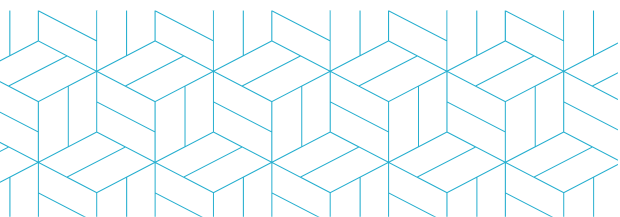


RBRY11

FII RBR Crédito Imobiliário Estruturado



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

abril 2023 | Relatório Mensal

Nota do Gestor

Ao longo do mês de abril, realizamos a integralização de 4 operações, totalizando 22,5MM investidos nas seguintes operações:

- Investimento primário de R\$ 15MM no CRI Yuny II CDI, remunera a CDI + 5,0%, que foi ancorada pela RBR (isto é, mais de 75% do volume do CRI foi investido pela RBR). Trata-se de crédito para antecipação de resultados de 3 empreendimentos da Yuny Incorporadora, todos em desenvolvimento e localizados em São Paulo Capital.
- Integralização de R\$ 1,1MM no CRI Patriani, com uma taxa de CDI + 5,0%. Operação de crédito terreno e posterior desenvolvimento imobiliário de um projeto residencial localizado em bairro nobre de São Bernardo do Campo. O empreendimento está 100% vendido e em fase de obra.
- Integralização de R\$ 2,7MM no CRI Creditu, operação com retorno esperado entre IPCA + 10% a 12%, operação de recebíveis em contratos de financiamento imobiliário e Home Equity. Além da estrutura robusta, a operação possui alienação fiduciária de todos os imóveis como garantia.
- Integralização de R\$ 3,7MM no CRI Tarjab Origem, com remuneração a CDI + 5%, operação de crédito para aquisição e desenvolvimento de um projeto residencial, localizado no bairro da Freguesia do Ó, zona norte de São Paulo.

Na estratégia tática no mercado secundário, realizamos a venda do CRI Carteira MRV III a CDI + 3%, com TIR de CDI+ 9,90% realizando um ganho de capital de R\$ 0,04/cota. Outros ganhos relevantes, com o pré pagamento das operações CRI Baroneza e CRI Kinea Pinheiros, foram destravados **R\$ 0,13/cota**.

Distribuímos no mês de **abril R\$ 1,25/cota**, equivalente a um *dividend yield* anualizado de 17,37% ao ano, e contamos com R\$0,53/cota de reserva que serão distribuídos nos próximos meses, além do [resultado acumulado pela inflação](#) ainda não distribuído de R\$ 0,17/cota.

Seguimos com a indicação de um **dividendo mensal mínimo de R\$1,20/cota até o final do primeiro semestre de 2023 (junho)**.

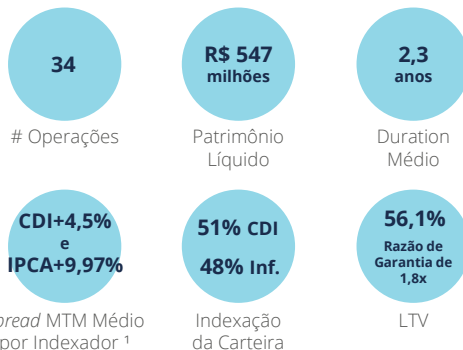
 **Ouçá o resumo mensal do fundo**

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.

Principais Características do Portfólio



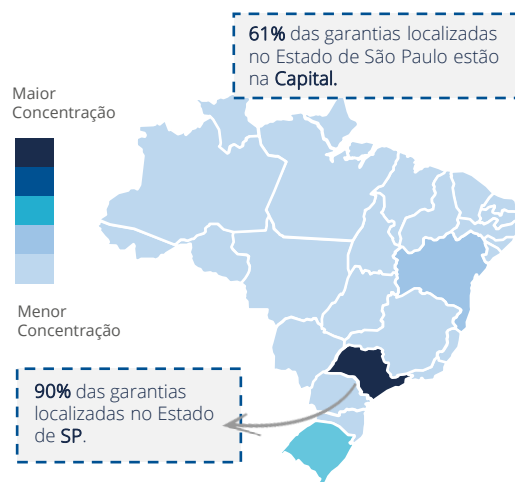
Resultado

> Dividendo Distribuído do Mês	R\$ 1,25 / cota
> Dividend Yield Mês (Cota a Mercado)	1,34% a.m.
> Dividend Yield Anualizado (Cota a Mercado)	17,37% a.a.
> Dividendo Distribuído Últimos 12M	R\$ 14,16 / cota
> Dividend Yield 12M (Cota a Mercado)	14,33% a.a.
> Volume Diário Médio Negociado	R\$ 1,1 Milhões

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	31.887	5.546.804	R\$ 547.933.415,65	R\$ 98,78	R\$ 93,00	Gestão: 1,1% a.a. Adm.: 0,18% a.a. 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.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

abril 2023 | Relatório Mensal

Relatório de Risco

[Clique Aqui](#)

Aproveitamos este espaço para comunicar que nosso sexto relatório de risco foi divulgado e está disponível para acesso para todos os investidores que procuram um entendimento mais profundo acerca da carteira, os riscos envolvidos, os indicadores acompanhados pela gestão e uma comparação e classificação dos fundos mais relevantes no mercado de recebíveis.

Em linhas gerais, apresentamos nossa visão do cenário macroeconômico atual e também, mais especificamente, aprofundamos nas movimentações recentes no mercado de crédito devido a proporção que o assunto tomou nos últimos meses.. Exploramos o cenário microeconômico do segmento de lajes corporativas que apresenta maior representatividade em nosso fundo.

Nos diagramas abaixo, apresentamos alguns dos indicadores acompanhados quando se trata de risco em nossas operações.



Financiamento à Obra (30% da Carteira de CRIs)

Operações de crédito para desenvolvimento de empreendimentos residenciais. Têm como característica a liberação faseada de recursos, que é condicionada ao andamento da obra e ao cumprimento dos *covenants*

Principais Indicadores

Razão de Garantia
2,0x
LTV 48%

Garantias
100% em São Paulo capital e Campinas

Evolução de Obras
100% no prazo

Financiamento à Aquisição (17% da Carteira de CRIs)

São operações de financiamento à aquisição de terreno, imóvel pronto ou refinanciamento. A avaliação cuidadosa dos imóveis em garantia e análise financeira dos devedores.

Principais Indicadores

Razão de Garantia
1,8x
LTV 57%

Garantias
100% Estado SP
80% Região Prime de SP

Rating Proprietário
Médio
A+

Análise - FIIs

[Clique Aqui](#)

Examinamos de forma comparativa os principais fundos de recebíveis do IFIX, categorizando-os em 4 grupos conforme a diversificação da carteira em três níveis de risco de operações: *High Grade*, *crédito estruturado* e *High Yield*.

O objetivo da pesquisa é contrastar indicadores-chave considerados essenciais para avaliar o risco de uma carteira e, assim, realizar uma análise entre os 4 grupos abaixo mencionados:

- *High Grade*
- *Mistos*
- *Crédito Estruturado*
- *High Yield*

Foram selecionados os seguintes indicadores: diversificação da carteira em três categorias de risco de operações (High Grade, crédito estruturado e High Yield); média do Loan-to-Value (LTV); concentração de garantias na região Sudeste; rentabilidade e exposição nos três maiores segmentos de devedores. Essa abordagem permite uma compreensão mais clara do posicionamento, estratégia e nível de risco-retorno dos principais fundos de recebíveis do mercado. Além disso, realizamos uma comparação entre os fundos da RBR e sua respectiva classe: RBRR11 em relação à média dos indicadores dos fundos High Grade, e RBRY11 em relação à média dos indicadores dos fundos classificados como Crédito Estruturado.

 INSTITUTO
SOL

Nos dias 28 e 29 de abril, foram realizados encontros online para a Dinâmica de Grupo do Processo Seletivo do **Instituto Sol**. Nos encontros, foi possível conhecer melhor os candidatos para o próximo período de ingresso nos programas educacionais do Instituto. Voluntários do quadro de associados e sócios da RBR Asset participaram na dinâmica, que foi muito frutífera. Ao final dessa etapa, os alunos ingressarão em um cursinho preparatório gratuito que irá alavancar as chances de entrarem em colégios de primeira linha de São Paulo. Estamos muito animados com os novos alunos ingressando no Instituto!

No dia 10 de maio, o **Instituto Rizomas** realizou seu evento anual "Construindo Futuros" para comemorar 6 anos de atuação! O evento teve o objetivo de demonstrar as conquistas do Instituto até o momento e arrecadar fundos para seus projetos na comunidade da Portelinha, em São Paulo. Com a presença dos apoiadores, como a RBR Asset, o Instituto divulgou o projeto para uma nova sede, perto da comunidade, que permitirá a expansão dos programas para atender mais jovens da região. Ficamos muito felizes de fazer parte dessa trajetória de sucesso do Instituto!



Gostaríamos de pontuar que o processo de submissão ao **GRESB** está aberto, para input dos dados referentes a 2022. O portal fica aberto até junho/23 e existem além de consultorias, diversos [documentos](#) publicados no site oficial do GRESB explanando detalhes de como realizar este processo. Os fundos **RBR Log** e **RBR Properties** serão submetidos ao processo de avaliação este ano! Será o segundo ano consecutivo do RBRP11 e primeira submissão do RBRL11. Traremos em breve maiores detalhes sobre este processo nos próximos meses!

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

abril 2023 | Relatório Mensal

 Cenário Macro Econômico

No cenário econômico global, a restrição de novos créditos e seus possíveis impactos tem sido o principal ponto de atenção ao longo de Março e Abril, após os eventos de insolvência de alguns bancos regionais dos EUA – os quais trouxeram significativa cautela com novos investimentos. Além disso, o Federal Reserve subiu novamente a taxa de juros, agora para 5,25% a.a., com o discurso ainda pautado em direcionar a inflação americana para a meta de 2%. E ressalta que o mercado de trabalho ainda continua forte com desemprego de apenas 3,4%.

Em abril, o cenário para os fundos imobiliários foi positivo, dando continuidade ao movimento de março em que a expectativa de juros e inflação começou a cair. A NTN-B 2035, referência para análise de ativos imobiliários, encerrou o mês de Abril/23 abaixo de 6,00%, e a inflação implícita em 5,5% a.a.. Também por isso, os ativos reais, que ainda estão descontados quando comparados aos seus valores intrínsecos, tiveram alta de até 8,6% dentro do mês, como visto no setor corporativo (+8,0% Shoppings, +6,1% Logístico). Por fim, o índice recuperou a maior parte da queda do ano, com +3,5% em Abril (-0,3% YTD).

Vale também destacar que as notícias sobre os créditos inadimplentes dos fundos High Yield ainda reverberam em suas cotações. Alguns desses fundos totalizam uma queda de 50% no ano. Ressaltamos que nunca tivemos qualquer investimento nos fundos classificados como High Yield. Além das notícias negativas de crédito, também vemos nas carteiras recomendadas de research um fluxo realocação em fundos de tijolo, diminuindo exposição em FIs de Crédito. Com isso, o setor de recebíveis é o setor com maior queda no ano (-3,5% YTD).

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

abril 2023 | Relatório Mensal

Distribuição de Resultados

O Fundo distribuiu **R\$1,25** por cota como rendimento referente ao mês de **abril 2023**. O pagamento ocorreu no dia **17/05/2023** aos detentores de cotas em **10/05/2023**. 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.

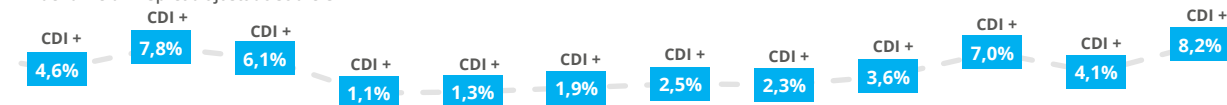
Resultado RBRY11 (R\$)	abr/23	mar/23	fev/23	jan/23	Acum. 2023	12M	Início
(+) Receitas	6.928.053	7.263.639	6.639.026	7.490.270	28.320.987	75.278.171	152.409.942
Juros (CRI)	4.100.232	5.402.491	4.528.552	5.455.122	19.486.398	50.118.545	90.564.619
Correção Monetária (CRI)	1.469.370	801.683	1.016.301	992.530	4.279.884	11.771.044	25.217.066
Dividendos de FILS/FIDC	751.705	653.636	725.178	684.892	2.815.410	8.463.576	28.147.961
Liquidez	606.746	405.828	368.995	357.726	1.739.295	4.925.006	8.480.296
(-) Despesas	(578.917)	(653.512)	(674.456)	(720.410)	(2.627.295)	(7.161.423)	(17.085.649)
Despesas do Fundo	(578.917)	(653.512)	(674.456)	(720.410)	(2.627.295)	(7.161.423)	(17.085.649)
(=) FFO Funds from Operations	6.349.136	6.610.127	5.964.570	6.769.860	25.693.692	68.116.748	135.324.293
Receitas Não-Recorrentes CRIs	1.188.248	384.353	59.658	1.796.183	3.428.442	4.052.987	7.788.692
Receitas Não-Recorrentes FILS (Líquido IR)	-	(3.218)	(1.691)	-	(4.909)	60.564	5.794.426
Despesas Não-Recorrentes	-	-	-	-	-	(1.924.660)	(3.053.414)
(=) Resultado Final	7.537.384	6.991.262	6.022.537	8.566.043	29.117.226	70.305.639	145.853.997
Reservas	(603.879)	(57.757)	634.865	(2.187.219)	(2.213.989)	(231.622)	(2.979.392)
Rendimento Novos Cotistas	-	-	-	-	-	-	(159.190)
(=) Rendimento Distribuído	6.933.505	6.933.505	6.657.402	6.378.825	26.903.237	70.074.017	142.715.414
Rendimento / Cota (R\$ / cota)	1,25	1,25	1,20	1,15	4,85	14,16	52,32
<i>Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)</i>	<i>17,37%</i>	<i>16,62%</i>	<i>16,30%</i>	<i>15,46%</i>	<i>16,47%</i>	<i>15,23%</i>	<i>21,94%</i>

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

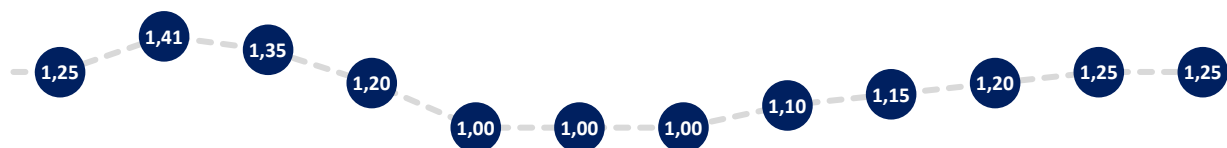
[Clique Aqui](#)

Dividend Yield ² | 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.

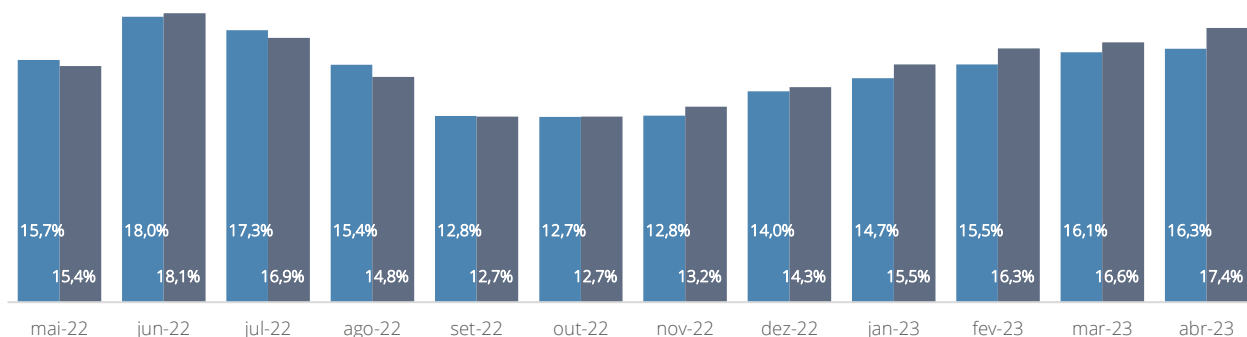
● Dividendo



mai/22 jun/22 jul/22 ago/22 set/22 out/22 nov/22 dez/22 jan/23 fev/23 mar/23 abr/23

■ Dividend Yield sobre cota PL (Anualizado)

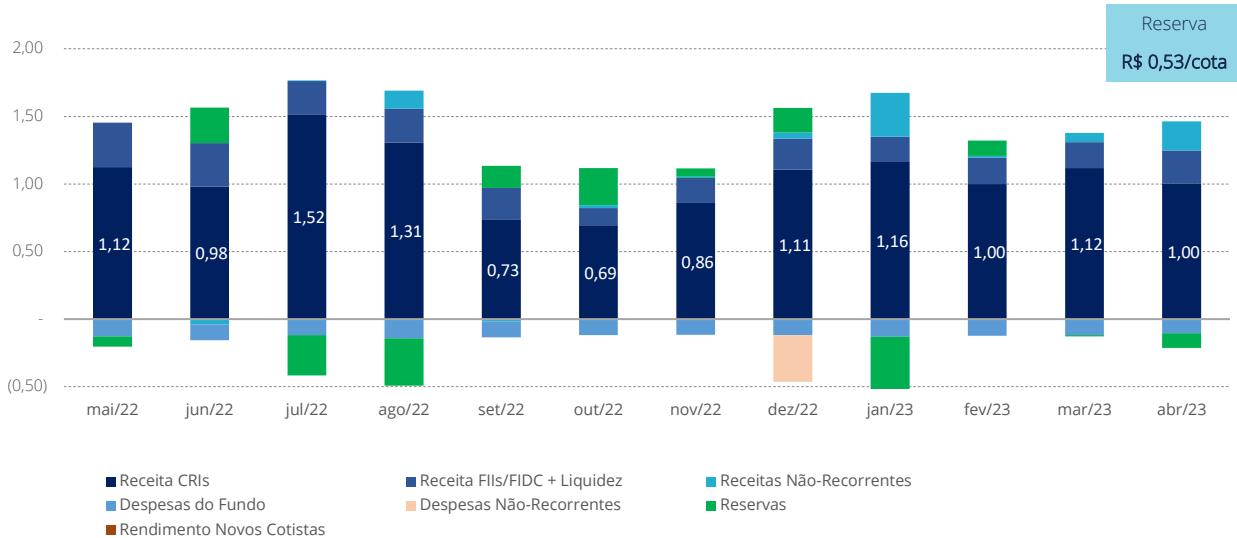
■ Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)



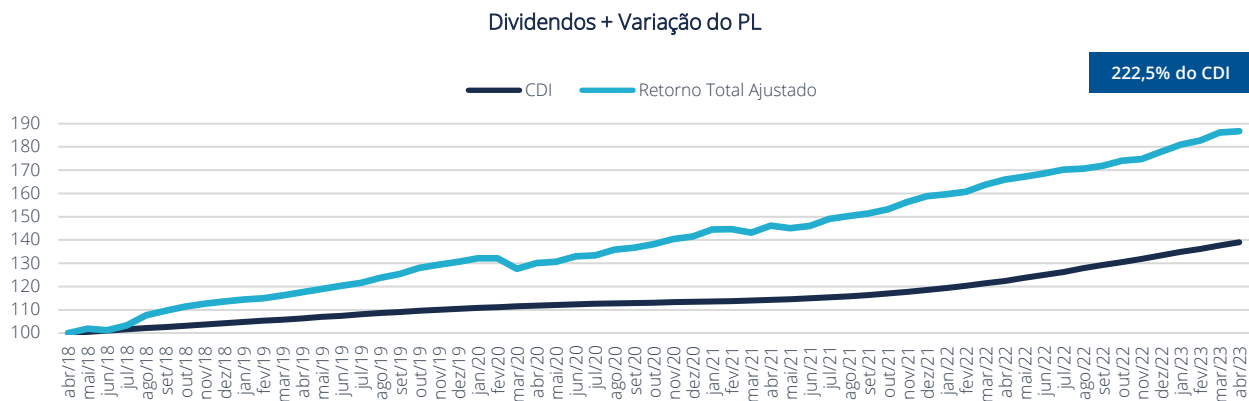
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

abril 2023 | Relatório Mensal

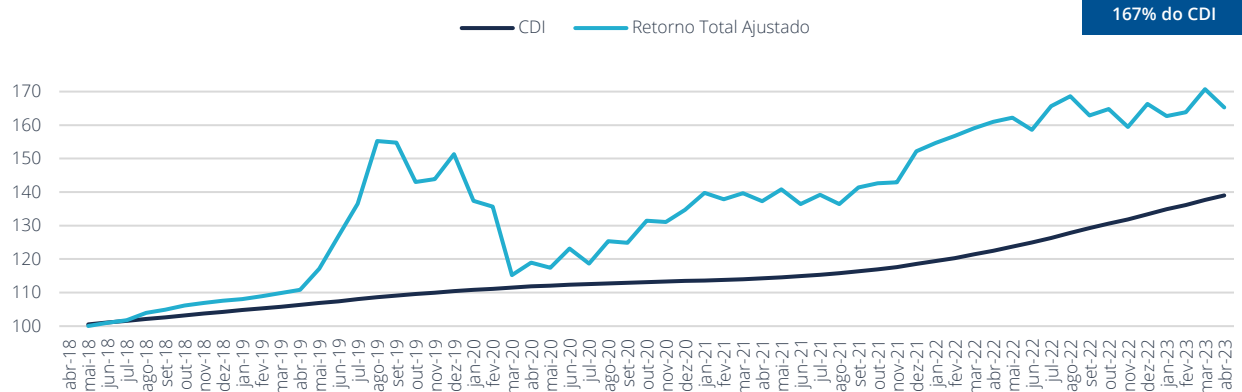
Composição dos Rendimentos (R\$ / cota) - Para mais detalhes da composição dos rendimentos, acessar Planilha de Fundamentos [Clique Aqui](#)



Retorno Total Ajustado ³



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

abril 2023 | Relatório Mensal

Estratégia de Investimentos do Fundo

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

CORE | 76%

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

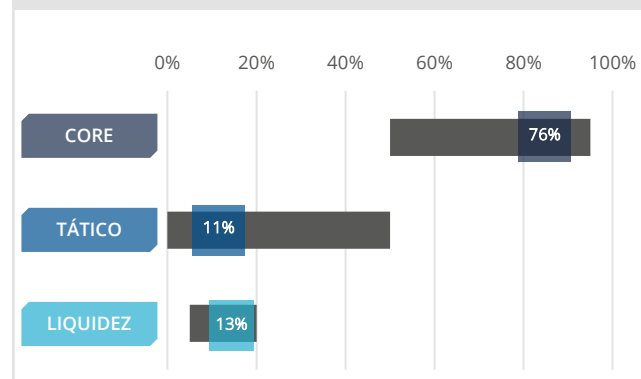
- > CRIs com carregio abaixo da taxa média da carteira CORE, mas que apresentam potencial de ganho de capital no curto/médio prazo
- > FILs de CRIs com estratégia complementar a da RBR, visando diversificação e acesso a CRIs 476 exclusivos
- > FILs de CRIs com significativo desconto sobre o valor patrimonial

LIQUIDEZ | 13%

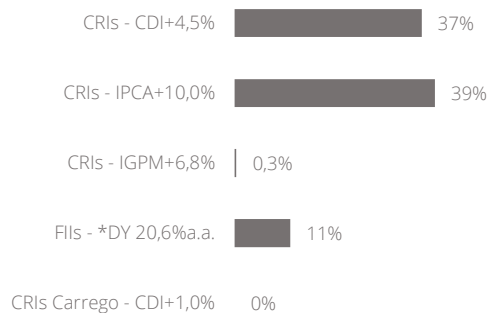
Recursos aguardando alocação futura

- > 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



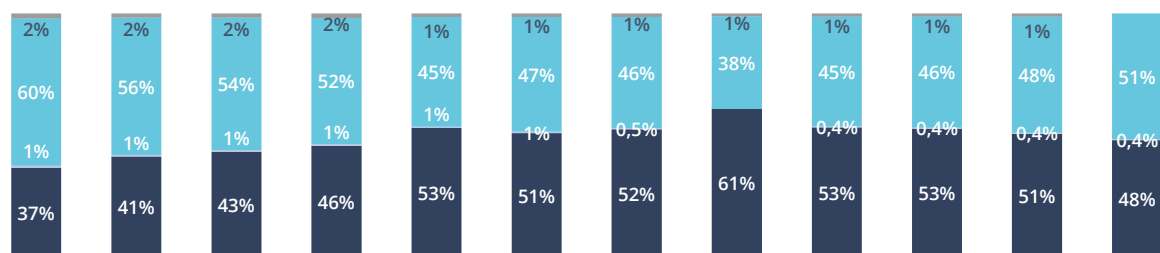
Indexação e Spread MTM - % do PL



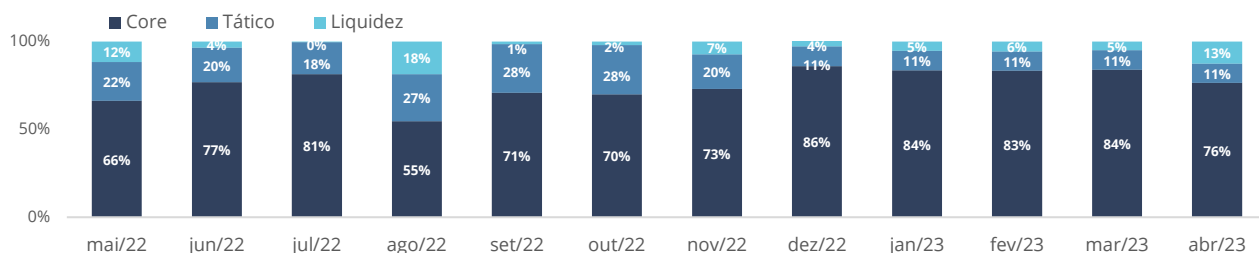
*DY = Dividend Yield ponderado da carteira atual considerando último dividendo pago sobre preço de compra

Indexação Histórica por % da Carteira de CRIs

■ CDI ■ IGPM ■ IPCA ■ Pré



% Alocação do PL por Estratégia



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

abril 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, FIs e outros.

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

Carteira completa de CRI				
Preço Mercado	Taxa equivalente em IPCA+		Taxa equivalente em CDI+	
	Carteira CRI (IPCA+)	Carteira CRI (-) Tx Adm.	Carteira CRI (CDI+)	Carteira CRI (-) Tx Adm.
87,00	17,86%	16,58%	9,40%	8,12%
88,00	17,23%	15,95%	8,81%	7,53%
89,00	16,61%	15,33%	8,24%	6,96%
90,00	16,01%	14,73%	7,67%	6,39%
91,00	15,42%	14,14%	7,12%	5,84%
92,00	14,84%	13,56%	6,59%	5,31%
Cota Mercado (28/04)	93,00	14,27%	6,06%	4,78%
	94,00	13,72%	5,55%	4,27%
	95,00	13,17%	5,04%	3,76%
	96,00	12,64%	4,55%	3,27%
	97,00	12,12%	4,07%	2,79%
	98,00	11,61%	3,59%	2,31%
	99,00	11,11%	3,13%	1,85%
	100,00	10,62%	2,68%	1,40%

¹ Tx. Adm considera taxa de administração e taxa de gestão

Carteira Atual e Premissas

PL (28/04)	547.933.416	Cota PL	98,77	
Alocação em CRI (%PL)	76,49%	Cota Mercado	93,00	
Alocação CRIs CDI (% PL)	36,79%	Ágio / Deságio sobre PL	-5,84%	
Alocação CRIs IPCA (%PL)	39,37%			
Alocação CRIs IGPM (%PL)	0,34%			
		DY Últimos 12 meses (sobre cota a mercado)	15,23%	
Alocação em Caixa	12,57%	Último DY Anualizado (sobre cota a mercado)	17,37%	
Alocação em FIs	10,93%			
Carteira (28/04)	Aquisição	MTM	Premissas	
CRIs CDI+	4,42%	4,54%	CDI 2023	13,37%
CRIs IPCA+	8,79%	9,98%	IPCA 2023	5,23%
CRIs IGPM+	7,04%	6,84%	IGPM 2023	3,03%
Duration (Carteira)		2,27		

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 último dia útil do mês;

(ii) como projeção do IPCA em 2023, a inflação implícita divulgada pela ANBIMA no último dia útil do mês;

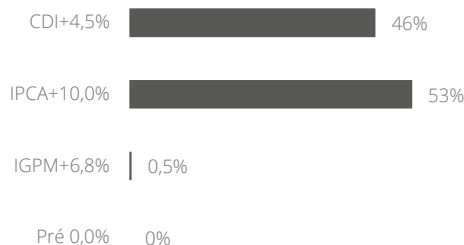
(iii) como projeção do IGPM em 2023, último relatório focus divulgado no mês.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

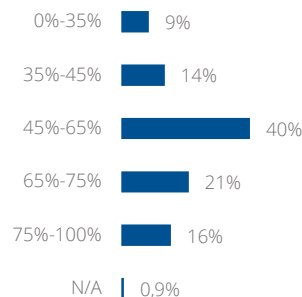
abril 2023 | Relatório Mensal

Classificação dos CRIs

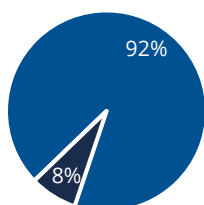
Spread MTM Médio por Indexador ¹ - % da carteira de CRIs



Alocação por LTV - % da carteira de CRIs

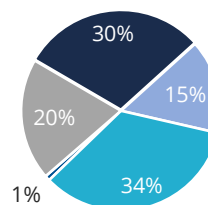


Ancoragem RBR - % da carteira de CRIs



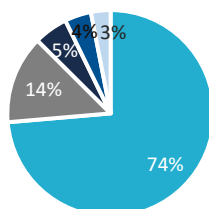
■ Ancoragem RBR ■ Oferta 476 a mercado ■ Secundário

Tipo de Risco - % da carteira de CRIs



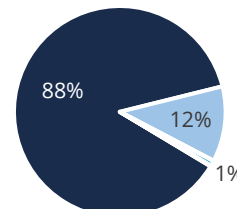
■ Locação Mult. ■ Carteira Pulv. ■ Corporativo
■ Estoque ■ Financ. Obra

Setor Imobiliário - % da carteira de CRIs



■ Residencial ■ Loteamento
■ Galpão Logístico ■ Multipropriedade
■ Outros

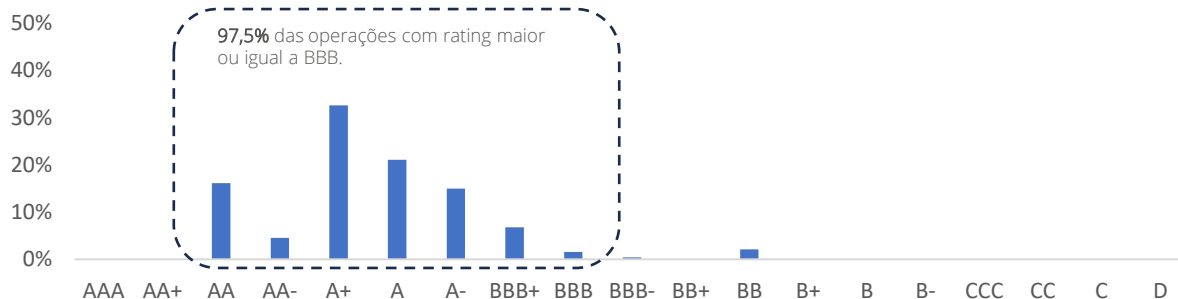
Localização das Garantias - % da carteira de CRIs



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

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

Rating RBR



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

abril 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 ¹	Montante Curva ² (R\$ MM)	Montante MTM ³ (R\$ MM)	% PL	Duration	Vcto.	Tipo de Risco	Estratégia	LTV	LTC
CRI Lote 5	A	IPCA+	11,00%	14,73%	52,2	50,0	9,1%	1,9	jun-27	Financ. Obra	Core	37,8%	86,0%
CRI MOSJardins e Pinheiros	A+	IPCA+	10,00%	9,47%	30,3	30,0	5,5%	2,1	dez-25	Financ. Obra	Core	30,7%	-
CRI Setin Perdizes	A+	CDI+	4,00%	4,03%	27,2	27,1	5,0%	1,4	jul-25	Estoque	Core	72,2%	-
CRI Carteira MRV III (Serie II)	A+	CDI+	3,00%	3,55%	26,4	25,9	4,7%	3,2	dez-27	Corporativo	Core	86,3%	-
CRI Tarjab Origem	A-	CDI+	5,00%	5,00%	24,4	24,4	4,5%	1,6	jul-25	Financ. Obra	Core	73,0%	-
CRI Epton	BBB+	CDI+	5,00%	5,00%	23,0	23,0	4,2%	2,5	dez-26	Corporativo	Core	76,3%	-
CRI Cabreúva	AA	IPCA+	4,75%	7,83%	28,8	22,2	4,1%	1,0	abr-24	Corporativo	Core	46,5%	-
CRI Pulverizado	BB	IPCA+	7,30%	7,20%	22,1	21,9	4,0%	3,0	set-32	Carteira Pulv.	Core	57,3%	-
CRI You	A	CDI+	5,00%	5,00%	19,7	19,5	3,6%	2,1	mai-26	Financ. Obra	Core	62,8%	-
CRI Exto	AA-	CDI+	4,00%	4,00%	17,6	17,6	3,2%	1,2	jan-26	Estoque	Core	61,5%	-
CRI Gramado Laghetto	A	IPCA+	9,00%	9,52%	17,9	17,4	3,2%	2,0	jul-27	Carteira Pulv.	Core	50,1%	-
CRI Creditu	A-	IPCA+	7,30%	7,21%	17,2	17,3	3,2%	1,4	fev-52	Carteira Pulv.	Core	65,8%	-
CRI Yuny II CDI	BBB	CDI+	5,00%	5,03%	15,0	15,0	2,7%	2,5	mai-27	Corporativo	Core	75,1%	-
CRI Carteira MRV III (Serie I)	A+	CDI+	3,00%	3,55%	14,5	14,2	2,6%	3,2	dez-27	Corporativo	Core	86,3%	-
CRI Seed	A+	IPCA+	10,98%	10,47%	13,9	13,9	2,5%	2,7	jun-26	Financ. Obra	Core	60,5%	-
CRI Lindenberg	A-	IPCA+	8,15%	8,62%	13,5	12,9	2,4%	2,5	mar-26	Corporativo	Core	52,8%	-
CRI Landsol	BBB	IPCA+	9,50%	9,50%	8,1	8,0	1,5%	4,4	ago-32	Carteira Pulv.	Core	71,7%	-
CRI Setin Vila Nova Conceição	AA	CDI+	4,25%	4,25%	6,9	6,9	1,3%	1,8	mar-25	Estoque	Core	62,7%	-
CRI Tarjab	A+	CDI+	5,50%	5,50%	6,5	6,5	1,2%	0,4	ago-23	Corporativo	Core	51,3%	-
CRI TPAJardins	A	IPCA+	8,70%	9,41%	5,8	5,8	1,1%	1,5	ago-26	Estoque	Core	69,3%	-
CRI Habiarte	A-	CDI+	6,00%	6,00%	5,6	5,6	1,0%	1,1	jan-26	Corporativo	Core	50,0%	-
CRI Mauá 2	A-	IPCA+	6,75%	6,88%	4,6	4,6	0,8%	5,6	mar-36	Carteira Pulv.	Core	52,6%	-
CRI Munir Abbud V. Madalena	A	CDI+	4,50%	4,50%	4,5	4,5	0,8%	2,7	jun-27	Financ. Obra	Core	41,5%	68,0%
CRI Carteira MRV IPCA	A-	IPCA+	9,00%	9,50%	5,0	4,4	0,8%	1,2	jun-27	Carteira Pulv.	Core	64,6%	-
CRI Setin SP	A+	CDI+	3,50%	3,50%	4,0	4,0	0,7%	1,5	jan-25	Estoque	Core	74,4%	-
CRI Ponte	BBB+	IPCA+	6,50%	6,33%	3,6	3,6	0,7%	6,9	abr-36	Carteira Pulv.	Core	34,7%	-
CRI Tabas	BBB+	CDI+	9,00%	9,00%	3,6	3,6	0,7%	0,2	out-23	Locação Mult.	Core	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%	-
CRI Wimo	A+	IPCA+	7,50%	7,87%	2,0	2,0	0,4%	5,0	jan-36	Carteira Pulv.	Core	26,7%	-
CRI Credits V	A+	IPCA+	6,50%	6,49%	1,8	1,8	0,3%	6,7	out-40	Carteira Pulv.	Core	46,8%	-
CRI Patriani	BBB	CDI+	5,00%	5,08%	1,2	1,2	0,2%	2,2	ago-26	Financ. Obra	Core	65,1%	53,0%
CRI Tourmalet Mez 1	BBB-	IGPM+	7,75%	7,82%	1,1	1,1	0,2%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	49,2%	-
CRI Tourmalet Mez 2	BBB-	IGPM+	6,00%	5,41%	0,9	0,7	0,1%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	86,3%	-
Carteira de CRIs	CDI+		4,42%	4,54%	431,4	419,1	76%	2,3	-	-	-	59%	
	IPCA+		8,79%	9,98%									

*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

abril 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	96,98	2,3%	12,48	1,22	15,8%
GCR11	Galápagos Recebíveis Imobiliários	Tático	89,34	1,6%	8,84	1,10	14,0%
BARI11	Barigui Rendimentos Imobiliários	Tático	77,85	1,3%	7,03	0,90	10,7%
CYCR11	Cyrela Crédito	Tático	8,32	1,2%	6,73	0,10	12,7%
SIGR11	Sig Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	100,04	0,9%	5,00	1,10	14,0%
XPCI11	XP crédito imobiliário	Tático	79,70	0,6%	3,24	0,95	12,3%
FLCR11	Faria Lima Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	94,09	0,5%	2,84	1,20	15,4%
BLMC11	Bluemacaw Crédito Imobiliário	Tático	72,40	0,3%	1,81	0,90	11,4%
EQIR11	EQI Recebíveis	Tático	8,70	0,1%	0,54	0,11	14,0%
SOPP	FII RBR Special Opp	Tático	77,47	2,1%	11,39	2,70	49,9%
Carteira de FIIs				11%	59,9		20,6%

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

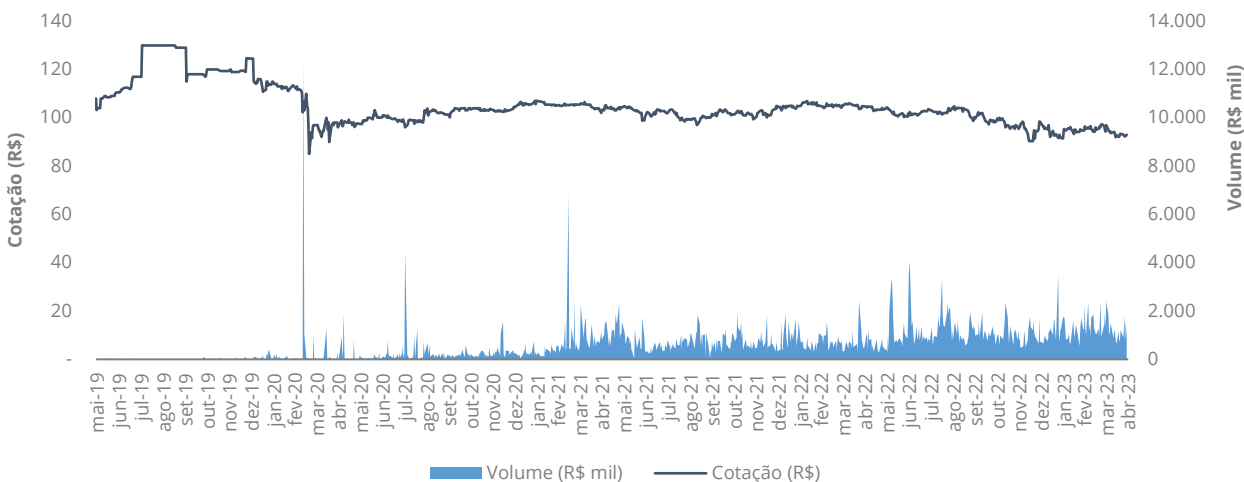
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

abril 2023 | Relatório Mensal

Mercado Secundário

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

Negociação	abr/23	mar/23	fev/23	Acum 2023	Acum 12m
Cotas Negociadas	213.731	353.824	213.087	1.070.147	2.938.183
Cotação Fechamento	R\$ 93,00	R\$ 96,91	R\$ 94,76	R\$ 93,00	R\$ 93,00
Volume Total (R\$'000)	R\$ 19.953	R\$ 33.919	R\$ 20.226	R\$ 101.140	R\$ 288.473
Volume Diário Médio (R\$'000)*	R\$ 1.109	R\$ 1.475	R\$ 1.124	R\$ 1.249	R\$ 1.154



* 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

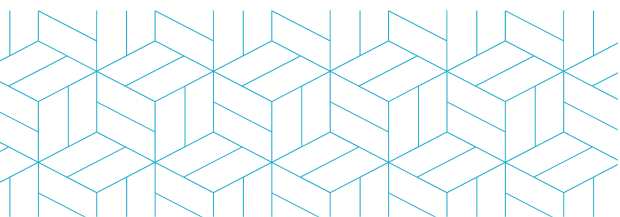
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de 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 as condições indicadas no material, e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira, ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e a política de investimento do Fundo, bem como as disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente a tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo.



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

Apêndices



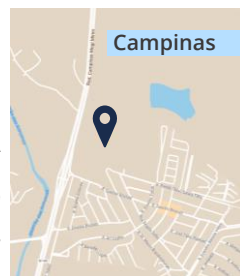
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

abril 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 Exto

Devedor	Exto	Operação de crédito com a Exto, incorporadora tradicional focada em São Paulo, capital. A operação conta com garantia de unidades residenciais prontas de diferentes empreendimentos em regiões líquidas da cidade de São Paulo como Vila Madalena, Vila Romana e Perdizes. As garantias foram formalizadas com a alienação fiduciária das matrículas das unidades com uma razão de garantia de 1,8x – equivalente a 55% de LTV.
Setor Imobiliário	Residencial	
Taxa	IPCA + 10%	
Vencimento	jan-26	



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

abril 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

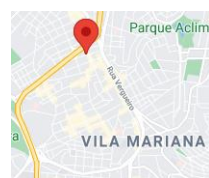
Operação de aquisição de terreno localizado no bairro do Morumbi em São Paulo - SP, para posterior desenvolvimento imobiliário de um condomínio verticalizado. Empreendimento será desenvolvido pela Epson Engenharia, referência em incorporação na capital. A operação conta com alienação fiduciária dos terrenos, 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

abril 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.

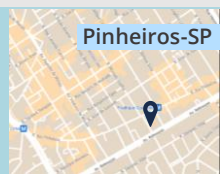
Principais Garantias

- 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 algum 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

abril 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

abril 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.

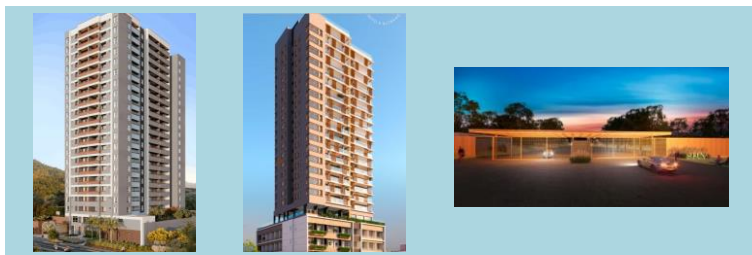
O pagamento do serviço da dívida é proveniente do balanço do devedor e do excedente das SPEs, e após o término de obra, a amortização é acelerada com o cashsweep do repasse das unidades.

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:



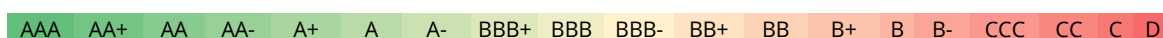
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

abril 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.

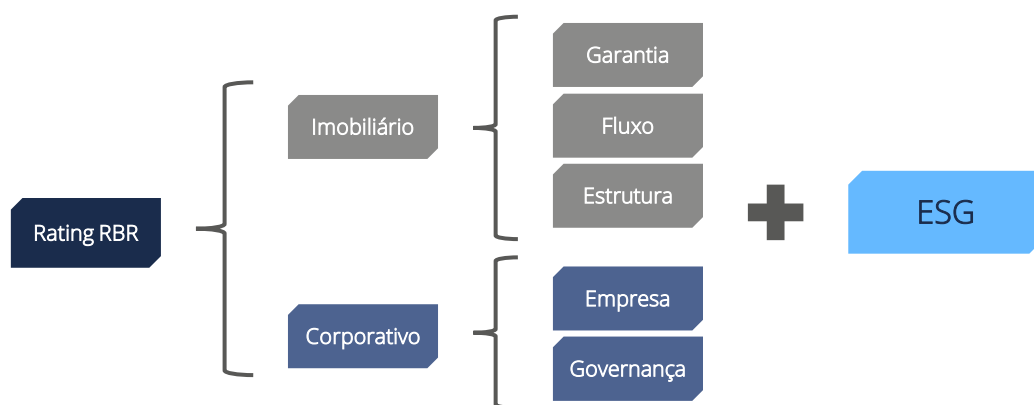
A metodologia de análise da RBR visa classificar o nível de risco de cada uma das operações investidas, utilizando como métrica o **Rating Proprietário**. Com ele, é possível mensurar o risco sobre a qualidade de crédito de cada investimento, bem como, a capacidade de um emissor de honrar com as obrigações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

abril 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)**

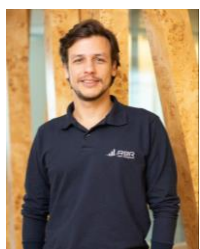
Ricardo Almendra é o CEO e fundador da RBR Asset Management. Antes de fundar a RBR, foi sócio da Benx incorporadora (Benx). Entre 1999 e 2011, foi sócio e diretor administrativo do Credit Suisse Hedging Griffo (“CSHY”), onde foi um dos responsáveis por transformar a empresa que tinha R\$ 300 milhões 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 FIs, 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.