

FII RBR Private Crédito Imobiliário – FRBR11

Relatório Mensal – Novembro 2018

Informações
Nome: RBR Private Credito Imobiliário
Código de Negociação: FRBR11
Gestor: RBR Asset Management
Objetivo: Auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição direta de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI")
Início Atividades: 24 de Maio de 2018
Taxa de Gestão: 1,1% a.a. sobre o PL do Fundo
Taxa de Administração: 0,2% a.a. sobre o PL do Fundo
Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder CDI
Periodicidade dos Rendimentos: [sem distribuição durante a oferta] Mensal – pagos no 12º dia útil do mês para titulares de cotas do fundo no fechamento do 7º dia útil do mês
Prazo de Duração: Determinado – 10 anos
Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Patrimônio Líquido: R\$ 17.654.678,31 R\$ 102,65 / cota
Cotas Emitidas: 171.989,76

NOTA DO GESTOR

A RBR é uma gestora 100% focada no setor imobiliário. A gestão do fundo é baseada nos seguintes pilares:

- Alta capacidade de originação e estruturação;
- Acompanhamento é tão importante quanto a originação e estruturação das operações;
- Muita atenção na formalização das garantias;
- Diligência e acompanhamento próximo aos players (administrador, securitizadoras, *servicers*);
- Sempre atento a oportunidades de gerar ganho de capital com operações no secundário;
- Quando originamos e estruturamos uma operação, convertemos 100% das taxas para o fundo; e
- Total transparência com nossos investidores.

Destaques do mês (outubro/18) - maiores detalhes das operações investidas na página 3 e 4 deste relatório

Investimentos

- Alguns deals do pipeline acabaram postergando para o mês de novembro
- CRI Burity: aumentamos em R\$ 1,5 milhões neste CRI pulverizado que remunera IGPM+9,5%a.a.

Pipeline para novembro e dezembro

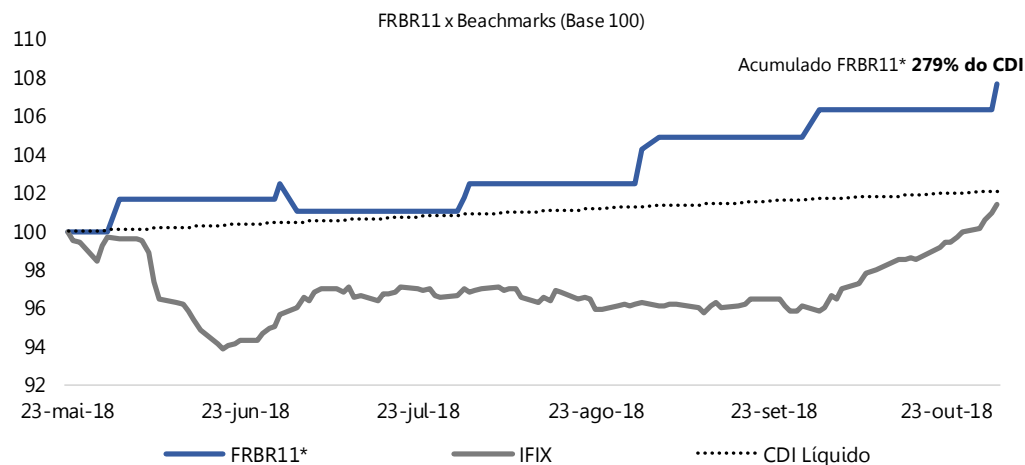
- 3 operações totalizando R\$ 21 milhões com rentabilidade média prevista de Inflação +10,0% a.a.

Rentabilidade média da carteira de ativos já investida

- Nominal* prevista de 14% ano no curto prazo
- Equivalente a inflação**+9,75% ou CDI +6,0% ao ano no prazo médio da carteira

Resultado

- Resultado de R\$ 0,99 por cota referentes ao mês de outubro



* Cota Patrimonial + Dividendos + Resultado não distribuído (bruto da taxa de *performance*)

Comentários adicionais do gestor

Está previsto a liquidação de pelo menos mais dois CRIs até o final do mês de novembro chegando em um PL de R\$ 30 milhões investidos em 8 operações. Trabalhamos com a expectativa de atingir até o final do ano R\$ 70 milhões investidos em 10-15 CRIs. Neste horizonte, estimamos manter uma rentabilidade*** líquida para o investidor de pelo menos inflação +8,5% ou CDI+3,5% ao ano.

* Rentabilidade média nominal leva em consideração uma inflação de 4,4% ao ano e um CDI de 6,40% ao ano - Importante: rentabilidade média não representa uma garantia de rentabilidade
** Rentabilidade leva em consideração uma inflação de 4,5% ao ano e um CDI (DIF21 – 31/10/18) de 8,13% ao ano - Importante: rentabilidade média não representa uma garantia de rentabilidade
*** Importante destacar que não representa uma garantia de rentabilidade e está sujeita a alocações, amortizações e despesas do fundo

RESULTADOS

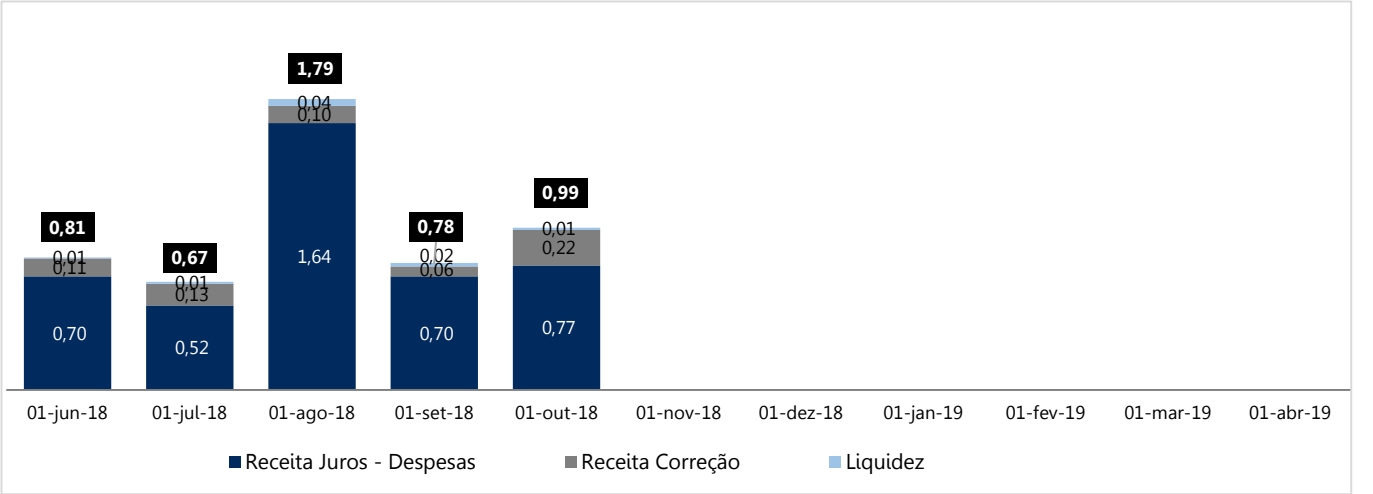
Relatório Mensal – Novembro 2018

O Fundo gerou um resultado no mês de outubro equivalente a R\$ 0,99 por cota. No acumulado desde o início, junho de 2018, o resultado é equivalente a R\$ 3,90 por cota.

Resultado FRBR11		out-18	set-18	ago-18	Acum 2018	Acum 12m	Início
Receitas							
	CRI - Juros	153.233	131.899	246.874	629.999	629.999	629.999
	CRI - Correção	37.357	9.911	15.439	81.230	81.230	81.230
	Liquidez	2.532	3.354	6.205	14.976	14.976	14.976
Total Receitas		193.122	145.164	268.517	726.205	726.205	726.205
	(-) Despesas	(21.607)	(18.621)	(4.648)	(54.678)	(54.678)	(54.678)
	(-) IR	-	-	-	-	-	-
Resultado/FFO		171.514	126.543	263.869	671.527	671.527	671.527
	(-) Reservas	-	-	-	-	-	-
	Ganho de Capital	-	-	-	-	-	-
Rendimento Distribuído		-	-	-	48.844	48.844	48.844
Rendimentos a Distribuir		171.514	126.543	263.869	622.683	622.683	622.683
Rendimento/ Cota/ mês		R\$ 0,9972	R\$ 0,7797	R\$ 1,7866	R\$ 3,9045	R\$ 3,9045	R\$ 3,9045

*Rendimento/cota acumulado leva em consideração Rendimentos a Distribuir e Rendimentos Distribuídos

Composição do Rendimento a Distribuir Histórico (R\$/cota)



RENTABILIDADE

O Retorno Total Bruto considera tanto os dividendos recebidos pelos investidores quanto o ganho de valorização do patrimônio líquido. O conceito de Retorno Total Ajustado 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. Desde o início de suas operações, em junho de 2018, o RBR Private Crédito Imobiliário gerou um Retorno Total Ajustado de 7,71%, representando 279% do CDI no período.

Rentabilidade	out-18	set-18	Acum 2018	Acum 12m	Início
Cota Patrimonial Início Período (R\$) – CP1	R\$ 102,34	R\$ 101,65	R\$ 100,00	R\$ 100,00	R\$ 100,00
Rendimentos (R\$/cota) – R1	R\$ 0,9972	R\$ 0,7797	R\$ 3,9045	R\$ 3,9045	R\$ 3,9045
Cota Patrimonial Final Período (R\$) – CP2	R\$ 102,65	R\$ 102,34	R\$ 102,65	R\$ 102,65	R\$ 102,65
Cota Patrimonial + Rendimento (R\$)	R\$ 103,65	R\$ 103,12	R\$ 106,55	R\$ 106,55	R\$ 106,55
Rendimento a Distribuir – R1/CP1 = RD1	0,97%	0,77%	3,90%	3,90%	3,90%
Ganho de Patrimônio – CP2/CP1 – 1 = GP	0,31%	0,67%	2,65%	2,65%	2,65%
Retorno Total Bruto – RD1+GP	1,28%	1,44%	6,55%	6,55%	6,55%
Retorno Total Ajustado – (RD1+GP)/(1-15%)	1,51%	1,69%	7,71%	7,71%	7,71%
CDI	0,54%	0,47%	2,77%	2,77%	2,77%
% do CDI	277,62%	361,15%	278,69%	278,69%	278,69%
Inflação + a.a.	13,39%	15,46%	10,69%	10,69%	10,69%

• Retorno bruto da taxa de performance
• Retorno Total Ajustado possibilita a comparação direta com o CDI (tributação de 15% no longo prazo)
• ** IPCA divulgado pelo IBGE. Usamos a Inflação de Outubro de 0,45% e acumulado dos últimos 12 meses de 4,56%.

INVESTIMENTOS

Relatório Mensal – Novembro 2018

A RBR investe em operações exclusivas (ofertas ICVM476) com origemação própria ou de terceiros. Somos 100% focados em imobiliário e acreditamos que Crédito Imobiliário é diferente de Crédito Corporativo. Buscamos operações com a segurança do imobiliário através de garantias reais e fluxo de recebíveis sólidos.

Carteira de Ativos

Ativo	Ativo	Emissor	Cod. Cetip	Segmento	Rating RBR	% PL	Indexador	Preço Aquisição	Vencimento	Duration a.a
CRI	CRI Carvalho Hosken	Ourinvest Sec.	17F0169802	Residencial	A	14,8%	CDI +	5,00%	10/01/2022	1,7
CRI	CRI Rio Ave	ISEC	18D0788427	Lajes Corporativas	A	16,4%	IPCA +	9,25%	20/10/2028	4,2
CRI	CRI We Work	Ápice Sec.	18G0817265	Lajes Corporativas	A	29,6%	IGPM +	10,50%	16/03/2026	3,5
CRI	CRI Rovic	Habitasec	18C0693219	Residencial	A-	22,6%	CDI +	6,00%	25/02/2022	2,1
CRI	CRI Buriti	Ápice Sec.	18H0860172	Pulverizado	A-	17,2%	IGPM +	10,00%	24/05/2023	1,5
CRI	CRI Longitude	Ápice Sec.	18I0295172	Pulverizado	A	2,9%	IPCA +	9,50%	28/10/2032	4,2

2,8
Duration CRIs

Carteira de Ativos por Estratégia de Investimento

- ✓ O LTV* médio da carteira é de 44%
- ✓ 57% das garantias estão na região Sudeste

			57% das garantias localizadas no Sudeste	
Estratégia	% PL do fundo	LTV* médio	Principal localização	% Principal localização**
Antecipação locação	45%	42%	Sudeste	64%
Residencial	36%	50%	Sudeste	70%
Pulverizado	19%	39%	Centro Oeste	86%
Total em CRIs	99%	44%		

*LTV = *Loan to Value* = Saldo devedor / Valor da garantia | Média ponderada
** % Principal localização – Percentual da principal localização em cada estratégia

INVESTIMENTOS

Relatório Mensal – Novembro 2018

Detalhes sobre os CRIs investidos

CRI Carvalho Hosken



Devedor	Carv. Hosken
Taxa	CDI+ 5,00%
% PL	16,43%
Vencimento	10/01/2022
Oferta	ICVM 476

Operação conta com fluxo de contratos de locação residenciais com colateral de 120% do fluxo de pagamentos da juros e LTV de 50% com base na avaliação por liquidação forçada de unidades dos empreendimentos RIO2 e Cidade Jardim. A operação conta com aceleração do saldo devedor com o fluxo de venda das unidades alienadas.

CRI We Work



Devedor	We Work
Taxa	IGPM+ 10,5%
% PL	31,26%
Vencimento	16/03/2026
Oferta	ICVM 476

Operação estruturada com recebíveis provenientes da locação de um edifício corporativo locado integralmente para a maior empresa do mundo de co-working, a We Work. O edifício possui mais de 4 mil m² em uma localização estratégica no Rio de Janeiro. O seu valor de liquidação forçada (avaliado pela RBR) é equivalente a 2x o montante da operação.

CRI Rio Ave



Devedor	Rio Ave
Taxa	IPCA + 9,25%
% PL	17,48%
Vencimento	20/10/2028
Oferta	ICVM 476

Grupo imobiliário bastante sólido. Operação de antecipação de contratos de locação corporativos com colateral de 150% do fluxo de pagamentos da operação e LTV de 50% com base na avaliação por liquidação forçada.

CRI Rovic



Devedor	Rovic
Taxa	CDI+ 6,00%
% PL	24,71%
Vencimento	25/02/2022
Oferta	ICVM 476

Operação de estoque de unidades residenciais com colateral mínimo de 200% em avaliação realizada pela RBR. A operação conta com aceleração do saldo devedor com o fluxo de venda das unidades alienadas.

CRI Buriti



Devedor	Buriti
Taxa	IGPM+ 9,5%
% PL	9,14%
Vencimento	24/05/2023
Oferta	ICVM 476

CRI lastreado na antecipação de recebíveis pulverizados imobiliários de loteamento performedo (pronto) com alienação fiduciária das cotas dos projetos. O fluxo de recebíveis imobiliários cedidos representam um colateral que supera 300%. O bom histórico da carteira, o excesso de colateral e as demais garantias são os principais fundamentos da operação.

CRI Longitude

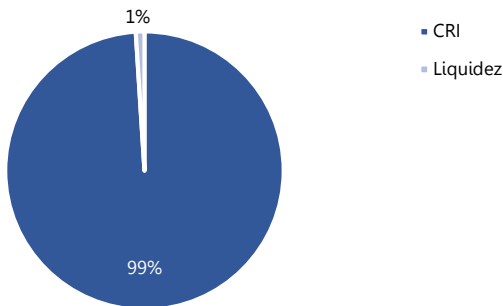


Devedor	Longitude
Taxa	IPCA+ 9,5%
% PL	2,9%
Vencimento	28/10/2032
Oferta	ICVM 476

CRI lastreado na antecipação de recebíveis pulverizados imobiliários de loteamento performedo (pronto) com alienação fiduciária matrícula a matrícula. O bom histórico da carteira aliado ao LTV de 75% e subordinação de 30% são os principais fundamentos da operação.

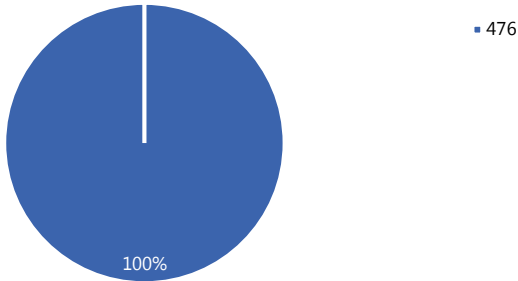
Alocação por ativo alvo - % PL

Fechamos agosto com 99% do PL alocado em CRIs. Algumas alocações ficaram para o mês de setembro e reduzimos a posição em alguns ativos com algum ganho de capital.



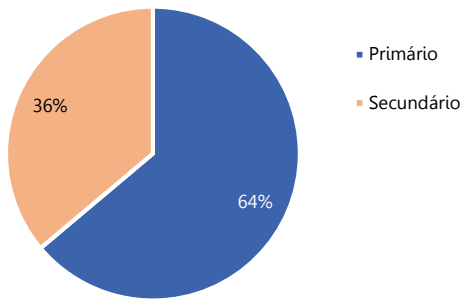
Alocação por modelo de oferta - % PL em CRIs

Somos focados em operações exclusivas (ICVM 476) que são restritas para até 50 investidores profissionais. Esse perfil de operação costuma apresentar uma maior razão de garantia e uma melhor rentabilidade.



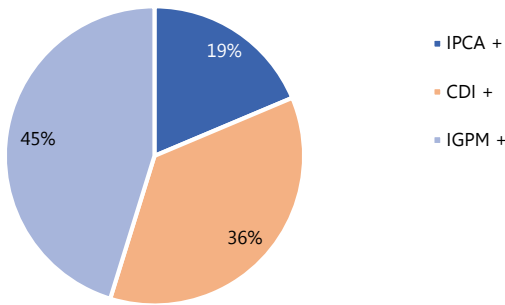
Alocação por mercado - % PL em CRIs

Estamos sempre atentos a boas oportunidades de operações no mercado secundário buscando aproveitar a ineficiência de um mercado ainda ilíquido. Também analisamos e estruturamos operações no mercado primário com o intuito de agregar mais garantia e taxa as operações. Nesse estágio a equipe da RBR consegue acompanhar de perto a montagem da estrutura da operação e, principalmente, a formalização das garantias.



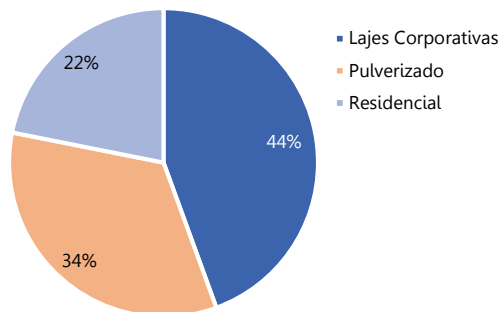
Alocação por indexador - % PL em CRIs

Atualmente, não possuímos nenhum tipo de restrição entre investir em operações indexadas a inflação ou ao CDI. Quando se trata de operações de longo prazo (*duration* acima de 3 anos), possuímos uma preferência pela inflação para não correremos um risco desnecessário de descasamento entre o indexador da remuneração do CRI para o indexador do fluxo de recebíveis lastro da operação.



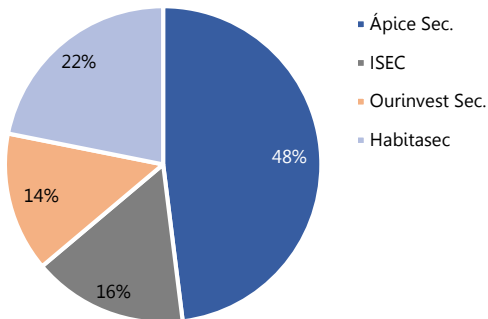
Alocação por segmento - % PL em CRIs

Dentro das 3 principais estratégias, as nossas operações estão expostas a diferentes segmentos dentro do setor imobiliário conforme o *breakdown* abaixo. Com, aproximadamente, 1/3 do PL do fundo a nossa maior exposição hoje seria no segmento residencial com foco em garantias bastante líquidas localizadas em SP – capital.



Alocação por securitizadora - % PL em CRIs

Todo CRI é emitido exclusivamente por uma securitizadora com base em lastros imobiliários cedidos por um terceiro. São responsáveis pelo monitoramento e acompanhamento dos fluxos e garantias envolvidas nas operações. É fundamental que a operação seja emitida por uma securitizadora sólida e experiente.



PIPELINE DE INVESTIMENTOS*

Relatório Mensal – Novembro 2018

As operações abaixo estão previstas para serem liquidadas nos meses de outubro

Ativos em estruturação

Ativo	Segmento	Ticket milhões	Index	Preço Aquisição	Duration anos	Observação
Lajes AAA Faria Lima	Lajes Corporativas	R\$ 7,0	IPCA +	8,75%	7	Antecipação de locação de 2 contratos de locação em 2 lajes AAA na Faria Lima. Cessão fiduciária dos contratos e Alienação Fiduciária das lajes com LTV de 75%.
Loteamento – SP	Pulverizado	R\$ 7,0	IPCA +	12,00%	3	Cessão fiduciária de dividendos de projeto em São José dos Campos e cessão futura de contratos de compra e venda de loteamento localizado em Taubaté-SP com Alienação Fiduciária de terrenos com colateral de 300%.
Loteamento – SP	Pulverizado	R\$ 7,0	CDI +	7,40%	3	Cessão fiduciária presente e futura de ccv de loteamentos performados localizados em Boituva, Salto e região. Adicionalmente, estão sendo alienados terrenos próximos a rodovia Castelo Branco – SP com colateral mínimo de 300%.
Total		R\$ 21,0	IPCA +	10,0%	4,3	

* não há nenhuma garantia por parte do fundo, administrador ou gestor da aquisição dos ativos listados acima

SOBRE A ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO

Relatório Mensal – Novembro 2018

A RBR investe primordialmente em operações exclusivas (ofertas ICVM476) com originação própria ou de terceiros:

- ✓ Somos 100% focados em imobiliário;
- ✓ Acreditamos que Crédito Imobiliário é diferente de Crédito Corporativo;
- ✓ Não investimos em operações “clean” = CRIs sem garantia ou fluxo imobiliário conhecidos como “cri-bêntures”;
- ✓ Operações com a segurança do imobiliário através de garantias reais e fluxo de recebíveis sólidos;
- ✓ Quando originamos e estruturamos uma operação, convertemos 100% das taxas para o fundo;
- ✓ Buscamos um LTV* médio na carteira abaixo de 70% e uma Duration dos ativos abaixo de 4 anos.

*A gestão segue criteriosamente a política de investimento descrita no regulamento e no prospecto do fundo.

Acreditamos que o momento econômico atual (Selic baixa, redução dos níveis de inadimplência e manutenção dos spreads de crédito) oferece ótimas oportunidades considerando o risco x retorno e o custo de oportunidade de investimento em outras classes de ativos. Estamos focados em três estratégias que enxergamos serem mais atrativas no atual momento do mercado.

Antecipação de locação

Operações lastreadas no aluguel de ativos imobiliários como lajes corporativas, shopping, galpões logísticos. O CRI antecipa o fluxo de locação para o proprietário do imóvel e a quitação se dá com o pagamento dos alugueis pelo locatário para os crisistas.

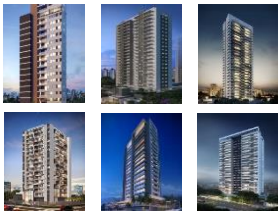
Garantia	Importante a análise da qualidade do ativo e o colateral da garantia versus o montante da dívida (LTV*)
Fluxo	Fundamental analisar as características do contrato de locação e a capacidade de pagamento do(s) inquilino(s) do imóvel



Unidades residenciais prontas

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

Garantia	Todas as garantias (unidades) são formalizadas com Alienação Fiduciária. O colateral de garantia nessas operações apresenta folga considerável. Por exemplo, 200% na avaliação RBR
Fluxo	Importante analisar com cuidado a capacidade de absorção da região em que as unidades estão localizadas, valor de avaliação e velocidade de venda dos apartamentos



Carteiras pulverizadas

Operações lastreadas em carteiras de compra e venda e de financiamento de imóveis como apartamentos residenciais, loteamento e salas comerciais.

Garantia	A análise neste tipo de estratégia começa pela qualidade dos ativos (segmento, região, LTV*). Todas as garantias são formalizadas com Alienação Fiduciária.
Fluxo	Fundamental observar o critérios de elegibilidade dos recebíveis, pulverização, colaterização e performance (behavior) da carteira.



*LTV = Loan to Value = Saldo devedor / Valor da garantia | Média ponderada

METODOLOGIA DE ANÁLISE E APROVAÇÃO DOS CRIS

Relatório Mensal – Novembro 2018

Nossa metodologia de análise proprietária segue 4 parâmetros básicos para a classificação das operações e definição do “rating RBR”:

1) Garantia - 2) Fluxo 3) Empresa - 4) Governança

Componente imobiliário = 70%			Componente corporativo = 30%		
Parâmetros	Pesos	Nota	Parâmetros	Pesos	Nota
1) Garantia	35%	A	3) Empresa	15%	A
Liquidez	33%	A	Gestão	30%	A
Colateral	33%	A	Setor	10%	A
Estrutura	33%	A	Balanço	60%	A
2) Fluxo	35%	A	4) Governança	15%	A
Distrato/inad.	33%	A	Contabilidade	40%	A
Colateral	33%	A	Reputação	70%	A
Estrutura	33%	A	Outro	20%	A
Nota final da operação			A+		

Cada parâmetro possui um peso para a classificação e que se desdobram em outros 3 critérios. Destacamos que os parâmetros imobiliários **Garantia e Fluxo representam 70% da nota final.**

Importante ressaltar que o critério “estrutura” possui um peso bastante significativo na análise. É nesse critério que aprofundamos sobre a formalização da garantia e do fluxo.

No final, chegamos a notas que variam de C- até A+ que, de acordo com o momento de mercado, determinam a precificação das operações com base em *spreads* contra o título do tesouro.

No FII RBR Private só são investidas operações que possuem um **rating RBR mínimo de B.**

Todas as operações devem ser aprovadas de forma unânime pelo Comitê de Investimentos composto, atualmente, pelos seguintes integrantes:

Caio Castro - Guilherme Antunes - Guilherme Bueno - Ricardo Almendra

Ativo	Rating RBR	Comentários
CRI Carvalho Hosken	A	As garantias da operação permanecem performando conforme previsto e aceleram a operação
CRI Rio Ave	A	Empresa e sócios capitalizados, LTV abaixo de 50% e colateral de recebíveis de 150%
CRI We Work	A	Operação com sólido ativo em garantia com um contrato de locação de longo prazo com inquilino premium
CRI Rovic	A-	As garantias da operação permanecem performando conforme previsto e aceleram a operação
CRI Buriti	A-	O colateral de recebíveis maior do que 300%, a baixa <i>duration</i> e as demais garantias são os principais fundamentos da operação
CRI Longitude	A	Subordinação de 25%, bom histórico da carteira e alienação fiduciária nas matrículas são os principais fundamentos da operação

- a) Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura
- b) A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos para todos os investidores
- c) Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC

Este fundo tem menos de 12 (doze) meses para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses

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.