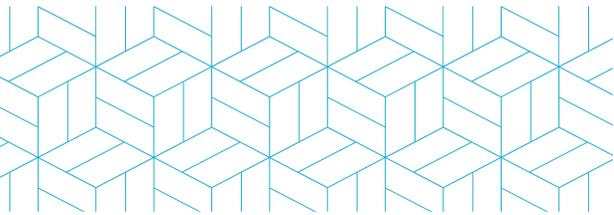


RBRY11
FII RBR Crédito Imobiliário High Yield



RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Julho 2020 | Relatório Mensal

Nota do Gestor

Iniciamos o 2º semestre de 2020 com algumas inovações no *report* gerencial do resultado do Fundo RBRY11. Buscamos agregar informações adicionais ao material, com maior transparência e com uma nova formatação e disposição das informações.

Adicionalmente, passaremos a divulgar uma **planilha de fundamentos** a partir deste mês. Junto com o relatório de resultado mensal e o **relatório de risco** semestral divulgado em março (próxima divulgação em setembro) buscamos ser pioneiros e cada vez mais transparentes para o mercado. Confira todos os materiais no site do Fundo ([link](#)).

Fechamos o 1º semestre de 2020 com a convicção que o FII de CRI – Crédito Imobiliário se provou nessa crise como uma boa opção para se emprestar recursos de longo prazo para as companhias e para o investidor ter uma posição do seu recurso em crédito privado. Tal convicção se baseia na dinâmica do veículo FII e, principalmente, na performance da carteira em um período crítico de liquidez da economia².

Para o 2º semestre, observamos uma retomada gradual da economia e um crescente aumento de recursos para investimento em crédito imobiliário no mercado. Principalmente, no segmento de FIIs de CRI por conta dos diversos follow-ons e IPOs que estão ocorrendo. Neste cenário, na vertente **High Yield**, vamos nos diferenciar fortalecendo nosso canal de relacionamento direto com as incorporadoras em São Paulo capital. Estamos estruturando operações com retorno mínimo de 500 bps e sólida estrutura de garantias residencial e corporativo.

Carteira

- > 100% da carteira em dia com suas obrigações;
- > O LTV (Loan-to-Value) médio do portfólio é 50%, equivalente a uma razão de garantia de 2,0x;

Movimentações

- > Não houve movimentações na carteira de CRIs;
- > Venda de R\$ 2,2 milhões de cotas de FIIs de CRI dentro da estratégia Tática.

Principais Características do Portfólio



Resultado

> Dividendo Distribuído do Mês	R\$ 0,60 / cota
> Dividend Yield Mês (Cota a Mercado)	0,62% a.m.
> Dividend Yield Anualizado (Cota a Mercado)	7,68% a.a.
> Dividendo Distribuído Últimos 12M	R\$ 8,08 / cota
> Dividend Yield 12M (Cota a Mercado)	8,33% a.a.
> Volume Diário Médio Negociado	R\$ 380 mil

Localização das Garantias

A RBR é extremamente criteriosa na avaliação das garantias imobiliárias das operações. O processo de análise envolve visita aos ativos, *know-how* de equipe especializada, coleta de referências sobre os imóveis e diligência técnica, ambiental e jurídica.

42% das garantias localizadas no Estado de São Paulo estão na **Capital**



Informações do Fundo

Data de Início Mai/18	Administrador BTG Pactual	Cotistas 664	Cotas Emitidas 1.955.023	Patrimônio R\$ 202.673.300,49	PL / Cota R\$ 103,67	Mercado / Cota R\$ 97,00
---------------------------------	-------------------------------------	------------------------	------------------------------------	---	--------------------------------	------------------------------------

1 - taxas projetadas para 2024, conforme duration da carteira: CDI de 6,00% | IPCA de 3,25% | IGPM de 3,25% | Fonte: Banco Central
2 - rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura

RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBR11

Julho 2020 | Relatório Mensal

Distribuição de Resultados

O Fundo distribuiu R\$ 0,60 por cota como rendimento referente ao mês de Julho/2020. O pagamento ocorreu no dia 14/08/2020 aos detentores de cotas em 07/08/2020. Após a distribuição de Julho, o Fundo conta com um saldo de Reservas de R\$0,05/cota. Pessoas Físicas que detêm participação inferior a 10% do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos, e tributados em 20% de Imposto de Renda sobre o Ganho de Capital na venda da cota.

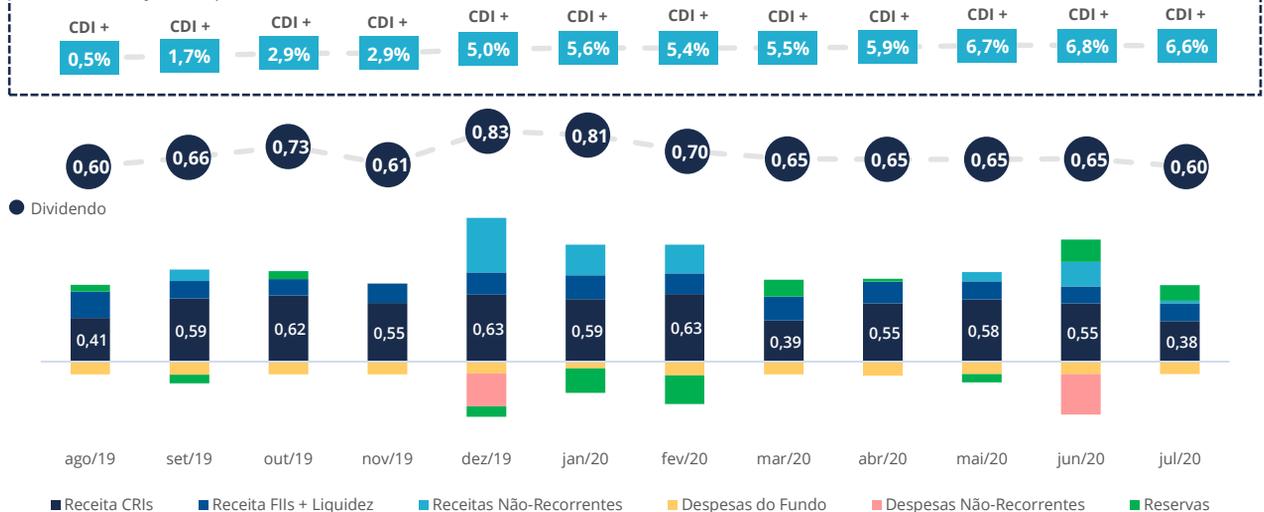
Resultado RBR11 (R\$)	jul/20	jun/20	mai/20	Acum. 2020	12M	Início
(+) Receitas	1.070.312	1.379.523	1.482.314	9.407.362	13.783.521	18.040.558
Juros (CRI)	720.299	975.019	918.693	5.623.206	8.628.329	11.389.872
Correção Monetária (CRI)	25.055	94.949	226.611	1.264.980	1.525.898	1.975.431
LCI	-	-	-	-	-	8.210
Dividendos de FIs	246.755	248.990	271.305	1.859.973	2.623.275	3.102.253
Liquidez	78.203	60.565	65.705	659.203	1.006.018	1.564.791
(-) Despesas	(231.451)	(229.012)	(231.582)	(1.525.622)	(2.212.989)	(2.708.058)
Despesas do Fundo	(231.451)	(229.012)	(231.582)	(1.525.622)	(2.212.989)	(2.708.058)
(=) FFO Funds from Operations	838.861	1.150.510	1.250.731	7.881.740	11.570.531	15.332.500
Receitas Não-Recorrentes CRIs	(21.777)	386.608	171.229	1.063.715	1.133.684	1.133.684
Receitas Não-Recorrentes FIs (Líquido IR)	68.470	68.409	(2)	551.505	1.240.557	1.240.557
Despesas Não-Recorrentes	-	(741.632)	-	(741.632)	(1.128.754)	(1.128.754)
(=) Resultado Final	885.554	863.895	1.421.959	8.755.328	12.816.018	16.577.987
Reservas	287.460	406.870	(151.194)	41.485	(25.983)	(93.322)
(=) Rendimento Distribuído	1.173.014	1.270.765	1.270.765	8.796.813	12.790.035	16.484.665
Rendimento / Cota (R\$ / cota)	0,60	0,65	0,65	4,69	8,08	19,21
Dividend Yield (Anualizado)	7,68%	8,03%	8,28%	8,44%	8,33%	8,36%

1 - Dividend Yield = rendimento anualizado sobre a cota a mercado no mês de fechamento. Em Julho a cota de fechamento foi R\$ 97,00

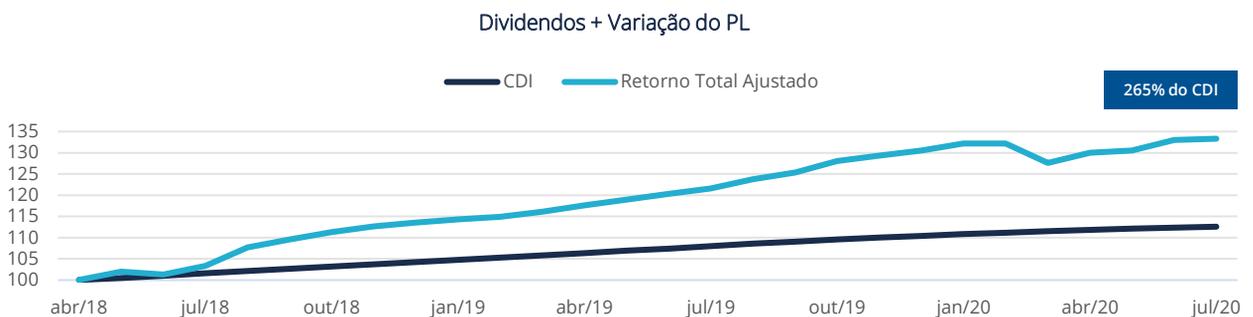
2 - Resultado gerencial refletindo a homogeneização no semestre da alteração de metodologia de reconhecimento e distribuição de correção monetária

Composição dos Rendimentos (R\$ / cota)

Rentabilidade Ajustada³ | Ótica do Investidor sobre os Dividendos Distribuídos



Retorno Total Ajustado³



3 - A rentabilidade ajustada se equipara com a tributação de longo prazo da Renda Fixa (15%), de modo a tornar possível a comparação com o CDI na ótica do investidor

RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Julho 2020 | Relatório Mensal

Estratégia de Investimentos do Fundo

Atualmente, seguimos três estratégias para o fundo com parâmetros e metodologias muito bem definidas:

CORE | 61%

Principal e mais importante estratégia do Fundo

- > CRIs com rating RBR mínimo BBB
- > Operações exclusivamente "off-market", de acesso restrito a investidores profissionais
- > Preferencialmente originações e estruturas próprias

TÁTICO | 20%

Posições táticas em CRIs ou FIs de CRI

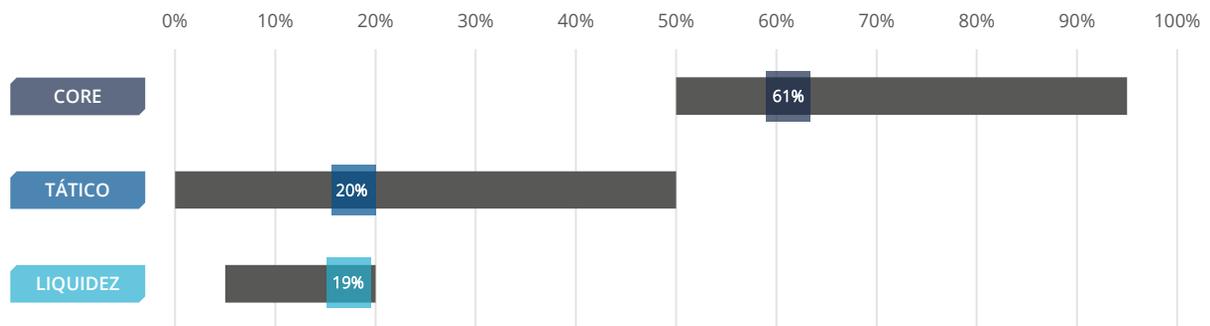
- > CRIs com carregos abaixo da taxa média da carteira CORE, mas que apresentam potencial de ganho de capital no curto/médio prazo
- > FIs de CRIs com estratégia complementar a da RBR, visando diversificação e acesso à CRIs 476 exclusivos
- > FIs de CRIs com significativo desconto sobre o valor patrimonial

LIQUIDEZ | 19%

Recursos aguardando alocação futura

- > Tesouro, Fundos de Renda Fixa, LCI e LIGs
- > FIs de CRI com baixo risco e alta liquidez
- > O padrão será um caixa por volta de 5% para aproveitar eventuais oportunidades

Alocação Referencial | Julho/20

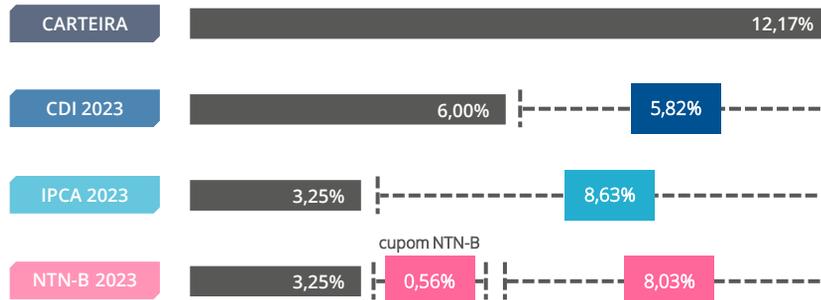


RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Julho 2020 | Relatório Mensal

↑ Rentabilidade da Carteira de CRIs

Conforme mencionado na 1ª página do relatório, a carteira de CRIs atualmente conta com 16 ativos investidos a uma taxa de CDI + 5,8%, correspondente a uma taxa nominal de 12,2%, conforme projeções dos índices abaixo em linha com a *duration* média da carteira de CRIs.



- > Duration da carteira: 2,6 anos
- > Projeções de CDI e IPCA provenientes do Relatório Focus de 31/07/2020
- > NTN-B 2023 de duration de 2,6 anos, próximo à da carteira

📄 Lista de CRIs

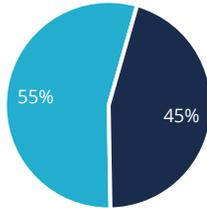
Ativo	Rating	Montante (R\$ MM)	% PL	Duration	Vencimento	Indexador	Taxa de Aquisição	Tipo de Risco	Estratégia	LTV
CRI Gramado Laghetto	A	26,7	13,2%	3,1	jul-27	IPCA+	9,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	34,3%
CRI Yuca	A-	15,0	7,4%	3,8	fev-25	CDI+	6,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	59,1%
CRI Habiarte	A	14,7	7,3%	2,4	jan-26	CDI+	6,00%	Corporativo	Core	41,7%
CRI Alta Vista	BBB+	12,7	6,3%	2,1	jun-25	IGPM+	10,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	45,1%
CRI Tarjab	A-	11,5	5,7%	2,8	ago-23	CDI+	3,00%	Corporativo	Core	78,9%
CRI Longitude Estoque	A-	8,4	4,2%	2,0	nov-23	CDI+	5,00%	Estoque	Core	65,6%
FIDC Tourmalet	N/A	7,6	3,7%	2,0	jan-00	IPCA+	9,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	N/A
CRI Pernambuco Sr	BBB+	6,8	3,3%	1,6	ago-23	CDI+	5,00%	Estoque	Core	62,7%
CRI Costa Hirota	A	5,0	2,5%	2,5	mai-23	CDI+	5,00%	Estoque	Core	43,0%
CRI Gramado Parks	BBB+	4,7	2,3%	1,1	abr-24	IPCA+	11,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	47,3%
CRI Pernambuco Sub	BBB+	3,1	1,5%	1,6	ago-23	CDI+	8,50%	Estoque	Core	62,7%
CRI Rio Ave	A+	3,0	1,5%	3,5	out-28	IPCA+	9,19%	Pulverizado Multidevedor	Core	41,5%
CRI Ditolvo	AA-	1,8	0,9%	0,8	out-21	CDI+	3,50%	Estoque	Core	38,9%
CRI RN13	BBB+	0,9	0,4%	4,7	fev-29	CDI+	2,00%	Corporativo	Core	N/A
CRI Colorado	BBB+	0,5	0,2%	2,1	set-25	IPCA+	10,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	24,3%
CRI Longitude	A-	0,4	0,2%	3,9	out-32	IPCA+	9,50%	Pulverizado Multidevedor	Core	53,3%

RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Julho 2020 | Relatório Mensal

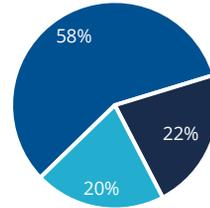
Classificação dos CRIs

Indexação



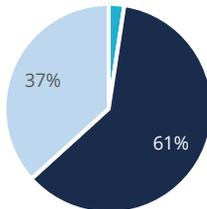
■ CDI ■ Inflação

Tipo de Risco



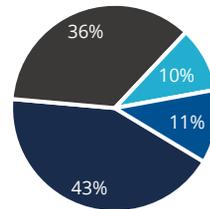
■ Pulverizado Multidevedor ■ Corporativo ■ Estoque

Setor Imobiliário



■ Laje Corporativa ■ Galpão Logístico / Industrial
■ Residencial ■ Shopping Center
■ Outros

Localização das Garantias



■ Sudeste ■ Sul ■ Norte ■ Nordeste ■ Centro-Oeste

Rating RBR – Última atualização Junho/2020

100% das operações com rating maior ou igual a "BBB"



Abertura dos FIIs Investidos

FII	Nome do Fundo	Estratégia	Quantidade	Dividendo Mês / Cota	DY Anualizado*
BARI11	Barigui Rendimentos Imobiliários	Tático	174.941	0,63	7,8%
CPTS11	Capitânia Securities II FII	Tático	40.954	0,67	8,6%
CVBI11	VBI CRI	Tático	57.424	0,63	7,8%
FLCR11	Faria Lima Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	37.500	0,83	10,4%
IRDM11	Iridium Recebíveis Imobiliários	Tático	288	0,85	9,5%
RECR11	REC Recebíveis Imobiliários	Tático	826	0,70	8,7%
VRTA11	Fator Verità FII	Tático	1.392	0,96	10,5%
XPCI11	XP Crédito Imobiliário	Tático	119.301	0,57	7,0%

* cálculo realizado através da anualização do último dividendo dividido pelo preço de compra do ativo

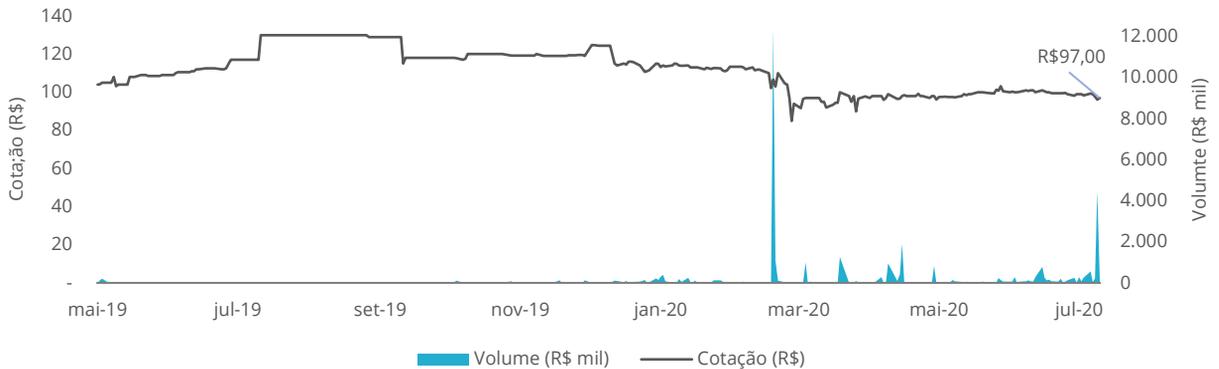
RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Julho 2020 | Relatório Mensal

📈 Mercado Secundário

As cotas do RBR Crédito Imobiliário High Yield (RBRY11) são negociadas no mercado de bolsa da B3 desde Mai/19.

Negociação	jul-20	jun-20	mai-20	Acum 2020	Acum 12m
Cotas Negociadas	88.737	1.290	748	338.674	344.475
Cotação Fechamento	R\$ 97,00	R\$ 100,70	R\$ 97,30	R\$ 97,00	R\$ 97,00
Volume Total (R\$'000)	R\$ 8.672,7	R\$ 1.521,7	R\$ 3.599,3	R\$ 34.517,2	R\$ 35.200,8
Volume Diário Médio (R\$'000)	R\$ 377,1	R\$ 72,5	R\$ 180,0	R\$ 236,4	R\$ 139,1



📄 Outras Informações

A partir do mês de Agosto/2020, o relatório gerencial do RBR Crédito Imobiliário High Yield passará a ser datado de acordo com a data dos dados contidos e analisados no documento, de forma que o presente relatório fará menção à Julho/2020. Anteriormente, o relatório era datado de acordo com o mês de divulgação. Tal alteração visa dar maior clareza ao investidor sobre o período tratado no documento. Este será o padrão adotado por todos os Fundos da RBR em seus relatórios gerenciais.

Objetivo: Auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI")	Taxas sob PL Gestão: 1,1% a.a. Adm.: 0,2% a.a. Perf.: 20% > Benchmark	Benchmark IPCA + Yield IMA-B 5 (calculado sobre a distribuição de rendimentos)
Periodicidade dos Rendimentos: Mensal	Cotas Emitidas 1.955.023	
Prazo de Duração: Indeterminado		

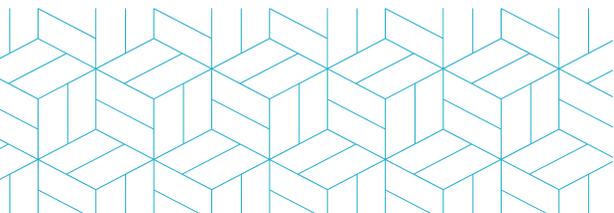
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo, e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referências as datas e as condições indicadas no material, e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira, ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e a política de investimento do Fundo; bem como as disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente a tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo.



RBR Asset Management
 Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1.400 Cj. 122
 São Paulo, SP - CEP: 04543-000
 Tel: +55 11 4083-9144 | contato@rbrasset.com.br
 www.rbrasset.com.br

Apêndices



RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Julho 2020 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI Gramado Laghetto

Devedor	Athiva
Setor Imobiliário	Outros
Taxa	IPCA + 9,00%
% PL	13,2%
Vencimento	jul-27

Operação de multipropriedade na cidade turística de Gramado-RS. Diferencia-se das demais multipropriedades da região devido à sua garantia, um hotel recém inaugurado na melhor localização de Gramado. Além disso, o hotel é administrado pela rede Laghetto, referência na região. A operação conta ainda com garantias adicionais anexas ao empreendimento.



CRI Yuca

Devedor	Yuca
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 6,00%
% PL	7,4%
Vencimento	fev-25

Operação lastreada em unidades residenciais em localizações prime na cidade de São Paulo. A devedora, Yuca, é pioneira no segmento de coliving. O CRI possui alienação fiduciária das unidades e cessão fiduciária dos recebíveis de locação.



CRI Habiarte

Devedor	Habiarte
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 6,00%
% PL	7,3%
Vencimento	jan-26

Operação de alavancagem de terrenos localizados no eixo de expansão da cidade de Ribeirão Preto, uma das cidades mais pujantes do interior de São Paulo. A operação conta com a alienação fiduciária dos terrenos, coobrigação da devedora e garantia pessoal dos acionistas, além de robusto fundo de reserva. A Habiarte é uma das principais incorporadoras da região.



CRI Alta Vista

Devedor	WAM
Setor Imobiliário	Outros
Taxa	IGPM + 10,00%
% PL	6,3%
Vencimento	jun-25

Operação de multipropriedade com garantia em ativo performado, na região turística de Caldas Novas-GO, uma das 10 cidades mais visitadas do Brasil. A operação conta com aval dos sócios da WAM, maior empresa do segmento e com forte presença na região.



CRI Tarjab

Devedor	Tarjab
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 3,00%
% PL	5,7%
Vencimento	ago-23

CRI com garantia em dois terrenos localizados no bairro da Vila Mariana, em São Paulo. A devedora é a incorporadora Tarjab, especializada em empreendimentos de médio/alto padrão na região. Conta com a alienação fiduciária na matrícula dos ativos e aval dos sócios da empresa.



RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBR11

Julho 2020 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI Pernambuco Sr

Devedor	Pernambuco Construtora
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 5,00%
% PL	3,3%
Vencimento	ago-23

Operação de estoque lastreada em unidades residenciais localizadas em Recife, Pernambuco. A operação conta com aceleração do saldo devedor com o fluxo de venda das unidades alienadas. O CRI conta com alienação fiduciária, cessão fiduciária dos recursos oriundos das vendas e garantia pessoal dos controladores, além de robusto fundo de reserva.



CRI Costa Hirota

Devedor	Costa Hirota
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 5,00%
% PL	2,5%
Vencimento	mai-23

Operação de crédito com latro em unidades residenciais à beira mar em Bertioga. A operação conta com aceleração do saldo devedor com o fluxo de venda das unidades em garantia. Além disso, conta com a coobrigação da Costa Hirota, incorporadora com forte atuação na região.



CRI Gramado Parks

Devedor	GTR Hotéis e Resort
Setor Imobiliário	Outros
Taxa	IPCA + 11,00%
% PL	2,3%
Vencimento	abr-24

Série Sr de CRI lastreado na antecipação de recebíveis pulverizados imobiliários de empreendimento multipropriedade performado (pronto) em Gramado-RS. Conta com a alienação fiduciária das cotas do projeto, aval das PFs sócias e cessão fiduciária de carteira de recebíveis.



CRI Pernambuco Sub

Devedor	Pernambuco Construtora
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 8,50%
% PL	1,5%
Vencimento	ago-23

Operação de estoque lastreada em unidades residenciais localizadas em Recife, Pernambuco. A operação conta com aceleração do saldo devedor com o fluxo de venda das unidades alienadas. O CRI conta com alienação fiduciária, cessão fiduciária dos recursos oriundos das vendas e garantia pessoal dos controladores, além de robusto fundo de reserva.



CRI Rio Ave

Devedor	Rio Ave
Setor Imobiliário	Laje Corporativa
Taxa	IPCA + 9,19%
% PL	1,5%
Vencimento	out-28

A operação tem como lastro a antecipação de contratos de locação de diversos edifícios comerciais do grupo, localizados nas melhores regiões da cidade de Recife - PE. A operação conta com cessão fiduciária dos recebíveis dos contratos de locação, alienação fiduciária dos imóveis, garantia corporativa e garantia pessoal dos acionistas.



Principais CRIs

CRI Ditolvo

Devedor	Construtora Ditolvo
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 3,50%
% PL	0,9%
Vencimento	out-21

Operação de crédito com latro em unidades residenciais prontas de médio padrão no bairro de Interlagos, São Paulo. A operação conta com aceleração do saldo devedor com o fluxo de venda das unidades em garantia. Além disso, conta com a coobrigação, fiança e aval dos sócios da Ditolvo.



CRI RNI3

Devedor	Rodobens Negócios Imobiliários
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 2,00%
% PL	0,4%
Vencimento	fev-29

A operação é lastreada em contratos de antecipação de recebíveis imobiliários pulverizados de quatro empreendimentos. A operação conta com cessão fiduciária dos recebíveis desses empreendimentos, com mecanismo de amortização antecipada - Cash Sweep -, além de garantia corporativa da Rodobens Negócios Imobiliários.



CRI Colorado

Devedor	Cipasa Urbanismo
Setor Imobiliário	Outros
Taxa	IPCA + 10,00%
% PL	0,2%
Vencimento	set-25

Operação lastreada em loteamentos residenciais prontos localizados em diversas cidades do Nordeste. O CRI possui Alienação Fiduciária das SPEs, contando com coobrigação, aval e fiança.



CRI Longitude

Devedor	Longitude Desenvolvimento Imobiliário
Setor Imobiliário	Outros
Taxa	IPCA + 9,50%
% PL	0,2%
Vencimento	out-32

Operação lastreada em carteira pulverizada de contratos de compra e venda de lotes residenciais. A operação utiliza-se dos recebíveis da carteira pulverizada para pagamento de principal de juros, além de alienação fiduciária dos ativos, coobrigação da cedente, subordinação de 30%, aval corporativo da holding operacional do grupo e fiança dos sócios.



Tipos de Risco

Nós dividimos a carteira em 3 tipos de risco de crédito para analisar o risco do portfólio. É importante destacar que a qualidade da garantia formalizada através de Alienação Fiduciária é fundamental para a solidez das operações. Como gostamos de repetir, Crédito Imobiliário é diferente de Crédito Corporativo *Clean* (sem garantia).

Pulverizado Multidevedor



Operações com edifícios corporativos, parques logísticos, shopping e carteiras de incorporadoras, onde o risco por CRI é dividido por diversas partes, sejam elas locatárias dos ativos ou mutuárias de financiamentos para aquisição de imóveis. O primeiro nível de pagamento do serviço da dívida é proveniente dos aluguéis e/ou de parcelas dos financiamentos. A grande maioria das operações possui cobrança de uma empresa sólida.

Exemplo | CRI Rio Ave

	Fluxo	Proveniente dos aluguéis pagos pelos diversos locatários dos edifícios corporativos
	Garantia	Torres corporativas localizadas em Recife, no bairro de Boa Viagem

Corporativo



Créditos em que o risco é concentrado no balanço de um único devedor ou na capacidade de pagamento de um único locatário em imóveis geradores de renda como galpões logísticos, lojas de varejo, lajes corporativas, etc.

Exemplo | CRI Tarjab

	Fluxo	Proveniente da capacidade de pagamento do balanço da Tarjab Incorporadora
	Garantia	Terrenos localizados em região nobre de São Paulo, no bairro da Vila Mariana

Estoque Performado



Nesses CRIs, a incorporadora, como devedora, adiciona unidades residenciais prontas (performadas) como garantia e amortiza a operação conforme a venda dessas unidades, não dependendo do balanço da empresa.

Exemplo | CRI Costa Hirota

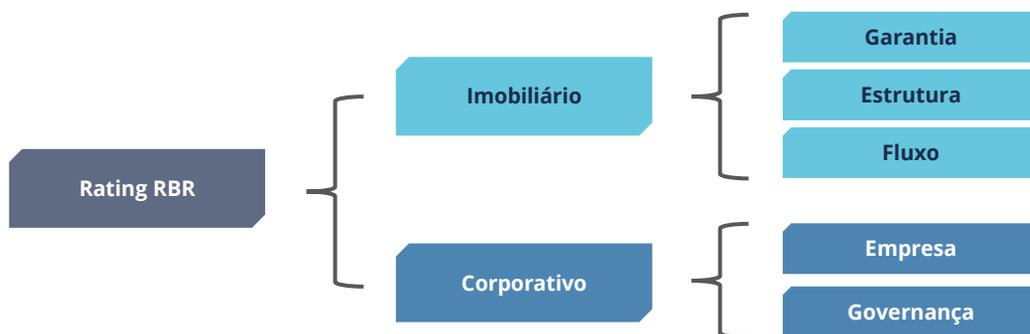
	Fluxo	Proveniente prioritariamente da venda de um empreendimento à beira mar em Bertioga, litoral paulista
	Garantia	Unidades residenciais entregues em Bertioga, litoral paulista, de frente para o mar

Metodologia de Análise – Rating RBR

A metodologia de análise da RBR visa classificar o nível de risco de cada uma das operações investidas, utilizando como métrica o **Rating Proprietário**. Com ele, é possível mensurar o risco sobre a qualidade de crédito de cada investimento, bem como, a capacidade de um emissor de honrar com as obrigações financeiras do CRI, de forma integral e no prazo determinado. O produto final são notas, seguindo uma escala que varia de AAA até D. No FII **RBR Crédito Imobiliário High Yield** são investidas novas operações com rating **preponderantemente** igual ou maior a “**BBB**”, conforme demonstrado na Escala de Rating abaixo.



O Rating RBR diferencia as operações conforme cada um dos Tipos de Risco, detalhados na página anterior deste relatório, alterando sua ponderação, conforme a classificação de cada operação. O ponto de partida são dois pilares: i) Imobiliário, sendo esse o principal pilar da operação, independentemente do tipo de risco, considerando a expertise da RBR no setor; e ii) Corporativo. O pilar Imobiliário se desdobra em três parâmetros, sendo eles: a) Garantia; b) Fluxo; e c) Estrutura. O pilar Corporativo, que tem como objetivo principal avaliar os aspectos econômico-financeiros, de mercado, características do negócio e processos de governança corporativa, se desdobra em dois parâmetros: a) Empresa e b) Governança.



A estratégia **High Yield** consiste em investimento em títulos privados com ajustada relação risco/retorno. Os investimentos são realizados em operações com *spreads* maiores que os encontrados na estratégia **High Grade**, por tratarem-se de tomadores de crédito com menor acesso ao mercado bancário tradicional. Através da expertise dos times de gestão, a RBR avalia com extrema diligência o componente imobiliário e corporativo destas operações, o que possibilita a criteriosa seleção dos devedores nas operações de crédito do RBRY11.

Aprovação das Operações

O Comitê de Investimentos em Crédito Privado RBR realiza reuniões ordinárias, com periodicidade definida, sendo que todos os novos investimentos devem ser aprovados de maneira unânime pelo Comitê, os participantes são todos sócios da RBR, sendo que, atualmente, é composto pelos seguintes integrantes:

Ricardo Almendra (CEO): Foi sócio e diretor na incorporadora Benx. Entre 1999 e 2011, foi sócio e diretor do Credit Suisse Hedging Griffo ("CSHG"), responsável por relações com os clientes de *private banking*. Durante seus últimos 4 anos na instituição, atuou como membro do conselho. Sócio fundador da RBR desde 2015.

Caio Castro (Sócio): Foi sócio fundador da JPP Capital, onde nos últimos 5 anos foi Head de Real Estate. Em crédito imobiliário, atuou diretamente na estruturação e gestão do fundo de crédito OUJP11. De 2009 a 2013 foi CFO da Cury Construtora, uma das líderes do setor de baixa renda no Brasil. De 2007 a 2009 foi gerente de negócios da Gafisa S/A. Sócio da RBR desde 2017.

Guilherme Bueno Netto (Sócio): Foi Diretor da Benx Incorporadora, do Grupo Bueno Netto, responsável por todos os aspectos operacionais da companhia. Nos últimos 10 anos, Guilherme foi responsável por mais de 60 investimentos imobiliários no Brasil, totalizando cerca de R\$10bi a valor de mercado. Iniciou sua carreira em 2003, na GP Investimentos, atuando na área de Hedge Funds da companhia. Em 2006 também passou pela Mauá Investimentos. Sócio fundador da RBR desde 2015.

Guilherme Antunes (Sócio – Gestor Responsável pela estratégia de Crédito): Foi co-fundador da Fisher Investimentos, sendo responsável direto na originação e execução de operações de CRIs. Anteriormente, entre 2011 e 2013, atuou no IB da XP Investimentos na estruturação de produtos financeiros imobiliários (CRI e FII). Sócio da RBR desde 2017.

 Conceitos – Série Educacional

A série educação desse relatório tem como objetivo promover conteúdo para os investidores iniciantes no mercado de Fundos Imobiliários, uma iniciativa da RBR para disseminar conhecimento e apresentar, de forma simples, o funcionamento deste mercado.

O QUE É CRI – CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS?

O CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários) é um título de renda fixa, que gera um direito de crédito ao investidor. O que isso quer dizer? O investidor que adquirir este título terá direito a receber uma remuneração do emissor, um prêmio na forma de juros, e também o valor inicial investido, sendo que o tempo de pagamento varia conforme cada operação.

Do ponto de vista dos devedores desses títulos, o CRI é um instrumento de captação de recursos, visando o financiamento de transações do mercado imobiliário. Por exemplo, a construção de apartamentos residenciais por uma empresa do setor, a antecipação de recebíveis de contratos de locação de um imóvel, dentre outros.

Por se tratar de um título de renda fixa, as formas mais comuns de remuneração são:

- Percentual do CDI (X% CDI): A remuneração do título é atrelado a um percentual do CDI, que está diretamente relacionado a taxa básica de juros da economia brasileira. Melhor em momentos de tendência de aumento de juros.
- CDI + taxa pré-fixada (CDI + X%): A remuneração do título é baseada em uma parte fixa (pré-fixada) e uma parte atrelada ao CDI, que está diretamente relacionado a taxa básica de juros da economia brasileira.
- Índices de inflação + taxa pré-fixada (ex: IPCA ou IGP-M + X%): A rentabilidade do título é baseada em uma parte fixa (pré-fixada) e uma parte atrelada a variação da inflação (ex: IPCA ou IGP-M). Indicado para investidores que buscam preservação de seu poder de compra.
- Taxa pré-fixada: O investidor sabe exatamente a rentabilidade e quanto vai receber na data de vencimento do título.



Os CRI's são considerados investimentos a longo prazo, sendo que não existe uma regra que define um prazo mínimo ou máximo para essas operações, geralmente elas variam entre 2 e 10 anos.

Além disso, a maior parte desses papéis não permite o resgate antecipado, assim como outros títulos de dívida, tendo sua liquidez apenas no vencimento. Caso o investidor precise resgatar seus recursos antes do prazo de vencimento, ele deverá vender o papel a outro investidor interessado. Nesse caso, não há garantia de recebimento da rentabilidade inicialmente acordada, sendo válida apenas para quem permanece com o título até seu vencimento.

Um diferencial para esses ativos, é se tratar de um investimento isento de imposto de renda para pessoas físicas e FIs, além disso, esses títulos não sofrem a cobrança de taxas e não está sujeito a cobrança de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

Glossário

Correção Monetária: São ajustes contábeis e financeiros, exercidos para adequação da moeda em relação a inflação. Eles são realizados por meio de atualização do saldo devedor da operação pelo indexador de referência.

CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários): É um instrumento de securitização, lastreado em recebíveis de natureza imobiliária, distribuídos como título de renda fixa e que gera um direito de crédito ao investidor.

Dividend Yield (DY): Dividendo distribuído / valor da cota em uma determinada data.

Duration: A *Duration* de um ativo é a média ponderada do prazo que um investidor leva para recuperar um investimento realizado, geralmente medido em meses ou anos.

Fundo de Reserva: Reserva financeira retida no âmbito de uma operação, que poderá ser utilizada para cobrir eventuais imprevistos no pagamento do juros ou principal e visa proteger o pagamento das parcelas do CRI.

Ganho de Capital: Diferença positiva entre o valor de venda de um bem e seu valor de compra.

LCI (Letra de Crédito Imobiliário): São títulos emitidos exclusivamente por instituições financeiras, que remuneram o investidor por um prazo determinado no momento do investimento, lastreada por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel.

Liquidez diária ou mensal do Fundo: Volume financeiro das cotas do fundo negociado na B3.

LTV (Loan-to-Value): Saldo devedor da operação / valor da garantia.

NTN-B: As Notas do Tesouro Nacional série B são títulos públicos com rentabilidade vinculada à variação do IPCA acrescida de juros, utilizada como taxa de referência para precificação de ativos de crédito privado.

Oferta 400: Oferta pública voltada ao público em geral e realizada nos termos Instrução CVM nº 400.

Oferta 476: Oferta pública com esforços restritos de colocação destinada exclusivamente a investidores profissionais e realizada nos termos da Instrução CVM nº 476. Essa modalidade de oferta pode ser abranger o investimento de, no máximo, 50 (cinquenta) investidores.

Razão de Garantia: Valor da Garantia / saldo devedor. É o inverso do LTV.

Receita de Estruturação: Taxa cobrada do devedor, em percentual da operação ou valor fixo, para a estruturação de uma nova operação. Quando a RBR estrutura as operações, 100% dessa taxa é destinada pra o fundo.

Reservas: Resultado realizado, passível de distribuição, em reserva para futura distribuição.

Spread: Diferença da taxa cobrada de uma operação e a taxa do referência (ex. NTN-B) de mesma *duration*.