

VBI
REAL ESTATE

VBI REITS FOF (RVBI11)

Maio | 2021

INFORMAÇÕES GERAIS

VBI REITS FOF

OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

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



PARA MAIS INFORMAÇÕES

Clique aqui e acesse o Regulamento do Fundo

INÍCIO DAS ATIVIDADES

Fevereiro/2020

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

RVBI11

COTAS EMITIDAS

1.440.000



ACESSE O
SITE

GESTOR

VBI Real Estate Gestão
de Carteiras Ltda.

ADMINISTRADOR

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

ESCRITURADOR

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



CADASTRE-SE
NO MAILING

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO TOTAL

1,00% a.a. sobre o
Patrimônio Líquido do
Fundo, sendo 0,80%
repassado ao Gestor.

TAXA DE PERFORMANCE

20% dos rendimentos
que superarem a
variação positiva
do IFIX



FALE COM
O RI

VISÃO ESTRATÉGICA DA VBI PARA O SEGMENTO DE FUNDOS DE FUNDOS

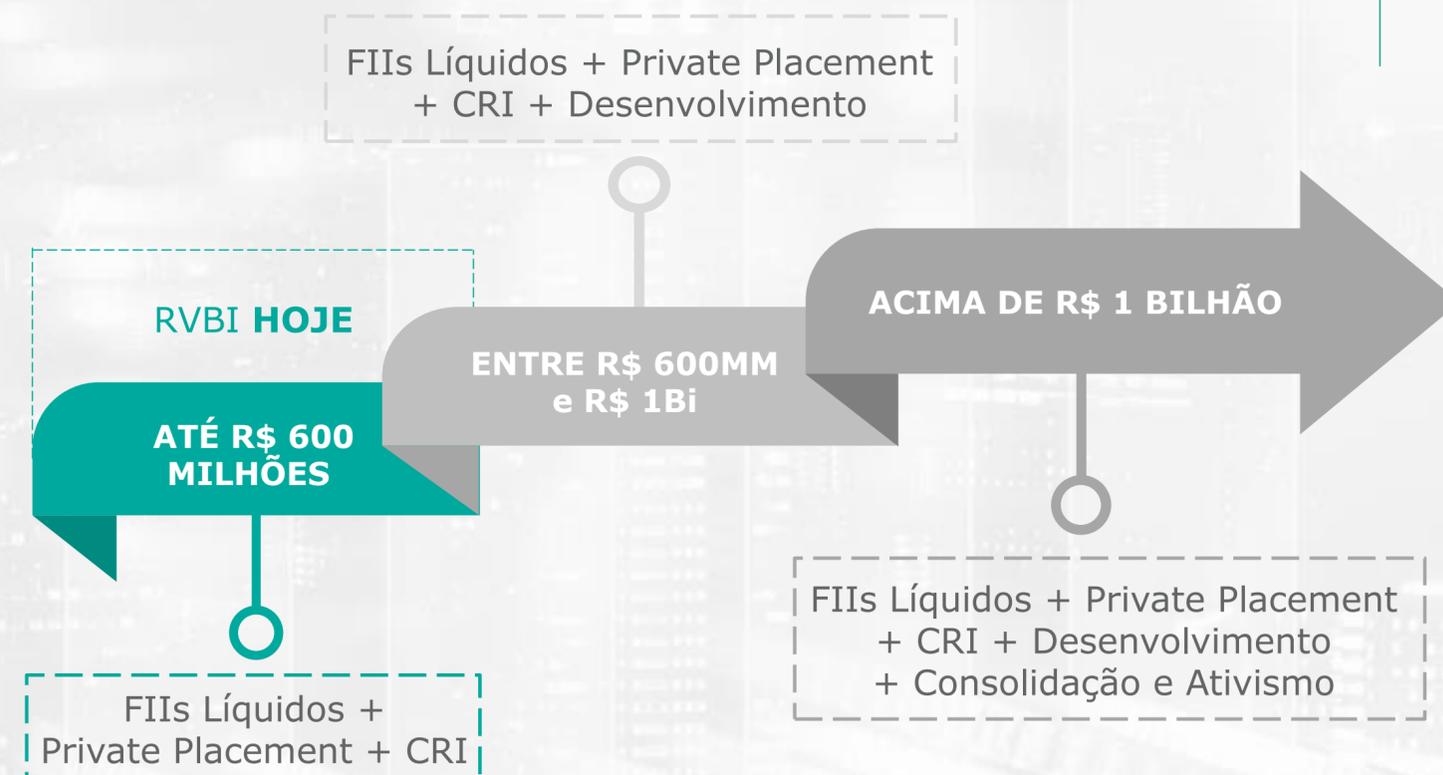
A proposta de geração de valor do VBI REITS FOF

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

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

¹Detalhe da alocação atual por estratégia na página 12.

Estratégia de acordo com o patrimônio do FOF



RESUMO RVBI11



MAIO 2021

PATRIMÔNIO LÍQUIDO R\$ 133,2 milhões	VALOR PATRIMONIAL DA COTA R\$ 92,49	VALOR DE MERCADO R\$ 137,6 milhões	VALOR DE MERCADO DA COTA R\$ 95,57	P/PL 1,03x	VOLUME MÉDIO DIÁRIO NEGOCIADO NO MÊS R\$ 0,6 milhão
DIVIDENDO POR COTA R\$ 0,72	DIVIDEND YIELD ANUALIZADO¹ 9,0%	DIVIDEND YIELD ANUALIZADO² 9,3%	% PL ALOCADO EM FII 78,9%	% PL ALOCADO EM CRI 14,3%	NÚMERO DE COTISTAS 11.037

¹Com base no valor da cota negociada na B3 em 31/05;

²Com base no valor da cota patrimonial em 31/05.

COMENTÁRIOS DA GESTÃO



Em nossa leitura, maio, mês com pior performance do IFIX em 2021 (-1,6%), pode ser interpretado como o período mais agudo da fase de re-precificação dos FIIs em função do início de um ciclo de alta da taxa Selic e do aumento das taxas de juros de longo prazo observados desde janeiro. Se considerarmos o vértice de 5 anos da curva da NTN-B, houve variação de 2,1% a.a. para 3,4% a.a. (+130 bps) entre o início de janeiro e o final de maio, enquanto, devido à queda no preço das cotas, o *yield* médio do IFIX subiu de 6,3% a.a. para 7,4% a.a. (+110 bps) no mesmo período, mantendo o *spread* entre ambos próximo aos 400 bps – patamar em linha com os dados históricos. Diante disso, acreditamos que o movimento mais agudo de movimentação das curvas de juros que afetou diretamente os FIIs tende a se reverter no curto prazo com base em dados macroeconômicos positivos acerca da recuperação da economia brasileira apresentados no início de junho como (i) a alta do PIB de +1,2% no 1º trimestre, zerando a queda acumulada desde o início da pandemia, (ii) a revisão da projeção de crescimento da economia brasileira de 3,0% para 4,5% em 2021 pelo Banco Mundial e (iii) os dados da Pesquisa Mensal de Comércio de maio que superaram com folga as projeções de mercado.

Diante do cenário de correção observado em 2021, acreditamos que nosso portfólio está cumprindo bem a estratégia defensiva escolhida para o primeiro semestre, apresentando alta de +0,2% vs. queda de -1,9% do IFIX entre janeiro e maio, tendo sido ainda possível manter o *dividend yield* do Fundo acima de 9,0% a.a. de forma constante. Agora, frente à uma potencial inflexão e o fim do ciclo de correção dos FIIs, nossa estratégia prevê movimentações graduais na carteira com foco na alocação em ativos e setores com fundamentos imobiliários sólidos que tenham sido demasiadamente afetados em 2021 e que ofereçam bons *upsides* nos próximos meses, para ampliarmos o *alpha* entregue aos nossos investidores. Desde o início do Fundo em fevereiro de 2020, as cotas do VBI REITS² acumulam retorno de +4,2% vs. queda de -7,9% do IFIX, o que significa *alpha* de 1210 bps líquidos aos cotistas gerados em 16 meses de operação.

¹Valor da Cota Patrimonial ajustada pelos dividendos;

²Valor da cota ajustada por rendimento;

³Apenas um indicativo com base em nossa leitura de mercado atual, não constituindo promessa e/ou compromisso de distribuição uma vez que fundos imobiliários são investimentos de renda variável.

COMENTÁRIOS DA GESTÃO

PRINCIPAIS ALTERAÇÕES NO PORTFÓLIO

1 BTG Logística (BTLG):
Aumentamos nossa posição em cerca de 14% subscrevendo integralmente o direito de preferência da 10ª emissão de cotas do fundo, ampliando nossa exposição ao fundo com cerca de 4% de desconto em relação ao valor de mercado de um FII que tem apresentado ótima performance.

2 Capitania Securities (CPTS):
Mantivemos a mesma exposição percentual ao fundo através da venda de cotas no secundário e exercício integral do direito de preferência da 10ª emissão de cotas, arbitrando ganho de capital entre oferta e mercado secundário.

3 Votorantim Log (VTLT):
Reduzimos em 81% nossa exposição ao papel, como parte da estratégia de saída do papel após cerca de 10 meses de investimento no papel, no qual obtivemos TIR líquida de 10,3%, restando ao final em nosso portfólio apenas aproximadamente R\$ 300 mil em carteira a ser liquidado no curto prazo.

Diante de um mercado ainda volátil em maio, mantivemos nossa estratégia defensiva adotada desde o início do ano com pouco giro de carteira, foco em arbitragens pontuais e pequenas realizações de ganho de capital para manter o patamar de dividendos em R\$ 0,72 sem vender posições na baixa de mercado e liquidá-las abaixo de seu valor justo. Neste sentido, exercemos no último mês nosso direito de preferência em ofertas de fundos com boa performance histórica em nossa carteira e que ao mesmo tempo ofereciam desconto entre o valor da emissão e o valor de mercado, incrementando o estoque de ganho de capital do Fundo. Ademais, também realizamos ainda o desembolso do CRI JCA no valor de R\$ 2,0 milhões (1,5% do PL), primeiro CRI do Fundo indexado ao CDI (CDI +3,7% a.a.), com lastro em operações imobiliárias do grupo JCA (descrição completa na seção Carteira de Ativos, [clique aqui](#)), aprofundando assim nossa estratégia de diversificação da carteira de CRI que já responde por cerca de 13% do portfólio. No tocante às próximas movimentações, esperamos ampliar para cerca de 20% a participação de CRI em nosso portfólio, bem como aumentar a fatia da estratégia *Private Placement* na carteira através de ativos em processo de originação e estruturação. Já para nossa carteira de FIIs líquidos, como mencionado na seção anterior, iremos gradualmente movimentar nosso portfólio para alocar em ativos com bons fundamentos imobiliários que tenham sido demasiadamente afetados desde o início do ano, focando em oportunidades de ganho de capital.

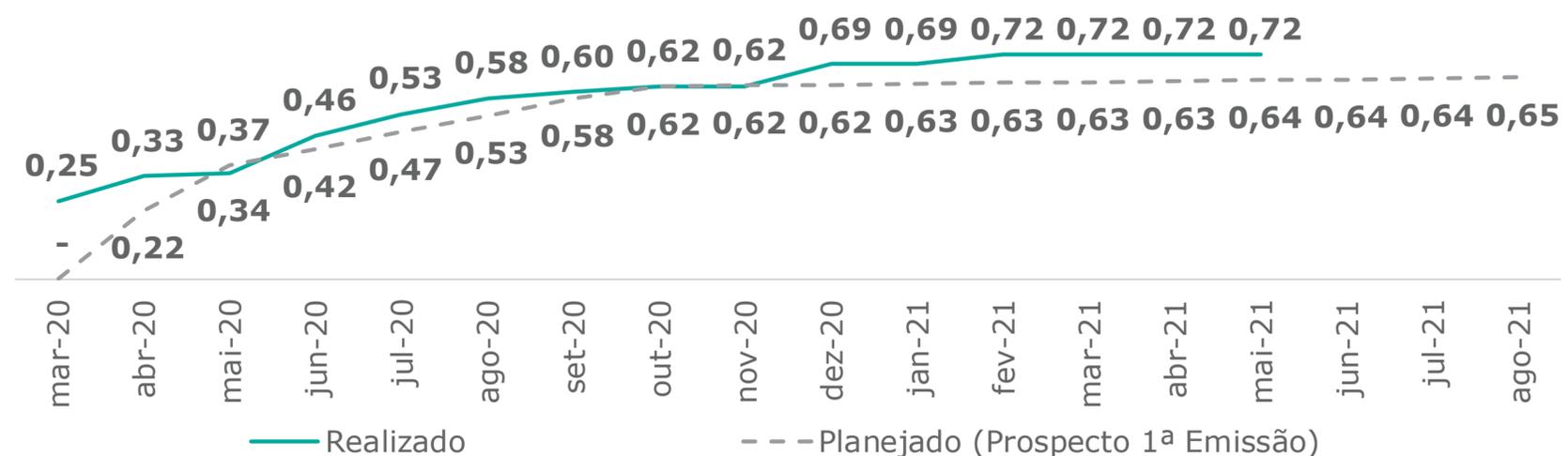
COMENTÁRIOS DA GESTÃO



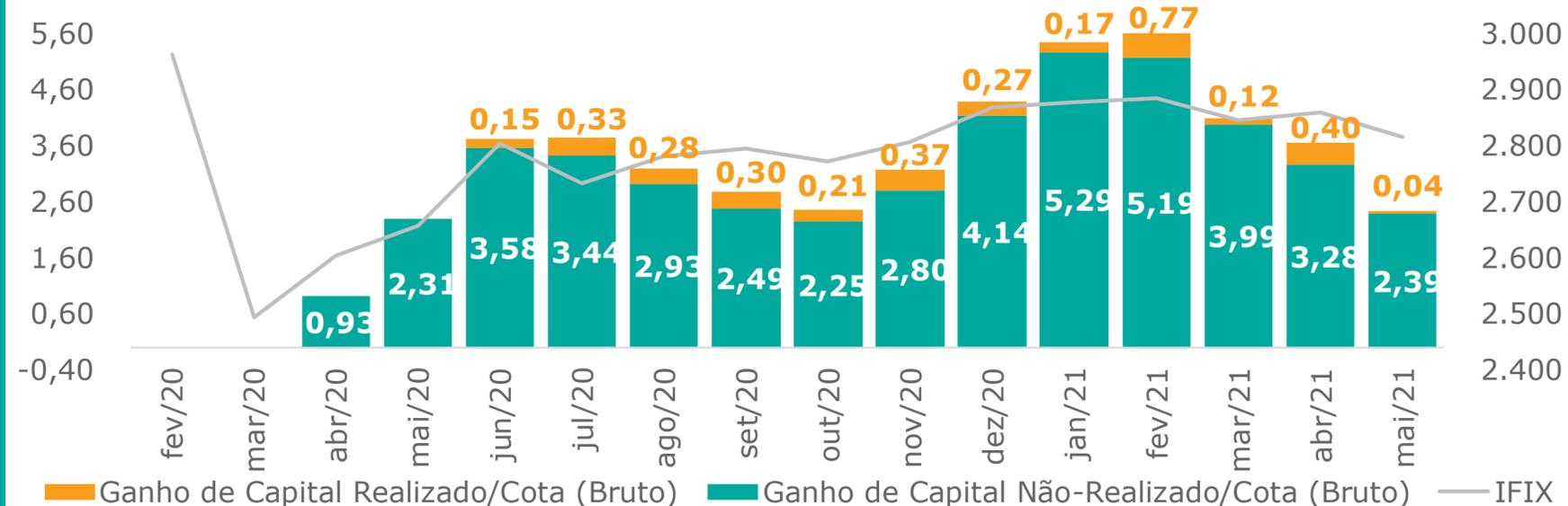
No mês foram distribuídos R\$ 0,72/cota, mantendo o mesmo volume de dividendos observados desde fevereiro de 2021. Tudo mais constante, será possível conservar nos próximos meses um montante igual ou superior aos R\$ 0,72/cota, uma vez que o Fundo acumula estoque de ganho de capital não-realizado de R\$ 2,39/cota, o que nos permite manter o *dividend yield* sem que seja necessário giro excessivo de portfólio, o que em nossa visão, além de ser ineficiente sob o ponto de vista tributário, não exige a venda prematura de ativos que ainda não tenham atingido seu potencial de valorização. Cabe destacar que este é apenas um indicativo com base em nossa leitura de mercado atual, não constituindo promessa e/ou compromisso de distribuição uma vez que fundos imobiliários são investimentos de renda variável.

Cabe retomar que o imposto de renda sobre ganho de capital realizado está sendo questionado pelo Fundo em processo judicial desde o mês de novembro de 2020 ([clique aqui](#)) e, em caso de sucesso poderá haver o ressarcimento do IR recolhido até o momento, o qual será revertido para o investidor. Até o momento, o VBI REITS recolheu cerca de R\$ 791 mil de IR sobre ganho de capital realizado, ou R\$ 0,55/cota.

HISTÓRICO DE DISTRIBUIÇÃO POR COTA VS. PROJETADO EM PROSPECTO



EVOLUÇÃO DO GANHO DE CAPITAL POR COTA



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

RENDIMENTOS



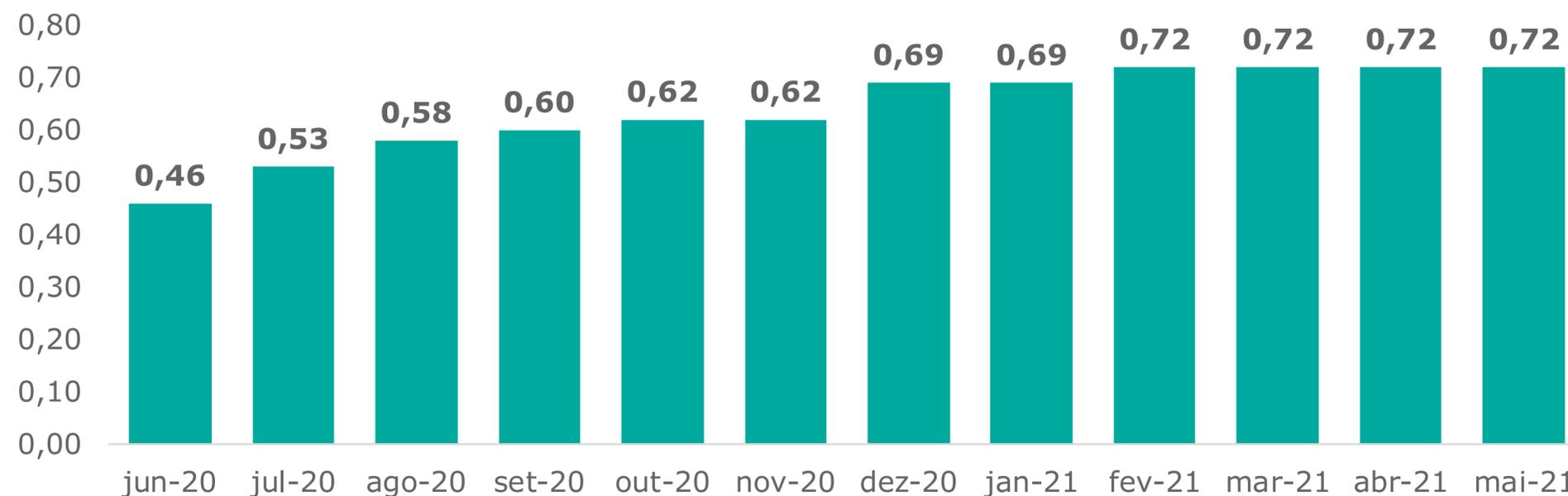
Com base no resultado de maio, foi anunciado em 09/06 o valor de R\$ 0,72/cota como distribuição de dividendos, a serem pagos aos cotistas no dia 16/06.

Este montante representa *dividend yield* de 9,3% sobre o PL do fundo ao final de maio (R\$ 92,49) ou ainda 9,0% sobre o preço de fechamento das cotas no mercado secundário (R\$ 95,57) em 31/05.

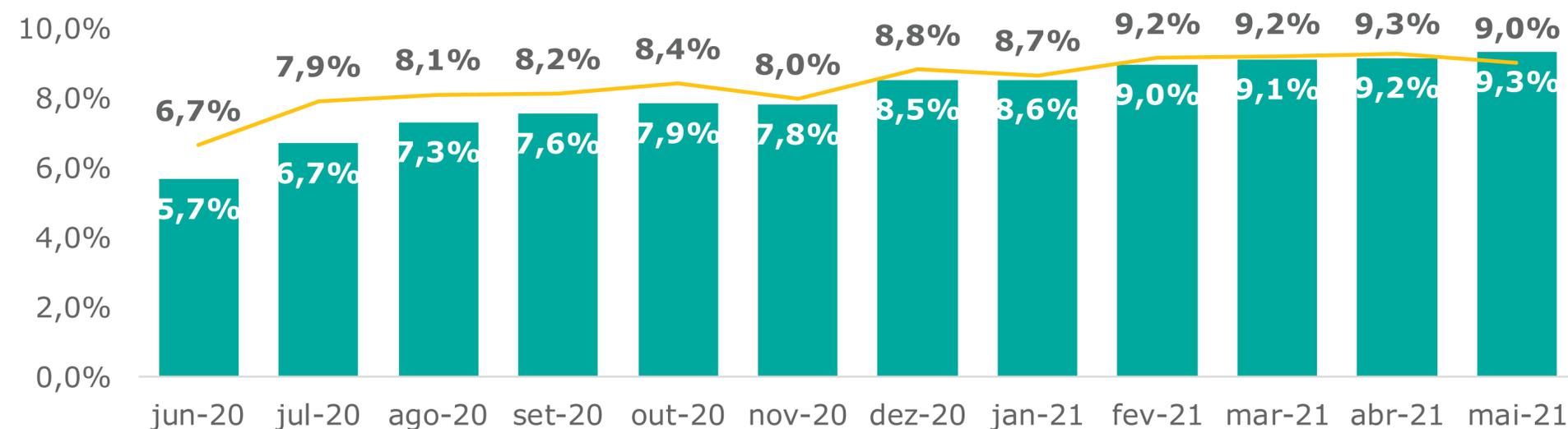
O Fundo encerrou maio com uma reserva acumulada de R\$ 0,02 por cota.

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

HISTÓRICO DE DISTRIBUIÇÕES POR COTA



DIVIDEND YIELD



■ Dividend Yield anualizado (sobre a cota patrimonial)
— Dividend Yield anualizado (sobre a cota de fechamento)

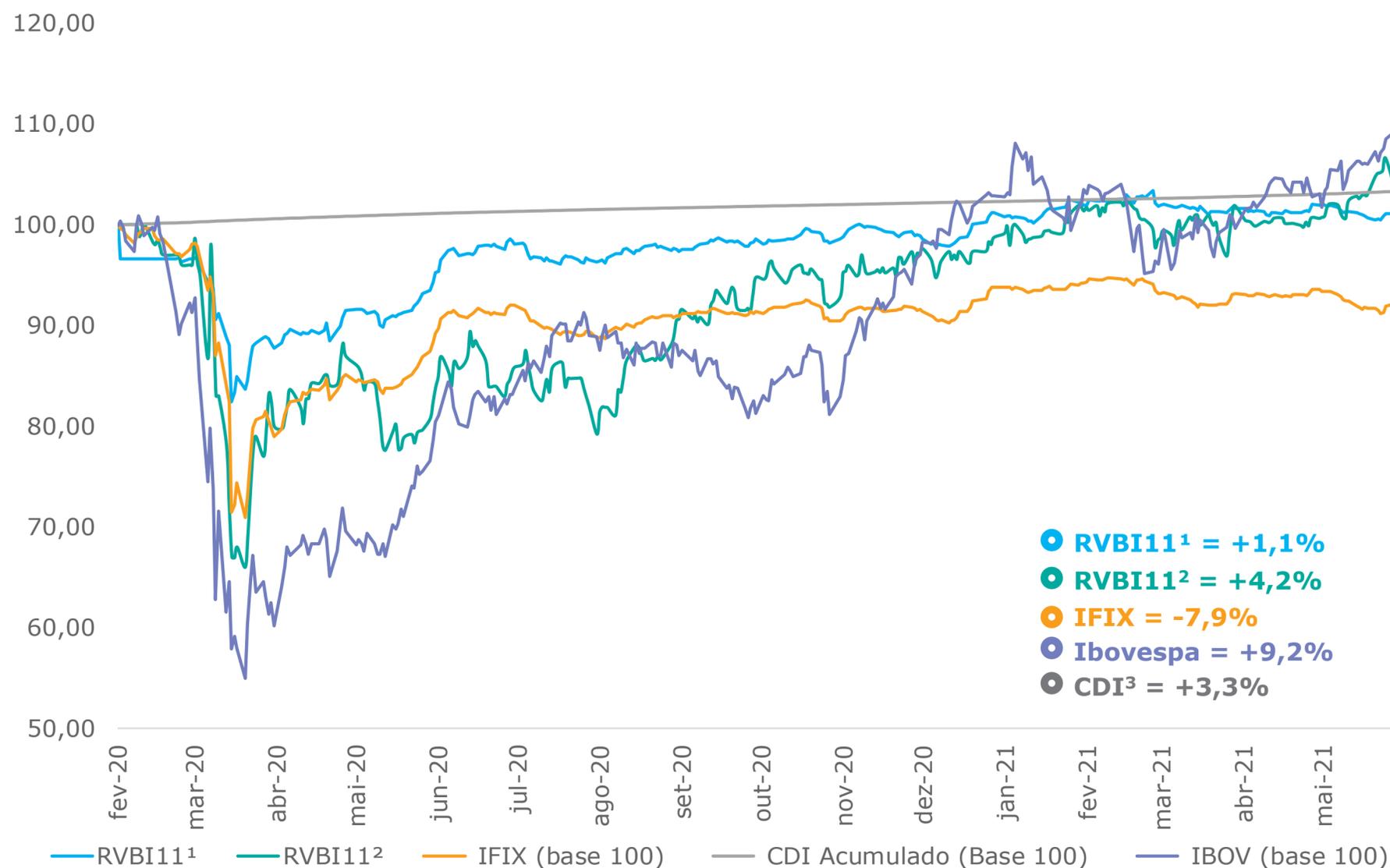
RENTABILIDADE



Desde o início do Fundo em fevereiro de 2020, o retorno total¹ do PL do VBI REITS foi de +1,1%. No mesmo período, o IFIX acumulou queda de -7,9% o que significa geração de aproximadamente 900 bps de alpha para o investidor. Já o valor das cotas RVBI11 negociadas na B3 desde o início apresentam retorno total² de +4,2%, o que equivale a aproximadamente 1210 bps de alpha sobre o IFIX gerados para o investidor.

Ao final de maio, o valor da cota do Fundo apresentava ágio em relação ao seu PL em cerca de 3,3%, com PL/cota em R\$ 92,49 e cotação de R\$ 95,57 (P/PL = 1,03x). Ressaltamos que o PL do Fundo reflete a marcação a mercado diária das cotas dos FIIs em carteira, CRI, caixa e equivalentes, descontadas as obrigações do VBI REITS como taxas e despesas, também provisionadas diariamente.

PERFORMANCE ACUMULADA



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

RENTABILIDADE



	Maio/21	2021	12 meses	Desde o Início ¹
IFIX	-1,6%	-1,9%	+6,0%	-7,9%
Patrimônio Líquido ²	-1,1%	+0,2%	+8,6%	+1,1%
Cota ³	+3,7%	+5,8%	+31,2%	+4,2%

¹14 de Fevereiro de 2020;

²Valor da Cota Patrimonial ajustado pelas distribuições acumuladas;

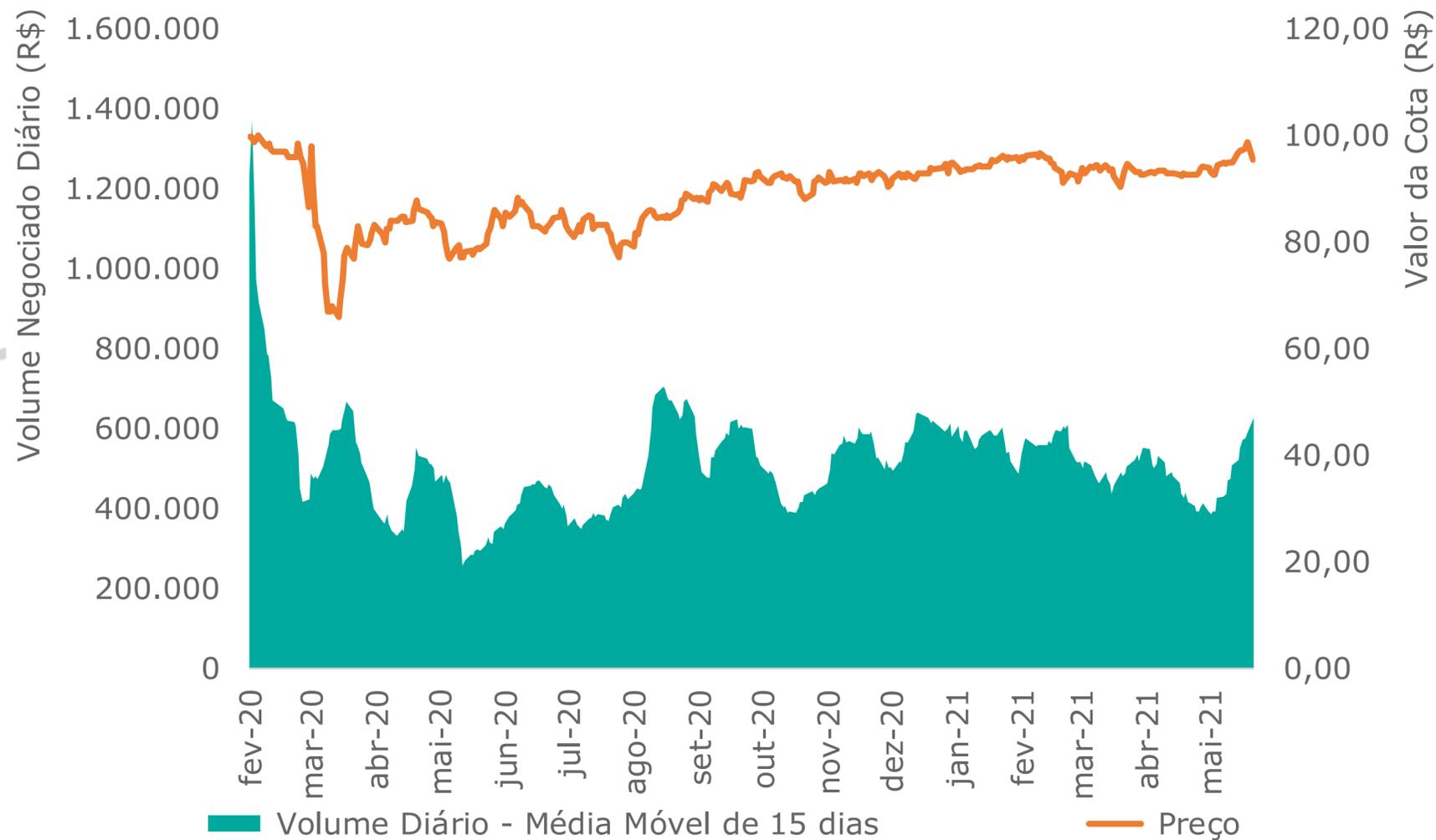
³Valor da Cota de Mercado ajustado pelas distribuições acumuladas.

LIQUIDEZ

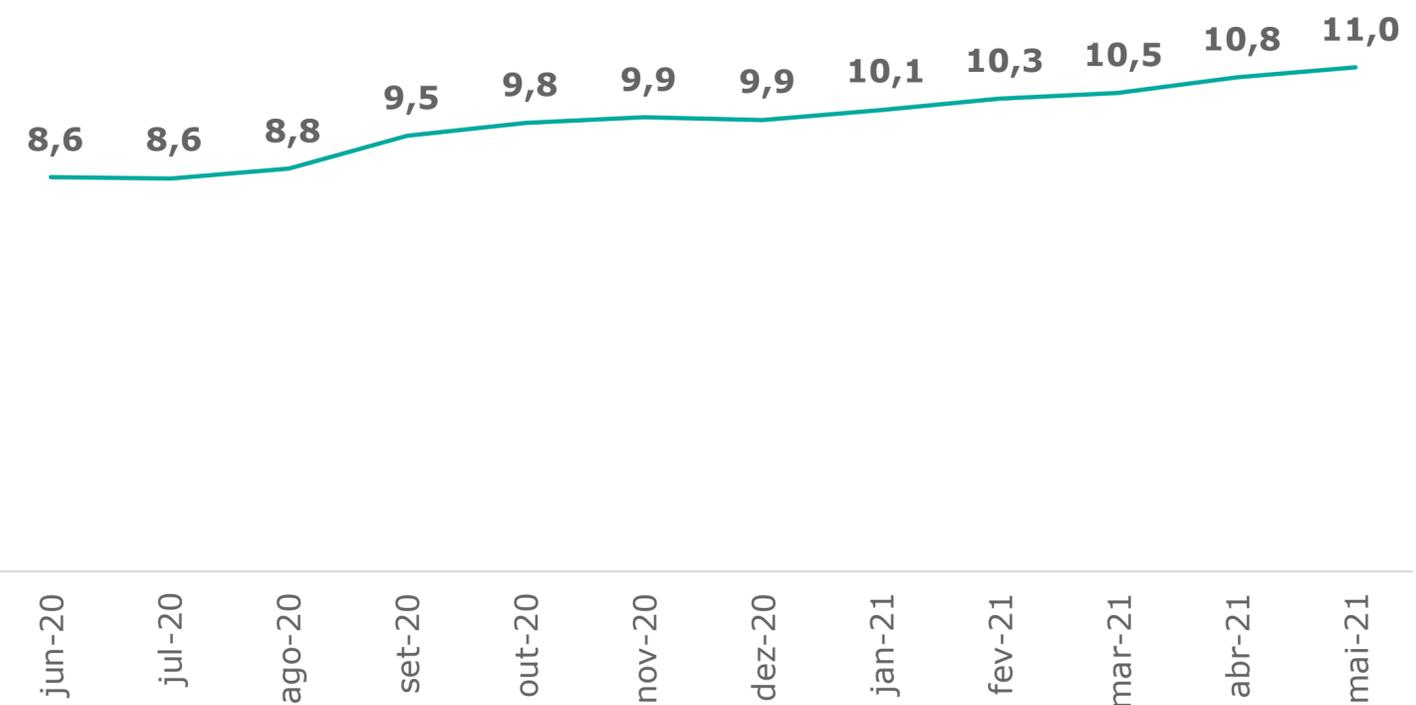


Durante o mês de maio, o Fundo apresentou uma liquidez média diária de R\$ 0,6 milhão. O volume negociado durante o mês atingiu o montante de R\$ 11,7 milhões, o que representa um giro de 8,5% em relação ao do valor de mercado na mesma data. Ao final do mês, o Fundo possuía 11,0 mil cotistas.

LIQUIDEZ



NÚMERO DE COTISTAS (em milhares)



Fonte: Bloomberg

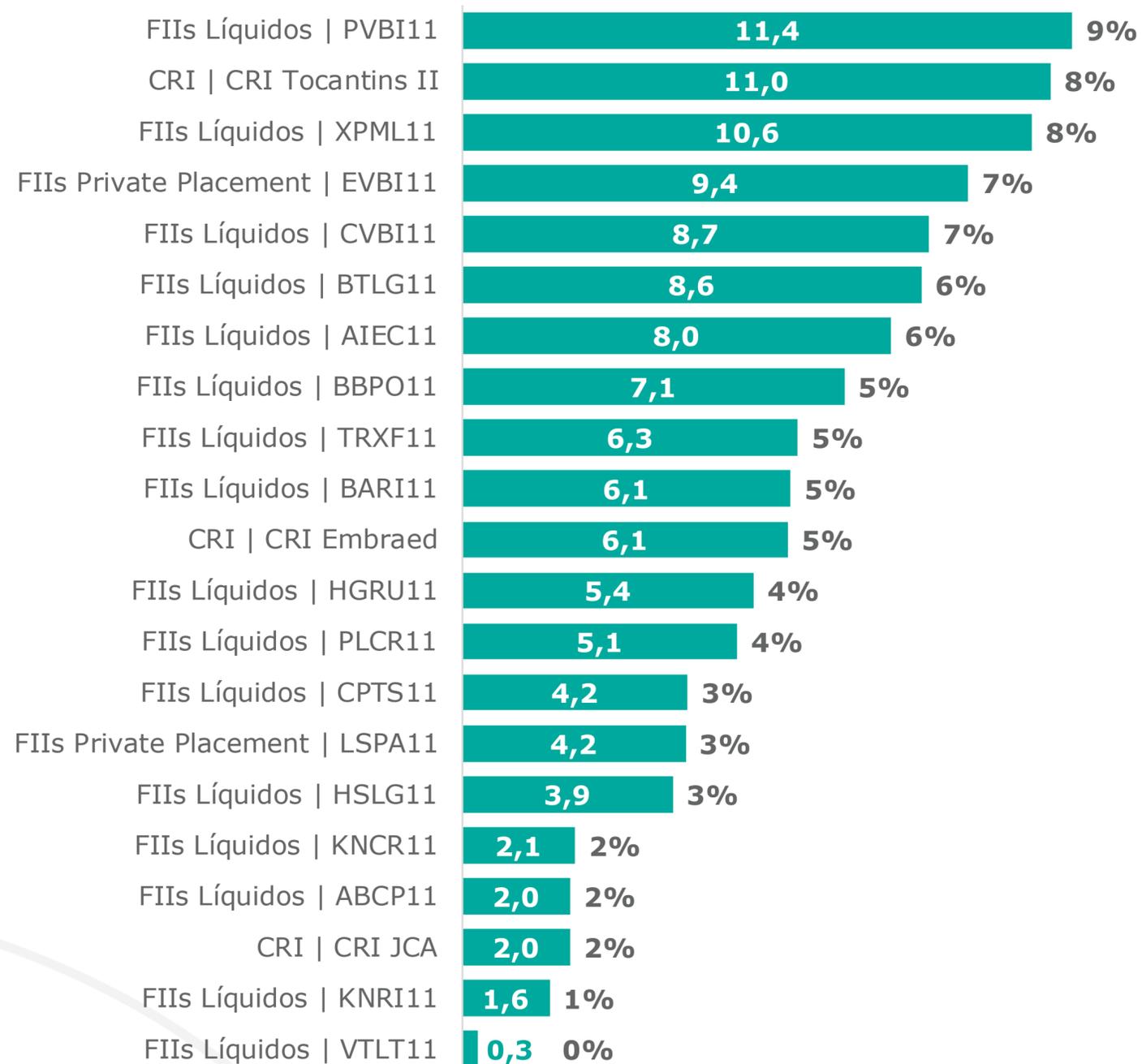
CARTEIRA DE ATIVOS



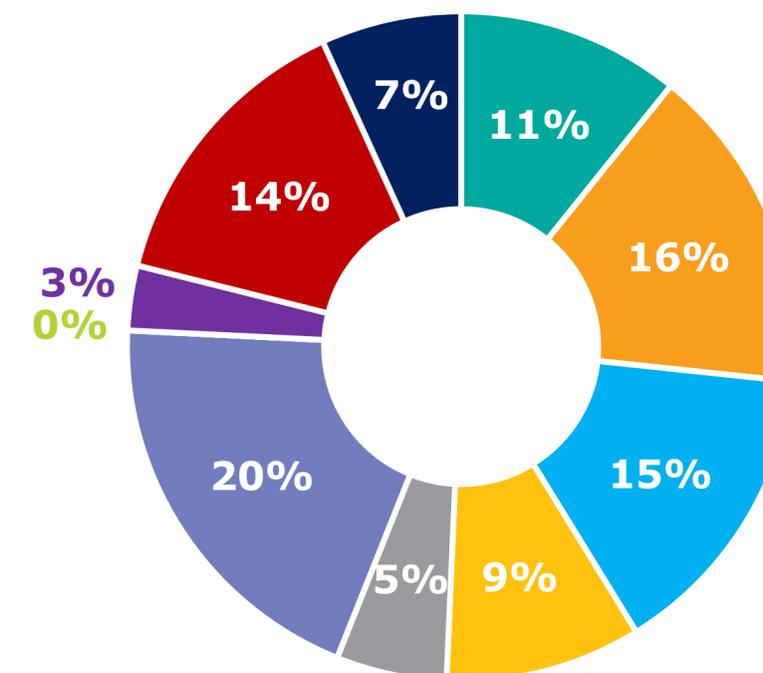
Clique aqui para acessar nossas Planilhas de Fundamentos

Ao final do mês, o total do patrimônio líquido alocado em ativos imobiliários era de 93,2% do patrimônio líquido do Fundo.

EXPOSIÇÃO POR ATIVO (em R\$ milhões)



EXPOSIÇÃO POR SETOR



- Logísticos
- Lajes Comerciais
- Outros
- Loteamento
- CRI
- Renda Urbana
- Shoppings
- Recebíveis Imobiliários
- Incorporação
- Caixa e Equivalentes

CARTEIRA DE ATIVOS (CRI)



Clique aqui para acessar nossas Planilhas de Fundamentos

CRI JCA



O CRI JCA é uma operação de securitização de recebíveis de imóveis comerciais localizados na região Sul e Sudeste. O volume de emissão de R\$ 112,5 milhões a CDI + 3,7% a.a. dos quais o VBI REITS adquiriu R\$ 2,0 milhões de cotas subordinadas. Os imóveis estão locados para empresas do Grupo JCA, que é formado por empresas de transporte rodoviário de passageiros, cargas e turismo. O CRI conta com ampla cobertura de garantias como cessão de contratos de aluguel, alienação fiduciária de 8 garagens da companhia, fundo de reserva e subordinação entre outras garantias. O LTV inicial da operação é de 72%.

SEGMENTO	REGIÃO	INDEXADOR	TAXA (a.a.)	MONTANTE (R\$ mm)	% PL
Logística	SP, RJ, MG, PR e SC	DI	3,7%	2,0	1,5%

CRI Tocantins II



O CRI Tocantins II é operação com volume de emissão de R\$ 70 milhões a IPCA + 7,5%, dos quais o VBI REITS adquiriu R\$11,1 milhões. O CRI é uma securitização de 6.712 contratos provenientes da compra de lotes de 6 empreendimentos lançados entre 2009 e 2013, com mais de 95% dos lotes vendidos. Os projetos estão localizados no estado do Tocantins, sendo 4 deles em Porto Nacional (50km de Palmas) e 2 em Gurupi (250km de Palmas). O CRI conta com ampla cobertura de garantias como cessão fiduciária de 100% dos recebíveis dos contratos de compra e venda dos lotes, alienação fiduciária das cotas da empresa, fiança e fundo de reserva. Os projetos foram desenvolvidos pela Buriti (Grupo Brasil Terrenos), especializada no desenvolvimento de loteamentos na região Norte e Centro-Oeste do Brasil com mais de 100 mil lotes e 30 empreendimentos entregues.

SEGMENTO	REGIÃO	INDEXADOR	TAXA (a.a.)	MONTANTE (R\$ mm)	% PL
Loteamento	Tocantins	IPCA	7,5%	11,0	8,2%

CARTEIRA DE ATIVOS (CRI)



Clique aqui para acessar nossas Planilhas de Fundamentos

CRI Embraed



O CRI Embraed é operação com volume de emissão de R\$ 40 milhões a IPCA + 7,0%, dos quais o VBI REITS adquiriu R\$ 6,5 milhões. O CRI Embraed é uma operação de financiamento do estoque de empreendimentos que se encontram em desenvolvimento na cidade de Balneário Camboriú, em Santa Catarina. O CRI tem como garantia cessão de recebíveis de contratos de compra e venda de imóveis prontos e em construção, alienação fiduciária de imóveis prontos, alienação fiduciária de terrenos, fiança, entre outras garantias.

SEGMENTO	REGIÃO	INDEXADOR	TAXA (a.a.)	MONTANTE (R\$ mm)	% PL
Residencial	Santa Catarina	IPCA	7,0%	6,1	4,6%

RESULTADO



Em maio, o Fundo obteve receitas no total de R\$ 1,0 milhão. Em função das suas despesas, que totalizaram R\$ 0,2 milhão, o lucro líquido para o mês foi de R\$ 0,8 milhão, sendo o resultado distribuído aos cotistas de R\$ 1,0 milhão.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (Em R\$)

	MAI-21	ACUM. 2021	ACUM. 12M
Rendimento com FIIs	691.045	3.760.006	8.021.082
Receita de ganho de capital	61.121	1.346.492	3.335.847
Receita com CRI	235.503	852.714	1.273.056
Receitas - Total	987.669	5.959.212	12.629.985
Despesas Operacionais	(170.680)	(863.247)	(1.696.360)
Outras Despesas	0	0	0
Despesas - Total	(170.680)	(863.247)	(1.696.360)
Resultado Operacional	816.989	5.095.965	10.933.625
Resultado Financeiro Líquido	26.706	68.085	148.937
Lucro Líquido	843.695	5.164.049	11.082.562
Reserva de Lucro	193.105	(23.249)	(37.762)
Resultado Distribuído	1.036.800	5.140.800	11.044.800
Resultado Distribuído Por Cota (R\$)	0,72	3,57	7,67

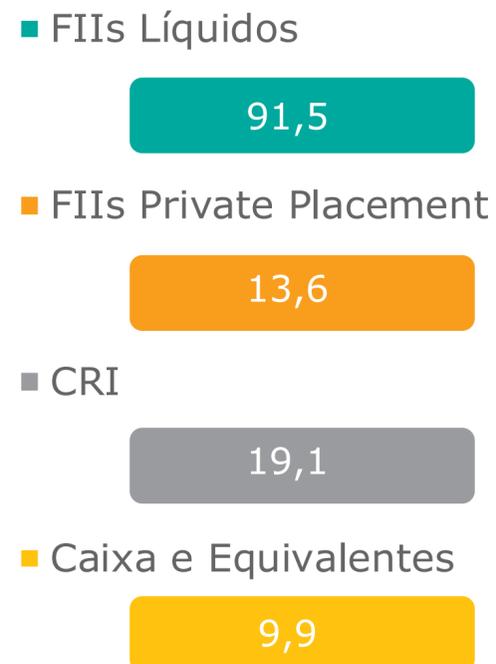
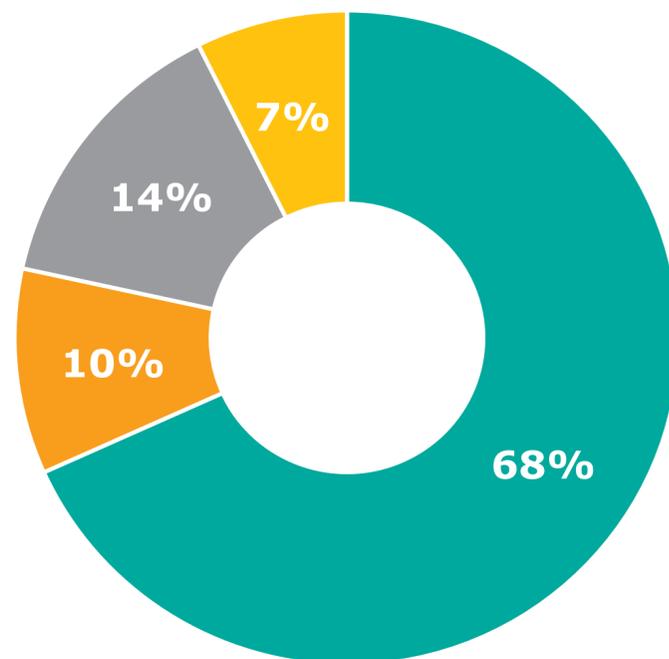


BALANÇO PATRIMONIAL

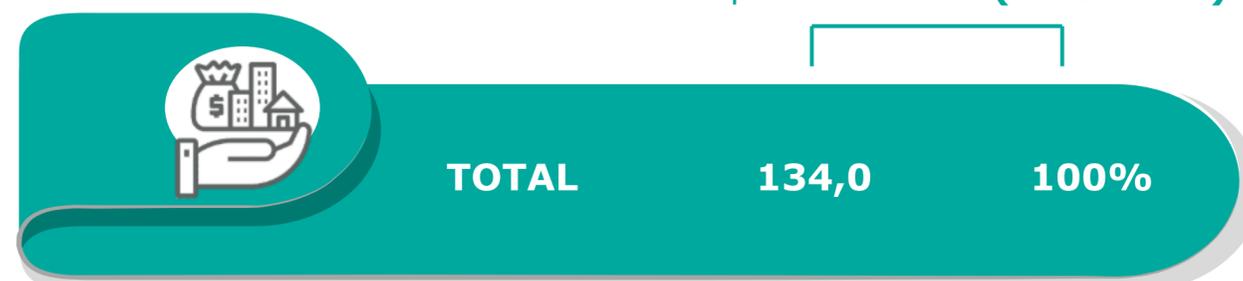
VALOR COTA CONTÁBIL
R\$ 92,49

VALOR COTA DE MERCADO
R\$ 95,57

ATIVO (R\$ milhões)



R\$ milhões % (Tot. Ativo)



PASSIVO (R\$ milhões)

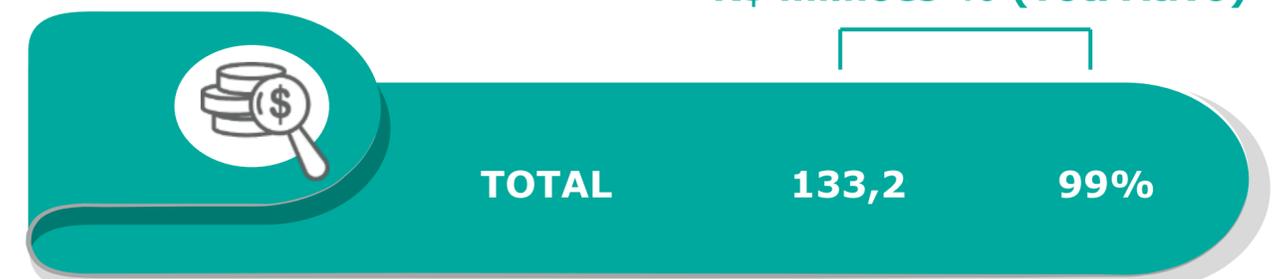
Impostos e Contribuições a Recolher	0,0	0%
Provisões a Pagar	0,8	1%

R\$ milhões % (Tot. Ativo)



PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ milhões)

R\$ milhões % (Tot. Ativo)



GESTÃO DE PORTFÓLIO

MODELO DE GESTÃO

Time de Gestão

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

TIME VBI LOGÍSTICO

Experiência: R\$ 1,3 bilhão investidos em 11 Projetos (459 mil m² de ABL)

TIME VBI OFFICE

Experiência: R\$ 982 milhões investidos em 6 Projetos (98 mil m² de ABL)

TIME VBI CRÉDITO ESTRUTURADO

Experiência: R\$ 1,4 bilhão comprometido em 27 projetos

Suporte especializado na análise fundamentalista

TIME VBI RETAIL

Experiência: R\$ 314 milhões investidos em 3 Projetos (79 mil m² de ABL)

TIME VBI RESIDENCIAL

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



TIME VBI STUDENT HOUSING

Experiência: R\$ 260 milhões comprometidos em 6 Projetos (27 mil m² de ABL)

GESTÃO DE PORTFÓLIO



Clique aqui para acessar nossa Política de Conflito de Interesses

PROCESSO DE INVESTIMENTO

PRÉ-ANÁLISE

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

APROVAÇÃO

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

AQUISIÇÃO E MONITORAMENTO

- Chegada da satisfação dos parâmetros do investimento conforme análises feitas nas etapas de pré-análise e aprovação
- Acompanhamento mensal dos recebimentos, renovação de contratos, inadimplência, necessidade de investimentos e performance das cotas;
- Acompanhamento mensal de dados do mercado que podem impactar positiva ou negativamente o título de crédito.

AVALIAÇÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTO

Sócio Fundador:

Ken Wainer

Sócio Fundador:

Rodrigo Abbud

COO:

Sérgio Magalhães

Head de Crédito Estruturado:

Vitor Martins

Head de Projetos Logísticos:

Alexandre Bolsoni

Head de Varejo:

João Sammarone

Head de Residenciais e Student Housing:

Giuliano Ricci

Head de Negócios Internacionais:

Eoin Slavin

Head de Compliance:

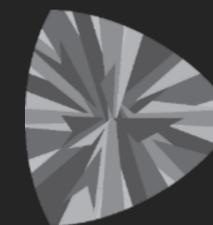
Juliana Yassuda

Head de Fundos de Fundos:

Ricardo Vieira



SOBRE O GESTOR



VBI
REAL ESTATE

Gestora de Fundos

100%

focada no setor imobiliário
brasileiro

FUNDADA EM

2006



E ATÉ O ANO DE

2021



comprometeu capital de
aproximadamente R\$ 5,2
bilhões no setor imobiliário



Time com mais de
10 anos de
atuação em real estate

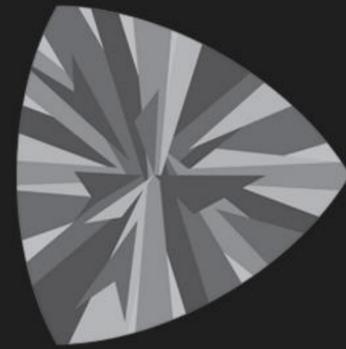


75

investimentos realizados
em mais de 18 estados



CONHEÇA A VBI REAL ESTATE



VBI

REAL ESTATE

www.vbirealestate.com.br
www.vbireits.com.br

+55 (11) 2344-2525

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



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