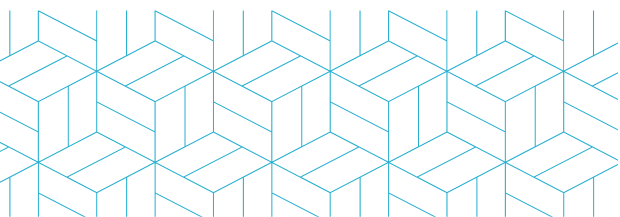


RBRY11

FII RBR Crédito Imobiliário Estruturado



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Janeiro 2024 | Relatório Mensal

Nota do Gestor

O mês de janeiro foi marcado pelo investimento em 2 novas operações no volume total de R\$ 42MM bem como o investimento de R\$ 55MM em operações que já faziam parte da carteira. Ademais, fizemos outras movimentações, para ajuste de posição, que totalizam R\$ 3,2MM em vendas. Assim, desde a liquidação da oferta até o momento, investimos um total de R\$ 477,8MM, sendo R\$ 336,1MM em investimentos já liquidados e R\$ 141,7MM em investimentos comprometidos referentes a operações com desembolso faseado. Abaixo apresentamos mais detalhes sobre os novos investimentos o mês:

- Investimento no primário de R\$ 12,9MM no CRI Verticale que remunera a CDI+ 5,83% a.a.. Trata-se de uma operação com a incorporadora Verticale para financiamento de um projeto residencial, localizado em Caieiras, SP. O projeto foi lançado em agosto/23, conta com 25 unidades de 160 m2 cada, e com 12 unidades já vendidas. A Verticale tem mais de 10 anos de atuação na região norte metropolitana da capital de São Paulo. A dívida conta com garantia da Alienação Fiduciária do Imóvel, Alienação Fiduciária das Quotas da SPE, Cessão Fiduciária dos Recebíveis e Aval dos sócios.
- Investimento de R\$ 29,2MM no CRI Share Butantã que remunera a CDI+ 3,70% a.a.. É uma operação de antecipação de locação com a Share Student Living do empreendimento Share Butantã. O empreendimento que fica próximo à USP e à estação de metrô do Butantã, é o maior complexo estudantil privado do país, com 672 camas em 19 andares. A operação contará com garantia de Alienação Fiduciária de 298 unidades prontas e em operação localizadas, representando um LTV de 42% na emissão. Além da Alienação Fiduciária das unidades, a operação conta com a Cessão Fiduciária dos contratos de locação e Fundo de Reserva.

Em relação a carteira, fechamos o mês com 39 operações, todas em dia com suas obrigações financeiras. Dentre elas, 97% são operações exclusivas ou com ancoragem RBR, isto é, foram originadas, estruturadas e investidas na totalidade ou ancoradas por nós.

Seguindo a iniciativa que começamos em novembro de 2023, revisamos neste mês o rating RBR de 3 operações, totalizando R\$ 359MM de exposição revisados, equivalente a 36% do PL do fundo. Essa revisão visa atualizar os ratings tendo em vista eventos relevantes que ocorreram ao longo dos últimos meses e afetaram o risco das operações de forma positiva ou negativa. Assim, apresentamos na [página 3](#) seção para explicar em mais detalhes as revisões realizadas. Nos próximos meses, seguiremos com a revisão das demais operações do portfólio e, dessa forma, cobrindo todos os 39 CRIs em carteira.

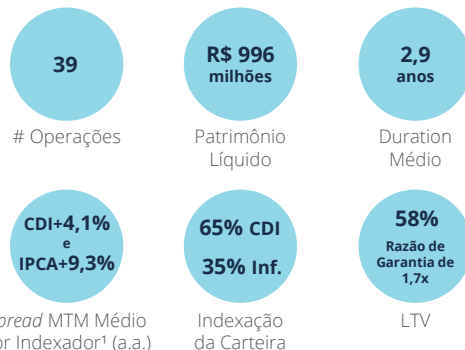
Gostaríamos de esclarecer que em outubro/23 foi definido pelo Administrador BTG uma alteração na metodologia de demonstração do patrimônio de FIs que foi aplicada para todos os Fundos de Investimento Imobiliário sob sua administração.

Nessa nova metodologia, nos meses que não são fechamento de semestre, o valor do rendimento a distribuir do Fundo no mês, que até então era contabilmente alocado no passivo, passou a compor o patrimônio. Já nos meses que são fechamento de semestre (jun e dez), o valor do rendimento a distribuir do Fundo no mês continua a compor o passivo do Fundo.

Por exemplo, a cota patrimonial de jan/24 (apresentada no Informe Mensal) foi R\$ 99,14/cota. Essa cota é composta pelo rendimento distribuído de R\$ 1,05/cota somado ao valor patrimonial dos outros ativos e passivos do Fundo que totalizam R\$ 98,09/cota.

Distribuímos em **janeiro R\$ 1,05/cota**, equivalente a um *dividend yield* anualizado de 13,42% a.a. e, contamos com reserva de R\$0,13/cota, além do resultado acumulado pela inflação ainda não distribuído de R\$ 0,07/cota. Sobre o resultado do Fundo apurado no mês anterior, em dezembro/23 ocorreu o pré-pagamento do CRI Lote 5 que remunerava a IPCA+ 12,00% a.a.. O Fundo possuía uma posição de R\$43,8MM no CRI e o prêmio de pré-pagamento recebido contribuiu para um resultado adicional reconhecido naquele mês de R\$ 2,24MM equivalente a R\$ 0,22/cota, parte do capital disponibilizado já foi realocado nas novas operações investidas em dezembro.

Principais Características do Portfólio



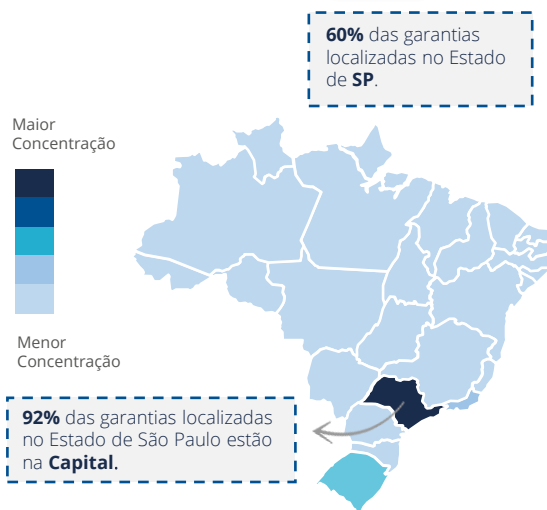
Resultado

> Dividendo Distribuído do Mês	R\$ 1,05 / cota
> Dividend Yield Mês (Cota a Mercado)	1,06% a.m.
> Dividend Yield Anualizado (Cota a Mercado)	13,43% a.a.
> Dividendo Distribuído Últimos 12M	R\$ 13,85 / cota
> Dividend Yield 12M (Cota a Mercado)	13,92% a.a.
> Volume Diário Médio Negociado	R\$ 3,7 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	54.442	10.044.607	R\$ 995.867.564,78	R\$ 99,14	R\$ 99,51	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 | RBRY11

Janeiro 2024 | 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 flexibilizações no fluxo de pagamentos dos CRI.**

Dos 3 ratings avaliados neste mês, 2 (R\$ 24 MM de exposição, 0,4% do PL do fundo) mantiveram o rating por não terem apresentado nenhuma mudança relevante nos parâmetros das operações. A outra operação teve seu rating reduzido. Maiores detalhes sobre a redução são apresentados abaixo.

Revisamos o rating do CRI Wimo (R\$ 1,7 MM de exposição, 0,2% do PL do Fundo) de A+ para BBB+.

O CRI Wimo é a série sênior de uma operação de carteira pulverizada de contratos de financiamento no modelo home equity e/ou financiamento a aquisição de ativos imobiliários. O principal fator para a revisão do rating se dá em razão da piora dos indicadores de inadimplência da carteira. O saldo devedor dos contratos com atraso de pagamento acima de 90 dias alcançou patamares próximos a 20% do saldo devedor da carteira. A Razão da Carteira (saldo devedor da carteira total / saldo devedor CRI sênior) saiu de 170% na emissão para 147% em dezembro de 2023.

As operações de carteira pulverizada com subordinação entre séries (sênior, mezanino e subordinada) segue uma cascata de pagamento no qual o atraso no pagamento dos créditos primeiro impacta a subordinada, depois a série mezanino e, só então, a série sênior. Dessa forma, os Índices de subordinação, Razão de carteira e Índice de cobertura deve ser avaliado para cada série do CRI e indicam a magnitude do impacto da inadimplência da carteira na rentabilidade de cada série. Importante ressaltar que, quando um contrato fica inadimplente após 90 dias, é iniciado o processo de execução da garantia. O LTV e a liquidez da garantia são parâmetros importantes que impactarão a capacidade de recuperação da inadimplência. Apesar da deterioração no recebimento da carteira, estamos confortáveis com a solvência e liquidez do CRI sênior Wimo ao analisarmos os demais indicadores da carteira: Índice de Subordinação do CRI sênior de 23,6% e Razão da Carteira em 149,5%. A perda total final da carteira teria que ser superior a 32,9% da carteira para que a não fosse possível o CRI receber o principal mais juro. O rating poderá ser revisto positivamente, ao longo do próximo semestre, caso seja constatada uma melhora consistente nos indicadores da carteira.

Resumo		
CRI	Rating	% PL
CRI Cabreúva	AA -	0,2%
CRI Wimo	BBB+ ▼3	0,2%
CRI Yuny	A -	0,2%

Informação	# CRIs	% PL
Ratings revisados	22	35,9%
Ratings mantidos	12	18,7%
Ratings elevados	6	8,8%
Ratings reduzidos	4	8,4%

[Acesse os comentários sobre os outros ratings já revisados nos relatórios dos meses anteriores.](#)

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Janeiro 2024 | Relatório Mensal

Cenário Macro Econômico

O ano de 2024 começa de forma estável no cenário macroeconômico. A curva de juros e a bolsa americana iniciaram o ano com certa estabilidade. No Brasil, após forte valorização do Ibovespa, no 4T23, e arrefecimento da NTN-B de Longo Prazo, em janeiro/24, vimos uma correção de mercado, devolvendo parte do avanço anterior. O Ibovespa teve queda de -4,79% e a NTN-B de Longo Prazo encerrou o mês em 5,64% a.a. (+ 30bps vs final de 2023).

Adicionalmente, dados de IGP-M de janeiro/24 vieram abaixo das expectativas com 0,07% (vs Est. 0,24%), influenciado por commodities. Por outro lado, IPCA de janeiro foi pouco acima do esperado, sendo 0,42% (vs Est. 0,34%). Grupos importantes apresentaram alta mais uma vez, como foi o caso de Alimentação, que saiu de uma alta de 1,11% em dezembro para subir agora mais 1,38%.

Sobre a dinâmica de IFIX, com baixa volatilidade, o índice apresentou retorno total positivo de +0,67%. Ainda com fluxo positivo para o IFIX Tijolo, a classe teve performance de +0,73% vs IFIX Papel de 0,62%. O setor de destaque do mês foi de Hedge Funds, ainda pouco representativos no IFIX, apresentando performance de +1,9% no mês.

Além disso, o mercado primário de FIs segue aquecido, com ofertas relevantes para o mercado local próximas e até acima de R\$ 1 bilhão, principalmente da Classe de Tijolo. XP Malls (XPML11) encerrou mais uma oferta com captação de R\$ 1 Bi. BTG Logística (BTLG11) está ainda em período de oferta com R\$ 1,2 bi a ser captado. E HSI Malls (HSML11) captou acima de R\$ 400 milhões. Estes são os exemplos mais representativos de demanda por institucionais e varejo. Além do mais, Kinea está em aprovação de duas ofertas (KNCR11 e KNHY11 - Fundos de Papel) de aproximadamente R\$ 1 Bi cada.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Janeiro 2024 | Relatório Mensal

Distribuição de Resultados

O Fundo distribuiu **R\$ 1,05** por cota como rendimento referente ao mês de **janeiro/2023**. O pagamento ocorreu no dia **20/02/2024** aos detentores de cotas em **09/02/2024**. 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.

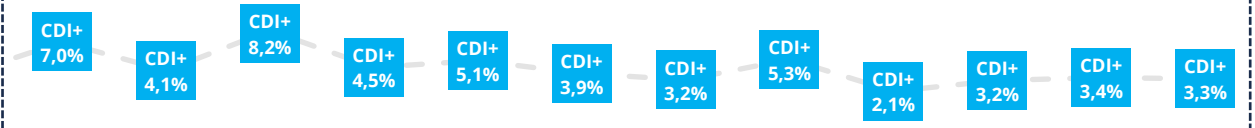
Resultado RBRY11 (R\$)	jan/24	dez/23	nov/23	Acum. 2024	12M	Início
(+) Receitas	10.826.855	10.346.573	9.989.592	10.826.855	92.490.197	224.069.422
Juros (CRI)	7.582.950	7.327.384	6.739.958	7.582.950	64.861.650	141.394.993
Correção Monetária (CRI)	690.153	450.489	539.751	690.153	9.927.484	31.857.196
Dividendos de FILS/FIDC	1.141.691	573.588	552.214	1.141.691	9.100.334	35.117.777
Liquidez	1.412.061	1.995.113	2.157.669	1.412.061	8.600.728	15.699.455
(-) Despesas	(1.094.049)	(1.094.353)	(1.059.111)	(1.094.049)	(8.921.143)	(24.099.908)
Despesas do Fundo	(1.094.049)	(1.094.353)	(1.059.111)	(1.094.049)	(8.921.143)	(24.099.908)
(=) FFO Funds from Operations	9.732.805	9.252.221	8.930.481	9.732.805	83.569.053	199.969.514
Receitas Não-Recorrentes CRIs	-	1.643.785	41.572	-	3.986.544	10.142.977
Receitas Não-Recorrentes FILs (Líquido IR)	11.460	(23.904)	-	11.460	(89.815)	5.709.520
Despesas Não-Recorrentes	-	-	-	-	(302.988)	(3.356.403)
(=) Resultado Final	9.744.265	10.872.101	8.972.053	9.744.265	87.162.794	212.465.608
Reservas	802.572	(827.494)	(702.533)	802.572	1.604.892	(1.347.730)
Rendimento Novos Cotistas	-	(2.722.717)	-	-	(2.722.717)	(2.881.907)
(=) Rendimento Distribuído	10.546.837	10.044.607	5.546.804	10.546.837	86.044.969	208.235.971
Rendimento / Cota (R\$ / cota)	1,05	1,00	1,00	1,05	13,85	62,48
Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)	13,43%	12,72%	12,71%	13,43%	13,92%	

* 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

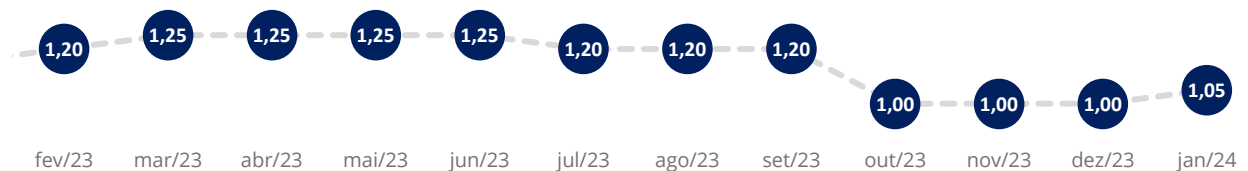
[Clique Aqui](#)

Dividend Yield ¹ | Spread ajustado sobre CDI

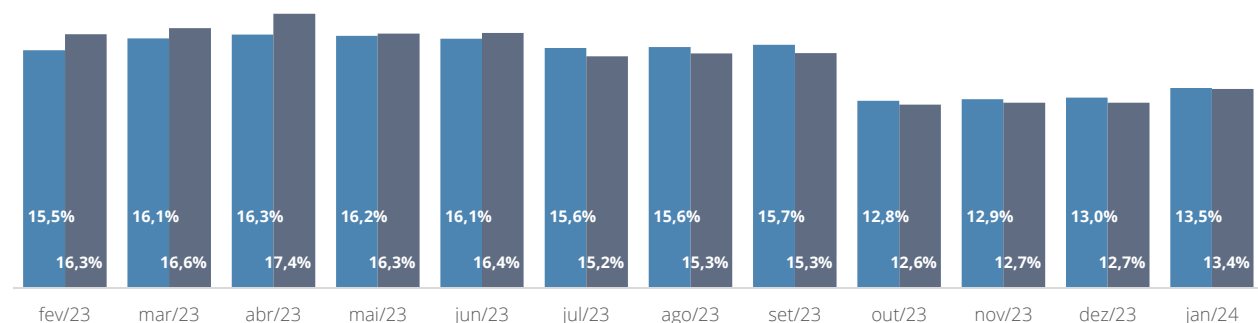


¹ - Dividend yield calculado com base na última distribuição anualizada sobre cota de fechamento no período. Spread calculado sobre o CDI do mês anualizado, descontando tributação de imposto da renda fixa de longo prazo (15%) para base comparativa justa.

Dividendo



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

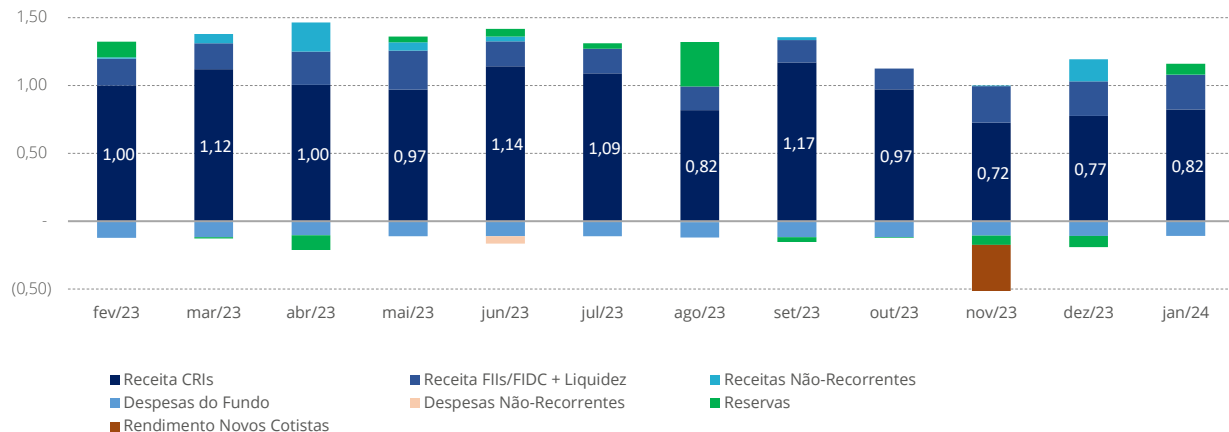


RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Janeiro 2024 | Relatório Mensal

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

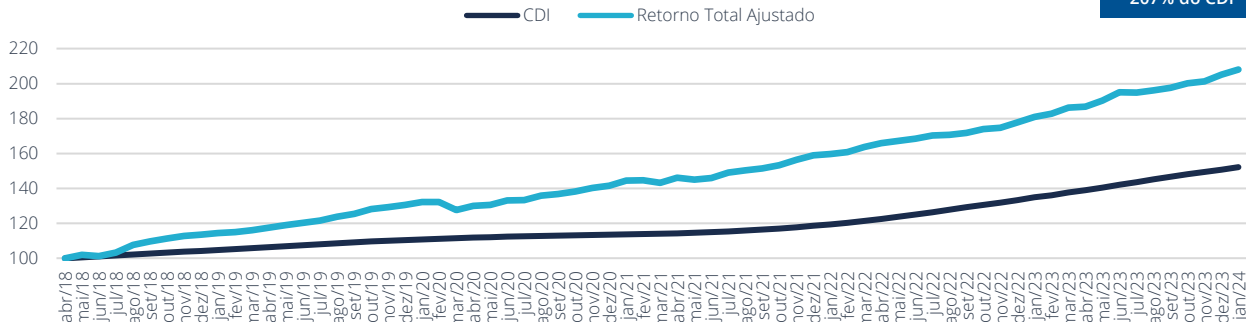
Reserva
R\$ 0,13/cota



Retorno Total Ajustado ³

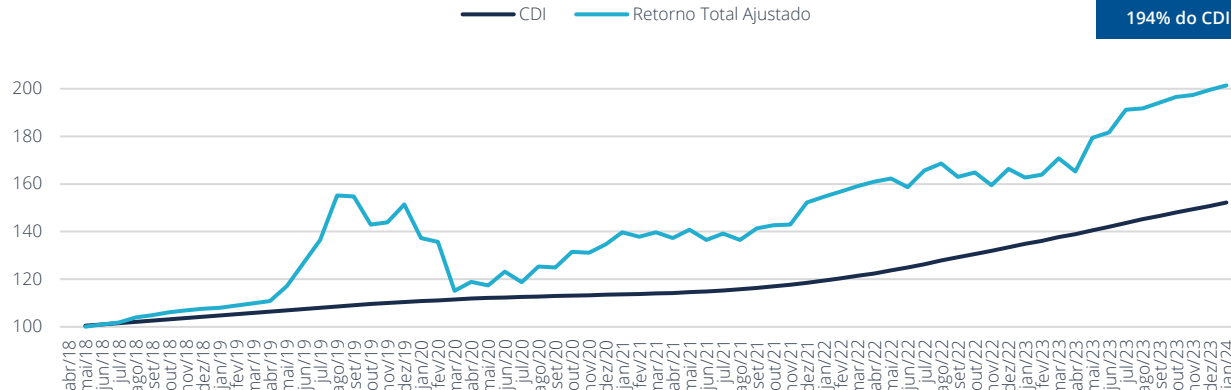
Dividendos + Variação do PL

207% do CDI



Dividendos + Variação da Cota a Mercado

194% do CDI



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

Janeiro 2024 | Relatório Mensal

Estratégia de Investimentos do Fundo

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

CORE | 66%

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 | 22%

Posições táticas em CRIs ou FILs de CRI

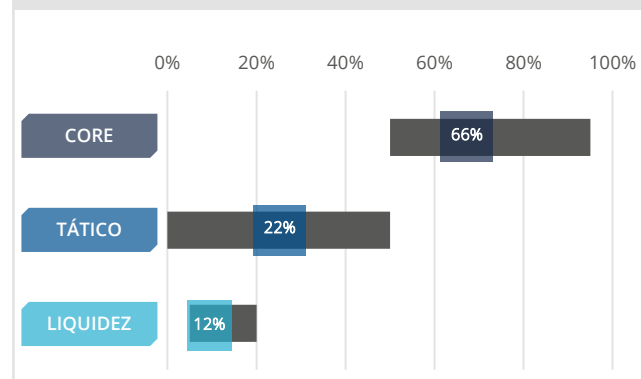
- > CRIs com carregio abaixo da taxa média da carteira CORE, mas que apresentam potencial de ganho de capital no curto/médio prazo
- > FILs de CRIs com estratégia complementar à da RBR, visando diversificação e acesso à CRIs 476 exclusivos
- > FILs de CRIs com significativo desconto sobre o valor patrimonial

LIQUIDEZ | 12%

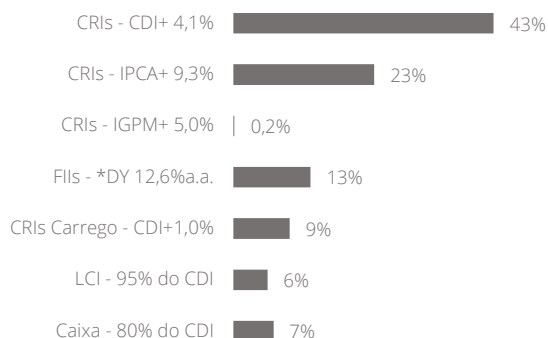
Recursos aguardando alocação futura

- > 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

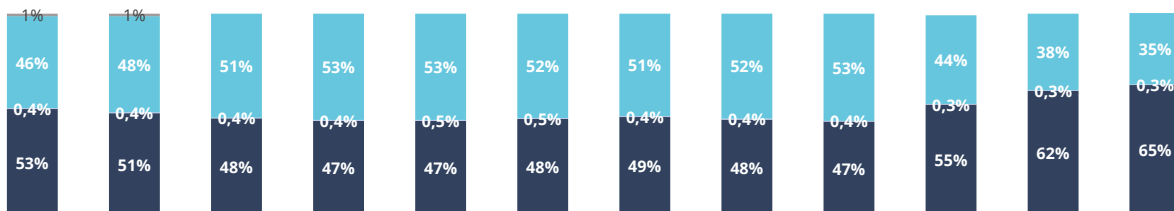


*DY = Dividend Yield ponderado da carteira atual considerando último dividendo pago sobre preço de compra

*Os CRIs classificados como "Carrego" 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).

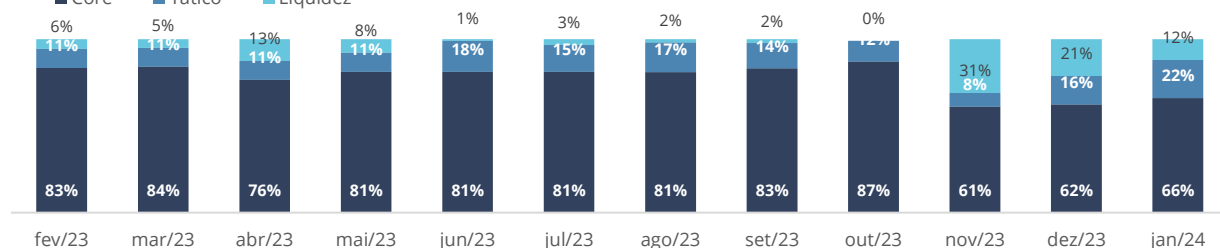
Indexação Histórica por % da Carteira de CRIs

■ CDI ■ IGPM ■ IPCA ■ Pré



% Alocação do PL por Estratégia

■ Core ■ Tático ■ Liquidez



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Janeiro 2024 | 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.

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.
96,50	10,58%	9,32%	4,96%	3,70%
97,00	10,38%	9,12%	4,77%	3,51%
97,50	10,18%	8,92%	4,58%	3,32%
98,00	9,98%	8,72%	4,40%	3,14%
98,50	9,79%	8,53%	4,21%	2,95%
99,00	9,59%	8,33%	4,03%	2,77%
Cota Mercado (31/01)	99,50	9,40%	3,85%	2,59%
100,00	9,21%	7,95%	3,67%	2,41%
100,50	9,03%	7,77%	3,49%	2,23%
101,00	8,84%	7,58%	3,32%	2,06%
101,50	8,66%	7,40%	3,14%	1,88%
102,00	8,48%	7,22%	2,97%	1,71%
102,50	8,30%	7,04%	2,80%	1,54%
103,00	8,12%	6,86%	2,63%	1,37%

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

Carteira Atual e Premissas

PL (31/01)	995.867.565	Cota PL (31/01)	99,14
Alocação em CRI (%PL)	65,9%	Cota Mercado (31/01)	99,51
Alocação CRIs CDI (% PL)	42,7%	Ágio / Deságio sobre PL	0,37%
Alocação CRIs IPCA (%PL)	23,1%		
Alocação CRIs IGPM (%PL)	0,2%		
		DY Últimos 12 meses (sobre cota a mercado)	13,92%
Alocação em Caixa	6,59%	Último DY Anualizado (sobre cota a mercado)	13,43%
Alocação em FIIs	12,64%		

Metodologia

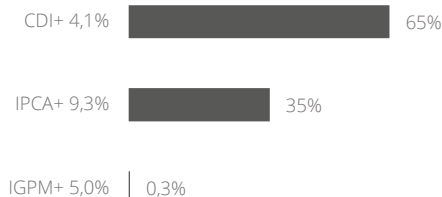
(i) como projeção do CDI até a Duration, a curva Pré divulgada pela ANBIMA no último dia útil do mês;
(ii) como projeção do IPCA até a Duration, a curva da inflação implícita divulgada pela ANBIMA no último dia útil do mês;
(iii) como projeção do IGPM até a Duration, o último Relatório Focus divulgado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

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

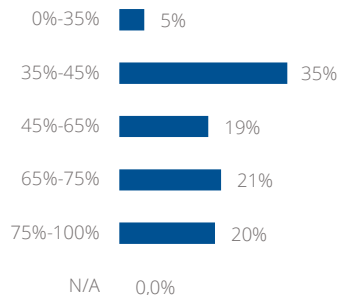
Janeiro 2024 | Relatório Mensal

Classificação dos CRIs

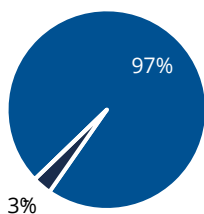
Spread MTM Médio por Indexador ¹ - % da carteira de CRIs



Alocação por LTV - % da carteira de CRIs

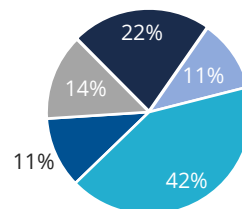


Ancoragem RBR - % da carteira de CRIs



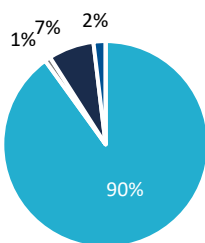
■ Ancoragem RBR ■ Oferta 476 a mercado ■ Secundário

Tipo de Risco - % da carteira de CRIs



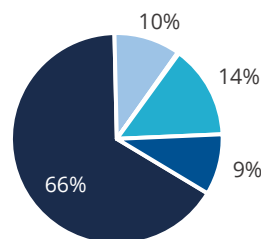
■ Locação Mult. ■ Carteira Pulv. ■ Corporativo
■ Estoque ■ Financ. Obra

Setor Imobiliário - % da carteira de CRIs



■ Residencial ■ Galpão Logístico ■ Loteamento ■ Multipropriedade
■ Outros

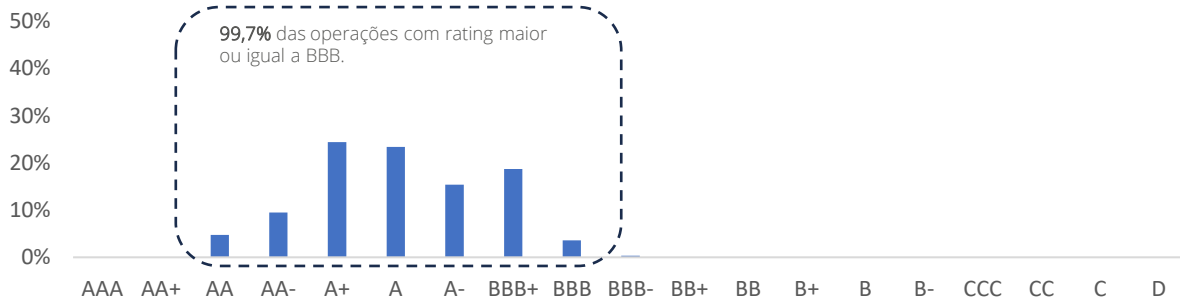
Localização das Garantias - % da carteira de CRIs



■ 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

Janeiro 2024 | 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 Tael *	A+	CDI+	4,00%	3,28%	54,0	54,0	5,4%	3,0	ago-29	Financ. Obra	Core	74,2%
CRI FGR	A	IPCA+	9,50%	9,61%	50,4	50,1	5,0%	4,3	dez-33	Financ. Obra	Core	46,4%
CRI MOS Jardins e Pinheiros	BBB+	IPCA+	10,00%	9,88%	49,3	49,3	5,0%	2,1	dez-25	Financ. Obra	Core	40,9%
CRI JFL Parque da Cidade *	A	CDI+	4,11%	4,00%	44,5	44,4	4,5%	4,5	out-33	Locação Mult.	Core	72,1%
CRI Epon	BBB+	CDI+	5,00%	5,00%	41,2	41,1	4,1%	2,5	dez-26	Corporativo	Core	67,7%
CRI Moura Dubeux	A+	CDI+	3,00%	3,00%	35,9	35,9	3,6%	3,4	nov-28	Estoque	Core	40,3%
CRI Share Butantã	AA-	CDI+	3,70%	3,82%	29,3	29,2	2,9%	3,4	dez-28	Locação Mult.	Core	41,9%
CRI Carteira MRV III (Serie II) *	A+	CDI+	4,00%	3,00%	27,0	26,9	2,7%	3,2	dez-27	Corporativo	Core	86,3%
CRI Creditu	BBB+	IPCA+	7,30%	8,27%	29,0	25,9	2,6%	1,3	fev-52	Carteira Pulv.	Core	77,4%
CRI Pulverizado	A-	IPCA+	7,30%	8,58%	26,4	24,4	2,5%	3,0	set-32	Carteira Pulv.	Core	68,6%
CRI Emergent Cold	AA-	CDI+	3,50%	3,54%	24,4	24,1	2,4%	1,4	jan-26	Corporativo	Core	53,0%
CRI You	A-	CDI+	5,00%	5,00%	23,5	23,5	2,4%	2,1	mai-26	Financ. Obra	Core	72,1%
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%	7,57%	27,4	22,8	2,3%	1,0	abr-24	Corporativo	Core	44,3%
CRI Patriani	A-	CDI+	5,00%	5,08%	21,9	21,9	2,2%	2,2	ago-26	Financ. Obra	Core	81,0%
CRI Setin Perdizes	AA-	CDI+	4,00%	4,00%	14,0	14,0	1,4%	1,4	jul-25	Estoque	Core	37,3%
CRI Exto	AA-	CDI+	4,00%	4,00%	13,6	13,6	1,4%	1,2	jan-26	Estoque	Core	61,5%
CRI Seed	BBB	IPCA+	10,96%	10,13%	13,6	13,4	1,4%	2,7	jun-26	Financ. Obra	Core	60,9%
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 Verticale	BBB+	CDI+	5,83%	7,03%	12,9	12,9	1,3%	2,5	dez-26	Financ. Obra	Core	27,4%
CRI Carteira MRV III (Serie I) *	A+	CDI+	4,00%	3,00%	13,2	12,5	1,3%	3,2	dez-27	Corporativo	Core	86,3%
CRI Gramado Laghetto	A	IPCA+	9,00%	10,26%	8,9	12,4	1,2%	2,0	jul-27	Carteira Pulv.	Core	24,8%
CRI Pernambuco *	BBB+	CDI+	5,50%	5,00%	9,4	9,4	0,9%	3,9	out-27	Financ. Obra	Core	38,2%
CRI Tarjab Lautó	A+	CDI+	5,00%	5,56%	9,3	9,3	0,9%	2,5	out-26	Financ. Obra	Core	64,6%
CRI Munir Abbud V. Madalena	A	CDI+	4,50%	4,50%	7,0	7,0	0,7%	2,7	jun-27	Financ. Obra	Core	63,1%
CRI Landsol	BBB	IPCA+	9,50%	9,17%	5,9	6,0	0,6%	4,4	ago-32	Carteira Pulv.	Core	70,9%
CRI Setin Vila Nova Conceição	AA	CDI+	4,25%	4,25%	5,9	5,9	0,6%	1,8	mar-25	Estoque	Core	53,6%
CRI Carteira MRV V (Serie III)	A+	IPCA+	11,25%	11,15%	5,1	5,1	0,5%	6,0	nov-35	Carteira Pulv.	Core	73,6%
CRI Carteira MRV IV (Serie II)	A+	IPCA+	9,50%	9,84%	4,9	4,7	0,5%	5,8	ago-35	Carteira Pulv.	Core	70,7%
CRI TPA Jardins	A	IPCA+	8,70%	8,68%	3,6	3,6	0,4%	1,5	ago-26	Estoque	Core	43,0%
CRI Lindenberg	A-	IPCA+	8,15%	9,50%	3,3	3,3	0,3%	2,5	mar-26	Corporativo	Core	15,4%
CRI Mauá 2	A-	IPCA+	6,75%	8,79%	3,2	3,0	0,3%	5,6	mar-36	Carteira Pulv.	Core	36,4%
CRI Pontte	BBB+	IPCA+	6,50%	8,87%	3,2	2,9	0,3%	6,9	abr-36	Carteira Pulv.	Core	31,3%
CRI Setin SP	AA-	CDI+	3,50%	3,50%	1,7	1,7	0,2%	1,5	jan-25	Estoque	Core	32,1%
CRI Wimo	BBB+	IPCA+	7,50%	8,37%	1,6	1,6	0,2%	5,0	jan-36	Carteira Pulv.	Core	21,8%
CRI Yuny	A	CDI+	4,30%	3,50%	1,4	1,4	0,1%	1,0	dez-24	Corporativo	Core	63,9%
CRI Credits V	A+	IPCA+	6,50%	9,48%	1,6	1,3	0,1%	6,7	out-40	Carteira Pulv.	Core	40,2%
CRI Tourmalet Mez 1	BBB-	IGPM+	7,75%	6,06%	1,0	1,1	0,1%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	44,9%
Carteira de CRIs		CDI+	4,29%	4,14%	665,6	656,5	65%	2,9	-	-	-	58%
		IPCA+	8,61%	9,25%								

* Os CRIs indicados com asterisco apresentam na coluna taxa de aquisição, o retorno esperado da operação considerando fees de estruturação, prêmios, kickers ou outras particularidades;

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

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

Janeiro 2024 | 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*
PULV11	RBR Crédito Pulverizado	Tático	10,04	4,1%	41,0	0,08	10,03%
-	FII RBR Special Opp	Tático	75,78	1,9%	18,7	1,64	28,0%
KNIP11	Kinea Índice de Preços	Tático	96,59	1,8%	17,8	0,75	9,9%
GCRI11	Galápagos Recebíveis Imobiliários	Tático	88,03	0,9%	8,7	0,95	12,0%
CYCR11	Cyrela Crédito	Tático	9,87	0,8%	8,0	0,11	14,0%
BARI11	Barigui Rendimentos Imobiliários	Tático	85,33	0,8%	7,7	0,69	8,1%
RBRR11	RBR Rendimento High Grade	Tático	88,26	0,7%	7,1	0,68	9,6%
SIGR11	Sig Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	100,00	0,5%	5,0	0,15	1,8%
EQIR23	EQI Recebíveis Imobiliários	Tático	9,50	0,5%	4,7	0,07	8,4%
XPCI11	XP crédito imobiliário	Tático	89,14	0,4%	3,6	0,76	9,7%
BLMC11	Bluemacaw Crédito Imobiliário	Tático	86,10	0,2%	2,2	0,64	8,0%
FLCR11	Faria Lima Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	99,90	0,1%	1,5	1,13	14,4%
Carteira de FIIs				13%	125,9		12,6%

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

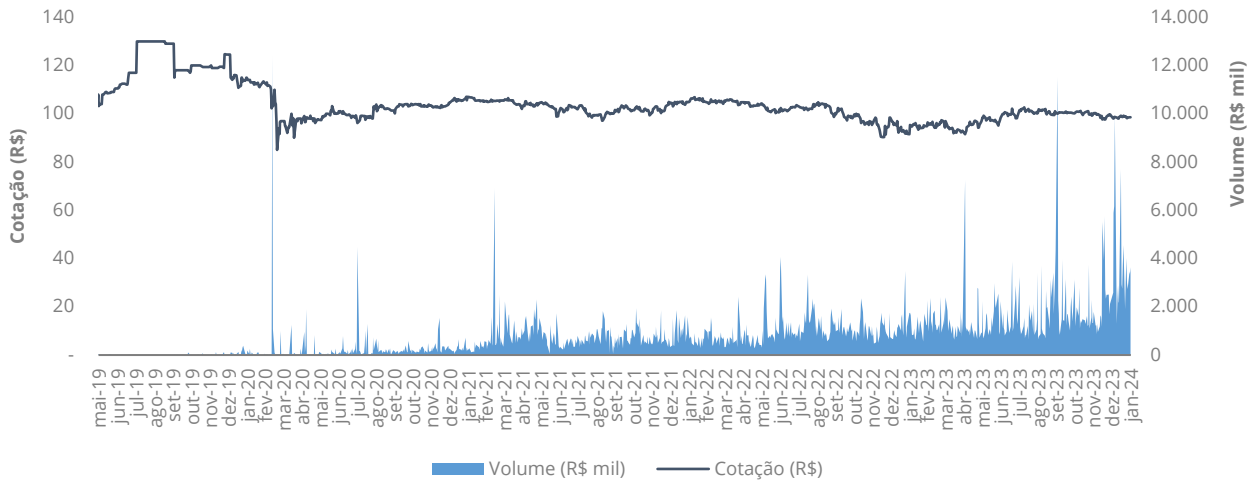
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Janeiro 2024 | Relatório Mensal

📈 Mercado Secundário

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

Negociação	jan/24	dez/23	nov/23	Acum 2024	Acum 12m
Cotas Negociadas	821.190	426.641	324.832	821.190	4.561.521
Cotação Fechamento	R\$ 98,48	R\$ 99,75	R\$ 99,81	R\$ 98,48	R\$ 98,48
Volume Total (R\$'000)	R\$ 82.152	R\$ 42.021	R\$ 32.570	R\$ 394.318	R\$ 449.427
Volume Diário Médio (R\$'000)*	R\$ 3.734	R\$ 2.212	R\$ 1.628	R\$ 1.590	R\$ 1.812



* 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

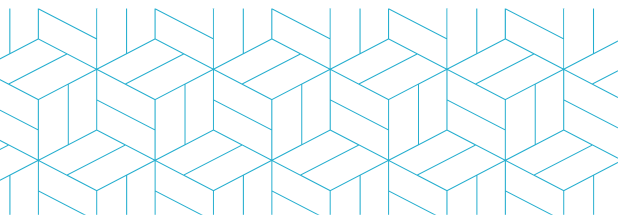
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de 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 | RBRY11

Janeiro 2024 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI FGR

Devedor	Incorporadora FGR
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	IPCA+ 9,50%
Vencimento	dez-23

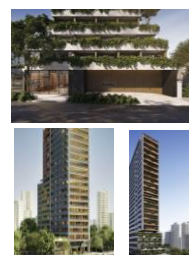
Operação com a incorporadora FGR para financiamento de um projeto residencial horizontal localizado em Goiânia. A FGR é tradicional no mercado imobiliário do centro-oeste com mais de 30 anos de atuação. A operação conta com Cessão Fiduciária dos Recebíveis do projeto, AF de Quotas da SPE detentora do projeto, aval dos sócios e da holding e Fundo de Reserva de 3 PMTs.



CRI MOS Jardins e Pinheiros SP

Devedor	MOS Incorporadora
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	IPCA+ 10,00%
Vencimento	dez-25

Operação de desenvolvimento imobiliário de dois projetos 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.



CRI Carteira MRV III (Série II)

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 segura.



CRI Setin Perdizes

Devedor	SEI Incorporação e Participações S.A. (Setin)
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI+ 4,00%
Vencimento	jul-25

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%.



CRI Tael

Devedor	Tael
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 3,25%
Vencimento	ago-29

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.



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Janeiro 2024 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI Tarjab Origem

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

CRI Cabreúva

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

CRI Epson

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

CRI You Vila Mariana SP

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

CRI Creditu

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

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Janeiro 2024 | 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

Janeiro 2024 | 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.

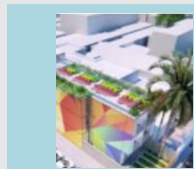
Principais Garantias

- 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 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

Janeiro 2024 | 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.

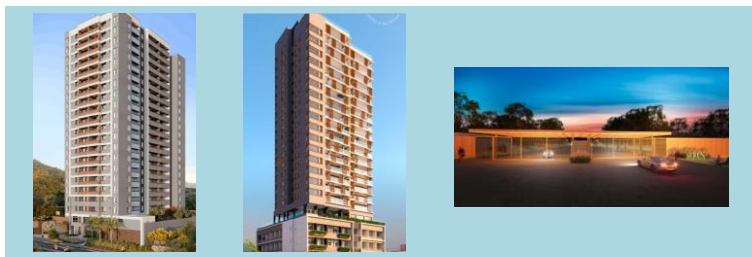
O pagamento do serviço da dívida é proveniente do balanço do devedor e do excedente das SPEs, e após o término de obra, a amortização é acelerada com o cashsweep do repasse das unidades.

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:



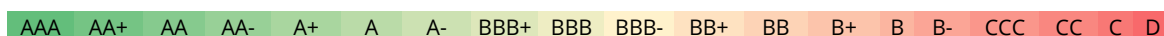
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Janeiro 2024 | 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.

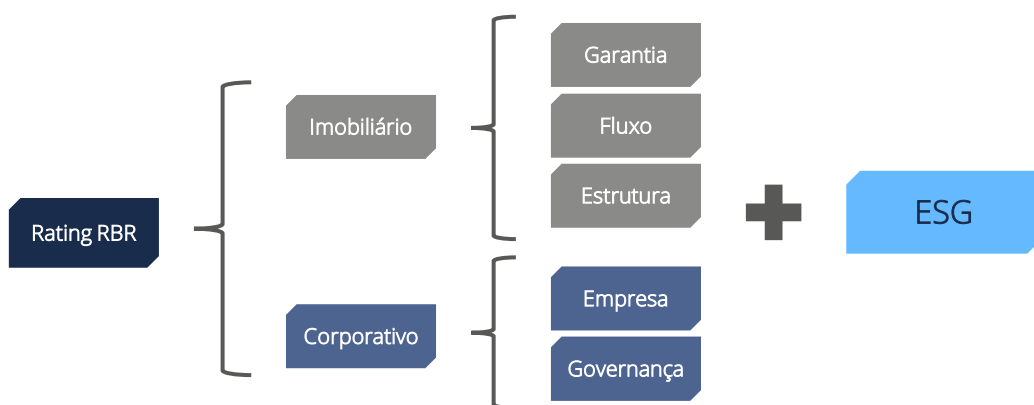
A metodologia de análise da RBR visa classificar o nível de risco de cada uma das operações investidas, utilizando como métrica o **Rating Proprietário**. Com ele, é possível mensurar o risco sobre a qualidade de crédito de cada investimento, bem como, a capacidade de um emissor de honrar com as obrigações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

Janeiro 2024 | Relatório Mensal

 Aprovação das Operações

O Comitê de Investimentos em Crédito Privado RBR realiza reuniões ordinárias, com periodicidade definida, sendo que todos os novos investimentos devem ser aprovados de maneira unânime pelo Comitê, os participantes são todos sócios da RBR, sendo que, atualmente, é composto pelos seguintes integrantes:

**Ricardo Almendra – CEO (Fundador)**

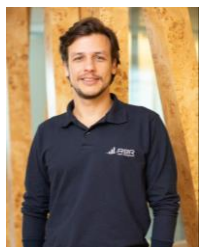
Ricardo Almendra é o CEO e fundador da RBR Asset Management. Antes de fundar a RBR, foi sócio da Benx incorporadora (Benx). Entre 1999 e 2011, foi sócio e diretor administrativo do Credit Suisse Hedging Griffo (“CSHY”), onde foi um dos responsáveis por transformar a empresa que tinha R\$ 300 milhões em ativos sob gestão em uma empresa com R\$ 40 bilhões de ativos. Durante seus 12 anos na CSHY, foi responsável por relações com os clientes de private banking, tendo um papel importante na estratégia corporativa e segmentação de clientes, além de membro do conselho do Instituto CSHY. É atualmente membro do conselho Instituto Sol. Ricardo Almendra é formado em Administração de Empresas pela EAESP – Fundação Getúlio Vargas e pós-graduado em Economia pela mesma instituição.

**Guilherme Bueno Netto – Gestor Desenvolvimento (Co-Fundador)**

Guilherme Bueno Netto é sócio sênior e co-fundador da RBR Asset Management responsável por todas as atividades de incorporação. Antes de juntar-se à empresa, foi Diretor da Benx Incorporadora, onde era responsável por todos os aspectos operacionais da companhia, principalmente as áreas de origemação e gestão de projetos imobiliários. Nos últimos 10 anos Guilherme foi pessoalmente responsável por mais de 40 investimentos imobiliários no Brasil, totalizando mais de R\$5 bi a valor de mercado. Iniciou sua carreira em 2003, na GP Investimentos, atuando na área de Hedge Funds da companhia. Em 2006 também passou pela Mauá Investimentos, antes de iniciar sua carreira no grupo Bueno Netto. Guilherme Bueno Netto é formado em Administração de Empresas pela EAESP – Fundação Getúlio Vargas em São Paulo.

**Caio Castro – Gestor Properties**

Caio é sócio sênior da RBR, membro do Comitê de Investimento da gestora, com dedicação principal ao mandato de Properties. Antes de juntar à RBR foi sócio fundador da JPP Capital, onde nos últimos 5 anos foi Head de Real Estate e responsável pela estruturação e gestão de mais de R\$500 milhões de reais em operações imobiliárias, nos segmentos de incorporação, properties e crédito imobiliário. Atuou na elaboração do regulamento de fundo de crédito, como analista chefe responsável pela análise dos ativos e como membro do comitê de investimentos. De 2009 a 2012 foi CFO da Cury Construtora, uma das líderes do setor de baixa renda no Brasil, onde foi um dos responsáveis por multiplicar o lucro líquido da empresa em 3x em 3 anos. De 2007 a 2009 foi gerente de negócios da Gafisa S/A, sendo que trabalha no mercado imobiliário desde 1998. Caio Castro é formado em Economia pela Universidade Mackenzie com MBA em Finanças pelo Insper (Ibmec).

**Guilherme Antunes – Gestor Crédito**

Guilherme Antunes é sócio da RBR Asset responsável pela origemação e estruturação de operações de crédito com lastro imobiliário. Iniciou sua carreira como Trainee na área de Planejamento Estratégico da TIM Participações S.A. Após dois anos, entrou no time de gestão do Brookfield Brasil Real Estate Fund participando ativamente da gestão de um portfólio de 12 Shoppings Centers e Edifícios Comerciais avaliados em mais de R\$ 4 bilhões. Em 2011, integrou-se ao time de Produtos Financeiros Imobiliários da XP Investimentos atuando na origemação, estruturação, distribuição e gestão de CRIs e FIs com montante superior a R\$ 3 bilhões. Participou da fundação da Fisher Investimentos em 2013, sendo o responsável direto na origemação e execução de operações de CRIs com montantes superiores a R\$ 100 milhões. Guilherme Antunes é formado em Economia pelo IBMEC, Rio de Janeiro

Conceitos – Série Educacional

A série educação desse relatório tem como objetivo promover conteúdo para os investidores iniciantes no mercado de Fundos Imobiliários, uma iniciativa da RBR para disseminar conhecimento e apresentar, de forma simples, o funcionamento deste mercado.

O QUE É CRI – CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS?

O CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários) é um título de renda fixa, que gera um direito de crédito ao investidor. O que isso quer dizer? O investidor que adquirir este título terá direito a receber uma remuneração do emissor, um prêmio na forma de juros, e também o valor inicial investido, sendo que o tempo de pagamento varia conforme cada operação.



Do ponto de vista dos devedores desses títulos, o CRI é um instrumento de captação de recursos, visando o financiamento de transações do mercado imobiliário. Por exemplo, a construção de apartamentos residenciais por uma empresa do setor, a antecipação de recebíveis de contratos de locação de um imóvel, dentre outros.

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

- Percentual do CDI (X% CDI): A remuneração do título é atrelada a um percentual do CDI, que está diretamente relacionado a taxa básica de juros da economia brasileira. Melhor em momentos de tendência de aumento de juros.
- CDI + taxa pré-fixada (CDI + X%): A remuneração do título é baseada em uma parte fixa (pré-fixada) e uma parte atrelada ao CDI, que está diretamente relacionado a taxa básica de juros da economia brasileira.
- Índices de inflação + taxa pré-fixada (ex: IPCA ou IGP-M + X%): A rentabilidade do título é baseada em uma parte fixa (pré-fixada) e uma parte atrelada a variação da inflação (ex: IPCA ou IGP-M). Indicado para investidores que buscam preservação de seu poder de compra.
- Taxa pré-fixada: O investidor sabe exatamente a rentabilidade e quanto vai receber na data de vencimento do título.



Os CRI's são considerados investimentos a longo prazo, sendo que não existe uma regra que define um prazo mínimo ou máximo para essas operações, geralmente elas variam entre 2 e 10 anos.

Além disso, a maior parte desses papéis não permite o resgate antecipado, assim como outros títulos de dívida, tendo sua liquidez apenas no vencimento. Caso o investidor precise resgatar seus recursos antes do prazo de vencimento, ele deverá vender o papel a outro investidor interessado. Nesse caso, não há garantia de recebimento da rentabilidade inicialmente acordada, sendo válida apenas para quem permanece com o título até seu vencimento.

Um diferencial para esses ativos, é se tratar de um investimento isento de imposto de renda para pessoas físicas e FIIs, além disso, esses títulos não sofrem a cobrança de taxas e não está sujeito a cobrança de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

Glossário

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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