

FII VBI CRI

Fundo de Investimentos Imobiliário
("VBI CRI", "Fundo" ou "CVBI11")
CNPJ 28.729.197/0001-13

Objetivo do Fundo e Política de Investimentos

O Fundo tem como objetivo a obtenção de renda e ganho de capital, através do investimento de, no mínimo, dois terços do seu patrimônio líquido diretamente em ativos de renda fixa de natureza Imobiliária, especificamente: (I). Certificados de Recebíveis Imobiliários "CRI"; (II). Letras Hipotecárias "LH"; (III). Letras de Crédito Imobiliário "LCI"; (IV). Letras Imobiliárias Garantidas "LIG"; (V). Cotas de fundos de investimento imobiliário "FII"; e (VI). Certificados de potencial adicional de construção emitidos com base na Instrução da CVM.

Informações Gerais

Início das Atividades

Junho de 2019

Administrador

BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Gestor

VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda.

Escriturador

BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Código de Negociação

CVBI11

Taxa de Administração

0,90% a.a. sobre o Patrimônio Líquido do Fundo

Taxa de Performance

Não há.

Patrimônio Líquido

R\$ 355.659.144 (em 31/10/20)

Cotas Emitidas

3.526.841

Patrimônio Líquido por Cota

R\$ 100,84

RELATÓRIO DE GESTÃO

Outubro de 2020



Cadastre-se [aqui](#) para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Resumo CVBI11

Patrimônio líquido:	R\$ 355,7 milhões
Valor patrimonial da cota:	R\$ 100,84
Valor de mercado da cota:	R\$ 97,30
Market cap:	R\$ 343,2 milhões
P/B:	1,0x
Volume médio diário negociado no mês:	R\$ 0,9 milhões
Dividendo por cota:	R\$ 1,00
Dividend yield anualizado ¹ :	12,0%
Dividend yield anualizado ² :	12,3%
Dividend yield LTM ^{1,3} :	8,3%
Dividend yield LTM ² :	8,5%
% PL alocado em CRI:	81,9%
% PL alocado em FII:	0,6%

¹Com base no valor de cota da 1ª emissão de R\$ 100,00.

²Com base no valor da cota em 31/10.

³Com base nos dividendos distribuídos pelo Fundo nos últimos 12 meses.

Comentários da Gestão

Ao final do mês de outubro, 81,9% do patrimônio líquido do Fundo estava alocado em CRI com uma rentabilidade média ponderada de 11,5% a.a., prazo médio de 5,5 anos e spread médio de 3,9% a.a..

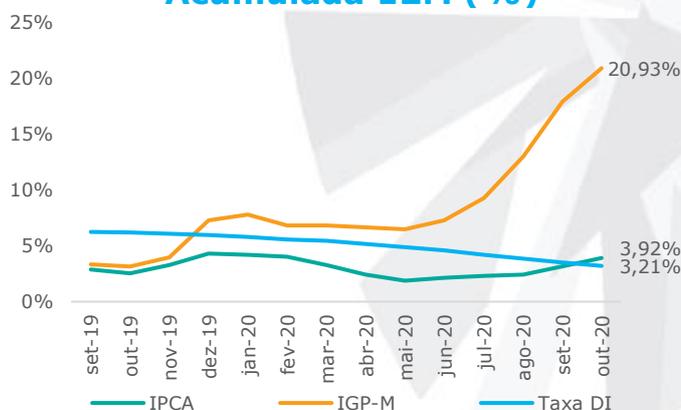
Adicionalmente, ao final de outubro, 0,6% do patrimônio líquido do Fundo estava alocado em cotas de FIIs que têm como política investir preponderantemente em CRI e foram adquiridas no mercado com desconto em relação ao seu respectivo patrimônio líquido.

O resultado distribuível do Fundo no mês de outubro foi equivalente a R\$ 1,49 por cota, dos quais, serão distribuídos R\$ 1,00 de dividendos por cota com pagamento no dia 17 de novembro. Desta forma, o Fundo fecha o mês acumulando um resultado não distribuído de R\$ 1,01 por cota, a fim de manter um patamar estabilizado e de maior previsibilidade nos dividendos dos próximos meses. Em relação a cota inicial de R\$ 100,00, esta distribuição representa um *dividend yield* no mês

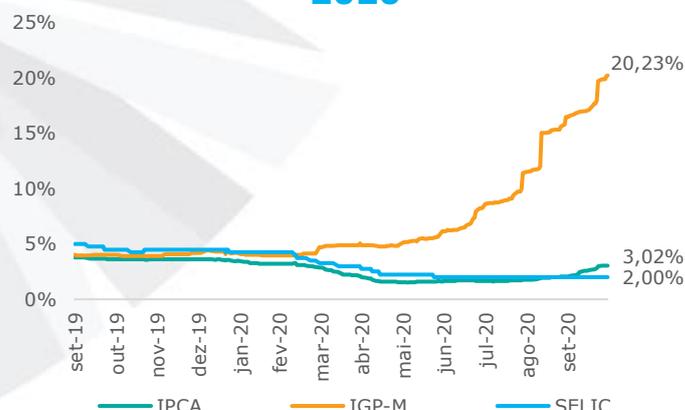
de 1,0% e de 12,0% anualizado, o que representa 637% da taxa DI do mês. Em relação ao valor de mercado da cota no final do mês de R\$ 97,30, esta distribuição representa um *dividend yield* no mês de 1,0% e de 12,3% anualizado.

Em relação as movimentações da carteira de CRI no mês de outubro, ressaltamos que houve o pagamento antecipado do CRI MDX, o que gerou um resultado não recorrente por conta do recebimento da multa de pré-pagamento de 4% sobre o saldo devedor pago antecipadamente. Adicionalmente, vendemos a mercado nossa posição no CRI GPA II por se tratar de uma alocação tática e de curto prazo. Prevemos alocar o capital retornado para o Fundo ainda no mês de Novembro em dois CRI, sendo o primeiro com volume de R\$ 33 milhões, que já está em fase final de estruturação e due diligence e o segundo com volume de R\$ 15 milhões via mercado secundário dentro de uma alocação tática.

Índices de Preço – Variação Acumulada 12M (%)



Índices de Preço - Projeção Focus 2020



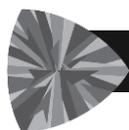
Fonte: Banco Central do Brasil.

O Fundo tem se beneficiado da inflação mais alta no curto prazo para gerar retornos extraordinários, no entanto, considerando as expectativas embutidas nas curvas futuras de taxas referenciais, a rentabilidade média ponderada da carteira de CRI é de 10,4% a.a. nos próximos 12 meses e de 11,5% a.a. ao longo do prazo médio de 5,5 anos da carteira de CRI.

Indexador	% PL	% CRI	Prazo Médio	Taxa Média % a.a.	Curva de Juros Futura ¹ % a.a.	Rentabilidade Longo Prazo % a.a.	Curva de Juros Futura (1 ano) ¹ % a.a.	Rentabilidade Curto Prazo % a.a.
CDI+	25%	30%	6,2	2,0%	7,6%	9,7%	3,2%	5,3%
IPCA+	43%	53%	5,8	7,5%	4,4%	12,2%	4,7%	12,5%
IGP-M+	14%	17%	3,5	9,7%	2,5%	12,3%	3,3%	13,3%
Total CRI	81,9%	100%				11,5%		10,4%

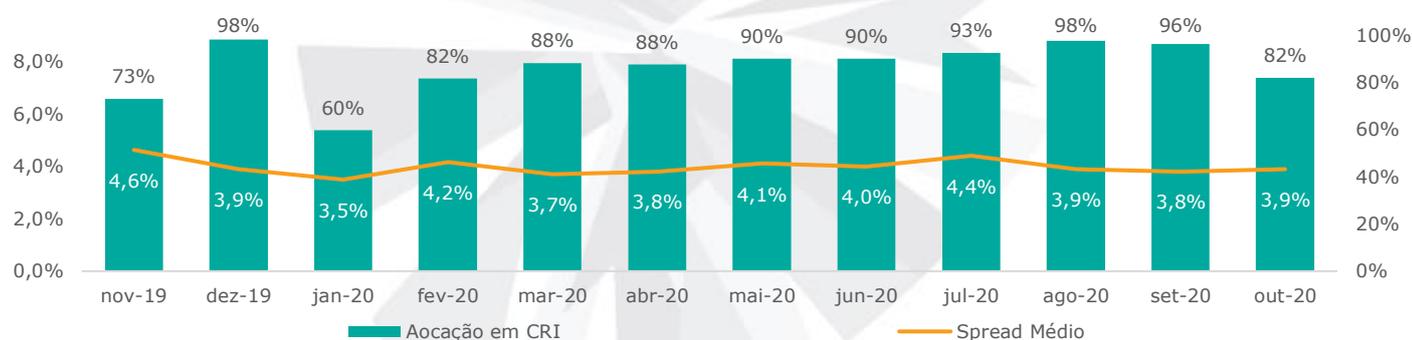
¹Projeção VBI com base nas curvas indicativas da B3 em 30/10/2020.

É oportuno repassarmos a estratégia do FII VBI CRI, que busca retornos para o investidor por meio da alocação preponderante em Certificado de Recebíveis Imobiliários e outros títulos de crédito estruturado com lastro imobiliário emitidos no mercado de capitais local dentro de um espectro de crédito amplo, sustentado pela capacidade da VBI Real Estate em selecionar as oportunidades através da análise dos riscos de crédito e imobiliário. Dessa forma, miramos um spread de crédito médio em torno de 4% a.a.,



mas podendo fazer alocações em CRI com spreads a partir de 1%, de forma que o risco final da carteira fique baixo, mas ainda assim com uma rentabilidade atrativa. Um dos ganhos com essa estratégia é podermos aumentar o retorno ou ser mais conservador a depender da conjuntura macroeconômica. Para complementar a estratégia de investimentos em CRI, o Fundo também poderá investir um pequeno percentual de seu patrimônio em cotas de outros fundos com foco em crédito imobiliário. De maneira geral, dentro da estratégia do Fundo buscamos diversificação entre os diversos segmentos do mercado imobiliário, diferentes localizações, devedores e ativos com o objetivo de reduzir o risco idiossincrático. Acreditamos que essa estratégia só é possível de ser implementada com sucesso devido a expertise da VBI no mercado imobiliário e de crédito estruturado e a disciplina da gestora no seu processo de investimento e de monitoramento dos investimentos realizados.

Spread médio 12 meses



Fonte: VBI Real Estate.

No mês de outubro, todos os CRI da carteira do Fundo pagaram conforme os seus respectivos cronogramas de amortização. Lembramos que todas as informações sobre o histórico do VBI CRI e demais materiais de suporte, incluindo planilha de fundamentos estão disponíveis aos investidores no site dedicado exclusivamente ao Fundo: www.vbicri.com.br.

Rendimentos e Resultados

Resultado do Fundo

DRE Gerencial ¹ - em Reais	outubro-20	Acum. 2020	Acum. 12M
Receita com CRI	5.736.420	29.920.945	31.784.226
Receita Financeira Líquida	41.472	685.023	891.850
Marcação a mercado	0	0	0
Receitas - Total	5.777.893	30.605.968	32.676.076
Despesas - Total	(532.538)	(3.781.540)	(4.057.014)
Lucro (prejuízo) líquido do período	5.245.354	26.824.428	28.619.062
Distribuição Total²	3.526.841	23.255.477	25.362.517
Distribuição CVBI11	3.526.841	22.641.008	24.748.049
Distribuição/Cota CVBI11	1,00	6,93	8,31

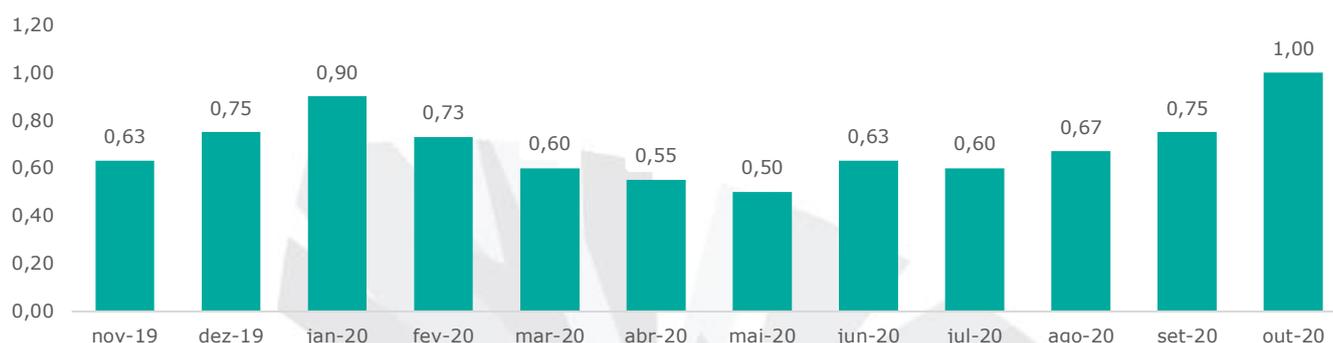
¹Demonstração do Resultado no exercício ajustado ao caixa de acordo com a metodologia de apuração de resultado de Fundos de Investimentos Imobiliários.

²Distribuição total inclui distribuições extraordinárias realizadas para os recibos de cotas CVBI12, CVBI13 e CVBI14.

Fonte: VBI Real Estate e BRL Trust.

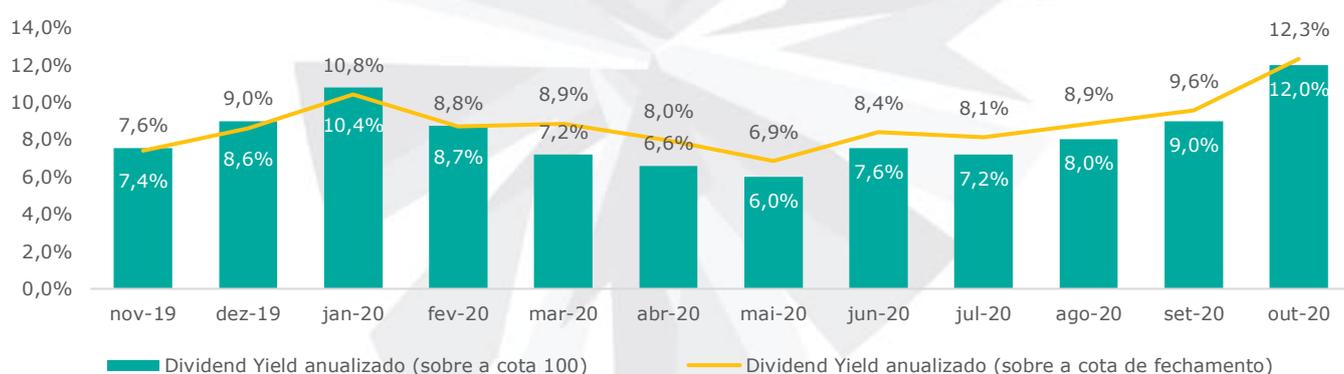


Histórico de Distribuições por Cota (CVBI11)



Fonte: VBI Real Estate

Dividend Yield (CVBI11)



Fonte: VBI Real Estate

Rentabilidade

	1ª Emissão	2ª Emissão	3ª Emissão
Data de Encerramento da Oferta	28/06/2019	18/10/2019	27/01/2020
Valor de Compra da Cota	100,00	103,32	102,52
Dividend Yield Acumulado¹	10,6%	8,0%	5,9%
Valor da Cota na Bolsa em 31/10	97,30	97,30	97,30
Varição da Cota na Bolsa²	-2,7%	-5,8%	-5,1%
Rentabilidade Total (Dividendos Acumulado + Varição da Cota)	7,9%	2,2%	0,8%
% Taxa DI²	151%	66%	37%
% Taxa DI Gross-up³	178%	78%	44%

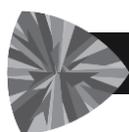
¹Considerando os dividendos acumulados desde o encerramento de cada oferta.

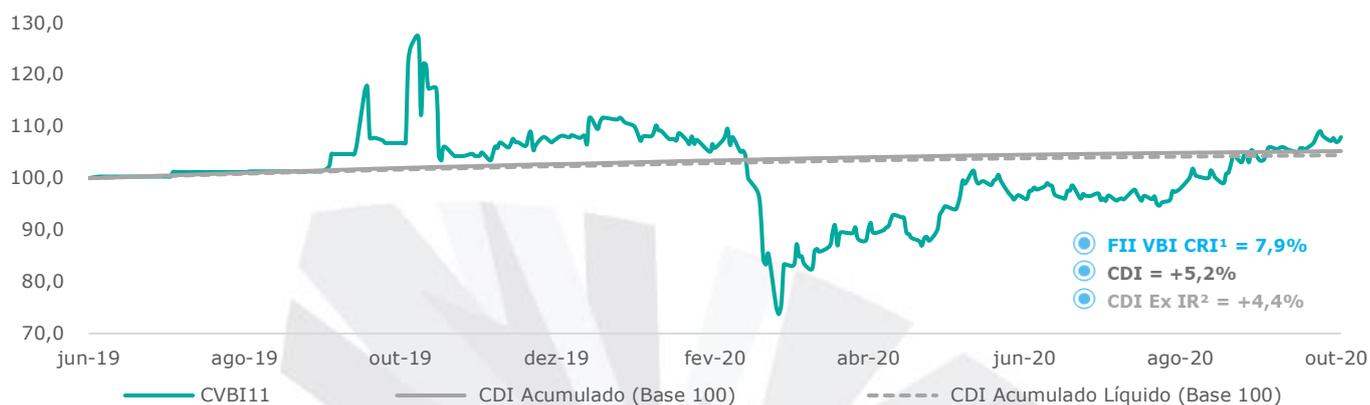
²Fonte: CETIP e Bloomberg.

³Considerando alíquota de 15% de imposto sobre o DI.

Performance da cota na B3

Ao final de outubro, o valor de mercado da cota do Fundo era de R\$ 97,30, enquanto o valor patrimonial era de R\$ 100,84. O gráfico abaixo compara o CDI acumulado em relação a cota ajustada com os rendimentos distribuídos desde a 1ª Oferta Pública de Cotas em 28 de junho de 2019.



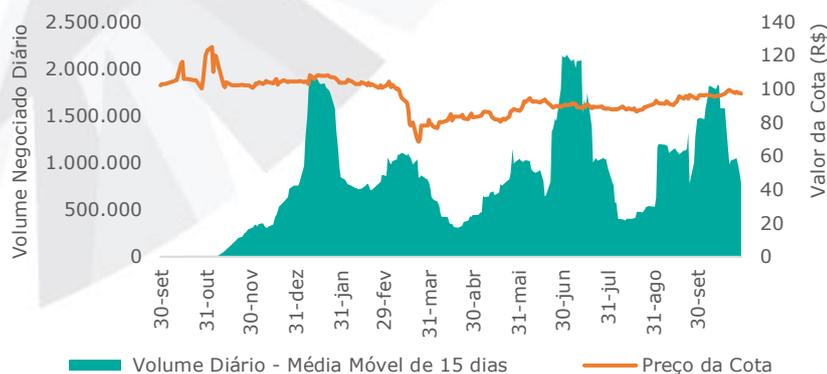


¹Rendimento Bruto Acumulado: Valor da Cota + Distribuição de Dividendos Acumulada.
 ²CDI com alíquota de imposto de renda de 15%.
 Fonte: Bloomberg e VBI Real Estate.

Liquidez¹

Durante o mês de outubro, o Fundo apresentou uma liquidez média diária de R\$ 0,9 milhões. O volume negociado durante o mês de outubro atingiu o montante de R\$ 19,9 milhões, o que corresponde a 5,8% do valor de mercado em 31 de outubro.

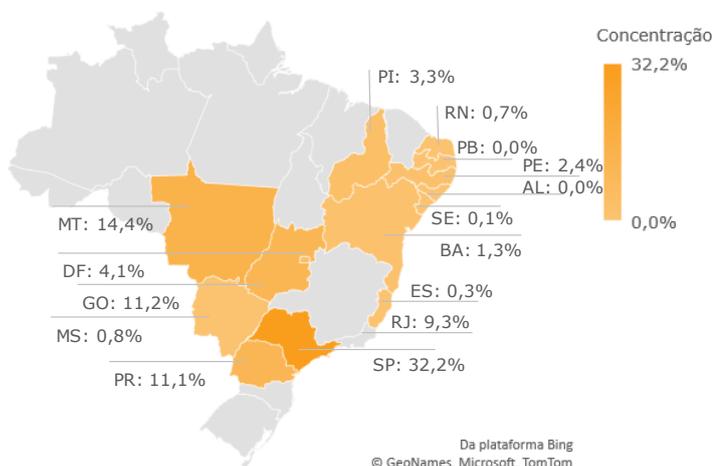
	Out-20	2020
Volume Negociado (R\$ milhões)	19,9	212,9
Giro (em % do total de cotas)	5,8%	62,0%
Valor de Mercado em 31/10/2020	R\$ 343,2 milhões	
Quantidade de Cotas	3.526.841	



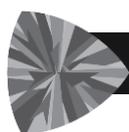
¹Data-base: 01/10/2019, dia de início da negociação das cotas do CVBI11 na B3.
 Fonte: Bloomberg

Carteira de Ativos

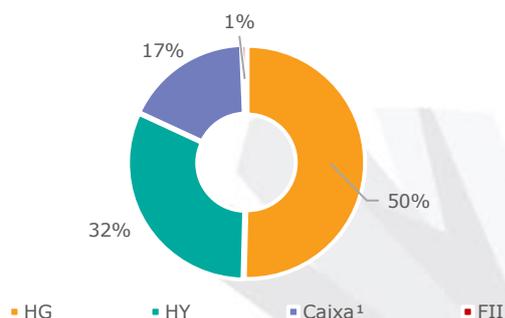
Concentração do Portfólio¹



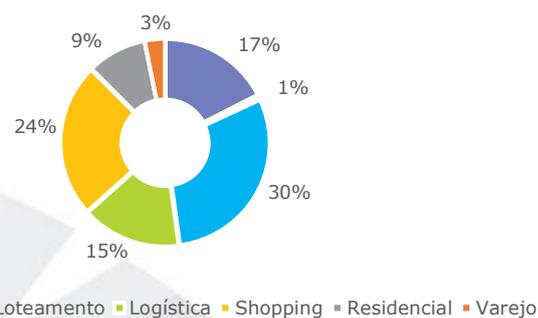
¹ % sobre o Patrimônio Líquido



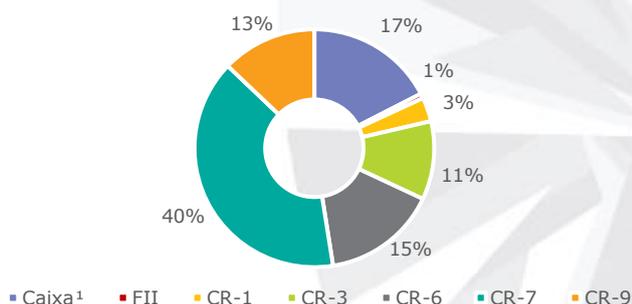
High Grade/High Yield



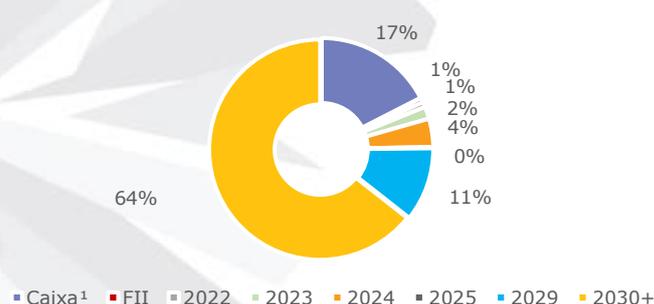
Distribuição por Segmento



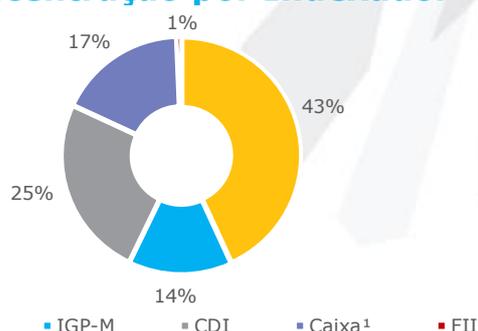
Distribuição por Rating



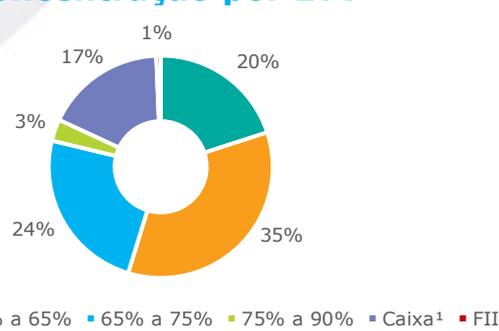
Distribuição por Vencimento



Concentração por Indexador



Concentração por LTV



¹Considera caixa e equivalentes de caixa.

Detalhamento dos Ativos

Ativo	Montante (R\$ mm)	%/PL	Segmento	Região	Emissor	Código B3	Taxa (a.a.)	Indexador	Prazo Médio	Vencimento	Rating	LTV	Garantias
CRI Colorado	0,5	0,1%	Loteamento	SE, PB, AL e PE	Isec Securitizadora S.A.	17B0048606	10,0%	IPCA	2,0 anos	setembro-25	CR-7	31%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, aval dos sócios, fundo de reserva, subordinação dos CRI Júnior e dos CRI Mezanino.
CRI Ecocil	2,6	0,7%	Loteamento	RN	Isec Securitizadora S.A.	14F0691837	12,9%	IGP-M	0,6 anos	março-22	CR-9	26%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF de Imóvel, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de despesas.
CRI BrDU	4,6	1,3%	Loteamento	MT e ES	Habitasec Securitizadora S.A.	18L1128777	9,8%	IGP-M	3,2 anos	janeiro-29	CR-7	41%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF do imóvel, aval dos sócios e fundo de reserva.
CRI Toscana A	6,7	1,9%	Loteamento	GO	True Securitizadora S.A.	19G0311435	8,2%	IGP-M	3,4 anos	julho-29	CR-7	75%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF de Imóvel, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras.
CRI Toscana B	6,7	1,9%	Loteamento	GO	True Securitizadora S.A.	19G0311514	8,2%	IGP-M	3,4 anos	julho-29	CR-7	75%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF de Imóvel, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras.
CRI Toscana C	8,5	2,4%	Loteamento	GO	True Securitizadora S.A.	19G0311543	8,2%	IGP-M	3,4 anos	julho-29	CR-7	75%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF de Imóvel, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras.



CRI Raposo A	9,4	2,7%	Shopping	SP	Habitasec Securitizadora S.A.	19G0812357	6,5%	IPCA	6,0 anos	julho-33	CR-7	61%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios, endosso dos seguros patrimoniais do empreendimento e fundo de reserva.
CRI Raposo B	9,4	2,7%	Shopping	SP	Habitasec Securitizadora S.A.	19G0813601	6,5%	IPCA	6,0 anos	julho-33	CR-7	61%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios, endosso dos seguros patrimoniais do empreendimento e fundo de reserva.
CRI Raposo C	9,4	2,7%	Shopping	SP	Habitasec Securitizadora S.A.	19G0820585	6,5%	IPCA	6,0 anos	julho-33	CR-7	61%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios, endosso dos seguros patrimoniais do empreendimento e fundo de reserva.
CRI Raposo D	9,4	2,7%	Shopping	SP	Habitasec Securitizadora S.A.	19G0820586	6,5%	IPCA	6,0 anos	julho-33	CR-7	61%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios, endosso dos seguros patrimoniais do empreendimento e fundo de reserva.
CRI Vitacon	12,1	3,4%	Residencial	SP	Isec Securitizadora S.A.	19I0739560	2,5%	CDI	3,4 anos	setembro-29	CR-3	49%	AF dos imóveis e das SPEs, cessão dos recebíveis de cinco empreendimentos, aval corporativo, fundo de reserva e fundo de obras.
CRI Catuai A	18,4	5,2%	Shopping	PR	Habitasec Securitizadora S.A.	19J0713611	6,2%	IPCA	8,1 anos	outubro-34	CR-9	74%	AF do imóvel, AF das cotas da SPE, cessão fiduciária dos recebíveis de aluguel do shopping, aval dos sócios e fundo de reserva.
CRI Catuai B	18,4	5,2%	Shopping	PR	Habitasec Securitizadora S.A.	19J0713612	6,2%	IPCA	8,1 anos	outubro-34	CR-9	74%	AF do imóvel, AF das cotas da SPE, cessão fiduciária dos recebíveis de aluguel do shopping, aval dos sócios e fundo de reserva.
CRI Tecnisa	14,7	4,1%	Residencial	DF	Ouriinvest Securitizadora S.A.	19L0132851	2,3%	CDI	2,0 anos	dezembro-24	CR-3	33%	AF das cotas da SPE, cessão fiduciária dos direitos creditórios contratos de compra e venda do empreendimento presentes e futuros, fundo de despesas e fundo de reserva.
CRI CLE A	27,6	7,7%	Logística	SP	True Securitizadora S.A.	19L0811083	1,5%	CDI	8,4 anos	dezembro-39	CR-6	57%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos aluguéis.
CRI CLE B	27,6	7,7%	Logística	SP	True Securitizadora S.A.	19L0811248	1,5%	CDI	8,4 anos	dezembro-39	CR-6	57%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos aluguéis.
CRI Figueiras do Parque	30,6	8,6%	Loteamento	MT	Isec Securitizadora S.A.	20A0952498	9,5%	IPCA	4,6 anos	fevereiro-34	CR-7	61%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras.
CRI BrDU IV A	22,4	6,3%	Loteamento	MT, SP e GO	Isec Securitizadora S.A.	20A0964303	9,0%	IPCA	3,5 anos	fevereiro-34	CR-7	45%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras.
CRI BrDU IV B	2,7	0,8%	Loteamento	MT, SP e GO	Isec Securitizadora S.A.	20A0964304	12,0%	IPCA	3,4 anos	dezembro-31	CR-7	45%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras.
CRI Spot	6,3	1,8%	Residencial	PR	Habitasec Securitizadora S.A.	20B0797175	5,0%	CDI	1,9 anos	agosto-23	CR-9	69%	AF das unidades em estoque, AF das cotas da SPE, fundo de juros e fundos de reserva.
CRI TRX GPA	11,2	3,1%	Varejo	SP, BA, MS e PI	Bari Securitizadora S.A.	20E0031084	5,8%	IPCA	6,6 anos	maio-35	CR-3	86%	AF dos imóveis, AF das cotas da SPE, fiança, cessão fiduciária dos aluguéis, fundo de despesas e fundo de reserva.
CRI Boa Vista	11,6	3,3%	Shopping	PE	Rb Capital Companhia De Securitização	20F0734290	7,3%	IPCA	5,3 anos	junho-32	CR-1	36%	AF dos imóveis, cessão fiduciária, fundo de reserva, fundo de liquidez, fiança
CRI Habitat	20,7	5,8%	Loteamento	MT e GO	Isec Securitizadora S.A.	20G0705043	10,8%	IGP-M	4,1 anos	julho-30	CR-7	72%	AF do imóvel, Cessão de 100% dos contratos de compra e venda, aval dos sócios, fundo de reserva
Total	291,4	81,9%											

CRI Colorado

O "CRI Colorado" é uma securitização de 2.672 contratos provenientes da compra de lotes de 4 empreendimentos lançados entre 2014 e 2015, com mais de 95% de lotes vendidos. Os projetos estão localizados em diversos estados, todos na região nordeste. Os empreendimentos foram desenvolvidos pela Nova Colorado, especializada no desenvolvimento de loteamentos na região Nordeste com mais de R\$ 1 bilhão em unidades lançadas.

CRI Ecocil

O "CRI Ecocil" é uma securitização de 218 contratos provenientes da compra de lotes do empreendimento Ecoville Condomínio Clube lançado em 2013 com mais de 99% vendidos. Está localizado no estado do Rio Grande do Norte na cidade de Parnamirim – apenas 20km de distância do centro de Natal - RN. O projeto foi desenvolvido pela Ecocil, fundada em 1948 e é a maior e mais tradicional empresa de construção civil do Estado do Rio Grande do Norte. Seu rating corporativo foi classificado como AA- pela LF Rating na emissão da operação.



CRI BRDU

O "CRI BrDU" é uma securitização de 2.872 contratos provenientes da compra de lotes de 4 empreendimentos lançados entre 2012 e 2014. A maior parte está localizado no estado do Mato Grosso, sendo apenas 1 projeto no Espírito Santo, na cidade de São Mateus. Os projetos foram desenvolvidos pela BrDU Urbanismo, loteadora com mais de 20 anos de atuação e focada na região centro-oeste. Todas as obras estão entregues.

CRI Toscana

O "CRI Toscana" é uma securitização de 297 contratos provenientes da compra de lotes do empreendimento Villagio Toscana lançado em 2017. O empreendimento está localizado na cidade de Goiânia, no estado de Goiás e tem mais de 95% dos lotes vendidos. O projeto foi desenvolvido pela BrDU Urbanismo e está atualmente em obras. O CRI Toscana foi dividido em 3 séries (CRI Toscana A, B e C).

CRI Raposo

O "CRI Raposo" é uma operação de financiamento para a aquisição de 49,5% do Shopping Raposo pelos acionistas minoritários. O Shopping Raposo foi inaugurado em 1994 e está localizado no km 14,5 da Rodovia Raposo Tavares. O CRI tem como garantia a alienação fiduciária de 62,5% do imóvel e cessão fiduciária dos recebíveis do Shopping Raposo. O CRI Raposo foi dividido em 4 séries (CRI Raposo A, B, C e D).

CRI Vitacon

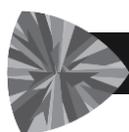
O "CRI Vitacon" é uma securitização de recebíveis de cinco empreendimentos da incorporadora na cidade de São Paulo. Dos cinco empreendimentos, três são ativos para a renda, dois deles já performados e um em construção, e dois ativos são incorporações residenciais em construção (entrega prevista para novembro de 2020). Os projetos possuem um VGV de R\$ 462 milhões e razão de garantia de 214%.

CRI Catuaí

O "CRI Catuaí" é uma securitização de recebíveis dos contratos de aluguel do shopping Catuaí, em Londrina, no Paraná. O shopping Catuaí foi inaugurado em 1990, e conta com mais de 60 mil m² de ABL e 270 lojas. Administrado pela BR Malls desde 2011, o shopping é um importante ponto de encontro na região. O CRI tem como garantia a alienação fiduciária de 7% do imóvel e cessão fiduciária dos recebíveis do Shopping Catuaí. O CRI Catuaí foi dividido em 2 séries (CRI Catuaí A e B).

CRI Tecnisa

O "CRI Tecnisa" é uma operação de financiamento de estoque do empreendimento Taguá Life Center, em Brasília. O empreendimento reúne unidades residenciais e comerciais e foi desenvolvido pela Tecnisa. A construção foi concluída em 2018. O CRI tem como garantia a alienação fiduciária das cotas da SPE com razão de garantia mínima de 150%.



CRI CLE

O "CRI CLE" é uma securitização dos recebíveis dos aluguéis de 65.043 m² de ABL do empreendimento Centro Logístico Embu ("CLE"). O empreendimento está localizado em Embu das Artes, na região metropolitana de São Paulo, classificado como Triple A, devido ao elevado nível de especificações técnicas. A área bruta locável total do empreendimento é de 91.636 m², dos quais 65.043 m² são de propriedade da SPE (com mais de 90% de ocupação). O CRI tem como garantia a alienação fiduciária dos módulos detidos pela SPE. O CRI CLE foi dividido em 2 séries (CRI CLE A e B).

CRI Figueiras do Parque

O "CRI Figueiras do Parque" é uma securitização de 806 contratos provenientes da compra de lotes do empreendimento Figueiras do Parque, localizado na cidade de Campo Grande (MS). Lançando em 2017, o projeto foi desenvolvido pela BrDU Urbanismo e está com mais de 80% vendido.

CRI BRDU IV

O "CRI BrDU IV" é uma securitização de 1.283 contratos provenientes da compra de lotes de quatro empreendimentos lançados entre 2014 e 2018. Os empreendimentos estão localizados nas cidades de Tangará da Serra (MT), Jataí (GO), Rondonópolis (MT) e Itupeva (SP). Dos quatro empreendimentos, um foi entregue ainda em 2016 e os outros três estão previstos para concluir obra em 2022. Os projetos foram desenvolvidos pela BrDU Urbanismo, loteadora com mais de 20 anos de atuação e focada na região centro-oeste.

CRI SPOT

O "CRI Spot" é uma operação de financiamento do estoque do empreendimento residencial "Spot Centro Residence". Localizado na cidade de Londrina no Paraná, o empreendimento foi desenvolvido pela Graúna Construções, empresa com mais de 19 anos de atuação com foco na região Sul do país. O projeto possui um VGV de R\$ 48 milhões (com 60% das unidades vendidas).

CRI TRX GPA

O "CRI TRX GPA" é uma operação de adiantamento de recebíveis de aluguéis na modalidade BTS referente a 5 imóveis alugados para as redes Pão de Açúcar e Assaí localizados em 4 Estados. Os imóveis apresentam perfil de varejo com bom padrão técnico e flexibilidade de uso, sendo que aproximadamente 24% estão localizados na região Sudeste e aproximadamente 90% do total de aluguel a ser recebido é da rede Assaí.

CRI Boa Vista

O "CRI Boa Vista" é uma operação de securitização de recebíveis dos contratos de locação do Shopping Boa Vista. Inaugurado em 1998, o Shopping Boa Vista está localizado em um dos maiores corredores de circulação na cidade de Recife (PE) e conta com 13.660 m² de área bruta locável desenvolvidas em 3 fases e 153 lojas. Os contratos de locação dados como lastro nesta operação são das Etapa 1 e 2 com



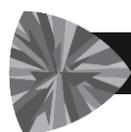
8.780 m² de ABL. Nos últimos 5 anos, o shopping tem mantido uma média de ocupação acima de 97%. O CRI conta com alienação fiduciária do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, fundo de reserva, fundo de liquidez e fiança bancária prestada pelos sócios do grupo. O LTV inicial da operação é de 36%.

CRI Habitat

O "CRI Habitat" é uma securitização de 421 contratos provenientes da compra de lotes de 2 empreendimentos (Jardim dos Ipês e Alvorada III), lançados entre 2015 e 2017. Localizados nas cidades de Mineiro (GO) e Lucas do Rio Verde (MT) e foram desenvolvidos pela Habitat, loteadora fundada em 2010 com sede em Goiânia e focada em projetos de incorporação e loteamento na região centro-oeste do país. Ambos os projetos estão 100% concluídos e contam com mais de 90% dos lotes vendido. O LTV da operação é de 32%.

FII em Carteira

Ativo (Ticker)	Montante (R\$ mm)	%/PL	Segmento	Nome do Fundo
PLCR11	1,2	0,3%	Recebíveis	Plural Recebíveis Imobiliários
RBR11	1,1	0,3%	Recebíveis	RBR Rendimento High Grade
	2,3	0,6%		



Sobre o Gestor

A VBI Real Estate é uma gestora de Fundos 100% focada no setor imobiliário brasileiro. Até hoje, a VBI Real Estate comprometeu capital de aproximadamente R\$ 4,9 bilhões no setor imobiliário. O time da VBI conta com mais de 10 anos de atuação conjunta focada em real estate no Brasil com 65 investimentos realizados em mais de 15 estados. Dentre os ativos sob gestão da VBI, estão projetos residenciais, shopping centers, edifícios corporativos, parques logísticos, student housing, fundos imobiliários e instrumentos de dívida distribuídos em veículos de private equity e fundos imobiliários negociados na B3.

	Office	Logístico	Crédito Estruturado	Varejo	Residencial ¹	Student Housing
Início das operações	2007	2012	2013	2010	2006	2018
# de empreendimentos / transações	5	7	24	3	23	6
Localização	SP, RJ	SP, RJ, MG	SP, PA, RN, TO, ES, BA, GO, TO	SP, RS	SP, RJ, PR, RN, MT, ES, BA	SP, RJ
ABL/Área privativa	90.268 m ²	515.911 m ²	N/A	78.747 m ²	1.303.330 m ²	27.298 m ²
Capital investido/ estruturado	R\$ 556 milhões	R\$ 918 milhões	R\$1,2 bilhões	R\$ 315 milhões	R\$ 474 milhões	R\$ 238 milhões
Exemplos	 FL 4440 (São Paulo - SP)	 VBI Log Extrema (Extrema - SP)	 CRI R\$140 mm 2016	 Barueri Shopping (Barueri - SP)	 Central Park (Natal - RJ)	 Living Rio de Janeiro (Rio de Janeiro - RJ)
	 Paulista 1110 (São Paulo - SP)	 VBI Log Guarulhos (Guarulhos - SP)	 CRI R\$62,5 mm 2016	 Praça Nova Santa Maria (Santa Maria - RS)	 Reserva Jd. Botânico (São Paulo - SP)	 Living São Paulo (São Paulo - SP)
	 Park Tower (São Paulo - SP)	 CD DIA (%) (Mauá - SP)	 CRI R\$65,4 mm 2017	 Praça Nova Araçatuba (Araçatuba - SP)	 Vivace Condomínio Club (Maringá - SP)	 Living São Paulo (São Paulo - SP)

¹ Inclui Loteamento.



Gestão de Risco

Processo de Investimento

PRÉ-ANÁLISE	APROVAÇÃO	AQUISIÇÃO E MONITORAMENTO
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Apresentação inicial do investimento com o conceito, indicadores e matriz de risco; ▪ Análise do retorno ajustado ao risco; ▪ Alinhamento com visão macro da gestão; ▪ Viabilidade do monitoramento das garantias para o FII VBI CRI observada a relação custo/benefício. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Revisão dos itens da pré-análise; ▪ Visita in-loco e compreensão da localização, valor, qualidade e liquidez dos imóveis usados como garantia; ▪ Análise do mercado e indicadores demográficos da região do imóvel dado em garantia; ▪ Análise e exigência de garantias que suportem a dívida, tais como alienação fiduciária, cessão de recebíveis, aval, cash collateral e seguros. ▪ Entendimento da capacidade de pagamento: análise de demonstrações financeiras, indicadores Loan-to-Value (LTV) e Coverage Ratios (DSCR e ICR), bem como projeção de fluxo de caixa e análise de cenários. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Checagem da satisfação dos parâmetros para aquisição conforme análises feitas na etapa de aprovação e processo de due diligence; ▪ Acompanhamento mensal dos recebimentos, índice de cobertura e razão de garantia do título de dívida; ▪ Acompanhamento mensal de dados do mercado que podem impactar positivamente ou negativamente no título de crédito; ▪ Atualização da análise de demonstrações financeiras, com base trimestral ou anual;

Para o Fundo VBI CRI o portfólio será construído de acordo com as seguintes premissas:

- Carteira pulverizada de títulos de crédito imobiliário, respeitando concentração máxima de risco por ativo de 10% do patrimônio líquido do Fundo para todos os ativos;
- 100% do PL do Fundo em ativos com rating mínimo CR-9 (modelo VBI) e/ou rating equivalente a BBB local de agência de rating;
- Ativos de séries subordinadas ou sem rating poderão perfazer no máximo 25% do PL do Fundo;
- Diversificação geográfica: máximo de 25% do PL do Fundo alocado numa única região metropolitana, com exceção da região metropolitana de São Paulo que poderá chegar a 100% do PL.

Ao investir em um ativo, a VBI Real Estate realiza uma análise de risco de crédito dos componentes da operação apontando os principais riscos inerentes ao investimento e seus possíveis desdobramentos e impactos sobre o patrimônio e retorno do Fundo.

Para tanto, deve ser confeccionado um relatório de análise de risco de crédito completo, obedecendo as melhores práticas de independência, razoabilidade e diligência. O relatório é produzido por uma analista de crédito, revisado pelo gestor do Fundo e aprovado pelo comitê de investimentos.

O relatório tem como base dois módulos de *scorecards* independentes que avaliam (i) a nota de risco inerente à securitização imobiliária e (ii) a nota de risco corporativo. Em ambos, as notas de crédito podem variar de CR-1 a CR-15, sendo CR-1 o de menor risco e CR-15 o de maior risco.



- (i) Módulo Securitização Imobiliária: Em operações de CRI, o maior peso do risco de crédito recai sempre sobre o módulo de risco da securitização imobiliária, o que se justifica pelo lastro de garantia do investimento ser exatamente o ativo imobiliário em si, independentemente de seu ocupante. Neste módulo são avaliadas questões como valor de mercado do ativo, *Loan-to-Value*, liquidez do ativo, custos de execução e todos os fatores inerentes ao imóvel que dá base à emissão do CRI. Para cada um destes quesitos existe uma nota de risco de crédito que compõe a nota de securitização imobiliária.
- (ii) Módulo Corporativo: Já no modelo de risco corporativo, que diz respeito ao risco de default da empresa que ocupa o ativo objeto do CRI, são combinadas informações de balanço, fluxo de caixa, resultado operacional, endividamento e um questionário qualitativo sobre sua gestão e seu mercado de atuação. Diferente do módulo de risco de Securitização Imobiliária, o módulo de risco corporativo apenas se aplica a ativos com classificação Comercial, tendo, portanto, apenas um modelo de *scorecard* a ser utilizado pelo analista de crédito. Para definir a probabilidade de default é realizada uma combinação de pontuação de dois componentes: Risco de Negócio e Risco Financeiro. No primeiro, é respondido um questionário qualitativo sobre as operações da empresa, sua indústria de atuação, localização, vantagens competitivas, posicionamento de mercado e qualidade de seus administradores. Já no segundo componente, imputados dados de balanço, demonstração de resultado no exercício e demonstrativo.

Após a obtenção das notas de risco de crédito de cada um dos dois módulos independentes, é feita uma ponderação para obtenção do chamado "Rating Final" da operação. Os pesos desta ponderação dependem da natureza da concessão de crédito, a qual pode ser enquadrada em uma das quatro categorias: (i) Corporativo (Comercial, Industrial e Logística), (ii) Corporativo (Saúde e Educação), (iii) Varejo e Shoppings ou (iv) Residencial.

Natureza	Classificação	Exemplo	Módulos e Pesos	
			Securitização Imobiliária	Corporativo
Educação e Saúde	Comercial I	Aluguel atípico p/ empresas de saúde e educação	60%	40%
Corporativo	Comercial II	Ativos de logística e escritório	70%	30%
Varejo	Comercial III	Shopping centers, big box e comércio em geral	85%	15%
Residencial	Residencial	Incorporação, home equity, loteamento, fractional, pulverizados	100%	0%





Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda, nem tampouco como uma recomendação de investimento em nenhum dos valores mobiliários aqui citados. As informações contidas nesta carta 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"). Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões até a presente data e podem mudar, sem prévio aviso, a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em Fundos imobiliários não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo Fundo garantidor de crédito - FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações



Complementares e regulamento do Fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.

