

FII VBI CRI

Fundo de Investimentos Imobiliário

("VBI CRI", "Fundo" ou "CVBI11")

CNPJ 28.729.197/0001-13



RELATÓRIO DE GESTÃO

Julho de 2019

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.

Taxa de Administração

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

Patrimônio Líquido

R\$ 83.734.940,07 (em 31/07/19)

Cotas Emitidas

835.500

Comentários da Gestão

Em Julho, o FII VBI CRI ("fundo") realizou seu primeiro mês completo em operação após o encerramento da 1ª oferta de cotas (CVM 476) realizada no mês de junho de 2019.

Neste mês, o fundo adquiriu o CRI BRDU no valor de R\$ 5,0 milhões. Trata-se de um CRI com lastro pulverizado em uma carteira de recebíveis de loteamentos já concluídos nas regiões de Cuiabá (MT), Tangará da Serra (MT) e São Mateus (ES). A taxa de aquisição foi de IGPM + 10,0% a.a.

Em Julho, a rentabilidade média dos CRIs foi de 1,58% e o resultado do fundo de 0,69% sobre o Patrimônio Líquido. Os dividendos referentes ao mês de Julho foram de R\$ 0,65 por cota, representando um dividend yield anualizado de 7,8% em relação a cota da 1ª emissão (R\$ 100,00).

Todas as análises contidas neste relatório têm como data-base a 1ª oferta de cotas do Fundo, encerrada em 28/06/2019.

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

Atendimento aos Investidores



ri@vbirealestate.com



+55 11 2344-2525



Rentabilidade

Resultado do Fundo

DRE Gerencial ¹ - em Reais	Jul-19	Accum. 2019 ²	Accum. 12m	Desde o Início ²
Receita com CRIs - Juros e Correção	300.908	397.205	397.205	397.205
Receita Financeira Líquida	368.336	573.234	573.234	573.234
Receitas - Total	669.244	970.439	970.439	970.439
Despesas com taxa de adm. e gestão	-55.769	-84.405	-84.405	-84.405
Outras Despesas	-38.290	-49.844	-49.844	-49.844
Despesas - Total	-94.059	-134.249	-134.249	-134.249
Ajustes	0	0	0	0
Lucro (prejuízo) líquido do período	575.185	836.190	836.190	836.190
Distribuição Total	546.426	794.381	794.381	794.381
Distribuição/Cota	0,65	0,95	0,95	0,95
Dividend Yield ³ (anualizado)	7,8%	11,4%	11,4%	11,4%

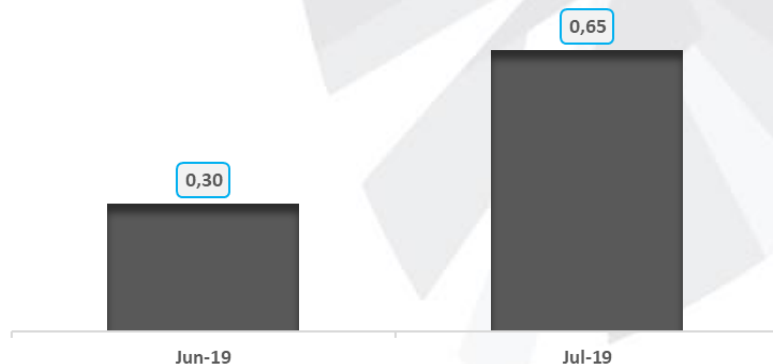
¹Demonstração do Resultado no exercício ajustado ao caixa de acordo com a metodologia de apuração de resultado de Fundos de Investimentos Imobiliários

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

³Dividend Yield = rendimento anualizado sobre o valor da cota na última oferta (R\$ 100,00)

Fonte: VBI Real Estate e BRL Trust

Distribuições por Cota



Fonte: VBI Real Estate

Rentabilidade

Período	Valores de Referência		1ª Emissão = R\$ 100,00		
	Dividendo (R\$)	Taxa DI ¹	Rent. Fundo	% Taxa DI	% Taxa DI Gross-up ²
Jul-19	0,65	0,52%	0,65%	126,19%	148,45%
Acum. 2019³	0,95	0,54%	0,95%	175,08%	205,98%
Acum. 12m³	0,95	0,54%	0,95%	175,08%	205,98%
Desde o Início³	0,95	0,54%	0,95%	175,08%	205,98%

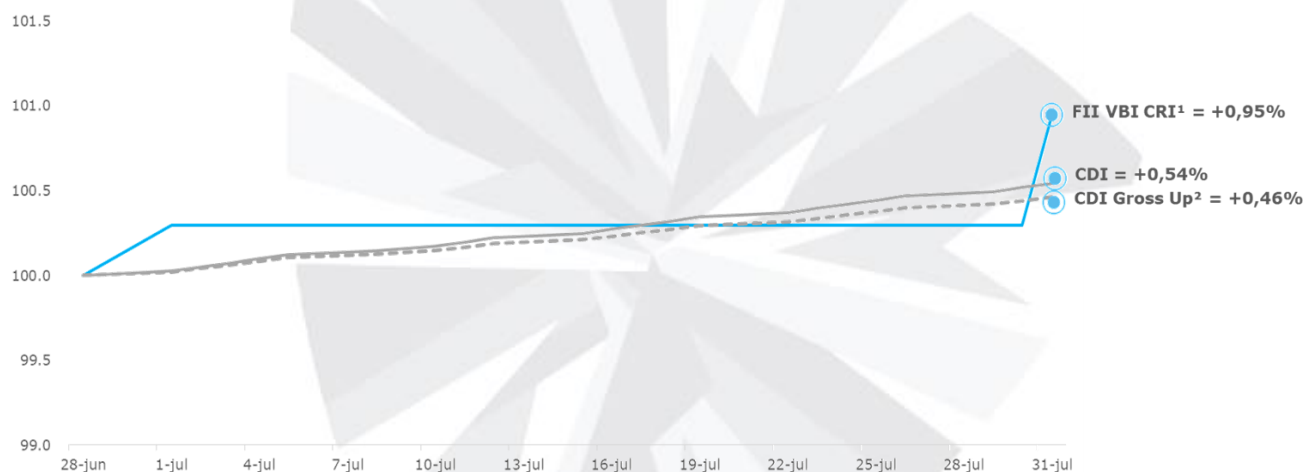
¹Fonte: CETIP

²Considerando alíquota de 15% de imposto sobre o DI

³Data-base: 28/06/2019, dia do encerramento da 1ª oferta de cotas do Fundo

Performance

Em função da não-negociação das cotas na B3, que deve ocorrer apenas após a conclusão da oferta CVM 400 em andamento, o valor da cota segue tendo 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 uma vez que suas cotas ainda não são negociadas na B3. O processo de oferta de novas cotas do fundo está em curso e deve ser concluído no mês de setembro.

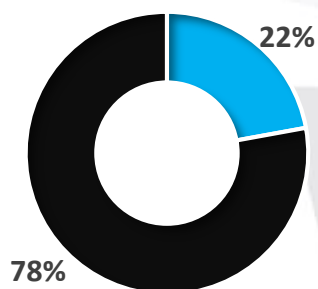
Carteira de Ativos

CRIs em Carteira

Ativo	Montante (R\$ mm)	%/PL	Segmento	Região	Emissor	Código Cetip	Qtde	Preço Unitário	Taxa (a.a.)	Indexador	Duration	Vencimento	Rating
CRI Colorado	0,6	1%	Loteamento	SE, PB, AL e PE	ISEC Securitizadora S.A.	17B0048606	6	106.834	10,0%	IPCA	2,5 anos	20/09/2025	CR-7
CRI Tocantins	7,5	9%	Loteamento	TO	Ápice Securitizadora	18H0860172	656	11.496	9,5%	IGP-M	1,6 anos	24/05/2023	CR-7
CRI Ecocil	5,4	6%	Loteamento	RN	ISEC Securitizadora S.A.	14F0691837	70	77.551	12,9%	IGP-M	1,3 anos	05/03/2022	CR-9
CRI BRDU	4,9	6%	Loteamento	MT e ES	HABITASEC SECURITIZADORA S.A	14F0691837	5173	951	9,5%	IGP-M	3,2 anos	21/01/2029	CR-7
Total	18,5	22%											

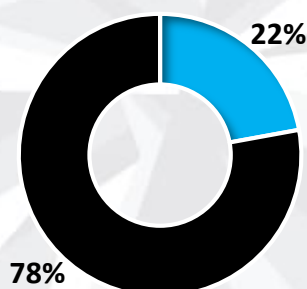
Fonte: VBI Real Estate e BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Concentração do PL



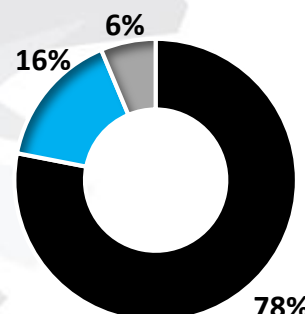
■ CRI ■ Caixa e Aplicações

Distribuição por Segmento



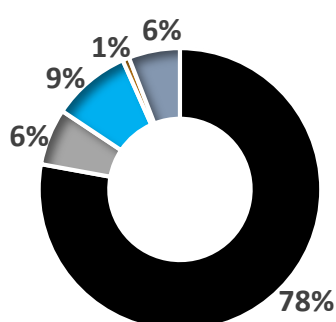
■ Loteamento ■ "Caixa"

Distribuição por Rating



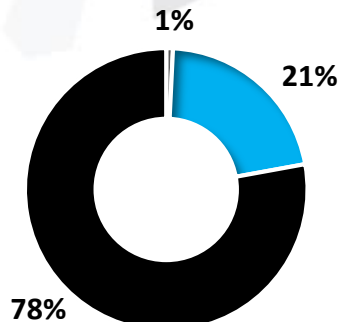
■ CR-1 ■ CR-7 ■ CR-9

Distribuição por Vcto



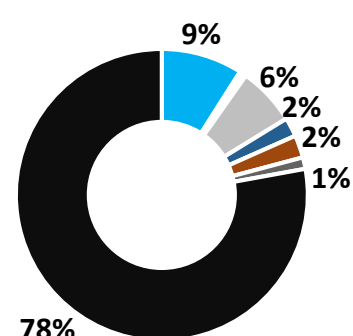
■ 2019 ■ 2022 ■ 2023
■ 2025 ■ 2029

Concentração por Indexador



■ IPCA ■ IGP-M ■ CDI

Concentração por Região



■ Palmas (TO) ■ Aracaju (SE)
■ Cajazeiras (PB) ■ Maceió (AL)
■ Recife (PE) ■ Natal (RN)
■ Cuiabá (MT) ■ Tangará da Serra (MT)
■ São Mateus (ES) ■ "Caixa"

Detalhamento dos Ativos

CRI Colorado

O "CRI Colorado" é uma a securitização de 2.672 contratos provenientes da compra de lotes de 4 empreendimentos lançados entre 2014 e 2015, com performance média de 98% 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 a securitização de 6.712 contratos provenientes da compra de lotes de 6 empreendimentos lançados entre 2009 e 2013, que estão em média 90% 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 a securitização de 218 contratos provenientes da compra de lotes do empreendimento Ecoville Condomínio Clube lançado em 2013 e hoje está 99,15% vendido. Está localizado no estado do Rio Grande do Norte na cidade de Parnamirim – apenas 20km de distancia 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 a 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.

Patrimônio Líquido

Detalhamento do Patrimônio Líquido

Data	31/07/2019
Quantidade de Cotas	835.500
PL Contábil (R\$)	83.734.940
Valor Cota Contábil (R\$)	100,22






Exposição					
Ativo	R\$	% (Tot. Ativo)	Passivo	R\$	% (Tot. Ativo)
Disponibilidades	2.000	0%	Despesas a Pagar	154.924	0%
Aplicações financeiras	65.290.838	78%	TOTAL	154.924	0%
Contas a receber	64.956	0%	Patrimônio Líquido	R\$	% (Tot. Ativo)
CRI Colorado	641.003	1%	TOTAL	83.734.940	100%
CRI Tocantins	7.541.268	9%			
CRI Ecocil	5.428.556	6%			
CRI BRDU	4.921.242	6%			
TOTAL	83.889.864	100%			



Sobre o Gestor

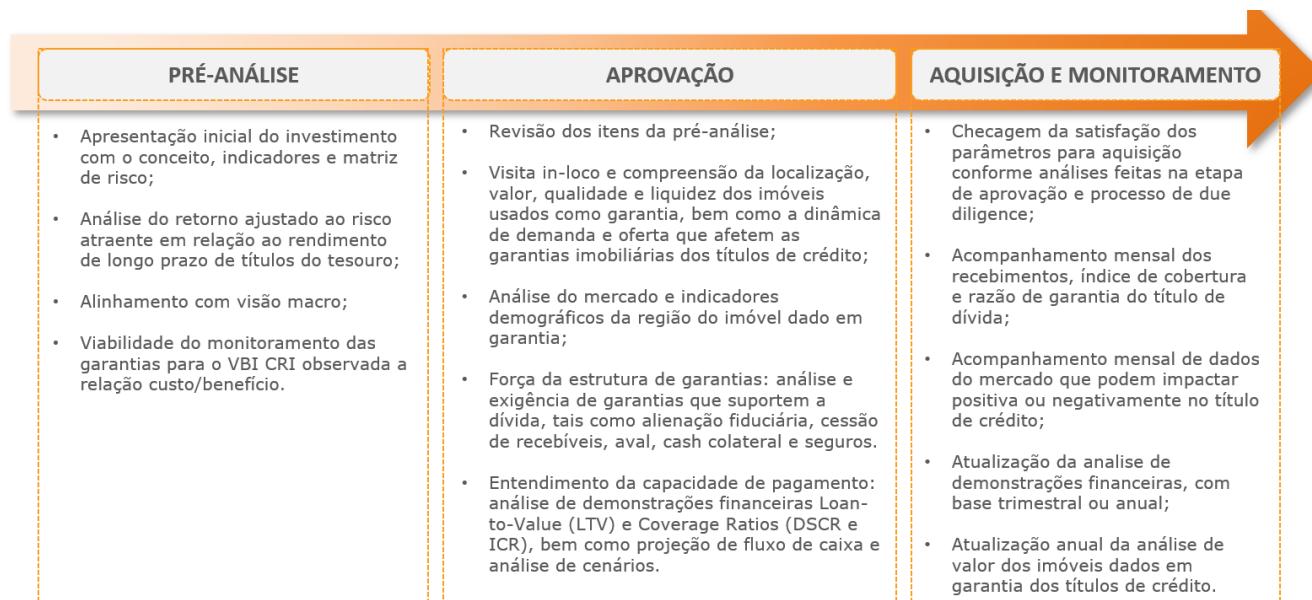
VBI Real Estate

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\$ 2,4 bilhões no setor imobiliário. O time da VBI conta com mais de 12 anos de atuação conjunta focada em real estate no Brasil com 45 investimentos realizados em mais de 15 estados. Dentre os ativos sob gestão da VBI, estão projetos residenciais, shopping centers, edifícios corporativos, parques logísticos, fundos imobiliários e instrumentos de dívida distribuídos em veículos de private equity e fundos imobiliários negociados na B3.

Office	Residencial	Logística	Shoppings	Crédito Estruturado
Início das Operações 2007	Início das Operações 2007	Início das Operações 2012	Início das Operações 2010	Início das Operações 2013
Número de Empreendimentos 5	Número de Empreendimentos 18	Número de Empreendimentos 4	Número de Empreendimentos 3	Número de Transações 12
Localização SP, RJ	Localização SP, PR, RN, TO, ES, BA, GO, MT	Localização SP, MG, RJ	Localização SP, RS	Localização SP, PA, RN, TO, ES, BA, GO, MT,
ABL 93.591 m ²	VGV R\$ 2,1 bi	ABL 256.123 m ²	ABL 78.747 m ²	Produtos CRIs e Debêntures
Capital Comprometido R\$ 510 mn	Capital Comprometido R\$ 452 mn	Capital Comprometido R\$ 538 mn	Capital Comprometido R\$ 309 mn	Capital Estruturado /Investido R\$ 771 mn
				 R\$140,0 milhões CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários) 2016
Faria Lima 4440 - Acqua (São Paulo - SP)	Central Park Natal (Natal - RN)	VBI Log Extrema (Extrema - MG)	Barueri Shopping Center (Barueri - SP)	CRI BTS Vale (Canaã dos Carajás - PA)

Gestão de Risco

Processo de Investimento



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;
- Ativos com rating mínimo CR-9 (modelo VBI) e/ou rating equivalente a BBB local de agência de rating e poderão perfazer até 100% do PL do fundo;
- 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

Este padrão de nota foi desenvolvido por um modelo próprio da VBI Real Estate baseado em manuais públicos disponibilizados pela Standard & Poor's e Fitch Ratings. Cada nota entre CR-1 a CR-15 possui uma nota equivalente na escala adotada pela Standard & Poor's, Fitch Ratings e Moody's.

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.

Módulos e Pesos

Natureza	Classificação	Exemplo	Securitização Imobiliária	Corporativo
Educação e Saúde	Comercial	Aluguel atípico p/ empresas de saúde e educação	60%	40%
Corporativo	Comercial	Ativos de logística e escritório	70%	30%
Varejo	Comercial	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.