

Maio de 2023

RELATÓRIO GERENCIAL

TORD11 – TORDESILHAS EI FII

Cadastre-se no mailing: 

Contato:

 Rua Fidêncio Ramos, 195 – Cj. 31

 ri@rcap-asset.com.br

 +55 (11) 911.875.472

 /r-cap-asset

 /rcap.asset



OBJETIVO DO FUNDO
Proporcionar aos cotistas a valorização e a rentabilidade de suas cotas no longo prazo, por meio de investimentos em ativos imobiliários, auferindo rendimentos e ganhos de capital advindos destes.

CNPJ
30.230.870/0001-18

TICKER
B3:TORD11

CÓDIGO ISIN:
BRTORDCTF015

CLASSIFICAÇÃO CVM
Fundo de Investimento Imobiliário

CLASSIFICAÇÃO ANBIMA
Mandato: Híbrido | Gestão: Ativa

PRAZO DE DURAÇÃO
Indeterminado

PÚBLICO ALVO
Geral

INÍCIO DO FUNDO
30/08/2019

GESTOR
R Capital Asset Management Investimentos S.A.

ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE
Vórtx DTVM

TAXA DE GESTÃO E ADMINISTRAÇÃO

PL ou Market Cap.	Taxa
Até R\$ 250 MM	1,50%
De R\$ 250 até 500 MM	1,30%
De R\$ 500 até 750 MM	1,10%
De R\$ 750 até 1.000 MM	0,95%
Acima de R\$ 1.000 MM	0,85%

TAXA DE PERFORMANCE
20% do que exceder IPCA+4% a.a.

DIVULGAÇÃO DE RENDIMENTOS
5º dia útil de cada mês

PAGAMENTO DE RENDIMENTOS
10º dia útil de cada mês

R\$ 434,45 milhões
Patrimônio líquido

R\$ -/cota
Provento do período

104.542
Número de cotistas

35.051.354,8
Cotas emitidas

R\$ 12,39
Cota patrimonial em 31/05/2023

R\$ 4,07
Cota de mercado em 31/05/2023

Estratégia

O Tordesilhas EI FII busca rentabilizar seu patrimônio com retornos significativamente acima da média do mercado. É um fundo oportunístico e de desenvolvimento de projetos imobiliários, que utiliza a sobra de caixa para alocar em CRIs e outros papéis de dívida, por meio de estruturas, muitas vezes, não convencionais, mas que apresentem retorno compatíveis com o risco tomado.

Comentários do Gestor

Prezado(a) investidor(a).

O Tordesilhas EI FII não realizou distribuição de rendimentos referente ao resultado de maio. Dentre as movimentações de maio estão aportes em *equities* e venda de 31.626 cotas do DVFF11 ao preço médio de R\$64,26, para fazer frente a necessidades de capital das investidas. Para os meses seguintes, a equipe de gestão não espera realizar novas vendas do FoF.

A receita apurada em regime de caixa dos CRIs no mês de maio é explicada pelo não recebimento das operações inadimplentes (*CRIs GPK, EDA e Brasil Parques*) e das operações cujo foram concedidos carência de pagamento (*CRIs Hope, WAM Holding e Loteamento Goiás*).

Como mencionado anteriormente, foram deliberadas as novas condições dos *CRIs Circuito de Compras e WAM Holding*, as demais reestruturações já seguem em discussões junto às securitizadora e respectivos devedores e serão informadas assim que concluídas.

Frente a situação de maior incerteza, as instituições financeiras restringem ou suspendem novas opções de financiamento tanto para pessoas físicas quanto para jurídicas e concentram seus esforços na gestão da inadimplência, que inclui a renegociação de dívidas como estratégia para minimizar os riscos em suas carteiras de crédito existentes. Como consequência, há uma desaceleração do consumo e uma maior dificuldade para as empresas obterem financiamento ou refinanciamento para suas operações.

A equipe de gestão continua analisando a saúde financeira das operações que compõem o portfólio do Fundo com o propósito de defender o interesse de todos investidores, seja pela sustentação do caixa das companhias dado o cenário turbulento, pela execução das garantias constituídas ou até buscando a venda de alguns ativos, caso seja oportuno.

Comentários do Gestor (Cont.)

No caso do portfólio de equities do Tordesilhas, esse impacto fica evidente nas operações de desenvolvimento *Kawana Residence* e *Resort do Lago*. No *Kawana*, quando comparamos as vendas líquidas YoY entre os meses de janeiro a abril, temos um decréscimo de 68% e aumento na inadimplência acumulada de 3,7% para 4,6%. Como a carteira de recebíveis do ativo está securitizada para a operação de CRI, a SPE depende de novas vendas ou novos aportes de seus acionistas para conseguir suprir o capital de giro da operação e dar continuidade nas obras restantes. No último relatório de medição de obra apresentado, as obras da multipropriedade possuem um saldo remanescente de R\$29,5 milhões, encerrando o período com 44,5% das obras concluídas.

Dessa forma, a falta de recursos para as necessidades de capital impossibilita tanto a continuidade operacional do empreendimento, da mesma forma que impacta a equipe comercial para realizar novas vendas, frustrando, também, a expectativa do atual cliente de receber seus apartamentos, reduzindo ainda mais o contas a receber com aumento de distratos e inadimplência.

Portanto, em linha com as respectivas situações financeiras, a equipe de gestão está revisando a expectativa de retorno alvo real estimado das operações mencionadas, além disso, considera alternativas para a possível saída dos projetos a um valor de desconto dos saldos investidos.

Demonstração do Resultado do Exercício Gerencial

- Para apuração do Resultado Caixa, considera-se as receitas e despesas transitadas pelo caixa do FII, com exceção da correção monetária de CRI's.
- Para apuração do Resultado Contábil, considera-se as receitas e despesas apropriadas segundo o regime de competência.

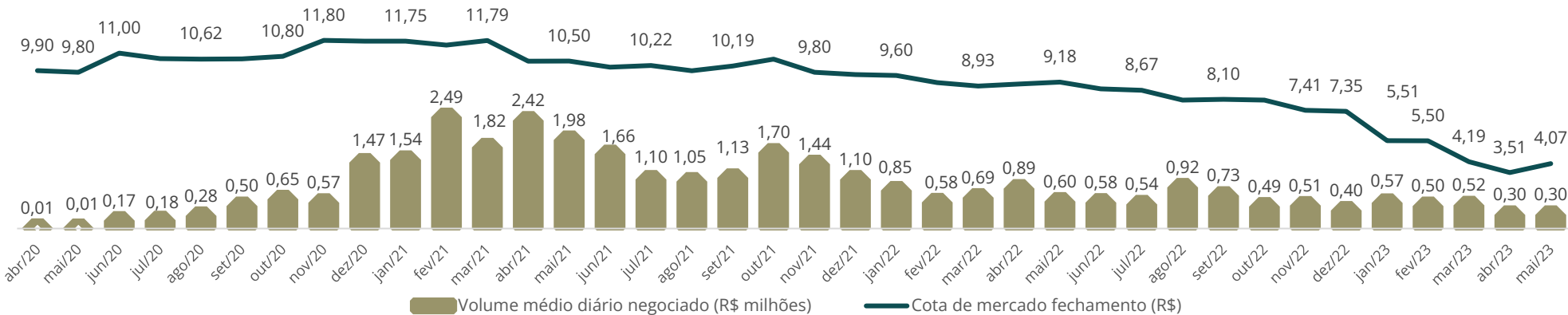
R\$ mil	jun/22	1º S 2022	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	2º S 2022	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23
REGIME DE CAIXA/FINANCEIRO														
Total de Receitas Caixa	909	29.424	973	947	821	1.011	971	856	5.579	2.914	389	61	11	(1.101)
Equities	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CRI's	916	5.862	934	909	784	798	737	790	4.952	958	349	25	101	28
FII's	(11)	23.469	36	35	35	209	182	40	537	1.940	33	33	(92)	(1.101)
Outras Receitas	3	93	3	2	2	3	53	26	89	16	8	3	2	21
Total de Despesas Caixa	(333)	(5.571)	(326)	(304)	(65)	(516)	(302)	(256)	(1.769)	(262)	(255)	(147)	(158)	(123)
Despesas Controladores ¹	(317)	(1.825)	(296)	(285)	(54)	(504)	(254)	(240)	(1.633)	(249)	(228)	(135)	(149)	(75)
Outras Despesas ²	(16)	(157)	(30)	(18)	(11)	(12)	(16)	(16)	(103)	(14)	(26)	(12)	(9)	(48)
Taxa de Performance ³	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR s/ Operações FII's	-	(3.588)	-	-	-	-	(32)	-	(32)	-	-	-	-	-
Resultado Caixa	575	23.851	647	643	756	495	669	599	3.809	2.651	135	(86)	(147)	(1.224)
Distribuição Caixa	(2.454)	(17.175)	(8.288)	-	(2.804)	(2.454)	(2.454)	(2.804)	(18.804)	(1.402)	(1.753)	-	-	-
Var. Reserva de Lucro Caixa	(1.878)	6.676	(7.641)	643	(2.048)	(1.958)	(1.784)	(2.205)	(14.993)	1.249	(1.618)	(86)	(147)	(1.224)
Reserva de Lucro Caixa Acum.	(450)	(450)	(8.091)	(7.448)	(9.496)	(11.454)	(12.888)	(15.444)	(15.444)	(14.195)	(15.813)	(15.899)	(16.041)	(17.265)
REGIME DE COMPETÊNCIA/CONTÁBIL														
Total de Receitas Contábil	1.922	63.180	1.285	1.501	665	2.780	845	1.140	8.216	1.635	1.789	(50.767)	(5.860)	1.803
Equities	-	27.347	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CRI's	1.806	11.538	1.326	1.292	832	771	918	1.149	6.288	1.301	1.029	(1.211)	(5.703)	1.672
FII's	113	24.203	(44)	209	(169)	2.005	(126)	(35)	1.840	317	753	(49.558)	(159)	110
Outras Receitas	3	93	3	2	2	3	53	26	89	16	8	3	2	21
Total de Despesas Contábil	(386)	(5.919)	(384)	(386)	(352)	(338)	(326)	(338)	(2.124)	(357)	(404)	(234)	(210)	(161)
Despesas Controladores ¹	(384)	(2.315)	(373)	(391)	(350)	(335)	(324)	(336)	(2.109)	(316)	(404)	(238)	(210)	(201)
Outras Despesas ²	(2)	(14)	(11)	5	(2)	(3)	(2)	(3)	(16)	(42)	-	4	-	40
Taxa de Performance ³	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR s/ Operações FII's	-	(3.589)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Contábil	1.536	57.263	905	1.117	314	2.442	519	801	6.098	1.277	1.385	(51.001)	(6.070)	1.642
Distribuição Contábil	(8.288)	(22.659)	-	(2.804)	(2.454)	(2.454)	(2.804)	(1.402)	(11.918)	(1.753)	-	-	-	-
Var. Reserva de Lucro Contábil	(6.753)	34.603	905	(1.687)	(2.140)	(11)	(2.285)	(601)	(5.819)	(475)	1.385	(51.001)	(6.070)	1.642
Reserva de Lucro Contábil Acum.	145.296	145.296	146.201	144.514	142.374	142.362	140.077	139.477	139.477	139.001	140.396	89.583	83.513	85.155
Distribuição contábil/cota	0,2365	0,647	-	0,08	0,07	0,07	0,08	0,04	0,340	0,05	-	-	-	-
Dividend Yield Mensal ⁴	1,65%	4,67%	-	0,57%	0,50%	0,49%	0,57%	0,29%	2,42%	0,36%	-	-	-	-

- Incluem despesas com administração fiduciária, gestão, controladoria, custódia, e escrituração;
- Incluem despesas com reguladores (CVM, ANBIMA), taxas, impostos ou contribuições governamentais, auditores independentes e diferimentos;
- Provisionada diariamente e paga semestralmente no 15º dia útil subsequente ao fechamento do semestre;
- Calculado sobre a cota patrimonial no último dia útil do mês.

Rentabilidade do Fundo (Últimos 12 meses)

Período	Dividendos (R\$/cota)	Dividend Yield ¹	Benchmark ² (IPCA+4%a.a.)	% Benchmark	% Benchmark Gross-up ³	% Taxa DI Gross-up ³
jun/22	0,2365	2,70%	1,39%	194,1%	228,4%	311,4%
jul/22	-	-	0,80%	-	-	-
ago/22	0,0800	1,00%	1,03%	97,4%	114,5%	100,9%
set/22	0,0700	0,86%	(0,35%)	N/A ⁴	N/A ⁴	95,0%
out/22	0,0700	0,87%	(0,07%)	N/A ⁴	N/A ⁴	100,3%
nov/22	0,0800	1,08%	0,02%	5.176,6%	6.090,0%	124,5%
dez/22	0,0400	0,54%	0,94%	58,2%	68,5%	57,2%
jan/23	0,0500	0,91%	0,75%	120,3%	141,5%	95,3%
fev/23	-	-	0,90%	-	-	-
mar/23	-	-	0,89%	-	-	-
abr/23	-	-	1,12%	-	-	-
mai/23	-	-	1,06%	-	-	-
Últ. 12 meses ⁵	0,6265	7,96%	8,50%	93,7%	110,2%	73,7%

Performance no Mercado Secundário (Desde o IPO)



Notas:

1. Calculado sobre a cota de mercado no último dia útil do mês;

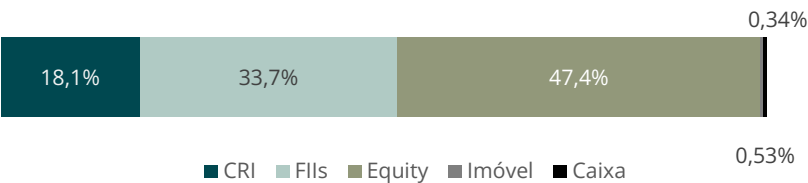
2. Para cálculo do benchmark foi considerado o IPCA com defasagem de 2 meses;

3. Para cálculo do gross up foi considerada a alíquota de 15% do Imposto de Renda;
4. Métricas não aplicáveis em caso de Benchmark negativo;

5. A soma dos últimos 12 meses não considera o reinvestimento dos proventos distribuídos.

Alocação – Carteira

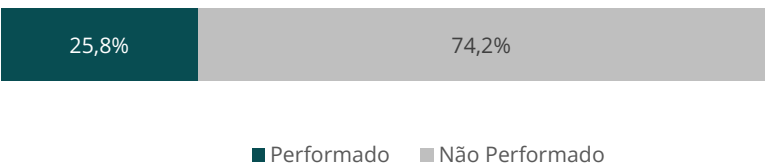
Por tipo de ativo



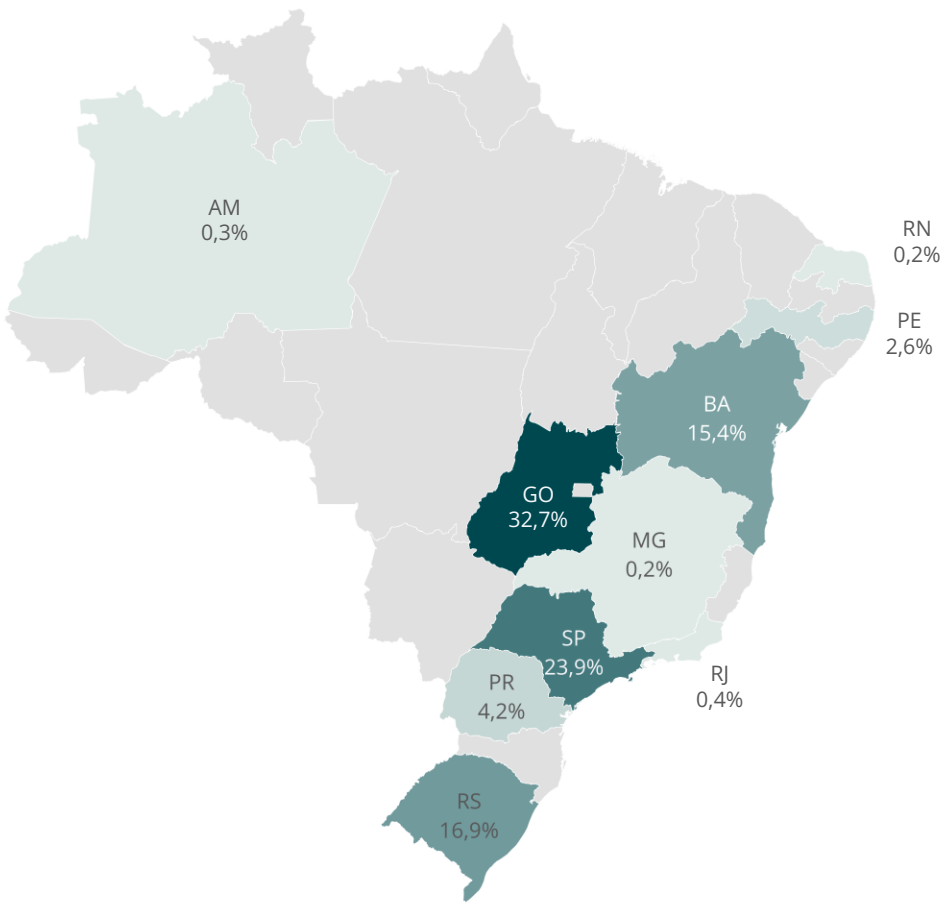
Por setor



Por status



Concentração geográfica^{1 2}



Notas:
1. Não considera a posição em caixa e investida no fundo DVFF11;
2. Alteração na metodologia de apuração de concentração de modo a refletir a abertura de ativos dos CRIs do segmento “Corporativo”.

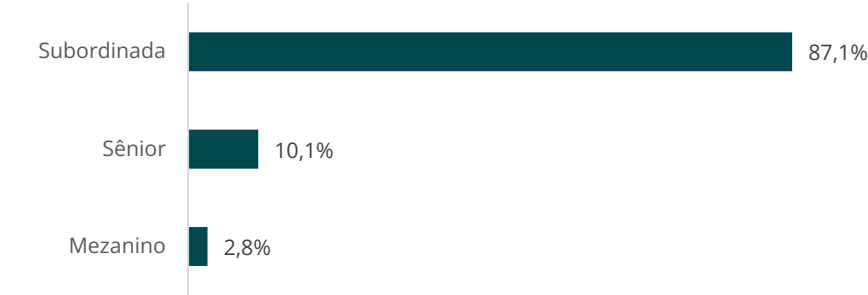
Alocação – CRIs

Indexador	Cupom médio	Prazo médio	Duration médio ¹
IPCA	12,38% a.a.	4,8 anos	3,3 anos
IGP-M	18,00% a.a.	4,4 anos	2,0 anos
Pré fixado	10,00% a.a.	14,3 anos	8,3 anos
Média ponderada:	12,62% a.a.	5,1 anos	3,3 anos

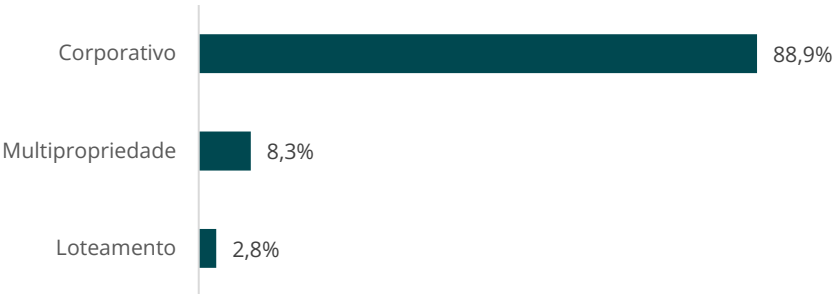
Por indexador



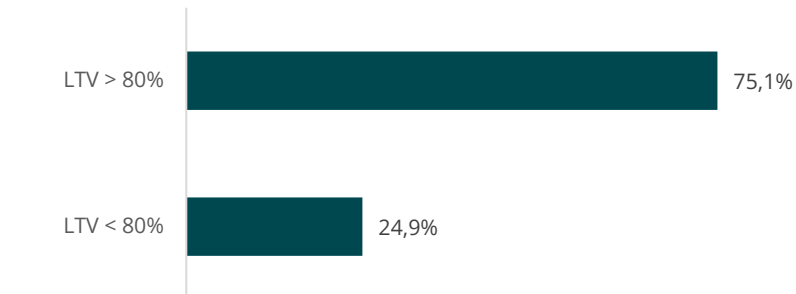
Por classe



Por segmento



Por Loan to Value ^{1 2}



Notas:
1. Valores com um mês de defasagem;
2. Não estão inclusos os CRIs do setor corporativo.

Portfólio – CRIs

CRI	Segm ¹	Série	Indexador	Taxa de Juros (a.a.)	Duration ²	Obra Executada ²	Vendas ²	Inad. Acum. ²	Razão PMT		Razão Saldo Devedor		Quant.	Posição (R\$ MM)	% do PL	Rating ³
									Atual ²	Limite	Atual ²	Limite				
WAM Holding	C	Sub	IPCA	13,06%	3,8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	28.743	37,14	8,55%	●
GPK	C	Sub	IPCA	11,50%	1,2	N/A	N/A	N/A	N/A	150%	25%	150%	23.307	21,06	4,85%	●
Hope	C	Sr	IPCA	10,00%	5,7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	6.915	7,95	1,83%	●
EDA	M	Sub	IGP-M	18,00%	2,0	N/A	56%	1,52%	32%	120%	26%	120%	3.914	4,32	0,99%	●
Hope	C	Sub	IPCA	13,34%	5,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2.963	3,44	0,79%	●
Loteamentos Goiás	L	Mez	Pré	10,00%	8,3	58%	97%	6,86%	N/A	105%	78%	110%	1.646	2,22	0,51%	●
Solar das Águas	M	Sub	IPCA	16,64%	1,2	100%	79%	1,49%	44%	130%	54%	110%	2.076	2,16	0,50%	●
Brasil Parques	C	Sub	IPCA	10,50%	2,2	N/A	N/A	N/A	N/A	150%	199%	150%	645	0,31	0,07%	●
					12,62%	3,3								78,60	18,09%	

Portfólio – Imóveis

Ativo	UF	Município	Segmento	% do Imóvel	Posição (R\$ MM)	% do PL
Apartamento Villa Jardim	AM	Manaus	Residencial	100%	0,15	0,03%



Notas:
1. C = Corporativo, L = Loteamento, M = Multipropriedade, TS = Time-Share;
2. Valores com um mês de defasagem;

3. Confira a legenda do Rating na seção Monitoramento de Performance e Riscos dos CRIs do Anexo I – Modelo de Operação do Fundo presente neste relatório.

Portfólio – Fundos

Obs.: Não há incidência de taxa de gestão sobre a parcela do patrimônio líquido referente aos fundos: IC Loteamentos e Recebíveis, Lote M² e XB XO11.

Fundo	Tipo	Segmento	Link de Acesso ao Relatório Gerencial	Custo (R\$ MM)	Quantidade de Cotas	Posição (R\$ MM)	% do PL
DVFF11 - Devant FoF	FII	Fundo de Fundos	Clique aqui	1,16	11.615	0,87	0,20%
IC Loteamentos e Recebíveis	FII	Loteamento Residencial	Clique aqui	8,47	84.662	8,53	1,96%
Lote M²	FII	Loteamento & Loteadoras	N/D	49,88	50.171.147	54,15	12,46%
SRVD11 - Serra Verde	FII	Economia Compartilhada	Clique aqui	22,22	11.656.958	63,03	14,51%
XB XO11 - RCap 1810 FoF	FII	Shopping	Clique aqui	20,50	205.000	19,62	4,52%
				105,39		147,96	34,18%

Portfólio – Equities

Ativo	UF	Município	Segmento	Custo (R\$ MM)	% do Empreendimento	Posição (R\$ MM)	% do PL
Kawana Residence	GO	Caldas Novas	Multipropriedade / Parque Aquático	38,38	100,00%	57,49	13,23%
Makaira Beach Resort	BA	Canavieiras	Multipropriedade	28,31	100,00%	42,44	9,77%
Ondas Praia Resort	BA	Porto Seguro	Multipropriedade	14,93	30,00%	18,71	4,31%
Resort do Lago	GO	Caldas Novas	Multipropriedade	79,19	100,00%	73,70	16,96%
				160,81		192,34	44,27%

Portfólio – A receber

Objeto	UF	Segmento	Custo (R\$ MM)	Valor recebido (R\$ MM)	Valor a receber (R\$ MM)	Posição (R\$ MM)	% do PL
Venda de 9 apartamentos Villa Jardim	AM	Residencial	0,90	-	1,33	1,33	0,31%
Venda participação Motto by Hilton Ibira	SP	Condo-hotel	13,2	2,86	18,03	15,82	3,65%
				14,1	2,86	17,15	3,96%

Portfólio Detalhado – CRIs

WAM Holding – B

IF: 20L0505084



Segmento: Lazer e Turismo

Localização: Múltiplas

Vencimento: 20/12/2027

Cupom: IPCA + 13,06% a.a.

Rating: brBB+ (Austin)
brBB (Austin)

Garantias:

- ✓ Cessão fiduciária da receita das empresas do grupo;
- ✓ Fiança das principais pessoas físicas e jurídicas sócias e administradores;
- ✓ Alienação fiduciária das ações da cedente e empresas controladas;
- ✓ Fundo de reserva; e
- ✓ Fundo de obra

Carência:

- 20L0505084: amortização até dez/27, juros até dez/23

Comentários:

A reestruturação, definida em assembleia onde participaram todos os investidores do CRI, deliberou, dentre os principais temas, o (a): i) carência total de pagamento até dez/23; ii) aumento das remunerações para 9,06%+IPCA e 13,06%+IPCA para as séries A e B, respectivamente; iii) full cashsweep; e iv) indicação de membro adicional no comitê financeiro.

GPK – B

IF: 20H0225980; 20H0225981 e 20H0225982



Segmento: Lazer e Turismo

Localização: Múltiplos

Vencimento: 20/07/2025

Cupom: IPCA + 11,50% a.a.

Rating: brBB (Austin)

Garantias:

- ✓ Cessão fiduciária dos recebíveis atuais e futuros;
- ✓ Fiança das pessoas físicas sócias da devedora;
- ✓ Alienação fiduciária das ações da cedente;
- ✓ Aval da *Brasil Parques S.A.*; e
- ✓ Fundo de obra.

Carência de Amortização:

- 20H0225980: até ago/23
- 20H0225981: até ago/23
- 20H0225982: até ago/23

Hope – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 21H1029305 [Sub.] 21H1029306



Segmento: Lazer e Turismo

Localização: Múltiplos

Vencimento: 20/02/2034

Cupom: IPCA + 10,00% a.a.
IPCA + 13,34% a.a.

Rating: Em análise

Garantias:

- ✓ Alienação fiduciária;
- ✓ Cessão fiduciária;
- ✓ Fundo de reserva;
- ✓ Fundo de juros; e
- ✓ Prêmio de *equity* pela performance dos ativos, na cota subordinada

Carência de Juros e Amortização:

- 21H1029305: até dez/23
- 21H1029306: até dez/23

Comentários:

A reestruturação, definida em assembleia onde participaram os investidores do CRI, deliberou, dentre alguns temas, o (a): i) carência total de pagamento até dez/23; ii) aumento das remunerações para IPCA + 10,00% e IPCA + 13,34% para as séries sênior e subordinada, respectivamente; e iii) indicação de membro no conselho de administração da companhia.

Portfólio Detalhado – CRIs

EDA – Subordinada

IF: 19J0713620



Segmento: Resort Multipropriedade

Localização: Caldas Novas - GO

Vencimento: 20/09/2027

Cupom: IGP-M + 10,00% a.a.
IGP-M + 18,00% a.a.

Rating: brCCC (Austin)

Garantias:

- ✓ Cessão fiduciária dos recebíveis atuais e das vendas futuras;
- ✓ Fiança dos sócios pessoas físicas em empreendimento;
- ✓ Alienação fiduciária das quotas do contratante;
- ✓ Alienação fiduciária do empreendimento; e
- ✓ Fundo de reserva no valor dos dois próximos pagamentos (PMT) dos CRI.

Comentários:

As dificuldades da SPE hoje refletem diretamente na sala de vendas, o que desmotiva líderes, captadores e vendedores, que acabam migrando para outros projetos com produtos mais fáceis de vender. Propostas de reestruturação e negociações de *waivers* estão sendo elaboradas e está em estudo a entrada de um novo player na venda e cobranças, buscando melhorar o posicionamento do resort.

Solar das Águas – Subordinada

IF: 19K1139247; 19K1139248



Segmento: Resort Multipropriedade

Localização: Olímpia – SP

Vencimento: 20/11/2025

Cupom: IPCA + 16,64% a.a.

Rating: BrBB- (Austin)

Garantias:

- ✓ Cessão fiduciária dos recebíveis atuais e futuros;
- ✓ Fiança das pessoas físicas sócias do empreendimento;
- ✓ Alienação fiduciária das ações da cedente;
- ✓ Fundo de reserva equivalente a duas parcelas de pagamento (PMT) dos CRI; e
- ✓ Fundo de obra.

Comentários:

As vendas líquida negativas no mês, reduziram o VP da carteira elegível, cuja amplificação é devido a data de vencimento próxima do CRI, fazendo com que a maior parte do fluxo dos contratos, parcelados em aproximadamente 100 meses, fique fora do prazo da operação.

Loteamento Goiás – Mezanino

IF: 20F0736291



Segmento: Loteamento

Localização: GO

Vencimento: 20/06/2037

Cupom: 10,00% a.a.

Rating: brB (Austin)

Garantias:

- ✓ Cessão fiduciária dos recebíveis atuais e futuros;
- ✓ Fiança das pessoas físicas sócias dos empreendimentos;
- ✓ Alienação fiduciária das quotas de companhia;
- ✓ Fundo de reserva no valor dos dois próximos pagamentos (PMT) dos CRIs; e
- ✓ Fundo de obras.

Carência:

- ✓ 20F0736291: amortização até jun/37, juros até jan/24

Comentários:

A reestruturação, definida em assembleia onde participaram todos os investidores do CRI, deliberou, dentre alguns temas, o (a): i) aumento do prazo da operação em 56 meses; ii) alteração da taxa de IGPM + 9,25% a.a. para taxa pré-fixada de 10% a.a., mantido no saldo devedor toda a correção acumulada do IGP-M no período; e iii) carência de juros até jan/24.

Portfólio Detalhado – CRIs

Brasil Parques – B		IF: 21H0769216	
	Segmento:	Parques e Lazer	Garantias:
	Localização:	Múltiplos	✓ Fiança dos empreendimentos: <i>Arc Big Eye Parques Temáticos e de Diversão Ltda.</i> e <i>Gramado Promoção de Vendas Ltda.</i> ("GPV");
	Vencimento:	20/08/2026	✓ Cessão fiduciária de 100% da receita dos empreendimentos da devedora;
	Cupom:	IPCA + 10,50% a.a.	✓ Alienação fiduciária das ações da devedora; e
	Rating:	Em Análise	✓ Alienação fiduciária dos imóveis que constituírem garantias da operação.
			Carência de Amortização:
			▪ 21H0769216: até set/24
			Comentários:
			No dia 11 de maio foi realizada AGT do CRI Brasil Parques onde os investidores deliberaram, dentre outros assuntos, pelo: i) vencimento antecipado das operações; ii) ajuizamento de ação de execução de título executivo extrajudicial em face da GPK; iii) execução das garantias; e iv) contratação do Escritório de Advocacia Sérgio Bermudes, escritório com ampla expertise no segmento.

Portfólio Detalhado – Equities



kawanaresidence.com.br

Descrição

A *Kawana* é um empreendimento imobiliário de multipropriedade e parque aquático em Caldas Novas (GO). Quando finalizado, o projeto será composto por 8 blocos residenciais, 2 bangalôs e um parque aquático. O cronograma de obras foi dividido em 4 etapas: a 1ª inclui a entrega das fases do parque aquático e sala de vendas; a 2ª, composta por 3 blocos e bangalôs; a 3ª, composta por 2 blocos; e a 4ª, por 3 blocos. O produto residencial consiste em unidades habitacionais de 1 quarto com metragem de 40m² e unidades com 2 quartos com metragem entre 50 e 70m². O parque aquático conta com 35 mil m² de área, e mais de 10 atrações destinadas ao público adulto e infantil, além de restaurante e bares. A equipe de gestão do projeto realizou a reestruturação financeira da SPE responsável pela implantação do parque, o resultado foi um contrato de arrendamento entre a SPE e a operadora do parque.

Posição e Rentabilidade

Saldo Investido	R\$ 38,38 MM
Participação na SPE	100,00%
Posição no Fundo	R\$ 57,49 MM
% do PL do fundo	13,23%
Retorno Alvo Real Estimado	Em revisão
Dividendos Recebidos (Total)	R\$ 0,00 MM

Características

	Multipropriedade / Parque Aquático		Caldas Novas (GO)
	Em construção		62.988 m²
	UH's: 447		

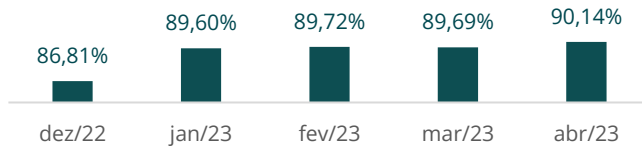
Indicadores

	abr-23	Acumulado
Vendas Líquidas (# Cotas) ¹	16	3.199
Vendas Líquidas (R\$ mil)	724	130.532
Dívida Bruta (R\$ mil)	118.477	-
Contas a Receber (R\$ mil)	101.220	-
Custo de obra (R/P) ²	-	44,52% ●
Execução da Obra (R/P) ²	-	44,52% ³ ●
Índice de Inadimplência (%)	50,30%	4,50% ●
Taxa de distrato (Cotas canceladas/Vendas)	79,50%	- ●

COMENTÁRIOS

Em abril, a operação voltou a apresentar vendas líquidas positivas, ultrapassando 90% de frações vendidas dos blocos em construção. Alguns dos fatores que influenciam esse resultado são os feriados do mês de abril, já que o fluxo de visitantes do parque anexado costuma aumentar. De julho de 2022 até fevereiro de 2023 somente os juros da dívida estavam sendo quitados, a partir de março de 2023 cessou-se também o pagamento de juros. A renegociação da dívida está em andamento junto à securitizadora e os credores.

Vendas – 2ª Etapa



Obras ³

	2ª Etapa	3ª Etapa	4ª Etapa
Lançamento	out/17		
Início da Construção	dez/19		
Início da Operação	Em análise		
Unidades Habitacionais	151		
		Em Análise	

Imagens



Notas:

1. Metodologia alterada para a subtração entre vendas totais e cancelamentos totais
2. R/P: Realizado/Planejado
3. O ritmo de obras está em discussão para ser adequado ao ritmo mais conservador de desembolso de caixa, devido ao impacto inflacionário e expectativa de aumento no nível de cancelamento dos contratos

Portfólio Detalhado – Equities



makaira.com.br

Descrição

Makaira Beach Resort é um empreendimento de multipropriedade situado na Ilha de Atalaia, Município de Canavieiras (Bahia), 120km ao sul de Ilhéus e 40km ao sul do Resort Transamérica, na Ilha de Comandatuba. O processo de vendas de cotas foi reiniciado em Julho de 2021, após a finalização da adequação de cotas e produtos para melhor atendimento à demanda de mercado. Atualmente, o projeto conta com 55 unidades em dois blocos (fase 1). Após todas as fases de investimento (5 blocos adicionais), o projeto contará com até 167 unidades e 4 opções de acomodação para até 6 pessoas, com diferentes graus de comodidade e lazer.

Posição e Rentabilidade

Saldo Investido	R\$ 28,31 MM
Participação na SPE	100,00%
Posição no Fundo	R\$ 42,44 MM
% do PL do fundo	9,77%
Retorno Alvo Real Estimado	> 14% a.a.
Dividendos Recebidos (Total)	R\$ 0,00 MM

Características

	Multipropriedade		Canavieiras (BA)
	Em construção		2.892,55 m²
	UH's - Fase 1: 55		UH's – 6 Fases: 167

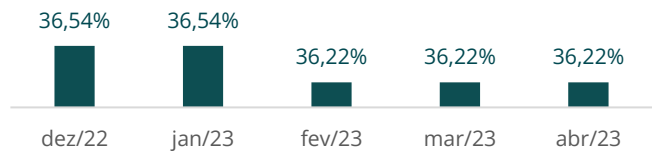
Indicadores

	abr-23	Acumulado
Vendas Líquidas (# Cotas)	-	226
Vendas Líquidas (R\$ mil)	-	6.230
Dívida Bruta (R\$ mil)	-	-
Contas a Receber (R\$ mil)	4.066	-
Custo de obra (R/P) ²	-	-
Execução da Obra (R/P) ²	-	100,00%
Índice de Inadimplência (%)	64,07%	12,44%
Taxa de distrato (Cotas canceladas/Vendas)	-	-

COMENTÁRIOS

O Makaira Residence não apresentou nenhum cancelamento em abril, e a taxa de ocupação da hotelaria foi de 13,39%. Os índices de inadimplência mensal e acumulado atingiram, respectivamente, 64,07% e 12,44%.

Vendas



VGv Total Estimado	R\$ 129,50 MM
VGv Fase 1	R\$ 18,17 MM
Vendas Fase 1	R\$ 6,66 MM

Obras

	Fase 1
Conclusão	06/2021
Andamento	100,00%

Imagens



Portfólio Detalhado – Equities



ondasresort.com.br

Descrição

O *Ondas Praia Resort* é um empreendimento de multipropriedade localizado em Porto Seguro, Bahia, um dos maiores centros turísticos do nordeste brasileiro. O *Ondas* conta com 484 apartamentos de 1 quarto de 45m², estruturas de lazer como piscinas, playground e quadra poliesportiva. O empreendimento, inaugurado em abril de 2021, foi constituído em sociedade com a WAM. Possui pouco mais de 92% de sua carteira vendida, com prazo médio de recebimento de 91 meses, e aproximadamente 7% da carteira de cotas em estoque.

Características

Saldo Investido	R\$ 14,93 MM
Participação na SPE	30,00%
Posição no Fundo	R\$ 18,71 MM
% do PL do fundo	4,31%
Retorno Alvo Real Estimado	> 14% a.a.
Dividendos Recebidos (Total)	R\$ 0,00 MM

Características

	Multipropriedade		Porto Seguro (BA)
	Em Operação		32.000 m ²
	UH's: 484 de 45m ²		

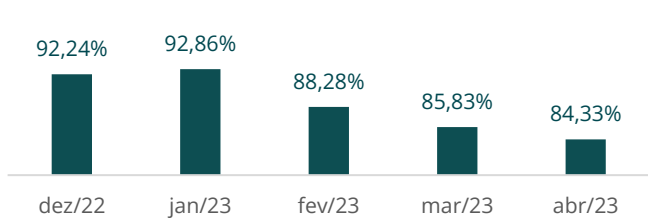
Indicadores

	abr-23	Acumulado
Vendas Líquidas (# Cotas)	-154	8.665
Vendas Líquidas (R\$ mil)	-8.700	333.459
Dívida Bruta (R\$ mil)	140.753	-
Contas a Receber (R\$ mil)	207.297	-
Custo de obra (R/P) ²	-	-
Execução da Obra (R/P) ²	-	100% ●
Índice de Inadimplência (%)	26,50%	1,8% ●
Taxa de distrato (Cotas canceladas/Vendas)	3,26%	- ●

COMENTÁRIOS

O Ondas Praia Resort apresentou mais cancelamentos do que vendas brutas no mês de abril, o que representou - 1,75% no percentual de frações vendidas total. O índice de inadimplência mensal e acumulado seguiram em linha com a média dos meses anteriores. A taxa de ocupação da hotelaria foi de 52,79%. Desde fevereiro de 2023 somente os juros da dívida estavam sendo pagos. A renegociação da dívida está em andamento junto à securitizadora e os credores.

Vendas



Obras

Lançamento	12/2015
Início da Construção	07/2017
Início da Operação	04/2021

Imagens



Portfólio Detalhado – Equities



resortdolagocaldasnovas.com.br

Descrição

O *Resort do Lago* é um empreendimento imobiliário de multipropriedade localizado às margens do Lago Corumbá em Caldas Novas, no estado de Goiás, município conhecido por ter uma das maiores estâncias hidrotermais do mundo. O aeroporto de Caldas Novas está localizado a 8km do Resort, que também pode ser acessado pelo Aeroporto de Goiânia, a menos de duas horas de distância. O projeto tem área total de 31.763 m² e 10.705 frações em 8 blocos, com VGV total de R\$ 599 milhões. Quatro blocos residenciais (“Fase 1”) já foram entregues, assim como o parque aquático e a respectiva infraestrutura de apoio. Os quatro blocos remanescentes possuem VGV superior a R\$ 265 milhões, e o Bloco E (“Fase 2”) está em construção, com previsão de entrega no início de 2023.

Características

Saldo Investido	R\$ 79,19MM
Participação na SPE	100,00%
Posição no Fundo	R\$ 73,70 MM
% do PL do fundo	17,96%
Retorno Alvo Real Estimado	Em revisão
Dividendos Recebidos (Total)	R\$ 0,00 MM

Características

	Multipropriedade		Caldas Novas (GO)
	Em Construção		31.763 m ²
	UH's: 445		

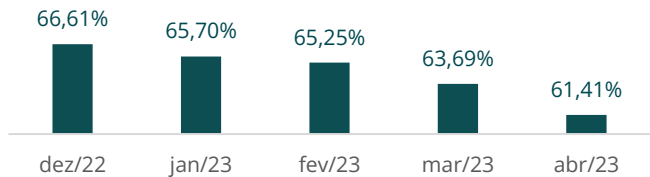
Indicadores

	abr-23	Acumulado
Vendas Líquidas (# Cotas) ¹	-127	3.425
Vendas Líquidas (R\$ mil)	-4.620	105.530
Dívida Bruta (R\$ mil)	56.637	-
Contas a Receber (R\$ mil)	54.775	-
Custo de obra (R/P) ²	-	52,18% ●
Execução da Obra (R/P) ²	-	52,18% ●
Índice de Inadimplência (%)	59,20%	2,70% ●
Taxa de distrato (Cotas canceladas/Vendidas)	388,64%	- ●

COMENTÁRIOS

No mês de abril, o Resort do Lago apresentou um número de cancelamentos superior ao de novas vendas, o que resultou numa redução de 3,58% no percentual total de frações vendidas. O cancelamento compulsório de clientes inadimplentes é um dos fatores que levam ao elevado número de distratos. De agosto de 2022 até fevereiro de 2023 somente os juros da dívida estavam sendo quitados, a partir de março de 2023 cessou-se também o pagamento de juros. A renegociação da dívida está em andamento junto à securitizadora e os credores.

Vendas – Fase 2



Obras ³

Fase 2	
Início da Construção	05/2021
Início da Operação	01/2023
Andamento ³	Em análise

Imagens

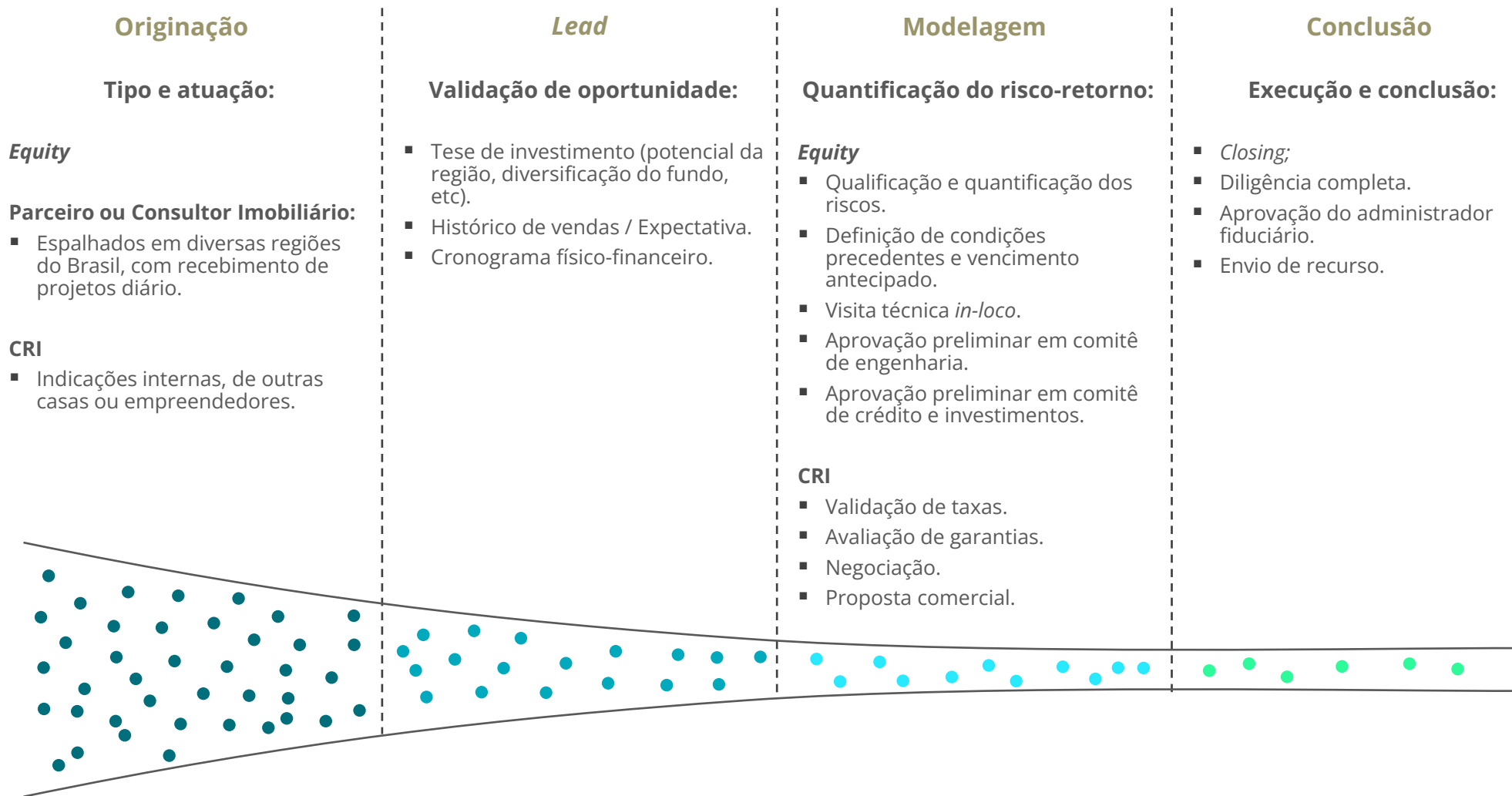


ANEXO - 1

MODELO DE OPERAÇÃO DO FUNDO

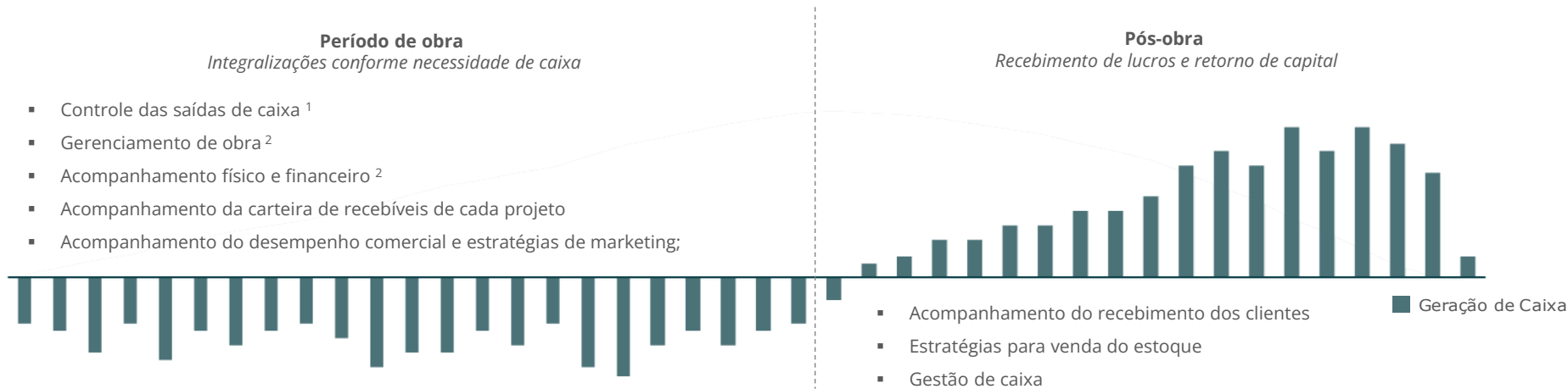


Processo de Investimento em *Equity* e CRI



Monitoramento de Performance e Riscos dos Projetos (Equity)

Tipo de monitoramento seccionado por fase do projeto



Principais indicadores monitorados

Acompanhamento do projeto	
Processo	Indicador de Risco
Acompanhamento / gestão de tesouraria e controladoria dos projetos ¹	Custo de obra (realizado / planejado)
Controle da evolução de obra e demais custos ²	Execução da obra (realizado / planejado)

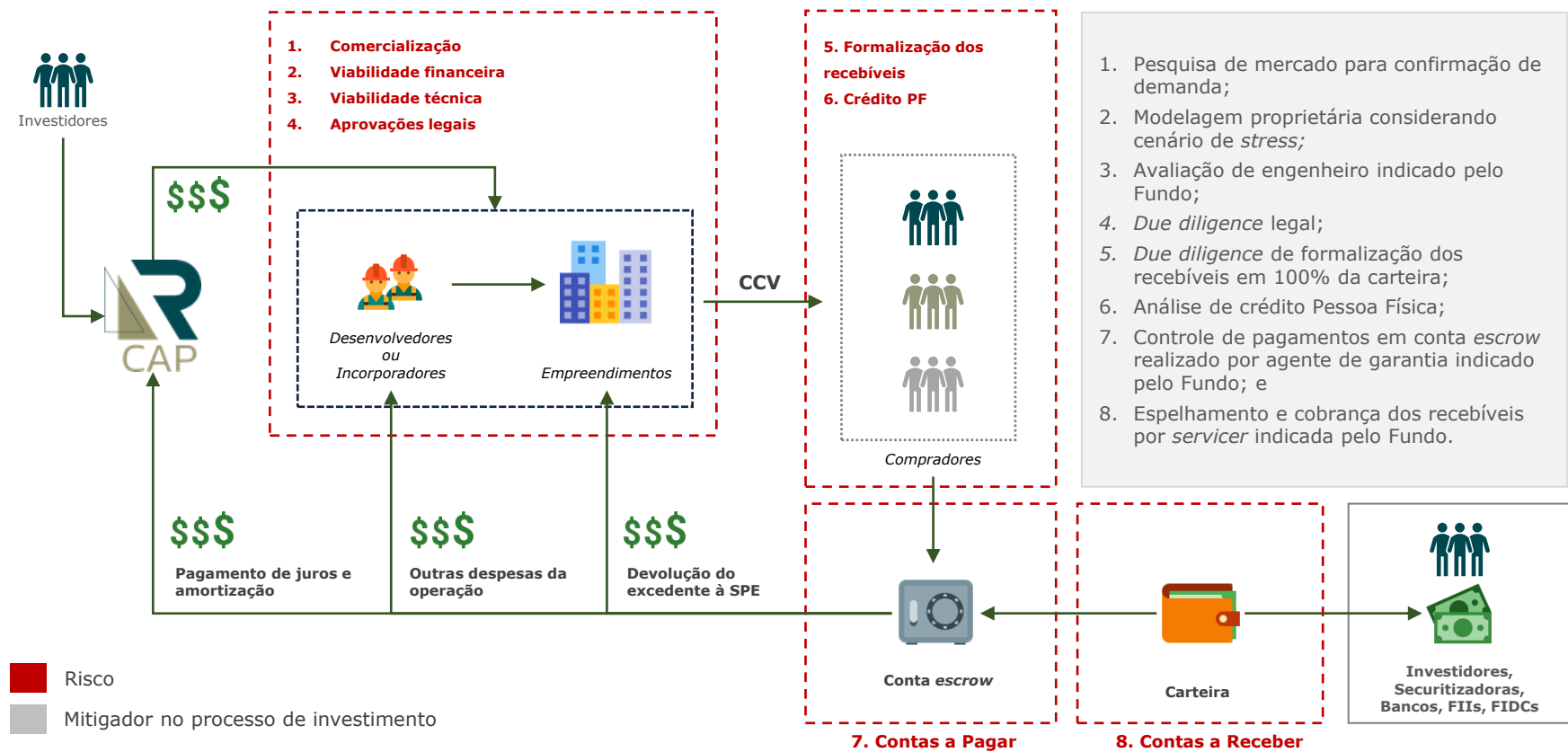
Gestão da carteira	
Processo	Indicadores de Risco
Acompanhamento da carteira de recebíveis	Vendas, índice de inadimplência (aging), Taxa de cancelamentos (distratos)

Inadimplência

Acompanhamento Visual dos Indicadores de Risco			
	Execução Obra	Inadimplência	Distrato
Conforme planejado/esperado	= 100%	< 5%	< 60%
Requer acompanhamento mais próximo, desenho do plano de mitigação de risco	90% < x < 100%	5% < x < 15%	60% < x < 70%
Implantação de plano de ação	< 90%	> 15%	> 70%

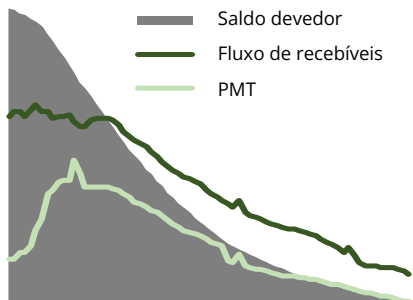
Notas:
1. Controladoria do projeto para gestão ativa do empreendimento
2. Acompanhamento do status da obra

Processo de Gestão de CRI



Monitoramento de Performance e Riscos dos CRIs

Evolução do Investimento



Cobertura das PMTs



Cobertura da Garantia



Principais indicadores monitorados ¹

Evolução do Investimento		Conforme planejado/esperado Requer acompanhamento mais próximo, desenho do plano de mitigação de risco Implantação de plano de ação
Processo	Indicador de Risco	
Fluxo financeiro	Razão do saldo devedor e razão do fluxo (PMTs), Total do faturamento esperado vs recebido (%)	
Acompanhamento do Ativo		
Processo	Indicadores de Risco	
Status do empreendimento	Obras, vendas, índice de inadimplência (<i>aging</i>), LTV	

Notas:
1. Os indicadores podem variar de acordo com o tipo (setor) de CRI

Monitoramento de Performance e Riscos dos CRIs e Equities

Rating

Baseado no desempenho dos indicadores monitorados e da avaliação interna da equipe de Risco, a Rcap emite um rating interno, que é a classificação interna de risco atribuído ao CRI ou *Equity*.

Metodologia de cálculo

Abaixo está a lista de indicadores considerados na avaliação de cada tipo de ativo do fundo e os valores utilizados nas suas respectivas avaliações. Para o rating final é considerado a média ponderada entre os indicadores e a avaliação discricionária do ativo, realizada pela área de risco (Notas 1, 3 e 5).

CRI					Equity				
Pontos	Inadimplência	Razão PMT	Razão Saldo Devedor	Faturamento	Pontos	Inadimplência	Execução da Obra	Distrato	Custo da Obra
5	< 5%	Enquadrada	Enquadrada	>= 100%	5	< 5%	>=100	< 60%	<= 100%
3	5% < x < 15%	Desenquadrada, mas > 100%	Desenquadrada, mas > 100%	90% < x < 100%	3	5% < x < 15%	90% < x < 100%	60% < x < 70%	100% > x > 115%
1	> 15%	< 100%	< 100%	< 90%	1	> 15%	< 90%	> 70%	> 115%

Escala de Rating

De acordo com a avaliação final do rating de risco, algumas ações são tomadas para que a performance do ativo permaneça dentro do esperado.

- Ativo com performance conforme planejada/esperada ou melhor
- Ativo requer acompanhamento mais próximo, discussão sobre *gaps* e possíveis ações pontuais a serem implementadas
- Ativos com problemas que requerem o desenho e implantação de plano de ação estruturado

GLOSSÁRIO

CRI: Certificado de Recebíveis Imobiliários

UH: Unidade Habitacional

Dividend Yield: Métrica de rentabilidade das distribuição de lucros (Distribuição de rendimentos / Valor da Cota)

Vendas Líquidas: Quantidade de total de cotas vendidas excluindo cancelamentos

Fee: Taxa cobrada sobre o serviço prestado

VGv: Valor Geral de Vendas

Índice de Inadimplência: Valores Vencidos da Carteira / Valor Total da Carteira

YoY: *Year over Year* ("Comparação do ano atual contra o ano anterior")

Pipeline: Portfólio de projetos (atuais, novos e suas respectivas fases)

Gross-up: Cálculo que desconta o efeito de impostos em valores brutos de investimentos para chegar aos valores líquidos

POC: *Percentage of Completion* - método de cálculo para reconhecimento de receita que ocorre conforme evolução de obra.

Timeshare: Contrato por um período determinado para uso e gozo do bem

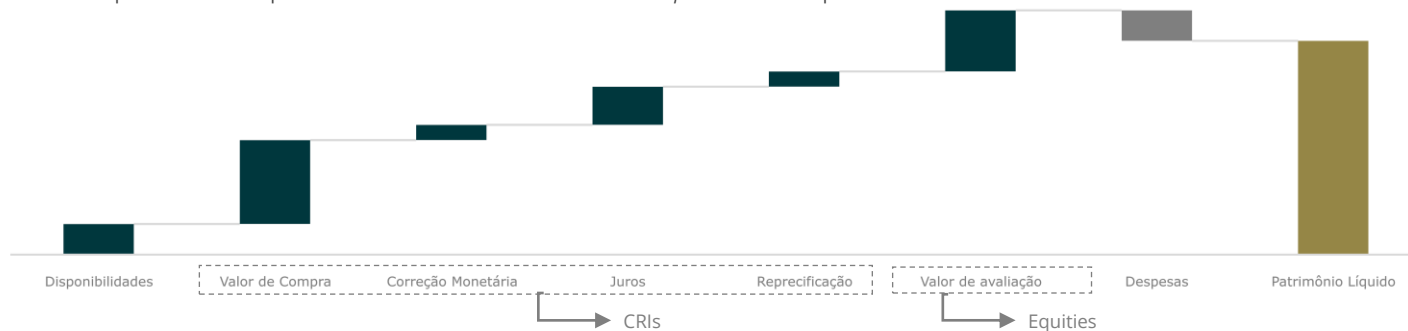
Taxa de Distrato: Total de Cotas Canceladas / Total de Cotas Vendidas

Taxa DI: Taxa média diária dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, over extra grupo, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculados de forma exponencial e cumulativa *pro rata temporis* por dias úteis decorridos

FAQ

Como é calculado o valor patrimonial?

O Valor Patrimonial do fundo é calculado pela soma das disponibilidades e valor de mercado dos CRIs e *equities* menos despesas:



• **Disponibilidades:** Valores em conta corrente, investidos em Tesouro Selic (antiga LFT) ou Fundo de Renda Fixa referenciado DI;

• CRIs:

- **Valor de Compra:** Quantia desembolsada para a compra dos CRIs;
- **Correção Monetária:** Correção do valor nominal dos CRIs devido aos índices de inflação (IPCA ou IGP-M a depender do CRI);
- **Juros:** Receitas provenientes do cupom pré fixado dos CRIs;
- **Reprecificação (MaM):** Variação teórica dos preços dos papéis aplicado pela Administradora. Como curva teórica livre de risco, a Vórtx utiliza o fechamento da NTN-B, de vencimento mais próximo do *duration* do CRI. Pode ser positiva ou negativa.

• Equities:

- **Valor de avaliação:** Existem três métodos para a avaliação de *equities*: 1) Método de custo, soma de todo valor investido; 2) MEP – Método de Equivalência Patrimonial, que consiste em atualizar o valor investido somando-se lucro ou prejuízo; 3) Laudo, que consiste na estipulação do valor do ativo através de uma avaliação realizada por empresa especializada;

• **Despesas:** Provisões como taxas de administração, escrituração, gestão, entre outras.

É obrigatória a participação dos cotistas nas Assembleias?

A participação dos cotistas não é obrigatória, porém é recomendada.

Como faço para me cadastrar no mailing do fundo?

Basta acessar o site: <https://www.rcap-asset.com.br/mailing> e preencher o formulário.

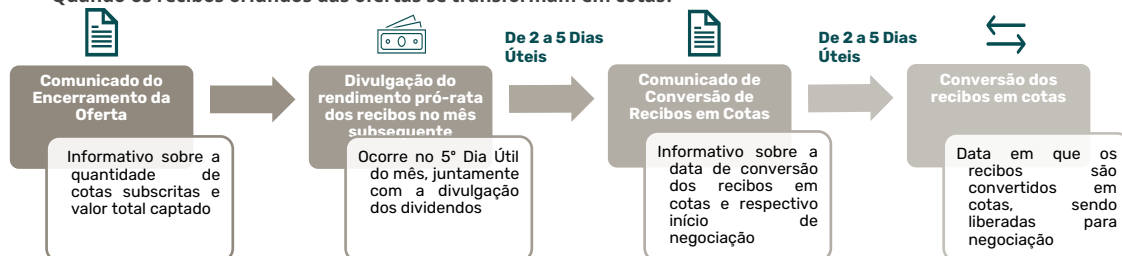
Se preferir, é possível encontrar as informações e relatórios no link [TORD11](#), do canal oficial do Fundos NET da B3.

FAQ

Onde encontrar o informe de rendimentos para declaração de imposto de renda anual?

1. Acesse o portal.vortex.com.br;
2. Entre com login e senha, complete o cadastro validando seus dados;
3. Faça o [download](#); e
4. Caso tenha dificuldades ou precise de algum auxílio, envie um e-mail para relacionamento@vortex.com.br

Quando os recibos oriundos das ofertas se transformam em cotas?



E.g.(5ª Emissão):

01/junho

08/junho

11/junho

16/junho

Quais são as condições para isenção de Imposto de Renda?

O investidor pessoa física recebe rendimentos isentos do Imposto de Renda, caso observadas as seguintes condições: (i) os Cotistas do Fundo não sejam titulares de montante igual ou superior a 10% (dez por cento) das Cotas do Fundo; (ii) as respectivas Cotas não derem direitos a rendimentos superiores a 10% do total de rendimentos auferidos pelo Fundo; (iii) o Fundo receba investimento de, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas; e (iv) as Cotas, quando admitidas a negociação no mercado secundário, sejam negociadas exclusivamente em bolsas de valores ou mercado de balcão organizado

Como é calculada a Taxa de Performance?

A Taxa de Performance ("TP") é apurada e provisionada diariamente na base 252 e paga semestralmente.

A TP corresponde a 20% sobre o Resultado do Fundo ("R") que exceda a variação acumulada do IPCA (com dois meses de defasagem para coincidir com a correção monetária aplicada nos CRIs) mais 4,00% ao ano ("Benchmark"):

$$TP = 20\% * (R - Benchmark) * Patrimônio Líquido$$

Por sua vez, o Resultado do Fundo corresponde a soma da variação acumulada da cota patrimonial desde a cobrança da última TP mais os rendimentos distribuídos por cota no período:

$$R = [(Cota Patrimonial Atual + Rendimentos Distribuídos) \div (Valor da Cota Base)] - 1$$

Por fim, o Valor da Cota Base representa o valor inicial da cota utilizado na primeira integralização, no caso do primeiro período de apuração da TP, ou valor contábil da cota na data de última apuração da TP.

DISCLAIMER

Material meramente informativo destinado aos cotistas do fundo. Não deve ser entendido como colocação, distribuição, oferta, recomendação, análise de investimento ou de ativos, material publicitário ou solicitação de compra ou venda.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto, se houver, e do regulamento do Fundo. Fundos de Investimento Imobiliários são considerados produtos de investimento complexos nos termos da autorregulamentação.

Verifique, de acordo com sua expertise, a conveniência em contratar consultores especializados e independentes para sua análise de investimento ou desinvestimento. O investimento em determinados ativos pelo Fundo pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais.

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Rendimentos de fundos de investimento imobiliário negociados em bolsa ou mercado organizado podem ser isentos de imposto de renda na fonte sob determinadas circunstâncias, conforme definidas na legislação tributária. Consulte seu assessor legal a respeito.

