

# Fundo Imobiliário

Relatório Mensal, agosto 2019, FII UBS (Br) Recebíveis Imobiliários (UBSR11)

O objetivo do Fundo é o investimento e a gestão ativa de ativos de renda fixa de natureza imobiliária, com preponderância em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

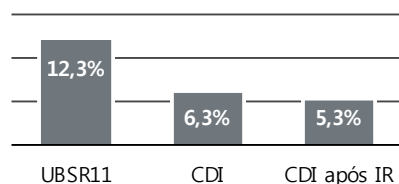
## Nota do consultor

Agosto foi um mês com resultados expressivos e consistentes para o Fundo aos quais destacamos:

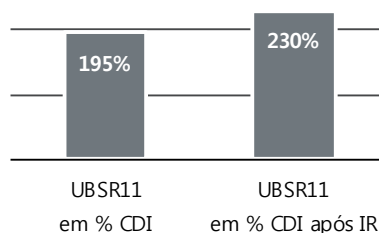
- No acumulado dos últimos 12 meses, distribuição de rendimentos que corresponde a 12,3% a.a.. Este rendimento equivale a 195% do CDI. Quando se deduz o imposto de renda, tributo que incide sobre uma aplicação financeira, o rendimento do Fundo passa a equivaler a 230% do CDI líquido do tributo<sup>1</sup>;
- O Fundo encerrou o mês com 72,9% de seus recursos alocados em CRIs, distribuídos em 33 operações. O Fundo mantém a estratégia de conservar um elevado percentual de alocação em CRIs (Ativos Alvo), com um consistente pipeline de novas operações que possibilita alocar os recursos do Fundo com rapidez, recorrência e ênfase em operações com robusta estrutura de garantia.
- O patrimônio líquido do Fundo encerrou o mês em R\$ 464.109.701, com um crescimento de 569% comparado há 1 ano, em virtude das 2 ofertas públicas que ocorreram no período (encerramento em dezembro de 2018 e abril de 2019) e de uma oferta com esforços restritos (ICVM 476) que se encontra em andamento (em agosto, ocorreu a liquidação do exercício do direito de preferência).<sup>2</sup>

Gráficos – resultado acumulado nos últimos 12 meses<sup>3</sup>:

**Distribuição sobre cota R\$ 100**  
(% a.a.)



**Em % CDI**



<sup>1</sup> Aliquota do imposto de renda incidente sobre o rendimento do CDI adotada como referência para fins deste estudo corresponde a 15,00% (quinze por cento), considerando que permanecerá aplicado por mais de 721 dias.

<sup>2</sup> Fonte: <http://recgestao.com/>.

<sup>3</sup> Fonte: Administrador e REC G.Recursos. Rentabilidade nominal calculada em regime de juros capitalizados. Cota a R\$100,00 corresponde ao valor da cota nas emissões ocorridas.

Acesse nossa página e inscreva-se  
para receber atualizações

[recgestao.com](http://recgestao.com)

## Administrador

BRL Trust DTVM S/A

## Consultor de Investimento

REC Gestão de Recursos S.A.

## Rentabilidade Alvo<sup>4</sup>

IMA-B + 1,00% a.a.

Patrimônio Líquido	Valor de mercado
R\$ 464.109.701	R\$ 524.841.790
R\$ 97,27/ cota	R\$ 110,00/ cota

## Taxas

Administração <sup>5</sup>	0,20% aa
Consultoria	1,00% aa/ PL
Performance	Não há

## Outras informações

Prazo	Indeterminado
Condomínio	Fechado
Público alvo	Investidores em geral
Número de cotas	4.771.289
Número de cotistas	19.255
Código B3	UBSR11
CNPJ	28.152.272/0001-26

<sup>4</sup> É importante destacar que a rentabilidade alvo não representa e nem deve ser considerada, sob qualquer hipótese, como promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade ou isenção de risco para os cotistas.

<sup>5</sup> Base de cálculo da taxa de administração: i) patrimônio líquido; ou ii) valor de mercado, calculado com base na média diária da cotação de fechamento no mês anterior ao do pagamento da taxa, caso o Fundo tenha integrado ou passado a integrar índices de mercado, cuja metodologia preveja critérios que considerem a liquidez das cotas e o volume. Observado o valor mínimo mensal de R\$ 15.000.

### Resultado do mês

Em 16 de setembro de 2019, referente ao resultado do mês de agosto, o Fundo distribuirá o montante de R\$2.992.354.

Assim, referente ao exercício de agosto de 2019, o cotista anterior à quinta oferta e o recibo oriundo do direito de preferência terão um rendimento por cota equivalente a:

	Período de alocação	Rendimento/ cota <sup>6</sup>
	Rendimento para o cotista anterior à quinta oferta (mês cheio)	R\$ 0,8575
<b>R1</b>	Direito de preferência: 27/Ago a 31/Ago (# 4 dias úteis - du)	R\$ 0,0811

O Fundo distribuiu entre dezembro de 2017 (primeiro mês após o encerramento da oferta inicial do Fundo) e agosto de 2019 um montante acumulado de 20,6%<sup>7</sup> (versus um CDI acumulado de 11,5%).

### Alocações

No mês de agosto, o Administrador, com base na recomendação do Consultor de Investimento, adquiriu i) cotas do CRI Even, emitido pela True Securitizadora; ii) novas cotas do CRI RNI, emitido pela ISEC Securitizadora.

O volume adquirido do CRI Even corresponde a R\$24.850.894,63. O CRI contempla as seguintes garantias e mitigadores de risco:

- i) Alienação fiduciária de cotas de 2 SPEs proprietárias de imóveis residenciais prontos e disponíveis para venda;
- ii) Fundo de despesas para pagamento de 3 meses das despesas com condomínio das unidades em estoque nas SPEs;
- iii) Cessões fiduciárias da totalidade das distribuições oriundas das respectivas cotas das SPEs;
- iv) Recursos que se encontram no cash colateral (recursos depositados pela Devedora na Conta Centralizadora para fins de composição das Garantias e do Índice de Razão da Garantia).

A taxa de aquisição do CRI corresponde a CDI mais 1,65% ao ano.

<sup>6</sup> Fonte: Prospecto Definitivo – Capítulo 7: Procedimentos da distribuição.

<sup>7</sup> Regime de juros capitalizados.

O novo volume adquirido do CRI RNI corresponde a R\$3.891.932,32. O CRI contempla – entre outras – as seguintes garantias e mitigadores de risco:

- i) Aval da GV Holding, controladora da RNI Negócios Imobiliários e empresa holding do Grupo Rodobens. Trata-se de um sólido grupo empresarial no Brasil, com mais de 65 anos de atuação, com destaque no segmento financeiro, comercialização de veículos leves e pesados, leasing e locação de veículos, corretagem de seguros, agronegócios, incorporação e construção civil, entre outros negócios;
- ii) Cessão fiduciária da carteira de 4 loteamentos da RNI, assim como dos futuros contratos que forem comercializados a prazo.

A taxa de aquisição do CRI RNI corresponde a CDI mais 1,70% ao ano.

Os CRIs Even e RNI constituem ferramenta de gestão do caixa do Fundo, face serem ativos com potencial de liquidez no mercado secundário (são companhias abertas, com larga experiência e reputação no setor). O CRI RNI é rating A-, grau de investimento, atribuído pela Fitch em Fev/2019. Even é uma empresa classificada como grau de investimento na S&P e Moody's<sup>8</sup>.

### Liquidez

No mês de julho, o Fundo negociou o montante de R\$ 77.906.553, com média diária de R\$ 3.541.207.<sup>9</sup>

Destaca-se também o crescimento da base de investidores do Fundo que passou de 4.801 investidores em dezembro de 2018 para 19.255 em agosto de 2019.<sup>10</sup>

<sup>8</sup> Ratings:brAA na S&P (estável) e Baa2.br na Moody's (estável). Posição em Ago/2019.

<sup>9</sup> Fonte: B3 – cotações diárias.

<sup>10</sup> Fonte: Escriturador do Fundo.

**Eventos subsequentes – novas alocações em Setembro**

Em 4 de setembro, o Administrador, com base na recomendação do Consultor de Investimento, adquiriu cotas do "CRI Risco Pulverizado I", emitido pela ISEC, cujo lastro financeiro consiste em uma carteira de crédito imobiliário cedida por uma Instituição Financeira. O volume adquirido corresponde a R\$19.184.470. O CRI contempla as seguintes garantias e mitigadores de risco:

- i) Alienação fiduciária dos imóveis;
- ii) Cessão definitiva de recebíveis;
- iii) Fundo de reserva equivalente a 10% do saldo do CRI para pagamento dos encargos do CRI em uma eventual insuficiência de arrecadação;
- iv) Fundo de Despesas para respaldar eventuais custos de execução e manutenção de garantias;
- v) Mecanismos de aceleração de amortização dos CRIs em eventuais cenários de aumento de risco na carteira.

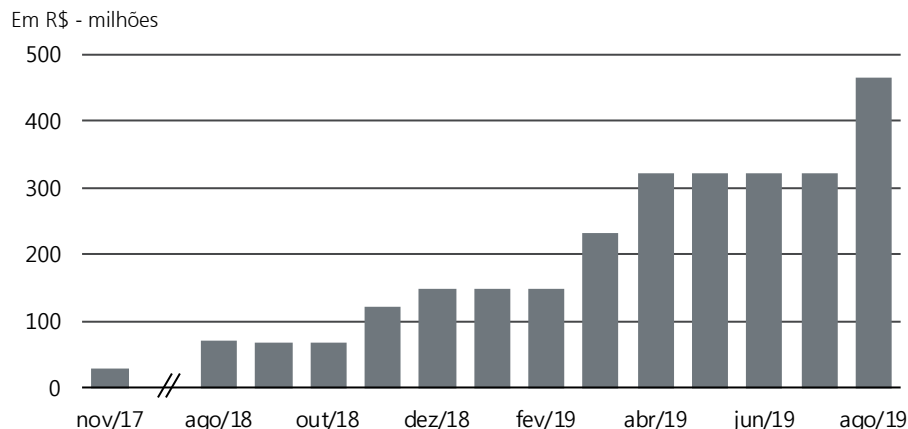
A taxa de aquisição do CRI corresponde a 10,00% ao ano mais IGP-M.

O "CRI Risco Pulverizado I" foi originado, negociado e estruturado exclusivamente pela equipe REC que reverteu diretamente sua remuneração na taxa do CRI. A REC possui como política não cobrar taxa de originação/estruturação das operações originadas pela própria equipe gestora. A REC entende que tal prática evita desalinhamento, potenciais conflitos de interesse e de agência.

### Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido do Fundo fechou o mês de agosto de 2019 em R\$ 464.109.701.

**Gráfico 1: Patrimônio Líquido<sup>11</sup>**



<sup>11</sup> Fonte: Administrador do Fundo (desde Ago/18, o Fundo é administrado pela BRL Trust DTVM).

### Alocação dos ativos<sup>12</sup>

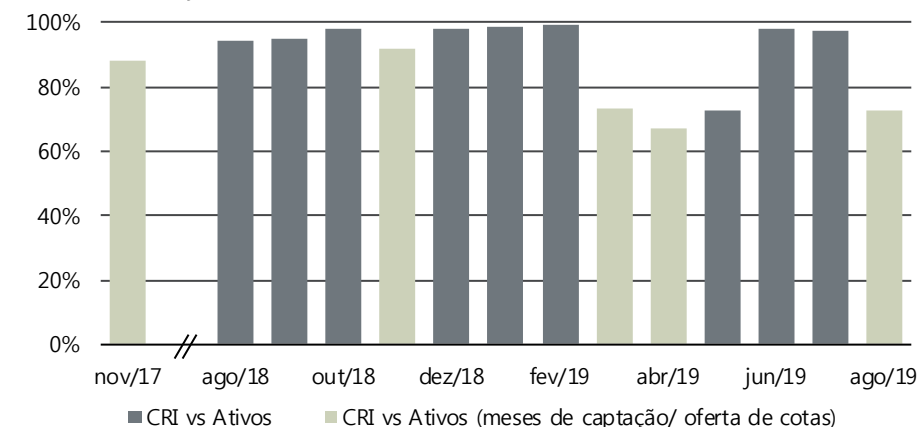
Ao final do mês de agosto de 2019, 72,9% dos ativos detidos pelo Fundo estão investidos em CRIs:

- Elevado percentual alocado no principal ativo-alvo do Fundo propicia um maior retorno ao cotista<sup>13</sup>.
- Os rendimentos com origem em CRIs quando distribuídos aos cotistas do Fundo pessoas físicas são isentos do imposto de renda, sujeito a determinadas exigências legais<sup>14</sup>.

Valores do ativo:

- CRIs: R\$ 340.881.212
- Cotas de Fundos de Investimentos: R\$ 126.621.711
- Outros ativos : R\$ 3.006
- Total do ativo: R\$ 467.505.929

**Gráfico 2: alocação dos ativos (em %)**



<sup>12</sup> Fonte: Administrador do Fundo (desde Ago/18, o Fundo é administrado pela BRL Trust DTVM).

<sup>13</sup> Embora possa expor o fundo a risco de concentração por modalidade de ativo, um elevado percentual alocado no principal ativo-alvo buscado pelo Fundo pode propiciar um maior retorno ao cotista, dado que os ativos selecionados tendem a apresentar melhores retornos quando comparado com investimentos em caixa/ liquidez .

<sup>14</sup> Para o cotista Pessoa Física do Fundo, com relação aos rendimentos mensais, há isenção de Imposto de Renda, conforme Lei nº 11.033 de 21/12/04 e posteriormente pela Lei nº 11.196 de 21/11/2005, que estabeleceu: 1) As Pessoas Físicas que terão direito à isenção não poderão possuir 10% ou mais das cotas do Fundo; 2) O Fundo deverá ter no mínimo 50 cotistas Pessoas Físicas, bem como; 3) Ter suas cotas exclusivamente negociadas em Bolsa ou mercado de balcão organizado. Não há qualquer garantia ou controle por parte da Instituição Administradora quanto à manutenção das características tributárias descritas acima.

Portfólio de CRI<sup>15</sup>

Composição da carteira (agosto de 2019, em R\$)

	Emissor	Emissão/ Série	Código ativo	Lastro Financeiro	Segmento	Devedor (cedente)	Série	Estado	Status do CRI	Data de vencimento	Inde- xador	Tx juros aquisição	LTV	Duration (em anos)	# Créd. Imob.	Valor	% do ativo
1	BrazSecurities	1º / 130	09J0016949	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	ago/43	IGPM	8,00%	25%	4,9	32	46.967	0,0%
2	BrazSecurities	1º / 201	11A0027576	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	dez/44	IGPM	8,00%	13%	6,0	45	323.153	0,1%
3	BrazSecurities	1º / 217	11C0034561	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	fev/45	IGPM	8,00%	24%	7,3	25	938.101	0,2%
4	BrazSecurities	1º / 233	11E0026004	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	abr/45	IGPM	8,00%	17%	5,9	37	169.431	0,0%
5	BrazSecurities	1º / 235	11F0031931	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	mar/45	TR	11,58%	54%	5,6	88	6.783.178	1,5%
6	BrazSecurities	1º / 255	11H0022430	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	fev/45	Pré-fixada	12,50%	30%	4,0	123	2.786.812	0,6%
7	BrazSecurities	1º / 276	11L0019399	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	nov/35	Pré-fixada	12,50%	13%	3,7	7	2.434.431	0,5%
8	BrazSecurities	1º / 297	13B0002737	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	mai/46	IGPM	8,00%	36%	4,7	51	5.703.129	1,2%
9	BrazSecurities	1º / 300	13C0026996	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	fev/47	IGPM	8,00%	40%	5,4	65	827.096	0,2%
10	BrazSecurities	1º / 353	14J0045610	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	mai/47	IGPM	8,00%	50%	3,1	71	3.150.726	0,7%
11	BrazSecurities	1º / 361	15E0186329	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	mar/44	IGPM	8,00%	44%	3,4	56	7.435.670	1,6%
12	BrazSecurities	1º / 369	15L0648450	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	jul/39	IGPM	8,00%	42%	2,6	60	6.766.639	1,4%
13	BrazSecurities	1º / 371	15L0676023	Crédito Imobiliário	Pessoa Física		Sênior	SP	Adimplente	jul/39	IGPM	8,00%	38%	2,0	63	6.086.203	1,3%
14	Fortesec	1º / 208	19D0516266	Créditos pulverizados	Multipropriedade	Gramado Termas Resort	Subordinada	RS	Adimplente	abr/24	IPCA	17,35%	40%	1,8	4.731	22.509.370	4,8%
15	Habitasec	1º / 111	18G0627560	Debêntures	Incorporação	Gafisa	Única	SP	Adimplente	mai/22	CDI +	3,00%	75%	1,8	1	4.912.038	1,1%
16	Habitasec	1º / 113	18E0913224	CCB	Incorporação	Helbor	Subordinada	SP	Adimplente	mai/22	CDI +	3,00%	63%	1,5	1	15.188.484	3,2%
17	Habitasec	1º / 119	18I0260232	Debêntures	Incorporação	Ditolvo	Única	SP	Adimplente	set/22	CDI +	5,00%	51%	1,7	1	2.577.264	0,6%
18	Habitasec	1º / 123	18L1100749	Debêntures	Incorporação	CEGG	Única	SP	Adimplente	dez/22	CDI +	4,00%	36%	2,1	1	1.709.584	0,4%
19	Habitasec	1º / 124	18L1128777	CCB	Loteamento	SPEs (BrDU)	Única	MT	Adimplente	jan/29	IGPM *	10,00%	33%	3,5	2.797	37.173.642	8,0%
20	Habitasec	1º / 135	19C0281298	Contratos de locação	Varejo	Aracaju Parque Shopping	Única	SE	Adimplente	ago/29	IGP-DI	9,50%	12%	4,3	40	17.770.704	3,8%
21	Habitasec	1º / 138	19D0515876	Debêntures	Instituição financeira	CHB	Única	RN	Adimplente	abr/23	CDI +	3,00%	57%	2,8	1	14.008.961	3,0%
22	Habitasec	1º / 142	19E0322712	Contratos de locação	Varejo	Jequitibá Plaza Shopping	Única	BA	Adimplente	out/29	IGP-DI	7,30%	21%	4,7	14	14.920.814	3,2%
23	Habitasec	1º / 147	19E0281174	Debêntures	Incorporação	Setin	Única	SP	Adimplente	mai/23	CDI +	3,50%	47%	2,5	1	18.587.135	4,0%
24	ISEC	1º / 31	19B0177968	CCB	Incorporação	RNI	Única		Adimplente	fev/29	CDI +	1,70%	-	4,7	1	6.674.336	1,4%
25	ISEC	1º / 32	19E0299199	Debêntures	Invest. imobiliário	Patriform	Única	MG	Adimplente	mai/30	IPCA	7,25%	45%	4,7	10	8.856.288	1,9%
26	ISEC	4º / 33	19E0967405	Debêntures	Incorporação	Multi Renda - SPEs (Helbor)	Sênior	SP	Adimplente	mai/35	IPCA	6,75%	58%	6,7	7	40.807.889	8,7%
27	ISEC	4º / 34	19E0967406	Debêntures	Incorporação	Multi Renda - SPEs (Helbor)	Subordinada	SP	Adimplente	mai/35	IPCA	7,75%	76%	6,4	7	14.981.538	3,2%
28	REIT	2º /18	19E0959096	Contratos de locação	Varejo	Socicam	Sênior	GO	Adimplente	dez/26	IPCA	9,00%	-	3,3	0	9.890.734	2,1%
29	True Sec	1º / 84	17D0088112	CCB	Incorporação	MRV	Única		Adimplente	abr/20	CDI +	0,20%	-	0,6	1	3.625.140	0,8%
30	True Sec	1º / 145	18H0860172	Debêntures	Loteamento	SPEs (Burity)	Sênior	TO	Adimplente	mai/23	IGPM	10,00%	15%	1,8	6.652	21.821.199	4,7%
31	True Sec	1º / 147	18E0916028	Debêntures	Multipropriedade	WAM (Ilhas do Lago 1)	Única	GO	Adimplente	mai/26	IPCA	10,00%	19%	2,8	1.360	5.681.189	1,2%
32	True Sec	1º / 189	19D0043266	Debêntures	Multipropriedade	WAM (Ilhas do Lago 2)	Única	GO	Adimplente	abr/26	IPCA	10,50%	16%	3,0	1.150	10.867.916	2,3%
33	True Sec	1º / 219	19H0234807	Debêntures	Incorporação	Even	Única	RJ	Adimplente	ago/23	CDI +	1,65%	-	3,9	1	24.865.451	5,3%
	<b>Total CRI</b>												<b>36%</b>	<b>3,7</b>		<b>340.881.212</b>	<b>72,9%</b>

<sup>15</sup> Taxa de juros de aquisição corresponde à taxa média de aquisição (em % a.a.). LTV e # Créditos Imobiliários: dados extraídos de planilha encaminhada pela Securitizadora. LTV corresponde ao saldo do CRI sobre o saldo das garantias imobiliárias dos lastros. LTV consolidado considera apenas as operações com garantias imobiliárias diretas. Duration: dados extraídos da planilha disponibilizada pelo Ag. Fiduciários. Duration calculada com base na taxa de juros de aquisição do ativo pelo Fundo. Os dados de LTV e # de créditos imobiliários são defasados em um mês. PU e valor são informações disponibilizadas pelo Administrador. Estado: quando as garantias imobiliárias estão presentes em mais de um Estado, foi relacionado o Estado com o maior volume em garantia imobiliária.

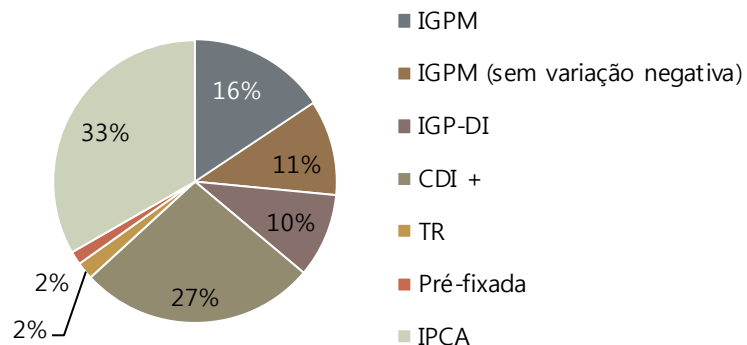
### Portfólio de CRI – detalhamento das garantias e mitigadores do risco de crédito

- **CRI risco pulverizado – Brazilian Securities.** Os 13 CRIs adquiridos são exclusivamente cotas seniores. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária dos imóveis, ii) cessão de recebíveis, iii) fundos de reserva, vi) estrutura de CRI subordinado, que assume a primeira perda do risco de crédito e vii) mecanismos de aceleração de amortização dos CRIs Senior em eventuais cenários de aumento de risco na carteira.
- **CRI Gafisa.** CRI com risco de crédito corporativo da Gafisa. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária de imóveis nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro. Em sua maioria, os imóveis são residenciais para o público de média renda. Todos os imóveis estão concluídos (com habite-se) e disponíveis para venda; ii) mecanismos de aceleração de amortização do CRI para reduzir o prazo de obtenção do Índice de Garantia de 2 vezes e posteriormente para manter o índice sempre neste patamar.
- **CRI Buriti.** Cotas seniores do CRI com risco de crédito pulverizado em créditos imobiliários para aquisição de lotes residenciais. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária das cotas das SPes desenvolvedoras dos projetos; ii) cessão de recebíveis no montante de 3 vezes o saldo do CRI, com mecanismo para aceleração da amortização do CRI Senior caso o montante de recebível se torne inferior a 1,65 vezes o saldo do CRI; iii) hipotecas de terrenos de projetos em Gurupi/TO, avaliados em R\$ 80 mm; v) fiança solidária da Brasil Terreno (subsidiária do Grupo Buriti) e dos administradores que detém 100% de participação; vi) cessão fiduciária das contas cobranças dos empreendimentos; vii) fundo de reserva.
- **CRI Ditolvo.** CRI com risco de crédito corporativo da Ditolvo. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária de imóveis residenciais na cidade de São Paulo e em Cotia, cidade da Reg.Metropolitana de São Paulo. Todos os imóveis estão concluídos (com habite-se) e disponíveis para venda; ii) mecanismos de aceleração de amortização do CRI para reduzir o prazo de obtenção do Índice de Garantia de 2 vezes e posteriormente para manter o índice sempre neste patamar.
- **CRI Helbor.** CRI com risco de crédito corporativo da Helbor. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária de imóveis nas cidades de São Paulo, São Vicente e Guarulhos, todas no Estado de São Paulo. Todos os imóveis estão concluídos (com habite-se) e disponíveis para venda; ii) mecanismos de aceleração de pagamento/ amortização do CRI para manter o Índice de Garantia de 1,43 vezes; iii) aval da Helbor, uma das mais tradicionais incorporadoras do Brasil.
- **CRI CEGG.** CRI com risco de crédito corporativo da CEGG. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária dos imóveis situados no empreendimento "All Aclimação", localizado no bairro da Aclimação na cidade de São Paulo, bairro central e valorizado no município. Todos os imóveis estão concluídos (com habite-se) e disponíveis para venda; ii) Aval da CEGG e dos sócios da empresa.
- **CRI BrDU.** CRI com risco de crédito pulverizado em créditos imobiliários para aquisição de lotes residenciais. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária das cotas das SPes desenvolvedoras dos projetos ao investidor do CRI; ii) cessão de recebíveis no montante de 2,45 vezes o saldo do CRI, com mecanismo para amortização acelerada do CRI caso o portfólio de recebíveis se torne inferior a 1,30 vezes o saldo do CRI ; iii) aval da BrDU.
- **CRI RNI.** CRI com risco de crédito corporativo da RNI. As garantias e mitigadores de risco são: i) Aval da GV Holding, controladora da RNI Negócios Imobiliários e empresa holding do Grupo Rodobens, sólido grupo empresarial no Brasil com mais de 65 anos de atuação; ii) cessão fiduciária da carteira de 4 loteamentos da RNI, assim como dos futuros contratos que forem comercializados a prazo.
- **CRI Aracaju Parque Shopping.** CRI com risco de crédito pulverizado em contratos de locação de lojas de primeira linha do Shopping. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária do imóvel (shopping center). O shopping center está com mais de 95% da obra concluída, com previsão de inauguração em Set/19. Localizado no centro da cidade de Aracaju, região com elevado afluxo de pessoas e sem concorrentes por perto; ii) cessão fiduciária dos recebíveis, com o mínimo de 133% em relação ao valor da prestação mensal do CRI. Os recebíveis são diversificados e contam com nomes sólidos e tradicionais; iii) aval dos controladores do shopping, Grupo Empresarial ACF - Antonio Carlos Franco - tradicional grupo empresarial no Estado de Sergipe; iv) Fundo de Reserva.
- **CRI MRV.** CRI com risco de crédito corporativo da MRV. As garantias e mitigadores de risco são: i) Aval da MRV, maior incorporadora e construtora brasileira no segmento de empreendimentos residenciais populares em número de unidades incorporadas e cidades atendidas, com 39 anos de atuação. MRV tem rating junto a S&P equivalente a br AAA e junto a Fitch equivalente a br AA-, em ambas as agências classificadas como grau de investimento; ii) alienação fiduciária de cotas de 5 SPes.
- **CRI WAM – Ilhas do Lago 1 e 2.** CRIs com risco de crédito pulverizado em recebíveis para aquisição das multipropriedades. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária das multipropriedades; ii) cessão fiduciária dos recebíveis, com o mínimo de 140% em relação ao valor da prestação mensal do CRI; iii) aval dos controladores do empreendimento - WAM Brasil - tradicional incorporador de multipropriedades, com projetos em 6 Estados, 9 cidades e 19 multipropriedades.

- **CRI CHB.** CRI com risco de crédito corporativo da CHB. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária de imóveis detidos pela CHB. Todos os imóveis estão concluídos (com habite-se); ii) aval da CHB e dos controladores da Instituição Financeira. CHB é uma tradicional Companhia Hipotecária, fundada em 1968 em Natal-RN.
- **CRI Gramado Termas Resort.** Cotas subordinadas do CRI com risco de crédito pulverizado em recebíveis para aquisição das multipropriedades. As garantias e mitigadores de risco são: i) cessão fiduciária dos recebíveis, com o mínimo de 125% em relação ao valor da prestação mensal do CRI; ii) aval dos controladores do Gramado Termas Resort. Grupo GR é um tradicional incorporador de "multipropriedades", com projetos em 3 Estados, 5 cidades e 11 projetos. Gramado Parks é um tradicional grupo empresarial na cidade de Gramado-RS; iii) alienação fiduciária de cotas da SPE que detém o projeto Gramado Termas Resort; iv) Fundo de Reserva.
- **CRI Jequitibá Plaza Shopping – JPS.** CRI com risco de crédito pulverizado em contratos de locação de lojas de primeira linha do Shopping. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária da parte do shopping que tem matrícula segregada e é garantia imobiliária exclusiva do CRI. O JPS é localizado em Itabuna, região Sul da Bahia. É o único shopping na região, com influência sobre 40 municípios da região e uma população superior a 1 milhão de habitantes; ii) cessão fiduciária dos recebíveis (contratos de locação), com o mínimo de 135% em relação ao valor da prestação mensal do CRI. São pulverizados, tendo como exemplo de inquilinos empresas varejistas, como Riachuelo, Centauro e Le Biscuit; iii) aval da JPS e dos controladores da empresa. Os controladores da JPS são tradicionais empresários da região, com negócios no segmento imobiliário, varejo e agronegócio.
- **CRI Patrifarm:** CRI com risco de crédito corporativo da Patrifarm. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária de imóveis comerciais, com ocupação plena: Centro de Distribuição em Contagem/MG, percentual detido pelo Patrifarm do Ponteiro Lar Shopping em Belo Horizonte/MG e 3 imóveis comerciais em Belo Horizonte. Todos os imóveis estão concluídos (com habite-se) e disponíveis para aluguel; ii) alienação fiduciária das ações da devedora (Patrifarm); iii) cessão fiduciária: contratos de locação de imóveis comerciais e direitos creditórios dos resultados em 3 Shopping Centers; iv) Fundo reserva equivalente a 2,5 vezes o valor do encargo mensal do CRI.
- **CRI Setin:** CRI com risco de crédito corporativo da Setin. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária de imóveis na cidade de São Paulo, tendo imóveis residenciais, unidades hoteleiras e salas comerciais. Todos os imóveis estão concluídos (com habite-se) e disponíveis para venda; ii) mecanismos de aceleração de amortização do CRI para reduzir o prazo de obtenção do Índice de Garantia de 3,33 vezes e posteriormente para manter o índice sempre neste patamar; iii) aval da holding e do controlador da empresa. Setin é uma tradicional incorporadora de imóveis residenciais, comerciais, com foco na cidade de São Paulo, e projetos hoteleiros.
- **CRI Multi Renda Urbana:** Cotas seniores e subordinadas do CRI com risco pulverizado em créditos imobiliários (diferentes SPEs da Helbor). As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária dos imóveis: 7 imóveis corporativos, nas principais regiões comerciais das cidades de São Paulo, Rio de Janeiro, São José dos Campos, São Bernardo do Campo e Osasco. Todos os imóveis estão concluídos (com habite-se) e disponíveis para aluguel; ii) cessão fiduciária dos contratos de locação – não há imóveis vagos atualmente; iii) previsão para aceleração do pagamento, com amortização extraordinária do CRI, caso haja recebimentos mensais superiores aos encargos mensais do CRI ou venda das propriedades; iv) Fundo reserva e fundo de complemento; v) aval da Helbor, uma das mais tradicionais incorporadoras do Brasil.
- **CRI SOCICAM – aeroporto de Goiânia:** CRI com risco de crédito corporativo da SOCICAM. As garantias e mitigadores de risco são: i) cessão fiduciária dos contratos de locação de lojas do Aeroporto; ii) estrutura de CRI subordinado, que assume a primeira perda do risco de crédito; iii) aval da empresa e dos controladores da empresa; iv) Fundo reserva.
- **CRI Even:** CRI com risco de crédito corporativo da Even. As garantias e mitigadores de risco são: i) alienação fiduciária de cotas de 2 SPEs proprietária de imóveis residenciais. Todos os imóveis estão concluídos (com habite-se) e disponíveis para venda; ii) Fundo de despesas para pagamento de 3 meses das despesas com condomínio das unidades em estoque nas SPEs; iii) cessões fiduciárias da totalidade das distribuições oriundas das respectivas cotas das SPEs; iv) recursos que se encontram no cash colateral (recursos depositados pela Devedora na Conta Centralizadora para fins de composição das Garantias e do Índice de Razão da Garantia).

**Gráfico 3: Distribuição por indexador<sup>16</sup>**

(Distribuição por indexador, com base no saldo de fechamento dos CRIs. Base: agosto de 2019)



Por indexador, a taxa de juros média de aquisição ao ano, média ponderada pelo saldo de fechamento dos CRIs, e o indexador acumulado dos últimos 12 meses correspondem a<sup>17</sup>:

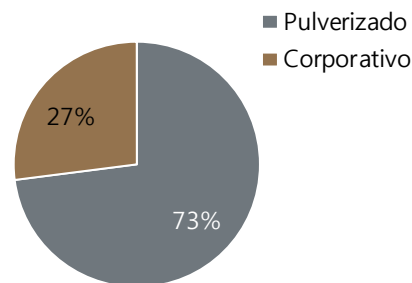
Indexador	Taxa de juros média de aquisição	Indexador (índice acumulado nos últimos 12 meses)	Duration (em anos)
IGPM/ IGP-DI	9,09% a.a.	4,95% a.a.	3,4
IPCA	9,74% a.a.	3,22% a.a.	4,7
TR	11,58% a.a.	0,00% a.a.	5,6
Pré-fixada	12,50% a.a.		3,8
CDI +	2,61% a.a.	6,28% a.a.	2,8

<sup>16</sup> Fonte: REC Gestão de Recursos e Administrador do Fundo.

<sup>17</sup> Fonte: FGV - IBRE e Banco Central do Brasil.

**Gráficos 4 e 5: Distribuição por tipo de risco e segmento do devedor/ cedente<sup>18</sup>**

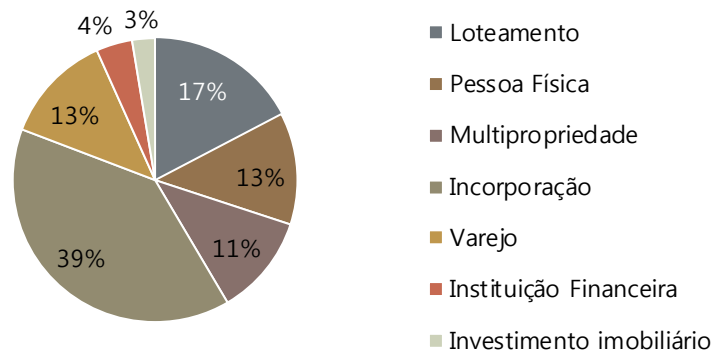
(Distribuição por tipo de risco. Base: agosto de 2019)



Tipo de risco:

- Risco pulverizado: é um CRI com risco de crédito de natureza pulverizada que apresenta lastro em uma carteira de créditos imobiliários, recebíveis ou contratos de locação com garantia de imóveis.
- Risco Corporativo: o CRI corporativo apresenta lastro em uma dívida corporativa com garantia real. Os CRIs adquiridos foram apenas de grupos empresariais com baixo risco de crédito para composição da disponibilidade de caixa ou de operações com garantia real imobiliária de imóveis com habite-se (obras concluídas e liberadas para uso pelos órgãos) e disponíveis para venda.

Segmento do devedor/ cedente:



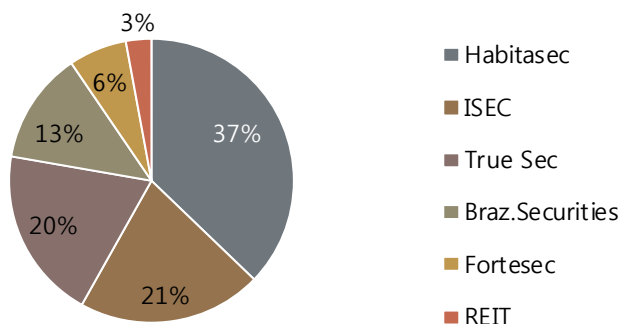
<sup>18</sup> Fonte: REC Gestão de Recursos e Administrador do Fundo.



**Gráfico 6: Distribuição por securitizadora<sup>19</sup>**

(Distribuição por Companhia Securitizadora, com base no saldo de fechamento dos CRIs. Base: agosto de 2019)

Os 33 CRIs que compõem o portfólio foram emitidos por 6 diferentes securitizadoras.

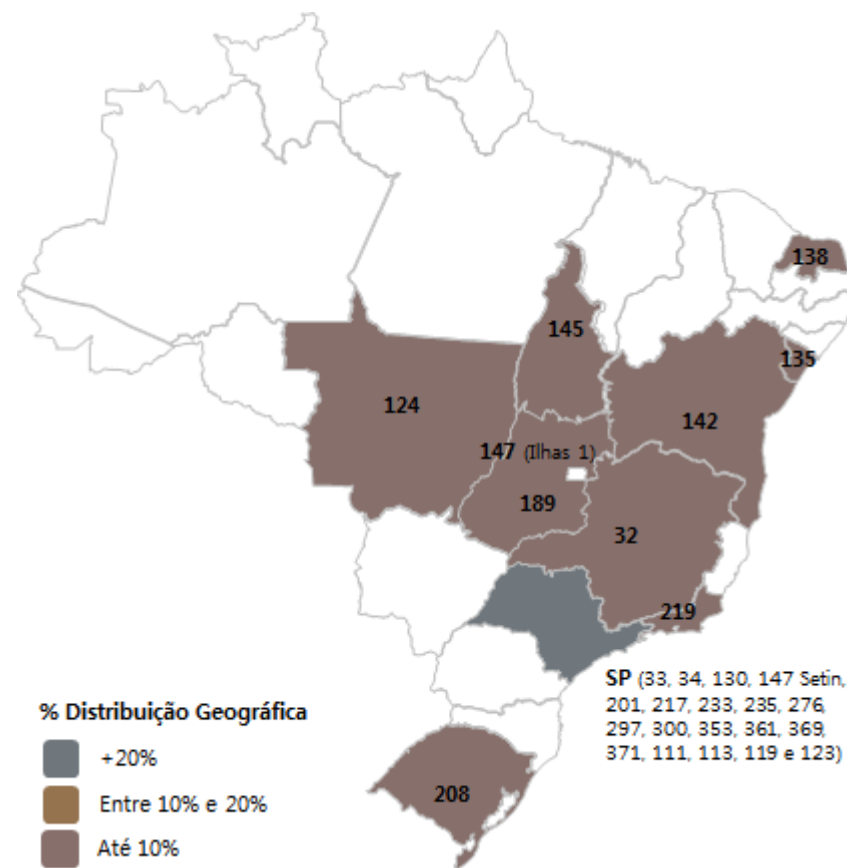


<sup>19</sup> Fonte: REC Gestão de Recursos e Administrador do Fundo.

**Mapa 1: distribuição geográfica<sup>20</sup>**

(Presença geográfica, com base na localização da garantia imobiliária do CRI. Quando as garantias imobiliárias estão presentes em mais de um Estado, foi optado pelo Estado com o maior volume em garantia imobiliária. Percentual de distribuição geográfica foi calculado com base no saldo de fechamento dos CRIs sobre o Patrimônio Líquido do Fundo. Base: agosto de 2019). O texto no interior de cada Estado identifica a Série de cada CRI e as cores representam o peso do Estado no Fundo.

O Fundo possui CRIs com lastro imobiliário distribuídos principalmente em 10 Estados brasileiros. A maior concentração encontra-se no Estado de São Paulo.



<sup>20</sup> Fonte: REC Gestão de Recursos e Administrador do Fundo.

**DRE Gerencial**

Distribuição de rendimentos: o Fundo deverá distribuir a seus Cotistas, no mínimo, 95% dos resultados auferidos, apurados de acordo com o regime de caixa, com base em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano.

Vale o esclarecimento do conceito de:

- **Regime de competência:** as despesas e receitas são registradas no momento em que elas ocorrem (data do fato gerador), não importando quando ocorrerá o pagamento ou recebimento. Em um CRI, considera-se a totalidade das receitas advindas de juros e

atualização monetária, assim como o ajuste a valor de mercado e eventual apropriação do ágio/ deságio de um CRI adquirido/ vendido.

- **Regime de caixa:** considera as receitas e despesas apenas no momento em que ocorre a transação financeira (entrada ou saída de caixa).
- **Rendimentos dos CRIs:** refere-se aos rendimentos consolidados que incidem sobre os CRIs (juros, atualização monetária e eventuais outras receitas).

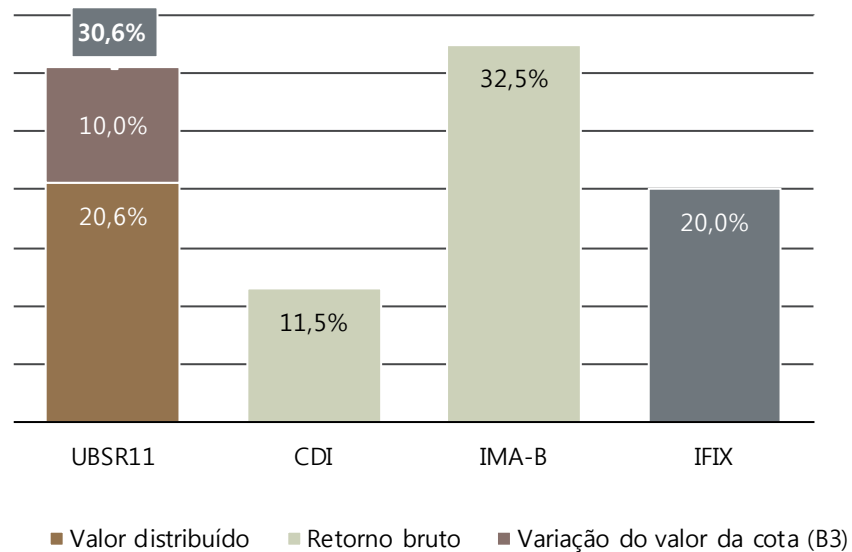
**DRE Gerencial<sup>21</sup>**

	set-18	out-18	nov-18	dez-18	jan-19	fev-19	mar-19	abr-19	mai-19	jun-19	jul-19	ago-19	Acum 12 M
<b>Receitas com CRI</b>	<b>649.370</b>	<b>1.054.854</b>	<b>1.220.806</b>	<b>800.292</b>	<b>1.469.462</b>	<b>929.051</b>	<b>1.509.341</b>	<b>2.372.143</b>	<b>2.842.834</b>	<b>3.301.648</b>	<b>3.475.683</b>	<b>3.183.274</b>	<b>22.808.757</b>
Rendimentos dos CRIs	688.728	1.194.242	1.233.937	800.292	723.580	939.376	1.540.551	2.612.856	2.816.183	3.317.503	3.467.131	3.211.000	22.545.378
Marcação a mercado	-39.358	-139.388	-40.958	0	745.881	-10.325	-31.210	-240.713	26.651	-15.855	8.552	-27.726	235.552
Receitas - outros Ativos	15.954	10.631	27.827	84.271	10.890	8.762	127.064	527.153	345.718	194.034	30.603	102.479	1.485.386
Despesas Operacionais	-90.459	-97.063	-118.490	-28.289	-60.156	-32.718	-168.231	-478.278	-438.058	-341.747	-420.464	-402.919	-2.676.872
<b>Lucro líquido - regime competência</b>	<b>574.865</b>	<b>968.422</b>	<b>1.102.315</b>	<b>856.274</b>	<b>1.420.196</b>	<b>905.095</b>	<b>1.468.174</b>	<b>2.421.018</b>	<b>2.750.493</b>	<b>3.153.935</b>	<b>3.085.823</b>	<b>2.882.834</b>	<b>21.589.444</b>
<b>Lucro líquido - regime caixa</b>	<b>658.927</b>	<b>956.254</b>	<b>1.126.570</b>	<b>809.073</b>	<b>1.422.167</b>	<b>902.462</b>	<b>1.477.032</b>	<b>2.681.845</b>	<b>2.775.228</b>	<b>3.180.259</b>	<b>2.969.289</b>	<b>2.917.663</b>	<b>21.876.770</b>
<b>Valor distribuído</b>	<b>1.216.826</b>	<b>1.216.826</b>	<b>1.126.570</b>	<b>894.262</b>	<b>1.302.188</b>	<b>1.022.670</b>	<b>1.467.057</b>	<b>2.421.018</b>	<b>2.750.493</b>	<b>3.154.403</b>	<b>2.967.824</b>	<b>2.992.354</b>	<b>22.532.492</b>
<i>Valor distribuído por cota</i>	<i>1,7000</i>	<i>1,7000</i>	<i>1,1120</i>	<i>0,5748</i>	<i>0,8370</i>	<i>0,6573</i>	<i>0,7591</i>	<i>0,7774</i>	<i>0,8196</i>	<i>0,9400</i>	<i>0,8844</i>	<i>0,8575</i>	<i>11,6191</i>

<sup>21</sup> Fonte: Administrador do Fundo (desde Ago/18, o Fundo é administrado pela BRL Trust DTVM). Para um mês em que se concluiu oferta pública, o valor distribuído por cota corresponde ao rendimento para o cotista anterior à oferta.

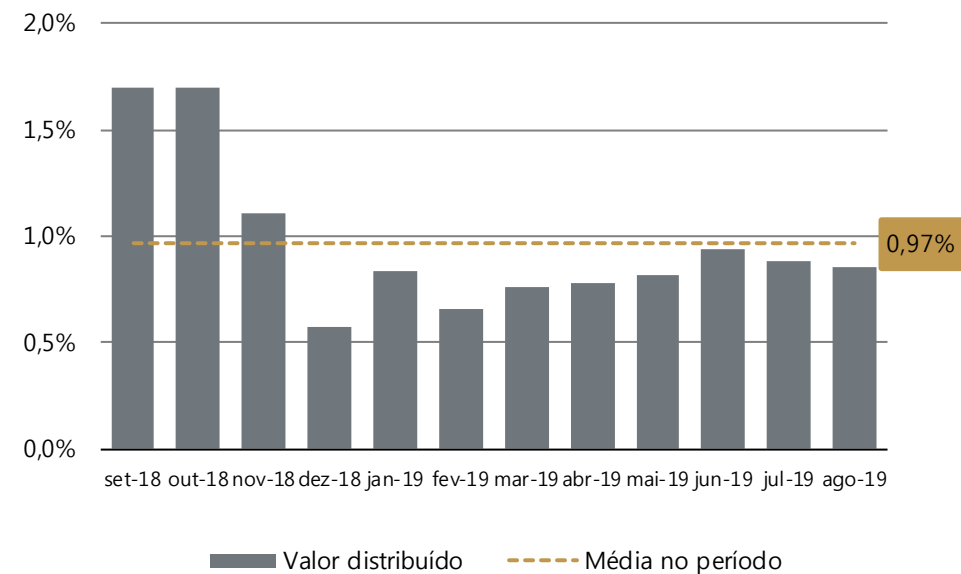
**Gráfico 7: rentabilidade total do cotista vs outros investimentos<sup>22</sup>**

Acumulado 21 meses - entre dezembro de 2017 e agosto de 2019 (em %).  
A rentabilidade foi calculada com base na aquisição de cota a R\$ 100, valor equivalente ao da primeira emissão. O valor distribuído foi acumulado em regime de juros compostos.



**Gráfico 8: rentabilidade mensal do Fundo**

(% a.m.)<sup>23</sup>



<sup>22</sup> Fonte: REC Gestão de Recursos, Administrador, ANBIMA, Banco Central do Brasil e B3.

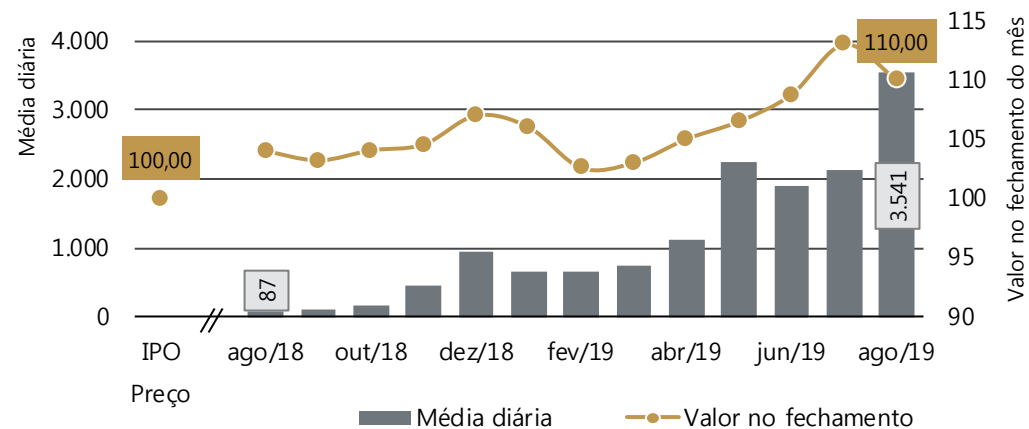
<sup>23</sup> Fonte: Administrador do Fundo (desde Ago/18, o Fundo é administrado pela BRL Trust DTVM).

### Liquidez e rentabilidade na B3

A negociação das cotas do Fundo foi iniciada em 21 de dezembro de 2017, com o preço de abertura correspondendo a R\$ 100,00. No encerramento deste mês de agosto, a cota fechou em R\$ 110,00.

Outras informações <sup>24</sup> :		agosto de 2019
Volume negociado no mês (em R\$)		77.906.553
Média diária (em R\$)		3.541.207
Quantidade de cotas negociadas no mês		728.275
Valor médio de negociação por cota no decorrer do mês (em R\$)		106,97
Faixa de negociação (em R\$ - por cota)	Mínimo	103,00
	Máximo	115,39

**Gráfico 9: Valor da cota no fechamento do mês (B3) e média diária no mês (B3 - em R\$ mil)**



### IFIX – Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários

O objetivo do IFIX é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos fundos imobiliários negociados nos mercados de bolsa e de balcão organizado da B3. É um índice de retorno total (contempla os dividendos distribuídos e a variação das cotações).

A partir do quadrimestre setembro a dezembro de 2018, o Fundo UBSR11 tornou-se parte do IFIX, o mais relevante índice de acompanhamento do mercado de Fundos Imobiliários no Brasil. Para o quadrimestre entre setembro e dezembro de 2019 da carteira teórica do IFIX, o Fundo UBSR11 está representado com um peso de 1,22%.

O objetivo do IFIX é representar a performance média das cotações dos fundos imobiliários negociados na B3 através de uma carteira teórica de ativos, tendo como principais critérios de elegibilidade<sup>25</sup>:

- Ser um dos ativos que atinge o volume de negociabilidade;
- Estar presente em pelo menos 60% dos pregões nos últimos 12 meses;
- Não ser um Fundo "Penny Stock" (cota com cotação inferior a R\$ 1,00).

<sup>24</sup> Fonte: B3.

<sup>25</sup> Fonte: Metodologia do Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) da B3.

## Processo de investimento do Fundo

### 1 Análise de investimento

- Análise qualitativa do CRI e das garantias propostas;
- Análise do segmento de mercado e região geográfica (estudo de mercado);
- Visita aos ativos, estudo da vizinhança e mercadológico, análise dos devedores/cedentes com base em metodologia proprietária;
- Due diligence do ativo e portfólio (jurídica e financeira);
- Análise do histórico do ativo (caso o CRI esteja no mercado secundário);
- Projeção financeira de resultado e análise de sensibilidade para os diferentes cenários;
- Composição do ativo no portfólio: análise da concentração de risco, impacto na volatilidade e impacto financeiro da nova alocação no portfólio.

### 2 Comitê de Investimento

- Decisões baseadas em Teses de Investimento, formalizadas e abrangendo todos os pontos levantados na avaliação do ativo;
- Definição das diretrizes do investimento: volume, condicionantes e taxa de juros;
- Decisões por unanimidade de todos os 4 membros do Comitê de Investimento;
- Validação independente pelo Compliance da REC assegurando que a operação foi liquidada em estrita conformidade com as políticas do Fundo e decisões do Comitê de Investimento.

### 3 Monitoramento do portfólio

- Acompanhamento mensal dos ativos, com produção de relatório de monitoramento analítico interno com base em informações obtidas das securitizadoras, servicers, agentes fiduciários e de garantia;
- Visita periódica aos ativos e cedentes/devedores envolvidos na operação;
- Avaliação periódica do portfólio e de cada ativo individualmente – buscando o rebalanceamento adequado de risco de crédito, operacional e de mercado; visita periódica às Securitizadoras e aos Servicers que administram os ativos que lastreiam os CRIs no portfólio do Fundo.

## REC Gestão de Recursos S.A.

Fundada em 2015, a REC Gestão de Recursos S.A. é uma gestora de recursos e Consultora de Investimentos autorizada pela CVM com foco de atuação no segmento imobiliário. Os diretores e membros do Comitê de Investimento da REC – Moise Politi, Frederico Porto, Max Fujii e Marcos Ayala - possuem comprovada experiência nos segmentos de atuação:

- **Moise Politi** – Head de Fundos Imobiliários. Com 37 anos de experiência, Moise é engenheiro civil pela Mauá e gestor autorizado pela CVM. Foi sócio fundador da BFRE, empresa pioneira no segmento financeiro-imobiliário no Brasil e trabalhou em diversas instituições financeiras (Chase Manhattan Bank, BTG Pactual, Banco Pan e Ourinvest). Participou da criação do primeiro fundo imobiliário do Brasil (FII Pátio Higienópolis) e foi responsável pela estruturação de mais de 50 fundos imobiliários, totalizando mais de R\$ 15 bilhões. Desde julho de 2019 é membro do Comitê de Investimento do Fundo de Investimento Imobiliário do Estado de São Paulo.
- **Frederico Porto** – Responsável pela área de Fundos Imobiliários de Dívida, Compliance. Sócio-fundador da REC. Com 19 anos de experiência, é bacharel em direito pela PUC/SP; e possui mestrado (LL.M) pela University of Pennsylvania Law School. Fred é advogado admitido no Brasil e nos Estados Unidos (New York State). No Brasil, foi diretor da Brazilian Securities (BS) e Brazilian Mortgages (BM). Na BS, estruturou e monitorou mais de 170 CRIs (R\$ 1,2 bi); e na BM foi responsável pelas equipes de produto imobiliário e engenharia que originou mais de R\$ 900 milhões entre 2011 e 2015 em crédito imobiliário (financiamento e home equity). Atuou por 12 anos nos Estados Unidos, no escritório de advocacia Andrews Kurth LLP (finanças estruturadas) e na área jurídica/tesouraria da GMAC/Rescap (atual Ally Financial). Frederico ministra desde 2005 o Securitization Workshop do International Housing Finance Program/Wharton Business School da University of Pennsylvania.
- **Max Fujii** - Fundos Imobiliários de Dívida. Com 19 anos de experiência, Max é formado em administração pela EAESP-FGV. Trabalhou nos Bancos Itaú, Pan e Brazilian Mortgages. Atuou no Itaú em gestão de risco com ênfase em risco de crédito, desenvolvimento de políticas, processos e produtos de crédito imobiliário e avaliação de portfólios de crédito imobiliário. No Pan, atuou em precificação, e na Brazilian Mortgages, na controladoria da empresa e dos fundos imobiliários sob gestão.
- **Marcos Ayala**, CFA – Responsável pela área de Fundos Imobiliários de Renda, Relações com Investidores. Com 17 anos de experiência, Marcos é formado em administração de empresas pela EAESP-FGV e é gestor autorizado pela CVM. Possui certificação CFA e trabalhou no Morgan Stanley, Lazard, Gávea Investimentos, BFRE e Banco Pan. Participou de operações de M&A e private equity em variados segmentos. Na Gávea, atuou em 3 fundos de private equity, com capital comprometido combinado de US\$2,2 bilhões.

Atualmente a REC é Consultora de Investimento exclusiva de 2 Fundos de Investimento Imobiliário: FII UBS (Br) Recebíveis Imobiliários e FII UBS (Br) Office, com aproximadamente R\$ 580 milhões sob gestão.

Conheça mais sobre a REC em: [recgestao.com](http://recgestao.com)

**Emissões realizadas**

<b>Emissão</b>	<b>Data</b>	<b>Quantidade de cotas</b>	<b>Montante (R\$)</b>
1º Emissão	Out/2017	310.888	R\$ 31.091.200,00
2º Emissão	Mai/2018	404.892	R\$ 40.489.200,00
3º Emissão	Dez/2018	840.000	R\$ 84.000.000,00
4º Emissão	Abr/2019	1.799.968	R\$ 179.996.800,00
5º Emissão (em andamento)	Ago/2019	1.415.541	R\$ 141.554.100,00

\* Fonte: respectivos anúncios de encerramentos de cada emissão realizada.

**Contatos****BRL Trust DTVM S/A**

Sr. Rodrigo Cavalcante                      Sr. Danilo Barbieri  
55 11 3133 0350

**REC Gestão de Recursos S.A.**

Diretor de RI:

Sr. Marcos Ayala  
55 11 2767 6381

Responsáveis pelo Fundo:

Sr. Frederico Porto                      Sr. Max Fujii  
55 11 2767 6343                      55 11 2767 6304

[UBSR11@recgestao.com](mailto:UBSR11@recgestao.com)

Este relatório foi preparado exclusivamente para fins informativos e não deve ser interpretado como uma solicitação ou oferta para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros a eles relacionados. O Consultor de Investimento não verifica as informações constantes neste documento de forma independente, nem faz qualquer representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à exatidão, abrangência ou confiabilidade das informações contidas neste relatório. Nenhum conteúdo deste documento é, ou deve ser considerado, uma promessa ou representação quanto ao passado ou futuro. O Administrador e o Consultor de Investimento refutam expressamente toda e qualquer responsabilidade relacionada ao ou resultante do uso deste material. Este relatório não pretende ser completo ou conter todas as informações que os cotistas do Fundo possam solicitar. Decisões de investimento não devem considerar exclusivamente as informações contidas neste material. Leia os prospectos e regulamentos dos fundos de investimento antes de investir. A rentabilidade passada não representa, de maneira alguma, garantia de rentabilidade futura e projeções não significam retornos futuros. A rentabilidade que tiver sido divulgada não é líquida de impostos, e fundos de investimento não contam com garantia do administrador, gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito- FGC. A distribuição deste relatório não está autorizada a qualquer outra pessoa além dos cotistas do Fundo e das pessoas designadas para assessorá-lo que, em conjunto com os cotistas do Fundo, concordam em manter a confidencialidade do material e comprometem-se com as limitações aqui descritas.