

# Relatório Gerencial

Maio/2021

RBFF11

FII Rio Bravo Fundo de Fundos

## DESTAQUES

Patrimônio líquido/cota (R\$)	Fechamento no mês (R\$)	Número de cotas	Número de investidores	Yield anualizado <sup>1</sup>
<b>71,70</b>	<b>68,71</b>	<b>3.746.877</b>	<b>19.953</b>	<b>8,7%</b>
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	Valor de mercado (R\$ milhões)	Volume médio diário negociado	P/VP	Número de fundos investidos
<b>268,64</b>	<b>257,45</b>	<b>667.559</b>	<b>0,96</b>	<b>38</b>

<sup>1</sup>Yield anualizado considera a distribuição por cota no mês de referência do relatório multiplicado por 12, resultado dividido pela cotação de fechamento do mês de referência (proventos\*12/preço de fechamento da cota no último dia útil do mês).

## RIO BRAVO – ESTRATÉGIAS – MAIO 2021

### A DEMANDA POR OTIMISMO

O pacote econômico do presidente norte-americano Joe Biden trouxe grande alento aos mercados no mês de maio, enquanto o IGP-M deu um susto: variação positiva de 4,10% para o mês, 14,4% acumulado no ano e incríveis 37,0% em 12 meses.

Os primeiros efeitos do pacote de Biden para o Brasil foram sentidos mais claramente nos preços das *commodities*, e foram muito positivos, sobretudo em conjunto com as “primeiras impressões” das medidas na atividade econômica. Há muito debate sobre o pacote, tanto junto à oposição quanto entre os democratas.

Ainda é cedo para estabelecer se vai ser inflacionário nos EUA, e mais ainda no Brasil, onde o movimento do IPCA já tinha despertado o Banco Central do Brasil (BCB) para um ciclo de alta dos juros, que está em pleno andamento. O IGP-M “gordo” mexe com todos esses raciocínios. Sabe-se bem que o pulo no IGP-M teve a ver com as *commodities* e com o câmbio. O IPCA já estava um pouco pressionado pelas mesmas razões.

Normalmente, o câmbio aprecia quando as *commodities* sobem de preço, mas nada tem sido muito normal nesses últimos meses, quando o câmbio depreciou pesadamente, meio que descolando dos fundamentos do balanço de pagamentos. É provável que venha algum refresco desse *overshooting* nas próximas semanas, mas o fato é que o IGP-M de maio capturou muita desvalorização cambial e muito do aumento nas *commodities*.

[Clique aqui](#) e acesse a Carta de Estratégias na íntegra para ler o texto completo de **Gustavo Franco**, Chief Strategy Officer da Rio Bravo.

### MERCADO IMOBILIÁRIO

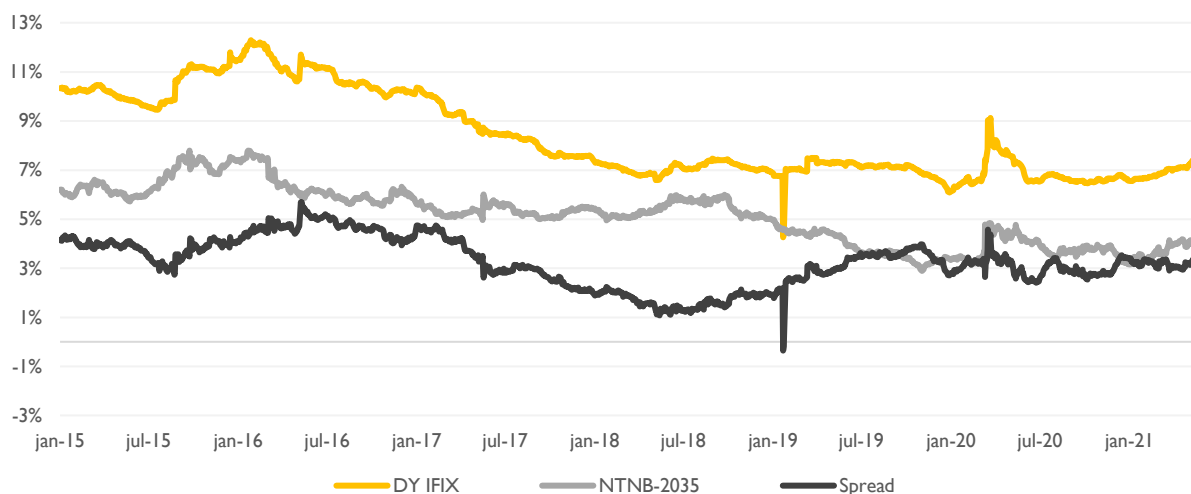
No mês de maio o IFIX apresentou retorno negativo de -1,56%, ao passo que acumula perdas de -1,87% no ano. Desde o início da crise pandêmica, o índice de fundos imobiliários ainda não recuperou o *drawdown* sofrido em março de 2020. No mesmo período, o Ibovespa apresenta alta de 6,05% no ano e já recuperou todo o *drawdown* sofrido desde o início da pandemia, alcançando valores recordes no período mais recente.

Um grande questionamento por parte dos investidores é o porquê de o IFIX estar de lado e ter tamanha discrepância se comparado com o índice de ações. Os motivos mais citados para a fraca performance dos FIIs são i) o ciclo de alta da SELIC, o que historicamente tende a ter uma relação negativa com o setor imobiliário, e ii) o impacto da pandemia nos setores de shoppings e lajes corporativas.

Sobre a alta da taxa SELIC, é importante ressaltar que quando comparamos FIIs com algum tipo de ativo livre de risco, temos que olhar juros reais e não juros nominais. Isso acontece pois FIIs possuem lastro em imóveis ou recebíveis, os quais são ativos que protegem da alta da inflação. Historicamente, a valorização de ativos imobiliários acompanha a inflação e os dividendos sofrem impactos conforme a inflação é repassada nos contratos de aluguel. Essa mesma dinâmica não acontece com ativos pré-fixados, como, por exemplo, um ativo de renda fixa que remunere 8% a.a.

Já que devemos comparar FIIs a juros reais, fica a dúvida se a comparação deveria ser realizada com juros de longo prazo ou de curto prazo. Ativos imobiliários são de longo prazo, dado a tipologia do mercado imobiliário, sendo assim, devemos comparar com juros de longo prazo. A melhor comparação para FIIs se dá através de NTN-Bs longas e com vencimento em 10, 15 ou 20 anos.

IFIX vs NTN-B 2035



	mai/21	2021	2020	2019	2018
IPCA + 2035	4,1%	3,8%	3,8%	3,9%	5,4%
Dividend Yield IFIX	7,5%	7,0%	6,8%	7,1%	7,1%
Spread	3,4%	3,2%	3,0%	3,2%	1,7%

Observando o prêmio de risco atual, ou seja, o spread do *dividend yield* do IFIX em relação a NTN-B 2035, observa-se que ele se encontra acima da média histórica, o que pode indicar que o IFIX está barato. Além disso, vale ressaltar que o *dividend yield* do IFIX foi impactado negativamente pelos setores de lajes corporativas e shopping/varejo devido a redução da distribuição de tais setores, que juntos representam 29,7% do índice. Isso quer dizer que conforme ambos os setores se recuperem e voltem para a sua “normalidade”, a receita dos fundos de lajes corporativas e shopping/varejo deveria ser maior do que a atual.

Setor	% IFIX	P/BV
CRI	35,7%	1,07
Logística e Industrial	18,7%	1,03
Corporativo (Multiativo)	15,3%	0,86
Shopping/Varejo	12,4%	0,93
FOF	9,5%	0,98
Desenvolvimento	2,6%	1,14
Corporativo (Monoativo)	2,0%	0,93
Agências Bancárias	1,9%	1,15
Agro	1,3%	1,01
Hotéis	0,3%	0,87
Educacional	0,3%	0,98

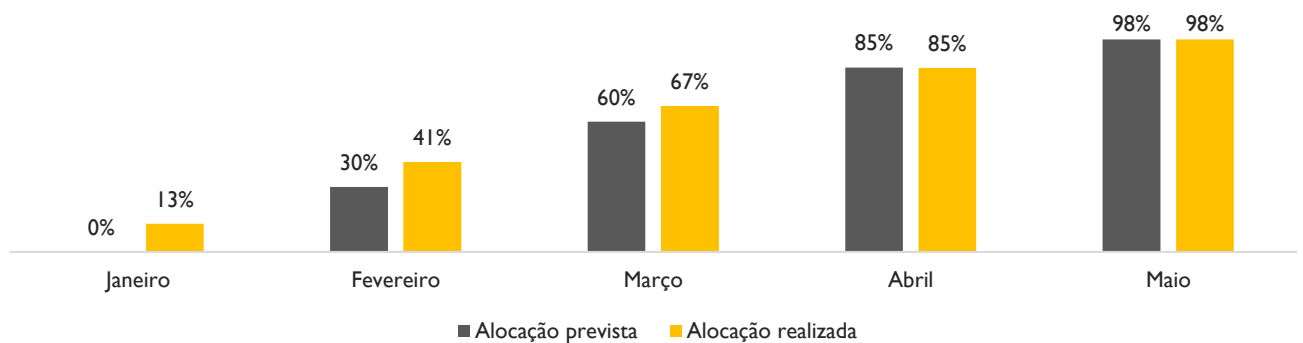


Sobre a performance dos setores de lajes corporativas e shopping/varejo é importante observar que ambos os setores estão negociando muito abaixo do valor patrimonial dos ativos. Em diversos casos, vemos fundos negociando abaixo do custo de reposição dos ativos ou abaixo do valor efetivo dos ativos no mercado e entendemos que o maior motivo para os descontos é a insegurança trazida pela pandemia sobre o futuro de ambos os setores. Temos observado em outros países a volta da normalidade conforme temos um percentual relevante da população vacinada, algo que devemos ter apenas no segundo semestre de 2021. Além disso, entendemos que a precificação ainda não reflete a perspectiva de retomada de ambos os setores.

**Rio Bravo Fundo de Fundos**

Em maio o RBFF encerrou a alocação da 3ª emissão de cotas, em linha com o estudo de viabilidade apresentado na oferta.

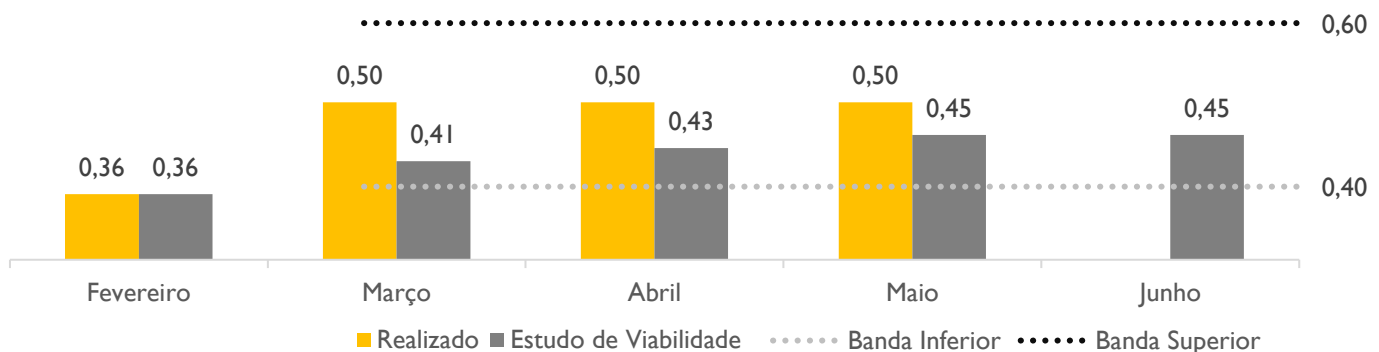
Alocação da 3ª emissão de cotas – Realizado vs. previsto pelo estudo de viabilidade



Além disso, o Fundo anunciou distribuição de R\$ 0,50/cota, acima da média de mercado e do patamar do IFIX. O *dividend yield* em relação à cota de mercado foi de 8,7%, e em relação à cota patrimonial foi de 8,4%. O fundo encerrou o mês negociando com um desconto de 4,2% em relação à cota patrimonial. Levando em consideração o *dividend yield* do fundo em relação à cota patrimonial e em relação à cota de mercado, o fundo se apresenta em um patamar atrativo para investidores alocarem através do mercado secundário.

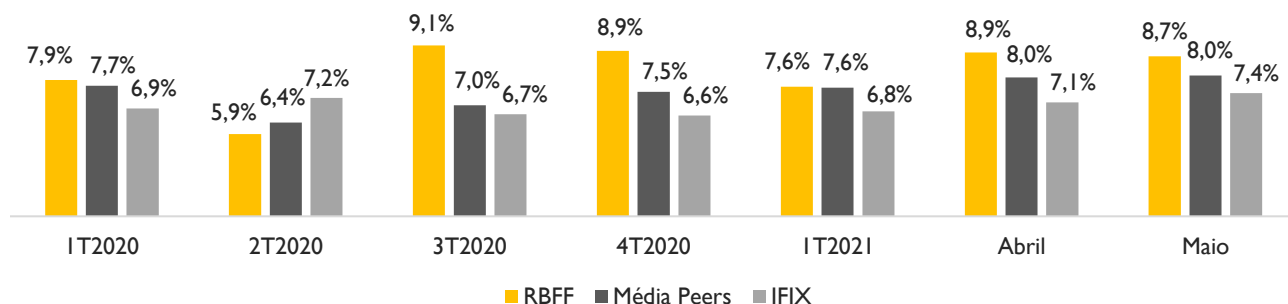
Desde o primeiro trimestre de 2020, o RBFF vem distribuindo um dividendo bastante atrativo e superior a média dos peers do IFIX. Além disso, o fundo vem distribuindo um dividendo acima do apresentado no estudo de viabilidade da 3ª Emissão de cotas.

Guidance de distribuição de dividendos<sup>2</sup>



<sup>2</sup> O Guidance de Distribuição de dividendos não confere promessa ou garantia de rentabilidade futura.

DY Médio por Trimestre



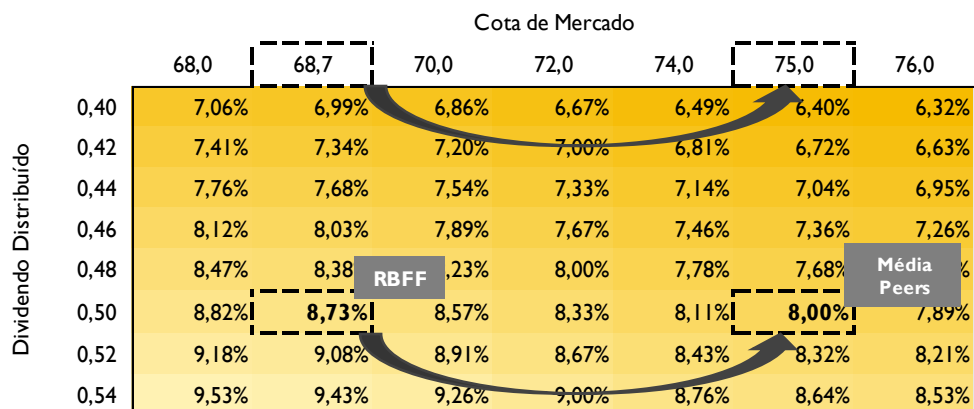
\*No 2T2020 e 1T2021 o fundo distribuiu um dividendo menor, porque estava em processo de alocação dos recursos captados na 2ª e 3ª emissão de cotas.

Como já mencionado, o RBFF encerrou o mês de maio negociando com um desconto de 4,2% em relação à cota patrimonial. Hoje, o RBFF aloca em FII's que apresentam um desconto médio de 4,29% em relação às suas cotas patrimoniais. Tendo isso em vista, um investidor ao alocar hoje no RBFF estaria comprando um portfólio de FII's com 7,8% de desconto. Isso significa que se o RBFF e os FII's que ele investe voltarem a negociar em linha com o valor patrimonial, teríamos um potencial de valorização na cota do Rio Bravo Fundo de Fundos estimado em 8,46

P/BV FII's Investidos pelo RBFF

		1,00	0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,94
P/BV Rio Bravo Fundo de Fundos	1,00	0,00%	-1,00%	-2,00%	-3,00%	-4,00%	-5,00%	-6,00%
	0,99	-1,00%	-1,99%	-2,98%	-3,97%	-4,96%	-5,95%	-6,94%
	0,98	-2,00%	-2,98%	-3,96%	-4,94%	-5,92%	-6,90%	-7,88%
	0,97	-3,00%	-3,97%	-4,94%	-5,91%	-6,88%	-7,85%	-8,82%
	0,96	-4,00%	-4,96%	-5,92%	-6,88%	<b>-7,84%</b>	-8,80%	-9,76%
	0,95	-5,00%	-5,95%	-6,90%	-7,85%	-8,80%	-9,75%	-10,70%
	0,94	-6,00%	-6,94%	-7,88%	-8,82%	-9,76%	-10,70%	-11,64%

Vale mencionar que o Rio Bravo Fundo de Fundos distribuiu um *dividend yield* de 8,73%. Caso o fundo venha a negociar em linha com o *dividend yield* médio dos FOFs do mercado, a cota no secundário deveria estar negociando próximo dos R\$75,00, o que mostra um potencial de valorização de 9,17%.



<sup>2</sup> Os gráficos de sensibilidade não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

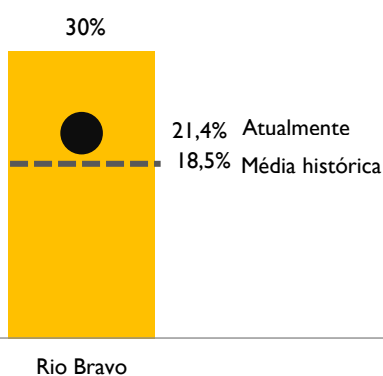
Sobre os investimentos realizados no mês, aumentamos a participação em fundos de CRI através da participação da oferta de Kinea Securities, com o objetivo de se beneficiar da inflação no curto prazo, e alocação no mercado secundário em Valora CRI, com o objetivo de se beneficiar da alta da SELIC ao longo do ano. Também aumentamos a participação no setor de shopping/varejo através da participação da oferta primária de Vinci Imóveis Urbanos. O novo fundo da Vinci pretende explorar a tese de renda urbana através de um portfólio com um *dividend yield* bem superior aos pares. Para esse investimento, esperamos um *dividend yield* no primeiro ano de 7,8% a.a.

Também realizamos alguns trades táticos através do giro da posição e exercício do direito de preferência de Capitânia Securities e BTG Logística.

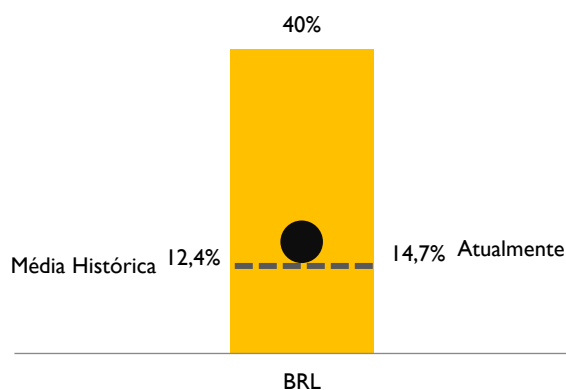
Sobre os desinvestimentos realizados, reduzimos a exposição em Iridium, pois o fundo se encontra com ágio muito grande em relação à cota patrimonial, e Fator Veritá, que é um FII que o RBFF está no processo de desinvestimento pois a sua precificação no mercado secundário atingiu o valor estipulado na tese de investimento.

Em 31 de julho de 2019, por meio de quórum qualificado, foi aprovada a aquisição ou alienação no mercado secundário, bem como à subscrição no mercado primário, de Cotas de Fundos de investimento geridos pelo Gestor e/ou pessoas ligadas ao Gestor, e/ou Cotas de Fundos de investimento administrados pelo Administrador e/ou pessoas ligadas ao Administrador. Com o objetivo de trazer uma maior clareza para os investidores quanto aos critérios máximos que foram estabelecidos, a gestão do Rio Bravo Fundo de Fundos decidiu por deixar mais evidente para os cotistas tais concentrações e os limites máximos que foram definidos.

#### Limite de alocação de fundos administrados ou geridos pela Rio Bravo

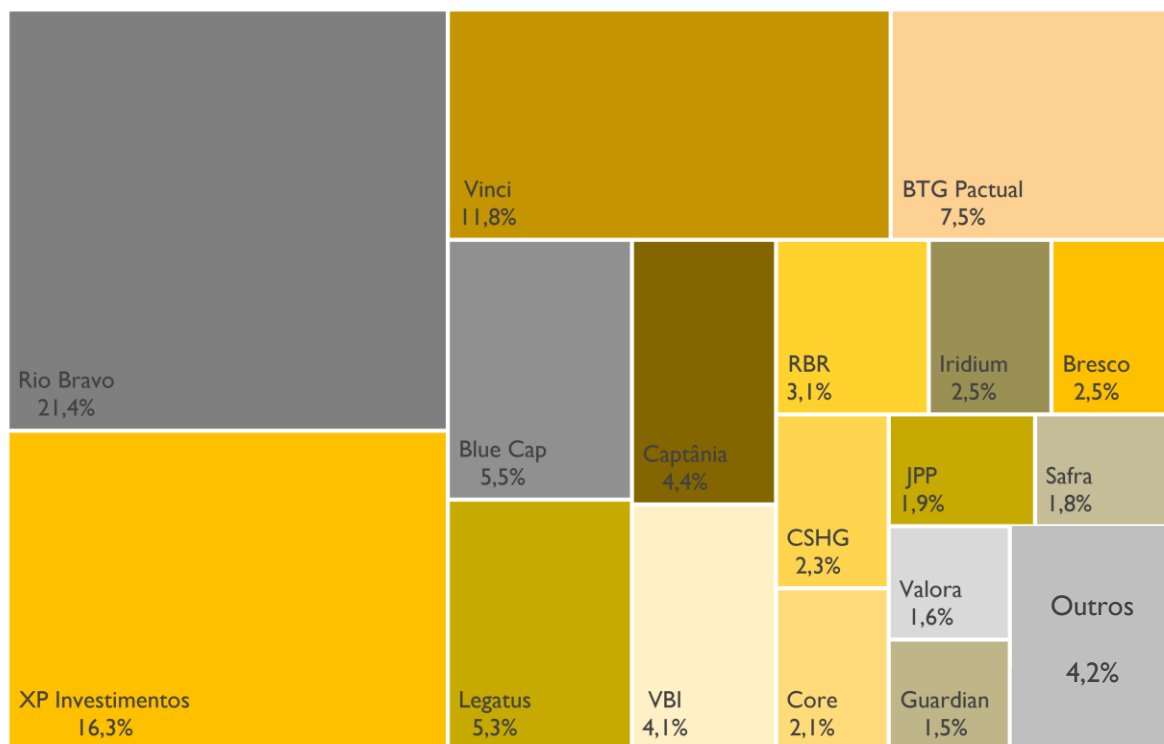


#### Limite de alocação de fundos administrados ou geridos pela BRL

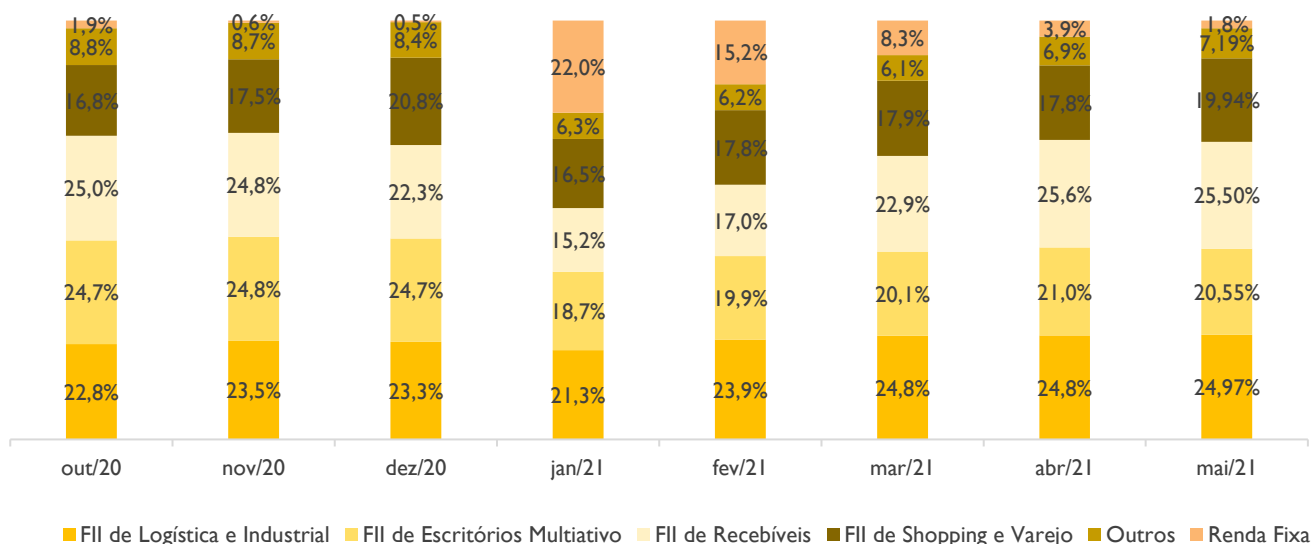




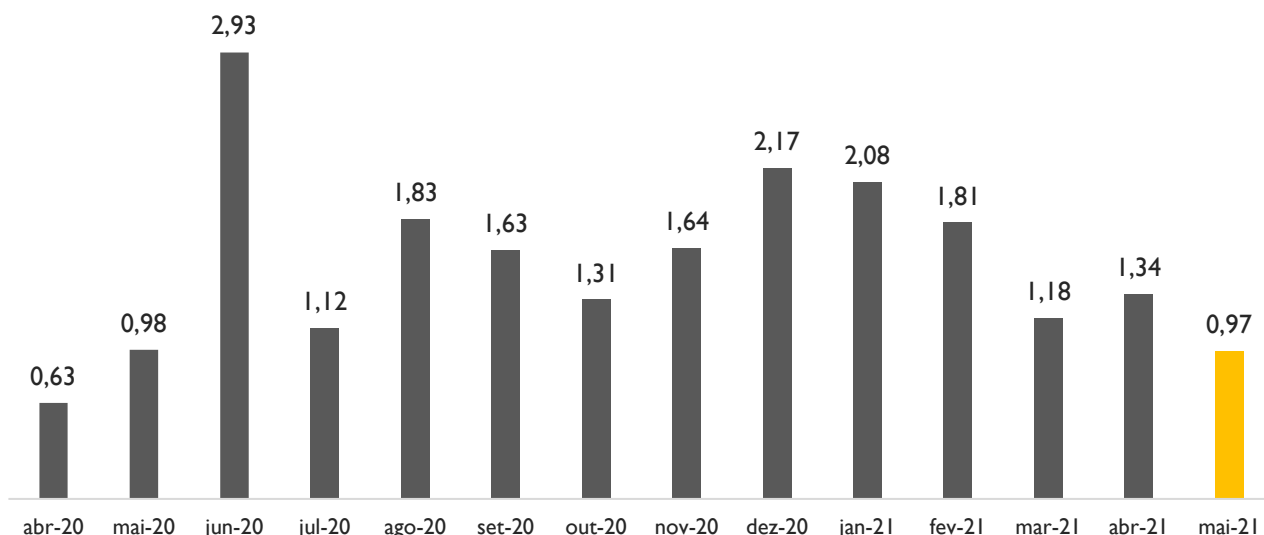
### Alocação por Gestor (%PL)



### Evolução da alocação por estratégia



### Ganho de capital não realizado<sup>3</sup>



Desde o início a gestão vem realizando ganhos de capital e distribuindo para os cotistas. O ganho de capital acumulado não necessariamente será realizado de forma integral ou majoritária, já que a gestão visa uma distribuição de dividendos linearizada.

### Cota de mercado vs. Cota patrimonial



## RESULTADO DO FUNDO

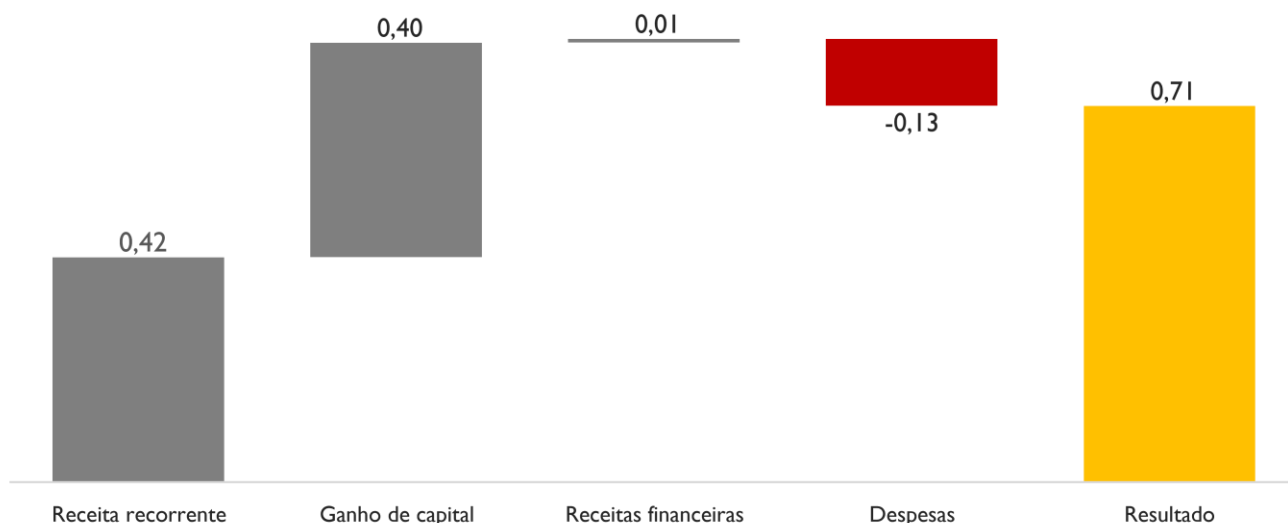
	mês	gestão Rio Bravo (19/08/2019)	2021
Rendimentos de FII	R\$ 1.588.695	R\$ 15.963.408	R\$ 6.923.839
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 1.513.177	R\$ 12.893.651	R\$ 2.997.739
Certificado de recebíveis imobiliários	-R\$ 5.042	R\$ 4.970	-R\$ 3.923
Receitas financeiras	R\$ 26.648	R\$ 280.708	R\$ 157.125
Despesas	-R\$ 472.567	-R\$ 5.126.995	-R\$ 1.337.144
Resultado	R\$ 2.650.910	R\$ 24.015.741	R\$ 8.737.636
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.873.439	R\$ 23.336.560	R\$ 8.337.948
Resultado por cota	R\$ 0,71	R\$ 15,19	R\$ 2,49
Rendimento por cota	R\$ 0,50	R\$ 13,34	R\$ 2,36
Resultado Acumulado <sup>4</sup>	R\$ 777.472	R\$ 679.181	R\$ 399.688

**Resultado apresentado em regime de caixa e ainda não auditado.**

<sup>4</sup> Diferença entre o resultado do período e rendimento anunciado no período indicado.



### Composição do resultado no mês (R\$)



Como a gestão tem como guia a linearização dos rendimentos, em alguns meses o resultado deverá ficar acima ou abaixo do distribuído, o que é considerado sustentável uma vez que a gestão observa e projeta os resultados gerados no semestre como um todo (ver gráfico histórico de resultado/distribuição na página seguinte). Essa política tem por objetivo dar maior previsibilidade para a renda mensal do investidor.

A distribuição do Fundo é mensal, com pagamentos no dia 15 do mês subsequente ao resultado de referência. No caso deste não ser dia útil, o pagamento é antecipado para o dia útil imediatamente anterior. Farão jus aos rendimentos os detentores da cota no dia da divulgação da distribuição de rendimentos, último dia útil do mês.

O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre fiscal podem ficar retidos no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar pela melhor forma de distribuir os resultados durante o semestre, e fica a seu critério linearizar a distribuição de proventos, buscando previsibilidade de pagamentos aos investidores.

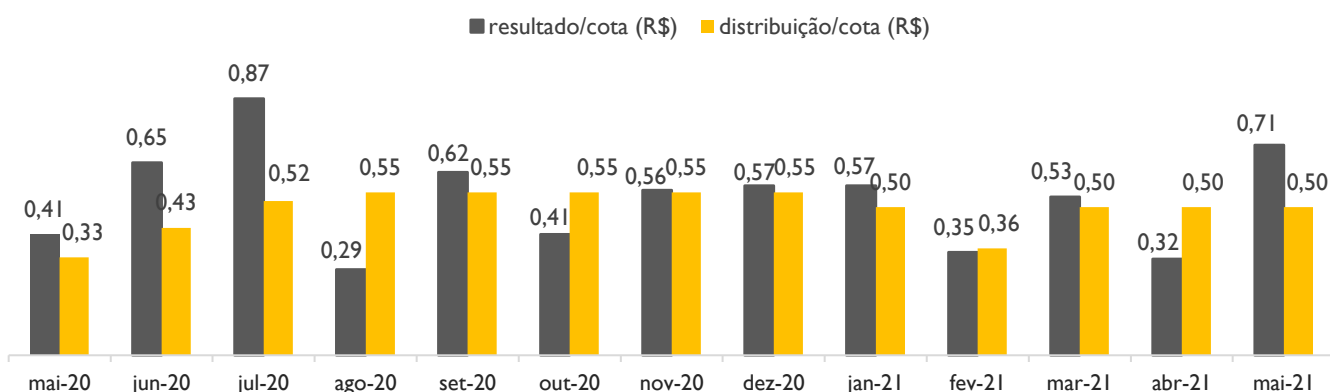
## DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS

	mês			YTD			12 meses					
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.873.439			R\$ 8.337.948			R\$ 18.466.750					
<i>Dividend yield</i> <sup>5</sup>	0,7%			3,2%			9,0%					
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2021	0,50	0,36	0,50	0,50	0,50							
2020	0,78	0,65	0,30	0,30	0,33	0,43	0,52	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55
$\Delta$ <sup>6</sup>	-35,9%	-44,6%	66,7%	66,7%	51,5%							

<sup>5</sup> *Dividend Yield* calculado com base na data de fechamento de cada um dos períodos.

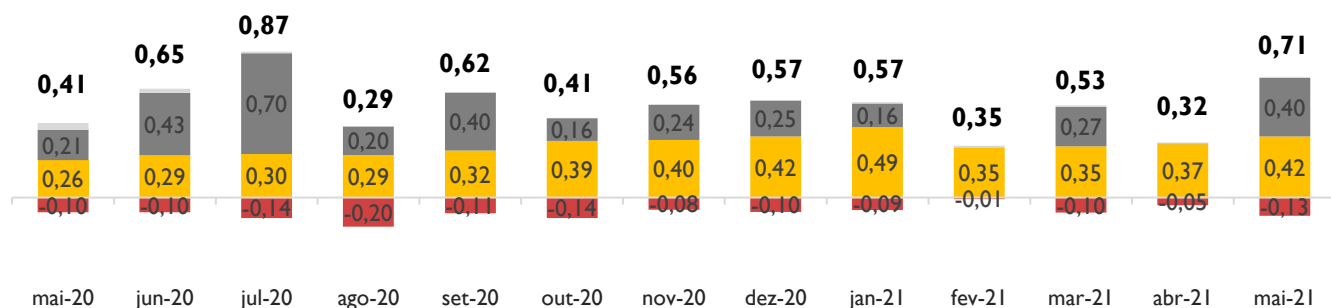
<sup>6</sup> Variação comparativa entre meses de 2021 e 2020.

### Distribuição de dividendos (R\$)



### Composição do resultado (R\$)

■ Despesas      ■ Receitas financeiras  
■ Ganho de capital      ■ Receita recorrente



### RBFF11 NA B3

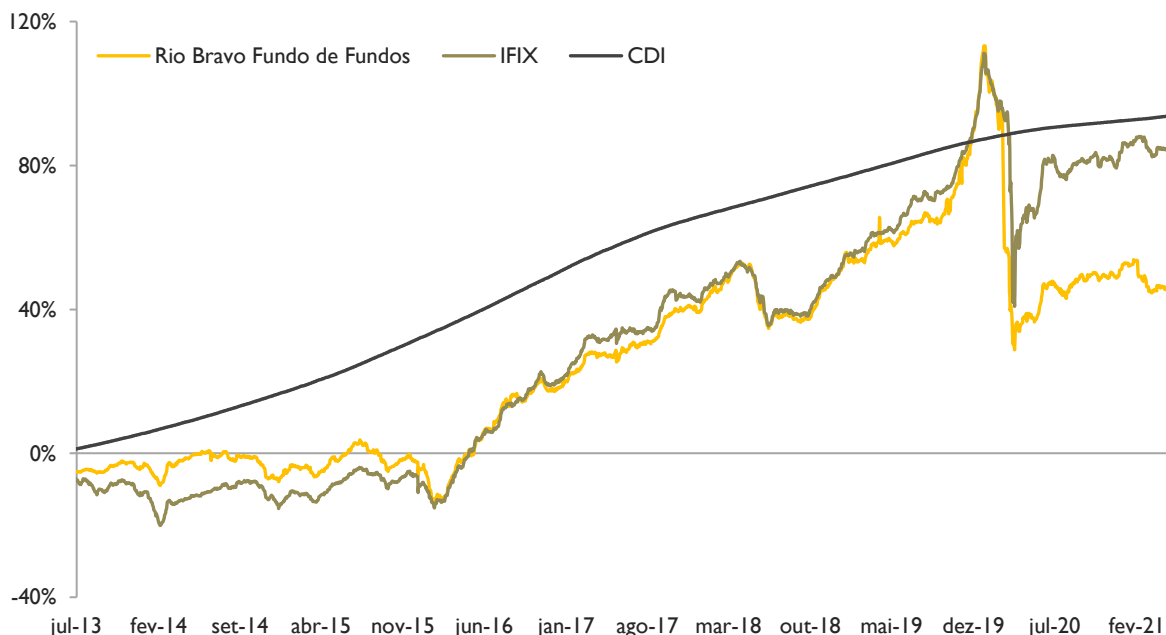
	mês	YTD	12 meses
Volume Negociado	R\$ 13.351.176	R\$ 68.662.737	R\$ 170.115.973
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 667.559	R\$ 686.627	R\$ 688.729
Giro (% de cotas negociadas)	7,18%	35,79%	87,12%
Presença em Pregões	100%	100%	100%
	mai/21	jan/21	mai/20
Valor da Cota	R\$ 68,71	R\$ 74,70	R\$ 66,99
Quantidade de Cotas	3.746.877	2.737.514	2.737.514
Valor de Mercado	R\$ 257.447.919	R\$ 204.492.296	R\$ 183.386.063

## DESEMPENHO DO FUNDO

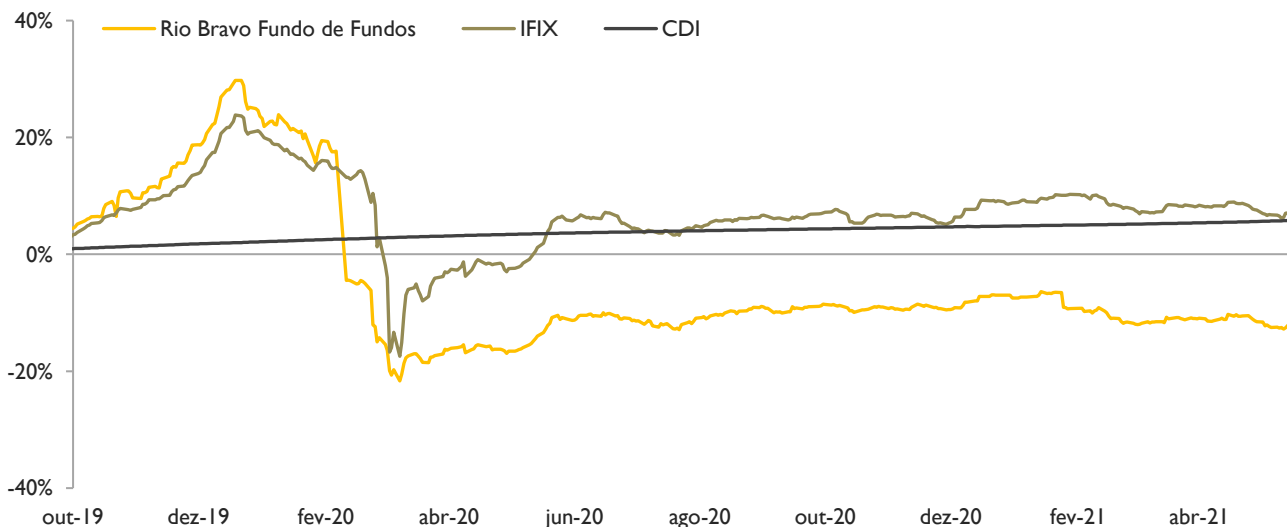
Desempenho da cota <sup>7</sup>	mês	ano	6 meses	12 meses	desde o início	2ª emissão de cotas
IFIX	-1,6%	-1,9%	1,9%	6,0%	82,9%	-2,9%
CDI	0,3%	1,0%	0,9%	2,2%	94,3%	2,9%
Cota de mercado	2,4%	-4,3%	-7,4%	11,6%	41,9%	-20,3%
Cota patrimonial	-1,4%	-4,6%	-1,9%	2,9%	45,5%	0,7%

<sup>7</sup> Rentabilidade calculada considerando a cota ajustada por proventos.

### Rentabilidade desde o início do fundo<sup>8</sup>



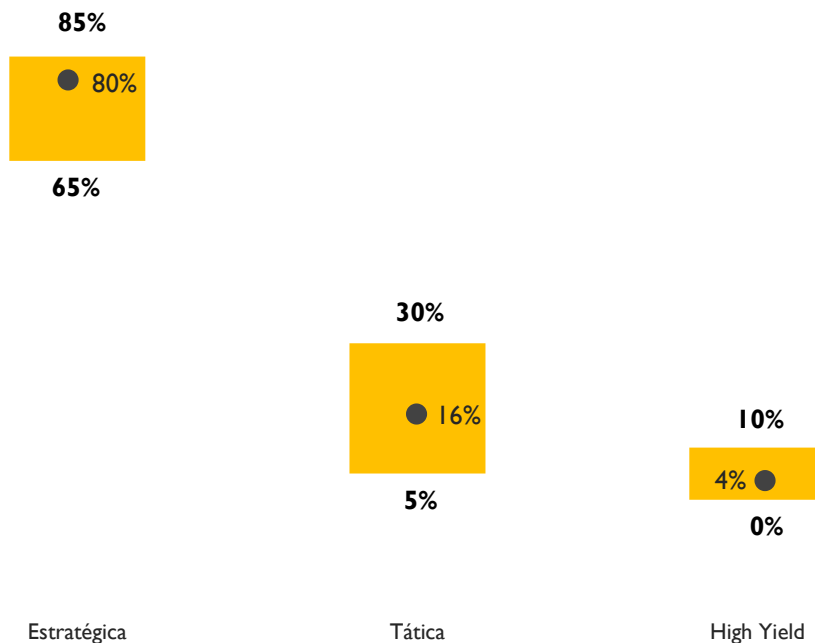
### Rentabilidade gestão Rio Bravo<sup>9</sup> (desde 16/09/2019)



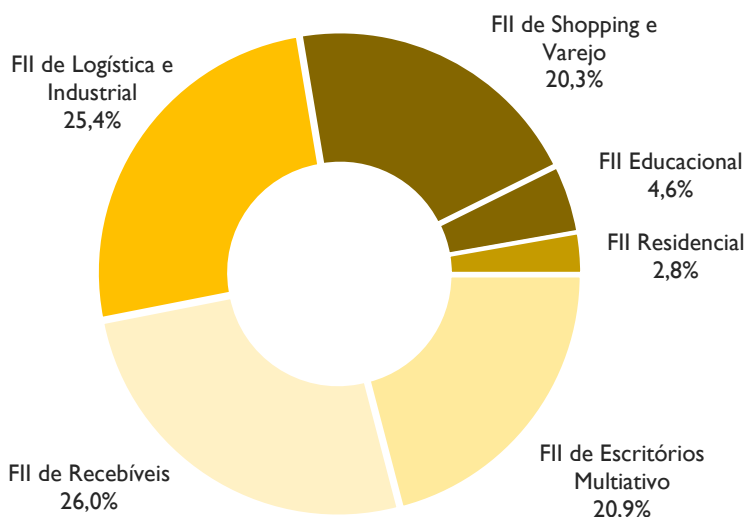
<sup>8 e 9</sup> Rentabilidade da cota patrimonial ajustada aos dividendos leva em consideração a 2ª emissão de cotas onde o valor da cota da emissão tinha um desconto de 25,5% em relação a cota patrimonial do fundo em janeiro/2020. 11

## DIVERSIFICAÇÃO POR ESTRATÉGIA<sup>10</sup>

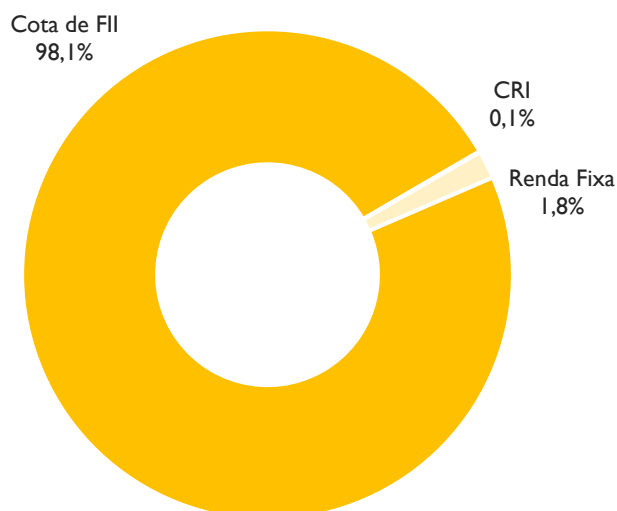
Target de alocação por estratégia



Alocação por setor de FII



Alocação por classe de ativo

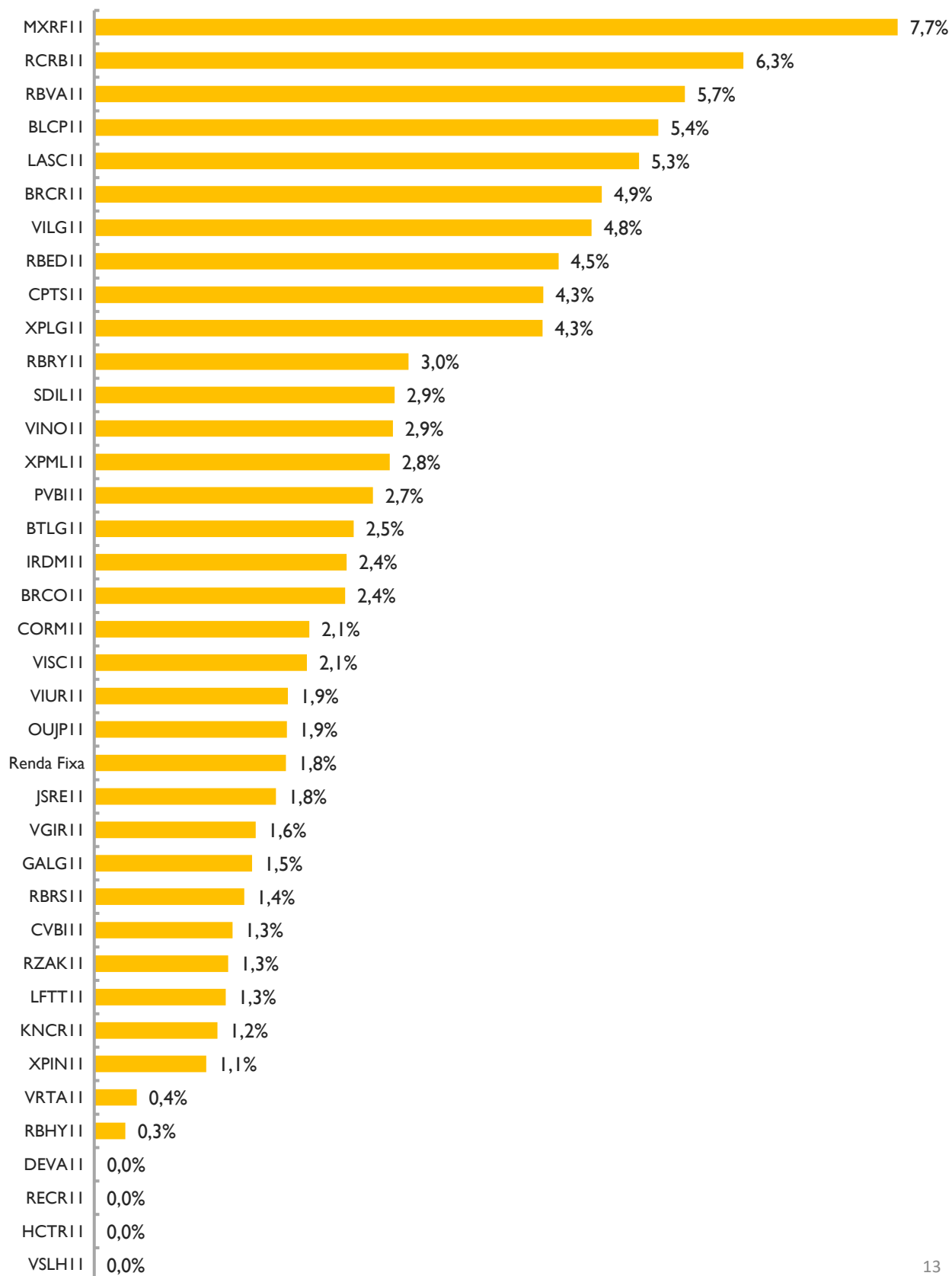


<sup>10</sup> As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de risco e retorno dentro do portfólio.



## CARTEIRA DO FUNDO

## Alocação da Carteira





## INFORMAÇÕES SOBRE O FUNDO

---

**PERFIL DE GESTÃO** • Ativa

**GESTOR** • Rio Bravo Investimentos

**ADMINISTRADOR** • BRL Trust

**CUSTODIANTE E ESCRITURADOR** • BRL Trust

**TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO** • 0,80% a.a. sobre o Valor de Mercado

(Mín. Mensal R\$ 35.000 - reajustada anualmente pela variação positiva do IGP-M)

**TAXA DE PERFORMANCE** • 20% sobre o que exceder o IFIX

**PÚBLICO – ALVO** • Pessoas físicas e jurídicas de qualquer natureza

**INÍCIO DO FUNDO** • 06 de maio de 2013

**PRAZO DE DURAÇÃO** • Indeterminado

**DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS** • Mensal, no mínimo 95% da receita líquida do fundo

**OBJETIVO DE RETORNO** • Superar a variação do IFIX

### OBJETIVO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO

O Fundo Rio Bravo Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário - FII tem como objetivo proporcionar retorno aos seus cotistas por meio de uma carteira diversificada de cotas de fundos de investimento imobiliário e ativos de cunho imobiliário (Recebíveis Imobiliários "CRI", Letras Hipotecárias "LH" e Letras de Crédito Imobiliário "LCI"), selecionados de acordo com a análise e expertise dos gestores. Com base nas estratégias definidas pelo Comitê de Investimento da Rio Bravo, o mercado secundário é monitorado constantemente em busca de oportunidades de investimento e desinvestimento.

## **SOBRE A GESTORA**

A Rio Bravo é uma gestora pioneira no mercado de Fundos Imobiliários e uma das principais administradoras do Brasil atuando na estruturação, administração e gestão de Fundos Imobiliários. Com R\$ 13 bilhões sob gestão e com análises disciplinadas de longo prazo e fundamentalistas, agrega aos investidores confiança e valor sustentável. Possui portfólio com mais de 30 Fundos de Investimento Imobiliário, entre administração fiduciária e gestão, tendo realizado mais de 40 operações como estruturação de fundos, realização de ofertas públicas e operações de incorporação de fundos nos últimos 10 anos. Possui uma equipe qualificada, com gestores e administradores com expertise de mais de 10 anos no mercado financeiro e de fundo imobiliário.

## **CONTATOS**

### **RELAÇÃO COM INVESTIDORES**

|| 3509 6500

[ri@riobravo.com.br](mailto:ri@riobravo.com.br)

### **OUVIDORIA**

|| 0800 722 9910

[ouvidoria@riobravo.com.br](mailto:ouvidoria@riobravo.com.br)



Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. • Para avaliação do desempenho de fundo(s) de investimento(s), é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. • Este site tem um caráter meramente informativo e não deve ser considerado como uma oferta de aquisição de cotas dos fundos de investimentos. • Performance passada não é garantia de ganhos no futuro. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. • A Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda. não se responsabiliza por quaisquer decisões tomadas tendo como base os dados neste site. • Todo o material aqui contido, incluindo os textos, gráficos, imagens e qualquer outro material de comunicação audiovisual são de propriedade única e exclusiva da Rio Bravo, bem como quaisquer informações, relatórios, produtos e serviços, que conjuntamente compõem valiosa propriedade intelectual da Rio Bravo. • Não é permitido qualquer tipo de adulteração sem o expresse e escrito consentimento da Rio Bravo, sob pena de se tratar clara infração aos direitos de propriedade da Rio Bravo, acarretando as devidas sanções legais. • As informações aqui contempladas não constituem qualquer tipo de oferta ou recomendação de investimento. • A Rio Bravo não é responsável por qualquer utilização não autorizada do material e das informações aqui dispostas.