
CYRELA HEDGE FUND FII – CYHF11

RELATÓRIO MENSAL

Março 2024



Visão Macroeconômica

O cenário-base para a inflação e a atividade econômica não sofreu grandes alterações: a inflação ao consumidor continua a sua tendência de desaceleração, apesar das expectativas ainda desancoradas; e as projeções para a atividade econômica desse ano começaram a ser reavaliadas para cima, mas de forma marginal. Apesar disso, a volatilidade do ambiente externo, e as pressões de salários demandam atenção por parte da autoridade monetária.

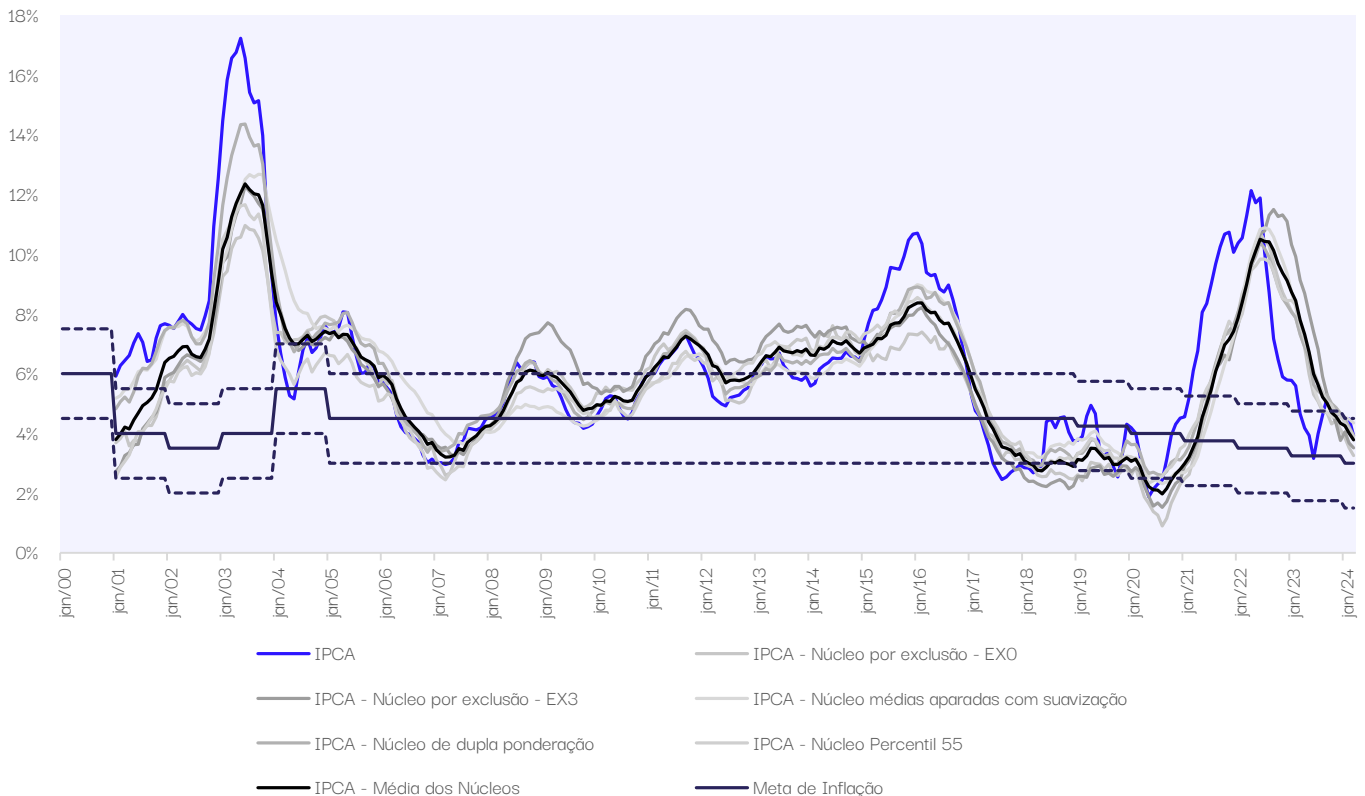
O IPCA segue em sua trajetória de queda, e atingiu 3,93% no acumulado em 12 meses, se distanciando da faixa superior da meta, de 4,50%. O IPCA de Serviços também acompanhou esse processo. E a média dos núcleos¹ chegou no patamar de 3,79%, de 4,01% no mês anterior – como pode ser observado no gráfico abaixo.

As projeções para o PIB de 2024 foram revisadas para cima tanto pelos agentes de mercado² quanto pelo Banco Central³, com o mercado de trabalho mostrando dinamismo maior que o esperado – com recuo do desemprego e crescimento dos salários.

Na última reunião do Copom, a taxa Selic continuou sendo reduzida no ritmo de 0,50 p.p., para 10,75% a.a.. Mas a ata teve uma alteração de direcionamento futuro, indicando que “em função da elevação da incerteza e da conseqüente necessidade de maior flexibilidade na condução da política monetária, os membros do Comitê, unanimemente, optaram por comunicar que anteveem, em se confirmando o cenário esperado, redução de mesma magnitude na próxima reunião”, sugerindo a possibilidade de alteração no ritmo de cortes – que podem começar a ser mais lentos a partir da reunião de junho.

A elevação da incerteza referida na ata decorre principalmente (i) dos debates sobre o início do processo de flexibilização da política monetária nas principais economias, no ambiente externo; e (ii) no mercado de trabalho aquecido e com aceleração nos rendimentos reais, trazendo pressões sobre a inflação de serviços, no âmbito doméstico. Mas a mudança no tom do comunicado não se deu por uma mudança no cenário-base, apenas pelo aumento da incerteza. Dessa forma, o tamanho dos cortes de juros a partir da reunião de junho dependerá fundamentalmente da evolução dos dados nos próximos meses.

IPCA e núcleos



Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração Cy Search.

¹ Considerando os núcleos acompanhados mais de perto pelo Banco Central: médias aparadas com suavização, EX0, dupla ponderação, EX3 e percentil 55.

² Relatório Focus. Ver distribuições de frequência das expectativas de mercado para o PIB. Disponível em < <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/focusdistribucoesfrequencia>>.

³ Relatório Trimestral de Inflação 1T24. Disponível em < <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ri>>.

Visão Macroeconômica

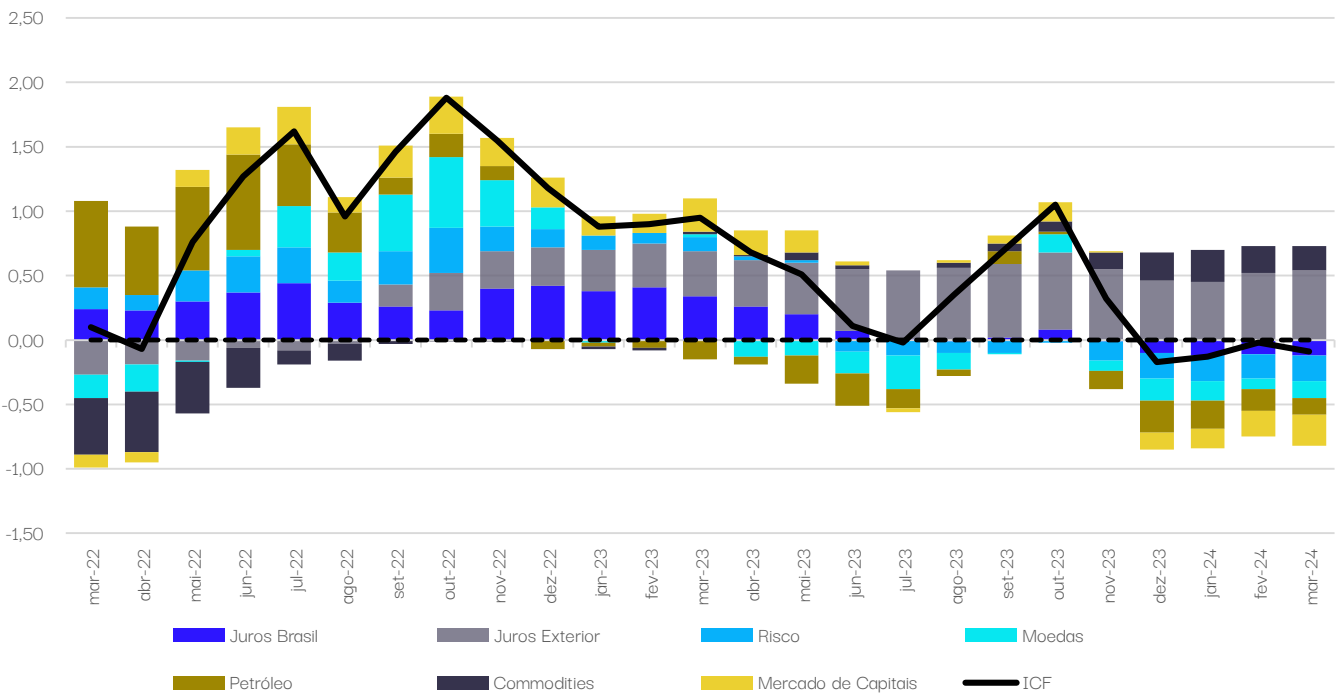
Apesar da importância da taxa básica de juros para determinar as condições financeiras da economia, os ciclos de negócios também são afetados por outras variáveis financeiras, como os juros no exterior e os preços das commodities. Essas e outras variáveis que incorporam as condições gerais dos mercados financeiros são agregadas pelo Indicador de Condições Financeiras, apresentado no gráfico abaixo - que busca apontar os efeitos das condições financeiras atuais sobre a atividade econômica futura. No primeiro trimestre do ano, as condições financeiras apresentaram variação moderada.

Enquanto a elevação das taxas de juros futuras em países avançados, a depreciação do real, o crescimento do preço do petróleo e a queda da bolsa de valores doméstica contribuíram para condições financeiras mais restritivas nesse período, a queda nas taxas de juros futuras domésticas de prazos mais curtos e no prêmio de risco país, e a valorização das bolsas externas atuaram no sentido contrário, conforme destacado pelo Relatório Trimestral de Inflação⁴.

Indicador de Condições Financeiras (ICF)⁵

Desvios-padrão em relação à média e contribuições.

→ quanto maior o valor do indicador, mais restritivas são as condições financeiras



Fonte: Banco Central. Elaboração Cy Search.

Vale ressaltar que o ICF não pode ser interpretado como indicador de estímulo ou aperto monetário, mas condições financeiras menos restritivas apontam para maior atividade econômica futura, que podem implicar tanto maior como menor inflação, dependendo dos fatores que condicionam seu movimento.

⁴ Dados do 1T24 até 15/Mar/2024. Relatório Trimestral de Inflação 1T24. Disponível em < <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ri/>>.

⁵ Por construção, o Indicador de Condições Financeiras é adimensional, com média zero e variância unitária. A sua metodologia está disponível no [link](#).

Comentários Cy.capital

O destaque do mês foi a distribuição de R\$ 0,09¹ por cota, equivalente a um *dividend yield* anualizado de 11,01% a.a., em menos de 90 dias após o fundo ter se tornado operacional. Alcançamos este resultado por meio de uma alocação majoritariamente indexada à inflação, com uma taxa média de IPCA + 9,99%.

Ao longo do mês⁴, estruturamos o CRI Shopping Itaquera, com taxa de IPCA + 9,11% e volume de R\$ 20,5 MM, financiando o shopping para pagamento antecipado da outorga. Esta operação é garantida por cessão fiduciária dos recebíveis de locação das lojas, montando a 190% da PMT do CRI, alienação fiduciária do imóvel (LTV de 61%) e aval dos sócios.

Sobre as operações que já constavam em nosso portfólio, realizamos mais um aporte no empreendimento residencial C135, onde temos 50% da SPE, no valor de R\$ 190 mil. Como informado no relatório do mês passado, o lançamento desse empreendimento aconteceu no primeiro final de semana de março, quando 100% das unidades foram vendidas. Desta forma teremos ganho patrimonial que será refletido nos próximos meses para os cotistas.

O patrimônio líquido do FII encerrou o mês com uma alocação balanceada entre inflação e CDI, com 2,20% alocado em CDI e 97,80% atrelado à inflação. É importante ressaltar que continuamos realizando operações compromissadas com os recursos não alocados, lastreadas em CRIs com rentabilidade atrelada ao CDI.

Nosso portfólio encerrou o mês composto por 10 operações, divididas em 9 CRIs e 1 co-incorporação, sendo a maior parte delas localizadas na região Sudeste, além de aproximadamente 70% serem de origem própria.

A previsão da gestão do fundo é de um aumento na distribuição, visto que as alocações já realizadas terão um maior rendimento nos próximos meses, assim como as operações em andamento, presentes no pipeline, contribuirão para o aumento do resultado futuro.

Características do Portfólio

R\$ 0,09/cota¹

Cota base 10
Distribuição Mar/24

11,01%

Yield Anualizado da
distribuição de Mar/24²

R\$ 0,07/cota

Cota base 10
distribuição média

8,75%

Yield Anualizado da
distribuição média²

67,08%

Percentual Alocado

9

CRIs

1

Co-inc

4.907

Cotistas

Informações Gerais

Objetivo do Fundo:

O Cyrela Hedge Fund FII tem como objetivo auferir ganhos pela aplicação de seus recursos em ativos financeiros com lastro imobiliário, tais como CRI, Debênture, LCI, LH e cotas de FIIs e ativos imobiliários, como imóveis comerciais e projetos imobiliários residenciais.

CNPJ:

51.601.636/0001-20

Código CETIP:

CYHF11

Código ISIN:

BRCYHFCTF008

Administrador:

BANCO DAYCOVAL S.A.

Gestor:

CY.CAPITAL

Início do Fundo:

04/01/2024

Taxa de Administração e Gestão:

1.25% a.a. do PL do Fundo

Taxa de Performance:

20% do que Exceder IPCA + Média do IMA-B5 do semestre anterior + 1.00% a.a.

Valor de Mercado³:

(Data base 28/03/24)

R\$ 206.757.289,10

Patrimônio Líquido:

(Data base 28/03/24)

R\$ 206.757.289,10

Planilha de Fundamentos



¹ Distribuição de 0,086 por cota.

² DY calculado sobre o valor da cota no fechamento. Para Yield desde jan/24, foi feita a média aritmética dos DYs dos demais meses.

³ Pelo fato do fundo ser Cetipado, o valor patrimonial é o valor de mercado.

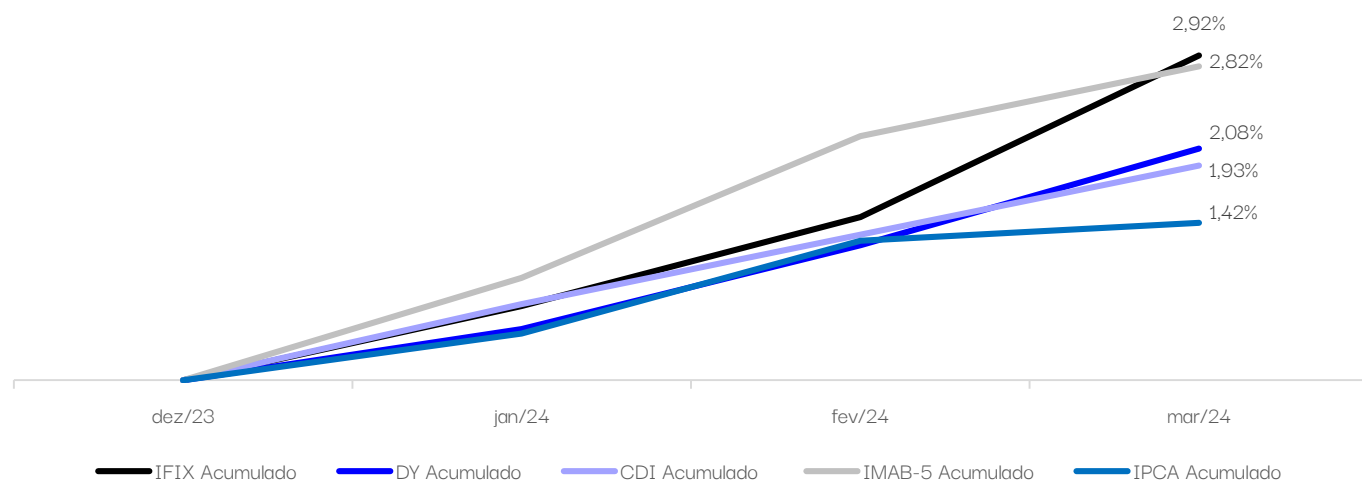
⁴ Operação liquidada no dia 01/04.

Fluxo Financeiro do Fundo

Fluxo Financeiro	Fev/24	Mar/24	Desde o início	Por cota desde o início
Rendimentos CRI (Juros e Correção)	1.238.092	1.468.936	2.747.917	0,10
Ganho de Capital RF	570.572	561.285	2.103.235	0,13
Lucro venda de ativos e Co-inc	0	0	0	0
Dividendos FII	0	0	0	0
Receitas	1.825.599	2.030.221	4.851.152	0,23
Despesas Operacionais	-231.984	-207.282	-449.154	-0,02
Despesas	-231.984	-207.282	-449.154	-0,02
Resultado	1.576.680	1.822.939	4.401.998	0,21
Distribuição	1.576.591	1.807.823	4.350.543	0,21
Distribuição média por cota¹	0,08	0,09	0,07	n.a

Rentabilidade em Relação ao Mercado

Rentabilidade do mês	0,86%	Rentabilidade acumulada da carteira	2,08%
CDI líquido ² de fevereiro	0,61%	IMAB-5 Acumulado	2,82%
IFIX do mês	1,43%	CDI líquido ² Acumulado	1,93%
		IFIX Acumulado	1,43%
		IPCA Acumulado	1,42%



¹Distribuição de dividendos feitos por regime de caixa

²CDI mensal descontado alíquota de imposto de 22,50%

Movimentações no Portfólio

- Aporte de R\$ 190 mil no empreendimento C-135, desenvolvido pela Somos, de um total de *equity* estimado de R\$6,0 MM na nossa fração (CYHF11 tem 50% da SPE).
- Integralização no valor de R\$ 9.5 MM no CRI Metrô Shopping Itaquera, com taxas de IPCA +9,11% a.a.
- Amortização extraordinária do CRI Pulverizado 1 no valor de R\$ 1.1 MM.

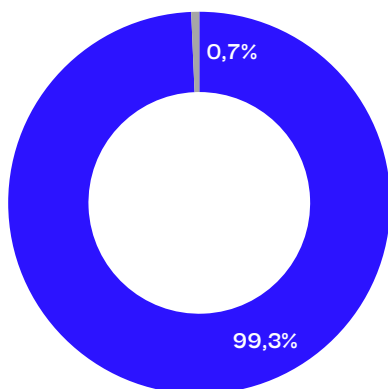
Portfólio Atual

#	Ativo	Devedor	Segmento	Tipo	Index	Taxa. Aquisição	Carência (TAI)	Valor Invest. (R\$ MM)	Posição Atual (R\$ MM)	%	Data Invest.	Vcto	LTV (%)	Duration (anos)
1	CRI	Rio Bravo 24A1588305	Residencial	Aquisição	IPCA+ mensal	9,50%	Não	24,3	23,7	11,61%	jan/24	out/34	34%	4,0
2	CRI	MRV Flex 23L1605236	Residencial	Pulverizado	IPCA+ mensal	10,07%	Não	21,7	22,4	10,86%	jan/24	set/24	61%	5,1
3	CRI	Shop. Itaquera 24C1526928	Comercial	Comercial	IPCA+ mensal	9,11%	Não	20,5	20,5	9,96%	abr/24	mar/39	35%	7,6
4	CRI	Pulverizado 1 23L2833549	Pulverizado	Pulverizado	IPCA+ mensal	9,30%	Não	21,2	20,1	9,87%	jan/24	out/34	31%	4,1
5	CRI	EBM 24A2020894	Residencial	Pulverizado	IPCA+ mensal	9,70%	Não	20,4	19,7	9,58%	jan/24	jan/33	32%	4,3
6	CRI	Harmonia da Vila 22J1370286	Residencial	Obra	IPCA+ mensal	10,90%	Sim ¹	16,2	16,2	7,88%	jan/24	nov/25	33%	3,0
7	CRI	Technion 23H0153033	Comercial	Obra	IPCA+ mensal	12,00%	Não	8,6	8,0	3,98%	jan/24	dez/26	75%	1,7
8	CRI	Bioma 23H2512601	Residencial	Obra	DI mensal	5,00%	Não	3,0	3,0	1,47%	jan/24	fev/26	45%	2,4
9	CRI	Epiroc 23F2910406	Comercial	Obra	IPCA+ mensal	11,00%	Não	2,9	2,9	1,40%	jan/24	out/33	77%	3,1
10	Co-Inc	Somos	Residencial	Equity	INCC+	28,10%	Não	0,7	0,9	0,45%	jan/24	ago/25	-	-
	Caixa	Aplicações	Caixa	-	DI mensal	-	Não	67,8	67,8	32,92%	-	-	-	-

¹ Pagamento de IPCA mensal através de amortização extraordinária.

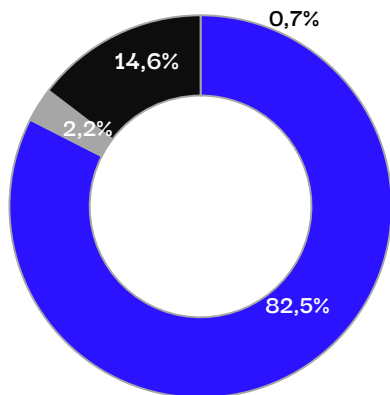
Alocações

Por tipo de Ativo



■ CRI ■ Co-inc

Por indexador¹



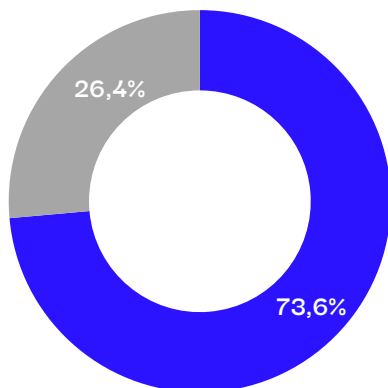
■ IPCA+ ■ INCC+ ■ DI ■ IGPM

Média de Spread

Índice	Curva	MTM ²
IPCA+	9,99%	10,04%
CDI+	5,00%	5,00%
INCC+	28,80%	28,80%
IGPM+	9,30%	9,41%

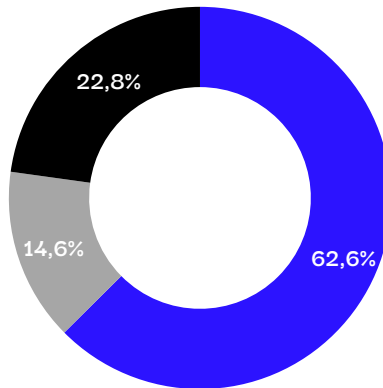
- Nossa alocação segue principalmente em CRIs indexados à inflação.

Por região



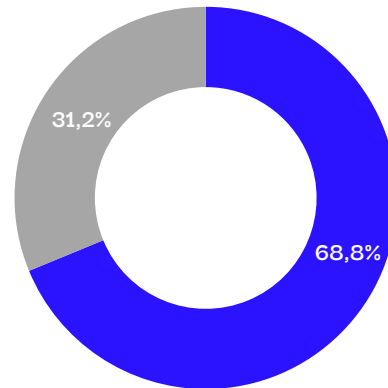
■ Sudeste ■ Demais regiões

Por segmento



■ Residencial ■ Pulverizado ■ Comercial

Por Originação



■ Originação Própria ■ Mercado

- Estratégia de alocação em CRIs de origem própria, nos quais acreditamos ser mais viável encontrar melhores oportunidades de risco x retorno.

- A alocação do fundo está concentrada principalmente na região Sudeste, onde possuímos mais experiência e conhecimento.

- Em relação ao segmento, os CRIs possuem a maior parte das garantias relacionadas a empreendimentos Residenciais e Pulverizados, com os quais temos vasta experiência.

¹ Considerado caixa aplicado em operações LFT e compromissadas via CRI.

² Marcação à Mercado conforme metodologia do administrador do fundo (Banco Daycoval)

Mais informações sobre os ativos do portfólio

CRI Epiroc

ATIVO 21L0735965

CRI para financiamento da construção de um ativo logístico, em Minas Gerais, locado por 10 anos para a Epiroc, através de um aluguel atípico (BTS)

- Alienação Fiduciária das cotas da SPE
- Alienação Fiduciária do terreno e futuras benfeitorias
- Cessão Fiduciária dos Recebíveis provenientes do aluguel da Epiroc
- Aval dos Sócios PF e PJ da Luni (Grupo PHV)
- Fundo de Reserva no valor de 1 PMT do aluguel
- Fundo de Juros e correção monetária durante a fase de obras
- Seguro fiança até o recebimento do 1º aluguel



CRI Bioma

ATIVO 23H2512601

Financiamento de obra residencial na Rua Fradique Coutinho, em Pinheiros/SP. A operação conta com as seguintes garantias:

- Alienação fiduciária dos imóveis em desenvolvimento e futuras benfeitorias
- Alienação fiduciária das cotas da SPE
- Cessão fiduciária da totalidades dos recebíveis das unidades vendidas
- Cash Sweep dos recebíveis após término de obra
- Fundo de Reserva de 6 PMTs de juros
- Aval dos Sócios

CRI Technion

ATIVO 23H0153033

Financiamento para expansão do Shopping Downtown localizado na Barra da Tijuca/RJ, sendo construído pela empresa Technion, com mais de 30 anos de experiência.

- Hipoteca de imóveis localizados na Shopping Downtown
- Cessão Fiduciária dos Recebíveis provenientes de locações, representando 133% do valor da PMT
- Aval dos Sócios PF e PJ
- Fundo de Reserva no valor de R\$ 1,8 MM

TECHNION
Engenharia & Tecnologia

Mais informações sobre os ativos do portfólio



CRI Harmonia da Vila

ATIVO 22J1370286

Operação para financiamento de obra em empreendimento residencial na Vila Madalena, em São Paulo. A operação conta com as seguintes garantias:

- Alienação Fiduciária do Terreno e das Futuras Benfeitorias (unidades).
- Cessão Fiduciária de recebíveis proveniente da comercialização das unidades
- Alienação Fiduciária de ações da SPE
- Aval dos Sócios do Empreendimento (PFs e PJs)
- Covenant para liberações: (Recebíveis + valor do estoque)/saldo da dívida \geq 115%
- Fundo de Juros e Correção Monetário durante obra
- Fundo de Reserva de 3 PMTs de juros

CRI EBM

ATIVO 24A2020894

CRI lastreado em Nota Comercial emitido pela EA3 (Grupo EBM) com garantia de recebíveis pulverizado. A operação conta com as seguintes garantias:

- Alienação Fiduciária de todas unidades (LTV médio de 34%)
- Cessão fiduciária dos recebíveis (150% do saldo devedor e da PMT mensal)
- Aval dos sócios PF e PJ
- Fundo de Reserva de 5,4% do valor da dívida (R\$ 1,1 MM)



Co-incorporação Somos

Empreendimento C135

Operação de equity com a incorporadora Somos que foi fundada por Fernando Razuk, ex-sócio da maior incorporadora do Centro-Oeste. A Somos já desenvolveu e entregou 7 empreendimentos em Goiás e está desenvolvendo o empreendimento C-135, no bairro Jardim América, em Goiânia, localizado a menos de 5 minutos dos principais bairros e parques da cidade, assim como do Goiânia Shopping,

O fundo terá participação de 50% da SPE desenvolvedora que possui retorno estimado de INCC+28,10%.



Mais informações sobre os ativos do portfólio



CRI MRV - Flex

ATIVO 23L1605236

CRI pulverizado lastreado em 1218 contratos residenciais de empreendimentos desenvolvidos pela MRV, em todo Brasil. A operação conta com as seguintes garantias:

- Alienação Fiduciária das unidades (LTV de 64,53%)
- Cessão fiduciária dos recebíveis (cerca de R\$ 330 MM a VP)
- Fundo de reserva de aproximadamente 4,50% do saldo devedor das Séries 1 e 2
- Cota Júnior de 18,75% do saldo devedor do CRI
- Recompra pela MRV, durante o período de obras, em caso de inadimplência
- Recompra pela MRV, após conclusão das obras, em casos sem apresentação de AF



CRI Pulverizado 1

ATIVO 23L2833549

CRI pulverizado lastreado em contratos de compra e venda. A operação conta com as seguintes garantias:

- Alienação Fiduciária das unidades (LTV de 42%)
- Cota Júnior de 31% (CYCR11 detém somente a sênior)
- Fundo de reserva de R\$ 0,9 MM



CRI Rio Bravo

ATIVO 24A1588305

Financiamento para aquisição de prédio residencial, em região nobre da cidade de São Paulo e desenvolvimento das benfeitorias nas áreas privadas.

- Alienação fiduciária dos imóveis em desenvolvimento e futuras benfeitorias
- Cessão Fiduciária dos Recebíveis provenientes de locações e das vendas futuras (Cash Sweep de 80%).
- Fundo de Juros das próximas 8 PMTs
- Fundo de Reserva das próximas 2 PMTs

Mais informações sobre os ativos do portfólio



CRI Shopping Metrô Itaquera

ATIVO 24C1526928

Operação visando a antecipação do pagamento de outorga referente à concessão da operação do Shopping Metrô Itaquera. O empreendimento é um dos principais polos comerciais da Zona Leste de São Paulo, com um fluxo anual superior a 23 milhões de visitantes. A operação conta com as seguintes garantias:

- Cessão fiduciária dos recebíveis (cerca de 190% da PMT mensal)
- Alienação fiduciária do direito de uso de superfície (LTV de 61,00%)
- Aval solidário dos garantidores

cy.capital

GESTOR

Danny Niskier Gampel

Giovanna Gottlieb

João Vitor Risques

Caio Viana Silva

Gustavo Rassi de Andrade Vaz

Danilo Hannun

Eliane Teixeira dos Santos

Para mais informações, entrar em contato através do email

ri@cy.capital

Disclaimer

As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo, e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referências às datas e às condições indicadas no material, e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira, ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador, gestor ou consultor imobiliário do fundo, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como as disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do consultor imobiliário do Fundo.