PARECER:
OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DAS COTAS
DO
WM RB CAPITAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

BANCO CITIBANK S.A., com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.111, 3º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.479.023/0001-80 ("Gestor"), na qualidade de gestor do **WM RB CAPITAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII**, inscrito no CNPJ/MF nº 12.834.763/0001-17 ("Fundo"), vem, diante do registro de **oferta pública de aquisição de até a totalidade das cotas do Fundo** descrita no item 1.1 abaixo, apresentar seu parecer, nos termos do Ofício Circular BM&FBOVESPA 050/2016-DP, de 31 de maio de 2016 ("Ofício").

I – INTRODUÇÃO

1.1. Encontram-se emitidas pelo Fundo, nesta data, 66.085 (sessenta e seis mil e oitenta e cinco) cotas ("Cotas").

1.2. Em 09.08.2016, MODAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., instituição financeira com sede na Praia de Botafogo, nº 501, 5º andar, Bloco 01, CEP 22.250-040, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 05.389.174/0001-01, na qualidade de instituição financeira intermediária ("Instituição Intermediária"), por conta e ordem de determinados fundos de investimentos (em conjunto os "Ofertantes"), protocolou junto à BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA") Edital de Oferta Pública de Aquisição de Cotas do Fundo, com o objetivo de adquirir, por conta e ordem dos Ofertantes, até 53.838 (cinquenta e três mil, oitocentos e trinta e oito) cotas emitidas pelo Fundo, que representam 81,47% (oitenta e um inteiros e quarenta e sete centésimos por cento) do total de Cotas, correspondentes a totalidade das Cotas de emissão do Fundo excluídas as cotas

detidas pelos Ofertantes ("Cotas em Circulação") com todos os seus direitos, livres e desembaraçadas de quaisquer ônus ou gravames ("Oferta").

1.3. Em 6 de setembro de 2016 pela BM&FBOVESPA autorizou a realização da Oferta através de leilão a ser realizado no sistema eletrônico de negociação administrado pela BM&FBOVESPA ("Leilão").

1.4. O Edital da Oferta ("Edital") encontra-se disponível em https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/abrirGerenciadorDocumentosCVM?cnpjFundo=12834763000117 , contendo todas as condições e características da Oferta.

1.5. O Leilão será realizado no dia 29.09.2016, às 15:00 horas, no sistema eletrônico de negociação administrado pela BM&FBOVESPA ("Data do Leilão").

1.6. Nos termos do Ofício Circular BM&FBOVESPA 050/2016-DP, de 31 de maio de 2016 ("Ofício"), a Administradora do Fundo deve tornar público parecer fundamentado sobre toda e qualquer Oferta Pública Voluntária de Aquisição de Cotas ("OPAC") que tenha por objeto cotas de emissão do Fundo ("Parecer"). Referido Parecer deve ser elaborado pela Administradora ou pelo Gestor do Fundo e deverá conter manifestação sobre:

(a) a conveniência e a oportunidade da Oferta quanto ao interesse do conjunto dos cotistas e à liquidez das cotas de sua titularidade;

(b) as repercussões da oferta sobre benefícios tributários aplicáveis ao Fundo;

(c) os planos estratégicos divulgados pelo Ofertante em relação ao Fundo;

(d) opinião fundamentada favorável ou contrária à aceitação da Oferta; e

(e) outros pontos considerados pertinentes.

1.7. Nesse sentido, este é o Parecer elaborado pelo Gestor.

II – INEXISTÊNCIA DE OFERTA CONCORRENTE

2.1. Na data de emissão deste Parecer não há registro de outra oferta de aquisição das cotas do Fundo. Assim, as análises que resultaram neste Parecer não consideraram a existência de outras ofertas.

III – PLANOS DIVULGADOS PELO OFERTANTE

3.1. Nos termos do Edital, após a conclusão da Oferta, é intenção do Ofertante aprovar a liquidação do Fundo em assembleia geral devidamente convocada para esse fim, sendo que os detalhes e procedimentos específicos de tal liquidação serão deliberados na própria assembleia.

3.2. Sendo assim, não há intenção de prosseguimento do Fundo pelo Ofertante.

IV – REPERCUSSÕES TRIBUTÁRIAS DA OFERTA

4.1. Os ganhos líquidos na alienação das Cotas, no âmbito desta Oferta, estarão sujeitos ao tratamento tributário vigente, sendo que os Cotistas Pessoas Jurídicas e Pessoas Físicas deverão calcular e recolher Imposto de Renda – IR, à alíquota de 20%, incidente sobre os ganhos líquidos.

4.2. Caso, após a realização da Oferta, o Fundo passe a ter menos do que 50 (cinquenta) Cotistas, será alterado o tratamento tributário aplicável aos rendimentos a serem pagos aos Cotistas Pessoas Físicas que permanecerem no Fundo.

4.3. Sem prejuízo do exposto acima, os cotistas deverão atentar cuidadosamente aos impactos tributários decorrentes da Oferta, incluindo, mas não se limitando, aos termos das regras emitidas pelas autoridades fiscais brasileiras, sendo imprescindível que os titulares de Cotas em Circulação objeto da Oferta que desejem alienar suas Cotas em Circulação entrem em contato com seus respectivos assessores tributários para uma compreensão integral do assunto.

V – CONVENIÊNCIA E OPORTUNIDADE DA OFERTA

5.1. A partir da análise dos termos da Oferta, conforme descritos no Edital, somos da opinião de que a Oferta não é conveniente nem oportuna ao interesse dos cotistas, em função dos motivos expostos abaixo.

5.2. O Fundo não alterou sua política de investimentos. Como principal objetivo, buscamos compor ativos com recebíveis vinculados aos setores econômicos resilientes em termos de ciclo econômicos e solidez na estrutura de garantia.

5.3. Em conformidade com o artigo 6º do Regulamento do Fundo, a política de investimentos seguirá inalterada para os próximos semestres, e o Fundo manterá a busca por novas possibilidades de ampliação de seu patrimônio, respeitado as disposições quanto ao prazo máximo de vencimento dos ativos (Artigo 6º, parágrafo 1º, do Regulamento).

5.4. Atualmente a carteira do Fundo é composta majoritariamente (90,90%[1]) por Certificados de Crédito Imobiliário (CRI) com as características descritas no Relatório do Administrador para o 1º Semestre de 2016 (disponível em https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/abrirGerenciadorDocumentosCVM?cnpjFundo=12834763000117) e abaixo resumidas:

Ativo	Valor de Mercado	%PL	Vencimento	Remuneração
CRI BR Foods	R$ 5.554.765,68	17,98%	05/09/2022	IPCA + 6,51% a.a.
CRI FCA	R$ 6.930.390,69	22,43%	19/03/2021	IPCA + 5,10% a.a.
CRI Aliansce	R$ 6.475.555,90	20,96%	16/03/2023	IPCA + 7,95% a.a.
CRI BR Distribuidora	R$ 6.653.839,91	21,53%	17/02/2023	IPCA + 6,84% a.a.
CRI Carrefour	R$ 2.349.879,56	7,60%	15/01/2020	IPCA + 6,24% a.a.
Unibanco TOP DI	R$ 1.597.488,71	5,17%	-	-
Itaú Soberano	R$ 27.381,43	0,09%	-	-

[1] Conforme Relatório do Administrador para o 1º Semestre de 2016.

5.5. Não há no momento nada que indique alteração no fluxo estimado de pagamento dos CRI e entendemos que as taxas de remuneração de tais ativos encontram-se em parâmetros adequados para o cenário atual.

5.6. Em nosso entendimento, apesar do prêmio ofertado em relação à cotação média do mercado, o indicativo de oferta não é condizente com o valor de liquidação dos ativos. Tanto é assim que o valor patrimonial das cotas em agosto de 2016 (R$ 471,08) foi superior ao preço proposto pelos Ofertantes (R$ 390,00).

5.7. Desse modo, embora consideremos a Oferta oportuna em face da qualidade dos créditos constantes da carteira do Fundo, não recomendamos a aceitação da Oferta, dado que, em nosso julgamento, o valor ofertado não representa fidedignamente os justos parâmetros de mercado para a valoração da carteira.

VI – CONCLUSÃO

6.1. Diante de todo o exposto, nossa opinião é contrária à aceitação da Oferta.

A OPINIÃO AQUI MANIFESTADA É A OPINIÃO DO GESTOR DO FUNDO. INDEPENDENTEMENTE DA OPINIÃO AQUI MANIFESTADA, É DE RESPONSABILIDADE DE CADA COTISTA A DECISÃO FINAL ACERCA DA ACEITAÇÃO OU NÃO DA OFERTA.

NESSE SENTIDO, A ADMINISTRADORA E O GESTOR DO FUNDO NÃO SE RESPONSABILIZAM POR QUALQUER DECISÃO TOMADA POR COTISTA COM BASE NESTE PARECER, COMPETINDO A CADA COTISTA ANALISAR DE FORMA INDEPENDENTE OS TERMOS E CONDIÇÕES DA OFERTA CONSTANTES DO EDITAL.

Sendo o que nos cumpria para o momento, ficamos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais que se fizerem necessários.

São Paulo, 19 de Setembro de 2016.

BANCO CITIBANK S.A.

Gestor