

VBI
REAL ESTATE

RELATÓRIO DE GESTÃO

**VBI REITS FOF
MULTIESTRATÉGIA FII
(RVBI11)**

MARÇO 2024



INFORMAÇÕES GERAIS

FII VBI REITS MULTIESTRAÉGA



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.

INÍCIO DAS ATIVIDADES

Fevereiro/2020

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

RVBI11

COTAS EMITIDAS

10.276.012

GESTOR

VBI Real Estate Gestão
de Carteiras S.A.

ADMINISTRADOR

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

ESCRITURADOR

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

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

PARA MAIS INFORMAÇÕES

[Clique aqui](#) e acesse o Regulamento do Fundo



ACESSE
NOSSAS REDES



ACESSE
O SITE



CADASTRE-SE
NO MAILING



FALE COM
O RI

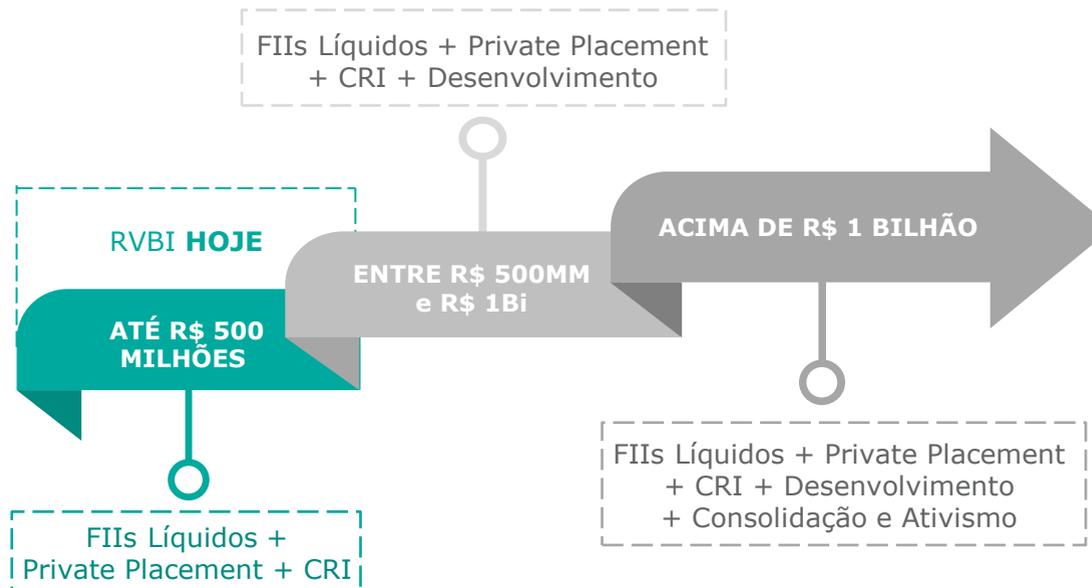
VISÃO ESTRATÉGICA DA VBI PARA O SEGMENTO DE FUNDOS DE FUNDOS

A proposta de geração de valor do VBI REITS MULTIESTRATEGIA

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 a 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 MULTIESTRATEGIA 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 que ainda não passaram por oferta ICVM 400;
- (iii) CRI: alocação direta em CRI.

Estratégia de acordo com o patrimônio do FOF



¹Detalhe da alocação atual por estratégia na página 14.

RESUMO

RVBI11 – MARÇO 2024

PATRIMÔNIO LÍQUIDO	VALOR PATRIMONIAL DA COTA	VALOR DE MERCADO¹	VALOR DE MERCADO DA COTA¹	P/PL	VOLUME MÉDIO DIÁRIO NEGOCIADO NO MÊS
R\$ 876,4 milhões	R\$ 85,29	R\$ 831,8 milhões	R\$ 80,95	0,95x	R\$ 1,4 milhão
DIVIDENDO POR COTA	DIVIDEND YIELD ANUALIZADO¹	DIVIDEND YIELD ANUALIZADO²	% PL ALOCADO EM FII	% PL ALOCADO EM CRI	NÚMERO DE COTISTAS
R\$ 0,75	11,1%	10,6%	75,1%	21,7%	43.561

¹Com base no valor da cota negociada na B3 em 28/03;

²Com base no valor da cota patrimonial em 28/03.

COMENTÁRIOS DA GESTÃO (1/2)



Sobre o mercado: No terceiro mês de 2024 o IFIX avançou +1,4%, sendo mais uma vez puxado por ganhos dos fundos de papel¹ (+2,1%), enquanto os FIIs de tijolo¹, mesmo variando positivamente, apresentaram retorno inferior (+0,9%). Assim, mesmo em um contexto de queda na taxa Selic e inflação abaixo de 5% a.a., os fundos de papel recuperam protagonismo na performance do IFIX, acumulando alta de +3,2% no primeiro trimestre (IFIX = +2,9% entre janeiro e março de 2024). Em nossa leitura isso se explica por dois motivos: i) ajuste positivo no preço dos FIIs de CRI após serem excessivamente penalizados pela queda em seus rendimentos no segundo semestre de 2023 em função da baixa inflação e queda da Selic e ii) mudança na sensibilidade ao risco dos investidores de FIIs de tijolo em função do aumento dos juros futuros, especialmente a partir das últimas semanas de março com investidores temendo menor rigidez fiscal do governo brasileiro após a apresentação da LDO (Lei de Diretrizes Orçamentárias) com déficit público zero em 2025. Apesar de não prever déficit pela primeira vez desde 2014, a mensagem passada ao mercado foi negativa uma vez que anteriormente o Ministério da Fazenda havia sinalizado a possibilidade de superávit já no próximo ano – hipótese agora afastada pelo orçamento submetido ao Congresso. Como consequência, diante de um cenário de potencial deterioração fiscal futura, o mercado passa a projetar maior taxa de juros, o que se reflete imediatamente na curva de juros a termo, que superou 6% a.a. nos vértices acima de 5 anos já nos primeiros dias de abril. O relatório Focus, que contempla as expectativas do mercado sobre os principais indicadores macroeconômicos, foi na mesma direção, com aumento da Taxa Selic terminal em 2025 de 8,5% para 9,0% a.a.

Assim, o reflexo nos fundos imobiliários tende a ser, de forma geral, negativo e, portanto, a boa performance do IFIX no primeiro trimestre poderá não se repetir no segundo trimestre, podendo haver algumas correções de preços, especialmente nos fundos de tijolo, uma vez que estes são mais sensíveis à flutuações na taxa de juros e expectativa de inflação, enquanto os FIIs de papel oscilam menos por terem seus rendimentos corrigidos no curto prazo por índices de inflação e pelo CDI.

Sobre o RVBI: Em março encerramos a 2ª emissão de cotas do fundo, encerrando todo o processo de consolidação dos portfólios dos fundos BLMR, BLMC, MORE e MORC iniciado em dezembro de 2023. Em 28 de março, os cotistas destes quatro fundos receberam as cotas do RVBI, podendo negociá-las livremente a partir desta data e fazendo jus aos rendimentos do Fundo. Assim, a liquidez média diária do fundo saltou para patamar superior R\$ 2 milhões (vs. 200 mil anteriormente) e o número de cotistas passou de 43 mil (vs. 12,6 mil anteriormente). Além disso, logo no primeiro dia de negociação foi possível observar forte pressão vendedora e queda no preço das cotas do RVBI que, em nossa visão, é explicada por um alto volume de pessoas físicas que anteriormente eram cotistas dos fundos da Blue Macaw e da More e que, mesmo realizando venda de suas cotas 10% abaixo do valor patrimonial do RVBI, ainda assim realizaram lucro, uma vez que os fundos liquidados eram negociados até meados de janeiro com desconto de até 20% em relação ao valor patrimonial e, um vez que a razão de troca das cotas se deu pelo valor patrimonial, foi possível obter ganhos com a operação.

COMENTÁRIOS DA GESTÃO (2/2)



Sobre o RVBI (cont.): Como consequência da desvalorização das cotas após a conversão, o RVBI passou a ser negociado com *dividend yield* superior a 11% a.a.. Em nossa visão, este indicador sinaliza que o fundo encontra-se descontado em relação aos seus pares, FOFs e Hedge Funds, com patrimônio líquido e liquidez semelhantes, que, em média, são negociados com *dividend yield* próximo a 9% a.a.

Março também marcou o início das operações do Fundo com o novo portfólio consolidado. Inicialmente o Fundo conta com 22% de seu patrimônio líquido alocado em CRI com remuneração média de IPCA+10,4% a.a., 18% em FIIs de CRI e 60% em fundos de tijolo. Em termos de alocação setorial, nos próximos meses iremos ampliar a alocação em papel e reduzir em tijolo para algo próximo a 60% papel (FIIs e CRI diretamente) e 40% tijolo. Por mais que tenhamos uma visão pró-tijolo mesmo diante da sensível abertura na curva de juros, nossa alocação em tijolo manterá o perfil fundamentalista (e não especulativa) cuja maturação da tese se dá no médio e longo prazo. Essa maturação mais longa deve ser compensada por uma carteira de papel com rendimentos mais elevados, respeitando obviamente, o devido equilíbrio entre risco e retorno.

Para aprofundar a tese de alocação, o cotista pode esperar um giro significativo de carteira com realização de algumas posições não-estratégicas herdadas dos outros fundos a serem vendidas ao preço de custo ou ganho de capital (potencialmente incrementando o rendimento). Uma vez que o modelo de absorção dos ativos dos fundos consolidados no RVBI “zerou” o prejuízo histórico destas posições, a gestão agora possui maior flexibilidade de giro de carteira. Além disso, consideramos reduzir consideravelmente o número de posições do Fundo, reduzindo dos 75 FIIs atualmente em carteira para um patamar inferior a 25 até o final de 2024, otimizando o potencial de retorno, o controle por parte da gestão e a eficiência da carteira, sem abrir mão dos efeitos positivos da diversificação.

No tocante aos rendimentos, com base no resultado do mês mantivemos o valor em R\$ 0,75/cota, o que representa *dividend yield* de 11,1% a.a. sobre o valor de mercado ou 10,6% a.a. sobre o valor patrimonial do Fundo.

RENDIMENTOS

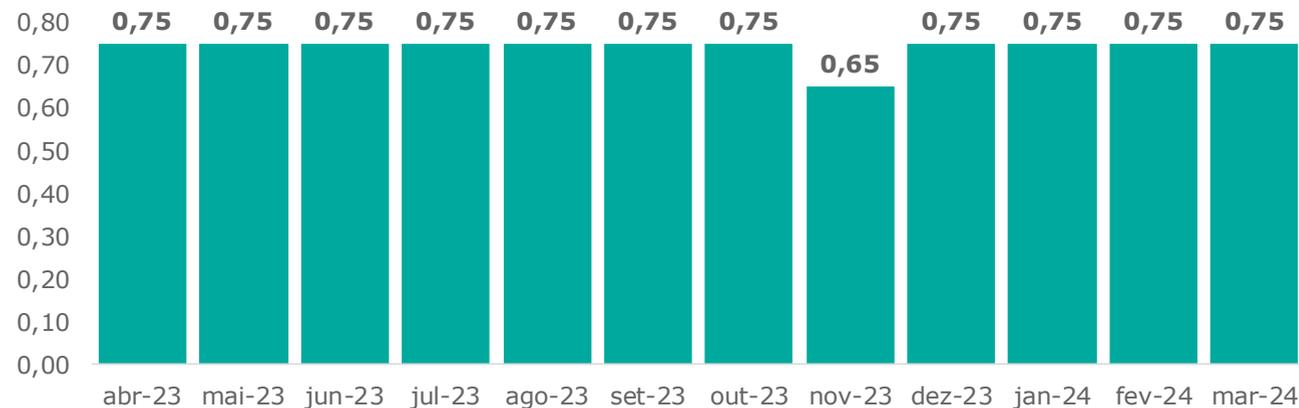


Com base no resultado de março, foi anunciado em 08/04, distribuição de rendimentos no valor de R\$ 0,75/cota pagos aos cotistas em 15/04.

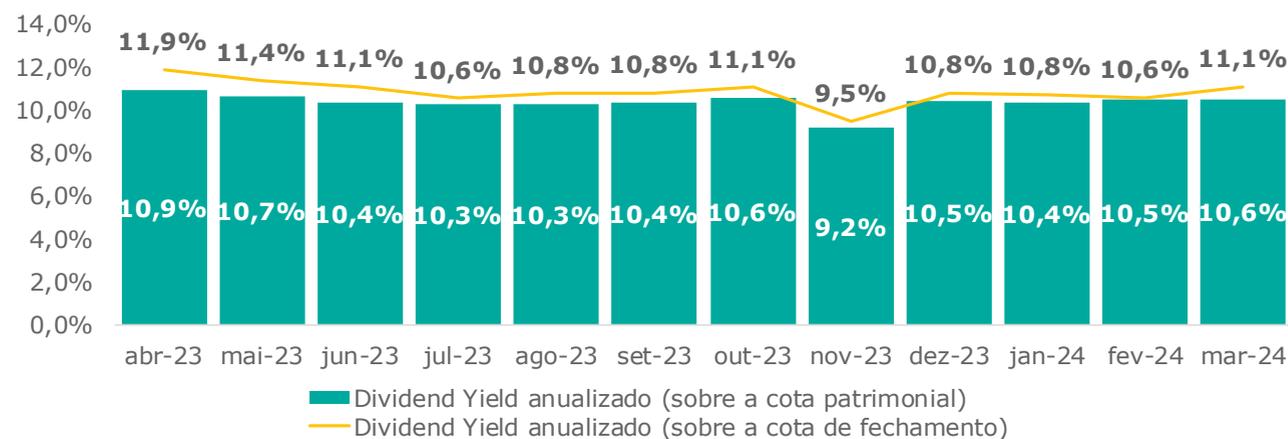
Este montante representa *dividend yield* de 10,6% sobre o PL do Fundo ao final de março (R\$ 85,29) ou ainda 11,1% sobre o preço de fechamento das cotas no mercado secundário (R\$ 80,95) no último dia útil do mês.

Note que os rendimentos 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 (12 meses)



DIVIDEND YIELD

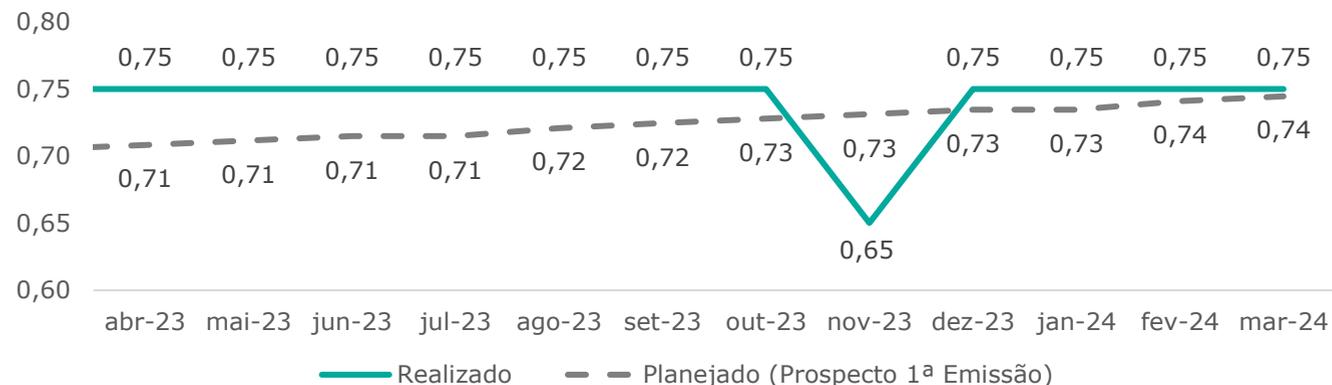


COMENTÁRIOS DA GESTÃO

Com base no resultado de março, foram distribuídos R\$ 0,75/cota ao investidor. Tudo mais constante, será possível distribuir nos próximos meses um montante igual ou superior a este valor, uma vez que o Fundo acumula estoque de ganho de capital não-realizado de R\$ 0,44/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 exige a venda prematura de ativos que ainda não atingiram 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.

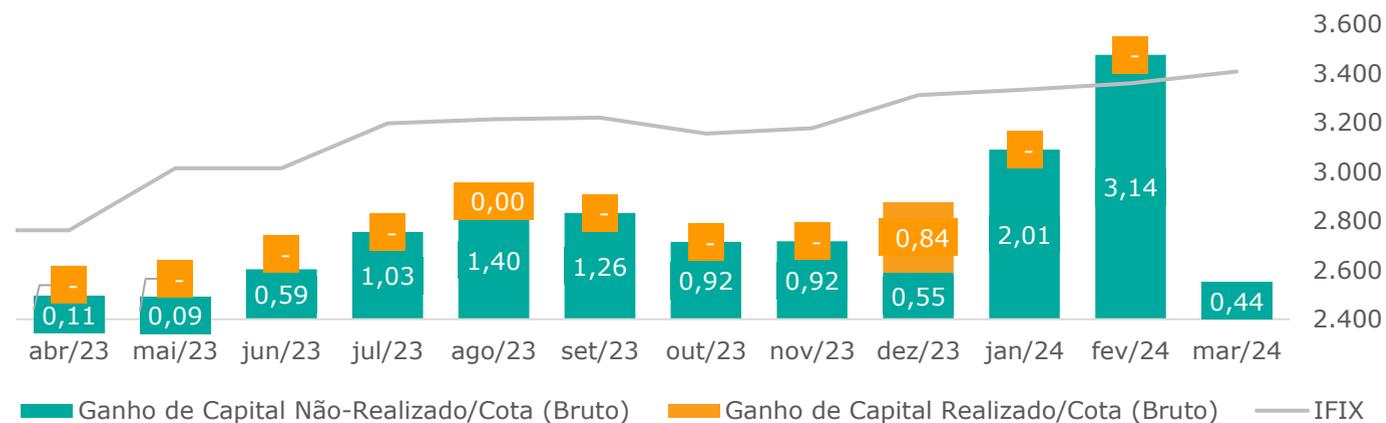
HISTÓRICO DE DISTRIBUIÇÃO POR COTA VS. PROJETADO EM PROSPECTO¹



¹Gráfico dos últimos 12 meses

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

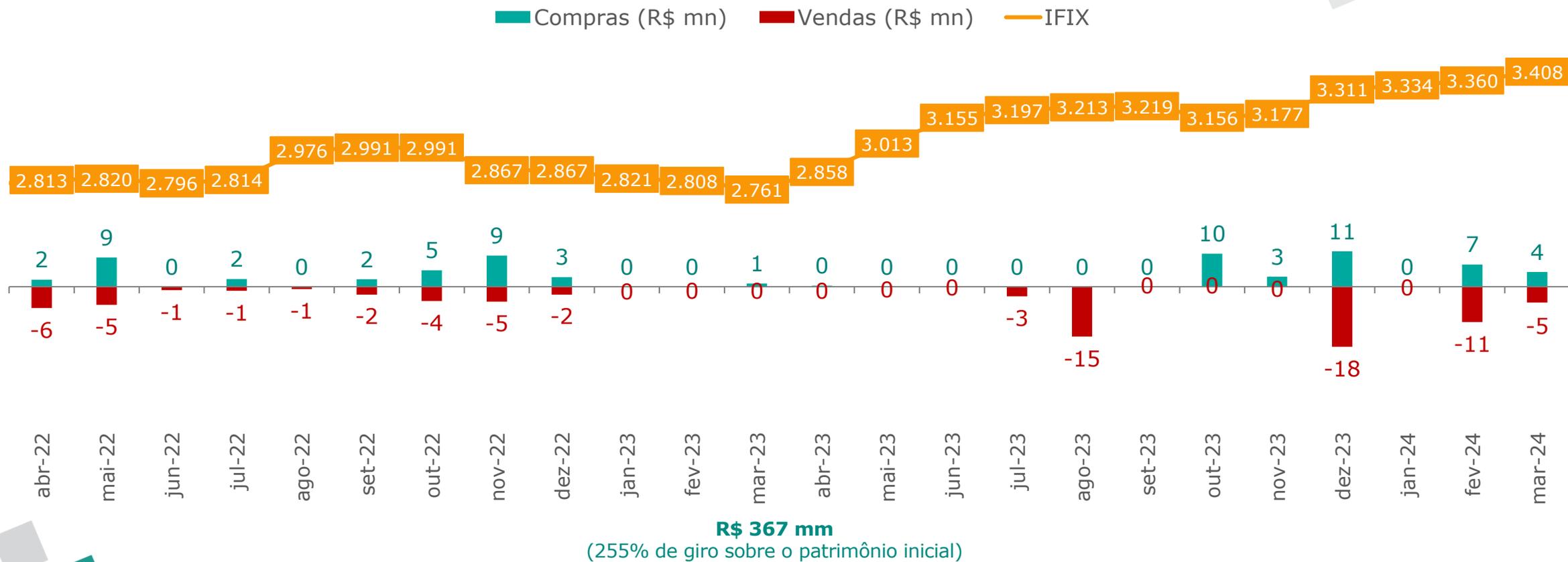
EVOLUÇÃO DO GANHO DE CAPITAL POR COTA¹



¹Gráfico dos últimos 12 meses

COMENTÁRIOS DA GESTÃO

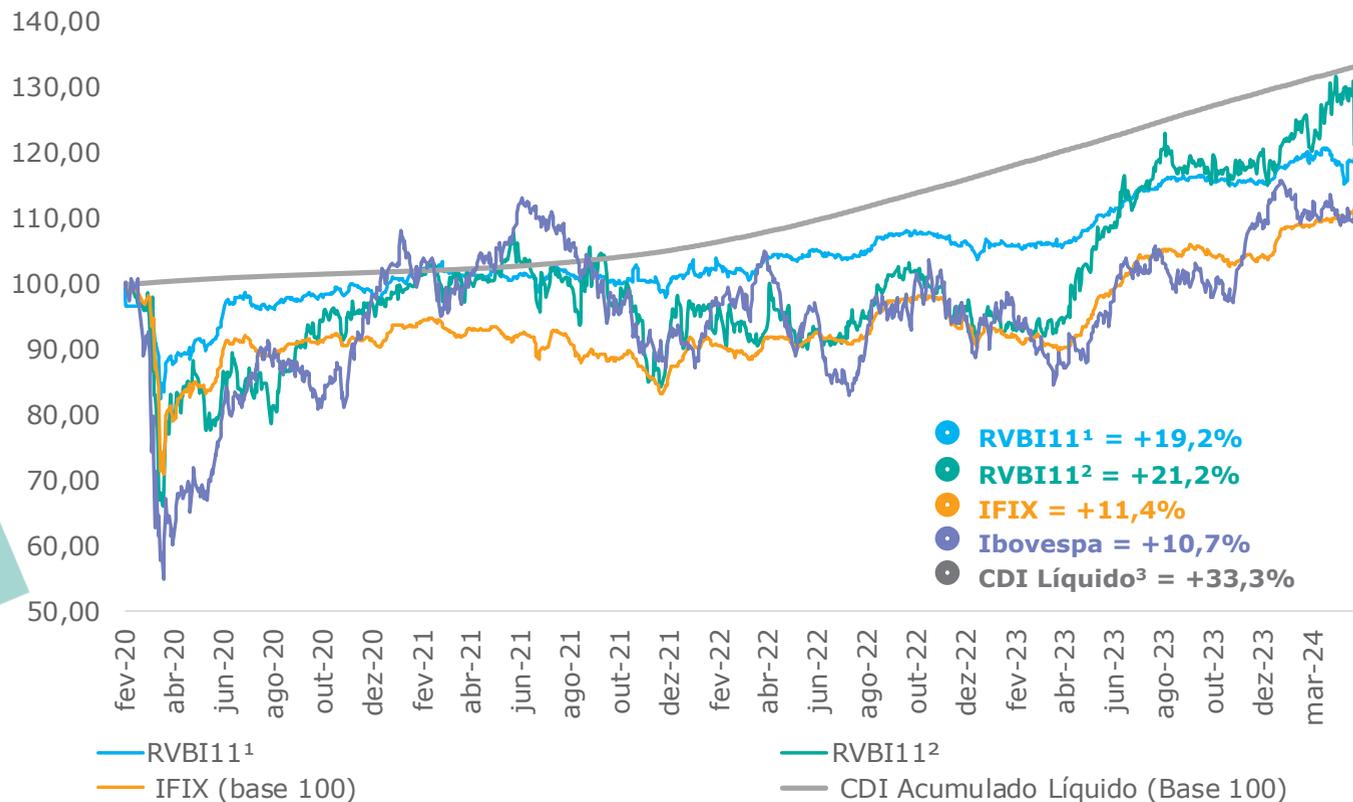
GIRO DE CARTEIRA DE FIIS (ÚLTIMOS 24 MESES)





RENTABILIDADE

PERFORMANCE ACUMULADA



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

Desde o início do Fundo em março de 2020, o retorno total¹ do PL do VBI REITS foi de +19,2%. No mesmo período, o IFIX apresentou alta de +11,4% o que significa geração de aproximadamente 708 bps de alpha para o investidor. Já o valor das cotas RVBI11 negociadas na B3 desde o início apresentam retorno total² de +21,2%, o que equivale a aproximadamente 980 bps de alpha sobre o IFIX gerados para o investidor.

Ao final de março, o valor da cota do Fundo apresentava deságio em relação ao seu PL em cerca de 5,1%, com PL/cota em R\$ 85,29 e cotação de R\$ 80,95 (P/PL = 0,95x).

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 em uma base diária.



RENTABILIDADE



	Março/24	2024	12 meses	Desde o Início ¹
IFIX	+1,4%	+2,9%	+23,4%	+11,4%
Patrimônio Líquido	+0,4%	+1,7%	+16,1%	+19,2%
Cota²	-3,7%	+0,2%	+27,6%	+21,2%

¹Considerando os dividendos acumulados desde o encerramento de cada oferta sobre o respectivo preço de emissão;

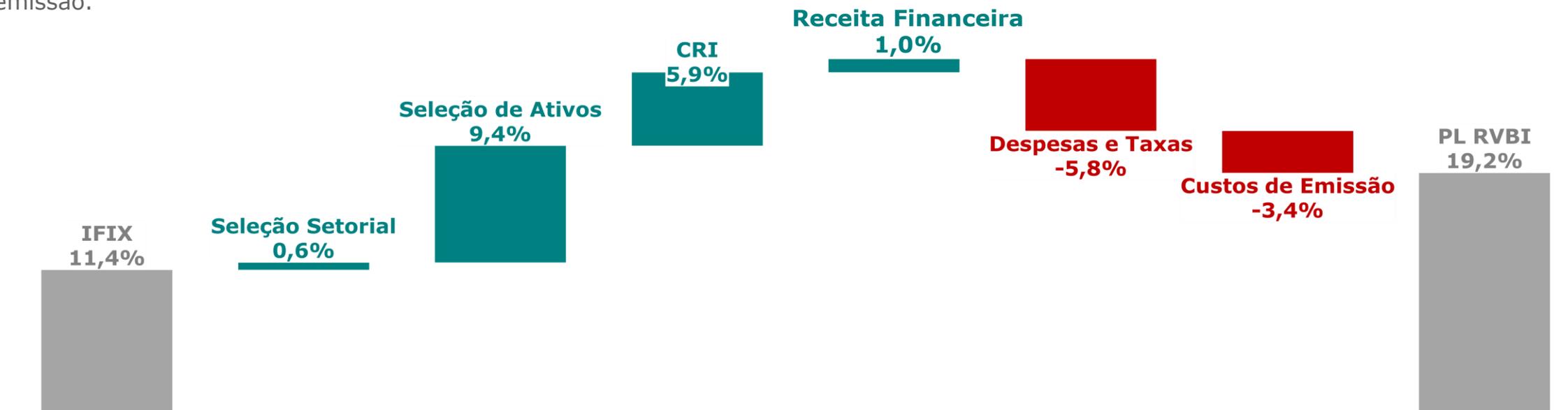
²Não inclui distribuição de rendimentos pagos a recibos de cotas.



RENTABILIDADE

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE ACUMULADA

Entre 04/02/20 (IPO do VBI REITS) e 28/03/2024, o IFIX acumulou alta de +11,4%, enquanto o PL¹ do Fundo avançou de +19,2% - esta diferença de +7,8 p.p. equivale a alpha de 780 bps gerados para o investidor - sendo esta uma das principais formas de mensurar a performance da gestão ativa. Esta diferença positiva pode ser decomposta nos fatores demonstrados abaixo, como seleção setorial (efeito do maior peso de alocação em setores com melhor performance dentro do IFIX), seleção de ativos (escolha de FIIs com melhor performance dentro de cada setor), receita com CRI e receita financeira, descontadas as despesas recorrentes e os custos de emissão.



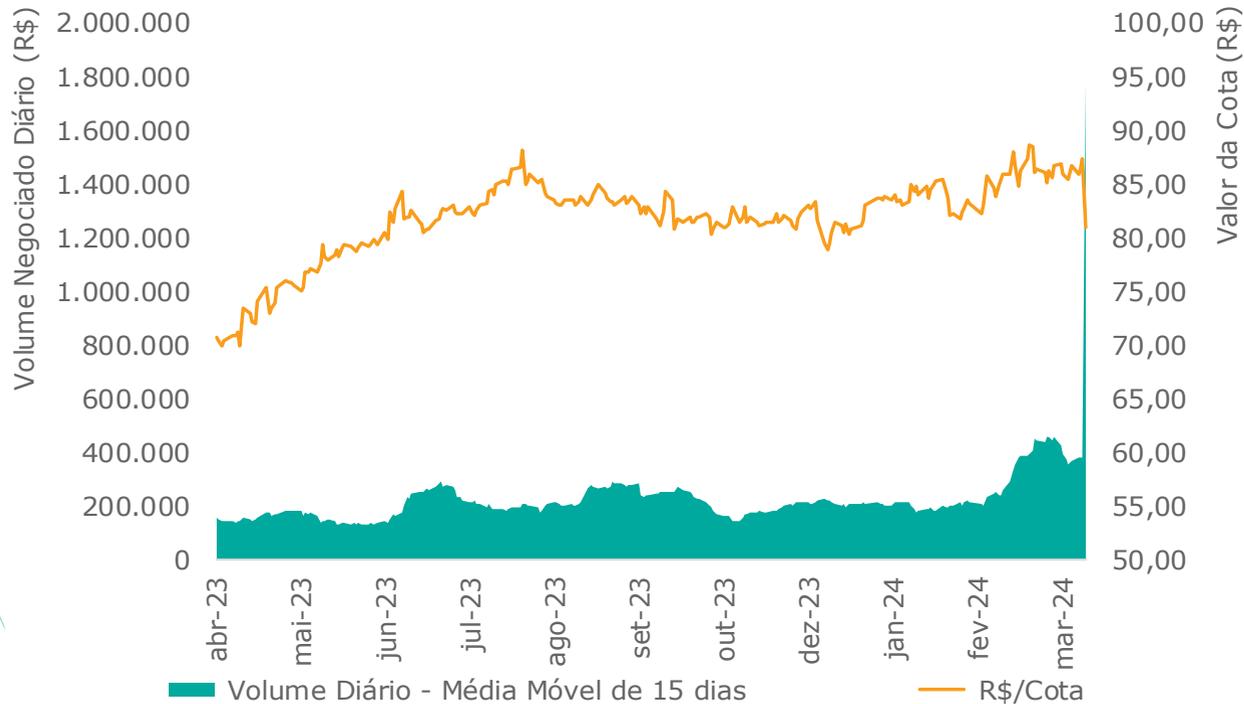
¹Valor da Cota Patrimonial somada aos rendimentos acumulados.



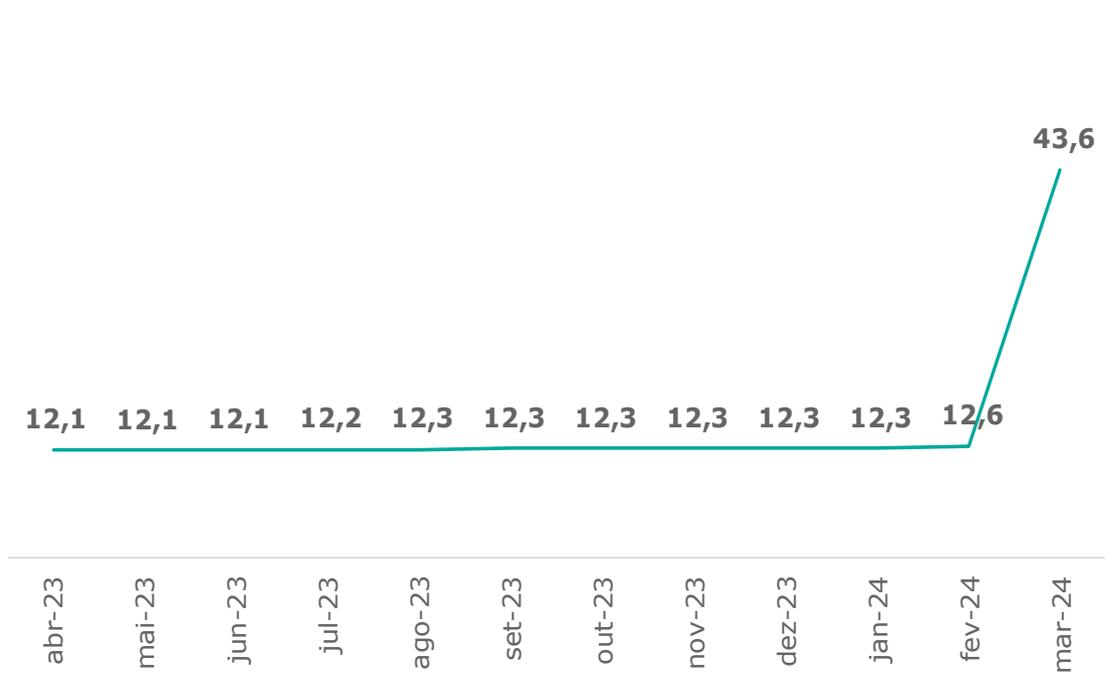
LIQUIDEZ

ADTV de R\$ 1,4 milhão que representa 3,5% do *market cap* ao final do mês

LIQUIDEZ



NÚMERO DE COTISTAS (em milhares)



Fonte: Bloomberg

CARTEIRA DE ATIVOS

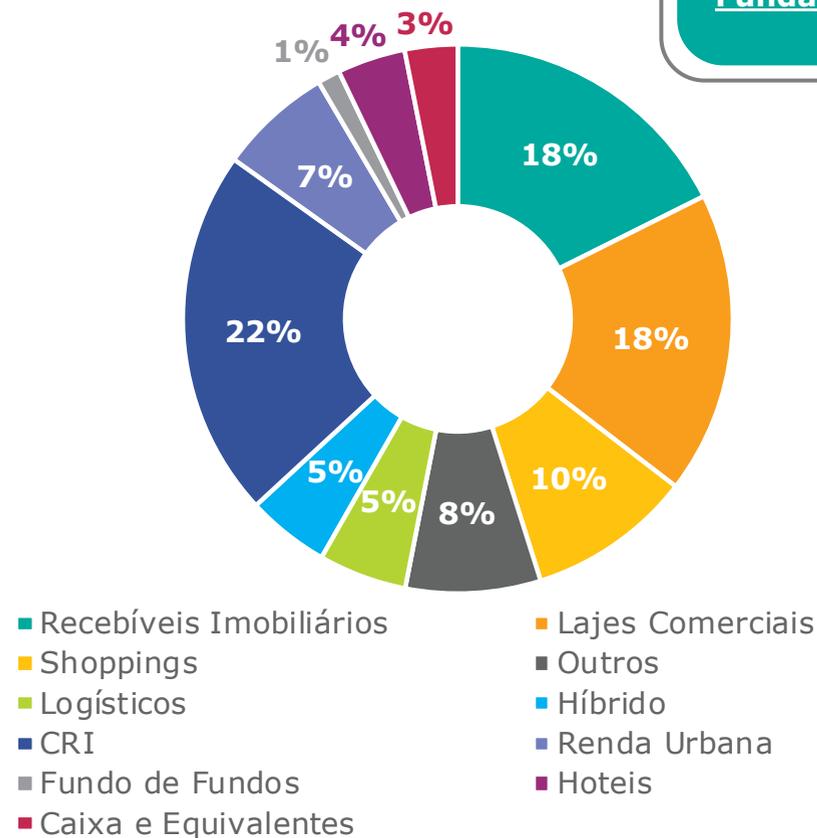


Ao final do mês, o total do patrimônio líquido alocado em ativos imobiliários era de 96,9% do patrimônio líquido do Fundo.

EXPOSIÇÃO POR ATIVO (em R\$ milhões)

FIIs Líquidos PVBI11	72,1	8%
FIIs Private Placement SPVJ11	33,5	4%
FIIs Private Placement PRIME HOTELS FII	31,3	4%
FIIs Líquidos GAME11	27,5	3%
FIIs Líquidos GZIT11	26,9	3%
FIIs Líquidos CPSH11	26,5	3%
FIIs Líquidos EVBI11	25,1	3%
FIIs Líquidos MCHY11	24,7	3%
FIIs Líquidos MGRI11	24,0	3%
FIIs Private Placement PRAZO FII	20,8	2%
FIIs Private Placement VGRI11	17,0	2%
FIIs Líquidos HDGF11	14,0	2%
CRI CRI Primato	14,0	2%
CRI CRI Capuava	13,9	2%
CRI CRI GPA V	13,5	2%
CRI CRI You	13,0	1%
FIIs Líquidos BPML11	12,9	1%
FIIs Líquidos GARE11	12,8	1%
FIIs Líquidos HREC11	12,7	1%
FIIs Private Placement TEPP11	12,5	1%
FIIs Private Placement XPML11	12,1	1%
FIIs Líquidos BICE11	11,6	1%
FIIs Líquidos NEWL11	11,4	1%
FIIs Líquidos KIVO11	10,7	1%
FIIs Líquidos BLMG11	10,5	1%
FIIs Private Placement RBHG11	10,0	1%
CRI CRI Dwell	9,6	1%
CRI CRI Carapao	9,4	1%
FIIs Líquidos KNIP11	9,4	1%
CRI CRI Melhoramentos	9,3	1%
CRI CRI BIT II	9,2	1%
CRI CRI Ceratti & Magni	8,8	1%
FIIs Líquidos ASMT11	8,2	1%
Outros FIIs Líquidos	270,0	30,8%

EXPOSIÇÃO POR SETOR



Clique aqui para acessar nossas [Planilhas de Fundamentos](#)

RESULTADO



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

	MAR-24	R\$/cota	ACUM. 2024	ACUM. 12M
Rendimento com FIIs	2.665.998	0,26	6.115.679	14.942.949
Receita de ganho de capital	(13.118)	(0,00)	(14.603)	502.014
Receita com CRI	2.369.715	0,23	2.702.181	3.794.920
Receitas - Total	5.022.595	0,49	8.803.257	19.239.883
Despesas Operacionais	(106.120)	(0,01)	(413.558)	(1.513.848)
Outras Despesas	0	0,00	0	0
Despesas - Total	(106.120)	(0,01)	(413.558)	(1.513.848)
Resultado Operacional	4.916.476	0,48	8.389.699	17.726.035
Resultado Financeiro Líquido	183.108	0,02	439.339	817.669
Lucro Líquido	5.099.583	0,50	8.829.038	18.543.703
Reserva de Lucro	2.607.426	0,25	1.115.853	977.188
Resultado Distribuído RVBI11	7.707.009	0,75	9.867.009	19.443.009
Resultado Distribuído Por Cota RVBI11	0,75		2,25	8,90
Distribuição Extraordinária RVBI13 e RVBI14	0,00		0,10	0,10

GESTÃO DE PORTFÓLIO



MODELO 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\$ 1,6 bilhão investidos em 16 Projetos (727 mil m² de ABL)

TIME VBI CRÉDITO ESTRUTURADO

Experiência: R\$ 2,6 bilhões comprometido em 40 operações

TIME VBI RESIDENCIAL

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

TIME VBI STUDENT HOUSING

Experiência: R\$ 385 milhões comprometidos em 6 Projetos (38 mil m² de ABL)

TIME VBI OFFICE

Experiência: R\$ 1,4 bilhão investidos em 10 Projetos (138 mil m² de ABL)

TIME VBI RETAIL

Experiência: R\$ 320 milhões investidos em 3 Projetos (79 mil m² de ABL)

TIME VBI VAREJO

Experiência: R\$ 201 milhões investidos em 5 Projetos (28 mil m² de ABL)



Suporte especializado na análise fundamentalista

GESTÃO DE PORTFÓLIO



Clique aqui para acessar nossa
Política de Conflito de Interesses



PROCESSO DE INVESTIMENTO

1 PRÉ-ANÁLISE

- Análise inicial do investimento com o conceito, indicadores e matriz de retorno ajustado dado 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.

2 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).

3 AQUISIÇÃO E MONITORAMENTO

- Checagem 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 no título de crédito.

← AVALIAÇÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTO



SÓCIO FUNDADOR : Ken Wainer	SÓCIO FUNDADOR e HEAD DE ESCRITÓRIOS: Rodrigo Abbud	COO: Sérgio Magalhães	SÓCIO E HEAD DE CRÉDITO ESTRUTURADO: Vitor Martins	SÓCIO E HEAD DE PROJETOS LOGÍSTICOS: Alexandre Bolsoni
HEAD DE VAREJO: Giuliano Ricci	SÓCIO E HEAD DE RESIDENCIAIS E STUDENT HOUSING: Giuliano Ricci	HEAD DE COMPLIANCE: Juliana Yassuda	SÓCIO E HEAD DE FUNDOS DE FUNDOS: Ricardo Vieira	PATRIA

VBINNEWS

CLIQUE
para assinar e
ficar por dentro
de todas as
novidades

A **newsletter mensal**
da VBI Real Estate que
traz os dividendos dos
FIIs, aparições da VBI
na mídia, um panorama
geral do último mês e
muito mais!

VBINNEWS
— 3ª EDIÇÃO —



SOBRE

O GESTOR

Gestora de Fundos **100% focada**
no setor imobiliário brasileiro

Time com mais de **10 anos**
de atuação em Real Estate

FUNDADA em
2006

E ATÉ o ano de
2024

comprometeu capital de
mais de **R\$ 10,0** bilhões
no setor imobiliário

95

investimentos realizados
em mais de **18 estados**





Escaneie o QR Code para acessar os canais da VBI Real Estate ou [clique aqui](#).



www.vbirealestate.com

www.rvbi11.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.