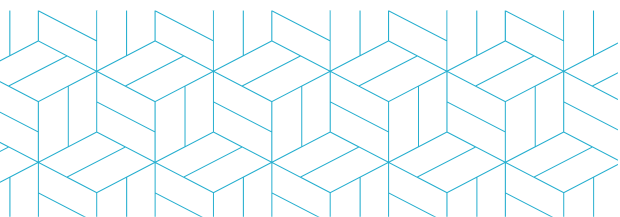


RBRY11

FII RBR Crédito Imobiliário Estruturado



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 2023 | Relatório Mensal

Nota do Gestor

O mês de novembro foi marcado pelo investimento em 11 operações no volume total de R\$ 135 MM. Além disso, vale adiantar que, em dezembro, até o fechamento deste relatório, já investimos mais R\$ 112 MM, totalizando R\$ 248MM em investimentos desde a liquidação da oferta até o momento, isto é, 57% do montante captado. Outras operações estão em fase final de estruturação o que nos permitirá concluir a alocação da última oferta nas próximas semanas.

Sobre os investimentos de novembro, do montante total, R\$ 91,3 MM foram investidos no primário em novas operações estruturadas e ancoradas pela RBR e os outros R\$ 43,8 MM foram investidos em CRIs que já faziam parte do portfólio do Fundo. Abaixo apresentamos mais detalhes sobre os investimentos em novas operações.

- Investimento no CRI JFL Parque da cidade no volume de R\$ 45MM. A operação possui um retorno total esperado de CDI+ 4,10% a.a., quando consideramos a remuneração a CDI+ 3,95% a.a. somado ao fee de estruturação, a ser revertido 100% para o Fundo investidor, uma vez que a RBR não recebe quaisquer fees sobre as operações estruturadas. O CRI financiou a aquisição de unidades de um empreendimento residencial de alto padrão destinado a aluguel. O ativo foi adquirido pela JFL, empresa focada em locação de ativos residenciais AAA. O imóvel está pronto e é localizado no mesmo complexo do hotel de luxo JW Marriott e o shopping Parque da Cidade, na avenida das Nações Unidas – São Paulo, SP. A operação conta com Alienação fiduciária do imóvel, Cessão Fiduciária dos recebíveis de locação em garantia, Fundo de Reserva e Fundo de Despesas, além disso, o CRI conta com Aval corporativo e dos sócios.
- Investimento no primário no CRI Emergent Cold no volume de R\$ 29,7MM. A operação foi emitida a CDI+ 2,80% a.a. com remuneração alvo a cima de CDI+ 4,00% a.a.. Operação de antecipação de aproximadamente 50% do fluxo de recebíveis remanescente da venda de um galpão pronto refrigerado localizado no complexo Cone Multimodal em Cabo de Santo Agostinho, PE. A operação conta com a Cessão Fiduciária do Contrato de Compra e Venda, Alienação Fiduciária do imóvel, Fundo de Reserva e Fundo de Despesas.
- Investimento no primário no CRI Pernambuco no volume de R\$ 9,4MM. A operação possui um retorno total esperado de CDI+ 5,40% a.a., quando consideramos a remuneração a CDI+ 5,00% a.a. somado ao fee de estruturação, a ser revertido 100% para o Fundo investidor, uma vez que a RBR não recebe quaisquer fees sobre as operações estruturadas. O CRI financia um projeto de desenvolvimento imobiliário residencial localizado na Praia de Muro Alto, próximo a cidade de Porto de Galinhas, PE. No momento do investimento, o ativo apresentava 88% de vendas e estágio inicial de obra. Conta com Alienação Fiduciária do imóvel alvo, Cessão Fiduciária dos recebíveis e Fundo de Reserva e Despesa em garantia. Essa é a segunda operação que construímos com a empresa. A primeira operação foi encerrada em ago/21 com performance acima do previsto, trazendo conforto adicional para o investimento nesta segunda operação.
- Investimento no primário no CRI Tarjab Lauto no volume de R\$ 7,2MM. A operação remunera a CDI+ 5,50% a.a. e financia um projeto de desenvolvimento imobiliário residencial de médio-alto padrão localizado no bairro da Vila Mariana em São Paulo – SP incorporado pela tradicional Tarjab. Essa é 3ª operação que investimos com a empresa. As duas primeiras estão em fase final de encerramento e estão performando conforme previsto.

Aproveitamos o espaço para indicar que faz parte da nossa filosofia de investimento buscar parcerias de longo prazo com empresas que nos permitam replicar diferentes investimentos. A parceria com a Tarjab e a Pernambuco são exemplos destas parcerias na prática.

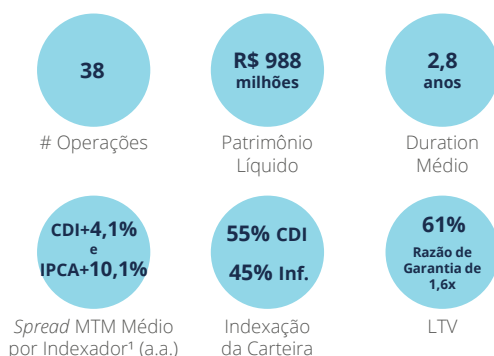
Ademais, fizemos outras movimentações menores, para ajuste de posição, que totalizam R\$ 2,5 MM em vendas.

Ainda sobre a carteira de CRIs, neste mês, revisamos o rating RBR de 12 operações (R\$ 270 milhões de exposição, 27% do PL do fundo), tendo em vista eventos relevantes que ocorreram ao longo dos últimos meses e afetaram o risco das operações de forma positiva ou negativa. Assim, neste mês, [incluímos na página 2](#) uma nova seção para explicar em mais detalhes a revisão elaborada. Nos próximos meses, seguiremos com a revisão das demais operações do portfólio e, dessa forma, cobrindo todos os 38 CRIs em carteira.

Assim, fechamos o mês com 38 operações, todas em dia com suas obrigações financeiras. Dentre elas, 96% são operações exclusivas ou com ancoragem RBR, isto é, foram originadas, estruturadas e investidas na totalidade ou ancoradas por nós.

Distribuímos em novembro R\$ 1,00/cota, equivalente a um *dividend yield* anualizado de 12,71% a.a. e, contamos com reserva de R\$0,13/cota, além do resultado acumulado pela inflação ainda não distribuído de R\$ 0,05/cota.

Principais Características do Portfólio



Resultado

> Dividendo Distribuído do Mês	R\$ 1,00 / cota
> Dividend Yield Mês (Cota a Mercado)	1,00% a.m.
> Dividend Yield Anualizado (Cota a Mercado)	12,71% a.a.
> Dividendo Distribuído Últimos 12M	R\$ 14,05 / cota
> Dividend Yield 12M (Cota a Mercado)	14,08% a.a.
> Volume Diário Médio Negociado	R\$ 1,6 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](#)

77% das garantias localizadas no Estado de SP.



Informações do Fundo

Data de Início	Administrador	Cotistas	Cotas Emitidas	Patrimônio	PL / Cota	Mercado / Cota	Taxas
Mai/18	BTG Pactual	49.753	10.044.607	R\$ 988.310.254,79	R\$ 98,39	R\$ 99,81	Gestão: 1,1% a.a. Adm.: 0,16% 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 | RBY11

Novembro 2023 | Relatório Mensal

★ Revisão de Rating das Operações do Portfólio

As atualizações abaixo seguem o modelo de rating. Proprietário da RBR que classifica, com base em parâmetros objetivos, o nível de risco de cada uma das operações investidas. O produto final são notas, seguindo uma escala que varia de AAA até D. Maiores detalhes na página 19 deste relatório. O rating RBR é o resultado final de um processo de monitoramento interno. Ao longo do processo, buscamos identificar contratempos que possam, futuramente, quando não tratados, se materializarem em eventos de deterioração de crédito. O diagnóstico nos permite atuar junto aos devedores em busca de soluções. O intuito dessa atualização é compartilhar com os investidores o nosso processo de avaliação de risco das operações. **As atualizações abaixo não indicam, ou buscam antecipar, a materialização de nenhum evento de inadimplência ou default de crédito. Atualmente, 100% das operações em carteira seguem em dia com as suas obrigações financeiras e não foram concedidos nos últimos 12 meses concessões no fluxo de pagamentos.**

Dos 12 ratings avaliados neste mês, 6 (R\$ 143 MM de exposição, 14,5% do PL do fundo) mantiveram o rating por não terem apresentado nenhuma mudança relevante nos parâmetros das operações. Outras 3 operações (R\$ 45 MM de exposição, 4,5% do PL do fundo) apresentaram uma melhora nos seus fundamentos sejam por melhora na solidez das suas garantias, no fluxo de recebíveis em garantia e/ou nos indicadores financeiros dos devedores. E, por fim, 3 operações tiveram seus ratings reduzidos. Maiores detalhes sobre as reduções são apresentados abaixo.

- Revisamos o rating do CRI Seed Residencial SP (R\$ 13 MM de exposição, 1,3% do PL do Fundo) de A+ para BBB.

O principal fator para a revisão está no atraso físico das obras, abaixo do previsto no cronograma inicialmente estipulado. Outros aspectos que impactaram negativamente o rating da operação foram a performance de vendas abaixo do esperado e aspectos financeiro-operacionais da incorporadora. A operação visa financiar o desenvolvimento de seis empreendimentos de casas de alto padrão localizado em regiões privilegiadas na cidade de São Paulo/SP. A dívida conta com fiança corporativa e dos sócios da incorporadora, Alienação Fiduciária dos Imóveis Alvo, Alienação de Quotas das SPEs, Cessão Fiduciária dos Recebíveis e Fundo de Reserva.

Atualmente, o LTC (loan-to-cost, saldo devedor sobre o valor dos terrenos e das obras incorridas dos empreendimentos) é de 28% o que nos traz bastante conforto quanto a solvência das operações. É importante ressaltar que a operação segue em dia com as suas obrigações financeiras e estamos trabalhando com a companhia na construção de um plano de ação para endereçar os pontos de melhorias necessários para o bom andamento dos projetos. Traremos atualizações ao longo do próximo semestre sobre os impactos do plano de ação.

- Revisamos o rating do CRI You Vila Mariana SP (R\$ 23,4 MM de exposição, 2,4% do PL do Fundo) de A para A-. Trata-se de uma operação de financiamento ao desenvolvimento imobiliário de um empreendimento residencial vertical localizado no bairro da Vila Mariana em São Paulo, SP. Empreendimento está sendo desenvolvido pela You, uma das principais incorporadoras focadas em apartamentos compactos e inteligentes na capital de SP. A dívida conta com Alienação Fiduciária do Terreno, Alienação Fiduciária de Quotas da SPE, Cessão Fiduciária de Futuros Direitos Creditórios e aval da incorporadora. O projeto tem performedo conforme planejado com, atualmente, 42% de obra evoluída com 63% de vendas.

Por prudência, reduzimos marginalmente 1 nível o rating da operação por conta de uma deterioração na performance financeira da companhia e a incerteza, no momento, sobre o quanto essa performance poderá impactar a evolução operacional do projeto que, até o momento, segue conforme planejado. A operação está em dia com suas obrigações financeiras. O LTC (loan-to-cost, conforme anteriormente explicado) atual é de 50% e o IRT (índice de repasse total, recebíveis de repasse da carteira adimplente somado ao estoque sobre o saldo da emissão do CRI) está em 195%, o que indica que as vendas já realizadas, somadas ao estoque do empreendimento, correspondem a mais de 1,95x o total emitido na dívida, mesmo que ainda não integralizado. Indicando um confortável nível de solvência para a operação. Seguiremos observando de perto a performance financeira da companhia e do projeto em garantia ao longo do próximo semestre.

- Revisamos o rating do CRI MOS Jardins e Pinheiros SP (R\$ 45,7 MM de exposição, 4,6% do PL do Fundo) de A+ para BBB+. O principal fator para a redução se deu em função do atraso nas obras e baixa performance de vendas tanto para o empreendimento Sabino quanto para o Melo Alves. Ambos indicadores abaixo do previsto no cronograma e projeção inicialmente estipulados. A operação financia o desenvolvimento imobiliário de dois projeto residenciais de altíssimo padrão localizados em regiões *premium* da capital de São Paulo nos bairros Jardins e Pinheiros, SP — conta com Alienação Fiduciária dos terrenos, Alienação Fiduciária de Quotas das SPEs, Cessão Fiduciária de Futuros Direitos Creditórios, Aval dos sócios da companhia altamente capitalizados e Fundos de Reserva.

Atualmente, o IRT (índice de repasse total, recebíveis de repasse da carteira adimplente somado ao estoque sobre o saldo da emissão do CRI) está em 258%, o que indica que as vendas já realizadas, somadas ao estoque do empreendimento, correspondem a mais de 2,5x o total emitido na dívida, mesmo que ainda não integralizado. Dessa forma, temos conforto em relação à solvência da operação. Importante ressaltar que a operação segue em dia com as suas obrigações financeiras e trabalhamos nos últimos meses de forma próxima com a companhia na construção de um plano de ação que já tem trazido resultados práticos tanto na evolução da obra quanto nas vendas dos empreendimentos. O rating poderá ser revisto positivamente, ao longo do próximo semestre, caso a melhora dos indicadores de performance operacional se mantenham.

Resumo		
CRI	Rating	% PL
CRI MOS Jardins e Pinheiros SP	BBB+ ▼3	4,6%
CRI Epson	BBB+ -	4,1%
CRI Pulverizado	A- ▲5	2,4%
CRI You Vila Mariana SP	A- ▼1	2,4%
CRI Yuny II	BBB+ ▲1	1,3%
CRI Seed Residencial SP	BBB ▼4	1,3%
CRI Pontte	BBB+ -	0,3%
CRI Patriani	A- ▲2	0,8%
CRI Tael	A+ -	4,8%
CRI Landsol	BBB -	0,8%
CRI Carteira MRV I	A+ -	3,0%
CRI Carteira MRV II	A+ -	1,4%

Informação	# CRIs	% PL
Ratings revisados	12	27,3%
Ratings mantidos	6	14,5%
Ratings elevados	3	4,5%
Ratings reduzidos	3	8,3%

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 2023 | Relatório Mensal

ESG

Em novembro de 2023, a RBR recebeu a diretoria do Instituto Sol, uma das entidades apoiadas pelo Programa de Investimento Social da RBR, para uma apresentação sobre as perspectivas de expansão do Instituto, com novas frentes de desenvolvimento dos jovens do programa. A RBR apoia o Instituto Sol desde 2019 e nosso sócio fundador e CEO, Ricardo Almendra, participa do Conselho do Instituto. O encontro foi excelente para acompanhar de perto a evolução do trabalho realizado pela entidade e os resultados que têm impactado tantos jovens e suas famílias, através da educação. Esperamos continuar crescendo juntos!



Realizamos também o Treinamento Anual ESG, na RBR, passando por conquistas da gestora no ano, como novas certificações em ativos e fundos e investimentos sociais. Foram abordadas mudanças na metodologia de classificação do GRESB, sistema de benchmark de Real Estate ao qual submetemos nossos fundos com o objetivo de adequá-los às melhores práticas em termos de gestão de propriedades e contribuir para uma base comparativa no Brasil e restante do mundo. Atualmente, nossos fundos de Tijolo, RBR Properties (RBRP11) e RBR Log (RBRL11), possuem pareceres de avaliação pelo GRESB e planejamos continuar expandindo a avaliação para demais estratégias da gestora.



Cenário Macro Econômico

O mês de novembro diferenciou-se do restante do 2º Semestre de 2023, sendo marcado pela recuperação das bolsas globais. No mês anterior, além das tensões geopolíticas com a guerra em Israel, que pressionaram o preço do petróleo, o cenário restritivo, evidenciado pela Treasury 10 anos, que atingiu 5% a.a., foi intensificado até meados de outubro. Em novembro, por outro lado, a Treasury teve forte queda de aproximadamente 70 bps, com movimento expressivo e contínuo. Com isso, tanto o S&P 500 e o Ibovespa refletiram o alívio dos Juros Americanos, com alta de 9% e 12,5%, respectivamente.

Dentro dos fundos imobiliários, o setor corporativo teve a melhor performance do índice com + 4,1%, após o mês anterior com queda expressiva de -6,5%, no ano totaliza alta de 8,5%, com volatilidade maior que o pares ao longo do ano. O IFIX teve modesta performance de 0,66%, com os demais setores com pequena variação. Os setores que seguem como destaque são Shoppings e FOFs com 26% e 20% em 2023.

Nos últimos meses, os FIIs continuam apresentando movimentações relevantes além do mercado secundário: desde os primeiros IPOs de Fundos de Tijolo de 2023, como AJ Malls e KORE11, até ofertas primárias de fundos consolidados, com pagamento em cotas, para "fusão" de fundos, como PVBI e VGHF, por exemplo. Outro movimento que se popularizou em 2023 é o split de cotas para "Base 10". FOFs, Hedge Funds e alguns fundos de papel têm liderado essa iniciativa, visando a pulverização da base de cotistas e uma possibilidade de aumento de liquidez.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 2023 | Relatório Mensal

Distribuição de Resultados

O Fundo distribuiu **R\$1,00** por cota como rendimento referente ao mês de **novembro 2023**. O pagamento ocorreu no dia **18/12/2023** aos detentores de cotas em **11/12/2023**. 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.

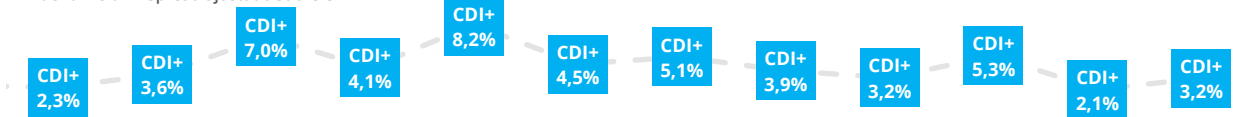
Resultado RBRY11 (R\$)	nov/23	out/23	set/23	Acum. 2023	12M	Início
(+) Receitas	9.989.592	6.231.151	7.396.982	78.807.039	86.212.042	202.895.994
Juros (CRI)	6.739.958	4.966.888	4.931.100	55.406.439	60.926.040	126.484.660
Correção Monetária (CRI)	539.751	417.046	1.549.131	9.779.372	10.392.350	30.716.555
Dividendos de FILS/FIDC	552.214	545.572	745.052	8.069.947	8.679.375	33.402.498
Liquidez	2.157.669	301.645	171.698	5.551.281	6.214.278	12.292.281
(-) Despesas	(1.059.111)	(647.339)	(651.924)	(7.453.152)	(8.101.715)	(21.911.506)
Despesas do Fundo	(1.059.111)	(647.339)	(651.924)	(7.453.152)	(8.101.715)	(21.911.506)
(=) FFO Funds from Operations	8.930.481	5.583.812	6.745.058	71.353.887	78.110.327	180.984.488
Receitas Não-Recorrentes CRIs				3.984.283	4.234.277	8.344.533
Receitas Não-Recorrentes FILs (Líquido IR)		(11.213)	903	(77.371)	(77.800)	5.721.964
Despesas Não-Recorrentes				(302.988)	(2.227.649)	(3.356.403)
(=) Resultado Final	8.972.053	5.572.599	6.859.049	74.957.811	80.039.155	191.694.582
Reservas	(702.533)	(25.795)	(202.884)	(557.405)	462.736	(1.322.808)
Rendimento Novos Cotistas	(2.722.717)	-	-	(2.722.717)	(2.722.717)	(2.881.907)
(=) Rendimento Distribuído	5.546.804	5.546.804	6.656.165	71.677.690	77.779.174	187.489.867
Rendimento / Cota (R\$ / cota)	1,00	1,00	1,20	12,95	14,05	60,43
Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)	12,71%	12,62%	15,32%	14,23%	14,08%	23,42%

* 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

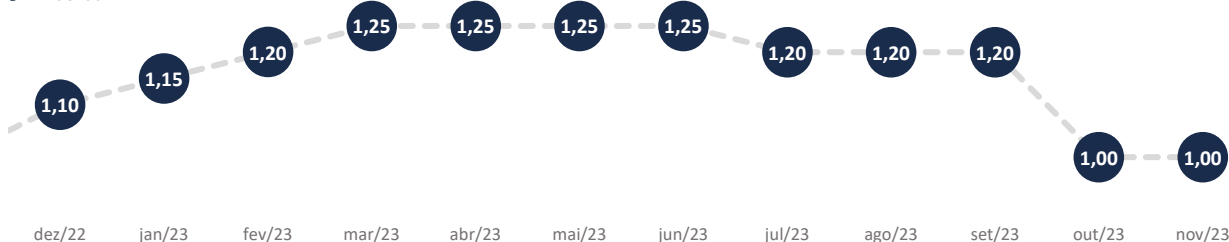
[Clique Aqui](#)

Dividend Yield ¹ | Spread ajustado sobre CDI

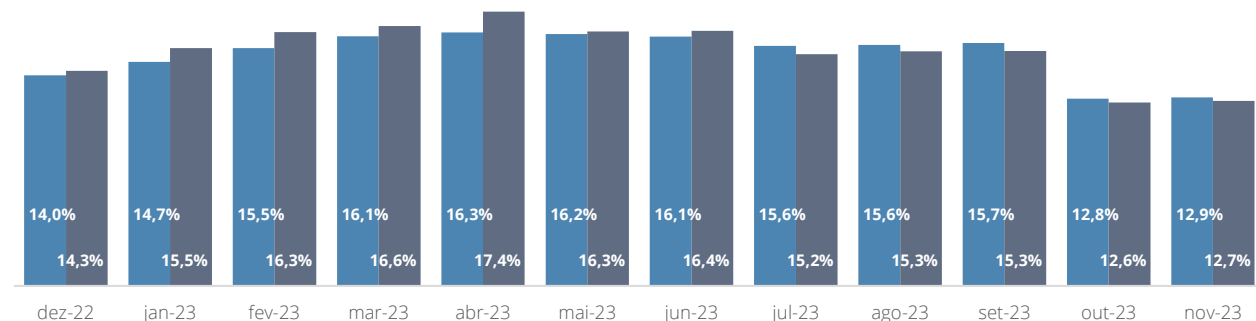


1 - Dividend yield calculado com base na última distribuição anualizada sobre cota de fechamento no período. Spread calculado sobre o CDI do mês anualizado, descontando tributação de imposto da renda fixa de longo prazo (15%) para base comparativa justa.

● Dividendo



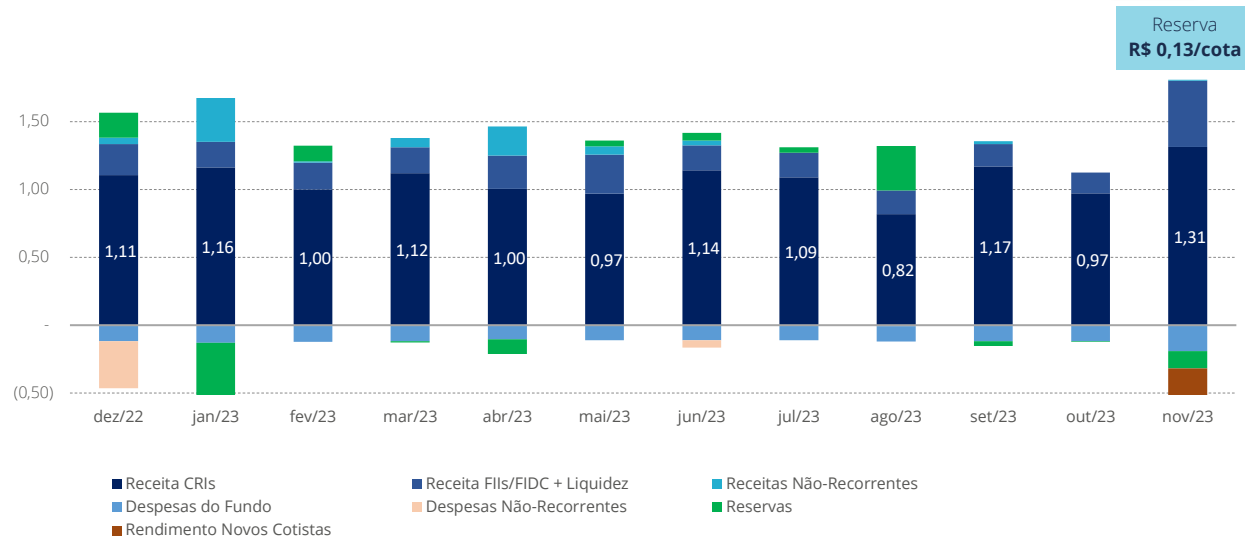
■ Dividend Yield sobre cota PL (Anualizado) ■ Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

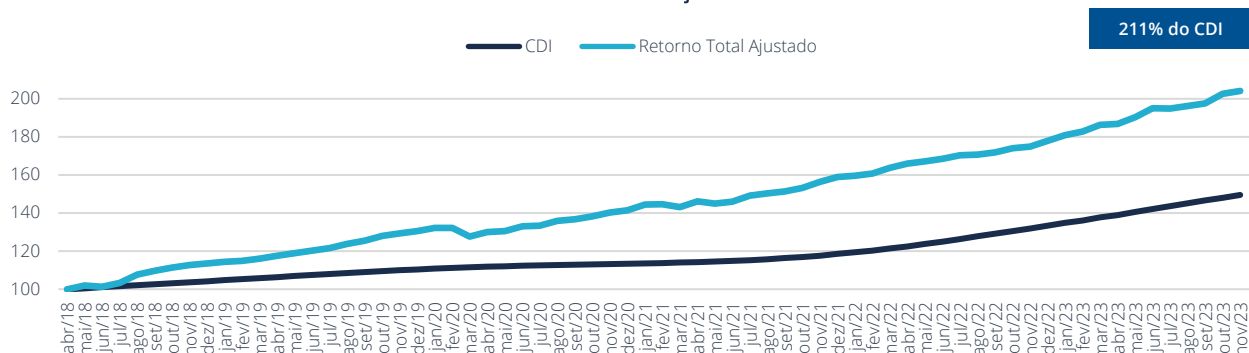
Novembro 2023 | Relatório Mensal

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

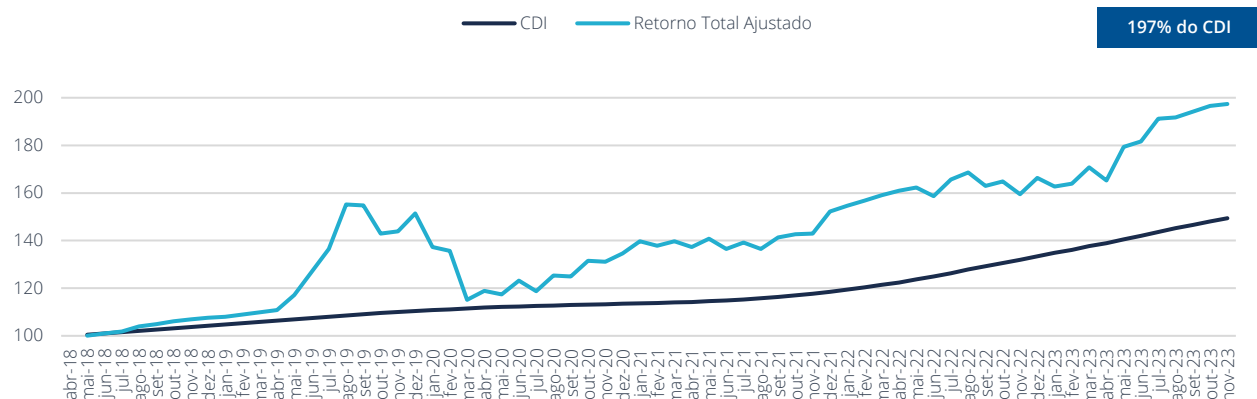


Retorno Total Ajustado ³

Dividendos + Variação do PL



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

Novembro 2023 | Relatório Mensal

Estratégia de Investimentos do Fundo

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

CORE | 61%

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 | 8%

Posições táticas em CRIs ou FILs de CRI

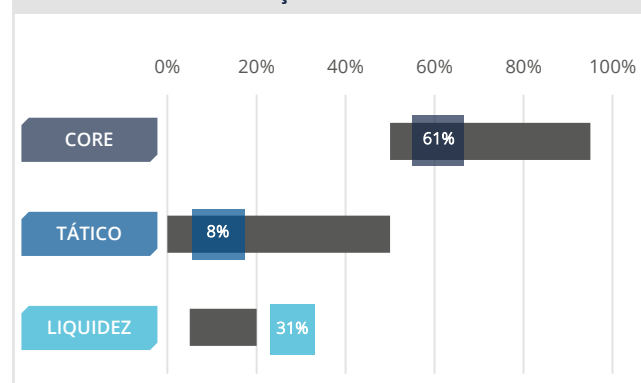
- > CRIs com carregio abaixo da taxa média da carteira CORE, mas que apresentam potencial de ganho de capital no curto/médio prazo
- > FILs de CRIs com estratégia complementar à da RBR, visando diversificação e acesso à CRIs 476 exclusivos
- > FILs de CRIs com significativo desconto sobre o valor patrimonial

LIQUIDEZ | 31%

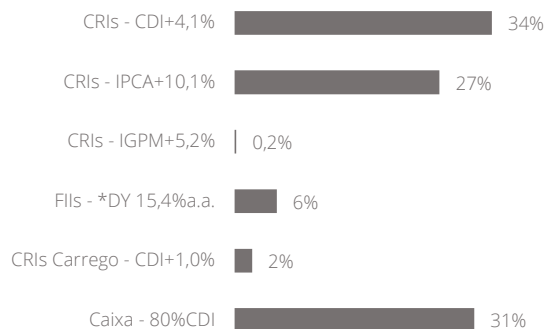
Recursos aguardando alocação futura

- > 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

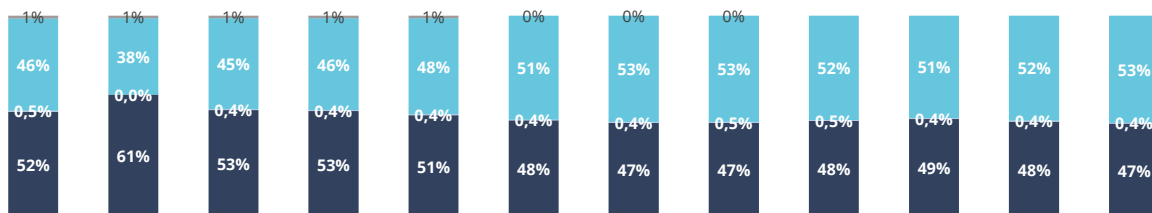


*DY = Dividend Yield ponderado da carteira atual considerando último dividendo pago sobre preço de compra

*Os CRIs classificados como "Carregio" são alocações temporárias de curto prazo, entre 30-60 dias, mantidas até finalizarmos os investimentos que estão em curso nos CRIs Core do pipeline. Essas alocações remuneram em média CDI+1,0% ao ano, o que representa 32% a mais do que o caixa remunera hoje (80% do CDI).

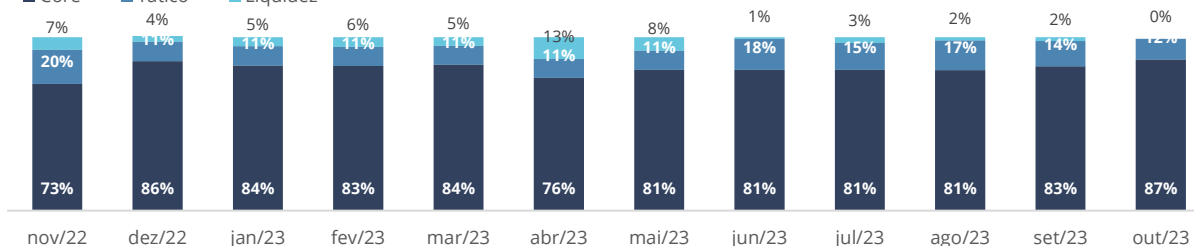
Indexação Histórica por % da Carteira de CRIs

■ CDI ■ IGPM ■ IPCA ■ Pré



% Alocação do PL por Estratégia

■ Core ■ Tático ■ Liquidez



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 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 anual 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.

Preço Mercado	Carteira completa de CRI			
	Taxa equivalente em IPCA+		Taxa equivalente em CDI+	
	Carteira CRI (IPCA+)	Carteira CRI (-) Tx Adm.	Carteira CRI (CDI+)	Carteira CRI (-) Tx Adm.
97,00	10,55%	9,29%	4,79%	3,53%
97,50	10,35%	9,09%	4,60%	3,34%
98,00	10,15%	8,89%	4,41%	3,15%
98,50	9,95%	8,69%	4,22%	2,96%
99,00	9,75%	8,49%	4,04%	2,78%
99,50	9,56%	8,30%	3,85%	2,59%
Cota Mercado (30/11)	100,00	9,37%	3,67%	2,41%
100,50	9,18%	7,92%	3,49%	2,23%
101,00	8,99%	7,73%	3,31%	2,05%
101,50	8,81%	7,55%	3,14%	1,88%
102,00	8,62%	7,36%	2,96%	1,70%
102,50	8,44%	7,18%	2,79%	1,53%
103,00	8,26%	7,00%	2,62%	1,36%
103,50	8,08%	6,82%	2,45%	1,19%

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

Carteira Atual e Premissas

PL (30/11)	988.310.255	Cota PL	98,48	
Alocação em CRI (%PL)	60,78%	Cota Mercado	99,81	
Alocação CRIs CDI (% PL)	33,73%	Ágio / Deságio sobre PL	1,35%	
Alocação CRIs IPCA (%PL)	26,87%			
Alocação CRIs IGPM (%PL)	0,19%			
		DY Últimos 12 meses (sobre cota a mercado)	14,08%	
Alocação em Caixa	31,41%	Último DY Anualizado (sobre cota a mercado)	12,71%	
Alocação em FIIs	5,55%			
Carteira (30/11)	Aquisição	MTM	Premissas* (a.a.)	
CRIs CDI+	4,02%	4,14%	CDI	10,18%
CRIs IPCA+	9,43%	10,11%	IPCA	4,44%
CRIs IGPM+	7,03%	5,25%	IGPM	4,19%
Duration (Carteira)		2,84	* indicadores projetados até a Duration com taxa expressa ao ano	

Metodologia

Metodologia

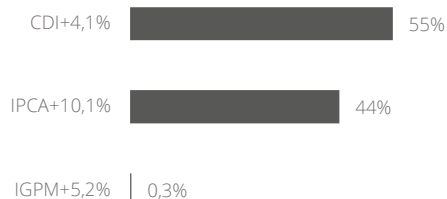
(i) como projeção do CDI até a Duration, a curva Pré divulgada pela ANBIMA no último dia útil do mês;
(ii) como projeção do IPCA até a Duration, a curva da inflação implícita divulgada pela ANBIMA no último dia útil do mês;
(iii) como projeção do IGPM até a Duration, o último Relatório Focus divulgado no mês.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

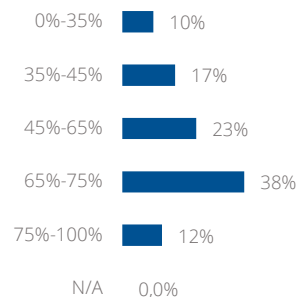
Novembro 2023 | Relatório Mensal

Classificação dos CRIs

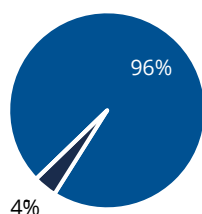
Spread MTM Médio por Indexador ¹ - % da carteira de CRIs



Alocação por LTV - % da carteira de CRIs

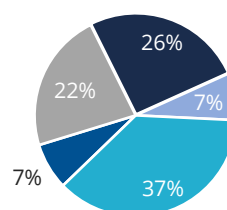


Ancoragem RBR - % da carteira de CRIs



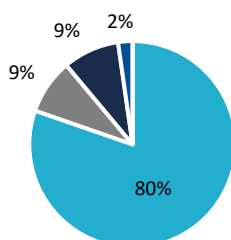
■ Ancoragem RBR ■ Oferta 476 a mercado ■ Secundário

Tipo de Risco - % da carteira de CRIs



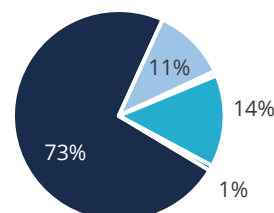
■ Locação Mult. ■ Carteira Pulv. ■ Corporativo
■ Estoque ■ Financ. Obra

Setor Imobiliário - % da carteira de CRIs



■ Residencial ■ Galpão Logístico ■ Loteamento ■ Multipropriedade
■ Outros

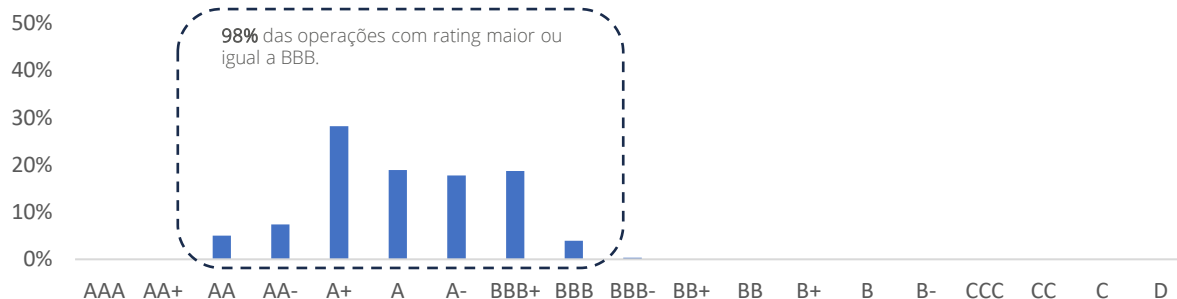
Localização das Garantias - % da carteira de CRIs



■ 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 | RBRY11

Novembro 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
CRI MOS Jardins e Pinheiros SP	BBB+	IPCA+	10,00%	10,16%	45,9	45,7	4,6%	2,1	dez-25	Financ. Obra	Core	39,5%
CRI JFL Parque da Cidade	A	CDI+	3,95%	4,00%	45,1	45,0	4,6%	4,5	out-33	Locação Mult.	Core	72,0%
CRI Lote 5	A	IPCA+	12,00%	11,98%	43,8	43,8	4,4%	1,9	jun-27	Financ. Obra	Core	31,9%
CRI Tael	A+	CDI+	3,25%	3,28%	41,4	41,3	4,2%	3,0	ago-29	Financ. Obra	Core	74,2%
CRI Epon	BBB+	CDI+	5,00%	5,00%	41,0	41,0	4,2%	2,5	dez-26	Corporativo	Core	67,5%
CRI Emergent Cold	AA-	CDI+	2,50%	3,54%	30,3	30,0	3,0%	1,4	jan-26	Corporativo	Core	52,0%
CRI Carteira MRV III (Serie II)	A+	CDI+	3,00%	3,00%	29,3	29,3	3,0%	3,2	dez-27	Corporativo	Core	86,3%
CRI Pulverizado	A-	IPCA+	7,30%	8,87%	26,8	24,5	2,5%	3,0	set-32	Carteira Pulv.	Core	68,1%
CRI You Vila Mariana SP	A-	CDI+	5,00%	5,00%	23,5	23,5	2,4%	2,1	mai-26	Financ. Obra	Core	71,1%
CRI Creditu	A-	IPCA+	7,30%	8,49%	26,5	23,2	2,3%	1,3	fev-52	Carteira Pulv.	Core	77,4%
CRI Tarjab Origem	A-	CDI+	5,00%	5,00%	23,1	23,1	2,3%	1,6	jul-25	Financ. Obra	Core	40,2%
CRI Cabreúva	AA	IPCA+	4,75%	7,60%	27,7	23,0	2,3%	1,0	abr-24	Corporativo	Core	44,7%
CRI Carteira MRV V (Serie III)	A+	IPCA+	11,25%	11,18%	21,9	22,1	2,2%	6,0	nov-35	Carteira Pulv.	Core	74,3%
CRI Setin Perdizes	A+	CDI+	4,00%	4,00%	17,8	17,8	1,8%	1,4	jul-25	Estoque	Core	47,4%
CRI Carteira MRV III (Serie I)	A+	CDI+	3,00%	3,00%	14,4	14,4	1,5%	3,2	dez-27	Corporativo	Core	86,3%
CRI Exto	AA-	CDI+	4,00%	4,00%	31,7	14,2	1,4%	1,2	jan-26	Estoque	Core	61,5%
CRI Gramado Laghetto	A	IPCA+	9,00%	10,57%	18,6	13,6	1,4%	2,0	jul-27	Carteira Pulv.	Core	52,1%
CRI Seed Residencial SP	BBB	IPCA+	10,97%	10,36%	13,5	13,3	1,3%	2,7	jun-26	Financ. Obra	Core	60,6%
CRI Yuny II CDI	BBB+	CDI+	5,00%	5,03%	13,0	13,0	1,3%	2,5	mai-27	Corporativo	Core	75,0%
CRI Carteira MRV IV (Serie III)	A+	IPCA+	12,40%	12,78%	11,2	10,9	1,1%	6,0	ago-35	Carteira Pulv.	Core	70,8%
CRI Carteira Urba (Serie III)	A+	IPCA+	10,55%	10,49%	10,2	10,2	1,0%	3,1	jul-34	Carteira Pulv.	Core	62,2%
CRI Pernambuco	BBB+	CDI+	5,00%	5,00%	9,4	9,4	1,0%	3,9	out-27	Financ. Obra	Core	19,1%
CRI Landsol	BBB	IPCA+	9,50%	9,24%	7,8	7,9	0,8%	4,4	ago-32	Carteira Pulv.	Core	70,6%
CRI Patriani	A-	CDI+	5,00%	5,08%	7,9	7,9	0,8%	2,2	ago-26	Financ. Obra	Core	84,7%
CRI Tarjab Lauto	A+	CDI+	5,00%	5,56%	7,2	7,2	0,7%	2,5	out-26	Financ. Obra	Core	47,5%
CRI Munir Abbud V. Madalena	A	CDI+	4,50%	4,50%	7,0	7,0	0,7%	2,7	jun-27	Financ. Obra	Core	46,3%
CRI Setin Vila Nova Conceição	AA	CDI+	4,25%	4,25%	6,9	6,9	0,7%	1,8	mar-25	Estoque	Core	62,7%
CRI Carteira MRV V (Serie II)	A+	IPCA+	10,00%	9,93%	6,0	6,0	0,6%	6,0	out-33	Carteira Pulv.	Core	74,3%
CRI Carteira MRV IV (Serie II)	A+	IPCA+	9,50%	9,87%	4,9	4,7	0,5%	5,8	ago-35	Carteira Pulv.	Core	70,4%
CRI TPA Jardins	A	IPCA+	8,70%	9,03%	3,9	3,9	0,4%	1,5	ago-26	Estoque	Core	46,3%
CRI Mauá 2	A-	IPCA+	6,75%	8,87%	3,6	3,3	0,3%	5,6	mar-36	Carteira Pulv.	Core	41,4%
CRI Lindenberg	A-	IPCA+	8,15%	9,74%	3,6	3,2	0,3%	2,5	mar-26	Corporativo	Core	16,4%
CRI Pontte	BBB+	IPCA+	6,50%	8,90%	3,4	3,0	0,3%	6,9	abr-36	Carteira Pulv.	Core	32,7%
CRI Setin SP	A+	CDI+	3,50%	3,50%	2,2	2,2	0,2%	1,5	jan-25	Estoque	Core	42,0%
CRI Wimo	A+	IPCA+	7,50%	8,42%	1,7	1,7	0,2%	5,0	jan-36	Carteira Pulv.	Core	22,9%
CRI Credits V	A+	IPCA+	6,50%	9,53%	1,6	1,3	0,1%	6,7	out-40	Carteira Pulv.	Core	40,8%
CRI Tourmalet Mez 1	BBB-	IGPM+	7,75%	6,29%	1,0	1,1	0,1%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	44,3%
CRI Tourmalet Mez 2	BBB-	IGPM+	6,00%	3,74%	0,9	0,8	0,1%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	85,2%
Carteira de CRIs		CDI+	4,02%	4,14%	635,7	600,7	60%	2,8	-	-	-	60%
		IPCA+	9,43%	10,11%								

*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% (13-18° mês), IPCA+4,75% (19-24° mês) e IPCA+5% (a partir do 25° mês)

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

*Lote 5: Alteração da remuneração da operação em mar/23 para IPCA+12%a.a., além do fee de estruturação e kicker sobre as vendas;

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

Novembro 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*
-	FII RBR Special Opp	Tático	76,09	1,9%	18,8	0,69	11,04%
GCR11	Galápagos Recebíveis Imobiliários	Tático	85,13	0,9%	8,4	0,95	12,0%
CYCR11	Cyrela Crédito	Tático	9,33	0,8%	7,5	0,20	26,8%
BARI11	Barigui Rendimentos Imobiliários	Tático	79,90	0,7%	7,2	1,25	15,1%
SIGR11	Sig Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	96,00	0,5%	4,8	1,40	18,2%
XPCI11	XP crédito imobiliário	Tático	85,90	0,4%	3,5	1,75	23,7%
FLCR11	Faria Lima Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	96,63	0,2%	2,4	1,10	14,0%
BLMC11	Bluemacaw Crédito Imobiliário	Tático	84,37	0,2%	2,1	0,73	9,1%
Carteira de FIIs				6%	54,8		15,4%

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

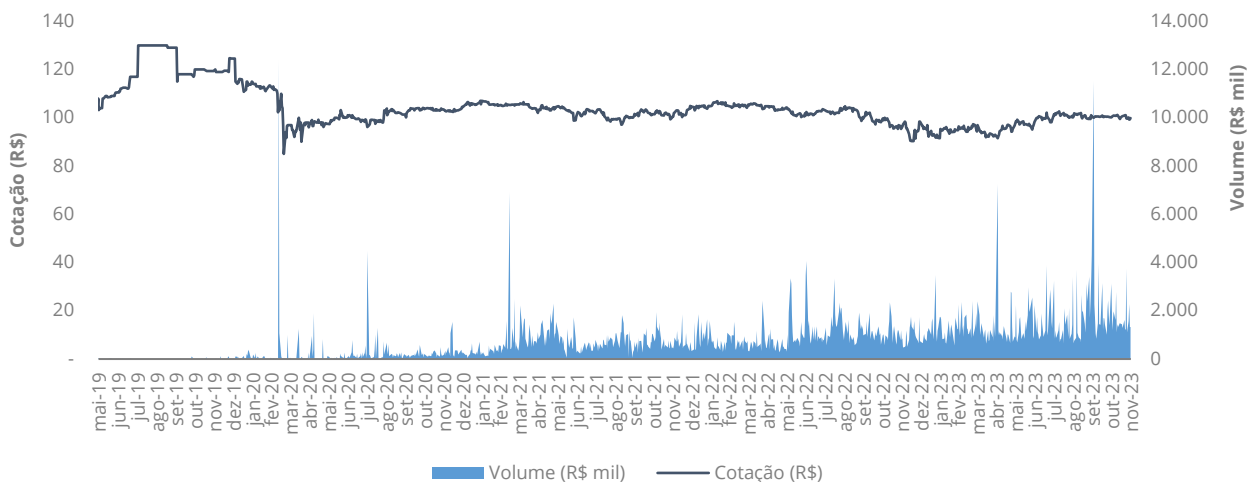
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 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	nov/23	out/23	set/23	Acum 2023	Acum 12m
Cotas Negociadas	324.832	482.928	404.015	3.603.195	3.831.130
Cotação Fechamento	R\$ 99,81	R\$ 100,50	R\$ 100,42	R\$ 99,81	R\$ 99,81
Volume Total (R\$'000)	R\$ 32.570	R\$ 48.574	R\$ 40.515	R\$ 352.297	R\$ 373.668
Volume Diário Médio (R\$'000)*	R\$ 1.628	R\$ 2.313	R\$ 2.026	R\$ 1.538	R\$ 1.495



* 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
6ª Emissão (nov/23): 4.497.803

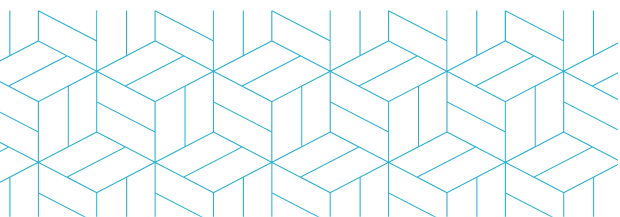
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo, e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referências as datas e as condições indicadas no material, e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira, ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e a política de investimento do Fundo, bem como as disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente a tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo.



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

Apêndices



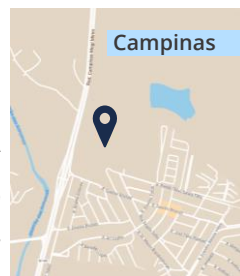
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Novembro 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 MOS Jardins e Pinheiros SP

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 Carteira MRV III (Série II)

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 segurada.
Setor Imobiliário	Residencial	
Taxa	CDI + 3,0%	
Vencimento	dez-27	



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 Tael

Devedor	Tael	Operação de crédito para desenvolvimento imobiliário de três projetos residenciais de alto padrão localizado nos bairros nobres da cidade de São Paulo. A devedora é a Tael, empresa tradicional do mercado de incorporação. A companhia realizou a aquisição de três terrenos a serem desenvolvidas as obras, sendo que seu pagamento foi realizado com recursos próprios. A dívida conta com garantia da Alienação Fiduciária do Imóvel, Alienação Fiduciária das Quotas da SPE, Cessão Fiduciária dos Recebíveis, Aval da Holding e de sócios.
Setor Imobiliário	Residencial	
Taxa	CDI + 3,25%	
Vencimento	ago-29	



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Novembro 2023 | Relatório Mensal

Principais CRIs

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.



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 Vila Mariana SP

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 Creditu

Devedor	Multidevedor
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	IPCA + 7,30%
Vencimento	fev-52

Operação sênior lastreada em recebíveis de contrato de financiamento imobiliário e Home Equity originados pela Creditu, responsável também pela cobrança dos créditos. A operação conta com uma estrutura robusta, pois além de possuir alienação fiduciária de todos os imóveis como garantia, os recebíveis são cobertos pela seguradora AVLA.



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Novembro 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



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;

Carteira Pulverizada



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 Carteira MRV IV II



Fluxo

Operação de cessão de fluxo de recebíveis de carteira da MRV, são créditos pulverizados em diversas regiões do Brasil com elevado nível de cobertura.

Garantias

O CRI conta com robusta estrutura de garantias, incluindo os imóveis, fundo de reserva e cobertura adicional de saldo.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Novembro 2023 | Relatório Mensal

Tipos de Risco

Locação Multidevedor



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.

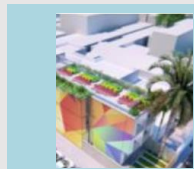
Principais Garantias

- 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



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 Extó



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

Novembro 2023 | Relatório Mensal

Tipos de Risco

Financiamento a Obra



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.

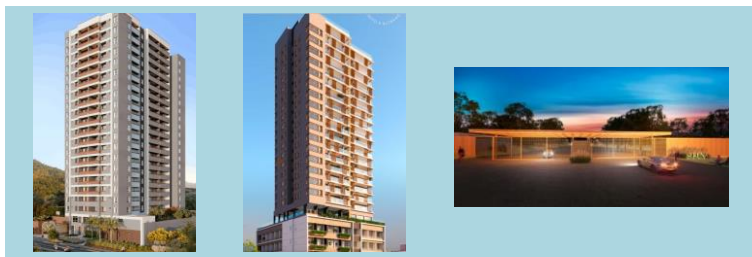
O pagamento do serviço da dívida é proveniente do balanço do devedor e do excedente das SPEs, e após o término de obra, a amortização é acelerada com o cashsweep do repasse das unidades.

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:



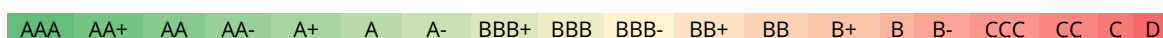
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Novembro 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.

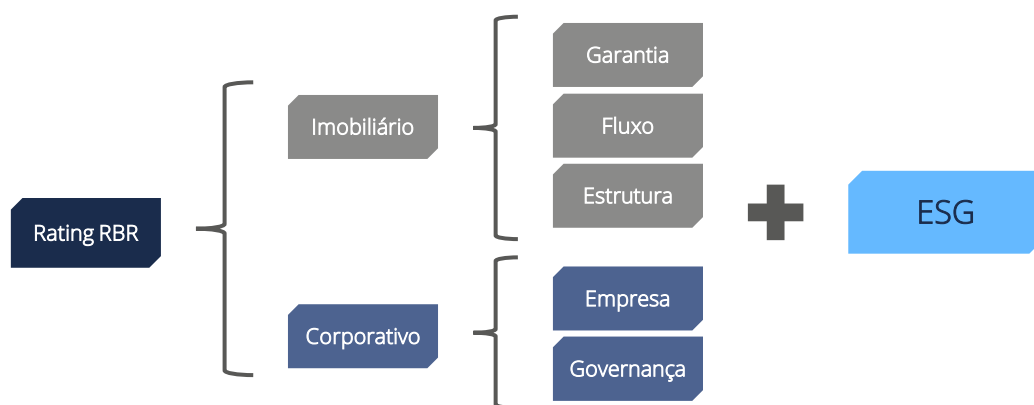
A metodologia de análise da RBR visa classificar o nível de risco de cada uma das operações investidas, utilizando como métrica o **Rating Proprietário**. Com ele, é possível mensurar o risco sobre a qualidade de crédito de cada investimento, bem como, a capacidade de um emissor de honrar com as obrigações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

Novembro 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)**

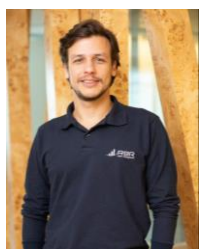
Ricardo Almendra é o CEO e fundador da RBR Asset Management. Antes de fundar a RBR, foi sócio da Benx incorporadora (Benx). Entre 1999 e 2011, foi sócio e diretor administrativo do Credit Suisse Hedging Griffo (“CSHY”), onde foi um dos responsáveis por transformar a empresa que tinha R\$ 300 milhões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