

# RBR Alpha Multiestratégia Real Estate

Relatório Mensal – Março 2020

## Informações

<b>Nome:</b> RBR Alpha Multiestratégia Real Estate
<b>Código de Negociação:</b> RBRF11
<b>Gestor:</b> RBR Asset Management
<b>Objetivo:</b> Auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Fundos Imobiliários ("FII"), Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), e outros ativos líquidos ligados ao mercado imobiliário
<b>Início Atividades:</b> 12 de setembro de 2017
<b>Taxa de Gestão:</b> 0,8% a.a. sobre o patrimônio líquido do Fundo
<b>Taxa de Administração:</b> 0,2% a.a. sobre o patrimônio líquido do Fundo
<b>Taxa de Performance:</b> 20% sobre o que exceder o Benchmark
<b>Benchmark:</b> Maior entre: i) IGP-M + 3% a.s.; ou ii) 4.5% a.s.
<b>Periodicidade dos Rendimentos:</b> Mensal
<b>Prazo de Duração:</b> Indeterminado
<b>Administrador:</b> BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
<b>Patrimônio Líquido:</b> R\$ 556.630.923,70
<b>Cotas Emitidas:</b> 5.258.752
<b>Patrimônio Líquido por Cota:</b> R\$ 105,85

## NOTA DO GESTOR

Para Fev/20 anunciamos a distribuição de rendimentos de R\$ 0,70/cota (DY 7,7% a.a. sobre Valor de Mercado e DY 8,2% sobre Valor Patrimonial) que foram pagos em 17/Mar aos detentores das cotas em 10/Mar (Data "Com").

Resaltamos a divulgação do Guidance de dividendos para o 1º Semestre de 2020 ([Página 5](#)).

### Destaques:

#### (1) Resultados

O mês de fevereiro foi uma continuidade do movimento visto em Jan/20 com a desvalorização de FIIs. O IFIX desvalorizou -3,69% e o Alpha -2,1% (cota PL).

► **Resultado no mês:** Dividendo de R\$ 0,70/cota

► **Resultados:** O RBR Alpha acumula resultado de 226% do CDI desde seu início em Setembro de 2017 (Valorização da Cota Mercado + Dividendos Pagos).

#### (2) Time to Buy

A desvalorização dos FIIs em Fev/20 (e principalmente em Mar/20) teve como pano de fundo um movimento de aversão a risco global em função das incertezas trazidas pelo Coronavírus e pela Crise no Petróleo. Neste contexto, os FIIs apresentaram desvalorização acentuada mas em menor Grau o que o movimento observados em ações (IBOVESPA) o que reforça o caráter de menor risco dos Fundos Imobiliários em relação a Ações.

Como falamos em nosso último relatório em Jan/20, víamos os FII já próximos do seu fundamento imobiliário. Com a desvalorização de Fev e Mar  vemos atualmente Valuations extremamente atrativos  e iniciamos um movimento de redução de renda fixa para aumentar nosso "portfólio de Tijolo" (com maior upside).

Faremos esta transição com parcimônia ao longo das próximas semanas (a depender do mercado) e não nos "atreveremos" a tentar acertar a "mínima do mercado" com a certeza de que nosso Portfólio de Renda Fixa nos protegeu em parte da desvalorização atual e de que estaremos bem posicionados para um momento de recuperação de mercado (que virá, mais cedo ou mais tarde). Apesar da incerteza quanto ao período do impacto do Coronavírus na Economia (e consequente recuperação do valor dos ativos), reforçamos nosso horizonte de longo prazo (Fundamentalista) e manteremos Disciplina em relação às nossas teses de investimento com aumento seletivo dos FII de Tijolo com melhor risco x retorno.

#### (3) Realocação de Portfólio e Análise de 2020

Neste momento nosso foco será na aquisição de FIIs listados em Bolsa e menos em Ofertas 476 dado o preço convidativo após a desvalorização recente. Para que novas Ofertas (476) sejam consideradas, estas deverão apresentar prêmio importante em relação ao mercado.

Temos preferência neste momento para Fundos de Tijolo dado o prêmio que vemos nos ativos em relação ao valor intrínseco dos mesmos.

Iniciamos 2020 com um ambiente de aversão a risco não visto nos últimos 12 anos (desde a crise de 2008) mas vemos nosso Portfólio muito Resilente (com ótimos ativos em Tijolo e com Portfólio em Recebíveis que nos protegeu em parte desta desvalorização atual).

Como reforçamos frequentemente em nossos relatórios, manteremos nosso foco nos Fundamentos dos ativos (qualidade construtiva e localização dos mesmos). Em momentos como o atual, vemos isto como grande diferencial do Portfólio.

Resumo	fev-20	jan-20	Acum 2019	Acum 12m	Início
# Cotas Emitidas	5.258.752	5.258.752	5.258.752	5.258.752	809.992
Cota Início Período (R\$)	R\$ 130,39	R\$ 130,75	R\$ 130,75	R\$ 101,69	R\$ 100,00
Cota Final Período (R\$)	R\$ 113,10	R\$ 130,39	R\$ 113,10	R\$ 113,10	R\$ 113,10
<b>Rendimento (R\$/cota)</b>	<b>R\$ 0,7000</b>	<b>R\$ 0,7000</b>	<b>R\$ 1,4000</b>	<b>R\$ 9,1503</b>	<b>R\$ 20,3410</b>
<b>Dividend Yield (% a.a.)</b>	<b>7,7%</b>	<b>6,6%</b>	<b>0,92%</b>	<b>9,00%</b>	<b>7,69%</b>
<b>Retorno Total Bruto</b>	<b>-12,72%</b>	<b>0,26%</b>	<b>-12,43%</b>	<b>20,22%</b>	<b>33,44%</b>
<b>Retorno Total Ajustado</b>	<b>-11,85%</b>	<b>0,37%</b>	<b>-11,45%</b>	<b>21,15%</b>	<b>36,26%</b>
CDI	0,29%	0,38%	0,67%	5,57%	16,05%
% do CDI	-4033,88%	98,43%	-1704,54%	379,37%	225,96%

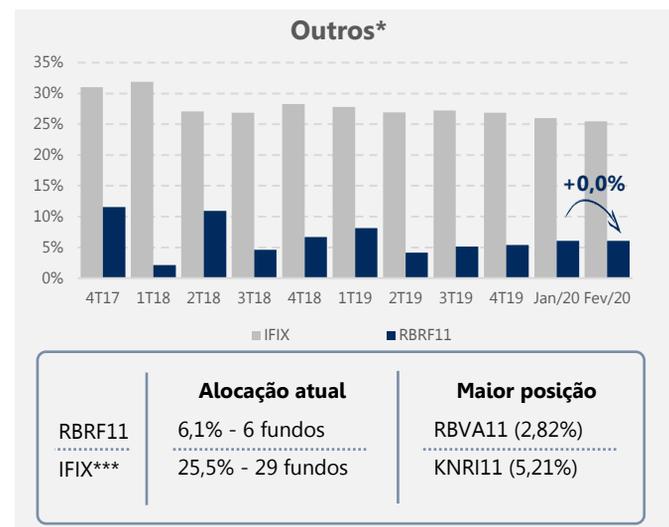
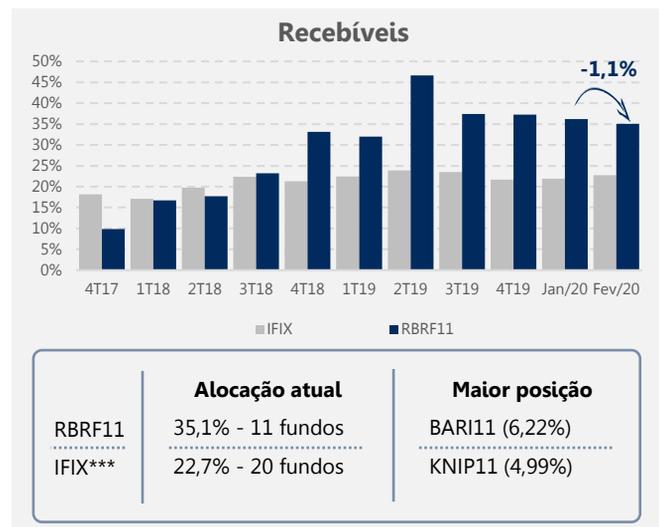
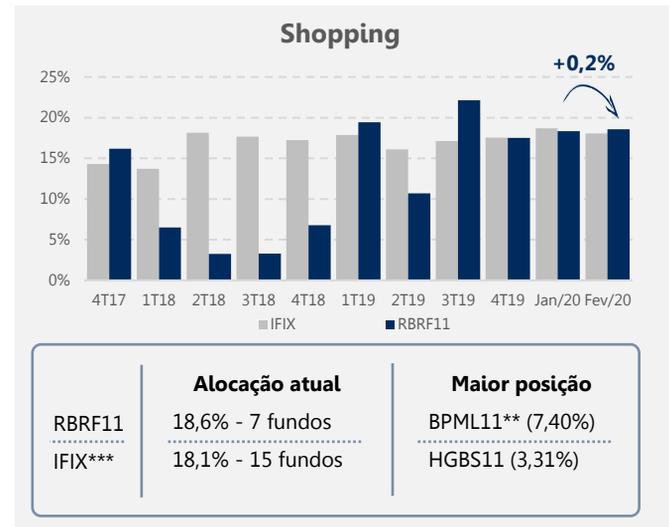
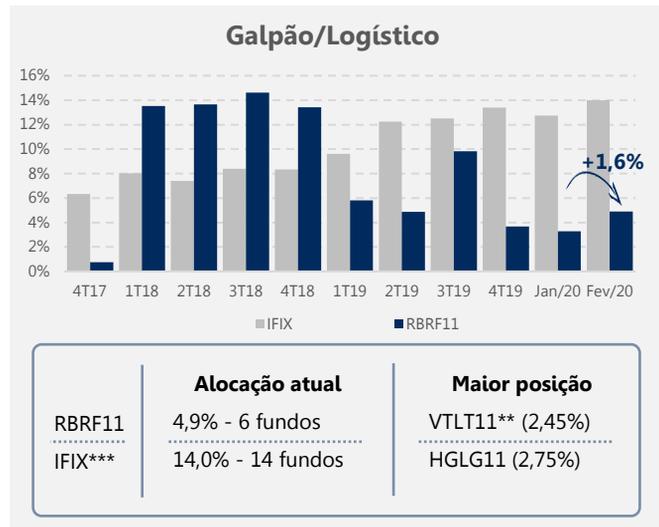
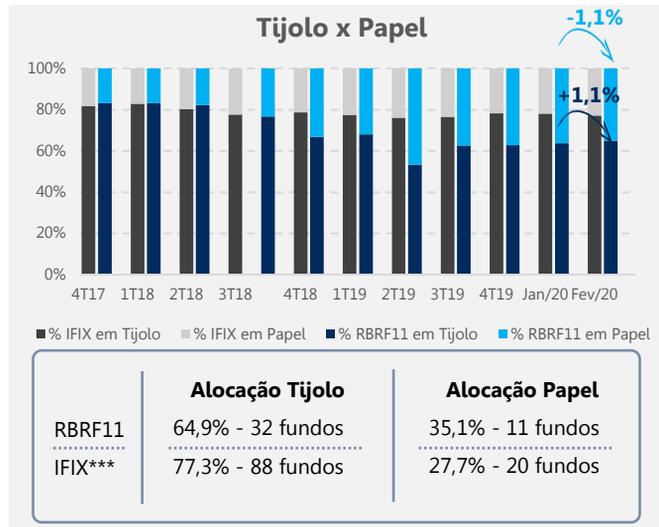
\* Retorno Total Ajustado possibilita a comparação direta com o CDI (tributação de 15% no longo prazo)

## ALOCAÇÃO TRIMESTRAL: GESTÃO ATIVA

Relatório Mensal – Março 2020

Demonstrando nossa gestão ativa, seguem abaixo as alocações por setor do RBRF11 (gestão ativa) e do índice IFIX (gestão passiva).

A alocação de recursos entre tijolo e papel é definida em função das oportunidades de mercado (primário e secundário), sendo que nos momentos em que vemos os fundos de tijolo com Valuations mais “apertados” (com menos prêmio) nossa alocação em papel será maior.



\*\*Não compõe o IFIX  
\*\*\* Fonte: ComDinheiro

\*Outros: Agências, Educacional, FoFs., Hospitalar, Hotel, Residencial, Varejo, Residencial, Cemitério, Híbrido

## INVESTIMENTOS

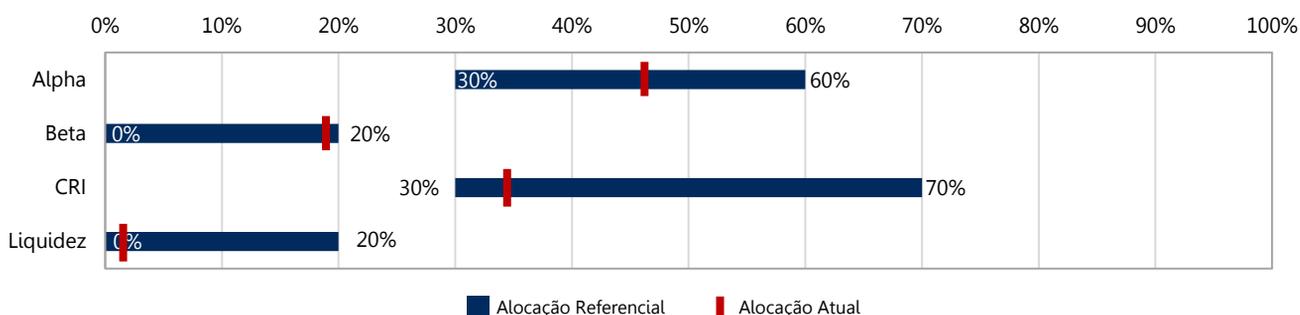
Relatório Mensal – Março 2020

### Estratégia de investimentos

O RBRF11 buscará a diversificação de seus investimentos em quatro principais estratégias:

<b>Ativos "Alpha"</b>	Principal estratégia do Fundo, com foco em fundos imobiliários que investem diretamente em imóveis prontos, majoritariamente abaixo do custo de reposição, com objetivo de capturar a valorização dos ativos.
<b>Ativos "Beta"</b>	Posições táticas, focando em fundos imobiliários com ativos estabilizados e com dividendos historicamente constantes. Estes fundos são mais sensíveis às oscilações de curto prazo do quadro macroeconômico como redução ou aumento da taxa de juros. Em um momento mais otimista do mercado, alocaremos um percentual maior nesta estratégia.
<b>CRI</b>	Geração de retornos acima do benchmark através de investimentos em dívida imobiliária, com garantias e recebíveis imobiliários. Miramos um retorno esperado maior do que NTN-B + 2% com foco na qualidade das garantias imobiliárias. Nesta estratégia entendemos que a diversificação é fundamental para mitigar riscos.
<b>Liquidez</b>	Recursos aguardando alocação futura. São momentaneamente investidos em ativos de alta liquidez (Tesouro, Fundos de Renda Fixa, FIs e/ou CRIs High Grade (Retorno esperado menor do que NTN-B + 2% com foco no crédito corporativo).

### Alocação Referencial (Mínima e Máxima) – Fevereiro 2020

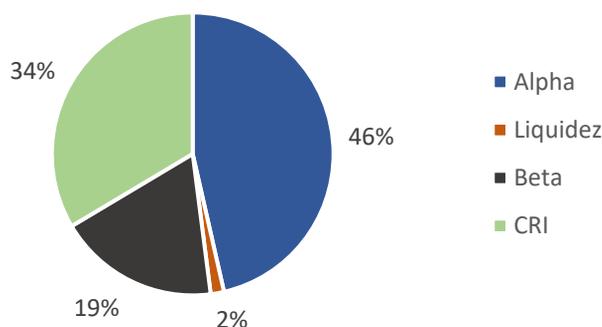


### Alocação Setorial (Fevereiro 2020)

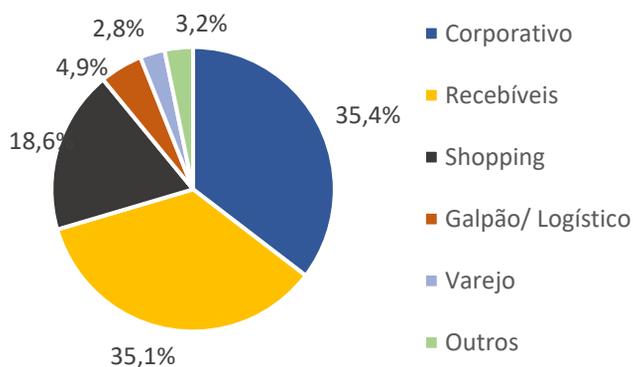
Demonstraremos mensalmente a exposição do RBR Alpha as diferentes estratégias de investimento, descritas acima, bem como a exposição aos diferentes setores de mercado dos Fundos Imobiliários, demonstrando nosso entendimento sobre a melhor alocação de recursos dado o ciclo imobiliário de cada setor.

A correta leitura do ciclo imobiliário de cada setor de mercado é um componente importante do "Alpha" que o fundo pretende gerar nos próximos anos.

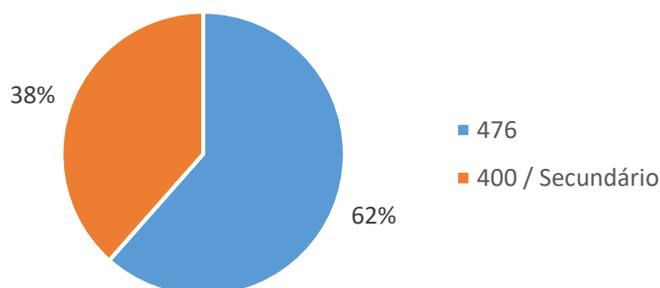
### Composição da Carteira



### Portfólio – Alocação por Segmento



### Tipo de Oferta (400/476)



## DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

Relatório Mensal – Março 2020

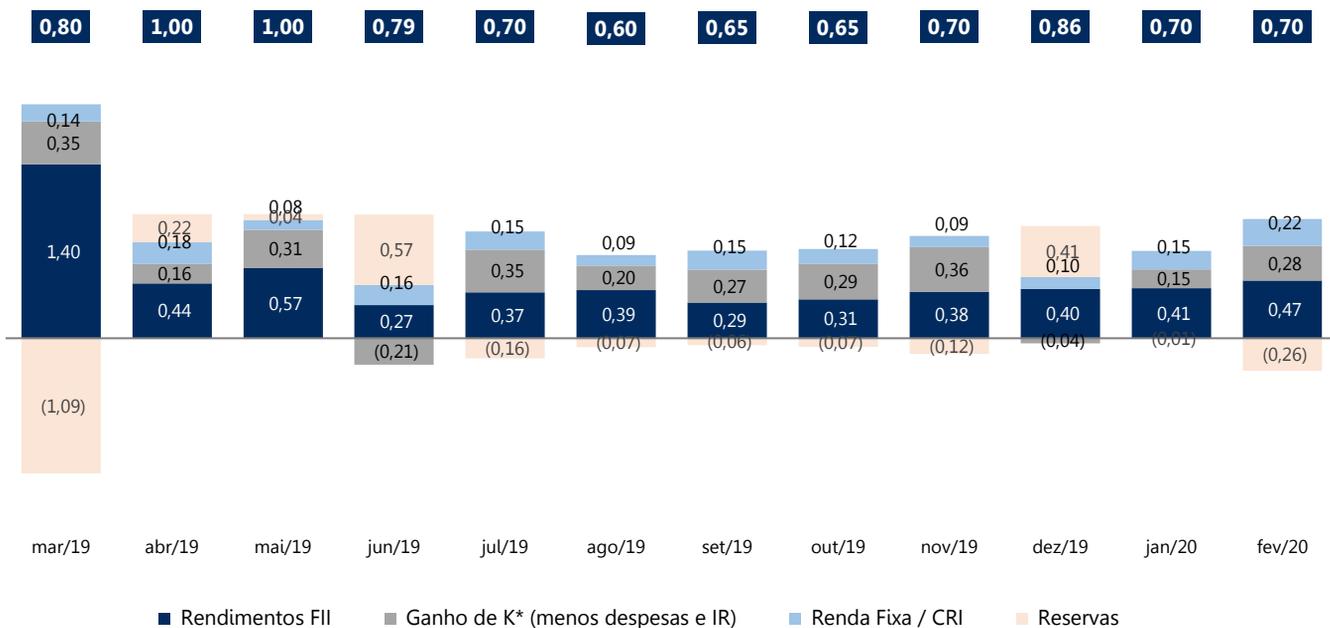
O fundo distribuiu R\$ 0,70 por cota como rendimento referente ao mês de janeiro. O dividendo será pago em 17/03/2020 (12º dia útil), aos detentores de cotas em 10/03/2020 (7º dia útil).

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.

Fluxo de Caixa	fev-20	jan-20	Acum 2020	Acum 12m	Início
<b>Receitas</b>					
Rendimentos	2.445.465	2.131.225	4.576.690	19.380.250	25.103.563
Ganho Capital	2.577.872	1.754.282	4.332.154	35.415.957	42.090.365
CRI	1.102.382	702.572	1.804.954	5.250.810	6.846.665
Liquidez	42.580	89.000	131.580	1.138.789	2.315.606
<b>Total Receitas</b>	<b>6.168.300</b>	<b>4.677.078</b>	<b>10.845.378</b>	<b>61.185.806</b>	<b>76.356.199</b>
(-) Despesas	(587.003)	(617.074)	(1.204.077)	(19.064.005)	(21.603.605)
(-) IR sobre Ganho de Capital	(515.574)	(350.856)	(866.431)	(7.003.574)	(8.323.076)
<b>Resultado</b>	<b>5.065.722</b>	<b>3.709.148</b>	<b>8.774.870</b>	<b>35.118.228</b>	<b>46.429.518</b>
(-) Reservas	(1.384.596)	(28.022)	(1.412.618)	(725.874)	(1.412.617,62)
<b>Rendimento Distribuído</b>	<b>3.681.126</b>	<b>3.681.126</b>	<b>7.362.253</b>	<b>34.392.353</b>	<b>45.016.901</b>
% Resultado	72,7%	99,2%	83,9%	97,9%	97,0%
Rendimento/ Cota/ mês	R\$ 0,7000	R\$ 0,7000	R\$ 1,4000	R\$ 9,1503	R\$ 20,3410
Dividend Yield (anualizado)	7,7%	6,6%	6,6%	9,0%	7,7%

## Composição do Rendimento – Mensal (R\$/cota)

Dividendo médio últimos 12 meses: R\$ 0,76/cota.



\*Ganho de Capital

### Comentários:

O componente de ganho de capital é relevante na tomada de decisão dos investimentos realizados pelo fundo, seguindo a linha de investir em ativos com potencial de valorização em detrimento a ativos "pagadores de dividendo".

Vemos o Rendimento recorrente do fundo, indo em direção a nossa visão de longo prazo (próximo a R\$ 0,50/cota) que deverá ser complementado pelos ganhos de capital ao longo do tempo. Esta é uma visão do Gestor e não representa uma garantia de rentabilidade.

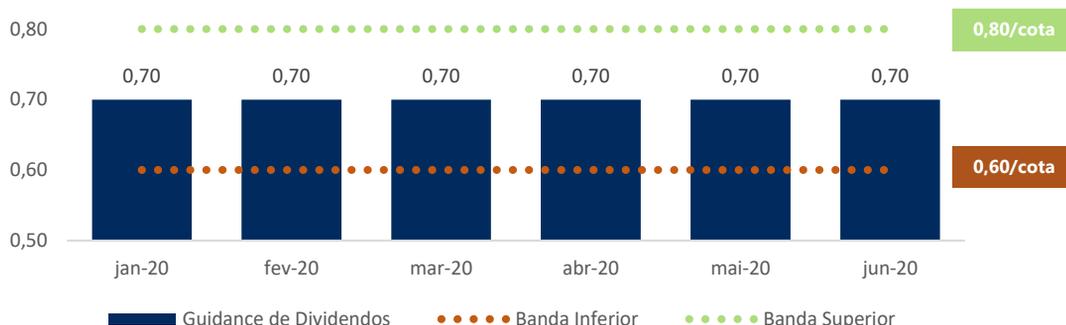
A estratégia adotada pelo RBR Alpha de alocar em ativos de ótima qualidade, como ressaltamos, se fundamenta em nossa convicção de que estes ativos se valorizarão de forma acelerada nos próximos anos e em sua resiliência em momentos de maior volatilidade.

**Reserva de Lucros acumulados: R\$ 0,27/cota**

## Guidance de Dividendos

Relatório Mensal – Março 2020

De forma que nossos investidores consigam alinhar melhor as expectativas com os dividendos do fundo, apresentamos abaixo nosso Guidance de dividendos para o primeiro semestre de 2020 com uma estimativa de dividendo médio de R\$ 0,70/cota e banda estimada entre R\$ 0,60/cota (Banda inferior) e R\$ 0,80 (Banda superior). Esta é uma visão do Gestor e não representa uma garantia de rentabilidade. Sugerimos aos investidores a leitura do regulamento do Fundo para sua análise e avaliação das atividades e dos riscos decorrentes do investimento em novas cotas.



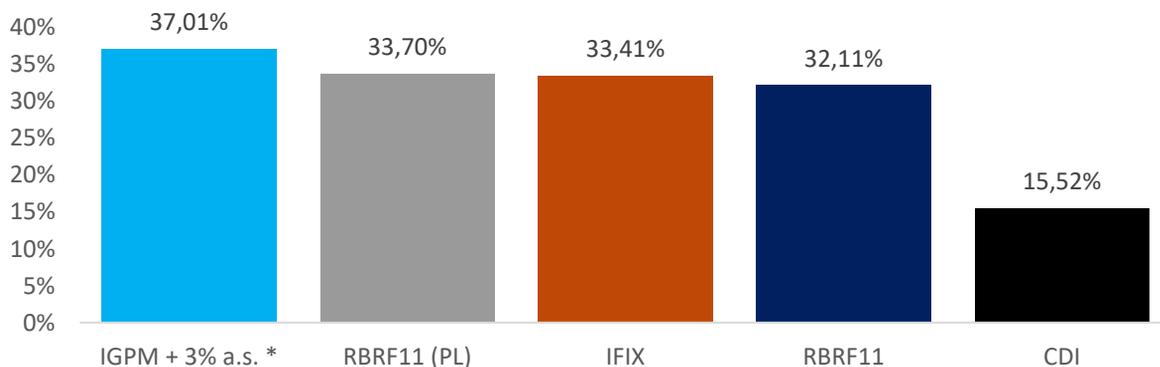
## Evolução Patrimonial

A cota patrimonial inicial do fundo foi de R\$ 95,60, que é referente à cota inicial base R\$ 100,00 descontados os custos de estruturação e distribuição iniciais. A cota patrimonial em fev/20 atingiu R\$ 105,85, que representa valorização de 10,7% no acumulado. Esta variação dos investimentos mais os dividendos distribuídos, refletem o efetivo resultado da gestão de um fundo de fundos e entendemos que é como o RBR Alpha deveria ser analisado e comparado. Adicionamos também os dividendos acumulados como forma de demonstrar que parte do ganho de capital auferido no período já se converteu em dividendos (reduzindo PL).



## Resultados (Set/17 a Fev/20)

Segue abaixo o desempenho comparativo do fundo desde 30 de setembro de 2017.



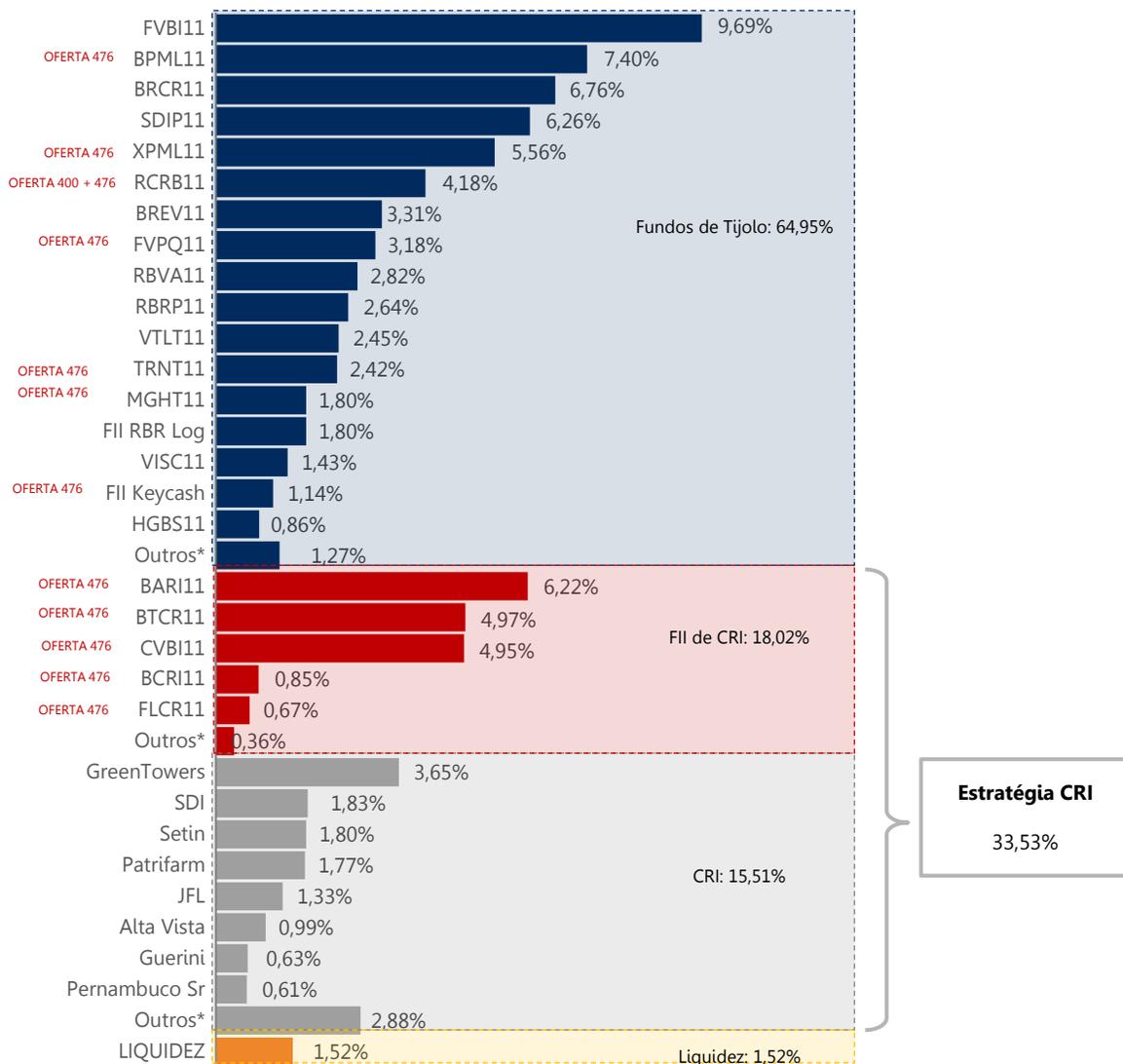
Fonte: ComDinheiro

\*Benchmark: maior entre IGPM + 3% a.s. ou 4,5% a.s.

## Participação (% do Patrimônio Líquido)

Relatório Mensal – Março 2020

Apresentamos abaixo, a abertura da posição de investimentos do fundo no fechamento de fevereiro/20:



\*Outros: ativos que representam menos de 0,50% do PL individualmente

## Investimentos - CRI

Apresentamos abaixo, quadro resumo das operações de dívida do fundo

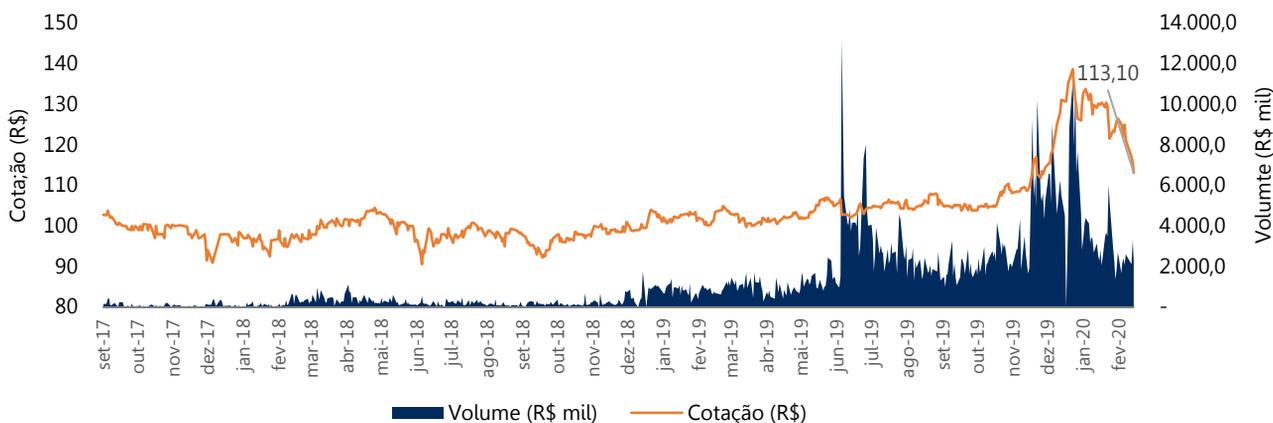
Ativo	Emissor	Cod. Cetip	Segmento	Rating RBR	% PL	Indexador	Preço Aquisição	Taxa de Emissão	Periodicidade de pagamento	Vencimento
CRI GreenTowers	RB Capital Sec.	19L0907949	Lajes Corporativas	A+	3,65%	IGPM+	4,75%	4,75%	Mensal	15/12/2034
CRI SDI	Habitasec	19D1328051	Logística	A+	1,83%	IPCA+	6,45%	6,45%	Mensal	07/05/2031
CRI Setin	Habitasec	19I0307144	Residencial	A	1,80%	CDI+	2,50%	2,50%	Mensal	11/03/2022
CRI Patrifarm	Isec Sec.	19E0299199	Varejo	A	1,77%	IPCA+	7,25%	7,00%	Mensal	10/05/2030
CRI JFL	Ápice Sec.	19H0221304	Residencial	A+	1,33%	IPCA+	7,00%	7,00%	Mensal	23/07/2031
CRI Alta Vista	Fortsec	19H0167424	Pulverizado	A	0,99%	IGPM+	10,00%	10,00%	Mensal	20/05/2025
CRI Guerini	Ápice Sec.	18L1128176	Pulverizado	A-	0,63%	CDI+	7,44%	7,44%	Mensal	05/12/2024
CRI Pernambuco Sr	Habitasec	19H0181704	Residencial	A	0,61%	CDI+	5,00%	5,00%	Mensal	11/08/2023
Outros*	-	-	-	-	2,88%	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-	<b>15,51%</b>	-	-	-	-	-

\*Outros: ativos que representam menos de 0,50% do PL individualmente

As cotas do RBR Alpha Fundo de Fundos (RBRF11) são negociadas no mercado de bolsa da B3 desde setembro/2017.

Negociação	fev-20	jan-20	Acum 2020	Acum 12m
Cotas Negociadas	417.278	808.060	1.225.338	5.945.613
Cotação Fechamento	R\$ 113,10	R\$ 130,39	R\$ 113,10	R\$ 113,10
Volume Total (R\$'000)	R\$ 51.573	R\$ 106.642	R\$ 158.215	R\$ 668.315
Volume Diário Médio (R\$'000)	R\$ 2.865,2	R\$ 4.847,4	3.955,4	2.694,8

### Cotação Histórica e Volume Negociado



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.



Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1.400 Cj. 122  
 São Paulo, SP  
 CEP: 04543-000  
 Tel: +55 11 4083-9144  
[contato@rbrasset.com.br](mailto:contato@rbrasset.com.br)  
[www.rbrasset.com.br](http://www.rbrasset.com.br)