

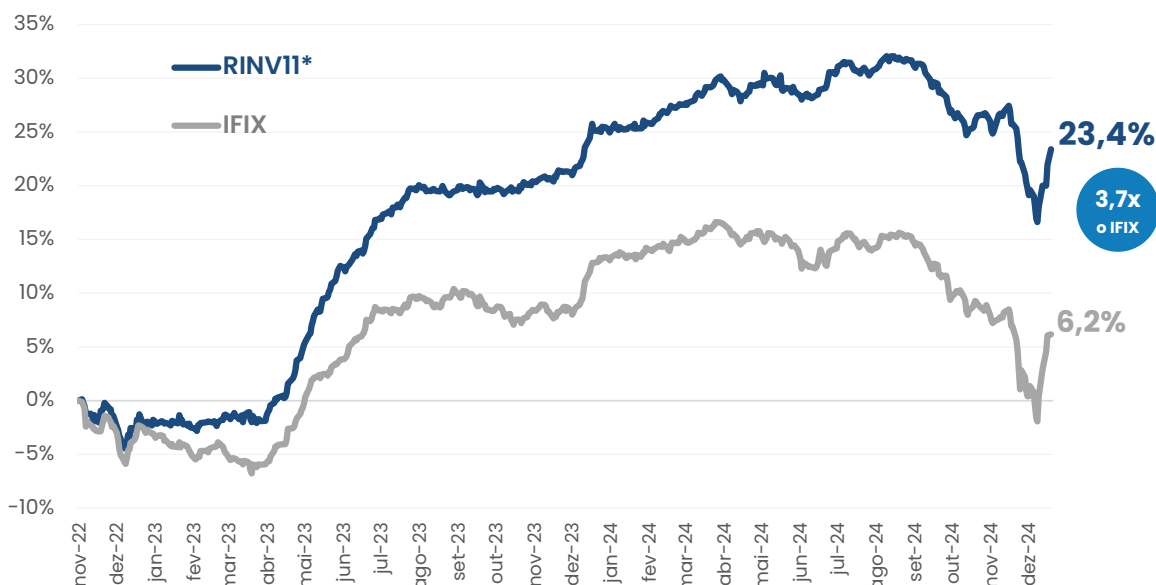
REAL INVESTOR FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
RINV11

Relatório Mensal
DEZEMBRO 2024

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em dezembro, o RINV11 obteve um retorno de -1,9% em seu valor patrimonial, enquanto o Índice de Fundos Imobiliários (IFIX) recuou -0,7%. Em 2024 o RINV11 teve um retorno de -1,4% contra -5,9% do IFIX e, desde o início, o desempenho acumulado do Fundo é de 23,4%, mais de 3,7 vezes o resultado do IFIX.

Resultado Acumulado RINV11 vs IFIX



*Retorno da cota patrimonial ajustada por dividendos
Período de 11/11/2022 a 31/12/2024

No RINV11, as Cotas de Fundos Imobiliários retraíram -1,9%, enquanto as ações também tiveram contribuição negativa de -0,01%, os CRIs adicionaram +0,1% no mês.

Observamos que o desempenho drástico do IFIX nos últimos quatro meses até o fechamento do ano reflete uma projeção de deterioração macroeconômica no futuro próximo para o Brasil. A desancoragem fiscal foi um dos principais fatores que contribuíram para a mudança de uma trajetória de redução de taxa de juros para um cenário de alta, sem nenhum consenso sobre o limite dessa elevação. Esses fatores exigem, de fato, um aumento no retorno esperado para um investimento.

No entanto, em nossa avaliação o desconto atual é um reflexo muito exagerado e desproporcional às condições e ao risco da classe, evidenciando um movimento de manada do mercado em sua fase depressiva, tal qual descrita por Benjamin Graham.

Entre setembro até o meio de dezembro o IFIX chegou a acumular 15% de queda, sem uma deterioração dessa magnitude nas classes de ativos imobiliários, seja nas propriedades, seja nos CRIs. Então, a partir de 19 de dezembro até o final do ano o Índice se apreciou em surpreendentes +8,3% (em 8 dias úteis!), movimento que reforça o argumento da irracionalidade do investidor nesse cenário, mas que nos proporcionou boas oportunidades de compra.

Dadas as circunstâncias atuais, finalizamos a alocação de recursos provenientes da 4ª oferta de cotas do RINVII em um excelente momento, e que nos proporcionará um incremento da receita de dividendos, dado os preços muito descontados que exercemos nos últimos meses.

Em 18 de dezembro ocorreu a conversão dos recibos RINV13 e RINV14 em cotas do RINVII de forma que a distribuição de dividendos referente a dezembro será de R\$1,05 por cota igualmente, equivalente a um *dividend yield* de 1,10% a.m. Em 2024, considerando o dividendo anunciado ao longo do mês, foram distribuídos R\$13,87/cota, equivalente a um *dividend yield* foi de 14,5% a.a., com base na cota patrimonial de fechamento de dezembro, de R\$95,86.

Em seguida comentaremos sobre alguns acontecimentos relevantes do mês, e as movimentações realizadas nas carteiras, segmentados pelas principais estratégias do Fundo.

1. Cotas de Fundos Imobiliários (FIs)

A classe de Fundos Imobiliários representava, ao final de dezembro, 84% do Patrimônio Líquido (PL). Os FIs retiraram -1,9% do resultado no mês.

A maior parte das compras na classe foram para os segmentos de fundos de recebíveis e hedge funds, que ao final de dezembro representavam 63% do PL do fundo.

O fundo de recebíveis do Santander (SAPII) concentrou uma parcela importante das alocações em dezembro, após uma queda expressiva de seu preço até meados de dezembro. Nesse movimento, sua relação de preço sobre valor patrimonial foi inferior à 0,8x, ou seja, um desconto de mais de 20% sobre a marcação dos ativos na carteira, conforme gráfico a seguir.

O fundo realizou seu IPO em um cenário de juros altos, tendo assim operações com um spread elevado dado o risco das operações. Além disso, com a finalização da alocação e consequente redução do caixa, estimamos um incremento dos dividendos distribuído pelo fundo nos próximos

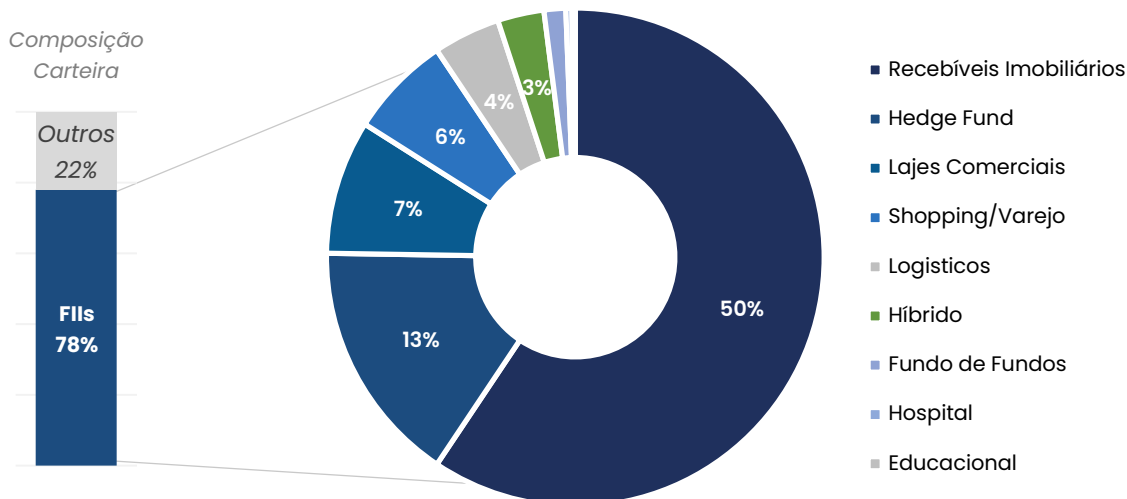
meses. As operações seguem todas adimplentes e o atual deságio frente ao valor patrimonial fornece importante margem de segurança para o investimento.

Evolução do P/VP do SAPIII



Ao final de dezembro, as principais posições em Fundos Imobiliários estavam distribuídas conforme segue:

Carteira FIIs



2. Ações do Setor Imobiliário

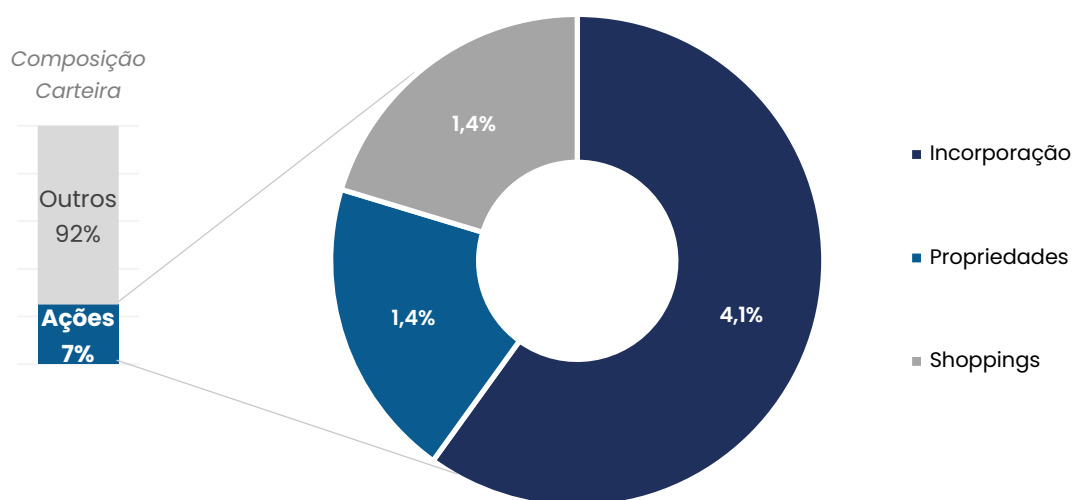
Assim como os Fundos Imobiliários, o portfólio de ações contribuiu negativamente em -0,01% em dezembro.

Ao longo do mês recebemos o pagamento de dividendos da incorporadora Melnick (MELK3), além do desempenho muito positivo da ação durante o mês (+9,8%) após a veiculação da possibilidade de redução de capital, que ainda depende de aprovação em AGE. O movimento proposto devolveria R\$150 milhões de capital aos acionistas, representando um retorno de 20% sobre o valor de mercado da empresa.

A empresa de propriedades logísticas Log Prop&Tech (LOGG3) também foi um destaque no mês de dezembro, com o anúncio de dividendo extraordinário equivalente a 8,0% de seu valor de mercado, totalizando próximo de 10% no ano de 2024.

Ao término desse período, os principais segmentos em ações do setor imobiliário na carteira do RINV11 eram os seguintes:

Carteira Ações



3. Recebíveis

A carteira de recebíveis adicionou +0,1% de retorno e, ao final do mês, a parcela investida na classe somava 7,7% do PL.

Em dezembro foi realizado um novo investimento no CRI THL (IPCA + 11,5%) além de novas integralizações nos CRIs Franco Ribeiro (IPCA+11,5%) e Pinheiro de Sá (IPCA+12,5%).

O CRI THL foi emitido no valor total de R\$10,6 milhões, dos quais o RINV11 investiu R\$5,3 milhões em dezembro. A operação é destinada para antecipação de carteira de recebíveis de quatro empreendimentos da Loteadora THL Urbanizadora e Incorporadora nas cidades de Guaratinguetá/SP e Taubaté/SP. Desses, três já estão com as obras finalizadas e o de lançamento mais recente possui aproximadamente 30% de obras realizadas, sendo que a operação conta com um fundo de obras para finalização do empreendimento. A THL possui um histórico de produtos semelhantes entregues na região com bom índice de vendas – a empresa acumula pouco estoque de empreendimentos finalizados e os loteamentos-alvo desta operação têm, em média, mais de 90% das unidades vendidas com inadimplência controlada.

A operação é remunerada a IPCA + 11,5%, com prazo médio previsto de 3,2 anos. Além disso, a Real Investor reverteu 100% do seu *fee* de estruturação para o RINV11, gerando uma receita adicional para o fundo e reforçando o alinhamento de interesse da gestão com seus cotistas.

As garantias do CRI são: (i) alienação fiduciária de unidades do estoque dos empreendimentos; (ii) alienação fiduciárias das cotas das quatro SPEs; (iii) cessão fiduciária de 100% dos recebíveis; (iv) aval dos sócios da THL; (v) fundo de obras com saldo suficiente para finalização da obra em andamento; (vi) fundo de reserva e fundo de despesas da operação.

As demais operações seguem sem alterações, mantendo boas razões de garantias. Suas características e atualizações estão descritas abaixo:

Credlar Empreendimentos

Operação para aceleração de obras de empreendimentos da incorporadora antes dos pagamentos via Crédito Associativo da CEF. Como garantia há: (i) Resultado da incorporadora referente ao Residencial Chopin, em Praia Grande, que possui 320 unidades e VGV de R\$ 110mi. As obras estão 93,6% concluídas e 49% das unidades vendidas; (ii) imóvel em Alienação Fiduciária superior a 150% do saldo devedor; (iii) Fundo de reserva no valor de R\$200 mil; (iv) aval dos sócios da Incorporadora A amortização é mensal, reduzindo o risco e a exposição na operação.

IPCA
+13%



- ✓ **SETOR:** RESID. CLASSE MÉDIA
- ✓ **VENCIMENTO:** ABR/27
- ✓ **LTV:** 17,4%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 0,8 ANOS
- ✓ **SECURITIZADORA:** PROVÍNCIA
- ✓ **IF:** 22D1248921

FGR

Financiamento de obras de loteamento Senador Canedo/GO. Conta com (i) Alienação Fiduciária das cotas da SPE, (ii) Cessão Fiduciária de recebíveis das unidades, (iii) aval dos sócios, (iv) fundo de reserva de R\$1,5 milhões e (v) fundo de despesas. O empreendimento possui 16,5% de obras avançadas e 97% de vendas.

Há o compromisso de investimento no valor de R\$ 12 milhões, e já foram investidos R\$ 2,9 milhões.

IPCA
+ 10,0%



- ✓ **SETOR:** LOTEAMENTO
- ✓ **VENCIMENTO:** SET/41
- ✓ **LTV:** 71%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 5,3 ANOS
- ✓ **SECURITIZADORA:** CANAL
- ✓ **IF:** 24I2268708

Franco Ribeiro

Financiamento de obras de empreendimento residencial vertical em Goiânia/GO. Conta com (i) Alienação Fiduciária das cotas da SPE, (ii) AFda matrícula do empreendimento, (iii) Cessão Fiduciária de recebíveis das unidades, (iv) aval dos sócios e (v) fundo de reserva de 3 meses de juros. O empreendimento possui 68,1% de obras avançadas e 66% de vendas.

O RINV11 possui ainda mais um aporte previsto de R\$300 mil na operação.

IPCA
+ 11,5%



- ✓ **SETOR:** RESID. CLASSE MÉDIA
- ✓ **VENCIMENTO:** JUN/27
- ✓ **LTV:** 64%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 2,1 ANOS
- ✓ **SECURITIZADORA:** HABITASEC
- ✓ **IF:** 24F2418658

Pinheiro de Sá

Financiamento de obras de empreendimento residencial em Serra/ES. A operação conta com (i) Alienação Fiduciária da matrícula do empreendimento, (ii) AF das cotas da SPE, (iii) Cessão Fiduciária de recebíveis das unidades, (iv) aval da Incorporadora e sócios, (v) fundo de reserva de 3 meses de juros. As obras estão 52% concluídas e 67% das unidades estão vendidas.

Foi comprometido R\$6,5 milhões para o CRI, dos quais R\$2,5 milhões foram integralizados.

IPCA
+ 12,5%



- ✓ **SETOR:** RESIDENCIAL CLASSE MÉDIA
- ✓ **VENCIMENTO:** OUT/26
- ✓ **LTV:** 64%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 1,6 ANOS
- ✓ **SECURITIZADORA:** TRUE
- ✓ **IF:** 24G2828590

Real Supermercados

Financiamento da 5ª loja da rede Real Supermercados, em Batatais/SP, cujas obras já foram finalizadas. Conta com (i) Alienação Fiduciária da 4ª loja do grupo com valor de avaliação superior a 170% do saldo devedor, (ii) Cessão Fiduciária do fluxo de recebíveis em conta Escrow, com o mínimo de R\$200 mil, superior ao valor da PMT mensal de juros, (iii) fundo de reserva de 2 parcelas de juros e (iv) aval dos sócios e *holding* patrimonial do grupo.

CDI
+5%



- ✓ **SETOR:** VAREJO
- ✓ **VENCIMENTO:** JUL/33
- ✓ **LTV:** 55%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 3,1 ANOS
- ✓ **SECURITIZADORA:** CANAL
- ✓ **IF:** 23F1523286

THL

Antecipação de recebíveis de loteamento de quatro empreendimentos em Guaratinguetá/SP e Taubaté/SP. A operação conta com (i) Alienação Fiduciária dos estoques, (ii) Alienação Fiduciária das cotas das SPEs, (iii) Cessão Fiduciária dos recebíveis cujo valor presente deve representar no mínimo 125% do saldo devedor da operação, (iv) aval dos sócios da loteadora e fundo de reserva e fundo de garantia. Há ainda a composição de fundo de obras.

Três dos empreendimentos já estão 100% concluídos e o loteamento mais recente, Condomínio Sol nascente, possui 32% de evolução de obras. Em média, eles possuem 91% de vendas.

IPCA
+ 11,5%



- ✓ **SETOR:** RESIDENCIAL CLASSE MÉDIA
- ✓ **VENCIMENTO:** NOV/32
- ✓ **LTV:** 62%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 3,2 ANOS
- ✓ **SECURITIZADORA:** LEVERAGE
- ✓ **IF:** 24J5057179

Vanguarda Engenharia

Financiamento de duas obras na cidade de Teresina-PI. A operação possui (i) Cessão Fiduciária de recebíveis, (ii) Alienação Fiduciária das matrículas dos empreendimentos e (iii) aval dos sócios. Os empreendimentos são o Jonathas Nunes (54% de vendas e 84% de obras realizadas) e o Dom Severino (com 73% de vendas e 72% de obras realizadas). A operação segue com o LTV acima do máximo de 70%, fazendo com que a taxa atual da operação seja de IPCA + 13,5% a.a., até que esse índice volte a estar enquadrado.

INCC
+11%



- ✓ **SETOR:** RESID. CLASSE MÉDIA
- ✓ **VENCIMENTO:** AGO/25
- ✓ **LTV:** 75%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 0,8 ANOS
- ✓ **SECURITIZADORA:** CASA DE PEDRA
- ✓ **IF:** 22G1233041

Ao término de dezembro, as operações de CRI e suas principais características na carteira do RINV11 eram os seguintes:

Carteira CRIs

| Ativo | LTV | Remuneração | % PL |
|------------------------|------------|--|----------------------------|
| CRI Franco Ribeiro | 64,0% | IPCA + 11,5% a.a. | 2,0% |
| CRI THL | 80,0% | IPCA + 11,5% a.a. | 1,6% |
| CRI Vanguarda | 75,0% | INCC + 11,0% a.a. | 1,1% |
| CRI FGR | 71,0% | IPCA + 10,0% a.a. | 0,9% |
| CRI Credlar | 17,4% | IPCA + 13,0% a.a. | 0,8% |
| CRI Pinheiro de Sá | 64,0% | IPCA + 12,5% a.a. | 0,8% |
| CRI Real Supermercados | 55,0% | CDI + 5,0% a.a. | 0,5% |
| Média Ponderada | 64% | Inflação + 11,5% a.a. CDI + 5,0% a.a. | 7,2% 0,5% |

Carteira consolidada

O patrimônio do Fundo, ao final do mês de dezembro, ficou distribuído da seguinte forma:

| | Ativo | Setor | % PL | |
|------------------------|--------------------|-------------------------|-------------------|------|
| FII 84% | FII | Recebíveis Imobiliários | 49,6% | |
| | FII | Hedge Fund | 13,3% | |
| | FII | Lajes Comerciais | 7,3% | |
| | FII | Shopping/Varejo | 5,6% | |
| | FII | Logísticos | 3,6% | |
| | FII | Híbrido | 2,5% | |
| | FII | Fundo de Fundos | 1,2% | |
| | FII | Hospital | 0,3% | |
| | FII | Educacional | 0,2% | |
| Ações 7% | Ação | Incorporação | 4,1% | |
| | Ação | Propriedades | 1,4% | |
| | Ação | Shoppings | 1,4% | |
| CRI 8% | Ativo | LTV | Remuneração | % PL |
| | CRI Franco Ribeiro | 64% | IPCA + 11,5% a.a. | 2,0% |
| | CRI THL | 62% | IPCA + 11,5% a.a. | 1,6% |
| | CRI Vanguarda | 75% | INCC + 11,0% a.a. | 1,1% |
| | CRI FGR | 71% | IPCA + 10,0% a.a. | 0,9% |
| | CRI Credlar | 17% | IPCA + 13,0% a.a. | 0,8% |
| | CRI Pinheiro de Sá | 64% | IPCA + 12,5% a.a. | 0,8% |
| CRI Real Supermercados | 55% | CDI + 5,0% a.a. | 0,5% | |
| 2% | Ativo | | % PL | |
| Fundos de Renda Fixa | | 1,8% | | |

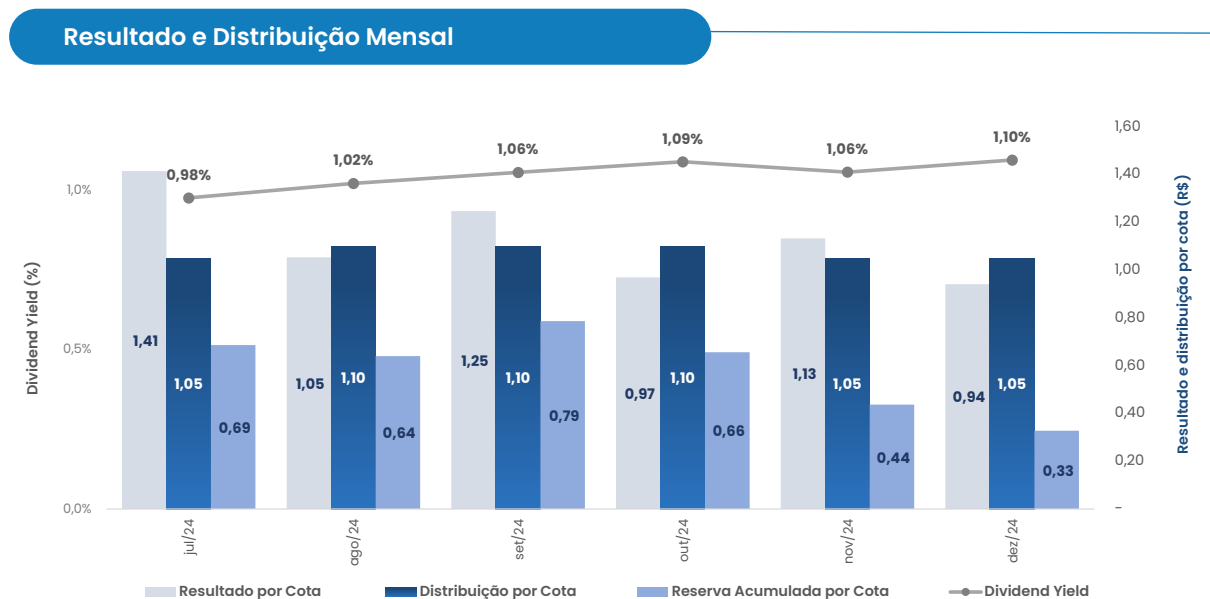
Demonstração de resultado

Ao longo de dezembro foi realizado R\$0,94 de resultado por cota, dos quais serão distribuídos R\$1,05 aos cotistas de RINV11. Após esse evento o RINV11 acumula R\$0,33 de reserva por cota.

| Resultado Real Investor FII (R\$) | | | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|
| | jul/24 | ago/24 | set/24 | out/24 | nov/24 | dez/24 | Desde o Início * |
| Receitas – Fils | 1.822.444 | 1.705.241 | 1.643.401 | 1.674.276 | 2.247.726 | 2.865.232 | 24.409.111 |
| <i>Dividendos</i> | 1.674.833 | 1.715.003 | 1.757.497 | 1.798.010 | 2.160.531 | 3.045.261 | 21.983.352 |
| <i>Ganho de Capital</i> | 147.611 | - 9.761 | 114.096 | 123.735 | 87.195 | 180.030 | 2.425.759 |
| Receitas – Ações | 834.990 | 523.299 | 924.435 | 302.854 | 334.215 | 411.775 | 6.533.477 |
| <i>Dividendos</i> | 65.933 | - | 837.371 | 81.789 | 73.026 | 607.195 | 2.102.351 |
| <i>Ganho de Capital</i> | 769.057 | 523.299 | 87.064 | 221.066 | 261.189 | 195.420 | 4.431.125 |
| Receitas – CRIs | 92.536 | 74.943 | 74.828 | 80.287 | 142.376 | 278.480 | 1.786.738 |
| <i>Juros</i> | 65.574 | 71.849 | 69.388 | 80.287 | 128.179 | 192.978 | 1.438.666 |
| <i>Correção Monetária</i> | 6.970 | 3.095 | 5.441 | - | 14.197 | 59.002 | 241.581 |
| <i>Prêmio Estruturação</i> | 19.991 | - | - | - | - | 26.500 | 106.491 |
| Receitas – Caixa | 122.277 | 69.447 | 41.947 | 22.996 | 231.316 | 82.851 | 1.300.078 |
| Receitas – Total | 2.872.246 | 2.372.931 | 2.684.611 | 2.080.413 | 2.955.634 | 3.638.338 | 34.029.404 |
| Despesas | - 130.435 | - 330.645 | - 267.154 | - 201.232 | - 218.794 | - 552.580 | - 4.168.442 |
| <i>Administrativas</i> | - 126.312 | - 180.727 | - 182.406 | - 182.625 | - 176.615 | - 483.929 | - 2.705.778 |
| <i>Operacionais</i> | - 4.123 | - 149.917 | - 84.749 | - 18.608 | - 42.178 | - 68.651 | - 1.462.664 |
| Resultado | 2.741.811 | 2.042.287 | 2.417.457 | 1.879.181 | 2.196.379 | 3.085.758 | 29.320.501 |
| Resultado por Cota | 1,41 | 1,05 | 1,25 | 0,97 | 1,13 | 0,94 | 32 |
| <i>Rendimentos Distribuídos</i> | 2.035.579 | 2.132.512 | 2.132.512 | 2.132.512 | 2.035.579 | 3.443.509 | 28.245.999 |
| Distribuição por Cota | 1,05 | 1,10 | 1,10 | 1,10 | 1,05 | 1,05 | R\$ 29,68 |
| Reserva Acumulada | 1.330.064 | 1.239.839 | 1.524.784 | 1.271.454 | 1.432.253 | 1.074.503 | |
| Reserva Acumulada por Cota | 0,69 | 0,64 | 0,79 | 0,66 | 0,44 | 0,33 | |
| Quantidade de Cotas | 1.938.647 | 1.938.647 | 1.938.647 | 1.938.647 | 1.938.647 | 3.279.532 | |

Composição de rendimento

O gráfico abaixo retrata a evolução do resultado mensal obtido pelo RINV11, o *dividend yield* distribuído nos últimos 6 meses, e o saldo acumulado de resultado não distribuído por cota.



Objetivo do Fundo

Gerar ganho de capital e obtenção de renda a partir da alocação em (i) Recebíveis, (ii) Cotas de FIs, (iii) Ações e outros ativos ligados ao mercado imobiliário.

Razão Social

REAL INVESTOR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO



Ticker de Negociação:

RINV11



CNPJ

44.625.612/0001-45



Data de Início do Fundo

11/11/2022



Prazo de Duração

Indeterminado



Patrimônio Líquido

R\$ 310.741.173,96



Cotas Emitidas

3.279.532



Valor Cota a Mercado (30/12/24)

R\$ 97,84



Patrimônio/Cota

R\$ 95,86



Taxa de Administração

1,00% a.a.



Taxa de Performance

15% sobre IPCA + Yield IMA-B 5



Custodiante

Banco BTG Pactual S.A.



Administrador

BTG Pactual S.A. DTVM



Data-Com

9º Dia Útil



Data de Pagamento

14º Dia Útil

Glossário

Cap rate: abreviação do termo “capitalization rate” ou taxa de capitalização. É uma métrica utilizada no mercado imobiliário para calcular o retorno anual da renda dos imóveis sobre seu valor de mercado.

Cota Patrimonial: representação do valor financeiro de uma cota dentro do patrimônio líquido do fundo.

Cota Valor de Mercado: valor da cota no mercado secundário na data de fechamento do relatório.

Covenant: cláusula contratual, que estabelece condições e restrições que o devedor precisa cumprir ao longo da operação, visando proteger os interesses dos credores e garantir que as condições financeiras do devedor seguem conforme estipulado.

Data-Com: a data-com é a data até a qual o investidor precisa ser cotista do fundo para ter direito ao recebimento dos dividendos anunciados. Após essa data, os investidores que adquirirem cotas do fundo não terão direito ao rendimento referente ao anúncio feito na data-com.

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

High grade: são títulos de renda fixa que possuem baixo risco de crédito, correspondendo a uma menor taxa de retorno.

High yield: são títulos de renda fixa com maior risco de crédito e que proporcionam, portanto, uma remuneração com prêmio sobre títulos de menor risco. É comum que essas estruturas tenham um conjunto de garantias, com o objetivo de ponderar o risco da empresa devedora.

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.

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.

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

As informações contidas nesta apresentação 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"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.



Administração Fiduciária



Gestão de Recursos