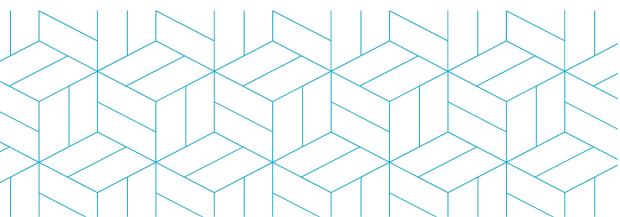


RBRY11

FII RBR Crédito Imobiliário High Yield



RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBR11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

Nota do Gestor

Iniciamos o 2º semestre de 2020 com algumas inovações no *report* gerencial do resultado do fundo RBR11. Passamos a divulgar, a partir do relatório de julho, uma **planilha de fundamentos**. Junto com o relatório de resultado mensal e o **relatório de risco semestral** (inicialmente divulgado em março e atualizado agora em setembro) buscamos ser pioneiros e cada vez mais transparentes para o mercado. Confira todos os materiais no site do Fundo ([link](#)).

Seguimos o mês de setembro com todas as operações em dia com as suas obrigações. Observamos nos últimos 3 meses uma retomada gradual da economia e, dessa forma, reforçamos a originação e a estruturação de novas operações. O *pipeline* na estratégia já supera R\$ 100 milhões em operações exclusivas RBR.

Investimos em setembro R\$ 10,2 milhões no CRI Pinheiros, operação estruturada pela RBR com garantia em terreno localizado na Rua dos Pinheiros, uma das principais ruas de São Paulo. A operação conta com LTV de 55%, razão de garantia de 1,8x, e remunera CDI +5,0% ao ano com uma taxa mínima de 7,5% a.a.. Maiores detalhes na página 4 deste relatório.

Antecipamos a informação que em outubro (os números não aparecem no consolidado deste relatório) já investimos R\$ 25,2 milhões em 5 operações e, até o final do mês, investiremos mais R\$ 13,6 milhões em outras 2 operações. Totalizando R\$ 38,8 milhões em investimentos e reenquadrando o fundo dentro da alocação referencial em caixa entre 5% e 20% do PL. Dado nosso *pipeline* e com os recentes investimentos, ainda será possível direcionar o caixa para 1 ou 2 novos investimentos até o final do ano e, como parte da nossa gestão ativa, talvez algum giro do portfólio seja necessário para administrar outras operações.

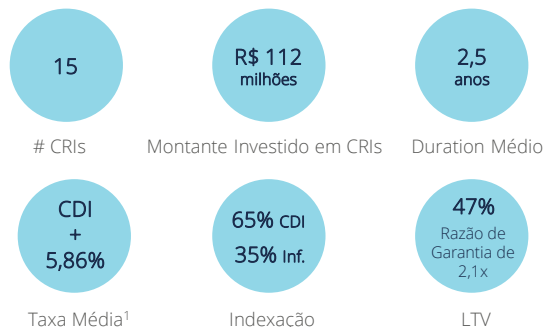
Carteira

- > 100% da carteira em dia com suas obrigações;
- > O LTV (Loan-to-Value) médio do portfólio é 47%, equivalente a uma razão de garantia de 2,1x;

Movimentações em setembro

- > Investimento de R\$ 10,2 milhões no CRI Pinheiros, operação originada e estruturada pela RBR. Detalhes página 4.

Principais Características do Portfólio

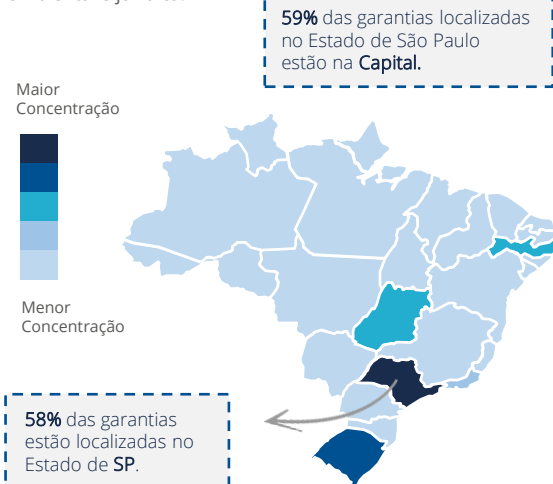


Resultado

> Dividendo Distribuído do Mês	R\$ 0,60 / cota
> Dividend Yield Mês (Cota a Mercado)	0,60% a.m.
> Dividend Yield Anualizado (Cota a Mercado)	7,43% a.a.
> Dividendo Distribuído Últimos 12M	R\$ 8,02 / cota
> Dividend Yield 12M (Cota a Mercado)	8,01% a.a.
> Volume Diário Médio Negociado	R\$ 179 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.



Informações do Fundo

Data de Início	Administrador	Cotistas	Cotas Emitidas	Patrimônio	PL / Cota	Mercado / Cota	Taxas
Mai/18	BTG Pactual	1.519	1.955.023	R\$ 204.601.317	R\$ 104,65	R\$ 100,10	Gestão: 1,1% a.a. Adm.: 0,2% a.a. Perf.: 20% > IPCA + Yield IMA-B 5

1 - Taxas projetadas para 2023, conforme duration da carteira: CDI de 5,40% | IPCA de 3,25% | IGPM de 3,69% | Fonte: Banco Central
2 - Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura

RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

Distribuição de Resultados

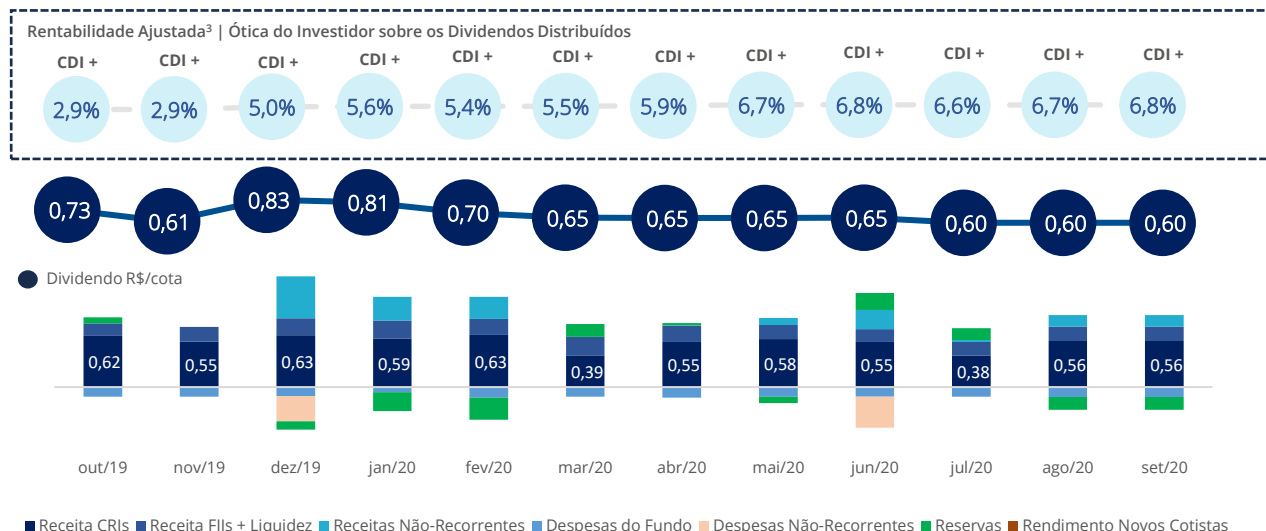
O Fundo distribuiu R\$ 0,60 por cota como rendimento referente ao mês de **Setembro/2020**. O pagamento ocorreu no dia **17/09/2020** aos detentores de cotas em **10/09/2020**. Pessoas Físicas que detêm participação inferior a 10% do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos, e tributados em 20% de Imposto de Renda sobre o Ganho de Capital na venda da cota.

Resultado RBRY11 (R\$)	set/20	ago/20	jul/20	Acum. 2020	12M	Início
(+) Receitas	1.111.578	1.442.317	1.070.312	11.961.256	14.820.251	20.594.453
Juros (CRI)	718.817	812.483	720.299	7.154.507	9.207.519	12.921.173
Correção Monetária (CRI)	116.678	285.778	25.055	1.667.436	1.807.010	2.377.888
LCI	-	-	-	-	-	8.210
Dividendos de FILs	369.735	279.830	246.755	2.509.538	3.088.162	3.751.818
Liquidez	(93.653)	64.226	78.203	629.775	717.561	1.535.364
(-) Despesas	(243.394)	(241.171)	(231.451)	(2.010.187)	(2.437.342)	(3.192.623)
Despesas do Fundo	(243.394)	(241.171)	(231.451)	(2.010.187)	(2.437.342)	(3.192.623)
(=) FFO Funds from Operations	868.183	1.201.146	838.861	9.951.070	12.382.909	17.401.830
Receitas Não-Recorrentes CRIs	56.620	273.901	(21.777)	1.394.236	1.398.897	1.464.205
Receitas Não-Recorrentes FILs (Líquido IR)	-	-	68.470	551.505	1.190.306	1.240.557
Despesas Não-Recorrentes	-	-	-	(741.632)	(1.128.754)	(1.128.754)
(=) Resultado Final	924.804	1.475.047	885.554	11.155.178	13.843.358	18.977.838
Reservas	248.210	(302.032)	287.460	(12.337)	(55.749)	(147.144)
Rendimento Novos Cotistas	-	-	-	-	-	-
(=) Rendimento Distribuído	1.173.014	1.173.015	1.173.014	11.142.842	13.787.609	18.830.694
Rendimento / Cota (R\$ / cota)	0,60	0,60	0,60	5,89	8,02	19,21
Dividend Yield (Anualizado)	7,43%	7,37%	7,68%	7,93%	8,01%	8,11%

1 - Dividend Yield = rendimento anualizado sobre a cota a mercado no mês de fechamento. Em setembro a cota de fechamento foi R\$ 100,10

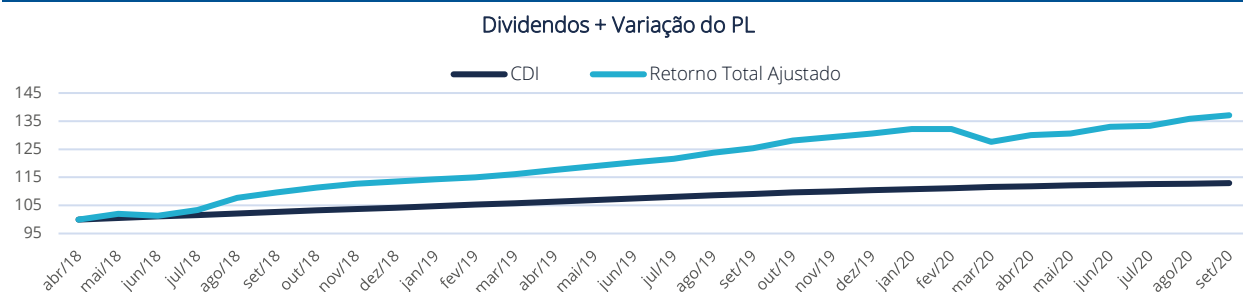
2 - Resultado gerencial refletindo a homogeneização no semestre da alteração de metodologia de reconhecimento e distribuição de correção monetária

Composição dos Rendimentos (R\$ / cota) - Para mais detalhes da composição dos rendimentos, acessar Planilha de Fundamentos (link)



Para mais detalhes da composição dos rendimentos, acessar Planilha de Fundamentos (link)

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 | RBR11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

1 Estratégia de Investimentos do Fundo

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

CORE | 55%

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 | 23%

Posições táticas em CRIs ou FIs de CRI

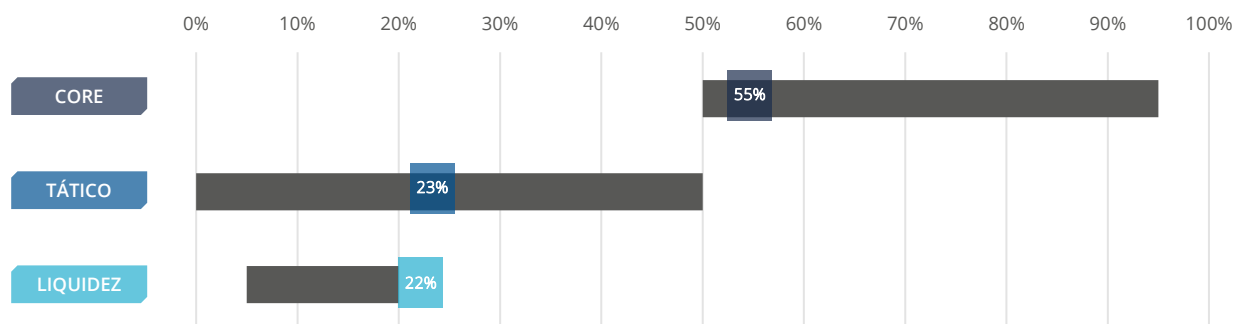
- > CRIs com carregio abaixo da taxa média da carteira CORE, mas que apresentam potencial de ganho de capital no curto/médio prazo
- > FIs de CRIs com estratégia complementar a da RBR, visando diversificação e acesso à CRIs 476 exclusivos
- > FIs de CRIs com significativo desconto sobre o valor patrimonial

LIQUIDEZ | 22%

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

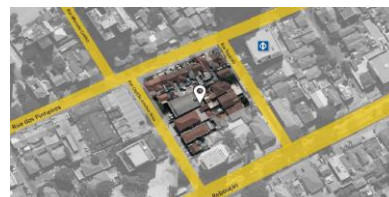
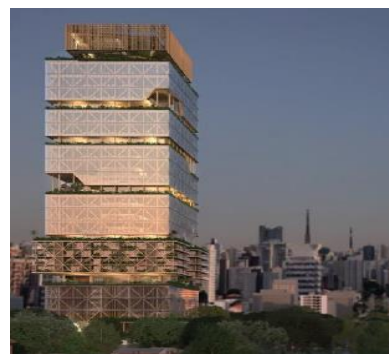
Alocação Referencial | Setembro/20



Investment Case | CRI Pinheiros

O CRI Pinheiros é uma operação estruturada internamente pela RBR, cuja destinação dos recursos foi a aquisição de um terreno localizado entre a Rua dos Pinheiros e a Avenida Rebouças, em São Paulo-SP, onde será incorporado um projeto *mixed-use* com partes residenciais, corporativas e varejo. A região encontra-se atualmente em pujante expansão, com o eixo Rebouças se transformando num dos principais polos comerciais e residenciais da cidade e a Rua dos Pinheiros se consolidando como um importante polo gastronômico. A operação conta com a alienação fiduciária do imóvel como garantia e também alienação fiduciária das quotas da devedora.

Devedor	SPE Cap. Antônio Rosa
Volume de Emissão	Até R\$ 48 milhões
Volume Integralizado pelo Fundo	R\$ 10,3 milhões
% PL	5 %
Oferta	476
Remuneração	CDI + 5,00% (Mínimo 7,5%)
Vencimento	jul-22
Duration	1,7 anos

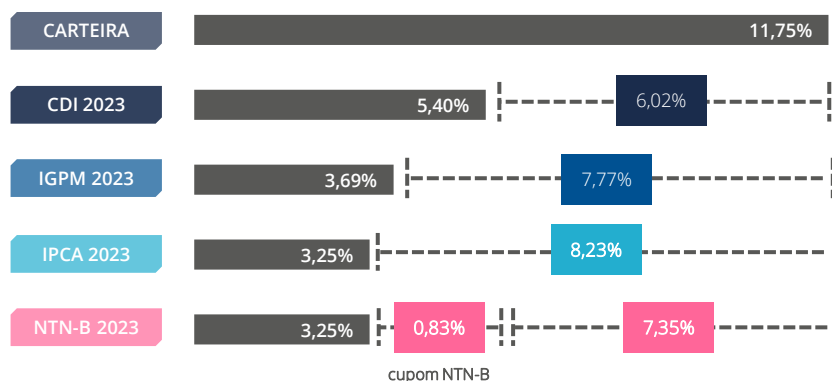


RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBR11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

Rentabilidade da Carteira de CRIs

Conforme mencionado na 1ª página do relatório, a carteira de CRIs atualmente conta com 15 ativos investidos a uma taxa de CDI + 6,02%, correspondente a uma taxa nominal de 11,75%, conforme projeções dos índices abaixo em linha com a duration média da carteira de CRIs.



- > Duration da carteira: 2,5 anos
- > Projeções de CDI e IPCA provenientes do Relatório Focus de 25/09/2020.
- > NTN-B 2023 de duration próximo à duration da carteira

Lista de CRIs

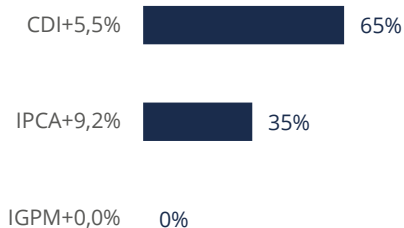
Ativo	Rating	Montante (R\$ MM)	% PL	Duration	Vencimento	Indexador	Taxa de Aquisição	Tipo de Risco	Estratégia	LTV
CRI Gramado Laghetto	A	26,1	12,8%	3,0	jul-27	IPCA+	9,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	33,6%
CRI Yuca	A-	15,0	7,3%	3,7	fev-25	CDI+	6,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	59,0%
CRI Habiarte	A	14,3	7,0%	2,3	jan-26	CDI+	6,00%	Corporativo	Core	40,4%
CRI Tarjab	A-	11,5	5,6%	2,7	ago-23	CDI+	5,50%	Corporativo	Core	62,4%
CRI Pinheiros	A+	10,3	5,0%	1,7	jul-22	CDI+	5,00%	Corporativo	Core	55,0%
FIDC Tourmalet	N/A	8,0	3,9%	2,0	jan-00	IPCA+	9,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	N/A
CRI Longitude Estoque	A-	7,7	3,7%	2,0	nov-23	CDI+	5,00%	Estoque	Core	59,7%
CRI Pernambuco Sr	BBB+	6,2	3,0%	1,4	ago-23	CDI+	5,00%	Estoque	Core	43,3%
CRI Gramado Parks	BBB+	4,5	2,2%	1,1	abr-24	IPCA+	11,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	44,9%
CRI Costa Hirota	A	3,9	1,9%	2,4	mai-23	CDI+	5,00%	Estoque	Core	33,5%
CRI Ditolve	AA-	1,6	0,8%	0,6	out-21	CDI+	3,50%	Estoque	Core	33,9%
CRI Pernambuco Sub	BBB+	1,5	0,7%	1,0	ago-23	CDI+	8,50%	Estoque	Core	43,3%
CRI RNI3	BBB+	0,8	0,4%	4,6	fev-29	CDI+	2,00%	Corporativo	Core	0,0%
CRI Colorado	BBB+	0,5	0,2%	2,1	set-25	IPCA+	10,00%	Pulverizado Multidevedor	Core	22,9%
CRI Longitude	A-	0,4	0,2%	3,8	out-32	IPCA+	9,50%	Pulverizado Multidevedor	Core	51,8%

RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBR11

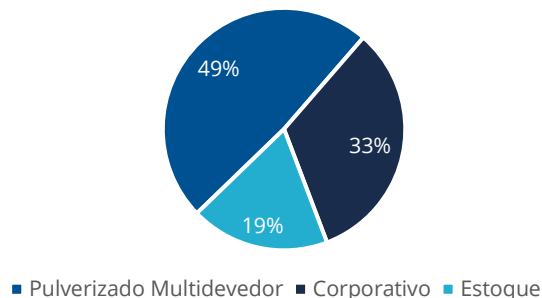
Setembro 2020 | Relatório Mensal

Classificação dos CRIs

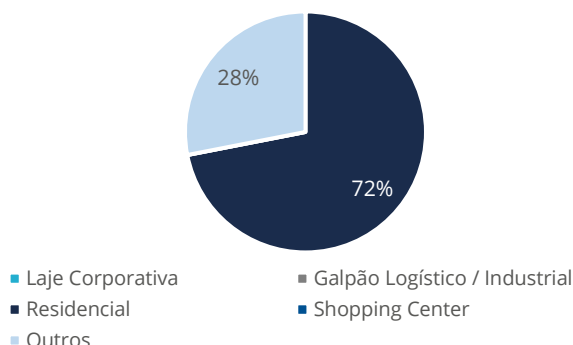
Taxa por Indexação - % da carteira de CRIs



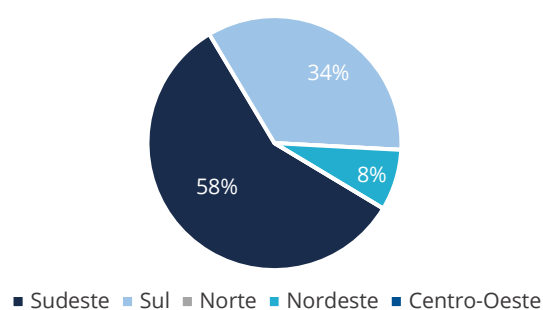
Tipo de Risco - % da carteira de CRIs



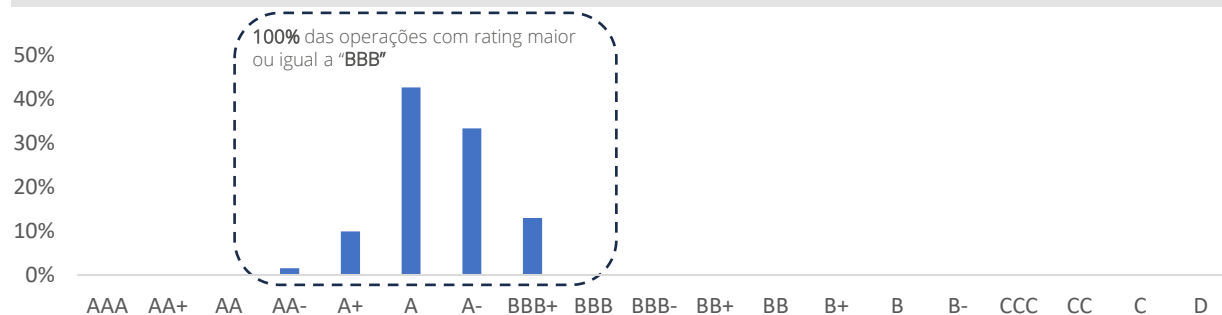
Sector Imobiliário - % da carteira de CRIs



Localização das Garantias - % da carteira de CRIs



Rating RBR



Abertura dos FIIs Investidos

FII	Nome do Fundo	Estratégia	Quantidade	Dividendo Mês / Cota	DY Anualizado*
BARI11	Barigui Rendimentos Imobiliários	Tático	174.941	0,85	10,7%
XPCI11	XP crédito imobiliário	Tático	119.301	0,60	7,4%
CPTS11	Capitânia Securities II FII	Tático	83.365	0,75	9,8%
CVBI11	VBI CRI	Tático	57.424	0,67	8,3%
FLCR12	Faria Lima Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	37.500	0,70	8,7%
IRDM11	Iridium Recebíveis Imobiliários	Tático	1.736	1,05	13,5%
VRTA11	Fator Verità FII	Tático	1.392	0,51	5,5%
RECR11	REC recebíveis imobiliários	Tático	826	0,90	11,4%
RECR12	REC recebíveis imobiliários	Tático	253	-	-

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

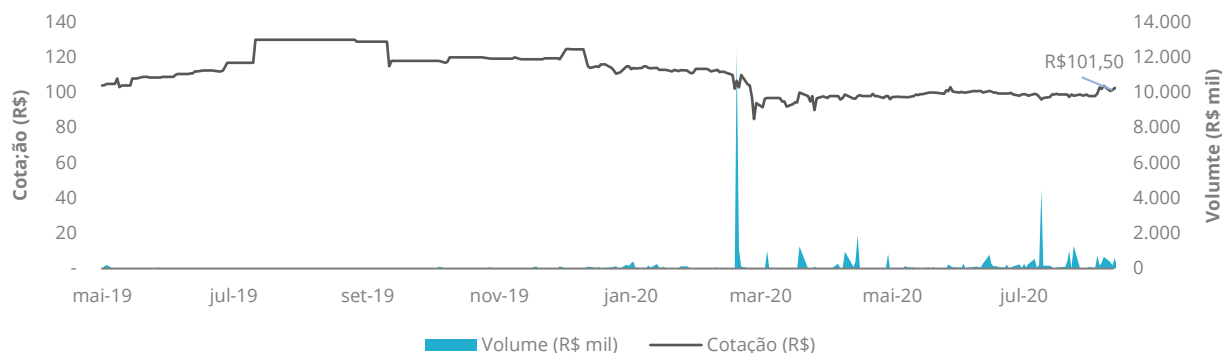
RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Setembro 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	set-20	ago-20	jul-20	Acum 2020	Acum 12m
Cotas Negociadas	36.933	56.750	88.737	432.357	438.092
Cotação Fechamento	R\$ 100,10	R\$ 101,00	R\$ 97,00	R\$ 100,10	R\$ 100,10
Volume Total (R\$'000)	R\$ 3.763	R\$ 5.672	R\$ 8.673	R\$ 43.952	R\$ 44.627
Volume Diário Médio (R\$'000)	R\$ 179,2	R\$ 270,1	R\$ 377,1	R\$ 233,8	R\$ 177,1



Outras Informações

Objetivo:

Auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI")

Periodicidade dos Rendimentos:

Mensal

Prazo de Duração:

Indeterminado

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)

Cotas Emitidas

1.955.023

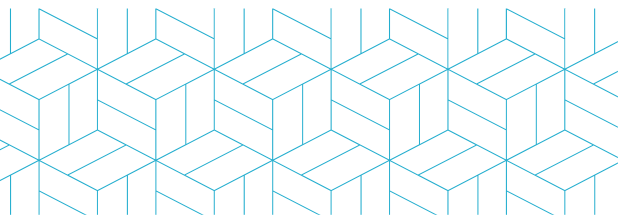
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de 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 | RBR11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI Gramado Laghetto

Devedor	Athiva
Setor Imobiliário	Outros
Taxa	IPCA + 9,00%
% PL	12,8%
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	7,3%
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	7,0%
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 Tarjab

Devedor	Tarjab
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI+ 5,50% (Mín. 8%)
% PL	5,6%
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.



CRI Pinheiros

Devedor	Cap. Antônio Rosa
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI+ 5,00% (Mín. 7,5%)
% PL	5,0%
Vencimento	jul-22

Operação de aquisição de terreno na entre a Rua dos Pinheiros e Avenida Rebouças, em São Paulo-SP. A operação conta com a alienação fiduciária do imóvel como garantia e também alienação fiduciária das quotas da devedora.



RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI Longitude Estoque

Devedor	Longitude Desenvolvimento Imobiliário
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI+ 5,00%
% PL	3,7%
Vencimento	nov-23

Operação de estoque com garantia em unidades residenciais localizadas no interior do estado de São Paulo. Conta com aceleração do saldo devedor de acordo com o fluxo de venda das unidades em garantia. Além disso, conta com coobrigação da Longitude, incorporadora especializada em atuar na região.



CRI Pernambuco Sr

Devedor	Pernambuco Construtora
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 5,00%
% PL	3,0%
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 Gramado Parks

Devedor	GTR Hotéis e Resort
Setor Imobiliário	Outros
Taxa	IPCA + 11,00%
% PL	2,2%
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 Costa Hirota

Devedor	Costa Hirota
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 5,00%
% PL	1,9%
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 Ditolvo

Devedor	Construtora Ditolvo
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 3,50%
% PL	0,8%
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.



RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI Pernambuco Sub

Devedor	Pernambuco Construtora
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 8,50%
% PL	0,7%
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 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 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.



RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

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).



27% do PL

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 coobrigação de uma empresa sólida.

Exemplo | CRI Longitude

	Fluxo	Proveniente de contratos de compra e venda de lotes residenciais.
	Garantia	Loteamento Solar do Campo localizado na cidade de Mombuca, São Paulo.

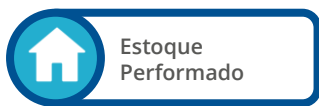


13% do PL

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



12% do PL

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

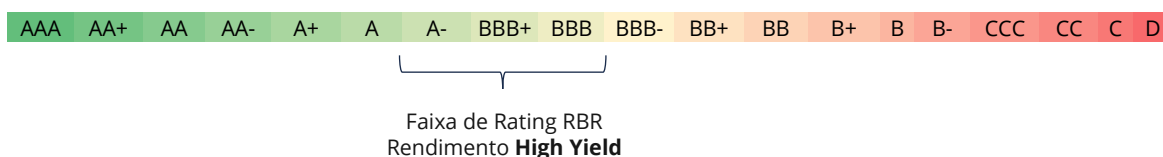
RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBR11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

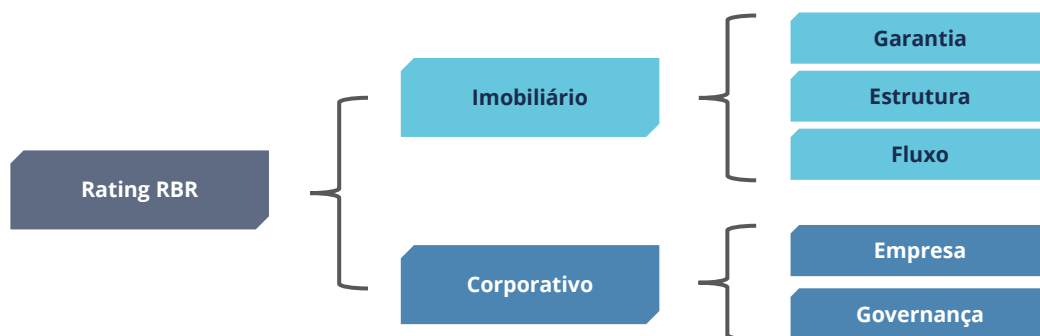
Metodologia de Análise – Rating RBR

No primeiro semestre de 2020, revisitamos a metodologia do Rating Proprietário RBR. Esse novo modelo de avaliação possibilitou a realização de importantes melhorias na forma como avaliamos nossos investimentos, permitindo uma clareza ainda maior dos pontos fortes e de atenção nas operações de crédito. Com a chegada e o desenrolar da crise econômica ocasionada pelo COVID-19, essa nova métrica de avaliação das operações foi colocada à prova, se mostrando um modelo consistente e aderente. Com todas as melhorias implementadas, acreditamos que conseguimos ser ainda mais assertivos no momento do investimento e posterior acompanhamento dos nossos CRIs, prezando sempre pela transparência com nossos investidores.

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 um 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 RBR11.

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, Guilherme Bueno Netto, Caio Castro e Guilherme Antunes** (mais detalhes dos integrantes na próxima página).

RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBR11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

 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 (Fundador)**

Ricardo Almendra é o CEO e fundador da RBR Asset Management. Antes de fundar a RBR, foi sócio da Benx incorporadora (Benx). Entre 1999 e 2011, foi sócio e diretor administrativo do Credit Suisse Hedging Griffo (“CSHG”), onde foi um dos responsáveis por transformar a empresa que tinha R\$ 300 milhões em ativos sob gestão em uma empresa com R\$ 40 bilhões de ativos. Durante seus 12 anos na CSHG, foi responsável por relações com os clientes de private banking, tendo um papel importante na estratégia corporativa e segmentação de clientes, além de membro do conselho do Instituto CSHG. É atualmente membro do conselho Instituto Sol. Ricardo Almendra é formado em Administração de Empresas pela EAESP – Fundação Getúlio Vargas e pós-graduado em Economia pela mesma instituição.

**Guilherme Bueno Netto – Gestor Desenvolvimento (Co-Fundador)**

Guilherme Bueno Netto é sócio sênior e co-fundador da RBR Asset Management responsável por todas as atividades de incorporação. Antes de juntar-se à empresa, foi Diretor da Benx Incorporadora, onde era responsável por todos os aspectos operacionais da companhia, principalmente as áreas de origemação e gestão de projetos imobiliários. Nos últimos 10 anos Guilherme foi pessoalmente responsável por mais de 40 investimentos imobiliários no Brasil, totalizando mais de R\$5 bi 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, antes de iniciar sua carreira no grupo Bueno Netto. Guilherme Bueno Netto é formado em Administração de Empresas pela EAESP – Fundação Getúlio Vargas em São Paulo.

**Caio Castro – Gestor Properties**

Caio é sócio sênior da RBR, membro do Comitê de Investimento da gestora, com dedicação principal ao mandato de Properties. Antes de juntar à RBR foi sócio fundador da JPP Capital, onde nos últimos 5 anos foi Head de Real Estate e responsável pela estruturação e gestão de mais de R\$500 milhões de reais em operações imobiliárias, nos segmentos de incorporação, properties e crédito imobiliário. Atuou na elaboração do regulamento de fundo de crédito, como analista chefe responsável pela análise dos ativos e como membro do comitê de investimentos. De 2009 a 2012 foi CFO da Cury Construtora, uma das líderes do setor de baixa renda no Brasil, onde foi um dos responsáveis por multiplicar o lucro líquido da empresa em 3x em 3 anos. De 2007 a 2009 foi gerente de negócios da Gafisa S/A, sendo que trabalha no mercado imobiliário desde 1998. Caio Castro é formado em Economia pela Universidade Mackenzie com MBA em Finanças pelo Insper (Ibmec).

**Guilherme Antunes – Gestor Crédito**

Guilherme Antunes é sócio da RBR Asset responsável pela origemação e estruturação de operações de crédito com lastro imobiliário. Iniciou sua carreira como Trainee na área de Planejamento Estratégico da TIM Participações S.A. Após dois anos, entrou no time de gestão do Brookfield Brasil Real Estate Fund participando ativamente da gestão de um portfólio de 12 Shoppings Centers e Edifícios Comerciais avaliados em mais de R\$ 4 bilhões. Em 2011, integrou-se ao time de Produtos Financeiros Imobiliários da XP Investimentos atuando na origemação, estruturação, distribuição e gestão de CRIs e FIs com montante superior a R\$ 3 bilhões. Participou da fundação da Fisher Investimentos em 2013, sendo o responsável direto na origemação e execução de operações de CRIs com montante superiores a R\$ 100 milhões. Guilherme Antunes é formado em Economia pelo IBMEC, Rio de Janeiro

 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 um 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).

RBR Crédito Imobiliário High Yield | RBRY11

Setembro 2020 | Relatório Mensal

 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 juro 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 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 de referência (ex. NTN-B) de mesma *duration*.