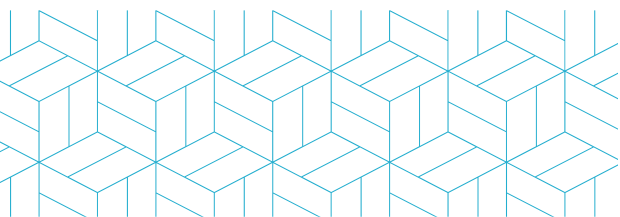


RBRY11

FII RBR Crédito Imobiliário Estruturado



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Novembro 2024 | Relatório Mensal

Nota do Gestor

Antes de abordarmos os principais eventos do mês de novembro que marcaram o Fundo, vale a pena um comentário especial para o cenário atual macroeconômico. O contexto recente é desafiador, refletido, principalmente, por (i) anúncio do pacote de gastos, que gerou ainda mais incertezas à política fiscal do país, (ii) divulgação do IPCA-15, que superou todas estimativas de mercado e (iii) aumento de 100 bps da taxa de juros, com COPOM sinalizando aumentos de mesma magnitude nas próximas duas reuniões - levando a taxa básica nesse ciclo de aperto monetário ao menos a 14,25% - com o mercado precificando uma taxa terminal acima de 16% ao ano.

Diante desta conjuntura, o IFIX acumula no ano uma desvalorização de 10% e, tanto os fundos que compõem o índice quanto outros FIs, são negociados com desconto de, aproximadamente, 20% do seu valor patrimonial. Neste sentido, o índice atingiu o maior nível de desconto para PL desde a pandemia, e está chegando próximo dos piores níveis vistos na crise de 2013-2015 do governo Dilma. Vale comentar também, que o IFIX e também outros FIs tem enfrentado um patamar de volatilidade próximo das máximas históricas e o volume negociado continua acima da média dos últimos meses.

Sobre os eventos do Fundo do mês, novembro foi marcado pelo investimento de R\$ 25,9MM em 6 operações que já faziam parte do portfólio do Fundo e pela venda da posição completa do CRI Planova, na qual o fundo possuía R\$ 4,5MM. Além disso, tivemos outras movimentações que totalizam R\$ 430mil em vendas.

Além disso, tivemos a movimentação do CRI Residencial SP AA. O Fundo integralizou 16 mil quantidades do CRI Cond. Residencial SP AA na oferta do FI Casas AAA SP. Desta forma, o Fundo deixou de ter essas quantidades do CRI em carteira e passou a deter cotas do novo FI Casas AAA SP no volume correspondente à essas quantidades do CRI (R\$ 16MM). Além disso, o fundo ainda integralizou mais cotas do FI diretamente.

Esse movimento de transferir a posição na operação para um FI exclusivo é uma etapa necessária dentro do amplo plano de ação executado e que resultou na substituição integral da empresa na gestão dos projetos. Ainda não foi possível transferir toda a posição na dívida para o novo FI devido ao período de lock-up que se aplica para as quantidades mais recentemente integralizadas no CRI, mas continuaremos esse movimento nos próximos meses conforme a negociação seja liberada sobre as quantidades do papel até transferir 100% da posição.

Ainda sobre a carteira de CRIs, no último mês, revisamos o rating RBR de 3 operações (R\$ 114 milhões de exposição, 9,3% do PL do fundo), tendo em vista eventos relevantes que ocorreram ao longo dos meses anteriores e afetaram o risco das operações de forma positiva ou negativa. Na seção de rating da página 3 explicamos em mais detalhes a revisão elaborada.

Dessa forma, fechamos o mês de novembro com 47 operações, todas em dia com suas obrigações financeiras. Dessas, 98% foram ancoradas pela RBR, isto é, operações originadas, estruturadas e/ou investidas em mais de 50% da emissão. Vale mencionar que, para todo o portfólio de investimentos, temos um time de monitoramento que acompanha mensalmente os principais indicadores das operações.

Os CRIs investidos contam com sólidas garantias imobiliárias (alienação fiduciária dos imóveis) e LTV (loan-to-value) médio próximo a 57%. A maior parte das garantias (70%) estão localizadas no Estado de São Paulo, dentre as quais estão 90% na cidade de São Paulo. Vale destacar que 37% de todas as garantias do Fundo estão em regiões Prime da capital de São Paulo, como Faria Lima, Jardins e Pinheiros. Sugerimos que acesse o [link](#) com o mapa interativo das garantias do Fundo.

Distribuímos em **novembro R\$ 0,95/cota**, equivalente a um Dividend Yield sobre Cota a Mercado anualizado de 13,41% a.a., que representa a uma rentabilidade ajustada¹ de CDI+ 3,95%a.a.. Por fim, contamos com reserva de R\$ 0,05/cota.

¹ Rentabilidade ajustada calculada a partir da distribuição acumulada dos últimos 12 meses sobre cota de fechamento do período, descontando tributação de imposto da renda fixa de longo prazo (15%) para base comparativa adequada. Spread sobre o CDI LTM (últimos 12 meses).

Informações do Fundo

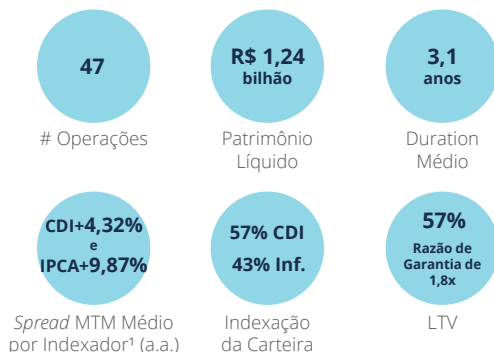
Data de Início	Administrador	CNPJ	Cotistas	Cotas Emitidas	Patrimônio	PL / Cota	Mercado / Cota	Taxas
mai-18	BTG Pactual	30.166.700/0001-11	61.227	12.769.512	1.235.266.815,24	R\$ 96,74	R\$ 90,09	Gestão: 1,1% a.a.. Adm.: 0,16% a.a.. Perf.: 20% > IPCA + Yield IMA-B 5

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

* Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura

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

Principais Características do Portfólio



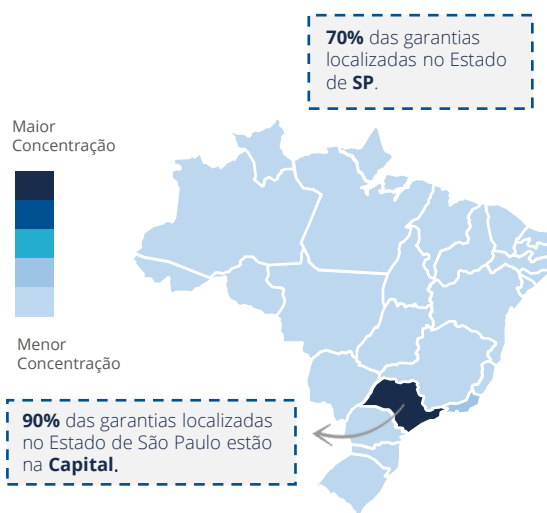
Resultado

> Dividendo Distribuído do Mês	R\$ 0,95 / cota
> Dividend Yield Mês (Cota a Mercado)	1,05% a.m.
> Dividend Yield Anualizado (Cota a Mercado)	13,41% a.a.
> Dividendo Distribuído Últimos 12M	R\$ 11,66 / cota
> Dividend Yield 12M (Cota a Mercado)	12,94% a.a.
> Volume Diário Médio Negociado	R\$ 3,6 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:



*Estatísticas referentes às garantias dos CRIs não pulverizados pertencentes ao portfólio do Fundo.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 2024 | Relatório Mensal

★ Atualização de Rating das Operações do Portfólio

Periodicamente realizamos atualizações de Rating que seguem o modelo 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 seção Metodologia de Análise – Rating RBR 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 da atualização é compartilhar com os investidores o nosso processo de avaliação de risco das operações. As atualizações são realizadas, no máximo, a cada 12 meses ou antes, quando ocorrem eventos positivos ou negativos que impactem os parâmetros das operações. Atualmente, 100% das operações em carteira seguem em dia com as suas obrigações financeiras.

Dos 3 ratings avaliados no último mês, 2 foram mantidos. O CRI Patriani (R\$ 39,6MM de exposição, 3,2% do PL) não apresentou mudanças significativas nos indicadores da companhia e operação, já o CRI Landsol (R\$ 14,8 milhões de exposição, 4,3% do PL do fundo) manteve seu rating por causa dos principais fundamentos da operação que seguem saudáveis, contudo vale comentar que estamos acompanhando de perto a operação em razão de alguns indicadores abaixo do esperado mas que não comprometeram a cobertura do serviço da dívida, em especial a performance de vendas que poderia ser melhor e atrasos de alguns clientes no pagamento dos lotes financiados que exige atenção e ação especial da companhia.

Já com relação ao CRI MOS Jardins e Pinheiros (R\$ 69,3 milhões de exposição, 5,6% do PL do Fundo) revisamos o rating de BBB+ para A.

No relatório de novembro/23 explicamos na atualização de Rating dessa operação que estávamos já trabalhando de forma próxima com a companhia na construção de um plano de ação para trazer resultados práticos tanto na evolução da obra quanto nas vendas dos empreendimentos. O plano de ação foi bem sucedido, resultando na melhora dos indicadores da operação e que implicou na elevação do Rating. O principal fator se deu em função da evolução das obras, sendo que um dos dois empreendimentos já está concluído. Observamos também melhora nas vendas dos empreendimentos, assim, atualmente as vendas já realizadas, somadas ao estoque do empreendimento, correspondem a 2,4x o total emitido na dívida, mesmo que ainda não integralizado. Dessa forma, temos conforto em relação à solvência da operação.

A operação financia o desenvolvimento imobiliário de dois projetos residenciais de alto padrão localizados nos bairros Jardins e Pinheiros, São Paulo/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.

Informação	# CRIs	% PL	% Carteira
Resumo Total			
Ratings atualizados	47	70%	100%
Ratings desatualizados	0	0%	0%
Resumo Ratings Atualizados			
Ratings atualizados	47	70%	100%
Ratings invest. recentes (últimos 12 meses)	16	29%	42%
Ratings revisados (últimos 12 meses)	31	41%	58%
Ratings mantidos	24	33%	47%
Ratings elevados	4	7%	10%
Ratings reduzidos	3	2%	2%

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

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 2024 | Relatório Mensal

 ESG

Em 29 de novembro de 2024, Fábio Rocha Pinto e Silva, sócio do escritório Pinheiro Neto, apresentou aos colaboradores da RBR os principais pontos do Marco de Garantias (Lei 14.711/2023), destacando temas relevantes relacionados ao mercado de crédito, em especial Crédito Imobiliário, área que a RBR possui um longo histórico de atuação.

O convidado foi um dos responsáveis pelo desenvolvimento do projeto, que buscou criar um arcabouço jurídico mais moderno, atento às necessidades do mercado, com redução da insegurança jurídica e dos custos de transação. Essa apresentação é parte do programa de Treinamentos realizado pela RBR Asset para seus colaboradores, sempre com a participação de grandes profissionais parceiros da RBR. A empresa incentiva todos os colaboradores a participarem ativamente dos treinamentos, firmando o compromisso da RBR Asset com a evolução contínua do seu time.

**EMPRESA
SIGNATÁRIA
COMPROMISSO 1%**

No início de novembro de 2024, a RBR se tornou signatária do Compromisso 1%, um movimento que reúne e incentiva empresas a se comprometerem com a doação anual de pelo menos 1% de seu lucro líquido para fundações/organizações da sociedade civil.

O objetivo da iniciativa é fortalecer a cultura de doação e ampliar o investimento social privado realizado por empresas no Brasil. O movimento é coordenado pelo IDIS – Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social, uma entidade focada em apoiar e ampliar o investimento social privado e seu impacto, e pelo Instituto MOL, um braço do Grupo MOL voltado na promoção da cultura de doação por pessoas e empresas no país.

O propósito que define a RBR é fazer investimentos de um jeito melhor. Em 2020, montamos nosso Comitê de Sustentabilidade & Propósito, desenvolvendo processos de investimento que integram variáveis de sustentabilidade nas atividades e produtos da gestora, e, entre outras iniciativas, estabelecemos a meta de doar pelo menos 2% do nosso lucro líquido a partir de 2022, sem qualquer contrapartida fiscal, e hoje apoiamos 6 entidades sociais, com foco em educação, participando, além do apoio financeiro, em conselhos, comitês e como voluntários nas atividades desenvolvidas.

Vimos, nessa estrutura, um caminho de gerar impacto na vida de diversas famílias através do valor gerado pelas nossas atividades na gestão de recursos. Para os sócios da RBR, não faz sentido ser empresário sem reconhecer a função social da empresa, devolvendo para a sociedade um pouco do sucesso que atingimos.

Nesse sentido, nos identificamos com o propósito do Compromisso 1%, que ratifica uma prática que a RBR possui há anos. Faça parte você também do Compromisso 1%! Acesse compromisso1porcento.org.br

Em 5 de novembro de 2024, a RBR recebeu a visita da equipe do Todos Pela Educação, uma das entidades apoiadas pelo programa de Investimentos Sociais da gestora, com foco na mobilização de agentes da sociedade civil e governamentais para avançar em políticas públicas e práticas que contribuam para a melhoria do cenário educacional brasileiro. A equipe do Todos nos apresentou o brilhante trabalho da entidade, um panorama sobre o cenário educacional brasileiro atual e detalhes sobre os projetos liderados por eles.

O Café da Manhã serviu como um espaço para a troca de ideias e o fortalecimento de laços, destacando a importância de um investimento contínuo e estratégico em educação para o futuro do país. Agradecemos a visita da equipe do Todos e incentivamos todos os leitores a conhecer o trabalho da entidade, por <https://todospelaeducacao.org.br/>

 Cenário Macro Econômico

Nos Estados Unidos, as últimas semanas foram marcadas por uma boa performance dos ativos. As treasuries reagiram bem à indicação de Scott Bessent para Secretário do Tesouro Americano. Além disso, dados de inflação (PCE) dentro das expectativas e uma maior confiança na continuidade de um ciclo gradual de alívio monetário por conta do FED - em especial após a divulgação da ata do último FOMC - colaboraram para este contexto. Diante disso, as taxas de 10 anos recuaram cerca de 25 bps. Adicionalmente, a probabilidade de corte de 25 bps no próximo FOMC subiu para aproximadamente 65%, frente aos 50% observados no início do mês. O S&P acompanhou essa tendência, registrando uma valorização de 118 bps e atingindo o all-time high mais uma vez.

No Brasil, o principal destaque do mês foi o anúncio do pacote de corte de gastos, que impactou negativamente os ativos locais. Esse efeito pode ser explicado por dois fatores: principais:

(1) Aumento da faixa de isenção do IR: A proposta, em conjunto com o pacote fiscal, gerou dúvidas sobre o comprometimento do governo em equilibrar as contas públicas. Além disso, foram levantados temores acerca da dinâmica inflacionária dessa medida, dada a maior propensão marginal a consumir dessa parcela da população. Embora o governo tenha prometido uma contrapartida com uma nova lógica de imposto sobre a renda da população mais rica, muitos questionaram a real efetividade arrecadatória dessa medida, bem como seu efeito nos níveis de investimento.

(2) Eficácia do pacote de gastos: Houve ceticismo em relação às estimativas do governo, que projeta economias de R\$ 72 bilhões em dois anos e R\$ 327 bilhões até 2030. Em contrapartida, projeções de mercado são mais conservadoras: o BTG estima R\$ 46 bilhões e R\$ 242 bilhões, enquanto a XP prevê R\$ 45 bilhões e R\$ 239 bilhões para os mesmos períodos. Esses valores indicam dificuldades para o cumprimento das metas do novo arcabouço fiscal no curto e médio prazos.

Adicionalmente, o cenário de incerteza foi agravado pela divulgação do IPCA-15, que superou todas as estimativas do mercado (0,62% ante a expectativa de 0,57%). Embora o resultado tenha sido influenciado pelo aumento de 22,56% nas passagens aéreas, item notoriamente volátil, as medidas de núcleo inflacionário mantiveram-se elevadas, com uma variação anualizada de 4,6%, acima da meta. Ao mesmo tempo, a taxa de desemprego, apurada pela PNAD Contínua, atingiu o menor nível da série histórica (6,2%), o que adiciona riscos à dinâmica inflacionária.

Diante desse contexto, o mercado apresentou sinais de estresse: os vértices longos da curva de juros nominais subiram até 125 bps na última semana de novembro, enquanto os juros reais ultrapassaram 7,0% ao ano. O dólar atingiu o patamar de R\$ 6,10, a máxima nominal histórica, e os índices de renda variável sofreram quedas acentuadas por dois dias consecutivos.

Dentre os FIIs, em um mercado ainda volátil, o IFIX Papel teve performance de -0,97% e o IFIX Tijolo de -2,72%.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 2024 | Relatório Mensal

Distribuição de Resultados

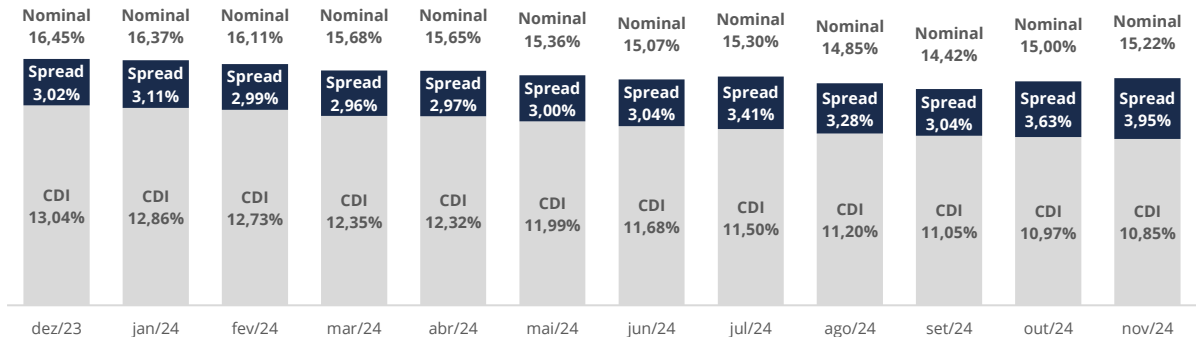
O Fundo distribuiu **R\$ 0,95** por cota como rendimento referente ao mês de **novembro/24**. O pagamento ocorreu no dia **17/12/2024** aos detentores de cotas em **10/12/2024**. Pessoas Físicas que detêm participação inferior a 10% do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos, e tributados em 20% de Imposto de Renda sobre o Ganho de Capital na venda da cota.

Resultado RBRY11	nov/24	out/24	set/24	Acum. 2024	12M	Início
(+) Receitas	12.339.824	12.237.000	13.916.256	141.112.441	151.459.014	354.355.008
Juros (CRI)	8.029.749	8.410.485	9.377.968	93.658.244	100.985.628	227.470.288
Correção Monetária (CRI)	2.411.191	1.199.484	2.146.739	17.480.490	17.930.979	48.647.534
Dividendos de FILS/FIDC	895.396	889.532	824.547	11.359.137	11.932.725	45.335.223
Liquidez	1.003.488	1.737.499	1.567.003	18.614.570	20.609.683	32.901.964
(-) Despesas	(1.257.643)	(1.238.514)	(1.381.316)	(13.879.860)	(14.974.213)	(36.885.719)
Despesas do Fundo	(1.257.643)	(1.238.514)	(1.381.316)	(13.879.860)	(14.974.213)	(36.885.719)
(=) FFO Funds from Operations	11.082.181	10.998.486	12.534.940	127.232.581	136.484.802	317.469.289
Receitas Não-Recorrentes CRIs	1.916.015					12.758.518
Receitas Não-Recorrentes FILS (Líquido IR)	(197.077)		11.525	239.329	215.424	5.937.388
Despesas Não-Recorrentes	(185.589)	(185.589)	(185.589)	(4.710.136)	(4.710.136)	(8.066.539)
(=) Resultado Final	12.615.530	10.812.898	12.360.877	125.377.314	136.249.415	328.098.657
Reservas	(484.494)	679.663	(868.316)	1.463.547	636.054	(686.755)
Rendimentos Novos Cotistas						
(=) Rendimento Distribuído	12.131.036	11.492.561	11.492.561	125.170.446	135.215.053	323.322.844
Rendimento / Cota (R\$ / cota)	0,95	0,90	0,90	10,66	11,66	72,08
Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)	13,41%	12,42%	11,81%	12,97%	12,94%	

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

Rentabilidade, Dividendo e Dividend Yield - Para mais detalhes da composição dos rendimentos, acessar Planilha de Fundamentos [Clique Aqui](#)

Rentabilidade Dividendos Ajustada² (a.a.) | Spread sobre CDI LTM (últimos 12 meses)



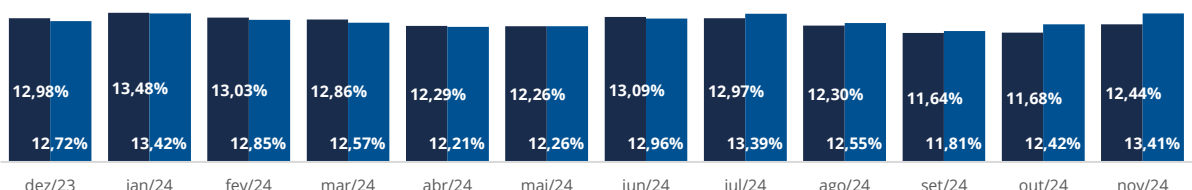
² Rentabilidade ajustada calculada a partir da distribuição acumulada dos últimos 12 meses sobre cota de fechamento do período, descontando tributação de imposto da renda fixa de longo prazo (15%) para base comparativa adequada. Spread sobre o CDI LTM (últimos 12 meses).

Dividendos



Dividendo sobre Cota PL e Mercado

■ Dividend Yield sobre cota patrimonial (a.a.) ■ Dividend Yield sobre cota mercado (a.a.)



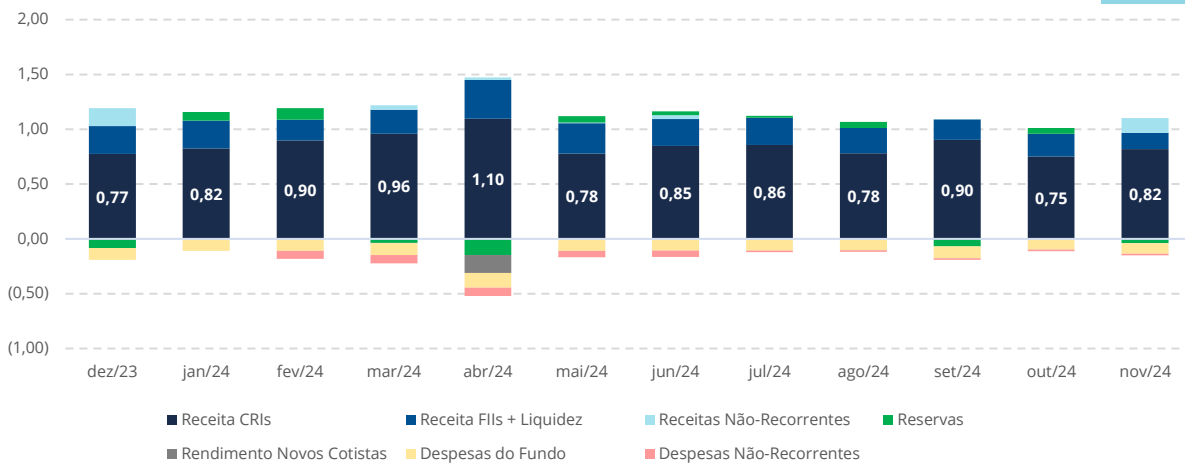
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 2024 | Relatório Mensal

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

[Clique Aqui](#)

Reserva
R\$ 0,05 cota

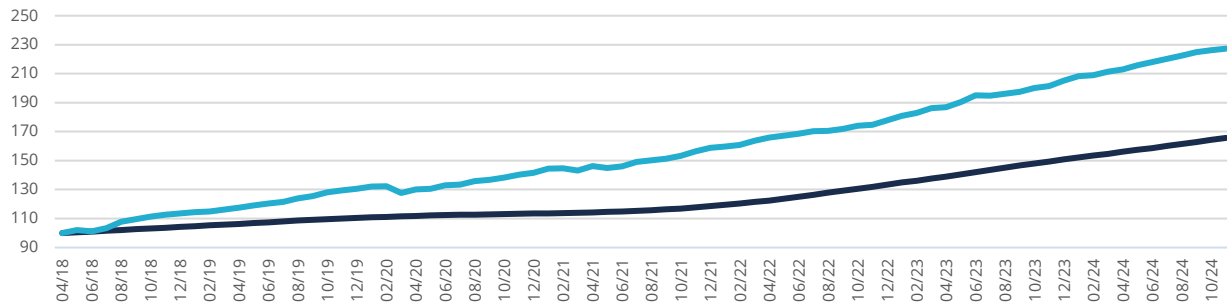


Retorno Total Ajustado ³

Dividendos + Variação do PL

— CDI — Retorno Total Ajustado

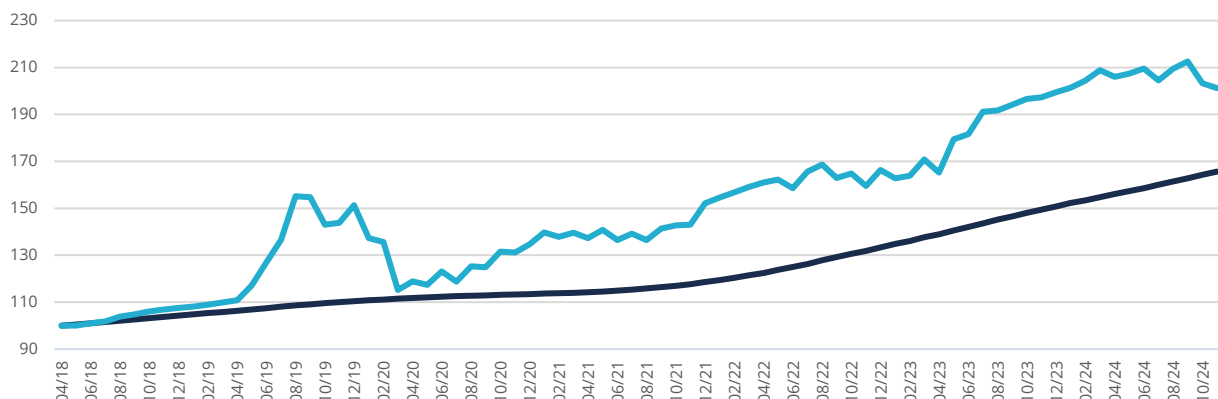
194% do CDI



Dividendos + Variação da Cota a Mercado

— CDI — Retorno Total Ajustado

154% 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

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 Taxa equivalente em CDI+		
Preço Mercado	Carteira CRI (CDI+)	Carteira CRI (-) Tx Adm.
78,00	11,31%	10,05%
80,00	10,28%	9,02%
82,00	9,31%	8,05%
84,00	8,39%	7,13%
86,00	7,51%	6,25%
88,00	6,66%	5,40%
Cota Mercado (29/11)	90,00	5,86%
92,00	5,09%	3,83%
94,00	4,35%	3,09%
96,00	3,65%	2,39%
98,00	2,97%	1,71%
100,00	2,32%	1,06%
102,00	1,69%	0,43%
104,00	1,09%	-0,17%

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

Carteira Atual e Premissas

PL (29/11)	1.235.266.815	Cota PL	96,74
Alocação em CRIs de Carteira (%PL)	69,9%	Cota Mercado	90,09
CRIs CDI (%PL)	36,7%	Ágio / Deságio sobre PL	-6,87%
CRIs IPCA (%PL)	33,1%		
CRIs IGPM (%PL)	0,1%	DY Últimos 12 meses (sobre cota a mercado)	12,94%
		Último DY Anualizado (sobre cota a mercado)	13,41%
Alocação em Caixa (%PL)	5,12%	Premissas* (a.a.)	
Alocação em LCI (%PL)	8,75%	CDI	13,94%
Alocação em FIIs (%PL)	9,60%	IPCA	6,17%
Alocação em CRIs Carrego (%PL)	6,62%	IGPM	4,44%
Carteira (29/11)	Aquisição	MTM	
CRIs CDI+	4,51%	4,32%	
CRIs IPCA+	9,29%	9,87%	
CRIs IGPM+	6,91%	8,31%	
Duration (Carteira)		3,14	

* Indicadores projetados até a Duration com taxa expressa ao ano

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

Novembro 2024 | Relatório Mensal

Estratégia de Investimentos do Fundo

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

CORE | 67%

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 | 20%

Posições táticas em CRIs ou FILs de CRI

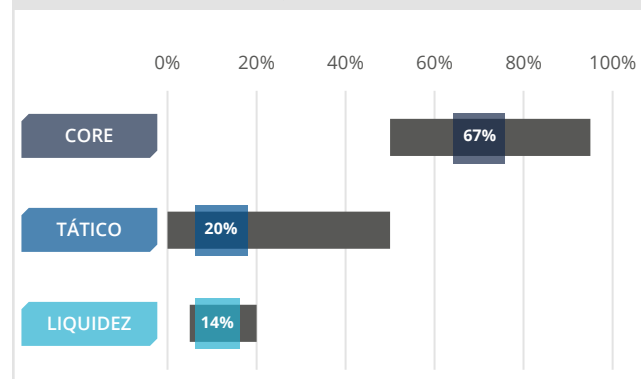
- > CRIs com carregio abaixo da taxa média da carteira CORE, mas que apresentam potencial de ganho de capital no curto/médio prazo
- > FILs de CRIs com estratégia complementar à da RBR, visando diversificação e acesso à CRIs 476 exclusivos
- > FILs de CRIs com significativo desconto sobre o valor patrimonial

LIQUIDEZ | 14%

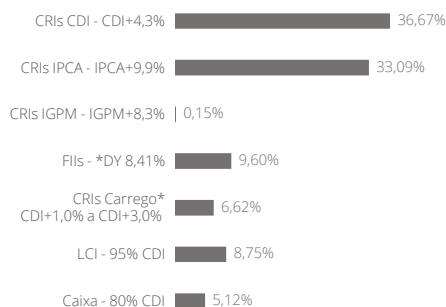
Recursos aguardando alocação futura

- > 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



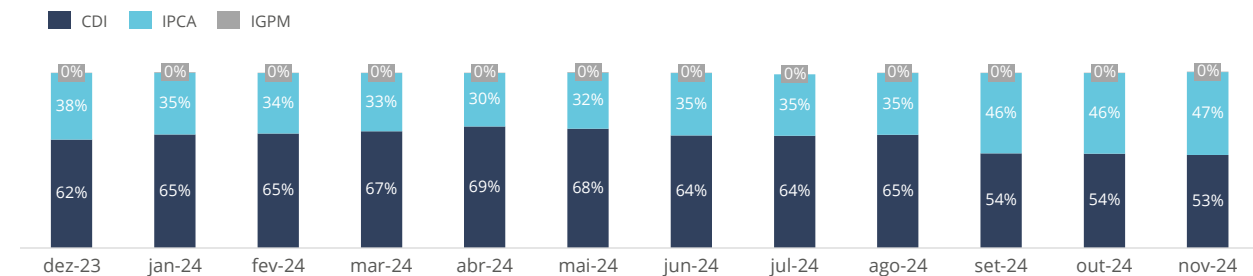
Indexação e Spread MTM - % do PL



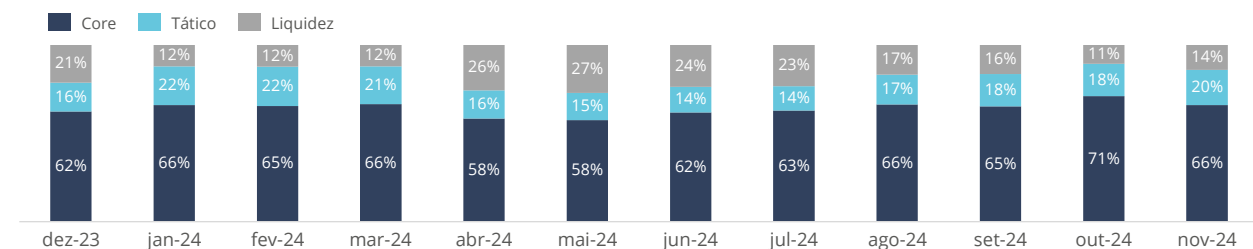
*DY = Dividend Yield ponderado da carteira atual considerando último dividendo pago sobre preço de compra

*Os CRIs classificados como "Carrego" são alocações temporárias de curto prazo, mantidas até finalizarmos os investimentos que estão em curso nos CRIs Core do pipeline. Essas alocações remuneram em média entre CDI+ 1,0% e CDI+ 3,0% a.a., o que representa significativamente mais do que o caixa remunera hoje (80% do CDI).

Indexação Histórica por % da Carteira de CRIs



% Alocação do PL por Estratégia



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

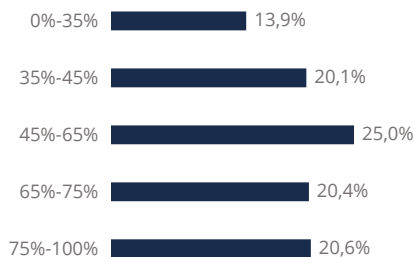
Novembro 2024 | Relatório Mensal

Classificação dos CRIs

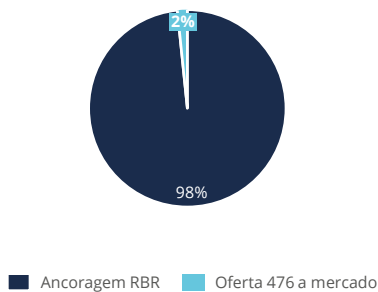
Spread MTM Médio por Indexador ¹ - % da carteira de CRIs



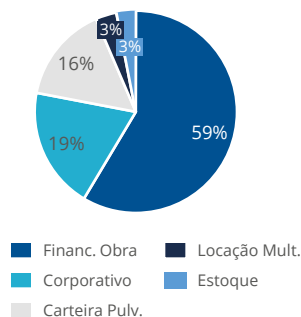
Alocação por LTV - % da carteira de CRIs



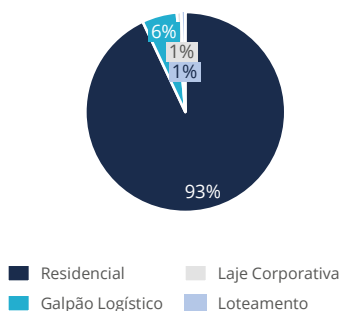
Ancoragem RBR - % da carteira de CRIs



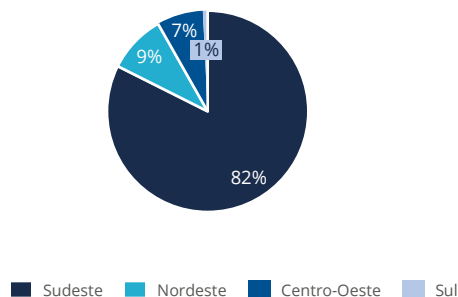
Tipo de Risco - % da carteira de CRIs



Setor Imobiliário - % da carteira de CRIs

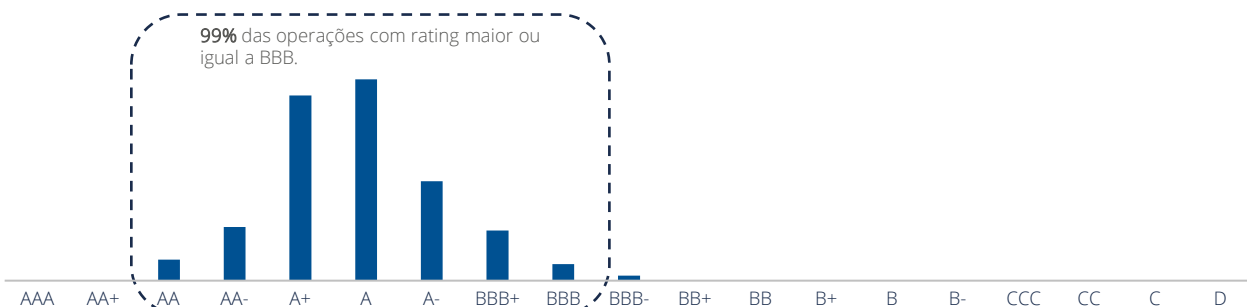


Localização das Garantias - % da carteira de CRIs



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

Rating RBR - % da carteira de CRIs



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 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+	4,32%	3,90%	119,23	119,18	9,65%	2,7	mar-30	Financ. Obra	Core	71%
CRI MOS Jardins e Pinheiros*	A	IPCA+	10,21%	10,57%	69,63	69,34	5,61%	0,8	dez-25	Financ. Obra	Core	52%
CRI Credits II Sênior	A+	IPCA+	8,27%	8,62%	65,61	63,91	5,17%	4,0	out-44	Carteira Pulv.	Core	33%
CRI Yuny Jardim Paulista Série I	A	IPCA+	12,15%	9,44%	60,86	61,14	4,95%	5,5	nov-29	Financ. Obra	Core	80%
CRI FGR	A	IPCA+	9,50%	10,47%	47,28	45,73	3,70%	3,8	dez-33	Financ. Obra	Core	44%
CRI Cury	A	IPCA+	8,25%	9,08%	43,12	41,62	3,37%	2,5	abr-30	Corporativo	Tático	N/A
CRI Patriani	A-	CDI+	5,00%	5,08%	39,68	39,64	3,21%	1,2	ago-26	Financ. Obra	Core	81%
CRI Lux Vila Nova Conceição	A-	CDI+	3,50%	3,50%	31,94	31,94	2,59%	4,7	ago-29	Financ. Obra	Core	42%
CRI HM Maxi Campinas	A	CDI+	5,00%	5,03%	29,93	29,92	2,42%	2,0	mar-27	Financ. Obra	Core	50%
CRI Share Butantã	AA-	CDI+	3,70%	3,82%	28,86	28,76	2,33%	3,2	dez-28	Locação Mult.	Core	42%
CRI Emergent Cold	AA-	CDI+	3,50%	3,54%	27,14	27,00	2,19%	0,7	jan-26	Corporativo	Core	49%
CRI Pulverizado	A-	IPCA+	7,30%	9,59%	25,90	22,83	1,85%	5,3	nov-31	Carteira Pulv.	Core	32%
CRI Cabreúva	AA	IPCA+	4,75%	9,38%	26,41	21,86	1,77%	4,7	mar-36	Corporativo	Core	43%
CRI Creditu	BBB+	IPCA+	7,30%	9,73%	26,47	20,58	1,67%	12,2	fev-52	Carteira Pulv.	Core	77%
CRI Verticale	BBB+	CDI+	5,83%	6,24%	19,70	19,67	1,59%	2,0	dez-26	Financ. Obra	Core	52%
CRI Conx*	A	CDI+	6,15%	5,13%	18,34	18,17	1,47%	2,7	out-43	Corporativo	Core	67%
CRI Cond. Residencial AA SP	BBB	IPCA+	11,00%	11,98%	17,30	17,09	1,38%	1,4	jun-26	Financ. Obra	Core	96%
CRI Moura Dubeux	A+	CDI+	3,00%	3,00%	15,68	15,68	1,27%	3,2	nov-28	Estoque	Core	37%
CRI Pernambuco My Beach	A-	CDI+	5,00%	5,00%	15,04	15,04	1,22%	3,0	out-28	Financ. Obra	Core	52%
CRI Alphaville*	A-	CDI+	4,82%	4,50%	14,32	14,32	1,16%	2,0	mar-27	Financ. Obra	Core	37%
CRI Pernambuco*	BBB+	CDI+	5,50%	5,00%	13,43	13,43	1,09%	2,4	out-27	Financ. Obra	Core	46%
CRI Tarjab Altino CDI*	A+	CDI+	5,45%	5,11%	12,76	12,64	1,02%	2,0	abr-28	Financ. Obra	Core	53%
CRI Carteira MRV III (Série II)*	A+	CDI+	4,00%	3,00%	10,65	10,65	0,86%	2,5	dez-27	Corporativo	Core	86%
CRI Yuny II CDI	BBB+	CDI+	5,00%	5,03%	11,71	10,65	0,86%	1,2	mai-27	Corporativo	Core	75%
CRI Carteira MRV III (Série I)*	A+	CDI+	4,00%	3,00%	9,35	9,35	0,76%	2,5	dez-27	Corporativo	Core	86%
CRI Exto	AA-	CDI+	4,00%	4,00%	7,46	7,46	0,60%	0,6	jan-26	Estoque	Core	62%
CRI CB II	A-	IPCA+	10,50%	10,74%	7,28	7,23	0,59%	7,8	mai-39	Carteira Pulv.	Core	74%
CRI Credits II Meza	A+	IPCA+	11,50%	11,71%	7,13	7,04	0,57%	3,6	jan-46	Carteira Pulv.	Core	39%
CRI Paes & Gregori Itaim	AA	IPCA+	9,80%	11,72%	6,84	6,69	0,54%	1,2	jun-26	Financ. Obra	Core	70%
CRI Brookfield JK CDI	AA-	CDI+	2,15%	2,05%	6,27	6,29	0,51%	2,6	dez-27	Corporativo	Core	77%
CRI Landsol	BBB	IPCA+	9,50%	10,87%	5,65	5,48	0,44%	3,5	ago-32	Corporativo	Core	71%
CRI Tarjab Lauto	A+	CDI+	5,00%	5,56%	5,27	5,26	0,43%	1,7	out-26	Financ. Obra	Core	27%
CRI Arqos	BBB-	CDI+	7,50%	7,77%	5,02	5,00	0,40%	1,7	nov-26	Corporativo	Core	28%
CRI One Perdizes	A	CDI+	5,50%	5,61%	4,51	4,50	0,36%	2,1	mai-27	Financ. Obra	Core	23%
CRI Carteira MRV V (Série III)	A+	IPCA+	11,25%	12,64%	4,62	4,29	0,35%	6,0	nov-35	Carteira Pulv.	Core	62%
CRI Carteira MRV IV (Série II)	A+	IPCA+	9,50%	9,87%	4,07	4,00	0,32%	5,1	ago-35	Carteira Pulv.	Core	61%
CRI Yuny Jardim Paulista Série II	A	CDI+	6,00%	6,00%	3,50	3,50	0,28%	0,3	jun-25	Financ. Obra	Core	80%
CRI Lindenberg	A-	IPCA+	8,15%	11,08%	3,27	3,17	0,26%	1,2	mar-26	Corporativo	Core	15%
CRI Setin Perdizes	AA-	CDI+	4,00%	4,00%	3,05	3,05	0,25%	0,6	jul-25	Estoque	Core	8%
CRI Pontte	BBB+	IPCA+	6,50%	8,13%	2,82	2,65	0,21%	4,3	abr-36	Carteira Pulv.	Core	27%
CRI Mauá 2	A-	IPCA+	6,75%	8,15%	1,77	1,68	0,14%	4,0	mar-36	Carteira Pulv.	Core	20%
CRI Wimo	BBB+	IPCA+	7,50%	9,93%	1,53	1,38	0,11%	4,5	jan-36	Carteira Pulv.	Core	20%
CRI Yuny*	A	CDI+	4,30%	3,50%	1,19	1,19	0,10%	0,1	dez-24	Corporativo	Core	54%
CRI Credits V	A+	IPCA+	6,50%	10,94%	1,26	1,00	0,08%	6,1	out-40	Carteira Pulv.	Core	33%
CRI Tourmalet Mez 1	BBB-	IGPM+	7,75%	9,00%	1,02	0,96	0,08%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	46%
CRI Tourmalet Mez 2	BBB-	IGPM+	6,00%	7,56%	0,99	0,88	0,07%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	95%
CRI Setin SP	AA-	CDI+	3,50%	3,50%	0,71	0,71	0,06%	0,1	jan-25	Estoque	Core	56%
Carteira de CRIs		CDI+	4,51%	4,32%	885,57	863,55	69,91%	3,1	-	-	-	57%
		IPCA+	9,29%	9,87%								

* 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

Novembro 2024 | Relatório Mensal

Abertura dos FIIs Investidos

FII	Nome do Fundo	Estratégia	Preço Fechamento (R\$)	% PL	Montante (R\$MM)	Dividendo Mês / Cota (R\$)	DY Anualizado*
PULV11	RBR Crédito Pulverizado	Tático	9,83	3,9%	47,59	0,09	11,98%
-	Casa AAA SP FII	Tático	98,32	1,8%	22,04	0,00	4,21%
-	FII RBR Special Opp	Tático	68,58	1,4%	16,94	0,27	13,35%
-	Oriz Rendimentos Imobiliários	Tático	99,71	0,6%	7,98	1,05	8,33%
BARI11	Barigui Rendimentos Imobiliários	Tático	71,53	0,5%	6,46	0,71	10,95%
GCRI11	Galápagos Recebíveis Imobiliários	Tático	64,31	0,5%	6,37	0,87	11,80%
EQIR11	EQI Recebíveis Imobiliários	Tático	8,02	0,3%	3,82	0,10	10,84%
XPCI11	XP Crédito Imobiliário	Tático	78,45	0,2%	3,02	0,84	11,21%
RBRR11	RBR Rendimento High Grade	Tático	80,15	0,2%	2,72	0,80	11,12%
RVBI11	VBI Reits FoF	Tático	65,40	0,1%	1,61	0,75	8,41%
Carteira de FIIs				8,1%	101,2		

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

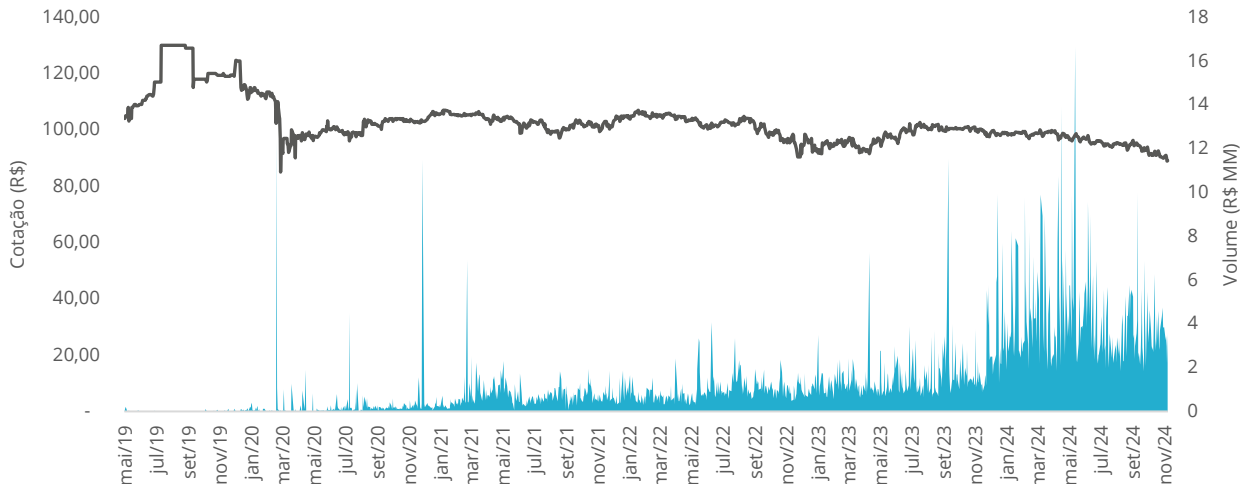
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Novembro 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	nov/24	out/24	set/24	Acum 2024	Acum 12M
Cotas Negociadas	787.518	929.765	860.326	9.904.524	10.344.541
Cotação Fechamento	R\$ 89,03	R\$ 90,95	R\$ 95,39	R\$ 89,03	R\$ 89,03
Volume Total (R\$ MM)	R\$ 72,55	R\$ 87,59	R\$ 82,55	R\$ 964,50	R\$ 1007,85
Volume Diário Médio (R\$ MM)	R\$ 3,63	R\$ 3,81	R\$ 3,93	R\$ 4,14	R\$ 3,98



* 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
7ª Emissão (mar/24): 2.724.914

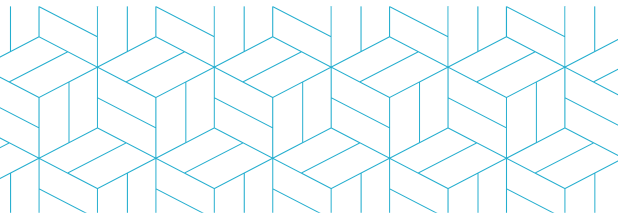
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de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

Novembro 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, localizados 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

Novembro 2024 | 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 padrão 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 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

Novembro 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.

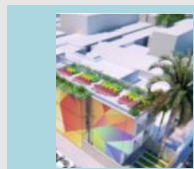
Principais Garantias

- 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 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 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.

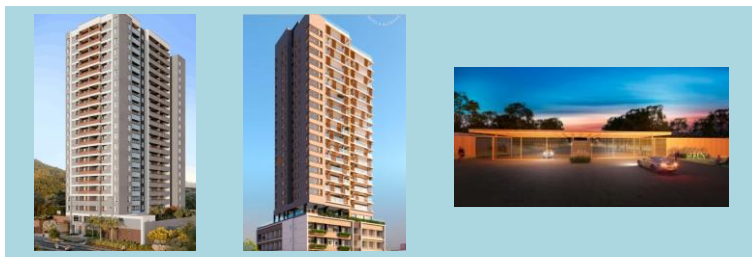
O pagamento do serviço da dívida é proveniente do balanço do devedor e do excedente das SPEs, e após o término de obra, a amortização é acelerada com o cashsweep do repasse das unidades.

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:



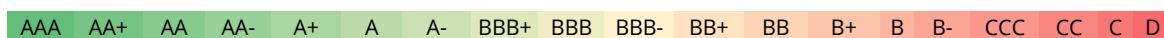
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Novembro 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.

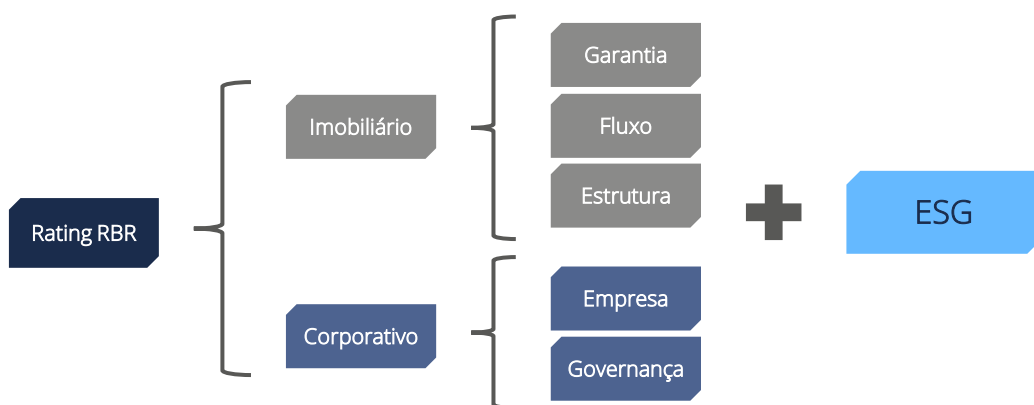
A metodologia de análise da RBR visa classificar o nível de risco de cada uma das operações investidas, utilizando como métrica o **Rating Proprietário**. Com ele, é possível mensurar o risco sobre a qualidade de crédito de cada investimento, bem como, a capacidade de um emissor de honrar com as obrigações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

Novembro 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)**

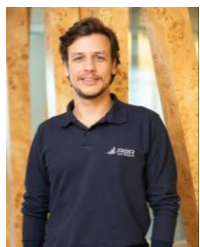
Ricardo Almendra é o CEO e fundador da RBR Asset Management. Antes de fundar a RBR, foi sócio da Benx incorporadora (Benx). Entre 1999 e 2011, foi sócio e diretor administrativo do Credit Suisse Hedging Griffo (“CSHY”), onde foi um dos responsáveis por transformar a empresa que tinha R\$ 300 milhões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

LTM (Last Twelve Months): Últimos 12 meses.

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 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*.