



Relatório Gerencial Mensal – Maio 2021

BRiCK
CAPITAL

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

Brick Investimentos e Gestão 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\$ 124.200.760,61

Quantidade de Cotas

1.187.269

Valor Patrimonial da Cota

R\$ 104,61 (31/05/2021)

Valor de Mercado da Cota

R\$ 112,00 (31/5/2021)

R\$ 111,45 (17/6/2021)

Comentários do Gestor

MERCADO: Em maio o IBOV registrou alta de 6,16%, atingindo a faixa de 126.000 pontos e recorde nominal histórico, refletindo o otimismo do mercado em relação à economia baseado na alta de preços das commodities e pela evolução da vacinação da população contra a COVID-19. No mercado internacional, a recuperação das economias da China e EUA segue de forma acelerada, contribuindo para o ânimo dos investidores nas bolsas de valores de outros países.

Por sua vez, o IFIX, índice que mede o retorno dos principais fundos imobiliários, fechou o mês com queda de 1,56%, acumulando queda de 1,87% em 2021. No sentido oposto, a cota do AFCR11 acumula alta de 1,82% em 2021 (data-base 31/5/2021).

A Abrainc – Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias, em seu informe de maio/2021 (base março/2021), divulgou dados positivos da indústria. No primeiro trimestre de 2021 os lançamentos de imóveis somaram 26.384 unidades enquanto as vendas atingiram 34.823 unidades (+38,8% e +21,4%, respectivamente, comparado ao primeiro trimestre de 2020), com destaque para os lançamentos de empreendimentos de Médio e Alto Padrão (MAP) que apresentaram alta de 64,7% no referido trimestre. Já no período de 12 meses (abr/2020 – mar/2021) os lançamentos somaram 128.445 unidades contra vendas de 144.688 imóveis (+10,6% e +27,1% a/a, respectivamente), com destaque para os empreendimentos de MAP que apresentaram alta de 27,4% no período.

No aspecto econômico, de acordo com o último relatório FOCUS do Banco Central, a expectativa de crescimento do PIB em 2021 aumentou, com estimativa de 4,85% ante 3,45% há quatro semanas. A correção de projeção para o IPCA aponta para 5,82% em 2021, ante 5,15% de quatro semanas atrás. Para a taxa Selic o relatório projeta para o fim do ano de 2021 uma taxa de 6,25% a.a.

AFCR11: Após o fechamento entre 6/3/2021 a 17/4/2021 por imposição dos órgãos públicos devido à Covid-19, a reabertura do Shopping Alegria, cujos recebíveis de locação de lojas são lastro de CRI alocado no AFCR11, foi marcada por intensa atividade e normalização das receitas de locação. As obras do Nex Life Park mantiveram forte ritmo, com previsão de entrega da primeira torre em junho (processo de Habite-se parcial iniciado). Da mesma forma, as obras do Nex Like prosperaram com ritmo saudável. As obras de *retrofit* do Infinita Town, iniciadas em maio, foram aceleradas no mês corrente, mantendo a previsão de entrega para novembro 2021. No Infinita Life, cujas obras foram iniciadas em 10/5/2021, a primeira medição é aguardada para breve. As obras do Infinita Parque foram reiniciadas no mês corrente, com previsão de conclusão confirmada para abril / 2022.

No dia 9/6/2021 o AFCR11 distribuiu R\$ 1,08 por cota, que corresponde a 404% do CDI mensal, ou **475% 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. **O saldo de correção monetária acumulado das operações em 31/5/2021 somava R\$ 5.451.316,00 ou R\$ 4,59 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.

Visão Geral

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 123 operações totalizando aproximadamente R\$ 3,72 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 109 CRI analisados, enquanto 7 estão em fase de análise/estruturação.

Resultados

A DRE gerencial ao lado apresenta o resultado do AFCR11 no mês de maio, demonstrando de forma resumida o lucro líquido 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.

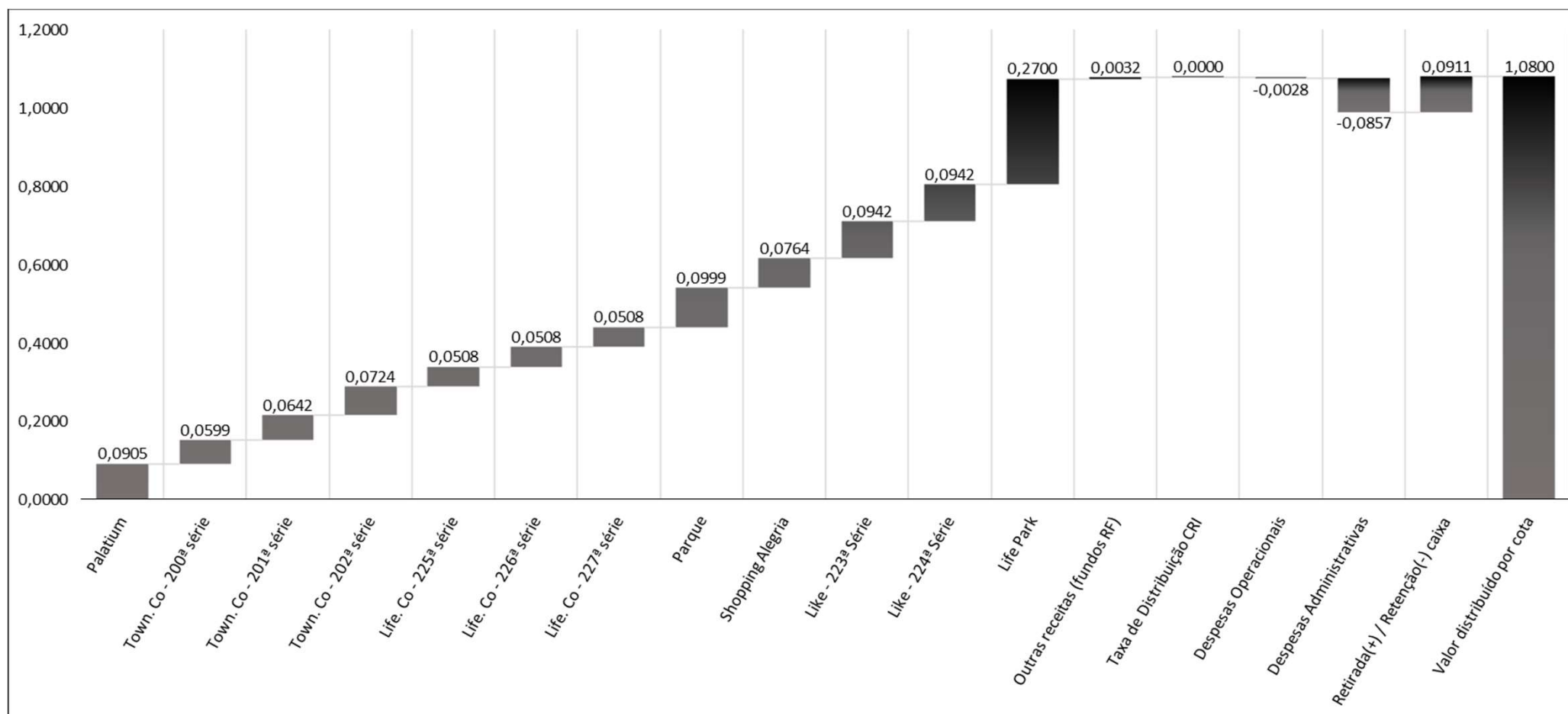
A diferença entre o lucro pelo regime de competência e pelo regime de caixa se justifica, sobretudo, (i) pela variação monetária incidente sobre o saldo devedor dos CRI's investidos ser acruada ao longo do tempo de vida das operações para pagamento pelos devedores dos CRI's somente na liquidação dos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

DRE Gerencial

	Maio / 2021
Receita Total Líquida	2.412.891
Receitas juros CRI	1.275.421
Receitas outros ativos	3.831
Correção Monetária CRI	1.133.640
Taxa de Distribuição CRI	0
Total Despesas	- 105.127
Despesas Operacionais	- 3.342
Despesas Administrativas	-101.785
Lucro Líquido – regime de competência	2.307.764
Lucro Líquido por cota	1,94
Lucro Líquido – regime de caixa	1.174.124
Valor distribuído	1.282.251
Valor distribuído por cota em 9/6/2021	1,08

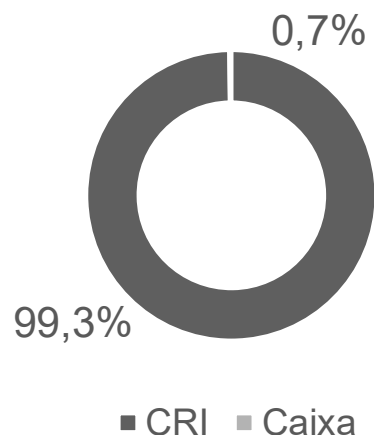
Resultados

O gráfico abaixo apresenta todas as entradas e saídas de caixa do AFCR11 durante o mês referência, visando . A abertura desses saldos nos da mais clareza de como chegamos no valor distribuído por cota.

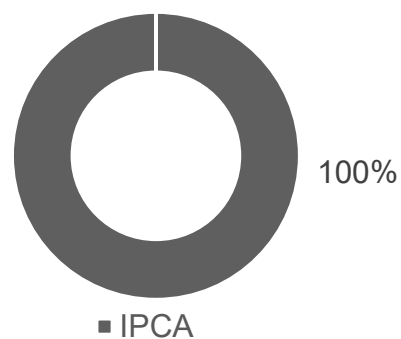


Segmentação dos Ativos

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



[Acessar Google Maps](#)

- **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:** 48%
- **Nome:** Palatium Residencial
- **Projeto:** Torre única, 60 unidades com 272m2 cada
- **VGV:** R\$133 milhões
- **Vendas:** 83% das unidades vendidas
- **Obras:** 46,3% (aceleração das obras a partir de Maio/2021)
- **Entrega:** Agosto/2022

Garantias: Alienação Fiduciária; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

CRI LIFE PARK

Canoas/RS



[Acessar Google Maps](#)

- **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:** 56%
- **Nome:** Life Park Condomínio Club Garden
- **Projeto:** 3 torres residenciais, 432 unidades com aprox. 68m2 cada
- **VGV:** R\$167 milhões
- **Vendas:** 83% das unidades vendidas
- **Obras:** 91,85% das obras incorridas
- **Entrega:** faseada, a partir de junho/2021

Garantias: Alienação Fiduciária; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e do sócio controlador pessoa física

CRI TOWN.CO

Porto Alegre/RS



[Acessar Google Maps](#)

- **Código:** vide quadro abaixo
- **Securitizadora:** 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:** 90% das unidades vendidas
- **Obras:** 8,8% (reinício Maio/2021)
- **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%	62,9%	57,8%
LTV atualizado*	48,9%	43,7%	36,1%
Garantia CF Recebíveis	35,7%	35,9%	9,9%
Garantia AF Residencial	8,3%	7,9%	9,1%
Garantia AF Comercial*	56,0%	56,2%	81,0%
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, bastante 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
- **Securitizadora:** 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:** 54,4% das obras incorridas
- **Entrega:** Abril/2022

Garantias: Alienação Fiduciária; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Cessão de direitos de outros imóveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

	223ª Série	224ª Série
Código	20L0789248	20L0789249
Volume	R\$ 10,75 milhões	R\$ 10,75 milhões
Juros	12,68% a.a.	12,68% a.a.
Atualização Monetária	IPCA	IPCA
LTV	57,67%	57,27%
Garantia CF Recebíveis	33,7%	32,2%
Garantia AF Residencial	45,6%	47,9%
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% (reiniciadas junho / 2021)
- **Entrega:** Abril/2022

Garantias: Alienação Fiduciária; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Cessão de direitos de outros imóveis; 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:** 23,14%

- **Nome:** Shopping Alegria
- **Projeto:** 11.640 m2 de ABL (após a expansão), 110 lojas, 850 vagas
- **Vacância atual:** 0%
- **Obras:** concluídas

Garantias: Alienação Fiduciária; 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
- **Securitizadora:** 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:** iniciadas 5/2021, sem medição
- **Entrega:** Janeiro/2023

Garantias: Alienação Fiduciária; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Cessão de direitos de outros imóveis; 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)

Brick Investimentos e Gestão de Recursos Ltda
R. Pedroso Alvarenga, 1221 - 9º andar
04531-012 - Itaim Bibi - São Paulo - SP

Contato:

Leonardo Rigobello

leonardo@brickinvestimentos.com.br
+55 11 95271-2672

Richard H. Sippli

richard@brickinvestimentos.com.br
+55 11 97211-0049

Sami Nasser

sami.nasser@brickinvestimentos.com.br
+55 11 96345-4949