

janeiro-24

# 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\$ 259.655.569,41 (ref. janeiro)

INÍCIO DO FUNDO • 06/05/2013

QUANTIDADE DE COTAS • 3.749.215

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 3

NÚMERO DE COTISTAS • 20.333 (ref. janeiro)

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)

69,26

Fechamento  
do mês (R\$)

61,79

Dividend Yield  
Anualizado<sup>1</sup>

9,71%

Volume Médio  
Negociado (R\$ mil)

737,06

Patrimônio Líquido  
(R\$ milhões)

259,66

Valor de Mercado  
(R\$ milhões)

231,66

P/VP

0,89

Número de Fundos  
Investidos

40

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

35,88%

<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:** Em janeiro, o COPOM decidiu pelo corte de 0,5 p.p. na taxa Selic, que passou de 11,75% a.a. para 11,25% a.a. No comunicado divulgado, o Banco Central reforça a importância da execução das metas fiscais para atingir a meta de inflação, com esse objetivo permanecendo como balizador para a condução da política monetária. A decisão representa o quinto corte consecutivo e de mesma magnitude na Selic, indicando mais cortes de 0,5 p.p. nas próximas reuniões. Para os FIs, a expectativa de mais cortes na taxa Selic tende a influenciar positivamente a performance, dando continuidade ao desempenho favorável observado em 2023.

É importante ressaltar que o cenário da política fiscal permanece incerto e sendo um ponto relevante de atenção na expectativa do mercado. O governo ainda está enfrentando dificuldades para avançar com as medidas para atingir a meta de zerar o déficit público neste ano, o que tem trazido questionamentos sobre a capacidade de arrecadação do governo e o contingenciamento de despesas.

**Atividade econômica:** Para 2024, a projeção é de desaceleração da atividade econômica. Tal expectativa é influenciada tanto pelo cenário doméstico quanto pelo cenário externo, com a China em crise no setor imobiliário e a Europa em estagnação desde 2022. Em comparação a 2023, é esperado que o setor agropecuário e de serviços apresentem um ritmo fraco de resultados, influenciando negativamente o crescimento econômico. Segundo o FGV Ibre, a projeção de crescimento para 2024 é de 1,4%. Em relação à inflação, a estimativa divulgada no Boletim Focus prevê o fechamento do índice em 3,9% em 2024, dentro da meta de inflação que é de 3% (com

intervalo de tolerância de 1,5 p.p. para cima ou para baixo). De acordo com o IBGE, o IPCA fechou 2023 com alta acumulada de 4,62%.

**Economia global:** Neste ano, a economia global continua com a atenção voltada para o cenário inflacionário dos EUA e para as dúvidas sobre o crescimento econômico da China. Em 2023, o Fed, Banco Central dos Estados Unidos, elevou a taxa de juros a patamares bastante restritivos para o histórico norte-americano e, mesmo com o mercado de trabalho aquecido, a inflação tem apresentado arrefecimento com o CPI se aproximando da meta de 2%. Tendo em vista a inflação controlada, a expectativa é que o Fed diminua a taxa de juros a partir de março. Com a diminuição do diferencial de taxa de juros entre EUA e Brasil, o cenário se torna mais favorável para conter a alta do dólar e atrair investidores estrangeiros para o Brasil. O governo chinês, por sua vez, tem anunciado diversas medidas de impulsionamento na economia. Com uma possível melhora da economia chinesa, se espera ganhos maiores relacionados às commodities e, conseqüentemente, um cenário mais positivo para a economia brasileira.

## Mercado de Fundos Imobiliários

Em janeiro, o IFIX (índice de fundos imobiliários da B3) apresentou desempenho positivo, encerrando o mês com alta de 0,7%. A performance do índice e dos FIs tem influência do ciclo de afrouxamento monetário, conforme já mencionado, tendo em vista a relação inversamente proporcional entre taxa de juros e desempenho dos FIs.

# Comentários do gestor

Vale ressaltar que, durante o mês, o índice demonstrou resiliência frente ao Ibovespa, que apresentou retorno de -4,79%. Os segmentos que tiveram maiores altas no mês foram de desenvolvimento, com desempenho de 4,23%, seguido por varejo, com 2,80%. Os FoFs registraram alta média de 0,13%.

Continuamos analisando o cenário macroeconômico e as oportunidades de investimento a preços atrativos. No segmento de papel, espera-se que, com a perspectiva de inflação e Selic ainda em patamares elevados no curto prazo, os FIs se beneficiem e continuem sendo uma parte importante da diversificação do portfólio.

Em relação ao segmento de 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. Vale ressaltar que é também um bom momento para os FIs realizarem aquisições de imóveis que sejam oportunísticas, isto é, prospectar por negociações a preços atrativos (abaixo do valor de mercado) e com potencial de valorização no médio/longo prazo, visando maximizar o retorno para os investidores.

Em relação ao período de reavaliação do portfólio dos fundos, observamos aumentos expressivos nos ajustes do valor patrimonial dos imóveis, principalmente do segmento de shoppings, seguido por logística e varejo.

O segmento corporativo, por sua vez, apresentou reajustes moderados, em alguns casos com queda na avaliação geral dos imóveis. Importante que seja analisado imóvel a imóvel para o setor corporativo, pois as diferentes microrregiões podem ter comportamentos e tendências bastante diferentes. Olhamos com bastante atenção esse processo de reavaliação dos imóveis, pois desempenha um papel relevante na precificação das cotas no mercado secundário e, conseqüentemente, no retorno dos investidores, assim como nas perspectivas futuras de novas emissões dos fundos.

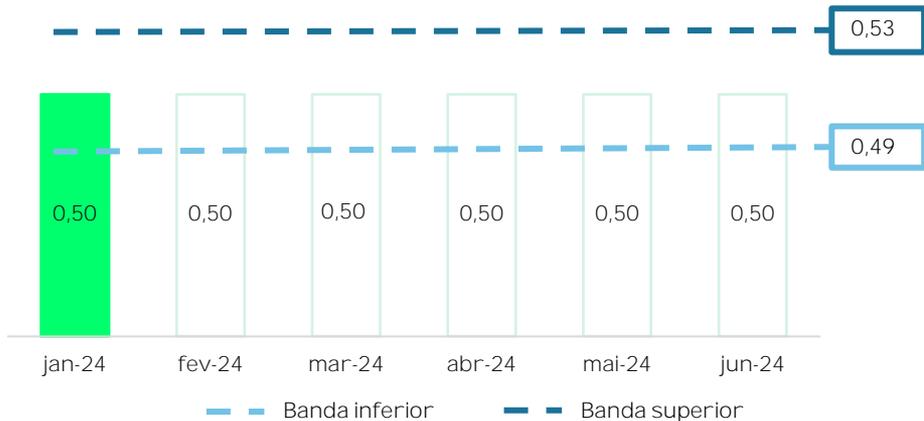
## Rio Bravo Fundo de Fundos

No mês, o Rio Bravo Fundo de Fundos distribuiu proventos de R\$ 0,50/cota, o que corresponde a um *dividend yield* de 9,71%. O Fundo encerrou o mês com R\$ 0,04/cota de resultado acumulado e não distribuído no primeiro semestre de 2024.

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.

# Comentários do gestor

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



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 trabalhando no *book* de FOFs que vemos potencial de valorização, tirando benefício do duplo desconto, como VBI Renda + FOF (BLMR11). Desinvestimos de fundos de CRI que possuem maior concentração em ativos high yield, como Kinea High Yield CRI (KNHY11). O fundo também exerceu o direito de preferência da 10ª emissão de XP Malls (XPML11).

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

## Oportunidade de Investimento

O valor patrimonial do RBFF varia diariamente de acordo com a cotação a mercado dos fundos imobiliários que compõem seu portfólio. Considerando a janela dos últimos 12 meses, é possível observar que o valor patrimonial do fundo aumentou consideravelmente em aproximadamente R\$7,34/cota. Esse resultado corrobora a tese do RBFF de ser um fundo com processo fundamentalista de alocação de recursos, buscando sempre bons ativos com resiliência de resultados, assim como a proteção e valorização do capital dos investidores.

Mesmo com a apreciação da cota patrimonial neste período, também acompanhada de valorização da cota a mercado, o fundo ainda apresenta desconto considerável em relação à cota patrimonial de cerca de 11,5%. Essa relação evidencia a alavanca de valor dos FOFs (ou o duplo desconto que vem sendo tratado em relatórios anteriores), tipo de fundo que tende a se valorizar não só com suas cotas no secundário em momentos de desconto, mas também com a valorização paulatina de sua carteira de ativos, que é refletida em seu valor patrimonial.

Na tabela da próxima página é possível evidenciar o desconto atual por segmento alocado pelo fundo, sendo que o portfólio como um todo apresenta desconto de 19,1%. Portanto, há um desconto duplo, representado pelo deságio do portfólio e pelo deságio da cota do RBFF. Dessa forma, mesmo com as elevações dos últimos 12 meses, representa um potencial total de valorização de 23,6%<sup>1</sup>.



# 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	19,1%	-3,5%	-13,9%	16,1%
Varejo	8,6%	-0,6%	-11,3%	12,8%
Logística e Industrial	24,5%	-3,8%	-14,2%	16,5%
Shopping	16,1%	-8,5%	-18,4%	22,5%
Educacional	4,8%	2,4%	-8,6%	9,4%
Residencial	1,2%	-41,4%	-47,7%	91,2%
Lajes	15,7%	-27,8%	-35,6%	55,3%
FOF	7,7%	-3,8%	-14,2%	16,5%
Híbrido	2,3%	1,4%	-9,5%	10,5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-19,1%</b>	<b>23,6%</b>

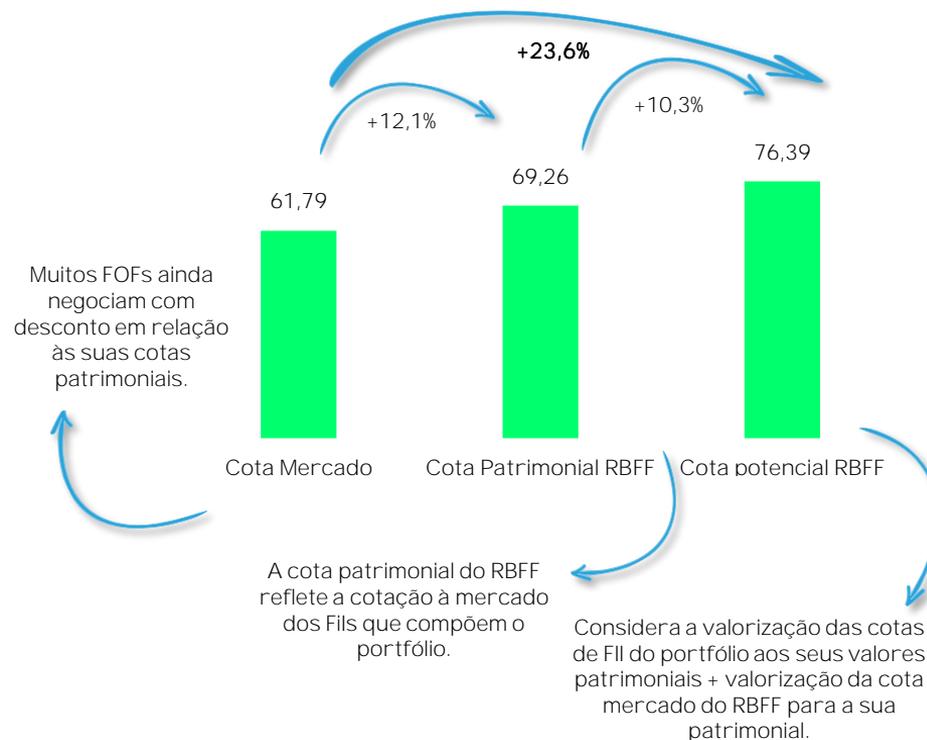
**Ágio/Deságio do Portfólio<sup>2</sup>:** Representa o desconto/prêmio dos FILs da carteira do RBFF *versus* suas cotas patrimoniais.

**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.

<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.

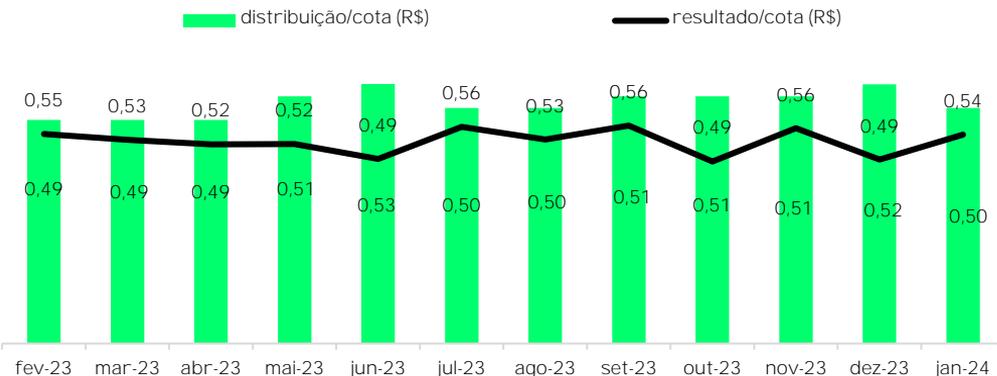
## Potencial de upside





# Resultados e distribuição

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



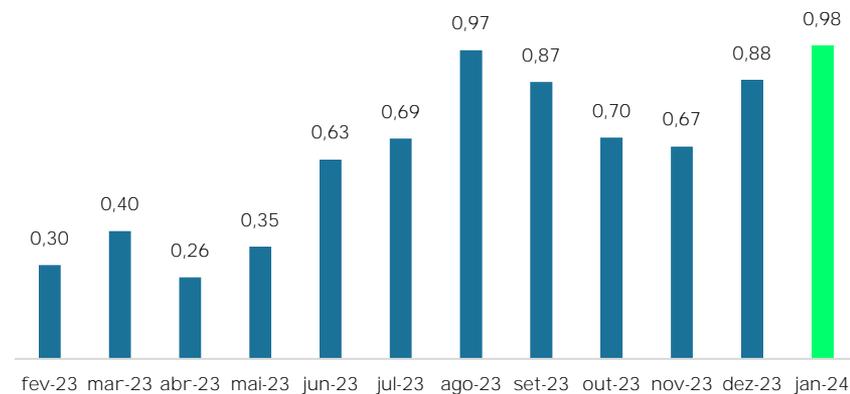
O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre pode ficar retido no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar 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.

## Histórico de Distribuição de Rendimentos

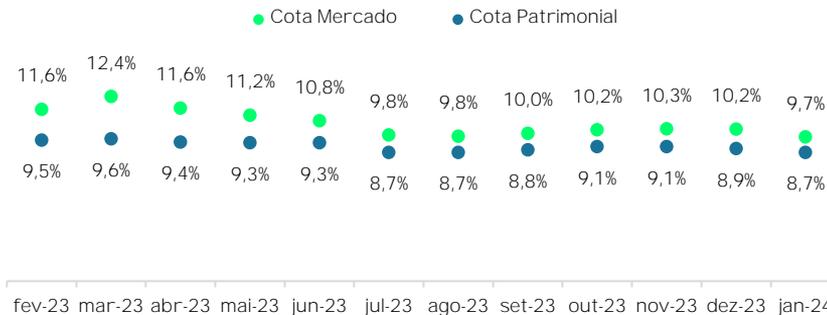
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2022	0,47	0,47	0,47	0,48	0,50	0,52	0,50	0,50	0,51	0,51	0,51	0,51
2023	0,49	0,49	0,49	0,49	0,51	0,53	0,50	0,50	0,51	0,51	0,51	0,52
2024	0,50											
Δ	2,0%											

Δ: Comparação entre os anos 2023 e 2024.

## Ganho de Capital Não Realizado por Cota



## Dividend Yield Anualizado

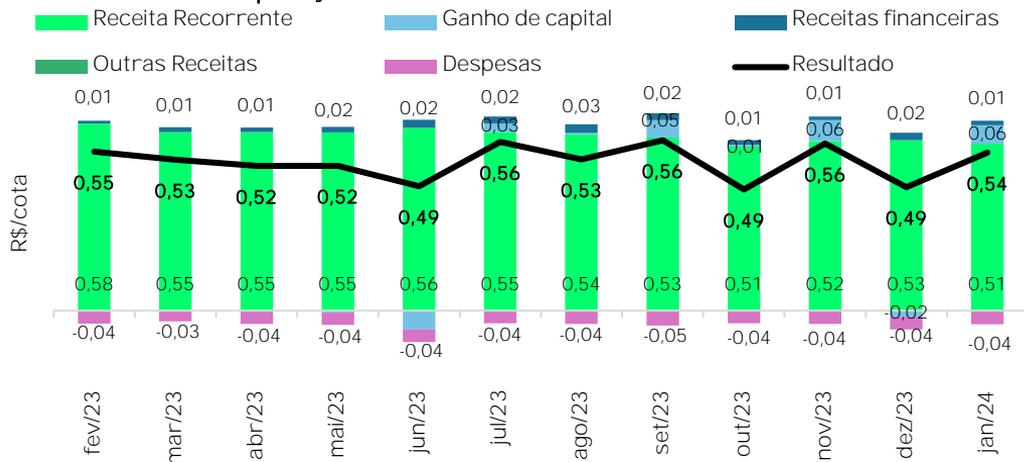


# Resultados e distribuição

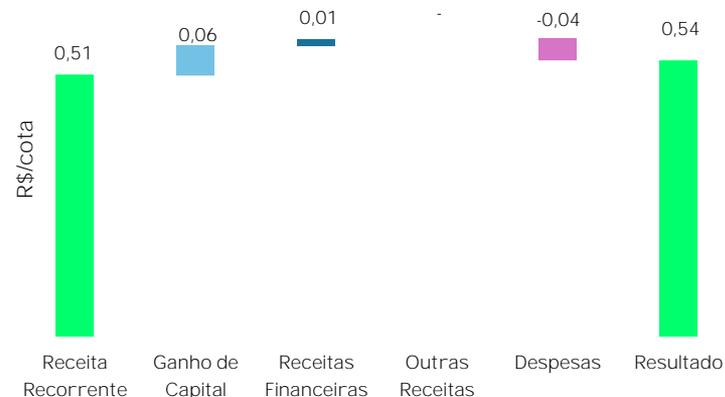
	ago-23	set-23	out-23	nov-23	dez-23	jan-24	2024	Gestão Rio Bravo (19/08/2019)
Rendimentos de FI	R\$ 2.036.554,40	R\$ 2.000.068,24	R\$ 1.894.185,22	R\$ 1.957.576,69	R\$ 1.970.246,74	R\$ 1.926.085,65	R\$ 1.926.085,65	R\$ 80.006.928,20
Alienação de cotas de FI (Bruto)	R\$ 15.386,75	R\$ 200.714,91	R\$ 20.717,41	R\$ 241.875,92	-R\$ 69.121,63	R\$ 215.024,26	R\$ 215.024,26	R\$ 14.036.378,91
Receitas financeiras	R\$ 97.819,93	R\$ 77.154,35	R\$ 55.444,92	R\$ 40.641,59	R\$ 82.887,23	R\$ 51.141,65	R\$ 51.141,65	R\$ 1.710.887,27
Outras receitas	R\$ -	R\$ 9.896,26						
Despesas	-R\$ 151.267,51	-R\$ 169.712,05	-R\$ 146.098,02	-R\$ 151.502,79	-R\$ 145.691,46	-R\$ 155.854,24	-R\$ 155.854,24	-R\$ 10.189.455,14
Resultado <sup>1</sup>	R\$ 1.998.493,57	R\$ 2.108.225,45	R\$ 1.824.249,53	R\$ 2.088.591,41	R\$ 1.838.320,88	R\$ 2.036.397,32	R\$ 2.036.397,32	R\$ 85.596.489,45
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.874.607,50	R\$ 1.912.099,65	R\$ 1.912.099,65	R\$ 1.912.099,65	R\$ 1.949.591,80	R\$ 1.874.607,50	R\$ 1.874.607,50	R\$ 82.541.013,77
Resultado por cota	R\$ 0,53	R\$ 0,56	R\$ 0,49	R\$ 0,56	R\$ 0,49	R\$ 0,54	R\$ 0,54	R\$ 22,83
Rendimento por cota	R\$ 0,50	R\$ 0,51	R\$ 0,51	R\$ 0,51	R\$ 0,52	R\$ 0,50	R\$ 0,50	R\$ 22,02
Resultado Acumulado por cota	R\$ 0,03	R\$ 0,05	-R\$ 0,02	R\$ 0,05	-R\$ 0,03	R\$ 0,04	R\$ 0,04	R\$ 0,81

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

## Composição de Resultado nos Últimos 12 Meses



## Composição do Resultado no Mês

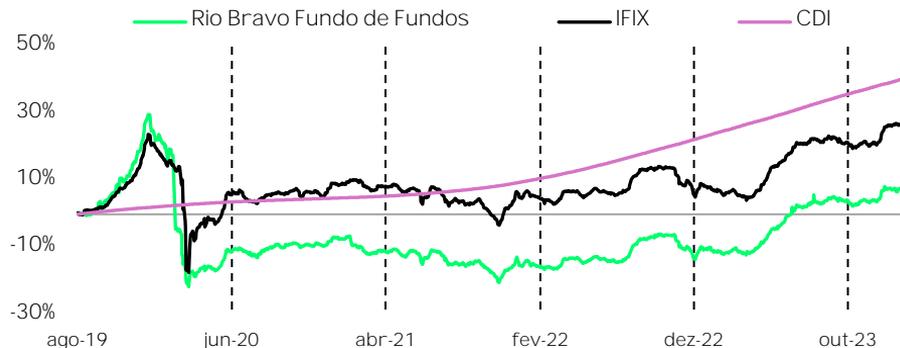


# Liquidez e desempenho

## Rentabilidade desde o Início do Fundo



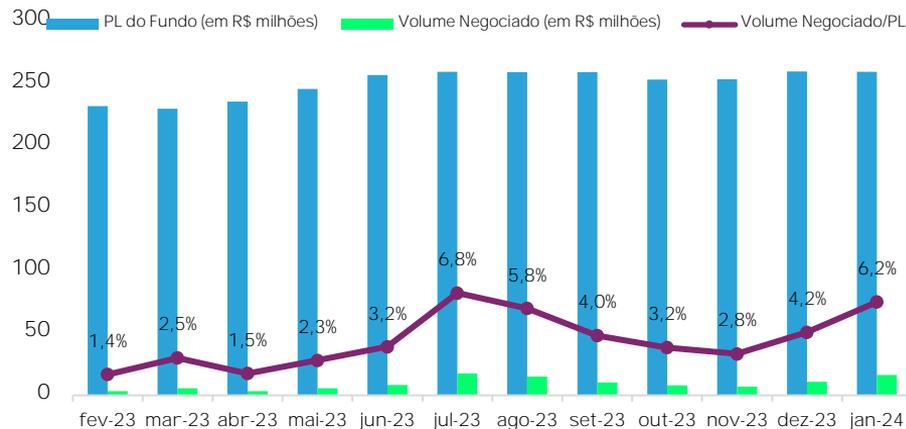
## Rentabilidade Gestão Rio Bravo (Set 2019)



	jan-24	2024	12 meses
Volume Negociado (em mil)	R\$ 16.215,38	R\$ 16.215,38	R\$ 112.066,51
Volume Médio Diário Negociado (em mil)	R\$ 737,06	R\$ 737,06	R\$ 451,88
Giro (% de cotas negociadas)	7,09%	7,09%	51,38%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

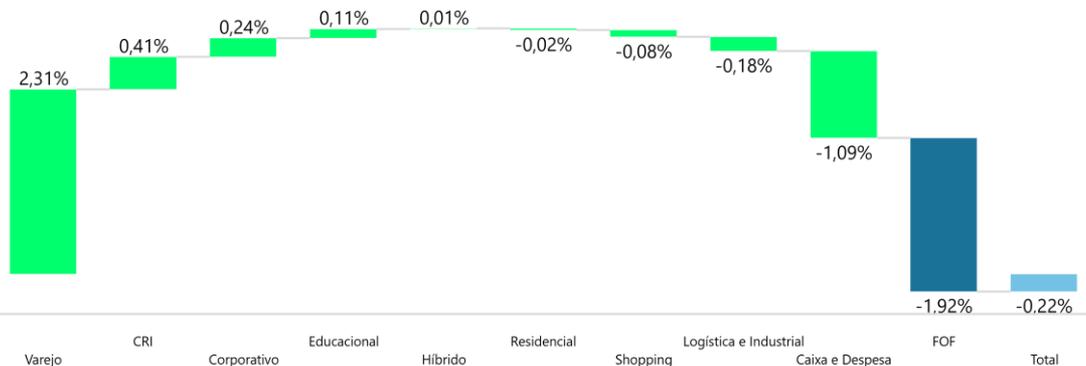
	jan-24	dez-23	12 meses
Valor da Cota	R\$ 61,79	R\$ 50,68	R\$ 50,83
Quantidade de Cotas	3.749.215	3.749.215	3.749.215
Valor de Mercado	R\$ 231.663.994,85	R\$ 190.010.216,20	R\$ 190.572.598,45

## Liquidez

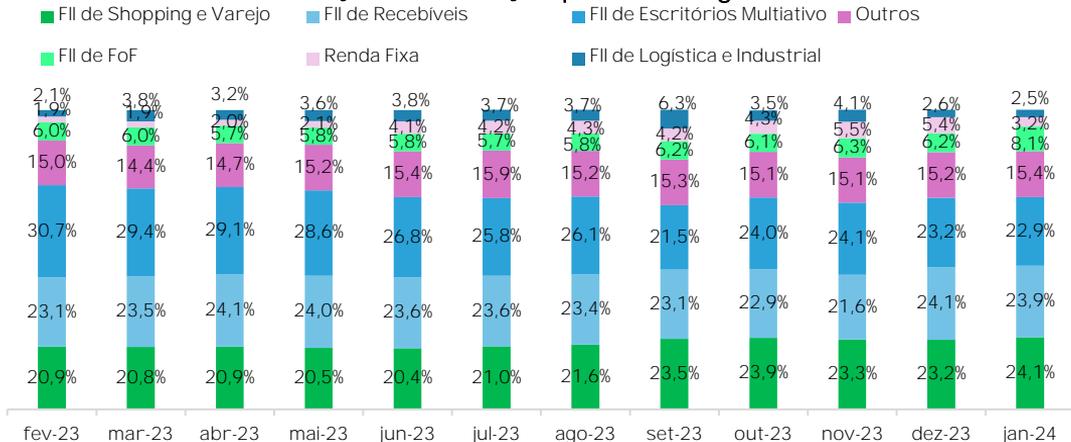


# Carteira do Fundo

Atribuição da Performance Mensal por Segmento

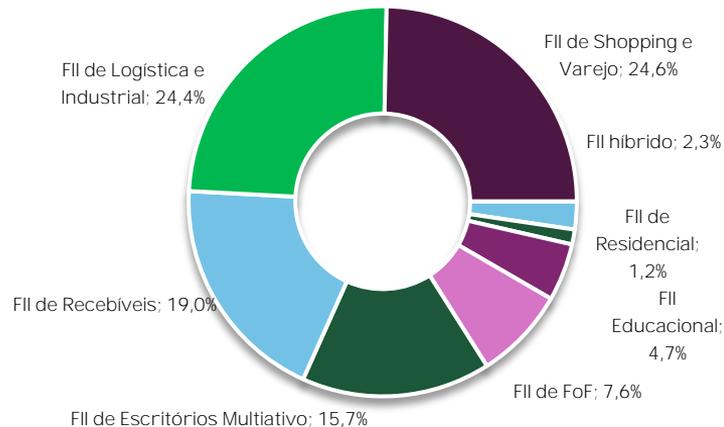


## Evolução da Alocação por Estratégia

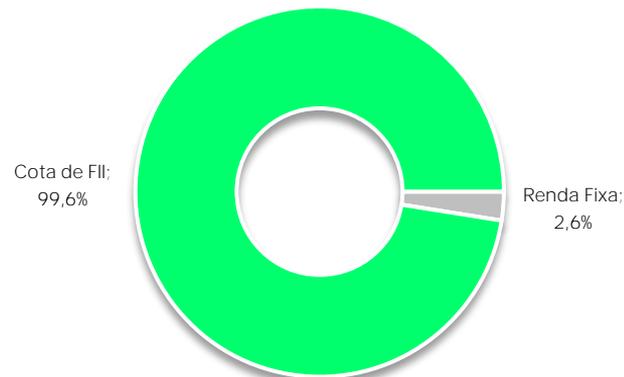


<sup>1</sup>Considera o percentual de alocação em FIIs e renda fixa  
<sup>2</sup>Considera o percentual do Patrimônio Líquido do Fundo

## Alocação por Setor de FII<sup>2</sup>

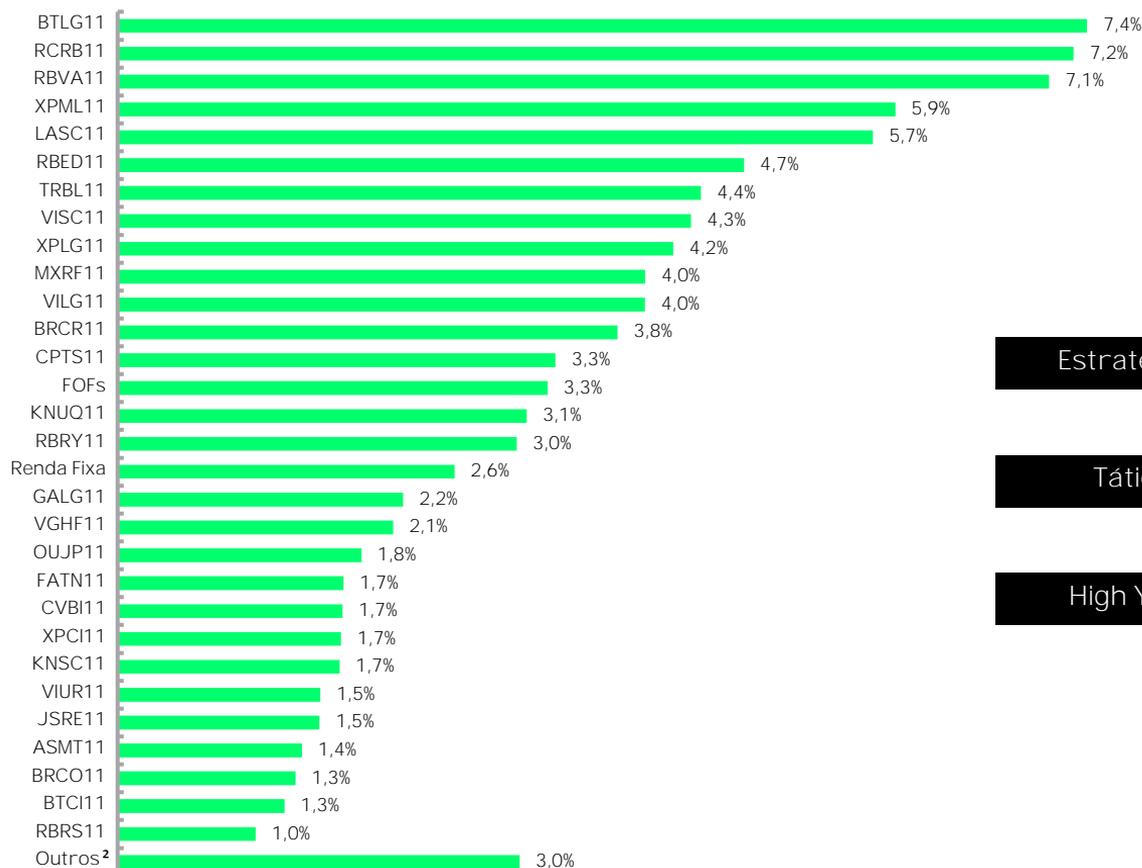


## Alocação por Setor de FII<sup>2</sup>

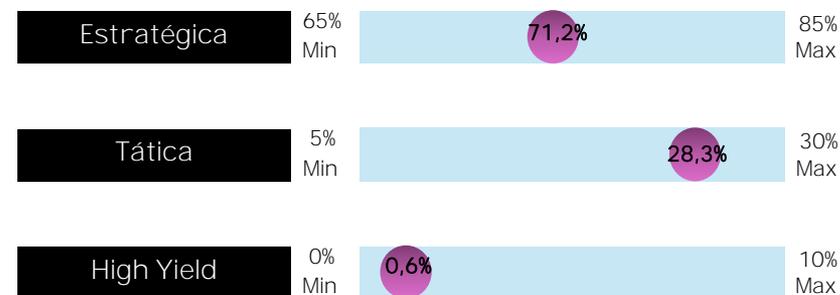




# Carteira do Fundo<sup>1</sup>



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



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

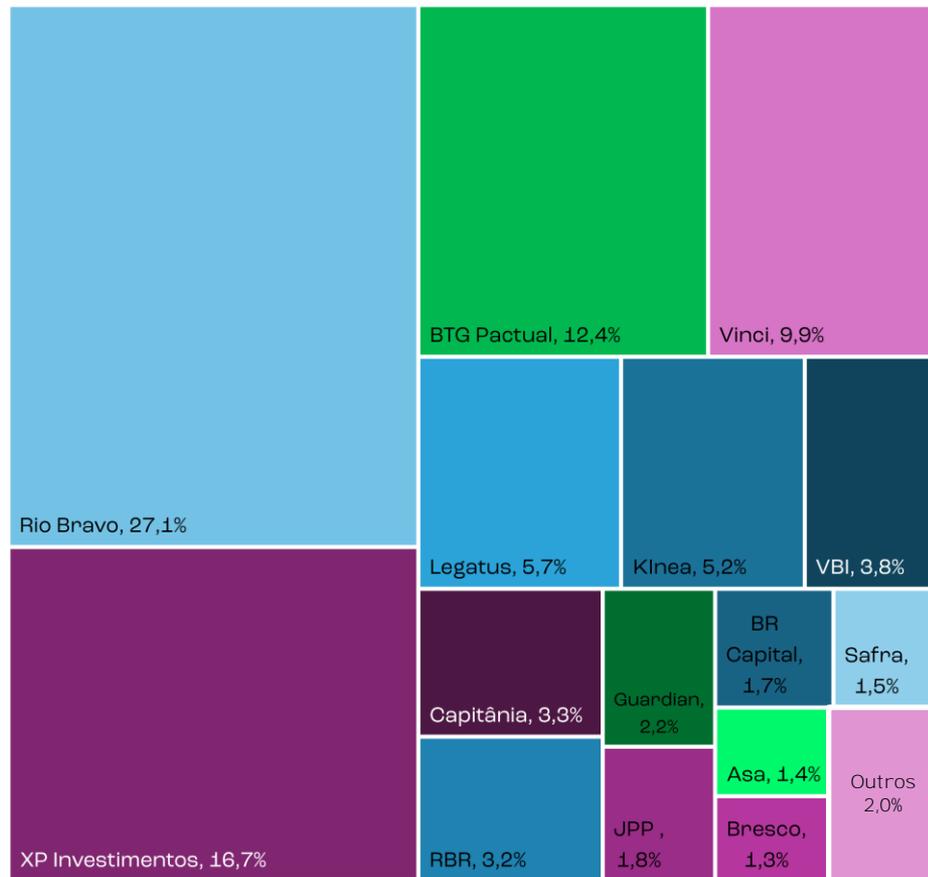
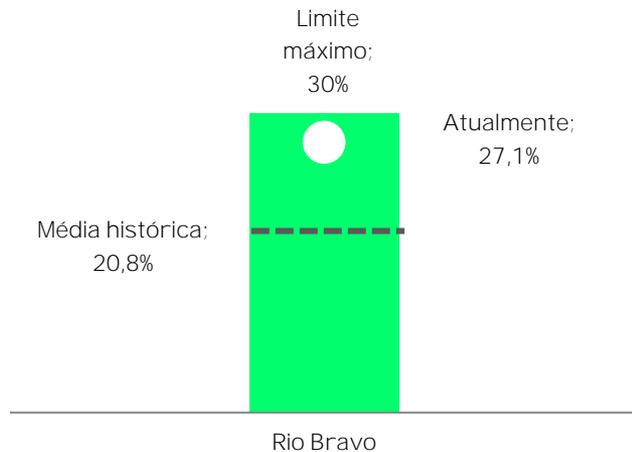
<sup>2</sup>A categoria "Outros" engloba as posições que representam menos de 1% do Patrimônio Líquido.

# 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?



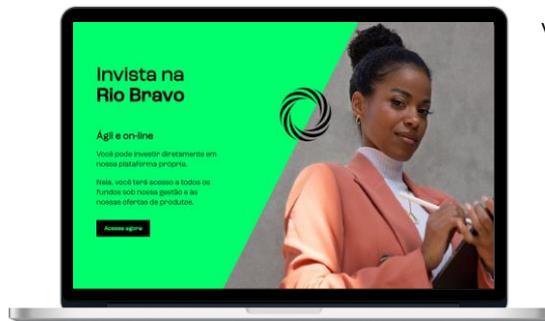
Via corretora:



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.*