

Outubro de 2023

RELATÓRIO GERENCIAL

VSLH11 – VERSALHES RI 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

36.244.015/0001-42

TICKER

B3:VSLH11

CÓDIGO ISIN:

BRVSLHCTF008

CLASSIFICAÇÃO CVM

Fundo de Investimento Imobiliário

CLASSIFICAÇÃO ANBIMA

Mandato: Híbrido | Gestão: Ativa

PRAZO DE DURAÇÃO

Indeterminado

PÚBLICO ALVO

Geral

INÍCIO DO FUNDO

16/12/2020

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	1,00%
De R\$ 250 até 500 MM	0,95%
De R\$ 500 até 750 MM	0,90%
De R\$ 750 até 1.000 MM	0,85%
Acima de R\$ 1.000 MM	0,80%

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\$ 311,02 milhões

Patrimônio líquido

R\$ 0,04/cota

Provento do período

88.654

Número de cotistas

29.864.091

Cotas emitidas

R\$ 10,41

Cota patrimonial em 31/10/2023

R\$ 3,37

Cota de mercado em 31/10/2023

Estratégia

O Versalhes RI FII (VSLH11) é um fundo que investe primordialmente em papéis com lastro imobiliário (CRI) buscando sempre assimetria entre risco e retorno. De forma oportunística, o fundo avalia investimentos em *equities* e/ou outros fundos imobiliários que possuam estratégias complementares, mas limitando-se à 33% de seu patrimônio líquido.

Comentários do Gestor

Prezado(a) investidor(a).

O Versalhes RI FII distribuiu R\$ 0,04/cota de dividendos referente ao resultado do mês de outubro, representando um *Dividend Yield* de 0,38% sobre a cota patrimonial, encerrada a R\$ 10,41 em 31/10/2023, e de 1,23% sobre a cota média de ingresso no mês, de R\$ 3,26.

Em outubro, não houve negociação de ativos.

A receita apurada em regime de caixa dos CRIs no mês é explicada pelo não recebimento das operações inadimplentes (*CRIs Resort do Lago Park, Gran Viver, STX 37 e EDA*) e operações com concessão de carência de pagamento (*CRIs GPK I, GPK II, Brasil Parques, Circuito de Compras, WAM Holding e Loteamento Goiás*).

Em 10 de outubro, foram realizadas as AGTs dos *CRIs GPK, GPK II e Brasil Parques*, dentre as principais deliberações aprovadas estão:

- *CRI GPK*: Concessão de carência para os pagamentos programados até julho de 2024;
- *CRI GPK II*: Aprovação do pedido de waiver, que suspendeu os efeitos do vencimento antecipado da operação e concessão de carência para os pagamentos programados até julho de 2024;
- *CRI Brasil Parques*: Aprovação do pedido de waiver, que suspendeu os efeitos do vencimento antecipado da operação. Adicionalmente, foi aprovada a carência dos pagamentos programados até julho de 2024.

Dessa forma, do patrimônio líquido total do fundo referente aos CRIs, 5,6% são operações com pagamentos em dia, 34,2% representam operações com pagamentos em prazo de carência e 40,0% estão inadimplentes aguardando renegociação das partes.

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 CRIs.
- Para apuração do Resultado Contábil, considera-se as receitas e despesas apropriadas segundo o regime de competência.

R\$ mil	dez/22	2º S 2022	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	1º S 2023	jul/23	ago/23	set/23	out/23	2º S 2023
REGIME DE CAIXA/FINANCEIRO														
Total de Receitas Caixa	2.238	15.015	2.784	1.888	614	1.039	776	806	7.909	869	821	780	781	3.251
CRIs	2.209	14.697	2.491	1.869	605	1.034	767	799	7.565	860	807	763	759	3.189
FII's	-	-	258	-	-	-	-	-	258	-	-	-	-	-
Outras Receitas	29	318	35	19	9	6	9	7	86	9	15	18	22	64
Total de Despesas Caixa	(216)	(1.629)	(2.045)	(1.075)	(160)	(184)	(135)	(127)	(3.727)	(152)	(132)	(120)	(96)	(500)
Despesas Controladores ¹	(202)	(1.292)	(221)	(216)	(154)	(178)	(98)	(121)	(988)	(120)	(125)	(114)	(89)	(448)
Outras Despesas ²	(14)	(103)	(14)	(27)	(6)	(6)	(36)	(7)	(96)	(32)	(7)	(6)	(7)	(52)
Taxa de Performance ³	-	(235)	(1.810)	(832)	-	-	-	-	(2.642)	-	-	-	-	-
Resultado Caixa	2.022	13.387	739	813	454	855	642	679	4.182	717	689	660	685	2751
Distribuição Caixa	(3.285)	(19.561)	(2.090)	(3.285)	(1.792)	(896)	(896)	(896)	(9.855)	(896)	(896)	(896)	(896)	(3.584)
Var. Reserva de Lucro Caixa	(1.263)	(6.174)	(1.351)	(2.472)	(1.338)	(41)	(254)	(217)	(5.673)	(179)	(207)	(235)	(211)	(832)
Reserva de Lucro Caixa Acum.	(22.864)	(22.864)	(24.215)	(26.687)	(28.025)	(28.066)	(28.320)	(28.537)	(28.537)	(28.716)	(28.923)	(29.159)	(29.370)	(29.370)
REGIME DE COMPETÊNCIA/CONTÁBIL														
Total de Receitas Contábil	3.783	20.822	4.174	3.882	(10.237)	(13.354)	5.183	3.372	(6.978)	3.155	1.872	1.592	1.583	8.202
CRIs	3.703	19.671	4.091	3.722	(9.100)	(13.396)	5.139	3.233	(6.311)	2.566	2.068	1.472	1.392	7.498
FII's	(9)	300	-	-	(1.246)	(12)	(2)	(10)	(1.270)	545	(193)	40	4	396
Outras Receitas	88	849	83	160	109	53	47	149	603	43	(3)	83	187	310
Total de Despesas Contábil	(271)	(4.118)	(279)	(219)	(254)	(154)	(150)	(145)	(1.203)	(135)	(135)	(109)	(104)	(483)
Despesas Controladores ¹	(251)	(1.452)	(246)	(188)	(222)	(122)	(150)	(145)	(1.074)	(133)	(131)	(103)	(97)	(464)
Outras Despesas ²	(2)	(23)	(33)	(31)	(32)	(32)	-	-	(129)	(2)	(4)	(5)	(7)	(18)
Taxa de Performance ³	(18)	(2.643)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Contábil	3.511	16.702	3.895	3.663	(10.491)	(13.508)	5.033	3.227	(8.181)	3.020	1.737	1.486	1.479	7.722
Distribuição Contábil	(2.090)	(17.470)	(3.285)	(1.792)	(896)	(896)	(896)	(896)	(8.661)	(896)	(896)	(896)	(1.195)	(3.883)
Var. Reserva de Lucro Contábil	1.421	(768)	610	1.871	(11.387)	(14.404)	4.137	2.331	(16.842)	2.124	842	590	285	3.841
Reserva de Lucro Contábil Acum.	17.385	17.385	17.995	19.866	8.670	(5.734)	(1.597)	734	734	2.852	3.693	4.283	4.568	4.568
Distribuição contábil/cota	0,07	0,59	0,11	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,29	0,03	0,03	0,03	0,04	0,13
Dividend Yield Mensal ⁴	0,67%	5,57%	1,05%	0,57%	0,29%	0,30%	0,30%	0,30%	2,81%	0,29%	0,29%	0,29%	0,38%	1,25%

- Incluem despesas com administração fiduciária, gestão, controladoria, custódia, e escrituração;
- Incluem despesas com reguladores (CVM, ANBIMA), taxas, impostos ou contribuições governamentais e auditores independentes;
- 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
nov/22	0,110	1,05%	0,02%	5.038,5%	5.927,6%	121,2%
dez/22	0,070	0,67%	0,94%	71,8%	84,5%	70,6%
jan/23	0,110	1,05%	0,75%	139,1%	163,6%	110,2%
fev/23	0,060	0,57%	0,90%	63,7%	75,0%	74,2%
mar/23	0,030	0,29%	0,89%	32,9%	38,7%	29,3%
abr/23	0,030	0,30%	1,12%	27,2%	31,9%	39,1%
mai/23	0,030	0,30%	1,06%	28,5%	33,5%	31,5%
jun/23	0,030	0,30%	0,94%	31,6%	37,2%	32,6%
jul/23	0,030	0,29%	0,56%	52,6%	61,9%	32,2%
ago/23	0,030	0,29%	0,28%	104,6%	123,1%	30,1%
set/23	0,030	0,29%	0,43%	67,0%	78,8%	35,0%
out/23	0,040	0,38%	0,56%	68,8%	81,0%	45,3%
Últ. 12 meses ⁵	0,600	5,80%	8,45%	68,7%	80,8%	54,0%

Performance no Mercado Secundário (Desde o IPO)



Notas:

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

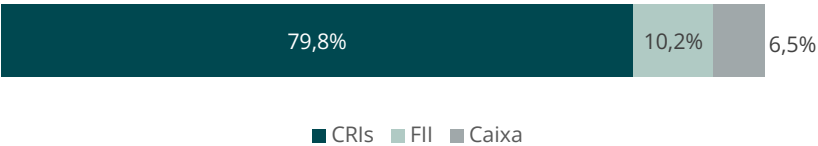
2. Para cálculo do benchmark foi considerado o IPCA com defasagem de 2 meses;

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

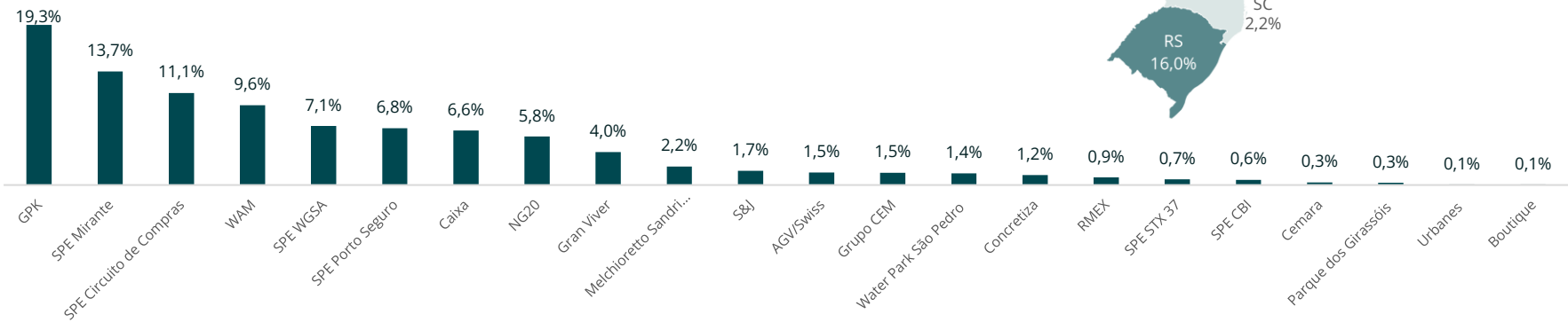
Por tipo de ativo



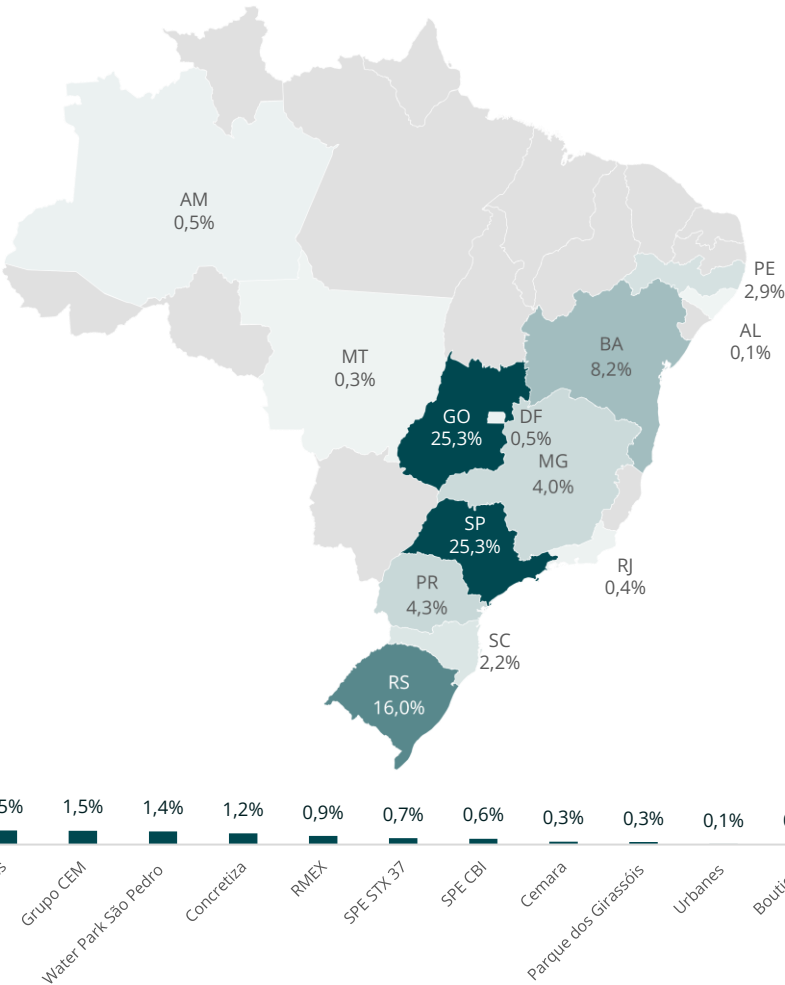
Por setor



Por contraparte



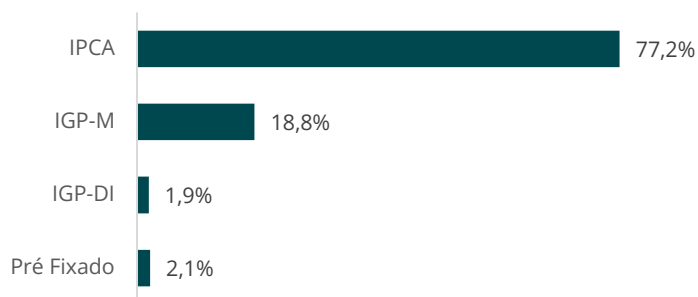
Concentração geográfica



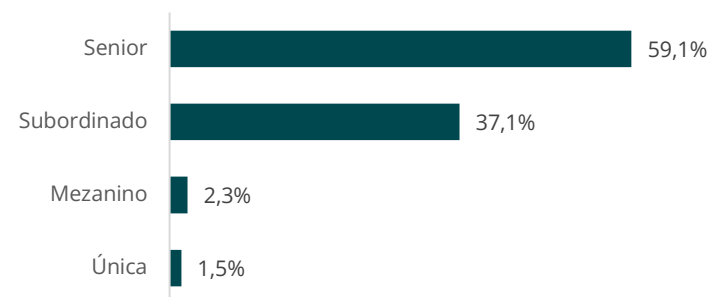
Alocação – CRIs

Indexador	Cupom médio curva	Prazo médio	Duration médio ¹
IPCA	11,13% a.a.	3,8 anos	2,0 anos
IGP-M	14,58% a.a.	5,3 anos	1,7 anos
IGP-DI	8,33% a.a.	1,4 anos	0,6 anos
Pré Fixado	10,00% a.a.	13,8 anos	7,9 anos
Média ponderada:	11,70% a.a.	4,2 anos	2,0 anos

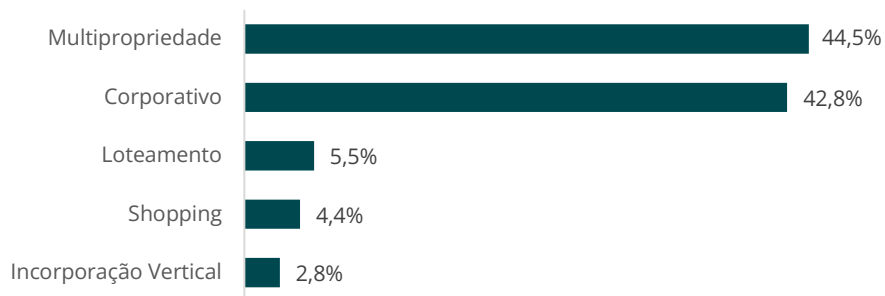
Por indexador



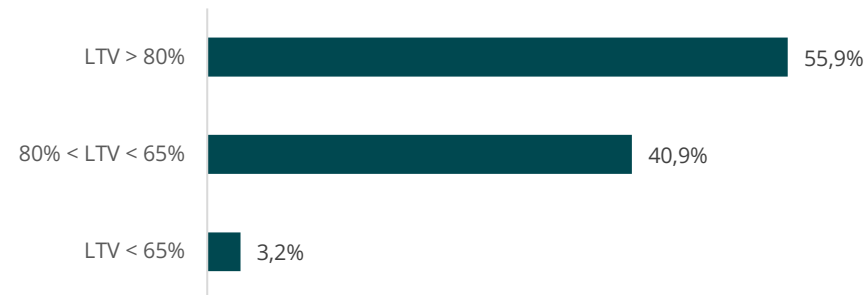
Por classe



Por segmento



Por Loan to Value ^{1 2}



Notas:

- Valores com um mês de defasagem;
- Não estão inclusos os CRIs do segmento 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				
Resort do Lago Park	M	Sr	IGP-M	13,00%	1,7	71%	33%	7,8%	31%	130%	55%	130%	32.140	36,30	11,67%	●
WAM Holding	C	Sub	IPCA	12,56%	3,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	21.257	27,05	8,70%	●
GPK II	C	Sr	IPCA	10,00%	1,8	N/A	N/A	N/A	N/A	150%	10%	150%	19.638	22,60	7,27%	●
GPK	C	Sub	IPCA	11,50%	1,3	N/A	N/A	N/A	N/A	150%	14%	150%	22.135	22,13	7,12%	●
Eco Resort	M	Sr	IPCA	9,50%	2,0	100%	86%	2,3%	74%	110%	162%	110%	16.573	15,61	5,02%	●
Solar das Águas	M	Sr	IPCA	9,50%	1,0	100%	79%	1,2%	62%	130%	73%	120%	12.685	13,32	4,28%	●
OP Resort	M	Sr	IPCA	9,00%	1,8	100%	85%	2,0%	98%	115%	137%	115%	13.594	11,76	3,78%	●
Circuito de Compras	S	Sr	IPCA	8,00%	0,9	100%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	10.000	10,97	3,53%	●
OP Resort	M	Sub	IPCA	15,67%	1,7	100%	85%	2,0%	66%	115%	93%	115%	10.593	9,50	3,06%	●
Solar das Águas	M	Sub	IPCA	16,64%	1,0	100%	79%	1,2%	38%	130%	47%	120%	8.649	8,76	2,82%	●
GPK	C	Sr	IPCA	8,50%	1,3	N/A	N/A	N/A	N/A	150%	14%	150%	10.091	9,37	3,01%	●
Gran Viver	C	Sr	IPCA	11,00%	4,0	N/A	83%	8,5%	108%	N/A	146%	N/A	6.000	7,31	2,35%	●
Resort do Lago Park	M	Sub	IGP-M	23,00%	1,6	71%	33%	7,8%	21%	130%	37%	130%	5.640	6,19	1,99%	●
AGV	L	Sr	IGPDI	7,25%	0,6	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	111	3,90	1,25%	●
Loteamentos Goias	L	Mez	Pré	10,00%	7,8	58%	96%	7,6%	N/A	105%	72%	110%	3.774	5,24	1,69%	●
Melchiorretto	I	Sr	IPCA	8,50%	2,4	41%	94%	1,8%	557%	140%	269%	140%	5.250	4,80	1,54%	●



Notas:

- C = Corporativo, L = Loteamento, M = Multipropriedade, S = Shopping, e I = Incorporação 3.
- Valores com um mês de defasagem;

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 – 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				
Gran Viver	C	Sub	IPCA	15,20%	3,6	N/A	83%	8,5%	59%	N/A	87%	N/A	4.000	5,01	1,61%	●
STX 37	C	Única	IPCA	14,00%	0,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	3.500	3,70	1,19%	●
EDA	M	Sub	IGP-M	18,00%	1,8	N/A	56%	2,1%	20%	120%	17%	120%	2.910	3,09	0,99%	●
WAM Holding	C	Sr	IPCA	8,56%	1,2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2.600	3,39	1,09%	●
Grupo Cem 32	L	Sr	IPCA	7,50%	2,6	N/A	96%	0,6%	184%	115%	170%	115%	3.875	2,44	0,78%	●
Brasil Parques	C	Sr	IPCA	9,25%	1,8	N/A	N/A	N/A	N/A	150%	165%	150%	5.466	3,08	0,99%	●
Eco Resort	M	Sub	IPCA	14,50%	1,9	100%	86%	2,3%	50%	110%	108%	110%	2.520	2,50	0,80%	●
Thermas São Pedro	M	Sub	IPCA	17,50%	2,0	67%	65%	1,0%	100%	115%	180%	110%	2.492	2,13	0,69%	●
Brasil Parques	C	Sub	IPCA	10,50%	1,8	N/A	N/A	N/A	N/A	150%	165%	150%	4.885	2,64	0,85%	●
Melchiorretto	I	Sub	IPCA	13,60%	2,2	41%	94%	1,8%	334%	140%	183%	140%	2.250	2,06	0,66%	●
EDA	M	Sr	IGP-M	10,00%	1,0	N/A	56%	2,1%	63%	120%	44%	120%	1.176	1,20	0,39%	●
AGV	L	Sub	IGPDI	14,00%	0,6	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	19	0,74	0,24%	●
União do Lago	L	Sr	IPCA	8,25%	3,6	100%	98%	4,2%	563%	130%	520%	130%	765	0,58	0,19%	●
Grupo Cem 32	L	Mez	IPCA	10,50%	2,5	N/A	96%	0,6%	149%	115%	138%	115%	677	0,43	0,14%	●
União do Lago	L	Sub	IPCA	12,08%	3,4	100%	98%	4,2%	374%	130%	355%	130%	327	0,25	0,08%	●



Notas:

1. C = Corporativo, L = Loteamento, M = Multipropriedade, S = Shopping, e I = Incorporação 3. Vertical;

2. Valores com um mês de defasagem;

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 – 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				
Urbanes Santa Maria	L	Sr	IPCA	9,00%	1,6	100%	87%	2,2%	235%	115%	234%	115%	202	0,10	0,03%	●
Urbanes Santa Maria	L	Sub	IPCA	11,00%	1,6	100%	87%	2,2%	174%	115%	171%	115%	166	0,08	0,03%	●
				11,70%	2,0									248,26	79,82%	

Portfólio – Fundos

Fundo	Tipo	Segmento	Custo (R\$ MM)	Quantidade de Cotas	Posição (R\$ MM)	% do PL
Lote M ²	FII	Loteamentos & Loteadoras	7,43	7.114.186	8,35	2,69%
XBXO11 – RCap 1810 FoF	FII	Shopping	24,50	245.000	23,31	7,49%
					31,66	10,18%

Obs: Não há incidência de taxa de gestão sobre a parcela do patrimônio líquido referente ao **XBXO11 – R Cap 1810 FoF FII** e ao **Lote M² FII**

Notas:

- C = Corporativo, L = Loteamento, M = Multipropriedade, S = Shopping, e I = Incorporação Vertical;
- Valores com um mês de defasagem;

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 Detalhado – CRIs

Resort do Lago Park – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 19L0882537, 19L0882538, 19L0882539; [Sub.] 19L0882549, 19L0882550, 19L0882551



Segmento: Resort Multipropriedade
Localização: GO
Vencimento: 20/12/2029
Cupom: IGP-M + 13,00% a.a.
 IGP-M + 23,00% a.a.
Rating: N/D

Garantias:

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

Comentários:

Diante do não pagamento das PMTs previstas de mar-23 a out-23, a equipe de gestão segue em contato com a tomadora e a securitizadora para resolução da inadimplência.

GPK – A e B

IF: [A] 20H0225977, 20H0225978; [B] 20H0225980, 20H0225981



Segmento: Lazer e Turismo
Localização: Múltiplas
Vencimento: 20/07/2025
Cupom: IPCA + 8,50% a.a.
 IPCA + 11,50% a.a.
Rating: brCCC (Austin)
 brCC (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 Juros e Amortização:

- 20H0225977: até jul/24
- 20H0225978: até jul/24
- 20H0225980: até jul/24
- 20H0225981: até jul/24

Comentários:

A reestruturação, definida em assembleia geral dos titulares dos CRIs, deliberou, dentre os principais temas a concessão de carência para os pagamentos programados até julho de 2024.

WAM Holding – A e B

IF: [A] 20L0504499 ; [B] 20L0505084, 20L0505190



Segmento: Lazer e Turismo
Localização: Múltiplas
Vencimento: 20/12/2027
Cupom: IPCA + 9,06% a.a.
 IPCA + 13,06% a.a.
Rating: brCCC (Austin)
 brCC (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 de Amortização:

- 20L0504499: juros e amortização até dez/23
- 20L0505084: amortização até dez/27, juros até dez/23
- 20L0505190: 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.

Portfólio Detalhado – CRIs

GPK II – Única

IF: 21G0064620



Segmento: Lazer e Turismo

Localização: Múltiplas

Vencimento: 20/07/2026

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

Rating: brD (SR Rating)

Garantias:

- ✓ Cessão fiduciária dos recebíveis atuais e futuros;
- ✓ Cessão fiduciária do excedente mensal dos empreendimentos que levantarem recursos via CRI; e
- ✓ Alienação fiduciária das ações da cedente e dos empreendimentos que constituírem garantias das operações.

Carência de Juros e Amortização:

- 21G0064620: até jul/24

Comentários:

A reestruturação, definida em assembleia geral dos titulares dos CRIs, deliberou, dentre os principais temas, a aprovação do pedido de waiver, que suspendeu os efeitos do vencimento antecipado da operação e a concessão de carência para os pagamentos programados até julho de 2024.

Eco Resort – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 21H0042096; [Sub.] 21H0042097



Segmento: Resort Multipropriedade

Localização: Caldas Novas - GO

Vencimento: 20/07/2029

Cupom: IPCA + 9,50% a.a.
IPCA + 14,50% a.a.

Rating: brB (SR Rating)
brCCC (SR Rating)

Garantias:

- ✓ Cessão fiduciária dos recebíveis lastro atuais e oriundos de vendas futuras;
- ✓ Fiança, constituída por todos os acionistas pessoas jurídicas da cedente;
- ✓ Alienação fiduciária da totalidade das ações da cedente;
- ✓ Alienação fiduciária de imóvel pertencente à *Eldorado Empreendimentos Turísticos LTDA*, com valor de liquidação forçada de R\$ 12,72 milhões;
- ✓ Hipoteca do empreendimento.

Comentários:

O mês de setembro observou vendas líquidas negativas de 547 unidades, devido ao impacto significativo do cancelamento de 678 cotas. Diante do não pagamento das parcelas de amortização programada previstas de mar-23 a out-23, a equipe de gestão segue em contato com a tomadora e a securitizadora para resolução da inadimplência.

Solar das Águas –Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 19K1139243; [Sub.] 19K1139247, 19K1139248



Segmento: Resort Multipropriedade

Localização: Olímpia – SP

Vencimento: 20/11/2025

Cupom: IPCA + 9,50% a.a.
IPCA + 16,64% a.a.

Rating: brB+ (Austin)
brB- (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:

O mês de setembro observou 57 vendas líquida positivas. Como mencionado anteriormente, a data de vencimento próxima do CRI, faz com que a maior parte do fluxo dos contratos, parcelados em aproximadamente 100 meses, fique fora do prazo da operação. Em outubro, a operação não pagou a totalidade da parcela de amortização programada.

Portfólio Detalhado – CRIs

OP Resort – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 21G0511750; [Sub.] 21G0511751



Segmento: Resort Multipropriedade
Localização: BA
Vencimento: 22/01/2029
Cupom: IPCA + 9,00% a.a.
 IPCA + 15,67% a.a.
Rating: brB (SR Rating)
 brCCC (SR Rating)

Garantias:

- ✓ Alienação fiduciária das cotas da cedente;
- ✓ Fiança dos sócios pessoa jurídica;
- ✓ Cessão fiduciária dos créditos atuais e futuros do empreendimento;
- ✓ Fundo de Reserva; e
- ✓ Fiança.

Comentários:

Diante do não pagamento das parcelas de amortização programada previstas de fev-23 a out-23, a equipe de gestão segue em contato com a tomadora e a securitizadora para resolução da inadimplência.

Circuito das Compras – Sênior

IF: 20G0684776



Segmento: Shopping Center
Localização: SP
Vencimento: 20/06/2025
Cupom: IPCA + 8,00% a.a.
Rating: N/D

Garantias:

- ✓ Alienação de 90% das ações da devedora;
- ✓ Seguro performance da obra cobrindo 30% do valor residual da obra;
- ✓ Cessão fiduciária da conta vinculada dos recebíveis do empreendimento;
- ✓ Cessão fiduciária dos créditos dos contratos atípicos de cessão de direitos de bens imateriais;
- ✓ Fundo reserva.

Carência de Amortização:

- 21G0064620: até dez/23

Comentários:

A reestruturação, definida em assembleia onde participaram os investidores do CRI, deliberou, dentre alguns temas: i) carência de 50% de juros até dez/23; e ii) carência de amortização até dez/23. Além disso, os investidores solicitaram a instalação uma nova assembleia geral para deliberar, entre os principais assuntos: (i) aumento de 0,5% na taxa; e (ii) implementação de medidas voltadas ao aperfeiçoamento da governança na administração.

Gran Viver – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 21J0989453; [Sub.] 21J0989842



Segmento: Loteamento Residencial
Localização: MG
Vencimento: 20/10/2032
Cupom: IPCA + 11,00% a.a.
 IPCA + 15,20% a.a.
Rating: N/D

Garantias:

- ✓ Alienação fiduciária de 100% das ações da Gran Viver Urbanismo S/A;
- ✓ Fundo de liquidez; e
- ✓ Fundo de reserva.

Comentários:

Diante do não pagamento das PMTs previstas de fev-23 a out-23, a equipe de gestão segue em contato com a tomadora e a securitizadora para resolução da inadimplência.

Portfólio Detalhado – CRIs

AGV – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 13C0041672; [Sub.] 13C0041677



Segmento: Loteamento Residencial

Localização: AM, DF e SP

Vencimento: 28/02/2025

Cupom: IGPD I + 7,25% a.a
IGPD I + 14,00% a.a

Rating: brBBB (Austin)
brBB (Austin)

Garantias:

- ✓ Fiança dos garantidores;
- ✓ Alienação fiduciária dos créditos imobiliários;
- ✓ Fundo de reserva;
- ✓ Fundo de obras; e
- ✓ Créditos imobiliários adicionais ao necessário para o cumprimento das obrigações.

Brasil Parques – A e B

IF: [A] 21H0769214; [B] 21H0769216



Segmento: Parques e Lazer

Localização: Múltiplos

Vencimento: 20/08/2026

Cupom: IPCA + 9,25% a.a.
IPCA + 10,50% a.a.

Rating: N/D

Garantias:

- ✓ Fiança dos empreendimentos: *Arc Big Eye Parques Temáticos e de Diversão Ltda.* e *Gramado Promoção de Vendas Ltda.* ("GPV");
- ✓ Cessão fiduciária de 100% da receita dos empreendimentos da devedora;
- ✓ Alienação fiduciária das ações da devedora; e
- ✓ Alienação fiduciária dos imóveis que constituem garantias da operação.

Carência de Juros e Amortização:

- 21H0769214: até jul/24
- 21H0769216: até jul/24

Comentários:

A reestruturação, definida em assembleia geral dos titulares dos CRIs, deliberou, dentre os principais temas, a aprovação do pedido de waiver, que suspendeu os efeitos do vencimento antecipado da operação e a carência dos pagamentos programados até julho de 2024.

Melchiorretto – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 21F1150243; [Sub.] 21F1150247



Segmento: Loteamento Residencial

Localização: SC

Vencimento: 20/07/2028

Cupom: IPCA + 8,50% a.a.
IPCA + 13,50% a.a

Rating: N/D

Garantias:

- Cessão fiduciária dos recebíveis atuais e futuros dos empreendimentos;
- Alienação fiduciária das ações da Melchiorretto Sandri e das cotas das SPEs dos empreendimentos-alvo; e
- Fiança dos sócios.

Carência de Amortização:

- 21F1150243: até dez/23
- 21F1150247: até dez/23

Em 22/08/2023 foi realizada AGT do CRI que decidiram aprovar: a retirada da carteira de recebíveis dos empreendimentos Avivah e Smart, carência de amortização de principal nos meses de setembro, outubro, novembro e dezembro de 2023, suspensão de liberação de excedente e criação de Fundo de Obras com recursos excedentes da operação

Portfólio Detalhado – CRIs

Loteamento Goiás – Mezanino

IF: 20F0736291



Segmento: Loteamento

Localização: GO

Vencimento: 20/06/2037

Cupom: 10,00% a.a.

Rating: N/D

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 de Amortização:

- 20F0736291: até jun/37

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 pré 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.

STX 37 - Única

IF: 22A0896533



Segmento: Hotelaria

Localização: SP

Vencimento: 20/01/2024

Cupom: IPCA + 14,00% a.a.

Rating: N/D

Garantias:

- ✓ Aval STX Desenvolvimento Imobiliário S.A., a própria incorporadora;
- ✓ Aval ST Participações S.A., que é a holding patrimonial da STX;
- ✓ Aval STI Gestão de Empreendimentos S.A., empresa responsável pela gestão dos projetos;
- ✓ Promessa de alienação fiduciária de 10 unidades da STX SPE 25 Desenvolvimento Imobiliário S.A; e
- ✓ Alienação fiduciária do terreno.

Carência de Amortização:

- 22A0896533: até jan/24

Comentários:

O fundo de juros composto no início da operação foi utilizado para cobrir as 18 primeiras PMTs, até jul-23. O fundo foi integralmente consumido em set-23. Diante disso, foi solicitado ao tomador o aporte para cobertura da PMT do mês.

EDA – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 19J0713616; [Sub.] 19J0713620



Segmento: Resort Multipropriedade

Localização: GO

Vencimento: 20/09/2027

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

Rating: N/D

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:

Diante do não pagamento das PMTs previstas de mar-23 a out-23, a equipe de gestão segue em contato com a tomadora e a securitizadora para resolução da inadimplência.

Portfólio Detalhado – CRIs

Grupo CEM 32 – Sênior e Mezanino

IF: [Sr.] 20D1003071; [Mez.] 20D1003076



Segmento: Loteamento

Localização: SP e GO

Vencimento: 20/05/2030

Cupom: IPCA + 7,50% a.a.
IPCA + 10,50% a.a.

Rating: brA- (Austin)
brBBB- (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 CRI; e
- ✓ Fundo de obras.

Thermas São Pedro – Subordinada

IF: 21J0856224



Segmento: Resort Multipropriedade

Localização: SP

Vencimento: 20/04/2029

Cupom: IPCA + 17,50% a.a.

Rating: brBB (SR Rating)

Garantias:

- ✓ Cessão fiduciária dos recebíveis atuais e futuros;
- ✓ Fiança dos sócios do empreendimento;
- ✓ Alienação fiduciária das cotas da cedente; e
- ✓ Hipoteca do empreendimento.

União do Lago – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 21A0796003; [Sub.] 21A0796004



Segmento: Loteamento

Localização: MT

Vencimento: 20/12/2027

Cupom: IPCA + 8,25% a.a.
IPCA + 12,08% a.a.

Rating: brA (Austin)
brBBB- (Austin)

Garantias:

- ✓ Cessão fiduciária dos recebíveis oriundos da comercialização das unidades do empreendimento (créditos não elegíveis e de vendas futuras);
- ✓ Alienação fiduciária da totalidade das quotas da desenvolvedora do empreendimento; e
- ✓ Fiança, dos sócios pessoas físicas da desenvolvedora do empreendimento.

Portfólio Detalhado – CRIs

Urbanes Santa Maria – Sênior e Subordinada

IF: [Sr.] 21D0503170; [Sub.] 21D0503171



Segmento: Loteamento

Localização: RS

Vencimento: 20/04/2028

Cupom: IPCA + 9,00% a.a.
IPCA + 11,00% a.a.

Rating: brA- (SR Rating)
brBB+ (SR Rating)

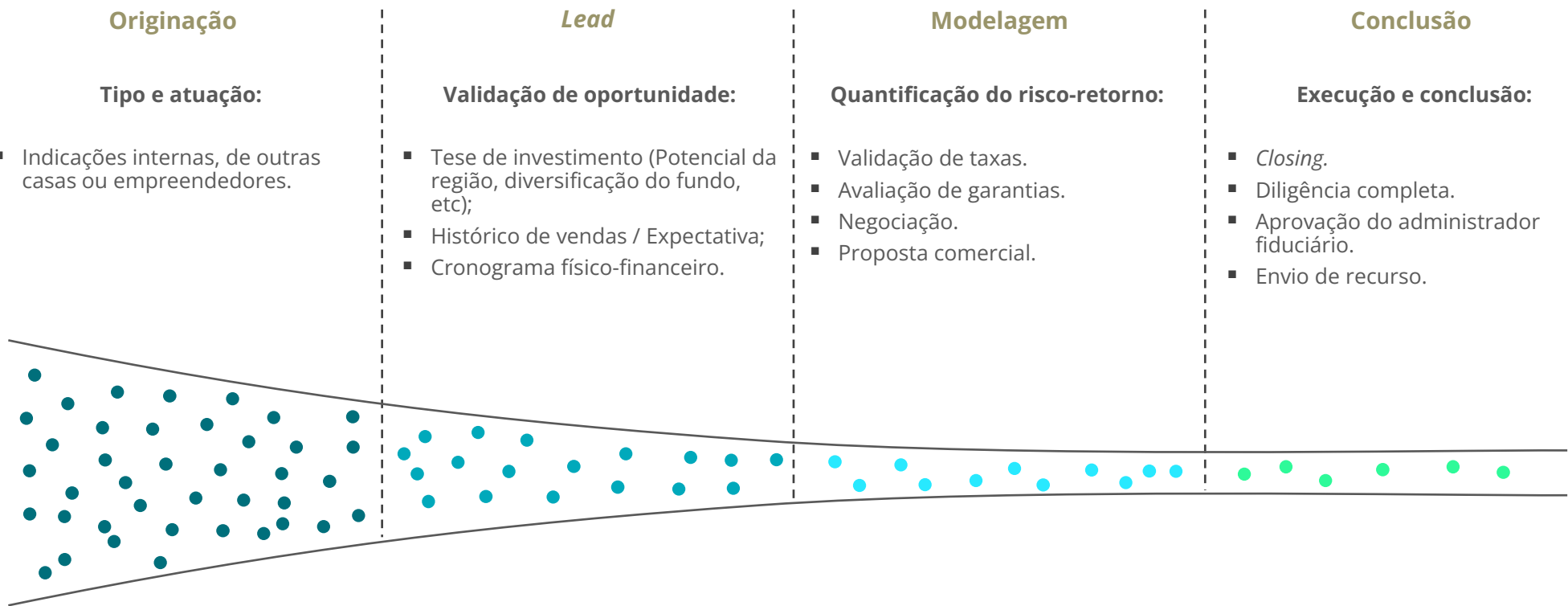
- Garantias:**
- ✓ Fiança dos sócios pessoas físicas;
 - ✓ Cessão fiduciária dos recebíveis e vendas futuras dos empreendimentos;
 - ✓ Alienação fiduciária das unidades do empreendimento *Bauhaus*;
 - ✓ Alienação fiduciária da matrícula mãe dos empreendimentos *Cidade Universitária* e *Schons*;
 - ✓ Fundo de reserva (2 PMTs); e
 - ✓ Fundo de obras.

ANEXO - 1

MODELO DE OPERAÇÃO DO FUNDO



Processo de Escolha de Projetos (CRI)



O diagrama ilustra o fluxo de investimento em um fundo de infraestrutura, dividido em etapas de risco e mitigação.

Investidores (ícone de pessoas) fornecem recursos para o **CAP** (ícone de gráfico).

O **CAP** direciona recursos para **Desenvolvedores ou Incorporadores** (ícone de trabalhadores) e **Empreendimentos** (ícone de edifícios).

O fluxo segue para **Compradores** (ícone de pessoas) via **CCV** (Contrato de Compra e Venda).

O fluxo de caixa é detalhado na parte inferior:

- Pagamento de juros e amortização** (ícone de \$\$\$)
- Outras Despesas da operação** (ícone de \$\$\$)
- Devolução do excedente à SPE** (ícone de \$\$\$)

O fluxo de caixa também envolve a **Conta Escrow** (ícone de cofre) e a **Carteira** (ícone de pasta).

O fluxo final é para **Investidores, Securitizadoras, Bancos, FIIs, FIDCs** (ícone de pessoas e dinheiro).

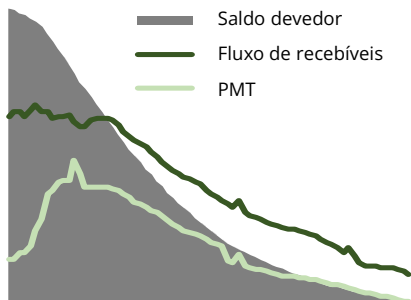
7. Contas a Pagar e **8. Contas a Receber** são etapas críticas no processo.

Legenda:

- Risco
- Mitigador no processo de investimento

Monitoramento de Performance e Riscos dos CRIs

Evolução do Investimento



Cobertura das PMTs



Cobertura da Garantia



Principais indicadores monitorados ¹

Evolução do Investimento		Acompanhamento Visual dos Indicadores de Risco
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	

Conforme planejado/esperado

Requer acompanhamento mais próximo, desenho do plano de mitigação de risco

Implantação de plano de ação

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

Monitoramento de Performance e Riscos dos CRIs

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.

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

Pontos	Inadimplência	Razão PMT	Razão Saldo Devedor	Faturamento
5	< 5%	Enquadrada	Enquadrada	>= 100%
3	5% < x < 15%	Desenquadrada, mas > 100%	Desenquadrada, mas > 100%	90% < x < 100%
1	> 15%	< 100%	< 100%	< 90%

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 distribuições 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

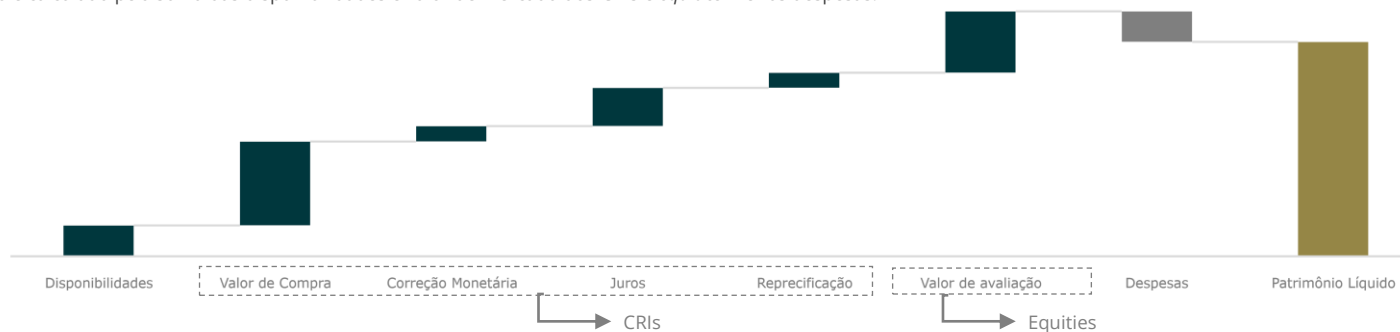
Taxa de Distrato: Total de Cotas Canceladas / Total de Cotas Vendidas

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.

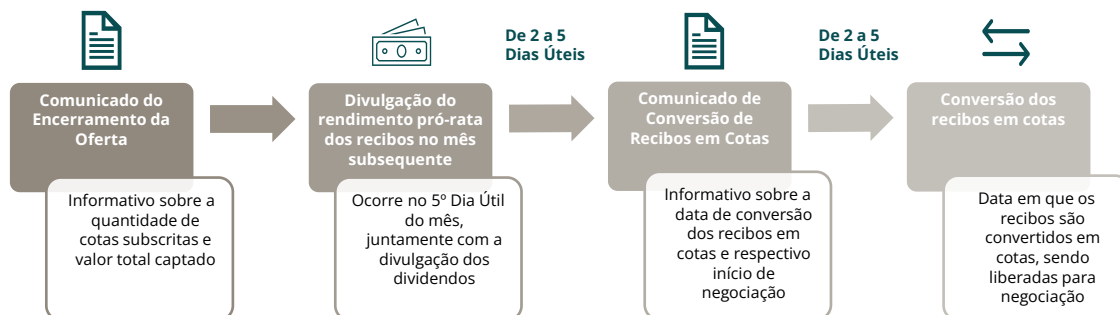
Se preferir, é possível encontrar as informações e relatórios no link **VSLH11**, do canal oficial do Fundos NET da B3.

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?



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"):

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

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:

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

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.

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.

