

Relatório Gerencial

Março/2022

FII RIO BRAVO FUNDO
DE FUNDOS | RBFF11



RIO BRAVO

Relatório Gerencial

RBFF11 | FII Rio Bravo Fundo de Fundos

INFORMAÇÕES
SOBRE O FUNDO

CNPJ • 17.329.029/0001-14

PERFIL DE GESTÃO • Ativa

ADMINISTRADOR e ESCRITURADOR • BRL Trust

GESTOR • Rio Bravo Investimentos

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

PATRIMÔNIO LÍQUIDO • R\$ 242.820.341,76 (ref. março)

INÍCIO DO FUNDO • 06/05/2013

QUANTIDADE DE COTAS • 3.749.215

NÚMERO DE COTISTAS • 22.558

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**.

Clique e acesse:

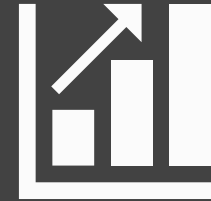
REGULAMENTO
DO FUNDO

CADASTRE-SE
NO MAILING

CONHEÇA A
RIO BRAVO

PORTFÓLIO DIVERSIFICADO E DE ALTA QUALIDADE

Portfólio de fundos imobiliários criteriosamente selecionado capaz de gerar renda recorrente no longo prazo com nível moderado de risco



PROCESSO DE INVESTIMENTO FUNDAMENTALISTA

Gestão com DNA fundamentalista e análises pautadas em fundamentos macroeconômicos e microeconômicos

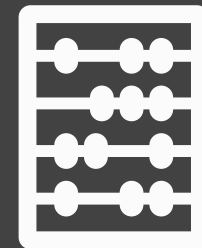


INVESTIMENTOS EM 3 ESTRATÉGIAS DIFERENTES

Posições estratégicas - foco maior no longo prazo

Estratégia tática - objetivo de auferir ganho de capital em curto/médio

Estratégia *high yield* - posições com um maior retorno e, consequentemente, um maior risco.



PRINCIPAIS NÚMEROS



R\$ 64,77
PATRIMÔNIO
LÍQUIDO/cota



R\$ 52,35
FECHAMENTO
DO MÊS



10,8%
DIVIDEND
YIELD
ANUALIZADO



R\$ 681,54
VOLUME MÉDIO
NEGOCIADO
(R\$ mil)



R\$ 242,82
PATRIMÔNIO
LÍQUIDO
(R\$ milhões)



R\$ 196,27
VALOR DE
MERCADO
(R\$ milhões)



0,81
P/VP



35
NÚMERO DE FUNDOS
INVESTIDOS

¹Yield 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).

CENÁRIO DOMÉSTICO

Fiscal e Inflação: Apesar de continuarmos preocupados com o quadro fiscal brasileiro, a apreciação do real deve reduzir a dívida bruta brasileira, um importante indicador de solvência fiscal. Somado a isso, a surpresa inflacionária tende a reduzir o endividamento, já que eleva as receitas do governo em disparidade às despesas. Apesar de um cenário mais positivo no curto prazo, a trajetória futura da dívida é um ponto de atenção e que precisa ser acompanhado de perto.

A inflação permanece sendo pressionada devido ao aumento do preço das commodities. Apesar da apreciação do real trazer uma certa pressão deflacionária, seguimos com pressões em diversos produtos da cesta. Por ora, mantemos a nossa expectativa de inflação para o ano em 6,5% a.a. e o Banco Central deve terminar o ciclo de aperto monetário com a SELIC em 13,25% a.a.

Atividade econômica: A atividade econômica segue mostrando sinais de leve estagnação, apesar da tendência de queda da taxa de desemprego. A inflação permanece alta e a renda das famílias segue reduzindo, o que impacta negativamente a atividade econômica.

CENÁRIO EXTERNO

Economia global: Os dados de inflação na zona do euro e nos EUA continuam apresentando surpresas para cima. Na Europa, é esperado que o pico de inflação ocorra em abril, porém dadas as sanções econômicas impostas pelos países europeus à Rússia, devemos ver uma postergação desse pico. O ECB deve postergar qualquer decisão quanto à normalização da política monetária, mesmo com a inflação mais forte, devido aos efeitos negativos na atividade por conta da guerra. Nos EUA, a taxa de desemprego continua caindo para níveis abaixo do esperado pelo mercado, o que reforça que o FED irá continuar o cenário de aperto monetários com objetivo de controlar a inflação.

MERCADO IMOBILIÁRIO

O índice de fundos imobiliários da B3 (IFIX) apresentou alta de 1,42% no mês de março, refletindo uma melhora na percepção de risco por parte dos investidores e refletindo a queda do cupom dos títulos do tesouro com vencimento longo, principalmente da NTN-B tesouro IPCA + 2035, que iniciou o mês com um cupom de 5,66% e encerrou o mês com um cupom de 5,41%. No ano, o IFIX continua apresentando queda de -0,88%.

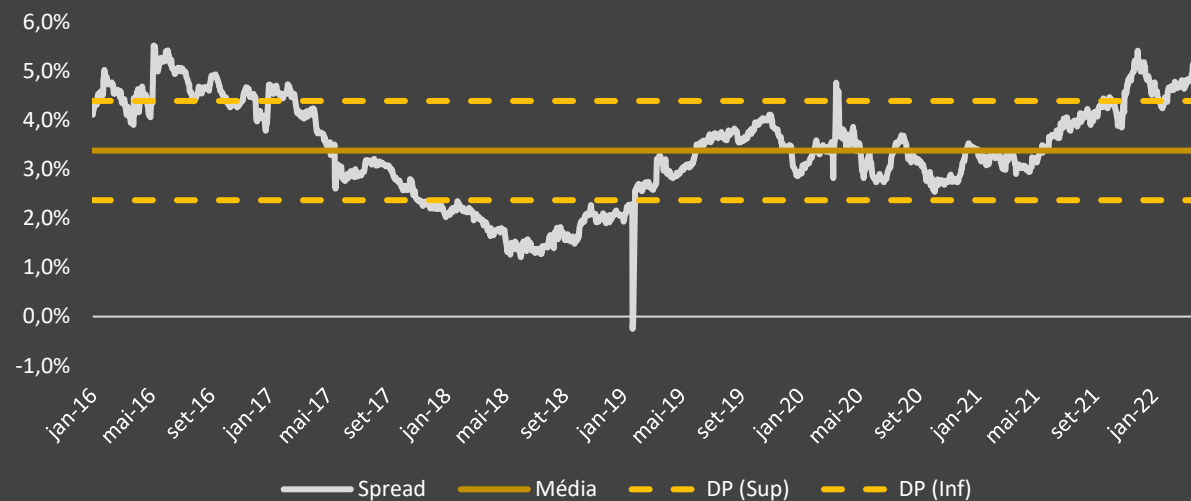
Os fundos imobiliários seguem negociando a patamares atrativos de preço no mercado secundário. O valor do *spread* (diferença) entre o *dividend yield* do IFIX e do tesouro IPCA + 2035 encerrou o mês de março em 4,99%, 161 bps acima do *spread* médio histórico desde 2016 (3,38%).

Relatório Gerencial

RBFF11 | FII Rio Bravo Fundo de Fundos

Continuamos observando um aumento do *spread* (diferença) sendo influenciado principalmente pela alta da inflação dos últimos doze meses e o aumento da participação de fundos de CRI no IFIX.

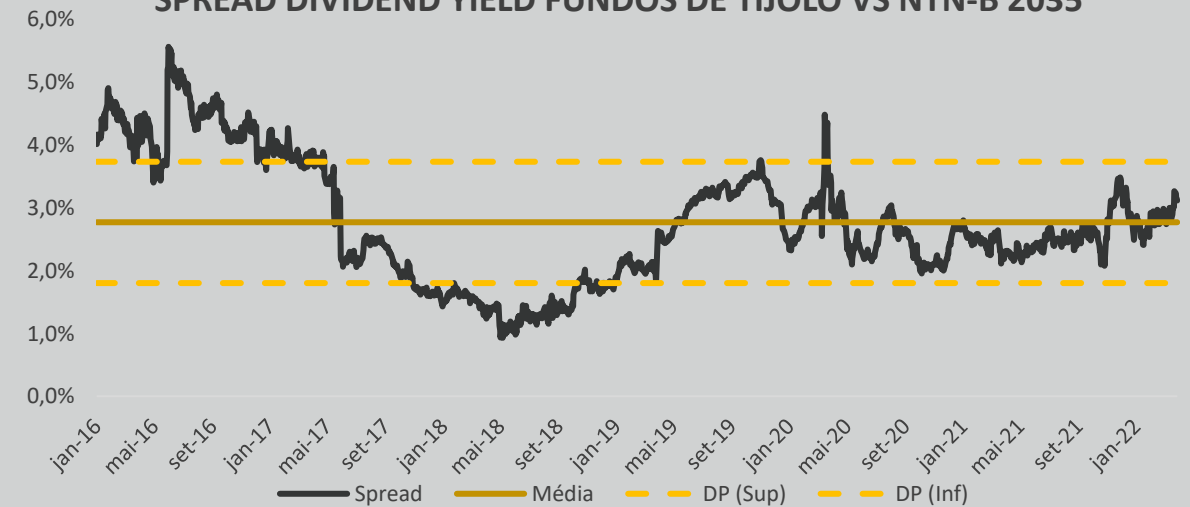
SPREAD DIVIDEND YIELD IFIX VS NTN-B 2035



Quando analisado apenas o spread entre o *dividend yield* dos fundos de tijolo que compõe o IFIX e do tesouro IPCA + 2035, ele segue em linha com a média histórica. Vale ressaltar que o indicador acaba sendo impactado pela queda do NOI dos fundos de shoppings no primeiro semestre de 2021, que foi resultado da segunda onda de COVID-19, que culminou no fechamento dos ativos, e na redução do FFO dos fundos de lajes corporativas devido aumento da vacância dos ativos.

COMENTÁRIOS
DO GESTOR

SPREAD DIVIDEND YIELD FUNDOS DE TIJOLO VS NTN-B 2035



Vale ressaltar que a expectativa para ambos os setores é de melhora em 2022, com crescimento bruto de NOI dos fundos de shopping, frente a 2019, e redução da vacância das lajes corporativas, principalmente as localizadas nas regiões primárias de São Paulo, o qual o mercado já apresentou absorção líquida de aproximadamente 25.000m² no primeiro trimestre de 2022.

RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS

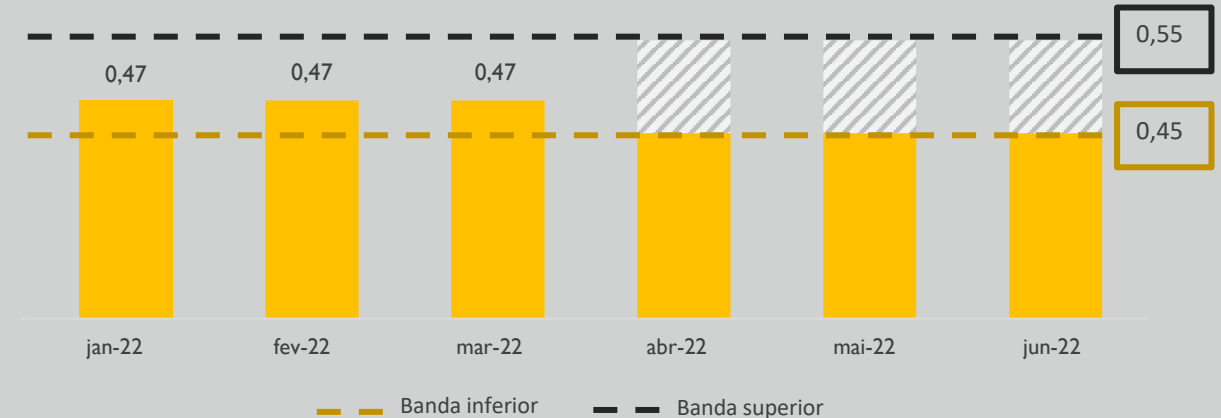
Em março, o Rio Bravo Fundo de Fundos apresentou distribuição de R\$ 0,47/cota, o que corresponde a um *dividend yield* de 10,8%, acima da média do mercado. O fundo encerrou o mês negociando com um desconto de 19,2% em relação à cota patrimonial, o que consideramos um patamar de alocação atrativo para os investidores que buscam renda passiva bem fundamentada e de longo prazo.

No mês, o Fundo apresentou uma receita recorrente de R\$ 0,54/cota (FFO – *funds from operations*), levemente acima do mês de fevereiro. O RBFF sempre teve em seu cerne ser um fundo com resiliência na sua distribuição de proventos, tentando trazer o máximo de previsibilidade de renda para os investidores, mesmo em momentos desafiadores.

Em momentos de maior volatilidade e incertezas, como o observado ao longo de 2021, a gestão tem a característica de aumentar as alocações com foco em renda, com o objetivo de proteger o capital dos investidores e deixar o Fundo menos dependente de ganhos de capital, dado que os ganhos ficam mais escassos em mercados “baixistas”.

O resultado/cota foi de R\$0,51/cota, acima da distribuição de rendimentos anunciada no mês. Ao lado, descrevemos um *guidance*¹ de distribuição para o primeiro semestre do ano, a depender do desempenho do IFIX e do aumento de renda de alguns fundos dos setores de lajes corporativas, shopping e CRI, que impactam tanto nos resultados extraordinários quanto nos ganhos ordinários com receitas recorrentes.

GUIDANCE DE DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS



Sobre as movimentações realizadas no mês, desinvestimentos totalmente da posição em Kinea Índice de Preços (KNIP11) e reduzimos a exposição em Mauá Capital Recebíveis (MCCI11) e Versalhes Recebíveis Imobiliários (VSLH11). O desinvestimento em KNIP11 gerou uma TIR de 20,16% vs. TIR do IFIX no mesmo período de 7,74% e ocorreu porque entendemos que o fundo atingiu o seu valor intrínseco no mercado secundário.

Sobre os investimentos realizados, aumentamos nossa exposição em Kinea Securities (KNSC11) através da oferta primária do fundo com o objetivo de melhor balancear a exposição do Rio Bravo Fundo de Fundos a CRIs que têm o CDI como indexador. Também, realizamos um investimento através da oferta primária de Kinea High Yield (KNHY11), pois o fundo apresenta uma carteira de CRIs com uma relação de risco e retorno que julgamos interessante.

¹O GUIDANCE NÃO CONFIGURA PROMESSA OU GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA

PRINCIPAIS INVESTIMENTOS NO TRIMESTRE

Kinea High Yield

- Investimento via oferta
- Volume: R\$ 6,9MM

MOVIMENTAÇÕES TÁTICAS NO TRIMESTRE

Kinea Securities

- Desinvestimento de R\$623,5K ao preço médio de R\$98,03
- Investimento via oferta de R\$1,8MM ao preço médio de R\$92,80

VBI CRI

- Venda e recompra de ¼ da posição, reduzindo o preço médio em R\$0,33/cota

PRINCIPAIS DESINVESTIMENTOS NO TRIMESTRE

Kinea Índice de Preços

- Desinvestimento total da posição
- Volume vendido no Trimestre: R\$7,0MM
- TIR de 20,2% vs uma TIR do IFIX de 7,7% no mesmo período

Rio Bravo High Yield

- Desinvestimento total da posição
- Volume vendido no Trimestre: R\$822,7K
- TIR de 16,0% vs uma TIR do IFIX de -2,62% no mesmo período

Versalhes Recebíveis

- Desinvestimento parcial da posição
- Volume vendido no Trimestre: R\$858,8K

Mauá Recebíveis

- Desinvestimento parcial da posição
- Volume vendido no Trimestre: R\$723,1K

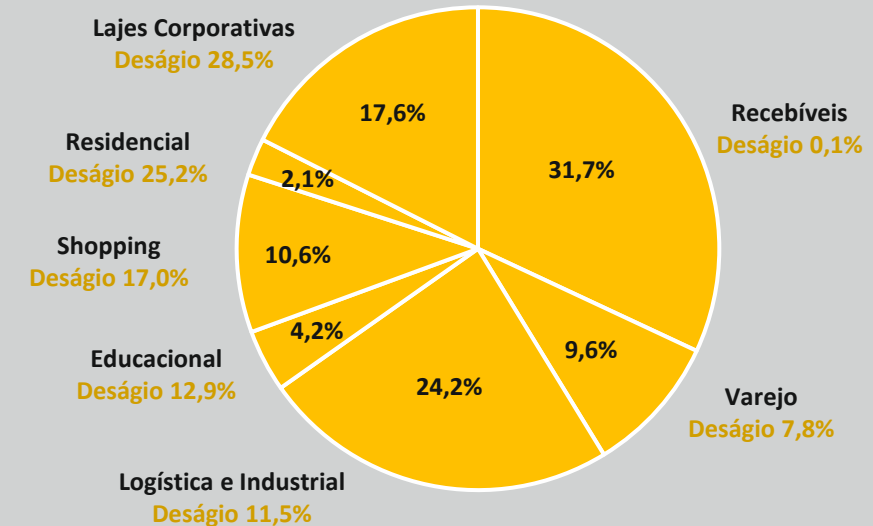
OPORTUNIDADE DE INVESTIMENTO

O valor Patrimonial do RBFF varia diariamente de acordo com a cotação a mercado dos fundos imobiliários que ele possui em carteira. Isso significa que o Patrimônio Líquido do Fundo de 242,8MM no dia 31/03/2022 reflete o preço de fechamento no mercado secundário dos 35 fundos imobiliários investidos por ele nesta mesma data.

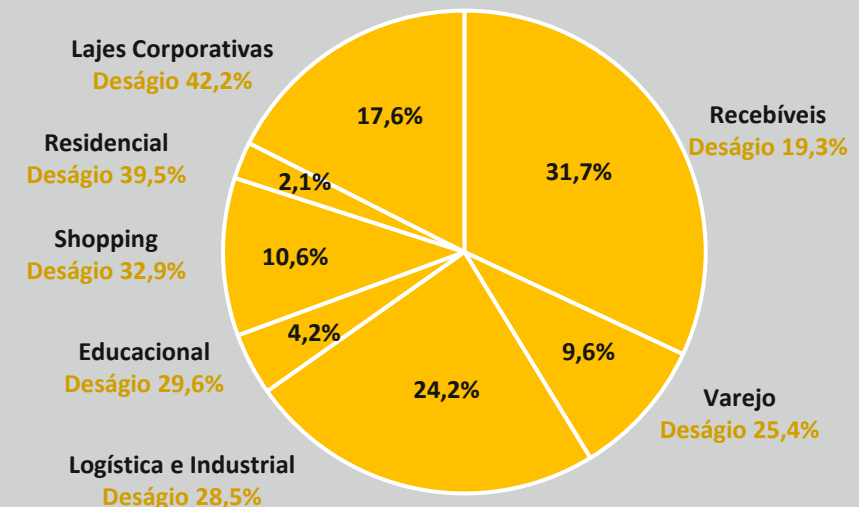
Atualmente, a maior parte dos fundos de tijolo da carteira estão negociando a um desconto relevante em relação ao seu valor patrimonial. Em março, alguns fundos de recebíveis da carteira também encerraram o mês com um leve desconto em relação ao seu valor patrimonial. Como todos os setores da carteira do Fundo atualmente negociam com deságio, esperamos que ocorra uma valorização da cota patrimonial do RBFF no médio/longo prazo conforme as cotas dos fundos investidos forem se valorizando. Além disso, atualmente a cota do RBFF negocia a um desconto de 19,2% em relação à sua cota patrimonial. Portanto, há um desconto duplo, representado pelo deságio do portfólio e pelo deságio da cota do RBFF.

Com a retomada do mercado imobiliário, o patrimônio do Fundo possui um potencial de valorização de 14,5%, que, aliado ao potencial de valorização da cota de mercado do RBFF de 23,7%, representa um potencial total de valorização de 41,6%².

DESCONTO DA CARTEIRA DE FII (PATRIMÔNIO DO RBFF)



DESCONTO DA CARTEIRA DE FII + DESCONTO DA COTA MERCADO DO RBFF



²NÃO CONFIGURA PROMESSA OU GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA

Relatório Gerencial

RBFF11 | FII Rio Bravo Fundo de Fundos

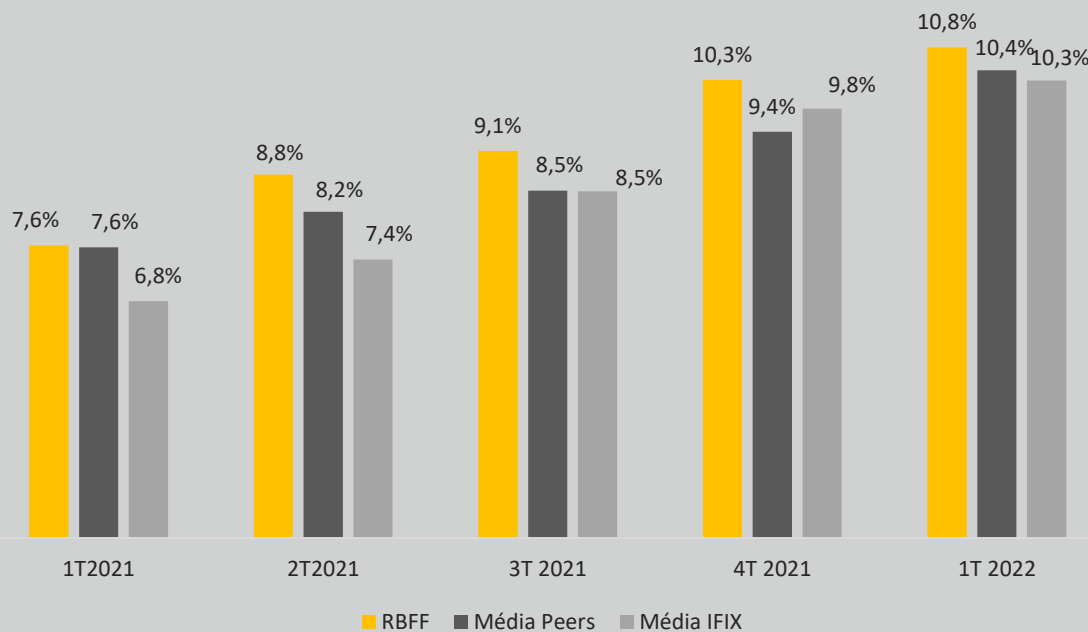
COMENTÁRIOS
DO GESTOR

Além do desconto duplo e o potencial de ganho de capital que o Fundo possui com a retomada do mercado imobiliário, o RBFF continua entregando um *dividend yield* superior ao do IFIX e a média dos *peers*, devido ao trabalho da gestão de aumentar a receita recorrente do Fundo através do investimento em fundos imobiliários com ativos de excelente qualidade, que sofrem menos em momentos de estresse de mercado.

PRÓXIMOS PASSOS DO RBFF

Apesar do mercado de fundos imobiliários estar negociando com preços muito atrativos e que não refletem o valor intrínseco dos ativos, a equipe de gestão não planeja realizar novas emissões de cotas em curto e médio prazo até que a cota no mercado secundário volte a patamares de preços próximos à cota patrimonial.

A gestão segue o trabalho de aumentar a receita recorrente do fundo e alocar em fundos imobiliários de tijolo que apresentam potencial de aumento do FFO (*funds from operations*), que tenham um portfólio de ativos de qualidade e que estejam descontados em relação ao seu custo de reposição ou valor intrínseco dos ativos.



*Até dezembro de 2021, o *Dividend Yield* médio dos *Peers* levava em consideração 14 Fundo de Fundos Imobiliários. A partir de janeiro de 2022, passamos a levar em consideração mais 5 FOFs, totalizando 19 Fundo de Fundos Imobiliários.

Relatório Gerencial

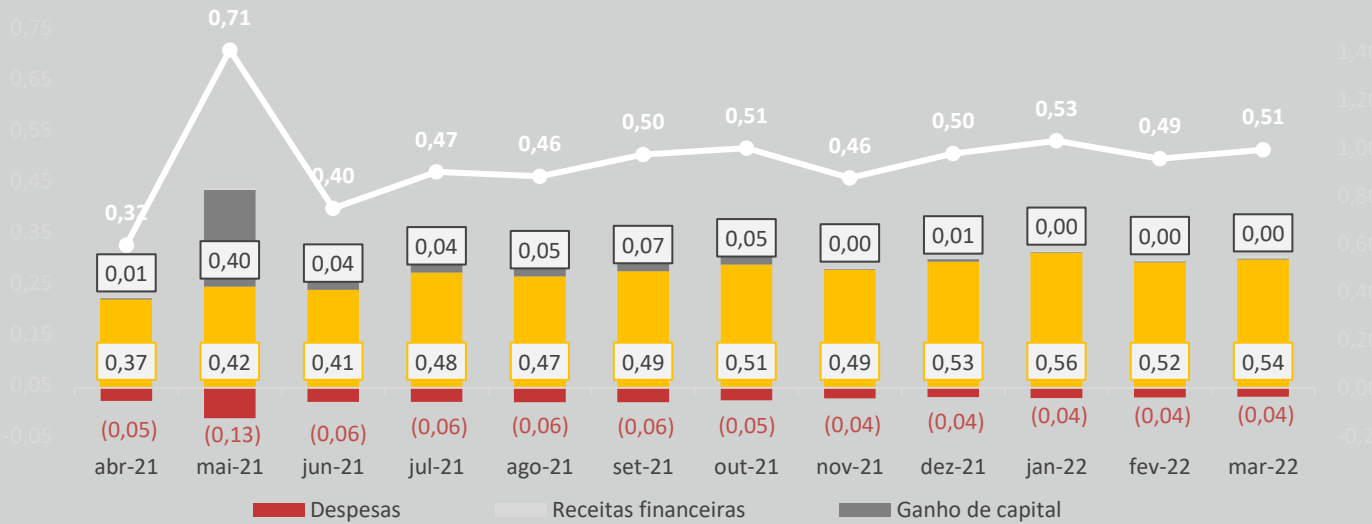
RBFF11 | FII Rio Bravo Fundo de Fundos

RESULTADOS
E DISTRIBUIÇÃO

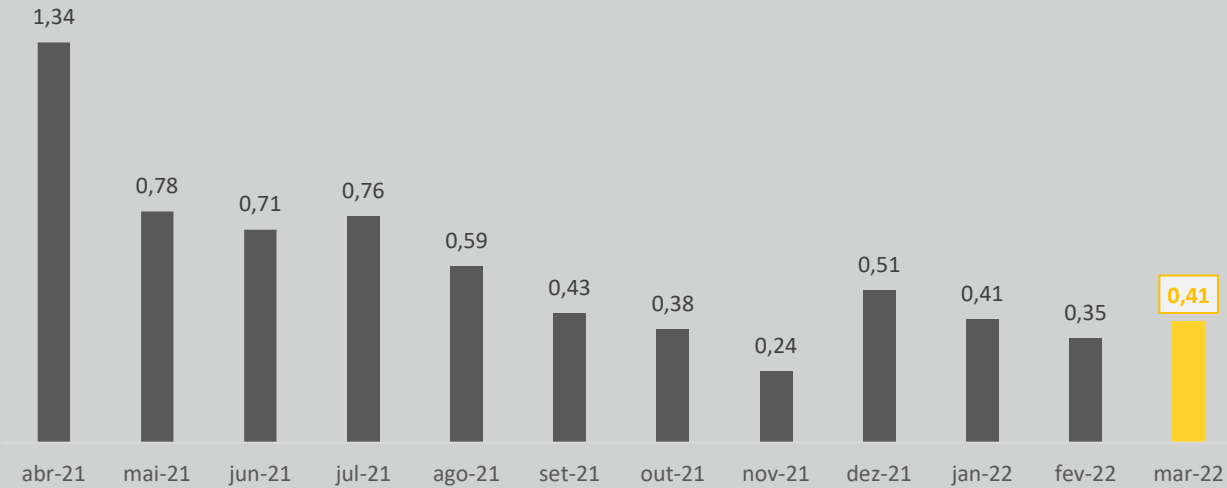
	mês	gestão Rio Bravo (19/08/2019)	2022
Rendimentos de FII	R\$ 2.006.831	R\$ 34.698.071	R\$ 6.079.909
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 1.100	R\$ 13.923.253	R\$ 25.644
Certificado de recebíveis imobiliários	R\$ 1.282	R\$ 15.912	R\$ 4.599
Receitas financeiras	R\$ 27.674	R\$ 441.601	R\$ 72.143
Despesas	-R\$ 133.682	-R\$ 6.947.394	-R\$ 443.553
Resultado	R\$ 1.903.206	R\$ 42.131.443	R\$ 5.738.742
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.762.131	R\$ 40.962.219	R\$ 5.286.393
Resultado por cota	R\$ 0,51	R\$ 20,35	R\$ 1,53
Rendimento por cota	R\$ 0,47	R\$ 18,04	R\$ 1,41
Resultado Acumulado	R\$ 141.075	R\$ 1.217.037	R\$ 452.349

Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.
Proporção distribuída considera total do montante distribuído dividido pelo resultado do período (valores absolutos).

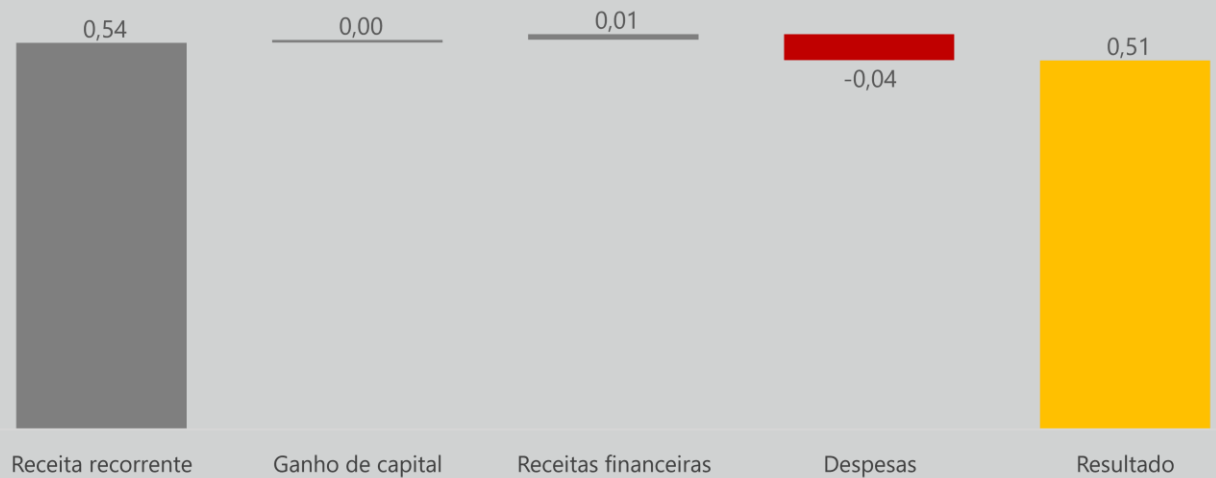
COMPOSIÇÃO DE RESULTADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$/cota)



GANHO DE CAPITAL NÃO REALIZADO POR COTA



COMPOSIÇÃO DE RESULTADO NO MÊS (R\$/cota)



Relatório Gerencial

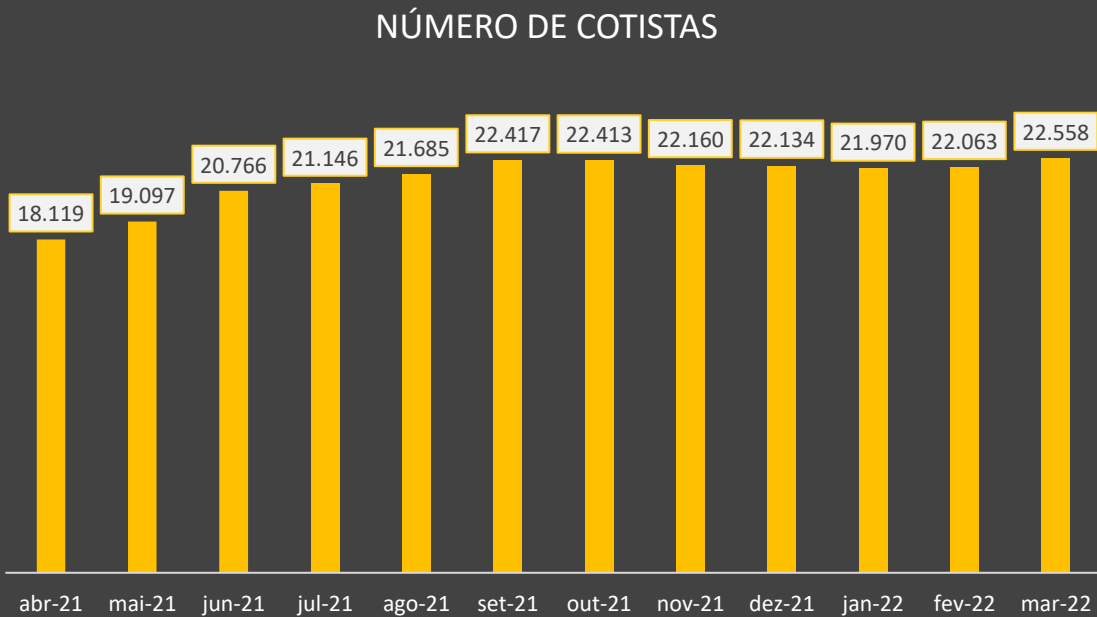
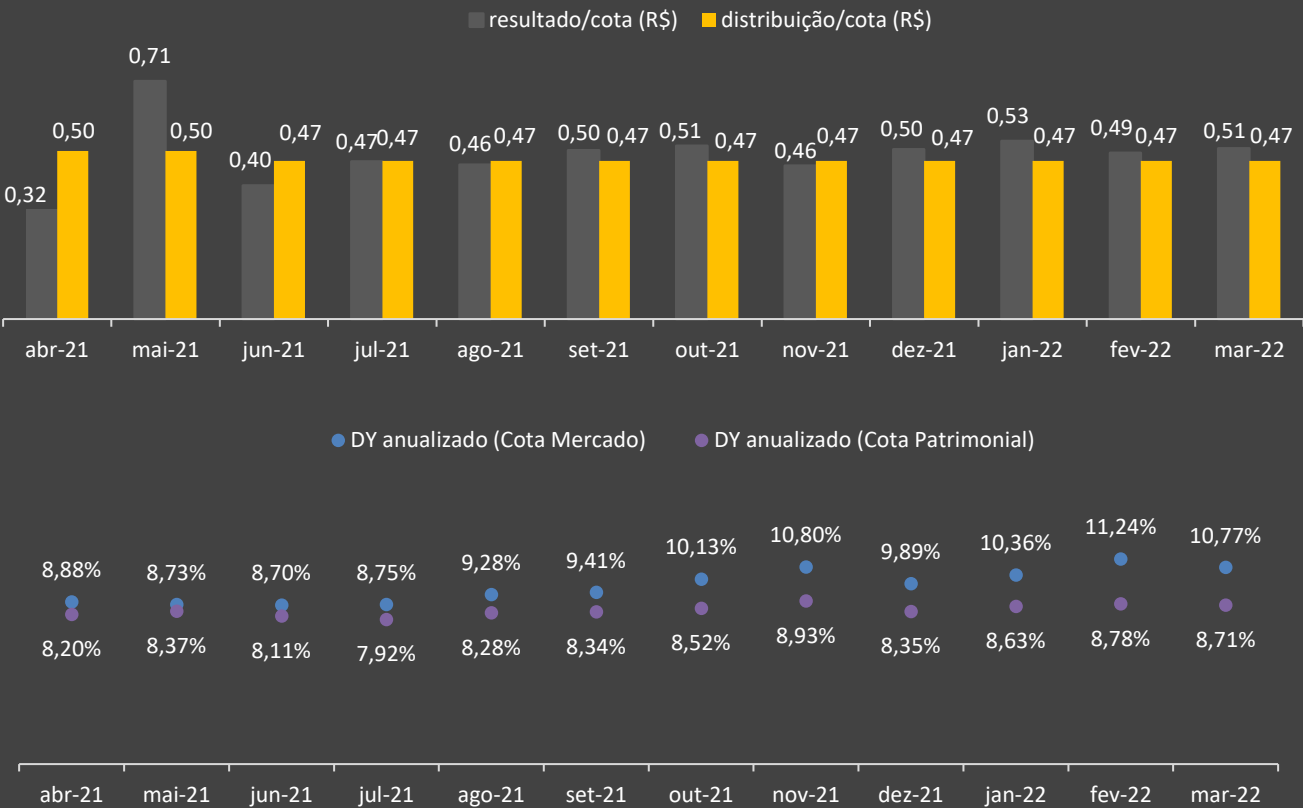
RBFF11 | FII Rio Bravo Fundo de Fundos

RESULTADOS
E DISTRIBUIÇÃO

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2019	0,45	0,41	0,84	0,41	0,41	0,41	0,02	0,20	0,50	0,60	1,00	2,82
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
2021	0,50	0,36	0,50	0,50	0,50	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47
2022	0,47	0,47	0,47									
Δ	-6,0%	30,6%	-6,0%									

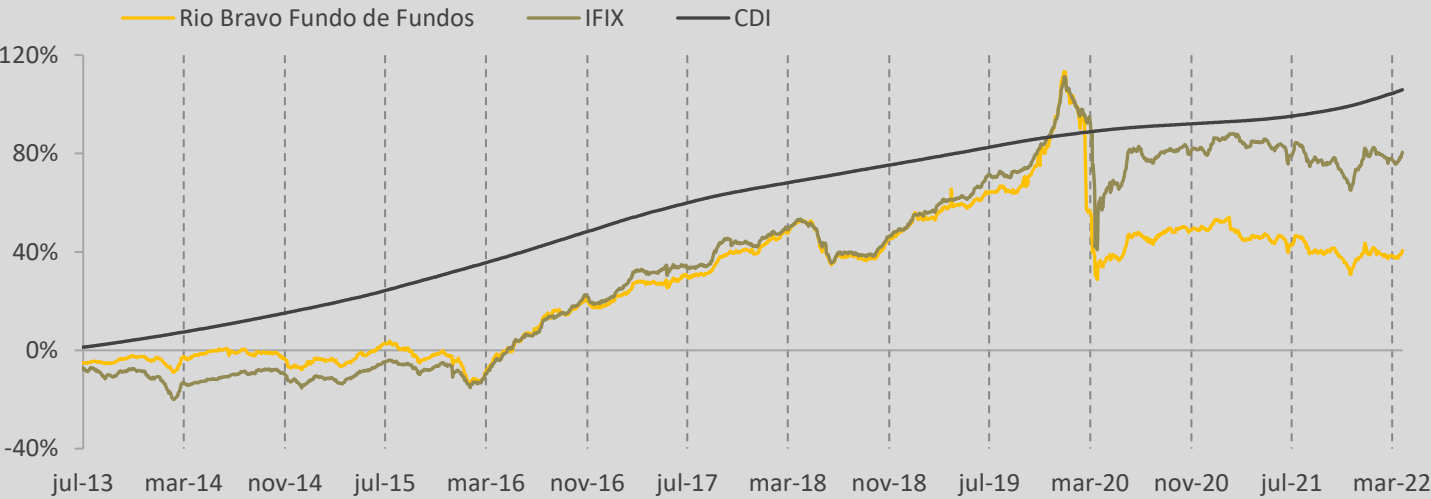
A distribuição do Fundo é mensal, com pagamentos no dia 15 do mês subsequente ao resultado de referência. No caso deste não ser dia útil, o pagamento é antecipado para o dia útil imediatamente anterior. Farão jus aos rendimentos os detentores da cota no dia da divulgação da distribuição de rendimentos, no 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 pode ficar retido 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, portanto, a seu critério linearizar a distribuição de proventos com o objetivo de buscar a previsibilidade de pagamentos aos investidores.

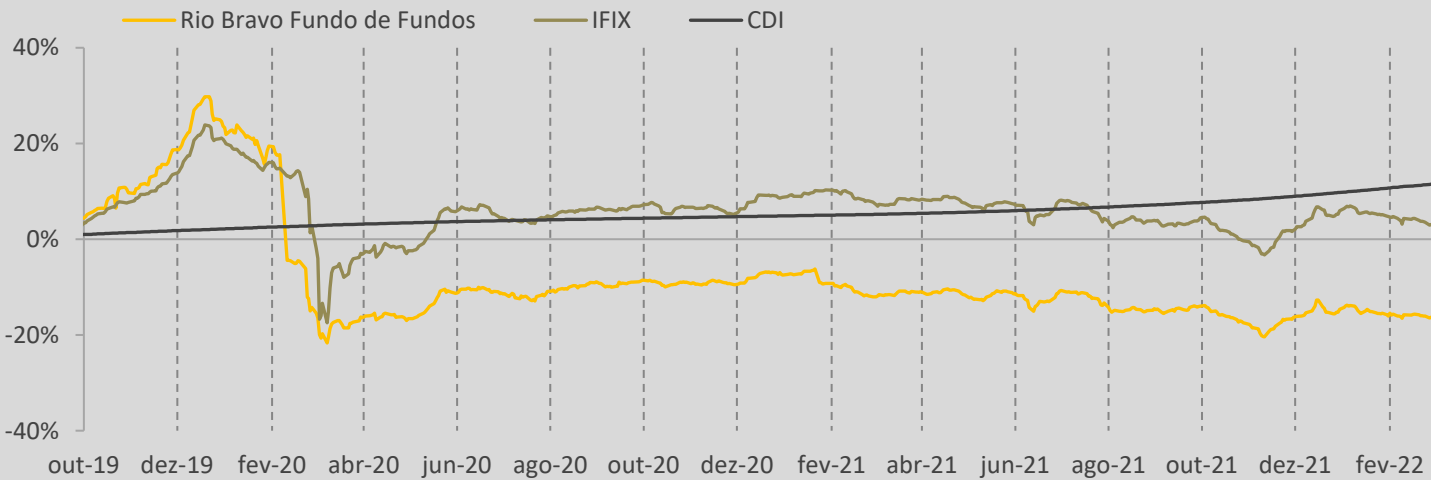


Relatório Gerencial
RBFF11 | FII Rio Bravo Fundo de Fundos

LIQUIDEZ
E DESEMPENHO



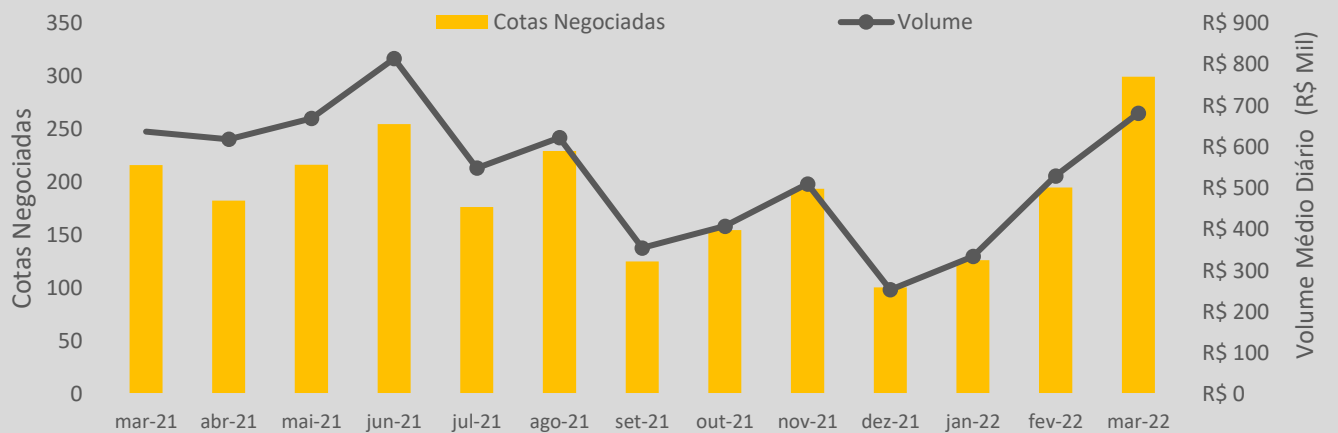
RENTABILIDADE GESTÃO RIO BRAVO (SET/19)



	mês	YTD	12 meses
Volume Negociado	R\$ 14.993.813	R\$ 32.069.885	R\$ 133.636.811
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 681.537	R\$ 517.256	R\$ 528.209
Giro (% de cotas negociadas)	7,99%	16,56%	60,14%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

	mar/22	dez/21	mar/21
Valor da Cota	R\$ 52,35	R\$ 57,03	R\$ 67,34
Quantidade de Cotas	3.749.216	3.749.215	3.749.215
Valor de Mercado	R\$ 196.271.458	R\$ 213.817.731	R\$ 252.472.138

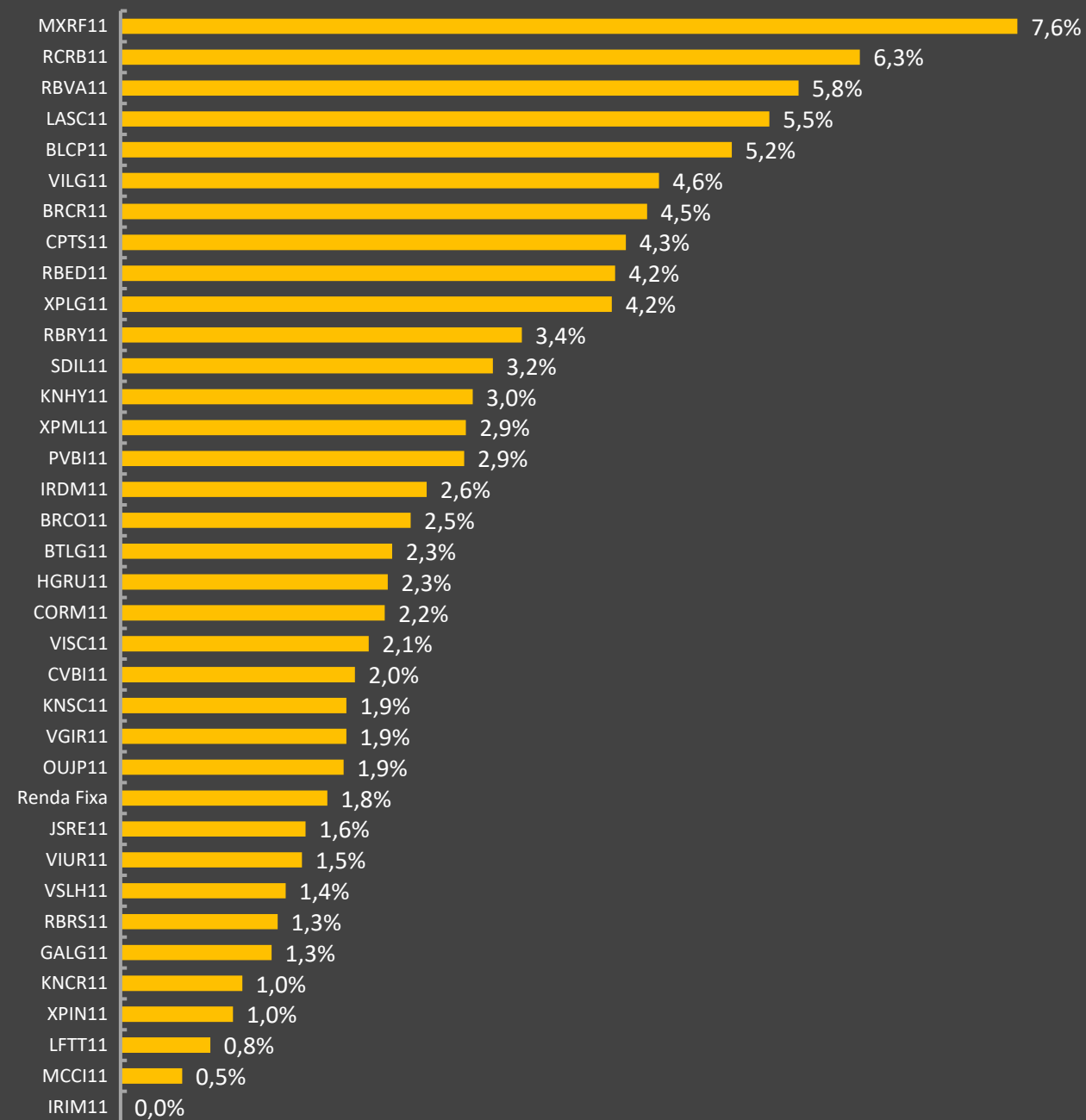
LIQUIDEZ



Relatório Gerencial

RBFF11 | FII Rio Bravo Fundo de Fundos

CARTEIRA DO FUNDO

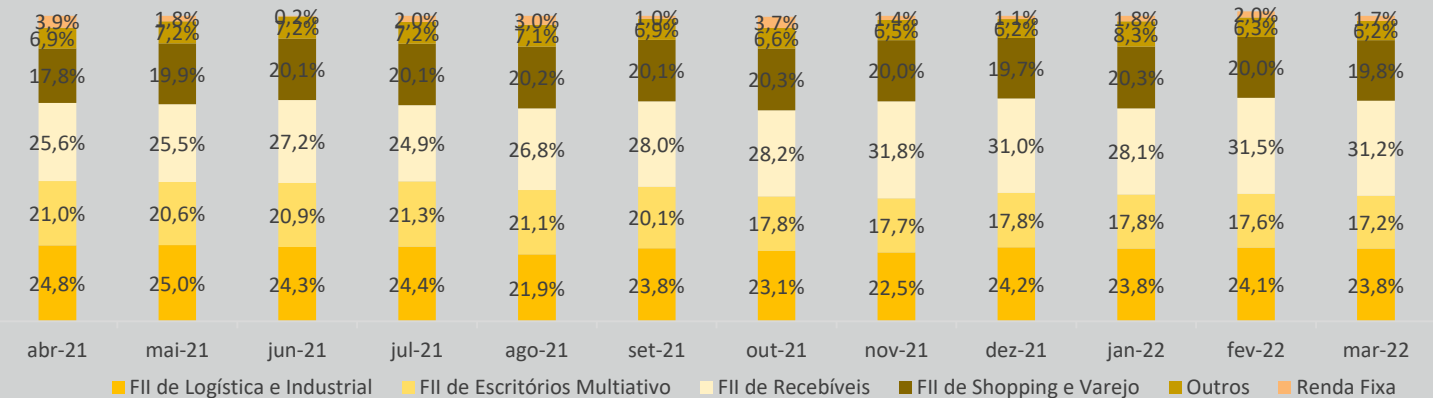


Relatório Gerencial

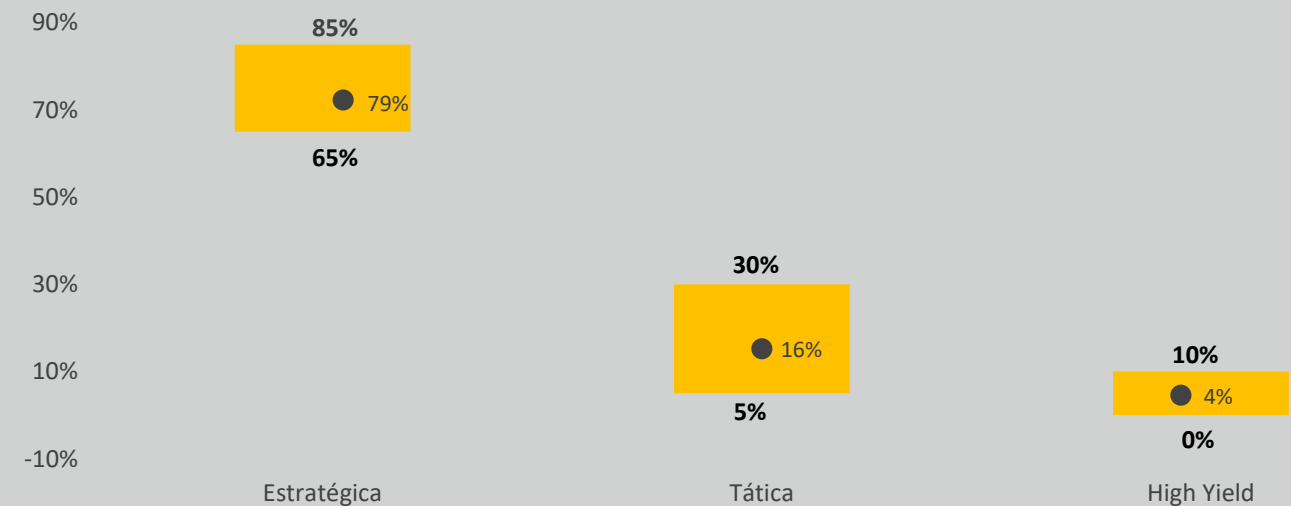
RBFF11 | FII Rio Bravo Fundo de Fundos

CARTEIRA DO FUNDO

EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO POR ESTRATÉGIA

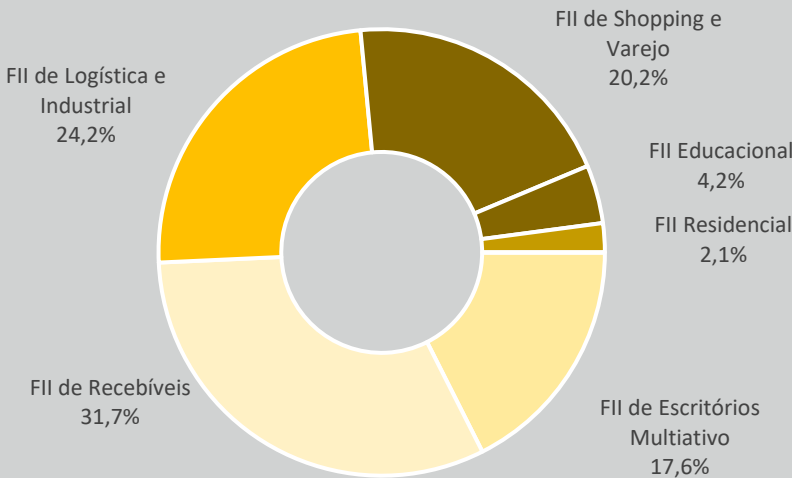


TARGET DE ALOCAÇÃO POR ESTRATÉGIA



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.

ALOCAÇÃO POR SETOR DE FII



ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVO

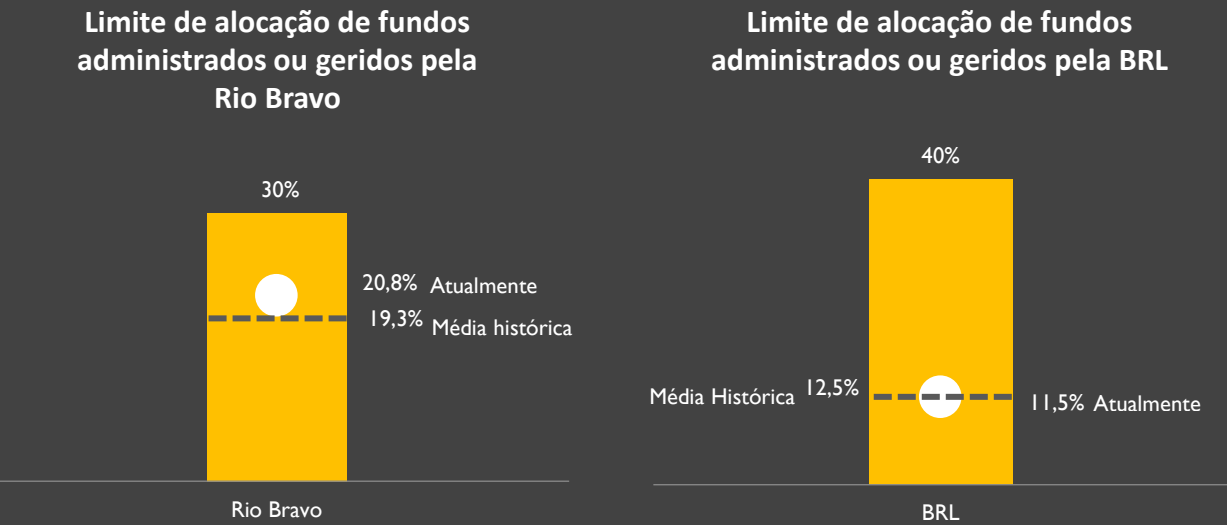


Relatório Gerencial

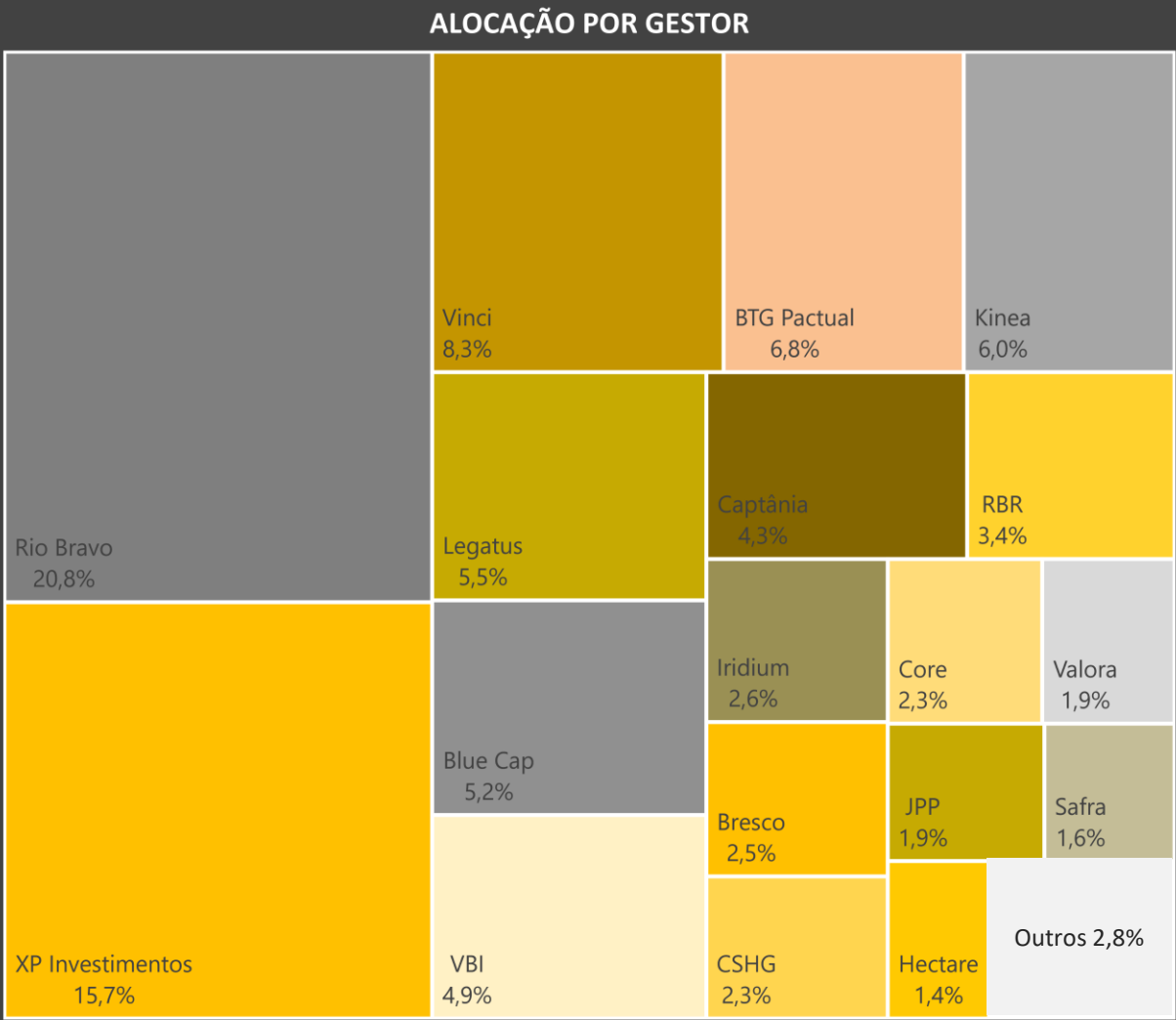
RBFF11 | FII Rio Bravo Fundo de Fundos

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.



CARTEIRA DO FUNDO



Data da Assembleia	Fundo	Matéria	Voto	Resultado Matéria
14/03/2022	Legatus Shoppings	I - Conflito de interesse na compra e venda de ativos operacionais ou em desenvolvimento cuja contraparte seja um FIP gerido pela Legatus	Favorável	Aprovada



www.riobravo.com.br

ri@riobravo.com.br