

# AF INVEST FII RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - AFICR11

## VISÃO GERAL

### Objetivo

O AFCR11 tem como objetivo a aquisição de ativos financeiros de natureza imobiliária, com foco na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI).

### Gestora

AF Invest Administração de Recursos Ltda

### Administrador

CM Capital Markets DTVM Ltda

### Taxa de Administração

1% ao ano

### Taxa de Performance

20% sobre o que exceder 110% CDI

### Patrimônio Líquido

R\$ 122.174.377,34

### Quantidade de Cotas

1.187.269

### Valor Patrimonial da Cota

R\$ 102,90 (31/03/2021)

### Valor de Mercado da Cota

R\$ 116,95 (31/03/2021)

R\$ 115,40 (20/04/2021)

## COMENTÁRIOS DO GESTOR

**MERCADO:** Em março o IBOV registrou alta de 6%, retornando à faixa de 116.000 pontos, refletindo maior confiança do mercado com o gradual avanço do ritmo de vacinação do COVID e impulso na aquisição de vacinas pelo governo. Além disso, a divulgação de demonstrações financeiras 2020 de empresas abertas reportando desempenho acima das expectativas contribuiu para o fortalecimento do IBOV. No mercado internacional, os pacotes de ajuda econômica do presidente Joe Biden animaram o mercado, fazendo com que os investidores voltassem a procurar ativos de risco. Por sua vez, o IFIX, índice que mede o retorno dos principais fundos imobiliários, fechou o mês em queda de 1,38%, acumulando queda de 0,81% no ano de 2021, reflexo principalmente dos fundos imobiliários focados em lajes corporativas. No sentido oposto, a cota do AFCR11 acumula alta de 6,32% no primeiro trimestre de 2021.

De acordo com as últimas informações disponibilizadas pela Abrainc – Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias, foram lançados cerca de 41.000 imóveis no 1T2021 (+16,5% sobre o 1T2020). Já as vendas somaram 37.000 unidades, igualando alta de 16,5% frente ao 1T2020. Destaque para os lançamentos de empreendimentos de Médio e Alto Padrão (MAP), que apresentaram alta de 36,3% no 1T2021 (-11,4% nos últimos 12 meses), enquanto as vendas registraram queda de 11,4% no trimestre e de 12% nos últimos 12 meses. O fechamento dos pontos de venda de imóveis, por conta da epidemia de Covid, teve impacto direto nesse desempenho no 1T2021.

No aspecto econômico, de acordo com o último relatório FOCUS do Banco Central, a expectativa de crescimento do PIB em 2021 decresceu para 3,08%, ante 3,23% em fevereiro. A correção de projeção para o IPCA, por sua vez, aponta para 4,85% em 2021, ante 4,60% em fevereiro. Para a taxa Selic o relatório antecipa para o fim do ano de 2021 uma taxa de 5,25% a.a.

**AFCR11:** Em março, como antecipado, concluímos o processo de alocação dos recursos captados na 2ª emissão ICVM 476 do AFCR11, resultando em **99,3% do PL do fundo investido**. Em 04/03/2021 foram investidos R\$ 8,9 milhões no CRI Shopping Alegria (IPCA + 12,68% a.a.) e, em 24/3/2021, R\$ 16,2 milhões no CRI Life.Co (IPCA + 14% a.a.) **A taxa média ponderada de remuneração do PL alocado atualmente está em IPCA + 13,0723% a.a.**

No dia 08/4/2021, o AFCR11 distribuiu R\$ 1,07 por cota, que corresponde a 540% do CDI mensal, ou **635% do CDI após o efeito tributário (gross-up)**. Importante ressaltar que o resultado distribuído reflete apenas o recebimento de juros das operações de CRI, uma vez que a atualização monetária sobre os saldos devedores dos CRI, ainda que acumulada (sem efeito caixa), será recebida na amortização das operações. Ainda, relevante dizer que R\$ 404.795 foram pagos ao AFCR11 em março a título de taxa de distribuição das operações alocadas, um ganho extraordinário revertido para os cotistas. **O saldo de correção monetária acumulado das operações em 31/3/2021 somava R\$ 3.368.600,00 ou R\$ 2,84 por cota.** Ainda, como importante diferencial na estruturação das operações investidas do AFCR11, a atualização monetária de todos os CRI investidos considera somente **variações mensais positivas** do IPCA/IBGE. Portanto, caso sejam apuradas variações mensais negativas do IPCA, como ocorrido em abril/20 (-0,31%) e maio/20 (-0,38%), a carteira do AFCR11 não será impactada por esse fator.

## COMENTÁRIOS DO GESTOR

Importante ressaltar que a Gestora monitora sistematicamente os ativos da carteira, ficando em permanente contato com os *servicers* das operações e com os incorporadores dos projetos financiados. Mesmo no cenário da pandemia, todas as operações investidas mantiveram desempenho e indicadores de garantia robustos, sem risco de inadimplência, **reforçando o caráter resiliente da estrutura dos ativos em carteira.**

Nesse contexto, o AFCR11 se destaca por buscar oportunidades diferenciadas de **crédito imobiliário customizadas com fortes mecanismos de proteção para eliminação ou mitigação dos riscos identificados**, sempre levando em consideração eventuais cenários de estresse. O elevado grau de customização de nossas operações se reflete na robustez da documentação e das estruturas de garantia, incluindo, mas não se limitando a instrumentos tradicionais como Alienação Fiduciária de Imóveis e Cessão Fiduciária de Recebíveis atuais e futuros, além de reforços de garantias através de Fundos de Reserva e Fundo para Estouro de Obras.

### Critérios de Alocação

A equipe de gestão do AFCR11 aplica critérios rígidos na análise de operações-alvo do fundo. Em geral, são operações em fase inicial de estruturação, visto que é nesse estágio que a expertise do time do AFCR11 em análise e mitigação de riscos em operações estruturadas de crédito pode ser incorporada aos instrumentos do CRI. Algumas premissas para investimento pelo AFCR11 incluem, não se limitando a:

**Saúde financeira:** é fundamental que os projetos tenham níveis robustos de resultado e geração de caixa a apurar pro-forma após os custos do CRI, de forma a trazer incentivo ao incorporador para venda do estoque e conclusão da obra. O resultado a apurar é ainda base para as condições de venda forçada de estoque impostas em caso de quebra de covenants, reforçando o alinhamento com o incorporador.

**Financiamento integral** – no caso de financiamento de obras, o AFCR11 somente investe em CRIs que assegurem a totalidade dos recursos necessários para a conclusão do projeto, sem depender do fluxo financeiro das vendas ou de recursos externos ao projeto para complementação de financiamento. Com isso, evitamos o risco de paralisação da obra por falta de recursos, além de contribuir com a estratégia comercial dando conforto aos adquirentes das unidades do empreendimento.

**Expertise/histórico do incorporador** – verificação de projetos executados, incluindo histórico de vendas e entrega de obras dos empreendimentos,

**Liquidez do imóvel** – analisamos cada CRI como operação de *Project Finance*, cuja liquidação deve ocorrer com recursos internos do empreendimento financiado. Portanto, a análise do perfil comercial do empreendimento, em particular aspectos como público alvo, demanda, concorrência, localização e precificação permitem avaliar a liquidez dos imóveis, matéria prima para a amortização do CRI.

**Histórico de vendas** – análise da estratégia comercial praticada e resultados alcançados, eventualmente utilizando consultor sênior independente com 30+ anos de experiência nas principais incorporadoras e construtoras do país para buscar maior eficiência dos esforços comerciais com reflexo na velocidade de vendas do estoque.

**Carteira de Recebíveis** – na pré-análise das operações são verificados o perfil de crédito dos adquirentes, características dos contratos de vendas, previsão de cessão de recebíveis e alienação fiduciária, fluxo financeiro pré e pós-chaves, histórico de inadimplência e distratos, modelo de atualização monetária e amortização, juros da carteira, base para modelagem de diferentes cenários de estresse.

**Desde a captação do AFCR11 foram analisadas 112 operações totalizando aproximadamente R\$ 3,38 bilhões**, tendo como lastros contratos de alugueis típicos e atípicos, imóveis residenciais de baixa, média e alta renda, imóveis comerciais, loteamentos, contratos de geração de energia e empreendimentos de multipropriedade. Relação risco x retorno e estruturas de mitigação de risco inadequadas foram os principais fatores que levaram a gestão a declinar 89 CRI analisados, enquanto 16 estão em fase de análise/estruturação.

## DRE Gerencial

O DRE gerencial apresenta o resultado do AFCR11 no mês de março. O lucro líquido é demonstrado nos regimes de caixa e de competência.

Faz-se necessária a distinção dos conceitos uma vez que, conforme a regulação vigente, o fundo deve distribuir a seus quotistas, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, **apurados segundo o regime de caixa**, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, sendo permitida a antecipação mensal dos dividendos. Dessa forma, o lucro auferido para fins de distribuição de dividendos deve transitar pelo caixa.

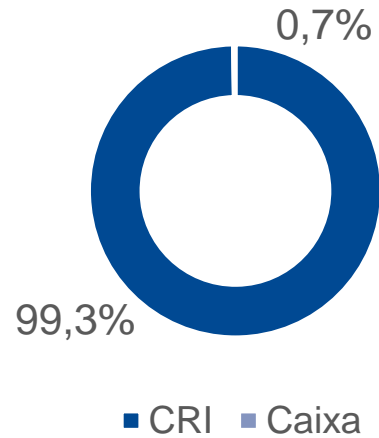
O regime de competência, por sua vez, considera a data do **fato gerador** das receitas e despesas apuradas em determinado período, mesmo que sem transitar pelo caixa do fundo.

A diferença entre o lucro pelo regime de competência e pelo regime de caixa se justifica, sobretudo, (i) pela variação monetária incidente sobre o saldo devedor dos CRI's investidos ser acruada ao longo do tempo de vida das operações para pagamento pelos devedores dos CRI's somente na liquidação dos mesmos, e (ii) pela provisão mensal para taxa de performance, a qual é paga ao gestor semestralmente.

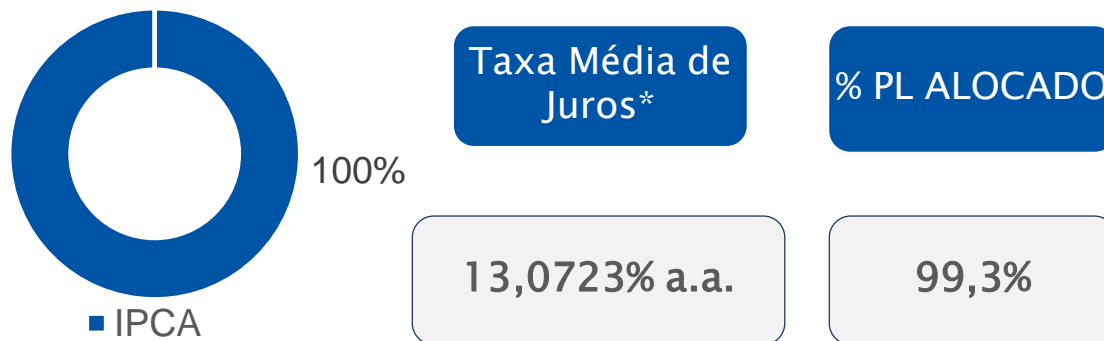
	Março / 2021
<b>Receita Total Líquida</b>	<b>1.774.178</b>
<i>Receitas juros CRI</i>	947.913
<i>Receitas outros ativos</i>	25.210
<i>Correção Monetária CRI</i>	396.260
<i>Taxa de Distribuição CRI</i>	404.795
<b>Total Despesas</b>	<b>- 193.677</b>
<i>Despesas Operacionais</i>	- 81.614
<i>Despesas Administrativas</i>	-112.063
<b>Lucro Líquido – regime de competência</b>	<b>1.580.501</b>
<b>Lucro Líquido por cota</b>	<b>1,33</b>
<b>Lucro Líquido – regime de caixa</b>	<b>1.184.241</b>
<b>Valor distribuído</b>	<b>1.270.377</b>
<i>Valor distribuído por cota em 8/4/2021</i>	1,07

Valores em unidade de Real

## CLASSE DE ATIVO



## INDEXADOR



Taxa Média de Juros\*

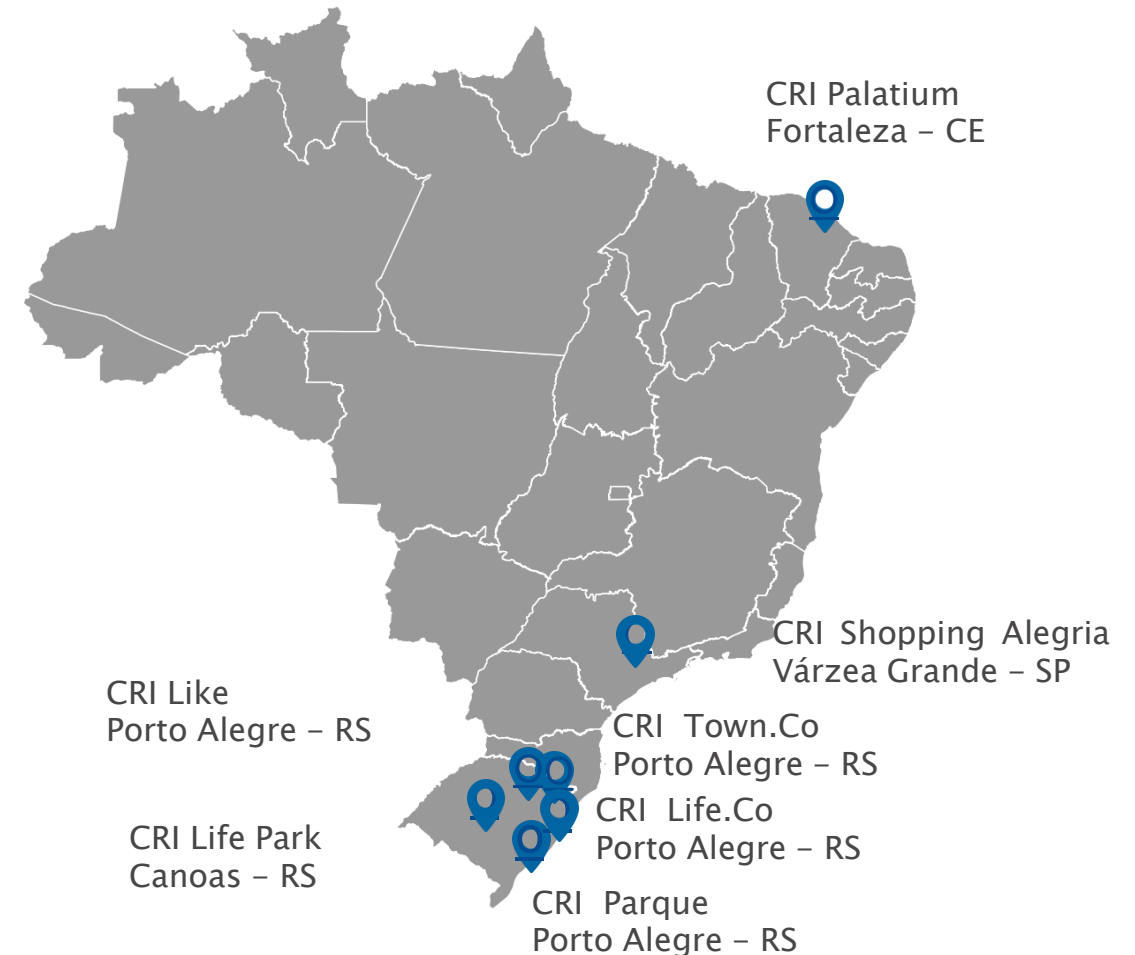
13,0723% a.a.

% PL ALOCADO

99,3%

\*Taxa média ponderada dos juros remuneratórios anuais dos CRI alocados no AFCR11.

## DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA





## CRI PALATIUM

Fortaleza/CE



- **Código:** 19L0810517
- **Securitizadora:** Isec
- **Agente Fiduciário:** Pentágono
- **Volume:** R\$ 12 milhões
- **Rating:** não possui
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 11% a.a., sem carência
- **Amortização:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$2 milhões
- **Vencimento:** Jan/2023
- **LTV:** 52%
- **Nome:** Palatium Residencial
- **Projeto:** Torre única, 60 unidades com 272m2 cada
- **VGV:** R\$133 milhões
- **Vendas:** 81% das unidades vendidas
- **Obras:** 45,1% de obras incorridas
- **Entrega:** Agosto/2022

**Garantias:** Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

[Acessar Google Maps](#)

## CRI LIFE PARK

Canoas/RS



- **Código:** 20D0809562
- **Securitizadora:** Isec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Volume:** R\$ 30 milhões
- **Rating (Austin):** brBB+ (sf)
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 12,68% a.a., sem carência
- **Amortização:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$2 milhões
- **Vencimento:** Mai/2023
- **LTV:** 55%
- **Nome:** Life Park Condomínio Club Garden
- **Projeto:** 3 torres residenciais, 432 unidades com aprox. 68m2 cada
- **VGV:** R\$167 milhões
- **Vendas:** 81% das unidades vendidas
- **Obras:** 83,09% de obras incorridas
- **Entrega:** faseada, a partir de maio /2021

**Garantias:** Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e do sócio controlador pessoa física

[Acessar Google Maps](#)

## CRI TOWN.CO

Porto Alegre/RS



[Acessar Google Maps](#)

- **Código:** vide quadro abaixo
- **Securitizedora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Volume:** vide quadro abaixo
- **Rating:** vide quadro abaixo
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** vide quadro abaixo
- **Principal:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$1 milhão
- **Vencimento:** Jul/2023
- **LTV:** vide quadro abaixo
- **Nome:** TOWN.CO
- **Projeto:** 183 unidades de 20–30m2 cada e 1.770 m2 de área comercial
- **VGV:** R\$67 milhões
- **Vendas:** 88% das unidades vendidas
- **Obras:** 7,8% de obras incorridas
- **Entrega:** Novembro/2021

**Garantias:** Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

	200ª Série	201ª Série	202ª Série
Código	20F0717398	20F0718010	20F0718024
Volume	R\$ 6,5 milhões	R\$ 6,5 milhões	R\$ 6,5 milhões
Juros	13,0% a.a.	14,0% a.a.	15,9% a.a.
Atualização Monetária	IPCA	IPCA	IPCA
LTV anterior	60,6%	61,3%	55,8%
LTV atualizado*	49,0%	43,0%	35,5%
Garantia CF Recebíveis	31,8%	31,7%	5,4%
Garantia AF Residencial	8,4%	8,1%	9,1%
Garantia AF Comercial*	59,8%	60,2%	85,5%
Rating (Austin Rating)**	BrBBB- (sf)	brBBB- (sf)	brBB+ (sf)

\* Melhora no LTV devido à valorização da área comercial, vendida em cotas, em relação ao valor considerado inicialmente, conservador.

\*\* Rating BBB- ou superiores possuem grau de investimento na escala da Austin Rating

## CRI LIKE

Porto Alegre/RS



[Acessar Google Maps](#)

- **Código:** vide quadro abaixo
- **Securitizedora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Medição de Obras:** EFI SERVI
- **Volume:** vide quadro abaixo
- **Rating:** não possui
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 12,68%
- **Principal:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$2 milhões
- **Vencimento:** Jan/2024
- **LTV:** vide quadro abaixo
- **Nome:** Like Open Concept
- **Projeto:** 125 unidades de 43–81m2 cada e 2 lojas comerciais
- **VGV:** R\$43 milhões
- **Vendas:** 57% das unidades vendidas
- **Obras:** 50,4% de obras incorridas
- **Entrega:** Abril/2022

**Garantias:** Alienação Fiduciária das unidades vendidas, em estoque, e de outros imóveis; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

	223ª Série	224ª Série
Código	20L0789248	20L0789248
Volume	R\$ 10,75 milhões	R\$ 10,75 milhões
Juros	12,68% a.a.	12,68% a.a.
Atualização Monetária	IPCA	IPCA
LTV	52,78%	53,17%
Garantia CF Recebíveis	33,2%	33,7%
Garantia AF Residencial	47,1%	46,4%
Garantia outros imóveis	19,7%	19,9%



## CRI PARQUE

Porto Alegre/RS



- **Código:** 20K0797915
- **Securitizadora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Volume:** R\$ 10,3 milhões
- **Rating:** não possui
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 14% a.a., sem carência
- **Amortização:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$1 milhão
- **Vencimento:** Nov/2024
- **LTV:** 53,7%
- **Nome:** Parque Residencial
- **Projeto:** Torre única, 16 unidades com 105m2 cada
- **VGV:** R\$16,7 milhões
- **Vendas:** 25% das unidades vendidas
- **Obras:** 18% das obras incorridas
- **Entrega:** Abril/2022

**Garantias:** Alienação Fiduciária das unidades vendidas, em estoque, e de outros imóveis; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

[Acessar Google Maps](#)

## CRI SHOPPING ALEGRIA

Várzea Grande/SP



- **Código:** 21B0716603
- **Securitizadora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Volume:** R\$ 8,9 milhões
- **Rating:** não possui
- **Medição de Obras:** não possui
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 12,6825% a.a., sem carência
- **Amortização:** Tabela Price com 6 meses de carência
- **Vencimento:** Fev/2031
- **LTV:** 22,73%
- **Nome:** Shopping Alegria
- **Projeto:** 11.640 m2 de ABL (após a expansão), 110 lojas, 850 vagas
- **Vacância atual:** 0%
- **Entrega:** Agosto/2021

**Garantias:** Alienação Fiduciária de imóvel; Cessão Fiduciária de Recebíveis de Locação; Penhor de ações e aval dos sócios pessoas físicas.

[Acessar Google Maps](#)

## CRI LIFE.CO

Porto Alegre/RS



- **Código:** vide quadro abaixo
- **Securitizedadora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Medição de Obras:** EFI SERVI
- **Volume:** vide quadro abaixo
- **Rating:** vide quadro abaixo
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 14% a.a.
- **Principal:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$2 milhões
- **Vencimento:** Fevereiro/2025
- **LTV:** vide quadro abaixo
- **Nome:** LIFE.CO
- **Projeto:** 120 unidades de 36–70m2
- **VGv:** R\$46 milhões
- **Vendas:** 68% das unidades vendidas
- **Obras:** 0% de obras incorridas
- **Entrega:** Janeiro/2023

**Garantias:** Alienação Fiduciária das unidades vendidas, em estoque, e de outros imóveis; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

[Acessar Google Maps](#)

	225ª Série	226ª Série	227ª Série
Código	21B0760584	21B0760585	21B0760582
Volume	R\$ 5,4 milhões	R\$ 5,4 milhões	R\$ 5,4 milhões
Juros	14,0% a.a.	14,0% a.a.	14,0% a.a.
Atualização Monetária	IPCA	IPCA	IPCA
LTV	45,48%	45,30%	47,19%
Garantia CF Recebíveis	54,1%	53,1%	53,8%
Garantia AF Residencial	42,7%	42,5%	44,4%
Garantia outros imóveis	3,2%	4,4%	1,8%
Rating (Austin Rating)	BrBB (sf)	BrBB (sf)	BrBB (sf)

# Relacionamento com Investidores

---

**WEBSITE:**

[www.afs.com.br](http://www.afs.com.br)  
[www.afinvest.com.br](http://www.afinvest.com.br)

**E-MAILS:**

[richard.sippli@afs.com.br](mailto:richard.sippli@afs.com.br)  
[lucas.araujo@afs.com.br](mailto:lucas.araujo@afs.com.br)

**ENDEREÇOS:****SÃO PAULO / SP**

Rua Tabapuã, 1123 -CJ:  
17 e 18 – Itaim-Bibi CEP:04533-010  
TEL: 55 (11) 3168-7420  
E-mail: [relacionamento@afinvest.com.br](mailto:relacionamento@afinvest.com.br)

**GOIÂNIA / GO**

Av. C 255 - N° 370 - Quadra: 600  
Lote: 01 - Sala: 702 a 704  
Nova Suíça - Edifício Swiss Office  
CEP:74280-010  
TEL: 55 (62) 3086-6002  
E-mail: [go@afs.com.br](mailto:go@afs.com.br)

**BELO HORIZONTE / MG**

R: Sergipe, 1440/ 6º andar  
Savassi CEP:30130-174  
TEL: 55 (31) 2103-6025 FAX: 55 (31) 2103-6001  
E-mails:[relacionamento@afinvest.com.br](mailto:relacionamento@afinvest.com.br);  
[bh@afs.com.br](mailto:bh@afs.com.br)

**RIBEIRÃO PRETO / SP**

Av. Presidente Vargas, 2121 -CJ:  
1206 – Jardim América - Ed. Times  
Square Business - CEP:14020-260  
TEL: 55 (16) 3620-8130 FAX: 55 (16) 3620-8786  
E-mail: [rp@afs.com.br](mailto:rp@afs.com.br)

**Leia o Regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC.**



Gestão de Recursos