

 **warren**
Insights

Por Área de Alocação



ABRIL / 2022

Queda no mercado: HCTR11

Resumo: O FII Hectare CE (HCTR11) vem chamando a atenção no mercado com uma queda no mês de 9,69% na bolsa. Muitos investidores vêm questionando a estratégia do FII em si, focado em alocar em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) com qualidade de crédito mais arriscada, como por exemplo, nos setores de loteamento e multipropriedade. Estes CRIs financiam projetos residenciais de baixa renda e resorts, logo, a velocidade de venda de propriedades e sazonalidade de baixa/alta temporada do turismo impacta diretamente a arrecadação do FII.

Por que essa informação é relevante para outros FIIs? O movimento brusco de mercado gera receios sobre a capacidade de distribuição do FII e, em especial, pode causar dúvidas sobre a distribuição de dividendos de outros FIIs com perfil *High Yield* (com qualidade de crédito mais arriscada).

O que sabemos? O HCTR11 vem utilizando caixa disponível do fundo para propor a distribuição de dividendos. Na operação referente a fevereiro/22, o FII distribuiu R\$ 1,40/cota sendo uma queda de -12,5% na distribuição em comparação ao mês anterior. O FII possui em carteira uma concentração de 4,2% no Shopping Feira da Madrugada, via investimento em CRI (4,15% do PL) e no FII XBXO11 (9,3% do PL). Esse shopping possui risco de embargo de obras dado pendências judiciais, além de possuir uma vacância alta momento. Desta forma, o HCTR11 investe tanto como sócio quanto credor no projeto, sendo considerada uma operação arriscada e com potencial conflito de interesse. Importante pontuar que, segundo a gestora, as operações de CRIs em carteira continuam pagando juros e amortizações conforme o combinado.

O que não sabemos? Ainda não está claro o efeito contínuo do aumento dos custos de inflação e aumento da SELIC na saúde dessas operações – bem como potenciais eventos de crédito - no futuro próximo. Há dúvidas também em como se dará a queda de vacância do Shopping Feira da Madrugada, dado que o seu perfil de consumo de classes B e C é mais sensível às flutuações da economia brasileira.

Quais as implicações para os investimentos? Se confirmado uma tendência de deterioração do pagamento de juros e amortizações dos CRIs desses segmentos, há grande chance de outros FIIs, que também investem de forma significativa nesses papéis, sofrerem com queda de distribuição aos cotistas.

Qual o posicionamento da área? A área de alocação vem se posicionando nos últimos meses em não recomendar a alocação em FIIs de CRI que investem majoritariamente nesses segmentos de perfil mais arriscado (FIIs de CRI *High Yield*). Acreditamos que dado a alta sensibilidade do custo de obra (impactado pela inflação) no setor de loteamento e aumento das taxas de financiamento imobiliário (impactado pelo aumento da SELIC), estamos com viés pessimista para exposição ao setor de loteamento e multipropriedade. Preferimos a alocação de FIIs de CRI com perfil de risco de crédito de mais qualidade como por exemplo KNCR11, KNHY11 e RBRR11.



warren

warren.com.br