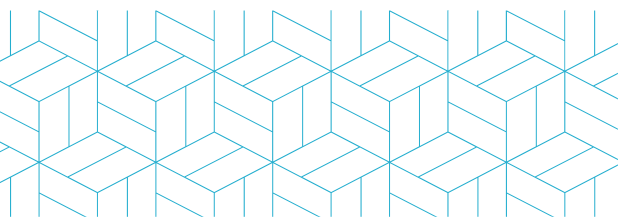


# RBRY11

## FII RBR Crédito Imobiliário Estruturado



## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

março 2023 | Relatório Mensal

### Nota do Gestor

No mês de março, tivemos na estratégia Core de CRIs, a **integralização de R\$6,2 milhões no CRI Lote 5**, operação de desenvolvimento de um empreendimento de alto padrão localizado em região privilegiada de Campinas/SP. Até 2022 a Lote 5 era focada em loteamentos, e a partir de 2023 a empresa adicionou à sua estratégia o desenvolvimento de empreendimentos residenciais em São Paulo/Capital. Essa nova estratégia demandou uma readequação dos covenants financeiros que tínhamos na operação, e em contrapartida reprecificamos a operação de IPCA+9% a.a. para **IPCA+12%** ao ano, mantendo o prêmio mensal de 2,35% sobre a receita das unidades vendidas. Reforçamos que estamos confortáveis com o projeto que temos em garantia e com a nova estratégia da companhia.

Tendo em vista o cenário de crédito mais desafiador, marcado pela manutenção da taxa de juros elevada e um movimento consistente de diminuição da liquidez disponível no mercado de capitais, abrem a possibilidade de encontrarmos ótimas oportunidades de investimento com taxas mais atrativas e garantias ainda mais robustas. Assim, por meio da gestão ativa do portfólio, temos adotado a estratégia de venda de posições no mercado secundário, preservando a liquidez e fazendo a reciclagem da carteira conforme as oportunidades de mercado. Desde o início do ano, já desinvestimos mais de **R\$ 46,2 milhões**.

Para o próximo mês, teremos o pré-pagamento de duas operações em carteira, CRI Pinheiros e o CRI Baroneza.

Distribuímos no mês de **março R\$ 1,25/cota**, equivalente a um *dividend yield* anualizado de 16,62% ao ano, e contamos com R\$0,43/cota de reserva que serão distribuídos nos próximos meses, além do [resultado acumulado pela inflação](#) ainda não distribuído de R\$ 0,22/cota.

Conforme divulgado no mês anterior, seguimos com a indicação de um **dividendo mensal mínimo de R\$1,20/cota até o final do primeiro semestre de 2023 (junho)**.

 **Ouçá o resumo mensal do fundo**

### INFORME DE RENDIMENTOS

Prezado investidor, para ter acesso ao seu informe de rendimentos, solicite sua 2ª via conforme as instruções [neste comunicado](#).

Caso necessite de algum suporte adicional, entre em contato diretamente com o administrador do fundo, através do e-mail: [ir.psf@btgpactual.com](mailto:ir.psf@btgpactual.com).

### Principais Características do Portfólio



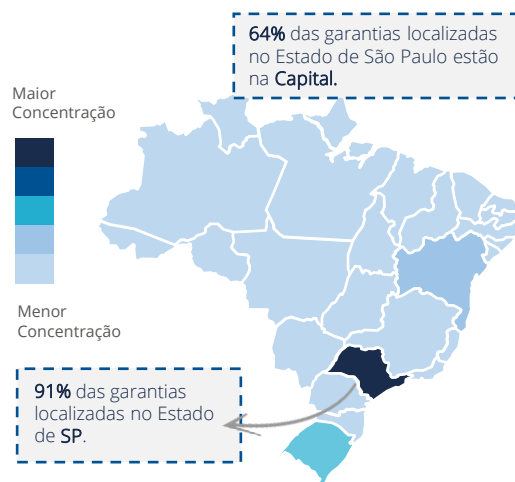
### Resultado

|                                              |                         |
|----------------------------------------------|-------------------------|
| > Dividendo Distribuído do Mês               | <b>R\$ 1,25 / cota</b>  |
| > Dividend Yield Mês (Cota a Mercado)        | <b>1,29% a.m.</b>       |
| > Dividend Yield Anualizado (Cota a Mercado) | <b>16,62% a.a.</b>      |
| > Dividendo Distribuído Últimos 12M          | <b>R\$ 14,16 / cota</b> |
| > Dividend Yield 12M (Cota a Mercado)        | <b>14,18% a.a.</b>      |
| > Volume Diário Médio Negociado              | <b>R\$ 1,4 Milhões</b>  |

### 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.

Acesse o mapa interativo de garantias: [Clique Aqui](#)



### Informações do Fundo

| Data de Início | Administrador | Cotistas | Cotas Emitidas | Patrimônio         | PL / Cota | Mercado / Cota | Taxas                                                                      |
|----------------|---------------|----------|----------------|--------------------|-----------|----------------|----------------------------------------------------------------------------|
| Mai/18         | BTG Pactual   | 31.088   | 5.546.804      | R\$ 554.163.457,16 | R\$ 99,91 | R\$ 96,91      | Gestão: 1,1% a.a.<br>Adm.: 0,18% a.a.<br>Perf.: 20% > IPCA + Yield IMA-B 5 |

1 - Spreads médios calculados pela média ponderada das taxas marcadas a mercado dos CRIs por indexador.

\* Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura

\*\* Os materiais podem ser encontrados no site do Fundo e no site do administrador.

### ESG

Gostaríamos de comunicar aos parceiros e investidores que na última semana de Março o portal de submissão ao GRESB foi aberto e disponibilizado ao mercado para o input dos dados de 2022. O portal fica aberto até Junho e existem além de consultorias, diversos documentos publicados no site oficial do GRESB explanando detalhes de como realizar este processo.

Como comentamos anteriormente, o GRESB é um benchmark internacional de avaliação de ativos imobiliários, englobando também fundos e portfólios mais amplos. O processo de submissão envolve múltiplos fatores de avaliação tanto do âmbito técnico do tijolo como do âmbito da gestão deste(s) ativo(s). Além de parametrizar fatores 'ESG' de maneira pragmática e quantificável, o 'assessment' busca elevar constantemente a barra dos participantes fomentando assim, a evolução constante ao não auferir uma nota objetiva, mas sim uma nota média móvel anual do todo.

No Brasil, em 2021, pouquíssimos gestores realizaram o processo de submissão e, por se tratar de uma avaliação comparativa, quanto mais dados são disponibilizados neste processo com participação de mais players, ocorre uma melhora das bases comparativas e, por consequência, uma evolução mais contundindo das práticas do mercado em que estamos inseridos. Mais informações sobre nossa atuação neste tema estão aqui. Em 2022, como já antecipamos, submeteremos também o portfólio do RBR Log ao processo.

Em nossos relatórios este mês, decidimos utilizar este espaço para fomentar e provocar outros parceiros a realizarem este processo, além de incentivar os investidores a buscarem em seus gestores (de qualquer classe de ativo) um olhar cuidadoso, de verdade e pragmático, para as práticas ESG. Vimos em nossa indústria de FIIs recentemente casos de inadimplência de CRIs em um contexto de conflitos de interesses e de alta concentração de risco e que impactaram fortemente papéis detidos por milhares de investidores. Tais perdas seriam materialmente mitigadas com uma gestão de risco baseada em metodologias práticas de governança e gestão, um dos elementos do tripé ESG. Acreditamos que não há exemplo mais tangível dos efeitos que práticas ESG consistentes dentro das empresas e em especial, gestoras de recursos podem trazer para os investidores!



 Cenário Macro Econômico

Março de 2023 teve como principal tópico, em termos globais, a insolvência dos bancos SVB Bank e Signature Bank e os temores com a situação financeira do banco Credit Suisse. No caso dos bancos americanos, o tesouro americano imediatamente interveio, assegurando o crédito aos depositários. Já no caso do Credit Suisse, a instituição foi comprada pelo concorrente suíço, UBS, acalmando os investidores internacionais.

Com isso, o aperto das condições de crédito entra no radar dos investidores como um vento contra o crescimento global, com potencial de reduzir as concessões de crédito para as pequenas e médias empresas e, consequentemente, depreciar a atividade econômica no ano. A curva de juros americana (T10) fechou no período, precipitando uma maior desaceleração econômica e encerrou o mês em 3,49% a.a. após ter superado a marca de 4,00% a.a. no início de março.

No Brasil, o novo arcabouço fiscal teve sua primeira versão apresentada e resultou em opiniões divididas sobre a capacidade das regras fiscais viabilizarem o planejamento do Governo. Dentro dos FIs, as notícias de inadimplência de alguns créditos imobiliários impactaram significativamente a classe de recebíveis, resultando em uma queda do setor de -3,8% no mês. Os fundos que detêm as dívidas inadimplentes e caíram entre -30% e -40% são exclusivamente fundos categorizados com risco elevado (High Yield) em nossas análises. Com isso, o IFIX teve queda de -1,7% no mês, mesmo com os demais setores tendo tido variações próximas de 0%.

**Destaque sobre a carteira do RBRY11**

O perfil de risco do RBR Crédito Imobiliário Estruturado é Middle Grade / Crédito estruturado: investe em operações que contam com estruturas de garantias robustas para estabelecer um risco x retorno equilibrado.

O portfólio não possui exposição a operações com classificação High Yield / Alto Risco, classe de ativos que apresentou eventos de deterioração do Crédito nas últimas semanas.

As operações em carteira estão todas em dia com suas obrigações (0% de inadimplência). Nossa equipe de monitoramento continua a realizar o acompanhamento em profundidade de todas as dívidas.

Mais indicadores sobre a exposição do portfólio a segmentos e garantias podem ser encontrados na seção “Características da Carteira de CRIs”.

## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

março 2023 | Relatório Mensal

### Distribuição de Resultados

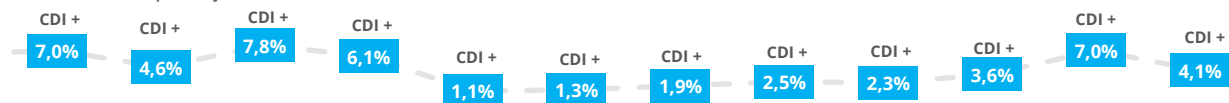
O Fundo distribuiu **R\$1,25** por cota como rendimento referente ao mês de **março/2023**. O pagamento ocorreu no dia **19/03/2023** aos detentores de cotas em **12/04/2023**. Pessoas Físicas que detêm participação inferior a 10% do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos, e tributados em 20% de Imposto de Renda sobre o Ganho de Capital na venda da cota.

| Resultado RBRY11 (R\$)                           | mar/23           | fev/23           | jan/23           | Acum. 2023         | 12M                | Início              |
|--------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|--------------------|---------------------|
| <b>(+) Receitas</b>                              | <b>7.263.639</b> | <b>6.639.026</b> | <b>7.490.270</b> | <b>21.392.934</b>  | <b>72.765.155</b>  | <b>145.481.889</b>  |
| Juros (CRI)                                      | 5.394.424,74     | 4.528.552        | 5.455.122        | 10.793.424         | 43.856.942         | 81.871.645          |
| Correção Monetária (CRI)                         | 809.749          | 1.016.301        | 992.530          | 7.403.256          | 15.824.496         | 28.340.439          |
| Dividendos de FILs/FIDC                          | 653.636          | 725.178          | 684.892          | 2.063.705          | 8.643.092          | 27.396.256          |
| Liquidez                                         | 405.828          | 368.995          | 357.726          | 1.132.549          | 4.440.625          | 7.873.550           |
| <b>(-) Despesas</b>                              | <b>(653.512)</b> | <b>(674.456)</b> | <b>(720.410)</b> | <b>(2.048.378)</b> | <b>(6.994.379)</b> | <b>(16.506.732)</b> |
| Despesas do Fundo                                | (653.512)        | (674.456)        | (720.410)        | (2.048.378)        | (6.994.379)        | (16.506.732)        |
| <b>(=) FFO   Funds from Operations</b>           | <b>6.610.127</b> | <b>5.964.570</b> | <b>6.769.860</b> | <b>19.344.556</b>  | <b>65.770.775</b>  | <b>128.975.157</b>  |
| Receitas Não-Recorrentes CRIs                    | 384.353          | 59.658           | 1.796.183        | 2.240.194          | 3.718.515          | 6.600.444           |
| Receitas Não-Recorrentes FILs (Líquido IR)       | (3.218)          | (1.691)          | -                | (4.909)            | 552.919            | 5.794.426           |
| Despesas Não-Recorrentes                         | -                | -                | -                | -                  | (1.924.660)        | (3.053.414)         |
| <b>(=) Resultado Final</b>                       | <b>6.991.262</b> | <b>6.022.537</b> | <b>8.566.043</b> | <b>21.579.842</b>  | <b>68.117.550</b>  | <b>138.316.612</b>  |
| Reservas                                         | (57.757)         | 634.865          | (2.187.219)      | (1.610.110)        | (655.913)          | (2.375.513)         |
| Rendimento Novos Cotistas                        | -                | -                | -                | -                  | (74.684)           | (159.190)           |
| <b>(=) Rendimento Distribuído</b>                | <b>6.933.505</b> | <b>6.657.402</b> | <b>6.378.825</b> | <b>19.969.732</b>  | <b>67.386.953</b>  | <b>135.781.909</b>  |
| Rendimento / Cota (R\$ / cota)                   | 1,25             | 1,20             | 1,15             | 3,60               | 14,16              | 51,07               |
| Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado) | 16,62%           | 16,30%           | 15,46%           | 15,71%             | 14,61%             | 20,70%              |

1 - Dividend Yield = rendimento anualizado sobre a cota a mercado no mês de fechamento.

### Composição dos Rendimentos (R\$ / cota) - Para mais detalhes da composição dos rendimentos, acessar Planilha de Fundamentos [Clique Aqui](#)

Dividend Yield <sup>2</sup> | Spread ajustado sobre CDI



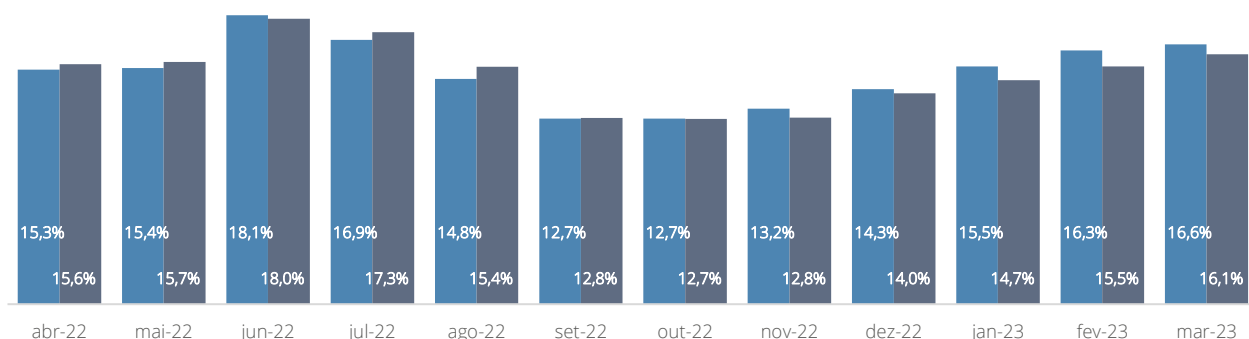
2 - Dividend yield calculado com base na última distribuição anualizada sobre cota de fechamento no período. Spread calculado sobre o CDI do mês anualizado, descontando tributação de imposto da renda fixa de longo prazo (15%) para base comparativa justa.

#### ● Dividendo



■ Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)

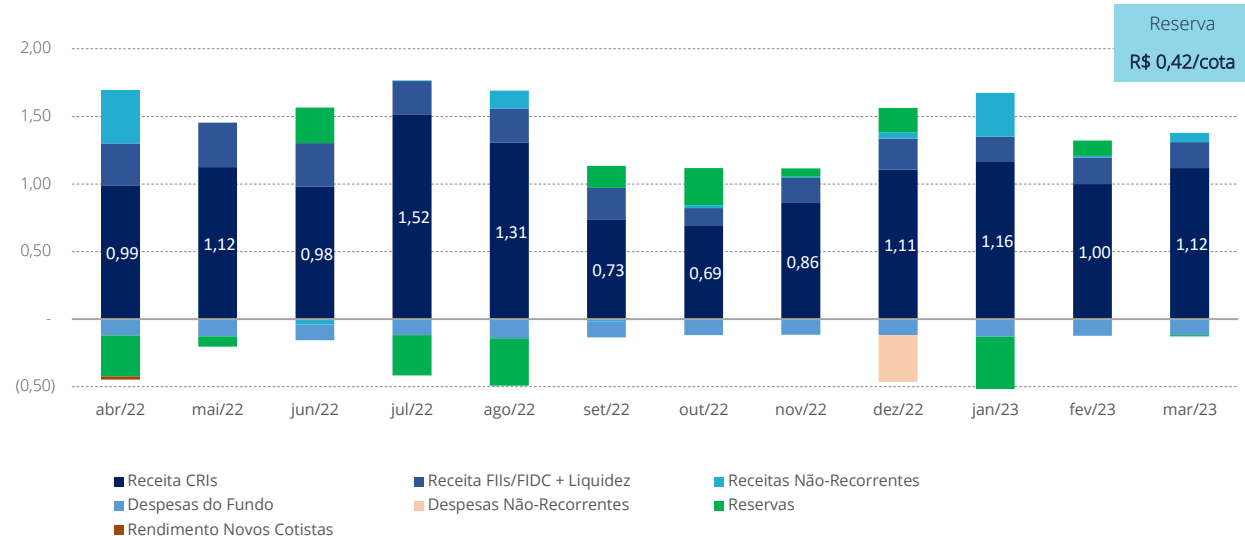
■ Dividend Yield sobre cota PL (Anualizado)



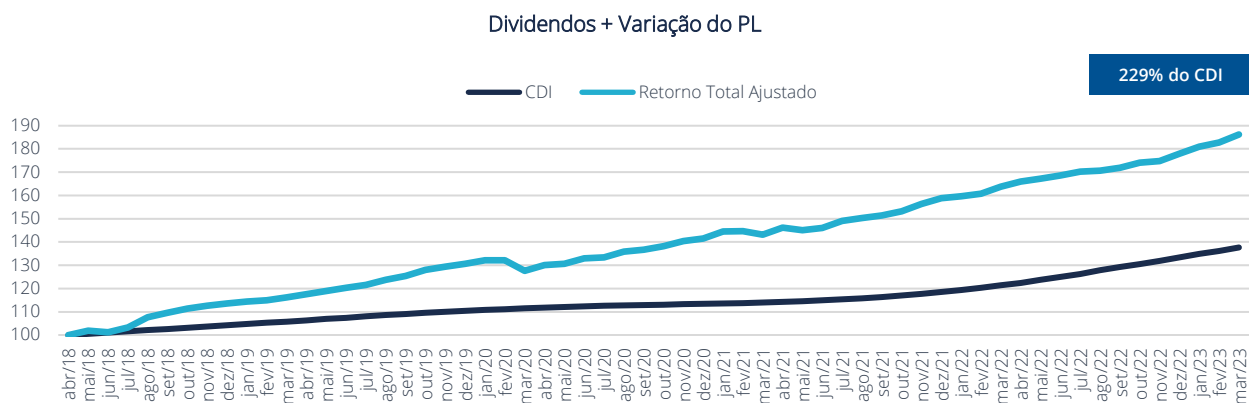
## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

março 2023 | Relatório Mensal

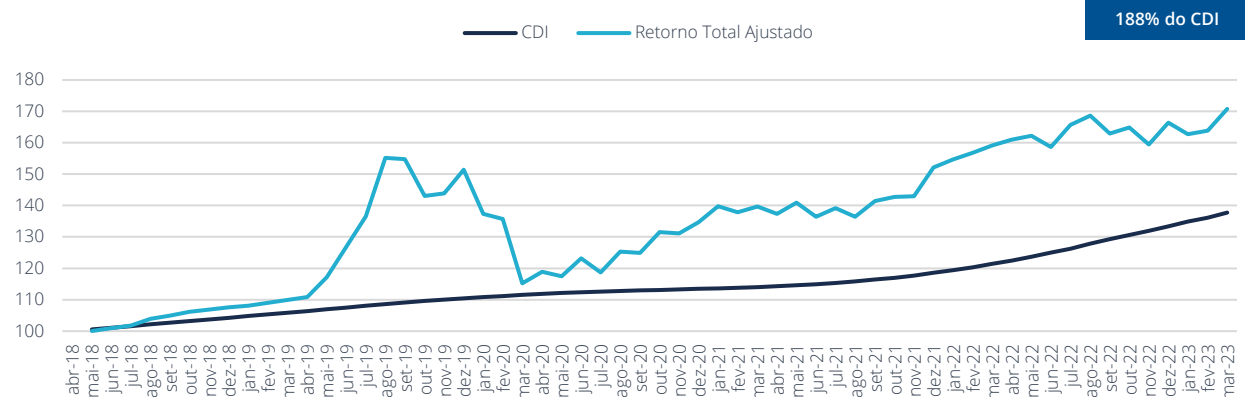
 Composição dos Rendimentos (R\$ / cota) - Para mais detalhes da composição dos rendimentos, acessar Planilha de Fundamentos [Clique Aqui](#)



### Retorno Total Ajustado <sup>3</sup>



### Dividendos + Variação da Cota a Mercado



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 Estruturado | RBRY11

março 2023 | Relatório Mensal

### Estratégia de Investimentos do Fundo

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

#### CORE | 84%

#### 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 | 11%

#### Posições táticas em CRIs ou FILS de CRI

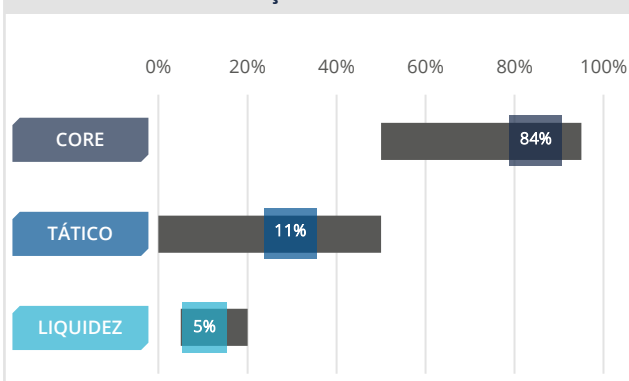
- > CRIs com carregio abaixo da taxa média da carteira CORE, mas que apresentam potencial de ganho de capital no curto/médio prazo
- > FILS de CRIs com estratégia complementar a da RBR, visando diversificação e acesso a CRIs 476 exclusivos
- > FILS de CRIs com significativo desconto sobre o valor patrimonial

#### LIQUIDEZ | 5%

#### Recursos aguardando alocação futura

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

#### Alocação Referencial



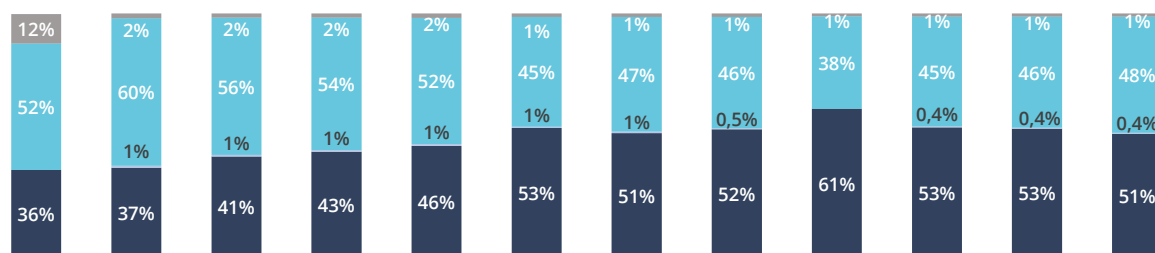
#### Indexação e Spread MTM - % do PL

|                      |      |
|----------------------|------|
| CRIs - CDI+4,5%      | 43%  |
| CRIs - IPCA+9,0%     | 40%  |
| CRIs - IGPM+7,1%     | 0,3% |
| CRIs - Pré 11,0%     | 1%   |
| FILS - *DY 12,4%a.a. | 11%  |
| Caixa - 80%CDI       | 5%   |

\*DY = Dividend Yield ponderado da carteira atual considerando último dividendo pago sobre preço de compra

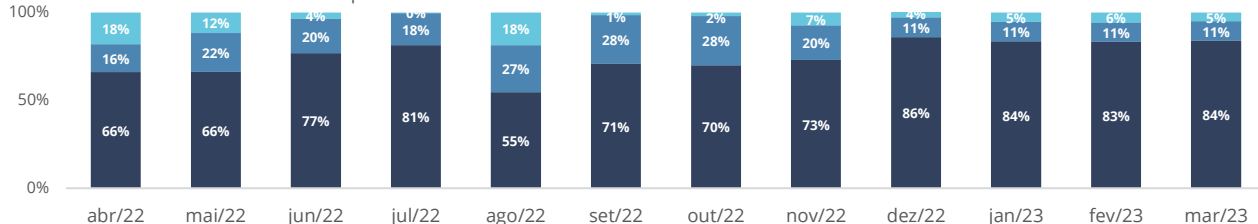
#### Indexação Histórica por % da Carteira de CRIs

■ CDI ■ IGPM ■ IPCA ■ Pré



#### % Alocação do PL por Estratégia

■ Core ■ Tático ■ Liquidez



## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

março 2023 | Relatório Mensal

### Tabelas de Sensibilidade

As tabelas abaixo apresentam a sensibilidade da taxa média MTM da carteira de CRIs em relação a variação do preço da cota do fundo no mercado secundário. Ela pode ser utilizada como referência para o cotista balizar sua expectativa de resultado para a carteira de CRIs dado a compra de cotas do fundo a um determinado preço.

De forma ilustrativa, a tabela indica a rentabilidade equivalente, no cenário hipotético em que o investidor adquire a carteira de CRIs do fundo, com o mesmo ágio/deságio observado na cota a mercado, e carrega todos os papéis adquiridos até o vencimento de cada um deles.

Incluímos na planilha de fundamentos uma versão interativa das tabelas de sensibilidade, em que é possível alterar as premissas utilizadas para o cálculo da sensibilidade. Para acessar:

[Clique Aqui](#)

#### Disclaimer

\* As tabelas apresentadas a seguir, são referentes apenas à rentabilidade da carteira de CRI e não consideram a alocação em caixa, FIIs e outros.

Obs.: As informações apresentadas abaixo não representam promessa, garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para o cotista.

|                      |               | Carteira completa de CRI  |                          |                          |                          |
|----------------------|---------------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
|                      |               | Taxa equivalente em IPCA+ |                          | Taxa equivalente em CDI+ |                          |
|                      | Preço Mercado | Carteira CRI (IPCA+)      | Carteira CRI (-) Tx Adm. | Carteira CRI (CDI+)      | Carteira CRI (-) Tx Adm. |
|                      | 91,00         | 15,72%                    | 14,44%                   | 7,89%                    | 6,61%                    |
|                      | 92,00         | 15,09%                    | 13,81%                   | 7,30%                    | 6,02%                    |
|                      | 93,00         | 14,47%                    | 13,19%                   | 6,72%                    | 5,44%                    |
|                      | 94,00         | 13,86%                    | 12,58%                   | 6,15%                    | 4,87%                    |
|                      | 95,00         | 13,26%                    | 11,98%                   | 5,59%                    | 4,31%                    |
|                      | 96,00         | 12,68%                    | 11,40%                   | 5,05%                    | 3,77%                    |
| Cota Mercado (31/03) | 97,00         | 12,10%                    | 10,82%                   | 4,52%                    | 3,24%                    |
|                      | 98,00         | 11,54%                    | 10,26%                   | 3,99%                    | 2,71%                    |
|                      | 99,00         | 11,00%                    | 9,72%                    | 3,48%                    | 2,20%                    |
|                      | 100,00        | 10,46%                    | 9,18%                    | 2,98%                    | 1,70%                    |
|                      | 101,00        | 9,93%                     | 8,65%                    | 2,49%                    | 1,21%                    |
|                      | 102,00        | 9,41%                     | 8,13%                    | 2,01%                    | 0,73%                    |
|                      | 103,00        | 8,91%                     | 7,63%                    | 1,53%                    | 0,25%                    |
|                      | 104,00        | 8,41%                     | 7,13%                    | 1,07%                    | -0,21%                   |

<sup>1</sup> Tx. Adm considera taxa de administração e taxa de gestão

### Carteira Atual e Premissas

|                          |             |                                                |           |        |
|--------------------------|-------------|------------------------------------------------|-----------|--------|
| PL (31/03)               | 554.163.457 | Cota PL                                        | 99,89     |        |
| Alocação em CRI (%PL)    | 83,88%      | Cota Mercado                                   | 96,91     |        |
| Alocação CRIs CDI (% PL) | 42,58%      | Ágio / Deságio sobre PL                        | -2,98%    |        |
| Alocação CRIs IPCA (%PL) | 39,90%      |                                                |           |        |
| Alocação CRIs IGPM (%PL) | 0,33%       | DY Últimos 12 meses<br>(sobre cota a mercado)  | 14,61%    |        |
| Alocação CRIs Pré (%PL)  | 1,07%       |                                                |           |        |
| Alocação em Caixa        | 5,25%       | Último DY Anualizado<br>(sobre cota a mercado) | 16,62%    |        |
| Alocação em FIIs         | 10,83%      |                                                |           |        |
| Carteira (31/03)         | Aquisição   | MTM                                            | Premissas |        |
| CRIs CDI+                | 4,39%       | 4,52%                                          | CDI 2023  | 13,26% |
| CRIs IPCA+               | 8,74%       | 9,00%                                          | IPCA 2023 | 5,59%  |
| CRIs IGPM+               | 7,02%       | 7,13%                                          | IGPM 2023 | 3,70%  |
| CRIs Pré                 | 11,00%      | 11,19%                                         |           |        |
| Duration (Carteira)      | 2,07        |                                                |           |        |

#### Metodologia

(i) como projeção do CDI em 2023, foi utilizado o FRA na duration mais próxima de um ano, calculado pelo preço de fechamento do Derivativo de Juros Futuros do DI no dia 31/03/2023;

(ii) como projeção do IPCA em 2023, a inflação implícita divulgada pela ANBIMA em 31/03/2023

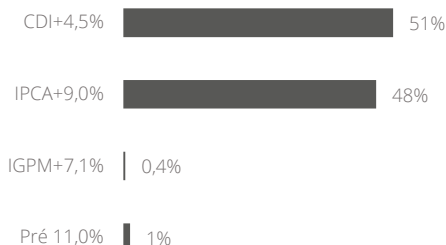
(iii) como projeção do IGPM em 2023, o relatório focus divulgado em 24/02/2023

## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

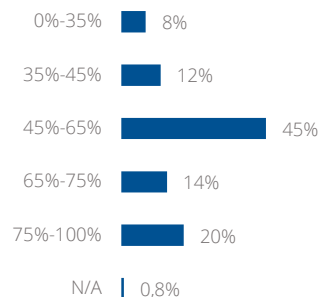
março 2023 | Relatório Mensal

### Classificação dos CRIs

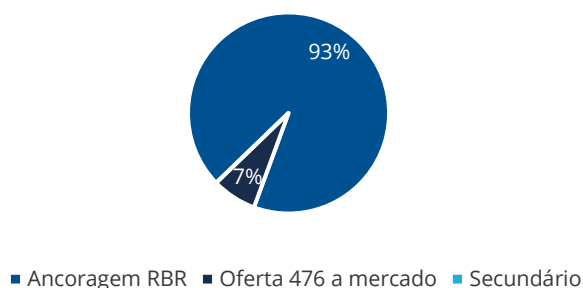
#### Spread MTM Médio por Indexador <sup>1</sup> - % da carteira de CRIs



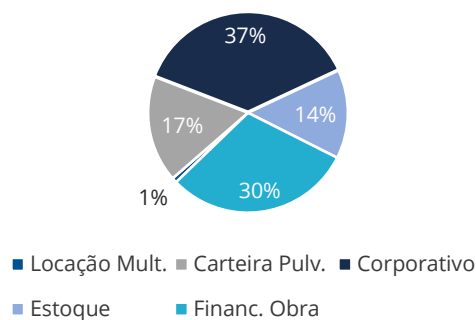
#### Alocação por LTV - % da carteira de CRIs



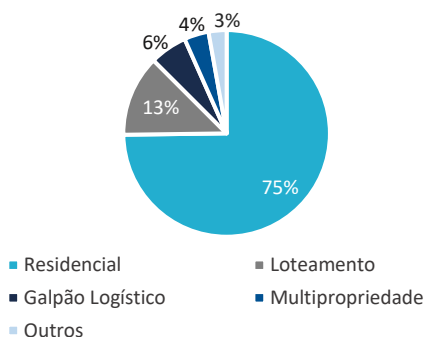
#### Ancoragem RBR - % da carteira de CRIs



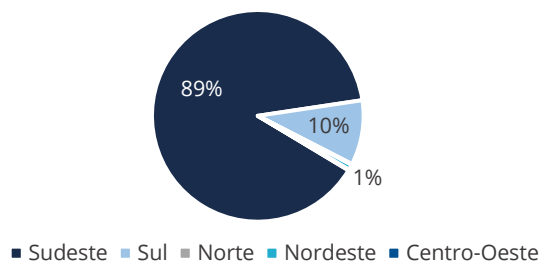
#### Tipo de Risco - % da carteira de CRIs



#### Setor Imobiliário - % da carteira de CRIs

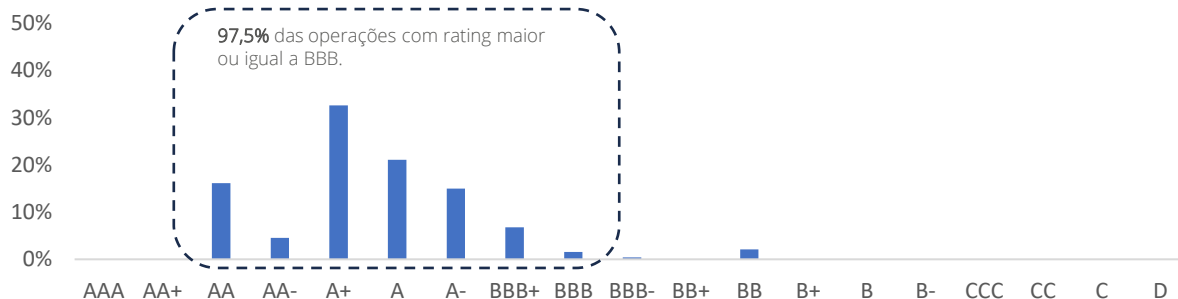


#### Localização das Garantias - % da carteira de CRIs



<sup>1</sup> - Spreads médios calculados pela média ponderada das taxas vigentes dos CRIs por indexador.

#### Rating RBR



## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

março 2023 | Relatório Mensal

 Lista de CRIs - Para mais detalhes dos CRIs investidos, acessar Planilha de Fundamentos [Clique Aqui](#)

| Ativo                           | Rating | Index | Taxa de Aquisição | Taxa MTM <sup>1</sup> | Montante Curva <sup>2</sup> (R\$ MM) | Montante MTM <sup>3</sup> (R\$ MM) | % PL | Duration | Vcto.  | Tipo de Risco  | Estratégia | LTV   | LTC   |
|---------------------------------|--------|-------|-------------------|-----------------------|--------------------------------------|------------------------------------|------|----------|--------|----------------|------------|-------|-------|
| CRI Lote 5                      | A      | IPCA+ | 11,00%            | 11,40%                | 53,2                                 | 51,0                               | 9,2% | 1,9      | jun-27 | Financ. Obra   | Core       | 38,4% | 88,0% |
| CRI Pinheiros                   | AA     | CDI+  | 5,00%             | 5,00%                 | 38,2                                 | 38,2                               | 6,9% | 0,2      | jul-23 | Corporativo    | Core       | 57,3% | N/A   |
| CRI MOS Jardins e Pinheiros     | A+     | IPCA+ | 10,00%            | 9,43%                 | 30,6                                 | 30,5                               | 5,5% | 2,1      | dez-25 | Financ. Obra   | Core       | 30,7% | 53,0% |
| CRI Setin Perdizes              | A+     | CDI+  | 4,00%             | 4,03%                 | 28,8                                 | 28,8                               | 5,2% | 1,4      | jul-25 | Estoque        | Core       | 73,5% | N/A   |
| CRI Cabreúva                    | AA     | IPCA+ | 4,50%             | 5,89%                 | 28,8                                 | 27,2                               | 4,9% | 1,0      | abr-24 | Corporativo    | Core       | 46,6% | N/A   |
| CRI Carteira MRV III (Serie I)  | A+     | CDI+  | 3,00%             | 3,55%                 | 27,0                                 | 26,5                               | 4,8% | 3,2      | dez-27 | Corporativo    | Core       | 86,3% | N/A   |
| CRI Carteira MRV III (Serie II) | A+     | CDI+  | 3,00%             | 3,55%                 | 27,0                                 | 26,5                               | 4,8% | 3,2      | dez-27 | Corporativo    | Core       | 86,3% | N/A   |
| CRI Epton                       | BBB+   | CDI+  | 5,00%             | 5,00%                 | 23,1                                 | 23,1                               | 4,2% | 2,5      | dez-26 | Corporativo    | Core       | 76,5% | N/A   |
| CRI Tarjab Origem               | A-     | CDI+  | 5,00%             | 5,00%                 | 20,8                                 | 20,8                               | 3,8% | 1,6      | jul-25 | Financ. Obra   | Core       | 73,0% | 77,0% |
| CRI You                         | A      | CDI+  | 5,00%             | 5,00%                 | 19,5                                 | 19,5                               | 3,5% | 2,1      | mai-26 | Financ. Obra   | Core       | 62,4% | 55,0% |
| CRI Gramado Laghetto            | A      | IPCA+ | 9,00%             | 9,34%                 | 18,2                                 | 17,9                               | 3,2% | 2,0      | jul-27 | Carteira Pulv. | Core       | 50,8% | N/A   |
| CRI Exto                        | AA-    | CDI+  | 4,00%             | 4,00%                 | 17,7                                 | 17,7                               | 3,2% | 1,2      | jan-26 | Estoque        | Core       | 61,5% | N/A   |
| CRI Lindenberg                  | A-     | IPCA+ | 8,15%             | 8,65%                 | 13,7                                 | 13,1                               | 2,4% | 2,5      | mar-26 | Corporativo    | Core       | 53,0% | N/A   |
| CRI Pulverizado                 | BB     | IPCA+ | 7,30%             | 7,38%                 | 21,9                                 | 21,6                               | 3,9% | 3,0      | set-32 | Carteira Pulv. | Core       | 57,0% | N/A   |
| CRI Landsol                     | BBB    | IPCA+ | 9,50%             | 9,64%                 | 8,1                                  | 8,0                                | 1,4% | 4,4      | ago-32 | Carteira Pulv. | Core       | 71,4% | N/A   |
| CRI Seed                        | A+     | IPCA+ | 11%               | 10,53%                | 14,1                                 | 14,1                               | 2,5% | 2,7      | jun-26 | Financ. Obra   | Core       | 60,7% | 32,0% |
| CRI Setin Vila Nova Conceição   | AA     | CDI+  | 4,25%             | 4,25%                 | 6,9                                  | 6,9                                | 1,3% | 1,8      | mar-25 | Estoque        | Core       | 62,8% | N/A   |
| CRI TPA Jardins                 | A      | IPCA+ | 8,70%             | 9,17%                 | 6,9                                  | 6,8                                | 1,2% | 1,5      | ago-26 | Estoque        | Core       | 64,6% | N/A   |
| CRI Tarjab                      | A+     | CDI+  | 5,50%             | 5,50%                 | 6,5                                  | 6,5                                | 1,2% | 0,4      | ago-23 | Corporativo    | Core       | 51,4% | N/A   |
| CRI Baroneza                    | A-     | Pré   | 11,00%            | 11,19%                | 6,0                                  | 6,0                                | 1,1% | 0,1      | abr-23 | Corporativo    | Core       | 66,1% | N/A   |
| CRI Habiararte                  | A-     | CDI+  | 6,00%             | 6,00%                 | 5,7                                  | 5,7                                | 1,0% | 1,1      | jan-26 | Corporativo    | Core       | 50,0% | N/A   |
| CRI Munir Abbud V. Madalena     | A      | CDI+  | 4,50%             | 4,50%                 | 5,1                                  | 5,1                                | 0,9% | 2,7      | jun-27 | Financ. Obra   | Core       | 41,6% | 68,0% |
| CRI Carteira MRV IPCA           | A-     | IPCA+ | 9,00%             | 9,13%                 | 5,2                                  | 4,8                                | 0,9% | 1,2      | jun-27 | Carteira Pulv. | Core       | 64,6% | N/A   |
| CRI Mauá 2                      | A-     | IPCA+ | 6,75%             | 7,00%                 | 4,7                                  | 4,6                                | 0,8% | 5,6      | mar-36 | Carteira Pulv. | Core       | 53,4% | N/A   |
| CRI Setin SP                    | A+     | CDI+  | 3,50%             | 3,50%                 | 4,0                                  | 4,0                                | 0,7% | 1,5      | jan-25 | Estoque        | Core       | 74,0% | N/A   |
| CRI Tabas                       | BBB+   | CDI+  | 9,00%             | 9,00%                 | 3,9                                  | 3,9                                | 0,7% | 0,2      | out-23 | Locação Mult.  | Core       | N/A   | N/A   |
| CRI Pontte                      | BBB+   | IPCA+ | 6,50%             | 6,47%                 | 3,6                                  | 3,6                                | 0,6% | 6,9      | abr-36 | Carteira Pulv. | Core       | 32,0% | N/A   |
| CRI Setin Vila Leopoldina       | AA-    | CDI+  | 4,50%             | 4,50%                 | 2,7                                  | 2,7                                | 0,5% | 0,6      | dez-23 | Estoque        | Core       | 61,7% | N/A   |
| CRI Creditu                     | A-     | IPCA+ | 7,30%             | 7,43%                 | 14,4                                 | 14,1                               | 2,6% | 1,2      | fev-52 | Carteira Pulv. | Core       | 76,6% | N/A   |
| CRI Wimo                        | A+     | IPCA+ | 7,50%             | 8,02%                 | 2,0                                  | 2,0                                | 0,4% | 5,0      | jan-36 | Carteira Pulv. | Core       | 26,9% | N/A   |
| CRI Creditas V                  | A+     | IPCA+ | 6,50%             | 6,67%                 | 1,8                                  | 1,8                                | 0,3% | 6,7      | out-40 | Carteira Pulv. | Core       | 47,0% | N/A   |
| CRI Tourmalet Mez 1             | BBB-   | IGPM+ | 7,75%             | 8,24%                 | 1,1                                  | 1,1                                | 0,2% | 10,0     | jul-53 | Carteira Pulv. | Core       | 49,6% | N/A   |
| CRI Tourmalet Mez 2             | BBB-   | IGPM+ | 6,00%             | 5,56%                 | 0,9                                  | 0,8                                | 0,1% | 10,0     | jul-53 | Carteira Pulv. | Core       | 86,0% | N/A   |
| Carteira de CRIs                | CDI+   |       | 4,39%             | 4,52%                 | 472,1                                | 464,8                              | 84%  | 2,1      | -      | -              | -          | 59%   |       |
|                                 | IPCA+  |       | 8,74%             | 9,00%                 |                                      |                                    |      |          |        |                |            |       |       |

\*Spreads médios de CDI+ e IPCA+ calculados pela média ponderada das taxas vigentes dos CRIs por indexador.

\*CRI Cabreúva: A operação remunera a IPCA+4,5% (13-18º mês), IPCA+4,75% (19-24º mês) e IPCA+5% (a partir do 25º mês)

\*CRI Pulverizado: Retorno estimado de IPCA+10,00%a.a. (taxa de emissão + kicker (prêmio);

\*CRI Lote 5: Retorno estimado de IPCA+11,00%a.a. (taxa de emissão + kicker (prêmio);

1 - Taxa MTM: taxa do ativo marcada a mercado, conforme manual de precificação do administrador;

2 - Montante Curva: Saldo devedor da operação calculado pelo P.U. da curva;

3 - Montante MTM: Saldo devedor da operação calculado pelo P.U. marcado conforme manual de precificação do administrador.

## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

março 2023 | Relatório Mensal

 Lista de CRIs - Para mais detalhes dos CRIs investidos, acessar Planilha de Fundamentos [Clique Aqui](#)

### Abertura dos FIIs Investidos

| FII              | Nome do Fundo                              | Estratégia | Preço Fechamento | % PL | Montante (R\$MM) | Dividendo Mês / Cota | DY Anualizado* |
|------------------|--------------------------------------------|------------|------------------|------|------------------|----------------------|----------------|
| KNCR11           | Kinea Rendimentos Imobiliários FII         | Tático     | 97,96            | 2,3% | 12,61            | 1,00                 | 12,8%          |
| GCRI11           | Galápagos Recebíveis Imobiliários          | Tático     | 88,89            | 1,6% | 8,80             | 1,10                 | 14,0%          |
| BARI11           | Barigui Rendimentos Imobiliários           | Tático     | 79,51            | 1,3% | 7,18             | 0,90                 | 10,7%          |
| CYCR11           | Cyrela Crédito                             | Tático     | 8,04             | 1,2% | 6,50             | 0,10                 | 12,7%          |
| SIGR11           | Sig Capital Recebíveis Imobiliários        | Tático     | 100,00           | 0,9% | 5,00             | 1,14                 | 14,6%          |
| XPCI11           | XP crédito imobiliário                     | Tático     | 82,70            | 0,6% | 3,36             | 1,00                 | 13,0%          |
| FLCR11           | Faria Lima Capital Recebíveis Imobiliários | Tático     | 95,90            | 0,5% | 2,89             | 1,15                 | 14,7%          |
| BLMC11           | Bluemacaw Crédito Imobiliário              | Tático     | 76,00            | 0,3% | 1,90             | 0,87                 | 11,0%          |
| EQIR11           | EQI Recebíveis                             | Tático     | 8,55             | 0,1% | 0,53             | 0,11                 | 14,0%          |
| SOPP             | FII RBR Special Opp                        | Tático     | 76,59            | 2,0% | 11,26            | 0,63                 | 10,1%          |
| Carteira de FIIs |                                            |            |                  | 11%  | 60,0             |                      | 12,4%          |

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

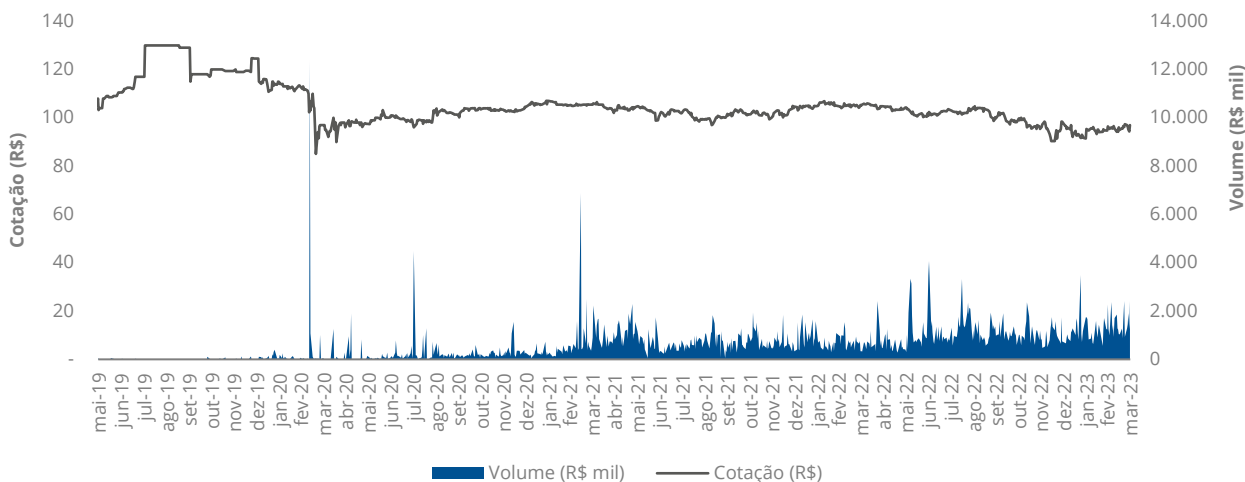
## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

março 2023 | Relatório Mensal

### Mercado Secundário

As cotas do RBR Crédito Imobiliário Estruturado (RBR11) são negociadas no mercado de bolsa da B3 desde Mai/19.

| Negociação                     | mar/23     | fev/23     | jan/23     | Acum 2023  | Acum 12m    |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| Cotas Negociadas               | 353.824    | 213.087    | 289.505    | 856.416    | 2.854.855   |
| Cotação Fechamento             | R\$ 96,91  | R\$ 94,76  | R\$ 95,41  | R\$ 96,91  | R\$ 96,91   |
| Volume Total (R\$'000)         | R\$ 33.919 | R\$ 20.226 | R\$ 27.042 | R\$ 81.187 | R\$ 282.197 |
| Volume Diário Médio (R\$'000)* | R\$ 1.475  | R\$ 1.124  | R\$ 1.229  | R\$ 1.289  | R\$ 1.124   |



\* Para evitar distorções, foram desconsideradas do cálculo de volume diário médio as transações realizadas na data de 18/12/2020.

### 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

#### Benchmark

IPCA + Yield IMA-B 5  
(calculado sobre a distribuição de rendimentos)

#### Cotas Emitidas

1ª e 2ª Emissão (até mai/20): 1.955.023  
3ª Emissão (mar/21): 1.442.130  
4ª Emissão (abr/22): 522.594  
5ª Emissão (ago/22): 1.628.088

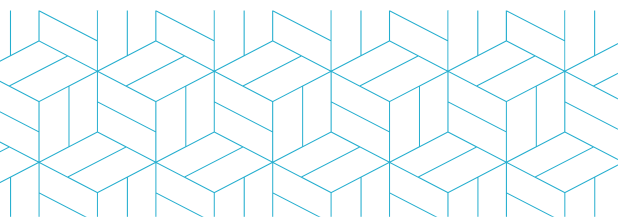
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de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



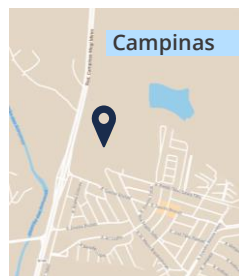
## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

março 2023 | Relatório Mensal

### Principais CRIs

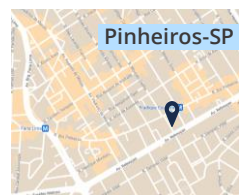
#### CRI Lote 5

|                   |             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Devedor           | Lote 5      | Operação de desenvolvimento de um empreendimento de alto padrão localizado em região privilegiada de Campinas/SP. A emissão é lastreada em uma debênture emitida pela loteadora Lote 5, companhia que atua majoritariamente no interior de São Paulo. A operação conta com fiança, alienação de quotas, cessão fiduciária dos recebíveis e alienação fiduciária das matrículas dos lotes. Além da remuneração, a operação tem um "prêmio" (kicker) sobre as vendas das garantias. |
| Setor Imobiliário | Loteamento  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Taxa              | IPCA+ 11,0% |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Vencimento        | Jun-27      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |



#### CRI Pinheiros

|                   |                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------------------|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Devedor           | SPE Capitão Antônio Rosa | Operação de financiamento à aquisição de terreno localizado entre a Rua dos Pinheiros e a Av. Rebouças, em São Paulo, região em ampla expansão e uma das mais valorizadas da cidade em termos residenciais, comerciais e gastronômicos, onde será incorporado um projeto mixed-use. Conta com a alienação fiduciária do terreno, alienação fiduciária de quotas e LTV limitado a 55%. |
| Setor Imobiliário | Residencial              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Taxa              | CDI+ 5%                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Vencimento        | Jul-23                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |



#### CRI MOS Jardins e Pinheiros

|                   |                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------------|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Devedor           | MOS Incorporadora | Operação de desenvolvimento imobiliário de dois projeto residenciais localizados em regiões premium – Bairro do Jardins e Pinheiros, SP. Os empreendimentos serão desenvolvidos pela Incorporadora MOS que é focada em produtos de alto padrão. A operação conta com alienação fiduciária do terreno, alienação fiduciária de quotas da SPE, cessão fiduciária de futuros direitos creditórios, aval dos sócios altamente capitalizados e fundos de reserva. |
| Setor Imobiliário | Residencial       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Taxa              | IPCA+ 10,00%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Vencimento        | dez-25            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |



#### CRI Setin Perdizes

|                   |                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Devedor           | SEI Incorporação e Participações S.A. (Setin) | Operação de crédito com a incorporadora Setin, que tem como lastro unidades residenciais prontas de médio-alto padrão localizadas no bairro de Perdizes em São Paulo. A operação conta com garantia corporativa, aval do sócio, fundo de reserva e alienação fiduciária das matrículas das unidades, com LTV máximo de 70%. |
| Setor Imobiliário | Residencial                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Taxa              | CDI+ 4,00%                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Vencimento        | jul-25                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |



#### CRI Carteira MRV III (Série 1)

|                   |                          |                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Devedor           | Carteira pulverizada MRV | Operação de cessão de fluxo de recebíveis de carteira da MRV. O CRI conta com robusta estrutura de garantias para suportar eventuais inadimplências na carteira, que inclui relevante fundo de reserva e cobertura adicional segura. |
| Setor Imobiliário | Residencial              |                                                                                                                                                                                                                                      |
| Taxa              | CDI + 3,0%               |                                                                                                                                                                                                                                      |
| Vencimento        | dez-27                   |                                                                                                                                                                                                                                      |



## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

março 2023 | Relatório Mensal

### Principais CRIs

#### CRI Carteira MRV III (Série 2)

|                   |                          |
|-------------------|--------------------------|
| Devedor           | Carteira pulverizada MRV |
| Setor Imobiliário | Residencial              |
| Taxa              | CDI + 3,0%               |
| Vencimento        | dez-27                   |

Operação de cessão de fluxo de recebíveis de carteira da MRV. O CRI conta com robusta estrutura de garantias para suportar eventuais inadimplências na carteira, que inclui relevante fundo de reserva e cobertura adicional assegurada.



#### CRI Cabreúva

|                   |                    |
|-------------------|--------------------|
| Devedor           | BTS Varejista AAA  |
| Setor Imobiliário | Galpão Logístico   |
| Taxa              | IPCA + 4,5% - 5,0% |
| Vencimento        | abr-24             |

Operação lastreada em contrato de locação de uma rede varejista, de capital aberto, referência no setor que atua e com sólida posição financeira e qualidade de crédito. A operação também conta com a alienação fiduciária do imóvel locado: um galpão logístico AAA localizado na região de Cabreúva - SP. Operação com LTV de 38%.

\*A operação é pré-fixada até o 12º mês, e com remuneração escalonada de IPCA+4,5% (13-18º mês), IPCA+4,75% (19-24º mês) e IPCA+5% (a partir do 25º mês).



#### CRI Epson

|                   |             |
|-------------------|-------------|
| Devedor           | Epson       |
| Setor Imobiliário | Residencial |
| Taxa              | CDI + 5,00% |
| Vencimento        | dez-26      |

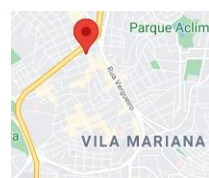
Operação de aquisição de terreno localizado no bairro do Morumbi em São Paulo - SP, para posterior desenvolvimento imobiliário de um condomínio verticalizado. Empreendimento será desenvolvido pela Epson Engenharia, referência em incorporação na capital. A operação conta com alienação fiduciária dos terrenos, alienação fiduciária de quotas, cessão fiduciária de futuros direitos creditórios, fundo de reserva, juros e despesas e aval.



#### CRI You

|                   |                   |
|-------------------|-------------------|
| Devedor           | You Incorporadora |
| Setor Imobiliário | Residencial       |
| Taxa              | CDI + 5,00%       |
| Vencimento        | mai-26            |

Operação de aquisição de terreno localizado no bairro da Vila Mariana em São Paulo - SP, para posterior desenvolvimento imobiliário. Empreendimento será desenvolvido pela You Incorporadora, referência em apartamentos compactos e inteligentes na capital. A operação conta com alienação fiduciária do terreno, alienação fiduciária de quotas, cessão fiduciária de futuros direitos creditórios e aval.



#### CRI Tarjab Origem

|                   |             |
|-------------------|-------------|
| Devedor           | Tarjab      |
| Setor Imobiliário | Residencial |
| Taxa              | CDI+ 5,00%  |
| Vencimento        | jul-25      |

Operação de crédito para aquisição de terreno e posterior desenvolvimento imobiliário de um projeto residencial localizado no bairro da Freguesia do Ó na zona norte de São Paulo. A devedora é a incorporadora Tarjab, especializada em empreendimentos de médio na região. A operação conta com alienação fiduciária do terreno, alienação fiduciária de quotas da SPE, cessão fiduciária de futuros direitos creditórios, aval e fundos de reserva e despesas.



## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

março 2023 | Relatório Mensal

### Tipos de Risco

Nós dividimos a carteira em **5 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).

#### Corporativo

32% do PL



Créditos em que o risco é concentrado no balanço de um único devedor ou na capacidade de pagamento de um locatário, que represente mais de 50% do fluxo de aluguéis, em imóveis geradores de renda como galpões logísticos, lojas de varejo, lajes corporativas, etc. Apesar do fluxo de pagamento depender de um único devedor/locatário, todas as operações contam com sólidas garantias.

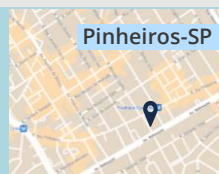
#### Principais Garantias

- Alienação Fiduciária dos Imóveis;
- Alienação de Quotas da SPE;
- Cessão Fiduciária de Contrato de Locação;
- Fundo de Reserva;
- Aval/Fiança.

#### Monitoramento e Mitigantes

- Análise periódica dos Demonstrativos Financeiros da devedora/locatária, e em alguns casos covenants financeiros para assegurar a saúde financeira da empresa;
- Covenant de LTV máximo (importante lembrar que os imóveis são avaliados por time especialista da RBR);
- Em alguns casos temos agente de monitoramento, que acompanham no detalhe os projetos/SPEs;

#### Exemplo | CRI Pinheiros



##### Fluxo

Pagamento proveniente do balanço da incorporadora.

##### Garantias

Alienação fiduciária dos lotes localizados em Pinheiros, São Paulo e alienação fiduciária de quotas da SPE.

#### 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)

#### Principais Garantias

- Alienação Fiduciária dos Imóveis;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis;
- Fundo de Reserva;
- Coobrigação (se houver).

#### Monitoramento e Mitigantes

- Todos os CRIs investidos são da série sênior, trazendo um conforto e segurança maior nas operações;
- Monitoramento mensal da carteira (recebíveis, inadimplência/antecipação, imóveis em garantia, etc.);
- Covenants de índice de cobertura e razão de garantia mínimos: a maioria das operações conta com aceleração da série sênior em caso de desenquadramento, diminuindo o risco;
- Análise anual dos Demonstrativos Financeiros da coobrigada (se houver).

#### Exemplo | CRI Gramado Laghetto



##### Fluxo

Proveniente da carteira de clientes com financiamento a um empreendimento em Gramado-RS originada pela Athiva Brasil, responsável também pela cobrança dos créditos.

##### Garantias

Cessão de recebíveis da carteira, alienação fiduciária de cada imóvel envolvido e fundo de reserva, fiança e coobrigação.

## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

março 2023 | Relatório Mensal

### Tipos de Risco

#### 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.

#### Principais Garantias

- Cessão Fiduciária do Contrato de Locação;
- Alienação Fiduciária;
- Fundo de Reserva;
- Aval/Fiança;

#### Monitoramento e Mitigantes

- Monitoramento mensal dos recebíveis de cada locatário (controle, correção e vigência dos contratos de locação);
- Monitoramento de índice de cobertura e LTV (importante lembrar que os imóveis são avaliados por time especialista da RBR);
- Análise anual dos Demonstrativos Financeiros da locatária e/ou da coobrigada.

#### Exemplo | CRI Mora



##### Fluxo

Proveniente dos aluguéis pagos pelos locatários de um edifício residencial da Mora Rocks, localizado na Vila Madalena.

##### Garantias

Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios, Alienação fiduciária do ativo localizado na Vila Madalena, fundo de liquidez e fundo de reserva.

#### Estoque Performado

12% do PL



Nesses CRIs, a incorporadora, na qualidade de devedora, adiciona unidades residenciais prontas (performadas) como garantia e amortiza a operação conforme a venda dessas unidades, não dependendo do balanço da empresa, uma vez que o recebível para pagamento da dívida é proveniente, principalmente, da venda das unidades. Nessas operações é comum ter uma regra de "cash-sweep", ou seja, conforme a incorporadora vende as unidades ela utiliza parte desse recebível para amortizar a operação, diminuindo seu risco.

#### Principais Garantias

- Alienação Fiduciária das Unidades;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis das Unidades Vendidas;
- Fundo de Reserva;
- Aval/Fiança.

#### Monitoramento e Mitigantes

- Monitoramento mensal das vendas (quantidade, preço, velocidade, etc);
- Controle do cash-sweep;
- Covenant de LTV máximo (importante lembrar que os imóveis são avaliados por time especialista da RBR);
- Em alguns casos temos agente de monitoramento para visitar as unidades;
- Análise periódica dos Demonstrativos Financeiros da devedora.

#### Exemplo | CRI Exto



##### Fluxo

O primeiro nível do pagamento da amortização da dívida é proveniente do cash-sweep das vendas das unidades residenciais performadas.

##### Garantias

Unidades residenciais entregues em 9 empreendimentos, localizados em regiões como Vila Madalena, Vila Romana e Morumbi, em São Paulo/SP, além do fundo de reserva.

## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

março 2023 | Relatório Mensal

### Tipos de Risco

#### Financiamento a Obra

25% do PL



São operações de crédito para desenvolvimento de empreendimentos residenciais, sendo que todas as operações foram originadas e estruturadas pela RBR após análise criteriosa do balanço e histórico da incorporadora, da região do terreno e do produto a ser desenvolvido.

Essas operações têm como característica a liberação faseada, ou seja, após a primeira parcela de desembolso, as subsequentes são liberadas apenas conforme andamento de obra e se os covenants de cobertura estiverem atendidos. Contamos com dois agentes de monitoramento nesses CRIs: i) agente de monitoramento financeiro, que acompanha as vendas das unidades (avaliando todos os contratos de compra e venda e cruzando os recebíveis), o fluxo de caixa da SPE (incorrido e previsão futura); e ii) agente de monitoramento de obra, que acompanha o andamento físico e financeiro de obra.

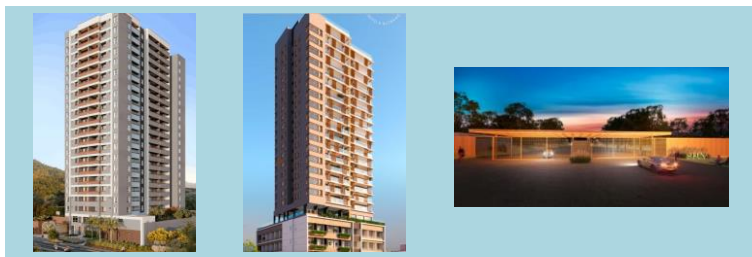
O pagamento do serviço da dívida é proveniente do balanço do devedor e do excedente das SPEs, e após o término de obra, a amortização é acelerada com o cashsweep do repasse das unidades.

A totalidade das operações estão localizadas em São Paulo capital e Campinas com empreendimentos sólidos. Temos como garantia a alienação fiduciária dos imóveis, cessão fiduciária dos recebíveis, alienação fiduciária das quotas da SPE, aval/fiança e fundo de reserva.

#### Exemplos de Incorporadoras:



#### Exemplos de Empreendimentos:



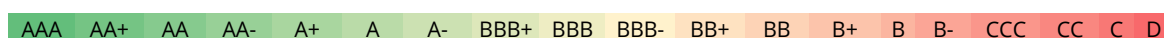
## RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

março 2023 | Relatório Mensal

### Metodologia de Análise – Rating RBR

A RBR desenvolveu uma metodologia de Rating Proprietário para análise de Crédito das operações. Esse modelo de avaliação garante excelente clareza na avaliação dos pontos fortes e de atenção nas operações de crédito. Com a chegada e o desenrolar da crise econômica ocasionada pelo COVID-19, essa métrica de avaliação das operações foi colocada à prova, se mostrando um modelo consistente e aderente. Com esse modelo robusto aplicado à toda carteira, acreditamos que conseguimos ser assertivos no momento do investimento e posterior acompanhamento dos nossos CRIs, prezando sempre pela transparência com nossos investidores.

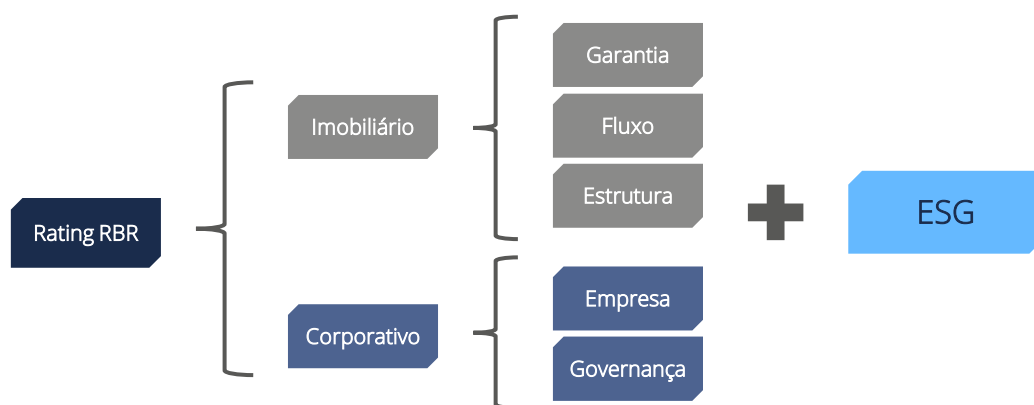
A metodologia de análise da RBR visa classificar o nível de risco de cada uma das operações investidas, utilizando como métrica o **Rating Proprietário**. Com ele, é possível mensurar o risco sobre a qualidade de crédito de cada investimento, bem como, a capacidade de um emissor de honrar com as obrigações 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 anteriormente neste 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.

Ademais, análise de aspectos ESG também compõem diretamente a ponderação do Rating final das operações. Essa avaliação aborda os aspectos sociais, ambientais e de governança da empresa parceira na operação, tendo como objetivo entender a real preocupação e iniciativas adotadas com relação a esses tópicos.



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 RBR11. 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

março 2023 | 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)**

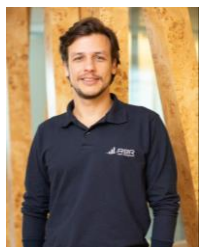
Ricardo Almendra é o CEO e fundador da RBR Asset Management. Antes de fundar a RBR, foi sócio da Benx incorporadora (Benx). Entre 1999 e 2011, foi sócio e diretor administrativo do Credit Suisse Hedging Griffo (“CSHY”), onde foi um dos responsáveis por transformar a empresa que tinha R\$ 300 milhões em ativos sob gestão em uma empresa com R\$ 40 bilhões de ativos. Durante seus 12 anos na CSHY, 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 CSHY. 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 montantes 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 uma empresa do setor, a antecipação de recebíveis de contratos de locação de um imóvel, dentre outros.

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

- Percentual do CDI (X% CDI): A remuneração do título é atrelada 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 FIIs, além disso, esses títulos não sofrem a cobrança de taxas e não está sujeito a cobrança de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

### Glossário

**Ancoragem RBR:** Operações originadas, estruturadas e/ou investidas em mais de 50% da emissão.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Resultado acumulado pela inflação ainda não distribuído:** O Fundo segue a apuração pelo regime caixa, onde a distribuição da inflação está, necessariamente, limitada ao "resultado caixa". E, nos casos em que a correção for maior do que amortização, tal diferença é acumulada mês a mês, sendo distribuída posteriormente.

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