

Relatório Gerencial

Março/2021

RBFF11

FII Rio Bravo Fundo de Fundos



DESTAQUES

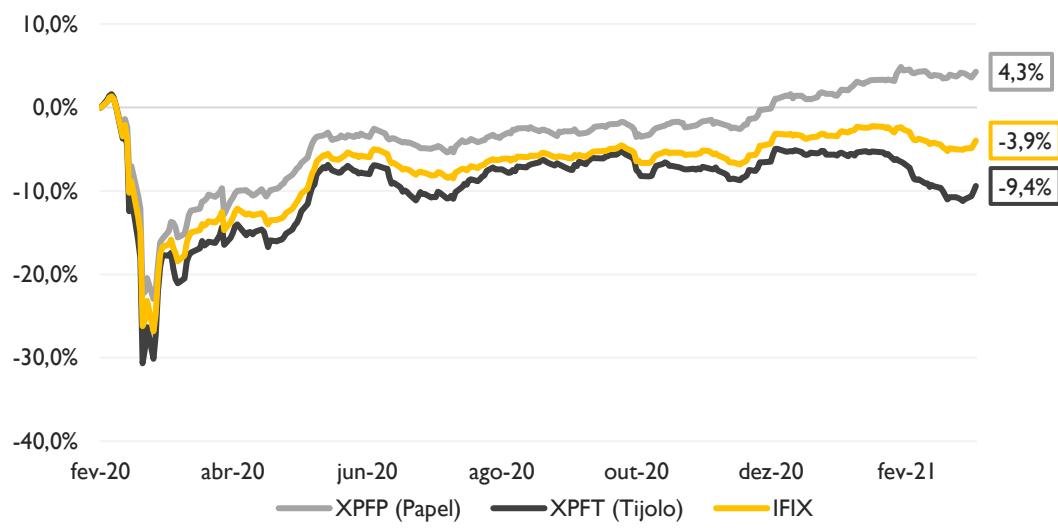
Patrimônio líquido/cota (R\$)	Fechamento no mês (R\$)	Número de cotas	Número de investidores	Yield anualizado ¹
73,30	67,34	3.746.877	17.523	8,9%
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	Valor de mercado (R\$ milhões)	Volume médio diário negociado	P/VP	Número de fundos investidos
274,64	252,31	637.074	0,92	33

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).

COMENTÁRIOS DO GESTOR

No mês de março completamos um ano de pandemia aguda no Brasil e podemos afirmar que os últimos doze meses foram voláteis. Desde o início da crise sanitária do COVID-19 os fundos imobiliários de papel se mostraram mais resilientes do que fundos de tijolo. Esse efeito pode ser explicado principalmente pela resiliência que os fundos de CRI tiveram no período por conta da baixa inadimplência das operações de crédito e pelo aumento da distribuição, dos fundos, que foi impactada devido ao aumento da inflação no curto prazo.

Retorno dos índices IFIX, XPFP e XPFT

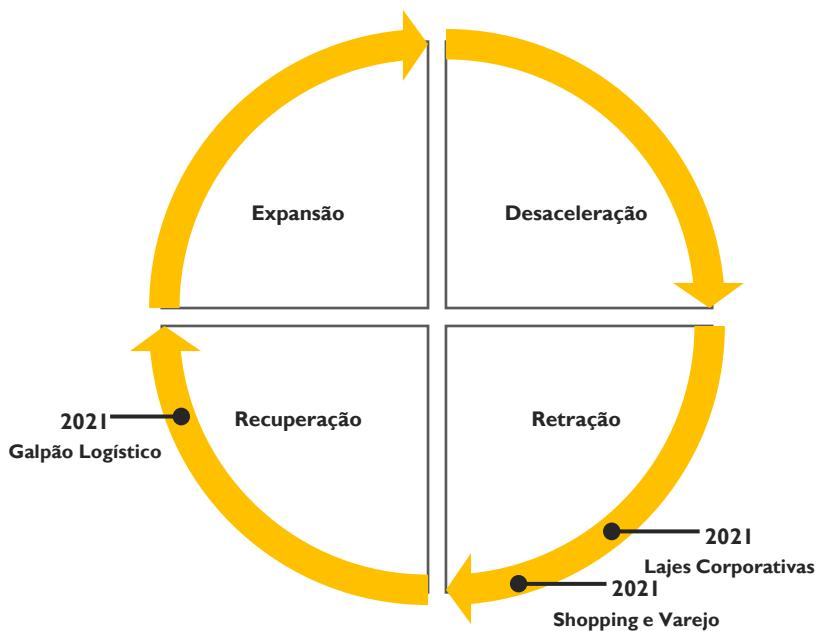


Fonte: Rio Bravo e Quantum Axis

O mês também foi marcado pela manutenção do endurecimento das medidas de distanciamento social ao redor de todo o Brasil, o que traz impactos negativos no NOI dos fundos de shoppings e atraso na recuperação do setor de lajes corporativas. Ao que tange o fechamento da economia, estamos vivendo um cenário muito parecido com o início da pandemia, porém com a diferença de ter uma visão mais clara sobre o cenário e que a volta da atividade econômica e o afrouxamento das medidas restritivas de distanciamento social dependem da redução do número de casos, o que está diretamente ligado a velocidade de vacinação da população.

No início de 2020 o setor de lajes corporativas, galpões logísticos e shopping e varejo se encontravam em um momento de recuperação do ciclo imobiliário, onde temos a redução das taxas de vacância, alta absorção líquida e consequentemente aumentos dos aluguéis de maneira mais acelerada. A pandemia serviu de catalisador para acelerar as operações de e-commerce que tiveram alto impacto no ciclo imobiliário no mercado de galpões logísticos, porém em contrapartida fizeram com que os setores de shoppings e varejo e lajes corporativas retrogradisem, em nossa opinião, o ciclo em dois anos, ou seja, muito parecido com o mercado em 2018.

Ciclo mercado imobiliário



Lajes corporativas

Apesar do setor ter apresentado absorção líquida negativa no quarto trimestre de 2020 e consequentemente aumento de vacância, as regiões primárias de São Paulo continuam com vacância baixa e com uma relação pró proprietário. Empreendimentos de alto padrão e em regiões primárias serão mais resilientes e conseguirão aumentar o aluguel no médio prazo, tendo impacto positivo do FFO (*funds from operations*) dos fundos.

Os fundos imobiliários de lajes corporativas não tiveram aumento expressivo da taxa de vacância. Foram observadas algumas entregas pontuais mesmo com a taxa de ocupação de muitos escritórios estarem abaixo de 25%, pois a entrega de espaço pode representar um custo elevado para a empresa, ou seja, é uma alteração que é realizada olhando o planejamento estratégico das empresas que possuem visão de longo prazo.

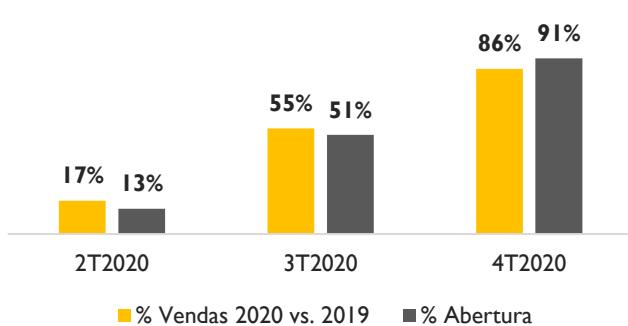
Além disso, muitos FII's do setor têm conseguido repassar a inflação dos contratos e utilizando o IGP-M mais alto dos últimos meses para elevar o valor do aluguel para a média do mercado ou elevar o prazo e multa rescisória dos contratos em caso de rescisão antecipada.

Existem diversos ativos no mercado secundário negociando abaixo ou próximo do custo de reposição dos ativos ou abaixo do valor efetivo do ativo no mercado. Entendemos que alguns fundos com portfólio focado em ativos de qualidade e em regiões primárias estão apresentando uma boa relação de risco e retorno no médio prazo.

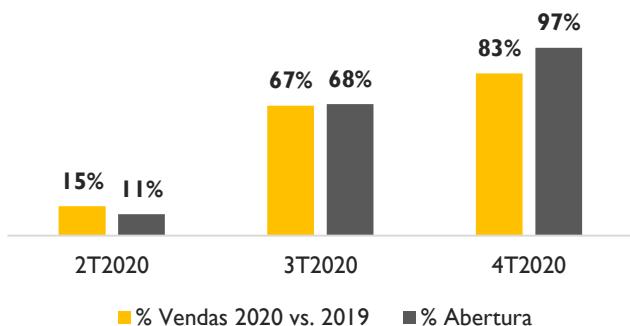
Shopping e Varejo

Após o segundo semestre de 2020 o setor veio se recuperando gradualmente, sendo que tal recuperação está relacionada a flexibilização dos horários de funcionamento. Observando as quatro maiores operadoras de shoppings (BR Malls, Aliasce Sona, Iguatemi e Multiplan) ao longo dos trimestres de 2020, as vendas dos shoppings comparadas aos anos anteriores foi recuperando conforme as restrições de horário foram sendo reduzidas e consequentemente os shoppings operando por um maior número de horas.

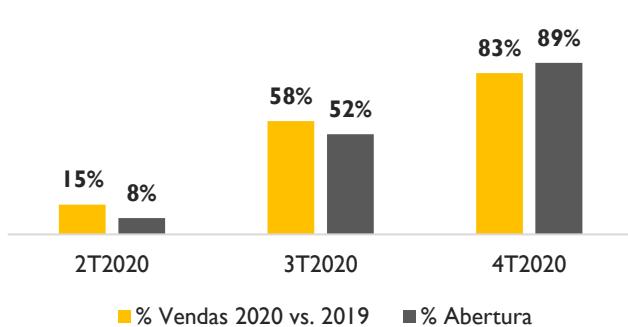
Iguatemi - Comparaçao das vendas dos shoppings vs. tempo de funcionamento



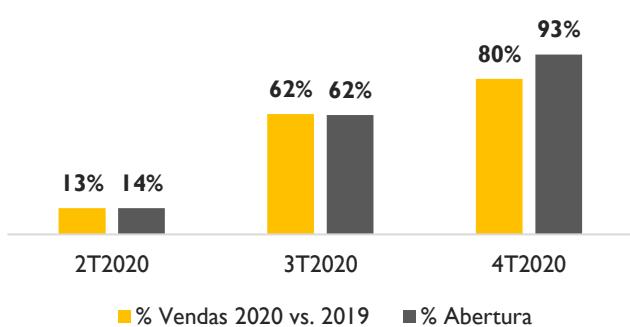
Aliansce Sona - Comparaçao das vendas dos shoppings vs. tempo de funcionamento



Multiplan - Comparaçao das vendas dos shoppings vs. tempo de funcionamento



BR Malls - Comparaçao das vendas dos shoppings vs. tempo de funcionamento



Fonte: Rio Bravo, Iguatemi, Aliansce Sona, BR Malls e Multiplan

Nos próximos meses, entendemos que as administradoras continuaram a conceder descontos expressivos para os lojistas com o objetivo de manter a vacância dos ativos em patamares controlados. Além disso, que o foco por parte delas também será na redução dos custos de operação dos ativos.

Acreditamos que o setor irá trazer resultados mais consistentes no segundo semestre, porém a melhora ainda será muito relacionada ao percentual de população vacinada. Temos observado FII's no mercado secundário negociando abaixo do valor que os gestores compraram os ativos no passado. Empreendimentos consolidados, predominantes em suas regiões, próximos de grandes centros urbanos e voltados para média e alta renda irão ser mais resilientes no curto prazo e devem sofrer os impactos positivos da retomada primeiro.

Galpão Logístico

Dentro os fundos de tijolo, o segmento teve um dos principais destaques no ano de 2020, registrando aumento da demanda por galpões de qualidade e próximo de grandes centros urbanos. Tal demanda foi impulsionada pelo crescimento do comércio eletrônico. Além disso, o setor apresentou alta resiliência na distribuição de dividendos, pois os fundos apresentam um percentual médio de 60% de contratos atípicos.

O aumento da demanda por galpões fez com que a taxa de vacância das regiões próximas a centro urbanos sofresse redução e consequentemente aumento no preço dos aluguéis. Tal cenário auxiliou para que os fundos passassem a negociar com um prêmio muito elevado em relação ao custo de reposição dos ativos.

Continuamos acreditando que teremos expansão do setor de logística e industrial muito impulsionada pelas operações de e-commerce das empresas, que tem crescido a taxa de dois dígitos. Ativos imobiliários próximos de centros urbanos, localizados em regiões que possuem baixo estoque futuro devido à falta de terrenos, deverão sofrer uma maior pressão na renovatória de aluguéis. Temos observado algumas praças como Cajamar, Guarulhos e Extrema com ativos sendo pré-locados antes mesmo de terem a sua obra concluída.

Crédito Imobiliário

Ao longo dos últimos meses o segmento se mostrou resiliente e com poucos eventos de crédito, as operações com lastro pulverizado têm apresentado baixa inadimplência e o repasse da inflação dos últimos meses trouxe impactos positivos nos dividendos dos fundos.

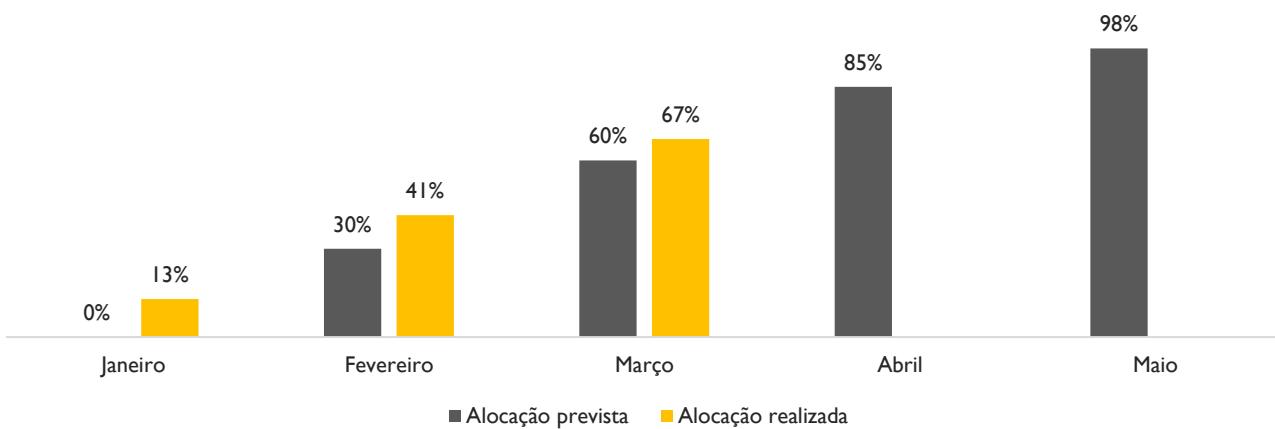
Por conta de uma inflação mais forte nos últimos seis meses que impulsionou o dividendo dos fundos, no mercado secundário o segmento tem apresentado um price/book value de 1,15, ou seja, os fundos têm negociado com um prêmio médio de 15% em relação à cota patrimonial.

A classe tem se mostrado uma boa proteção para os portfólios em momentos de maior volatilidade. Entendemos que os fundos continuarão se beneficiando de uma inflação mais alta no primeiro semestre, porém existem FII's com carteira atreladas ao CDI que estão negociando com descontos elevados em relação à cota patrimonial.

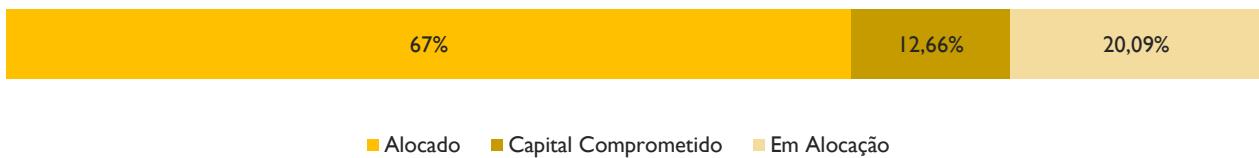
Rio Bravo Fundo de Fundos

Em março a gestão do fundo continuou o processo de alocação dos recursos captados na 3^a Emissão de cotas do RBFF11. O Fundo encerrou o mês com março com 67% dos recursos alocados vs. 60% previstos no estudo de viabilidade. Com as operações que temos mandatadas para liquidar em abril somadas ao pipeline, provavelmente deveremos terminar as alocações com um mês de antecedência do previsto no estudo de viabilidade ou ainda nas primeiras semanas de maio.

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



Processo de alocação dos recursos da oferta



Rio Bravo Fundo de Fundos anunciou a distribuição de 0,50/cota, acima da média de mercado e do patamar do IFIX. O dividend yield em relação à cota de mercado foi de 8,9% e em relação à cota patrimonial do fundo foi de 8,2%. O Fundo encerrou o mês negociando com um desconto em relação à cota patrimonial de 8,1%, acima do setor. Levando em consideração o dividend yield do fundo em relação à cota patrimonial e o desconto entre a cota de mercado e a cota patrimonial, o RBFF se apresenta em um patamar atrativo para os investidores.

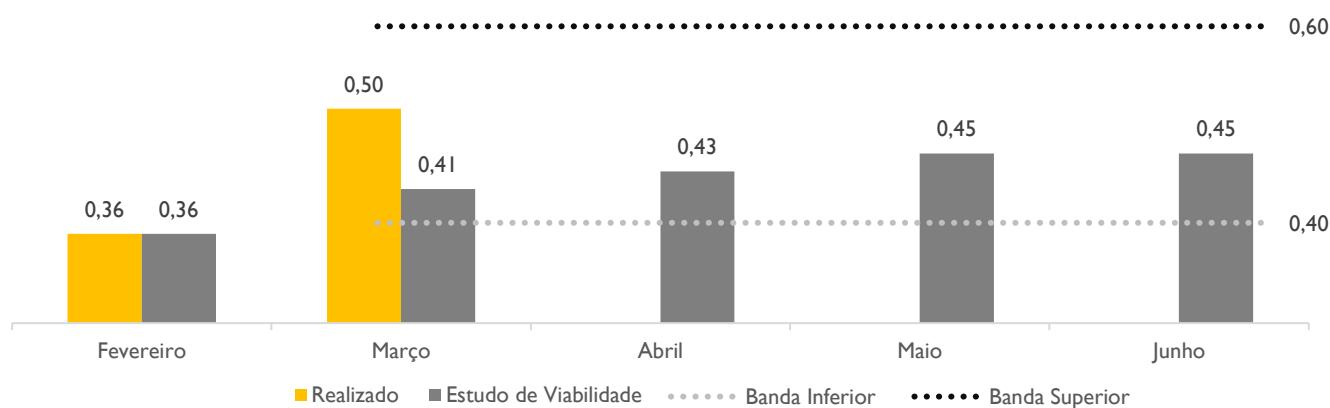
Sobre os investimentos realizados no mês, aumentamos a alocação em fundos de crédito em 4,9% através da oferta restrita de Capitânia Securities (aumento de 2,8%). Realizamos um giro tático através de venda de cotas de Iridium Recebíveis e subscrevendo o direito de preferência, sobras e montante adicional a alocação do fundo em 3,6% do PL.

Também investimos na oferta de RBR Estruturado que representa 3,0% do patrimônio líquido do RBFF. O fundo tem uma carteira de CRI que entendemos ter uma boa relação de risco vs. retorno com um balanceamento de ativos indexados à inflação e à CDI. Entendemos que o fundo irá se beneficiar no futuro com o aumento da taxa SELIC.

É importante ressaltar que realizamos um pequeno aumento na posição de BTG Logistica (aumento de 1%) através de um *block trade* a preços que consideramos atrativos para o fundo e iniciamos a alocação em dois novos ativos que iremos explorar no próximo relatório.

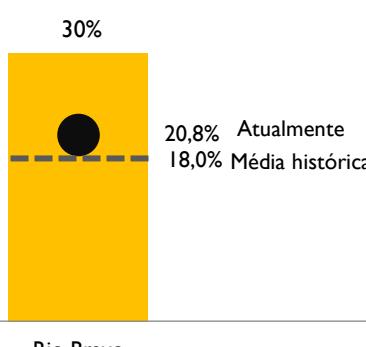
Com o objetivo de trazer uma maior previsibilidade para os cotistas do fundo, resolvemos por compartilhar um guidance de rendimento. É importante ressaltar que a gestão do Rio Bravo Fundo de Fundos tem como objetivo tentar linearizar ao máximo as distribuições ao longo do semestre, trazendo assim maior segurança para os investidores e menor volatilidade na cota do Fundo no mercado secundário. De qualquer maneira, entendemos que o investimento no mercado imobiliário é um investimento de longo prazo.

Guidance de distribuição de dividendos²

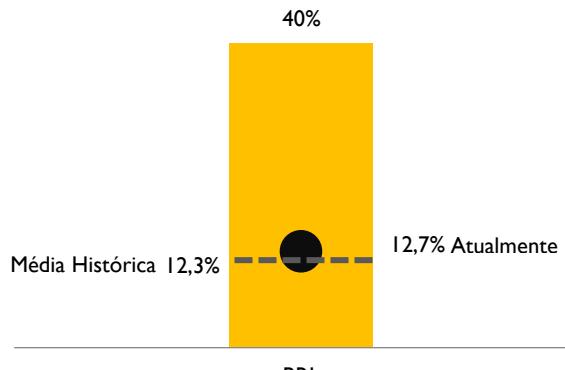


Em 31 de julho de 2019, por meio de quórum qualificado, foi aprovada a aquisição ou alienação no mercado secundário, bem como à subscrição no mercado primário, de Cotas de Fundos de investimento geridos pelo Gestor e/ou pessoas ligadas ao Gestor, e/ou Cotas de Fundos de investimento administrados pelo 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

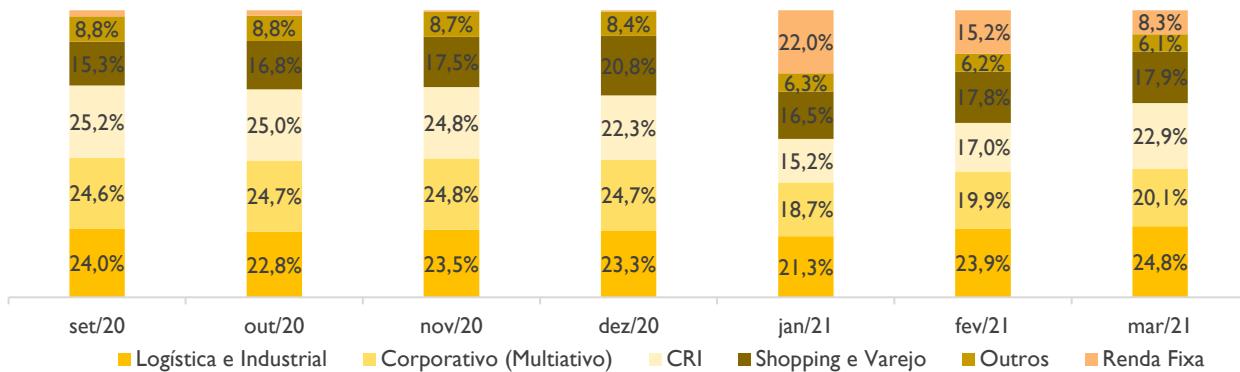
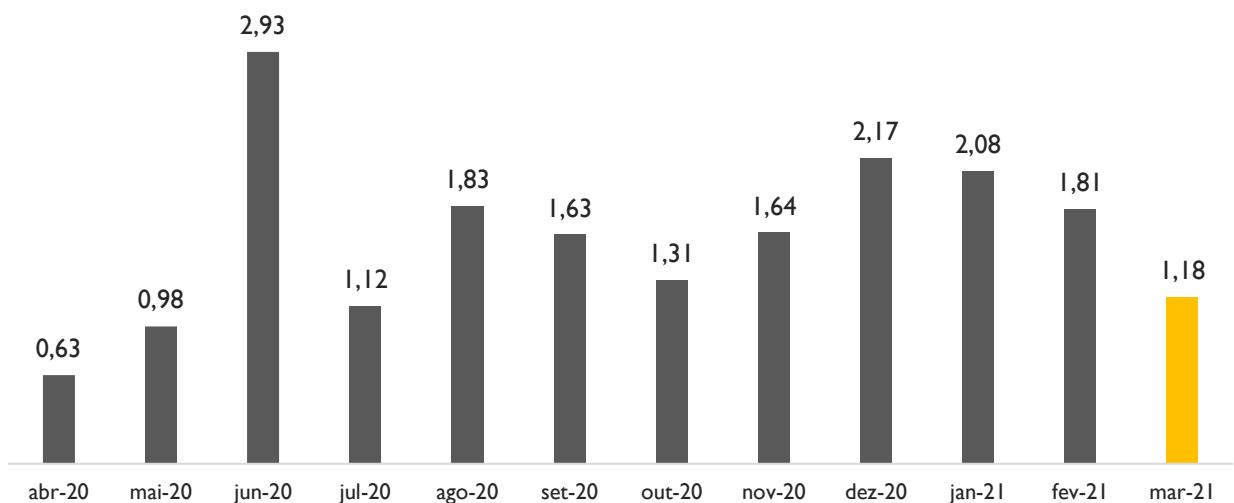


Limite de alocação de fundos administrados ou geridos pela BRL



² O Guidance de Distribuição não confere promessa ou garantia de rentabilidade futura.

Evolução da alocação por estratégia

Ganho de capital não realizado³

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



³ O ganho auferido dos investimentos não configura promessa futura de resultado auferido ou distribuição de dividendos do fundo

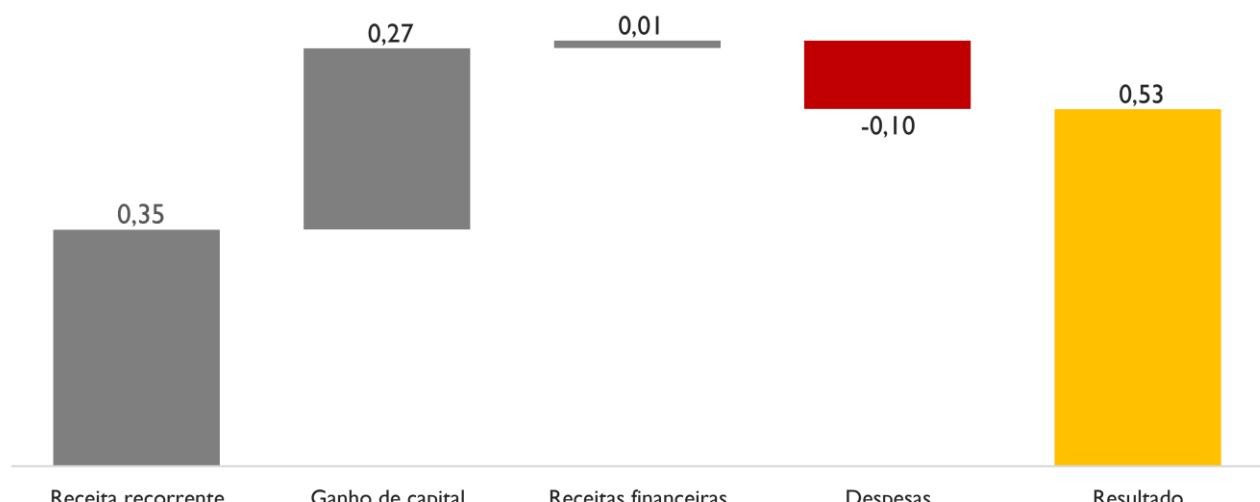
RESULTADO DO FUNDO

	mês	gestão Rio Bravo (19/08/2019)	2021
Rendimentos de FII	R\$ 1.326.335	R\$ 12.992.467	R\$ 3.952.899
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 1.017.084	R\$ 11.360.231	R\$ 1.464.319
Certificado de recebíveis imobiliários	R\$ 309	R\$ 9.665	R\$ 772
Receitas financeiras	R\$ 44.120	R\$ 237.306	R\$ 113.723
Despesas	-R\$ 385.669	-R\$ 4.451.859	-R\$ 662.008
Resultado	R\$ 2.002.179	R\$ 20.147.810	R\$ 4.869.704
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.873.439	R\$ 19.589.683	R\$ 4.591.071
Resultado por cota	R\$ 0,53	R\$ 14,16	R\$ 1,45
Rendimento por cota	R\$ 0,50	R\$ 12,34	R\$ 1,36
Resultado Acumulado ⁴	R\$ 128.740	R\$ 558.127	R\$ 278.633

Resultado apresentado em regime de caixa e ainda não auditado.

⁴ 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.

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS

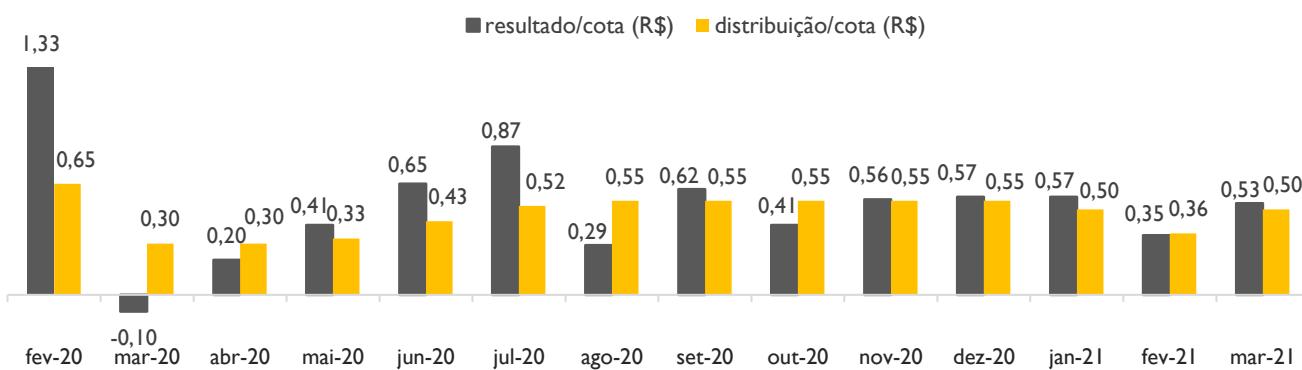
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2021	0,50	0,36	0,50									
2020	0,78	0,65	0,30	0,30	0,33	0,43	0,52	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55
Δ ⁵	-35,9%	-44,6%	66,7%									

⁵ Variação comparativa entre meses de 2021 e 2020.

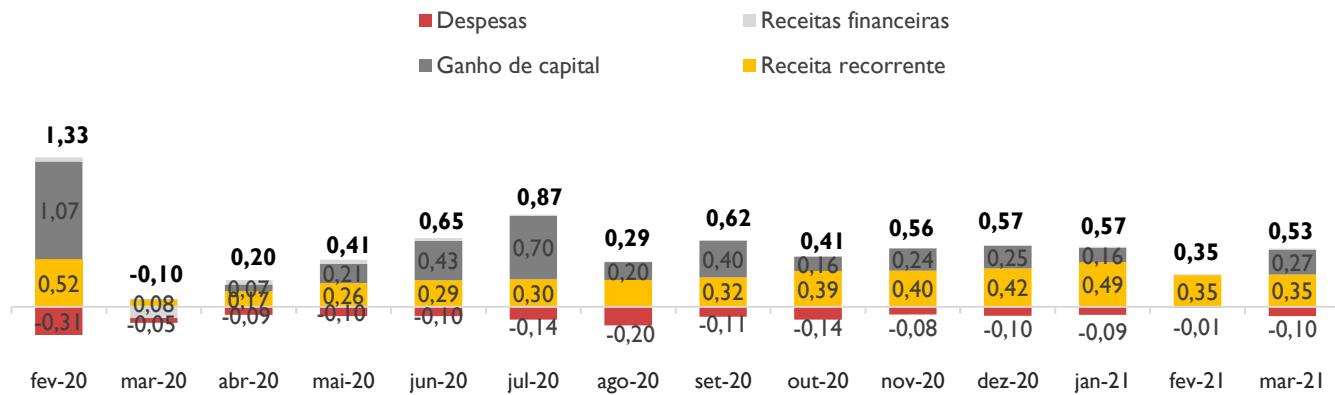
A distribuição do Fundo é mensal, com pagamentos no dia 15 do mês subsequente ao resultado de referência. No caso deste não ser dia útil, o pagamento é antecipado para o dia útil imediatamente anterior. Farão jus aos rendimentos os detentores da cota no dia da divulgação da distribuição de rendimentos,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



Composição do resultado (R\$)



	mês	YTD	12 meses
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.873.439	R\$ 4.591.071	R\$ 14.571.068
Dividend yield ⁶	0,7%	1,8%	8,1%

⁶ Dividend Yield calculado com base na data de fechamento de cada um dos períodos.

RBFF11 NA B3

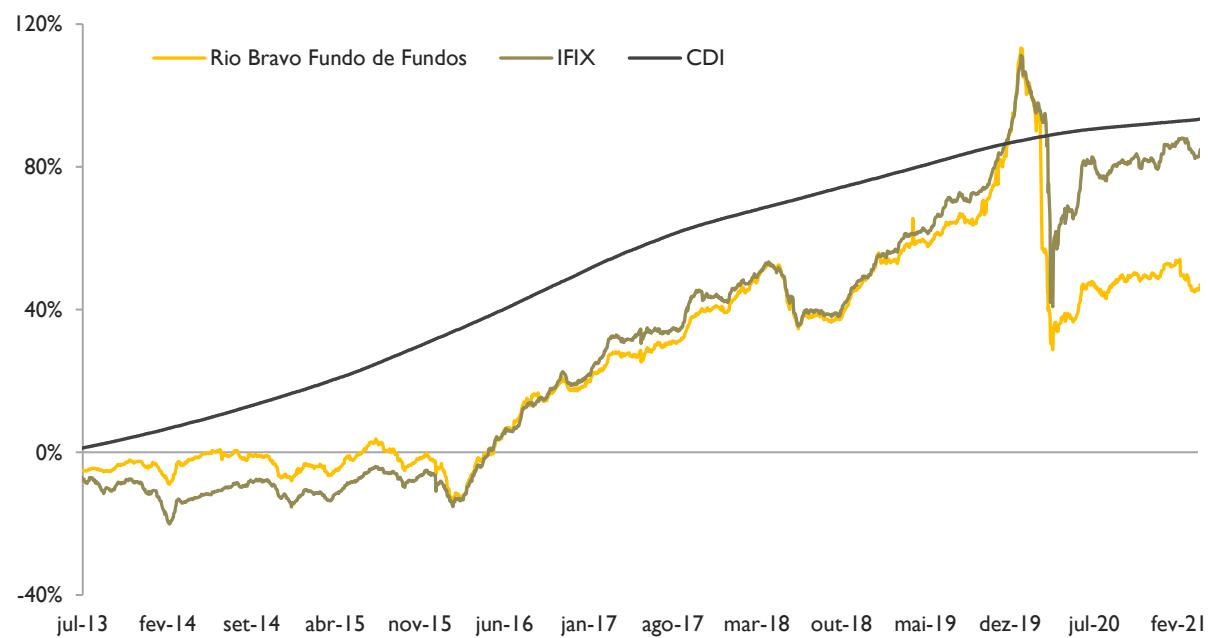
	mês	YTD	12 meses
Volume Negociado	R\$ 14.652.706	R\$ 42.945.618	R\$ 165.243.657
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 637.074	R\$ 715.760	R\$ 669.003
Giro (% de cotas negociadas)	7,89%	21,94%	84,27%
Presença em Pregões	100%	100%	100%
	mar/21	jan/21	mar/20
Valor da Cota	R\$ 67,34	R\$ 74,70	R\$ 70,00
Quantidade de Cotas	3.746.877	2.737.514	2.737.514
Valor de Mercado	R\$ 252.314.697	R\$ 204.492.296	R\$ 191.625.980

DESEMPENHO DO FUNDO

Desempenho da cota ⁷	mês	ano	6 meses	12 meses	desde o início	2 ^a emissão de cotas
IFIX	-1,4%	-0,8%	3,3%	14,1%	84,8%	-1,9%
CDI	0,2%	0,5%	0,8%	2,2%	93,4%	2,5%
Cota de mercado	-5,8%	-7,6%	1,1%	4,1%	37,0%	-23,0%
Cota patrimonial	-1,8%	-3,6%	0,1%	7,8%	47,0%	2,7%

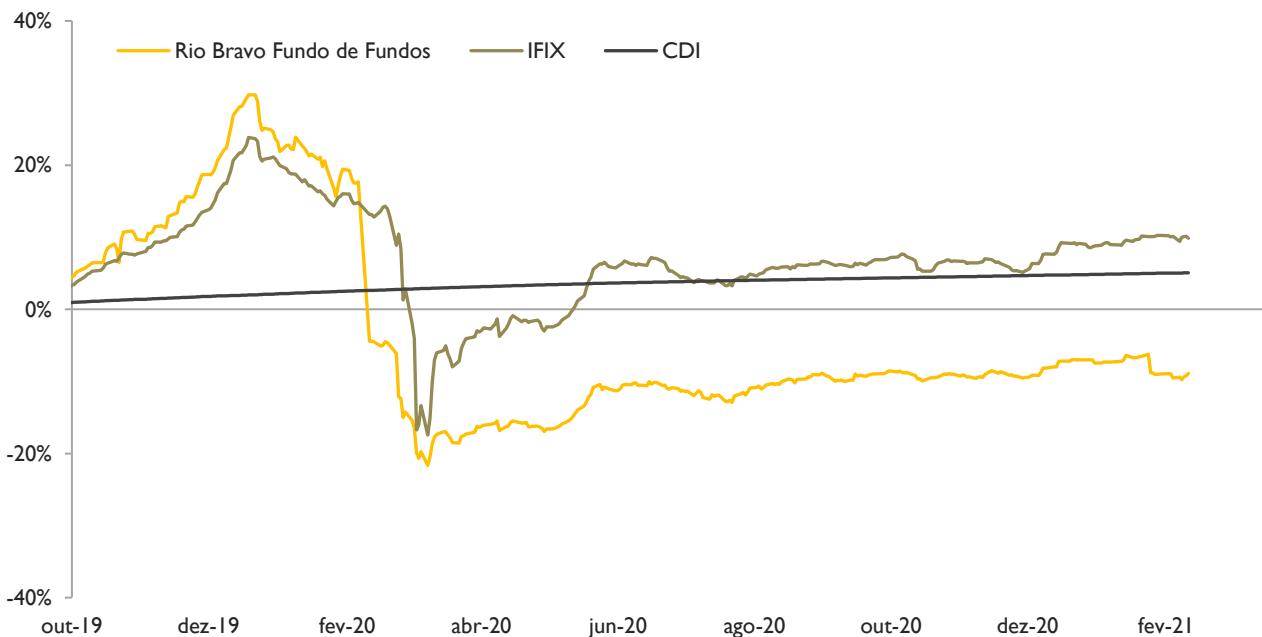
⁷ Rentabilidade calculada considerando a cota ajustada por proventos.

Rentabilidade desde o início do fundo⁸



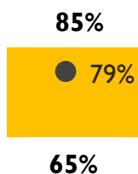
⁸ Rentabilidade da cota patrimonial ajustada aos dividendos leva em consideração a 2^a emissão de cotas onde o valor da cota da emissão tinha um desconto de 25,5% em relação a cota patrimonial do fundo em janeiro/2020.

Rentabilidade gestão Rio Bravo⁹ (desde 16/09/2019)



DIVERSIFICAÇÃO POR ESTRATÉGIA¹⁰

Target de alocação por estratégia



Estratégica

Tática

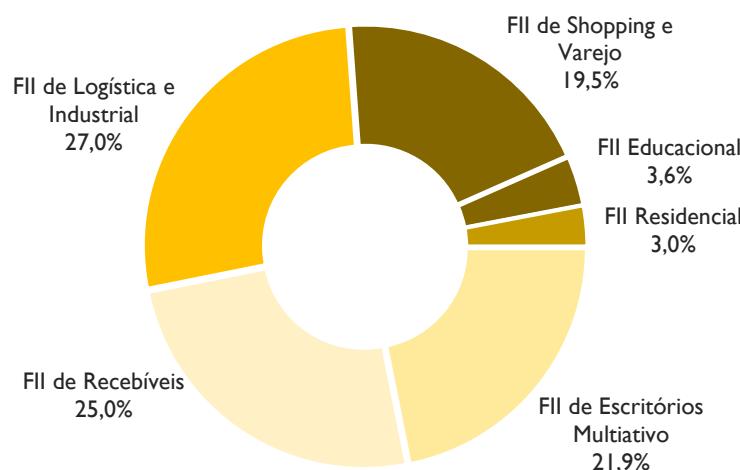
High Yield

⁹Rentabilidade da cota patrimonial ajustada aos dividendos leva em consideração a 2^a 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.

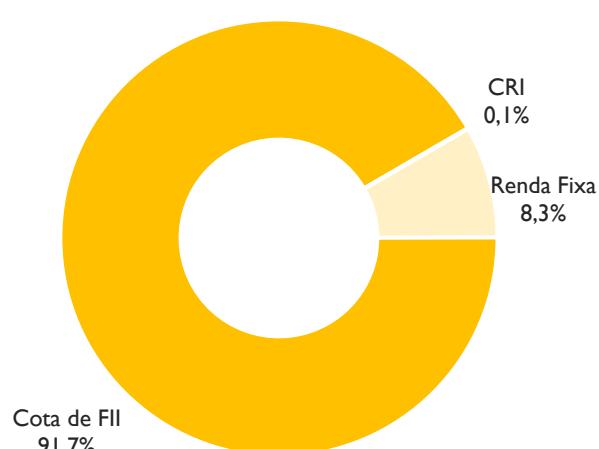
¹⁰As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação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

CARTEIRA DO FUNDO

Alocação por setor de FII

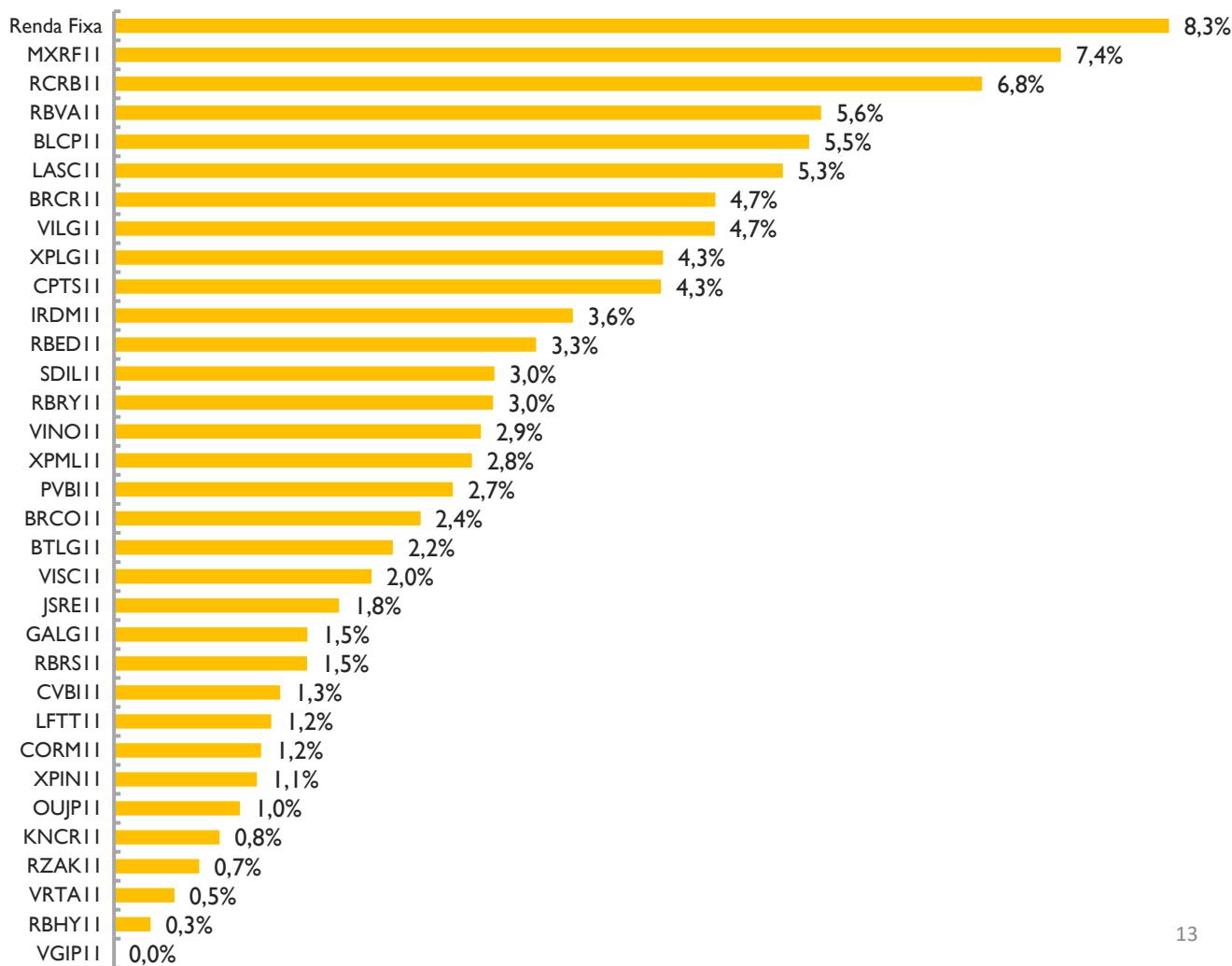


Alocação por classe de ativo



*A alocação por classe de ativo leva em consideração o que o Fundo tinha em aplicações de renda fixa referentes a liquidação da 3ª emissão de cotas, que ocorreu no dia 28 de janeiro de 2021.

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, agrupa 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

11 3509 6500

ri@riobravo.com.br

OVIDORIA

11 0800 722 9910

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 expresso 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.