



RB CAPITAL

Asset Management

Uma empresa do grupo **ORIX**



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
**RB CAPITAL RENDIMENTOS
IMOBILIÁRIOS - FII (RCRI11)**

 RB CAPITAL Asset Management

RELATÓRIO AO INVESTIDOR

Fevereiro - 2021

Informações Gerais do Fundo

Razão Social:	RB CAPITAL RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
CNPJ:	26.511.274/0001-39
Código de Negociação (Ticker)	RCRI11
Código ISIN	BRRTRICTF005
Início do Fundo	15/08/2018
Gestor:	RB CAPITAL ASSET MANAGEMENT LTDA
Administrador	Oliveira Trust DTVM
Escriturador	Oliveira Trust DTVM
Custodiante	Oliveira Trust DTVM
Auditor	KPMG AUDITORES INDEPENDENTES
Taxa de Administração	1,0% ao ano sobre o Patrimônio Líquido do Fundo.
Rentabilidade Alvo	100% (cem por cento) do CDI
Taxa de Performance	50% (cinquenta por cento) daquilo que exceder a Rentabilidade Alvo
Prazo do Fundo	Indeterminado, podendo ser amortizado parcialmente por solicitação de assembléia após 24 meses (conforme regra em regulamento)
Liquidez do Fundo	Fundo Fechado
Público Alvo	Investidores Qualificados
Negociação das Cotas	B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão
Encerramento do Exercício Social	31/12/2019
Mercado de Negociação de Cotas	B3
Entidade administradora de Mercado Organizado	BM&FBOVESPA
Objetivo do Fundo	Entre os Ativos Alvo, o gestor irá buscar a alocação majoritária em CRI
Classificação Autorregulação	Mandato: Títulos e Valores Mobiliários Segmento de Atuação: Híbrido Tipo de Atuação: Ativa

Características Gerais e Política de Investimentos

O objetivo do Fundo é proporcionar aos Cotistas a valorização das suas Cotas, através da aplicação exclusiva dos recursos do Fundo na aquisição dos Ativos Alvo, sendo estes CRI, LCI e FII, sem prejuízo dos Ativos de Liquidez.

O pilares da gestão, do RCRI11, estão i) na construção de um portfólio de CRIs diversificado, com exposição à diversos segmentos da economia, de forma a mitigar riscos decorrentes da concentração. ii) na aquisição de CRI de devedores com alta qualidade de crédito, reforçado pela política de investimento que limitam a 20% da carteira operações sem Rating.

Para realizar estes investimentos no fundo, a equipe de gestão de crédito da RB CAPITAL ASSET conta com detalhado processo de investimento e governança, baseado em comitês formais de aprovações construídos ao longo de seus 20 anos de experiência.



Comentários da Gestora

Breve Panorama Macroeconômico

Em fevereiro, no âmbito externo, observamos uma evolução importante das campanhas de vacinação, principalmente nos países desenvolvidos. Os EUA já haviam vacinado, até o final de fevereiro, 72,8 milhões de pessoas, e Israel, que imunizou boa parte de sua população, já havia aplicado 8 milhões de doses. Esse fato, aliado a estímulos monetários e fiscais nos EUA, que podem ultrapassar U\$ 1,9 trilhão, resultaram na revisão das expectativas de inflação para o país.

Assim, o mercado passou a questionar se com uma inflação maior, haveria uma retirada mais cedo dos estímulos monetários nos EUA, e isso implicou em uma alta das chamadas "Treasuries" (títulos de dívida pública americana), que ultrapassaram o marco de 1,5% a.a. no vencimento em 10 anos. O Federal Reserve (Banco Central americano), por sua vez, reforçou que não haverá ajustes na taxa de referência até 2023, mantendo juros zero por mais tempo, e que permitirá uma inflação mais alta, acima de sua meta atual de 2% a.a..

Já no Brasil, o desempenho negativo dos ativos domésticos refletiu uma piora nos números da pandemia de Covid-19 e notícias envolvendo a dinâmica do Poder Executivo junto à Petrobrás com troca do CEO da empresa e interferências na política de preços da estatal. O resultado foi a saída de conselheiros importantes da companhia aumentando a desconfiança sobre a influência política do governo nas empresas estatais como um todo.

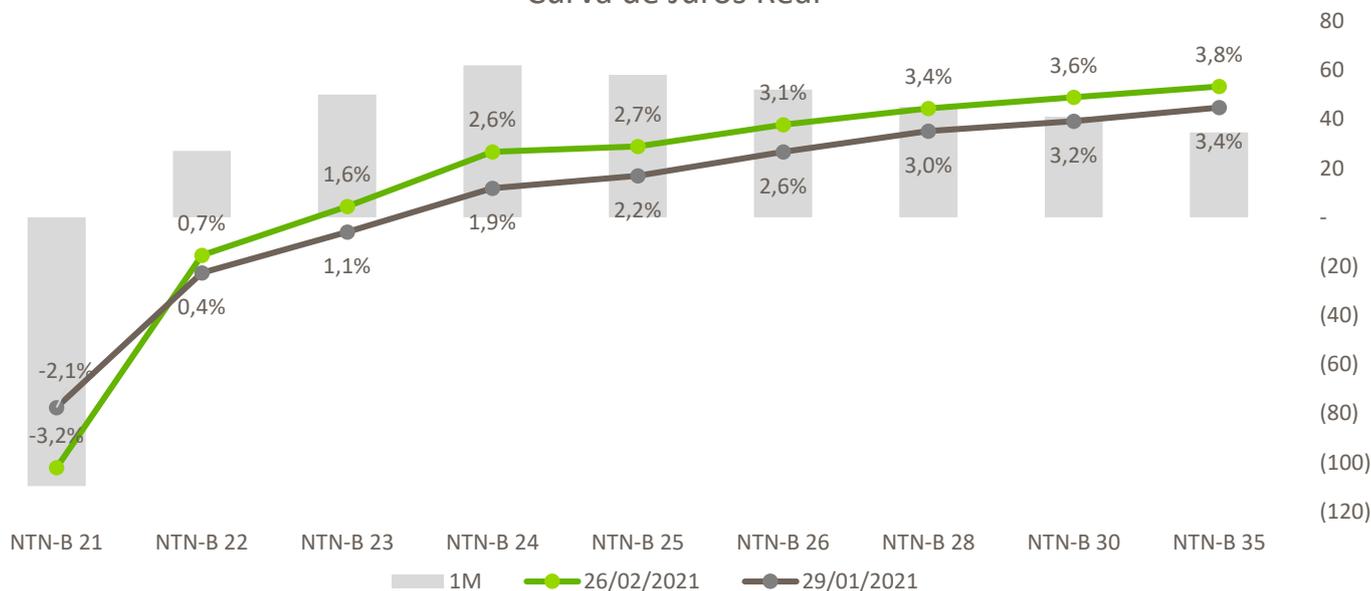
Em resposta à aceleração do número de contaminações por Covid-19, 15 estados adotaram novas medidas de distanciamento social, que incluem limitações nos horários de funcionamento de estabelecimentos comerciais e restrições na circulação de pessoas. Dessa forma, especulações sobre a dimensão do auxílio emergencial e as contrapartidas a respeito do teto de gastos, trouxeram ainda mais incerteza à trajetória fiscal, ao mesmo tempo em que o ritmo de andamento da agenda reformista é criticado pelo mercado.

Com uma percepção mais negativa sobre o cenário fiscal, o mercado começou a rever as expectativas de taxas de juros e inflação para os próximos anos no Brasil. Revisões estas que foram potencializadas com o comportamento dos títulos americanos (conforme citado anteriormente) e pelos preços das commodities dolarizadas, que apresentaram altas significativas desde o começo do ano, com destaque para as "energéticas" (petróleo, gás e carvão) que tiveram valorização de preço acima de 20% no período.

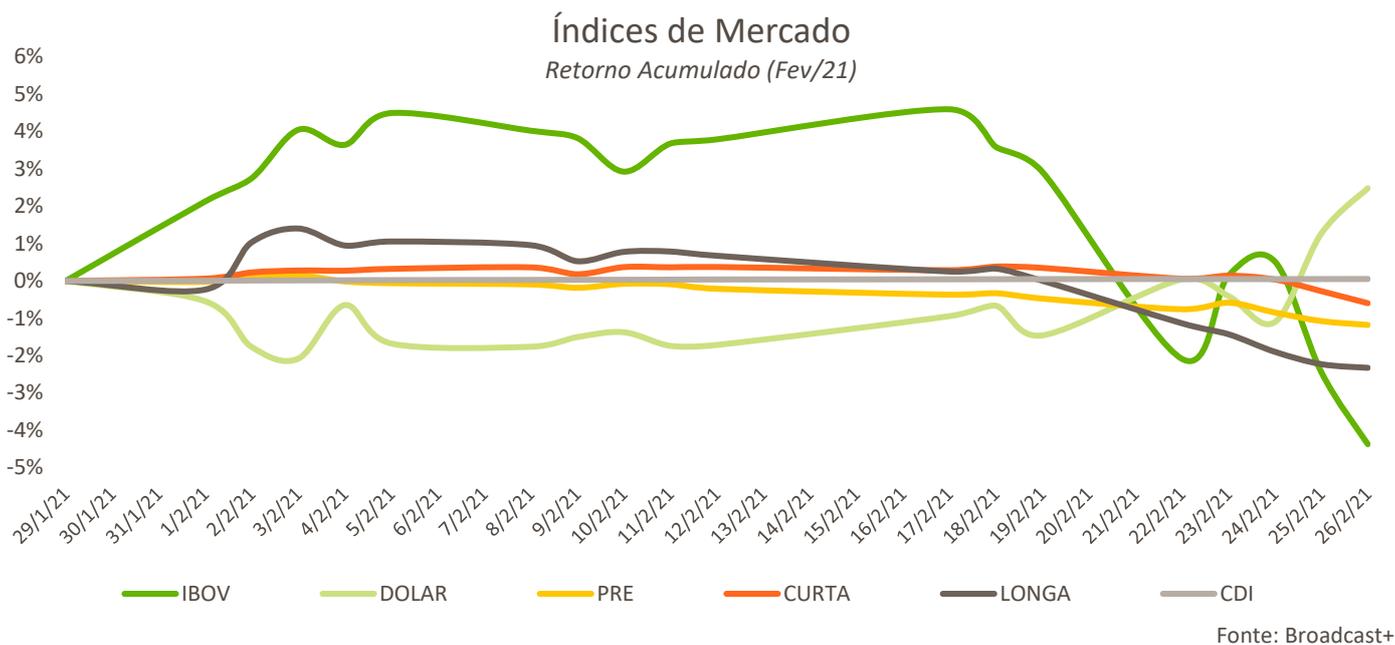
Com isso, o mercado já espera intervenções nas próximas reuniões do Copom ajustando a projeção para SELIC ao final de 2021 de 3.5% a.a. para 4.00% a.a., segundo Focus.

Sendo assim, a curva de juros real brasileira, que indica basicamente a relação entre SELIC e inflação no tempo, apresentou elevação significativa em fevereiro. No fechamento de janeiro (linha cinza do gráfico), o mercado projetava, para a NTN-B com vencimento em 2025, uma taxa de juros real média de 2,2% a.a.. Já no fechamento de fevereiro, o mesmo título apontava uma taxa de juros real média de 2,7% a.a. (linha verde do gráfico). Em outras palavras, o mercado está dizendo que deverá ficar mais "caro" para o governo brasileiro se financiar.

Curva de Juros Real



Sendo assim, o Ibovespa registrou queda de 4,37% no período, e o dólar teve uma alta de 2,41%, fechando o mês cotado a R\$5,60. O IMA-B e o IMA-B 5 renderam -1,52% e -0,60% respectivamente.

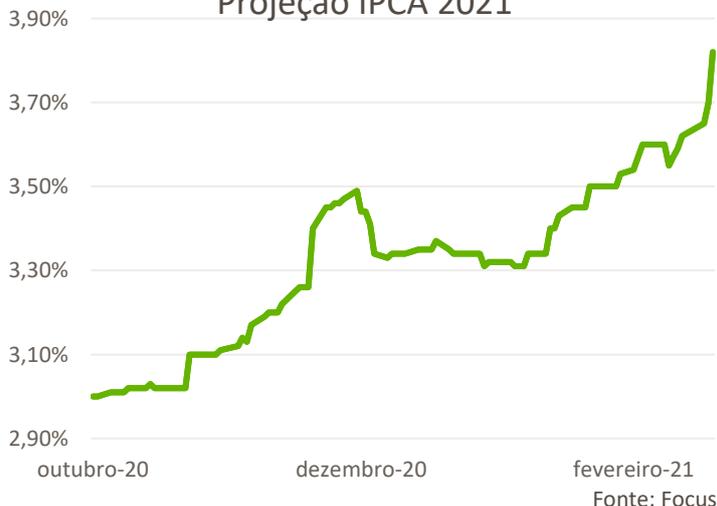


Panorama do Mercado de Fundos Imobiliários

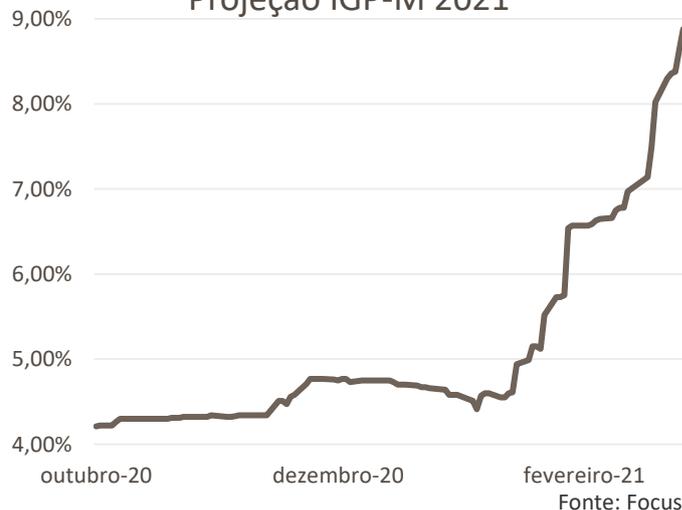
Em fevereiro, apesar da volta do aumento de casos de Covid-19 e preocupações em relação à volta das restrições em algumas regiões do país, os Fundo de Investimento Imobiliários (FIIs) seguiram a boa performance de janeiro e o IFIX, principal índice dos FIIs, apresentou alta de +0,25%, puxado principalmente pelos fundos de recebíveis (CRIs), catalisados pela pressão inflacionária e consequente aumento das rentabilidades mensais.

O IGP-M apresentou alta de +2,53% em fevereiro, após subir +2,58% em janeiro, e acumula alta de + 28,94% nos últimos doze meses. Já, o IPCA mostrou uma desaceleração para 0,25% em janeiro, ante uma alta de 1,35% em dezembro. Mesmo assim, continuamos observando a pressão inflacionária ao produtor com a alta de preços de commodities internacionais, somada à depreciação da taxa de câmbio, conforme comentamos acima. Esse movimento fica mais visível pela mudança na expectativa de mercado para a inflação em 2021. Segundo o relatório Focus do Banco Central, a expectativa de mercado para IPCA e IGP-M em 2021 que era de 3,32% e 4,58% em 31 de dezembro 2020, subiu para 3,87% e 8,88% no final de fevereiro, respectivamente.

Projeção IPCA 2021

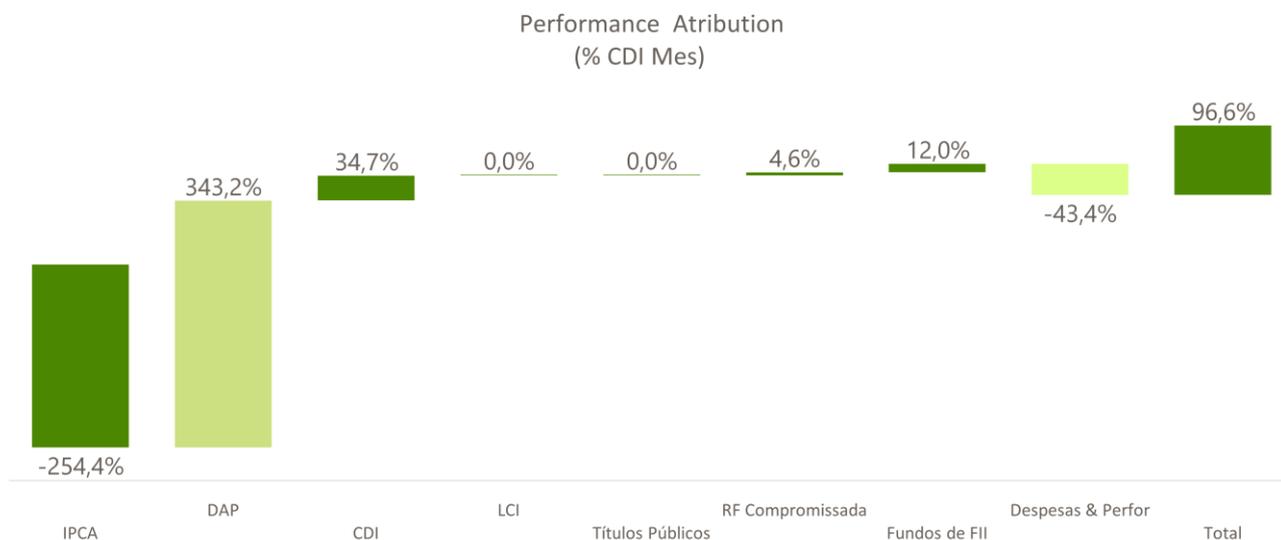


Projeção IGP-M 2021



RCRI11 ao longo do mês de fevereiro.

Em fevereiro o fundo RCRI11 apresentou rentabilidade de 96,6% do CDI. Os ativos IPCA apresentaram rentabilidade dentro do esperado para o período, entretanto os ativos indexados ao CDI apresentaram contribuição menor do que a apresentada nos últimos meses fruto da redução da alocação nesses ativos para pagamento da amortização realizada no mês e início de março. A queda de rentabilidade foi compensada pela valorização das cotas do FII RECR11 que representa 0,32% do Patrimônio do fundo. Em 2021 a rentabilidade acumulada está 84,51% do CDI.



Panorama do Mercado de Certificado de Recebíveis Imobiliários & Perspectivas

Com a equalização das amortizações realizadas em fevereiro o Fundo voltou a operar com um nível de caixa mais adequado. A partir de março as sobras de caixa trará para o Fundo uma gestão mais ativa, na busca de ativos com nível de risco adequado com o mandato do Fundo. Como citado no relatório anterior o foco será a busca por ativos indexados ao CDI para redução da volatilidade do fundo, entretanto oportunidades de ativos indexados a índices de preços também serão consideradas. No começo de março o caixa do fundo estava próximo a 3%.

No mês o volume de emissões foi de R\$ 700 milhões, assim como o número de CRI emitidos foram inferiores aos últimos meses, o que é natural pelo número menor de dias úteis de fevereiro. Entretanto vale destacar uma tendência de emissões de CRI com volumes menores. O prazo médio das operações manteve a mesma dos meses anteriores em torno de 10 anos. Novamente os ativos indexados ao IPCA continuam sendo os mais emitidos, em fevereiro representaram 85% do mercado.

de Emissões CRI



Volume médio das Emissões
(R\$ Milhões)



Avaliação de Desempenho

A tabela abaixo consolida o resultado patrimonial do Fundo, que considera o efeito dos dividendos e da variação na cota patrimonial. O gráfico, ao lado, compara este resultado patrimonial com o comportamento do CDI já considerando a distribuição de dividendos.

Sob a perspectiva de retorno patrimonial ajustado, o RCRI11 apresentou, desde seu início até o fechamento de janeiro, rentabilidade de 12,56%, incluindo inclusive os custos de distribuição primária de cotas. Já o CDI apresentou, no mesmo período, rentabilidade de 11,73%. Isso significa uma diferença positiva de 0,83% durante este período.

RENTABILIDADE PATRIMONIAL ACUMULADA DESDE O INÍCIO	MÊS	YTD	12 MESES	Desde 15/08/2018 (1)
VALOR DA COTA PATRIMONIAL NO INÍCIO DO PERÍODO (2) (3)	R\$ 1.042,23	R\$ 1.040,85	R\$ 1.050,64	R\$ 1.000,00
RENDIMENTOS ACUMULADOS ANUNCIADOS ATÉ O FECHAMENTO DO PERÍODO (4)	R\$ 19,70	R\$ 19,70	R\$ 51,49	R\$ 101,89
DIVIDENDO % NO PERÍODO EM RELAÇÃO À COTA PATRIMONIAL DE INÍCIO (4)	1,89%	1,89%	4,90%	10,19%
VALOR DA COTA PATRIMONIAL NO FECHAMENTO DO PERÍODO	R\$ 1.023,76	R\$ 1.023,76	R\$ 1.023,76	R\$ 1.023,76
GANHO DE CAPITAL ACUMULADO (PATRIMONIAL)	-1,77%	-1,64%	-2,56%	2,38%
RESULTADO PATRIMONIAL TOTAL (DIVIDENDOS + GANHO DE CAPITAL)	0,12%	0,25%	2,34%	12,56%
CDI NO PERÍODO	0,13%	0,24%	2,66%	11,73%
ALFA EM RELAÇÃO AO CDI (PATRIMONIAL)	-0,01%	0,01%	-0,32%	0,83%

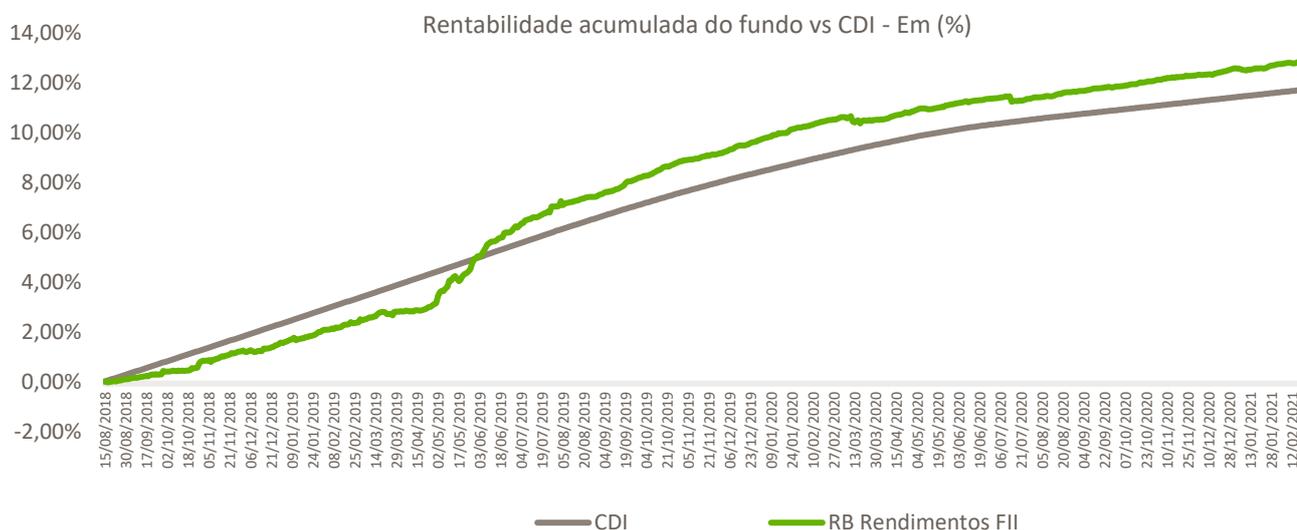
Fonte: RB CAPITAL ASSET

(1) Data de Liquidação da 1ª Oferta de Cotas do Fundo RCRI11

(2) Valor da cota patrimonial no início do período de referência. Efeito comparável ao de "aquisição patrimonial" de entrada

(3) Cota patrimonial considera o valor da cota patrimonial de emissão (R\$1000,00 por cota) e portanto inclui o efeito dos custos de distribuição primária das cotas, na primeira emissão do Fundo.

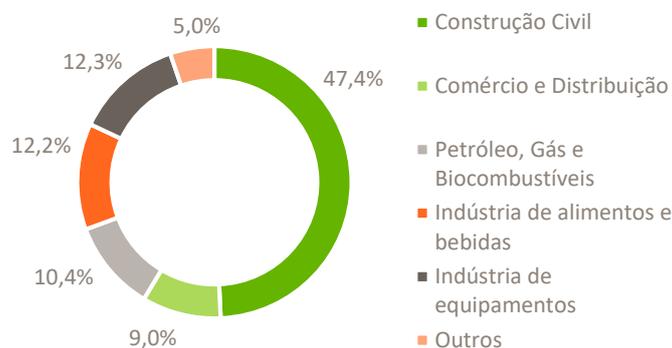
(4) Considera os dividendos anunciados. Efeito competência e portanto não apenas os dividendos efetivamente pagos no período, aos investidores.



Portfólio Gerencial – Aberturas por Setor e Rating

O RCRI11 finalizou o mês de fevereiro de 2021 com 96,3% do Patrimônio Líquido alocado em CRI. Em relação à composição por setor, destaca-se o ramo da Construção Civil, como pode ser verificado na próxima tabela.

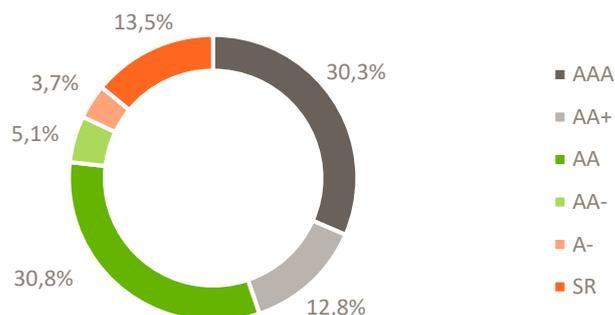
Carteira Gerencial - Patrimônio Por Tipo de Estratégia	fev-21	fev-21
Ativos do Fundo:		
Construção Civil	R\$ 24.770.184	47,4%
Comercio e Distribuição	R\$ 4.687.490	9,0%
Petróleo, Gás e Bio-Combustível	R\$ 5.420.882	10,4%
Industria de Alimentos e Bebidas	R\$ 6.349.949	12,2%
Industria de Equipamentos	R\$ 6.419.410	12,3%
Outros	R\$ 2.630.968	5,0%
Total de ativos	R\$ 50.278.884	96,3%



Fonte: RB CAPITAL ASSET

Em relação à distribuição por rating, a carteira do RCRI11 segue concentrada em ativos com rating AAA e AA+.

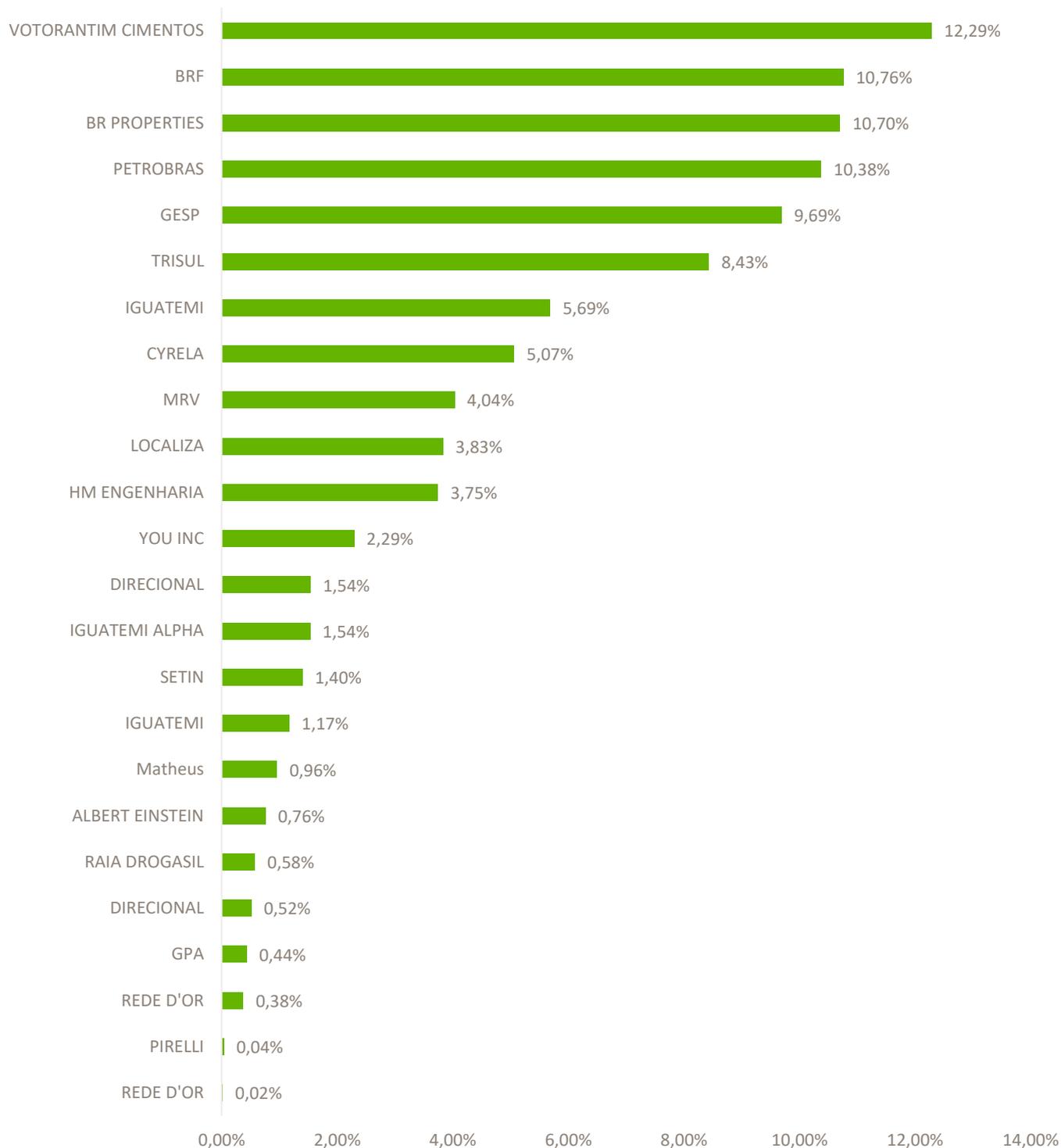
Carteira Gerencial - Patrimônio Por Rating	(%) do PL
AAA	30,3%
AA+	12,8%
AA	30,8%
AA-	5,1%
A-	3,7%
SR	13,5%



Fonte: RB CAPITAL ASSET

Portfólio Gerencial - Abertura por Emissor

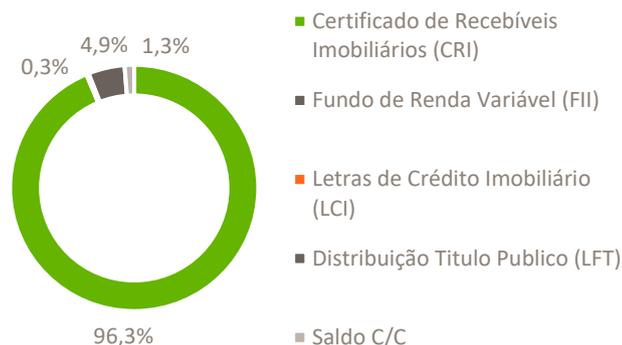
Em relação à composição da carteira do RCRI11 por CRI, destacamos que a maior exposição do fundo hoje está distribuída nos CRI's de VOTORANTIM CIMENTOS e BRF. Seguimos apostando na diversificação como principal ferramenta de diluição de riscos.



Portfólio Oficial

Carteira Oficial do RCRI11, com base nas informações divulgadas pelo administrador, Oliveira Trust DTVM.

Carteira Oficial	fev-21	fev-21
Ativos do Fundo:		
Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)	R\$ 50.278.882	96,3%
Fundo de Renda Variável (FII)	R\$ 169.143	0,3%
Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	R\$ -	0,0%
Distribuição Título Público (LFT)	R\$ 2.546.573	4,9%
Saldo C/C	R\$ 664.282	1,3%
Total de ativos	R\$ 53.658.880	103%
Total de passivos	R\$ 1.434.796	
Patrimônio Líquido	R\$ 52.224.085	



Fonte: Oliveira Trust

(1) Percentuais calculados com base no Valor Patrimonial do RCRI11

Detalhamento dos Principais Ativos da Carteira

CRI BRF



Devedor	Brasil Foods
Lastro	Aluguel Atípico
Indexador	IPCA
Taxa Emissão	5,54%

A operação é lastreada em contrato atípico de locação entre a BRF (AAA pela Fitch) e a GLP e Participações S.A.. O imóvel é um centro de distribuições localizado em Embu das Artes/SP e está alienado para a operação como garantia.

CRI BR PROPERTIES



Devedor	BR Properties
Lastro	Corporativo
Indexador	CDI
Taxa Emissão	0,70%

A operação é um crédito corporativo para a BR Properties, com garantia de Cessão Fiduciária de recebíveis oriundos de contratos de locação de um Galpão Logístico localizado em Janiru/SP e a alienação fiduciária do mesmo. A operação tem rating Aa2 pela Moody's.

CRI IGUATEMI FORTALEZA



Devedor	Pulverizado
Lastro	Aluguel Típico
Indexador	CDI
Taxa Emissão	1,30%

A operação é lastreada em CCIs representativas de Debêntures emitidas pela Jereissati Centros Comerciais S.A.. Como garantias conta com a alienação fiduciária de 65% da última expansão do Shopping Iguatemi Fortaleza, avaliada em R\$ 266 milhões, além da cessão fiduciária de parcela dos recebíveis dos dividendos do Shopping Iguatemi de titularidade da JCC S.A.

CRI CYRELA



Devedor	Cyrela
Lastro	Corporativo
Indexador	CDI
Taxa Emissão	102%

A operação é um crédito corporativo clean à Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações. A empresa possui mais de 50 anos de história, sendo uma das líderes no desenvolvimento de empreendimentos imobiliários de alto padrão. Tem classificação de risco AA- pela S&P e Moody's.

CRI IGUATEMI



Devedor	Iguatemi
Lastro	Corporativo
Indexador	IPCA
Taxa Emissão	4,00%

A operação é um crédito corporativo clean à Iguatemi Empresa de Shoppin Centers S.A., à remuneração de 97,5% do CDI. A empresa possui risco de crédito AAA.

CRI URBAMAIS



Devedor	MRV
Lastro	Corporativo
Indexador	CDI
Taxa Emissão	1,15%

A operação é um crédito corporativo à Urbamaís, o braço de loteamento da MRV, empresa voltada à construção de moradias para a população de baixa renda, mais especificamente, enquadradas no programa Minha Casa Minha Vida.. Como garantia existe o aval da MRV, trazendo o risco de crédito para a operação de AAA.

CRI MRL



Devedor	MRV
Lastro	Corporativo
Indexador	CDI
Taxa Emissão	1,30%

A operação é um crédito corporativo à MRL, o braço da MRV, empresa voltada à construção de moradias para a população de baixa renda, mais especificamente, enquadradas no programa Minha Casa Minha Vida. Como garantia existe o aval da MRV, trazendo o risco de crédito para a operação de AAA.

CRI PIRELLI



Devedor	Pirelli
Lastro	Aluguel Típico
Indexador	IPCA
Taxa Emissão	6,59%

A operação é lastreada em contrato típico de locação entre Pirelli S.A e o fundo de investimento Levante VX FII. O imóvel objeto de locação é uma fábrica da Pirelli localizada em Santo André/SP e está alienado para a operação como garantia.

CRI MRV



Devedor	MRV
Lastro	Corporativo
Indexador	CDI
Taxa Emissão	100,00%

A operação é um crédito corporativo à MRV, empresa voltada à construção de moradias para a população de baixa renda, mais especificamente, enquadradas no programa Minha Casa Minha Vida. Com isso o risco de crédito para a operação é AAA.

CRI SETIN



Devedor	Setin
Lastro	Corporativo
Indexador	CDI
Taxa Emissão	3,00%

A operação é um crédito corporativo à SETIN, com garantia em unidades residenciais e comerciais prontas, distribuídas em três empreendimentos na região central de São Paulo. O CRI é amortizado extraordinariamente à medida em que as unidades cedidas em garantias são vendidas.

CRI HM ENGENHARIA



Devedor	HM
Lastro	Corporativo
Indexador	CDI
Taxa Emissão	2,50%

A operação é um crédito corporativo clean à HM Engenharia S.A. A empresa é voltada à construção de moradias para a população de baixa renda, mais especificamente, enquadradas no programa Minha Casa Minha Vida. Tem classificação de risco A- pela S&P.

CRI CANOPUS



Devedor	Governo SP
Lastro	Contrato PPP
Indexador	IPCA
Taxa Emissão	9,00%

A operação é a securitização dos recebíveis devidos pelo Governo do Estado de São Paulo (AA Fitch) à Construtora Canopus pela construção de unidades de Habitação de Interesse Social no centro da Cidade de São Paulo. O contrato da PPP conta com penhor de cotas de fundo de renda fixa do Banco do Brasil para a cobertura de 06 contraprestações pecuniárias e fiança da CDHU.

CRI VOTORANTIM CIMENTOS



Devedor	Votorantim C.
Lastro	Corporativo
Indexador	IPCA
Taxa Emissão	3,80%

A operação é um crédito corporativo clean à Votorantim Cimentos S.A. A empresa é uma das oito maiores empresas globais de materiais de construção – cimento, concreto, agregados e argamassa. Tem classificação de risco AAA pela Fitch.

CRI DIRECIONAL



Devedor	Direcional
Lastro	Corporativo
Indexador	IPCA
Taxa Emissão	4,00%

A operação é um crédito corporativo clean à Direcional Engenharia. A empresa é voltada à construção de moradias para a população de baixa renda, mais especificamente, enquadradas no programa Minha Casa Minha Vida. Tem classificação de risco AA+ pela S&P.

CRI PETROBRÁS



Devedor	Petrobrás
Lastro	Aluguel
Indexador	IPCA
Taxa Emissão	6,69%

A operação, emitida em 2013, foi um financiamento à construção da sede administrativa da Petrobrás em Santos/SP. É lastreada no contrato de locação atípico, devido pela empresa. Não conta com garantias reais.

CRI TRISUL



Devedor	TRISUL S.A.
Lastro	Corporativo
Indexador	CDI
Taxa Emissão	1,35%

A operação é uma dívida corporativa à TRISUL S.A., uma incorporadora focada em médio e alto padrões em São Paulo. Conta com alienação fiduciária de ativos imobiliários.

CRI LOCALIZA



Devedor	Localiza
Lastro	Aluguel
Indexador	CDI
Taxa Emissão	99,00%

A origem dos recebíveis é uma operação de aluguel entre as "locatárias" Localiza Rent a Car S.A. e a Localiza Fleet S.A e a "locadora e cedente" Rental Brasil S.A. O imóvel objeto dos contratos é a sede da Localiza em Minas Gerais.

CRI YOU



Devedor	YOU, INC
Lastro	CCI
Indexador	CDI
Taxa Emissão	4,00%

A operação é um crédito corporativo para You Incorporadora. A empresa tem foco em desenvolver projetos habitacionais para médio e alto padrão, essencialmente na cidade de São Paulo. O CRI possui aval do sócio fundador, além de ter como garantia ações da You e cotas de SPEs de diversos projetos.

CRI MATEUS



Devedor	MATEUS
Lastro	CCI
Indexador	IPCA
Taxa Emissão	4,95%

A operação tem como lastro fluxo de alugueis de dois imóveis tendo como locatário o grupo Mateus Supermercados, um dos maiores varejistas da região nordeste com mais de 90 lojas em 4 estados. O CRI conta com garantia cessão de fluxo de cartão de crédito mínimo de R\$ 50 milhões por mes, alienação fiduciária de uma das lojas e um terreno do grupo , além de aval dos sócios.

CRI GPA



Devedor	GPA
Lastro	Contrato de locação
Indexador	IPCA
Taxa Emissão	5,75%

A operação tem como lastro fluxo de alugueis de 16 lojas do grupos espalhadas pelo Brasil. São contratos atípicos de longo prazo. Como garantia conta com alienação fiduciária dos imóveis que estão sendo locados (LTV 64%) , Alienação Fiduciária de Cotas da SPE , Promessa de Cessão Fiduciária de contratos de locação futura no mesmo Imóvel