



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

Março - 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.

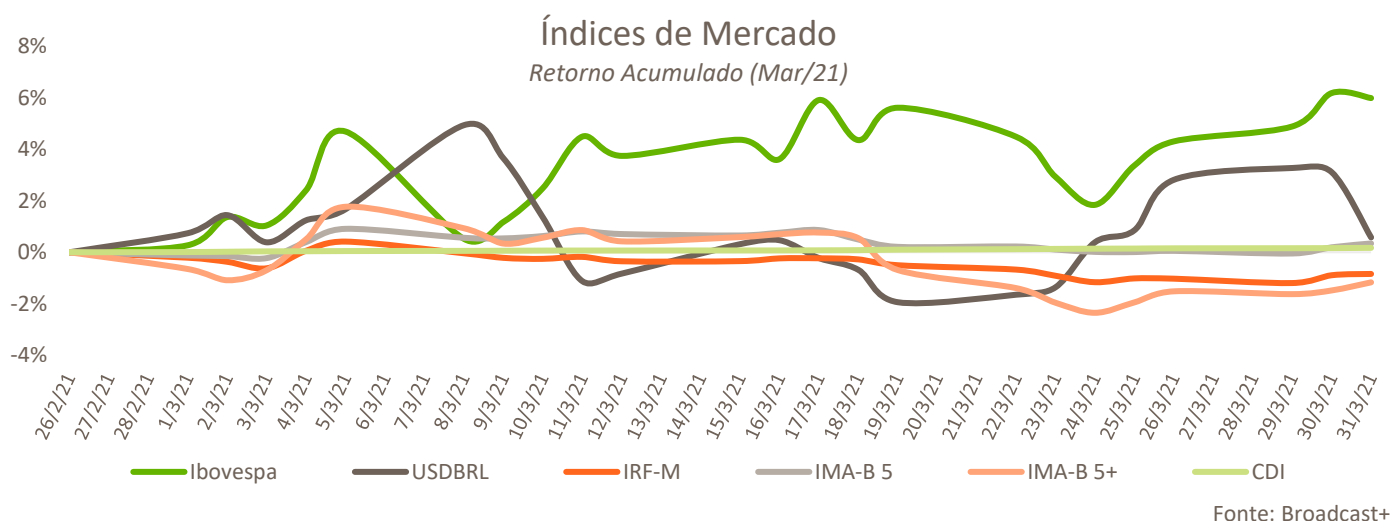
Para realizar estes investimentos no fundo, a equipe de gestão de crédito da RB CAPITAL ASSET conta com detalhado processo de investimento e governança, baseado em comitês formais de aprovações construídos ao longo de seus 20 anos de experiência.



Comentários da Gestora

Breve Panorama Macroeconômico

No decorrer de março, tivemos uma piora no quadro da pandemia no país, e junto a isso a elevação do risco fiscal e instabilidade política. A pandemia continua forte no Brasil, sendo que março foi observado média de casos e obtidos crescentes até o pico de 3.869 no dia 31 de março. Com isso, governos municipais e estaduais voltaram a fechar comércios e adotar medidas restritivas de circulação e venda de mercadorias.



No âmbito externo, a rápida campanha de vacinação e uma nova rodada de estímulos fiscais de cerca de dois trilhões de dólares no EUA resultaram na revisão das expectativas de crescimento para economia americana, que segundo o FED deve ser de 6,5% este ano. Isso levou a revisões nas expectativas de inflação e resultaram no aumento da volatilidade dos títulos públicos americanos com forte alta das *treasuries* (títulos de dívida pública americana), levando a maior volatilidade nos mercados de capitais globais. Mesmo assim, o FED continua afirmando que não pretende realizar ajustes na taxa de referência até 2023, permitindo o aumento da inflação no curto prazo.

Por outro lado, a nova onda da pandemia na Europa mostra efeito na economia da zona do euro com leve queda na inflação. Além da economia europeia sofrer com *lockdown* impostos por diversos países da região após aumento do número de casos de covid-19, em um evento não usual, uma das maiores rotas comerciais marítimas do mundo pode levar uma inflação momentânea para Europa e o resto do globo – o Canal de Suez, que representa 12% do comércio global ficou paralisado por 6 dias gerando bilhões de dólares de prejuízo e atrasando entregas de mercadorias.

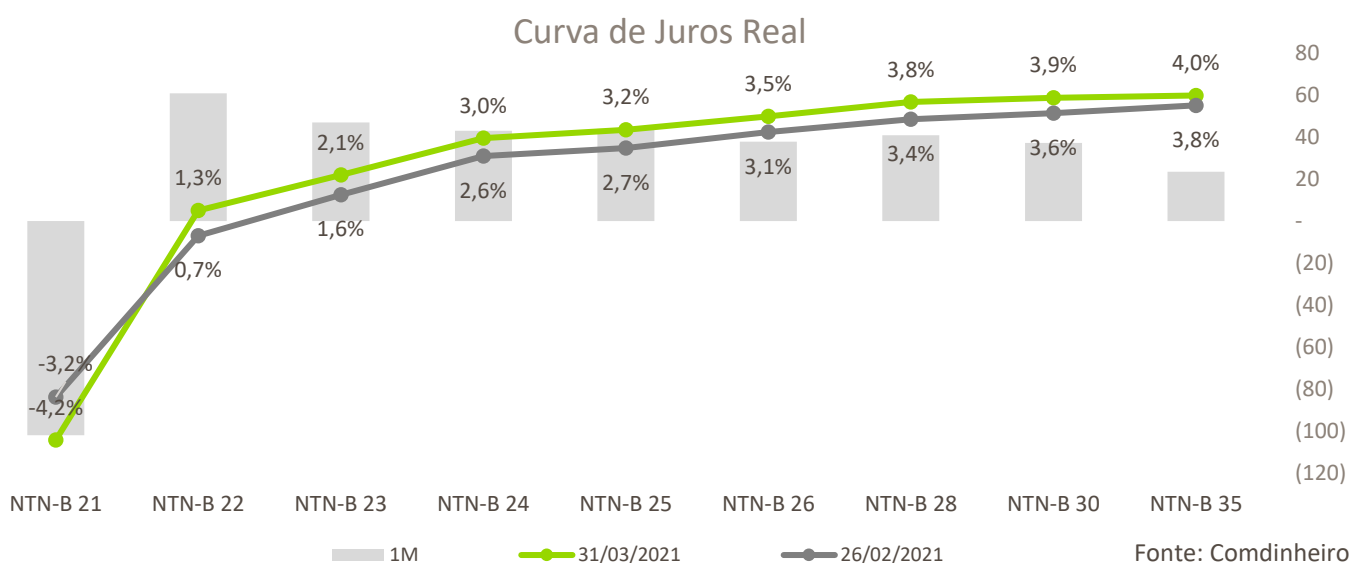
Já nos mercados emergentes, além do Brasil tivemos outros bancos centrais aumentando a taxa de juros básica diante da pressão inflacionária global, como a Rússia e Turquia. Em caso mais dramático, na Turquia, o presidente Recep Tayyip Erdogan demitiu Naci Agbal, o presidente do banco central turco, após a elevação de 2% na taxa de juros básico para 19% ao ano. O evento levou à desconfiança no governo turco levando a uma depreciação de 15% da Lira após a notícia e queda de 8% na bolsa de valores levando à *circuit breaker*.

Por aqui, o Copom elevou a taxa básica de juros de 2,00% para 2,75%, dando início a um novo ciclo de alta dos juros, em meio a crescente preocupação com a alta da inflação. O Copom também indicou um novo aumento em maio, na mesma magnitude, para conter a inflação, que registrou 5,2% nos últimos 12 meses encerrados em fevereiro de 2021, e que segue pressionada pelo aumento do dólar e dos preços das commodities. A Selic estava congelada em 2,00% desde agosto de 2020 e o último aumento havia ocorrido em julho de 2015.

No campo político, tivemos o anúncio de um novo ministro da saúde Marcelo Queiroga, que é médico cardiologista, e a anulação dos processos contra o ex-presidente Lula pelo atual ministro da justiça Edson Fachin, alegando que o ex-juiz Sergio Moro, e sua vara federal não tinham “competência regional” para sentenciá-lo. Com isso, iniciaram especulações sobre as eleições presidenciais de 2022 com uma disputa entre Lula e Bolsonaro.

O último relatório focus divulgado pelo Bacen já mostra revisão das expectativas dos economistas, com leve redução do PIB projetado para 2021 de 3,26% para 3,17%, aumento da inflação para 4,81% e uma taxa de câmbio mais desvalorizada de R\$/US\$ 5,35 no final de 2021.

Diante do cenário desafiador, a curva de juros real abriu em toda sua extensão, com destaque para os títulos com vencimento em 2022, cujas taxas aumentaram 0,61%. Dessa forma, o IMA-B rendeu -0,46%.



Panorama do Mercado de Fundos Imobiliários

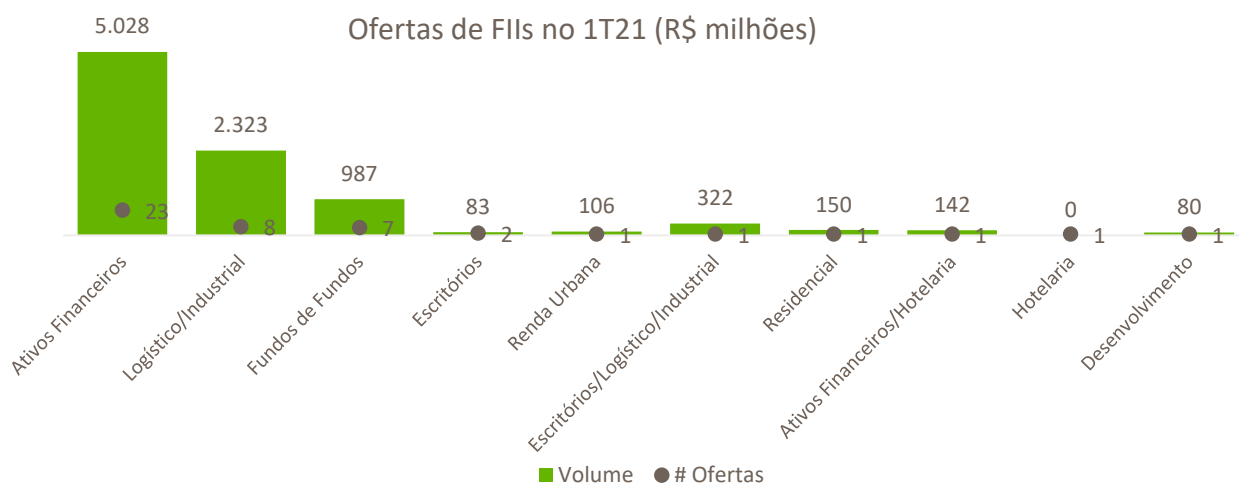
Sobre os fundos imobiliários, o IFIX, principal índice de FIIs (Fundos de Investimentos Imobiliários) apresentou performance negativa de -1,38% em março, após a alta de +0,25% em fevereiro. O mês foi marcado pelo (i) aumento de casos de Covid-19 no Brasil, (ii) volta das medidas restritivas em várias regiões do país e, por último mas não menos importante, pelo (iii) aumento da taxa básica de juros (Selic).

Mesmo com o novo patamar da taxa Selic, ainda acreditamos que o dividend yield dos FIIs deverá continuar atrativos e até mesmo aumentando seus rendimentos, por capturarem a inflação em suas receitas e/ou aluguéis. Além disso, há FIIs de fundos de recebíveis por exemplo, com operações de CRI indexados ao CDI, que consegue capturar a alta da taxa Selic em seus rendimentos.

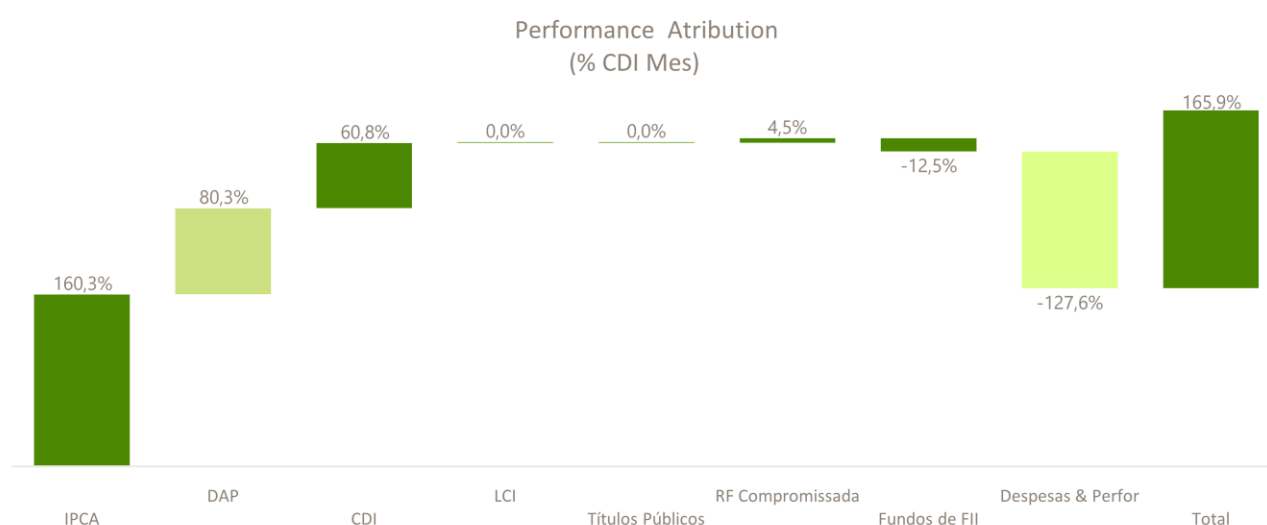
Em geral, a perspectiva para este ano segue otimista, principalmente com o crescente número de fundos listados nos últimos anos. Mesmo com a perspectiva de alta na taxa de juros, acreditamos que a taxa de juros real se estabilize ainda em níveis baixos e estimativo, cenário ainda favorável para novas emissões de FIIs.

Em nosso levantamento, mapeamos mais de 45 ofertas (públicas e restritas) de FIIs no primeiro trimestre de 2021 (1T21), totalizando mais de R\$ 9,2 bilhões em volume captado no período. Vale destacar que mais da metade desse volume, foi levantado dentro do segmento de Fundos de Recebíveis – mais de R\$ 5,0 bilhões foram levantados dentro desse segmento, dividido em 23 ofertas. Além disso, a B3 informou que a partir de 5 de abril irá disponibilizar um protocolo eletrônico para listagem de ofertas públicas de fundos (FII) para negociação em Bolsa, visando maior agilidade, já que até o momento o processo é feito por via física dos documentos. Portanto, acreditamos que o ano segue favorável para o crescimento da indústria de FIIs.

RCRI11 ao longo do mês de março.



Em março o fundo RCRI11 apresentou rentabilidade de 165,9% do CDI. Mesmo com abertura das curvas de juros, o que impactaria negativamente os ativos IPCA, os mesmos apresentaram rentabilidade positiva por conta da venda de um ativo com ganho para o fundo. Para substituição do ativo foi comprado 0,5% do patrimônio em FII que aloca majoritariamente em CRI. Em 2021 a rentabilidade acumulada está em 116,70% do CDI.

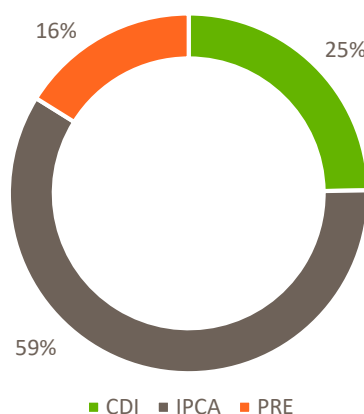


Panorama do Mercado de Certificado de Recebíveis Imobiliários & Perspectivas

Como citado acima, o fundo vendeu uma pequena participação de um CRI indexado ao IPCA, com o intuito de repor por ativos CDI. Foi comprado uma leve participação em FII. Com as amortizações dos CRIs durante o mês, o caixa da fundo fechou o mês representando 6,2% do patrimônio. A gestão continuará a alocação em CRI indexados ao CDI com o intuito de reduzir volatilidade da cota. Para o próximo mês temos mapeado emissões primárias que deverão ser compradas até o final do mês.

No mês de março, segundo dados da cetip, foram emitidos 47 CRIs frente 26 operações do mesmo mês no ano anterior. O volume médio por operações apresentou leve alta, mas as operações ainda são de portes menores na ordem de R\$ 36 milhões. O destaque do mês é o aumento da representatividade de operações em CDI frente aos últimos meses, sendo 25% das emissões do mês.

Emissões CRI por Indexador (mar/21)



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 RCR11 apresentou, desde seu início até o fechamento de março rentabilidade de 12,90%, incluindo inclusive os custos de distribuição primária de cotas. Já o CDI apresentou, no mesmo período, rentabilidade de 11,95%. Isso significa uma diferença positiva de 0,05% 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\$ 1.023,89	R\$ 1.040,85	R\$ 1.053,37	R\$ 1.000,00
RENDIMENTOS ACUMULADOS ANUNCIADOS ATÉ O FECHAMENTO DO PERÍODO (4)		R\$ 19,70	R\$ 51,49	R\$ 101,89
DIVIDENDO % NO PERÍODO EM RELAÇÃO À COTA PATRIMONIAL DE INÍCIO (4)	0,00%	1,89%	4,89%	10,19%
VALOR DA COTA PATRIMONIAL NO FECHAMENTO DO PERÍODO	R\$ 1.027,12	R\$ 1.027,12	R\$ 1.027,12	R\$ 1.027,12
GANHO DE CAPITAL ACUMULADO (PATRIMONIAL)	0,32%	-1,32%	-2,49%	2,71%
RESULTADO PATRIMONIAL TOTAL (DIVIDENDOS + GANHO DE CAPITAL)	0,33%	0,57%	2,40%	12,90%
CDI NO PERÍODO	0,20%	0,48%	2,19%	11,95%
ALFA EM RELAÇÃO AO CDI (PATRIMONIAL)	0,13%	0,09%	0,21%	0,95%

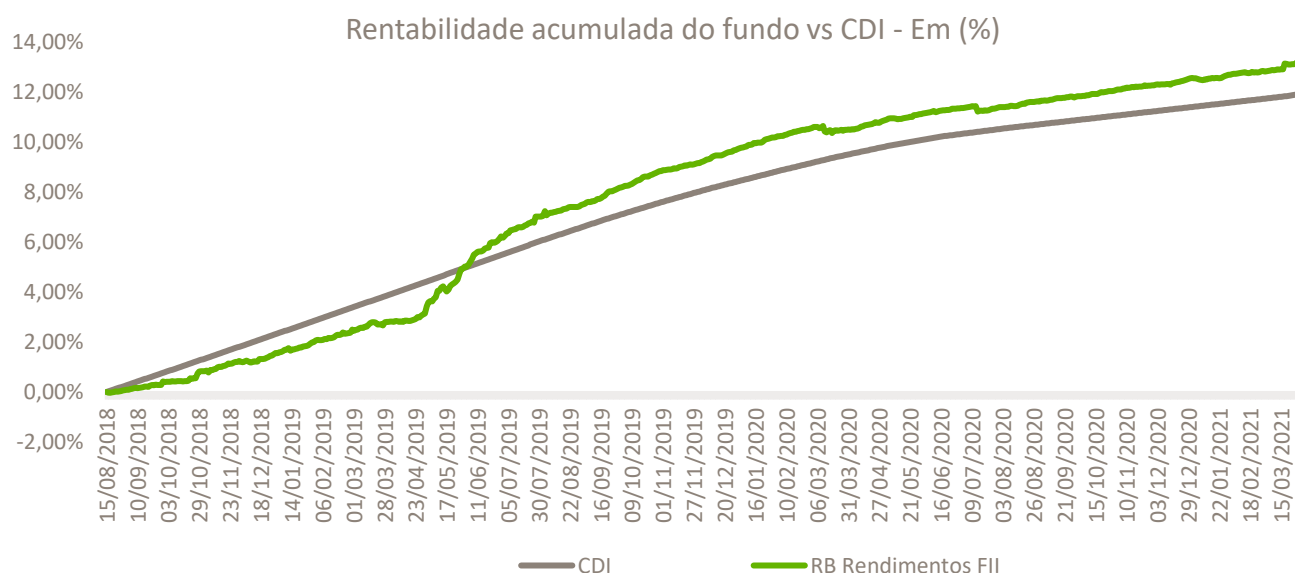
Fonte: RB CAPITAL ASSET

(1) Data de Liquidação da 1ª Oferta de Cotas do Fundo RCR11

(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.

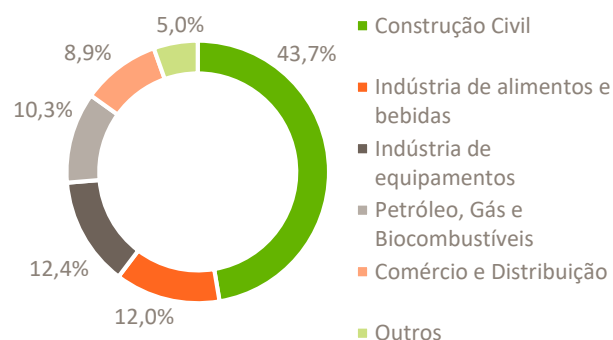


Portfólio Gerencial – Aberturas por Setor e Rating

O RCRI11 finalizou o mês de março de 2021 com 92,4% 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	mar-21	mar-21
Ativos do Fundo:		
Construção Civil	22.919.494,26	43,7%
Comercio e Distribuição	6.277.811,80	12,0%
Petróleo, Gás e Bio-Combustível	6.480.402,07	12,4%
Industria de Alimentos e Bebidas	5.419.486,77	10,3%
Industria de Equipamentos	4.684.240,22	8,9%
Outros	2.633.110,10	5,0%
Total de ativos	R\$ 48.414.546	92,4%

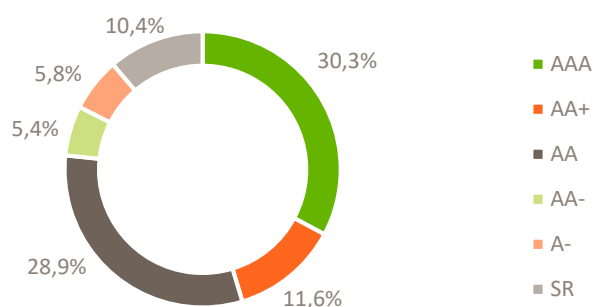
Fonte: RB CAPITAL ASSET



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

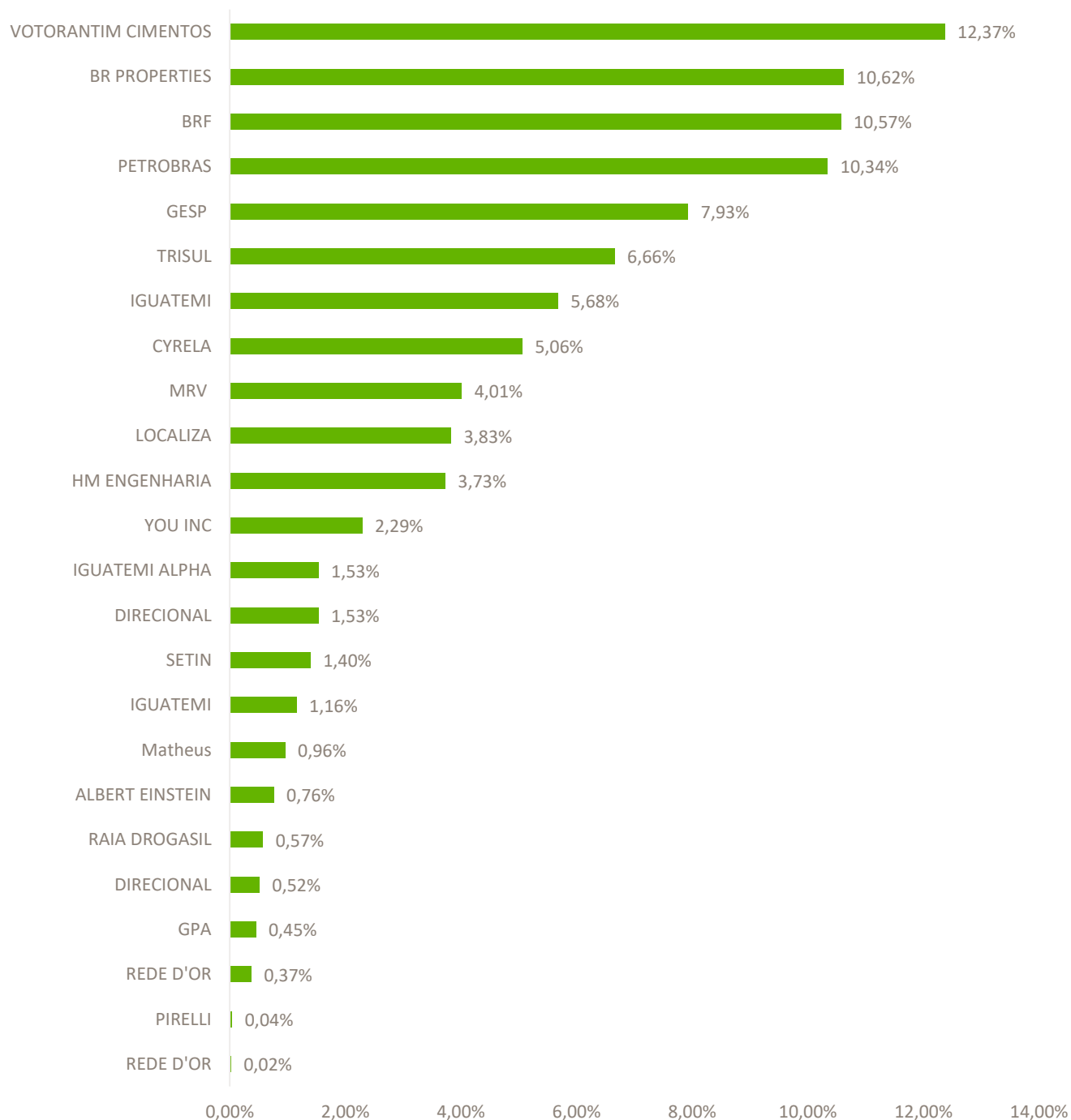
Carteira Gerencial - Patrimônio Por Rating	[%] do PL
AAA	30,3%
AA+	11,6%
AA	28,9%
AA-	5,4%
A-	5,8%
SR	10,4%

Fonte: RB CAPITAL ASSET



Portfólio Gerencial - Abertura por Emissor

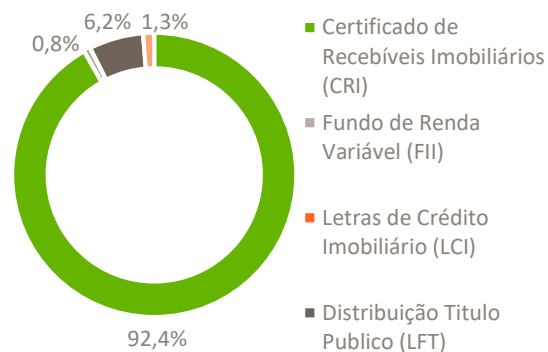
Em relação à composição da carteira do RCRI11 por CRI, destacamos que a maior exposição do fundo hoje está distribuída nos CRI's de VOTORANTIM CIMENTOS e BR PROPERTIES. Seguimos apostando na diversificação como principal ferramenta de diluição de riscos.



Portfólio Oficial

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

Carteira Oficial	mar-21	mar-21
Ativos do Fundo:		
Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)	R\$ 48.414.545	92,4%
Fundo de Renda Variável (FII)	R\$ 411.143	0,8%
Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	R\$ -	0,0%
Distribuição Título Público (LFT)	R\$ 3.256.285	6,2%
Saldo C/C	R\$ 663.555	1,3%
Total de ativos	R\$ 52.745.527	101%
Total de passivos	R\$ 349.832	
Patrimônio Líquido	R\$ 52.395.695	



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 CCI's 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 Moodys.

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 Urbamais, 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.

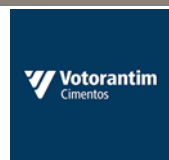
CRI CANOPUS



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 mês, 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