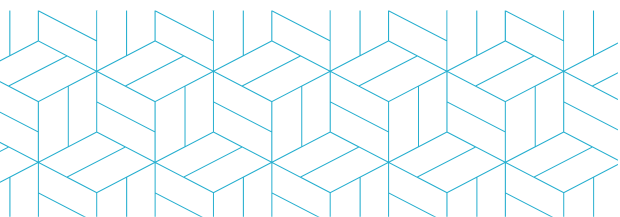


RBRY11

FII RBR Crédito Imobiliário Estruturado



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Nota do Gestor

O mês de dezembro foi marcado pelo investimento em 9 operações no volume total de R\$ 120 MM. Além disso, vale adiantar que, em janeiro, até o fechamento deste relatório, já investimos mais R\$ 63 MM, totalizando R\$ 366MM em investimentos desde a liquidação da oferta até o momento, isto é, 84% do montante captado. Outras operações estão em fase final de estruturação o que nos permitirá concluir a alocação da última oferta nas próximas semanas.

Sobre os investimentos de dezembro, do montante total, R\$ 94,8MM foram investidos no primário em novas operações estruturadas e ancoradas pela RBR e os outros R\$ 22,9MM foram investidos em CRIs que já faziam parte do portfólio do Fundo. Abaixo apresentamos mais detalhes sobre os investimentos em novas operações.

- Investimento no primário de R\$ 57,3MM no CRI FGR que remunera a IPCA+ 9,50% a.a.. Trata-se de uma operação com a incorporadora FGR para financiamento de um projeto residencial horizontal localizado em Goiânia. A FGR é tradicional no mercado imobiliário do centro-oeste com mais de 30 anos de atuação. A operação conta com Cessão Fiduciária dos Recebíveis do projeto, AF de Quotas da SPE detentora do projeto, aval dos sócios e da holding e Fundo de Reserva de 3 PMTs.
- Investimento de R\$ 37,5MM no CRI Moura Dubeux que remunera a CDI+ 3,00% a.a.. É uma operação de crédito com a incorporadora Moura Dubeux para antecipação de estoque de 8 projetos residenciais prontos em Fortaleza, CE. A empresa é tradicional no mercado imobiliário da região Nordeste com mais de 40 anos de experiência e capital aberto desde 2020. A operação conta com Alienação Fiduciária das unidades alvo, Cessão Fiduciária de recebíveis, Fundo de Reserva e Aval.

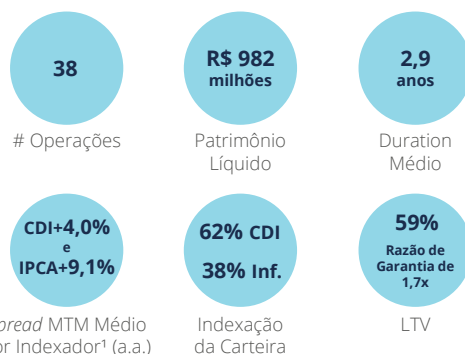
Ademais, fizemos outras movimentações, para ajuste de posição, que totalizam R\$ 68MM em vendas.

Seguindo a iniciativa que começamos em novembro, revisamos neste mês o rating RBR de 7 operações, totalizando R\$ 324MM de exposição revisados, equivalente a 34% do PL do fundo. Essa revisão visa atualizar os ratings tendo em vista eventos relevantes que ocorreram ao longo dos últimos meses e afetaram o risco das operações de forma positiva ou negativa. Assim, apresentamos [na página 3](#) uma nova seção para explicar em mais detalhes a revisão elaborada. Nos próximos meses, seguiremos com a revisão das demais operações do portfólio e, dessa forma, cobrindo todos os 38 CRIs em carteira.

Por fim, fechamos o mês com 38 operações, todas em dia com suas obrigações financeiras. Dentre elas, 97% são operações exclusivas ou com ancoragem RBR, isto é, foram originadas, estruturadas e investidas na totalidade ou ancoradas por nós.

Distribuímos em **dezembro R\$ 1,00/cota**, equivalente a um *dividend yield* anualizado de 12,72% a.a. e, contamos com reserva de R\$0,21/cota, além do resultado acumulado pela inflação ainda não distribuído de R\$ 0,05/cota.

Principais Características do Portfólio



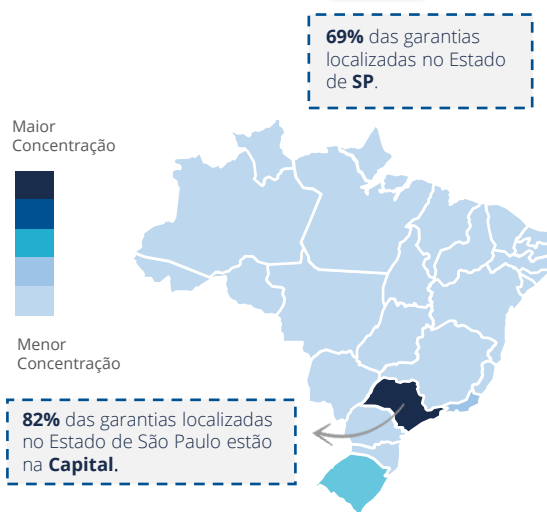
Resultado

> Dividendo Distribuído do Mês	R\$ 1,00 / cota
> Dividend Yield Mês (Cota a Mercado)	1,00% a.m.
> Dividend Yield Anualizado (Cota a Mercado)	12,72% a.a.
> Dividendo Distribuído Últimos 12M	R\$ 13,95 / cota
> Dividend Yield 12M (Cota a Mercado)	13,99% a.a.
> Volume Diário Médio Negociado	R\$ 2,2 Milhões

Localização das Garantias

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

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



Informações do Fundo

Data de Início	Administrador	Cotistas	Cotas Emitidas	Patrimônio	PL / Cota	Mercado / Cota	Taxas
Mai/18	BTG Pactual	48.942	10.044.607	R\$ 982.827.346,00	R\$ 97,85	R\$ 99,75	Gestão: 1,1% a.a. Adm.: 0,16% 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 2023 | Relatório Mensal

★ Revisão de Rating das Operações do Portfólio

As atualizações abaixo seguem o modelo de rating Proprietário da RBR que classifica, com base em parâmetros objetivos, o nível de risco de cada uma das operações investidas. O produto final são notas, seguindo uma escala que varia de AAA até D. Maiores detalhes na página 19 deste relatório. O rating RBR é o resultado final de um processo de monitoramento interno. Ao longo do processo, buscamos identificar contratempos que possam, futuramente, quando não tratados, se materializarem em eventos de deterioração de crédito. O diagnóstico nos permite atuar junto aos devedores em busca de soluções. O intuito dessa atualização é compartilhar com os investidores o nosso processo de avaliação de risco das operações. **As atualizações abaixo não indicam, ou buscam antecipar, a materialização de nenhum evento de inadimplência ou default de crédito. Atualmente, 100% das operações em carteira seguem em dia com as suas obrigações financeiras e não foram concedidos nos últimos 12 meses concessões no fluxo de pagamentos.**

Dos 7 ratings avaliados neste mês, 4 (R\$ 28 MM de exposição, 3,9% do PL do fundo) mantiveram o rating por não terem apresentado nenhuma mudança relevante nos parâmetros das operações. Outras 3 operações (R\$ 39 MM de exposição, 4,3% do PL do fundo) apresentaram uma melhora nos seus fundamentos sejam por melhora na solidez das suas garantias, no fluxo de recebíveis em garantia e/ou nos indicadores financeiros dos devedores. E, por fim, nenhuma operação teve seu rating reduzido.

Resumo			
CRI	Rating		% PL
CRI Carteira Urba (Serie III)	A+	-	1,0%
CRI Extó	AA-	-	1,5%
CRI Munir Abbud V. Madalena	A	-	0,7%
CRI Setin	AA	-	0,7%
CRI Setin Perdizes	AA-	▲1	1,8%
CRI Setin Terreno	AA-	▲1	0,2%
CRI Tarjab Origem	A	▲1	2,3%

Informação	# CRIs	% PL
Ratings revisados	20	34,6%
Ratings mantidos	10	18,1%
Ratings elevados	6	8,4%
Ratings reduzidos	4	8,0%

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

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

ESG

No início de dezembro de 2023, a RBR promoveu um encontro em seu escritório com os integrantes da instituição Black Finance, para uma conversa sobre a gestora, a indústria de Real Estate, carreiras, mercado de trabalho e diversidade.

Recebemos também dois importantes convidados, Juliana Marcondes (Sócia e COO da Brio Investimentos) e Tiago Rodrigues (Trainner da Crescimentum), para compartilharem suas experiências profissionais e pessoais, promovendo conversas enriquecedoras para todos envolvidos.

A Black Finance é uma organização que busca formar a próxima geração de líderes pretos e pardos no mercado financeiro, promovendo eventos educacionais e gerando oportunidades de conexão dos jovens com profissionais sêniores do mercado brasileiro. O curso da instituição é dividido em 3 blocos: desenvolvimento de competências (conhecimento técnico de finanças, por exemplo), desenvolvimento de eventos de networking para geração oportunidades para os membros e o processo de mentoria.

Apoiar iniciativas em educação, inclusão e diversidade é o cerne do programa de investimentos sociais da RBR.

Agradecemos muito a presença da Juliana, do Tiago e do Black Finance.



INSTITUTO SOL

Também em dezembro, o Instituto Sol realizou seu Jantar Anual para celebrar as conquistas do ano e apresentar os planos da entidade para 2024. O Instituto planeja expandir sua atuação e seus programas e atingir ainda mais jovens, ampliando o impacto gerado. Desde 2018, o Instituto Sol contou com 330 alunos no cursinho preparatório para ingressar nas escolas de Ensino Médio, 70 jovens Sol já apoiados em escolas parceiras e, para processo seletivo do cursinho preparatório, houve 1454 inscritos, o que demonstra o potencial de expansão dos programas do instituto. Como metas para 2024, a entidade planeja receber 1000 inscrições anuais para o cursinho e aprovar 150 alunos para essa etapa do programa, o dobro da quantidade atual de alunos.

Com um histórico de sucesso desde 2018, para cada R\$1,00 doado ao Instituto Sol, o jovem Sol e sua família têm um impacto equivalente a R\$6,70 ao longo de sua trajetória acadêmica e profissional. O efeito multiplicador dos programas do instituto demonstra o potencial transformador de se investir na educação de jovens de baixa renda.

Por fim, em 2023, os fundos listados de Tijolo da RBR Asset, RBR Properties (RBRP11) e RBR Log (RBRL11) tiveram 3 dos seus ativos imobiliários certificados com o selo LEED O+M, de Operação e Manutenção. Veja quais foram os ativos:

Ed. Delta Plaza



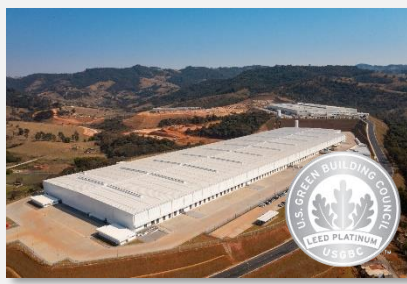
Fevereiro/2023

RBR Properties – RBRP11

São Paulo/SP

LEED Gold O+M (Operação e Manutenção)

Galpão Extrema I



Agosto/2023

RBR Log – RBRL11

Extrema/MG

LEED Platinum O+M (Operação e Manutenção)

Galpão Extrema II



Agosto/2023

RBR Log – RBRL11

Extrema/MG

LEED Platinum O+M (Operação e Manutenção)

Cenário Macro Econômico

O panorama do cenário internacional para 2024 é marcado por importantes questões geopolíticas e macroeconômicas. A guerra na Ucrânia e a guerra em Israel ainda são as pautas de maior tensão global, que inclusive deverão ser pontos amplamente discutidos nas eleições, tanto nos Estados Unidos, quanto na Rússia, que ocorrerão em 2024. Tais eleições, que serão acompanhadas por outras eleições relevantes para dinâmica global, como Índia e Taiwan, poderão ter impacto significativo também na projeção comercial dos países e do mundo, principalmente relacionados à China.

Sobre o cenário macroeconômico, 2023 foi marcado pela alta de juros e inflação principalmente nos Estados Unidos e Europa. Após uma série de altas no FED Funds, taxa básica de juros dos EUA, o FOMC projeta ter encerrado o ciclo de altas, com os indicadores de inflação apontando uma desaceleração controlada. Com isso, o mercado projeta o início de uma série de cortes da taxa de juros entre Março - Maio/24, atingindo próximo de 4,00% a.a. como taxa terminal em 2024 (atual de 5,25% - 5,50% a.a.).

Com isso, o Brasil que está em uma fase à frente no ciclo de juros, com a série de cortes iniciada no meio de 2023, deverá seguir o movimento. A projeção FOCUS é que a taxa SELIC encerre o ano em 9,00% a.a.. Além do cenário macro favorável, esse direcionamento também é reforçado pelos dados econômicos positivos de inflação controlada e crescimento do PIB acima das projeções iniciais.

Com o cenário descrito, o Ibovespa e o IFIX performaram acima do CDI em 2023, com +22,3% e +15,5%, respectivamente, vs CDI de 13,0%. Vale ressaltar que, em termos de risco, a volatilidade realizada do Ibovespa foi de 20% vs IFIX próximo de 5,0%, 4 vezes menor.

A performance dos setores dos FIIs em 2023 foi marcada pelo desempenho acima da média pelos FIIs de Shoppings, ultrapassando +30% no ano, seguidos pelos FOFs com +27%, corrigindo parte do desconto expressivo para PL visto no início do ano. Do lado negativo, os FIIs de Crédito High Yield (Alto risco) tiveram performance negativa de -10%, após a sequência de inadimplentes do sub setor de multipropriedades em Mar – Abr/23.

Olhando para os dados operacionais, destaque para a resiliência das vendas nos shoppings e para melhora de locação nos setores logístico e corporativo. De acordo com pesquisa trimestralmente elaborada pelo Secovi-SP em parceria com a CBRE, empreendimentos logísticos próximos à SP apresentaram crescimento de 25,7% no volume de novas locações, entre o segundo e o terceiro trimestre de 2023. No acumulado do ano, a alta é de 4,8%, comparado a igual período de 2022. Já o mercado de escritórios na cidade de São Paulo registrou um aumento de 25,6% na absorção bruta, comparando o terceiro trimestre de 2022 com o de 2023.

Visualizamos 2024 com olhar otimista para a classe de FIIs. Com o contexto de juros favoráveis, somado aos dados econômicos positivos e aos bons resultados operacionais, os fundos de Tijolo podem ser beneficiados de forma relevante. Ao mesmo tempo, com o cenário macro estável, os fundos de CRI com risco intermediário (Crédito Estruturado) devem continuar a entregar bons dividendos ao longo do ano, com menor risco nas operações.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Distribuição de Resultados

O Fundo distribuiu **R\$ 1,00** por cota como rendimento referente ao mês de **dezembro/2023**. O pagamento ocorreu no dia **17/01/2024** aos detentores de cotas em **10/01/2024**. Pessoas Físicas que detêm participação inferior a 10% do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos, e tributados em 20% de Imposto de Renda sobre o Ganho de Capital na venda da cota.

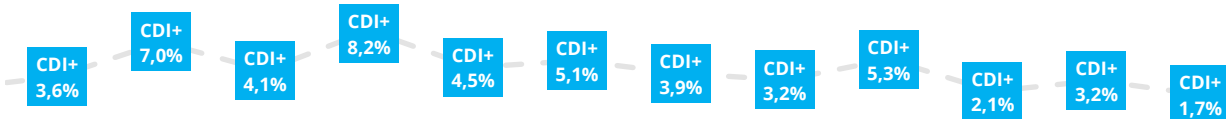
Resultado RBRY11 (R\$)	dez/23	nov/23	out/23	Acum. 2023	12M	Início
(+) Receitas	10.346.573	9.989.592	6.231.151	89.153.612	89.153.612	213.242.567
Juros (CRI)	7.327.384	6.739.958	4.966.888	62.733.823	62.733.823	133.812.044
Correção Monetária (CRI)	450.489	539.751	417.046	10.229.861	10.229.861	31.167.043
Dividendos de FILS/FIDC	573.588	552.214	545.572	8.643.535	8.643.535	33.976.086
Liquidez	1.995.113	2.157.669	301.645	7.546.394	7.546.394	14.287.394
(-) Despesas	(1.094.353)	(1.059.111)	(647.339)	(8.547.504)	(8.547.504)	(23.005.858)
Despesas do Fundo	(1.094.353)	(1.059.111)	(647.339)	(8.547.504)	(8.547.504)	(23.005.858)
(=) FFO Funds from Operations	9.252.221	8.930.481	5.583.812	80.606.108	80.606.108	190.236.709
Receitas Não-Recorrentes CRIs				3.984.283	3.984.283	8.344.533
Receitas Não-Recorrentes FILS (Líquido IR)	(23.904)		(11.213)	(101.275)	(101.275)	5.698.060
Despesas Não-Recorrentes				(302.988)	(302.988)	(3.356.403)
(=) Resultado Final	10.872.101	8.972.053	5.572.599	84.186.128	84.186.128	200.922.899
Reservas	(827.494)	(702.533)	(25.795)	(1.384.899)	(1.384.899)	(2.150.302)
Rendimento Novos Cotistas		(2.722.717)	-	(2.722.717)	(2.722.717)	(2.881.907)
(=) Rendimento Distribuído	10.044.607	5.546.804	5.546.804	80.078.512	80.078.512	195.890.690
Rendimento / Cota (R\$ / cota)	1,00	1,00	1,00	13,95	13,95	61,43
Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)	12,72%	12,71%	12,62%	13,99%	13,99%	

* 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

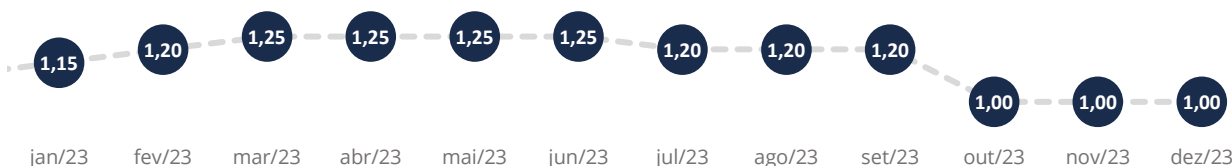
[Clique Aqui](#)

Dividend Yield¹ | Spread ajustado sobre CDI

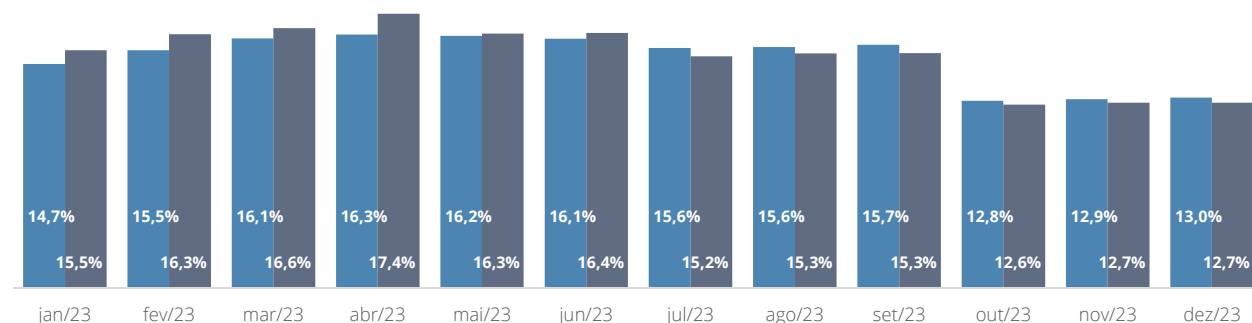


1 - Dividend yield calculado com base na última distribuição anualizada sobre cota de fechamento no período. Spread calculado sobre o CDI do mês anualizado, descontando tributação de imposto da renda fixa de longo prazo (15%) para base comparativa justa.

● Dividendo



■ Dividend Yield sobre cota PL (Anualizado) ■ Dividend Yield sobre cota a mercado (Anualizado)

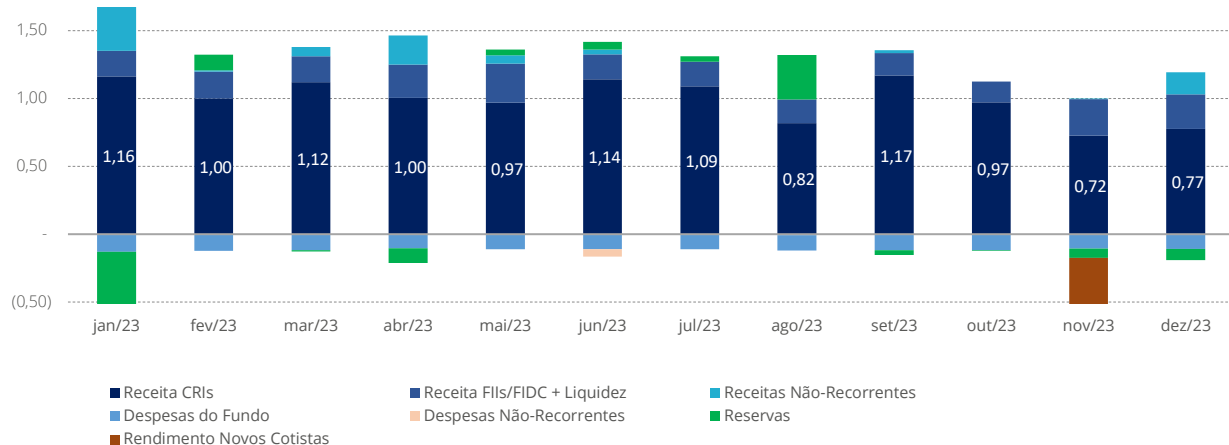


RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

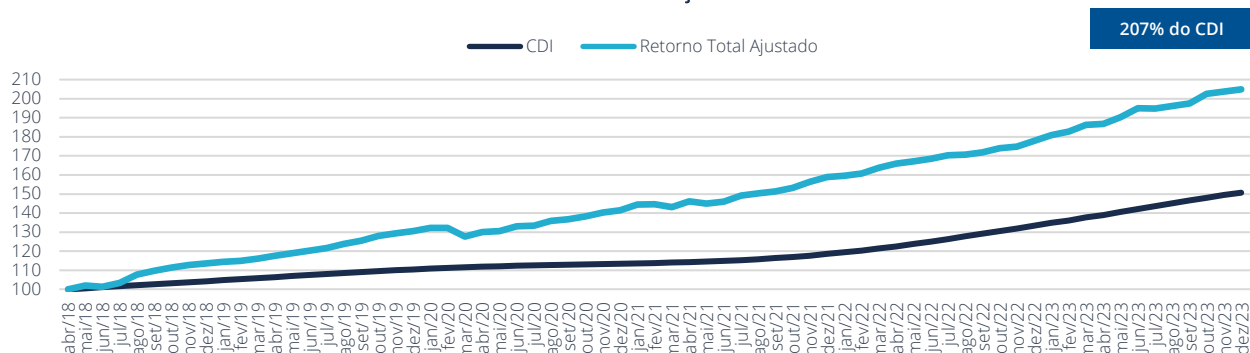
 Composição dos Rendimentos (R\$ / cota) - Para mais detalhes da composição dos rendimentos, acessar Planilha de Fundamentos [Clique Aqui](#)

Reserva
R\$ 0,21/cota

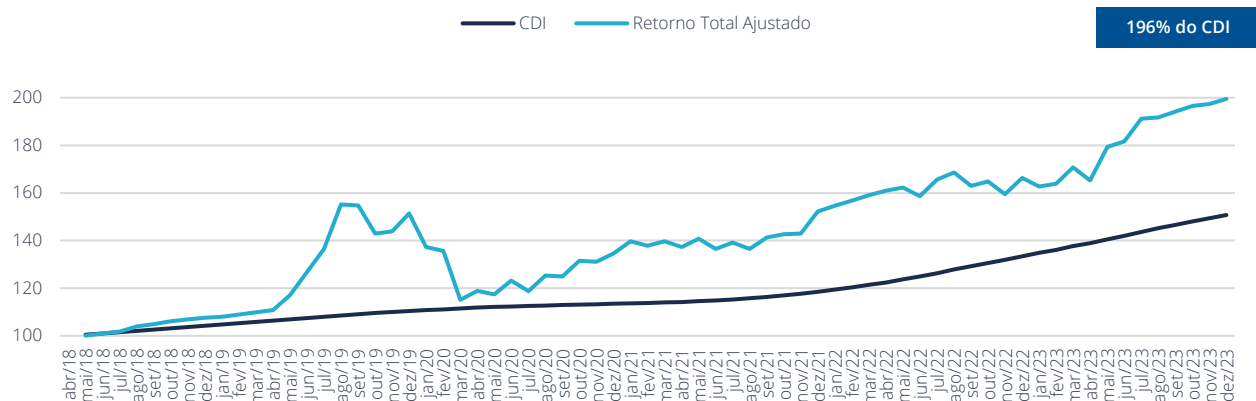


Retorno Total Ajustado ³

Dividendos + Variação do PL



Dividendos + Variação da Cota a Mercado



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 2023 | Relatório Mensal

Estratégia de Investimentos do Fundo

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

CORE | 62%

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 | 16%

Posições táticas em CRIs ou FILs de CRI

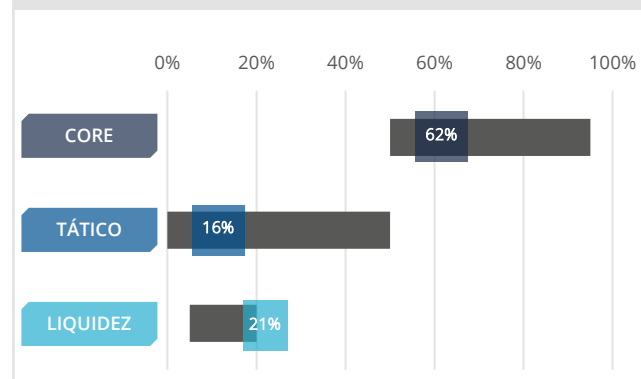
- > CRIs com carregio abaixo da taxa média da carteira CORE, mas que apresentam potencial de ganho de capital no curto/médio prazo
- > FILs de CRIs com estratégia complementar à da RBR, visando diversificação e acesso à CRIs 476 exclusivos
- > FILs de CRIs com significativo desconto sobre o valor patrimonial

LIQUIDEZ | 21%

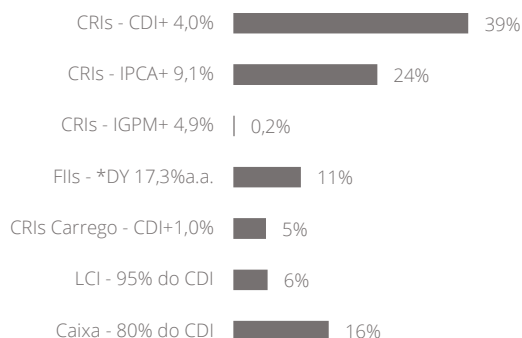
Recursos aguardando alocação futura

- > Tesouro, Fundos de Renda Fixa, LCI e LIGs
- > FILs de CRI com baixo risco e alta liquidez
- > O padrão será um caixa por volta de 5% para aproveitar eventuais oportunidades

Alocação Referencial



Indexação e Spread MTM - % do PL

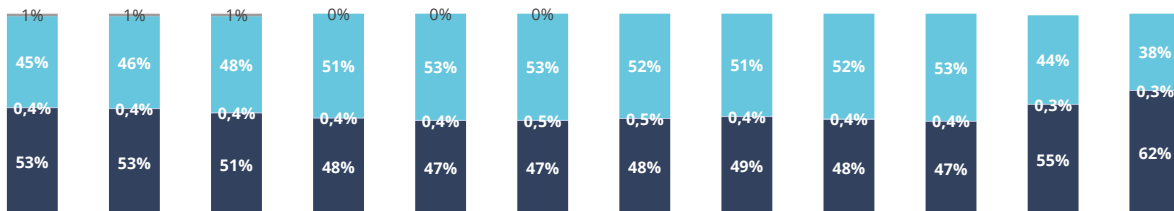


*DY = Dividend Yield ponderado da carteira atual considerando último dividendo pago sobre preço de compra

*Os CRIs classificados como "Carrego" são alocações temporárias de curto prazo, entre 30-60 dias, mantidas até finalizarmos os investimentos que estão em curso nos CRIs Core do pipeline. Essas alocações remuneram em média CDI+1,0% ao ano, o que representa 32% a mais do que o caixa remunera hoje (80% do CDI).

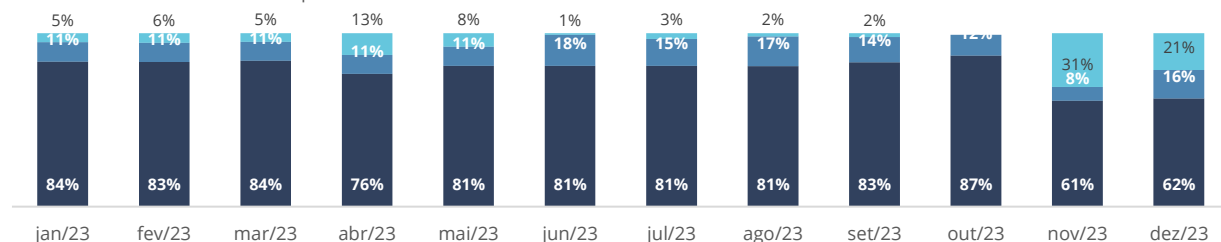
Indexação Histórica por % da Carteira de CRIs

■ CDI ■ IGPM ■ IPCA ■ Pré



% Alocação do PL por Estratégia

■ Core ■ Tático ■ Liquidez



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Tabelas de Sensibilidade

As tabelas abaixo apresentam a sensibilidade da taxa média MTM da carteira de CRIs em relação a variação do preço da cota do fundo no mercado secundário. Ela pode ser utilizada como referência para o cotista balizar sua expectativa de resultado para a carteira de CRIs dado a compra de cotas do fundo a um determinado preço.

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

Incluímos na planilha de fundamentos uma versão interativa das tabelas de sensibilidade, em que é possível alterar as premissas utilizadas para o cálculo da sensibilidade. Para acessar:

[Clique Aqui](#)

Disclaimer

* As tabelas apresentadas a seguir, são referentes apenas à rentabilidade da carteira de CRI e não consideram a alocação em caixa, FIIs e outros.

Obs.: As informações apresentadas abaixo não representam promessa, garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para o cotista.

Carteira completa de CRI				
Preço Mercado	Taxa equivalente em IPCA+		Taxa equivalente em CDI+	
	Carteira CRI (IPCA+)	Carteira CRI (-) Tx Adm.	Carteira CRI (CDI+)	Carteira CRI (-) Tx Adm.
97,00	9,60%	8,34%	4,21%	2,95%
97,50	9,40%	8,14%	4,03%	2,77%
98,00	9,21%	7,95%	3,84%	2,58%
98,50	9,02%	7,76%	3,66%	2,40%
99,00	8,83%	7,57%	3,48%	2,22%
99,50	8,64%	7,38%	3,30%	2,04%
Cota Mercado (29/12)	100,00	8,45%	3,12%	1,86%
100,50	8,27%	7,01%	2,95%	1,69%
101,00	8,09%	6,83%	2,77%	1,51%
101,50	7,90%	6,64%	2,60%	1,34%
102,00	7,73%	6,47%	2,43%	1,17%
102,50	7,55%	6,29%	2,26%	1,00%
103,00	7,37%	6,11%	2,10%	0,84%
103,50	7,20%	5,94%	1,93%	0,67%

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

Carteira Atual e Premissas

PL (29/12)	982.827.346	Cota PL (29/12)	97,85	
Alocação em CRI (%PL)	62,29%	Cota Mercado (29/12)	99,75	
Alocação CRIs CDI (% PL)	38,52%	Ágio / Deságio sobre PL	1,95%	
Alocação CRIs IPCA (%PL)	23,58%			
Alocação CRIs IGPM (%PL)	0,19%			
		DY Últimos 12 meses (sobre cota a mercado)	13,99%	
Alocação em Caixa	21,28%	Último DY Anualizado (sobre cota a mercado)	12,72%	
Alocação em FIIs	11,05%			
Carteira (29/12)	Aquisição	MTM	Premissas* (a.a.)	
CRIs CDI+	4,26%	4,04%	CDI	9,80%
CRIs IPCA+	8,60%	9,05%	IPCA	4,40%
CRIs IGPM+	7,05%	4,86%	IGPM	4,17%
Duration (Carteira)		2,88	* indicadores projetados até a Duration com taxa expressa ao ano	
			Metodologia	

* indicadores projetados até a Duration com taxa expressa ao ano

Metodologia

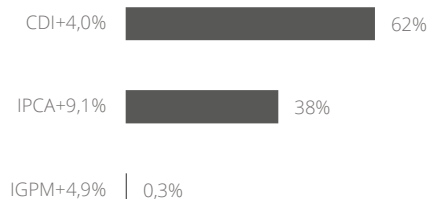
(i) como projeção do CDI até a Duration, a curva Pré divulgada pela ANBIMA no último dia útil do mês;
(ii) como projeção do IPCA até a Duration, a curva da inflação implícita divulgada pela ANBIMA no último dia útil do mês;
(iii) como projeção do IGPM até a Duration, o último Relatório Focus divulgado no mês.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

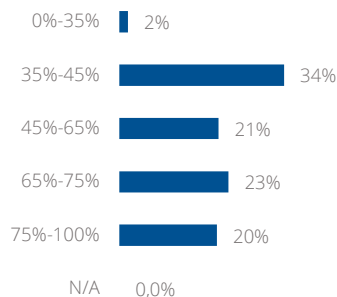
Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Classificação dos CRIs

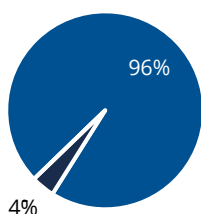
Spread MTM Médio por Indexador ¹ - % da carteira de CRIs



Alocação por LTV - % da carteira de CRIs

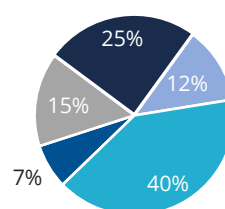


Ancoragem RBR - % da carteira de CRIs



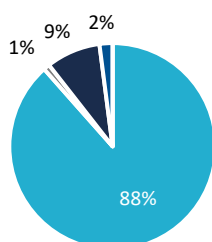
■ Ancoragem RBR ■ Oferta 476 a mercado ■ Secundário

Tipo de Risco - % da carteira de CRIs



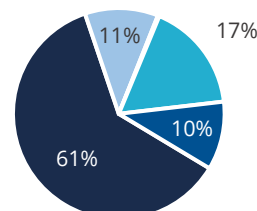
■ Locação Mult. ■ Carteira Pulv. ■ Corporativo
■ Estoque ■ Financ. Obra

Sector Imobiliário - % da carteira de CRIs



■ Residencial ■ Galpão Logístico ■ Loteamento ■ Multipropriedade
■ Outros

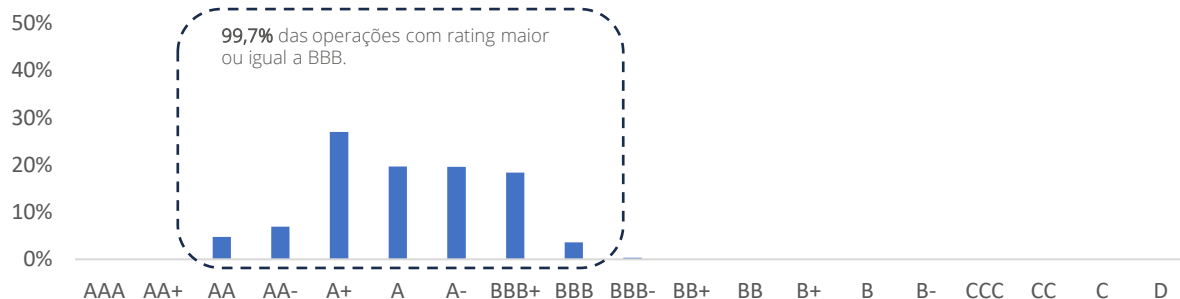
Localização das Garantias - % da carteira de CRIs



■ 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 2023 | 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 FGR	A	IPCA+	9,50%	9,36%	51,2	51,5	5,2%	4,3	dez-33	Financ. Obra	Core	46,2%
CRI Tael *	A+	CDI+	4,00%	3,28%	48,4	48,4	4,9%	3,0	ago-29	Financ. Obra	Core	74,2%
CRI MOS Jardins e Pinheiros	BBB+	IPCA+	10,00%	9,80%	45,8	45,9	4,7%	2,1	dez-25	Financ. Obra	Core	39,5%
CRI JFL Parque da Cidade *	A	CDI+	4,11%	4,00%	44,5	44,4	4,5%	4,5	out-33	Locação Mult.	Core	72,0%
CRI Epton	BBB+	CDI+	5,00%	5,00%	41,0	41,0	4,2%	2,5	dez-26	Corporativo	Core	67,4%
CRI Moura Dubeux	A+	CDI+	3,00%	3,00%	37,5	37,5	3,8%	3,5	nov-28	Estoque	Core	42,2%
CRI Emergent Cold	AA-	CDI+	3,50%	3,54%	29,1	28,8	2,9%	1,4	jan-26	Corporativo	Core	52,4%
CRI Carteira MRV III (Serie II) *	A+	CDI+	4,00%	3,00%	28,3	28,3	2,9%	3,2	dez-27	Corporativo	Core	86,3%
CRI Creditu	A-	IPCA+	7,30%	8,04%	29,0	26,6	2,7%	1,3	fev-52	Carteira Pulv.	Core	77,4%
CRI Pulverizado	A-	IPCA+	7,30%	8,30%	26,9	24,6	2,5%	3,0	set-32	Carteira Pulv.	Core	69,9%
CRI You	A-	CDI+	5,00%	5,00%	23,5	23,5	2,4%	2,1	mai-26	Financ. Obra	Core	72,1%
CRI Cabreúva	AA	IPCA+	4,75%	7,31%	27,5	23,3	2,4%	1,0	abr-24	Corporativo	Core	44,4%
CRI Tarjab Origem	A-	CDI+	5,00%	5,00%	23,1	23,1	2,4%	1,6	jul-25	Financ. Obra	Core	40,1%
CRI Patriani	A-	CDI+	5,00%	5,08%	17,9	17,9	1,8%	2,2	ago-26	Financ. Obra	Core	81,0%
CRI Setin Perdizes	A+	CDI+	4,00%	4,00%	14,0	14,0	1,4%	1,4	jul-25	Estoque	Core	37,3%
CRI Exto	AA-	CDI+	4,00%	4,00%	13,6	13,6	1,4%	1,2	jan-26	Estoque	Core	61,5%
CRI Seed	BBB	IPCA+	10,97%	10,01%	13,5	13,4	1,4%	2,7	jun-26	Financ. Obra	Core	60,5%
CRI Carteira MRV III (Serie I) *	A+	CDI+	4,00%	3,00%	13,9	13,2	1,3%	3,2	dez-27	Corporativo	Core	86,3%
CRI Yuny II CDI	BBB+	CDI+	5,00%	5,03%	13,0	13,0	1,3%	2,5	mai-27	Corporativo	Core	75,0%
CRI Gramado Laghetto	A	IPCA+	9,00%	10,20%	12,9	12,6	1,3%	2,0	jul-27	Carteira Pulv.	Core	36,0%
CRI Pernambuco *	BBB+	CDI+	5,50%	5,00%	9,4	9,4	1,0%	3,9	out-27	Financ. Obra	Core	38,2%
CRI Munir Abbud V. Madalena	A	CDI+	4,50%	4,50%	7,0	7,0	0,7%	2,7	jun-27	Financ. Obra	Core	63,0%
CRI Tarjab Lauto	A+	CDI+	5,00%	5,56%	6,8	6,8	0,7%	2,5	out-26	Financ. Obra	Core	56,0%
CRI Landsol	BBB	IPCA+	9,50%	8,93%	5,9	6,0	0,6%	4,4	ago-32	Carteira Pulv.	Core	70,6%
CRI Setin Vila Nova Conceição	AA	CDI+	4,25%	4,25%	5,9	5,9	0,6%	1,8	mar-25	Estoque	Core	53,4%
CRI Carteira MRV V (Serie III)	A+	IPCA+	11,25%	10,87%	5,0	5,1	0,5%	6,0	nov-35	Carteira Pulv.	Core	73,6%
CRI Carteira MRV IV (Serie II)	A+	IPCA+	9,50%	9,57%	5,0	4,8	0,5%	5,8	ago-35	Carteira Pulv.	Core	71,8%
CRI TPA Jardins	A	IPCA+	8,70%	8,67%	3,6	3,6	0,4%	1,5	ago-26	Estoque	Core	42,8%
CRI Lindenberg	A-	IPCA+	8,15%	9,39%	3,6	3,2	0,3%	2,5	mar-26	Corporativo	Core	16,4%
CRI Mauá 2	A-	IPCA+	6,75%	8,56%	3,4	3,2	0,3%	5,6	mar-36	Carteira Pulv.	Core	38,9%
CRI Pontte	BBB+	IPCA+	6,50%	8,60%	3,2	2,9	0,3%	6,9	abr-36	Carteira Pulv.	Core	31,5%
CRI Carteira Urba (Serie III)	A+	IPCA+	10,55%	10,17%	2,2	2,2	0,2%	3,1	jul-34	Carteira Pulv.	Core	61,5%
CRI Setin SP	A+	CDI+	3,50%	3,50%	1,7	1,7	0,2%	1,5	jan-25	Estoque	Core	32,8%
CRI Wimo	A+	IPCA+	7,50%	8,12%	1,7	1,6	0,2%	5,0	jan-36	Carteira Pulv.	Core	22,2%
CRI Creditas V	A+	IPCA+	6,50%	9,22%	1,6	1,3	0,1%	6,7	out-40	Carteira Pulv.	Core	40,2%
CRI Tourmalet Mez 1	BBB-	IGPM+	7,75%	5,84%	1,0	1,1	0,1%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	44,5%
CRI Yuny	A	CDI+	4,30%	3,50%	1,0	1,0	0,1%	1,0	dez-24	Corporativo	Core	63,8%
CRI Tourmalet Mez 2	BBB-	IGPM+	6,00%	3,41%	0,9	0,8	0,1%	10,0	jul-53	Carteira Pulv.	Core	86,1%
Carteira de CRIs	CDI+		4,26%	4,04%	623,4	612,2	62%	2,9	-	-	-	59%
	IPCA+		8,60%	9,05%								

* Os CRIs indicados com asterisco apresentam na coluna taxa de aquisição, o retorno esperado da operação considerando fees de estruturação, prêmios, kickers ou outras particularidades;

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

1 - Taxa MTM: taxa do ativo marcada a mercado, conforme manual de precificação do administrador;

2 - Montante Curva: Saldo devedor da operação calculado pelo P.U. da curva;

3 - Montante MTM: Saldo devedor da operação calculado pelo P.U. marcado conforme manual de precificação do administrador.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2023 | 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*
PULV11	RBR Crédito Pulverizado	Tático	10,00	4,2%	40,8	-	-
-	FII RBR Special Opp	Tático	76,77	1,9%	19,0	1,64	28,0%
GCRI11	Galápagos Recebíveis Imobiliários	Tático	87,28	0,9%	8,6	0,95	12,0%
CYCR11	Cyrela Crédito	Tático	9,78	0,8%	7,9	0,10	12,7%
BARI11	Barigui Rendimentos Imobiliários	Tático	83,50	0,8%	7,5	0,67	7,8%
RBRR11	RBR Rendimento High Grade	Tático	89,14	0,7%	7,2	-	-
EQIR23	EQI Recebíveis Imobiliários	Tático	10,17	0,5%	5,0	-	-
SIGR11	Sig Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	96,00	0,5%	4,8	1,38	17,8%
XPCI11	XP crédito imobiliário	Tático	86,91	0,4%	3,5	0,80	10,2%
BLMC11	Bluemacaw Crédito Imobiliário	Tático	85,49	0,2%	2,1	0,67	8,4%
FLCR11	Faria Lima Capital Recebíveis Imobiliários	Tático	96,81	0,1%	1,4	1,00	12,7%
KNIP11	Kinea Índice de Preços	Tático	95,57	0,1%	0,7	-	-
Carteira de FIIs				11%	108,6		17,3%

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

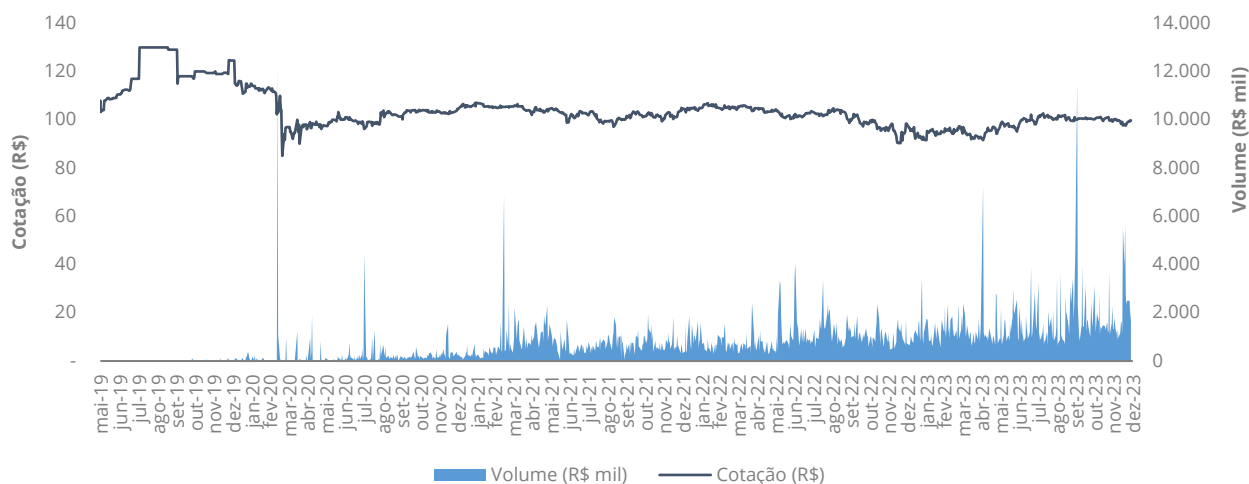
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Mercado Secundário

As cotas do RBR Crédito Imobiliário Estruturado (RBRY11) são negociadas no mercado de bolsa da B3 desde Mai/19.

Negociação	dez/23	nov/23	out/23	Acum 2023	Acum 12m
Cotas Negociadas	426.641	324.832	482.928	4.029.836	4.029.836
Cotação Fechamento	R\$ 99,75	R\$ 99,81	R\$ 100,50	R\$ 99,75	R\$ 99,75
Volume Total (R\$'000)	R\$ 42.021	R\$ 32.570	R\$ 48.574	R\$ 394.318	R\$ 394.318
Volume Diário Médio (R\$'000)*	R\$ 2.212	R\$ 1.628	R\$ 2.313	R\$ 1.590	R\$ 1.590



* Para evitar distorções, foram desconsideradas do cálculo de volume diário médio as transações realizadas na data de 18/12/2020.

Outras Informações

Objetivo:

Auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI")

Periodicidade dos Rendimentos:

Mensal

Prazo de Duração:

Indeterminado

Benchmark

IPCA + Yield IMA-B 5
(calculado sobre a distribuição de rendimentos)

Cotas Emitidas

1ª e 2ª Emissão (até mai/20): 1.955.023
3ª Emissão (mar/21): 1.442.130
4ª Emissão (abr/22): 522.594
5ª Emissão (ago/22): 1.628.088
6ª Emissão (nov/23): 4.497.803

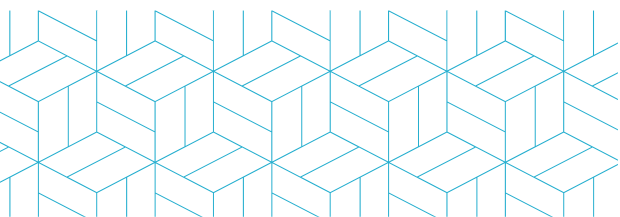
As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo, e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referências as datas e as condições indicadas no material, e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira, ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e a política de investimento do Fundo, bem como as disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente a tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo.



RBR Asset Management
Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1.400 Cj. 122
São Paulo, SP - CEP: 04543-000
Tel: +55 11 4083-9144 | contato@rbrasset.com.br
www.rbrasset.com.br

Apêndices



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI FGR

Devedor	Incorporadora FGR
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	IPCA+ 9,50%
Vencimento	dez-23

Operação com a incorporadora FGR para financiamento de um projeto residencial horizontal localizado em Goiânia. A FGR é tradicional no mercado imobiliário do centro-oeste com mais de 30 anos de atuação. A operação conta com Cessão Fiduciária dos Recebíveis do projeto, AF de Quotas da SPE detentora do projeto, aval dos sócios e da holding e Fundo de Reserva de 3 PMTs.



CRI MOS Jardins e Pinheiros SP

Devedor	MOS Incorporadora
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	IPCA+ 10,00%
Vencimento	dez-25

Operação de desenvolvimento imobiliário de dois projetos residenciais localizados em regiões premium – Bairro do Jardins e Pinheiros, SP. Os empreendimentos serão desenvolvidos pela Incorporadora MOS que é focada em produtos de alto padrão. A operação conta com alienação fiduciária do terreno, alienação fiduciária de quotas da SPE, cessão fiduciária de futuros direitos creditórios, aval dos sócios altamente capitalizados e fundos de reserva.



CRI Carteira MRV III (Série II)

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

Operação de cessão de fluxo de recebíveis de carteira da MRV. O CRI conta com robusta estrutura de garantias para suportar eventuais inadimplências na carteira, que inclui relevante fundo de reserva e cobertura adicional segura.



CRI Setin Perdizes

Devedor	SEI Incorporação e Participações S.A. (Setin)
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI+ 4,00%
Vencimento	jul-25

Operação de crédito com a incorporadora Setin, que tem como lastro unidades residenciais prontas de médio-alto padrão localizadas no bairro de Perdizes em São Paulo. A operação conta com garantia corporativa, aval do sócio, fundo de reserva e alienação fiduciária das matrículas das unidades, com LTV máximo de 70%.



CRI Tael

Devedor	Tael
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 3,25%
Vencimento	ago-29

Operação de crédito para desenvolvimento imobiliário de três projetos residenciais de alto padrão localizado nos bairros nobres da cidade de São Paulo. A devedora é a Tael, empresa tradicional do mercado de incorporação. A companhia realizou a aquisição de três terrenos a serem desenvolvidas as obras, sendo que seu pagamento foi realizado com recursos próprios. A dívida conta com garantia da Alienação Fiduciária do Imóvel, Alienação Fiduciária das Quotas da SPE, Cessão Fiduciária dos Recebíveis, Aval da Holding e de sócios.



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Principais CRIs

CRI Tarjab Origem

Devedor	Tarjab
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI+ 5,00%
Vencimento	jul-25

Operação de crédito para aquisição de terreno e posterior desenvolvimento imobiliário de um projeto residencial localizado no bairro da Freguesia do Ó na zona norte de São Paulo. A devedora é a incorporadora Tarjab, especializada em empreendimentos de médio na região. A operação conta com alienação fiduciária do terreno, alienação fiduciária de quotas da SPE, cessão fiduciária de futuros direitos creditórios, aval e fundos de reserva e despesas.



CRI Cabreúva

Devedor	BTS Varejista AAA
Setor Imobiliário	Galpão Logístico
Taxa	IPCA + 4,5% - 5,0%
Vencimento	abr-24

Operação lastreada em contrato de locação de uma rede varejista, de capital aberto, referência no setor que atua e com sólida posição financeira e qualidade de crédito. A operação também conta com a alienação fiduciária do imóvel locado: um galpão logístico AAA localizado na região de Cabreúva - SP. Operação com LTV de 38%.

*A operação é pré-fixada até o 12º mês, e com remuneração escalonada de IPCA+4,5% (13-18º mês), IPCA+4,75% (19-24º mês) e IPCA+5% (a partir do 25º mês).



CRI Epson

Devedor	Epson
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 5,00%
Vencimento	dez-26

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



CRI You Vila Mariana SP

Devedor	You Incorporadora
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	CDI + 5,00%
Vencimento	mai-26

Operação de aquisição de terreno localizado no bairro da Vila Mariana em São Paulo - SP, para posterior desenvolvimento imobiliário. Empreendimento será desenvolvido pela You Incorporadora, referência em apartamentos compactos e inteligentes na capital. A operação conta com alienação fiduciária do terreno, alienação fiduciária de quotas, cessão fiduciária de futuros direitos creditórios e aval.



CRI Creditu

Devedor	Multidevedor
Setor Imobiliário	Residencial
Taxa	IPCA + 7,30%
Vencimento	fev-52

Operação sênior lastreada em recebíveis de contrato de financiamento imobiliário e Home Equity originados pela Creditu, responsável também pela cobrança dos créditos. A operação conta com uma estrutura robusta, pois além de possuir alienação fiduciária de todos os imóveis como garantia, os recebíveis são cobertos pela seguradora AVLA.



RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Tipos de Risco

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

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

Corporativo



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

Principais Garantias

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

Monitoramento e Mitigantes

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

Carteira Pulverizada



Crédito para antecipação de carteira de recebíveis pulverizada. O lastro são fluxos de pagamento provenientes de contratos de financiamento no modelo home equity e financiamento a aquisição de ativos imobiliários. São carteiras pulverizadas com alta diversificação e, na maior parte, com devedores PF (pessoa física)

Principais Garantias

- Alienação Fiduciária dos Imóveis;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis;
- Fundo de Reserva;
- Coobrigação (se houver).

Monitoramento e Mitigantes

- Todos os CRIs investidos são da série sênior, trazendo um conforto e segurança maior nas operações;
- Monitoramento mensal da carteira (recebíveis, inadimplência/antecipação, imóveis em garantia, etc.);
- Covenants de índice de cobertura e razão de garantia mínimos: a maioria das operações conta com aceleração da série sênior em caso de desenquadramento, diminuindo o risco;
- Análise anual dos Demonstrativos Financeiros da coobrigada (se houver).

Exemplo | CRI Carteira MRV IV II



Fluxo

Operação de cessão de fluxo de recebíveis de carteira da MRV, são créditos pulverizados em diversas regiões do Brasil com elevado nível de cobertura.

Garantias

O CRI conta com robusta estrutura de garantias, incluindo os imóveis, fundo de reserva e cobertura adicional de saldo.

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Tipos de Risco

Locação Multidevedor



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

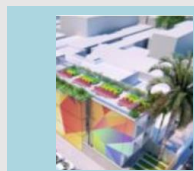
Principais Garantias

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

Monitoramento e Mitigantes

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

Exemplo | CRI Mora



Fluxo

Proveniente dos aluguéis pagos pelos locatários de um edifício residencial da Mora Rocks, localizado na Vila Madalena.

Garantias

Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios, Alienação fiduciária do ativo localizado na Vila Madalena, fundo de liquidez e fundo de reserva.

Estoque Performado



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

Principais Garantias

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

Monitoramento e Mitigantes

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

Exemplo | CRI Extó



Fluxo

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

Garantias

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

RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBRY11

Dezembro 2023 | Relatório Mensal

Tipos de Risco

Financiamento a Obra



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

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

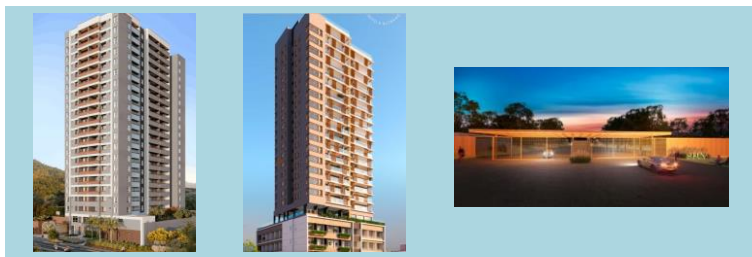
O pagamento do serviço da dívida é proveniente do balanço do devedor e do excedente das SPEs, e após o término de obra, a amortização é acelerada com o cashsweep do repasse das unidades.

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

Exemplos de Incorporadoras:



Exemplos de Empreendimentos:



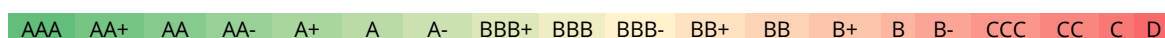
RBR Crédito Imobiliário Estruturado | RBR11

Dezembro 2023 | 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.

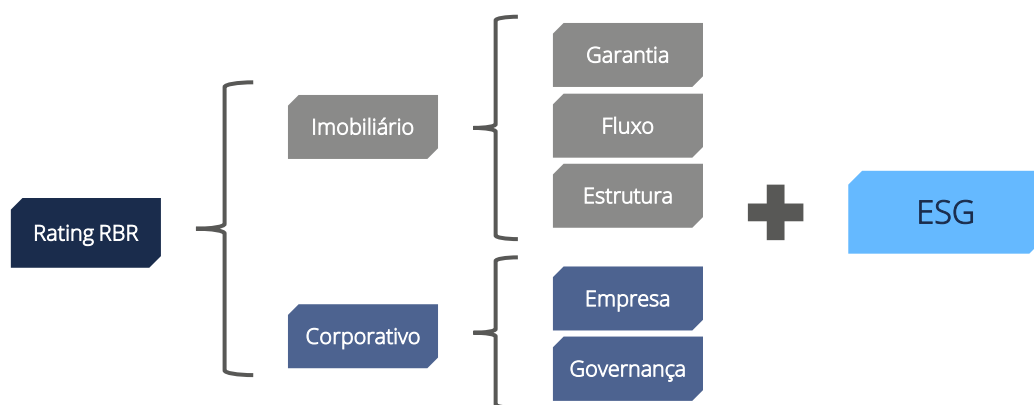
A metodologia de análise da RBR visa classificar o nível de risco de cada uma das operações investidas, utilizando como métrica o **Rating Proprietário**. Com ele, é possível mensurar o risco sobre a qualidade de crédito de cada investimento, bem como, a capacidade de um emissor de honrar com as obrigações 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 2023 | 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)**

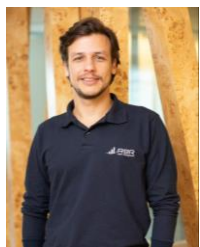
Ricardo Almendra é o CEO e fundador da RBR Asset Management. Antes de fundar a RBR, foi sócio da Benx incorporadora (Benx). Entre 1999 e 2011, foi sócio e diretor administrativo do Credit Suisse Hedging Griffo (“CSHY”), onde foi um dos responsáveis por transformar a empresa que tinha R\$ 300 milhões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