

REAL INVESTOR FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
RINV11

Relatório Mensal

MARÇO 2023

Comentários do Gestor

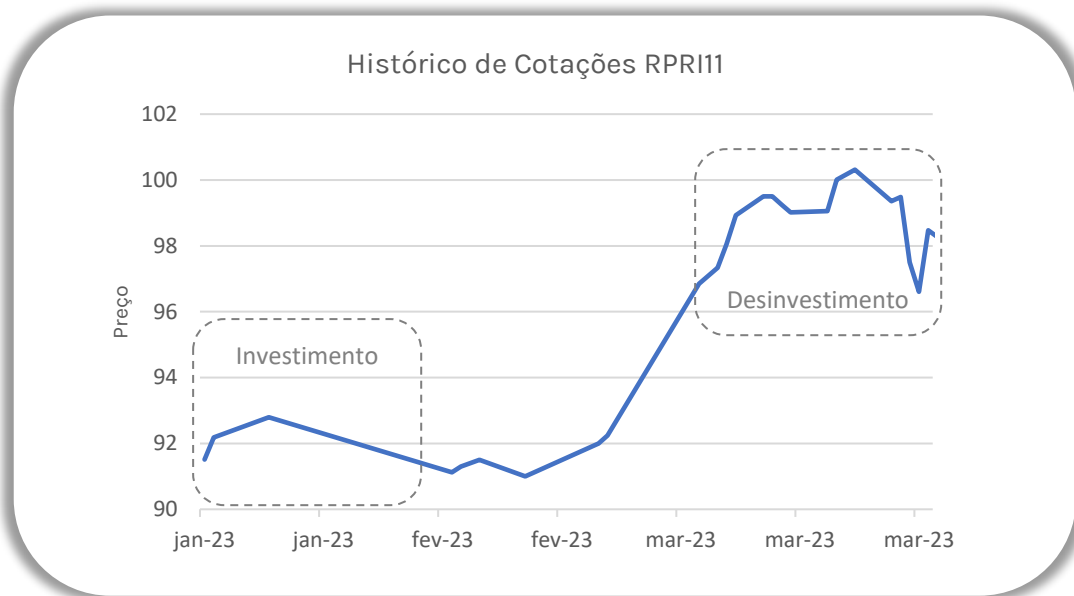
Durante o mês de março, o Real Investor Fundo Imobiliário (RINV11) teve variação patrimonial de +0,5%. No período, o Índice de Fundos Imobiliários (IFIX) teve baixa de -1,69% e o Índice Imobiliário (IMOB) retraiu -0,72%.

Ao longo das últimas semanas, foram observados alguns eventos de inadimplência em CRIs de perfis mais agressivos, que incrementaram o fluxo de saída dos Fundos Imobiliários pelo investidor de varejo e culminaram no pior retorno mensal do IFIX de 2023. O acompanhamento qualitativo dos FIs investidos cooperou para que o RINV11 passasse sem grandes problemas pelas quedas vistas durante o mês e, em linhas gerais, a alocação tem privilegiado ativos resguardados por garantias sólidas e bons devedores.

A carteira segue com a maior concentração na estratégia de cotas de Fundos Imobiliários equivalentes a 76% do Patrimônio Líquido, devido ao excelente *dividend yield* que o desconto dos preços de mercado tem proporcionado em relação ao valor patrimonial. Além disso, o portfólio de FIs conta com uma boa diversificação e preza por liquidez, fundamental no cenário atual.

Um dos destaques da estratégia de FIs foi o fundo RPRI11, que obteve aproximadamente 6% de valorização durante o mês e representa um bom case de gestão ativa realizada pelo RINV11. No início da posição em RPRI11, vislumbrava-se uma carteira de boa qualidade em recebíveis, sobre a qual o desconto do preço de mercado representava um retorno médio da carteira próximo de IPCA + 12,5%.

Nesse cenário, a posição foi sendo construída ao longo de novembro de 2022 até fevereiro de 2023, com um preço médio de R\$93,66. Ao longo de março, boa parte foi vendida a um preço médio de R\$98,43, resultando, no período, em uma TIR de 22,9% a.a. O gráfico a seguir ilustra as transações realizadas de RPRI11 ao longo de 2023 pelo RINV11 e evidencia a captura de valor gerada sobre o ativo.

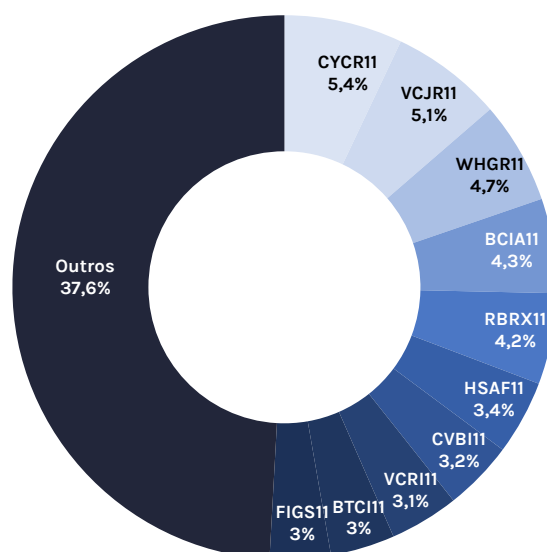


Ao longo de março, foram movimentados R\$6,9 milhões entre compras e vendas, volume que representa mais de 20% do patrimônio líquido do Fundo. Todas as alterações de posições buscam capturar as maiores assimetrias de valor e reposicionar a carteira da melhor maneira possível.

Isso significa que, em paralelo às realizações bem-sucedidas, como o exemplo mencionado do RPRI11, houve também realização de prejuízo em outros casos, que foram realocados, majoritariamente, em fundos de recebíveis *Middle Risk* (operações com taxas mais altas, porém com risco controlado) que apresentaram uma queda relevante no mês. Assim, houve um aumento da taxa de retorno esperada e representam, na visão da gestora, uma melhor exposição para o momento.

Dessa forma, durante o mês de março, a carteira de FIs seguiu direcionada a aumentar a parcela nesses fundos de recebíveis, com desconto de valor de mercado sobre o patrimonial, e, ao final do período, as principais posições foram alocadas conforme o gráfico abaixo:

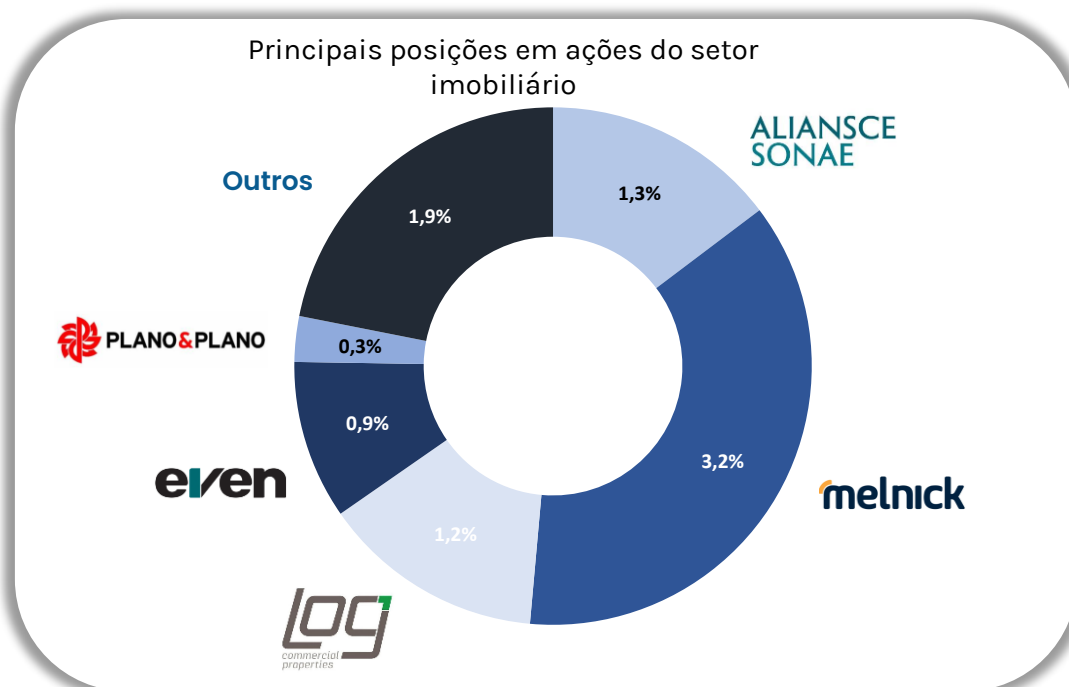
Principais posições fundos imobiliários



O portfólio de ações, que representa aproximadamente 9% da carteira, contribuiu neste mês para o retorno do Fundo, com destaque para as posições de Plano & Plano (PLPL3), que avançou 31,66% durante o mês; Log (LOGG3), com 7,48%; e Aliansce Sonae (ALSO3), com adicionais 3,04%.

A posição em Melnick (MELK3) assumiu a maior representatividade dentro do portfólio de ações detido pelo RINV11, indo de 1,5% para 3,2%. A empresa lidera o mercado de incorporações verticais em Porto Alegre, com capacidade de lançamento de mais de R\$ 1 bilhão em VGV por ano, com boas perspectivas de crescimento devido à forte capacidade de compra de terrenos, decorrente da entrada de caixa no IPO.

A gestão da empresa busca otimizar sua estrutura de capital, e para isso deve distribuir, ao longo deste ano, o lucro referente ao exercício de 2022, além do resultado de 2023. A equipe da Real Investor estima que nos próximos doze meses haja uma distribuição próxima de 20% de seu valor de mercado. Por fim, as ações negociam com uma queda de mais de 60% do preço de abertura de capital da empresa (em outubro de 2020), metade de seu valor patrimonial e em torno de 6,0 vezes o múltiplo de lucro estimado para o corrente ano (2023E). A seguir, o gráfico de principais posições de ações ao final do mês de março:



A posição na carteira de recebíveis manteve-se inalterada, representando aproximadamente 9% do PL do Fundo nas operações detalhadas a seguir:

Tomador	Credlar Empreend.
Setor	Resid. Classe Média
Taxa	IPCA + 13,0%
Vencimento	mai/26
LTV	28%
Prazo Médio	1,7 anos
Securitizadora	Província

Operação com o objetivo de avançar obras de empreendimentos da incorporadora antes da entrada dos pagamentos via Crédito Associativo da CEF. Como garantia há: (i) Residencial Chopin, em Praia Grande, que possui 320 unidades e VGV de R\$ 110mi. As obras estão 40,7% concluídas e as vendas, 33% realizadas; (ii) 2 imóveis em Alienação Fiduciária para a operação com montante equivalente a 185% do valor da emissão.



Tomador	Vanguarda Engenharia
Setor	Resid. Classe Média
Taxa	INCC + 11%
Vencimento	ago/25
LTV	67%
Prazo Médio	2,2 anos
Securitizadora	Casa de Pedra

Financiamento de duas obras na cidade de Teresina-PI. Os empreendimentos são o Jonathas Nunes (53% de vendas e 28% de obras realizadas) e o Dom Severino (com 70% de vendas e 10% de obras realizadas). A operação possui desembolsos trimestrais, e o fundo irá investir R\$ 1,5mi no CRI, já investidos R\$ 450 mil.



Em resumo, o RINV11 possui uma carteira com:

- Aproximadamente 45% do PL expostos à uma carteira de FII de Recebíveis, com taxa média de retorno de Inflação +11,7% a.a. e CDI + 6,6% a.a., ajustado pelo valor de aquisição, realizado com bom desconto em relação ao valor patrimonial;
- A segunda maior classe são os Fundos de Fundos Imobiliários (FoFs), cujo desconto do preço de mercado sobre valor patrimonial ultrapassa os 15%;
- 8,8% estão diretamente alocados em CRIs cuja taxa média equivale à Inflação + 12,6%;
- As ações do setor imobiliário, entre incorporadoras e empresas de propriedades, também representam 8,8% do PL e negociam com desconto médio de 47% frente ao valor patrimonial.
- Os FII de propriedades representam 10,6% do PL, cujo Dividend Yield projetado médio é de 11,2%a.a.

Classe de Ativo	% PL	Métrica de Avaliação	Indicador
FII Recebíveis	45,1%	Inflação + CDI +	11,7% a.a. 6,6% a.a.
FII FoF	20,3%	<i>Preço sobre Valor Patrimonial</i>	0,82
CRI	8,8%	Inflação +	12,6% a.a.
Ações Setor Imobiliário	8,8%	<i>Preço sobre Valor Patrimonial</i>	0,53
FII Propriedade	10,6%	Dividend Yield	11,2% a.a.

Fonte: Economática e Real Investor

Carteira consolidada

O patrimônio do Fundo, ao final do mês de março, ficou distribuído entre os segmentos de ativos conforme demonstrado abaixo:

CRI 9%	Ativo	LTV	Remuneração	% PL
	CRI Credlar	28%	IPCA + 13,0% a.a.	7,1%
	CRI Vanguarda	67%	INCC + 11,0% a.a.	1,6%
FII 76%	Ativo	Setor		% PL
	FII	Recebíveis Imobiliários		45,1%
	FII	Fundo de Fundos		20,3%
	FII	Shopping/Varejo		5,2%
	FII	Híbrido		2,6%
	FII	Hospital		1,4%
	FII	Logísticos		0,8%
	FII	Lajes Comerciais		0,7%
Ações 9%	Ativo	Setor		% PL
	Ação	Incorporação		5,6%
	Ação	Properties		1,9%
	Ação	Shopping		1,3%

As principais posições, elencadas por ordem de participação no patrimônio líquido, são:

Ativo	Classe	% PL
Credlar	CRI	7,1%
CYCR11	FII	5,4%
VCJR11	FII	5,1%
WHGR11	FII	4,7%
BCIA11	FII	4,3%
RBRX11	FII	4,2%
HSAF11	FII	3,4%
MELK3	Ação	3,2%
CVBI11	FII	3,2%
VCRI11	FII	3,1%
BTCI11	FII	2,9%
FIGS11	FII	2,8%

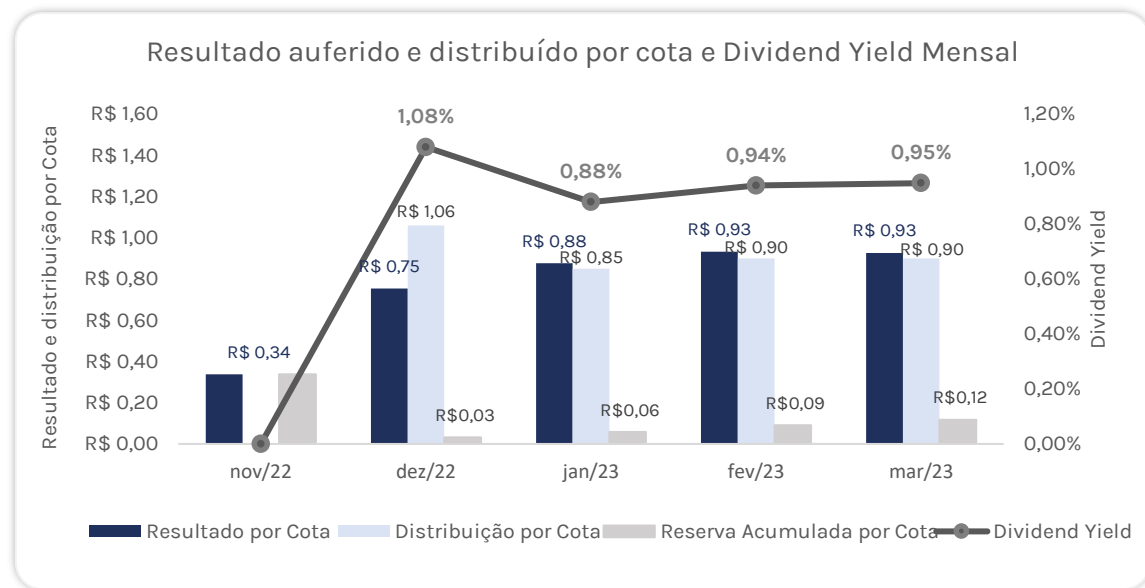
Demonstração de resultado

Será distribuído o montante de R\$0,90 por cota, referente ao mês de março, equivalente a um *dividend yield* de 0,95% em relação à cota patrimonial. O resultado no mês de março foi de R\$0,93/cota, acumulando R\$0,12/cota de resultado não distribuído.

Resultado Real Investor FII	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23
Receitas - CRIs	R\$ 20.474	R\$ 32.396	R\$ 32.761	R\$ 37.008	R\$ 35.208
Juros	R\$ 20.474	R\$ 20.594	R\$ 24.562	R\$ 24.609	R\$ 24.608
Correção Monetária		R\$ 11.802	R\$ 8.199	R\$ 12.399	R\$ 10.599
Receitas - Liquidez	R\$ 37.792	R\$ 13.665	R\$ 6.930	R\$ 8.285	R\$ 19.963
Receitas - FIIs	R\$ 27.762	R\$ 195.273	R\$ 238.361	R\$ 247.489	R\$ 246.083
Dividendos	R\$ 14.809	R\$ 200.491	R\$ 236.192	R\$ 248.257	R\$ 245.922
Ganho de Capital	R\$ 12.953	-R\$ 5.218	R\$ 2.170	-R\$ 767	R\$ 161
Receitas - Ações	R\$ 15.396	R\$ 12.951	R\$ 20.169	R\$ 26.312	R\$ 1.309
Dividendos	R\$ 1.148	R\$ 0	R\$ 14.554	R\$ 25.514	R\$ 0
Ganho de Capital	R\$ 14.248	R\$ 12.951	R\$ 5.615	R\$ 799	R\$ 1.309
Despesas	R\$ 0	-R\$ 28.147	-R\$ 35.157	-R\$ 39.081	-R\$ 24.485
Administrativas		-R\$ 16.701	-R\$ 28.607	-R\$ 28.388	-R\$ 23.568
Operacionais		-R\$ 11.446	-R\$ 6.551	-R\$ 10.693	-R\$ 917
Resultado	R\$ 101.424	R\$ 226.139	R\$ 263.064	R\$ 280.014	R\$ 278.078
Resultado por Cota	R\$ 0,34	R\$ 0,75	R\$ 0,88	R\$ 0,93	R\$ 0,93
Rendimentos Distribuídos	R\$ 0	R\$ 318.137	R\$ 255.110	R\$ 270.116	R\$ 270.116
Distribuição por Cota	R\$ 0,00	R\$ 1,06	R\$ 0,85	R\$ 0,90	R\$ 0,90
Reserva Acumulada	R\$ 101.424	R\$ 9.426	R\$ 17.381	R\$ 27.279	R\$ 35.241
Reserva Acumulada por Cota	R\$ 0,34	R\$ 0,03	R\$ 0,06	R\$ 0,09	R\$ 0,12

Composição de rendimento

O gráfico abaixo retrata a evolução do resultado mensal obtido pelo RINV11, o *dividend yield* distribuído desde o IPO do Fundo e o saldo acumulado de resultado não distribuído por cota.



Outras Informações

Objetivo do Fundo	
Gerar ganho de capital e a obtenção de renda a partir da alocação em (i) Recebíveis, (ii) Cotas de FIIs, (iii) Ações e outros ativos ligados ao mercado imobiliário.	
Informações do Fundo	
Razão Social:	REAL INVESTOR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
Ticker de Negociação:	RINV11
CNPJ:	44.625.612/0001-45
Data de Início	Prazo de Duração
11/11/2022	Indeterminado
Patrimônio Líquido	Cotas Emitidas
R\$ 28.470.846,75	300.129
Valor Cota a Mercado (31/03)	Patrimônio/Cota
R\$ 96,25	R\$ 94,86
Taxa de Administração	Taxa de Performance
1,00%	15% sobre IPCA + Yield IMA-B 5
Gestor	Administrador
Real Investor Gestão de Recursos Ltda.	XP Investimentos CCTVM S.A.

Glossário

Cota Valor de Mercado: Valor da cota no mercado secundário na data de fechamento do relatório.

Valor de Mercado: Valor da cota de mercado multiplicado por todas as cotas do fundo.

Dividend Yield: Rentabilidade relativa dos rendimentos pagos aos cotistas do fundo. Calculado pela divisão do rendimento sobre a cota valor de mercado.

Retorno Mensal: Retorno considerando ganho de capital e rendimentos distribuídos.

Cota Patrimonial: Representação do valor financeiro de uma cota dentro do patrimônio líquido do fundo.

Loan-to-value (LTV): Compreende o valor da dívida em relação ao valor da garantia. Quanto menor o LTV, menor é o risco da operação.

High grade: São títulos de renda fixa que possuem baixo risco de crédito e corresponde menor taxa de retorno.

High yield: São títulos de renda fixa com maior risco de crédito e que proporcionam, portanto, uma remuneração com prêmio sobre títulos de menor risco. É comum que essas estruturas tenham um conjunto de garantias que ponderam o risco da empresa devedora.

Middle Risk: São títulos com um grau de risco e rentabilidade intermediários entre o high grade e o high yield. Possuem uma rentabilidade mais atrativa do que os ativos high grade, e com um grau de risco inferior ao high yield. É comum que essas estruturas tenham um conjunto de garantias que ponderam o risco da empresa devedora.

Valor Geral de Vendas (VGV): Valor potencial das unidades que compõem o empreendimento.

CONTATO:

www.realinvestor.com.br

ri@realinvestor.com.br

 **+55 43 3025-2191**

Siga nossas redes sociais



Londrina/PR

Av. Ayrton Senna da Silva, 600

Ed. Torre de Siena

21º Andar

Gleba Palhano

+55 43 3025-2191

São Paulo/SP

Rua Iguatemi, 192

Ed. Iguatemi Offices Building

Sala 151

Itaim Bibi

+55 11 2050-5199

Porto Alegre/RS

Av. Carlos Gomes, 651

Ed. Martin Fierro

Sala 902

Auxiliadora

+55 51 2312-2640

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Real Investor Gestão de Recursos, não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não pretende substituir o regulamento e/ou prospecto do fundo e tem caráter meramente informativo. A descrição do tipo Anbima está disponível no Formulário de Informações Complementares. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Para avaliação de performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Leia o Prospecto, o Formulário de Informações Complementares, Lâmina de Informações Essenciais e o regulamento antes de investir.

 Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos