

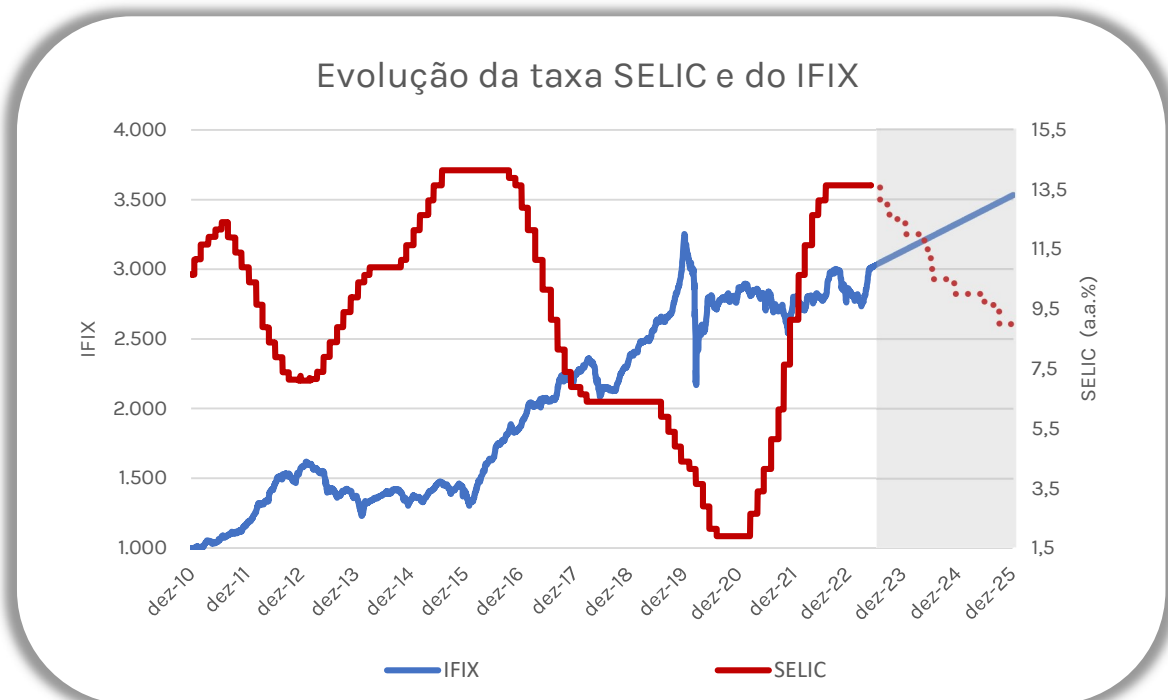
REAL INVESTOR FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
RINV11

Relatório Mensal

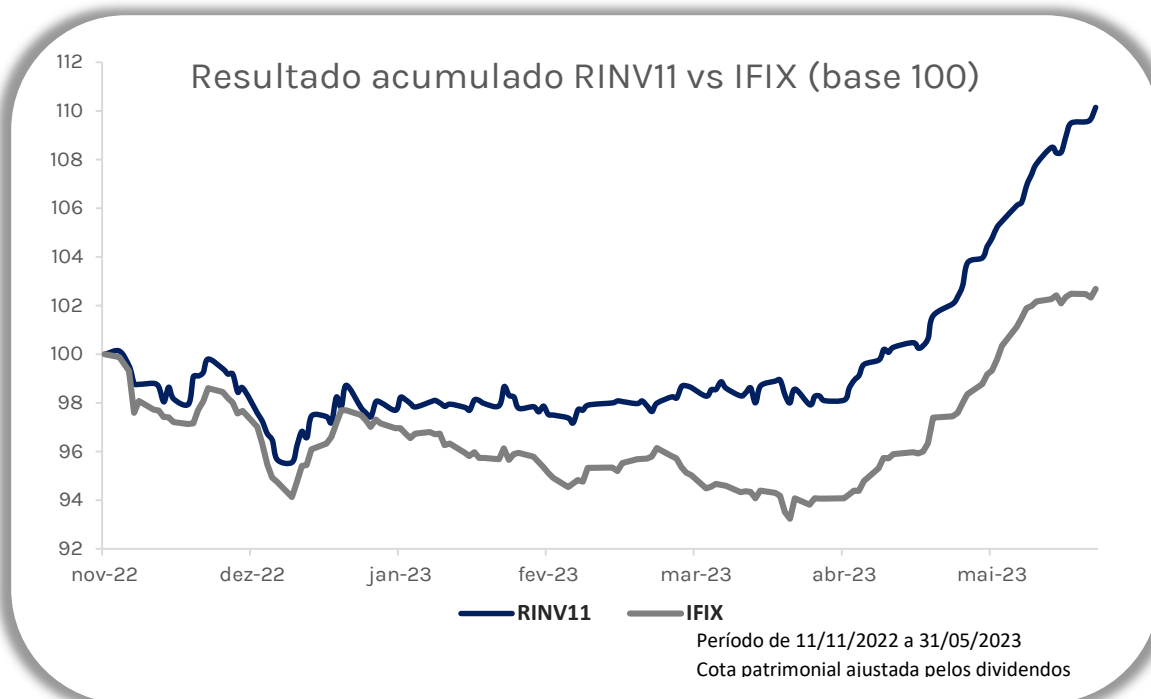
MAIO 2023

Comentários do Gestor

O mês de maio foi muito positivo para a classe de Fundos Imobiliários, que teve seu principal índice - o IFIX - avançando +5,43% no mês, e atingiu, novamente, a marca dos 3.000 pontos. De forma geral, os ativos de risco brasileiros reagiram bem à maior probabilidade de corte na SELIC nos próximos meses, decorrente, por sua vez, da aprovação de um arcabouço fiscal razoável, da inflação mais baixa nos últimos meses, e de um congresso mais atuante e com maior controle sobre as contas públicas. A correlação entre redução nos juros e valorização dos fundos imobiliários já se mostrou forte em outros cenários, como evidenciado no gráfico a seguir:



O Real Investor Fundo Imobiliário (RINV11) teve um retorno positivo de +8,44% no mês, com destaque para as ações e os fundos imobiliários de recebíveis atrelados à inflação. Desde o início (11/11/2022), o Fundo obteve um retorno patrimonial ajustado aos dividendos de +10,1%, contra um resultado de 2,7% do IFIX. Ou seja, agregamos um retorno adicional de 7,3% acima do Índice, demonstrando a importância da gestão ativa aplicada à um mandato híbrido de alocação, capaz de superar o mercado e gerar retornos sólidos para os investidores, conforme exposto no gráfico abaixo:



Segue abaixo um breve descritivo de alguns dos acontecimentos no mês, segmentados pelas principais estratégias do Fundo:

1. Cotas de Fundos Imobiliários (FIIs)

A classe de Fundos Imobiliários segue sendo a maior parte da carteira do Fundo com 75,4% do Patrimônio Líquido (PL). Os principais destaques no mês vieram dos FIIs de recebíveis atrelados à inflação, como o VCRI11 e o WHGR11, posições que vinham sendo incrementadas nos últimos meses e que valorizaram +12,65% e +10,1%, respectivamente.

Vale destacar, ainda, uma alocação tática no DEVA11 equivalente a 1,0% do PL, iniciada no final de abril e parcialmente realizada durante maio. O Devant Recebíveis Imobiliários, cuja alocação é predominante de CRIs *High Yield*, ou seja, com maior risco de crédito e que proporcionam uma remuneração mais elevada sobre títulos de menor risco. O Fundo apresentou recentemente eventos de inadimplências e renegociações de alguns dos títulos presentes no portfólio, período em que chegou a ser negociado com um desconto superior a 50% do valor patrimonial. Aproveitando essa forte queda, iniciamos uma posição no Fundo, assumindo uma carteira com aproximadamente 25%-30% de créditos estressados, porém com um desconto bem superior, o que proporcionava ao menos 20% de margem de segurança. E então, no

mês, o DEVA11 teve uma apreciação de +36,7%, período em que vendemos boa parte da posição com um ganho de capital de R\$0,27/cota para o RINV11.

As alocações em maio destinaram-se prioritariamente aos FII's de tijolo, sobretudo nos segmentos educacionais e lajes comerciais. Essas teses seguem sendo negociadas a preços abaixo de seus valores patrimoniais, e com boas perspectivas.

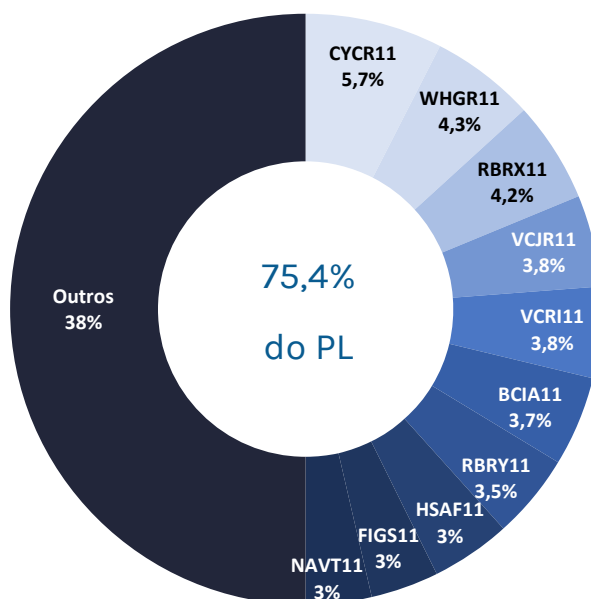
Nesse sentido, vale destacar a alocação no Fundo BR Properties Corporate Offices FII (BROF11). O fundo foi criado visando a redução de capital da BR Properties S.A. Após esse movimento, a companhia permaneceu listada em bolsa (BRPR3) e manteve parte de seu portfólio de ativos, enquanto o FII passou a deter o Edifício Passeio Corporate (Rio de Janeiro) e o Edifício Águas Claras (Nova Lima/MG).

Nesse processo, os acionistas da empresa passaram a deter uma combinação de ações BRPR3 e cotas do BROF11. No entanto, boa parte dos investidores institucionais, que possuem mandato exclusivo para ações, não puderam reter as cotas do FII e, por isso, em seu primeiro dia de negociação, o BROF11 apresentou uma desvalorização próxima de 40%.

Após essa queda de preço, os ativos do fundo passaram a ser negociados abaixo do custo de reposição, apresentando uma oportunidade interessante. Por exemplo, o Passeio Corporate, principal ativo do fundo, com contratos de locação de longo prazo e inquilinos de qualidade como Caixa, Stone e Regus, estava sendo negociado indiretamente por cerca de R\$6.200/m². Além disso, o fundo oferece uma boa perspectiva de dividendos, em torno de 12% ao ano. Levando em consideração esses fatores, decidimos iniciar uma posição no fundo.

Seguem abaixo as principais posições da classe ao final do mês:

Principais posições em fundos imobiliários



2. Ações

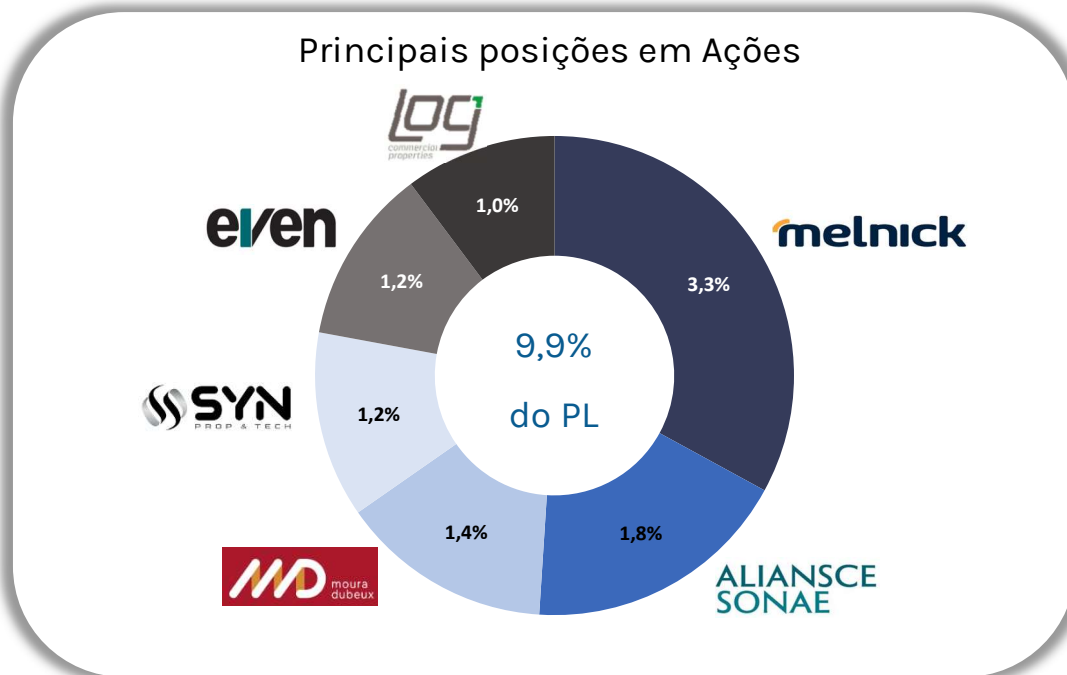
No mês de maio, as empresas de propriedades e incorporadoras detidas pelo RINV11 apresentaram um retorno médio ponderado de +27,1%, alta muito expressiva em relação ao Ibovespa, que obteve a performance de +3,74% no período.

O principal destaque foi a Log Commercial Properties (LOGG3), com +45,6% de valorização no mês. A empresa vendeu aproximadamente R\$900 milhões em imóveis já concluídos, melhorando a estrutura de capital e permitindo a realocação dos recursos em novos projetos, alinhados com as novas demandas de mercado. Com o cenário de demanda de galpões aquecido e arrefecimento dos custos de construção, a companhia vem conseguindo desenvolver projetos que, após alugados, geram uma taxa de retorno (cap rate) próxima a 12%-13% ao ano, além de possibilitar a venda desses imóveis a uma taxa próxima de 8% ao ano.

A Alliance Sonae (ALSO3) reportou o primeiro resultado consolidado da fusão com a brMalls, reafirmando o excelente momento operacional da empresa, e seguindo no seu processo de integração. A empresa havia anunciado no mês de abril um dividendo de R\$0,52/ação, dividido em duas parcelas de mesmo valor, pagas em maio e julho/23.

Até o momento, possuímos mais de R\$3,60/cota em ganho de capital não realizado em ações, sendo que, ao longo de maio, destravamos próximos de R\$0,16/cota. Apesar da forte alta no mês, seguimos otimistas com os preços das companhias investidas.

Ao término desse período, as principais ações do setor imobiliário na carteira do RINV11 estavam dispostas conforme abaixo:



3. Recebíveis

A carteira de recebíveis concentra 8,7% do PL do Fundo, entre as operações CRI Vanguarda e CRI Credlar.

Em maio, a Credlar iniciou o pagamento das amortizações conforme previsto em seus termos. A operação segue enquadrada e saudável, com risco muito mitigado devido ao resultado previsto da SPE em garantia e do adicional de imóveis em Alienação Fiduciária, que somam 38% de LTV.

Seguimos com um *pipeline* aquecido de operações em análise e em diligência, de forma que a parcela de alocação em recebíveis deve ser incrementada nos próximos meses.

As características principais das operações alocadas seguem descritas em sequência:

Tomador	Credlar Empreend.
Setor	Resid. Classe Média
Taxa	IPCA + 13,0%
Vencimento	mai/26
LTV	38%
Prazo Médio	1,9 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 46,6% concluídas e as vendas, 34% realizadas; (ii) 2 imóveis em Alienação Fiduciária para a operação com montante equivalente a 174% do valor da emissão.



Tomador	Vanguarda Engenharia
Setor	Resid. Classe Média
Taxa	INCC + 11%
Vencimento	ago/25
LTV	66%
Prazo Médio	2,1 anos
Securitizadora	Casa de Pedra

Financiamento de duas obras na cidade de Teresina-PI. Os empreendimentos são o Jonathas Nunes (53% de vendas e 35,0% de obras realizadas) e o Dom Severino (com 70% de vendas e 15,1% de obras realizadas). A operação possui desembolsos trimestrais, e o fundo irá investir R\$ 1,5mi no CRI, já investidos R\$ 740 mil.



Carteira consolidada

O patrimônio do Fundo, ao final do mês de maio, ficou distribuído da seguinte forma:

CRI 9%	Ativo	LTV	Remuneração	% PL
	CRI Credlar	38%	IPCA + 13,0% a.a.	6,3%
	CRI Vanguarda	66%	INCC + 11,0% a.a.	2,4%
FII 75%	Ativo	Setor	% PL	
	FII	Recebíveis Imobiliários	44,0%	
	FII	Fundo de Fundos	18,9%	
	FII	Shopping/Varejo	5,1%	
	FII	Híbrido	2,4%	
	FII	Hospital	1,2%	
	FII	Lajes Comerciais	2,0%	
	FII	Educacional	1,3%	
Ações 10%	Ativo	Setor	% PL	
	Ação	Incorporação	5,9%	
	Ação	Properties	2,2%	
	Ação	Shopping	1,8%	
Caixa 6%	Ativo			% PL
	Fundos de Renda Fixa			6,4%

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

Ativo	Classe	% PL
Credlar	CRI	6,3%
CYCR11	FII	5,7%
WHGR11	FII	4,3%
RBRX11	FII	4,2%
VCJR11	FII	3,8%
VCRI11	FII	3,8%
BCIA11	FII	3,7%
RBRY11	FII	3,5%
HSAF11	FII	3,3%
MELK3	Ação	3,3%

Demonstração de resultado

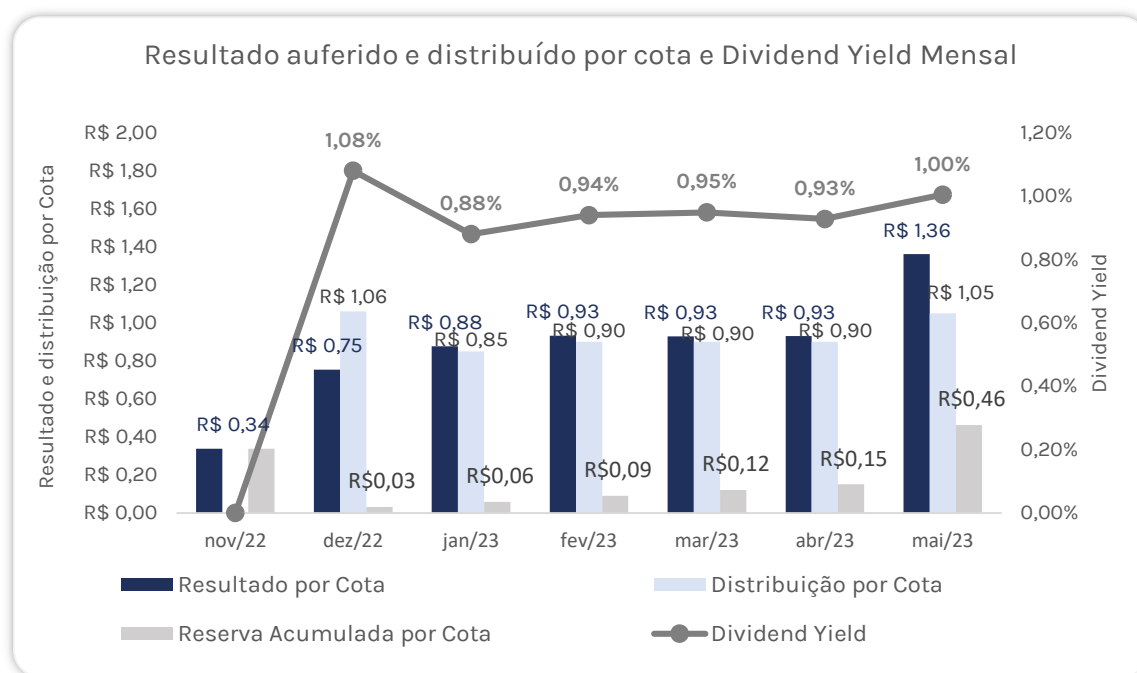
O resultado por cota do RINV11 referente a maio foi de R\$1,36, e será distribuído R\$1,05 aos cotistas, acumulando, portanto, R\$0,31 de reserva por cota. Desde o início, esse resultado acumulado totaliza R\$0,46/cota.

Nesse mês, as receitas de dividendos e de juros foram ainda somadas ao ganho de capital expressivo vindo das ações e das cotas de FIIs e, além das despesas correntes, houve a cobrança anual de auditoria e taxas da CVM.

Resultado Real Investor FII	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23
Receitas - CRIs	R\$ 32.396	R\$ 32.761	R\$ 37.008	R\$ 35.208	R\$ 41.474	R\$ 41.464
Juros	R\$ 20.594	R\$ 24.562	R\$ 24.609	R\$ 24.608	R\$ 24.674	R\$ 27.263
Correção Monetária	R\$ 11.802	R\$ 8.199	R\$ 12.399	R\$ 10.599	R\$ 16.800	R\$ 14.201
Receitas - Liquidez	R\$ 13.665	R\$ 6.930	R\$ 8.285	R\$ 19.963	R\$ 20.875	R\$ 10.184
Receitas - FIIs	R\$ 195.273	R\$ 238.361	R\$ 247.489	R\$ 247.074	R\$ 241.442	R\$ 360.349
Dividendos	R\$ 200.491	R\$ 236.192	R\$ 248.257	R\$ 245.922	R\$ 250.890	R\$ 272.043
Ganho de Capital	-R\$ 5.218	R\$ 2.170	-R\$ 767	R\$ 1.152	-R\$ 9.448	R\$ 88.307
Receitas - Ações	R\$ 12.951	R\$ 20.169	R\$ 26.312	R\$ 1.309	R\$ 12.578	R\$ 55.741
Dividendos	R\$ 0	R\$ 14.554	R\$ 25.514	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 7.500
Ganho de Capital	R\$ 12.951	R\$ 5.615	R\$ 799	R\$ 1.309	R\$ 12.578	R\$ 48.242
Despesas	-R\$ 28.147	-R\$ 35.157	-R\$ 39.081	-R\$ 24.485	-R\$ 37.046	-R\$ 59.001
Administrativas	-R\$ 16.701	-R\$ 28.607	-R\$ 28.388	-R\$ 23.568	-R\$ 29.182	-R\$ 23.495
Operacionais	-R\$ 11.446	-R\$ 6.551	-R\$ 10.693	-R\$ 917	-R\$ 7.864	-R\$ 35.507
Resultado	R\$ 226.139	R\$ 263.064	R\$ 280.014	R\$ 279.069	R\$ 279.323	R\$ 408.738
Resultado por Cota	R\$ 0,75	R\$ 0,88	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 1,36
Rendimentos Distribuídos	R\$ 318.137	R\$ 255.110	R\$ 270.116	R\$ 270.116	R\$ 270.116	R\$ 315.135
Distribuição por Cota	R\$ 1,06	R\$ 0,85	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 1,05
Reserva Acumulada	R\$ 9.426	R\$ 17.381	R\$ 27.279	R\$ 36.231	R\$ 45.438	R\$ 139.040
Reserva Acumulada por Cota	R\$ 0,03	R\$ 0,06	R\$ 0,09	R\$ 0,12	R\$ 0,15	R\$ 0,46

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\$ 31.359.909,48	300.129
Valor Cota a Mercado (31/05)	Patrimônio/Cota
R\$ 105,35	R\$ 104,49
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.

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

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, correspondendo a uma 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, com o objetivo de ponderar 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 aos *high yield*. É comum que essas estruturas tenham um conjunto de garantias que visam ponderar o risco da empresa devedora.

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

Cap rate: abreviação do termo “*capitalization rate*” ou taxa de capitalização. É uma métrica utilizada no mercado imobiliário para calcular o retorno anual da renda dos imóveis sobre seu valor de mercado.

FII de Tijolo: tipo de Fundo Imobiliário que investe o patrimônio diretamente em imóveis.

FII de Papel: tipo de Fundo Imobiliário cuja principal alocação são títulos de dívida, atreladas ao setor imobiliário.

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.

