

novembro-23

# Rio Bravo Fundo de Fundos

Relatório Gerencial

RBFF11

# Informações sobre o Fundo

CNPJ • 17.329.029/0001-14

PERFIL DE GESTÃO • Ativa

ADMINISTRADOR e ESCRITURADOR • Rio Bravo Investimentos

GESTOR • Rio Bravo Investimentos

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO • 0,78% a.a. sobre o Valor de Mercado

(Min. 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\$ 253.448.406,95 (ref. novembro)

INÍCIO DO FUNDO • 06/05/2013

QUANTIDADE DE COTAS • 3.749.215

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 3

NÚMERO DE COTISTAS • 20.420

REGULAMENTO DO FUNDO



CADASTRE-SE NO MAILING



CONHEÇA A RIO BRAVO



ATENDIMENTO VIA WHATSAPP



## Tese de Investimento



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

Patrimônio  
Líquido (R\$/cota)

67,60

Fechamento  
do mês (R\$)

59,68

Dividend Yield  
Anualizado<sup>1</sup>

10,25%

Volume Médio  
Negociado (R\$ mil)

352,06

Patrimônio Líquido  
(R\$ milhões)

253,45

Valor de Mercado  
(R\$ milhões)

223,75

P/VP

0,88

Número de Fundos  
Investidos

39

Retorno dos  
últimos 12 meses<sup>2</sup>

24,58%

<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).

<sup>2</sup>Considera cota patrimonial ajustada por proventos

# Comentários do gestor

## Cenário Doméstico

Fiscal e inflação: Durante o mês novembro, os investidores continuaram acompanhando o andamento das discussões do cenário fiscal. Neste âmbito, o Senado aprovou a tributação dos fundos exclusivos e de *offshores*, passando para sanção presidencial. Tal medida é vista como essencial para a arrecadação, cerca de R\$ 20 bilhões no próximo ano, visando zerar o déficit das contas públicas. Importante reforçar que a dinâmica do resultado primário será decisiva para avaliação dos agentes econômicos sobre a sustentabilidade fiscal do país, a qual poderá impactar a curva de juros e o crescimento econômico.

O cenário internacional de projeções de desaceleração do crescimento econômico global também influenciou a performance dos mercados, dado a expectativa de encerramento do ciclo de alta dos juros no exterior. A reação dos mercados no fechamento do mês foi positiva, incluindo os FIIs, apesar de ter apresentado um mês de retorno volátil.

O IPCA-15, considerado a prévia da inflação oficial, subiu 0,33% em novembro, informado pelo IBGE, representando uma aceleração de 0,12 p.p. em relação ao mês anterior. A maior alta se deve pelo grupo de Alimentação e Bebidas, após cinco quedas seguidas, devido ao aumento dos preços dos produtos de consumo no domicílio

Em seguida, Transportes continua exercendo forte influência, principalmente pelo aumento do preço das passagens aéreas. Apesar da alta na inflação e segundo as expectativas do mercado, o Banco Central não deve mudar a dinâmica dos cortes na taxa de juros nos próximos meses.

**Atividade econômica:** Em novembro, o mercado financeiro atualizou suas projeções de crescimento do PIB de 2023, passando de 2,89% para 2,85%. Para o próximo ano, a projeção permanece em 1,50% de crescimento. Tais revisões reforçam que os dados recentes de atividade mostram uma desaceleração dos setores da economia, impactados pela taxa de juros ainda em nível elevado. Vale ressaltar que o bom desempenho na primeira metade do ano se deve aos efeitos positivos da produção agrícola que se estendeu ao setor de transportes e armazenamento de grãos.

No início de novembro, o COPOM decidiu pelo corte de 0,5 p.p. na taxa Selic passando para 12,25% a.a. Para a próxima reunião, que está prevista para acontecer no meio de dezembro, a expectativa do mercado é que seja anunciado um corte em linha com o comunicado da última reunião e o BC indicou que as próximas reuniões deverão definir um corte de igual magnitude.

## Comentários do gestor

Para os FIIs, o ciclo de afrouxamento monetário tende a ser positivo, principalmente para o segmento de tijolo, pois tem a possibilidade de impactar positivamente a reavaliação dos ativos imobiliários, uma vez que podemos ver uma redução na taxa de desconto utilizada para avaliar os ativos.

### Cenário Externo

**Economia global:** Os mercados globais encerraram o mês com resultados relativamente positivos influenciados pelo arrefecimento das tensões globais. Nos EUA, as expectativas do mercado giram em torno do encerramento do ciclo de alta de juros que o Fed (Federal Reserve) vem realizando nos últimos meses, atualmente na banda entre 5,25% e 5,50%.

O principal acontecimento que endossa essa leitura do mercado se deve à desaceleração da inflação, que ficou em 3,2% no acumulado de 12 meses até outubro – o mesmo período do ano passado fechou em 7,1%. Tal fator influenciou positivamente os ativos de renda variável, embora o rendimento dos *Treasuries* ainda esteja em patamar historicamente elevado em resposta ao apetite por risco.

Na Europa, tomando como base os dados recentes de inflação que performaram melhor que o esperado, a expectativa também é de encerramento do período de elevação das taxas básicas de juros, ainda que mantenham o tom de controle e atenção à inflação.

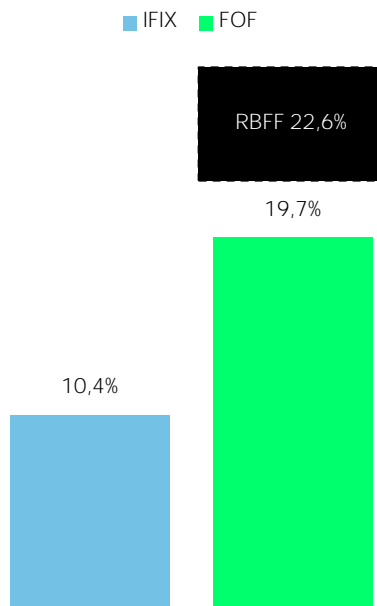
Por outro lado, a China continua lutando contra a perda de força da atividade e crescimento econômico. O país vem enfrentando um cenário desafiador pós-pandemia, cujo impacto se deve pelo aprofundamento da crise imobiliária e baixa procura global de investidores e consumidores.

### Mercado de Fundos Imobiliários

Em novembro, o IFIX (índice de fundos imobiliários da B3) apresentou desempenho positivo, encerrando o mês com alta de 0,66%, após a queda de 1,97% de outubro. A performance do índice e dos FIIs tem influência do cenário doméstico e externo, conforme abordado no tópico “Fiscal e Inflação”, que colaboraram para o fechamento das NTN-Bs, que se mantiveram ligeiramente abaixo de 6% no fechamento do mês, exemplificado no gráfico abaixo. Os segmentos que influenciaram a alta do mês foram do segmento dos FIIs híbridos, com desempenho de 2,25%, seguido por shoppings, com 1,52%. Os FoFs registraram alta média de 0,99%.

# Comentários do gestor

## Performance IFIX 2023



Como reflexo dessa recuperação ao longo do ano, com retorno positivo do IFIX em 10,4%, os FOFs tiveram desempenho superior ao índice, de 19,7%, justamente por conta do “duplo desconto” que carregam.

Ou seja, em momentos de alta, além de a precificação dos FOFs, de maneira geral, se apreciar no mercado secundário, a carteira de ativos em seu portfólio, composta por fundos imobiliários em valorização, também sofre o impacto positivo em sua precificação, refletida diretamente no valor patrimonial dos FOFs.

Como exemplo, o RBF11, fundo de fundos da Rio Bravo, que estava posicionado em bons fundos, comprados a preços atrativos, “sunfou” a recuperação dos FIs de forma ainda mais intensa e superando o desempenho geral dos FOFs do IFIX. **De janeiro a novembro, a valorização do RBF11 foi de 22,6%.**

Data base: 30/11/2023

Fonte: Quantum Axis e Rio Bravo Investimentos

A informação setorial de FOFs do IFIX é fruto de agrupamento e análise da Rio Bravo. O desempenho mencionado acima tem como fonte a cota ajustada por dividendos dos fundos.

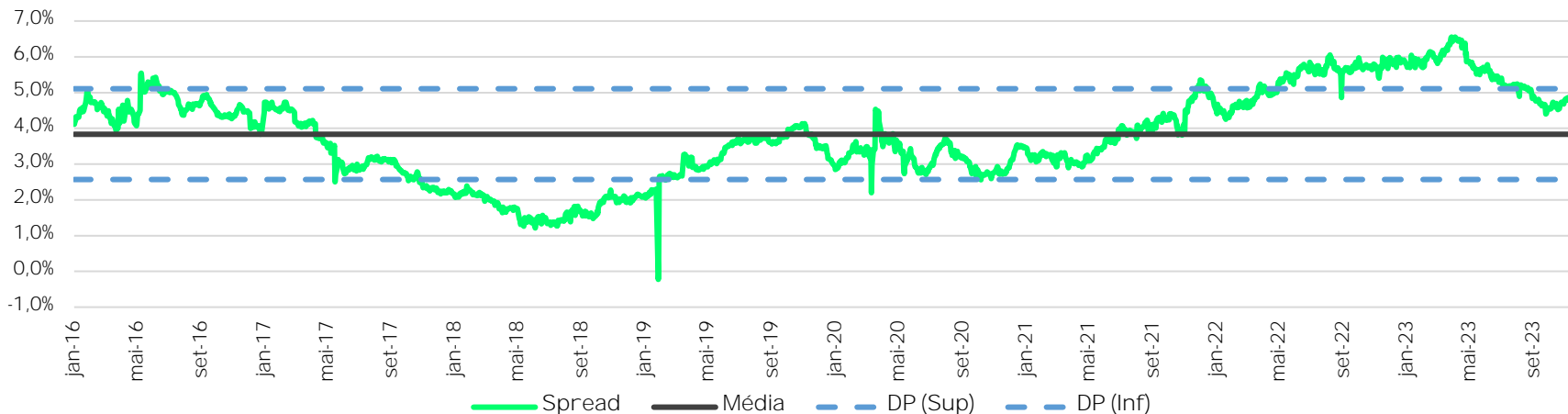
# Comentários do gestor

## Mercado de Fundos Imobiliários

Continuamos analisando o cenário macroeconômico e as oportunidades de investimento a preços atrativos, e espera-se que, com a continuidade de corte da taxa Selic, os ativos de renda variável se beneficiem e se apreciem, evidenciando um ciclo de recuperação e potencial valorização dos FII's, principalmente dos segmentos de FoFs e tijolo. Ainda enxergamos potencial de alta em diversos fundos com ativos bem localizados e que possuem um viés de alta nos rendimentos através de aumento de aluguel, redução de alavancagem e reciclagem do portfólio.

Adicionalmente, com o encerramento do ano e em linha com as condições e perspectivas do mercado, espera-se que o período de avaliação do portfólio dos fundos potencialmente apresente resultados de valorização devido aos ajustes do valor patrimonial dos imóveis. Tal processo desempenha um papel relevante na precificação das cotas no mercado secundário e, conseqüentemente, no retorno dos investidores.

### Spread *Dividend Yield* FII's de Tijolo<sup>1</sup> vs NTN-B 2035



<sup>1</sup>Considera os FII's de Tijolo do IFIX.

Fonte: Rio Bravo, Bloomberg, Quantum Axis e Tesouro Direto.

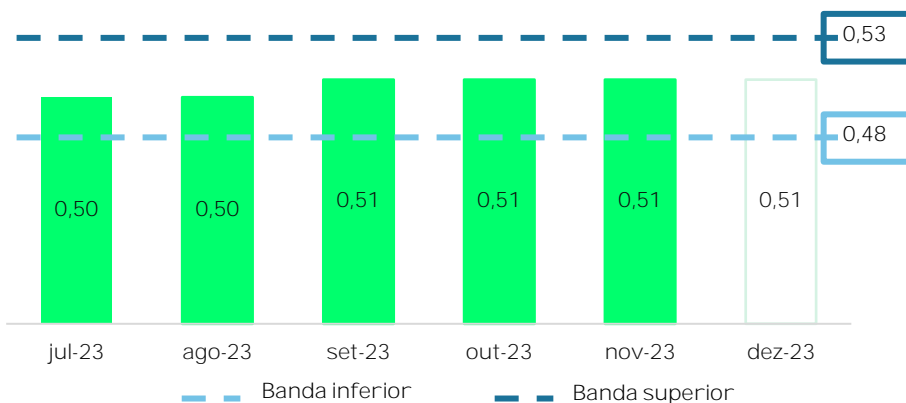


# Comentários do gestor

## Rio Bravo Fundo de Fundos

No mês, o Rio Bravo Fundo de Fundos distribuiu proventos de R\$ 0,51/cota, o que corresponde a um *dividend yield* de 10,25%. O Fundo encerrou o mês com R\$ 0,17/cota de resultado acumulado e não distribuído no segundo semestre de 2023.

### Guidance de Distribuição dos Dividendos<sup>1</sup> (R\$/cota)



Vale ressaltar que a gestão do Fundo pode optar pela melhor forma de distribuir os resultados durante o semestre, estando a seu critério linearizar a distribuição de proventos com o objetivo de buscar a previsibilidade de pagamentos aos investidores, desde que em conformidade com a legislação vigente de distribuição semestral mínima de 95% dos lucros auferidos em regime caixa.

O FFO<sup>1</sup> (*funds from operations*) do Fundo foi de R\$ 0,49/cota e a receita recorrente somada à receita financeira foi de R\$ 0,53/cota.

Nos investimentos, continuamos o desinvestimento em fundos que negociam acima do seu valor intrínseco e fundos de CRI que possuem maior concentração em ativos high yield, tal como Rio Bravo Crédito High Yield (RBHY11) e Kinea High Yield CRI (KNHY11), com o objetivo de reduzir a parcela de risco da carteira e realocar em ativos de crédito high grade, como BTG Pactual Crédito Imobiliário (BTCI11). Aproveitamos para investir em FoFs que vemos potencial de valorização, tirando benefício do duplo desconto, como Mogno Fundo de Fundos (MGFF11).

<sup>1</sup>Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

<sup>2</sup> Considera para cálculo do FFO rendimentos de FII, receitas financeiras, receitas de CRI e despesas (desconsidera ganho/perda por alienação de cotas e IR sobre ganho de capital)

<sup>3</sup> Considera para cálculo da receita recorrente os rendimentos de FII e receitas de CRI (desconsidera ganho/perda por alienação de cotas e receitas financeiras)

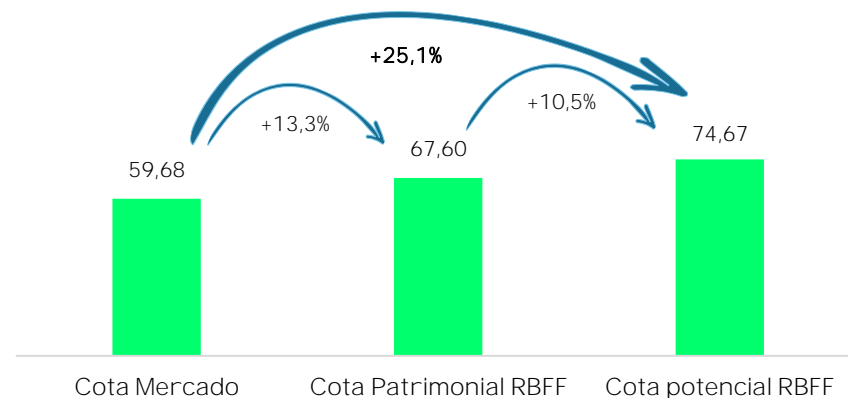
# Perspectiva de upside

A cota patrimonial do RBFF reflete a cotação à mercado de seus FILs, que atualmente negociam com um desconto em relação às suas cotas patrimoniais (deságio). O deságio do portfólio aliado ao deságio da cota de mercado do RBFF apresentam uma oportunidade de investimento com possível valorização<sup>1</sup>.

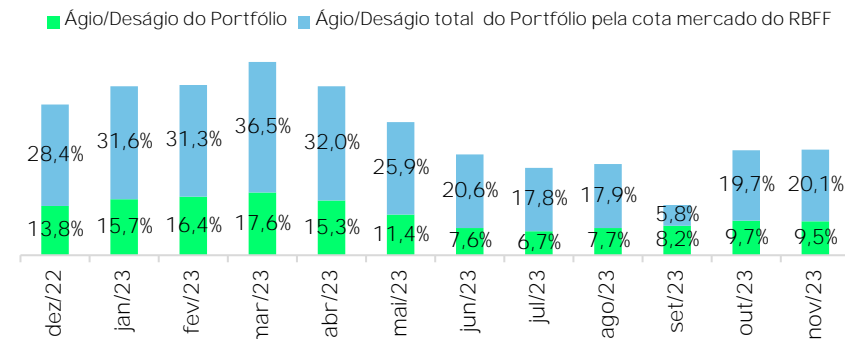
Segmento	% FIL	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do RBFF	Potencial de Upside total
Recebíveis	21,2%	-4,2%	-15,4%	18,2%
Varejo	7,7%	-2,9%	-14,3%	16,7%
Logística e Industrial	22,3%	-3,9%	-15,1%	17,8%
Shopping	16,4%	1,5%	-10,4%	11,6%
Educacional	4,8%	0,2%	-11,5%	13,0%
Residencial	1,3%	-40,7%	-47,6%	90,9%
Lajes	15,6%	-31,5%	-39,6%	65,4%
FOF	10,3%	-5,0%	-16,1%	19,2%
Híbrido	0,4%	-5,2%	-16,3%	19,5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>-9,5%</b>	<b>-20,1%</b>	<b>25,1%</b>

**Ágio/Deságio do Portfólio<sup>2</sup>:** Representa o desconto/prêmio dos FILs da carteira do RBFF *versus* suas cotas patrimoniais.

**Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do RBFF:** Representa o desconto/prêmio dos FILs da carteira do RBFF *versus* suas cotas patrimoniais aliado ao desconto da cota de mercado do RBFF.



## Histórico do Desconto Duplo do RBFF11



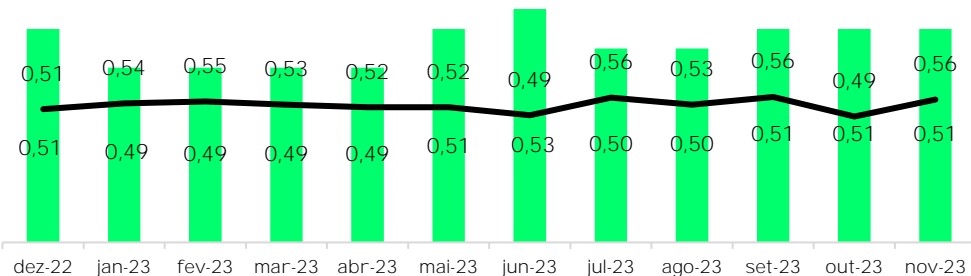
<sup>1</sup> Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

<sup>2</sup> Considera para cálculo a cota de mercado dos FILs da carteira do fechamento do mês e a cota patrimonial dos FILs da carteira do fechamento do mês anterior.

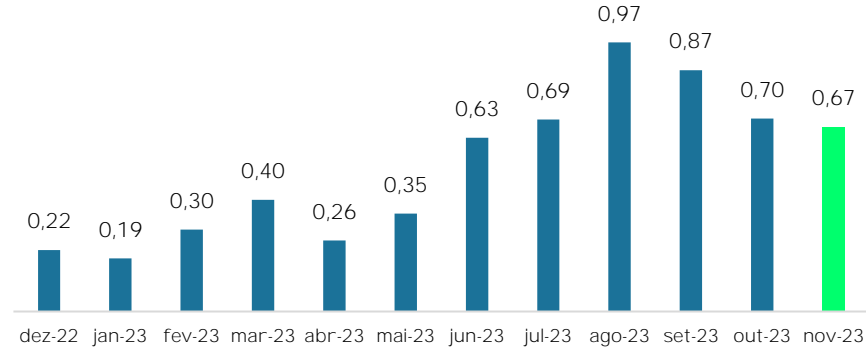
# Resultados e distribuição

### Histórico de Distribuição *versus* Resultado (R\$/cota)

■ distribuição/cota (R\$)      — resultado/cota (R\$)



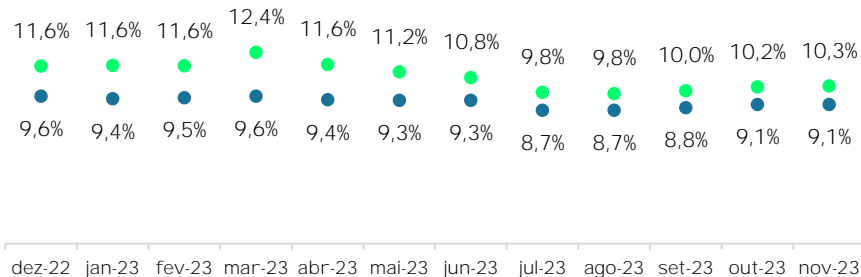
### Ganho de Capital Não Realizado por Cota



*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 na 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.*

### Dividend Yield Anualizado

● Cota Mercado      ● Cota Patrimonial



### Histórico de Distribuição de Rendimentos

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
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	0,48	0,50	0,52	0,50	0,50	0,51	0,51	0,51	0,51
2023	0,49	0,49	0,49	0,49	0,51	0,53	0,50	0,50	0,51	0,51	0,51	
Δ	4,3%	4,3%	4,3%	2,1%	2,0%	1,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	

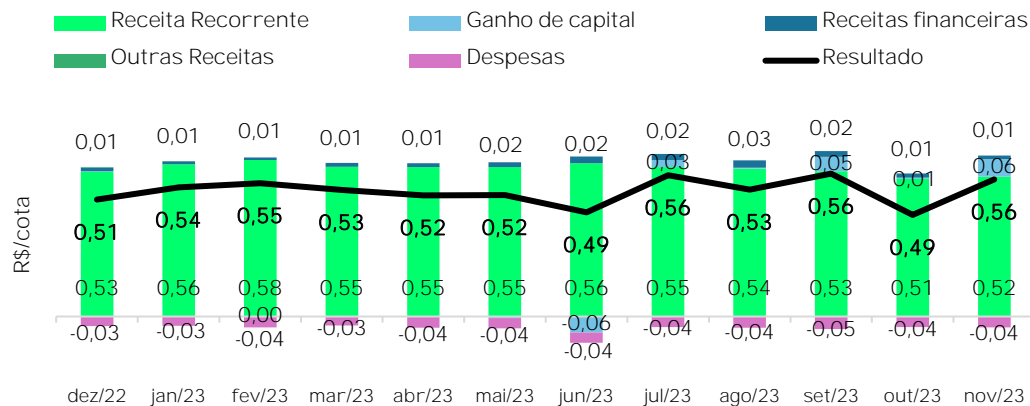
Δ: Comparação entre os anos 2022 e 2023.

# Resultados e distribuição

	Jun-23	Jul-23	ago-23	set-23	out-23	nov-23	2023	Gestão Rio Bravo (19/08/2019)
Rendimentos de FI	R\$ 2.110.971,36	R\$ 2.060.638,39	R\$ 2.036.554,40	R\$ 2.000.068,24	R\$ 1.894.185,22	R\$ 1.957.576,69	R\$ 22.493.417,85	R\$ 76.110.595,81
Alienação de cotas de FI (Bruto)	-R\$ 217.428,32	R\$ 96.806,53	R\$ 15.386,75	R\$ 200.714,91	R\$ 20.717,41	R\$ 241.875,92	R\$ 338.899,73	R\$ 13.890.476,28
Receitas financeiras	R\$ 93.374,55	R\$ 84.027,03	R\$ 97.819,93	R\$ 77.154,35	R\$ 55.444,92	R\$ 40.641,59	R\$ 697.212,28	R\$ 1.576.858,39
Outras receitas	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 1.076,26	R\$ 9.896,26
Despesas	-R\$ 143.600,96	-R\$ 143.336,69	-R\$ 151.267,51	-R\$ 169.712,05	-R\$ 146.098,02	-R\$ 151.502,79	-R\$ 1.594.350,37	-R\$ 9.887.909,44
Resultado <sup>1</sup>	R\$ 1.843.316,63	R\$ 2.098.135,26	R\$ 1.998.493,57	R\$ 2.108.225,45	R\$ 1.824.249,53	R\$ 2.088.591,41	R\$ 21.936.255,75	R\$ 81.721.771,24
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.987.083,95	R\$ 1.874.607,50	R\$ 1.874.607,50	R\$ 1.912.099,65	R\$ 1.912.099,65	R\$ 1.912.099,65	R\$ 20.733.158,95	R\$ 78.716.814,47
Resultado por cota	R\$ 0,49	R\$ 0,56	R\$ 0,53	R\$ 0,56	R\$ 0,49	R\$ 0,56	R\$ 5,85	R\$ 30,58
Rendimento por cota	R\$ 0,53	R\$ 0,50	R\$ 0,50	R\$ 0,51	R\$ 0,51	R\$ 0,51	R\$ 5,53	R\$ 28,11
Resultado Acumulado por cota	-R\$ 0,04	R\$ 0,06	R\$ 0,03	R\$ 0,05	-R\$ 0,02	R\$ 0,05	R\$ 0,32	R\$ 2,47

<sup>1</sup> Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.

## Composição de Resultado nos Últimos 12 Meses

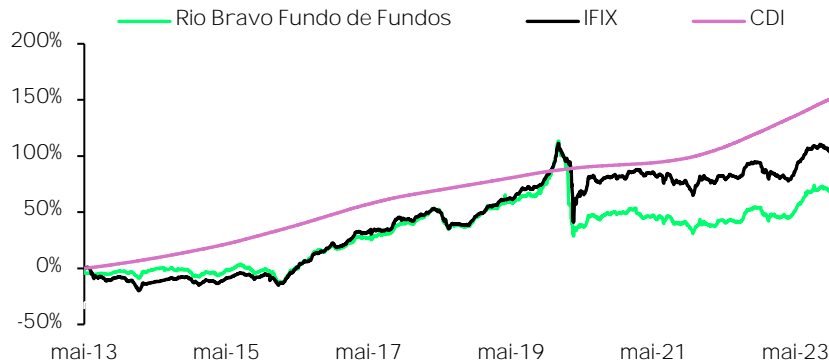


## Composição do Resultado no Mês

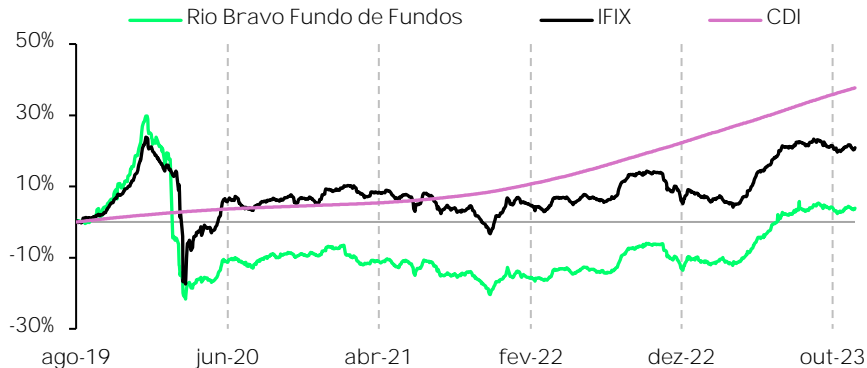


# Liquidez e desempenho

### Rentabilidade desde o Início do Fundo



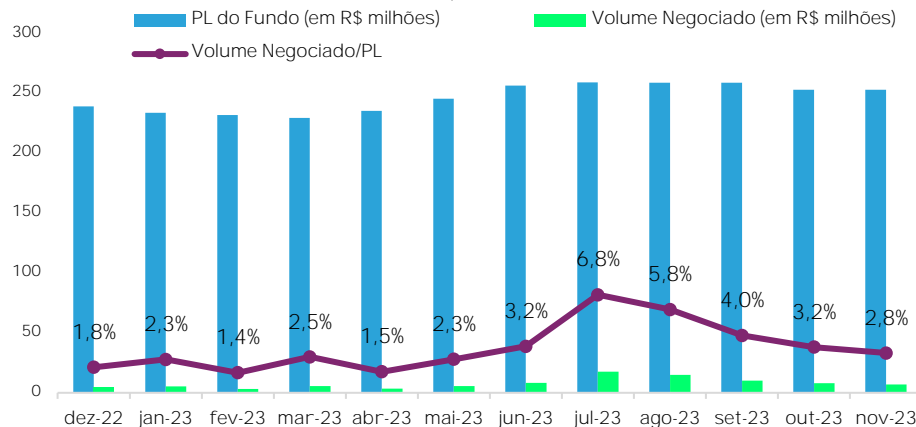
### Rentabilidade Gestão Rio Bravo (Set 2019)



	nov-23	2023	12 meses
Volume Negociado (em mil)	R\$ 7.041,15	R\$ 90.325,37	R\$ 94.591,57
Volume Médio Diário Negociado (em mil)	R\$ 352,06	R\$ 394,43	R\$ 378,37
Giro (% de cotas negociadas)	3,11%	42,19%	44,40%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

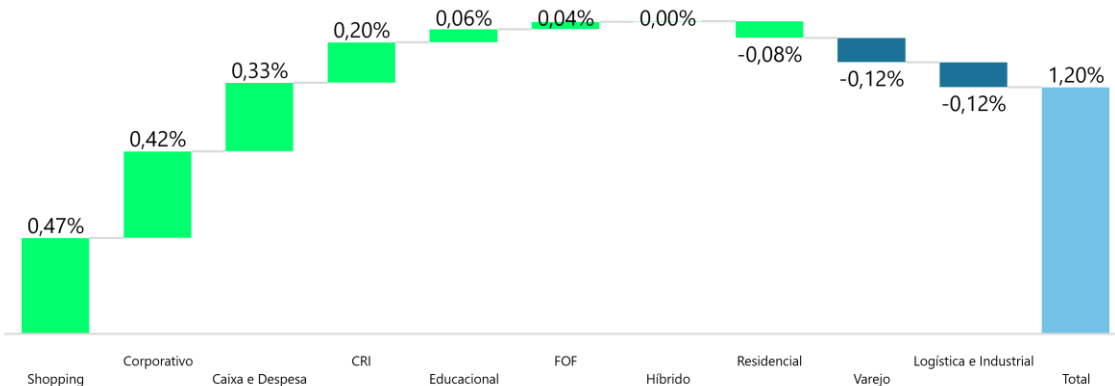
	nov-23	dez-22	12 meses
Valor da Cota	R\$ 59,68	R\$ 52,96	R\$ 52,96
Quantidade de Cotas	3.749.215	3.749.215	3.749.215
Valor de Mercado	R\$ 223.753.151,20	R\$ 198.558.426,40	R\$ 198.558.426,40

### Liquidez

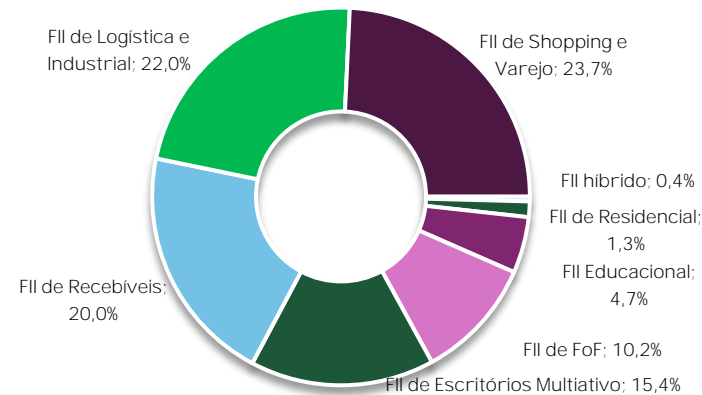


# Carteira do Fundo

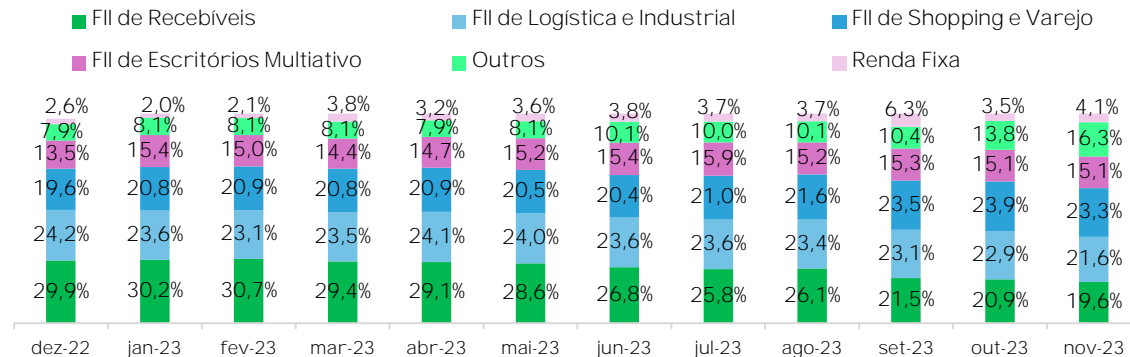
Atribuição da Performance Mensal por Segmento



Alocação por Setor de FII<sup>3</sup>



Evolução da Alocação por Estratégia



Alocação por Setor de FII<sup>3</sup>



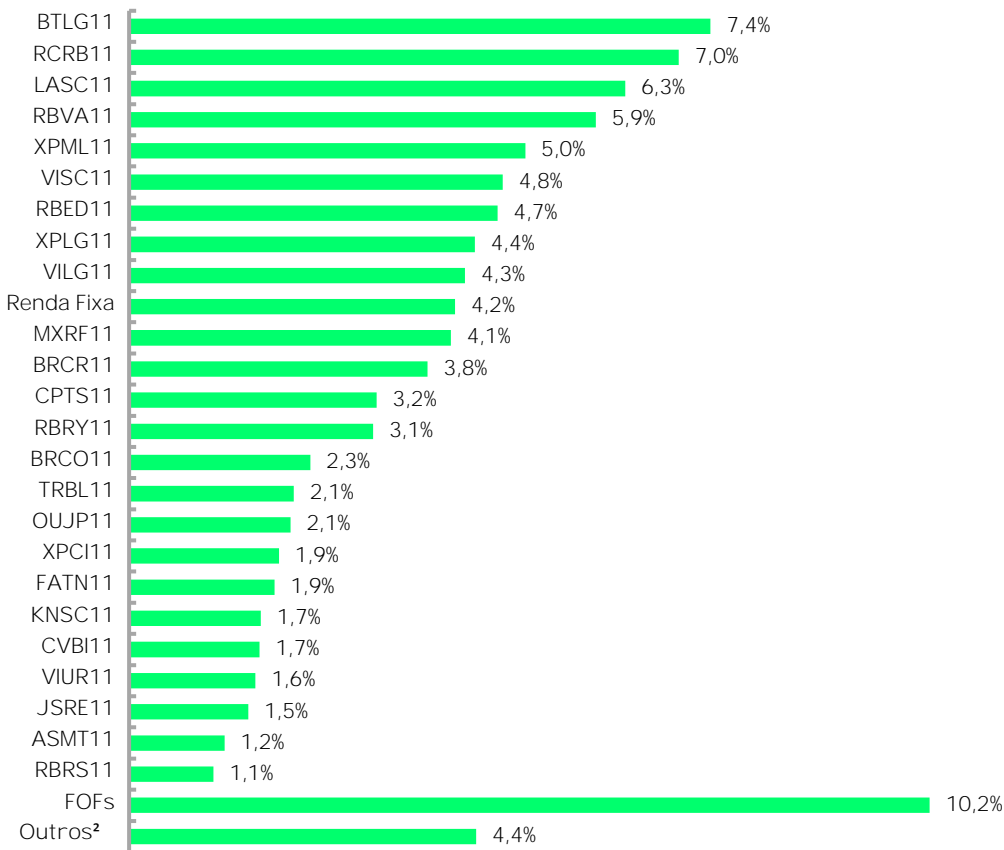
<sup>1</sup>Refere-se a performance da cota patrimonial ajustada ao dividendo distribuído do mês.

<sup>2</sup>Considera o percentual de alocação em FIIs e renda fixa

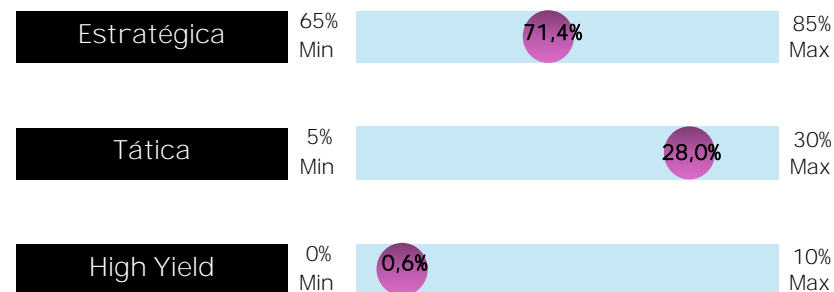
<sup>3</sup>Considera o percentual do Patrimônio Líquido do Fundo



# Carteira do Fundo<sup>1</sup>



## Target de Alocação por Estratégia<sup>1</sup>



<sup>1</sup>Considera o percentual do Patrimônio Líquido do Fundo.

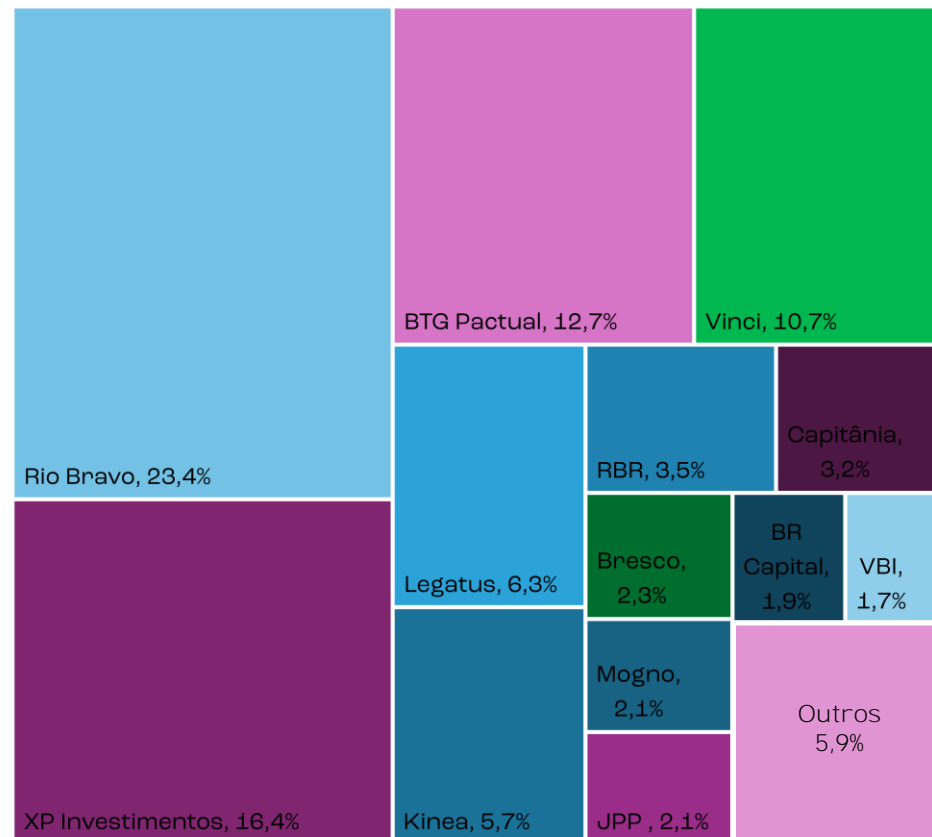
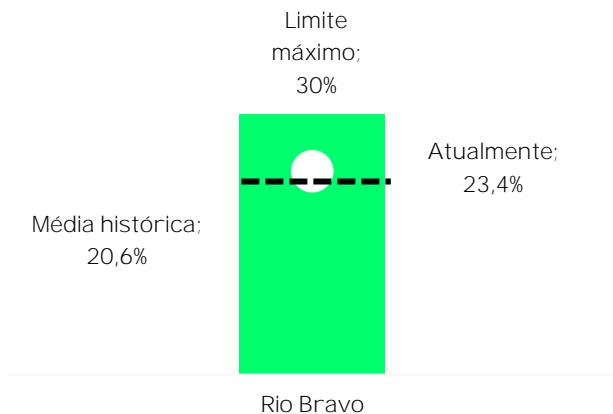
<sup>2</sup>A categoria "Outros" engloba as posições que representam menos de 1% do Patrimônio Líquido.

# Carteira do Fundo

Em 31 de julho de 2019, por meio de quórum qualificado, foi aprovada a aquisição ou alienação no mercado secundário, bem como a subscrição no mercado primário de Cotas de Fundos de investimento geridos ou administrados pela Rio Bravo.

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





# Como investir?



Via corretora:



Buscar no *Home Broker* da corretora pelo *ticker*:

**RBF11**

Invista conosco:



Você pode investir **diretamente** em nossa plataforma própria.

Nela, você terá acesso a **todos os fundos sob nossa gestão** e às nossas ofertas de produtos.

Para acessar, [clique aqui](#).



[riobravo.com.br](http://riobravo.com.br)

Seu  
investimento  
tem poder.

Av. Chedid Jafet, 222 - Bloco B, 3º andar, CJ.32

04551-065, São Paulo - SP - Brasil

RI: +55 11 3509 6500 | [ri@riobravo.com.br](mailto:ri@riobravo.com.br)

Recepção: +55 11 3509 6600



*Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. • Este material 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.*