



R I O B R A V O

Relatório Mensal

**BB Recebíveis Imobiliários
FII**

Abril 2016

BB Recebíveis Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário – FII

O fundo BB Recebíveis Imobiliários – FII iniciou suas atividades em 11 de setembro de 2014 e tem como objetivo proporcionar retorno acima da inflação por meio do investimento em ativos imobiliários de renda fixa, preponderantemente Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI, podendo também adquirir Letras de Crédito Imobiliário – LCI, Letras Hipotecárias – LH e outros ativos de renda fixa não imobiliários. O fundo tem patrimônio inicial de R\$ 62,5 milhões, e sua primeira emissão foi subscrita essencialmente por investidores institucionais. Em agosto de 2015, o patrimônio do fundo foi elevado para R\$ 103,3 milhões por meio da segunda emissão de cotas, também subscrita por investidores institucionais.

As cotas estão registradas em bolsa, sob o código BBIM11. A negociação das cotas foi liberada em setembro de 2015, conforme definido na documentação da oferta. Nenhum negócio ocorreu até a data de fechamento deste relatório. O prazo de duração do fundo é de 10 anos, sendo que a amortização das cotas se dará em 8 parcelas anuais iguais e consecutivas, que se iniciarão em setembro de 2017. O pagamento de rendimentos é mensal, sem carência.

Características

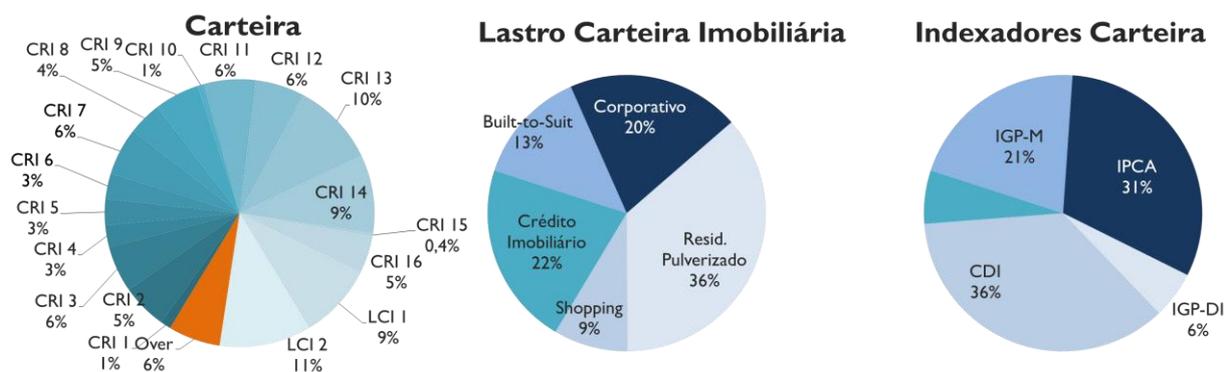
Fundo	BB Recebíveis Imobiliários - FII	Total de Cotas Emitidas	1.035.000
Tipo	Fundo de Investimento Imobiliário	Valor Inicial da Cota	R\$ 100,00
Público Alvo	Investidores Qualificados	PL na Emissão	R\$ 62,5 milhões
Início	11/09/2014	PL após 2ª Emissão	R\$ 103,3 milhões
2ª Emissão de Cotas	13/08/2015	Liquidez	Negociação em Bolsa
Prazo de Duração	10 anos	Código de Negociação	BBIM11
Vencimento	11/09/2024	Código ISIN	BRBBIMCTF002
Taxa de Administração	0,85% a.a.	Administrador	BB Gestão de Recursos DTVM Ltda
Amortização	8 parcelas anuais iguais, iniciando-se 2 anos após a data da 1ª integralização	Gestor	Rio Bravo Investimentos Ltda. Av Chedid Jafet, 111 Bloco B 3º andar Vila Olímpia - SP CEP 04551-065 Tel: (11) 3509-6600
Rendimentos	Mensal, sem carência		
Taxa de Performance	20% do que exceder o Benchmark		
Benchmark	IPCA + 6,95% a.a.		

Comentários do Gestor

O fundo encerrou o mês de abril com 88,1% de seu patrimônio investido em ativos imobiliários, sendo 68,2% em 16 (dezesesseis) diferentes emissões de CRI cuja taxa média ponderada de remuneração é de inflação¹ + 9,69%² a.a. e 19,9% em LCIs com taxa média de remuneração de 90,4% do CDI. A alocação em LCIs será gradativamente reduzida à medida em que novas operações de CRI forem liquidadas. O restante do patrimônio permanece aplicado em operações compromissadas “overnight”³ (6,1%), cuja rentabilidade, líquida de impostos, corresponde a cerca de 77,5% da variação diária da taxa Selic, assim o fundo possui uma taxa média ponderada de remuneração de inflação + 8,16% a.a..⁴

Durante o mês adquirimos novo CRI risco MRV, alocando 4,4% do patrimônio do fundo, com taxa de remuneração na aquisição de CDI + 2,00% e prazo de 2 anos. A MRV é a maior incorporadora e construtora brasileira e atua no segmento de empreendimentos residenciais populares, com foco nas Faixas II e III do programa habitacional Minha Casa Minha Vida (“MCMV”). O principal risco desta operação é capacidade de pagamento da MRV, cujo rating de crédito é de “AA-“ pela Fitch.

Abaixo, as características da carteira ao final do mês:



¹ O fundo investe em CRIs indexados ao IPCA e ao IGP-M, e por isso utilizamos a nomenclatura “Inflação” para abranger os dois índices.

² 9,00% se excluído o rendimento do CRI 2, que teve vencimento antecipado decretado e que encontra-se em fase de execução de garantias.

⁴ 7,67% se excluído o rendimento do CRI 2.

BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FII - ABRIL/2016

Ativo	Emissor	Emissão/Série	Lastro	Rating	Vencimento	Taxa de Aquisição	% Fundo
CRI 1	BRASIL PLURAL	1 ^a /4 ^a	Built-to-Suit	"AA-" Fitch	set/28	IPCA + 7,55%	1,2%
CRI 2	APICE	1 ^a /7 ^a	Shopping	"A" Liberum	jul/25	IGP-DI + 9,25%	5,4%
CRI 3	BARIGUI	1 ^a /8 ^a	Built-to-Suit	-	out/23	IGP-M + 7,30%	5,5%
CRI 4	RB CAPITAL	1 ^a /96 ^a	Shopping	"A" Fitch	mai/23	IPCA + 6,75%	2,6%
CRI 5	BARIGUI	1 ^a /21 ^a	Resid. Pulverizado	"A+" SR	jan/21	IGP-M + 9,50%	3,1%
CRI 6	BRAZILIAN SEC	1 ^a /320 ^a	Corporativo	"A-" Fitch	ago/17	IPCA + 8,15%	3,0%
CRI 7	CIBRASEC	2 ^a /238 ^a	Built-to-Suit	"A-" SR Rating	fev/25	IGP-M + 12%	5,7%
CRI 8	HABITASEC	1 ^a /47 ^a	Resid. Pulverizado	-	out/26	IPCA + 10,40%	3,9%
CRI 9	BRAZILIAN SEC	1 ^a /356 ^a	Corporativo	"A" Fitch	nov/16	CDI + 1,40%	5,4%
CRI 10	CIBRASEC	2 ^a /219 ^a	Resid. Pulverizado	-	jun/18	IPCA + 12,50%	0,7%
CRI 11	APICE	1 ^a /44 ^a	Resid. Pulverizado	-	set/25	IGP-M + 12,00%	6,1%
CRI 12	RB CAPITAL	1 ^a /108 ^a	Corporativo	"AA+" Fitch	set/25	CDI + 0,15%	5,8%
CRI 13	CIBRASEC	2 ^a /260 ^a	Resid. Pulverizado	-	jan/31	IPCA + 11,35%	10,0%
CRI 14	HABITASEC	1 ^a /58 ^a	Resid. Pulverizado	-	ago/25	IPCA + 12,00%	9,4%
CRI 15	APICE	1 ^a /19 ^a	Resid. Pulverizado	-	dez/21	IGP-M + 12,00%	0,4%
CRI 16	APICE	1 ^a /75 ^a	Corporativo	-	mar/18	CDI + 2,00%	4,4%
TOTAL CRIs						Inflação + 9,69% a.a.**	68,2%
LCI 1	CEF	-	Crédito Imobiliário	"AAA" S&P	mai/16	91% CDI	9,0%
LCI 2	ABC	-	Crédito Imobiliário	"AA" S&P	fev/16	90% CDI	10,9%
Over	TESOURO	-	-	"AAA"	Liquidez em D0	77,5% Selic**	6,1%
Contas a pagar/receber							1,4%
TOTAL						Inflação + 8,16% a.a.***	95,6%

*Taxa média dos CRI's

**Considerando IR de 22,50%

***Considera a posição em caixa. Não considera os custos operacionais do fundo

Durante o mês de abril, a cota patrimonial do fundo sofreu variação positiva de 4,60%, impactada positivamente pela marcação, feita pelo custodiante, em dois ativos, notadamente os CRIs 8 e 13 da tabela acima. Esta marcação, que ocasionou uma valoração importante no saldo destes dois ativos, foi na verdade equivocada e deverá ser corrigida durante o mês de maio. Esperamos, portanto, que o impacto positivo, de cerca de 2,50%, seja revertido ao longo do mês de maio.

Está variação já considera o impacto negativo (não caixa) de 0,09% decorrente da provisão de 1,67% do saldo devedor do CRI 2, cujo vencimento antecipado foi decretado durante o mês de setembro/15⁵. O CRI 2 encontra-se em processo de execução de garantias. A administradora do fundo optou por continuar

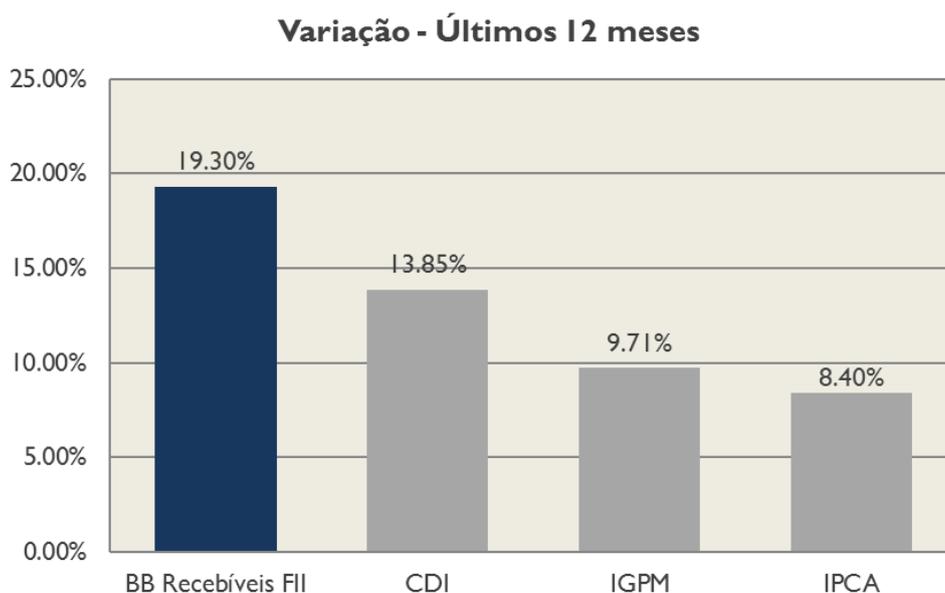
⁵ Vide comunicado publicado em 18 de setembro de 2015.

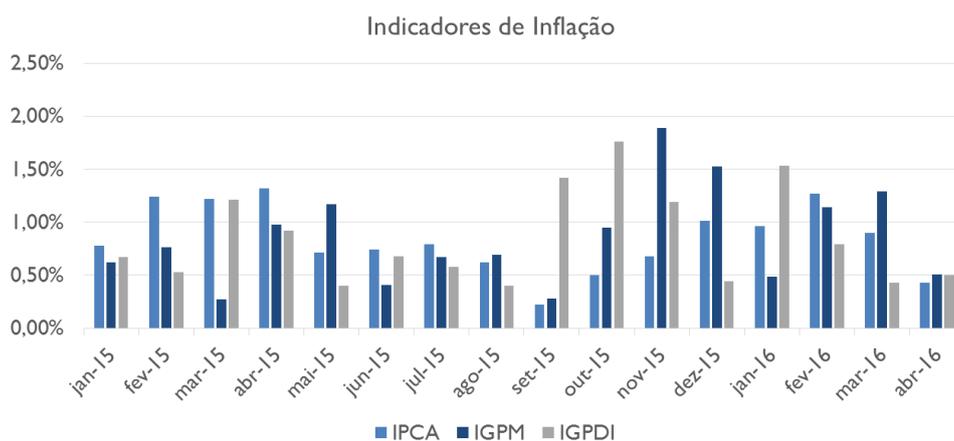
contabilizar uma provisão de 1,67% do saldo devedor do CRI, durante um total de 12 meses (ante 6 meses), até que a provisão corresponda a 20% do saldo devedor do referido CRI.

Após atingir o limite mencionado, ao final de setembro de 2016, a administradora reavaliará a provisão para perdas do CRI 2 e realizará os devidos ajustes, se necessário. O pagamento de rendimentos e amortização do CRI 2 está suspenso desde outubro/15.

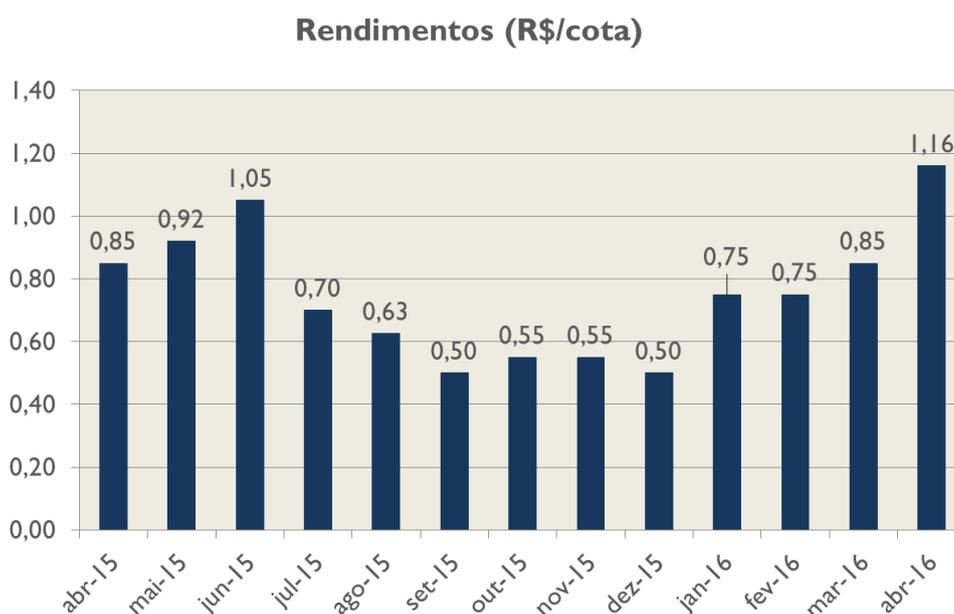
Evolução da Cota	abr/16
Cota no início do período	R\$ 105,22
Varição patrimonial	R\$ 4,84
Rendimentos Distribuídos	-R\$ 1,16
Amortizações	R\$ 0,00
Cota no fim do período	R\$ 108,90

Nos últimos 12 meses, a variação da cota patrimonial do fundo, ajustada pelos pagamentos de rendimentos no período e considerando a provisão acima mencionada, foi de 19,30%, que corresponde a cerca de 139,40% da variação apresentada pelo CDI no mesmo período. (164,01% CDI se compararmos a rentabilidade do fundo com *gross-up* de impostos, adotando alíquota de 15%).





Distribuições



O fundo distribuiu R\$ 1,16/cota em rendimentos referentes ao mês de abril (pagos em 9 de maio). Tal valor representa um Dividend Yield anualizado de 8,9% sobre a cota patrimonial no fechamento do mês, de R\$ 108,90. Nos últimos 12 meses, o valor distribuído foi de R\$ 8,91/cota, que representa um Dividend Yield de 8,2% considerando a cota patrimonial do fundo ao final de abril. O fundo distribuiu apenas o resultado efetivamente convertido em caixa durante o semestre e até o momento não houve negociações de cotas em bolsa.

Quadro Resumo

Mês	nov/15	dez/15	jan/16	fev/16	mar/16	abr/16
BBIMI I	-	-	-	-	-	-
IFICRI - Rio Bravo	1,25%	-1,53%	-3,79%	3,55%	5,68%	1,28%
IFIX	1,19%	-2,63%	-6,17%	2,80%	8,76%	5,14%
CDI	1,00%	1,16%	1,11%	0,95%	1,16%	1,11%
Patrimônio (R\$ MM)	104,6	105,9	107,4	108,2	110,0	112,7
Cota Patrimonial (R\$/cota)	101,06	102,31	103,74	104,56	106,28	108,90

Mês	nov/15	dez/15	jan/16	fev/16	mar/16	abr/16
Rendimentos (R\$/cota)	0,55	0,50	0,75	0,75	0,85	1,16
<i>Dividend Yield Anual*</i> (valor da cota na emissão)	6,6%	6,0%	9,0%	9,0%	10,2%	13,9%
<i>Dividend Yield Anual*</i> (valor patrimonial da cota ao fim do mês)	6,5%	5,9%	8,7%	8,6%	9,6%	12,8%
<i>Dividend Yield 12m</i> (valor patrimonial da cota ao fim do mês)	6,9%	7,3%	7,9%	8,1%	8,1%	8,2%

*anualizando-se o *Dividend Yield* do mês