

REAL INVESTOR FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
RINV11

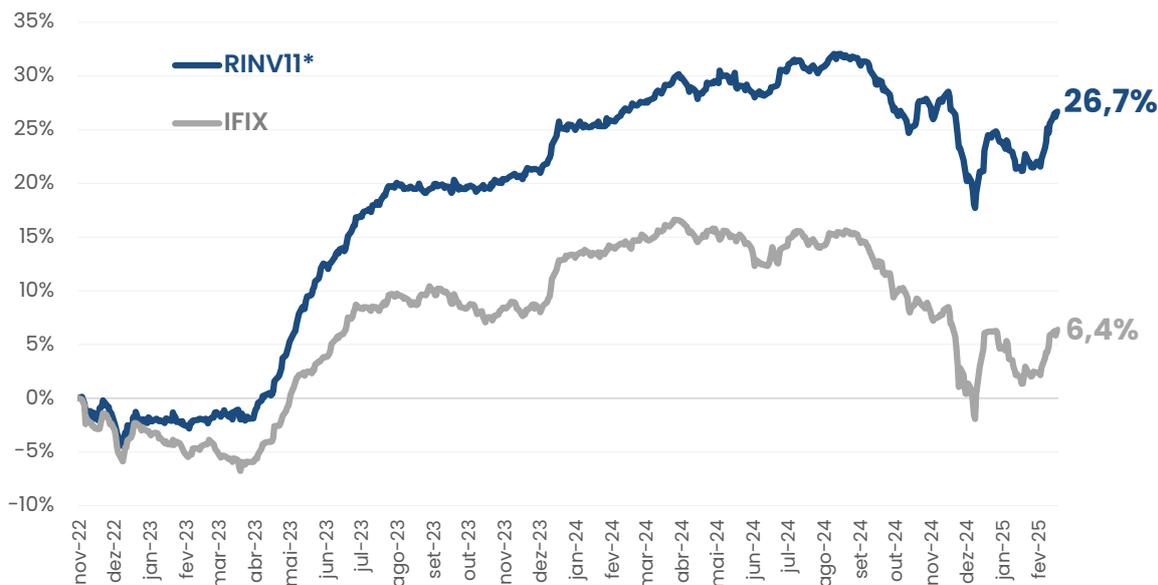
Relatório Mensal

FEVEREIRO 2025

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em fevereiro de 2025, o RINVII obteve um retorno de +4,3% em seu valor patrimonial, enquanto o Índice de Fundos Imobiliários (IFIX) subiu +3,3%. Desde o início, o desempenho acumulado do Fundo é de 26,7%, e o do Índice de 6,4%.

Resultado Acumulado RINVII vs IFIX

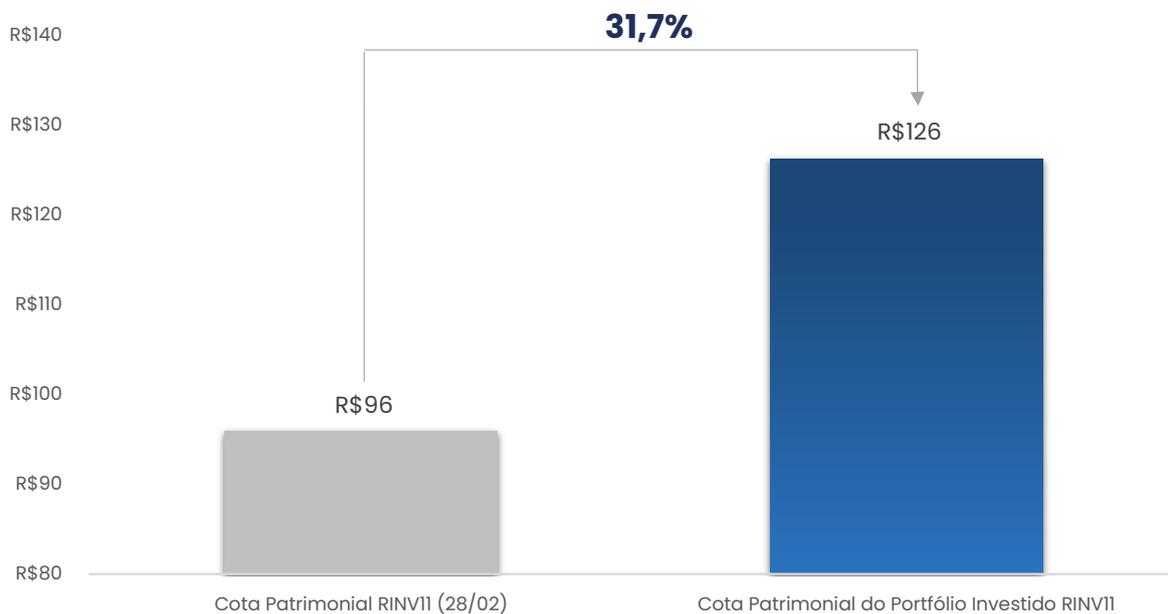


*Retorno da cota patrimonial ajustada por dividendos
Período de 11/11/2022 a 28/02/2025

No RINVII, as Cotas de Fundos Imobiliários adicionaram +4,4% de desempenho no mês. Os CRIs contribuíram com +0,2%, seguindo a linearidade e baixa volatilidade que é esperada para a classe. As ações, entretanto, retiraram -0,3% de desempenho no mês para o Fundo.

Após cinco meses de quedas consecutivas, o IFIX foi o melhor índice de ativos brasileiros em fevereiro, com destaque para os FIIs de Recebíveis e FoFs/Hedge Funds. Apesar da alta, vemos ainda grandes assimetrias na precificação dos Fundos Imobiliários e a carteira detida pelo RINVII possui um potencial de valorização de mais de 30% caso os fundos investidos retornem ao seu valor patrimonial. O gráfico que segue reflete qual seria a cota patrimonial do RINVII caso a carteira negociasse ao seu valor patrimonial:

Cota Patrimonial do RINV11 e Cota Patrimonial do Portfólio Investido pelo RINV11



Considera Cota Patrimonial de 28/02/2025
Fonte: econômica; Produção: Real Investor

Em 12 meses considerando o dividendo anunciado referente a fevereiro, foram distribuídos R\$13,62/cota, equivalente a um *dividend yield* foi de 14,2% a.a., com base na cota patrimonial de fechamento de fevereiro, de R\$95,96.

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

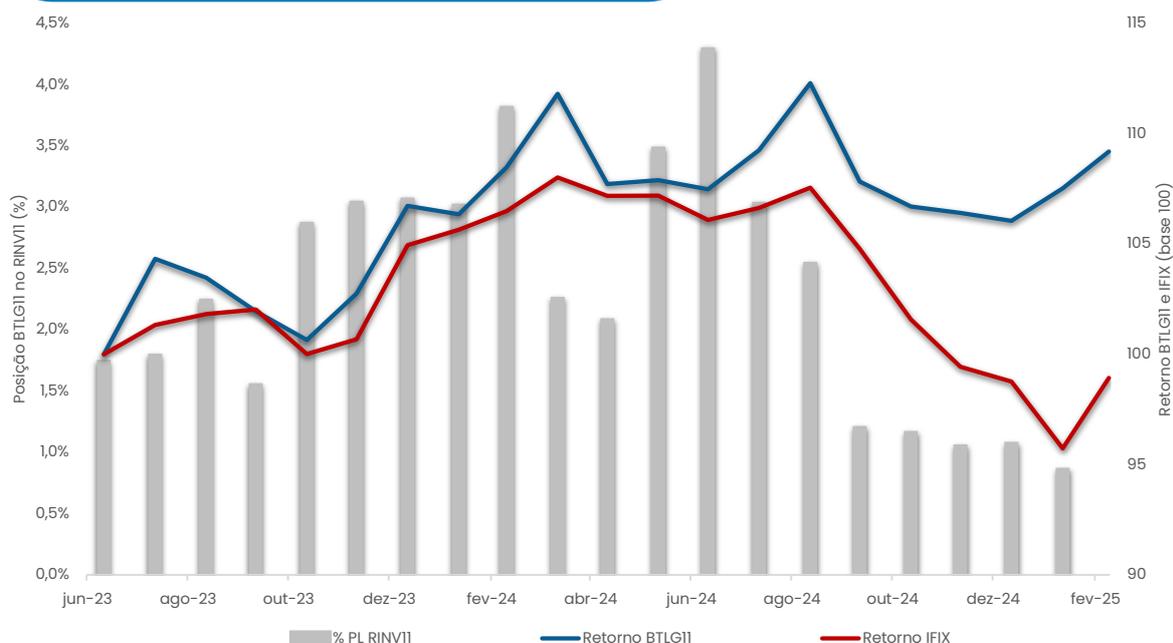
1. Cotas de Fundos Imobiliários (FIIs)

A classe de Fundos Imobiliários representava, ao final de janeiro, 85% do Patrimônio Líquido (PL) e contribuiu com +4,4% do resultado no mês.

Ao longo de fevereiro, realizamos o desinvestimento total no fundo de galpões logísticos do BTG, o BTLG11. Desde o início de nossa posição (em jun/23), o Fundo apresentou uma forte performance relativa contra o Índice, refletindo os movimentos assertivos realizados pela gestão no período. No entanto, tendo em vista que o Fundo segue negociando relativamente próximo de seu valor patrimonial, optamos por vender integralmente nossa posição no mês e realocar os recursos em outros ativos em que temos melhores perspectivas de ganho futuro. O gráfico a seguir ilustra a

exposição do RINVII no BTLGII (colunas) – que chegou a 4% do PL – assim como a evolução do retorno do BTLGII e do IFIX (linhas) desde o início da nossa posição, em junho/23, que se observa o diferencial na performance recente entre o Fundo e o Índice.

Alocação do BTLGII pelo RINVII e Retorno do BTLGII e do IFIX desde o Início do Investimento



Entre as realocações realizadas no mês, destacamos o ITRIII, *hedge fund* imobiliário da Itaú Asset. O Fundo fez sua primeira captação no início de 2024, uma janela que proporcionou uma alocação em FIs com grande margem de segurança. Apesar da queda dos ativos que compõe seu portfólio, o Fundo acumulou perdas ainda mais significativas, de modo que vem sendo negociado com um patamar de 17% abaixo do seu valor patrimonial. Observamos nesse caso que, além do desconto na cota do próprio ITRIII, a alocação do portfólio também carrega uma depreciação igualmente expressiva, que no conjunto representam um duplo desconto de aproximadamente 40%, como o próprio relatório gerencial de janeiro do ITRIII explicita.

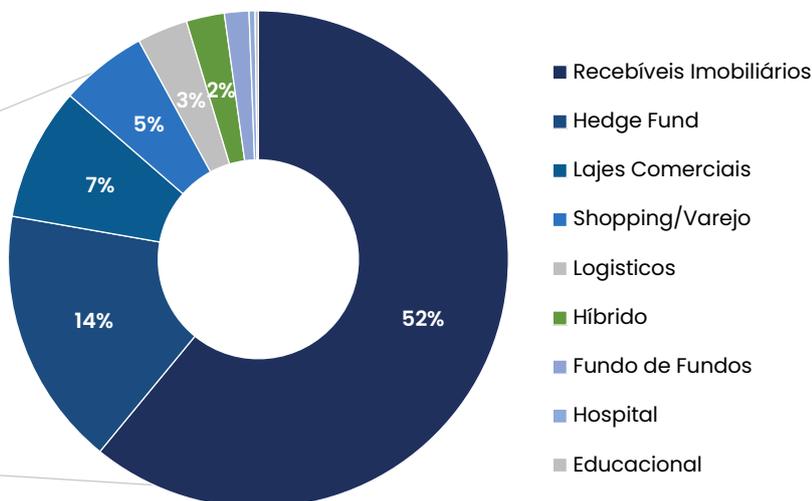
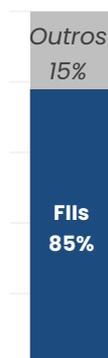
Além do preço atrativo, temos observado decisões assertivas da gestão, com a realização de prejuízos em posições menos promissoras, buscando um incremento da receita recorrente.

Na soma dos fatores, o ITRIII é bom fundo com descontos em duas camadas, que sugerem que a recuperação do mercado se traduzirá em retornos “alavancados”, como já vimos no passado recente com alguns FoFs/hedge funds. Comentamos sobre alguns casos realizados no [Relatório Gerencial de junho de 2023](#).

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

Carteira FIIs

Composição
Carteira



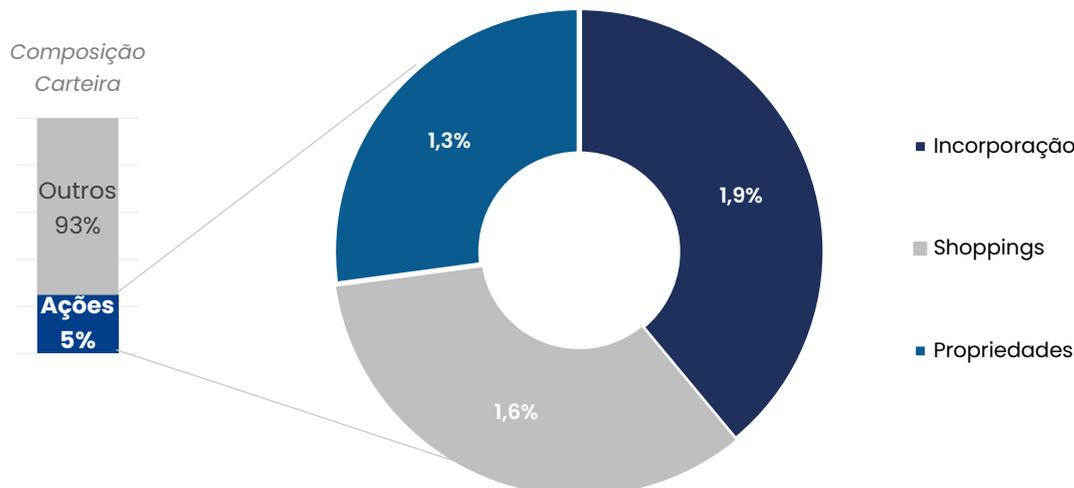
2. Ações do Setor Imobiliário

As ações do setor imobiliário tiveram um mês negativo no geral, atribuindo -0,3% de retorno no mês ao RINV11.

O principal destaque no mês ficou por conta da queda da MRV Engenharia (MRVE3) de aproximadamente 20% em fevereiro. Observamos uma forte reação do mercado à divulgação do resultado trimestral referente ao 4T24, sobretudo pela sua operação nos Estados Unidos, a Resia. Acreditamos que a leitura do mercado foi exagerada e enviesada pelo curto-prazo, frente aos fundamentos da companhia. A MRV já tem apresentado forte recuperação de margens na operação Brasil – atingindo máxima histórica de vendas e conseguindo crescer preços acima da inflação no período. Além disso, quanto à Resia, a companhia segue endereçando seus principais desafios, e devem reduzir cada vez mais a atuação no exterior – vendendo terrenos e enxugando os custos administrativos. A MRV&Co deve apresentar uma forte geração de caixa no grupo durante 2025 – projetado pela empresa em R\$2 bilhões. Vemos a MRVE3 com bons fundamentos, em uma trajetória positiva de resultados sendo negociada em um nível de preços atrativos.

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 +0,2% de retorno e, ao final do mês, a parcela investida na classe somava 8% do PL do RINVII.

Realizamos uma nova integralização prevista no CRI FGR de R\$3,5 milhões e vendemos parte da posição no mesmo CRI, no valor de R\$1,5 milhões. Essa venda ocorreu com o intuito de realocar os recursos em Fundos Imobiliários de Recebíveis com desconto, proporcionando tanto um maior dividendo no curto prazo, como um potencial ganho de capital no médio/longo prazo.

Vale frisar, que a taxa de emissão da operação é de IPCA+10% a.a., mas com a abertura da NTN-B, a marcação a mercado da operação possuía na data da venda um pequeno deságio, que proporcionou um ganho patrimonial na venda.

O CRI Vanguarda que mencionamos no último relatório se mantém adimplente. Além disso, em janeiro observamos uma evolução normal de obras nos dois empreendimentos e o Jonathas Nunes já passou pela primeira vistoria para obtenção do Habite-se. Como fato subsequente, em março foi deliberado pelo não vencimento antecipado do título, com o entendimento de que a Incorporadora será capaz de honrar seus compromissos financeiros do CRI conforme o previsto. Seguimos acompanhando a situação com a Securitizadora e investidores majoritários da operação.

Os demais ativos seguem conforme previsto, mantendo boas razões de garantias e 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 95% 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:** 15,0%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 0,7 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 21,6% de obras avançadas e 97% de vendas.

Há o compromisso de investimento no valor de R\$ 12 milhões, e já foram investidos R\$ 6,5 milhões.



IPCA
+ 10,0%

- ✓ **SETOR:** LOTEAMENTO
- ✓ **VENCIMENTO:** SET/41
- ✓ **LTV:** 67,7%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 5,2 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) AF da 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 76,8% de obras avançadas e 68% 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:** 60%
- ✓ **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 65,9% concluídas e 67% das unidades estão vendidas.

Foram 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:** 65%
- ✓ **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:** 3,0 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 50,8% de evolução de obras. Em média, eles possuem 91% de vendas.

IPCA

+ 11,5%



- ✓ **SETOR:** RESIDENCIAL CLASSE MÉDIA
- ✓ **VENCIMENTO:** NOV/32
- ✓ **LTV:** 76,2%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 3,1 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 88,5% de obras realizadas) e o Dom Severino (com 73% de vendas e 73,5% de obras realizadas). A operação segue com o LTV acima do máximo de 70%, fazendo com que a taxa atual da operação seja de INCC + 13,5% a.a., até que esse índice volte a estar enquadrado.



- ✓ **SETOR:** RESID. CLASSE MÉDIA
- ✓ **VENCIMENTO:** AGO/25
- ✓ **LTV:** 79%
- ✓ **PRAZO MÉDIO:** 0,5 ANOS
- ✓ **SECURITIZADORA:** CASA DE PEDRA
- ✓ **IF:** 22G1233041

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

Carteira CRIs

Ativo	LTV	Remuneração	% PL
CRI Franco Ribeiro	60%	IPCA + 11,5% a.a.	2,1%
CRI THL	76%	IPCA + 11,5% a.a.	1,6%
CRI FGR	68%	IPCA + 10,0% a.a.	1,5%
CRI Vanguarda	79%	INCC + 11,0% a.a.	1,2%
CRI Credlar	15%	IPCA + 13,0% a.a.	0,8%
CRI Pinheiro de Sá	65%	IPCA + 12,5% a.a.	0,8%
CRI Real Supermercados	55%	CDI + 5,0% a.a.	0,5%
Média Ponderada	63%	Inflação + 11,4% a.a. CDI + 5,0% a.a.	7,9% 0,5%

Carteira consolidada

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

FII 85%		Ativo	Setor	% PL
		FII	Recebíveis Imobiliários	52,0%
		FII	Hedge Fund	14,4%
		FII	Lajes Comerciais	7,4%
		FII	Shopping/Varejo	4,8%
		FII	Logísticos	2,8%
		FII	Híbrido	2,1%
		FII	Fundo de Fundos	1,4%
		FII	Hospital	0,3%
		FII	Educacional	0,2%

Ações 5%		Ativo	Setor	% PL
		Ação	Incorporação	1,9%
		Ação	Shoppings	1,6%
		Ação	Propriedades	1,3%

CRI 8%		Ativo	LTV	Remuneração	% PL
		CRI Franco Ribeiro	60%	IPCA + 11,5% a.a.	2,0%
		CRI THL	76%	IPCA + 11,5% a.a.	1,6%
		CRI FGR	68%	IPCA + 10,0% a.a.	1,5%
		CRI Vanguarda	79%	INCC + 11,0% a.a.	1,2%
		CRI Credlar	15%	IPCA + 13,0% a.a.	0,8%
		CRI Pinheiro de Sá	65%	IPCA + 12,5% a.a.	0,8%
		CRI Real Supermercados	55%	CDI + 5,0% a.a.	0,5%

1%		Ativo	% PL
		Fundos de Renda Fixa	1,1%

Demonstração de resultado

Ao longo de fevereiro/25 foi realizado R\$0,95 de resultado por cota, dos quais serão distribuídos R\$1,05 aos cotistas de RINVII. Após esse evento o RINVII acumula R\$0,28 de reserva por cota.

Resultado Real Investor FII (R\$)							
	set/24	out/24	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	Desde o Início *
Receitas - FIIs	1.643.401	1.674.276	2.247.726	2.865.232	3.480.579	3.036.805	30.926.495
<i>Dividendos</i>	1.757.497	1.798.010	2.160.531	3.045.261	3.504.140	3.312.008	28.799.500
<i>Ganho de Capital</i>	(114.096)	(123.735)	87.195	(180.030)	(23.562)	(275.202)	2.126.995
Receitas - Ações	924.435	302.854	334.215	411.775	128.537	7.505	6.669.518
<i>Dividendos</i>	837.371	81.789	73.026	607.195	146.696	25.627	2.274.674
<i>Ganho de Capital</i>	87.064	221.066	261.189	(195.420)	(18.158)	(18.123)	4.394.844
Receitas - CRIs	74.828	80.287	142.376	278.480	285.516	338.985	2.411.239
<i>Juros</i>	69.388	80.287	128.179	192.978	237.420	276.928	1.953.015
<i>Correção Monetária</i>	5.441	R\$ -	14.197	59.002	48.096	62.057	351.733
<i>Prêmio Estruturação</i>				26.500			106.491
Receitas - Caixa	41.947	22.996	231.316	82.851	41.929	18.326	1.360.333
Receitas - Total	2.684.611	2.080.413	2.955.634	3.638.338	3.936.561	3.401.621	41.367.586
Despesas	- 267.154	- 201.232	- 218.794	- 552.580	- 302.270	- 293.753	- 4.764.465
<i>Administrativas</i>	(182.406)	(182.625)	(176.615)	(483.929)	(284.922)	(271.899)	- 3.262.598
<i>Taxa de Administração</i>	(26.058)	(26.089)	(25.231)	(24.460)	(40.703)	(38.843)	- 491.302
<i>Taxa de Gestão</i>	(147.662)	(147.839)	(142.974)	(138.607)	(230.651)	(220.108)	- 1.773.110
<i>Taxa de Custódia + Escrituração</i>	(8.686)	(8.696)	(8.410)	(8.153)	(13.568)	(12.948)	- 248.531
<i>Taxa de Performance</i>				(312.709)			- 749.656
<i>Operacionais</i>	(84.749)	(18.608)	(42.178)	(68.651)	(17.348)	(21.855)	- 1.501.866
Resultado	2.417.457	1.879.181	2.196.379	3.085.758	3.634.291	3.107.867	36.062.660
Resultado por Cota	1,25	0,97	1,13	0,94	1,11	0,95	34,34
<i>Rendimentos Distribuídos</i>	2.132.512	2.132.512	2.035.579	3.443.509	3.443.509	3.443.509	35.133.016
Distribuição por Cota	1,10	1,10	1,05	1,05	1,05	1,05	31,78
Reserva Acumulada	1.524.784	1.271.454	1.432.253	1.074.503	1.265.286	929.644	
Reserva Acumulada por Cota	0,79	0,66	0,44	0,33	0,39	0,28	
Quantidade de Cotas	1.938.647	1.938.647	1.938.647	3.279.532	3.279.532	3.279.532	

* Início em 11/11/2022.

Composição de rendimento

O gráfico abaixo retrata a evolução do resultado do RINV11 em reais da seguinte forma:

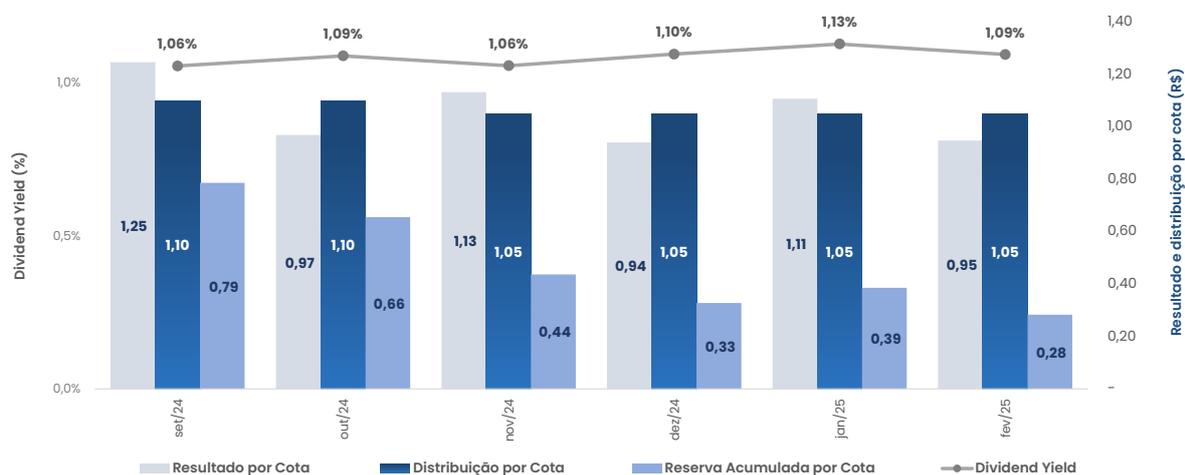
(+) resultado mensal obtido pelo RINV11 (primeira coluna)

(-) o dividendo *distribuído por cota* (segunda coluna)

(=) o saldo acumulado de resultado não distribuído por cota (terceira coluna)

O *dividend yield* distribuído nos últimos 6 meses é evidenciado pela linha, calculado com base no dividendo pago no mês em relação à cota patrimonial de fechamento dos respectivos meses.

Resultado e Distribuição Mensal



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\$ 315.955.846,70



Cotas Emitidas

3.279.532



Valor Cota a Mercado (28/02/2025)

R\$ 97,55



Patrimônio/Cota

R\$ 95,96



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