

BARI11.

FII BARIGUI RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS I

ESPECIAL COVID-19 NOTA DO GESTOR

INTRODUÇÃO

O avanço do contágio do Corona Vírus nos últimos 60 dias gerou inéditas instabilidades e imprevisibilidade no mercado como um todo. Estamos trabalhando com total diligência e precaução, diante de nossa responsabilidade como gestores, e com a agilidade para buscar antecipar e atenuar quaisquer eventuais efeitos que esta crise possa trazer.

A falta de notícias "seguras" sobre o combate ao avanço da pandemia e os desdobramentos deste cenário na economia no curto e no médio prazo reforçaram a necessidade de intensificação dos mecanismos de monitoramento e controle dos devedores presentes nos títulos que o nosso fundo possui.

Em todas as frentes relacionadas à tese de investimento do Fundo de Investimento Imobiliário Barigui Rendimentos Imobiliários I (Administrador, Gestor, Securitizadoras, Servicers e Agentes Fiduciários) houve rápida e ágil implantação de seus respectivos planos de continuidade de negócio, de modo a adaptar a força de trabalho para atuação remota (*home office*), sem que houvesse qualquer prejuízo às respectivas operações.

Ao mesmo tempo em que o reforço dos mecanismos de controle e monitoramento dos devedores foram efetivados, entendemos a singularidade do cenário e a falta de precedentes em seus desdobramentos. Desta forma, mesmo que mantido o pragmatismo nestas frentes de trabalho, considerando o movimento dos devedores pela procura de renegociações, haja vista a publicidade levada a efeito pelos grandes bancos acerca de planos de carência de pagamento aos seus mutuários de crédito imobiliário, mantivemos nossa postura conservadora, conferindo planos e limites de concessão de carência máxima de 60 dias somente para mutuários adimplentes da carteira que porventura solicitem o benefício. Entendemos que desta forma fica preservada a saudabilidade da carteira e a relação com os devedores. Reforçamos nosso compromisso de responsabilidade na qualidade de gestores e de "financiadores" imobiliários.

No que diz respeito aos títulos de renda fixa presentes no ativo do BARI11, majoritariamente composto por CRI de lastro pulverizado de contratos de financiamento à aquisição de imóveis, verificamos até o momento como desdobramento alguns pedidos de carência, contextualizados acima e detalhados abaixo.

Para concessão da carência mencionada, foram feitas análises atreladas a um percentual dos fundos de reserva dos CRI. Até a finalização deste relatório (no final do mês de abril), as solicitações de carência mostraram-se "tímidas" em relação ao total de contratos da carteira. Ressaltamos, no entanto, que nos permaneceremos atentos a medidas que possam prover resiliência extra a estes fundos de reserva. Reiteramos, por importante, que o parâmetro utilizado para fins de renegociações é possível apenas para mutuários adimplentes.

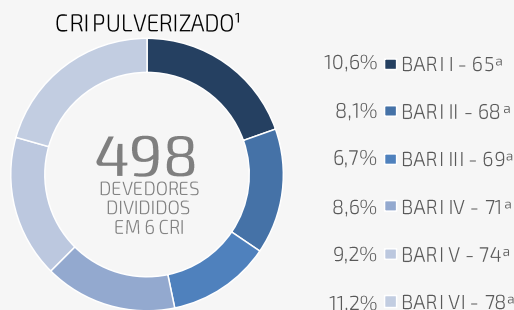
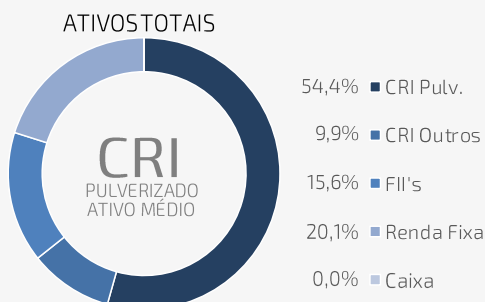
*Para uma maior clareza nesta leitura, detalhamos que a carência que poderá ser concedida consiste na "isenção" de pagamento de no máximo as próximas 2 parcelas, sendo a somatória destas parcelas acrescida de maneira diluída nas parcelas remanescentes de cada contrato.

CARACTERÍSTICAS DA RESILIÊNCIA DOS ATIVOS

Para transmitir nossa confiança na resiliência dos ativos perante potenciais desdobramentos desta crise é fundamental observar e analisar as principais características destes ativos que compõe o portfólio do fundo (CRI, cotas de FII e renda fixa).

O painel abaixo detalha a composição, além de apresentar a quebra dos CRI de lastro pulverizado em todas as 6 séries emitidas e os 498 créditos ativos como lastro.

COMPOSIÇÃO DO ATIVO



Fonte: Oliveira Trust.

¹ % DO GRÁFICO DE CRI PULVERIZADOS LEVA EM CONSIDERAÇÃO A PARTICIPAÇÃO DE CADA ATIVO NO ATIVO TOTAL DO BARI11

BARI11.

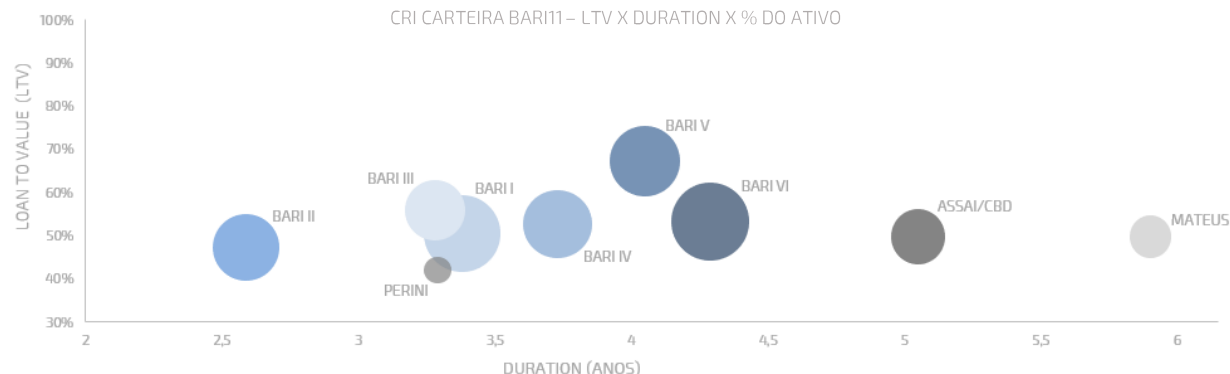
FI BARI11 RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS I

ESPECIAL COVID-19 NOTA DO GESTOR

ATIVO – CRI – 64,3% DO ATIVO

O fundo possui ao todo 9 CRI, sendo 6 pertencentes à regra geral estabelecida em seu regulamento e outros 3 que fogem da regra (lembrando ainda que o regulamento permite a alocação de até 10% do Patrimônio Líquido neste perfil de ativo). Todos estes títulos possuem garantia real, além de outros mecanismos de proteção em sua estrutura de garantias. O *Loan to Value* (LTV) médio ponderado destes títulos é de 53,5%, ou seja o valor de avaliação das garantias é quase o dobro do saldo devedor dos títulos. A *duration* média ponderada dos títulos é de 3 anos e 10 meses.

Gráfico abaixo mostra a dispersão destes CRI pelo seu LTV e pela sua *duration*, sendo o tamanho de cada "bolha" o percentual do ativo do fundo que representam.



LASTRO PULVERIZADO (ENQUADRADOS NA REGRA GERAL DO BARI11) – 54,4% DO ATIVO

BARI11 possui 6 séries de CRI com lastro pulverizado em créditos oriundos de operações de financiamento à aquisição de imóveis e de operações com garantia em imóveis (também conhecidos como *Home Equity*). Abaixo uma fotografia das principais características desse lastro.

BAIXA CONCENTRAÇÃO DE CADA CRÉDITO NA CARTEIRA	0,2%	Participação média do saldo devedor de cada crédito individualmente em relação ao saldo devedor total da carteira lastro é de 0,2%. Outros dois indicadores que evidenciam este alto grau de pulverização é de que os 10 maiores créditos representam 14,5% do total do saldo devedor e os 20 maiores créditos representam 20,6%.
ALTO % DE COBRIGANÇA DO INCORPORADOR NA CARTEIRA	49%	Parte dos créditos da carteira são de vendas mais recentes. Portanto, pouco tempo para amortização do saldo devedor e para observação do devedor como bom pagador ou não. Então, após a validação do risco de crédito do incorporador, a aquisição do crédito se dá mediante à obrigação do incorporador de recomprá-lo em caso de default pelo mutuário (acima de 60 dias).
BAIXO LOAN TO VALUE (LTV) DE OPERAÇÕES TRUE SALE	55%	Para as operações que não contam com qualquer coobrigação do vendedor do crédito (<i>true sale</i>), o LTV representa uma das medidas mais importantes de proteção do capital. Uma vez que após a execução da garantia do empréstimo, descontos sobre o valor real da garantia para alienação da mesma, em leilão, são contundentes ferramentas de liquidez.
ALTO % DE OPERAÇÕES COM GARANTIA IMÓVEL RESIDENCIAL	88%	Execução da Garantia real será sempre a última medida de proteção do saldo devedor do empréstimo. Desta forma, a análise do perfil da garantia dos créditos, principalmente em termos de liquidez, para uma eventual venda forçada é fundamental. A carteira do fundo possui 88% de suas garantias imóveis performados residenciais (casas ou apartamentos inteiros).
ALTO % DE OPERAÇÕES NAS CAPITAIS E REGIÕES METROP. DE S E SE	77%	Outro ponto importante em relação à liquidez das garantias dos empréstimos é a localização das mesmas. Desta forma a opção por locais mais remotos pode resultar em dificuldades de liquidez dos mesmos em uma venda forçada. 77% dos créditos da carteira possui como garantia imóvel localizado nas capitais e suas regiões metropolitanas do Sul e Sudeste do Brasil.

OUTROS CRI (NÃO ENQUADRADOS NA REGRA GERAL DO BARI11) – 9,9% DO ATIVO

Do volume alocado em CRI que não se enquadram na Regra Geral do BARI11, 86,6% possuem como devedores grandes varejistas do setor alimentar, enquanto o remanescente possui devedores diversos (inquilinos) dentro do maior complexo industrial multisetorial da América do Sul.

BAIXO LOAN TO VALUE PONDERADO MÉDIO NAS OPERAÇÕES	49%	Os 3 títulos que compõem este vértice do ativo podem ser considerados de baixo risco pois possuem garantia real de excelentes ativos nas regiões Norte, Nordeste e Sul. Além disso, 2 destes CRI possuem ainda colateral de liquidez bastante contundente em suas estruturas, que resultam em patamares bastante comportados de LTV.
ALTO % DE DEVEDORES EM SETORES MENOS AFETADOS PELA CRISE	VAREJO ALIMENTAR	Como mencionado acima 86,6% da alocação em CRI que não estão enquadrados na Regra Geral (8,62% do total do ativo) possui como devedores 2 dos 5 maiores varejistas do setor alimentar do Brasil, o Grupo GPA e o Grupo Mateus (maior grupo do N e NE do Brasil). Setor que teve os impactos da crise atenuados.

BARI11.

FII BARIGUI RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS I

ESPECIAL COVID-19 NOTA DO GESTOR

ATIVO – COTAS DE FII – 15,6% DO ATIVO

O fundo possui ao todo posição em 9 fundos de investimento imobiliário (FII) diferentes. Todos estes veículos investem majoritariamente em CRI, de modo que o objetivo de nosso investimento nestes ativos é de não desviar de nosso foco principal: títulos de renda fixa imobiliária. Todos estes FIIs estão atualmente classificados como “Dinâmico” em nossa carteira, uma vez que estamos nos aproximando da alocação total de nossos recursos em nossos ativos alvo. Nossa postura nestas posições é bastante conservadora em termos de giro da carteira e, à medida que forem sendo observadas janelas de saída, estas posições serão gradualmente desfeitas.

Reforçamos que nossa decisão de investimento se baseia em termos técnicos de análise da qualidade da gestão, da qualidade dos ativos e da complementariedade dos mesmos à estratégia empregada na gestão do BARI11. Os ativos contidos no portfólio destes fundos intensificam ainda mais nossos esforços de pulverização de devedores. Esta cesta de FIIs reúne mais de 450 contrapartes como devedores (considerando os CRI de risco corporativo e pulverizado).

ATIVO – RENDA FIXA – 20,1% DO ATIVO

Em seu vértice de Renda Fixa/liquidez o fundo apresenta 2 frentes distintas: operações compromissadas lastreadas em títulos públicos, renovadas diariamente, e uma Letra de Crédito Imobiliário (LCI) do Banco ABC, com vencimento previsto para 19 de maio. Não houve ainda qualquer alteração nos parâmetro de crédito do emissor deste último que tenha sido reportado até a conclusão deste relatório.

PERCEPÇÃO SOBRE RESULTADOS FUTUROS E CONCLUSÃO

A virada do mês de maio para junho registrará a alocação quase integral do portfolio do fundo em seus ativos alvo. O atraso no registro dos créditos junto aos cartórios, intensificado pela restrição na operações dos mesmos durante a pandemia, retardou a liquidação de ativos previstos para virada de março e abril. Além disso, algumas operações que vinham sendo analisadas e estruturadas foram paralisadas em razão da mudança de parâmetros no mercado com o início dos desdobramentos da pandemia. Importante mencionar que as novas operações que serão liquidadas já contam com mecanismos de segurança ainda mais resilientes, uma vez que tiveram suas estruturas estabelecidas em momento mais recente.

O cupom real médio ponderado dos CRI presentes no portfólio do fundo após a liquidação dos títulos mencionados acima deverá estabilizar-se próximo ao patamar de 8,5% a.a.. Lembrando que o reforço nos mecanismos de segurança e resiliência na estrutura dos papéis novos trazem pequenos impactos na taxa de emissão dos mesmos.

Ainda há incertezas quantitativas e qualitativas sobre o regresso à normalidade da vida como um todo, o que reflete em incertezas sobre o desdobramento final na economia e sua retomada. Desta forma estamos considerando indexadores (IGP-M e IPCA) bastante “tímidos” até o final do ano de 2020. Lembrando que os indexadores publicados levam entre 2 e 3 meses para serem refletidos no dividendo do fundo (em razão dos mecanismos operacionais de correção monetária do lastro, correção monetária do saldo devedor dos CRI, de pagamento de juros pelo título e consequente distribuição de dividendo ao cotista).

Este cenário que acaba de ser descrito reforça 2 pontos de nossa estratégia de distribuição neste ano de 2020:

1. A retenção de resultados para cobertura de meses com indexadores fracos e o descolamento entre compra de ativos e recebimento da 1ª parcela de juros (estes dois fatores podem ocorrer combinados também);
2. Os esforços para estabilização do yield, evitando volatilidade na distribuição causada pela volatilidade dos indexadores nos “solavancos” da economia interna e global.

Permanecemos confiantes na busca dos patamares de distribuição apresentados nos estudos de viabilidade que deram respaldo à 2ª Emissão de Cotas do BARI11. Lembrando que alguns ajustes se farão necessários em razão de hiatos pontuais na apuração de resultado em meses específicos (que possam combinar os fatores apresentados acima).

No entanto, isto não se reflete, sob qualquer hipótese, em garantia ou promessa de dividendo ou rentabilidade.

Por fim, reforçamos nosso comprometimento na intensificação dos mecanismos de controle e monitoramento da qualidade do lastro dos ativos da carteira do fundo, assim como nos mecanismos de gestão dos créditos pelos seus emissores e pelos agentes encarregados pela frente de cobrança. Permanecemos fortemente confiantes na preservação do capital do fundo diante da fotografia da carteira observada (Relatório encerrado na última semana do mês de abril).

BARI11.

FII BARIGUI RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS I

NOTA DO GESTOR

INTRODUÇÃO MARÇO

Como mencionado na sessão "COVID-19" que introduz este relatório, o mês de março foi marcado pelo início dos desdobramentos da pandemia no mercado como um todo. Os impactos exclusivamente diretos no fundo ainda se restringiram pela queda no valor das cotas do BARI11 no mercado secundário e pela pequena queda no seu valor patrimonial, em razão da também queda na cota de outros FIIs que figuram no ativo do fundo.

O mês ainda registrou uma alocação total de 41,3 MM em novos ativo, com a liquidação de 2 novos CRI, 2 ofertas de FII no primário e uma pequena entrada em cotas de FII no mercado secundário, diante da janela de preços. A partir destas novas compras, o fundo encerrou o mês com 24,5MM em aplicações de liquidez.

Em novos CRI foi realizada a liquidação do CRI Mateus, varejista alimentar de grande expressão no Norte e Nordeste do Brasil, numa posição de 7MM (possuía data de liquidação para o final de fevereiro, mas foi apenas concluído no início de março). Na última semana do mês foi liquidado o CRI BARI VI, 78ª série da Bari Sec, num volume de 24,8MM, lastreado por 81 créditos, dando sequência à esteira de ativos de lastro pulverizado do fundo.

Diante das incertezas e do medo que se instauraram sobre os desdobramentos da pandemia e sobre a o prazo para retomada da economia, a cota do fundo sofreu considerável queda no mercado secundário (mesmo que tenha sido entre as 5 menores quedas da indústria, quando levado em conta valor máximo contra valor mínimo de cota dos FII de CRI listados). Importante destacar que do ponto de vista do seu valor patrimonial adicionado às *yields* distribuídas, BARI11 continua batendo seu benchmark e supera ainda o IFIX, considerando o prazo desde a sua 1ª emissão de cotas.

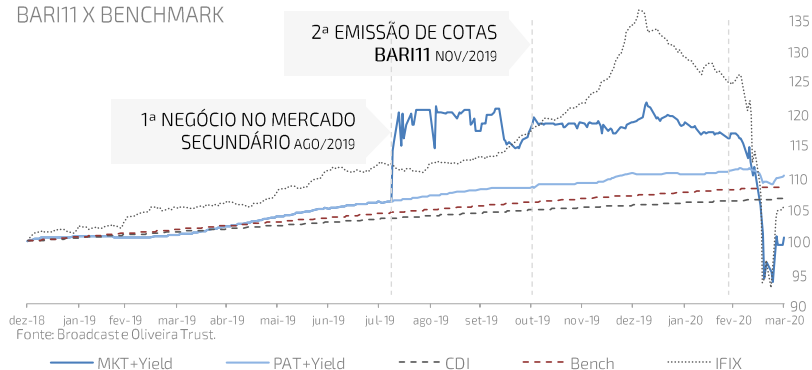
RESULTADOS

O Valor de mercado da cota do fundo sofreu queda no mês, acompanhando os indicadores do mercado de fundos imobiliários. Quando considerado o valor de fechamento da cota em 31 de março (R\$ 88,82) adicionada do dividendo publicado no período, representa uma queda no mês de **-14,59%**, contra uma queda de **-15,85%** no IFIX, para o mesmo período.

Em março pela primeira vez desde sua listagem na B3, a rentabilidade do BARI11 tanto na ótica do valor de mercado quanto na ótica do valor patrimonial (ambos adicionados das *yields* distribuídas) não superou o CDI e, por consequência, seu benchmark. Vale lembrar que a cota patrimonial foi impactada pela marcação a mercado das cotas de FII que o fundo possui em seu ativo.

Importante ressaltar que o valor de fechamento da cota em março refletiu um desconto de **9,8%** sobre valor de mercado contra o valor patrimonial.

BARI11 X BENCHMARK



INFORMAÇÕES

NOME

Fundo de Investimento Imobiliário Barigui Rendimentos Imobiliários I - FII

CÓDIGO NEGOCIAÇÃO B3

BARI11

CÓDIGO ISIN

BRBARICTF003

GESTOR

Barigui Gestão de Recursos LTDA

ADMINISTRADOR / ESCRITURADOR

Oliveira Trust DTVM SA

OBJETIVO

Proporcionar aos Cotistas a valorização e rentabilidade de suas cotas, por meio de investimentos em (i) Ativos Imobiliários, preponderantemente Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), e (ii) Aplicações Financeiras.

PÚBLICO ALVO

Investidores em Geral

INÍCIO DAS ATIVIDADES

12 de Dezembro de 2018

PRAZO DE DURAÇÃO

Indeterminado

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

1,305% a.a. sobre o PL do fundo (administração, gestão e escrituração)

TAXA DE PERFORMANCE¹

20% sobre o que exceder o Benchmark, apurada mensalmente, paga semestralmente (com aplicação de linha d'água)

BENCHMARK

CDI + 1,5% a.a.

PERIODICIDADE DOS RENDIMENTOS

Distribuição de Rendimentos Mensal no 15º dia útil de cada mês, aos titulares de cotas do fundo no fechamento do último dia útil do mês anterior

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R\$ 220.080.642,63

R\$ 98,51/cota

Cota de Fechamento do dia 31/03/2020

COTAS EMITIDAS

Total 2.234.191

1ª Emissão (dez/18 - jun/19) - 734.191

2ª Emissão (nov/19) - 1.500.00

VALOR DE MERCADO DA COTA

R\$ 88,82

Cota de Fechamento do dia 31/03/2020

NUMERO DE COTISTAS

4.716

TRIBUTAÇÃO

Os rendimentos distribuídos pelo fundo são isentos de Imposto de Renda para investidores pessoa física que detenham montante inferior a 10% das cotas. Já sobre ganho de capital na venda das cotas, o cotista pessoa física é tributado em 20% a título de Imposto de Renda

¹ Metodologia de cálculo da Taxa de Performance do fundo leva em consideração a inadimplência corrente observada no lastro dos CRI adquiridos. Créditos (lastro) são classificados por faixas de atraso (em dias) e pelo Loan to Value (LTV). A partir desta classificação são marcadas provisões percentuais sobre cada crédito e no saldo devedor do CRI. Estas marcações são feitas gerencialmente para apuração da evolução patrimonial do fundo.

RESULTADOS E DISTRIBUIÇÃO

Os dividendos do mês de março seguiram a estratégia de estabilização dos yield adotada desde o começo do ano de 2020. Apesar da liquidação de 4 ativos novos no mercado primário, que não refletem rendimentos dentro do mesmo mês, os resultados imobiliários do mês de março foram impulsionados pela aplicação de fortes indexadores refletidos em dezembro e janeiro, IGP-M de 2,09% (dez/19) e IPCA de 1,15% (jan/20), nos CRI enquadrados na regra geral do fundo. Mês de março ainda apresentou em seu fluxo o diferimento da taxa de performance apurada no mês de janeiro, em referência ao 2º sem/2019, e despesas extraordinárias do administrador para envio físico do extrato de IR aos cotistas.

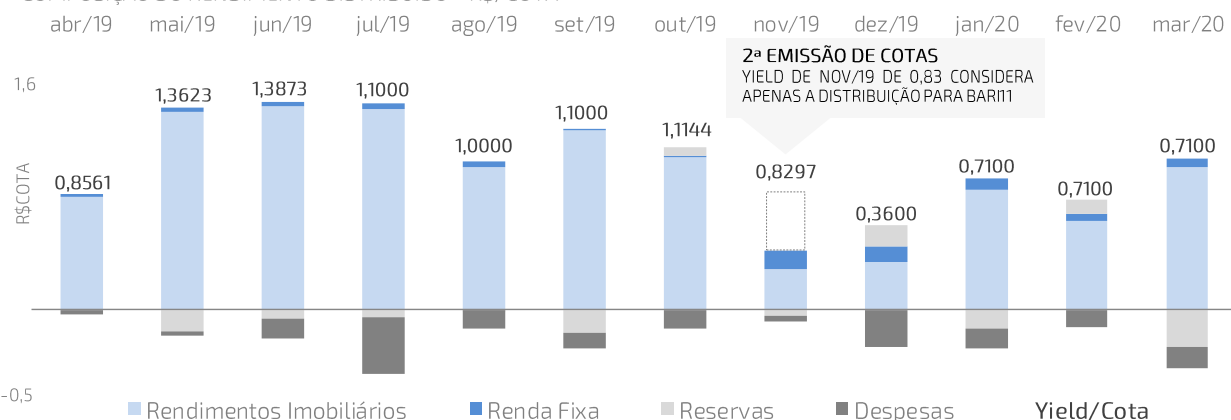
Mesmo com a manutenção do R\$ 0,71/cota, o fundo registrou considerável incremento em sua reserva de lucro para próximos meses.

RESULTADOS BARI11	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19	dez/19	jan/20	fev/20	mar/20	ACUM 2020	ACUM 12M
RECEITAS													
RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS	1.119.728	1.156.126	1.137.320	810.961	1.019.659	862.100	709.351	827.939	2.076.301	1.526.717	2.463.375	6.066.393	14.175.459
RENTA FIXA	26.024	20.856	32.752	29.033	3.396	6.341	304.559	251.759	173.886	127.375	131.555	432.815	1.116.484
OUTROS ATIVOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA TOTAL	1.145.751	1.176.982	1.170.072	839.994	1.023.055	868.441	1.013.910	1.079.697	2.250.186	1.654.092	2.594.930	6.499.209	15.291.943
DESPESAS													
TAXA ADMINISTRAÇÃO	(18.450)	(101.544)	(87.336)	(96.213)	(80.317)	(18.450)	(102.350)	(412.290)	(256.632)	(208.702)	(252.712)	(718.046)	(1.648.748)
TAXA PERFORMANCE	-	-	(226.684)	-	-	-	-	(228.311)	(81.550)	(81.550)	(81.550)	(244.649)	(699.644)
DEMAIS DESPESAS	(4.390)	(4.700)	(6.020)	(5.829)	(5.198)	(85.387)	(5.405)	(5.437)	(7.761)	(9.414)	(38.245)	(55.420)	(181.481)
DESPESA TOTAL	(22.840)	(106.244)	(320.040)	(102.042)	(85.515)	(103.837)	(107.755)	(646.037)	(345.944)	(299.666)	(372.507)	(1.018.116)	(2.529.873)
RESULTADO LÍQUIDO	1.122.911	1.070.738	850.032	737.952	937.540	764.604	906.155	433.660	1.904.243	1.354.426	2.222.423	5.481.092	12.762.070
RESERVAS	(122.730)	(52.221)	(42.422)	(3.761)	(129.930)	53.596	(98.504)	370.648	(317.967)	231.849	(636.148)	(722.266)	(747.589)
DISTRIBUÍDO NO PERÍODO	1.000.181	1.018.517	807.610	734.191	807.610	818.200	807.651	804.309	1.586.276	1.586.276	1.586.276	4.758.827	12.014.481
% DISTRIBUÍDO	89,1%	95,1%	95,0%	99,5%	86,1%	107,0%	89,1%	185,5%	83,3%	117,1%	71,4%	86,8%	94,1%
QTD. DE COTAS	734.191	734.191	734.191	734.191	734.191	734.191	2.234.191	2.234.191	2.234.191	2.234.191	2.234.191	2.234.191	-
RENDIMENTO/COTA	1,3623	1,3873	1,1000	1,0000	1,1000	1,1144	0,8297	0,3600	0,7100	0,7100	0,7100	2,1300	11,2398
YIELD @ IPO ¹	1,36%	1,39%	1,10%	1,00%	1,10%	1,11%	0,83%	0,36%	0,71%	0,71%	0,71%	2,13%	11,24%
YIELD MKT ²	1,36%	1,37%	0,95%	0,90%	0,99%	1,01%	0,75%	0,33%	0,66%	0,00%	0,80%	2,40%	12,65%

¹VALOR DA COTA NA SUA PRIMEIRA EMISSÃO EM R\$ 100,00

²VALOR DE FECHAMENTO DA COTA NO ÚLTIMO DIA DO MÊS DE APURAÇÃO. VALOR PATRIMONIAL CONSIDERADO PARA OS MESES ANTERIORES À LISTAGEM DO FUNDO.

COMPOSIÇÃO DO RENDIMENTO DISTRIBUÍDO - R\$/COTA

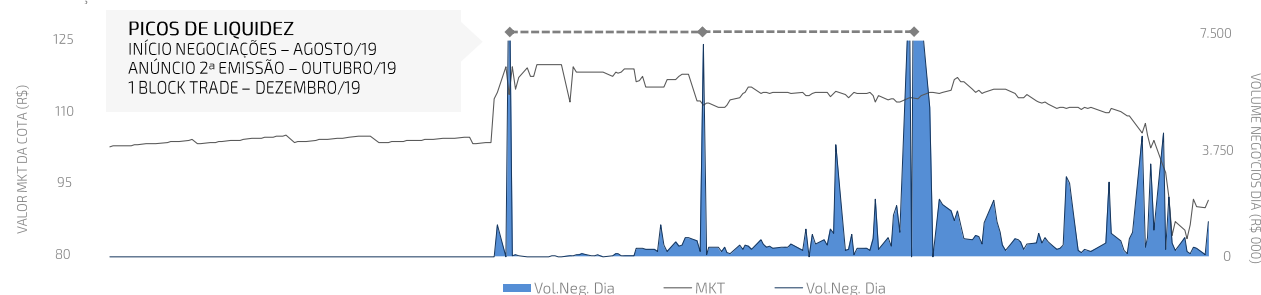


MERCADO SECUNDÁRIO

Durante o mês de março o BARI11 esteve presente em 100% dos pregões. Em relação ao mês de fevereiro apresentou incremento de 26,5% no volume médio/dia, de 165% no números de negócios/dia e 69% no número de cotas negociadas por dia.

Pela primeira vez o fundo viu uma pequena retração em seu numero de cotistas com a diminuição de 3%. Observamos pelo mapa de nosso passivo um avanço da participação do investidor institucional, que em nosso entendimento, reflete a análise e confiança nos fundamentos da tese de investimento.

EVOLUÇÃO BARI11 NO MERCADO SECUNDÁRIO



	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19	dez/19	jan/20	fev/20	mar/20
COTA MKT ³	99,81	100,03	99,90	101,18	115,49	111,01	111,00	110,20	109,90	109,45	106,82	88,82
COTA VP ⁴	99,81	100,03	99,90	99,96	100,08	99,98	99,36	99,60	100,93	100,00	99,93	98,51
Nº COTISTAS	50	50	50	50	123	288	906	1.997	3.583	4.667	4.865	4.716
Nº NEGÓCIOS	-	-	-	-	2.432	2.378	2.528	2.198	2.392	4.650	3.945	6.827
Nº COTAS NEGOC.	-	-	-	-	190	600	1.882	2.920	8.919	5.371	2.590	224.678
VOLUME FIN/MÊS	-	-	-	-	12.192.177	2.096.376	15.394.381	12.752.974	69.732.393	20.678.066	14.082.822	21.782.419
VOLUME MÉD/DIA	-	-	-	-	812.812	99.827	669.321	637.649	3.670.126	939.912	782.379	990.110

Fonte: Broadcast e Oliveira Trust.

³VALOR DE FECHAMENTO DA COTA NO ÚLTIMO DIA DO MÊS DE APURAÇÃO. VALOR PATRIMONIAL CONSIDERADO PARA OS MESES ANTERIORES À LISTAGEM DO FUNDO.

⁴VALOR PATRIMONIAL DA COTA NO ÚLTIMO DIA DO MÊS DE APURAÇÃO. RAZÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO PELO NÚMERO DE COTAS EMITIDAS.

ALOCAÇÃO DO ATIVO

Como reflexo dos esforços de originação, o fundo encerrou o mês de março com 41,3MM de alocação em novos ativos:

- CRI BARI VI (78ª série da Bari Sec) – 24,8MM;
- CRI Mateus – 7MM;
- FII Follow On MXRF11 – 5,7MM;
- FII Oferta Primária VGIP11 – 3MM;
- FII Oportunidades Secundário – 0,7MM;

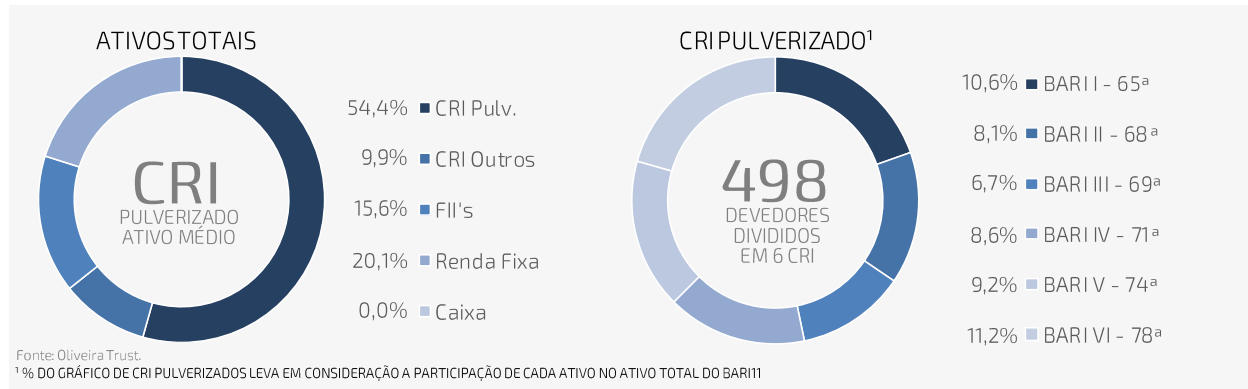
Desta forma, o BARI11 alcançou quase 80% de seu patrimônio alocado em ativos alvo, sendo 64,3% em CRI. Lembrando que como mencionado na introdução deste relatório, a virada de maio para junho deverá refletir toda a alocação de renda fixa (Compromissadas e LCI) remanescente do fundo em CRI com 2 novas liquidações de CRI oriundos de nossa esteira de pulverizados.

O CRI BARI VI segue o padrão de estrutura dos outros equivalentes da carteira do fundo, possuindo em seu lastro apenas alguns créditos de *home equity* a mais que os anteriores, o que reflete em um % de coobrigação menor, patamar de LTV mais baixo e uma taxa de juros maior que as emissões mais recentes (10,46% a.a. + IGP-M). Já o CRI Mateus teve o desenvolvimento de sua estrutura acompanhado de perto pelo time de gestão da Bari Asset e possui robustos mecanismos de proteção e segurança, além de ter como devedor um dos maiores varejistas do setor alimentar do Brasil.

Em relação à posição em FIIs, o fundo continuou a postura de alocação vislumbrando sua necessidade de caixa futura para alocação em novos CRI, considerando portfólios de risco comedido e complementares à sua carteira. Manteve-se comportamento bastante conservador em meio a toda volatilidade apresentada no mercado como um todo, executando apenas uma pequena troca de posição no mercado secundário, aproveitando teses que já era monitoradas e apresentaram grandes descontos em meio às quedas observadas.

Por fim, ressaltamos que diante das novas liquidações de ativos no próximos meses, todas as cotas de FIIs em nosso portfólio serão apresentadas como “Dinâmico”, uma vez que observaremos janelas de saída para todos os papéis. Estas saídas acontecerão combinando a demanda de caixa e a melhor janela observada entre todos os FIIs.

COMPOSIÇÃO ATIVO



DETALHAMENTO ATIVOS

#	ESTRATÉGIA	TIPO	ATIVO	EMISSION	COD/TICKER	SEGMENTO	POSICÃO	% ATIVO	INDEX	TAXA*(a.a.)	MERCADO	VENCIMENTO	OFERTA	LTV	DURATION
1	Core	CRI	Bari I - 65ª	Bari Sec	18L1111524	Pulverizado	23.622.678	10,65%	IGPM +	10,13%	Primário	ago/33	476	51%	3,4
2	Core	CRI	Bari II - 68ª	Bari Sec	19B0146195	Pulverizado	17.978.772	8,10%	IGPM +	11,86%	Primário	ago/33	476	47%	2,6
3	Core	CRI	Bari III - 69ª	Bari Sec	19E0017938	Pulverizado	14.781.895	6,66%	IPCA +	9,44%	Primário	jan/34	476	56%	3,3
4	Core	CRI	Bari IV - 71ª	Bari Sec	19H0263644	Pulverizado	18.997.083	8,56%	IGPM +	9,86%	Primário	abr/38	476	53%	3,7
5	Core	CRI	Bari V - 74ª	Bari Sec	19L0034909	Pulverizado	20.406.052	9,20%	IGPM +	8,86%	Primário	out/38	476	67%	4,1
6	Core	CRI	Bari VI - 78ª	Bari Sec	20C0952025	Pulverizado	24.841.050	11,20%	IGPM +	10,42%	Primário	mar/44	476	53%	4,3
7	Core	CRI	CRI Assai/CBD	Bari Sec	19L0840477	Corporativo	12.029.729	5,42%	IPCA +	4,80%	Primário	jan/30	476	50%	5,1
8	Core	CRI	Perini*	RB Capital	16H0268853	Pulverizado	2.951.344	1,33%	IPCA +	5,65%	Secundário	mar/27	476	42%	3,3
9	Core	CRI	Mateus	True Sec	20B0980166	Corporativo	7.089.191	3,20%	IPCA +	4,95%	Primário	fev/32	476	50%	5,9
10	Dinâmico	FII	Kinea Rend. Imob.	-	KNCR11	FII de CRI	8.579.629	3,87%	-	5,50%	Secundário	-	-	-	-
11	Dinâmico	FII	Kinea Índice de Preço	-	KNIP11	FII de CRI	6.002.200	2,71%	-	7,00%	Secundário	-	-	-	-
12	Dinâmico	FII	Kinea High Yield	-	KNHY11	FII de CRI	4.231.845	1,91%	-	8,00%	Secundário	-	-	-	-
13	Dinâmico	FII	Maxi Renda	-	MXRF11	FII de CRI	9.632.475	4,34%	-	9,00%	Primário	-	400	-	-
14	Dinâmico	FII	VBI CRI	-	CVBI11	FII de CRI	2.413.655	1,09%	-	8,50%	Primário	-	476	-	-
15	Dinâmico	FII	Valora Índice de Preço	-	VGIP11	FII de CRI	2.655.000	1,20%	-	8,96%	Primário	-	400	-	-
16	Dinâmico	FII	Banestes	-	BCRI11	FII de CRI	403.990	0,18%	-	8,5%	Secundário	-	-	-	-
17	Dinâmico	FII	Mauá Capital Rec. Imob	-	MCCI11	FII de CRI	354.266	0,16%	-	8,50%	Primário	-	400	-	-
18	Dinâmico	FII	BTGP P. Crédito Imob.	-	BTCRI11	FII de CRI	301.736	0,14%	-	7,20%	Secundário	-	-	-	-
19	Caixa	LCI	LCI ABC	ABC Brasil	19K00284644	-	20.022.319	9,02%	CDI%	98,00%	Primário	-	-	-	-
20	Caixa	LTN	LTN - Compromissada	Tesouro	LTN20210701	-	24.588.627	11,08%	CDI%	98,00%	-	-	-	-	-

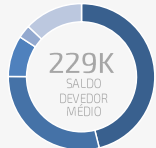
* Taxa apresentada para os FIIs representa o yield nominal anual esperado a partir do preço médio de aquisição das cotas e as projeções do ativo de cada veículo.

■ PERFIL DO LASTRO DOS CRI PULVERIZADOS

A "foto" do lastro dos CRI pulverizados (enquadrados na regra geral do fundo) apresentou mudanças em razão dos 81 créditos adicionados pela aquisição do CRI BARI VI (78ª série da Bari Sec). Estas alterações se deram principalmente pela presença de alguns créditos de *home equity* (operações sem coobrigação, com patamar de taxa mais alto e LTV mais baixo. Outro reflexo se deu nos índices de concentração 10+ e 20+ e no ticket médio, uma vez que este CRI possui também 3 créditos maiores oriundos de financiamento à aquisição, acima de 1MM cada. A carteira ainda apresenta índices de concentração extremamente saudáveis.

■ PERFIL E CONCENTRAÇÃO

SALDO DEVEDOR CRÉDITOS



229K
SALDO DEVEDOR MÉDIO

ÍNDICES DE CONCENTRAÇÃO DOS CRÉDITOS NA CARTEIRA

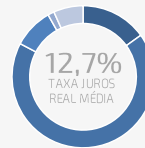
14,5% 10+
RELEVÂNCIA 10 MAIORES CRÉDITOS PELO TOTAL CARTEIRA

20,6% 20+
RELEVÂNCIA 20 MAIORES CRÉDITOS PELO TOTAL CARTEIRA

0,2% MÉDIA
RELEVÂNCIA MÉDIA INDIVIDUAL CRÉDITOS PELO TOTAL CARTEIRA

■ TAXA DE JUROS E INDEXADOR

TAXA JUROS REAL



12,7%
TAXA JUROS REAL MÉDIA

TIPO CONTRATO CRÉDITOS



FIN.
TIPO MÉDIO CONTRATO

PERFIL GARANTIA IMOBILIÁRIA



RESID.
GARANTIA MÉDIA

INDEXADOR CONTRATO



IGP-M
INDEXADOR MÉDIO

■ DISPERSÃO GEOGRÁFICA

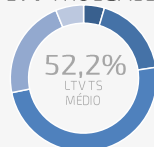
REGIÃO GEOGRÁFICA



SE
SUDESTE LOCALIZAÇÃO MÉDIA

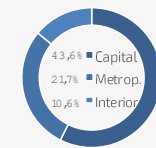
■ LOAN TO VALUE (LTV)

LTV TRUE SALE (TS)

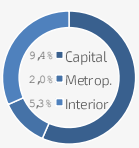


52,2%
LTV TS MÉDIO

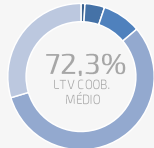
SUDESTE REGIÕES



SUL REGIÕES



LTV COOBRIGADO



72,3%
LTV COOB. MÉDIO

62,1%

LTV MÉDIO DA CARTEIRA DE CRÉDITO
LOAN TO VALUE COMPOSTO PELA RAZÃO ENTRE O SALDO DEVEDOR DO CRÉDITO E A SOMA DO VALOR DAS GARANTIAS ATRELADAS AO MESMO, COMO A GARANTIA REAL (VALOR DO IMÓVEL PELO LAUDO DE AVALIAÇÃO) E RETENÇÕES FEITAS CONTRA O ORIGINADOR NA AQUISIÇÃO DO CRÉDITO

LTV CRÉDITOS TRUE SALE

55,3% MÉDIA DOS CONTRATOS DE FINANCIAMENTO À AQUISIÇÃO DE IMÓVEIS

43,4% MÉDIA DOS CONTRATOS DE CRÉDITOS COM GARANTIA IMOBILIÁRIA (CGI)

ÍNDICES DE COOBRIGAÇÃO CARTEIRA % DO SALDO DEVEDOR TOTAL DA CARTEIRA

49,0% OPERAÇÕES COM COOBRIGAÇÃO DO ORIGINADOR DO CRÉDITO POR LTV E/OU PRAZO EM CASO DE INADIMPLÊNCIA, ORIGINADOR OBRIGADO A RECOMPRAR O MESMO.

51,0% OPERAÇÕES TRUE SALE SEM COOBRIGAÇÃO DO ORIGINADOR DO CRÉDITO

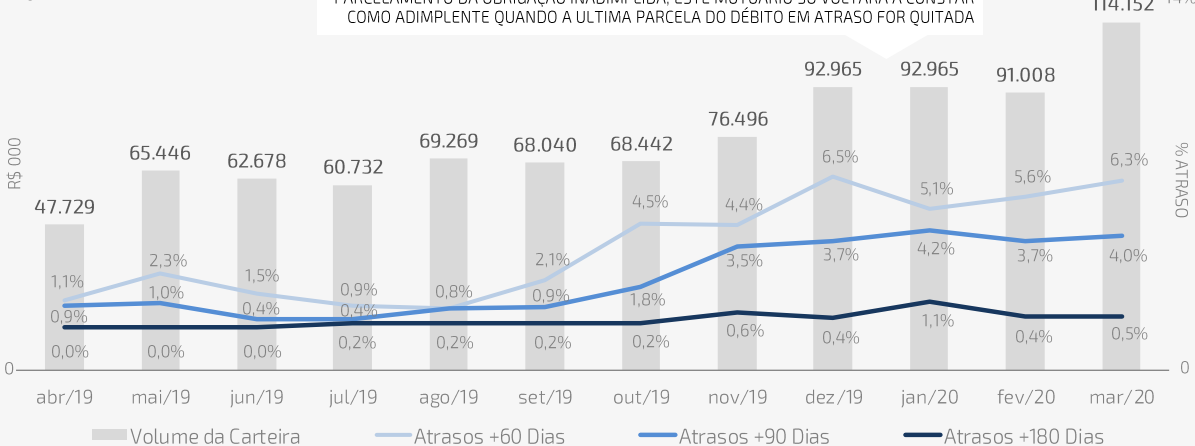
Fonte: Bari Securitizadora

■ INADIMPLÊNCIA CARTEIRA CRÉDITO PULVERIZADO

Novamente vale ressaltar a diferença entre a inadimplência presente nos créditos lastro para a inadimplência do CRI. Estes ativos foram estruturados de modo a contribuir com a liquidez de suas obrigações, principalmente em relação a atrasos no curto e médio prazo. Os percentuais apresentados abaixo representam à razão entre o saldo devedor de um crédito que possui parcela em atraso e o saldo devedor total da carteira de crédito. Atualmente o gráfico abaixo representa 24 créditos dos 498. A carteira de crédito possui apenas 2 contratos em processo de execução por atraso acima de 180 dias, um deles com garantia já consolidada no patrimônio do CRI. Créditos com acordo já celebrado são 10 (3 em 60+ e 7 em 90+). Créditos com acordo em formalização são 5 (4 em 60+ e 1 em 90+). Créditos em processo de exercício da coobrigação são 5, todos na curvar 90+.

■ CORTES DE INADIMPLÊNCIA

100,00
0



EVOLUÇÃO DA INADIMPLÊNCIA
CASOS DE RENEGOCIAÇÃO COM MUTUÁRIOS COM PARCELA EM ATRASO, NO CASO DE PARCELAMENTO DA OBRIGAÇÃO INADIMPLIDA, ESTE MUTUÁRIO SÓ VOLTARÁ A CONSTAR COMO ADIMPLENTE QUANDO A ÚLTIMA PARCELA DO DÉBITO EM ATRASO FOR QUITADA

■ PERFIL DOS CRI FORA DA REGRAL GERAL

Assim como apresentado, a alocação em CRI não enquadrados na Regra Geral foi dividida em duas frentes “Core” e “Dinâmica”. No início do mês de março, foi aproveitada janela de venda para o CRI Helbor, diante da sua classificação como “Dinâmica”. No mesmo momento, foi liquidada a alocação no CRI Mateus, classificado como “Core”. Com estes dois movimentos, o fundo alcançou seu limite estabelecido em regulamento para este perfil de ativo (10% do Patrimônio Líquido).

Como mencionado na introdução deste relatório, estamos bastante confortáveis com a posição final da carteira de CRI que não estão enquadrados na regra geral do fundo, diante da análise de desdobramentos da pandemia. Estes papéis possuem excelentes garantias, excelentes contrapartes de crédito, resilientes mecanismos de segurança e, em sua maioria, refletem atividades que tiveram sintomas da crise atenuados.

■ DETALHE DOS ATIVOS

CRI ASSAÍ/CBD



CODIGO	19L0840477
ATIVO	CRI ASSAÍ/CBD
DEVEDOR	CORPORATIVO
TAXA	IPCA + 4,80%
%PL	5,42%
VENCIMENTO	jan/30
OFERTA	476
LTV	50%

DESCRIÇÃO

A EMISSÃO É LASTREADA POR ALUGUÉIS ATÍPICOS DEVIDOS PELO ASSAÍ ATACADISTA E PELA CBD (CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO), AMBOS CONTROLADOS PELO GRUPO PÃO DE AÇÚCAR. ALUGUÉIS ORIUNDOS DE OPERAÇÃO DE SALE AND LEASE BACK. IMÓVEIS ALVO DA OPERAÇÃO ESTÃO LOCALIZADOS NA REGIÃO METROPOLITANA DE FORTALEZA. OPERAÇÃO CONTA COM ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA E FIANÇA DO LOCADOR.

PERINI



CODIGO	16H0268853
ATIVO	PERINI*
DEVEDOR	PULVERIZADO
TAXA	IPCA + 5,65%
%PL	1,33%
VENCIMENTO	mar/27
OFERTA	476
LTV	42%

DESCRIÇÃO

OPERAÇÃO LASTREADA EM CONTRATOS DE ALUGUEL VIGENTES NO COMPLEXO EMPRESARIAL PERINI BUSINESS PARK, LOCALIZADO EM JOINVILLE-SC. PROPORÇÃO ENTRE O FLUXO DOS ALUGUÉIS E PMT DO CRI IGUAL OU MAIOR QUE 4X. OPERAÇÃO CONTA COMO GARANTIA A ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DAS COTAS DO FII QUE POSSUI A PROPRIEDADE DO IMÓVEL.

MATEUS



CODIGO	20B0980166
ATIVO	MATEUS
DEVEDOR	CORPORATIVO
TAXA	IPCA + 4,95%
%PL	3,20%
VENCIMENTO	fev/32
OFERTA	476
LTV	50%

DESCRIÇÃO

OPERAÇÃO LASTREADA EM CONTRATOS DE LOCAÇÃO DAS LOJAS DO MATEUS SUPERMERCADOS. OPERAÇÃO CONTA COMO GARANTIA A ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE IMÓVEIS, CESSÃO FIDUCIÁRIA DE RECEBÍVEIS COM VOLUME MÍNIMO DE R\$ 50MM E FIANÇA DAS PESSOAS JURÍDICAS BEM COMO A FIANÇA DAS PESSOAS FÍSICAS (SÓCIOS).

Fonte: Bari Securitizadora, True Sec, RB Capital e Oliveira Trust.

■ PERFIL ATUAÇÃO DO FUNDO

■ POLÍTICA DE INVESTIMENTO

ATIVOS LIQUIDEZ	Sem limite
CRI REGRA GERAL	Sem limite
CRI 5/REGRA GERAL	Máx 10% PL
OUTROS ATIVOS	< % em CRI

CRI FORA DA REGRA GERAL

RATING	Sem necessidade
LTV	Máx de 80%
PRAZO	Máx 240 meses
POSIÇÃO FII	Máx 50% Sdo Devedor CRI

■ CRI REGRA GERAL- CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE CRI E CRÉDITOS LASTRO (PULVERIZADOS)

PERFIL SÉRIES	100% PL em Cotas Sênior ou Única e até 5% PL em Cotas Subordinadas
% CADA SÉRIE	Vedada a aquisição de Série inteira de Emissão Única
VALIDAÇÃO	Necessária a Verificação do lastro e sua elegibilidade (créditos) por agente independente
PERFORMADOS	Créditos oriundos de empreendimentos performados (Habite-se, TVO ou semelhante)
CUSTO EMISSÃO	Custo de Emissão do CRI limitado, a partir do perfil dos créditos lastro

PERFIL CRÉDITO	LIMITE LTV POR CRÉDITO		LIMITE ALOCAÇÃO % PL	LIMITE PRAZO MESES	REGIÃO	LIMITE % PL GEOCONCENTRAÇÃO			LIMITE SALDO DEVEDOR	
	TRUE SALE	COBRIGADAS				CAPITAIS	REGIÃO METROPOL.	INTERIOR	VOL. PL	MÁX CRÉDITO
RESIDENCIAL	80%	100%	100%	360	S	100%	80%	50%	PL ≤ 100MM	02 ^{MM}
COMERCIAL	70%	90%	100%		SE	100%	80%	50%	PL > 100MM	03 ^{MM}
LOTEAMENTO	60%	80%	40%		CO	40%	20%	10%		
HOME EQUITY	60%	60%	60%		N	20%	05%	2,5%		
					NE	30%	05%	2,5%		

■ GLOSSÁRIO

LOAN TO VALUE (LTV)

Loan to value indicador representado pela razão entre o saldo devedor do crédito individual e a soma do valor das garantias atreladas ao mesmo, como a garantia real (valor do imóvel pelo laudo de avaliação), retenções feitas contra o originador na aquisição do crédito e etc.

OPERAÇÕES DE CESSÃO ONEROSA DE CRÉDITO COM COBRIGADAÇÃO

Operações de compra de crédito em que o originador (incorporador por exemplo) fica coobrigado por um prazo e/ou até o alcance de alguma outra métrica operacional do crédito (LTV por exemplo). Durante este período, em caso de eventos de inadimplência do crédito, seu originador poderá ser acionado para a recompra/retrocessão do mesmo.

OPERAÇÕES DE CESSÃO ONEROSA DE CRÉDITO TRUE SALE (TS)

Operações de compra de crédito em definitivo. Isto é, seu originador não possui mais responsabilidade sobre a performance do crédito originado.

DURATION

Duration é um indicador em unidades de tempo, que representa, em média ponderada, quanto tempo se espera receber o juros e o principal de um título.

IMÓVEL PERFORMADO

Ativo Imobiliário oriundo de empreendimento que tenha recebido o auto de conclusão de obra expedido pela prefeitura do município que se encontra, como Habite-se, TVO ou semelhante.

■ DISCLAIMER

Este relatório é de caráter exclusivamente informativo, direcionado aos cotistas do fundo e não deve ser considerado uma oferta ou análise para a transação de cotas do mesmo ou qualquer outro ativo financeiro mencionado. Seu conteúdo foi desenvolvido pela Bari Asset e sua distribuição ou reprodução integral ou em partes, sem prévio e explícito consentimento da mesma, é vedada. As informações nele contidas estão em conformidade com o regulamento e demais documentos legais, porém não os substituem. Leia atentamente o regulamento antes da decisão de investimento no fundo, com dedicação especial ao objetivo do fundo e sua política de investimento. Os Fundos de Investimento Imobiliário são constituídos como forma de condomínio fechado, a partir da icvm 472, portanto suas cotas não são passíveis de resgate e os investidores deste tipo de ativo podem encontrar dificuldades em iniciativas de desinvestimento das mesmas no mercado secundário. O fundo de investimento de que trata este boletim não conta com garantia da instituição administradora, do gestor, do custodiante, de qualquer outra parte ligada à sua constituição e operação, de qualquer tipo de seguro ou do fundo garantidor de crédito (FGC). Para a avaliação de performance de qualquer fundo de investimento é recomendada a análise de período mínimo de 12 meses. A rentabilidade apresentada pelo fundo em histórico não deverá, em qualquer hipótese, ser considerada garantia, promessa ou sugestão de retorno futuro. As informações que embasam este material foram extraídas de fontes fundamentadas e consideradas confiáveis pela Bari Asset, no entanto não é possível garantir que estejam imunes a equívocos e estão sujeitas a alterações sem a necessidade de comunicação prévia. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. Para esclarecimentos adicionais é recomendável o direcionamento ao administrador e gestor do fundo, por meio do endereço de correspondência eletrônica a seguir: ri@bariguiaasset.com.br