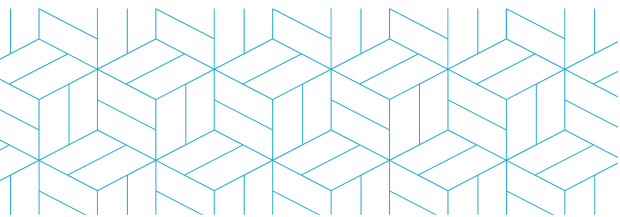


RBRY11
FII RBR Crédito Imobiliário Estruturado
Relatório de risco 2º semestre 2021



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

2º Semestre 2021 | Relatório Risco



Nota do Gestor

Estamos divulgando nosso quarto relatório semestral de risco após um ano e meio do início das restrições provocadas pelo COVID-19 em mar/20. O primeiro relatório divulgado ([link](#)) teve o intuito de compartilhar nossos estudos e análises de crédito focando em cenários de *stress* da carteira. Nos relatórios seguintes, inclusive no presente relatório, trazemos uma visão geral dos principais indicadores das operações e sua evolução ao longo destes 18 meses de pandemia e isolamento social, sendo certo que os dados das operações consideram o fechamento de setembro/2021.

Carteira

- ✓ 100% adimplente;
- ✓ Portfólio bem diversificado;
- ✓ Confortável colchão de recebíveis;
- ✓ Fundo de reserva elevado;
- ✓ Razão de garantia (LTV*) conservadora;
- ✓ Ótimas garantias em ótimas localizações.

Ressaltamos que 100% das operações estão em dia com suas obrigações e, desde o início do fundo, não tivemos nenhuma inadimplência na carteira. Passados os 18 meses do nosso primeiro relatório de risco, período bastante desafiador do ponto de vista de liquidez em alguns setores, atestamos a resiliência do nosso portfólio. Ao longo deste relatório nós analisaremos a performance de cada um dos quatro tipos de risco na carteira, conforme indicado abaixo de forma sucinta:

Na página 4, analisamos com detalhes como os mecanismos de excesso de recebíveis (sobre-colateral) foram suficientes para o pagamento dos compromissos das operações nas operações pulverizadas / multi-devedores.

Na página 5, apresentamos maiores detalhes sobre as operações com risco corporativo que, desde o início da pandemia, não apresentaram mudanças relevantes no seu risco de crédito. Neste tipo de risco, 100% das garantias estão localizadas no Estado de São Paulo, com uma Razão de Garantia média de 2x, equivalente a 51% de LTV.

Na página 6, apresentamos as informações complementares das operações com o risco “Estoque Performado” que, em setembro/21, representavam apenas 8% do PL do Fundo, bem como a evolução do VSO (Venda Sobre Oferta), a qual mede as vendas (em número de unidades) em um semestre sobre o estoque disponível em garantia no início do mesmo semestre. É possível constatar que as vendas permanecem resilientes.

Ao final do relatório, trazemos duas seções **i)** Análise Comparativa de Fundos de Recebíveis na página 7, onde estudamos e comparamos os indicadores de tipos de fundos de CRI e comparamos com o RBRY11; e **ii)** Seção ESG (Ambiental, Social e Governança), na página 8, para documentar as práticas iniciadas pela RBR.

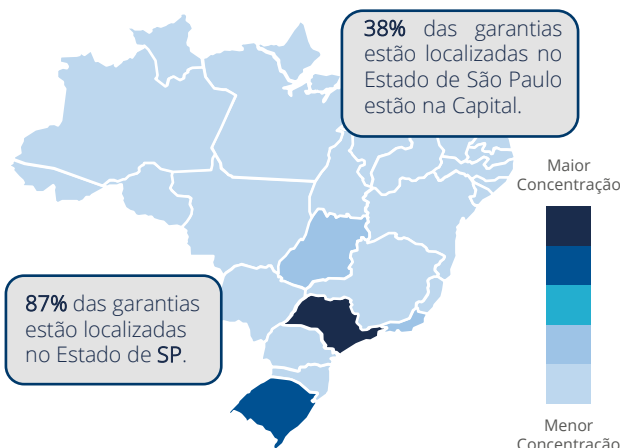
Principais Características do Portfólio

A carteira de CRIs do Fundo atualmente encontra-se alocada em 24 operações. Além disso, os **10 maiores investimentos do portfólio representam cerca de 55% do PL**, reforçando a diversificação de risco da carteira. Hoje a nossa maior posição, com 9,5% do PL é o CRI Lote 5. O limite máximo de concentração por CRI é 10% do PL.



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 (Base setembro/21)

Data de Início	Administrador	Cotistas	Cotas Emitidas	Patrimônio	PL / Cota	Mercado / Cota	Taxas
Mai/18	BTG Pactual	11.156	3.397.153	R\$ 351.571.448	R\$ 103,49	R\$ 101,61	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 6,40 | IPCA de 3,00% | IGPM de 3,78% | Fonte: Banco Central (replicamos 2023 para os anos seguintes)

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

2º Semestre 2021 | Relatório Risco

Tipos de Risco

Nós dividimos a carteira em **4 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, e é um componente essencial na no nosso processo de investimento.

Vale ressaltar que **Crédito Imobiliário** é diferente de **Crédito Corporativo Clean** (sem garantia).



Estoque Performado

8% do PL

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

Exemplo | CRI EXTO



Fluxo

Proveniente da venda de unidades prontas de empreendimentos em regiões líquidas da cidade de São Paulo como Vila Madalena, Vila Romana e Perdizes.

Garantia

Unidades residenciais prontas em São Paulo.



Corporativo

47% 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



Carteira Pulverizada

14% do PL

Crédito para antecipação de carteira de recebíveis pulverizada. O lastro são fluxos de pagamento provenientes de contratos de financiamento no modelo *home equity* e financiamento a aquisição de ativos imobiliários. São carteiras pulverizadas com alta diversificação e, na maior parte, com devedores PF (pessoa física).

Exemplo | CRI Mauá 2



Fluxo

Proveniente dos recebíveis de carteira pulverizada (contratos de financiamento à aquisição de unidades residenciais ou *home-equity*).

Garantia

Alienação fiduciária dos ativos pulverizados no Brasil.



Locação Multidevedor

1% do PL

Operações com edifícios corporativos, parques logísticos, shopping e outros, onde o fluxo de pagamento do CRI é proveniente dos aluguéis dos locatários dos ativos. O primeiro nível de pagamento do serviço da dívida é proveniente desses aluguéis e a grande maioria das operações possui coobrigação de uma empresa sólida.

Exemplo | CRI Mora



Fluxo

Proveniente dos aluguéis pagos pelos locatários do edifício residencial.

Garantia

Alienação fiduciária do ativo localizado na Vila Madalena, em São Paulo.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

2º Semestre 2021 | Relatório Risco

Tipos de Risco

1. Carteira Pulverizada (14% do PL)

Nessas operações o crédito é concedido para antecipação de carteira de recebíveis pulverizada. O lastro são fluxos de pagamento provenientes de contratos de financiamento no modelo home equity e financiamento a aquisição de ativos imobiliários. São carteiras pulverizadas com alta diversificação e, na maior parte, com devedores PF (pessoa física).

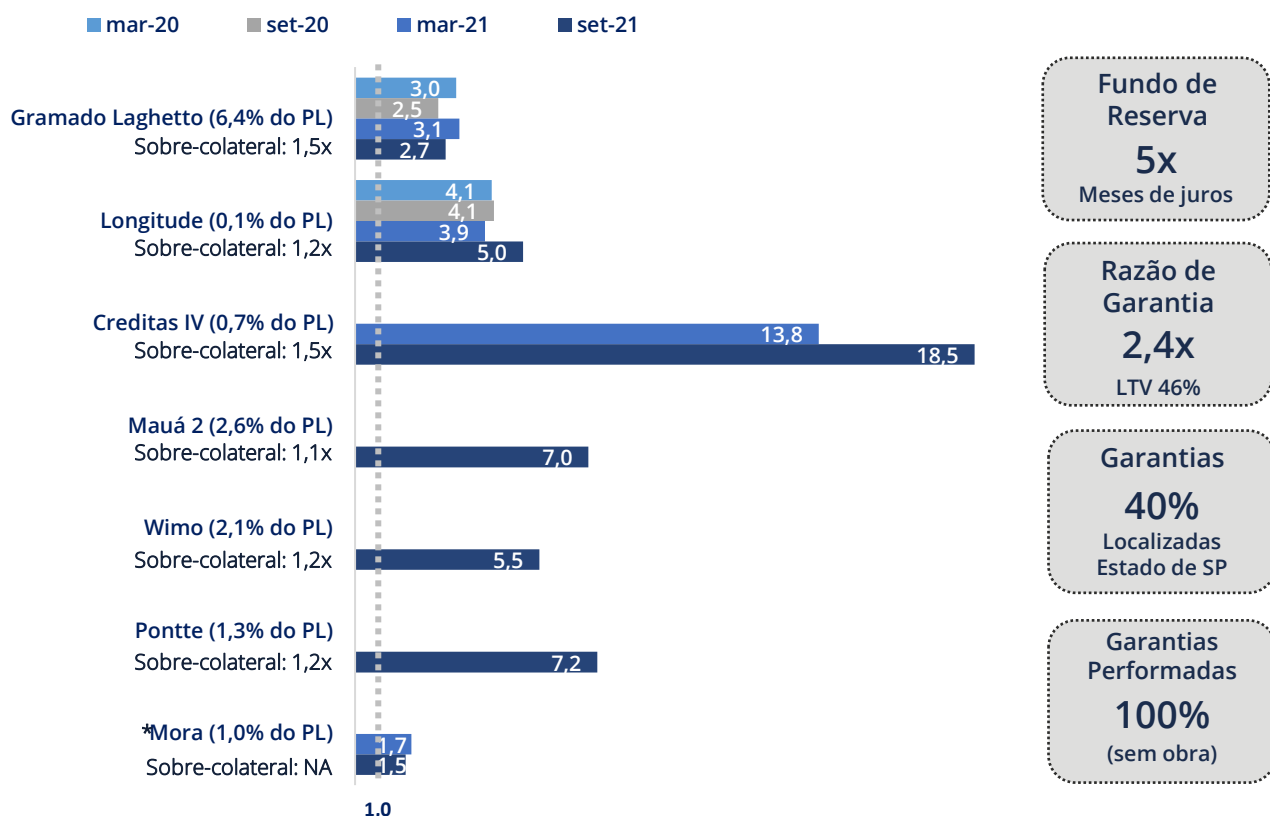
Em linha com o último relatório de risco publicado ([link](#)), trazemos uma comparação do indicador ICJ (Índice de Cobertura de Juros) dos últimos semestres. O ICJ é importante, pois mede a capacidade de pagamento da dívida com o fluxo de recebíveis do empreendimento sem depender do balanço dos devedores. Portanto, se esse índice for maior que 1 significa que o fluxo mensal é suficiente para arcar, ao menos, com o juros da operação sem comprometer a razão de garantia e, assim, a solvência da operação. Ademais, além dos recebíveis, os CRIs deste tipo de risco contam com Fundos de Reserva e, em grande parte dos casos, com sólidos devedores coobrigados. Em última instância, considerando cenário de execução, as operações contam com garantias reais via Alienação Fiduciária para a recuperação do montante da dívida.

Concluimos que as três operações que já tínhamos em carteira no último relatório (CRI Gramado Laghetto, CRI Longitude e CRI Credits IV) estão em dia com suas obrigações e com o ICJ no mesmo patamar ou acima do início da pandemia, refletindo sinais de recuperação dos setores e, principalmente, resiliência dos ativos imobiliários lastro das operações. No CRI Credits IV tivemos uma antecipação da carteira acima da esperada, resultando em um ICJ médio de 18,5x, uma aceleração extraordinária constante e uma sobre-colateralização de 1,5x. Neste relatório, apresentamos a entrada de três novos CRIs pulverizados na carteira (CRI Mauá 2, CRI Pontte e CRI Wimo), ambos com ICJ confortável acima de 5,5.

Ressaltamos que todas as operações são série sênior e que estão em dia com as suas obrigações. Os dois principais indicadores desse tipo de risco: ICJ e sobre-colateral (Saldo a VP dos Créditos Imobiliários Adimplentes até 90 dias / Saldo Devedor da série sênior) estão confortáveis.

Índice de Cobertura Sobre Juros (Média de recebível no semestre / parcela de juros)

O ICJ maior que 1 significa que a operação recebe recursos suficientes para pagar os juros do período.



*CRI Mora: Considerado tipo de risco "Locatário Multidevedor"

Tipos de Risco

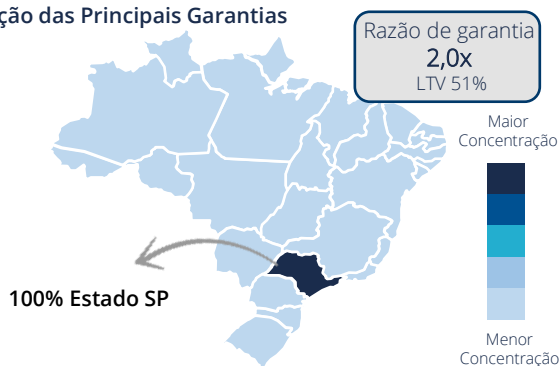
2. Risco Corporativo (47% do PL)

Risco corporativo está relacionado à capacidade de pagamento de um único locatário (contrato atípico) ou do devedor e essas operações são lastreadas em imóveis geradores de renda (galpões logísticos, lojas de varejo, lajes corporativas) ou terrenos bem localizados. Apesar do fluxo de pagamento depender de um único devedor/locatário, todas as operações são garantidas por ativos imobiliários robustos e em ótimas localizações. Destacamos abaixo os principais devedores dessa classe de risco e a localização das principais garantias:

Principais Devedores / Locatários



Localização das Principais Garantias



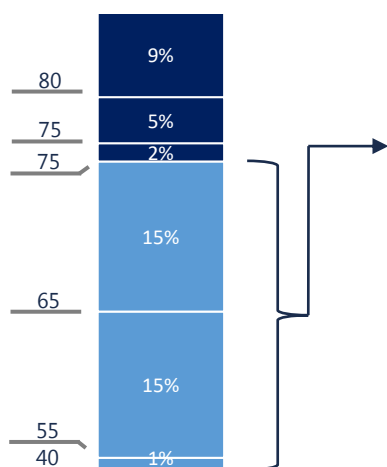
Revisamos periodicamente nossas análises dos balanços de todos os devedores/locatários com o intuito de avaliar a capacidade das companhias em honrar seus compromissos no curto prazo. Em geral, os balanços das empresas mostraram preparo para atravessar esse momento de crise sem grandes impactos no pagamento nas nossas operações. Além disso, os ativos imobiliários em garantia estão bem localizados e são estratégicos para essas companhias, reduzindo, desta forma, atrasos no pagamento do serviço de dívida e/ou um eventual default (perda). Mais detalhes acerca da metodologia estão descritos na página 11 do presente relatório.

Reforçamos que todas as operações investidas pelo RBRY11 possuem, majoritariamente, um rating RBR mínimo BBB (em uma escala de AAA a D), sendo certo que tal nota é composta por dois componentes: o imobiliário (maior peso em nossa análise) e o corporativo, ambos representados por uma escala de 0 a 100.



Gráfico: % por escala de rating corporativo RBR nas operações classificadas como tipo de risco Corporativo no portfólio:

O componente corporativo mede, resumidamente, a capacidade de pagamento de um único locatário/devedor. Atualmente, 5 (de 11) operações estão com escala de rating corporativo igual ou acima de 75 que indicam ótima liquidez para arcar com os compromissos financeiros.

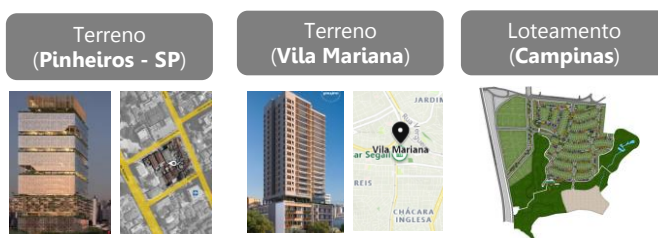


De todas as operações, 6 apresentam uma escala de rating corporativo abaixo do 70. Um menor rating corporativo necessariamente precisa ser balanceado por um rating imobiliário maior. Nessas 6 operações, as garantias são muito sólidas, com alienação fiduciária na matrícula e estão localizadas em boas regiões como Pinheiros, Vila Mariana, na cidade de São Paulo e empreendimentos residenciais líquidos localizados em Campinas, Baroneza e Ribeirão Preto, no estado de São Paulo. Possuímos muito conforto com fundo de reserva médio suficiente para a cobertura de 3 meses de juros, a razão de garantia de 1,9x (53% de LTV) e a liquidez/solidez destes ativos em eventual execução das garantias. Em resumo, as garantias e a estrutura da operação balanceiam o componente corporativo reforçando a qualidade de crédito da operação.

Indicadores:

Fundo Reserva 3 meses de juros
Garantias São Paulo
Razão de Garantia 1,9x

Exemplo de operações neste grupo:



Tipos de Risco

3. Estoque Performado (8% do PL)

Em tais CRIS, a incorporadora, na qualidade de devedora, adiciona unidades residenciais prontas (performadas) como garantia e amortiza a operação conforme a venda dessas unidades, independente do balanço da empresa, uma vez que o recebível para pagamento do serviço da dívida é proveniente, majoritariamente, da venda das unidades.

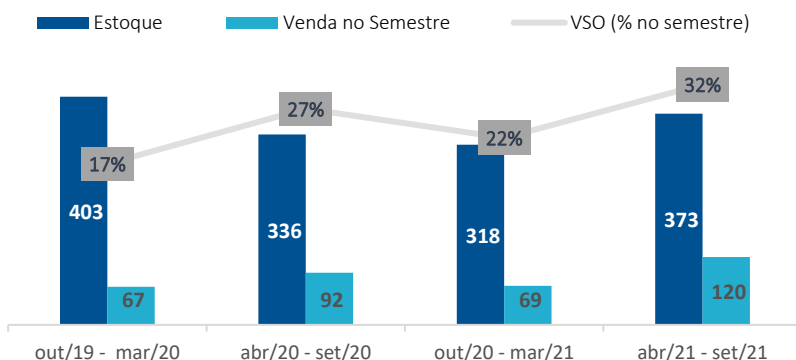
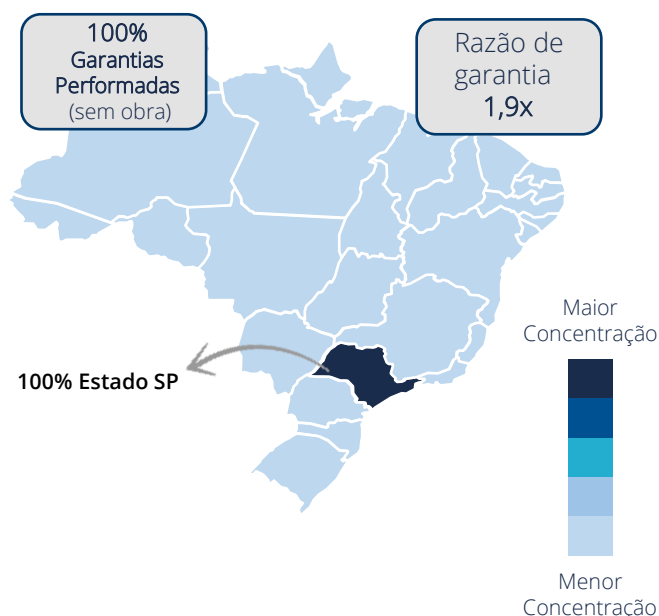
Neste relatório, atualizamos os estoques em garantia e as vendas dos 5 CRIs de Estoque que temos na carteira: CRI Exto, CRI Setin Barra Funda, CRI Longitude Estoque, CRI TPA Jardins e CRI Ditolvo. Sendo assim, apresentamos a evolução VSO (Venda Sobre Oferta), a qual mede as vendas (em número de unidades) em um semestre sobre o estoque disponível em garantia no início do mesmo semestre.

É possível constatar que as vendas permanecem resilientes e com um patamar de VSO acima do período pré-pandemia. No último semestre foram vendidas 120 unidades (32% do estoque em garantia no início do semestre), gerando uma amortização extraordinária nessas operações. Encerramos o mês de setembro/21 com 265 unidades em estoque em garantia, das quais 12 unidades são referente a operação CRI TPA Jardins investida em setembro/21.

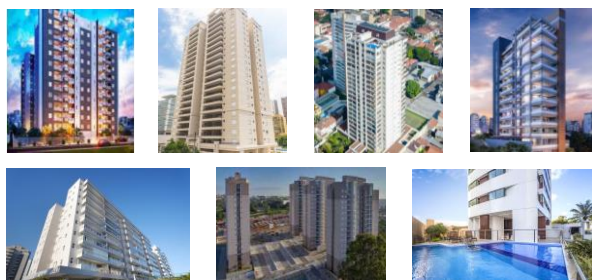
Além do conforto das garantias e do desempenho das vendas, todas as operações contam com robusto fundo de reserva, sendo que em média cada fundo é suficiente para pagamento de 4 meses de juros da sua respectiva operação.

Adicionalmente, duas das operações que apresentamos no relatório passado, CRI Pernambuco e CRI Costa Hirota, foram amortizadas integralmente após um ótima performance de vendas no período.

Localização das Principais Garantias



Atualmente
265 unidades
em estoque total



Fundo de Reserva 4 meses de juros

Ficamos confortáveis com o excesso de garantia e com o mecanismo do fundo de reserva mantendo o pagamento de juros, caso seja necessário. Até hoje, em nenhuma operação foi necessário acessar o fundo de reserva.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

2º Semestre 2021 | Relatório Risco

**ESG**

Com o objetivo de trazer atualizações mensais em relação a evolução dos diferentes times da RBR sobre a implementação das nossas práticas ESG nos diferentes processos e portfólios, que já trazemos em [nosso DNA](#) e em todas as nossas relações desde o início da RBR, separamos este espaço em cada um de nossos relatórios gerenciais para trazer tais novidades.

Nos últimos dias, a RBR divulgou duas iniciativas importantes reforçando nosso propósito de ‘investir de um jeito melhor’.

A primeira foi a divulgação do podcast ‘Investindo de um Jeito Melhor RBR: Instituto Sol’ e da parceria e relação que a RBR possui há anos com esta instituição privada sem fins lucrativos, a qual realiza um trabalho transformacional dedicado a oferecer apoio e acesso à educação de qualidade para jovens da rede pública durante o ensino superior até o primeiro ano no mercado de trabalho ([ouça aqui o podcast](#)). Vemos na educação um dos mais importantes pilares na transformação da sociedade e convidamos nossos investidores e parceiros a conhecerem [mais sobre o Instituto Sol](#).

Além disso, divulgamos também duas vagas de estágio em áreas chave da RBR destinadas exclusivamente para pessoas autodeclaradas negras (pretas e pardas). A iniciativa visa promover a diversidade, desenvolver talentos e potencializar novos(as) profissionais. Acreditamos que tais ações afirmativas são de extrema relevância: [Maiores informações sobre as vagas aqui](#).

Por fim, também gostaríamos de atualizar sobre nossos passos relacionados a aspectos ambientais: sempre em linha com nosso propósito, os times de gestão da RBR (em especial os ligados mais diretamente a investimentos em ‘tijolo’) buscaram entender os diferentes processos necessários para tornar os portfólios mais eficientes e sustentáveis. Ao utilizar padrões internacionais de sustentabilidade para o mercado imobiliário, foi identificado que o diagnóstico da eficiência na gestão de recursos naturais (energéticos, hídricos etc.) e de impactos sociais dos empreendimentos é medida essencial para viabilizar materialização das melhores práticas ESG no portfólio de um Fundo de Investimento Imobiliário. Com isso, o fundo de lajes corporativas e galpões logísticos, [RBRP11](#), é um dos primeiros fundos imobiliários do Brasil a ser submetido à avaliação do [GRESB](#) (Global Real Estate Sustainable Benchmark), benchmark global de sustentabilidade para fundos de investimentos imobiliários, cujo processo envolve a coleta, a validação, a atribuição de notas e, por fim, a classificação dos seus participantes. Paralelamente, os fundos ilíquidos de desenvolvimento imobiliário também têm apresentado evoluções neste sentido com destaque para o Fundo de [Desenvolvimento Comercial](#) o qual entregará um portfólio com 100% dos ativos com certificação ‘LEED’.

Nos próximos meses, seguiremos trazendo as evoluções de tais iniciativas, fundamentais para a consolidação e aprofundamento das melhores práticas da RBR em matéria ESG.



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

2º Semestre 2021 | Relatório Risco

Fundos de Recebíveis - Comparativo

Fundos de Recebíveis

Observamos nos últimos 10 anos um crescimento expressivo no número e patrimônio dos fundos de CRI. Atualmente, é o segmento de maior representatividade do IFIX (índice de FIIs). Em setembro/2021, dos 103 fundos que compõem o índice, 31 são fundos de recebíveis, somando R\$36 bilhões em PL.

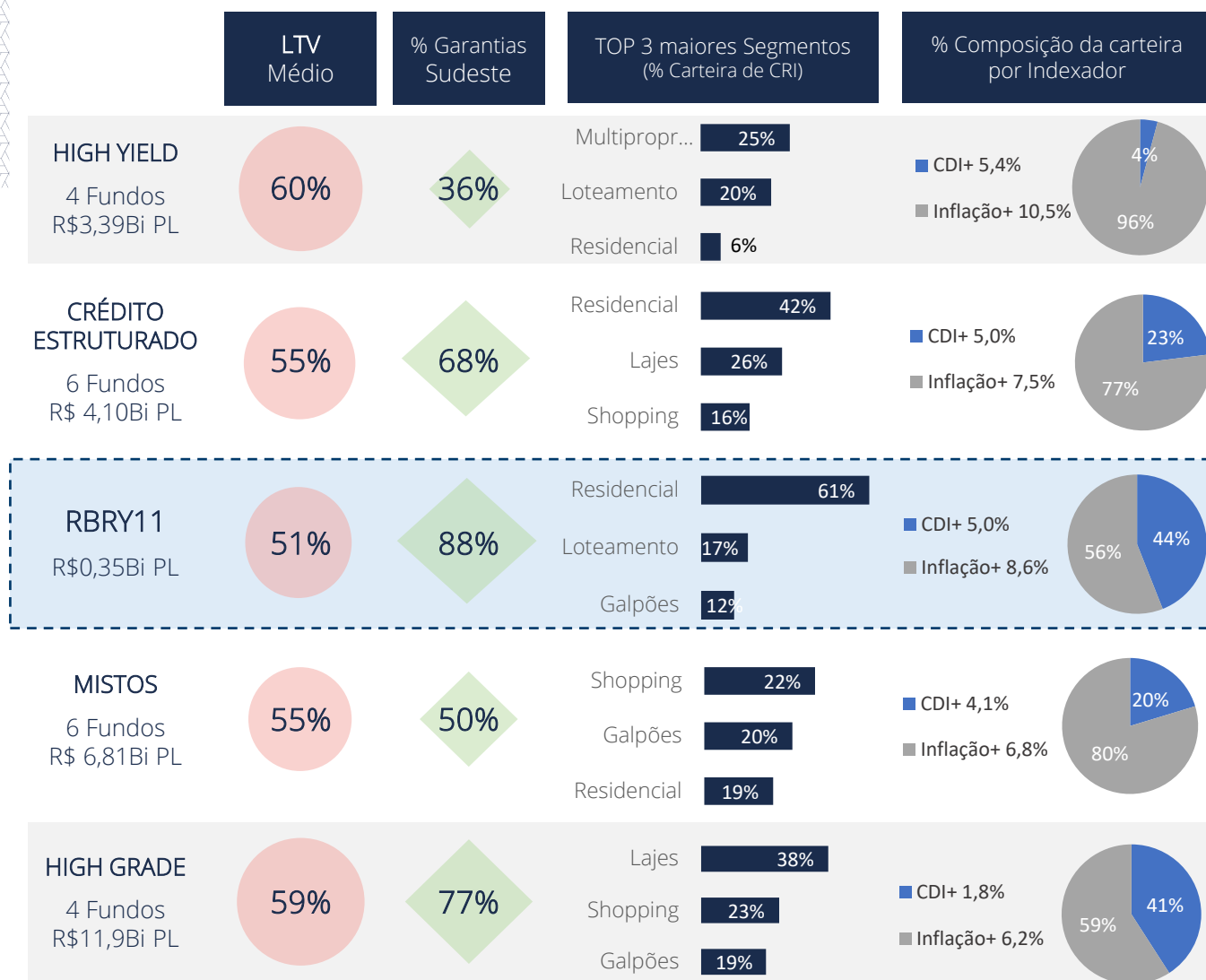
Com o crescimento do segmento, buscamos acompanhar/monitorar de perto os FIIs de recebíveis e seus indicadores, e com o aumento de diferentes estratégias, segregamos os fundos de CRI em 4 grandes grupos:

i) Fundos *High Yield*, ii) Fundos de Crédito Estruturado, iii) Fundos Mistos e iv) Fundos *High Grade*.

Para fazer a presente análise, selecionamos 20 FIIs (R\$ 26 bilhões de PL) da nossa base de monitoramento e dividimos nos grupos acima conforme os critérios observáveis de razão de garantia ("LTV"), localização das garantias e concentração por segmento imobiliário.

No gráfico abaixo, é possível observar que os fundos *High Yield* apresentam uma concentração nos segmentos de Multipropriedade e Loteamento com menor concentração no sudeste e LTV médio de 60%. Já os fundos de Crédito Estruturado, são caracterizados por operações no segmento Residencial, LTV médio abaixo de 55% com operações localizadas principalmente na região sudeste. Os fundos *High Grade* apresentam um LTV médio saudável, concentração expressiva de operações com garantias na região Sudeste e com garantias nos segmentos de Lajes, Shopping e Galpões. Por fim, o grupo de fundos Mistos (que misturam diferentes estratégias de crédito: de *High Grade* à *High Yield*), apresentam uma maior diversificação por segmento e região, com um LTV médio de 55%.

O Fundo RBR Crédito Imobiliário Estruturado (RBR11) se enquadra no grupo "Crédito Estruturado" com um LTV médio de 51%, concentração equivalente a 88% de garantias no Sudeste e uma maior exposição ao segmento residencial. Indicadores muito positivos. Indicando uma carteira com um nível de risco relativamente baixo, quando comparados a média de seus pares.



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

2º Semestre 2021 | Relatório Risco

Conclusão

Os desdobramentos da pandemia e do isolamento social continuam causando efeitos na economia global e no Brasil não tem sido diferente. As operações de crédito imobiliário investidas pelo fundo têm sido resilientes ao longo deste período atestando a qualidade da carteira. São operações com sólidas garantias que continuam oferecendo proteção, devido ao desenho e estruturas iniciais. Temos tranquilidade em afirmar que o fundo segue com uma excelente relação risco retorno e confortáveis margens de garantia.

Até o momento, as carteiras dos demais FIs de CRI no mercado também tem apresentado, na média, uma resiliência consistente. O que reforça a nossa visão que o Crédito Imobiliário através dos Fundos de CRI é a melhor alternativa de se emprestar recursos de longo prazo no setor imobiliário. Contudo, é evidente que os investidores devem continuar monitorando de perto os parâmetros de risco das carteiras. Nesse sentido, a transparência e acesso à informação são ferramentas essenciais para uma análise criteriosa. Esse relatório de risco (4ª versão) é um compromisso nosso neste sentido.

Em setembro de 2021, 31 FIs de CRI faziam parte do IFIX. O patrimônio total destes 31 fundos superam R\$ 36 bilhões. Patamar comparável a carteira de Crédito Imobiliário de um grande banco (top 5). Esse número é fruto do desenvolvimento do mercado nos últimos 10 anos que permitiu um crescimento não apenas em quantidade e tamanho, mas também nas diferentes estratégias de investimento e tipo de risco das operações investidas por estes fundos. Na página 7 deste relatório apresentamos maiores informações sobre essas diferentes estratégias. Comentamos nos relatórios passados que boa parte do mercado ainda é centrada apenas nos dividendos mensais e não no Risco x Retorno de cada fundo e como essa abordagem produz um viés perigoso. Nessa linha, acreditamos que o investidor deveria: i) entender com cuidado a sua tolerância ao risco; ii) analisar no detalhe os riscos de cada estratégia e, por fim, iii) buscar compor uma carteira balanceada entre os riscos High Yield / High Grade aderente ao seu perfil de investimento.

Quanto a estratégia de investimentos dos fundos de CRI, sugerimos, inicialmente, que os investidores observem 3 parâmetros:

- Tipo de Risco. +Imobiliário ou +Corporativo. Ou seja, a qual o risco as carteiras estão mais expostas. Ao risco de crédito das empresas avaliado com base nos indicadores financeiros e as perspectivas de mercado das empresas (Tipo de risco Corporativo) ou ao risco imobiliário medido pela qualidade das garantias e dos fluxos de recebíveis envolvidos nas estruturas das operações (Tipo de Risco Imobiliário). Reforçamos que na RBR consideramos um tipo de Risco Corporativo quando o pagamento do CRI vem de um único devedor/locatário, mas o risco não se limita ao balanço da empresa pois temos garantias robustas (na maioria dos casos alienação fiduciária na matrícula).

- Concentração por Segmento e Localização. A carteira do fundo apresenta alguma concentração relevante a um determinado segmento imobiliário? Atualmente, os principais tipos de concentração são: residencial, lajes corporativas, logístico, loteamento e Multipropriedade. Nesta análise é importante avaliar quais são as perspectivas de cada um desses segmentos levando em consideração qual a localização dos ativos imobiliários, lastro das operações.

- Indexação: +CDI, +Inflação ou híbrido. As operações investidas por um fundo de CRI são indexadas a inflação ou ao CDI. Dessa forma, o resultado futuro dos fundos podem ser impactados pelo patamar destes indexadores. Com a sofisticação do segmento dos FIs de CRI, atualmente, é possível observar fundos direcionados apenas a indexação a inflação, ao CDI ou que possuem ambos os indexadores em carteira.

O comparativo destes 3 parâmetros nos diferentes grupos de FIs podem ser observados na página 7. O RBRY11 fechou o mês de setembro/21 com os seguintes parâmetros: 87% das garantias da carteira estão localizadas no Estado de SP com um LTV médio de 51% (razão de garantia de 2x). Por fim, 44% da carteira de CRIs é indexada ao CDI, e 42% a Inflação e 14% pré-fixado que se tornará inflação em alguns meses. Esses parâmetros indicam a estratégia de gestão de um fundo de Crédito Imobiliário Estruturado conforme apresentado na página 7 deste relatório.

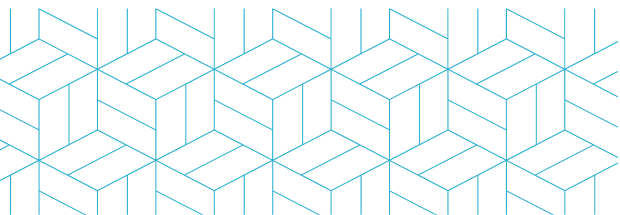
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de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



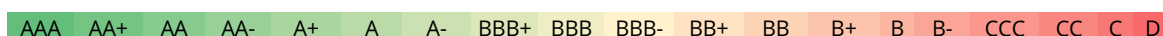
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

2º Semestre 2021 | Relatório Risco

Metodologia de Análise – Rating RBR

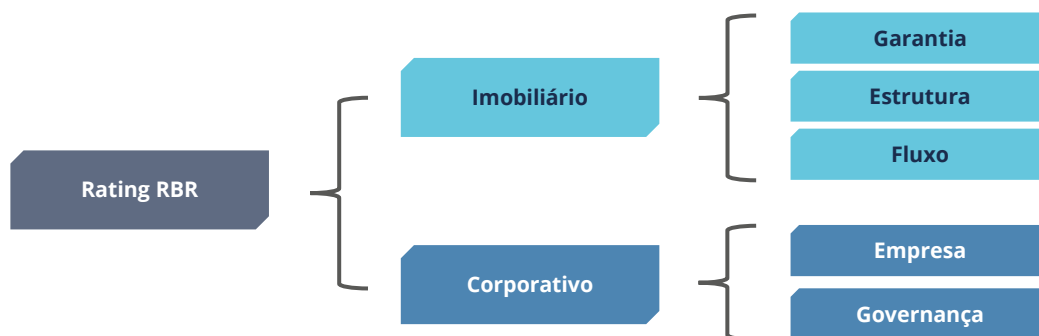
No primeiro semestre de 2020, revisitamos a metodologia do Rating Proprietário RBR. Esse novo modelo de avaliação possibilitou a realização de importantes melhorias na forma como avaliamos nossos investimentos, permitindo uma clareza ainda maior dos pontos fortes e de atenção nas operações de crédito. 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 Estruturado** são investidas novas operações com rating **preponderantemente** igual ou maior a “BBB”, conforme demonstrado na Escala de Rating abaixo.



Faixa de Rating RBR
Crédito Imobiliário Estruturado

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 do fundo consiste em investimento em títulos privados com ajustada relação risco vs retorno. Os investimentos são realizados em operações com spreads maiores, por se tratar 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 ativos em garantia e devedores nas operações de crédito do RBRY11. Ressaltamos que o fundo não realiza investimentos em Ativos Estressados.

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 Estruturado | RBR11

2º Semestre 2021 | Relatório Risco

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).

O FII RBR Rendimento High Grade é um fundo de CRIs que tem como sua principal estratégia o investimento nesse tipo de ativo, representando uma boa alternativa para diversificação da carteira do investidor, com um nível de rentabilidade diferenciado. Em um fundo, esse tipo de investimento conta com um time de gestão dedicado à seleção e acompanhamento de cada um dos papéis. Além disso, em um fundo de CRI, o investidor possui uma liquidez maior caso haja necessidade de sair da posição, dada a possibilidade de vender suas cotas na B3.