



VBI
REAL ESTATE

RELATÓRIO DE GESTÃO

FII VBI REITS FOF (**RVBI11**)

ABRIL 2023



INFORMAÇÕES GERAIS

FII VBI REITS FOF



OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

O Fundo tem como objetivo aplicar, primordialmente, em cotas de outros fundos de investimento imobiliário e complementarmente, em: (i) ações ou cotas de sociedades, (ii) cotas de fundos de investimento em participações ou de fundos de investimento em ações (iii) certificados de recebíveis imobiliários e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios; (iv) letras hipotecárias, (v) letras de crédito imobiliário e (vi) letras imobiliárias garantidas, desde que todos estes fundos e veículos de investimento tenham como propósito único atividades permitidas aos fundos imobiliários.

¹Taxa de administração passou a ser cobrada sobre o valor de mercado desde que o RVBI passou a integrar o IFIX em janeiro/2021.

PARA MAIS INFORMAÇÕES

[Clique aqui](#) e acesse o Regulamento do Fundo



INÍCIO DAS ATIVIDADES

Março/2020

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

RVBI11

COTAS EMITIDAS

1.440.000

GESTOR

VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda.

ADMINISTRADOR

BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

ESCRITURADOR

BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO TOTAL

1,00% a.a. sobre o Valor de Mercado¹ do Fundo, sendo 0,80% repassado ao Gestor

TAXA DE PERFORMANCE

20% dos rendimentos que superarem a variação positiva do IFIX



ACESSE
O SITE



CADASTRE-SE
NO MAILING



FALE COM
O RI

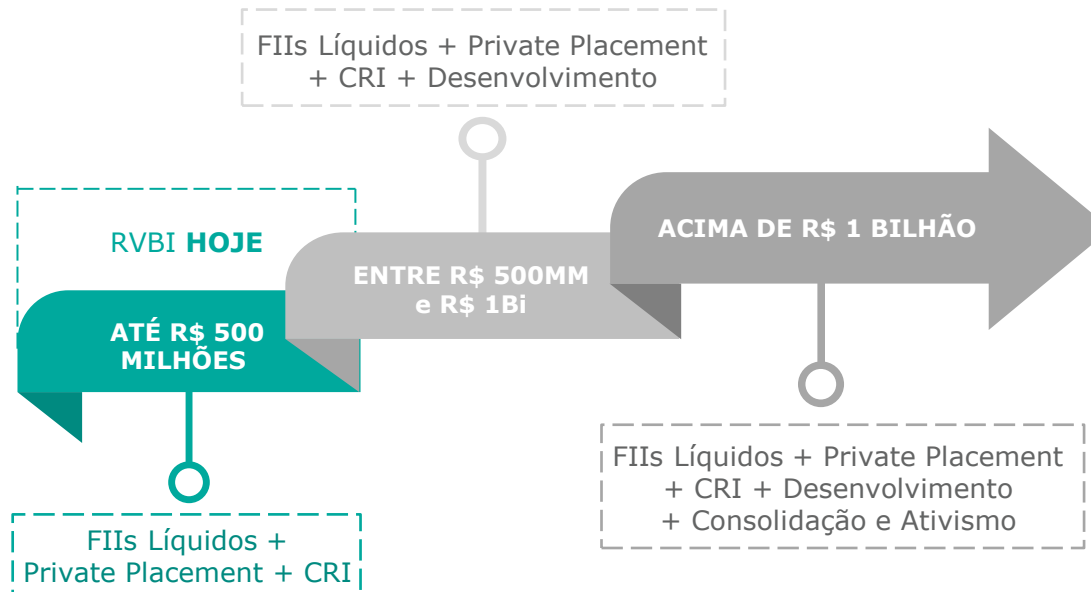
VISÃO ESTRATÉGICA DA VBI PARA O SEGMENTO DE FUNDOS DE FUNDOS

A proposta de geração de valor do VBI REITS FOF

Em nossa visão, FOFs não devem se limitar apenas à gestão profissional e ativa de uma carteira de fundos imobiliários líquidos, mas também devem viabilizar o acesso da Pessoa Física a investimentos que ela não consegue acessar diretamente, seja pela necessidade de um investidor profissional e/ou pela complexidade da operação. Assim, a estratégia de alocação do VBI REITS FOF está distribuída hoje¹ em:

- (i) FIIs Líquidos: alocação eficiente no mercado de FIIs listados;
- (ii) *Private Placement*: veículos restritos a investidor profissional e/ou com baixa liquidez que ainda não passaram por oferta ICVM 400;
- (iii) CRI: alocação direta em CRI (até 33% do PL por regulamento).

Estratégia de acordo com o patrimônio do FOF



¹Detalhe da alocação atual por estratégia na página 14.

RESUMO RVBI11

ABRIL 2023

PATRIMÔNIO LÍQUIDO	VALOR PATRIMONIAL DA COTA	VALOR DE MERCADO¹	VALOR DE MERCADO DA COTA¹	P/PL	VOLUME MÉDIO DIÁRIO NEGOCIADO NO MÊS
R\$ 118,5 milhões	R\$ 82,32	R\$ 108,6 milhões	R\$ 75,40	0,92x	R\$ 0,2 milhão
DIVIDENDO POR COTA	DIVIDEND YIELD ANUALIZADO¹	DIVIDEND YIELD ANUALIZADO²	% PL ALOCADO EM FII	% PL ALOCADO EM CRI	NÚMERO DE COTISTAS
R\$ 0,75	11,9%	10,9%	92,1%	7,8%	12.143

¹Com base no valor da cota negociada na B3 em 28/04;

²Com base no valor da cota patrimonial em 28/04.

COMENTÁRIOS DA GESTÃO (1/2)

No mês de abril, o IFIX apresentou uma alta de 3,5% - essa foi a 3ª maior alta mensal dos últimos 3 anos. Porém, ao destrinchar o índice, chegamos a conclusões positivas acerca do tão aguardado início da recuperação dos fundos imobiliários - que ainda não recuperaram integralmente as perdas desde o início da pandemia. Para isso, cabe observar o movimento dos FIIs de Tijolo, que respondem praticamente pela metade do índice. Em abril, o Teva Index Tijolo - que mede a performance específica deste segmento, acumulou alta de 6,4%, terceiro melhor mês da história do índice. Dentre os 32 ativos que compõe a carteira, 10 apresentaram valorização superior a 10% no período.

Mesmo após a alta, os FIIs de tijolo, especialmente os com melhores fundamentos imobiliários em termos de localização, especificações técnicas e maiores taxas de ocupação, continuam com preços atrativos. Um exercício simples para esta conclusão é a comparação entre o valor do m² negociado de alguns fundos em comparação com as transações observadas fora da bolsa. Por exemplo, mesmo após a alta de abril, ainda é possível comprar cotas de fundos imobiliários de imóveis localizados na Av. Faria Lima com preço equivalente a cerca de R\$ 25 mil/m², enquanto as transações de compra e venda de lajes corporativas na região já superam os R\$ 40 mil/m² em alguns casos. Esse movimento é consequência direta da queda do juro futuro que reflete uma expectativa de inflação e juros mais baixos. Quando se observa o vértice de 10 anos da NTN-B, os títulos voltaram a ser negociados a abaixo de 6% a.a., contribuindo para que o capital especulativo aumente sua exposição a ativos de renda variável como fundos imobiliários.

Mas por que a alta ficou concentrada nos fundos de tijolo? Isso se deu porque os fundos de papel estão sob pressão nos últimos meses devido a casos de default concentrados em fundos high yield de gestoras de um mesmo grupo econômico. Neste período, cerca de 4 fundos com mais de 500 mil cotistas e que, portanto, possuem representatividade no IFIX, perderam mais de 40% do seu valor de mercado - importante ressaltar que estes fundos nunca fizeram parte do portfólio do VBI REITS FOF. Com representatividade significativa no mercado, estes FIIs impediram que o IFIX como um todo refletisse o *momentum* do tijolo.

¹Patrimônio Líquido + Distribuições;
²Teva Index tijolo e Teva Index papel.

COMENTÁRIOS DA GESTÃO (2/2)

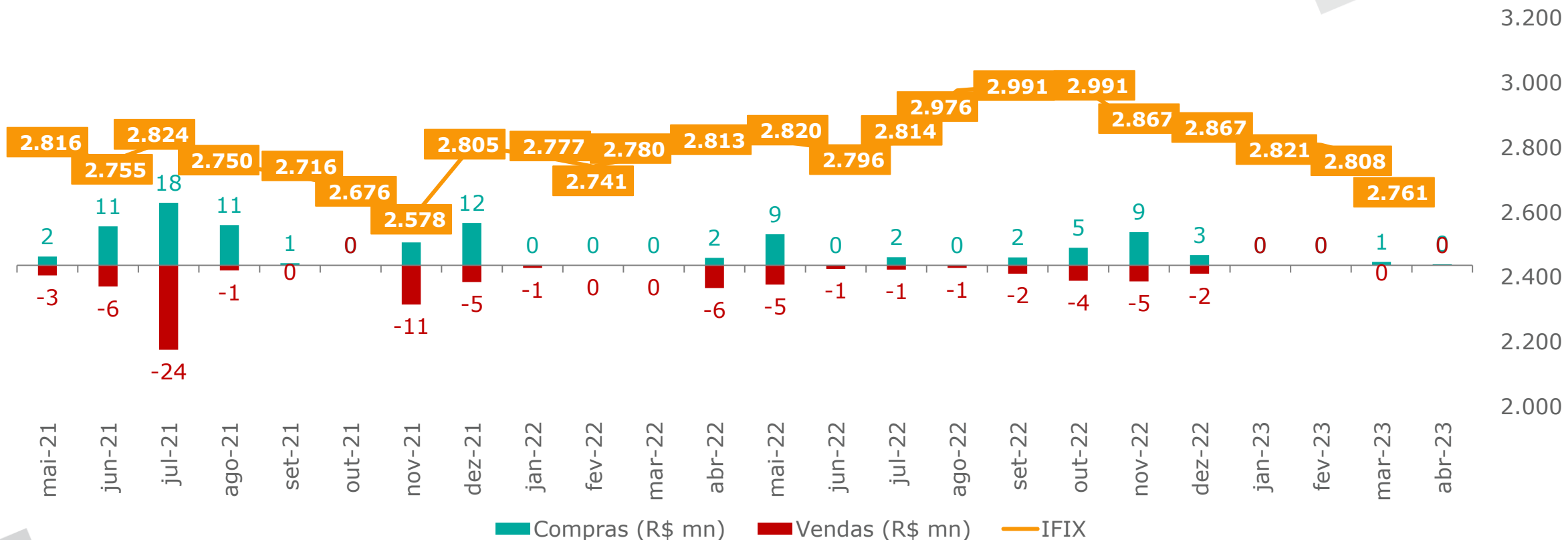
Traduzindo em performance para o RVBI, no mês de abril nosso portfólio acumulou alta de 2,4%, abaixo dos 3,5% do IFIX. Em nossa leitura, essa performance abaixo do índice é natural em meses de forte alta de mercado, uma vez que movimentos mais agudos tendem a ser puxados por ativos mais especulativos e fundamentos imobiliários menos sólidos. Ou seja, em momentos de baixa, ativos mais especulativos sofrem mais e em situações de expectativa de melhora do mercado, também sobem mais do que os demais fundos, porém, no médio e longo prazo, os fundos com melhores fundamentos imobiliários definitivamente geram mais valor ao cotista. Assim, quando consideramos, por exemplo, o acumulado de 2023, nosso patrimônio líquido¹ acumula alta de 1,5% vs. queda de -0,3% no IFX, enquanto nos últimos 12 meses, essa diferença é ainda maior em favor do RVBI (+4,4% vs. +1,6% do benchmark). Já quando consideramos como referência o início do RVBI em fevereiro de 2020, o alpha gerado é de +14,6 p.p para o cotista, com o portfólio do fundo entregando +8,1% de retorno vs. -6,5% do IFIX no mês período (páginas 11 e 12).

No tocante aos rendimentos, mantivemos o valor de R\$ 0,75/cota, patamar para o qual mantemos a perspectiva de estabilidade até que os rendimentos dos FIIs de CRI reflitam integralmente o patamar atual de inflação – o que, em nossa visão, deve ocorrer ao longo do 1º semestre de 2023. Assim, após este momento e tudo mais constante, avaliamos eventual aumento nos rendimentos desde que seja possível realizá-lo de forma perene (com baixo risco de redução posterior). O patamar atual de R\$ 0,75/cota representa um dividend yield de 11,8% sobre a cota de mercado ou 10,9% sobre o valor patrimonial, isentos de IR para os cotista.

¹Patrimônio Líquido + Distribuições;
²Teva Index tijolo e Teva Index papel.

COMENTÁRIOS DA GESTÃO

GIRO DE CARTEIRA DE FIIS (ÚLTIMOS 24 MESES)



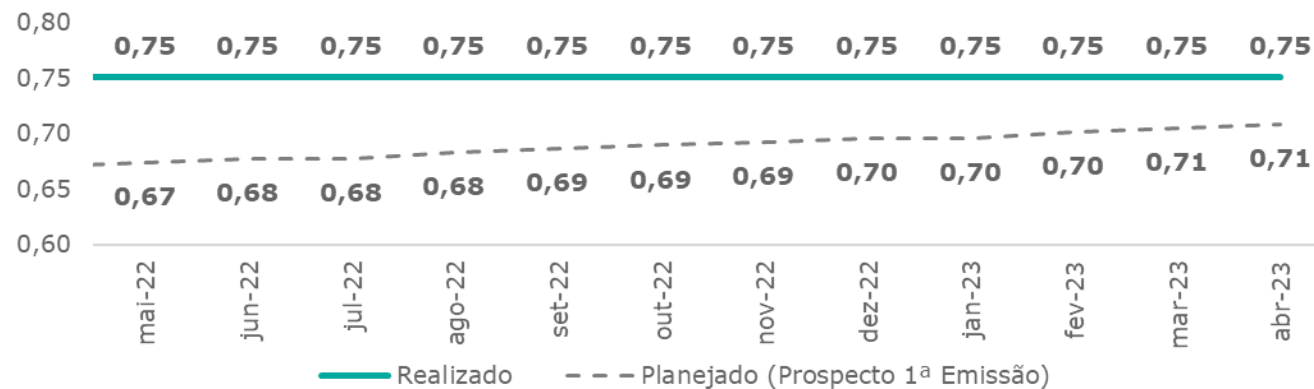
R\$ 332 mm
(231% de giro sobre o patrimônio inicial)

COMENTÁRIOS DA GESTÃO

Com base no resultado de abril, foram distribuídos R\$ 0,75/cota ao investidor. Tudo mais constante, será possível distribuir nos próximos meses um montante igual ou superior a este valor, uma vez que o Fundo acumula estoque de ganho de capital não-realizado de R\$ 0,11/cota, o que nos permite manter o dividend yield sem que seja necessário giro excessivo de portfólio, o que em nossa visão, além de ser ineficiente sob o ponto de vista tributário exige a venda prematura de ativos que ainda não atingiram seu potencial de valorização. Cabe destacar que este é apenas um indicativo com base em nossa leitura de mercado atual, não constituindo promessa e/ou compromisso de distribuição uma vez que fundos imobiliários são investimentos de renda variável.

Cabe retomar ainda que o recolhimento de imposto de renda sobre ganho de capital realizado está sendo questionado pelo Fundo em processo judicial desde o mês de novembro de 2020 ([clique aqui](#)) e, em caso de sucesso poderá haver o ressarcimento do IR recolhido até o momento, o qual será revertido para o investidor. Até abril de 2023, o VBI REITS recolheu cerca de R\$ 1,16 milhão de IR sobre ganho de capital realizado, equivalente a R\$ 0,81/cota. Até a decisão judicial o fundo seguirá realizando normalmente o recolhimento de 20% sobre o ganho de capital após a alienação das cotas com lucro.

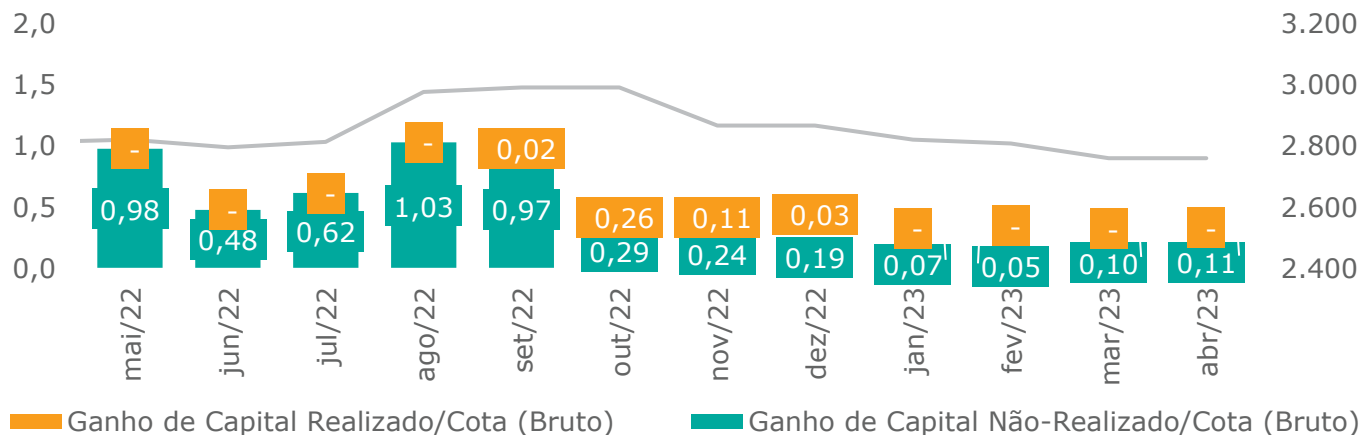
HISTÓRICO DE DISTRIBUIÇÃO POR COTA VS. PROJETADO EM PROSPECTO¹



¹Gráfico dos últimos 12 meses

Fonte: VBI Real Estate. Prospecto da 1ª Emissão de Cotas, página 350

EVOLUÇÃO DO GANHO DE CAPITAL POR COTA¹



¹Gráfico dos últimos 12 meses

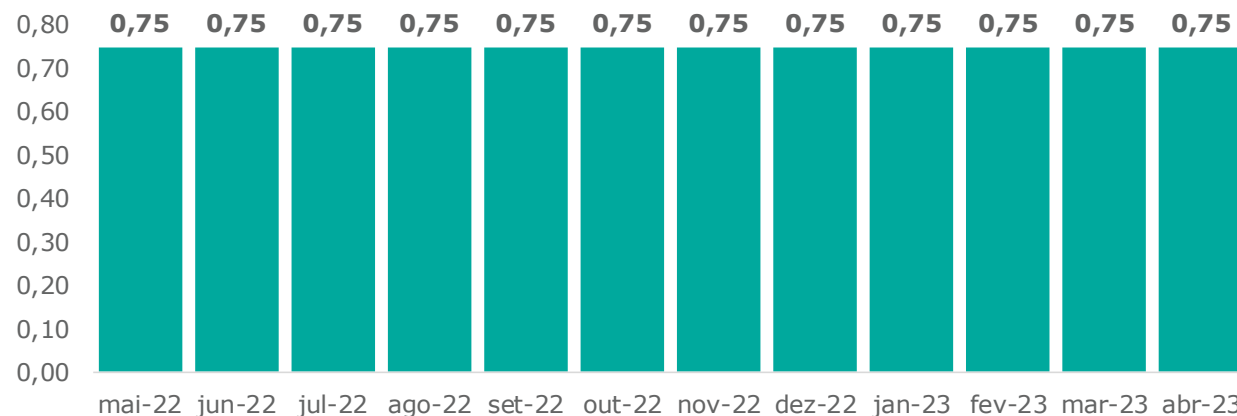
RENDIMENTOS



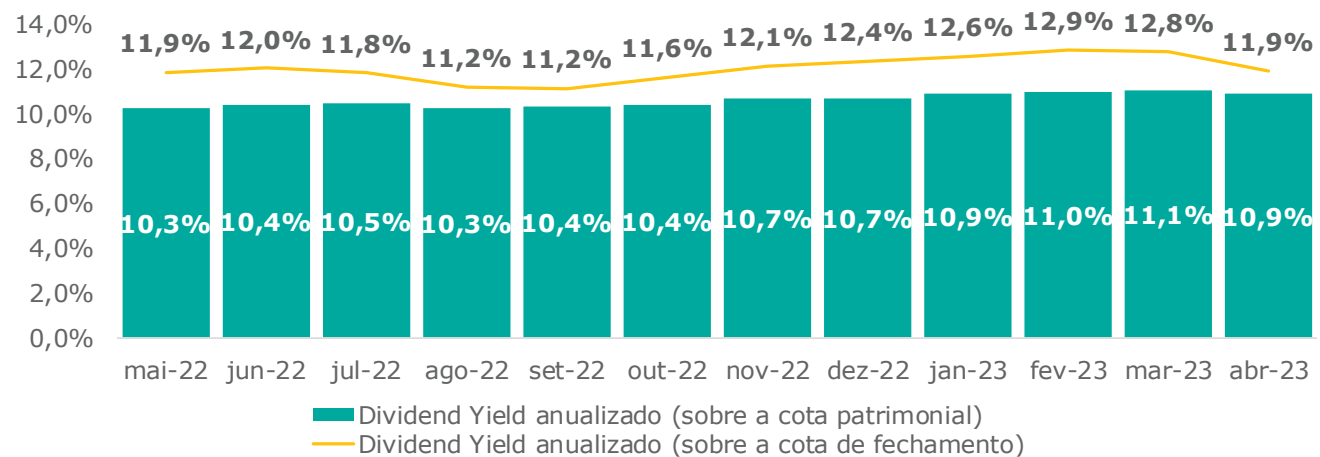
Com base no resultado de abril, foi anunciado em 09/05, distribuição de rendimentos no valor de R\$ 0,75/cota pagos aos cotistas em 16/05. Este montante representa *dividend yield* de 10,9% sobre o PL do fundo ao final de março (R\$ 82,32) ou ainda 11,9% sobre o preço de fechamento das cotas no mercado secundário (R\$ 75,40) no último dia útil do mês.

Note que os rendimentos são anunciados no 6º dia útil do mês subsequente e o pagamento é realizado no 11º dia útil do mesmo mês.

HISTÓRICO DE DISTRIBUIÇÕES POR COTA (12 meses)



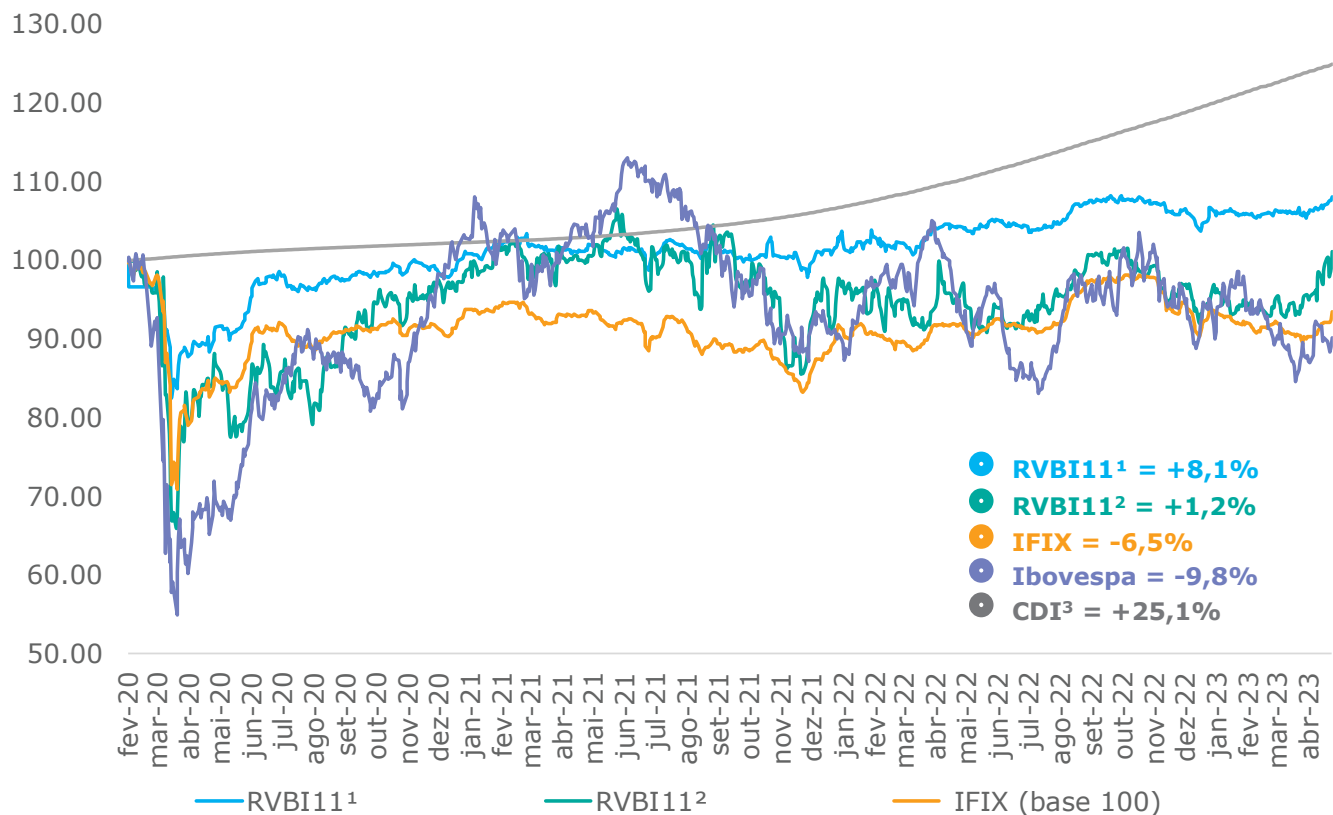
DIVIDEND YIELD





RENTABILIDADE

PERFORMANCE ACUMULADA



¹Valor da Cota Patrimonial ajustada pelos rendimentos; ²Valor da cota ajustada por rendimento; ³CDI com alíquota de imposto de renda de 15%. Fonte: Bloomberg.

Desde o início do Fundo em março de 2020, o retorno total¹ do PL do VBI REITS foi de +8,1%. No mesmo período, o IFIX acumulou queda de -6,5% o que significa geração de aproximadamente 1.470 bps de alpha para o investidor. Já o valor das cotas RVBI11 negociadas na B3 desde o início apresentam retorno total² de +1,2%, o que equivale a aproximadamente 776 bps de alpha sobre o IFIX gerados para o investidor.

Ao final de abril, o valor da cota do Fundo apresentava deságio em relação ao seu PL em cerca de 8,4%, com PL/cota em R\$ 82,32 e cotação de R\$ 75,40 (P/PL = 0,92x).

Ressaltamos que o PL do Fundo reflete a marcação a mercado diária das cotas dos FIIs em carteira, CRI, caixa e equivalentes, descontadas as obrigações do VBI REITS como taxas e despesas, também provisionadas em uma base diária.



RENTABILIDADE

	ABRIL/23	2023	12 meses	Desde o Início ¹
IFIX	+3,5%	-0,3%	+1,6%	-6,5%
Patrimônio Líquido²	+2,4%	+1,5%	+4,4%	+8,1%
Cota³	+8,2%	+7,9%	+6,4%	+1,2%

¹Considerando os dividendos acumulados desde o encerramento de cada oferta sobre o respectivo preço de emissão;

²Considerando alíquota de 15% de imposto sobre o DI. Fonte: VBI Real Estate e Bloomberg;

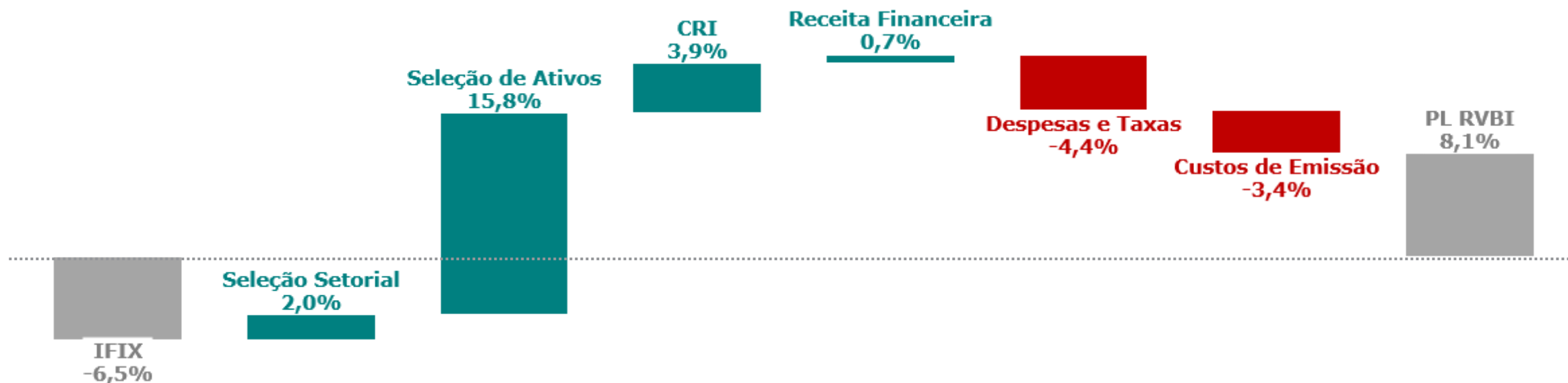
³Não inclui distribuição de rendimentos pagos a recibos de cotas.



RENTABILIDADE

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE ACUMULADA

Entre 04/02/20 (IPO do VBI REITS) e 30/04/23, o IFIX acumulou queda de -6,5%, enquanto o PL¹ do Fundo avançou de +8,1% - esta diferença de +14,7 p.p. equivale a alpha de 1.470 bps gerados para o investidor - sendo esta uma das principais formas de mensurar a performance da gestão ativa. Esta diferença positiva pode ser decomposta nos fatores demonstrados abaixo, como seleção setorial (efeito do maior peso de alocação em setores com melhor performance dentro do IFIX), seleção de ativos (escolha de FIIs com melhor performance dentro de cada setor), receita com CRI e receita financeira, descontadas as despesas recorrentes e os custos de emissão.



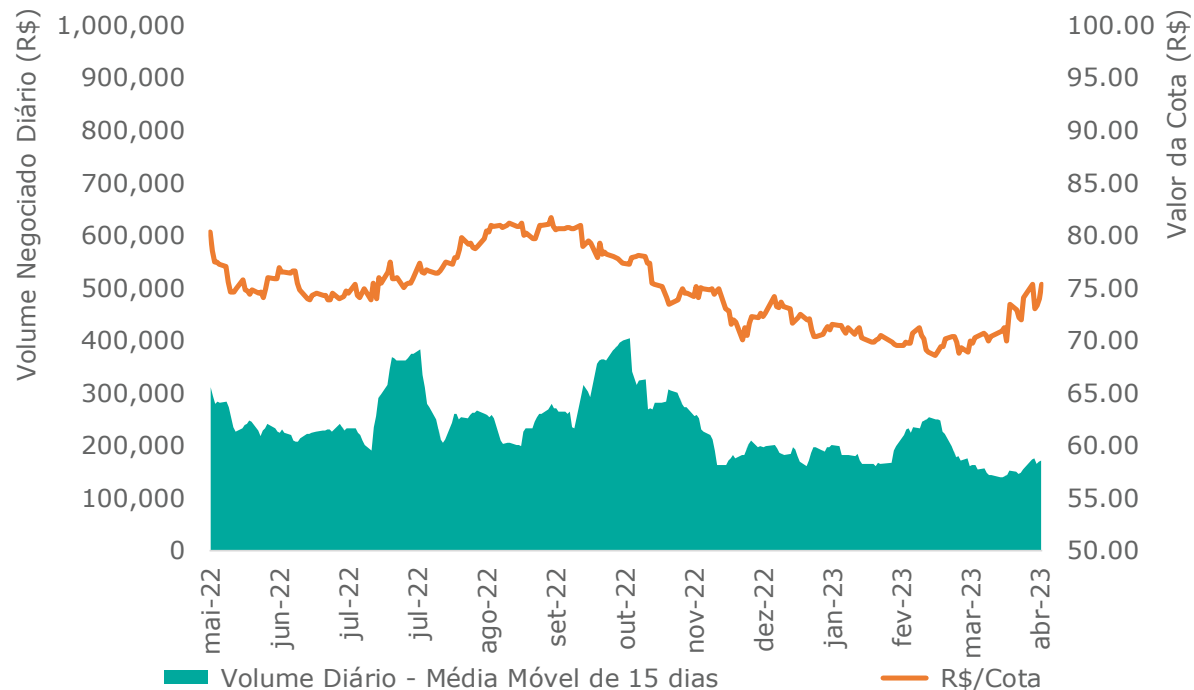
¹Valor da Cota Patrimonial somada aos rendimentos acumulados



LIQUIDEZ

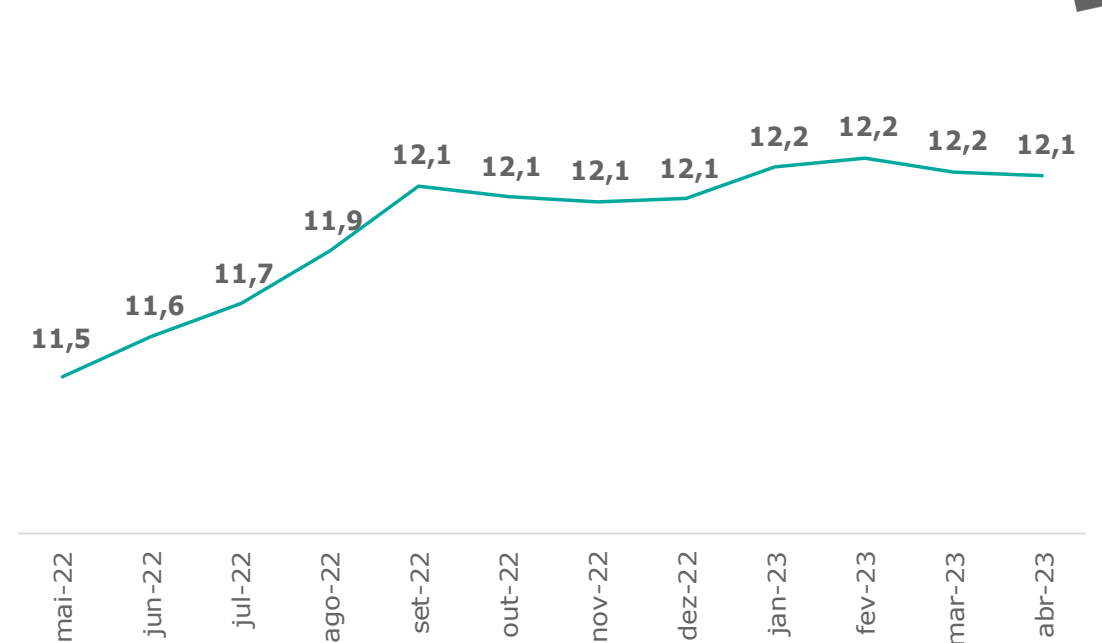
Durante o mês de abril, o Fundo apresentou uma liquidez média diária de R\$ 0,2 milhão. O volume negociado durante o mês atingiu o montante de R\$ 3,0 milhões, o que representa um giro de 2,7% em relação ao do valor de mercado na mesma data. Ao final do mês, o Fundo possuía 12,1 mil cotistas.

LIQUIDEZ



Fonte: Bloomberg

NÚMERO DE COTISTAS (em milhares)

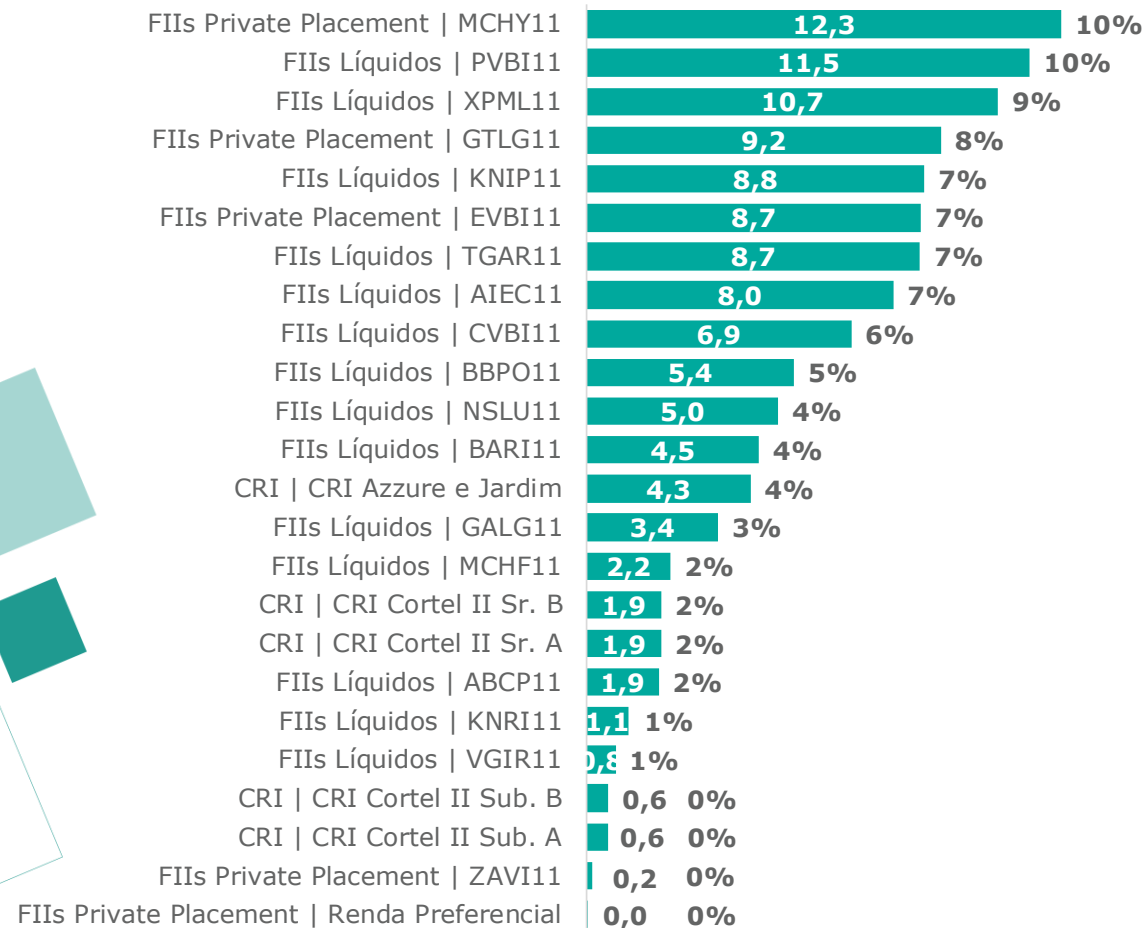


CARTEIRA DE ATIVOS

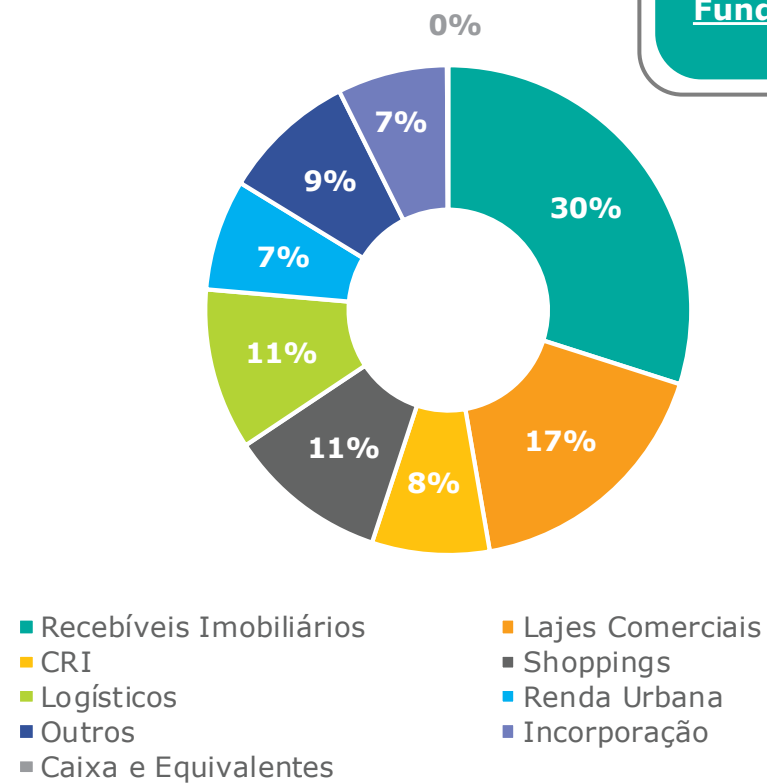


Ao final do mês, o total do patrimônio líquido alocado em ativos imobiliários era de 99,9% do patrimônio líquido do Fundo.

EXPOSIÇÃO POR ATIVO (em R\$ milhões)



EXPOSIÇÃO POR SETOR



Clique aqui para acessar nossas [Planilhas de Fundamentos](#)



¹Caixa e Equivalentes, líquidos de provisões a pagar

CARTEIRA DE ATIVOS (CRI)



Clique aqui para acessar nossas [Planilhas de Fundamentos](#)



CRI Azzure e Jardim

O CRI Azzure e Jardim tem um volume de emissão de R\$ 58,2 milhões a IPCA+ 8,75% a.a., dos quais o VBI REITS adquiriu R\$ 5,0 milhões. O CRI Azzure e Jardim é uma securitização de 2.872 contratos provenientes da compra de lotes de 4 empreendimentos lançados entre 2012 e 2014. A maior parte está localizado no estado do Mato Grosso, sendo apenas 1 projeto no Espírito Santo, na cidade de São Mateus. Os projetos foram desenvolvidos pela BrDU Urbanismo, loteadora com mais de 20 anos de atuação e focada na região centro-oeste. Todas as obras estão entregues. O CRI conta com ampla cobertura de garantias como cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, alienação fiduciária das cotas da SPE, do imóvel, aval dos sócios e fundo de reserva.

SEGMENTO	REGIÃO	INDEXADOR	TAXA EMISSÃO (a.a.)	TAXA MTM (a.a.)	MONTANTE (R\$ mm)	% PL
Loteamento	SP, MT e GO	IPCA	8,8%	10,7%	4,3	3,6%

CARTEIRA DE ATIVOS (CRI)



Clique aqui para acessar nossas [Planilhas de Fundamentos](#)



CRI Cortel II

O CRI Cortel II tem um volume de emissão de R\$ 90 milhões (IPCA + 3,50% a.a.), dividido em duas tranches, uma sênior com volume de R\$ 70 milhões (CDI + 3,50%) e outra subordinada com volume de R\$ 20 milhões (CDI + 4,60%), sendo cada uma dividida em 2 séries (A e B), dos quais o VBI Reits FOF adquiriu R\$ 4,0 milhões da tranche sênior, sendo R\$ 2,0 milhões da série A e R\$ 2,0 milhões da série B e R\$ 1,2 milhões da tranche subordinada, sendo R\$ 0,6 milhões da série A e R\$ 0,6 milhões da série B. O CRI conta com ampla cobertura de garantias como alienação fiduciária do cemitério São Vicente, cessão de recebíveis e fundo de reserva. O grupo Cortel atua no mercado de deathcare desde 1971 e atualmente opera em 5 estados (RS, SP, RJ, MG e AM) através de uma estrutura verticalizada composta por cemitérios e planos funerários. O grupo é o principal player de um segmento altamente fragmentado no Brasil.

SEGMENTO	REGIÃO	SÉRIE	INDEXADOR	TAXA EMISSÃO (a.a.)	TAXA MTM (a.a.)	MONTANTE (R\$ mm)	% PL
Deathcare	RS	Sênior A	DI	3,5%	3,5%	1,9	1,6%
Deathcare	RS	Sênior B	DI	3,5%	3,5%	1,9	1,6%
Deathcare	RS	Subordinada A	DI	4,6%	4,6%	0,6	0,5%
Deathcare	RS	Subordinada B	DI	4,2%	4,2%	0,6	0,5%

RESULTADO



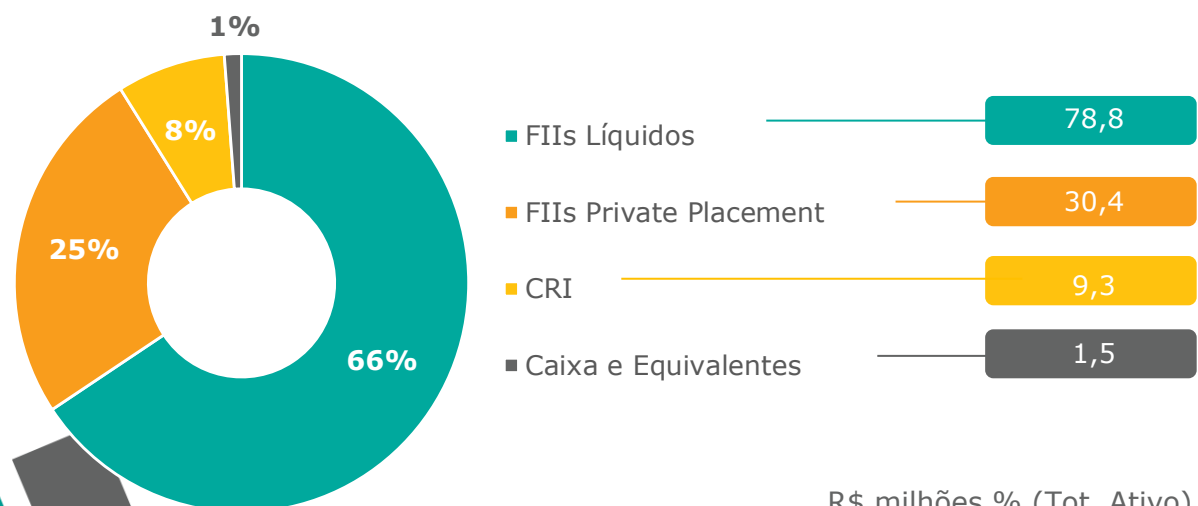
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

	ABR-23	R\$/cota	ACUM. 2023	ACUM. 12M
Rendimento com FIIs	1.084.002	0,75	4.257.073	12.179.405
Receita de ganho de capital	0	0,00	0	592.403
Receita com CRI	117.785	0,08	548.907	2.081.448
Receitas - Total	1.201.787	0,83	4.805.980	14.853.256
Despesas Operacionais	(119.377)	(0,08)	(465.894)	(2.303.722)
Outras Despesas	0	0,00	0	0
Despesas - Total	(119.377)	(0,08)	(465.894)	(2.303.722)
Resultado Operacional	1.082.411	0,75	4.340.087	12.549.535
Resultado Financeiro Líquido	10.864	0,01	35.667	210.950
Lucro Líquido	1.093.275	0,76	4.375.754	12.760.485
Reserva de Lucro	(13.275)	(0,01)	(55.754)	199.515
Resultado Distribuído	1.080.000	0,75	4.320.000	12.960.000
Resultado Distribuído Por Cota (R\$)	0,75		3,00	9,00

BALANÇO PATRIMONIAL



ATIVO (em R\$ milhões)



PASSIVO (em R\$ milhões)

Rendimentos a distribuir	1,2	1%
Impostos e Contribuições a Recolher	0,0	0%
Provisões a Pagar	0,2	0%



PATRIMÔNIO LÍQUIDO (em R\$ milhões)



GESTÃO DE PORTFÓLIO



MODELO DE GESTÃO



O Time de Gestão

de Fundo é responsável pela análise dos fundos e dos ativos, definição do processo de alocação, relação com gestores de FIIs, monitoramento de risco, modelagem dos investimentos, relação com Investidores, validação de resultados e distribuições.

TIME VBI LOGÍSTICO

Experiência: R\$ 1,6 bilhão investidos em 16 Projetos (727 mil m² de ABL)

TIME VBI CRÉDITO ESTRUTURADO

Experiência: R\$ 2,6 bilhões comprometido em 40 operações

TIME VBI RESIDENCIAL

Experiência: R\$ 474 milhões comprometido em 23 Projetos (1,3 milhão de m²)

TIME VBI STUDENT HOUSING

Experiência: R\$ 385 milhões comprometidos em 6 Projetos (38 mil m² de ABL)

TIME VBI OFFICE

Experiência: R\$ 1,4 bilhão investidos em 10 Projetos (138 mil m² de ABL)

TIME VBI RETAIL

Experiência: R\$ 320 milhões investidos em 3 Projetos (79 mil m² de ABL)

TIME VBI VAREJO

Experiência: R\$ 201 milhões investidos em 5 Projetos (28 mil m² de ABL)



GESTÃO DE PORTFÓLIO

Clique aqui para acessar nossa Política de Conflito de Interesses 

PROCESSO DE INVESTIMENTO

1 PRÉ-ANÁLISE

- Análise inicial do investimento com o conceito, indicadores e matriz de retorno ajustado dado risco;
- Análise fundamentalista de cada fundo até o nível do ativo, com o suporte da vertical especializada neste setor na VBI;
- Alinhamento com visão macro da gestão;
- Construção de um pacote de análise para apreciação do comitê de investimentos.

2 APROVAÇÃO

- Visita in-loco junto aos gestores e compreensão da localização, valor, qualidade e liquidez dos ativos;
- Análise do mercado e indicadores demográficos e macroeconômicos da região dos ativos e do setor de atuação;
- Ponderação entre o aspecto imobiliário do fundo (liquidez dos ativos, facilidade para substituição dos locatários, valor de mercado resiliente) e o aspecto de ocupação dos ativos (qualidade de crédito dos locatários, força dos contratos de locação, prazo de vencimento e etc).

3 AQUISIÇÃO E MONITORAMENTO

- Checagem da satisfação dos parâmetros do investimento conforme análises feitas nas etapas de pré-análise e aprovação
- Acompanhamento mensal dos recebimentos, renovação de contratos, inadimplência, necessidade de investimentos e performance das cotas;
- Acompanhamento mensal de dados do mercado que podem impactar positiva ou negativamente no título de crédito.

← AVALIAÇÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTO

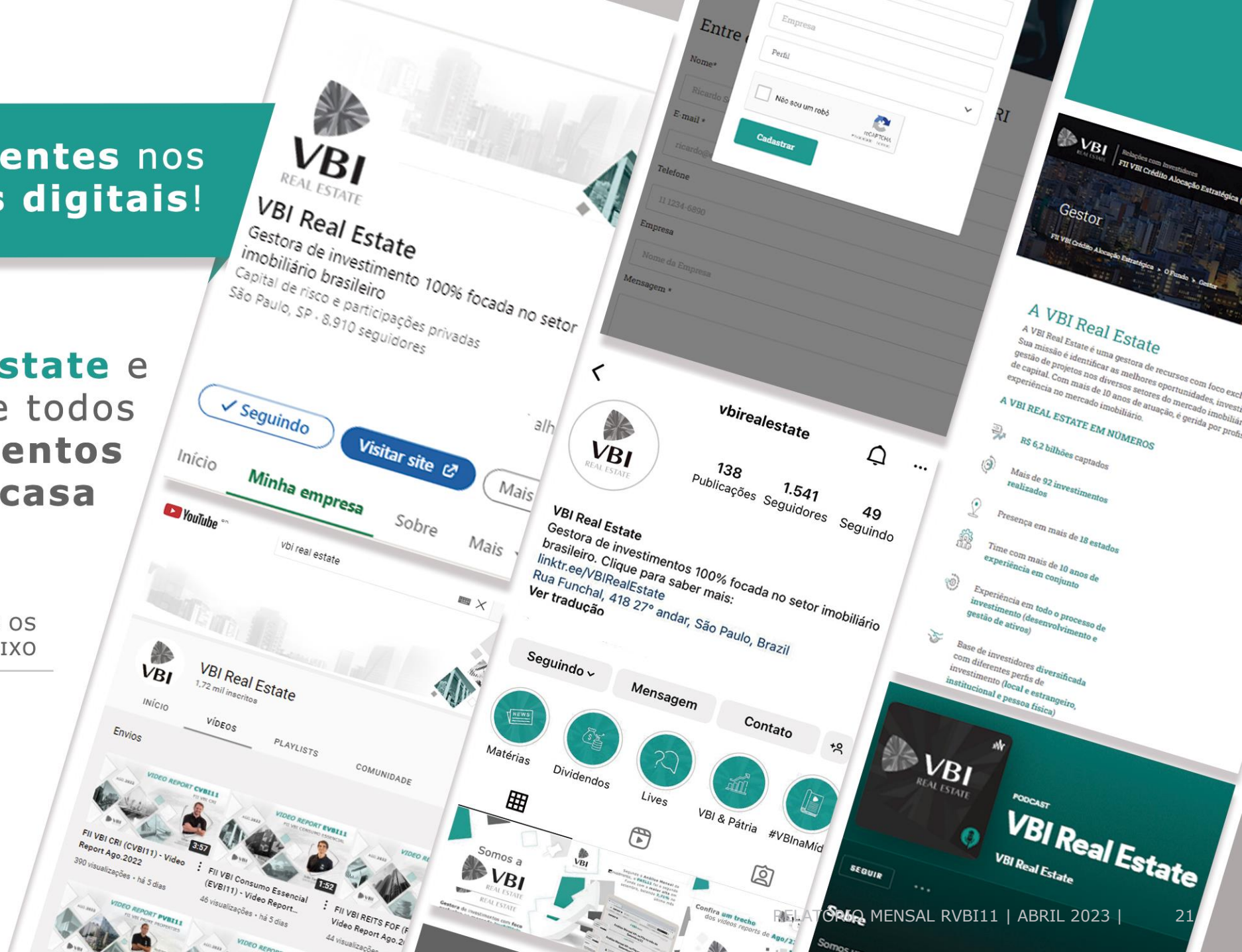


SÓCIO FUNDADOR E HEAD DE ENERGIA: Ken Wainer	SÓCIO FUNDADOR e HEAD DE ESCRITÓRIOS: Rodrigo Abbud	COO: Sérgio Magalhães	SÓCIO E HEAD DE CRÉDITO ESTRUTURADO: Vitor Martins	SÓCIO E HEAD DE PROJETOS LOGÍSTICOS: Alexandre Bolsoni
HEAD DE VAREJO: João Sammarone	SÓCIO E HEAD DE RESIDENCIAIS E STUDENT HOUSING: Giuliano Ricci	HEAD DE COMPLIANCE: Juliana Yassuda	SÓCIO E HEAD DE FUNDOS DE FUNDOS: Ricardo Vieira	PATRIA

Estamos presentes nos principais canais digitais!

Siga a **VBI Real Estate** e fique por dentro de todos os acontecimentos da casa

CLIQUE AQUI PARA ACESSAR TODOS OS CANAIS VBI OU ESCANEIE O QR CODE ABAIXO



SOBRE O GESTOR

Gestora de Fundos **100% focada**
no setor imobiliário brasileiro

FUNDADA em
2006

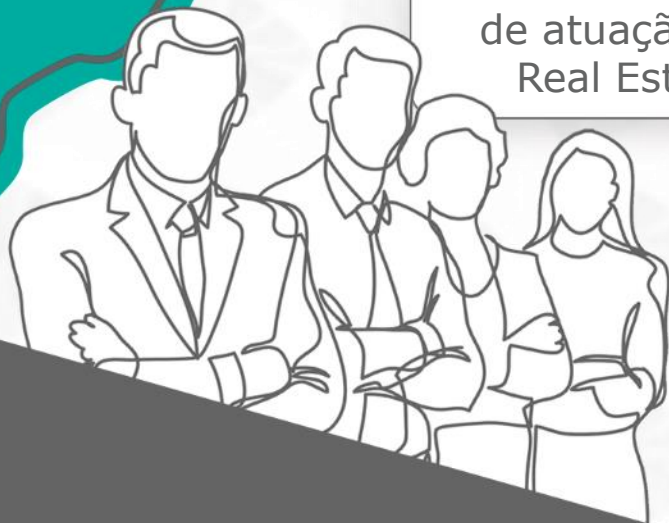
E ATÉ o ano de
2022

R\$ 7,9 bilhões de ativos
sob gestão

Time com mais
de **10 anos**
de atuação em
Real Estate

95

investimentos realizados
em mais de **18 estados**





Escaneie o QR Code para acessar os canais da VBI Real Estate ou [clique aqui](#).



www.vbirealestate.com

www.rvbi11.com.br

+55 (11) 2344-2525

Rua Funchal, 418 27º andar
Vila Olímpia – São Paulo, SP



Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda, nem tampouco como uma recomendação de investimento em nenhum dos valores mobiliários aqui citados. As informações contidas nesta carta não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões até a presente data e podem mudar, sem prévio aviso, a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em Fundos imobiliários não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo Fundo garantidor de crédito - FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do Fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.