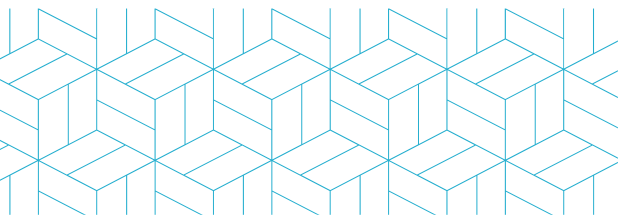


RBRX11
RBR Plus Multiestratégia
Real Estate FII



RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII

Março 2023 | Relatório Mensal

Informações

Data de Início
Jun/21

Cotas Emitidas
1.880.688

Administrador
BTG Pactual

Gestora
RBR Asset
Management

Patrimônio
R\$ 177.742.480,48

Patrimônio/Cota
R\$ 94,51
+ Reserva Lucros*
R\$ 0,41/Cota

Visão da Alocação

Tijolo
Papel

9%

91%

**R\$ 1,30/
cota**

Dividendo Médio
(últimos 12 meses)

4.033

Cotistas

2

Ações no
Portfólio

13

CRIs no
Portfólio

**19,0%
a.a.**

Dividend Yield
(últimos 12 meses)

**R\$
82,10**

Cota de fechamento
(31/03)

* Reserva de Lucros: Reserva gerencial total descontada da taxa de gestão provisionada, mais detalhes na pág. 4.

Outras Informações

**Cadastre-se em nosso
Mailing**
[Clique Aqui](#)
**Fale com
o RI**

contato@rbrasset.com.br

INFORME DE RENDIMENTOS

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

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

Conheça nossas estratégias de Investimento

R\$ 7.5 bilhões Sob Gestão no Brasil e nos EUA, com foco no mercado Imobiliário e em Infraestrutura

**Desenvolvimento
Imobiliário**

[Brasil](#)

[Estados Unidos](#)
Tijolo - Renda
[RBRP11](#)
FII RBR Properties

[RBR11](#)
FII RBR Log

Crédito
[RBR11](#)
FII RBR
Rendimentos
High Grade

[RBR11](#)
FII RBR Crédito
Imobiliário
Estruturado

[RPR11](#)
FII RBR Premium
Recebíveis Imobiliários

[RBR11](#)
Fundo de
Renda Fixa em
Infraestrutura

**Ativos Líquidos
Imobiliários**
[RBR REITS FIA](#)
Fundo de Ações

[RBRF11](#)
FII RBR Alpha

Investindo de Um Jeito Melhor

Conheça nossa abordagem ESG

Resumo	mar/23	fev/23	2023	12 meses	Início
Dividendo (R\$/cota)	1,17	1,05	3,27	15,59	27,57
Dividend Yield	18,5% a.a.	16,8% a.a.	16,9% a.a.	19,0% a.a.	17,1% a.a.
Retorno Patrimonial	2,58%	0,65%	4,70%	15,29%	31,11%
Retorno Patrimonial Ajustado	3,78%	0,65%	5,93%	16,96%	33,29%
RBRX11 Mercado	1,33%	-0,47%	1,13%	-2,26%	-1,59%
IFIX	-1,69%	-0,45%	-3,70%	-0,68%	0,22%
CDI	1,17%	0,92%	3,30%	13,40%	14,72%

Dividend Yield: considera o preço da cota de fechamento como base

Retorno Patrimonial: considera variação do Patrimônio Líquido e Dividendos Distribuídos (não considera Reserva de Lucros Atual)

Retorno Patrimonial Ajustado: considera variação do Patrimônio Líquido, Dividendos Distribuídos e Reversão de IR pagos (não considera Reserva de Lucros Atual)

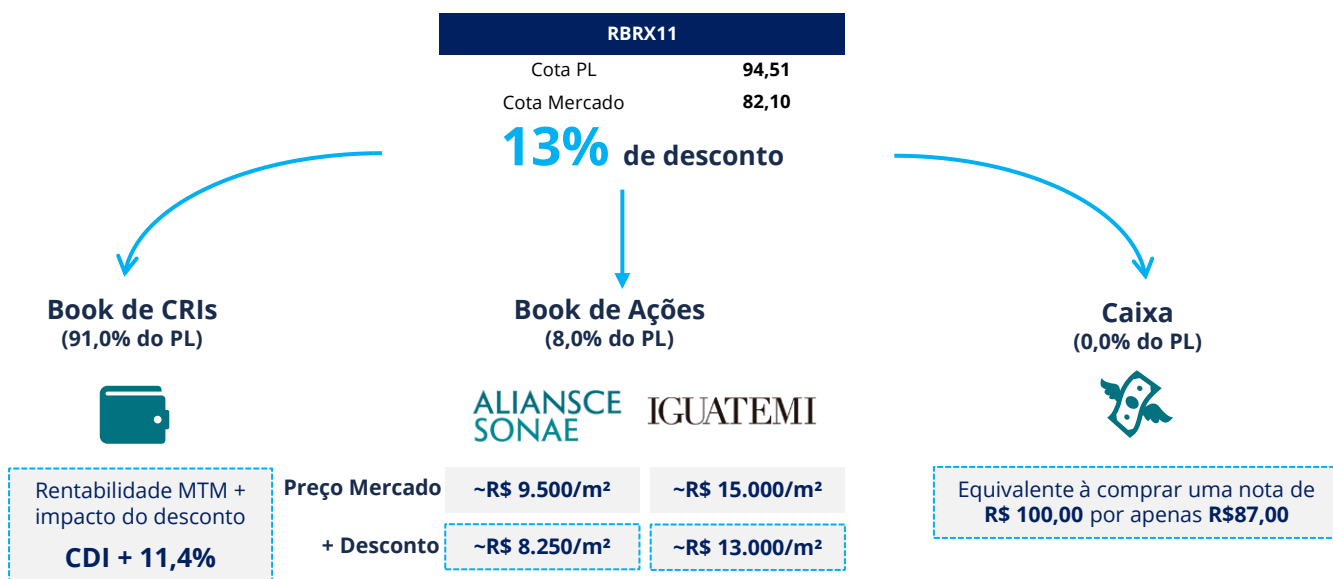
RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII

Março 2023 | Relatório Mensal

Impacto do desconto | Tabela de Sensibilidade

Para entendermos o impacto do desconto atual da Cota de Mercado vs Cota PL, destacamos abaixo qual a implicação do deságio em cada um dos Books do fundo.

(1) Além dos três Books abaixo, temos uma exposição em Special Situations de apenas 1%.



Como a parcela mais representativa do portfólio está alocado em recebíveis, também trouxemos uma tabela de sensibilidade do Book de CRIs. Ela pode ser utilizada como referência para o cotista balizar sua expectativa de resultado para a carteira de CRIs dado a compra de cotas do fundo a um determinado preço.

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

Carteira completa de CRI*					
Taxa equivalente em IPCA+			Taxa equivalente em CDI+		
Preço Mercado	Carteira CRI (IPCA+)	Carteira CRI (-) Tx Adm.	Carteira CRI (CDI+)	Carteira CRI (-) Tx Adm.	
71,00	28,0%	26,7%	20,3%	19,0%	
72,85	26,2%	24,9%	18,6%	17,3%	
74,70	24,5%	23,2%	17,0%	15,7%	
76,55	22,9%	21,6%	15,5%	14,2%	
78,40	21,4%	20,1%	14,1%	12,8%	
80,25	19,9%	18,6%	12,7%	11,4%	
Cota Mercado (31/03)	82,10	18,5%	17,2%	11,4%	10,1%
	83,95	17,2%	15,9%	10,1%	8,8%
	85,80	15,9%	14,6%	8,9%	7,6%
	87,65	14,7%	13,4%	7,8%	6,5%
	89,50	13,5%	12,2%	6,7%	5,4%
	91,35	12,4%	11,1%	5,6%	4,3%
	93,20	11,3%	10,0%	4,6%	3,3%
	95,05	10,3%	9,0%	3,6%	2,3%

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

Carteira Atual	
PL (31/03)	177.742.480
Alocação em CRI (%PL)	91,0%
Alocação CRIs CDI (% PL)	77%
Alocação CRIs IPCA (%PL)	14%
Alocação em Caixa	0,0%
Alocação em Ações	8,0%
Carteira (31/03)	
CRIs CDI+	3,8%
CRIs IPCA+	11,4%
Duration (Carteira)	2,1

Metodologia

(i) como projeção do CDI em 2023, foi utilizado o FRA na duration mais próxima de um ano, calculado pelo preço de fechamento do Derivativo de Juros Futuros do DI no dia 28/02/2023;

(ii) como projeção do IPCA em 2023, a inflação implícita divulgada pela ANBIMA em 28/02/2023

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

RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII

Março 2023 | Relatório Mensal

Dividendos

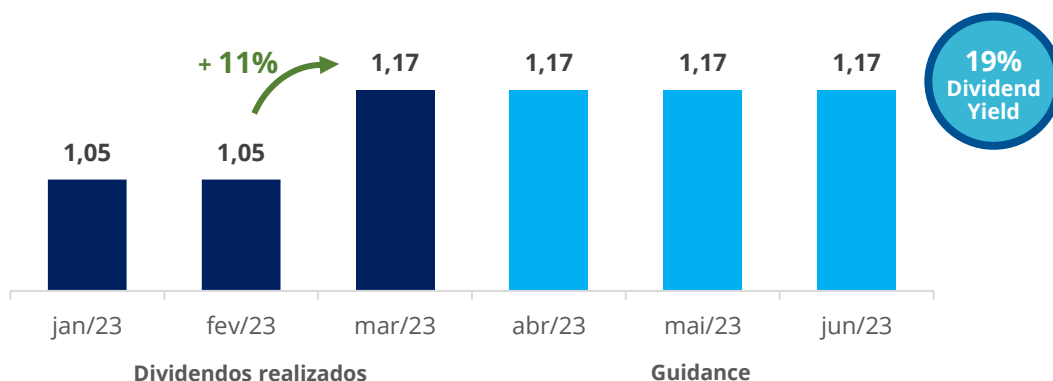
Para Abr/23 anunciamos a distribuição de rendimentos de **R\$1,17/cota, DY 18,5% a.a.** sobre Cota de fechamento de Mar/23, pagos em 26/Abr aos detentores das cotas em 17/Abr (Data "Com"). Neste mês, encerramos o período com uma **reserva de lucros* de R\$0,41/cota**.

Neste primeiro trimestre tivemos alguns **impactos positivos relevantes** para o resultado do fundo, como já antecipamos no mês passado:

- (1) Zeramos a posição com **ganho de capital do CRI Carteira MRV II**;
- (2) Venda com **ganho de capital em Ações (MULT3)** no início de Mar/23;
- (3) Operação de carregamento com remuneração de CDI + 2,0%;

Como visão de portfólio, para os próximos trimestres, buscaremos substituir algumas operações por outras com **spread de 400 bps ou mais**. Em complemento, vemos com bons olhos um aumento da exposição a operações em **Inflação +**, dado cenário macroeconômico, e trabalharemos neste sentido.

Olhando para os próximos dividendos, projetamos **manter os dividendos** até o final do semestre para **ao menos R\$ 1,17/cota** – equivalente à **19% a.a. de DY**, com base na cota de fechamento de março.

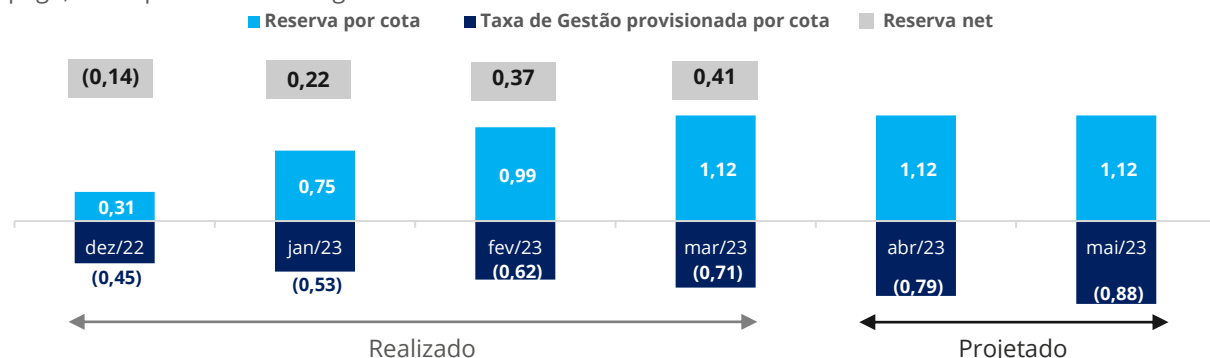


Vale ressaltar que o direcionamento do time de gestão não foi, e nunca será, uma promessa de rentabilidade aos investidores.

*Reserva de Lucros

Desde o IPO, **a taxa de gestão do fundo está subordinada a entrega de R\$ 12,00/cota em até 12 meses**. Uma vez que o valor de R\$ 9,40/cota já foi pago, temos a **expectativa** que a entrega de R\$ 12,00/cota aconteça em **10 meses, dois meses antes do prazo**, com o dividendo pago em Junho/23 – referente ao mês de Maio/23.

Com isso, uma provisão no passivo está sendo acumulada mensalmente no balanço do fundo (Taxa de gestão a pagar – [Informe Mensal](#)). Para linearizarmos a conta e **não termos um impacto extraordinário no dividendo de Junho/23**, estamos acumulando uma reserva gerencial até Maio/23 equivalente ao valor a ser pago, como podemos ver no gráfico abaixo:



RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII

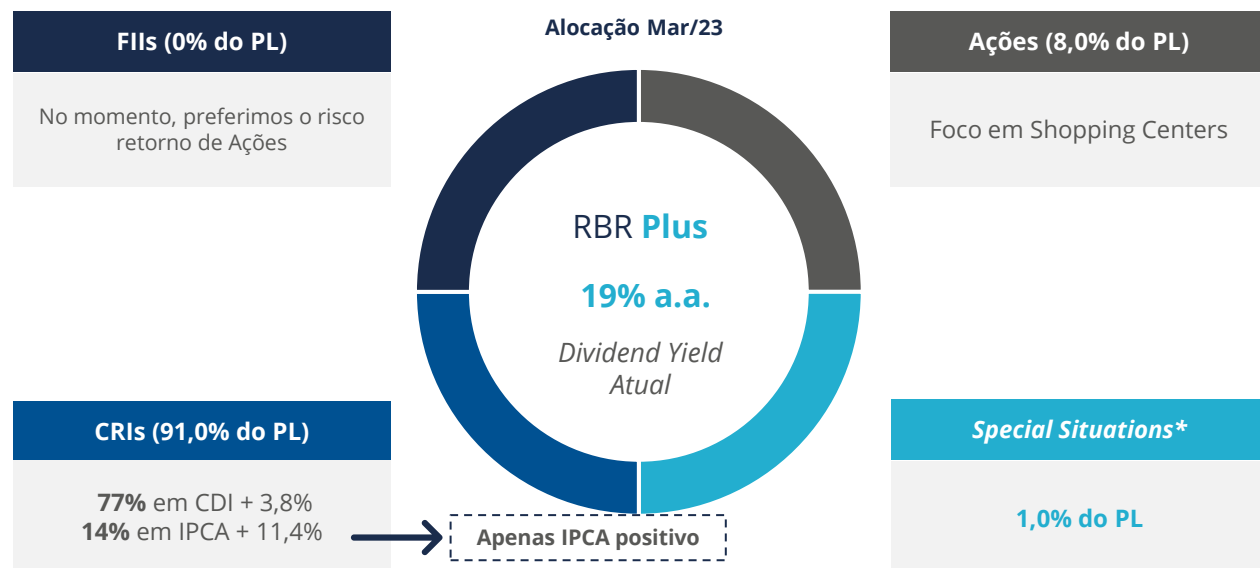
Março 2023 | Relatório Mensal

Nota do gestor

RBR Plus é um FII *Hedge Fund* com liberdade para investir em crédito, FIIs, ações e *Special Situations*.

Devido ao ciclo imobiliário que vivemos, em nossa visão, **a alocação em CRIs indexados ao CDI continua sendo a melhor opção de investimento para o curto prazo**. Além disso, como o *valuation* das **ações de shopping** segue **altamente atrativo**, mantemos o investimento representando próximo de 10% do portfólio do fundo.

Vale ressaltar que os investimentos devem mudar ao longo do tempo, **a leitura do cenário macroeconômico e do ciclo imobiliário são pontos chave para melhor tomada de decisão**.



* *Special Situations* engloba tanto operações de permuta, quanto desenvolvimento, aquisição de terrenos e outros

Comentário Macro

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

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

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

RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII

Março 2023 | Relatório Mensal

Research - IFIX Recebíveis

Em Março/23, a notícia de maior impacto para o universo dos fundos imobiliários foi referente aos inadimplimentos em algumas operações de crédito imobiliário, principalmente os categorizados como Multipropriedade.

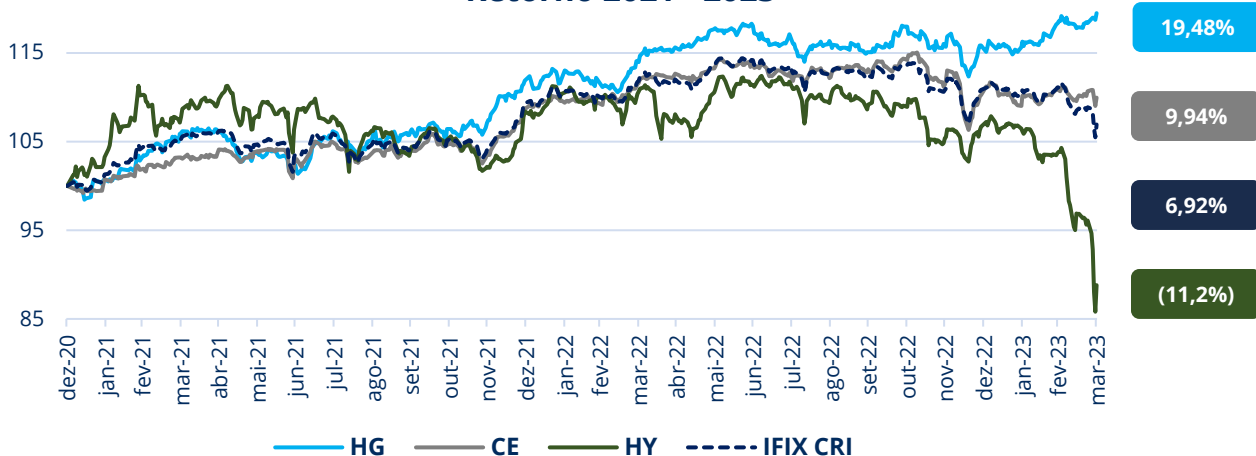
A modalidade Multipropriedade consiste na compra de uma cota que representa uma fração de um empreendimento imobiliário que dá direito ao uso por um período pré-determinado do ano. Esse tipo de operação exige uma análise detalhada, com uma **estrutura complexa** a ponto de mitigar diferentes níveis de risco. Nesse caso, o investidor está sujeito a **volatilidade de preços das cotas, sazonalidade, velocidade de vendas, inadimplência, distrato, performance de obra, em alguns casos, riscos jurídicos, dentre outros**.

Em nossas análises, tal categoria enquadra-se como **High Yield**, o qual **exige uma taxa mais elevada**, dado o **maior risco**, quando comparado aos demais tipo de risco. **O RBR Plus não possui nenhum investimento enquadrado nessa categoria**.

Com as recentes notícias referente aos evento de créditos em operações de dívida no segmento de multipropriedade, analisamos não apenas as operações, mas também a performance (preço histórico ajustado) dos fundos detentores de tais créditos se comportaram dentro dos últimos dois anos. Lembrando que ao longo de 2021 e 2022, como os fundos classificados como HY operam com taxas elevadas, somado ao avanço da inflação, **esses fundos entregavam dividendos robustos e, de forma incoerente ao risco, eram precificados até 50% acima do seu PL no momento**.

No gráfico abaixo, podemos ver que, mesmo antes das notícias de 2023, **a cesta de fundos do IFIX classificados como High Yield performou abaixo das demais classes de risco, High Grade (menor risco) e Crédito Estruturado (médio risco)**. Nota-se, adicionalmente, que **os fundos High Grade tiveram a melhor performance** na janela de dois anos, em um cenário macro desafiador, com avanço dos juros e inflação, limitação de novos créditos e menor apetite de risco.

Retorno 2021 - 2023



Além da visão de risco intrínseco das operações, podemos também ressaltar outra métrica de risco, porém voltada a análise de ativos negociados em bolsa, **a volatilidade - métrica que mede variação do preço da cota - quanto maior a volatilidade, maior o risco de mercado**. Vale ressaltar que o número de fundos integrantes da cesta de CE é a maior, com 28 fundos, enquanto HG é de apenas 5 e HY é de 12 fundos.

	IFIX CRI	HG	CE	HY
Vol 2Y	5,36%	5,90%	5,30%	10,43%

Como podemos ver acima, ao compararmos a volatilidade do índice de todos FIIs de CRI integrantes ao IFIX vs cada categoria de risco, evidencia-se que **os fundos High Yield contam com, aproximadamente, o dobro da volatilidade dos demais**, vale destacar que o ano de 2023 influencia significamente a análise devido aos acontecimentos recentes.

Investimentos

Estratégia de Investimentos

O RBRX11 buscará a diversificação de seus investimentos nas principais estratégias:

Ações

Ações de companhias listadas do setor imobiliário com foco em ganho de capital e retorno acima de 20% a.a..

Special Situations

Investimentos ilíquidos de médio-longo prazo e retornos ajustados ao risco.

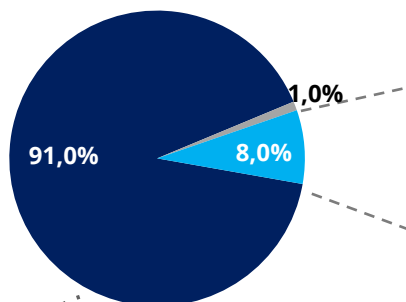
CRI

Ativos com fluxo mensal relevante de dividendos e liquidez.

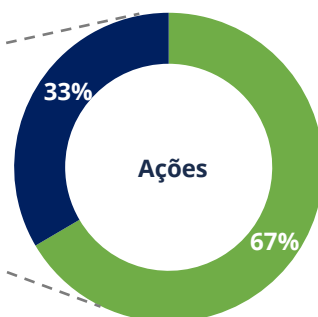
Liquidez

Recursos aguardando alocação futura. Em geral alocados em fundos de renda fixa com liquidez imediata.

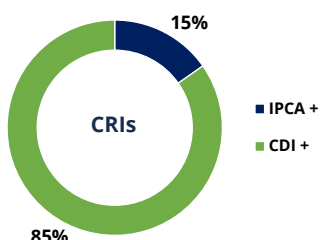
Composição da Carteira



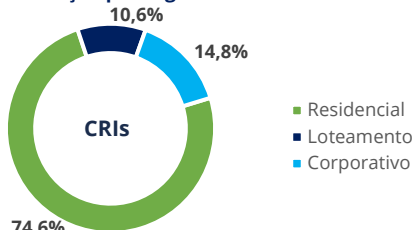
Investimentos - Ações



Alocação por indexador



Alocação por Segmento



Investimentos - CRI

Data base: 31/03/2023

Ativo	Emissor	Cod. Cetip	Segmento	% PL	Indexador	Preço Aquisição	Taxa de Emissão	Duration (anos)	LTV (%)	Vencimento
Tael	True Sec	22G1401749	Residencial	9,73%	CDI +	3,25%	3,25%	2,98	36,2%	07/08/2029
Helbor Parque Ibirapuera	Opea	20C1008009	Residencial	8,82%	CDI +	2,95%	2,95%	1,19	69,6%	20/03/2023
Lote 5	Opea	21F0927565	Loteamento	8,79%	IPCA +	12,00%	12,00%	1,88	38,4%	28/06/2027
Yuny	RB Sec	21L1281680	Residencial	8,42%	CDI +	3,50%	3,50%	1,03	91,9%	23/12/2024
Haddock Lobo	Opea	22L1467751	Corporativo	8,41%	CDI +	3,00%	3,00%	2,12	74,3%	28/01/2026
Setin Perdizes	Opea	22G0663573	Residencial	7,71%	CDI +	4,00%	4,00%	1,42	73,5%	28/07/2025
Share	Opea	21D0524815	Residencial	7,29%	CDI +	3,50%	3,50%	3,19	68,9%	22/05/2031
Patriani	Opea	22G1225383	Residencial	6,98%	CDI +	5,00%	5,00%	2,23	65,2%	26/08/2026
Carteira MRV III (1ª Série)	True Sec	22L1198359	Residencial	4,93%	CDI +	4,00%	4,00%	3,20	N/A	20/12/2027
Carteira MRV III (1ª Série)	True Sec	22L1198359	Residencial	4,93%	CDI +	4,00%	4,00%	3,20	N/A	20/12/2027
MOS Jardins e Pinheiros	Opea	22L1575688	Corporativo	3,91%	IPCA +	10,00%	10,00%	2,11	30,7%	26/12/2025
Tabas	Opea	22I0207382	Residencial	2,17%	CDI +	9,00%	9,00%	0,18	N/A	12/09/2023
Setin	Habitasec	19I0307144	Residencial	1,08%	CDI +	4,25%	4,25%	1,77	62,8%	11/03/2025
Operação de carregio	-	-	-	7,80%	CDI +	2,00%	-	-	-	-
Total	-	-	-	90,95%	-	-	-	2,10	-	-

*Lote 5: Retorno estimado de IPCA + 12% a.a. (taxa da operação IPCA + 9,0% a.a. adicionados ao fee de estruturação e kicker sobre as vendas); Ademais, o CRI não será impactado nos meses de deflação, pois apenas considera a inflação positiva, acordado no regulamento.

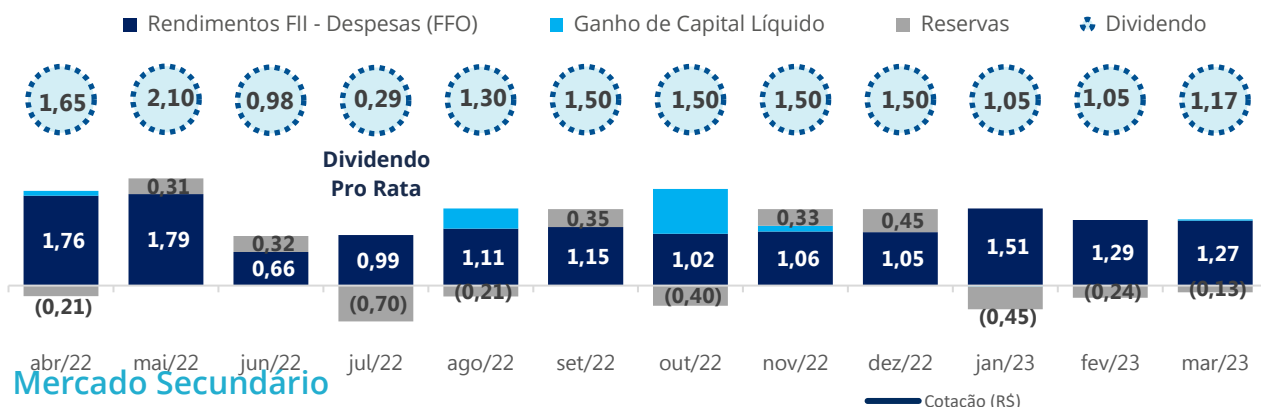
Distribuição de Resultados

Fluxo de Caixa	mar/23	fev/23	2023	Acum. 12m	Início
Rendimentos	22.925	-	22.925	90.437	90.437
Ganho Capital	51.504	-	18.678	3.134.224	3.682.307
CRI	2.338.415	2.408.340	7.514.052	20.727.308	26.375.949
Liquidez	76.087	56.586	255.421	1.293.271	1.383.548
Total Receitas	2.488.931	2.464.926	7.811.075	25.245.241	31.532.241
(-) Despesas	(39.608)	(42.468)	(126.333)	(574.900)	(1.019.853)
(-) IR sobre Ganho de Capital	(7.726)	-	(7.726)	(475.058)	(567.318)
Resultado	2.441.597	2.422.457	7.677.017	24.195.283	29.945.070
(-) Reservas	(241.192)	(447.735)	(1.527.167)	(1.669.612)	(2.101.135)
Rendimento Distribuído	2.200.405	1.974.722	6.149.850	22.525.671	27.843.935
% Resultado	90,1%	81,5%	80,1%	93,1%	93,0%
Rendimento/ Cota/ Mês	R\$ 1,17	R\$ 1,05	R\$ 3,27	R\$ 15,59	R\$ 27,57
Dividend Yield (Anualizado)	18,5%	16,8%	16,9%	18,99%	17,1%

Composição do Rendimento – Mensal (R\$/Cota)

Março 2023 | Relatório Mensal

Reserva atual: RS 0,37/cota



Mercado Secundário

Negociação	mar/23
Cotas Negociadas	160.324
Cotação Fechamento	R\$ 82,10
Volume Total (R\$'000)	R\$ 13.082
Volume Diário Médio (R\$'000)	R\$ 568,802



Outras Informações

Objetivo:	Cotas Emitidas	Taxas sob PL
Auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Ações, Special Situations, Fundos Imobiliários ("FII"), Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), e outros ativos líquidos ligados ao mercado imobiliário	1ª Emissão (Jun/21): 443.750 2ª Emissão (Jul/21): 1.436.938	Adm. e Gestão:
Periodicidade dos Rendimentos:	Benchmark	Valor contábil do PL (R\$ MM) Taxa
Mensal	IPCA + Yield IMA-B 5	Até 1501,30%
Prazo de Duração:		De 150 até 3501,29%
Indeterminado		De 350 até 6001,28%
		De 600 até 8001,27%
		De 800 até 10001,26%
Informações do Fundo:		Acima de R\$ 1 bilhão1,25%
Razão Social: RBR Plus Multiestratégia Real Estate Fundo de Investimento Imobiliário CNPJ: 41.088.458/0001-21		Performance:
Informações do Administrador:		20% > Benchmark
Razão Social: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM CNPJ: 59.281.253/0001-23		

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

ESG – Investindo de um Jeito Melhor

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

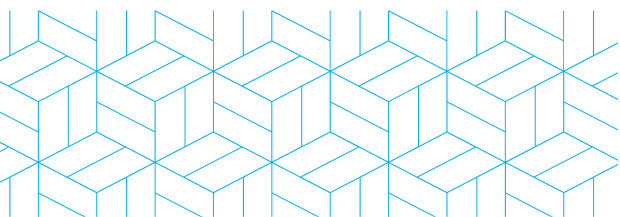
Como comentamos anteriormente, o GRESB é um benchmark internacional de avaliação de ativos imobiliários, englobando também fundos e portfólios mais amplos. O processo de submissão envolve múltiplos fatores de avaliação tanto do âmbito técnico do tijolo como do âmbito da gestão deste(s) ativo(s). Além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

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

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



Apêndices



RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII

Março 2023 | Relatório Mensal

Tipos de Risco

Nós dividimos a carteira em **5 tipos de risco** de crédito para analisar o risco do portfólio. É importante destacar que a qualidade da garantia formalizada através de Alienação Fiduciária é fundamental para a solidez das operações, e é um componente essencial na no nosso processo de investimento.

Vale ressaltar que **Crédito Imobiliário é diferente de Crédito Corporativo Clean (sem garantia)**.

Corporativo

34% do PL



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

Principais Garantias

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

Monitoramento e Mitigantes

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

Exemplo | CRI Carteira MRV III



Fluxo

Operação de cessão de fluxo de recebíveis de carteira da MRV.

Garantias

Fundo de reserva e cobertura adicional segurada, totalizando aproximadamente 14% sobre o saldo devedor no momento da emissão (10% no fundo e 4% de seguro)

Financiamento à Obra

38% do PL



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

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

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

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

Exemplo | CRI Tael



Operação

Operação de crédito para desenvolvimento imobiliário de três projetos residenciais de alto padrão localizado nos bairros nobres da cidade de São Paulo.

Garantias

Alienação Fiduciária do Imóvel, Alienação Fiduciária das Quotas da SPE, Cessão Fiduciária dos Recebíveis, Aval da Holding e de sócios

RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII

Março 2023 | Relatório Mensal

Tipos de Risco

Locação Multidevedor

2% do PL



Operações com edifícios corporativos, parques logísticos, shopping e outros, onde o fluxo de pagamento do CRI é proveniente dos aluguéis dos locatários dos ativos. O primeiro nível de pagamento do serviço da dívida é proveniente desses aluguéis e a grande maioria das operações possui coobrigação de uma empresa sólida.

Principais Garantias

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

Monitoramento e Mitigantes

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

Exemplo | CRI Tabas



Operação

Crédito para destinação para a reforma de apartamentos.

Garantias

A estrutura conta com fundo de reserva de R\$ 1,2 Milhões e cessão fiduciária de recebíveis dos contratos de locação que geram uma cobertura média da PMT mensal de 300%.

Estoque Performado

9% do PL



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

Principais Garantias

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

Monitoramento e Mitigantes

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

Exemplo | CRI Setin Perdizes



Operação

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.

Garantias

Garantia corporativa, aval do sócio, fundo de reserva e alienação fiduciária das matrículas das unidades, com LTV máximo de 70%.

RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII

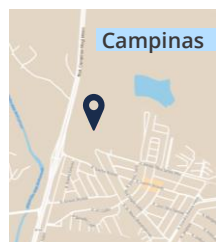
Março 2023 | Relatório Mensal

Portfólio de CRIs

CRI Lote 5

Devedor	Lote 5
Setor Imobiliário	Loteamento
Taxa	IPCA+ 11,0%
Vencimento	Jun-27

Operação de desenvolvimento de um empreendimento de alto padrão localizado em região privilegiada de Campinas/SP. A emissão é lastreada em uma debênture emitida pela loteadora Lote 5, companhia que atua majoritariamente no interior de São Paulo. A operação conta com fiança, alienação de quotas, cessão fiduciária dos recebíveis e alienação fiduciária das matrículas dos lotes. Além da remuneração, a operação tem um “prêmio” (kicker) sobre as vendas das garantias.



CRI Setin Perdizes

Devedor	SEI Incorporação e Participações S.A. (Setin)
Setor Imobiliário	Residencial - Estoque performado
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 Helbor Jardins

Devedor	Helbor
Setor Imobiliário	Residencial - Terreno
Taxa	CDI + 2,50%
Vencimento	jan-23

Trata-se de operação com a incorporadora Helbor, tendo como finalidade a alavancagem para aquisição de terreno localizado na Haddock Lobo e Alameda Lorena, no bairro Jardins, região nobre da cidade de São Paulo. A operação conta com alienação fiduciária dos terrenos e aval dos acionistas da empresa.



CRI Yuny

Devedor	Yuny Incorporadora Holding S.A.
Setor Imobiliário	Residencial - Antecipação de resultado
Taxa	CDI + 3,50%
Vencimento	jan-37

Operação de crédito para antecipação de resultados de 6 empreendimentos da Yuny, todos em desenvolvimento e localizados em São Paulo. A empresa tem sólida experiência no mercado residencial há 25 anos e tem mais de 84 empreendimentos já entregues. A operação conta com alienação fiduciária de quotas e cessão fiduciária de dividendos dos projetos, além de fiança da empresa e dos sócios.



CRI Helbor Parque Ibirapuera

Devedor	Helbor
Setor Imobiliário	Residencial - Terreno
Taxa	CDI + 2,45%
Vencimento	mar-23

Operação de crédito tendo como finalidade a aquisição da SPE proprietária do terreno localizado a poucos metros do Parque Ibirapuera. O CRI tem como garantia a alienação fiduciária dos imóveis, alienação fiduciária de quotas da SPE detentora do imóvel e garantia corporativa da Helbor.



RBR Plus Multiestratégia Real Estate FII

Março 2023 | Relatório Mensal

Portfólio de CRIs

CRI Share Pinheiros

Devedor	Share
Sector Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 3,5%
Vencimento	mai-31

Operação de crédito para aquisição de terreno e desenvolvimento de um empreendimento residencial para renda com a Share Student Living, focado nos estudantes da Faculdade de Medicina da USP (FMUSP). O CRI conta com alienação fiduciária do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, fundo de reserva e fundo de despesas.



CRI Setin Vila Nova Conceição

Devedor	Setin
Sector Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 4,25%
Vencimento	mar-25

Operação de crédito com a incorporadora Setin, que tem como lastro unidades residenciais prontas localizadas na Rua João Lourenço, endereço nobre no bairro da Vila Nova Conceição em São Paulo, a poucos minutos do Parque Ibirapuera. A operação conta com garantia corporativa da Setin, garantia pessoal do acionista e alienação fiduciária do empreendimento. Além disso, o excedente dos recebíveis nas vendas das unidades são utilizados para amortizar antecipadamente a operação - "Cash Sweep".



CRI Patriani

Devedor	Patriani
Sector Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 5,00%
Vencimento	ago-26

Operação de crédito de reembolso de terreno e posterior desenvolvimento imobiliário de um projeto residencial localizado em bairro nobre de São Bernardo do Campo. O empreendimento está 100% vendido e em fase de obra. A devedora é a incorporadora Patriani, uma das principais empresas que atuam na região do ABC paulista. 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 Haddock Lobo

Devedor	Helbor
Sector Imobiliário	Corporativo
Taxa	CDI + 2,0%
Vencimento	jan-26

Operação de desenvolvimento imobiliário de alto padrão de um projeto residencial localizado no Jardins, em São Paulo - SP. O empreendimento será desenvolvido pela Helbor, uma das maiores incorporadoras de capital aberto do país com perfil de produto médio-alto padrão. A operação conta com: alienação fiduciária de quotas da SPE, aval e fundos de reserva e despesas.



CRI Tael

Devedor	Tael
Sector 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 Plus Multiestratégia Real Estate FII

Março 2023 | Relatório Mensal

Portfólio de CRIs

CRI Tabas

Devedor	Tabas
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 9,0%
Vencimento	set-23

A Tabas é uma empresa que atua no segmento de aluguel de apartamentos de curto prazo operando num modelo asset light. Ela está presente em importantes centros urbanos (São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília), conta com mais de 400 apartamentos e 1000 inquilinos ativos. Recentemente, a Tabas recebeu um aporte de R\$ 80 mm. O volume da operação é de 12 milhões, com destinação para a reforma de apartamentos. A estrutura conta com fundo de reserva de R\$ 1,2 Milhões e cessão fiduciária de recebíveis dos contratos de locação que geram uma cobertura média da PMT mensal de 300%.



CRI Carteira MRV III (1ª e 2ª Série)

Devedor	Carteira pulverizada Pró-soluto MRV
Setor Imobiliário	Residencial – Carteira Pulverizada
Taxa	CDI+ 3,0%
Vencimento	set-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 segurada, totalizando aproximadamente 14% sobre o saldo devedor no momento da emissão (10% no fundo e 4% de seguro).



CRI MOS Jardins e Pinheiros

Devedor	MOS
Setor Imobiliário	Corporativo
Taxa	IPCA + 10,0%
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.

