

Abril 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\$ 432,91 milhões

Patrimônio Líquido

105.680

Número de cotistas

R\$ 12,35

Cota patrimonial em 28/04/2023

R\$ -/cota

Provento do período

35.051.354,8

Cotas emitidas

R\$ 3,51

Cota de mercado em 28/04/2023

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 abril. Dentre as movimentações de abril estão aportes em *equities* e venda de 3.206 cotas do DVFF11 ao preço médio de R\$62,9.

A receita apurada em regime de caixa dos CRIs no mês de abril 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.

A equipe de gestão reafirma que, com a elevação dos custos de créditos e o arrefecimento econômico regional e global, passa a ser comum renegociações de dívidas em ativos *high-yield*. A gestora está monitorando cuidadosamente a estrutura das operações e a viabilidade econômico-financeira dos modelos de negócios, bem como suas garantias, com objetivo de mitigar o impacto negativo na taxa de retorno do fundo.

No mês de março de 2023, com o objetivo de refletir os atuais desafios das operações em carteira, a administradora do fundo alterou a variável do risco de não pagamento inserido nas taxas de marcação a mercado (*MtM*) das operações mencionadas acima, decorrendo em um resultado contábil (apurado via regime de competência) negativo de aproximadamente R\$ 5,7 milhões no mês.

Conforme Fato Relevante publicado do Serra Verde FII (SRVD11), uma decisão do TJRS do dia 23/03, permitiu ao grupo da *Gramado Parks Investimentos e Intermediações S.A. ("GPK")* suspender por 60 dias o pagamento de CRIs. Os atos praticados pela diretoria da *GPK* não foram previamente discutidos ou comunicados aos acionistas da companhia, e por isso a RCap contratou advogados para representação na Ação Cautelar e para assegurar os interesses de seus cotistas.

Comentários do Gestor (Cont.)

Consequentemente, no dia 30/03, o TJRS concedeu tutela antecipada parcial para suspender o trecho da decisão que fala sobre a mudança na administração, assim, com a antiga administração destituída, a *GPK* solicitou a desistência da Ação Cautelar.

A título de eventos subsequentes, no dia 2 de maio os acionistas majoritários do SRVD11 aprovaram a substituição da gestão do fundo e no dia 3 de maio foram publicados os Fatos Relevantes referentes à reavaliação de investimentos do fundo, no qual observou: i) A remarcação do valor contábil da GPK, ativo do Serra Verde de acordo com a metodologia de Equivalência Patrimonial; e ii) A remarcação do SRVD11 na carteira do TORD11 de acordo com a metodologia de Valor Justo, marcado, no último dia útil de março a R\$5,40 por cota, gerando um impacto negativo contábil refletido na DRE.

CRI Hope:

Buscando a readequação do fluxo de caixa dos empreendimentos, foi aprovada a reestruturação do CRI Hope em Assembleia Geral de Titulares ("AGT"). Foi concedida carência de juros e amortização por 10 meses (até dez/23). Em contrapartida, a taxa da operação foi elevada para IPCA + 10,00% na série sênior e IPCA + 13,34% na série subordinada. Além disso, foi incluída a possibilidade dos investidores do CRI indicarem um membro independente para o Conselho de Administração da companhia, até a quitação das obrigações garantidas.

CRI WAM:

Após a observação do não pagamento das obrigações previstas, foi aprovada a reestruturação do CRI em AGT, cujos principais pontos são: i) carência total de pagamento até dez/23; ii) alteração, a partir do dia 20/03/23, das remunerações para IPCA + 9,06% e IPCA + 13,06% para as séries A e B, respectivamente; iii) durante o período de carência total, caso exista saldo em caixa, após pagamento das despesas operacionais, proveniente do fluxo de caixa livre dos projetos em garantia, o recurso será direcionado para amortização extraordinária do saldo devedor, ação denominada de *full cashsweep*; e iv) indicação de membro adicional no comitê financeiro da tomadora pelos titulares dos CRI. O objetivo da reestruturação é que ajustar o fluxo de caixa do endividamento da WAM ao novo cenário atual de taxa de juros e aumento de distratos nas operações de multipropriedade.

CRI Brasil Parques:

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.

Em relação aos *Equities* tradicionalmente, com o fim do verão, o mês de março apresenta uma maior taxa de distrato, impactando assim os resultados dos projetos. Nesse sentido, todos os empreendimentos apresentaram vendas líquidas negativas ou nulas. Os índices de inadimplência seguiram em linha com os meses anteriores.

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.

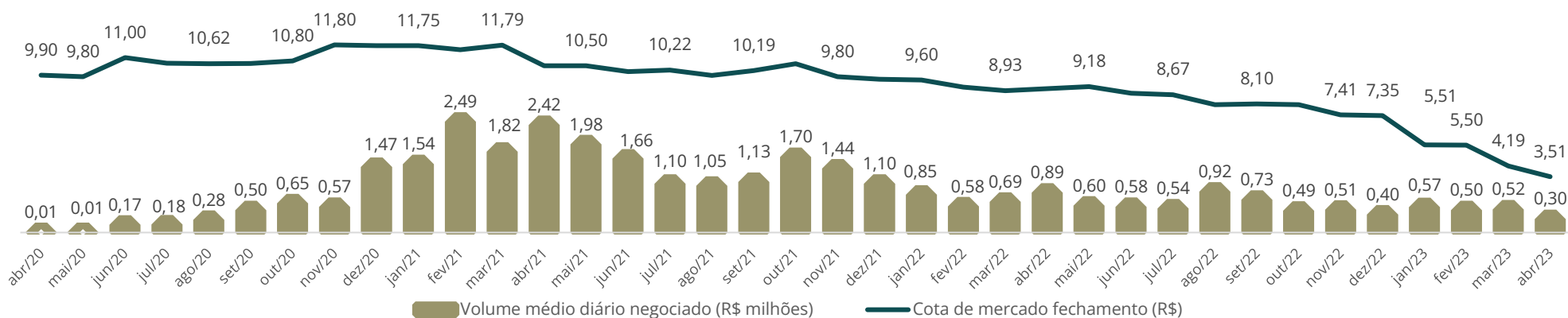
R\$ mil	mai/22	jun/22	1º S 2022	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	2º S 2022	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23
REGIME DE CAIXA/FINANCEIRO														
Total de Receitas Caixa	1.070	909	29.424	973	947	821	1.011	971	856	5.579	2.914	389	61	11
Equities	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CRI's	1.043	916	5.862	934	909	784	798	737	790	4.952	958	349	25	101
FII's	2	(11)	23.469	36	35	35	209	182	40	537	1.940	33	33	(92)
Outras Receitas	24	3	93	3	2	2	3	53	26	89	16	8	3	2
Total de Despesas Caixa	(3.921)	(333)	(5.571)	(326)	(304)	(65)	(516)	(302)	(256)	(1.769)	(262)	(255)	(147)	(158)
Despesas Controladores ¹	(273)	(317)	(1.825)	(296)	(285)	(54)	(504)	(254)	(240)	(1.633)	(249)	(228)	(135)	(149)
Outras Despesas ²	(59)	(16)	(157)	(30)	(18)	(11)	(12)	(16)	(16)	(103)	(14)	(26)	(12)	(9)
Taxa de Performance ³	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR s/ Operações FII's	(3.588)	-	(3.588)	-	-	-	-	(32)	-	(32)	-	-	-	-
Resultado Caixa	(2.851)	575	23.851	647	643	756	495	669	599	3.809	2.651	135	(86)	(147)
Distribuição Caixa	(4.206)	(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	(7.057)	(1.878)	6.676	(7.641)	643	(2.048)	(1.958)	(1.784)	(2.205)	(14.993)	1.402	(1.618)	(86)	(147)
Reserva de Lucro Caixa Acum.	1.428	(450)	(450)	(8.091)	(7.448)	(9.496)	(11.454)	(12.888)	(15.444)	(15.444)	(14.195)	(15.813)	(15.899)	(16.041)
REGIME DE COMPETÊNCIA/CONTÁBIL														
Total de Receitas Contábil	36.590	1.922	63.180	1.285	1.501	665	2.780	845	1.140	8.216	1.635	1.789	(50.767)	(5.860)
Equities	27.347	-	27.347	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CRI's	2.620	1.806	11.538	1.326	1.292	832	771	918	1.149	6.288	1.301	1.029	(1.211)	(5.703)
FII's	6.599	113	24.203	(44)	209	(169)	2.005	(126)	(35)	1.840	317	753	(49.558)	(159)
Outras Receitas	24	3	93	3	2	2	3	53	26	89	16	8	3	2
Total de Despesas Contábil	(408)	(386)	(5.919)	(384)	(386)	(352)	(338)	(326)	(338)	(2.124)	(357)	(404)	(234)	(210)
Despesas Controladores ¹	(409)	(384)	(2.315)	(373)	(391)	(350)	(335)	(324)	(336)	(2.109)	(316)	(404)	(238)	(210)
Outras Despesas ²	(3)	(2)	(14)	(11)	5	(2)	(3)	(2)	(3)	(16)	(42)	-	4	-
Taxa de Performance ³	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR s/ Operações FII's	4	-	(3.589)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Contábil	36.182	1.536	57.263	905	1.117	314	2.442	519	801	6.098	1.277	1.385	(51.001)	(6.070)
Distribuição Contábil	(2.454)	(8.288)	(22.659)	-	(2.804)	(2.454)	(2.454)	(2.804)	(1.402)	(11.918)	(1.753)	-	-	-
Var. Reserva de Lucro Contábil	33.729	(6.753)	34.603	905	(1.687)	(2.140)	(11)	(2.285)	(601)	(5.819)	(475)	1.385	(51.001)	(6.070)
Reserva de Lucro Contábil Acum.	152.048	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
Distribuição contábil/cota	0,07	0,2365	0,647	-	0,08	0,07	0,07	0,08	0,04	0,340	0,05	-	-	-
Dividend Yield Mensal ⁴	0,49%	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
mai/22	0,0700	0,76%	1,97%	38,7%	45,6%	87,1%
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%	-	-	-
Últ. 12 meses ⁵	0,6965	8,72%	9,41%	92,7%	109,0%	81,4%

Performance no Mercado Secundário (Desde o IPO)

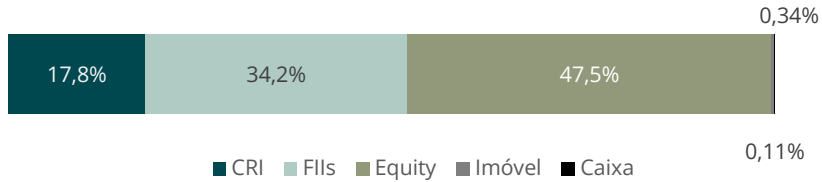


Notas:

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

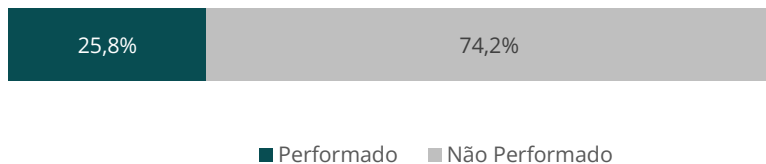
Por tipo de ativo



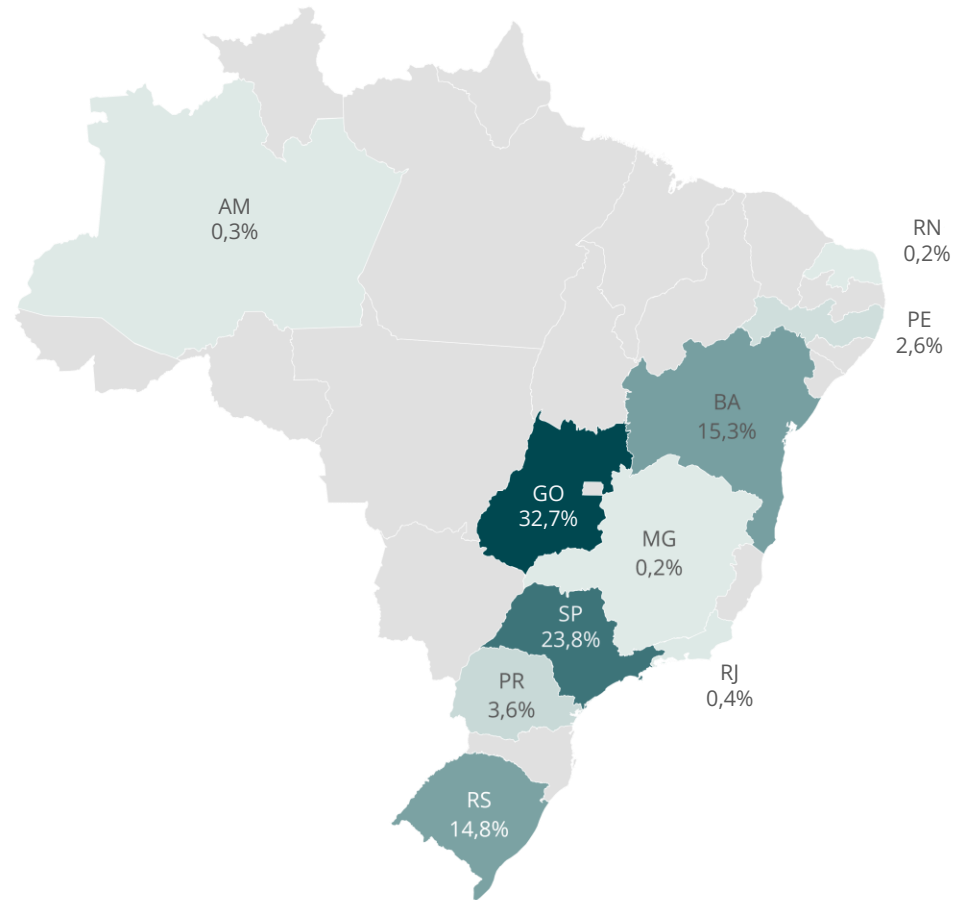
Por setor



Por status



Concentração geográfica^{1 2}



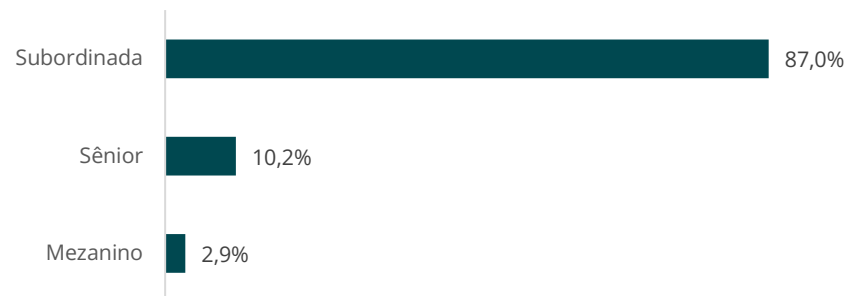
Alocação – CRIs

Indexador	Cupom médio	Prazo médio	Duration médio ¹
IPCA	12,38% a.a.	4,9 anos	3,4 anos
IGP-M	18,00% a.a.	4,5 anos	2,3 anos
Pré fixado	10,00% a.a.	14,4 anos	8,6 anos
Média ponderada:	12,62% a.a.	5,2 anos	3,5 anos

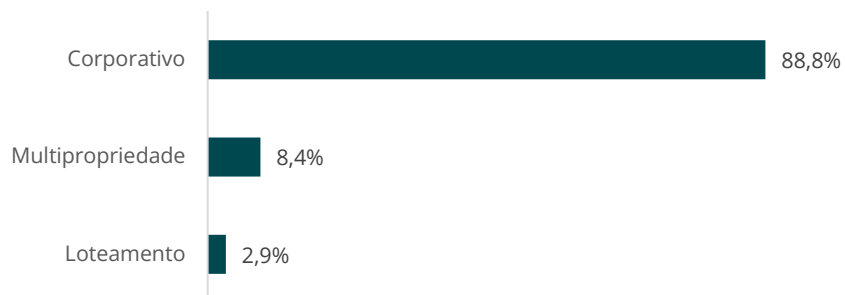
Por indexador



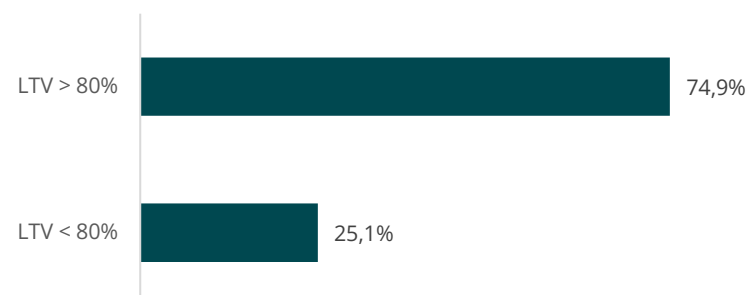
Por classe



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%	3,9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	28.743	36,26	8,38%	●
GPK	C	Sub	IPCA	11,50%	1,6	N/A	N/A	N/A	51%	150%	69%	150%	23.307	20,56	4,75%	●
Hope	C	Sr	IPCA	10,00%	5,8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	6.915	7,83	1,81%	●
EDA	M	Sub	IGP-M	18,00%	2,3	N/A	56%	2,00%	33%	120%	28%	120%	3.914	4,28	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	3,38	0,78%	●
Loteamentos Goiás	L	Mez	Pré	10,00%	8,6	58%	97%	6,30%	61%	105%	70%	110%	2.076	2,17	0,50%	●
Solar das Águas	M	Sub	IPCA	16,64%	1,4	100%	80%	1,80%	52%	130%	66%	110%	1.646	2,20	0,51%	●
Brasil Parques	C	Sub	IPCA	10,50%	2,5	N/A	N/A	N/A	753%	150%	0%	150%	645	0,30	0,07%	●
				12,62%	3,5								76,97	17,78%		

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, SRVD11 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	4,32	43.241	2,72	0,63%
IC Loteamentos e Recebíveis	FII	Loteamento Residencial	Clique aqui	8,47	84.662	8,52	1,97%
Lote M²	FII	Loteamento & Loteadoras	N/D	49,88	50.171.147	54,05	12,49%
SRVD11 - Serra Verde	FII	Economia Compartilhada	Clique aqui	22,22	11.656.958	63,05	14,37%
XB XO11 - RCap 1810 FoF	FII	Shopping	Clique aqui	20,50	205.000	19,62	4,47%
				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	13,28%
Makaira Beach Resort	BA	Canavieiras	Multipropriedade	28,31	100,00%	42,44	9,80%
Ondas Praia Resort	BA	Porto Seguro	Multipropriedade	14,93	30,00%	18,71	4,32%
Resort do Lago	GO	Caldas Novas	Multipropriedade	79,19	100,00%	73,70	17,02%
				160,81		192,34	44,43%

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	2,66	17,91	15,82	3,65%
			14,1	2,66	19,24	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 alguns temas, o (a): i) carência total de pagamento até dez/23; ii) aumento das remunerações para IPCA + 9,06% e IPCA + 13,06% 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:

Com as vendas líquida negativas no mês, houve a redução do 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

Localização: Múltiplos

Vencimento: 20/08/2026

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

Rating: Em Análise

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 constituírem garantias da operação.

Carência de Amortização:

- 21H0769216: até set/24

Portfólio Detalhado – Equities



kawanaresidence.com.br






Descrição

O *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	13,28%
Retorno Alvo Real Estimado	> 13% a.a.
Dividendos Recebidos (Total)	R\$ 0,00 MM

Características

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

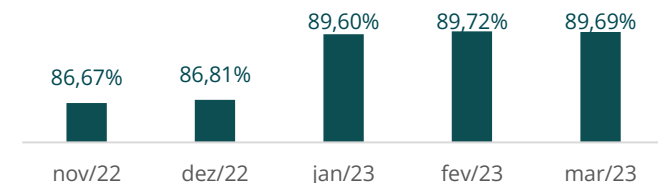
Indicadores

	mar-23	Acumulado
Vendas Líquidas (# Cotas) ¹	(1)	3.183
Vendas Líquidas (R\$ mil)	(28)	129.808
Dívida Bruta (R\$ mil)	117.165	-
Contas a Receber (R\$ mil)	101.024	-
Custo de obra (R/P) ²	-	44,52% ●
Execução da Obra (R/P) ²	-	44,52% ●
Índice de Inadimplência (%)	46,90%	3,80% ●
Taxa de distrato (Cotas canceladas/Vendidas)	102,5%	- ●

COMENTÁRIOS

No mês de março, o Kawana Residence registrou uma venda líquida negativa de apenas 1 cota, o que representou R\$ 28 mil de VGV negativo. Ainda assim, o percentual de frações vendidas do empreendimento seguiu próximo dos 90%.

Vendas



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	9,80%
Retorno Alvo Real Estimado	> 14% a.a.
Dividendos Recebidos (Total)	R\$ 0,00 MM

Características

 Multipropriedade	 Canavieiras (BA)
 Em construção	M² 2.892,55 m ²
 UH's - Fase 1: 55	UH's – 6 Fases: 167

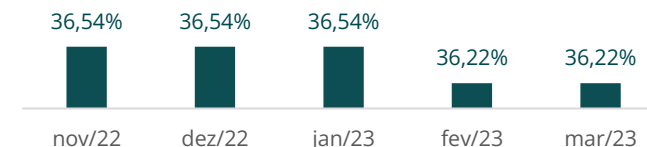
Indicadores

	mar-23	Acumulado
Vendas Líquidas (# Cotas)	-	226
Vendas Líquidas (R\$ mil)	-	6.230
Dívida Bruta (R\$ mil)	-	-
Contas a Receber (R\$ mil)	4.120	4.120
Custo de obra (R/P) ²	-	-
Execução da Obra (R/P) ²	-	100,00% ●
Índice de Inadimplência (%)	66,32%	11,95% ●
Taxa de distrato (Cotas canceladas/Vendidas)	-	-

COMENTÁRIOS

Em março, o Makaira Residence não apresentou nenhum distrato, e a hotelaria apresentou uma taxa de ocupação de 27,21%. Os índices de inadimplência mensal e acumulado atingiram, respectivamente, 66,32% e 11,95%.

Vendas



VGW Total Estimado	R\$ 129,50 MM
VGW 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	4,32%
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		

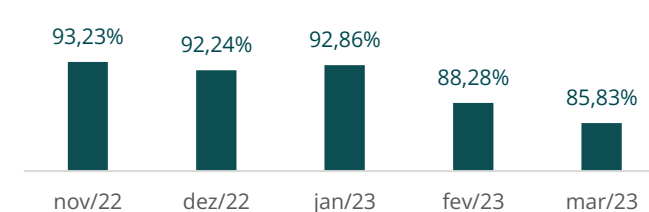
Indicadores

	mar-23	Acumulado
Vendas Líquidas (# Cotas)	(252)	8.819
Vendas Líquidas (R\$ mil)	(11.033)	342.158
Dívida Bruta (R\$ mil)	140.391	-
Contas a Receber (R\$ mil)	217.487	-
Custo de obra (R/P) ²	-	-
Execução da Obra (R/P) ²	-	100% ●
Índice de Inadimplência (%)	23,60%	1,8% ●
Taxa de distrato (Cotas canceladas/Vendidas)	4,75%	- ●

COMENTÁRIOS

Assim como no mês anterior, o Ondas Praia Resort apresentou vendas líquidas negativas em março de 252 cotas, o que representou uma redução 2,45% no seu percentual de frações vendidas. O cancelamento compulsório de clientes inadimplentes continuou sendo um dos principais motivos desses distratos. A taxa de ocupação da hotelaria alcançou 72,21%.

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	17,02%
Retorno Alvo Real Estimado	> 16% a.a.
Dividendos Recebidos (Total)	R\$ 0,00 MM

Características

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

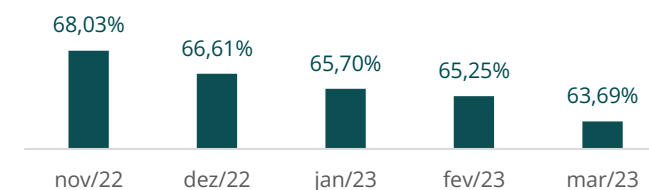
Indicadores

	mar-23	Acumulado
Vendas Líquidas (# Cotas) ¹	(87)	3.552
Vendas Líquidas (R\$ mil)	(3.242)	110.150
Dívida Bruta (R\$ mil)	55.806	-
Contas a Receber (R\$ mil)	56.274	-
Custo de obra (R/P) ²	-	52,18% ●
Execução da Obra (R/P) ²	-	52,18% ●
Índice de Inadimplência (%)	55,90%	2,90% ●
Taxa de distrato (Cotas canceladas/Vendidas)	317,50%	- ●

COMENTÁRIOS

O Resort do Lago seguiu apresentando mais cancelamentos do que novas vendas em março, registrando 87 cotas líquidas negativas. Os índices de inadimplência mensal e acumulado diminuíram, mas seguiram em linha com a média dos meses anteriores.

Vendas – Fase 2



Obras ³

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

Imagens



Notas:

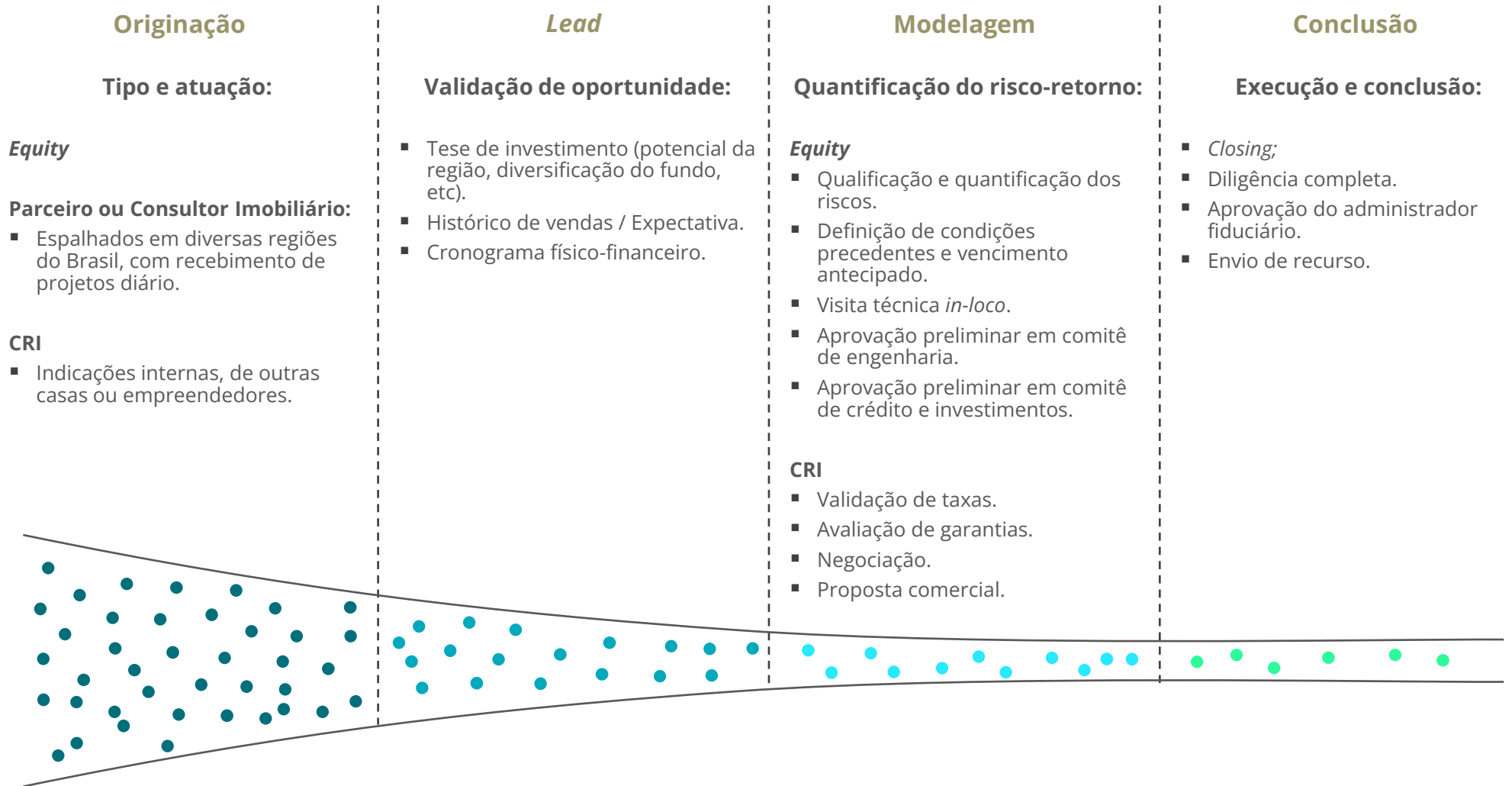
1. Metodologia alterada para a subtração entre vendas totais e cancelamentos totais
2. R/P: Realizado/Planejado
3. Cronograma está sendo remodelado e será atualizado assim que finalizado

ANEXO - 1

MODELO DE OPERAÇÃO DO FUNDO

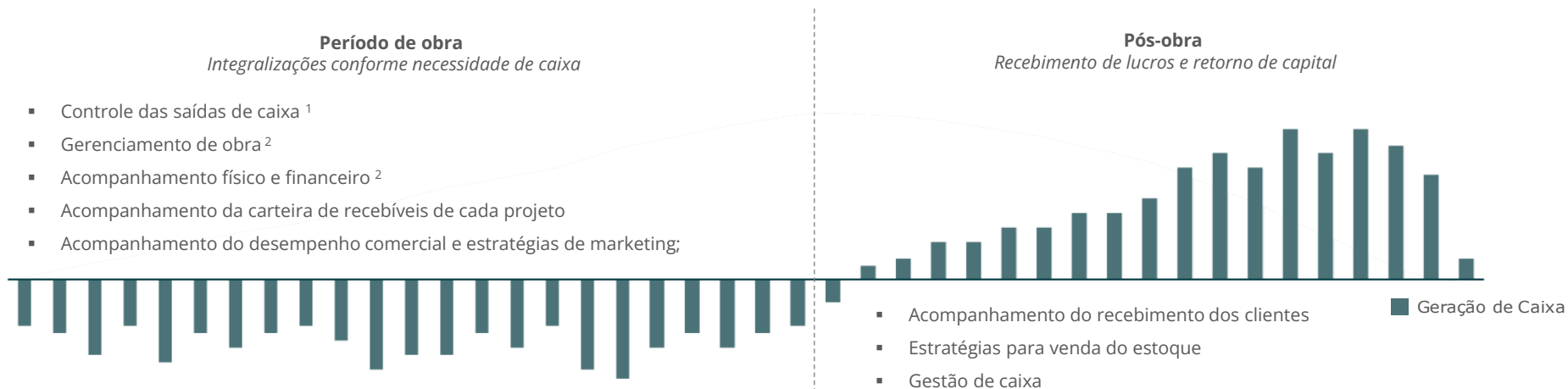


Processo de Investimento em *Equity* e CRI



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)

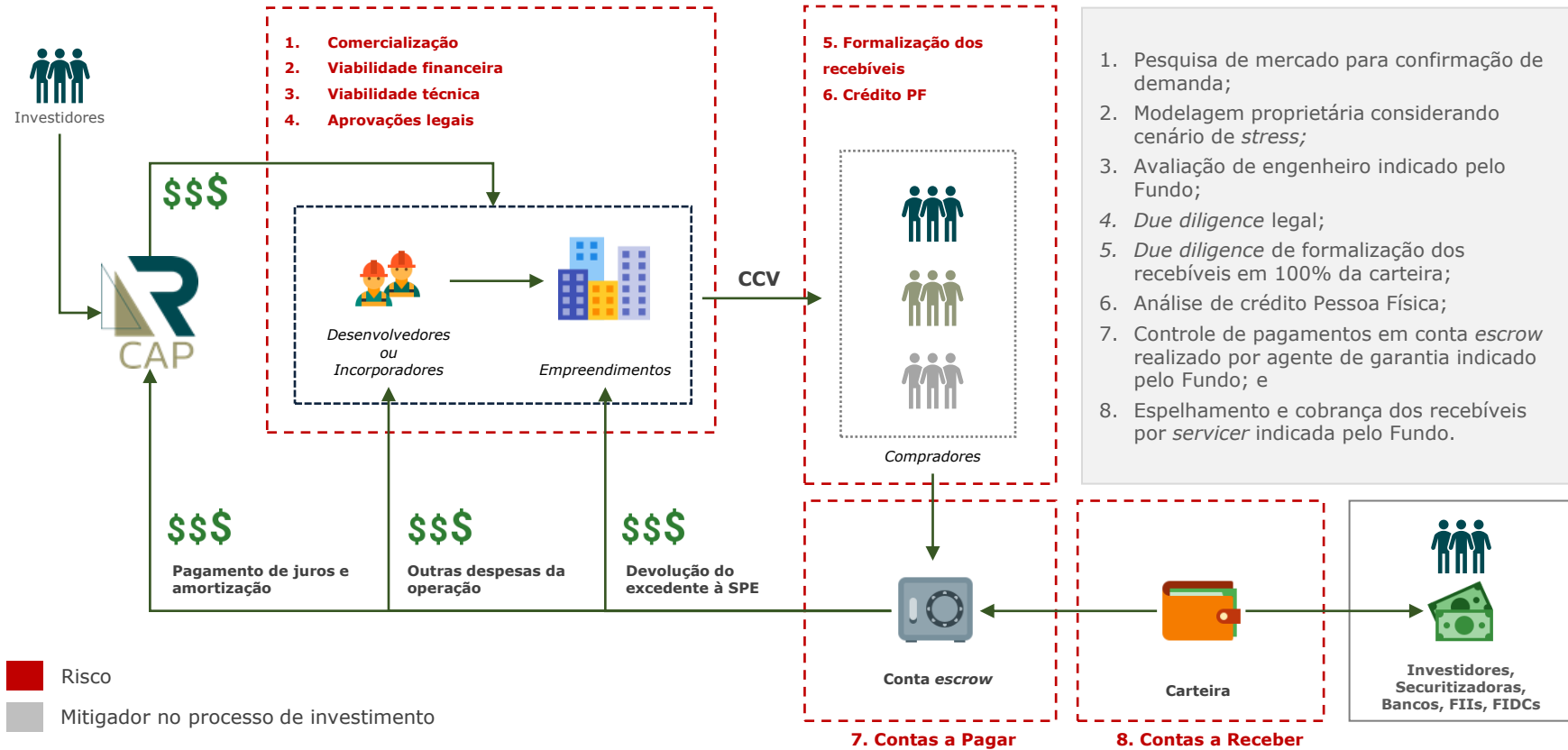
Gestão da carteira	
Processo	Indicadores de Risco
Acompanhamento da carteira de recebíveis	Vendas, índice de inadimplência (<i>aging</i>), Taxa de cancelamentos (distratos)

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

Notas:

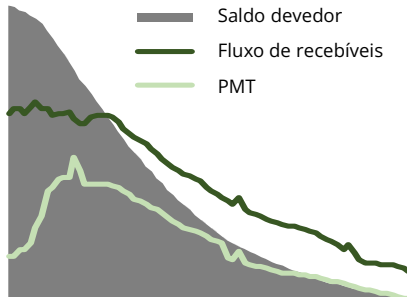
1. Controladoria do projeto para gestão ativa do empreendimento
2. Acompanhamento do status da obra

Processo de Gestão de CRI

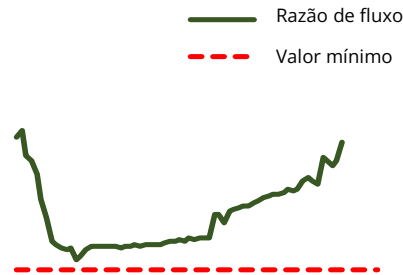


Monitoramento de Performance e Riscos dos CRIs

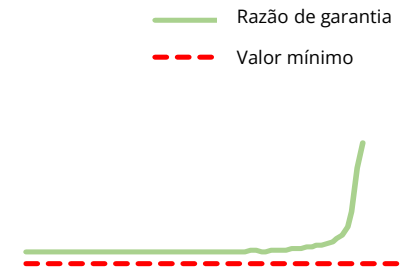
Evolução do Investimento



Cobertura das PMTs



Cobertura da Garantia



Principais indicadores monitorados ¹

Evolução do Investimento		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 (%)	<ul style="list-style-type: none"> ● Conforme planejado/esperado ● Requer acompanhamento mais próximo, desenho do plano de mitigação de risco ● Implantação de plano de ação
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

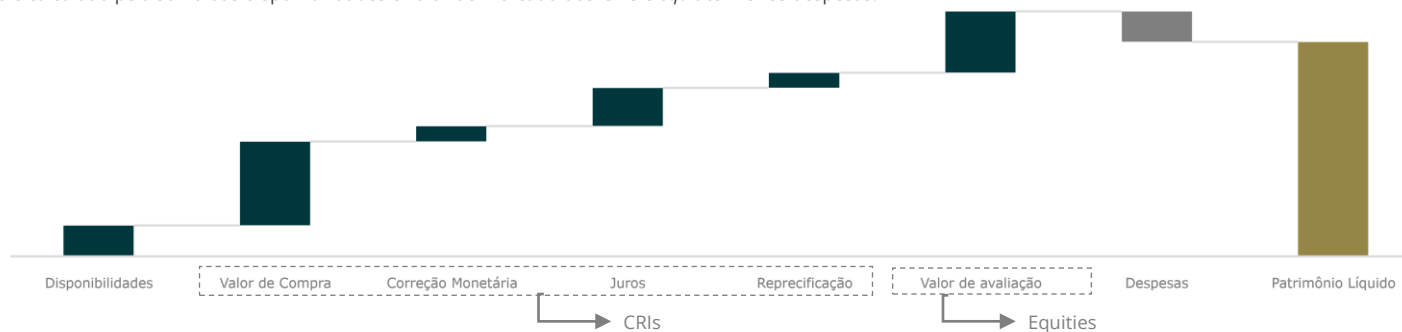
Taxa de Distrato: Total de Cotas Canceladas / Total de Cotas Vendidas

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.

