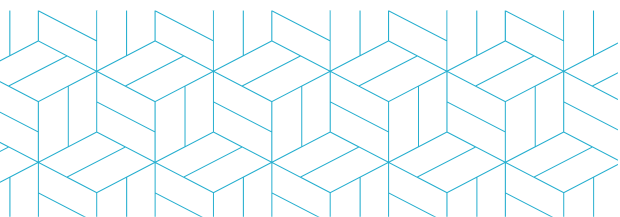


RBRY11

FII RBR Crédito Imobiliário Estruturado



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Nota do Gestor

O mês de dezembro foi marcado pelas seguintes movimentações:

- Investimento de R\$ 95 milhões em novas operações de CRI, todas originadas e estruturadas 100% pela RBR;
- Investimento de R\$ 25 milhões em operações já existentes em carteira;
- Venda de R\$ 40 milhões em operações no mercado secundário;
- Movimentação de R\$ 3 milhões no portfólio de FILs.

Todos os detalhes das movimentações estão na [próxima página](#).

Distribuímos no mês R\$ 1,10/cota, equivalente a um *dividend yield* anualizado de 14,27% ao ano, e contamos com reserva acumulada de R\$ 0,14/cota que será distribuída nos próximos meses.

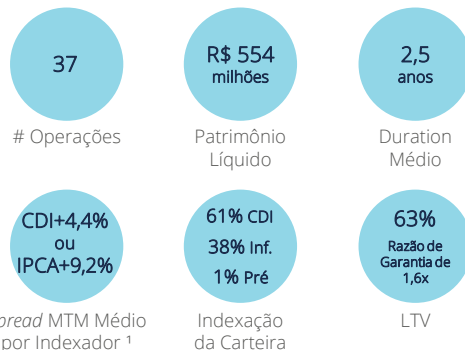
Adicionamos na [página 11](#) uma tabela com a sensibilidade da taxa média da carteira de CRIs em relação a variação do preço da cota do fundo no mercado secundário.

Seguindo a nossa estratégia de comunicação e transparência com o mercado, publicamos em outubro o nosso [6º Relatório de Risco](#), referente aos últimos 6 meses, onde mostramos uma visão geral dos principais indicadores das operações e sua evolução ao longo dos últimos dois anos. As operações são acompanhadas pelo time de monitoramento da RBR, que atua ativamente no acompanhamento das garantias, *covenants* obrigatórios e indicadores gerenciais. Adicional ao relatório de risco, aproveitamos para reforçar que mensalmente disponibilizamos a planilha de fundamentos ([link](#)) no formato excel no nosso site com maiores detalhes das operações e dos resultados do fundo. E que, dentro da nossa estratégia de secundário de CRI, e que disponibilizamos ao mercado, em tempo real, uma seleção de ativos elegíveis para negociação. Qualquer investidor interessado, independente do montante, pode nos [acessar](#) para mais informações.

Confira a [retrospectiva](#) que preparamos com os principais destaques de 2022.

 Ouça o resumo mensal do fundo

Principais Características do Portfólio



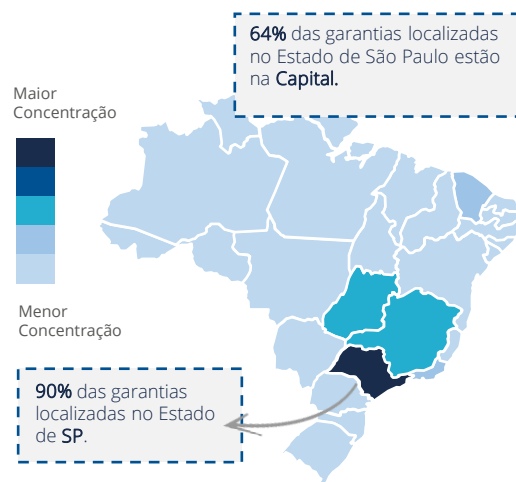
Resultado

> Dividendo Distribuído do Mês	R\$ 1,10 / cota
> Dividend Yield Mês (Cota a Mercado)	1,12% a.m.
> Dividend Yield Anualizado (Cota a Mercado)	14,27% a.a.
> Dividendo Distribuído Últimos 12M	R\$ 14,16 / cota
> Dividend Yield 12M (Cota a Mercado)	14,40% a.a.
> Volume Diário Médio Negociado	R\$ 971 MM

Localização das Garantias

A RBR é extremamente criteriosa na avaliação das garantias imobiliárias das operações. O processo de análise envolve visita aos ativos, *know-how* de equipe especializada, coleta de referências sobre os imóveis e diligência técnica, ambiental e jurídica.

Acesse o mapa interativo de garantias: [Clique Aqui](#)



Informações do Fundo

Data de Início	Administrador	Cotistas	Cotas Emitidas	Patrimônio	PL / Cota	Mercado / Cota	Taxas
Mai/18	BTG Pactual	27.087	5.547.835	R\$ 554.075.144,40	R\$ 99,87	R\$ 98,37	Gestão: 1,1% a.a. Adm.: 0,18% a.a. Perf.: 20% > IPCA + Yield IMA-B 5

1 - Spreads médios calculados pela média ponderada das taxas marcadas a mercado dos CRIs por indexador.
* Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura
** Os materiais podem ser encontrados no site do Fundo e no site do administrador.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Movimentações do mês

Movimentações na Carteira de CRIs - Primário

- i) Investimento de R\$30 milhões no CRI Carteira MRV III (série I) e R\$ 30 milhões no CRI Carteira MRV III (série II). Operações originadas, estruturadas e investidas majoritariamente pela RBR, que contam com uma estrutura robusta de garantias. A taxa de emissão dos CRIs foi CDI+3,0%a.a., com expectativa de retorno efetivo de CDI+4,0%a.a.;
- ii) Investimento de R\$23 milhões no CRI Epson, operação de aquisição a terreno para posterior desenvolvimento imobiliário na região do Morumbi em São Paulo. A operação foi originada, estruturada e investida 100% pela RBR e remunera CDI+5,00%a.a.
- iii) Investimento de R\$ 12,5 milhões no CRI Seed, operação de desenvolvimento imobiliário de alto padrão em privilegiadas na cidade de São Paulo. A operação foi originada, estruturada e investida 100% pela RBR e remunera IPCA+11,00%a.a.
- iv) Integralização de R\$2,8 milhões no CRI Creditu, operação originada e estruturada pela RBR e já existente em carteira, remunerando a IPCA+7,3%a.a. Nessa operação esperamos receber um resultado adicional entre IPCA+10% e IPCA+12% ao ano com a venda da carteira nos próximos 24 meses;
- v) Investimento de R\$ 22 milhões em 5 operações já existentes no portfólio.

Movimentações na Carteira de CRIs - Secundário

Continuamos com a estratégia de secundário de CRI ativa: a ideia é dar maior flexibilidade para a gestão adaptar a carteira às mudanças de mercado, abrir espaço para novas operações, explorar a oportunidade de ganho de capital e trazer um complemento de resultado. Assim, tivemos as seguintes movimentações no mês:

Principais Movimentações						
Operação	Volume de	Taxa Média	Taxa Média	Resultado (R\$ mil)	Resultado (R\$/cota)	TIR média real
	Venda (R\$MM)	de Compra	de Venda			
CRI Carteira MRV CDI	24,4	CDI + 3,50%	CDI + 3,50%	249.994	0,05	CDI + 3,50%
CRI Carteira MRV IPCA	4,9	IPCA + 9,00%	IPCA + 9,40%	20.615	0,00	IPCA + 8,38%
CRI JFL Jardim Faria Lima	10	IPCA + 7,75%	IPCA + 7,75%	0	0,00	IPCA + 7,75%
Total	39,3	-	-	270.609	0,05	-

Movimentações na Carteira de FIIs

- i) Investimento de R\$ 4 milhões no FII RBR Special Opportunities, fundo que investe em CRIs com remuneração média de CDI+5% ao ano e IPCA+9% ao ano. O Fundo é gerido pela RBR, e ressaltamos que não há duplicidade de cobrança de taxas de gestão. Ou seja, a RBR está abrindo mão no RBRY11 da remuneração referente à esta alocação.
- ii) Venda de R\$ 750 mil do EQIR11 pelo mesmo preço de aquisição.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Retrospectiva 2022

Carteira de CRIs

- **R\$ 301 milhões** investidos em CRI no mercado primário;
- **15** novas operações;
- **80%** Ancoragem RBR (Operações originadas, estruturadas e/ou investidas em mais de 50% da emissão)
- **100%** da carteira em dia com as suas obrigações;
- **Gestão Ativa:** Acompanhamento próximo no monitoramento dos CRIs e nas movimentações da carteira;
- **Sólidas Garantias:** 63% de LTV, sendo 90% das garantias em São Paulo

Secundário de CRIs

- **Nova Estratégia** da gestão e divulgação de ativos elegíveis a negociação ([link](#));
- **R\$ 6 milhões** de compra;
- **R\$ 37 milhões** de venda;
- **R\$ 2,9 milhões (R\$0,21/cota)** de resultado adicional;

Estratégia Tática de FIIs

- **R\$ 49 milhões** de investimento em cotas de FIIs;
- **R\$ 70 milhões** de venda em cotas de FIIs;
- **R\$ 1,5 milhões (R\$0,27/cota)** de ganho de capital nas movimentações;

Comparativo 2022 x 2021

	2022	2021	
Patrimônio Líquido	R\$ 554 milhões	R\$ 360 milhões	4ª e 5ª Emissão R\$ 219 milhões 1 mês para alocar o montante captado em estratégias Core
# Cotistas	27 mil	12 mil	
Liquidez Diária no Ano	R\$ 971 mil	R\$ 736 mil	
Total Distribuído	R\$ 14,16/cota	R\$ 10,59/cota	
Distribuição Média Mensal	R\$ 1,18/cota	R\$ 0,88/cota	
Dividend Yield Médio¹	14,40% a.a.	10,13% a.a.	Resultados para 2023 R\$ 0,14/cota de reserva que serão distribuídos nos próximos meses;

1 - Rendimento do ano sobre a cota a mercado no mês de fechamento de dezembro de R\$98,95

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

ESG

O ano de 2022 foi mais um ano de evoluções e aprendizados quando falamos da atuação ESG da RBR. Nós iremos divulgar no primeiro trimestre nosso Relatório Anual de Sustentabilidade, mas aproveitaremos a seção deste mês dos relatórios mensais para relembrar alguns dos destaques e importantes conquistas realizadas ao longo do ano nesta temática:

- Evoluímos no processo de integração de fatores ESG nas estratégias de investimento da RBR.
- Programa de investimentos sociais foi implementado com sucesso e, conforme amplamente divulgado, atingimos o patamar de 2% do nosso lucro destinado para cinco entidades com trabalhos sérios e transformacionais. Conheça mais sobre as [entidades aqui](#).
- A governança e sociedade da RBR como empresa também evoluiu. Atualmente são 15 sócios, entre 52 profissionais, com novas vertentes como Infraestrutura e nosso escritório estabelecido em NY, liderados por sócios experientes e alinhados ao crescimento do todo.
- Realizamos a estruturação e investimento de um ativo de crédito (CRIs) certificado como verde pela Resultante (consultoria especializada em sustentabilidade adquirida pela KPMG) por meio do RBRR11.
- Atingimos a certificação LEED Gold de Operações e Manutenção do Ed. Amauri, 305. O Edifício faz parte do portfólio do RBRP11 e foi 100% retrofitado pela RBR. Um caso de sucesso não apenas na valorização relevante do ativo, como também em ganho de eficiência operacional e nível de sustentabilidade.
- Recebemos a certificação de fundo Verde pela Nint (antiga Sitawi, maior empresa de consultoria e avaliação ESG da América Latina) para o Fundo de Desenvolvimento de Desenvolvimento Comercial.
- Concluímos a submissão do RBRP11 ao GRESB, processo que ocorrerá novamente e incluirá o nosso portfólio logístico (RBRL11) no próximo ano.

Sabemos que estamos só no início desta longa jornada. Para 2023, planejamos manter e ampliar as metas corporativas e de investimentos, entendendo o impacto relevante de nossa atividade e praticando de forma efetiva o 'Investir de Um Jeito Melhor'.



RBR começa a apoiar as entidades sociais educacionais **Colégio Mão Amiga** e **Instituto Rizomas**

RBR começa a apoiar o **Instituto Ambikira** e o programa de bolsas **Adote Um Aluno**, da Faculdade de Direito Largo do São Francisco

Ed. Amauri 305, ativo do **RBRP11**, recebe certificação **LEED Gold (O+M)**, com 72 pontos

Janeiro
2022

Abril
2022

Maio
2022

Setembro
2022

Março
2022

Julho
2022

Dezembro
2022

Nova estrutura de comunicação, em especial novo site, sobre a temática

Publicação do **Relatório Anual ESG** da RBR Asset de 2021, no site da gestora

RBRR11 investe no **CRI Verde Leroy**, para ativo detido pelo **XPLG11**

Publicação da **Cartilha 'Investindo de um Jeito Melhor'** no site da gestora

Fundo de **Desenvolvimento Comercial** recebe certificação de **Fundo Verde**, pela agência independente **SITAWI**.



RBRP11 conclui o processo de avaliação pelo **GRESB** e é divulgado o relatório de avaliação no site da gestora



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Cenário Macro Econômico

Os mercados globais encerram o ano de 2022 com as mesmas preocupações dos últimos seis meses: Conflitos geopolíticos causados principalmente pela Guerra na Ucrânia, pressão inflacionária global em toda cadeia de suprimentos e alta de juros, influenciada também pela injeção monetária em auxílios sociais no período do COVID. Nos últimos meses do ano, foi observado um movimento de arrefecimento da inflação global, em parte justificado por uma perspectiva de recessão global, em um cenário de aperto monetário.

Em Dez/22, o Federal Reserve seguiu com o aumento esperado de 50bps na taxa básica de juros americana, agora em 4,50% - maior patamar desde a crise imobiliária de 2008. Ao anunciar o aumento, Jerome Powell reforçou que não pretendem cortar os juros enquanto a inflação não estiver enquadrada na meta de 2% - último CPI veio abaixo do esperado, porém ainda totaliza 7,1% nos últimos 12 meses. Além disso, comentou que o mercado de trabalho ainda não deu sinais significativos de arrefecimento, seguindo com as menores taxas de desemprego históricas (3,5%).

Tanto o índice S&P 500, quanto o RMZ (REITs) fecharam em queda. Ao longo do ano caíram -19,44% e -27,33% respectivamente.

Cenário Imobiliário 2022

O mercado imobiliário passa por um período de mudanças desde a pandemia, como implementação do home office de forma estrutural em alguns segmentos de empresas, afetando a taxa de ocupação nas lajes corporativas, e aumento da utilização do e-commerce como meio de consumo – afetando tanto a dinâmica dos shoppings, que procuram se adaptar, quanto o aumento da procura de galpões *last mile* próximos à São Paulo. Para entender melhor o cenário atual, é importante também ressaltar em qual estágio do ciclo imobiliário estamos: com a alta de juros e avanço inflacionário também do custo de obra, a viabilidade de novos projetos para construtoras e incorporadoras torna-se um desafio, devido ao custo de capital elevado. Com isso, vivemos um momento mais restritivo com oportunidades pontuais em novos projetos.

A partir deste panorama, destacamos na sequência a foto de encerramento do ano em cada setor.

Para contextualizar o cenário econômico brasileiro de 2022:

PIB	Desemprego	Dólar	Selic	INCC	IPCA	IBOV	IFIX
+3,0%	8,30%	5,28	13,75%	+9,27%	+5,79%	+4,69%	+2,22%

Shoppings:

Sobre o setor de shoppings, o Brasil conta com aproximadamente 620 shoppings espalhados pelo Brasil, com uma concentração no Sudeste de mais de 50%. Todos somados totalizam mais de 17mm de m² de ABL e 112 mil lojas. A relevância do setor também é notável ao avaliarmos o fluxo de visitantes por mês, que se aproxima de 400 milhões de pessoas por mês, segundo a ABRASCE. Para 2023 estão previstos lançamentos de mais 13 novos Shoppings.

As operadoras dos shoppings vêm se adaptando às demandas por compras online. Aliansce Sonae, por exemplo, conta com a box delivery e PEG, iniciativas logísticas *last mile* com desenvolvimento tech, do mesmo modo que o Iguatemi desenvolveu o Iguatemi 365 (marketplace) e Multiplan o app Multi.

Em termos de vendas, os shoppings vêm apresentando números já superiores ao pré-pandemia. Em 2022, os portfólios das empresas de capital aberto do segmento tendem a apresentar NOI médio superior a 20% acima do ano de 2019, além de uma baixa taxa de vacância próxima da faixa de 4%.

Pela ótica dos Fundos Imobiliários, 5 fundos de shoppings integram o IFIX e, juntos, representam 7,4% do índice. Dentro do ano de 2022, o setor apresentou um retorno de 9,2%, sendo o setor com melhor desempenho no período.

Logístico:

O setor logístico brasileiro conta com aproximadamente 23 milhões de m² de ABL detido por players institucionais, sendo que ¾ estão localizados no Sudeste. No ano de 2022, o mercado teve uma absorção líquida de mais de 1,6mm de m² e aumentou o aluguel médio pedido em +15% (de R\$20/m² para R\$23/m²), com taxa de vacância média de 10%.

Como mencionado acima, conforme maior proximidade à cidade de São Paulo, mais caro o aluguel médio, como podemos ver abaixo:

	Até 15km	15km – 30km	30km – 60km	60km – 90km	+ 90km
R\$/m²	41,3	24,5	21,3	20,1	17,7
Vacância	8,20%	6,20%	13,20%	22,60%	15,30%

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Cenário Macro Econômico

Para 2023, o mercado deve acompanhar de perto a entrega de novos projetos, especialmente em praças como Cajamar e Guarulhos, regiões com empreendimentos relevantes em obra, e em praças menos profundas ao redor do Brasil, que surfaram um bom momento com a expansão do e-commerce, mas que podem ficar saturadas pelo menor volume de entregas quando comparado a praças com maior profundidade.

Pela ótica dos Fundos Imobiliários, 18 fundos logísticos integram o IFIX e juntos representam 17,2% do índice. Dentro do ano de 2022, o retorno do setor foi de 4,3%.

Corporativo:

Sobre o setor de lajes corporativas, considerando os prédios de qualidade A+, A e B, o estoque de ativos ultrapassa os 14mm de m² de ABL, com grande concentração em SP e RJ (62% e 22%). No ano de 2022, vimos uma absorção líquida positiva de 160 mil m².

O trabalho remoto, sem dúvidas, tem remodelado o uso dos escritórios no Brasil. Os ativos que mais vêm sofrendo são aqueles localizados em regiões secundárias e/ou com menor qualidade construtiva. Como exemplo, a vacância atual em regiões como Chucui Zaidan e Marginal Pinheiros passam de 30% - 40%. Por outro lado, ativos A+ em regiões premium têm conseguido aumentar os aluguéis e ocupações médias: Faria Lima e JK têm preços acima de R\$ 200/m² na média e taxas de ocupação acima de 93%. Já é observado, para esses ativos, locações na faixa de R\$300/m², e há uma tendência contínua de aumento para esse tipo de imóvel. Cada vez mais, o conhecimento específico de cada praça e dos ativos ganha relevância.

Pela ótica dos Fundos Imobiliários, 9 fundos corporativos integram o IFIX e, juntos, representam 6,3% do índice. Dentro do ano de 2022, o setor apresentou queda de -5,8%.

Crédito:

O setor de crédito imobiliário naturalmente é guiado pelos títulos de renda fixa para determinação das taxas aplicadas. Com isso, o fator de maior influência para o segmento foi a abertura da curva de juros do DI e dos juros reais (NTN-B), que aumentaram em mais de 150 bps (DI Futuro 31) e 90bps (NTN-B 2035) no ano. Além disso, o spread de crédito privado também saltou mais de 50bps ao longo do ano.

Sobre o setor de crédito dentro de fundos imobiliários, nota-se um movimento específico vs demais setores, devido aos dividendos elevados e também à menor volatilidade no mercado secundário. Com isso, o setor ganhou atratividade e aumentou ainda mais sua representatividade dentro do IFIX, saltando de 41% para 45%. Ademais, foi o setor com maior volume de captação no ano. O PL dos fundos de crédito que integram o índice subiu aproximadamente 22% e agora representa mais de R\$ 50 bilhões.

Também vale lembrar que os FIIs de recebíveis tiveram um 2º semestre atípico devido ao impacto da deflação. Os fundos indexados ao CDI mantiveram a crescente alta de dividendos proveniente do aumento de juros. Por outro lado, os fundos indexados à inflação tiveram um 1º semestre de alta, com inflação anualizada acima de 10%, e na sequência um período de deflação que impactou diretamente os dividendos e a cota dos fundos no secundário.

2023:

Para o ano de 2023, o cenário macro continua sendo o foco de preocupações. Com dúvidas em relação à política fiscal e novos projetos do governo Lula, somado aos conflitos políticos, alta de juros e pressão inflacionária, as incertezas e riscos aumentam para a bolsa brasileira. Para os FIIs, um conforto existe ao olharmos para os dados operacionais dos ativos de qualidade de todos os setores, reforçando a resiliência do setor imobiliário. Seguimos alocados em FIIs de Crédito e alocados em ativos de alta qualidade tanto nos setores: logístico, corporativo e de shoppings.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Distribuição de Resultados

O Fundo distribuiu **R\$1,10** por cota como rendimento referente ao mês de **dezembro/2022**. O pagamento ocorrerá no dia **17/01/2023** aos detentores de cotas em **10/01/2023**. Pessoas Físicas que detêm participação inferior a 10% do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos, e tributados em 20% de Imposto de Renda sobre o Ganho de Capital na venda da cota.

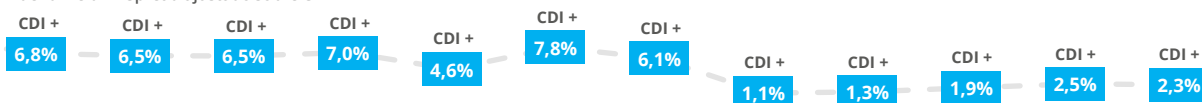
Resultado RBRY11 (R\$)	dez/22	nov/22	out/22	Acum. 2022	12M	Início
(+) Receitas	7.405.004	5.800.397	4.557.105	64.509.966	64.509.966	124.088.955
Juros (CRI)	5.519.601	5.007.057	4.196.869	40.006.796	40.006.796	71.078.221
Correção Monetária (CRI)	612.978	(230.996)	(367.399)	11.185.071	11.185.071	20.937.183
Dividendos de FIIs/FIDC	609.428	628.582	608.104	9.763.631	9.763.631	25.332.551
Liquidez	662.997	395.754	119.531	3.554.468	3.554.468	6.741.001
(-) Despesas	(648.564)	(644.975)	(647.445)	(6.175.928)	(6.175.928)	(14.458.354)
Despesas do Fundo	(648.564)	(644.975)	(647.445)	(6.175.928)	(6.175.928)	(14.458.354)
(=) FFO Funds from Operations	6.756.440	5.155.422	3.909.660	58.334.037	58.334.037	109.630.601
Receitas Não-Recorrentes CRIs	249.994	47.569	120.000	1.563.002	1.563.002	4.360.250
Receitas Não-Recorrentes FIIs (Líquido IR)	(430)	(1.741)	(2.640)	1.532.920	1.532.920	5.799.335
Despesas Não-Recorrentes	(1.924.660)			(1.924.660)	(1.924.660)	(3.053.414)
(=) Resultado Final	5.081.344	5.201.249	4.027.020	59.505.299	59.505.299	116.736.771
Reservas	1.020.141	346.586	1.520.815	216.357	216.357	(765.403)
Rendimento Novos Cotistas				(74.684)	(74.684)	(159.190)
(=) Rendimento Distribuído	6.101.484	5.547.835	5.547.835	59.646.972	59.646.972	115.812.178
Rendimento / Cota (R\$ / cota)	1,10	1,00	1,00	14,16	14,16	47,47
Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)	14,27%	13,25%	12,72%	14,40%	14,40%	19,13%

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

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

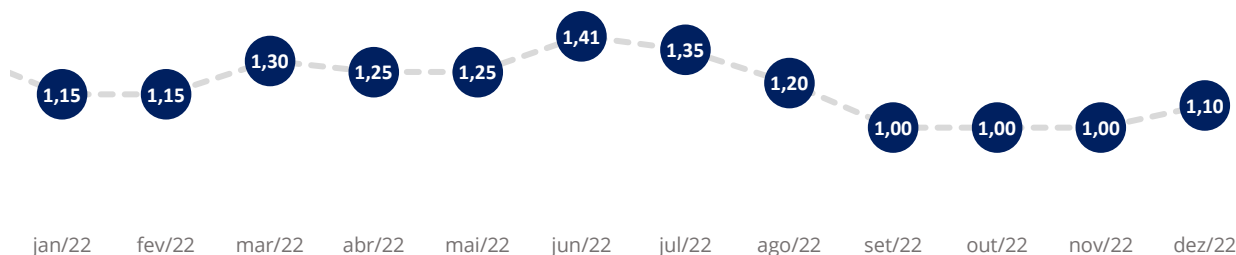
[Clique Aqui](#)

Dividend Yield² | Spread ajustado sobre CDI



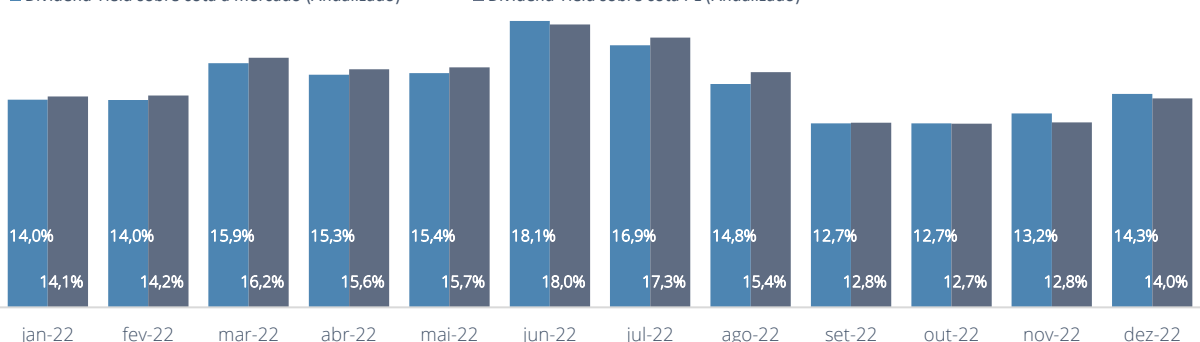
2 - Dividend yield calculado com base na última distribuição anualizada sobre cota de fechamento no período. Spread calculado sobre o CDI do mês anualizado, descontando tributação de imposto da renda fixa de longo prazo (15%) para base comparativa justa.

● Dividendo



■ Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)

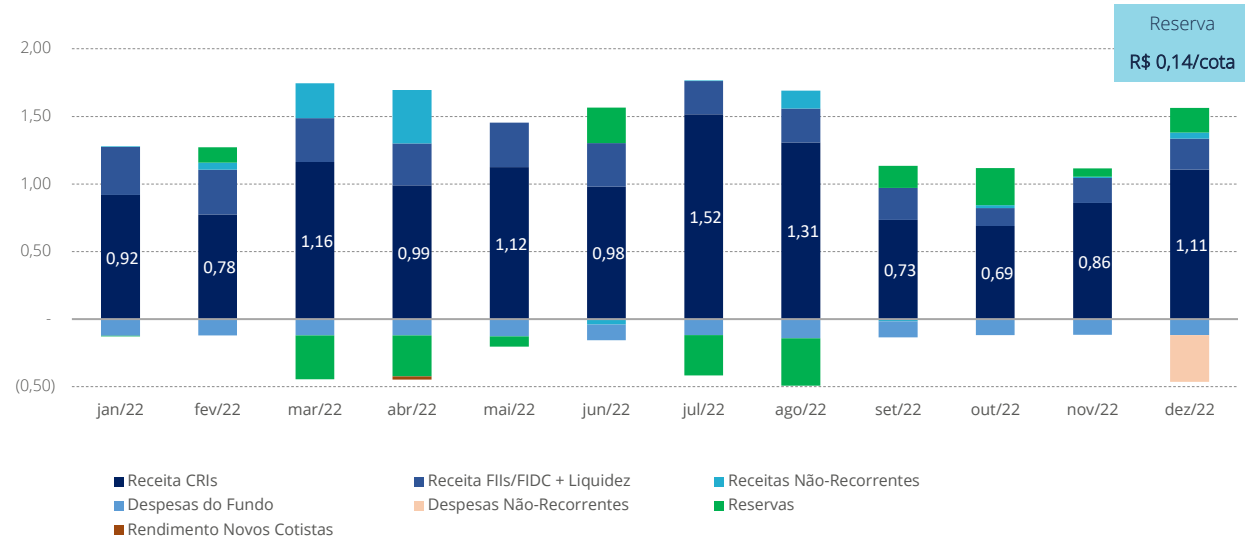
■ Dividend Yield sobre cota PL (Anualizado)



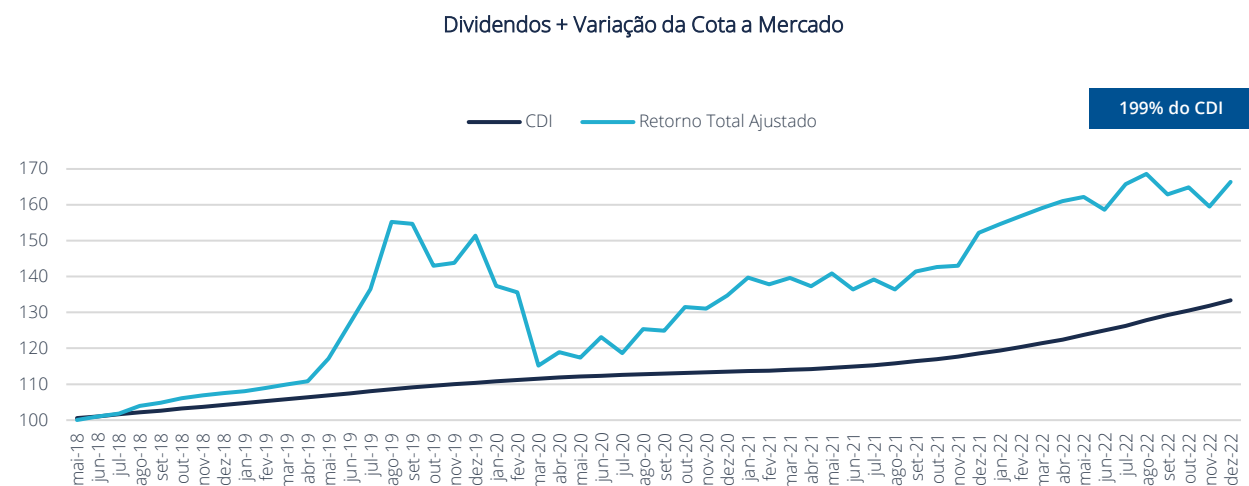
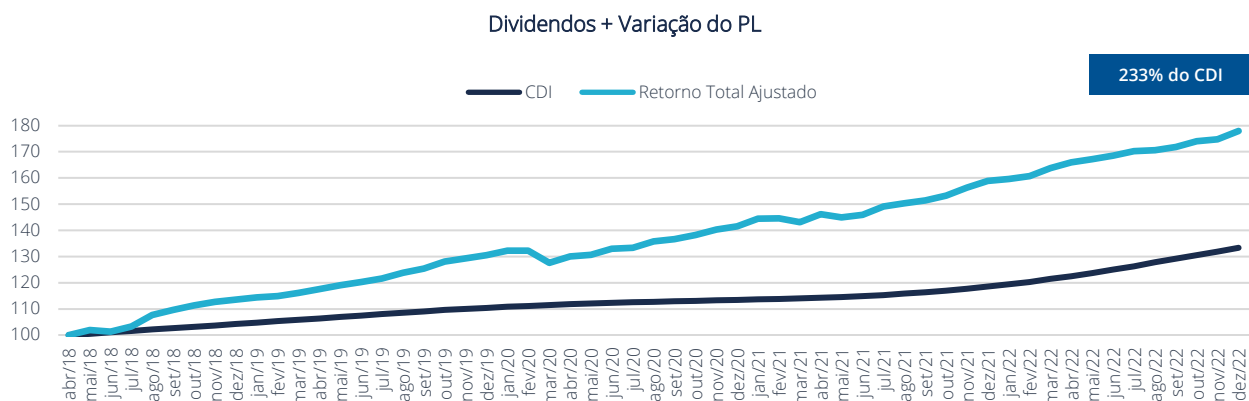
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

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



Retorno Total Ajustado ³



3 - A rentabilidade ajustada se equipara com a tributação de longo prazo da Renda Fixa (15%), de modo a tornar possível a comparação com o CDI na ótica do investidor

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Estratégia de Investimentos do Fundo

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

CORE | 86%

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 | 11%

Posições táticas em CRIs ou FILs de CRI

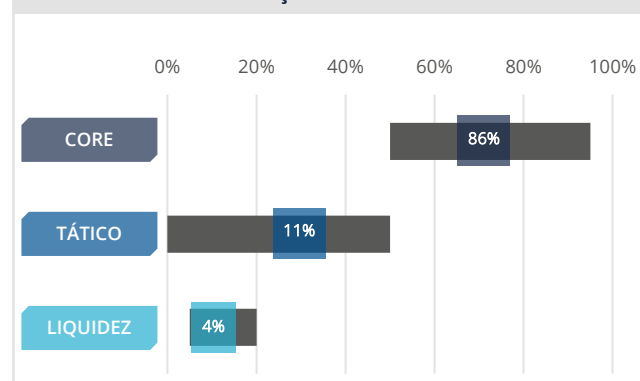
- > CRIs com carregio abaixo da taxa média da carteira CORE, mas que apresentam potencial de ganho de capital no curto/médio prazo
- > FILs de CRIs com estratégia complementar a da RBR, visando diversificação e acesso a CRIs 476 exclusivos
- > FILs de CRIs com significativo desconto sobre o valor patrimonial

LIQUIDEZ | 4%

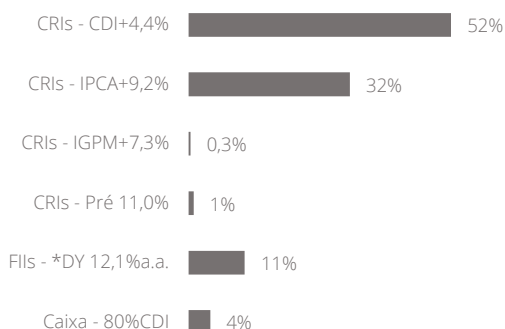
Recursos aguardando alocação futura

- > 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



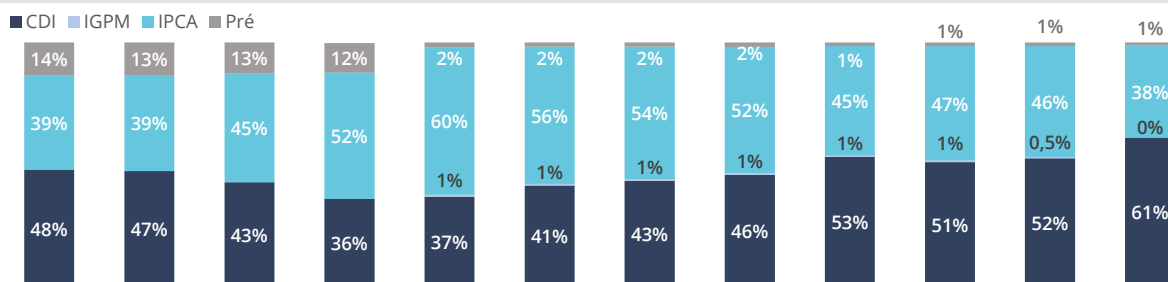
Indexação e Spread MTM - % do PL



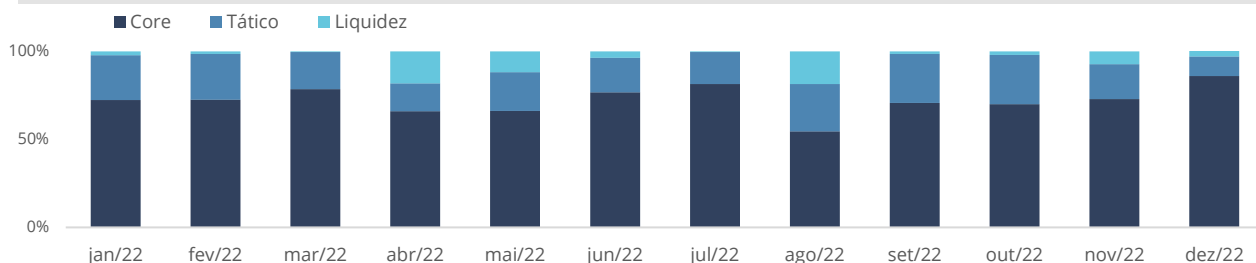
*DY = Dividend Yield ponderado da carteira atual considerando último dividendo pago sobre preço de compra

1 - As compromissadas, que fecharam o mês representando 2% do PL, estão sendo consideradas dentro da estratégia Core.

Indexação Histórica por % da Carteira de CRIs



% Alocação do PL por Estratégia



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Tabela de Sensibilidade

A partir desse mês, apresentaremos nos nossos relatórios a tabela abaixo, que mostra a sensibilidade da taxa média da carteira de CRIs em relação a variação do preço da cota do fundo no mercado secundário.

Essa tabela pode ser utilizada como referência para o cotista saber o resultado esperado da carteira de CRIs se ele comprar a cota do fundo a um determinado preço.

Sensibilidade da taxa média da carteira de CRIs em relação a variação do preço da cota do fundo no mercado secundário

	Preço Mercado	Carteira CRI (IPCA+)	Carteira CRI (-) Tx. Adm ¹
	92,50	13,65%	12,37%
	93,50	13,21%	11,93%
	94,50	12,76%	11,48%
	95,50	12,32%	11,04%
	96,50	11,87%	10,59%
	97,50	11,42%	10,14%
Cota Mercado (29/12)	98,50	10,98%	9,70%
	99,50	10,53%	9,25%
	100,50	10,09%	8,81%
	101,50	9,64%	8,36%
	102,50	9,20%	7,92%
	103,50	8,75%	7,47%
	104,50	8,31%	7,03%
	105,50	7,86%	6,58%

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

Carteira Atual e Premissas

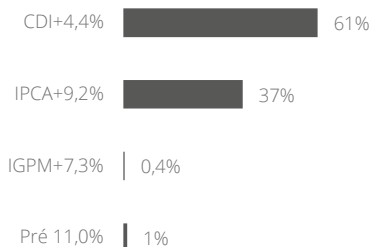
PL	554.075.144	Cota PL (29/12)	99,87
Alocação em CRI (%PL)	86,04%	Cota Mercado (29/12)	98,37
Alocação CRIs CDI (% PL)	52,42%	Ágio / Deságio sobre PL	-1,50%
Alocação CRIs IPCA (%PL)	32,22%		
Alocação CRIs IGPM (%PL)	0,35%	DY Últimos 12 meses (sobre cota a mercado)	14,40%
Alocação CRIs PRé (%PL)	1,05%		
Alocação em Caixa	4,33%	Último DY Anualizado (sobre cota a mercado)	14,27%
Alocação em FIIs	11,21%		
Compromissadas	-1,59%		

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

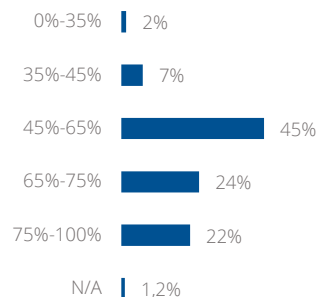
Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Classificação dos CRIs

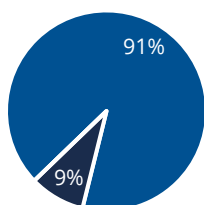
Spread MTM Médio por Indexador¹ - % da carteira de CRIs



Alocação por LTV - % da carteira de CRIs

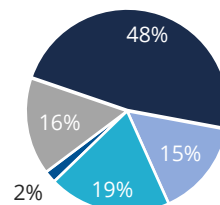


Ancoragem RBR - % da carteira de CRIs



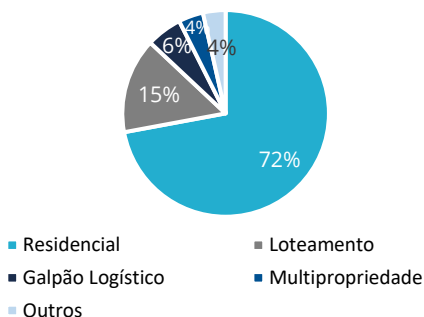
■ Ancoragem RBR ■ Oferta 476 a mercado ■ Secundário

Tipo de Risco - % da carteira de CRIs



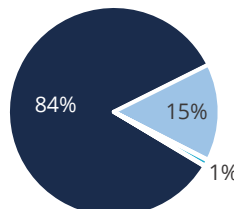
■ Locação Mult. ■ Carteira Pulv. ■ Corporativo
■ Estoque ■ Financ. Obra

Setor Imobiliário - % da carteira de CRIs



■ Residencial ■ Galpão Logístico ■ Outros
■ Loteamento ■ Multipropriedade

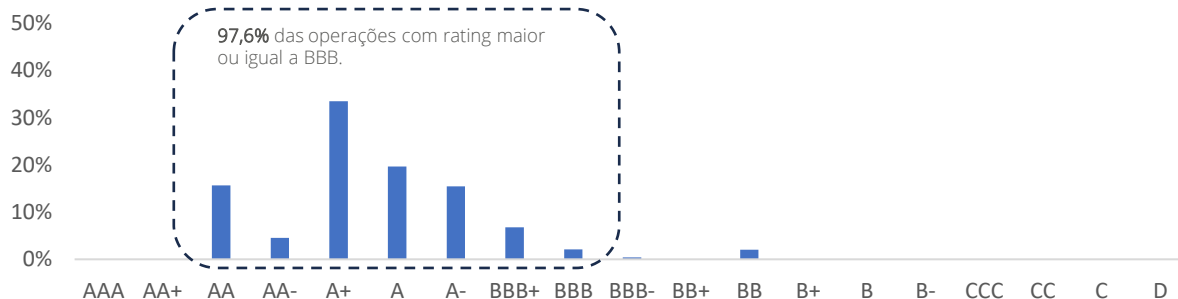
Localização das Garantias - % da carteira de CRIs



■ Sudeste ■ Sul ■ Norte ■ Nordeste ■ Centro-Oeste

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

Rating RBR



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | 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 Carteira MRV II	A+	CDI+	3,00%	3,73%	40,9	40,0	7,2%	3,3	set-27	Corporativo	Core	77,1%
CRI Pinheiros	AA	CDI+	5,00%	5,00%	38,2	38,2	6,9%	0,9	jul-23	Corporativo	Core	57,3%
CRI Lote 5	A	IPCA+	11,00%	11,94%	40,2	38,1	6,9%	2,1	jun-27	Financ. Obra	Core	45,5%
CRI Setin Perdizes	A+	CDI+	4,00%	4,03%	32,4	32,3	5,8%	1,4	jul-25	Estoque	Core	70,0%
CRI Carteira MRV III (Serie I)	A+	CDI+	3,00%	3,55%	30,1	29,5	5,3%	3,5	dez-27	Corporativo	Core	86,3%
CRI Carteira MRV III (Serie II)	A+	CDI+	3,00%	3,55%	30,1	29,5	5,3%	3,5	dez-27	Corporativo	Core	86,3%
CRI Cabreúva	AA	IPCA+	4,50%	6,09%	29,0	26,6	4,8%	1,0	abr-24	Corporativo	Core	37,0%
CRI Epson	BBB+	CDI+	5,00%	5,00%	23,0	23,1	4,2%	4,3	dez-26	Corporativo	Core	73,0%
CRI You	A	CDI+	5,00%	5,00%	21,4	21,4	3,9%	1,8	mai-26	Financ. Obra	Core	58,1%
CRI Exto	AA-	CDI+	4,00%	4,00%	18,6	18,6	3,4%	1,6	jan-26	Estoque	Core	61,5%
CRI Gramado Laghetto	A	IPCA+	9,00%	9,80%	18,8	18,5	3,3%	2,1	jul-27	Carteira Pulv.	Core	52,5%
CRI Lindenberg	A-	IPCA+	8,15%	9,19%	17,7	16,9	3,0%	2,5	mar-26	Corporativo	Core	68,2%
CRI Tarjab Origem	A-	CDI+	5,00%	5,00%	15,8	15,8	2,9%	2,1	jul-25	Financ. Obra	Core	73,0%
CRI Carteira MRV IPCA	A-	IPCA+	9,00%	9,04%	10,3	10,1	1,8%	1,3	jun-27	Carteira Pulv.	Core	64,6%
CRI Landsol	BBB	IPCA+	9,50%	9,83%	10,0	9,9	1,8%	4,7	ago-32	Carteira Pulv.	Core	60,4%
CRI Pulverizado	BB	IPCA+	7,30%	7,54%	9,9	9,7	1,8%	3,0	set-32	Carteira Pulv.	Core	65,0%
CRI Setin Vila Nova Conceição	AA	CDI+	4,25%	4,25%	9,7	9,7	1,7%	1,8	mar-25	Estoque	Core	58,7%
CRI TPA Jardins	A	IPCA+	8,70%	9,50%	8,0	7,9	1,4%	1,9	ago-26	Estoque	Core	67,0%
CRI Tarjab	A+	CDI+	5,50%	5,50%	6,5	6,5	1,2%	1,1	ago-23	Corporativo	Core	51,4%
CRI Seed	A+	IPCA+	11,00%	11,01%	12,5	12,5	2,3%	3,0	jun-26	Financ. Obra	Core	45,8%
CRI Baroneza	A-	Pré	11,00%	11,20%	5,8	5,8	1,0%	0,1	jan-23	Corporativo	Core	64,7%
CRI Tabas	BBB+	CDI+	9,00%	9,00%	5,6	5,6	1,0%	0,6	set-23	Locação Mult.	Core	N/A
CRI Munir Abbud V. Madalena	A	CDI+	4,50%	4,50%	5,1	5,1	0,9%	3,1	jun-27	Financ. Obra	Core	68,2%
CRI Mauá 2	A-	IPCA+	6,75%	7,38%	5,2	5,0	0,9%	5,6	mar-36	Carteira Pulv.	Core	59,0%
CRI Setin SP	A+	CDI+	3,50%	3,50%	5,0	5,0	0,9%	1,3	jan-25	Corporativo	Core	72,2%
CRI Mora	A-	IPCA+	9,50%	9,48%	3,7	3,7	0,7%	5,1	set-30	Locação Mult.	Core	40,5%
CRI Pontte	BBB+	IPCA+	6,50%	6,77%	3,6	3,6	0,6%	6,9	abr-36	Carteira Pulv.	Core	32,6%
CRI Habiarte	A-	CDI+	6,00%	6,00%	3,4	3,4	0,6%	1,5	jan-26	Corporativo	Core	50,0%
CRI Setin Vila Leopoldina	AA-	CDI+	4,50%	4,50%	3,1	3,1	0,6%	0,7	dez-23	Estoque	Core	60,0%
CRI Creditu	A-	IPCA+	7,30%	7,44%	11,4	11,1	2,0%	1,5	fev-52	Carteira Pulv.	Core	74,0%
CRI Wimo	A+	IPCA+	7,50%	8,14%	2,1	2,0	0,4%	5,0	jan-36	Carteira Pulv.	Core	28,0%
CRI Munir Abbud Jardins	A	CDI+	4,50%	4,50%	1,9	1,9	0,3%	0,3	ago-27	Corporativo	Core	13,0%
CRI Creditas V	A+	IPCA+	6,50%	6,77%	1,9	1,9	0,3%	6,5	out-40	Carteira Pulv.	Core	49,6%
CRI Longitude Estoque	A-	CDI+	5,00%	5,00%	1,6	1,6	0,3%	0,9	nov-23	Estoque	Core	84,3%
CRI Tourmalet Mez 1	BBB-	IGPM+	7,75%	8,12%	1,2	1,1	0,2%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	52,8%
CRI JFL Jardim Faria Lima	A	IPCA+	7,75%	6,59%	0,8	0,8	0,1%	6,1	fev-32	Corporativo	Core	76,3%
CRI Tourmalet Mez 2	BBB-	IGPM+	6,00%	6,20%	0,9	0,8	0,1%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	84,6%
Carteira de CRIs	CDI+		4,31%	4,39%	485,5	476,7	86%	2,5	-	-	-	63%
	IPCA+		8,48%	9,20%								

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

*CRI Cabreúva: A operação remunera a IPCA+4,5% (13-18° mês), IPCA+4,75% (19-24° mês) e IPCA+5% (a partir do 25° mês)

*CRI Pulverizado: Retorno estimado de IPCA+10,00%a.a. (taxa de emissão + kicker (prêmio);

*CRI Lote 5: Retorno estimado de IPCA+11,00%a.a. (taxa de emissão + kicker (prêmio);

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

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

 Lista de CRIs - Para mais detalhes dos CRIs investidos, acessar Planilha de Fundamentos

[Clique Aqui](#)

Abertura dos FIIs Investidos

FII	Nome do Fundo	Estratégia	Preço Fechamento	% PL	Montante (R\$MM)	Dividendo Mês / Cota	DY Anualizado*
KNCR11	Kinea Rendimentos Imobiliários FII	Tático	98,69	2,3%	12,70	1,10	14,2%
SOPP	FII RBR Special Opp	Tático	76,82	2,0%	11,29	0,68	10,9%
GCRI11	Galápagos Recebíveis Imobiliários	Tático	92,93	1,7%	9,20	1,10	14,0%
BARI11	Barigui Rendimentos Imobiliários	Tático	87,60	1,4%	7,91	0,90	10,7%
CYCR11	Cyrela Crédito	Tático	8,92	1,3%	7,21	0,10	12,7%
SIGR11	Sig Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	100,00	0,9%	5,00	1,00	12,7%
XPCI11	XP crédito imobiliário	Tático	81,29	0,6%	3,30	0,60	7,6%
FLCR11	Faria Lima Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	94,70	0,5%	2,86	0,90	11,3%
BLMC11	Bluemacaw Crédito Imobiliário	Tático	80,00	0,4%	2,00	0,67	8,3%
EQIR11	EQI Recebíveis	Tático	9,55	0,1%	0,64	0,11	14,0%
Carteira de FIIs				11%	62,1		12,1%

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

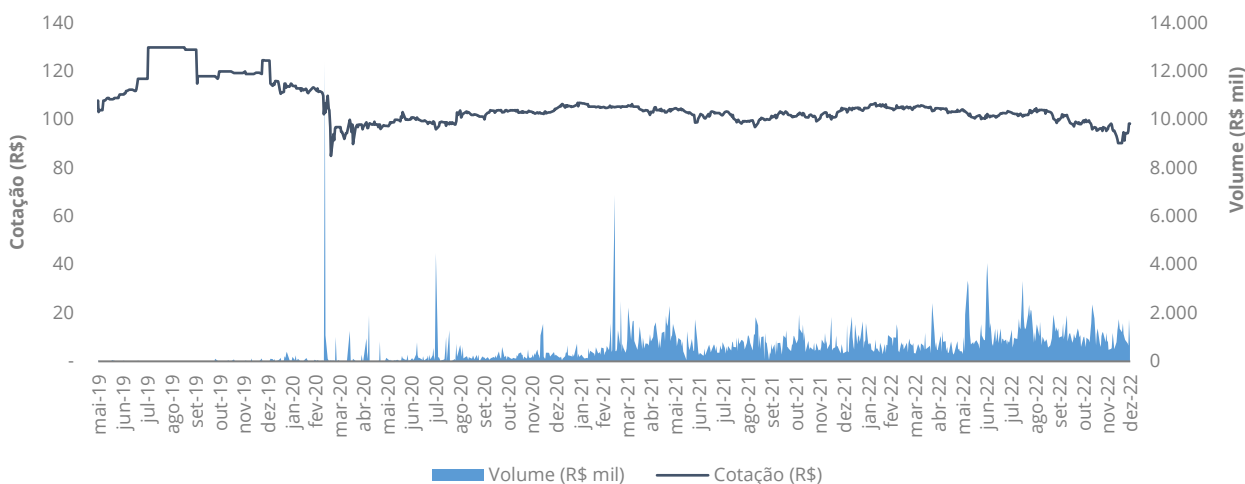
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Mercado Secundário

As cotas do RBR Crédito Imobiliário Estruturado (RBR11) são negociadas no mercado de bolsa da B3 desde Mai/19.

Negociação	dez/22	nov/22	out/22	Acum 2022	Acum 12m
Cotas Negociadas	227.935	225.750	217.673	2.452.941	2.452.941
Cotação Fechamento	R\$ 98,37	R\$ 95,96	R\$ 99,72	R\$ 98,37	R\$ 98,37
Volume Total (R\$'000)	R\$ 21.372	R\$ 21.913	R\$ 21.735	R\$ 248.709	R\$ 248.709
Volume Diário Médio (R\$'000)*	R\$ 971	R\$ 1.096	R\$ 1.087	R\$ 995	R\$ 995



* 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

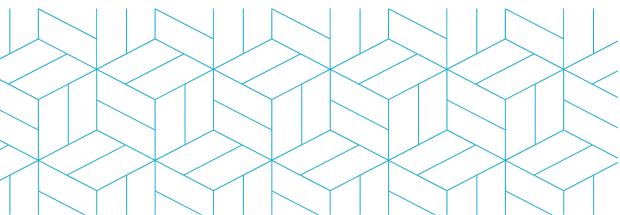
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de 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 às 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 | RBR11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI Carteira MRV II

Devedor	Carteira pulverizada MRV
Sector Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI+ 3,0%
Vencimento	set-27

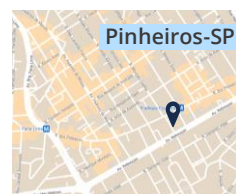
Operação de cessão de fluxo de recebíveis de carteira da MRV. O CRI conta com robusta estrutura de garantias para suportar eventuais inadimplências na carteira, que inclui relevante fundo de reserva e cobertura adicional segura, totalizando 14% sobre o saldo devedor no momento da emissão (10% no fundo e 4% de seguro).



CRI Pinheiros

Devedor	SPE Capitão Antônio Rosa
Sector Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI+ 5%
Vencimento	Jul-23

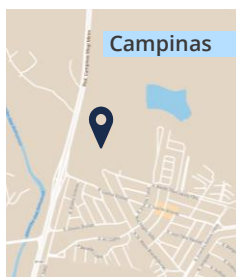
Operação de financiamento à aquisição de terreno localizado entre a Rua dos Pinheiros e a Av. Rebouças, em São Paulo, região em ampla expansão e uma das mais valorizadas da cidade em termos residenciais, comerciais e gastronômicos, onde será incorporado um projeto mixed-use. Conta com a alienação fiduciária do terreno, alienação fiduciária de quotas e LTV limitado a 55%.



CRI Lote 5

Devedor	Lote 5
Sector 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)
Sector 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 Carteira MRV III (Série 1)

Devedor	Carteira pulverizada MRV
Sector 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.



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI Carteira MRV III (Série 2)

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 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

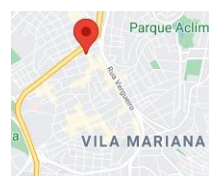
Operação de aquisição de terreno localizado no bairro do Morumbi em São Paulo - SP, para posterior desenvolvimento imobiliário de um condomínio verticalizado. Empreendimento será desenvolvido pela Epson Engenharia, referência em incorporação na capital. A operação conta com alienação fiduciária dos terrenos, alienação fiduciária de quotas, cessão fiduciária de futuros direitos creditórios, fundo de reserva, juros e despesas e aval.



CRI You

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 EXTO

Devedor	Exto
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI+ 4,00% (Mín 7,0%)
Vencimento	jan-26

Operação de crédito com a Exto, incorporadora tradicional focada em São Paulo, capital. A operação conta com garantia de unidades residenciais prontas de diferentes empreendimentos em regiões líquidas da cidade de São Paulo como Vila Madalena, Vila Romana e Perdizes. As garantias foram formalizadas com a alienação fiduciária das matrículas das unidades com uma razão de garantia de 1,8x - equivalente a 55% de LTV.



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2022 | 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

41% 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.

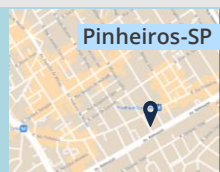
Principais Garantias

- 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 Kinea Pinheiros



Fluxo

Pagamento proveniente do balanço da incorporadora.

Garantias

Alienação fiduciária dos lotes localizados em Pinheiros, São Paulo e alienação fiduciária de quotas da SPE.

Carteira Pulverizada

13% do PL



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 Gramado Laghetto



Fluxo

Proveniente da carteira de clientes com financiamento a um empreendimento em Gramado-RS originada pela Athiva Brasil, responsável também pela cobrança dos créditos.

Garantias

Cessão de recebíveis da carteira, alienação fiduciária de cada imóvel envolvido e fundo de reserva, fiança e coobrigação.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2022 | 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 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

13% 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 Exto



Fluxo

O primeiro nível do pagamento da amortização da dívida é proveniente do cash-sweep das vendas das unidades residenciais performadas.

Garantias

Unidades residenciais entregues em 9 empreendimentos, localizados em regiões como Vila Madalena, Vila Romana e Morumbi, em São Paulo/SP, além do fundo de reserva.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

Tipos de Risco

Financiamento a Obra

17% 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.

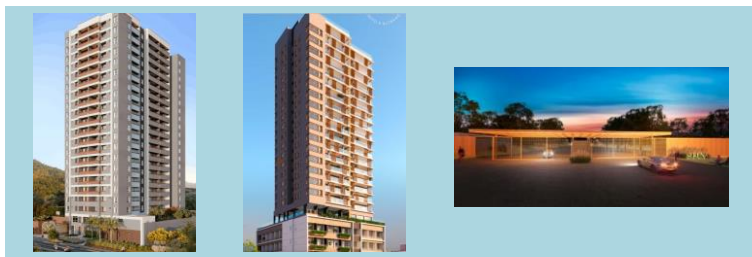
O pagamento do serviço da dívida é proveniente do balanço do devedor e do excedente das SPEs, e após o término de obra, a amortização é acelerada com o cashsweep do repasse das unidades.

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.

Exemplos de Incorporadoras:



Exemplos de Empreendimentos:



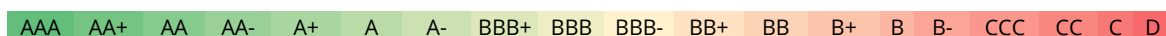
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2022 | 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.

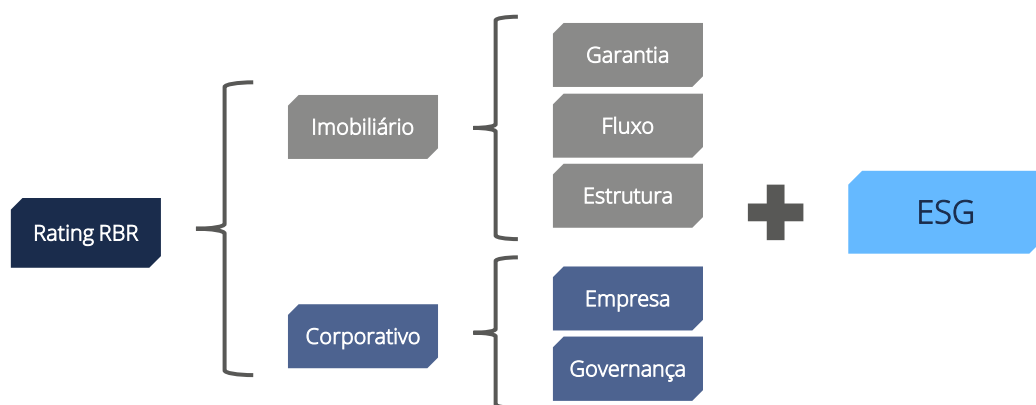
A metodologia de análise da RBR visa classificar o nível de risco de cada uma das operações investidas, utilizando como métrica o **Rating Proprietário**. Com ele, é possível mensurar o risco sobre a qualidade de crédito de cada investimento, bem como, a capacidade de um emissor de honrar com as obrigações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

Dezembro 2022 | Relatório Mensal

 Aprovação das Operações

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

**Ricardo Almendra – CEO (Fundador)**

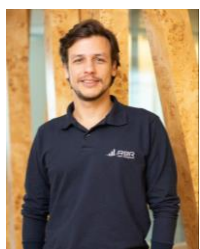
Ricardo Almendra é o CEO e fundador da RBR Asset Management. Antes de fundar a RBR, foi sócio da Benx incorporadora (Benx). Entre 1999 e 2011, foi sócio e diretor administrativo do Credit Suisse Hedging Griffo (“CSHY”), onde foi um dos responsáveis por transformar a empresa que tinha R\$ 300 milhões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

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

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

**Caio Castro – Gestor Properties**

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

**Guilherme Antunes – Gestor Crédito**

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

Conceitos – Série Educacional

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

O QUE É CRI – CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS?

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



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

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

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



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

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

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

 Glossário

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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