

**RB** CAPITAL

**Seminário IDEAS – O Mercado Brasileiro de Dívida Privada**

Agosto, 2010

Adalbero Cavalcanti

- I. Introdução - RB Capital
- II. CRI – Apresentação e Estrutura
- III. Mercado Atual
- IV. Vantagens e Garantias

I. Introdução - RB Capital

II. CRI – Apresentação e Estrutura

III. Mercado Atual

IV. Vantagens e Garantias

## Seminário IDEAS – O Mercado Brasileiro de Dívida Privada

### RB Capital - A Companhia

**RB** CAPITAL

- Fundada em 1999, a RB Capital é uma companhia especializada em operações de **Crédito Estruturado** e **Securitização** e **Investimentos Imobiliários**, que se diferencia pela sua capacidade de **desenvolver** e **financiar** as operações para seus clientes;
- A RB Capital é uma das maiores empresas securitizadoras imobiliárias do mercado brasileiro, com cerca de **R\$ 3,5 bilhões** em operações de **Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)** emitidas e colocadas junto a investidores, incluindo operações **imobiliárias residenciais, comerciais** e de **shopping centers**;
- Para atender aos investidores que desejam investir em produtos estruturados pela RB Capital, prezando pela diversificação de seus investimentos, passamos a atuar como **gestora de um série de fundos voltados para o setor imobiliário**, que montam cerca de **R\$ 1,4 bilhão<sup>(1)</sup>**;
- A RB Capital possui hoje mais de **R\$ 2,8 bilhões** de ativos sob sua responsabilidade como investidora ou consultora de investimentos imobiliários;
- A administração da Companhia é composta por **profissionais experientes**, com habilidades e conhecimentos complementares e cuja maioria atua em equipe no mercado financeiro há mais de 15 anos. Todos os Diretores participam diretamente da condução dos negócios, assegurando **dedicação total** aos clientes e respondendo diretamente pela **qualidade** dos serviços prestados e dos investimentos realizados.

#### ► Imobiliário Comercial



#### ► Imobiliário Residencial



#### ► Gestão de Fundos



**Nota:** (1) Valor total subscrito

Todos os valores apresentados neste documento têm por base o fechamento de julho de 2010

[rbcapital.com.br](http://rbcapital.com.br)

**RB** CAPITAL

## Seminário IDEAS – O Mercado Brasileiro de Dívida Privada

### Linhas de Negócios: Crédito e Securitização

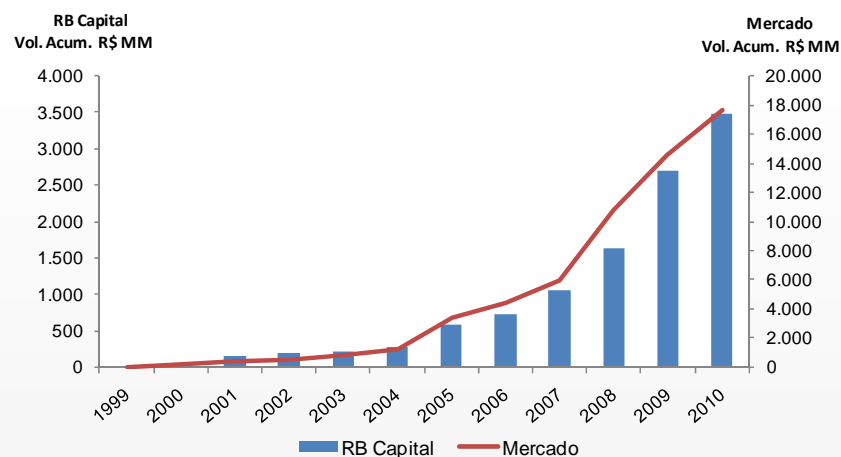
**RB CAPITAL**

- A RB Capital possui **competência na originação, estruturação, emissão e distribuição de séries de CRI**, contando com mecanismos de comprovada eficiência na mitigação de riscos associados a operações estruturadas;
- A RB Capital possui uma equipe de **distribuição própria** que dá suporte aos mais variados canais de distribuição e investidores, desde os institucionais, como fundos de pensão, até *family offices*, *private banks* e *asset managers* independentes ou ligados à grandes instituições. Atualmente, a RB Capital possui cerca de **R\$ 3,5 bilhões** de créditos securitizados.

#### Destaques no Mercado de Securitização

- ▶ Líder de mercado em 2009, com 27 operações que totalizam mais de R\$ 1 bilhão em emissões de CRI (29% do volume total emitido no ano)
- ▶ Primeira operação de desmobilização de agências bancárias via CRI (HSBC – R\$ 136 milhões)
- ▶ Maior programa de financiamento imobiliário via securitização do mercado nacional (Petrobras – R\$ 1,6 bilhão)
- ▶ Líder em operações no setor de Shopping Centers (7 transações que somam cerca de R\$ 260 milhões)

#### Evolução de Mercado de CRI



Fonte: CVM, CETIP e RB Capital

I. Introdução - RB Capital

II. CRI – Apresentação e Estrutura

III. Mercado Atual

IV. Vantagens e Garantias

## Seminário IDEAS – O Mercado Brasileiro de Dívida Privada

### Características típicas da operação

- Título de renda fixa do mercado de capitais com registro e fiscalização na CVM e com custódia e liquidação financeira via CETIP/CBLC;
- Título com lastro em créditos imobiliários, em grande maioria atrelado a um índice de mercado adicionado a um cupom de juros (IGPM, IPCA, outros);
- O Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) foi criado em 1997 com a introdução do Sistema Financeiro Imobiliário (Lei 9.514/97);
- O CRI possui valor mínimo de emissão de R\$ 300.000,00<sup>(1)</sup>;
- Possui garantia imobiliária com segregação fiduciária de patrimônio através do Regime Fiduciário;
- Legislação pertinente: Lei 9.514/97, Lei 10.931/04 e Instrução Normativa CVM 414/04;
- Isenção tributária (IR) para pessoa física;
- CRI pode ser utilizado por instituições financeiras no enquadramento de exigibilidade de poupança;
- Desintermediação do sistema bancário, cujo custo de oportunidade é mais elevado;
- Investimento de Longo-Prazo.

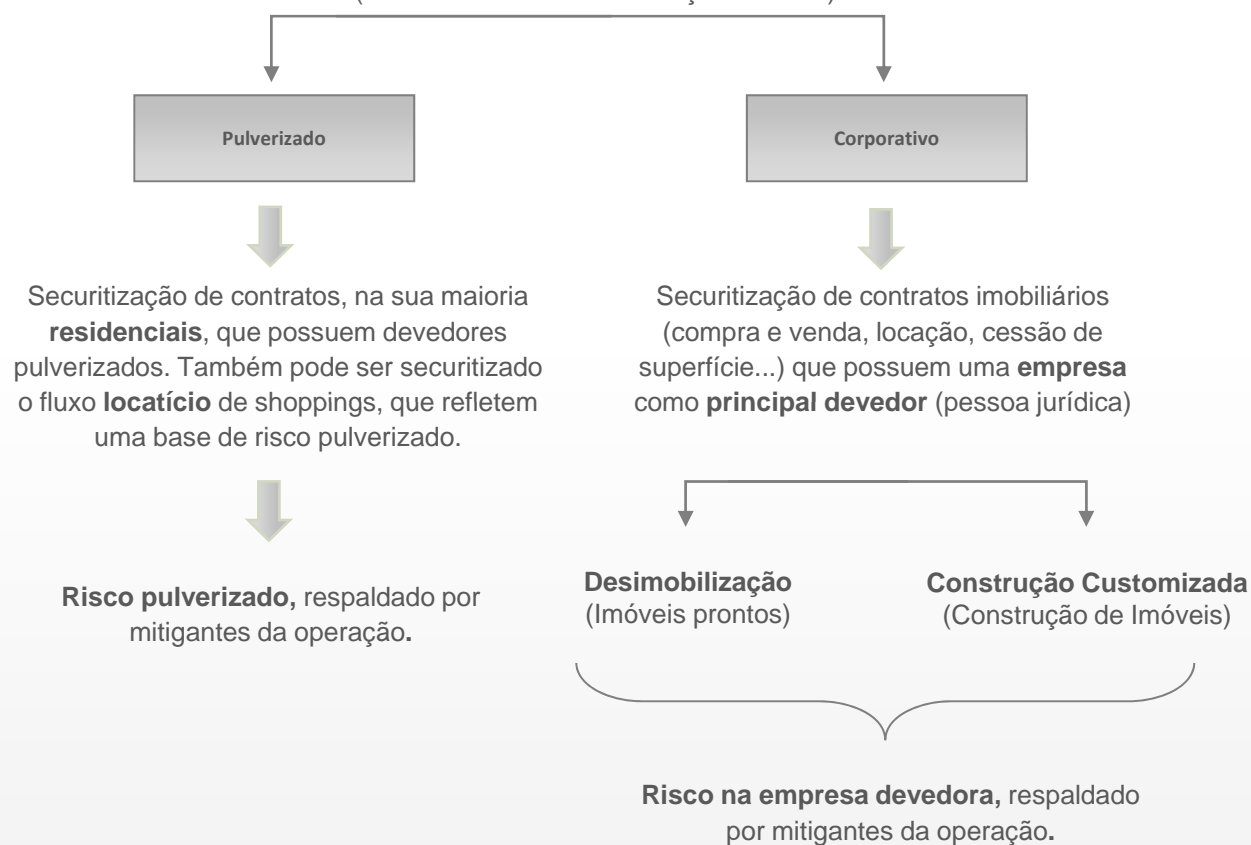
A demanda por Certificados de Recebíveis Imobiliários tem sido **crescente**, principalmente por **investidores institucionais e qualificados** e, mais recentemente, por **pessoas físicas de alta renda**.

7 <sup>(1)</sup> Operações com valores abaixo disso devem respeitar alguns pré-requisitos, como: o devedor precisa ter seus demonstrativos financeiros na CVM, o imóvel dado como garantia deve estar performado (construído) e devem ser realizadas trimestralmente avaliações de *rating* sobre o CRI.

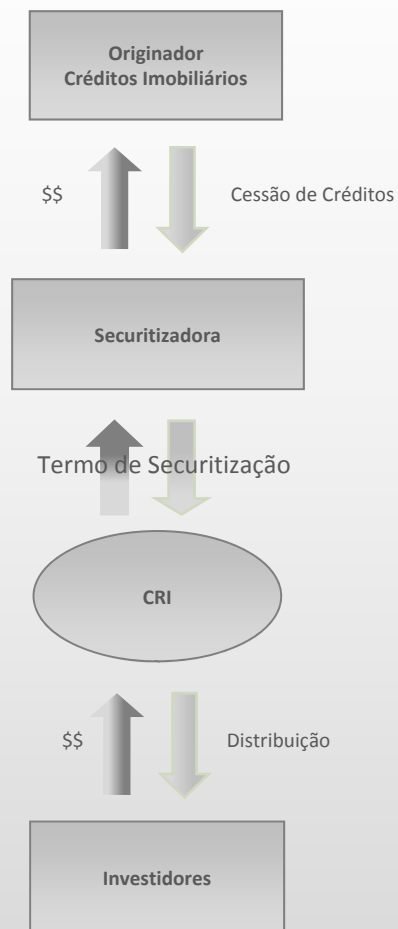
- Os CRIs podem ser divididos em Pulverizados ou Corporativos, de acordo com os recebíveis que os lastreiam.

### Certificado de Recebíveis Imobiliários

(de acordo com a concentração do risco)



### Estrutura Básica





Operação de desimobilização Fábrica da Lubrax e de postos de gasolina, bases e terminais, através de

**Emissão de CRI:**

**R\$ 110.100.000**

**AAA (bra) FitchRatings**

**AAA LF Ratings**

---

A RB Capital atuou como  
estruturadora e emissora da série de CRI

**RB CAPITAL**

Outubro 2009

- A BR Distribuidora detinha a propriedade de uma Fábrica da Lubrax, além de diversos postos de gasolina, terminais e bases e buscava otimizar sua base de capital;
- A RB Capital desenvolveu operação estruturada customizada para BR Distribuidora, visando captação de recursos com lastro em transação envolvendo imóveis de sua propriedade, captando, à vista, R\$ 110 milhões através da colocação de Série de CRI no mercado de capitais;
- A estrutura da operação desenvolvida conta com um Fundo de Investimento Imobiliário controlado pela BR Distribuidora;
- A série de CRI emitida foi lastreada em promessas de compra e venda pagas anualmente com correção pelo IGP-M e tendo como devedor final o fundo controlado pela BR, cujas receitas advém da locação dos imóveis para a própria BR;
- A operação de desimobilização dos postos foi classificada como AAA pela Fitch Ratings e pela Moodys, e a da Fábrica da Lubrax como AAA pela Fitch Ratings e pela SR Rating refletindo a qualidade de crédito da operação e da BR Distribuidora;
- Esta foi a primeira operação de desimobilização de postos de gasolina realizada no mercado brasileiro, tendo sido integralmente colocada junto ao mercado de capitais, incluindo pessoas físicas e fundos de pensão.



Operação de Construção Customizada para financiamento  
à construção de uma sede administrativa, através de

**Emissão de CRI:**  
**R\$ 33.000.000**

---

A RB Capital atuou como  
estruturadora e emissora da série de CRI

**RB CAPITAL**

Abril 2009

- A Companhia Vale do Rio Doce necessitava de uma sede administrativa em Nova Lima, Minas Gerais;
- A estrutura da operação desenvolvida pela RB Capital conta com uma empresa de propósito específico (na qualidade de locador), que foi contratada pela Vale para adquirir um terreno localizado na grande Belo Horizonte e ali construir uma sede administrativa, de acordo com as orientações específicas da própria Vale;
- A Vale se comprometeu a locar o imóvel pelo período mínimo de 180 meses, após o final de sua construção;
- Os Créditos Imobiliários decorrentes do Contrato de Locação entre a Vale (na qualidade de locatária) e a empresa de propósito específico (na qualidade de locador) foram cedidos à RB Capital;
- A RB Capital colocou no mercado de capitais uma Série de CRI com rendimento de 9,29% + IPCA, prazo de 16 anos e risco corporativo da CVRD;
- O montante de recursos de R\$ 33 milhões, captados junto ao mercado, foi utilizado na construção da sede administrativa.

Operações de Crédito Securitizado – RB Capital

**GeneralShopping**<sup>BRASIL</sup>

Operação de securitização de créditos imobiliários garantidos por recebíveis de Shopping Center

**Emissão de CRI**  
**R\$ 60.000.000**

---

**RB CAPITAL**

2010

**BR PETROBRAS**

Operações de *Build to Suit* para financiamento imobiliário e *Desimobilização* via securitização

**Emissão de CRI**  
**R\$ 1.600.000.000**

---

**RB CAPITAL**

2005 a 2009

**ALIANSCCE**  
 SHOPPING CENTERS

Operação de financiamento à expansão de Shopping Center

**Emissão de CRI**  
**R\$ 100.000.000**

---

**RB CAPITAL**

2009

**VALE**

Operações de *Build to Suit* para financiamento à construção de uma sede administrativa em Nova Lima - MG

**Emissão de CRI**  
**R\$ 33.000.000**

---

**RB CAPITAL**

2009

**Leader**

Operação de *Build to Suit* para financiamento à construção de Lojas Comerciais

**Emissão de CRI**  
**R\$ 106.000.000**

---

**RB CAPITAL**

2008

**Unilever**

Operação de *Build to Suit* para financiamento à construção de uma Unidade Comercial

**Emissão de CRI**  
**R\$ 90.000.000**

---

**RB CAPITAL**

2007 e 2009

**Carrefour**  
 É o que é para ser melhor.

Operação de *Build to Suit* para financiamento à construção de um Centro de Distribuição em Itapevi - SP

**Emissão de CRI**  
**R\$ 36.000.000**

---

**RB CAPITAL**

2008

**Brascan**  
 A Brookfield Company

Emissão de série de CRI lastreada em créditos residenciais

**Emissão de CRI**  
**R\$ 48.900.000**

---

**RB CAPITAL**

2005

**HSBC**

Operação de Desimobilização de agências bancárias

**Emissão de CRI**  
**R\$ 136.000.000**

---

**RB CAPITAL**

2001

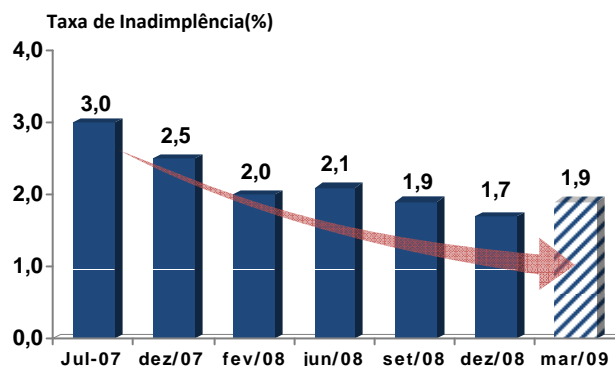
- I. Introdução - RB Capital
- II. CRI – Apresentação e Estrutura
- III. Mercado Atual
- IV. Vantagens e Garantias

### ► Baixo Nível de Endividamento, Alto Padrão para Concessão de Crédito

• Mercado imobiliário foi pouco afetado pela recente crise econômica

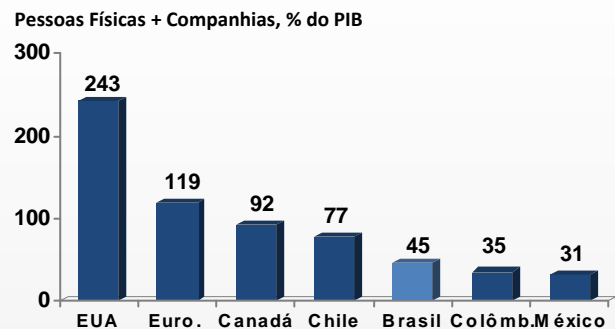
- Baixa inadimplência resultou em pouca depreciação no preços dos imóveis
- Aparato legal para securitização de recebíveis habitacionais desenvolvido há apenas 5 anos, representando hoje 5.5% dos total de créditos imobiliários
- Bancos brasileiros historicamente conservadores nas políticas de concessão de crédito

#### Financiamento Imobiliário



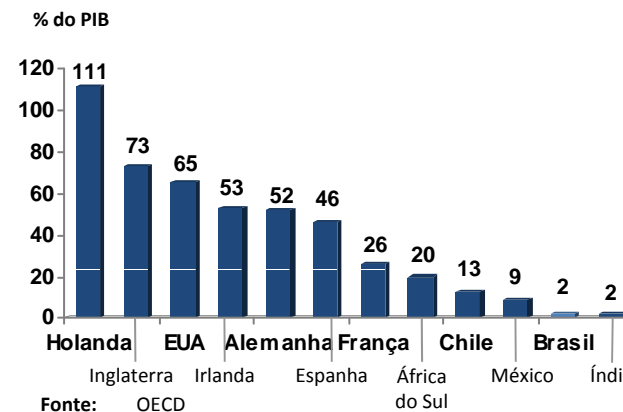
Fonte: Caixa Econômica Federal (CEF)

#### Volume de Crédito Total



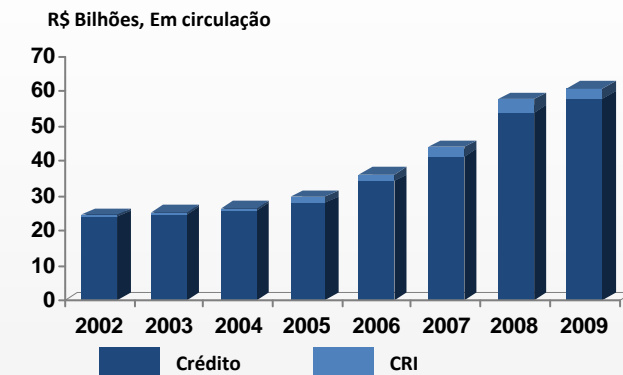
Fonte: OECD

#### Volume de Crédito Imobiliário



Fonte: OECD

#### CRIs vs. Crédito Imobiliário



Fonte: RB Capital

► **Combinação de Incentivos Regulatórios, Competição entre Bancos de Varejo e Aumento do CRI**

- Bancos comerciais focados no financiamento das construções para assegurar o financiamento imobiliário
- Bancos focados no mercado de crédito imobiliário para reter clientes por 20 anos ou mais, expandindo sua base
- Mercado de securitização em CRI em expansão, auxiliando no financiamento residual dos projetos

**Financiamento da Construção**

- ✓ Aproximadamente 50% da Poupança e FGTS são direcionados ao financiamento das construções
- ✓ Bancos focados em garantir “direito de preferência” na concessão do crédito imobiliário
- ✓ Incorporadores assinando acordos “guarda-chuva” com bancos comerciais

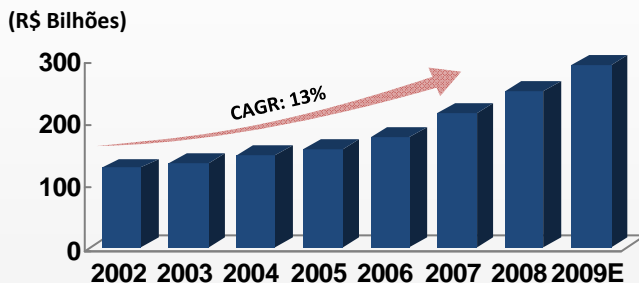
**Financiamento Imobiliário**

- ✓ Aproximadamente 50% da Poupança e FGTS são direcionados ao crédito imobiliário
- ✓ Possibilidade de venda adicional de produtos com alta margem de contribuição leva bancos a aumentar o foco no crédito imobiliário

**Securitização**

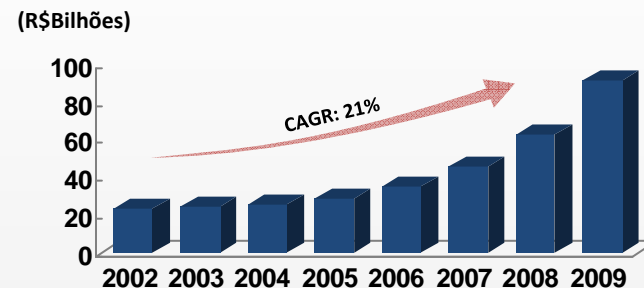
- ✓ Financiamentos pós-chaves tipicamente representam 0-5% do total de vendas
- ✓ Securitização através de CRIs auxilia no financiamento residual do projeto

**Depósitos em Conta Poupança**



Fonte: Caixa Econômica Federal

**Financiamento Imobiliário**

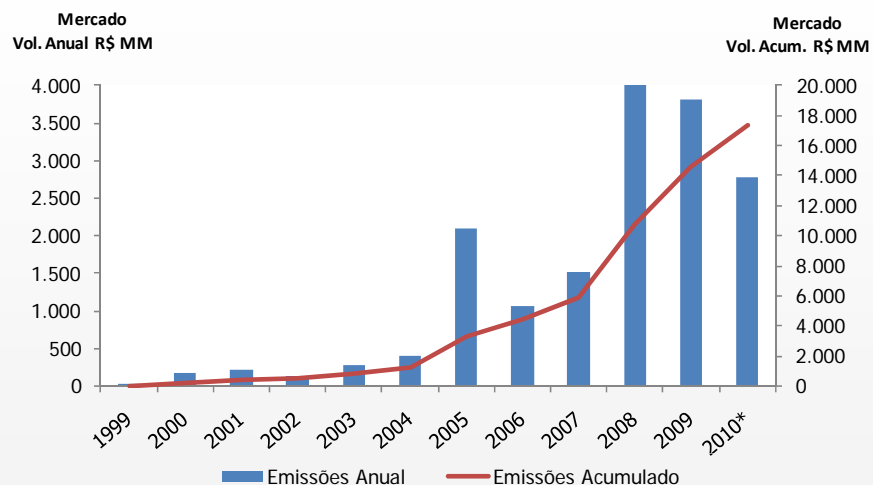


Fonte: Banco Central

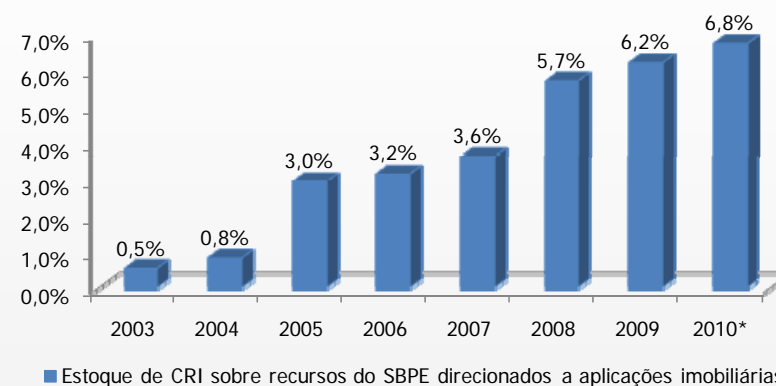
## Seminário IDEAS – O Mercado Brasileiro de Dívida Privada

### Mercado Atual

- O mercado de CRI já ultrapassou **R\$ 15 bilhões** em volume de emissão, realizadas por 27 companhias securitizadoras atuantes neste mercado;
- Deste volume, a RB Capital foi responsável por 23% do volume emitido, destacando-se como a **securitizadora líder em volume** de CRIs emitidos e colocados junto ao mercado de capitais no ano de 2009, com 29% do mercado;
- A **grande evolução do mercado brasileiro de CRI** acompanha as fortes tendências mundiais. O volume de crédito imobiliário em relação ao PIB no Brasil é significativamente menor do que em outros países emergentes, como Chile e México. Um aumento de 1% nessa relação, considerando um PIB de R\$ 3 trilhões, representaria **R\$ 30 bilhões** de crédito imobiliário injetados no mercado;
- As fontes usuais de **crédito imobiliário habitacional** (grande bancos, através do direcionamento de 65% da poupança, por força da regulação) não serão suficientes para suprir a demanda por esse tipo de crédito nos próximos anos. Dessa forma, a securitização via emissão de CRI no mercado de capitais aparece como fonte alternativa adequada para suprir essa demanda crescente.



\* Valores até junho de 2010

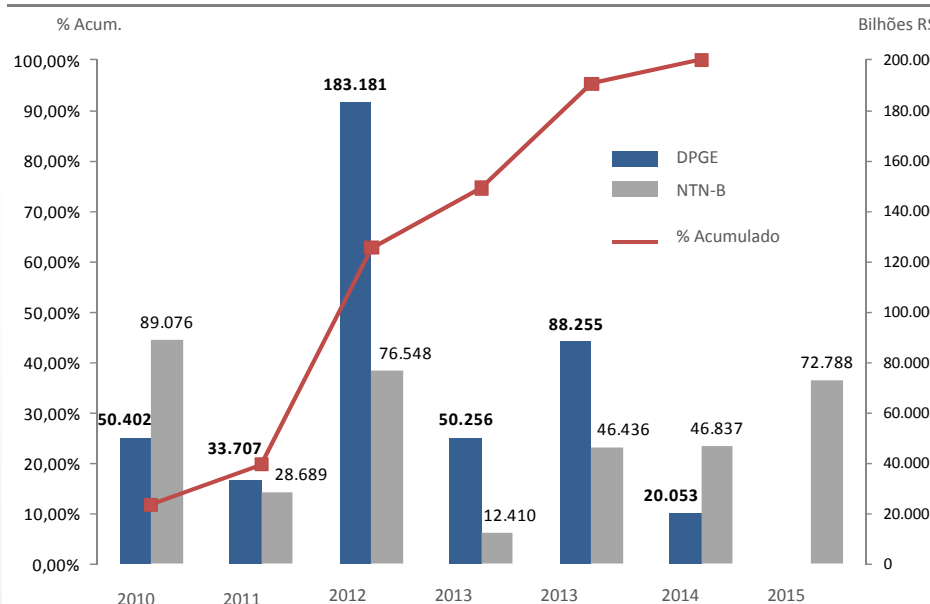


\* Valores até março de 2010

## Mercado Atual

- Os títulos do governo, NTN-B, tem vencimento previsto de cerca de R\$ 89 bilhões em Maio/2011, mês com maior volume de vencimento em torno de R\$ 42,8 Bilhões, fator que impulsionará a demanda por investimentos estruturados em renda fixa.
- Em 3 anos (até maio de 2013), vence 52,13% do total dos títulos de NTN-B no mercado.
- O volume total a vencer é de R\$ 372,8 bilhões, dos quais R\$ 300 bilhões (80%) vencem até 10 anos e R\$ 72,7 Bilhões (20%) vencem após 10 anos.
- O volume de vencimento das DPGE's, instrumentos de captação alternativos, atinge 75% do volume total logo nos próximos 2 anos.

**Volume de Vencimentos NTN-B e DPGE**



Fonte: Tesouro Nacional

## O Mercado de CRI

### ► Ranking de Emissões de CRI por Montante Emitido em 2009

<u>Emissor</u>	<u>Série</u>	<u>Classe</u>	<u>Montante (R\$)</u>	<u>Participação (%)</u>
RB Capital	2009-38	Única	250.000.000,00	6,68
RB Capital	2009-42	Única	250.000.000,00	6,68
Cibrasec	2009-1	Única	150.000.000,00	4,01
Brazilian Securities	2009-6	Única	140.000.000,00	3,74
BRC	2009-2	Única	120.000.000,00	3,21
RB Capital	2009-25	Única	110.100.000,00	2,94
Cibrasec	2009-8	Única	107.679.869,00	2,88
Brazilian Securities	2009-4	Sênior	105.258.887,00	2,81
Gaia	2009-7	Sênior	102.906.860,00	2,75
Gaia	2009-3	Sênior	101.869.500,00	2,72
<b>Dez maiores</b>			<b>1.437.815.116,00</b>	<b>38,43</b>
<b>Total</b>			<b>3.741.540.323,00</b>	<b>100,00</b>

### ► Ranking de Emissores de CRI por Montante Emitido em 2009

	<u>01/01/2009 - 31/12/2009</u>			<u>01/01/2008 - 31/12/2008</u>		<u>Mudança na</u>
	<u>Montante (R\$)</u>	<u>Posição</u>	<u>Participação (%)</u>	<u>Posição</u>	<u>Participação</u>	<u>Participação (%)</u>
RB Capital	1.001.209.179,00	1	26,76	3	12,10	14,70
RB Capital Residencial	81.063.955,00	9	2,17	8	0,40	1,80
Cibrasec	759.588.134,00	2	20,30	1	48,90	-28,60
Brazilian Securities	652.576.333,00	3	17,44	2	18,40	-1,00
Gaia	403.001.122,00	4	10,77	-	-	10,80
Safra	292.000.000,00	5	7,80	-	-	7,80
BRC	190.202.356,00	6	5,08	4	11,90	-6,80
Aetatis	142.407.313,00	7	3,81	-	-	3,80
PDG	100.008.612,00	8	2,67	-	-	2,70
Beta	44.400.000,00	10	1,19	-	-	1,20
<b>Dez maiores</b>	<b>3.666.457.004,00</b>		<b>97,99</b>	<b>4.642.347.516,00</b>	<b>100,00</b>	<b>-2,00</b>
<b>Total</b>	<b>3.741.540.323,00</b>		<b>100,00</b>	<b>4.642.347.516,00</b>	<b>100,00</b>	

- I. Introdução - RB Capital
- II. CRI – Apresentação e Estrutura
- III. Mercado Atual
- IV. Vantagens e Garantias

**CRI**

- Custo de estruturação menor, maior rentabilidade;
- Patrimônio em separado / regime fiduciário;
- Garantia real imobiliária;
- Indexados majoritariamente ao IPCA;
- Benefício fiscal para investidor pessoa física;
- Cessão definitiva dos recebíveis;
- Diversificação;
- Grande variedade de perfis de investimento;
- Risco específico, mitigado por uma estrutura de garantias;
- Menor liquidez no mercado secundário.

**Debênture**

- Custo elevado de estruturação para menores volumes;
- Não há patrimônio em separado;
- “Fila” por massa falida;
- Dívida subordinada;
- Risco institucional da empresa;
- Em geral, fundamentado apenas no crédito do emissor;
- Ausência de garantias reais;
- Indexadas majoritariamente ao CDI;
- Maior liquidez no mercado secundário.

Vantagens para o Investidor

- Título de renda fixa de crédito privado com remuneração acima dos papéis do Tesouro (NTNs);
- Operações executadas em ambiente de regime fiduciário (segregação do risco da securitizadora);
- Estrutura de garantias que mitigam os riscos associados;
- Risco de crédito de empresas de 1ª linha (CRI corporativos) ou pulverização de risco de crédito (CRI residenciais);
- Isenção de Imposto de Renda sobre os ganhos obtidos para as pessoas físicas que adquirirem CRI (Lei 11.033/04);
- Ativo mobiliário regulado pela CVM.

Principais Investidores

- Os CRIs podem ser adquiridos por pessoas/entidades físicas ou jurídicas, financeiras ou não;
- Os principais investidores são:
  - ✓ Sociedades Abertas e Fechadas de Previdência Privada
  - ✓ Seguradoras
  - ✓ Fundos de Investimento
  - ✓ Pessoas físicas e jurídicas
  - ✓ Tesourarias de Bancos

## Disclaimer

---

O material disponibilizado nesta apresentação da RB Capital tem caráter meramente informativo. Nenhuma garantia, expressa ou implícita, pode ser fornecida com relação à exatidão, completude ou segurança dos materiais, inclusive em suas referências aos valores mobiliários e demais assuntos neles contidos. Os materiais disponibilizados nessa apresentação não devem ser considerados pelos receptores como substitutos ao exercício dos seus próprios julgamentos e não suprem a necessidade de consulta a profissionais devidamente qualificados, que deverão levar em consideração suas necessidades e objetivos específicos ao assessorá-los. Quaisquer dados, informações e/ou opiniões estão sujeitas a mudanças, sem necessidade de notificação prévia aos usuários, e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressadas por outras pessoas, áreas ou grupos dentro da própria RB Capital, como resultado de diferentes análises, critérios e interpretações.

As informações contidas nessa apresentação são fornecidas somente a título de informação. Nenhuma das informações apresentadas na apresentação deve ser interpretada como proposta, oferta ou recomendação de compra ou venda de quaisquer produtos e/ou serviços de investimento, nem como a realização de qualquer ato jurídico, independentemente da sua natureza. Esta apresentação e todo o seu conteúdo deverá ser tratada pelo receptor como material estritamente confidencial, sendo destinado exclusivamente ao(s) seu(s) destinatário(s), não devendo ser transmitido/encaminhado a terceiros sem a prévia e expressa concordância da RB Capital.

# RB CAPITAL

Rua Amauri, 255 - 5º andar  
01448-000 São Paulo SP Brasil  
Tel: +55 (11) 3127-2800 Fax: +55 (11) 3127-2708  
[rbcapital.com.br](http://rbcapital.com.br)

[Adalbero.Cavalcanti@rbcapital.com.br](mailto:Adalbero.Cavalcanti@rbcapital.com.br)

[distribuicao@rbcapital.com.br](mailto:distribuicao@rbcapital.com.br)