

REAL INVESTOR FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

RINV11

Relatório Mensal

ABRIL 2023

Comentários do Gestor

O RINV11 teve um retorno positivo de +3,05% no mês de abril de +2,88% no acumulado do ano, janelas em que o IFIX variou +3,52% e -0,31%, respectivamente. Neste último mês, destaques positivos para os Fundos Imobiliários de Tijolo e Fundos de Fundos (FoFs), que, desde agosto de 2022, vinham performando aquém dos demais segmentos.

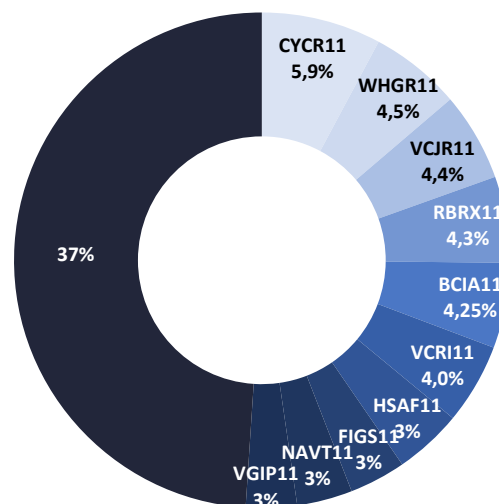
Os FIIs de Tijolo representavam, no final de abril, aproximadamente 8,7% do patrimônio do RINV11, enquanto os FoFs, cerca de 20,3%. Dentre os principais contribuidores para o resultado positivo do fundo, estão o VIUR11, que valorizou 22%, e o HSML11, com adicionais 8% no mês e, dentre os fundos de fundos, destaque para o NAVT11, que teve um resultado de +6,93% e do BCIA11 com +6,54%, ambas posições relevantes do RINV11.

1. Cotas de Fundos Imobiliários (FIIs)

A classe de Cotas Fundos Imobiliários continua como nossa principal alocação. No mês, continuamos priorizando os fundos de recebíveis com bom desconto em relação ao valor patrimonial, obtendo boas taxas de retorno com níveis de risco mitigados.

Ao longo de abril a gestão movimentou entre compras e vendas o equivalente a 13,5% do patrimônio do Fundo e ao final do mês, a carteira de Fundos Imobiliários representava 76% do patrimônio do RINV11, sendo o segmento de recebíveis a classe dominante, com 44,6% do PL. As dez principais posições seguem elencadas abaixo:

Principais Posições em Fundos Imobiliários



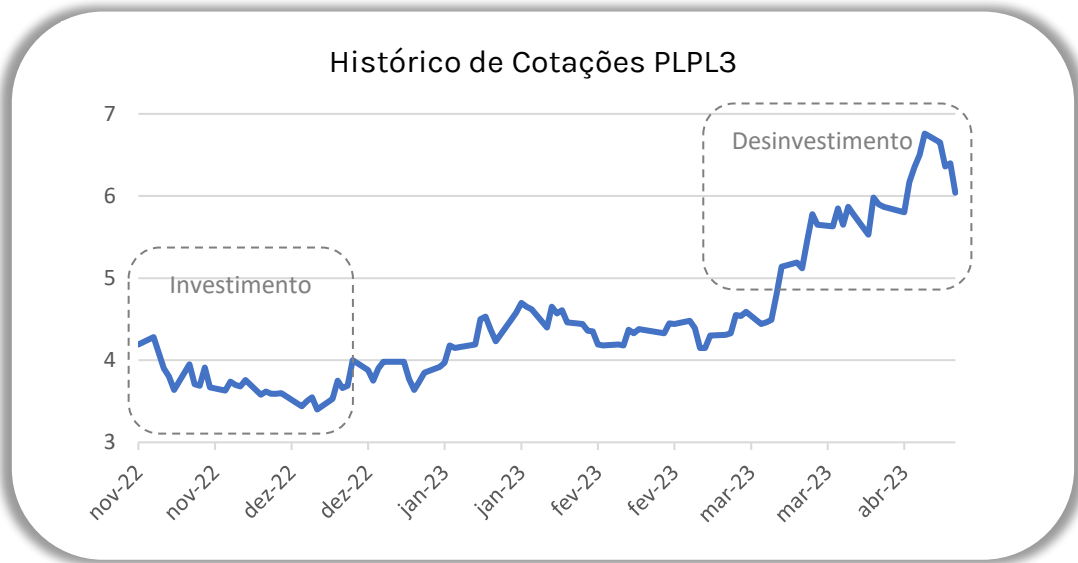
2. Ações

A estratégia híbrida do RINV11 nos permite a abordagem do investimento independente do veículo em que ele se delimita, e no cenário atual temos encontrado um grande prêmio na alocação em propriedades através das ações do setor. Tendo como exemplo a Aliansce Sonae, que negocia a um *cap rate** próximo de 16% a.a., ao passo em que o XP Malls vendeu parcialmente o Outlet Catarina a um *cap rate* de 7,5% a.a., semelhante à taxa média em que se negocia os FIIs de shoppings, como o HSML11, que ao preço de fechamento de abril, representava um *cap rate* próximo de 7,9% a.a.

Nesse sentido, aumentamos posição em Aliansce Sonae, operadora de *shoppings*, que passou por um recente processo de fusão com a BRMalls. Após a conclusão da fusão, a companhia se tornou a maior operadora de *shoppings* da América Latina, com cerca de 53 ativos e mais de 2,2 milhões de m² de Área Bruta Locável (ABL) em todas as regiões do país, sendo negociados ao *cap rate* de aproximadamente 16%, projetado para 2023, e com valor dos ativos próximo a R\$9mil/m², inferior ao que seria o atual custo de reposição. O deságio que temos observado em empresas de propriedade imobiliária, em relação aos FIIs com a mesma destinação e aos ativos no mercado real, reforça nosso foco de alocação em ações do segmento. Além da precificação muito descontada, em abril, a empresa aprovou o pagamento de dividendos equivalentes a um *dividend yield* de 2,8%, que serão distribuídos em maio e julho.

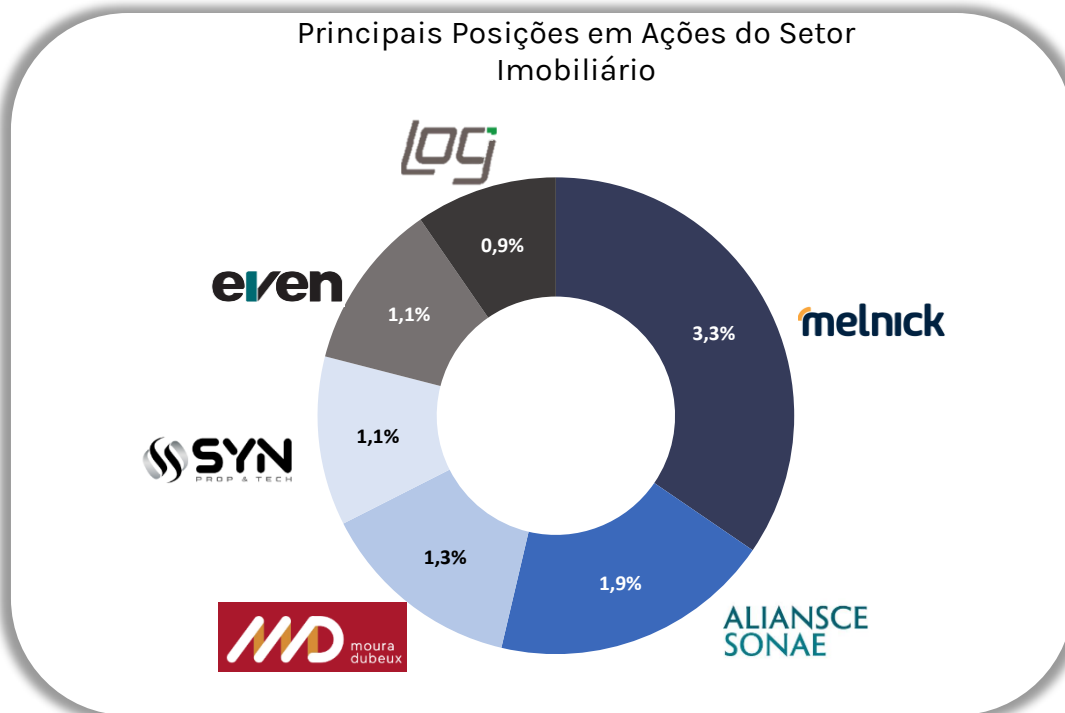
Ainda na parcela de ações do portfólio, realizamos, durante o mês de abril, o desinvestimento total da tese de Plano & Plano (PLPL3), com aproximadamente cinco meses desde o início do investimento, resultando em 57,5% de Taxa Interna de Retorno (TIR). No início da posição, observávamos uma empresa em trajetória de melhoria de margem de retorno sobre seus projetos, mas que ainda não conseguia refletir essa tendência em suas demonstrações financeiras. Além do resultado do 4º trimestre de 2022 e as prévias do 1º trimestre de 2023 terem confirmado a tese de recuperação, ainda houve a divulgação do volume adicional de R\$1 bilhão em VGV pelo programa "Pode Entrar" da Prefeitura de São Paulo, o que fez com que o mercado rapidamente absorvesse a assimetria de preço e valor da empresa. Com essa recente alta, houve uma diminuição da margem de segurança no ativo, como ilustra o gráfico da evolução da cotação da empresa desde novembro de 2022 (início da posição).

* Definição no glossário anexo



Por fim, a Melnick (MELK3), aprovou a distribuição de dividendos complementares no fechamento de abril. Esse valor representa 8% de seu valor de mercado, e será pago aos acionistas ao longo de 2023.

No final de abril, a carteira de ações tinha como principais posições as seguintes empresas:



3. Recebíveis

Na carteira de recebíveis, ao longo de abril, houve um novo aporte no CRI Vanguarda de aproximadamente R\$ 300 mil, totalizando uma exposição de R\$ 740 mil, equivalente a 2,6% do PL do Fundo. A operação tem destinação de financiamento de dois empreendimentos, ambos com boa evolução de obras e vendas. Há uma significativa margem de segurança no investimento, com a razão de garantia (LTV) de 66%, que se calcula considerando o saldo devedor em relação ao valor dos imóveis em garantia.

Com isso, seguimos alocados nas seguintes operações:

Tomador	Credlar Empreend.
Setor	Resid. Classe Média
Taxa	IPCA + 13,0%
Vencimento	mai/26
LTV	28%
Prazo Médio	1,5 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 44,4% concluídas e as vendas, 33% 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	2,2 anos
Securitizadora	Casa de Pedra

Financiamento de duas obras na cidade de Teresina-PI. Os empreendimentos são o Jonathas Nunes (53% de vendas e 31,5% de obras realizadas) e o Dom Severino (com 70% de vendas e 12,5% 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 abril, ficou distribuído da seguinte forma:

CRI
10%

Ativo	LTV	Remuneração	% PL
CRI Credlar	28%	IPCA + 13,0% a.a.	6,9%
CRI Vanguarda	66%	INCC + 11,0% a.a.	2,6%

FII
76%

Ativo	Setor	% PL
FII	Recebíveis Imobiliários	44,6%
FII	Fundo de Fundos	20,3%
FII	Shopping/Varejo	5,3%
FII	Híbrido	2,8%
FII	Hospital	1,3%
FII	Lajes Comerciais	1,1%
FII	Educacional	0,5%
FII	Logísticos	0,4%

Ações
10%

Ativo	Setor	% PL
Ação	Incorporação	5,8%
Ação	Properties	2,0%
Ação	Shopping	1,9%

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

Ativo	Classe	% PL
Credlar	CRI	6,9%
CYCR11	FII	6,0%
WHGR11	FII	4,5%
VCJR11	FII	4,4%
RBRX11	FII	4,3%
BCIA11	FII	4,3%
VCRI11	FII	4,0%
HSAF11	FII	3,4%
MELK3	Ação	3,3%
FIGS11	FII	2,8%
NAVT11	FII	2,8%
VGIP11	FII	2,5%

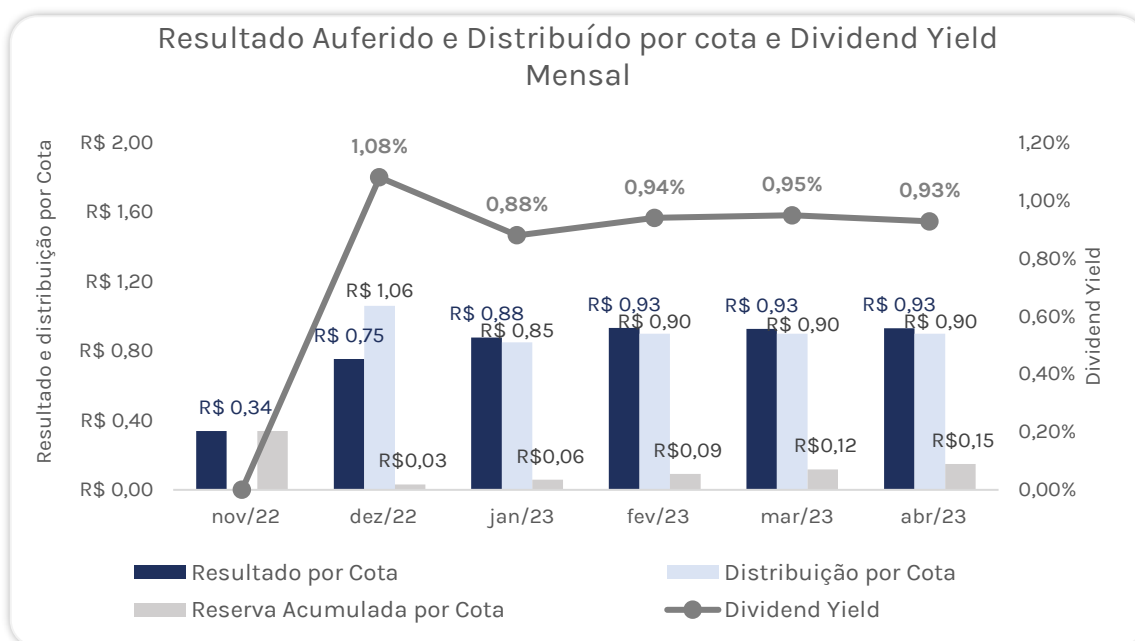
Demonstração de resultado

Será distribuído o montante de R\$0,90 por cota, referente ao mês de abril, equivalente a um *dividend yield* de 0,93% em relação à cota patrimonial. O resultado no mês de abril foi de R\$0,93/cota, acumulando R\$0,15/cota de resultado não distribuído.

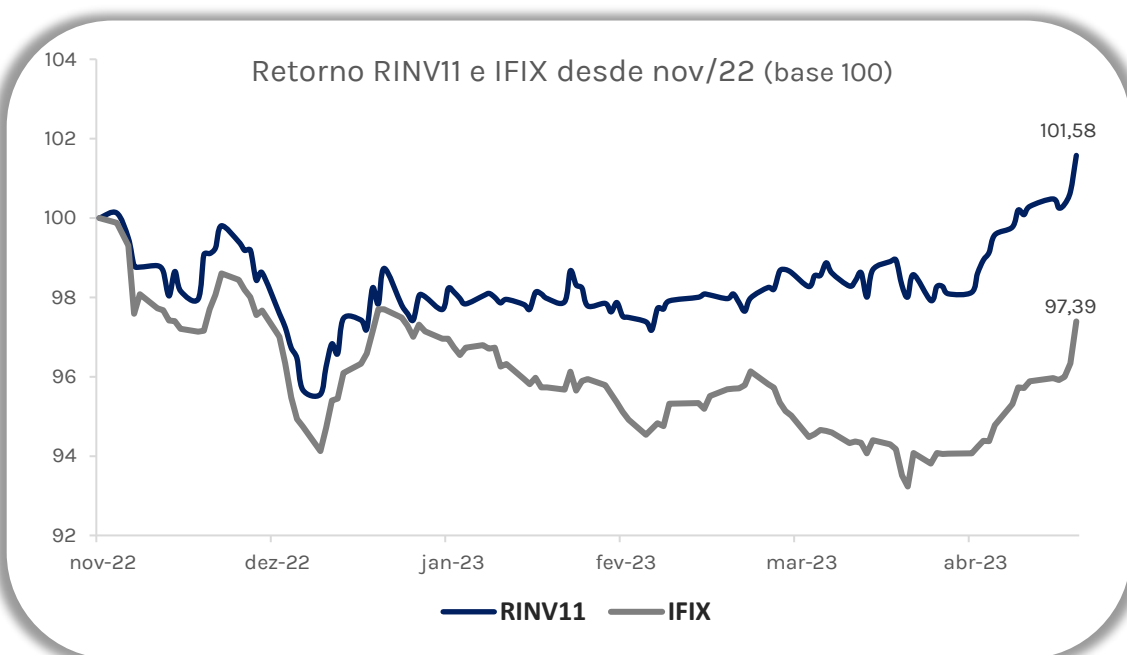
Resultado Real Investor FII	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23
Receitas - CRIs	R\$ 20.474	R\$ 32.396	R\$ 32.761	R\$ 37.008	R\$ 35.208	R\$ 41.474
Juros	R\$ 20.474	R\$ 20.594	R\$ 24.562	R\$ 24.609	R\$ 24.608	R\$ 24.674
Correção Monetária		R\$ 11.802	R\$ 8.199	R\$ 12.399	R\$ 10.599	R\$ 16.800
Receitas - Liquidez	R\$ 37.792	R\$ 13.665	R\$ 6.930	R\$ 8.285	R\$ 19.963	R\$ 20.875
Receitas - FIIs	R\$ 27.762	R\$ 195.273	R\$ 238.361	R\$ 247.489	R\$ 246.083	R\$ 241.442
Dividendos	R\$ 14.809	R\$ 200.491	R\$ 236.192	R\$ 248.257	R\$ 245.922	R\$ 250.890
Ganho de Capital	R\$ 12.953	-R\$ 5.218	R\$ 2.170	-R\$ 767	R\$ 161	-R\$ 9.448
Receitas - Ações	R\$ 15.396	R\$ 12.951	R\$ 20.169	R\$ 26.312	R\$ 1.309	R\$ 12.578
Dividendos	R\$ 1.148	R\$ 0	R\$ 14.554	R\$ 25.514	R\$ 0	R\$ 0
Ganho de Capital	R\$ 14.248	R\$ 12.951	R\$ 5.615	R\$ 799	R\$ 1.309	R\$ 12.578
Despesas	R\$ 0	-R\$ 28.147	-R\$ 35.157	-R\$ 39.081	-R\$ 24.485	-R\$ 36.848
Administrativas		-R\$ 16.701	-R\$ 28.607	-R\$ 28.388	-R\$ 23.568	-R\$ 29.182
Operacionais		-R\$ 11.446	-R\$ 6.551	-R\$ 10.693	-R\$ 917	-R\$ 7.666
Resultado	R\$ 101.424	R\$ 226.139	R\$ 263.064	R\$ 280.014	R\$ 278.078	R\$ 279.521
Resultado por Cota	R\$ 0,34	R\$ 0,75	R\$ 0,88	R\$ 0,93	R\$ 0,93	R\$ 0,93
Rendimentos Distribuídos	R\$ 0	R\$ 318.137	R\$ 255.110	R\$ 270.116	R\$ 270.116	R\$ 270.116
Distribuição por Cota	R\$ 0,00	R\$ 1,06	R\$ 0,85	R\$ 0,90	R\$ 0,90	R\$ 0,90
Reserva Acumulada	R\$ 101.424	R\$ 9.426	R\$ 17.381	R\$ 27.279	R\$ 35.241	R\$ 44.645
Reserva Acumulada por Cota	R\$ 0,34	R\$ 0,03	R\$ 0,06	R\$ 0,09	R\$ 0,12	R\$ 0,15

Composição de rendimento

O gráfico abaixo retrata a evolução do resultado mensal obtido pelo RINV11; o *dividend yield* distribuído desde o IPO do Fundo, e o saldo acumulado de resultado não distribuído por cota. Em abril, dada a valorização da cota patrimonial, o *dividend yield* foi de 0,93%, ligeiramente inferior ao auferido no mês anterior.



Divulgamos abaixo o retorno do RINV11 em relação ao IFIX, com resultado composto pela oscilação do valor patrimonial, considerando os dividendos reinvestidos.



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\$ 29.102.549,91	300.129
Valor Cota a Mercado (28/04)	Patrimônio/Cota
R\$ 97,65	R\$ 96,97
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.

Valor de Mercado: valor da cota de mercado multiplicado por todas as cotas do fundo.

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

Retorno Mensal: retorno que considera ganho de capital e rendimentos distribuídos.

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 e, por isso, oferecem menor taxa de retorno.

High yield: são títulos de renda fixa com maior risco de crédito e que, em função disso, proporcionam uma remuneração com prêmio sobre títulos de menor risco. É comum que essas estruturas tenham um conjunto de garantias, que pondera 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 de *capitalization rate* (“taxa de capitalização”, em português). É o percentual que representa a renda anual dos imóveis sobre seu valor de mercado.

CONTATO:

www.realinvestor.com.br

ri@realinvestor.com.br

 **+55 43 3025-2191**

Siga nossas redes sociais



Londrina/PR

Av. Ayrton Senna da Silva, 600
Ed. Torre de Siena
21º Andar
Gleba Palhano
+55 43 3025-2191

São Paulo/SP

Rua Iguatemi, 192
Ed. Iguatemi Offices Building
Sala 151
Itaim Bibi
+55 11 2050-5199

Porto Alegre/RS

Av. Carlos Gomes, 651
Ed. Martin Fierro
Sala 902
Auxiliadora
+55 51 2312-2640

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Real Investor Gestão de Recursos, não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não pretende substituir o regulamento e/ou prospecto do fundo e tem caráter meramente informativo. A descrição do tipo Anbima está disponível no Formulário de Informações Complementares. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Para avaliação de performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Leia o Prospecto, o Formulário de Informações Complementares, Lâmina de Informações Essenciais e o regulamento antes de investir.



Gestão de Recursos