e.x: emissões com bastante prêmio) que, se adequadamente gerenciadas (e.x: empresas que são boas operadoras em seus segmentos, liquidez adequada e com controladores alinhados ao negócio), podem gerar resultados interessantes de risco x retorno na composição do portfólio.

Para finalizar sobre o perfil do risco de crédito atual, salientamos que não temos exposição aos segmentos mencionados acima, conforme pode ser observado na composição da carteira presente ao fim deste relatório.

Por fim, agradecemos a confiança de vocês em nosso trabalho para auxiliá-los em seus objetivos. Caso tenham dúvidas, não hesitem em nos contactar.

Warren Gestão

Panorama Mensal

Objetivo do fundo

O portfólio é dedicado ao investimento em valores mobiliários de natureza Imobiliária, especialmente em: (i) Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI") e (ii) Cotas de FII ("Cotas de FII").

R\$ 24.76 Milhões

Patrimônio Líquido

455

Número de cotistas⁴

R\$ 0,92 por cota [1,01% DY]

Dividendos a pagar em 17/04/2022

CDI + 2,7% | (67% PL)

Taxa Média dos CRIs em CDI

R\$ 91,52

Cota Mercado
31/03/23

R\$ 100,82

Cota Patrimonial
31/03/23

R\$ 18.177

Média Diária de Liquidez
Mar/2022

IPCA + 7,7% | (12% PL)

Taxa Média dos CRIs em IPCA

Resumo

Neste último mês, o fundo entregou um retorno total de 2,26% comparado a 1,17% do CDI e -1,69% do IFIX. Importante destacar a composição do retorno total¹ do WSEC11, com o dividendo representando 1,01% e o remanescente sendo a variação de preço no mercado (1,25%). O dividendo do período foi equivalente a 86% do CDI líquido de imposto e 101% do CDI com *gross up*².

O dividendo deste mês veio abaixo do mês anterior devido a movimentação na carteira que realizamos. Neste período, aumentamos a parcela de CRIs com duas aquisições - (São Benedito: CDI+3%) e Aliansce BR Malls (CDI+1,2%) - em paralelo a redução em FIIs, conforme temos mencionado nos relatórios gerenciais anteriores. Devido ao descasamento da data de aquisição destes ativos e a respectiva data de pagamento dos juros, o dividendo deste mês foi menor.

Seguimos reforçando nosso cenário base de maior distribuição de dividendos potenciais nos próximos meses, em especial, final do segundo trimestre, que irão refletir o pagamento dos juros da parcela dos CRIs com frequência semestral e melhores resultados da parcela atrelada ao IPCA.

Já no âmbito da liquidez, mostrou-se estável com uma média diária de R\$ 18 mil, a qual esperamos que vá aumentando com o tempo e com a pulverização da base de cotistas.

¹ Retorno Total = Ganho de Capital + Dividendos

² *Gross up* = ajuste no rendimento para incluir o efeito do imposto e permitir uma melhor comparabilidade pelo investidor com demais investimentos.

⁴ Valor de Jan/23

Resultado

Comentários do Resultado

- No mês: Warren Securities entregou retorno total¹ (2,26%) acima do CDI (0,92%) e do IFIX (-1,69%).
- Desde o início: Warren Securities entregou retorno total (6,18%) ligeiramente superior ao CDI (6,12%) e bem acima do IFIX (-7,74%).

Fundo

No mês

Desde início²

Warren Securities³

2,26%
192,6 % do CDI
CDI + 15,2 % a.a.

+6,18%
100,9% do CDI
CDI + 0,1 %a.a.

CDI

+1,17%
100% CDI
CDI + 0% a.a.

+6,12%
100% CDI
CDI + 0% a.a.

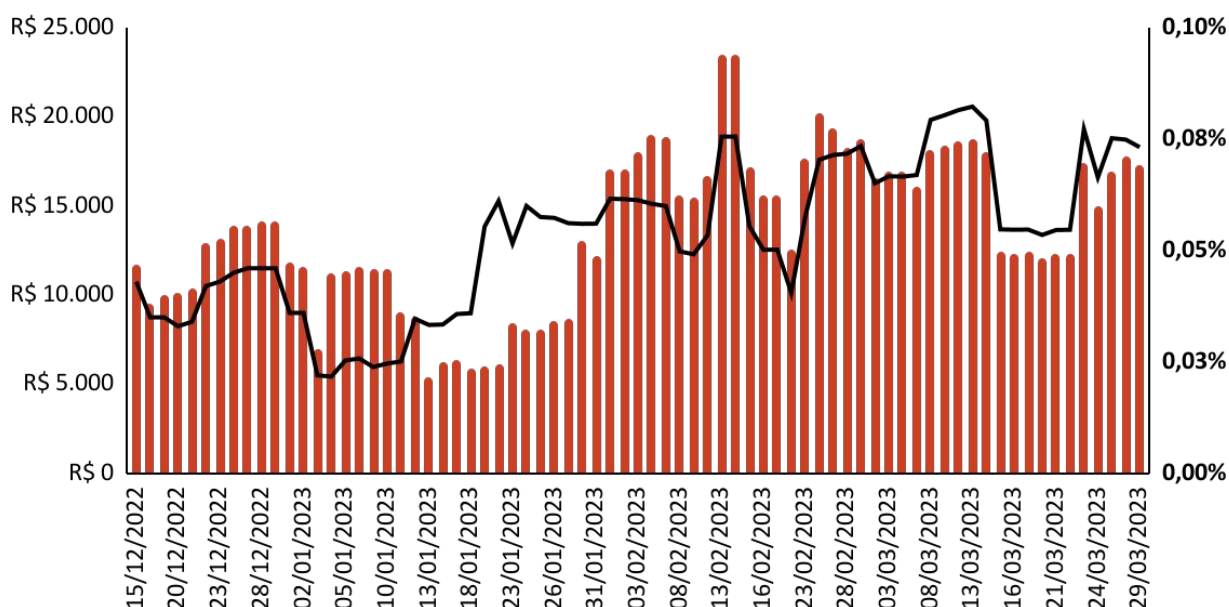
IFIX

-1,69%
-143,8% do CDI
CDI - 31,7 a.a.

-7,74%
-126,5% do CDI
CDI - 84,4% a.a.

Negociação e Liquidez

■ Negociação média diária 21d (%) — Negociação Média Diária / Valor de Mercado Médio 21d (R\$)



¹ Retorno Total = Ganho de Capital + Dividend Yield

² Desde o início das negociações do WSEC11: 13/10/22

³ Retorno Total do Warren Securities. Comparabilidade com os demais indicadores.

Dividendos

- Rendimentos históricos acima do CDI¹
- Incremento do *yield* com o fim do período deflacionário que afetava a parcela da carteira atrelada ao IPCA
- Dividendo com base no preço médio no período²
 - 1,01% de distribuição referente a R\$ 0,92 / preço médio do período. Com isso, entregamos 86% CDI que com ajuste para o imposto, seria o equivalente a 101% CDI, conforme apresentado no gráfico 1.
- Dividendo com base no preço da emissão
 - 0,92% de distribuição referente a R\$ 0,92 / cota de emissão. Com isso, entregamos 79% CDI que corresponde a 93% CDI com gross up do imposto, conforme apresentado na Tabela 1.

Gráfico 1: Evolução do Dividend Yield a Preços de Mercado

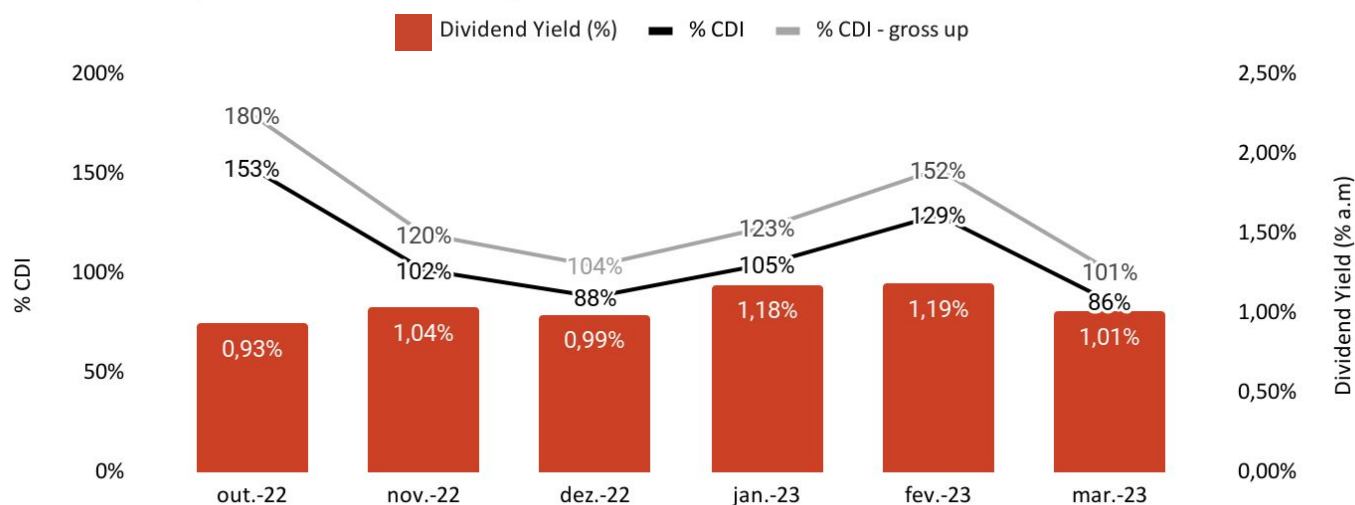


Tabela 1: Evolução da distribuição dos dividendos com base no preço da Emissão

Valores de referência				1ª Emissão	
				R\$ 100,00	
Período	Dvd. (R\$)	Taxa DI	Rent. Dividendo ³	%Taxa DI	%Taxa DI Gross-up
mar.23	0,92	1,17%	0,92%	79%	93%
fev-23	1,10	0,92%	1,10%	120%	141%
jan-23	1,10	1,12%	1,10%	98%	116%
dez-22	0,95	1,12%	0,95%	85%	100%
nov.22	1,00	1,02%	1,00%	98%	115%
out.22	0,90	1,02%	0,90%	88%	104%

¹ Resultado com efeito do gross up do imposto.

² Preço médio da cota no mês

³ Rentabilidade Dividendo calculada com base no preço de emissão de R\$ 100 / cota.

Evolução das Alocações em Carteira

O fundo iniciou a operação no final de setembro/22 com a missão de compor uma carteira diversificada de crédito imobiliário para os investidores.

De atualização na carteira, realizamos a aquisição de dois CRIs e diminuimos a parcela investida em FIs. Desta maneira, a parte de títulos de crédito diretos aumentou em aproximadamente 9% ao atingir 78% do PL, enquanto a dos FIs atingiu ~20% PL, como pode ser observado no gráfico 2 abaixo e em linha com o que temos defendido nos últimos relatórios gerenciais.

Já na composição dos indexadores dos CRIs, temos realizado as compras adicionais dos ativos em CDI. Consequentemente, o mix entre CDI+ e IPCA+ continua refletindo este movimento, conforme observado no gráfico 3.

Gráfico 2: Evolução da Composição da Carteira

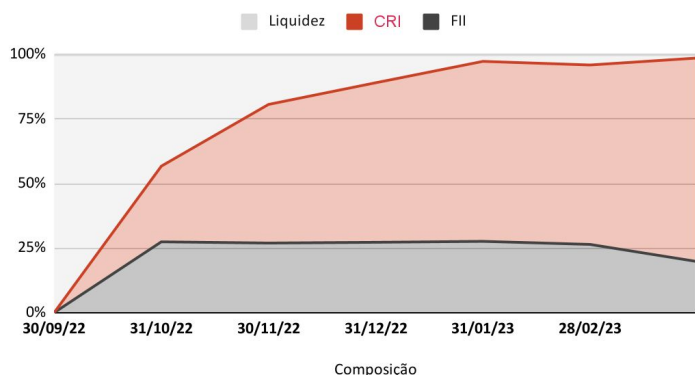
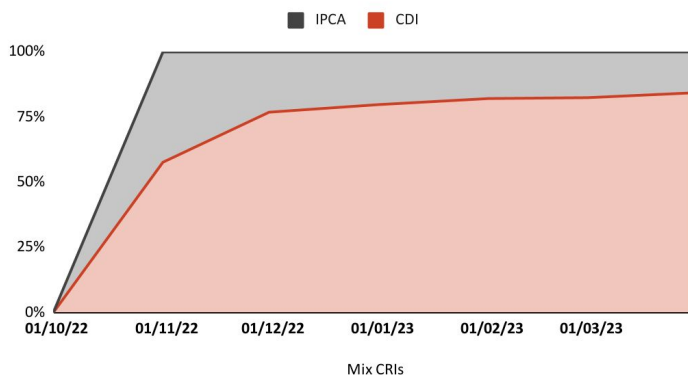


Gráfico 3: Evolução dos Indexadores dos CRIs



O carregamento bruto da carteira segue com uma composição interessante tanto no CDI+ quanto em IPCA+. O fundo encerrou o período relativamente estável em relação ao mês anterior em CDI+2.7% e IPCA +7.7%, conforme observado no gráfico 4.

No gráfico 5 é possível observar um ligeiro aumento na frequência dos pagamentos mensais em relação ao mês anterior referente às aquisições dos CRIs que realizamos neste período. Como transparência para nossos investidores, os próximos juros semestrais tem como data de pagamento os meses de abril e maio. Ou seja, esperamos que no final do segundo trimestre deste ano tenhamos distribuições acima dos patamares históricos dado tudo mais constante.

Gráfico 4: Evolução dos Spreads por Indexador dos CRIs

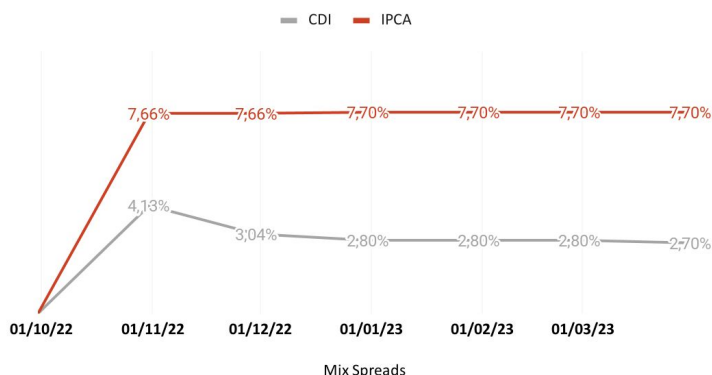
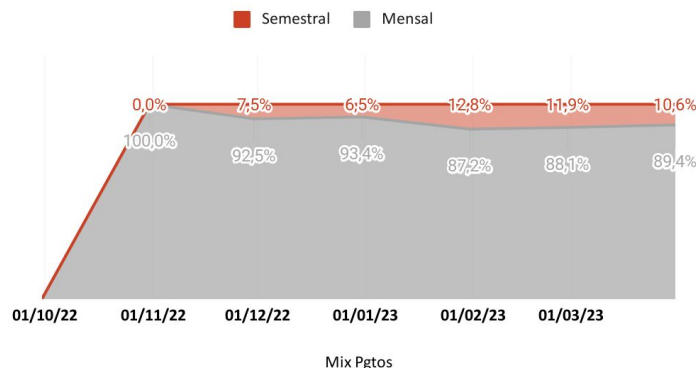


Gráfico 5: Evolução na frequência de pgto



Panorama Mensal

DRE (R\$)	out.-22	nov.-22	dez-22	jan-23	fev-23	mar-23
(+) Resultado CRI	26.261	73.984	132.082	215.338	165.622	153.418
(+) Resultado FII	9.187	70.295	75.931	78.370	88.944	73.734
(+) Resultado Instr. Caixa	213.565	96.757	33.127	21.162	7.323	12.309
(-) Despesas dos fundos	(5.019)	(39.207)	(13.500)	(16.500)	(16.500)	(16.500)
(+/-) Outras Receitas / despesas	(218)	(63)	(799)	(753)	(886)	(807)
Resultado Líquido	243.776	201.765	226.841	297.617	244.502	222.153
Distribuição no mês	221.086	245.651	233.368	270.216	270.216	225.007
Resultado por cota (R\$)	0,99	0,82	0,92	1,25	1,00	0,90
Distribuição por cota (R\$)	0,90	1,00 ¹	0,95 ¹	1,10	1,10 ¹	0,92 ¹

¹ Neste mês foi possível distribuir acima do resultado por cota devido o excesso de resultado não distribuído dos meses anteriores

Obs: As taxas de administração e performance estão isentas para o investidor até mar/23

Composição da Carteira

ATIVO	Código	Devedor	Index.	Tx Emissão	Tx Aquisição	Posição (R\$ MM)	% PL	Lastro	Setor	LTV	Pagamento	Duration	Vencimento
CRI	21L0285556	Quadra C - Grupo Isdra	IPCA +	8,75%	8,75%	1,60	6,24%	Residencial	Incorporação	79%	Mensal	3,2	20/11/26
CRI	21F0968888	Copagril	IPCA +	6,50%	6,50%	1,05	6,04%	Corporativo	Indústria	59%	Mensal	3,8	16/06/31
CRI	22I0246580	Arena MRV	CDI +	5,25%	5,25%	2,21	8,96%	Projeto	Esportivo	58%	Mensal	2,5	24/09/29
CRI	22J0344557	Smartfit	CDI +	1,50%	1,50%	1,00	4,22%	Corporativo	Outros Serviços	-	Semestral	3,9	15/10/29
CRI	19L0909950	Shopping Norte - Almeida Jr.	CDI +	1,25%	1,25%	2,01	7,84%	Corporativo	Shopping Center	20%	Mensal	2,8	19/12/29
CRI	20A0982855	Shopping Nações - Almeida Jr.	CDI +	1,50%	1,50%	2,02	7,94%	Corporativo	Shopping Center	19%	Mensal	3,6	19/01/30
CRI	22J0000801	Trisul	CDI+	1,70%	1,70%	2,00	8,08%	Corporativo	Residencial	-	Mensal	3,6	15/12/27
CRI	22I1423521	Construtora Capital	CDI +	6,50%	6,50%	1,50	4,26%	Corporativo	Residencial	54%	Mensal	2,3	25/10/27
CRI	21I0801132	Almeida Jr.	CDI +	2,90%	2,90%	2,02	8,11%	Corporativo	Shopping Center	50%	Mensal	4,4	19/09/33
CRI	22K1692411	Total	CDI+	4,00%	4,00%	1,00	4,13%	Corporativo	Outros Serviços	-	Semestral	3,2	16/11/28
CRI	22H1664933	CashMe	CDI+	1,37%	1,49%	1,00	3,86%	Pulverizado	Residencial	44%	Mensal	2,7	16/11/29
CRI	23B0587522	Aliansce	CDI+	1,20%	1,20%	1,25	3,99%	Corporativo	Shopping Center	55%	Mensal	4,4	18/03/2030
CRI	22L1607693	São Benedito	CDI+	2,80%	3,00%	0,9	3,99%	Corporativo	Residencial	62%	Mensal	3,3	16/01/2030

FUNDO	Código	Devedor	Index.	Valor de aquisição	Valor de mercado	Posição (R\$ MM)	% PL
FII	KNCR11	Kinea Rendimentos Imobiliários	-	101,00	98,69	2,34	9,39%
FII	KNIP11	Kinea Indices Precos	-	91,37	91,95	0,31	1,26%
FII	VGIR11	Valora RE III	-	9,92	9,85	2,31	9,15%
Cx.	-	Fundo de Zeragem	-	-	-	2,75	2,54%
Total						24,96	100,0%

Descrição dos CRIs em carteira

Código	Devedor	UF	Descrição	Garantias	LTV	Vencimento
21L0285556	Quadra C - Grupo Isdra	RS	CRI da Incorporadora Astir, do Grupo Isdra, realizado como uma operação estruturada para financiamento imobiliário para a construção do empreendimento Aris, localizado no bairro Três Figueiras, em Porto Alegre-RS.	(i) CF; (ii) Aval; (iii) AFI e AFQ e (iv) FD, FR, FL e FO.	79%	11/26
21F0968888	Copagril	PR / MS	Os recursos obtidos via emissão do CRI serão utilizados pela Devedora no curso normal de seus negócios, para aquisição de maquinário e implementação de novas unidades operacionais	(i) Aval; (iii) AFI; e (iii) FD e FR.	59%	06/31
22I0246580	Arena MRV	MG	CRI para financiamento da obra da Arena MRV, arena multiuso com conclusão prevista para dezembro de 2022 e inauguração no 1º semestre de 2023. Operação conta com garantia de cash collateral de 10% do valor integralizado de CRI, cessão do fluxo da carteira de crédito (venda atual e futura de direitos de uso de cadeiras e camarotes, além da bilheteria futura).	(i) CFs; (iii) AFQ; e (iii) FD, FR e FJ.	58%	09/29
22J0344557	Smartfit	-	Os recursos da emissão do CRI serão usados para fazer frente aos compromissos financeiros oriundos de aquisições e investimentos imobiliários já divulgados e a serem divulgados, de acordo com estratégia de expansão orgânica da empresa.	-	-	10/29
19L0909950	Shopping Norte - Almeida Jr.	SC	É o maior grupo do setor de Malls do sul do país, com 71% de market share no Estado de Santa Catarina. Excelente ativo imobiliário, referência na região e grupo com boa governança. Os shoppings ficaram mais de 30 dias fechados após decreto do Estado, tendo voltado às atividades em Abril, embora de forma gradual e com diversas restrições de horários, distanciamento, entre outras. Por fim, conforme explicado acima, a estrutura de garantias (LTV, Índice de cobertura, etc) deste papel traz muitas seguranças para o CRI.	(i) CFs; (ii) AFI e AFQ; e (iii) Fiança.	20%	12/29
20A0982855	Shopping Nações - Almeida Jr.	SC		(i) CFs; (ii) AFI e AFQ; e (iii) Fiança.	19%	01/30
21I0801132	Almeida Jr.	SC	É o maior grupo do setor de Malls do sul do país, com 71% de market share no Estado de Santa Catarina. Excelente ativo imobiliário, referência na região e grupo com boa governança. Emissão de dívida no valor de R\$193 MM com juros mensais e amortização a partir do 37º mês, para despesas futuras com os seis shopping centers do grupo Almeida Junior.	(i) CF; e (ii) AFI	50%	09/33
22J0000801	Trisul	SP	Empresa com mais de 40 anos de história, tendo aberto seu capital na B3 em 2007. Ao longo de sua existência, entregou mais de 350 empreendimentos, totalizando mais de 60 mil unidades (SP e DF). Atualmente, a companhia tem foco exclusivo em operações de médio e alto padrão na cidade de São Paulo.	-	-	12/27
22I1423521	Construtora Capital	AM	A Construtora Capital atua na construção civil e incorporação de imóveis com operações majoritariamente no Amazonas e Pará desde 1974. Nesta emissão, possui destinação de recursos para reembolso de despesas de 5 empreendimentos residenciais locais já com vendas avançadas e com 54% de LTV para as garantias.	(i) Aval, (ii) AFI e (iii) AFQ	54%	10/27
22K1692411	Total	SP	Empresa com foco no e-commerce, atendendo desde grandes marketplaces até micro-varejistas. A utilização dos recursos são para despesas com locação futura e reembolso de aluguéis. Nas garantias, possui cessão fiduciária de recebíveis correspondentes a 30% do saldo devedor.	(i) CF e (ii) FD	-	11/28
22H1664933	CashMe	SP	A CashMe é uma fintech do Grupo Cyrela com foco em crédito imobiliário, em especial, <i>Home Equity</i> . Esta é uma operação com exposição ao Home Equity que conta com boas garantias, como baixo LTV, diversificação regional, mix defensivo na composição do risco de crédito dos tomadores, bem como subordinação adequada.	(i) AFI, (ii) Seguro, (iii) SG, FD	44%	11/29
23B0587522	Aliansce	SP	A Aliansce Sonae + brMalls é a maior plataforma de shopping centers do Brasil. A empresa busca captar recursos para construir, reformar, manter, adquirir ou expandir empreendimentos imobiliários, bem como cobrir custos futuros relacionados a essas atividades.	(i) AFI e (ii) AFQ	55%	03/30
22L1607693	São Benedito	MT	O Grupo São Benedito é uma holding mato-grossense, com mais de 30 anos de experiência no setor de construção e incorporação. O CRI possui cessão fiduciária de recebíveis, atuais e futuros, provenientes da venda de unidades do Empreendimento Vale do Gramado. Captação realizada para expansão da atuação em Incorporação Imobiliária, Locação de Imóveis, Projetos de Energia, Reflorestamento e Serviços.	(i) CFs; (ii) AFI; (iii) FR; e (iv) Aval.	62%	01/30

Legenda

CF Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, FR Fundo de Reserva, AFI Alienação Fiduciária: Imóvel, FL Fundo de Liquidez, AFQ Alienação Fiduciária: Quotas, FJ Fundo de Juros, FD Fundo de Despesa, SB Subordinação.

Fundos da Warren Asset



A Warren Asset possui uma grade completa de produtos, investindo nas mais variadas classes de ativos para os diversos perfis de risco. Somos uma casa quantitativa, pois acreditamos que com tecnologia e muitos dados temos maior transparência e consistência nos retornos de médio e longo prazo.

Conheça!

Renda Fixa

› Warren Tesouro Selic

› Warren Cash Clash

› Warren Crédito Privado

› Warren Vênus

› Warren Ísis

› Warren IPCA Curto

Multimercado

› Warren Omaha

› Warren Cripto

Renda Variável

› Warren Brasil

› Warren USA

› Warren Green

› Warren Equals

› Warren Global Factors

› Warren Fatores Brasil

Previdência

› Warren Prev Gestão Ativa

› Warren Artemis

Dúvidas, entre em contato com a nossa
equipe pelo gestao@warren.com.br.

Um abraço,
Warren Asset Management

Disclaimer Geral

Esta publicação possui natureza informativa, não devendo ser entendido como recomendação de qualquer investimento ou sugestão de alocação por parte dos destinatários. Os ativos financeiros e/ou as carteiras de investimentos discutidas neste material podem não ser adequadas para todos os investidores, tendo em vista que os objetivos de investimento, situação financeira e necessidades de cada investidor podem variar. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir.

