

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

Até 1,20% a.a. sobre o Patrimônio Líquido do Fundo

Patrimônio Líquido

R\$ 153.535.244 (em 31/10/19)

Cotas Emitidas

1.526.841

RELATÓRIO DE GESTÃO

Outubro de 2019



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

Comentários da Gestão

Em outubro, distribuiremos R\$ 0,51 de dividendos por cota no mês, representando um dividend yield anualizado de 6,1% em relação a cota da 1ª emissão (R\$ 100,00). Em 21 de outubro de 2019, o Fundo anunciou o encerramento da 2ª Emissão de Oferta Pública de Cotas. O resultado da alocação foi de R\$ 71,4 milhões, com a inclusão de 1.147 novos cotistas. Os novos cotistas receberam o recibo de cotas CVBI14 e terão seus recibos convertidos em cotas do Fundo no dia 12 de novembro. Após o dia 13 de novembro de 2019, as novas cotas estarão livres para negociação na B3, conforme divulgado em 08 de novembro. Para ler o comunicado ao mercado na íntegra, [clique aqui](#).

Em 31 de outubro, o Fundo encontra-se 54% alocado em CRI a uma rentabilidade média ponderada de 11,9% a.a., sendo o duration médio do portfólio de CRI de 4 anos.

Durante o mês de outubro, aumentamos nossa exposição no CRI Toscana D em R\$ 1,4 milhões. A taxa de aquisição foi de IGP-M + 8,65% a.a.

Ainda no mês de outubro adquirimos o CRI Vitacon. O CRI Vitacon trata-se de um CRI com lastro pulverizado em cinco empreendimentos na cidade de São Paulo. A taxa de aquisição foi de CDI+2,45% a.a.

Do pipeline do Fundo, alocaremos em novembro um total de R\$ 68,2 milhões, o que representa 44% do patrimônio líquido do Fundo.

A carteira do Fundo permanece saudável e adimplente com todas as suas obrigações.

Atendimento aos Investidores



ri@vbirealestate.com



+55 11 2344-2525



Rendimentos e Resultados

Resultado do Fundo

DRE Gerencial ¹ - em Reais	outubro-19	Accum. 2019 ²	Accum. 12m	Desde o Início ²
Receita com CRI	434.255	1.452.307	1.452.307	1.452.307
Receita Financeira Líquida	155.782	1.009.603	1.009.603	1.009.603
Marcação a mercado	468.204	468.204	468.204	468.204
Receitas - Total	1.058.240	2.930.114	2.930.114	2.930.114
Despesas - Total	(93.616)	(417.100)	(417.100)	(417.100)
Lucro (prejuízo) líquido do período	964.624	2.513.014	2.513.014	2.513.014
Distribuição Total	516.614	2.006.527	2.006.527	2.006.527
Distribuição Extraordinária CVBI14 ³	10.856	10.856	10.856	10.856
Distribuição CVBI14 pro-rata ⁴	79.653	79.653	79.653	79.653
Distribuição CVBI11 ⁴	426.105	1.916.018	1.916.018	1.916.018
Distribuição/Cota CVBI11	0,51	2,29	2,29	2,29
Dividend Yield ⁵ (anualizado)	6,1%	5,5%	5,5%	5,5%

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

²Desde 28/06/2019 - Data de encerramento da 1ª oferta de cotas CVM 476 do Fundo.

³No dia 6 de novembro, o Fundo realizou pagamento de distribuição extraordinária de rendimentos referente a receita financeira do capital da 2ª Oferta, os beneficiários desta distribuição foram os detentores dos recibos CVBI14. A distribuição foi no total de R\$ 10.856, equivalente a R\$ 0,0157 por cota.

⁴Os rendimentos do mês de outubro de 2019 foram distribuídos de forma pro-rata entre os cotistas do Fundo (CVBI11) e os detentores dos recibos CVBI14 (cotistas que aderiram à 2ª oferta pública de cotas, cujos recibos ainda não foram convertidos em cotas).

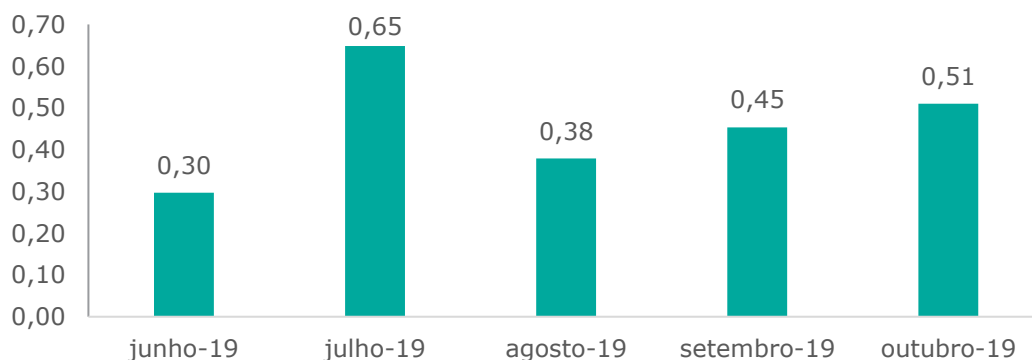
⁵Dividend Yield = rendimento anualizado sobre o valor da cota da 1ª oferta (R\$ 100,00).

Fonte: VBI Real Estate e BRL Trust.

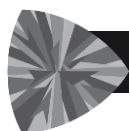
Os rendimentos do mês de outubro de 2019 foram distribuídos de forma pro-rata entre os cotistas do Fundo (CVBI11) e os detentores dos recibos CVBI14 (cotistas que aderiram à 2ª oferta pública de cotas, cujos recibos ainda não foram convertidos em cotas), conforme divulgado no comunicado ao mercado do dia 07 de novembro. Para ler o comunicado na íntegra, [clique aqui](#).

Para fins de cálculo de rentabilidade estamos considerando neste relatório apenas o montante distribuído aos cotistas do CVBI11 equivalente a R\$ 0,51 por cota.

Histórico de Distribuições por Cota (CVBI11)



Fonte: VBI Real Estate



Rentabilidade

Período	Valores de Referência		1ª Emissão = R\$ 100,00		
	Dividendos (R\$)	Taxa DI ¹	Rent. Fundo ²	% Taxa DI	% Taxa DI Gross-up ³
outubro-19	0,51	0,48%	0,51%	106,41%	125,19%
Acum. 2019⁴	2,29	2,00%	2,29%	114,51%	134,72%
Acum. 12m⁴	2,29	2,00%	2,29%	114,51%	134,72%
Desde o Início⁴	2,29	2,00%	2,29%	114,51%	134,72%

¹Fonte: CETIP.

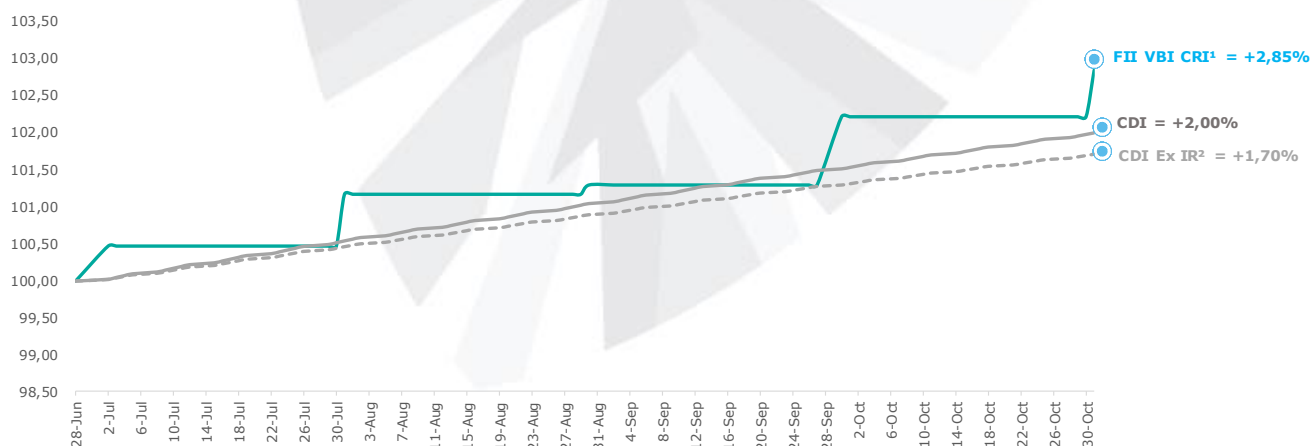
² Rentabilidade calculada com base na última distribuição.

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

⁴Data-base: 28/06/2019, dia do encerramento da 1ª oferta de cotas do Fundo.

Performance

Em função da baixa liquidez das cotas na B3, o valor da cota segue o patrimônio líquido como referência.



¹Rendimento Bruto Acumulado: Valor da Cota Patrimonial + Distribuição de Dividendos Acumulada.

²CDI com alíquota de imposto de renda de 15%.

Fonte: Bloomberg e VBI Real Estate.

Liquidez

O Fundo atualmente possui liquidez restrita ao final de outubro. Em 21 de outubro de 2019, o Fundo anunciou o encerramento da 2ª Emissão de Oferta Pública de Cotas. O resultado da alocação foi de R\$ 71,4 milhões, com a inclusão de 1.147 novos cotistas. Os novos cotistas receberam o recibo de cotas CVBI14 e terão seus recibos de cotas convertidas em cotas do Fundo no dia 12 de novembro. A partir do dia 13 de novembro de 2019, as novas cotas estarão livres para negociação na B3, conforme divulgado em 08 de novembro. Para ler o comunicado ao mercado na íntegra, [clique aqui](#).

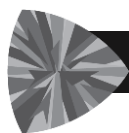


Carteira de Ativos

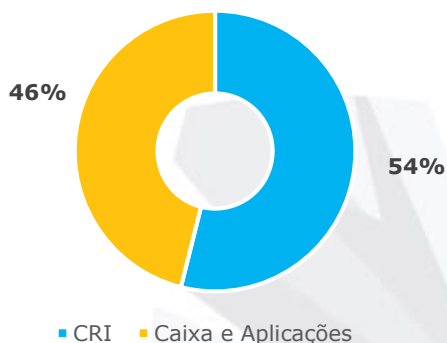
CRIs em Carteira

Ativo	Montante (R\$ mm)	%/PL	Segmento	Região	Emissor	Código Cetip	Taxa (a.a.)	Indexador	Duration	Vencimento	Rating
CRI Colorado	0,6	0%	Loteamento	SE, PB, AL e PE	ISEC Securitizadora S.A.	17B0048606	10,0%	IPCA	2,4 anos	20/09/2025	CR-7
CRI Tocantins	5,3	3%	Loteamento	TO	Ápice Securitizadora	18H0860172	9,5%	IGP-M	1,6 anos	24/05/2023	CR-7
CRI Ecocil	4,9	3%	Loteamento	RN	ISEC Securitizadora S.A.	14F0691837	12,9%	IGP-M	1,1 anos	05/03/2022	CR-9
CRI BRDU	4,8	3%	Loteamento	MT e ES	HABITASEC SECURITIZADORA S.A	18L1128777	9,5%	IGP-M	3,1 anos	21/01/2029	CR-7
CRI Toscana A	7,7	5%	Loteamento	GO	TRUE SECURITIZADORA S.A.	19G0311435	8,2%	IGP-M	3,6 anos	24/07/2029	CR-7
CRI Toscana B	7,7	5%	Loteamento	GO	TRUE SECURITIZADORA S.A.	19G0311514	8,2%	IGP-M	3,6 anos	24/07/2029	CR-7
CRI Toscana C	8,3	5%	Loteamento	GO	TRUE SECURITIZADORA S.A.	19G0311543	8,2%	IGP-M	3,6 anos	24/07/2029	CR-7
CRI Toscana D	1,4	1%	Loteamento	GO	TRUE SECURITIZADORA S.A.	19G0311543	8,2%	IGP-M	3,6 anos	24/07/2029	CR-7
CRI Raposo A	6,8	4%	Shopping	SP	HABITASEC SECURITIZADORA S.A	19G0812357	6,5%	IPCA	5,7 anos	21/07/2033	CR-7
CRI Raposo B	6,8	4%	Shopping	SP	HABITASEC SECURITIZADORA S.A	19G0813601	6,5%	IPCA	5,7 anos	21/07/2033	CR-7
CRI Raposo C	6,8	4%	Shopping	SP	HABITASEC SECURITIZADORA S.A	19G0820585	6,5%	IPCA	5,7 anos	21/07/2033	CR-7
CRI Raposo D	6,8	4%	Shopping	SP	HABITASEC SECURITIZADORA S.A	19G0820586	6,5%	IPCA	5,7 anos	21/07/2033	CR-7
CRI Vitacon	15,0	10%	Residencial	SP	ISEC Securitizadora S.A.	19I0739560	2,5%	CDI	4,0 anos	18/09/2029	CR-3
Total	82,8	54%									

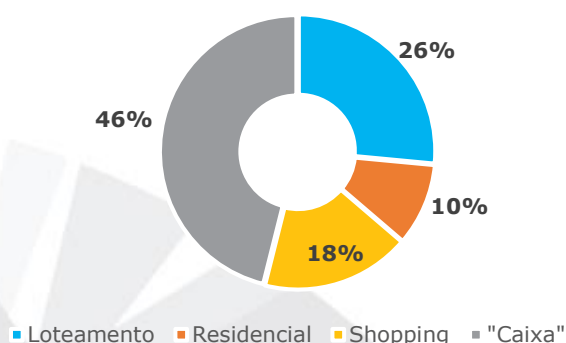
Fonte: VBI Real Estate e BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.



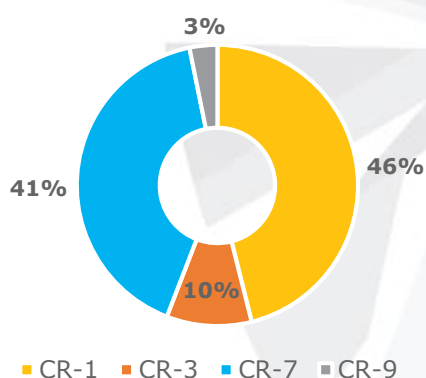
Alocação



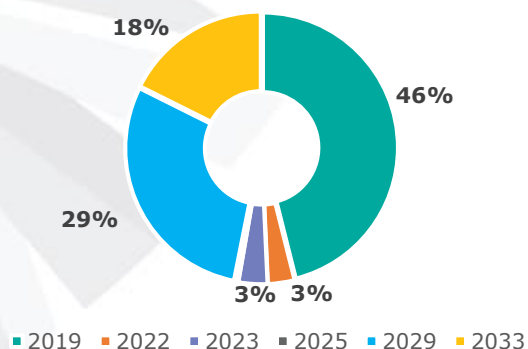
Distribuição por Segmento



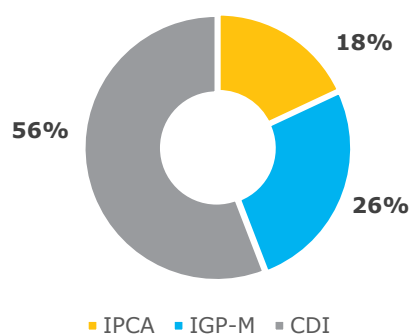
Distribuição por Rating



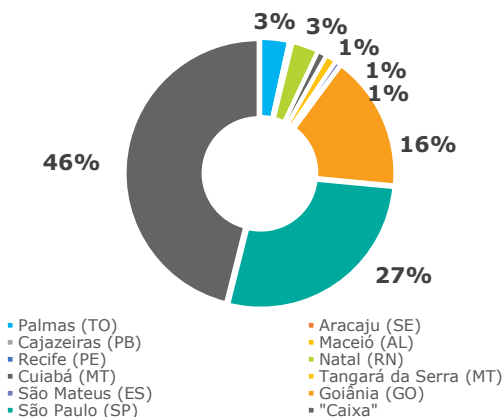
Distribuição por Vencimento



Concentração por Indexador



Concentração por Região



Detalhamento dos Ativos

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 da 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 Tocantins

O "CRI Tocantins" é uma securitização de 6.712 contratos provenientes da compra de lotes de 6 empreendimentos lançados entre 2009 e 2013, com mais de 95% dos lotes vendidos. Os projetos estão localizados no estado do Tocantins, sendo 4 deles em Porto Nacional (50km de Palmas) e 2 em Gurupi (250km de Palmas). Os projetos foram desenvolvidos pela Buriti (Grupo Brasil Terrenos), especializada no desenvolvimento de loteamentos na região Norte e Centro-Oeste do Brasil com mais de 100 mil lotes e 30 empreendimentos entregues.

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 4 séries (CRI Toscana A, B, C e D).

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 Tavaves. O CRI tem como garantia a alienação fiduciária de 62,5% do imóvel e cessão fiduciária dos recebíveis do Shopping Raposo. O LTV máximo da operação é de 59%. 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 (entrega prevista para dezembro 2019), 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%.




















Sobre o Gestor

VBI Real Estate

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\$ 2,9 bilhões no setor imobiliário. O time da VBI conta com mais de 12 anos de atuação conjunta focada em real estate no Brasil com 50 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	Shoppings	Residencial	Student Housing
Início das Operações	2007	2012	2013	2010	2006	2019
Número de Empreendimentos/ Transações	5	5	20	3	23	3
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	94.727 m ²	204.467 m ²	N/A	78.747 m ²	1.303.330 m ²	16.817 m ²
Capital Comprometido	R\$ 509 milhões	R\$ 581 milhões	R\$1,1 bilhões	R\$ 309 milhões	R\$ 471 milhões	R\$ 52 milhões

Exemplos	Office		Crédito Estruturado	Shoppings		Residencial	
			 R\$140 milhões CRI (Certificados de Recebíveis Imobiliários) 2016				
			 R\$62,5 milhões CRI (Certificados de Recebíveis Imobiliários) 2016				
		 R\$63,5 milhões CRI (Certificados de Recebíveis Imobiliários) 2017					



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) e 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 CRIs, 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, loteament	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.

