

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS (RBFFI I)

RELATÓRIO GERENCIAL | NOVEMBRO/2020

Patrimônio líquido/cota (R\$)	Fechamento no mês (R\$)	Número de cotas	Número de investidores	Yield anualizado ¹
77,17	75,50	2.737.514	12.967	8,7%
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	Valor de mercado (R\$ milhões)	Volume médio diário negociado	P/VP	Número de fundos investidos
211,26	206,68	775.195	0,98	28

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Caro investidor, diferente dos meses em que escrevemos um breve resumo sobre o cenário macroeconômico e as perspectivas para os meses seguintes, nesse relatório focaremos nosso olhar no mercado imobiliário. A visão sobre o cenário macroeconômico fica a cargo da nossa última publicação institucional, que discute sobre as perspectivas econômicas para o ano de 2021. Para acessar o conteúdo exclusivo, [clique aqui](#).

O mês de novembro foi marcado pela volta dos mercados ao patamar pré-pandemia. O Ibovespa, que chegou a cair 30% no auge do COVID, no mês de novembro subiu 15,9%, registrando apenas uma queda no ano de -5,8% e zerando as perdas por conta do COVID-19. O IFIX também apresentou recuperação no mês, porém mais lenta e com um crescimento de 1,5%. No ano, o índice de fundos imobiliários tem um retorno negativo de -12,2% e ainda não se recuperou aos patamares do período pré-pandêmico.

Tal descolamento entre o mercado de ações e o mercado de fundos imobiliários é principalmente explicado pela tipologia dos investidores de ambos os mercados, pela quantidade de ofertas de fundos imobiliários e pela redução da taxa de novos investidores no mercado de FIIs. Em novembro foram injetados mais de R\$ 33 bilhões de reais de capital estrangeiro em ações, enquanto os FIIs possuem apenas 3,6% do capital de não residentes.

Em dezembro, o IFIX não deverá ter uma apreciação relevante para se recuperar aos patamares pré-pandêmicos em decorrência do alto volume de ofertas, da não existência de um fluxo de investimento de capital estrangeiro na mesma demanda que o mercado de ações e da redução da taxa de crescimento de novos investidores de FIIs, que não acompanha o aumento de volume de ofertas no final do ano. Na Rio Bravo, fazemos um mapeamento e acompanhamento de todas as ofertas: há aproximadamente R\$ 7,0 bilhões em ofertas dos mais diversos setores que devem ser liquidadas no último mês do ano, sendo elas ofertas ICVM 400 e ICVM 476. Tal conjuntura de fatos nos leva a crer que existem setores e fundos que estão baratos e devem continuar baratos no último mês do ano.

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).

Analisando os setores de fundos imobiliários no mercado secundário, nenhum deles recuperou a totalidade dos efeitos da pandemia. Todos os setores, em fevereiro de 2020, estavam negociando a um price/book value superior a um, o que indica que, de maneira geral, os fundos estavam negociando com um prêmio em relação a seu patrimônio líquido.

Price/Book Value		
Setores	Fev/2020	Nov/2020
Logística e Industrial	1,14	1,13
CRI	1,08	1,04
Corporativo (Multiativo)	1,02	0,93
Corporativo (Monoativo)	1,01	0,98
Shopping/Varejo	1,06	0,92
Fundo de Fundos	1,12	1,01
Educacional	1,25	1,06

A tabela acima tem os principais setores do IFIX. Nela é possível perceber que apesar de todos os setores estarem negociando a um price/book value inferior aos períodos pré-pandêmicos, entendemos que os fundos do setor de logística/industrial já tiveram uma recuperação relevante frente aos impactos da pandemia. Os setores de shopping/varejo e corporativo (multiativo) ainda se encontram em recuperação.

Apesar dos melhores dados do varejo no curto prazo e de vendas/m² dos ativos em ritmo crescente, muitos shoppings continuam com políticas de desconto para locatários, o que vem impactando o resultado no curto prazo. Continuamos com uma perspectiva positiva para o setor de shopping e varejo e acreditamos que o ano de 2021 será de recuperação.

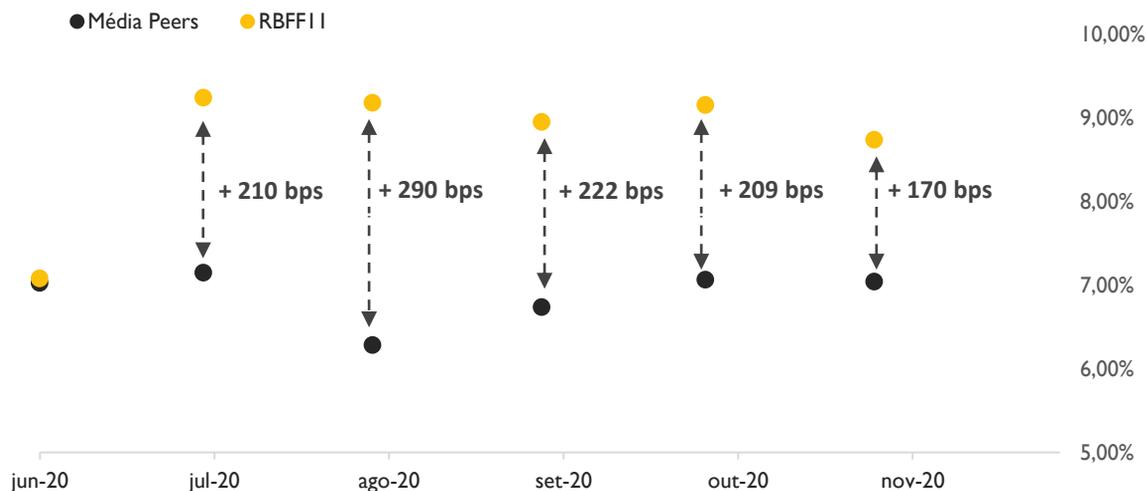
Sobre o setor de lajes corporativas, fundos com prédios localizados em regiões primárias e com baixa vacância ainda se encontram descontados no mercado secundário. Esse tipo de ativo continua apresentando resiliência nos momentos de adversidade e será o primeiro a refletir a retomada do setor. Apesar do setor de lajes ter apresentado absorções negativas no último trimestre, quando analisamos as movimentações notamos que a maior parte delas continua sendo de empresas que já tinham espaços ociosos em suas operações, e as devoluções estão concentradas principalmente nas regiões secundárias.

Continuamos positivos com todos os setores do mercado imobiliário. Entendemos que nesse momento existem setores que já mostram recuperação e o valor no mercado secundário ainda não reflete esse movimento.

Rio Bravo Fundo de Fundos

No mês de novembro o Fundo impetrou um Mandado de Segurança em face da Receita Federal do Brasil para que o Fundo não se sujeite ao recolhimento de IR e IR-Fonte sobre rendimentos e ganhos líquidos auferidos na venda de cotas de outros fundos de investimento. É importante ressaltar que não se trata de uma medida com garantia de sucesso e o fundo pode obter decisão favorável ou desfavorável. Manteremos os cotistas e o mercado atualizados do desenrolar do processo por meio dos relatórios gerenciais.

Sobre a performance do mês, o Rio Bravo Fundo de Fundo continua entregando um *dividend yield* acima dos pares do mercado, de 8,74% aa. Levando em consideração as cotas integralizadas na 2ª Emissão de cotas do Fundo, o *dividend yield* do RBFF foi de 8,34% a.a., também superior à média do mercado.



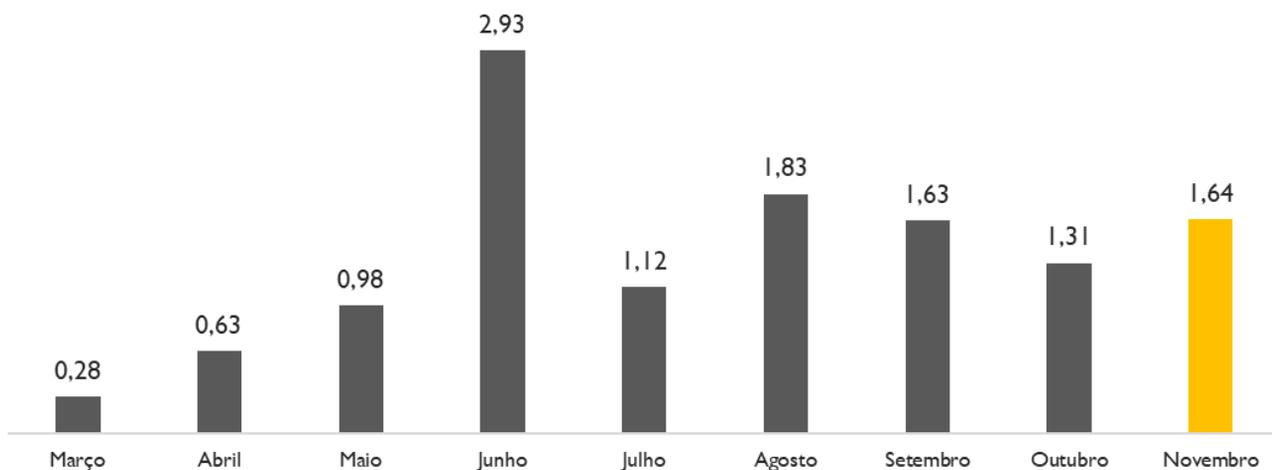
No mês, continuamos com movimento de redução de algumas posições que entendemos que não terão um aumento do FFO (resultado operacional) no curto prazo. Reduzimos as posições de XP Logística e Vinci Logística. Já na oferta de cotas de Iridium recebíveis fizemos um movimento tático de venda de uma parcela da posição para conseguir subscrever o direito de preferência e gerar ganho de capital para os investidores.

Sobre os investimentos realizados no mês, participamos da oferta pública de Bresco Logística pela qualidade do portfólio do fundo, alto nível de contratos atípicos e qualidade dos locatários. O objetivo da alocação foi equilibrar a alocação que temos no setor, melhorando a qualidade do portfólio de ativos em que estamos posicionados.

³ Dividend Yield calculado através da cota de fechamento de cada uma das respectivas datas de anúncio da distribuição de rendimentos do fundo

DESTAQUES PÓS 2ª EMISSÃO DE COTAS

Ganho de capital não realizado³

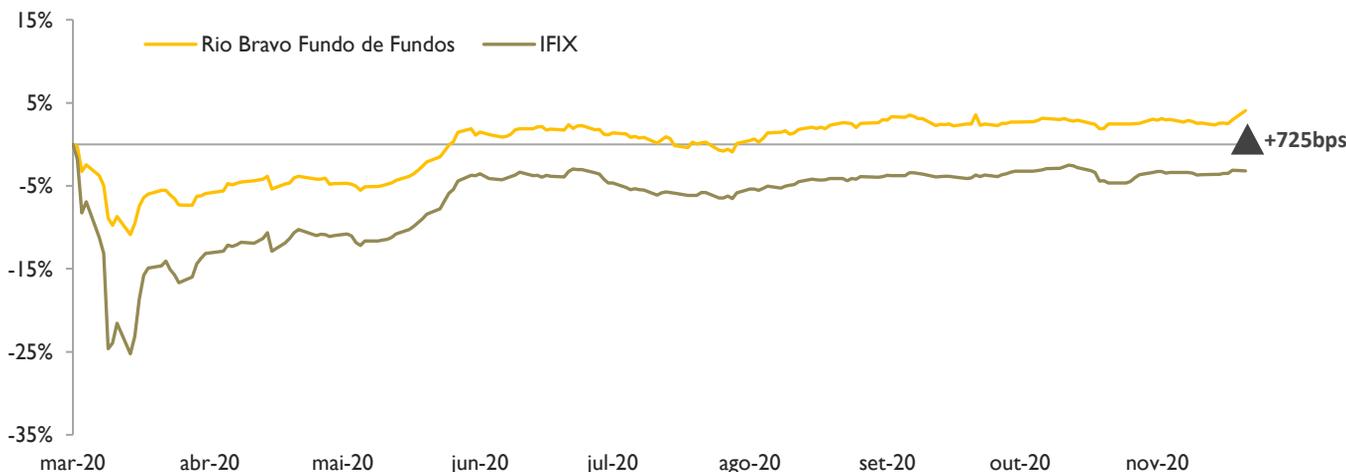


Desde o início do ano a gestão vem realizando ganhos de capital e distribuindo para os cotistas. O ganho de capital acumulado não necessariamente será realizado de forma integral ou majoritária, já que a gestão visa uma distribuição de dividendos linearizada.

Cota de mercado vs. Cota patrimonial



Rentabilidade gestão Rio Bravo⁴ - 2ª emissão de cotas (desde 10/03/2020)



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

⁴ Cota patrimonial ajustada aos dividendos do fundo.

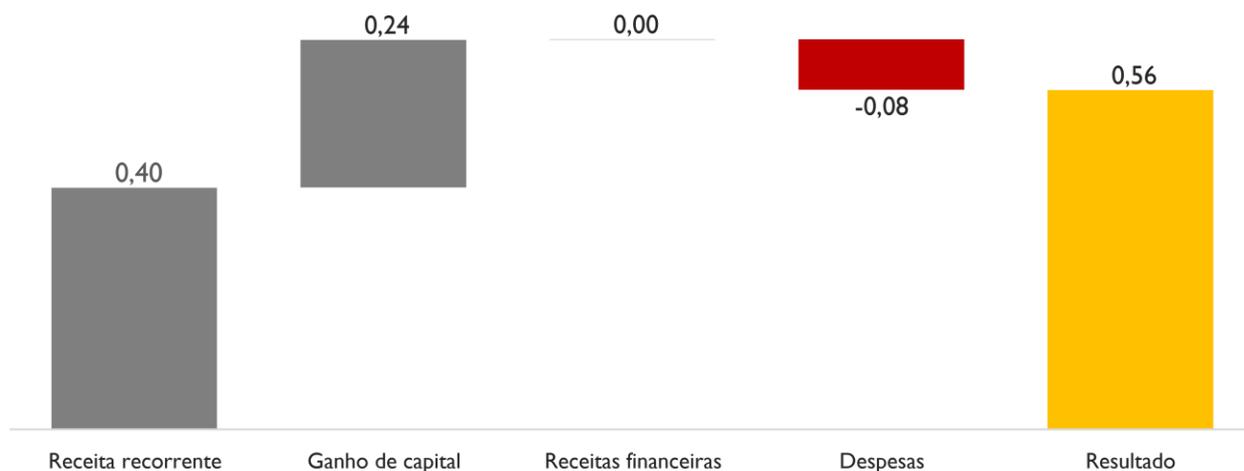
RESULTADO DO FUNDO

	mês	gestão Rio Bravo (19/08/2019)	2020
Rendimentos de FII	R\$ 1.085.739	R\$ 7.886.187	R\$ 7.253.845
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 665.239	R\$ 9.217.169	R\$ 7.615.940
Certificado de recebíveis imobiliários	R\$ 252	R\$ 8.618	R\$ 4.110
Receitas financeiras	R\$ 2.506	R\$ 118.807	R\$ 62.245
Despesas	-R\$ 227.481	-R\$ 3.519.617	-R\$ 3.071.060
Resultado	R\$ 1.526.254	R\$ 13.711.165	R\$ 11.865.081
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.505.633	R\$ 13.492.979	R\$ 11.692.397
Resultado por cota	R\$ 0,56	R\$ 12,13	R\$ 7,09
Rendimento por cota	R\$ 0,55	R\$ 10,43	R\$ 5,51
Resultado Acumulado ⁵	R\$ 20.621	R\$ 218.185	R\$ 172.684

Resultado apresentado em regime de caixa e ainda não auditado.

⁵ 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

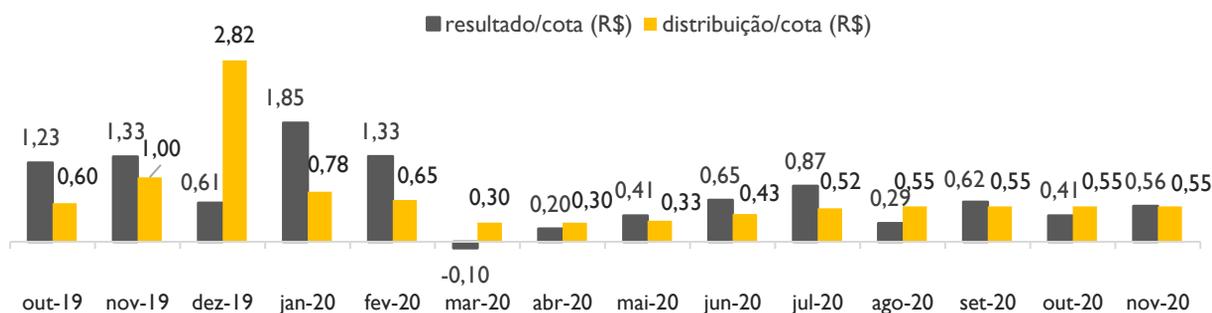
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2020	0,78	0,65	0,30	0,30	0,33	0,43	0,52	0,55	0,55	0,55	0,55	
2019	0,45	0,41	0,84	0,41	0,41	0,41	0,02	0,20	0,50	0,60	1,00	2,82
Δ^6	73,3%	58,5%	-64,3%	-26,8%	-19,5%	4,9%	2500%	175%	10%	-8%	-45%	

⁶ Variação comparativa entre meses de 2019 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 12 meses (R\$)



	mês	YTD	12 meses
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.505.633	R\$ 11.692.397	R\$ 10.298.728
<i>Dividend yield</i> ⁷	0,7%	4,8%	9,3%

⁷ *Dividend Yield* calculado com base na data de fechamento de cada um dos períodos.

RBFF11 NA B3

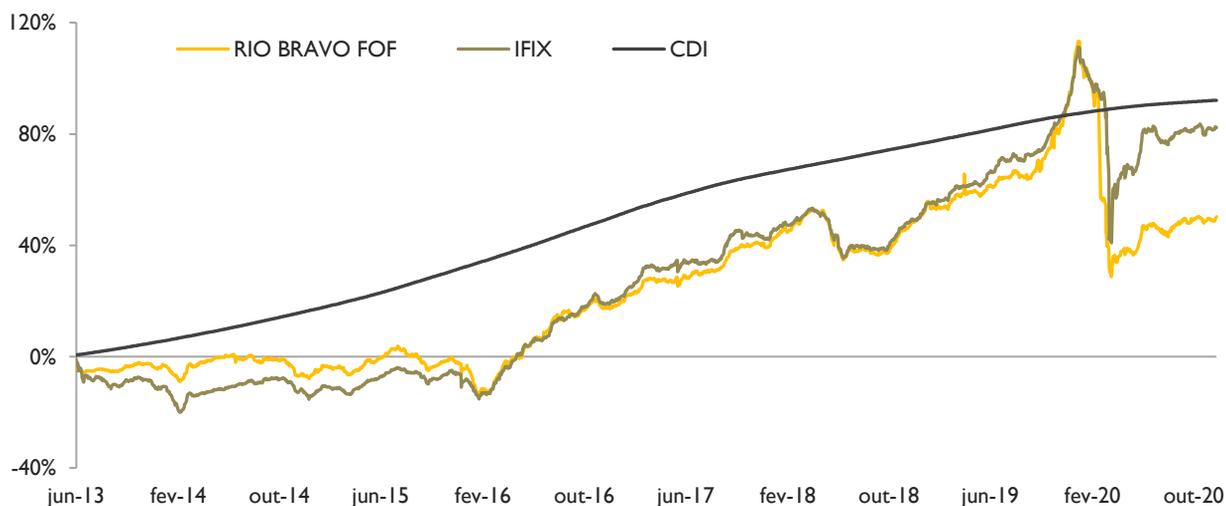
	mês	YTD	12 meses
Volume Negociado	R\$ 15.503.893	R\$ 136.552.040	R\$ 139.278.710
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 775.195	R\$ 596.297	R\$ 561.608
Giro (% de cotas negociadas)	7,02%	102,96%	110,09%
Presença em Pregões	100%	100%	99%
	nov/20	dez/19	dez/19
Valor da Cota	R\$ 75,50	R\$ 115,01	R\$ 90,05
Quantidade de Cotas	2.737.514	365.972	365.972
Valor de Mercado	R\$ 206.682.307	R\$ 42.090.440	R\$ 32.955.779

DESEMPENHO DO FUNDO

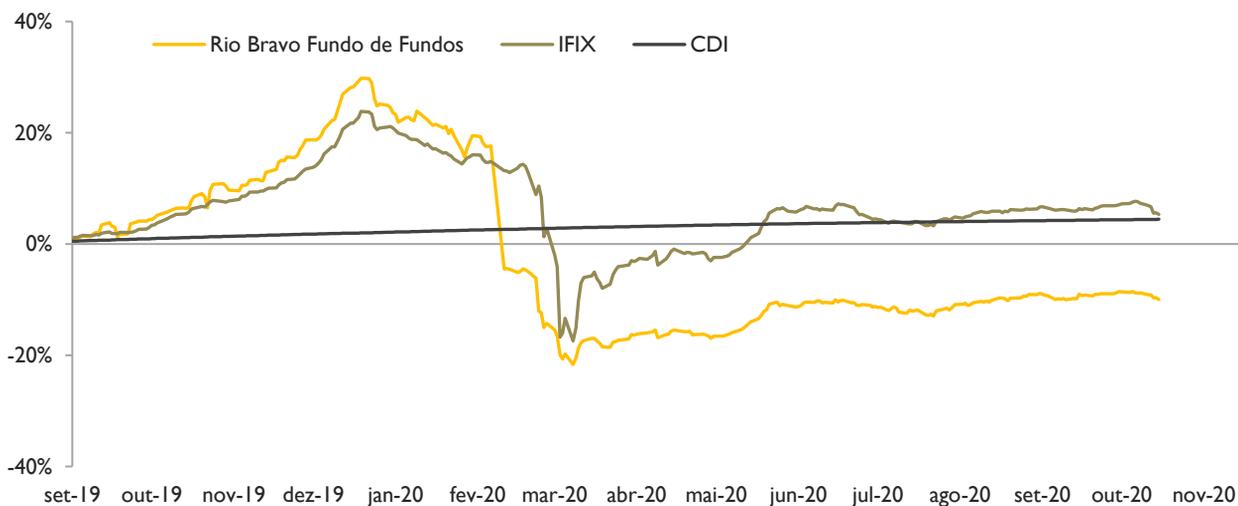
Desempenho da cota ⁸	mês	ano	6 meses	12 meses	desde o início	2ª emissão de cotas
IFIX	1,5%	-12,2%	4,1%	-2,8%	82,4%	-3,2%
CDI	0,1%	2,6%	0,9%	3,0%	92,1%	1,8%
Cota de mercado	5,5%	-29,5%	11,6%	-7,7%	49,7%	-15,9%
Cota patrimonial	1,6%	-28,6%	4,7%	-19,1%	50,3%	2,6%

⁸ Rentabilidade calculada considerando a cota ajustada por proventos.

Rentabilidade desde o início do fundo⁹



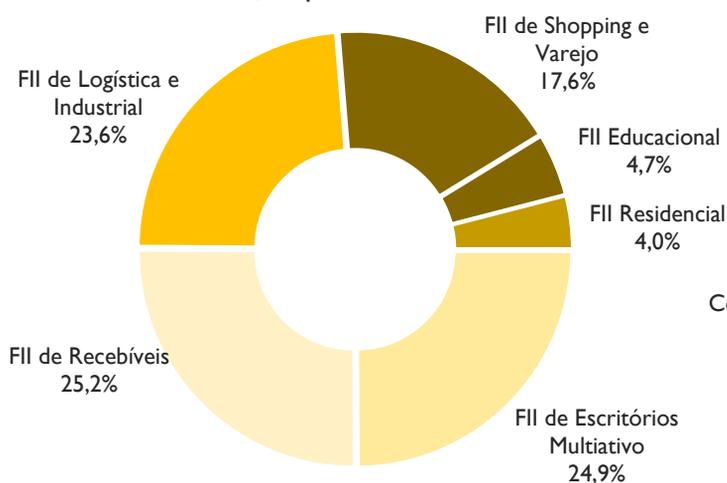
Rentabilidade gestão Rio Bravo⁹ (desde 16/09/2019)



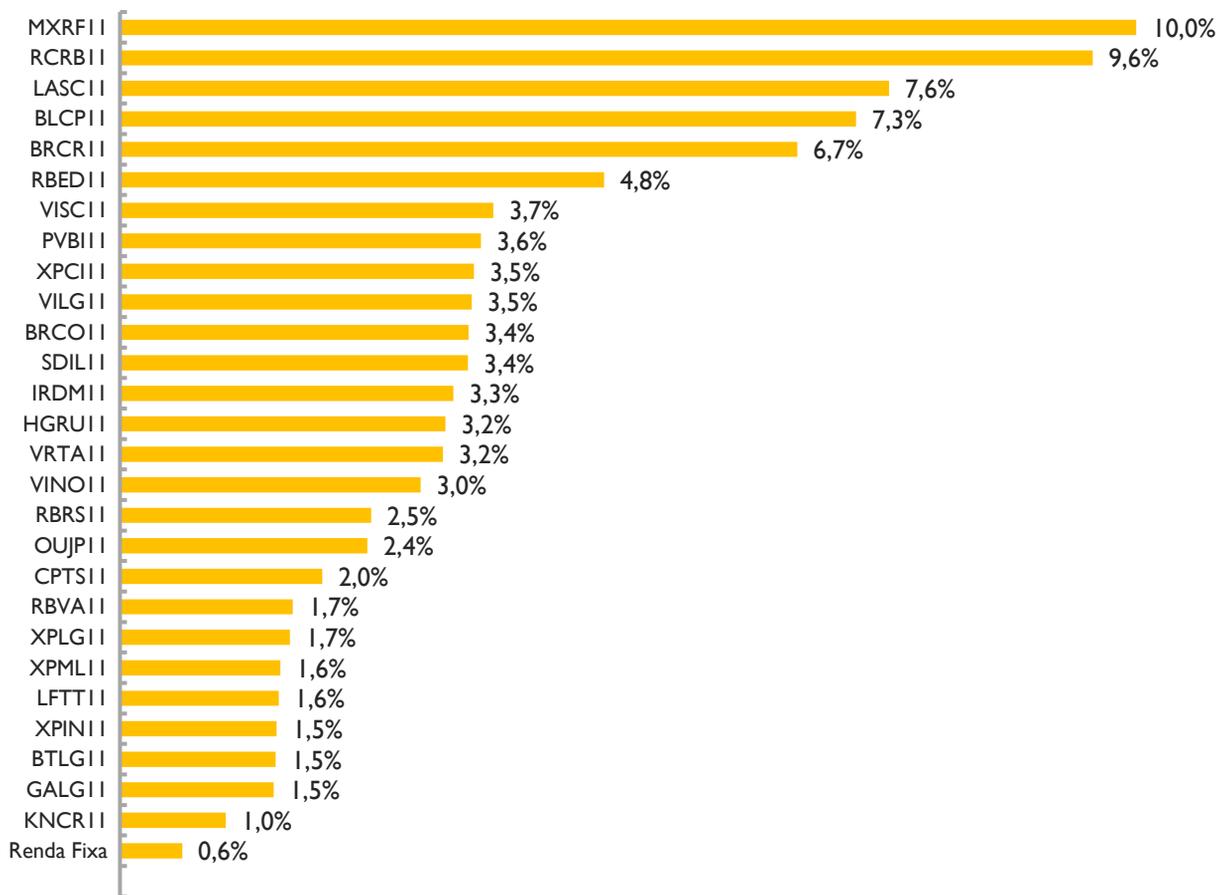
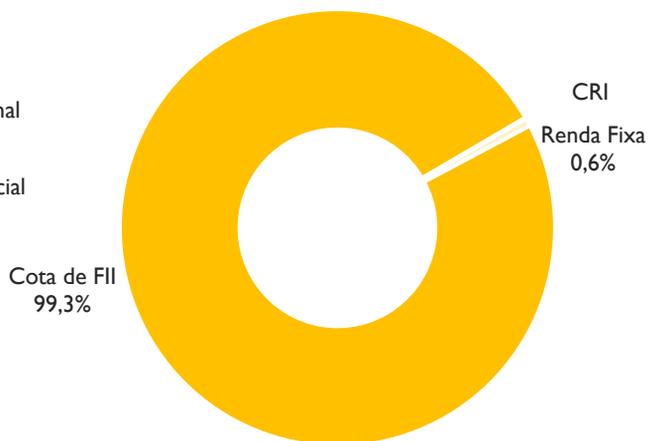
⁹ Rentabilidade da cota patrimonial ajustada aos dividendos leva em consideração a 2ª emissão de cotas onde o valor da cota da emissão tinha um desconto de 25,5% em relação a cota patrimonial do fundo em janeiro/2020.

CARTEIRA DO FUNDO

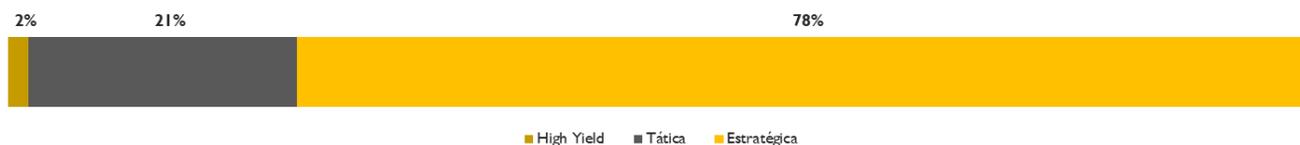
Alocação por setor de FII



Alocação por classe de ativo



DIVERSIFICAÇÃO POR ESTRATÉGIA¹⁰



¹⁰ 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.

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

OUVIDORIA

|| 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 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.