

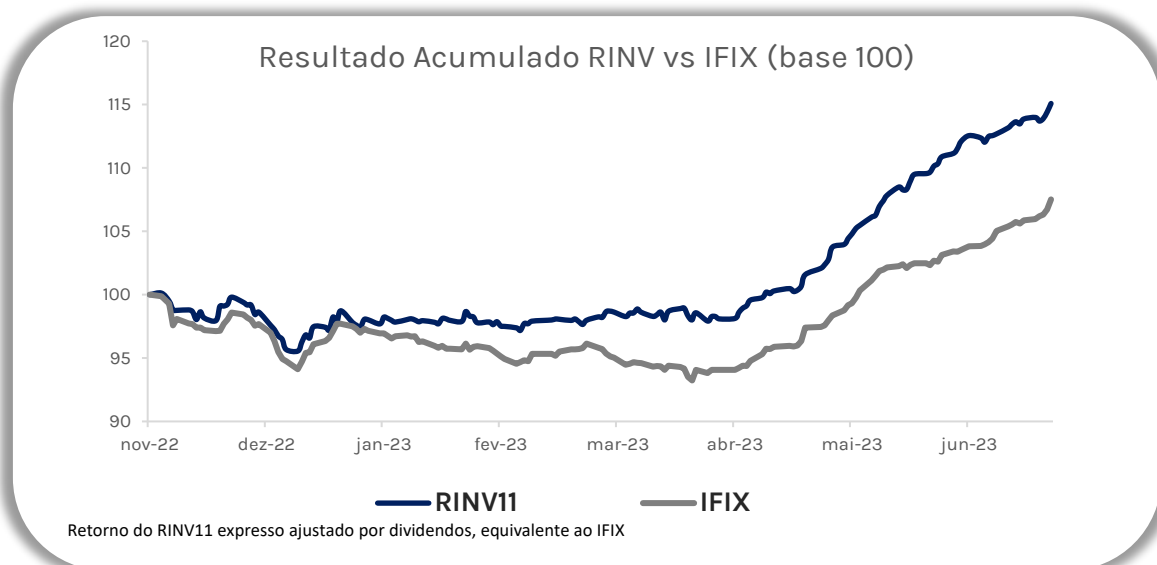
REAL INVESTOR FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
RINV11

Relatório Mensal

JUNHO 2023

Comentários do Gestor

O mês de junho foi positivo para a indústria de Fundos Imobiliários, com seu principal índice (IFIX) subindo +4,71%, enquanto o Real Investor Imobiliário FII (RINV11) obteve +4,73%. Desde o início, em 11/11/22, o RINV11 entregou aos seus cotistas +15,1% de retorno, aproximadamente o dobro do resultado do IFIX, que no mesmo período avançou +7,5%, como ilustra o gráfico de rentabilidade abaixo.



Entre as estratégias, os Fundos Imobiliários contribuíram com +3,7% do resultado, seguido das ações com +0,8% e +0,1% dos CRIs. Como destaque, a classe de Fundo de Fundos, que representa 18% do Patrimônio Líquido, (FoFs) adicionou +1,5% de retorno no mês.

O acúmulo de ganho de capital pelo RINV11 foi expressivo nos meses de maio e junho, resultando no pagamento de dividendos de R\$1,85 por cota neste mês, em linha com a distribuição obrigatória de pelo menos 95% do resultado caixa no semestre. Desde o início do Fundo (IPO), as distribuições foram em média de 1,1% de *dividend yield* ao mês, sendo que ainda acumulamos mais de R\$7,00 por cota de ganho de capital não realizado. Esse resultado deve permitir uma distribuição elevada de dividendos nos próximos meses.

Obtivemos, portanto, um bom resultado de dividendos distribuídos desde o início, somado a um volume de ganho de capital a ser realizado bastante expressivo e as perspectivas para o médio e longo prazo são animadoras.

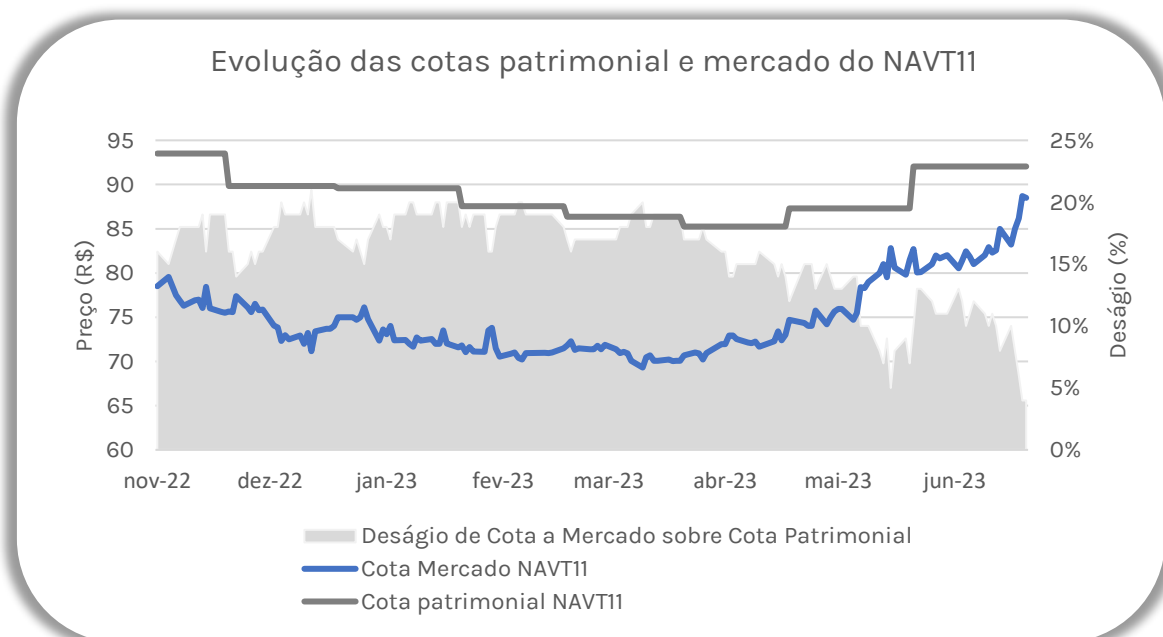
Segue abaixo um breve descritivo de alguns dos acontecimentos no mês, segmentados pelas principais estratégias do Fundo:

1. Cotas de Fundos Imobiliários (FIIs)

A classe de Fundos Imobiliários representava, ao final de junho, 73,7% do Patrimônio Líquido (PL). No mês, os Fundo de Fundos (FoFs) se destacaram, com um retorno ponderado próximo de +8,55% e, dentre eles, ressaltamos o resultado do BCIA11, que obteve +10,4% e o NAVT11, com +8,1% de retorno.

Tanto o BCIA11 quanto o NAVT11 são posições importantes em nossa carteira desde o início do fundo, em novembro/22. Ambos vinham negociando com um duplo desconto sobre o valor justo - resultado do desconto de suas cotas à mercado em relação à cota patrimonial e adicionalmente dos preços à mercado dos FIIs em seus respectivos portfólios.

Em junho, boa parte da tese se concretizou. Como exemplo, adquirimos o NAVT11 com desconto médio de 20% em relação ao seu valor patrimonial. Víamos, portanto, um fundo de excelente qualidade - tanto em carteira, quanto em gestão - com um deságio desproporcional que representava uma oportunidade de compra. Ao longo dos últimos meses, houve uma boa valorização das cotas e esse deságio comprimiu-se, conforme ilustra a área em cinza no gráfico abaixo, assim como um aumento do valor dos ativos de sua carteira, aumentando o valor patrimonial, representado pela linha cinza do gráfico.

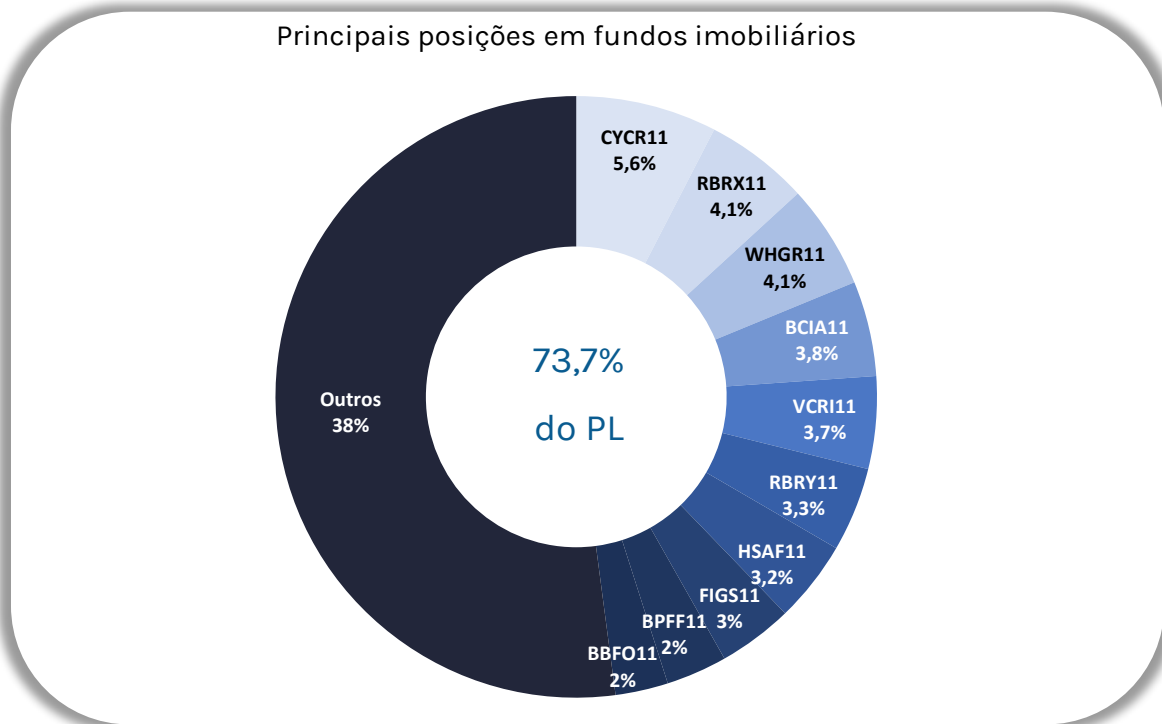


Dada essa valorização recente, reduzimos parcialmente a posição em NAVT11, o que nos proporcionou no período uma TIR próxima de 33,8% a.a., com base na cota de fechamento em 30/06/2023.

Ao passo que algumas teses se realizaram, encontramos assimetrias pontuais em alguns FIIs de recebíveis indexados ao CDI negociando com um bom desconto em relação à patrimonial. Em nosso entendimento, esses fundos sofreram uma antecipação exagerada do fechamento de juros futuros, o que proporcionou uma boa margem de segurança e um bom momento para compra. Apesar de uma provável redução da Selic no curto prazo, os dividendos devem continuar em patamares atrativos e as cotas com possibilidade de ganho de capital.

Outro investimento iniciado foi o fundo de logística do BTG Pactual (BTLG11). O FII apresenta um portfólio de alta qualidade, com ativos bem localizados e uma gestão que tem se mostrado proativa e assertiva. Dentre as principais ações tomadas, destacamos: (i) a expansão da área locável (ABL) das propriedades atuais, visando aumentar a capacidade de geração de receita; (ii) a aquisição via incorporação de ativos de outros Fundos Imobiliários a um preço competitivo; e (iii) a venda de parte desse portfólio recém-adquirido, realizando ganho de capital próximos de 30%-35%. Em outras palavras, as compras de ativos se deram em *cap rate* próximo de 11%-11,5%a.a., enquanto as vendas têm ocorrido ao redor de 8,0%-8,5% a.a.

Ao final do mês as principais posições da classe eram conforme abaixo:



2. Ações

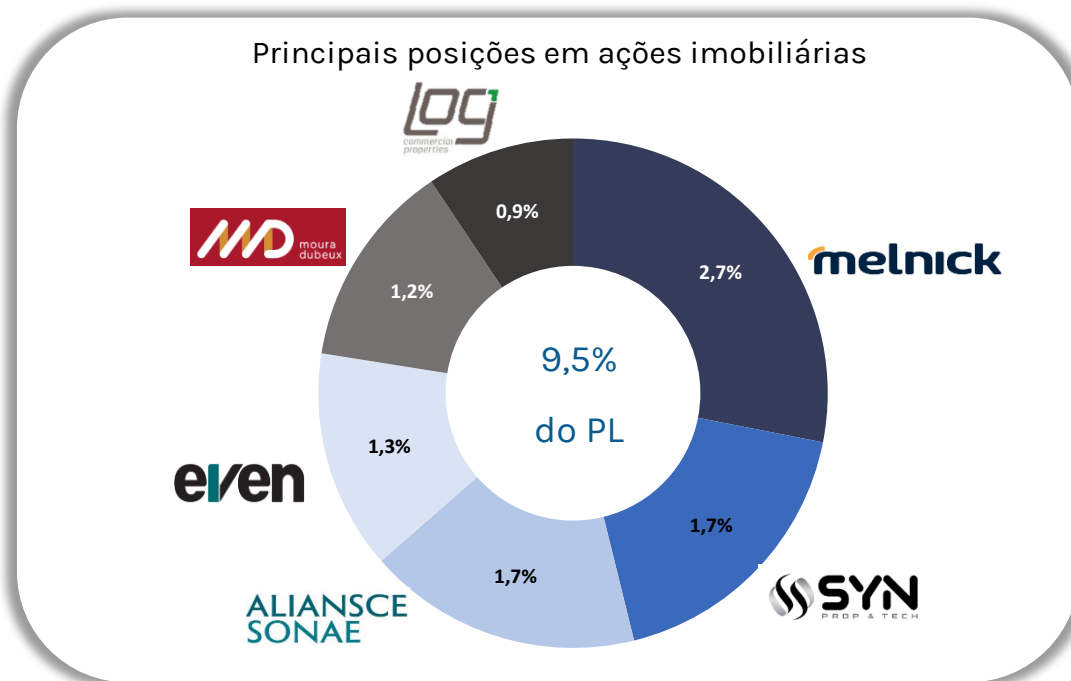
Em junho, mais uma vez as empresas de propriedades e incorporadoras detidas pelo RINV11 apresentaram um retorno expressivo, de +8,14% (ponderado pela participação). O principal destaque foi a Moura Dubeux Engenharia (MDNE3) que valorizou +21,5% no mês.

A Moura Dubeux (MDNE3) é líder na região Nordeste nos segmentos de médio, alto padrão e luxo, e apresenta crescimento significativo de volume de lançamentos e vendas desde o seu IPO, no início de 2020. Houve em 2022 uma safra relevante de lançamentos, dos quais uma parte das vendas já realizadas ainda serão reconhecidas em receita bruta conforme o avanço de obras, o que resultará em um aumento do lucro, com a manutenção das margens projetadas para a companhia. A empresa possui uma sólida posição de balanço, e com boas perspectivas para os próximos anos, o que em nossa opinião não reflete o atual valor de mercado, com a empresa negociando a 70% do seu valor patrimonial.

A Melnick (MELK3), maior posição em ações, realizou o pagamento de dividendos no início do mês, favorecendo a distribuição do RINV11. O montante é equivalente a 40%

do valor anunciado pela companhia em abril, sendo que o remanescente será distribuído ao longo do corrente ano.

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 8,3% do PL do Fundo, com os investimentos nos CRI Vanguarda e CRI Credlar. As operações seguem saudáveis e dentro do cronograma previsto.

Ademais, uma nova operação de recebível deve ser acrescentada ao portfólio no próximo mês e seguimos analisando outras oportunidades - que a depender do momento de mercado e do custo de oportunidade entre ações e FIIs - poderão integrar a carteira de ativos do RINV11, aumentando a participação na classe.

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	1,8 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 49,3% concluídas e as vendas, 35% 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	2,0 anos
Securitizadora	Casa de Pedra

Financiamento de duas obras na cidade de Teresina-PI. Os empreendimentos são o Jonathas Nunes (53% de vendas e 38,2% de obras realizadas) e o Dom Severino (com 70% de vendas e 18,8% 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 junho, ficou distribuído da seguinte forma:

CRI 8%	Ativo	LTV	Remuneração	% PL
	CRI Credlar	38%	IPCA + 13,0% a.a.	5,9%
	CRI Vanguarda	66%	INCC + 11,0% a.a.	2,3%
FII 74%	Ativo	Setor	% PL	
	FII	Recebíveis Imobiliários	42,2%	
	FII	Fundo de Fundos	18,1%	
	FII	Shopping/Varejo	4,7%	
	FII	Híbrido	2,2%	
	FII	Logísticos	1,9%	
	FII	Lajes Comerciais	1,9%	
	FII	Educacional	1,4%	
	FII	Hospital	1,3%	
Ações 9%	Ativo	Setor	% PL	
	Ação	Incorporação	5,2%	
	Ação	Properties	2,6%	
	Ação	Shopping	1,7%	
Caixa 8%	Ativo	% PL		
	Fundos de Renda Fixa	8,2%		

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

Ativo	Classe	% PL
Credlar	CRI	5,9%
CYCR11	FII	5,6%
RBRX11	FII	4,1%
WHGR11	FII	4,1%
BCIA11	FII	3,8%
VCRI11	FII	3,7%
RBRY11	FII	3,3%
HSAF11	FII	3,2%
FIGS11	FII	3,0%
MELK3	Ação	2,7%
BPFF11	FII	2,4%
Vanguarda	CRI	2,3%

Demonstração de resultado

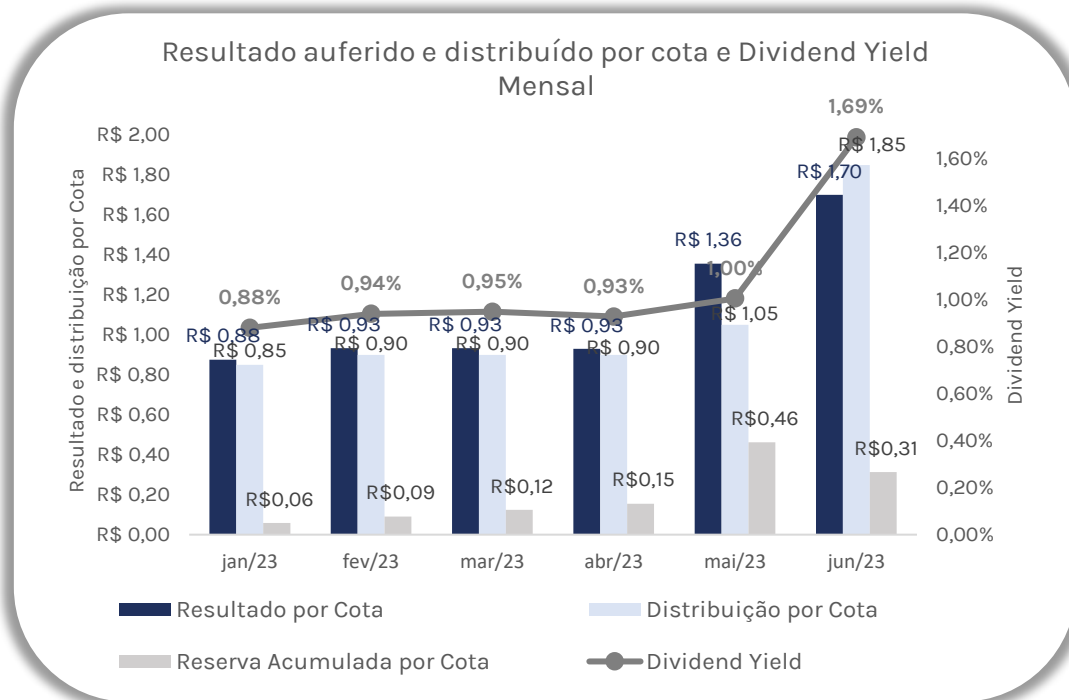
O resultado por cota do RINV11 referente a junho foi de R\$1,70, e será distribuído R\$1,85 aos cotistas, cumprindo a obrigatoriedade de distribuição de no mínimo 95% do resultado caixa auferido no semestre. Após essa distribuição, o Fundo acumula R\$0,31 de reserva por cota.

Além dessa reserva, temos R\$7,05 por cota em ganho de capital ainda não realizado, que deve ser distribuído como dividendos à medida que as posições sejam vendidas.

Resultado Real Investor FII	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23
Receitas - CRIs	R\$ 32.761	R\$ 37.008	R\$ 35.208	R\$ 41.474	R\$ 41.464	R\$ 38.902
Juros	R\$ 24.562	R\$ 24.609	R\$ 24.608	R\$ 24.674	R\$ 27.263	R\$ 26.907
Correção Monetária	R\$ 8.199	R\$ 12.399	R\$ 10.599	R\$ 16.800	R\$ 14.201	R\$ 11.996
Receitas - Liquidez	R\$ 6.930	R\$ 8.285	R\$ 19.963	R\$ 20.875	R\$ 10.184	R\$ 11.584
Receitas - FIIs	R\$ 238.361	R\$ 247.489	R\$ 247.074	R\$ 241.442	R\$ 358.957	R\$ 380.618
Dividendos	R\$ 236.192	R\$ 248.257	R\$ 245.922	R\$ 250.890	R\$ 272.043	R\$ 268.536
Ganho de Capital	R\$ 2.170	-R\$ 767	R\$ 1.152	-R\$ 9.448	R\$ 86.914	R\$ 112.082
Receitas - Ações	R\$ 20.169	R\$ 26.312	R\$ 2.447	R\$ 12.578	R\$ 55.741	R\$ 137.660
Dividendos	R\$ 14.554	R\$ 25.514	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 7.500	R\$ 31.822
Ganho de Capital	R\$ 5.615	R\$ 799	R\$ 2.447	R\$ 12.578	R\$ 48.242	R\$ 105.838
Despesas	-R\$ 35.157	-R\$ 39.081	-R\$ 24.485	-R\$ 37.217	-R\$ 59.001	-R\$ 58.239
Administrativas	-R\$ 28.607	-R\$ 28.388	-R\$ 23.568	-R\$ 29.182	-R\$ 23.495	-R\$ 29.588
Operacionais	-R\$ 6.551	-R\$ 10.693	-R\$ 917	-R\$ 8.034	-R\$ 35.507	-R\$ 28.651
Resultado	R\$ 263.064	R\$ 280.014	R\$ 280.206	R\$ 279.152	R\$ 407.345	R\$ 510.525
Resultado por Cota	R\$ 0,88	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 1,36	R\$ 1,70
Rendimentos Distribuídos	R\$ 255.110	R\$ 270.116	R\$ 270.116	R\$ 270.116	R\$ 315.135	R\$ 555.239
Distribuição por Cota	R\$ 0,85	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 1,05	R\$ 1,85
Reserva Acumulada	R\$ 17.381	R\$ 27.279	R\$ 37.369	R\$ 46.405	R\$ 138.614	R\$ 93.901
Reserva Acumulada por Cota	R\$ 0,06	R\$ 0,09	R\$ 0,12	R\$ 0,15	R\$ 0,46	R\$ 0,31

Composição de rendimento

O gráfico abaixo retrata a evolução do resultado mensal obtido pelo RINV11, o *dividend yield* distribuído nos últimos 6 meses, 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\$ 32.841.805,62	300.129

Valor Cota a Mercado (30/06)	Patrimônio/Cota
R\$ 110,00	R\$ 109,43

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