Carta Mensal da Gestão

RBIF11

Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP

CNPJ: 38.314.962/0001-98



riobravo.com.br

RIO BRAVO

Janeiro24

Sobre o RBIF11

Reconhecimento IS e Taxonomia Própria de Análise ESG	*Fundo reconhecido como Investimento Sustentável ("IS") pela ANBIMA, com um processo de seleção objetivo de ESG, com lista de exclusão, taxonomia de ativos e avaliação de riscos e adicionalidades socioambientais*
Mitigação do Risco de Crédito	*Foco na qualidade de crédito de projetos de infraestrutura: todos os ativos da carteira do fundo devem ter rating independente de crédito*
Diversificação	*Carteira bem diversificada e líquida, tanto em ativos quanto em segmentos de infraestrutura, na busca de uma boa relação entre risco e retorno*
Originação Própria como Alavanca de Valor	*Expertise no setor e amplo relacionamento no mercado possibilita originação própria, podendo resultar em prêmios adicionais aos cotistas*

OBJETIVO DO FUNDO

Investir preponderantemente em cotas de FI Infra, que investirão preferencialmente em debêntures de infraestrutura e ativos incentivados que se enquadrem na Lei nº 12.431/11, ativos com classificação de risco por uma agência classificadora de risco especializada e processo de integração de questões IS e de ESG com a análise fundamentalista de crédito.

TRIBUTAÇÃO

Isenção de tributação nos rendimentos e no ganho de capital na venda da cota. Alíquota de imposto de renda de 0% apenas para pessoas físicas. Pessoas jurídicas estão sujeitas à alíquota de 15% nos termos do art. 3º § 1º da Lei 12.431/2011.

COMO INVESTIR?

Você pode investir no Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra pelo seu *homebroker*. O fundo está disponível em todas as corretoras pelo código RBIF11. Antes de investir, não deixe de ler o Regulamento do Fundo, disponível ao final desta página.

ATENDIMENTO DIGITAL

Envie uma mensagem para **(11) 3509-6600** ou clique no ícone para:

- ✓ Informações sobre nossos fundos
- ✓ Informes de rendimentos
- ✓ Atualizações cadastrais
- ✓ Disponibilidade dos imóveis dos fundos imobiliários
- ✓ Acesso direto ao time de RI

VÍDEO SOBRE O FUNDO | REGULAMENTO DO FUNDO | CONHEÇA A RIO BRAVO

Destaques do Mês de Janeiro(1)

Formador de Mercado (XP)

R$ 60,0 milhões
Patrimônio Líquido

918
Cotistas

4,8 anos
Duration da carteira

AA- (escala local)
Rating independente médio ponderado

IPCA+ 8,8%
Carrego da carteira de crédito (2)

CDI+ 3,1%
Carrego equivalente da carteira de crédito

21 Emissores
No portfólio do fundo master (3)

9 Segmentos de Infraestrutura
No portfólio do fundo master (3)

71,0%
Referente aos Setores Primários da Política IS (4)

R$ 95,56
Cota patrimonial de fechamento marcada a mercado

R$ 93,92
Cota no secundário (1)

R$ 0,93
por cota de distribuição de proventos no mês(5) – **com base na premissa de distribuição de carrego nominal + ganho tático**

1,00%
Dividend yield mensal (6)

12,69%
Dividend yield anualizado (6)

Tabela de Sensibilidade

Cota (R$)	TIR Líquida Isenta (IPCA+)
92,50	8,7%
93,50	8,4%
94,50	8,1%
95,50	7,8%
96,50	7,6%
97,50	7,4%
98,50	7,2%
99,50	7,0%
100,5	6,8%

(1) Data base: 31.01.2024.
(2) Carrego bruto do fundo – considerando caixa: IPCA+ 8,63% a.a. (equivalentes a CDI+ 2,95% a.a.)
(3) Rio Bravo ESG IS Master Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa Crédito Privado - CNPJ nº 41.533.755/0001-39 e Rio Bravo ESG IS Master II Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa Crédito Privado - CNPJ nº 51.269.654/0001-56.
(4) Conforme descrito na página 10 desta carta.
(5) Competência jan/24 para distribuição no 15º d.u. de fev/24. A distribuição do mês equivale a R$ 0,93 / cota referentes a rendimentos no mês. Isto se deve à busca pelo gestor de distribuição do carrego nominal líquido do RBIF11 ao longos dos meses, Distribuição declarada acumulada desde o início (jun./22) até 31.01.2024 de R$ 17,30 / cota.
(6) *Dividend yield* mensal e *dividend yield* mensal anualizado considera cota de fechamento negociada na B3.

RIO BRAVO

Visão Geral do RBIF11

Dados Cadastrais

CNPJ: 38.314.962/0001-98

Início do Fundo: 07/06/2022

Prazo de Duração: Indeterminado

Público-alvo: Público em geral

Tributação: Isenção de IRPF, tanto para ganhos de capital como para rendimentos ou outros tipos de proventos

Taxa de Gestão: 0,80% a.a.

Taxa de Administração Fiduciária, Custódia, Escrituração e Custódia (*): 0,05% a.a.

Taxa de Performance: Não há

Benchmark: IMA-B

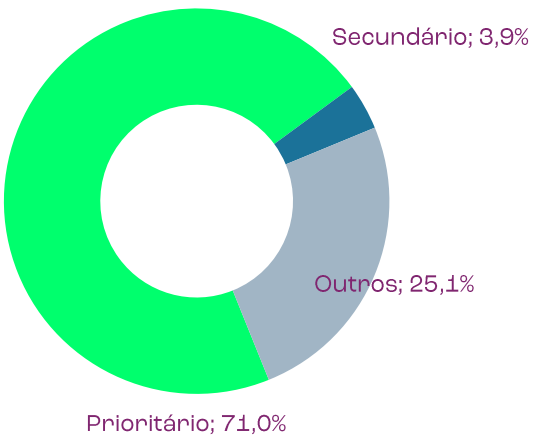
Gestora: Rio Bravo Investimentos Ltda.

Administrador: Banco Daycoval S.A.

Classificação ANBIMA: Renda Fixa, Duração Livre, Crédito Livre

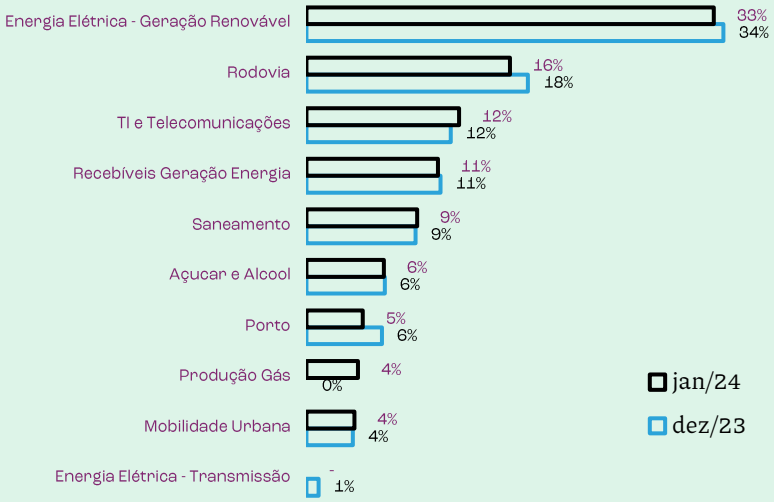
Taxonomia ESG do RBIF11

- ✓ **Setores Primários:** ≥ 60% do portfólio
- ✓ **Setores Secundários** ≤ 40% do portfólio
- ✓ **Outros Setores:** ≤ 30% do portfólio

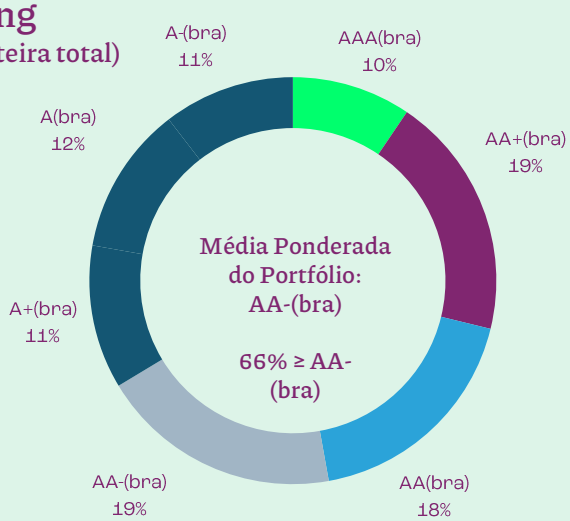


Alocação Atual

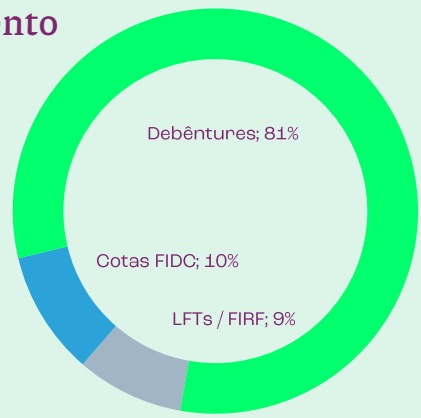
Setor (% carteira de crédito privado)



Rating (% carteira total)



Instrumento



(*) Inclui os custos de Administração Fiduciária, Custódia, Escrituração e Custódia do Rio Bravo ESG IS Master Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura e do Rio Bravo ESG IS Master II Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura. De acordo com a taxonomia do fundo, ao menos 60% do investimento deve se concentrar em "Projetos Primários" (Alta adicionalidade socioambiental, como projetos de geração renovável, linhas de transmissão e saneamento); 30% em projetos definidos como "Terciários" (Hidrelétricas de grande escala, Rodovias, Portos, Aeroportos, e Termelétrica a gás natural). Os projetos considerados "Secundários" devem compor no máximo 40% do fundo (Telecomunicação, Ferrovias, Sistemas de mobilidade urbana e Hidrovias).

Cenário Macroeconômico

Com o Congresso em recesso ao longo de janeiro, a agenda parlamentar ficou esvaziada. Nos bastidores, repercutiu a MP 1.202/23, que propõe o fim da desoneração da folha de pagamentos, prorrogada pelo congresso no final daquele ano. O governo alega que o fim da desoneração é fundamental para atingir os objetivos fiscais para 2024. O Congresso, por outro lado não parece disposto a abrir mão de uma decisão tão recente. Esse deve ser o tema do início do ano parlamentar, que começa em fevereiro, e que deve ganhar tração depois do carnaval.

Além da MP, o governo também já começou a esboçar a agenda econômica do ano. A reforma tributária dos impostos indiretos deve voltar à tona. Muitos detalhes foram deixados para serem definidos por meio de leis complementares, assim, essas definições devem ser feitas nesse início de ano. Ainda não se sabe, entretanto, quando a segunda parte da reforma, que tratará da renda, será posta em discussão.

Ainda na pauta econômica, o governo divulgou o programa chamado a Nova Política Industrial, que remete às pautas heterodoxas vistas em governos petistas anteriores. O principal risco monitorado pelos investidores são os rapasses feitos do Tesouro Nacional para o BNDES, que será responsável por fazer os desembolsos prometidos pelo programa. Membros do Ministério da Economia já reforçaram que essa prática, considerada maquiagem fiscal e vista nas gestões anteriores, não irá ocorrer. O volume projetado pelo programa pode ser assimilado pelos desembolsos já programados para o BNDES em 2024, o que também diminuiu a preocupação de investidores.

Os riscos parafiscais atrelados ao novo programa também podem colocar pressão para o Banco Central, mas até agora não vimos motivos para reajustar nosso cenário. O BC continuou cortando os juros nesse início de ano no mesmo ritmo de 50 bps e acreditamos que ainda tem espaço para dar continuidade ao ciclo de cortes. **Os dados recentes de inflação, entretanto, não encorajam uma aceleração do ritmo. Seguimos projetando uma Selic de final de ciclo a 9,25%. A inflação de janeiro surpreendeu negativamente os investidores, que esperavam uma alta de 0,34%, sendo que o índice teve alta de 0,42%. Seguem preocupando as medidas de inflação subjacente, que permanecem bastante elevadas. Na variação ano contra ano, os serviços subjacentes marcam 5% e a média dos núcleos de inflação, 4,24%, reforçando nossa visão sobre a política monetária explicitada acima**.

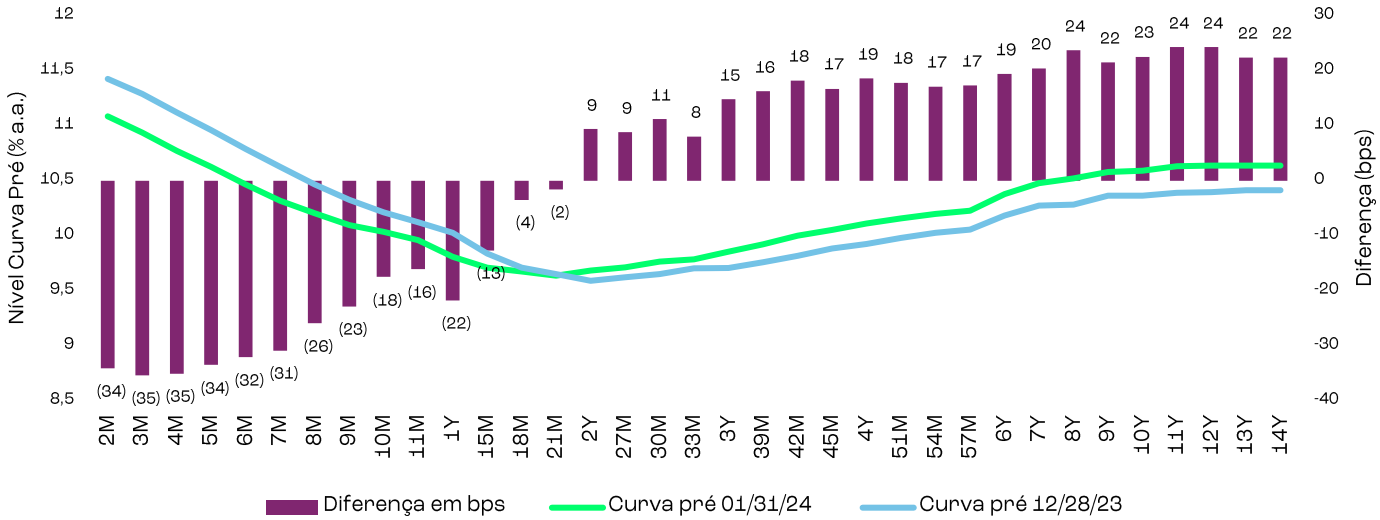
A atividade segue aos poucos desacelerando, reforçando o cenário de crescimento mais moderado ao longo de 2024. Assim, seguimos com um cenário de crescimento de 1,5% para o ano.

No exterior, a expectativa sobre os primeiros cortes do Fed (Banco Central dos Estados Unidos) foram o principal tema do ano. Os dados da economia americana, entretanto, não foram encorajadores e a primeira reunião do ano da autoridade monetária também afastou a possibilidade de cortes mais acelerados. Powell alegou que ainda falta confiança sobre o processo de desinflação e que é pouco provável que essa confiança seja atingida até a próxima reunião, em março. Ainda assim, reforçou que o próximo passo do Fed é cortar os juros.

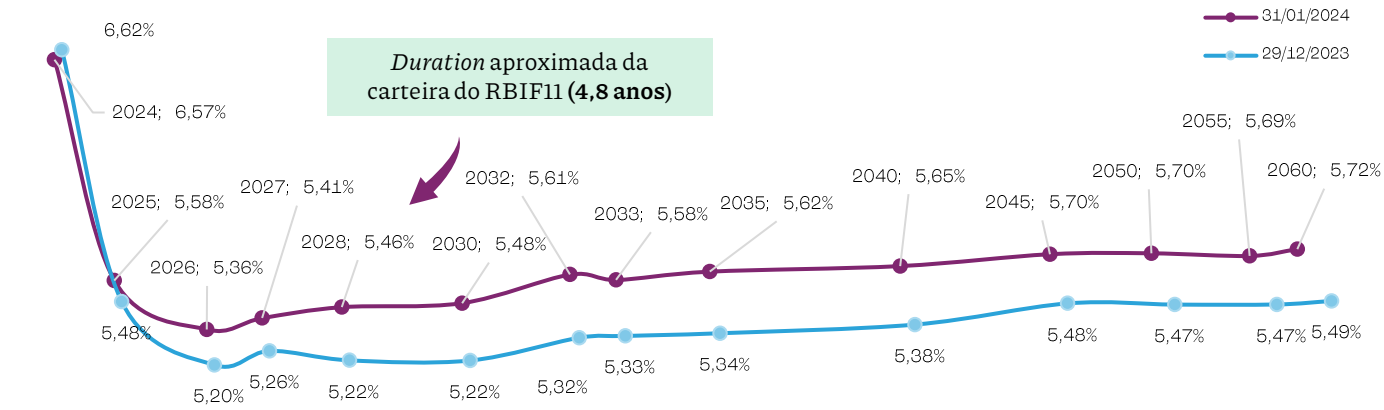
Assim, **o cenário dos juros no mês foi de inclinação na curva de juros pré-fixada brasileira. Os vértices até um ano fecharam por volta de 25 a 30 bps enquanto os mais longos chegaram a abrir 20 bps. Para o juro real, também houve o mesmo movimento, com fechamento de 20 bps nas NTNB´s mais curtas e abertura de 20 bps nas mais longas. A relação da inflação implícita curta se aproximou das expectativas do Focus para um ano à frente, chegando inclusive ficar abaixo das projeções dos economistas no início de fevereiro**.

Cenário Macroeconômico

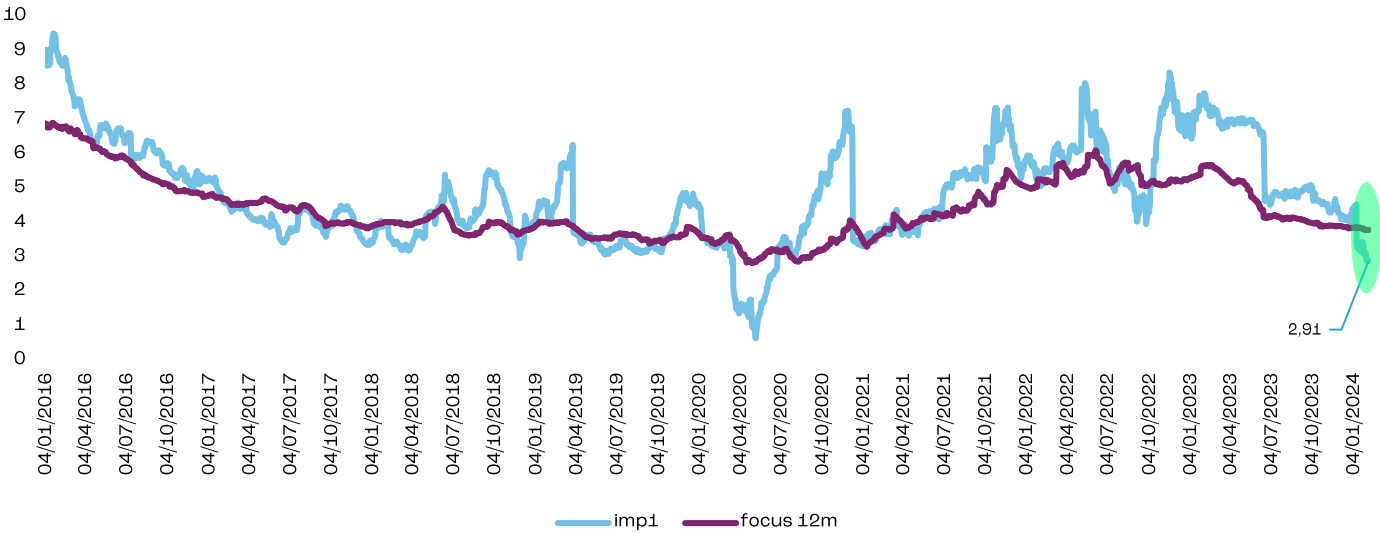
Curva Pré - % a.a. por vencimento



Curva de Juros Reais (NTN-B) - % a.a. por vencimento



Inflação Implícita de 1 ano vs. Focus Bacen de 12 meses - % a.a.



Comentários do Gestor

Como isso afeta o RBIF11?

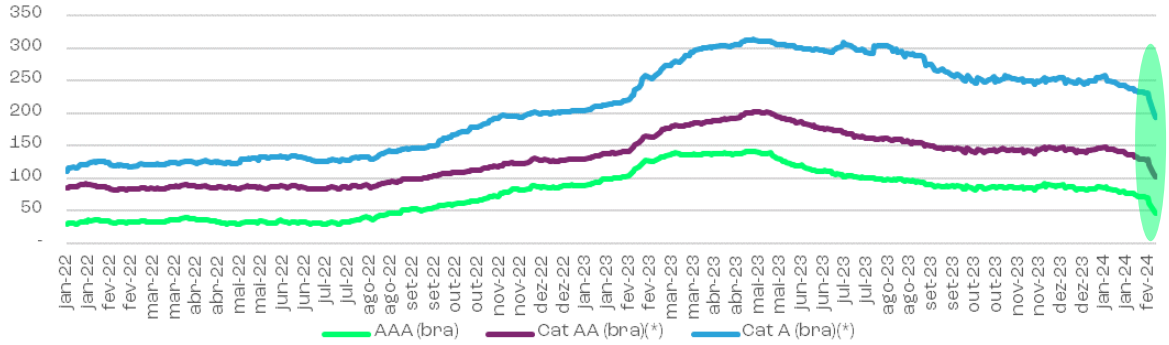
A NTN-B é um título público emitido pelo Tesouro Nacional e indexado à inflação – ou seja, remunera o IPCA do período do título adicionado a uma taxa de juros real. Esse título é emitido para diversos prazos (2, 5, 15, 30 anos ou mais), a um juro (cupom) de 6% a.a., sempre pagos em periodicidade semestral. No entanto, o preço da NTN-B varia ao longo do tempo até o seu vencimento, consequentemente impactando o seu retorno total, o que é uma tradução do risco entendido pelo mercado ao longo do tempo. Quando essa percepção de risco aumenta, ou seja, quando essa curva de juros reais "abre", o preço dos ativos cai, ou seja, a relação é inversa, mas não-linear. Essa é a marcação a mercado do título. Outro fator primordial são os movimento dos *spreads* de crédito, conforme comentado a seguir, cuja relação também é inversa e não-linear, afetando o preço dos ativos.

Dada a concentração do RBIF11 nos vértices 2030 (~38%), 2035 (~21%) e 2032 (~19%), a parcela do fundo referente ao resultado da movimentação de abertura das NTN-Bs performou 10 bps melhor (-0,36% vs. -0,45% do IMAB).

Fechamento forte dos *spreads* de crédito após meses de estabilidade

Em média, os *spreads* de crédito se estabilizaram desde agosto, indicando acomodação até janeiro de 2024, quando registraram fechamento de aprox. 25 bps. A surpresa ocorreu em 02.02.2024 com a publicação das Res. CMN 5.118 e CMN 5.119, que limitam os lastros para emissão de CRI. CRA. LCI, LCA e LIG e que irão impactar o volume de operações estruturadas futuramente. Estima-se que cerca de R$ 60 bi em operações deixarão de existir no curto prazo. A consequência prática disso foi uma sobre demanda relevante por debêntures incentivadas, resultando numa compressão extraordinária de *spreads* de outros 30bps. O IDA IPCA Infra registrou alta de +0,67% em janeiro, 112 bps acima do IMAB. No caso do RBIF11, a **abertura média de ~22 bps nos prêmios de crédito da carteira (~6,5 bps em dezembro) resultou numa valorização equivalente de 1,03% na parcela da carteira exposta ao IPCA+ vis-a-vis a contribuição proporcional ao IMAB de -0,35%**. O comparativo e resultados consta na página seguinte, no gráfico de atribuição de performance.

Evolução média dos *spreads* de crédito com segmentação por CATEGORIA(*) de rating | Emissões indexadas ao IPCA (bps sobre a NTN-B) desde 12.01.22



(*) Categoria AA(bra) engloba AA+(bra), AA(bra) e AA-(bra), e assim por diante

A estratégia inicial de foco na alocação em posições CDI+ desde a 2ª captação (15.09.2023) se mostrou vencedora, gerando alfa, para o RBIF11, já líquidos, de ~252 bps acima do IMAB em setembro e outubro de 2023 (~239 bps acima do IDA IPCA Infra). A partir de então, temos mantido aquelas posições em CDI+ de elevado carrego (CDI+ 7 – 7,5% a.a.; aprox. 10% do RBIF11) e focamos na alocação em debêntures incentivadas. Temos a visão de que posições em CDI+ no curto prazo serão benéficas para a performance em razão do atraente carrego em equivalente a IPCA+ combinado com baixa volatilidade nas *durations* curtas (~IPCA+ 13,8% a.a.). Além disso, buscaremos reduzir a posição em *durations* longas principalmente através da alienação de posições em emissões longas e em emissões com spreads de crédito excessivamente comprimidos, principalmente em casos de possíveis ganhos de capital ao RBIF11. O carrego histórico bruto dos ativos de crédito do fundo é robusto: IPCA+ 8,77%.

Fonte: Rio Bravo com dados da ANBIMA e Tesouro Nacional

Comentários do Gestor

Movimentação do Portfólio de Ativos

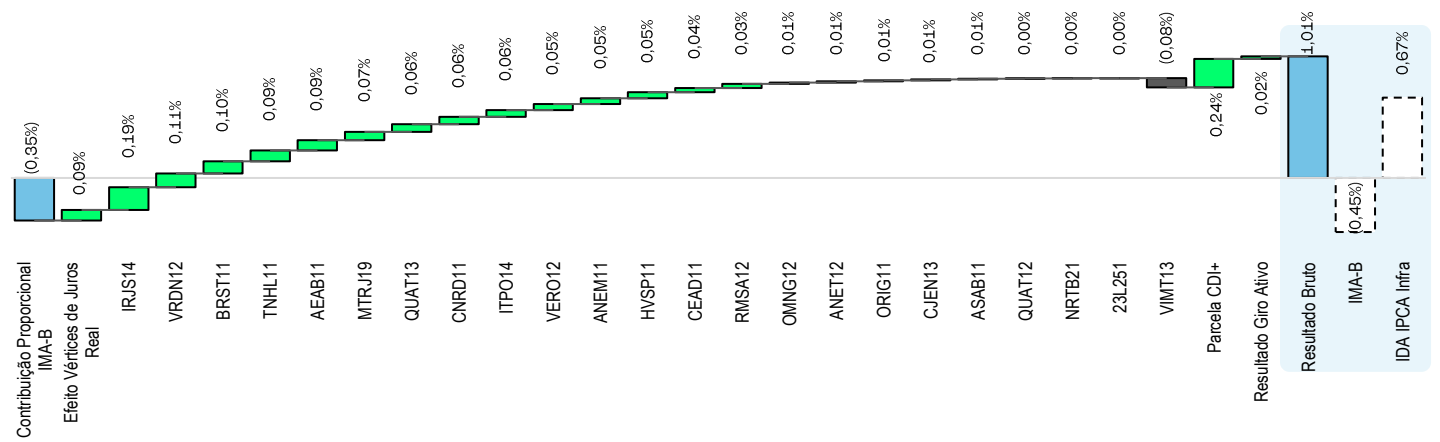
Além de giros oportunísticos na carteira, em janeiro alocamos ~5% do PL a IPCA+ 11,5% em CRIs que financiam usinas solares de geração distribuída, em que tivemos papel relevante na estruturação. Também alocamos ~3,8% do PL em Origem Energia (ORIG11 – produção de gás natural - A) a IPCA+ 8,39% . Alienamos totalmente as posições em Norte Brasil Transmissora (NRTB21 – transmissora – AAA) e Tucano Holding III (TNHL11 – geração eólica – AA+) devido ao forte fechamento de *spreads* num movimento de realização de lucros. Reduzimos posições em AES Cajuína (AEAB11 – geração eólica - AA+); Brisanet (BRST11 - telecom – A+); Way 306 (CNRD11 – rodovia – A); Porto de Itapoá (ITPO14 - porto - AA) e Anemus Wind (ANEM11 – Geração eólica - AA) pelo fechamento de *spread* e redução de exposição no crédito em ANEM11. Por fim, aumentamos a posição em Vero (VERO12 – telecom – A+) devida à boa relação risco e *spread*. As alocações e o giro de carteira proporcionaram um ganho adicional de 2 bps na carteira de crédito no mês. Com essa movimentação na carteira, o gráfico de alocação (pág. 4) teve como principal alteração de dez/23 para jan/24 o aumento da exposição em Produção Gás a IPCA+ 8,38%.

Contratamos a XP Investimentos como Formados de Mercado, que começou a atuar em 27.12.2023, com o objetivo principal de melhorar a liquidez do RBIF11. Os benefícios no secundário observados são: maior liquidez, elevação do número de negócios diários e do volume transacionado e de profundidade do *book* de negócios.

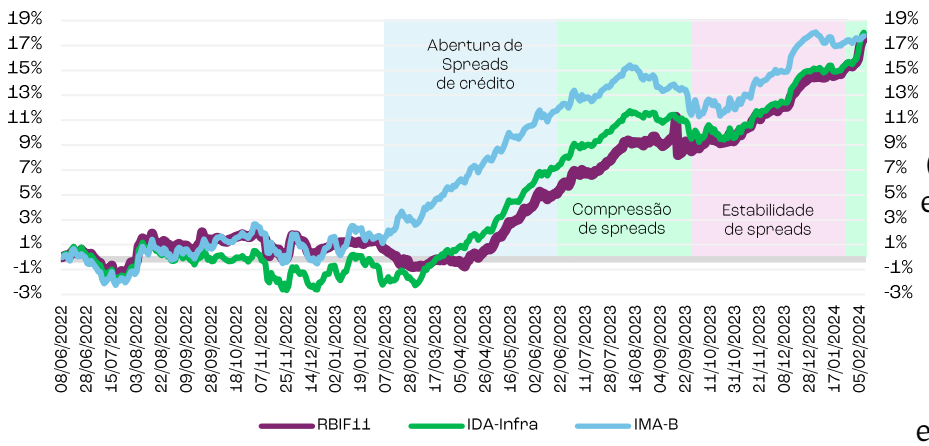
Performance do RBIF11

A marcação a mercado da carteira foi de +1,01% no mês (termos brutos). A carteira IPCA contribuiu com -0,35% relativo ao IMA-B mais 0,09% da exposição a outros vértices em proporção distinta ao IMA-B, além de +1,03% referente ao fechamento de *spreads* (~22bps). A carteira CDI+ contribuiu com +0,24%, além do giro de 0,02%.

Atribuição de Perfomance | Jan.24 | Carteira de Crédito



RBIF11 desde o início vs. Índices



Distribuição de Rendimentos (Dividend Yield)

12,77%

(realizado nos últimos 12 meses [1] equivalente a 16,48% com *gross-up* contra o IMA-B de 15,53%)

12,32%

(dezembro de 2023 anualizado [1] equivalente a 15,89% com *gross-up*)

RBIF11 considera cota ajustada de proventos, ou seja, evolução da cota patrimonial + reinvestimento dos rendimentos pagos no período.
(1) Em relação à cota patrimonial mensal de abertura. Equivale à fatoração (multiplicação) dos *dividend yields* mensais dos últimos 12 meses.

Comentários do Gestor

Resultados do mês

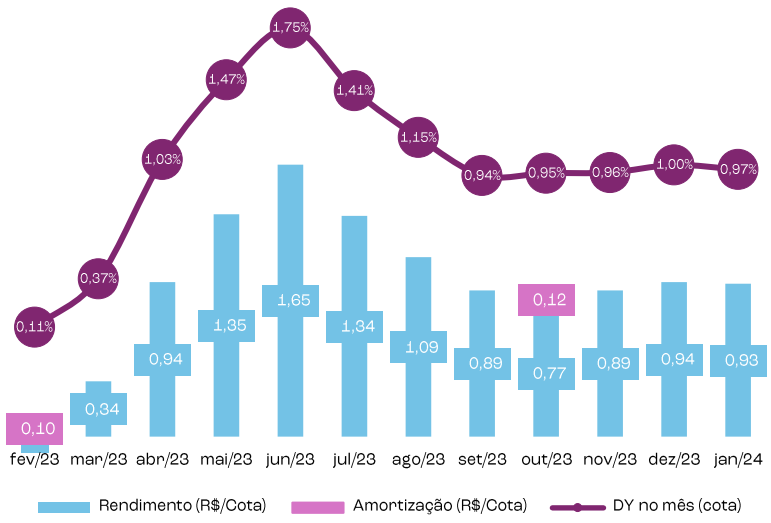
No mês, o resultado do RBIF11 (MaM[1]) foi de +R$ 0,88/cota (+0,92% sobre o VP[2]). A distribuição de R$ 0,93/cota em 23.02.24 (base janeiro) segue o *guidance* mensal publicado para o semestre e tem como base o carrego histórico (de aquisição) nominal líquido da carteira (IPCA projetado próximos 12 meses cerca de 3,81% a.a. + carrego real de 8,77% a.a.) após os custos do fundo mais ganhos de giro, equivalentes a algo como IPCA+ 7,80%.

No acumulado dos últimos 12 meses, o fundo distribuiu R$ 11,13/cota de rendimentos (além de 0,22/cota de amortizações), cerca de 91% do resultado gerado no período. O *dividend yield* nos últimos 12 meses foi de 0,97% (12,32% anualizado, isento), considerando a cota patrimonial.

Demonstrativo de Resultados (R$)	Nov.23	Dez.23	Jan.24	No Ano (até Jan.24)	UDM[3] (até Jan.24)
Receitas (Curva)	**531.217**	**121.942**	**851.578**	**851.578**	**3.655.575**
Debêntures	393.144	(28.594)	708.953	708.953	2.745.202
LFT	-	-	-	-	30.691
Cotas de FIDC	89.301	86.134	91.811	91.811	783.866
Cotas de FIRF (Zeragem)	48.772	68.402	50.814	50.814	490.336
Resultado Derivativos	-	-	-	-	(394.520)
Marcação a Mercado (MaM[1])	797.911	1.333.844	(255.013)	(255.013)	2.322.082
Custos e Despesas	(51.087)	(56.504)	(43.630)	(43.630)	(411.721)
Resultado (MaM)	1.278.041	1.403.283	552.934	552.934	5.565.935
Resultado (Curva)	480.130	69.438	807.948	807.948	3.243.854
Qde. de Cotas	*627.605*	*627.605*	*627.605*	*627.605*	
Resultado /Cota (R$/cota) – MaM	**2,04**	**2,24**	**0,88**	**0,88**	**12,46**
Retorno/Cota Patrimonial[4] (MaM)	**2,19%**	**2,37%**	**0,92%**	**0,92%**	**13,27%**

Distribuição Rendimentos	Jan.24	Jan.24 No Ano	Jan.24 UDM[1]
Data Anúncio	31/01/24	--	--
Data de Pagamento	23/01/24	--	--
Distribuição por Cota	**R$ 0,93**	**R$ 0,93**	**R$ 11,13**
Cota Patrimonial MaM[3]	R$ 95,62	R$ 95,62	R$ 93,93
DY[4] (cota Patrimonial)	0,97%	0,97%	12,32%

Distribuições e Dividend Yield Mensais[6]



(1) Significa marcação a mercado, conforme metodologia do Administrador tendo como base a metodologia da ANBIMA para marcação dos ativos investidos.
(2) Valor Patrimonial de abertura, ou seja, último dia útil do período (mês) anterior. (3) Últimos doze meses (UDM). (4) Cota de abertura.
(5) Dividend yield, equivalente ao provento distribuído dividido pela cota patrimonial de abertura.
(6) Em relação à cota patrimonial de abertura do período (mês).

Comentários do Gestor

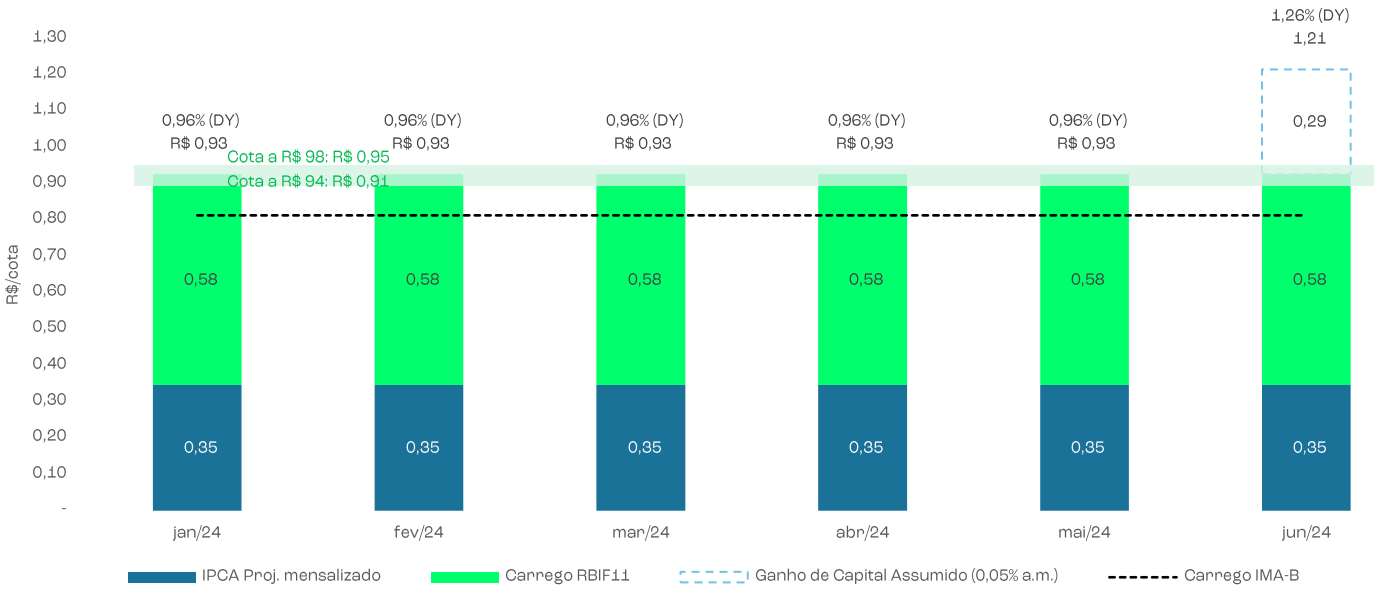
Apuração de Resultados e Distribuições de Rendimentos

Para dar maior previsibilidade e transparência aos cotistas e ao mercado em geral, passaremos a divulgar o *guidance* de distribuição do Fundo.

O RBIF11 é um veículo de geração de renda recorrente e proteção contra a inflação. **A gestão buscará o rendimento linearizado ao longo do semestre, com a distribuição de eventuais ganhos de capital com giro da carteira apenas no último mês de cada semestre**. Dessa forma, o investidor consegue ter previsibilidade, sendo o RBIF11 como um "reloginho de distribuição" em sua carteira.

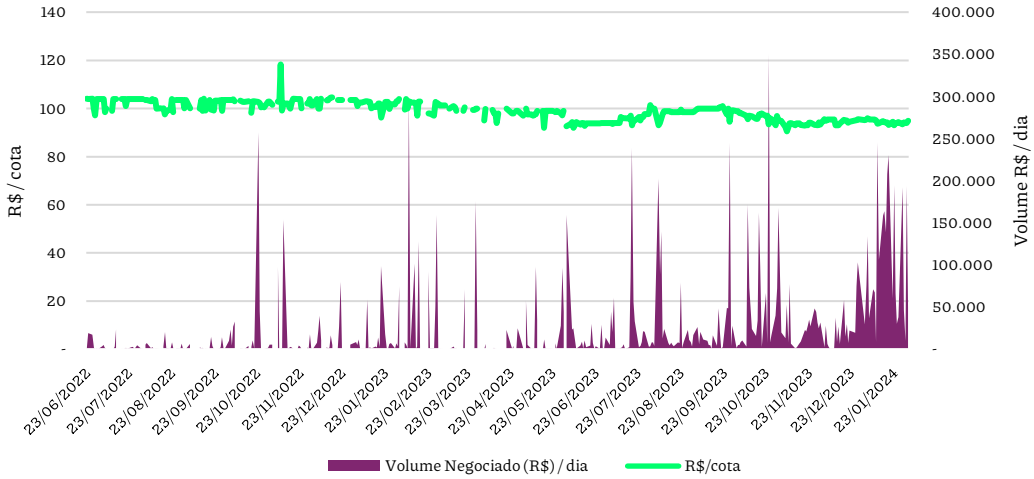
Para o primeiro semestre de 2024, a distribuição de resultados deve considerar o carrego real da carteira + IPCA projetado mensalizado (0,36% a.m.) + carrego real líquido de custos. Os rendimentos extraordinários advindos do ganho de capital podem incrementar os rendimentos do último mês em até 0,10% a.m. Apresentamos o *guidance* em bandas, de modo que ponto médio das bandas é de R$ 0,93/cota, com teto de R$ 0,95/cota e piso de R$ 0,91/cota.

O *guidance* poderá ser revisado futuramente a depender de mudanças no perfil de inflação atual e futuro, custos e carrego da carteira do RBIF11 (**cota base: R$ 96**):



Mercado Secundário

- Número de Cotistas (*): 918
- Preço Médio Ponderado no Mercado Secundário no Mês (B3): R$ 94,2 / Cota
- Volume Negociado no Mês: R$ 2.309.654
- Volume Médio Diário Negociado no Mês: R$ 104.984
- Número de Negócios no Mês: 1.643 Negócios
- Número Médio de Negócios Diários no Mês: 74,7 Negócios



(*) Em 31.01.2024. Pessoas Jurídicas: 11; Pessoas Físicas: 907.

Portfólio Fechamento Janeiro(*)

#	Código Cetip	Emissor	Segmento de Infraestrutura	Rating(**)	Índice	*Duration* Atual	Volume MaM	PL	Carrego COMPRA (IPCA+)	Spread NTN-B 31.01.24	MtM ATUAL (IPCA+)	Spread NTN-B 31.01.24	MtM M-1 (IPCA+)	Spread NTN-B 29.12.23	Cupom (Emissão)
						Anos	R$ mm	%	%	Bps	%	Bps	%	Bps	%
1	--	Recebíveis Energia - 1ª série	Geração Energia	A-(bra)	CDI	0,1	0,23	0,4%	13,20%	622	13,20%	622	13,27%	597	DI+7,5%
2	--	Recebíveis Energia- 4ª série	Geração Energia	A-(bra)	CDI	1,0	1,07	1,8%	13,73%	671	13,73%	671	13,80%	624	DI+7,5%
3	--	Recebíveis Energia - 5ª série	Geraçao Energia	A-(bra)	CDI	1,0	4,50	7,5%	13,73%	671	13,73%	671	13,80%	674	DI+7,0%
4	24DEC2038	Solar 11 (Elleven)	Geração Renovável	AA-(bra)	IPCA	7,6	3,00	5,0%	11,50%	571	11,50%	571	11,50%	597	11,50%
5	AEAB11	AES Cajuína	Geração Renovável	AA-(bra)	IPCA	8,6	2,79	4,7%	7,10%	140	7,00%	130	7,28%	184	7,07%
6	ANEM11	Anemus Wind	Geração Renovável	AA(bra)	IPCA	6,2	2,38	4,0%	7,94%	224	8,66%	293	8,69%	324	7,29%
7	ANET12	América Net	TI e Telecom	A-(bra)	IPCA	4,2	0,32	0,5%	8,96%	332	8,81%	317	9,44%	401	8,96%
8	ASAB11	Asa Branca Holding	Geração Renovável	AA(bra)	IPCA	5,0	2,57	4,3%	7,64%	203	7,86%	224	7,98%	260	6,25%
9	BRST11	Brisanet	TI e Telecom	A+(bra)	IPCA	2,4	3,84	6,4%	8,00%	251	7,47%	200	8,44%	307	5,77%
10	CEAD11	Centrais Eólicas Assuruá	Açucar e Álcool	AA+(bra)	IPCA	3,1	2,96	4,9%	7,20%	169	6,91%	142	7,40%	203	6,66%
11	CJEN13	Porto de TESC	Porto	A+(bra)	IPCA	5,3	0,77	1,3%	8,78%	313	7,47%	189	7,81%	246	8,17%
12	CNRD11	Concessionária MS 306	Rodovia Pedagiada	A(bra)	IPCA	6,0	2,87	4,8%	8,03%	235	8,42%	272	8,55%	312	6,00%
13	HVSP11	Hélio Valgas Solar	Geração Renovável	AA-(bra)	IPCA	6,0	3,33	5,6%	8,23%	254	7,28%	165	7,65%	225	8,26%
14	IRJS11	Iguá Rio de Janeiro	Saneamento	AA+(bra)	IPCA	9,3	3,01	5,0%	8,05%	229	7,54%	180	7,97%	248	8,20%
15	ITPO14	Itapoá Terminais	Porto	AA(bra)	IPCA	7,1	1,72	2,9%	7,91%	220	6,72%	108	7,14%	172	6,29%
16	MTRJ19	MetroRio	Mob. Urbana	AA+(bra)	IPCA	3,9	2,13	3,5%	8,53%	291	7,88%	230	8,53%	312	7,09%
17	OMNG12	Omega Energia e Implantação	Geração Renovável	AA+(bra)	IPCA	2,9	1,05	1,7%	7,39%	188	6,73%	126	7,11%	177	7,11%
18	ORIG11	Origem Energia	Produção de Gás Natural	A(bra)	IPCA	6,5	2,28	3,8%	8,39%	265	8,38%	264	8,38%	165	8,40%
19	QUAT12	Açucareira Quatá	Açucar e Álcool	A(bra)	IPCA	1,7	0,46	0,8%	7,52%	193	7,08%	151	7,69%	222	7,21%
20	QUAT13	Açucareira Quatá	Açucar e Álcool	A(bra)	IPCA	5,1	2,97	5,0%	7,46%	189	7,18%	162	7,50%	217	7,87%
21	RMSA12	BRK Ambiental RMM	Saneamento	AA-(bra)	IPCA	9,0	1,90	3,2%	7,66%	192	7,45%	172	7,76%	228	7,62%
22	VERO12	Vero S.A.	TI e Telecom	A+(bra)	IPCA	4,2	2,60	4,3%	8,72%	309	8,62%	300	8,54%	315	9,34%
23	VIMT13	Via Brasil MT 320	Rodovia Pedagiada	AA(bra)	IPCA	6,1	2,90	4,8%	7,88%	220	7,92%	224	8,37%	296	6,17%
24	VRDN12	Via Rondon	Rodovia Pedagiada	AA-(bra)	IPCA	5,6	3,25	5,4%	8,68%	301	8,01%	238	8,41%	303	5,55%
		Portfólio Crédito Privado		**AA-(bra)**		**5,2 (NTNB 28)**	**54,9**	**91,6%**	**8,77%**	**297**	**8,52%**	**274**	**8,83%**	**319**	**8,04%**
		Liquidez - LFT / Zeragem		AAA(bra)	CDI+ / Selic+	-	5,0	8,4%	7,18%	57	7,18%	57	7,18%	57	7,18%
		Total de Ativos		**AA-(bra)**		**4,8 (NTNB28)**	**60,0**	**100%**	**8,63%**	**277**	**8,41%**	**256**	**8,69%**	**297**	**7,97%**

(*) Portfólio do fundo Rio Bravo ESG IS Master Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura RF CP (CNPJ:41.533.755/0001-39) e Rio Bravo ESG IS Master II Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa Crédito Privado - CNPJ nº 51.269.654/0001-56. Este fundo tem como único cotista o RBIF11 ; (**) Rating independente para todas as emissões;

Política IS do RBIF11

O RBIF11 é regido por uma Política IS desenvolvida em conjunto com a consultoria NINT (ex-SITAWI). Ao longo de meses, desenvolvemos limites máximos e mínimos de exposição a determinados segmentos de infraestrutura, com vistas a concentrar investimentos em projetos e empresas que apresentem maior potencial de impacto positivo ao meio ambiente e social. Na sequência, mostramos um resumo esquemático da nossa Política:

Taxonomia

Setores Primários (> 60% do PL do RBIF11)



Saneamento



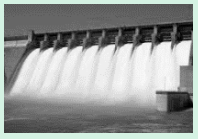
Geração Solar



Geração Eólica



Telecom



Geração Hídrica a fio d'água



Transmissão

Setores Secundários (< 40% do PL)



Mobilidade Urbana



Ferrovias

Setores Terciários (< 30% do PL)

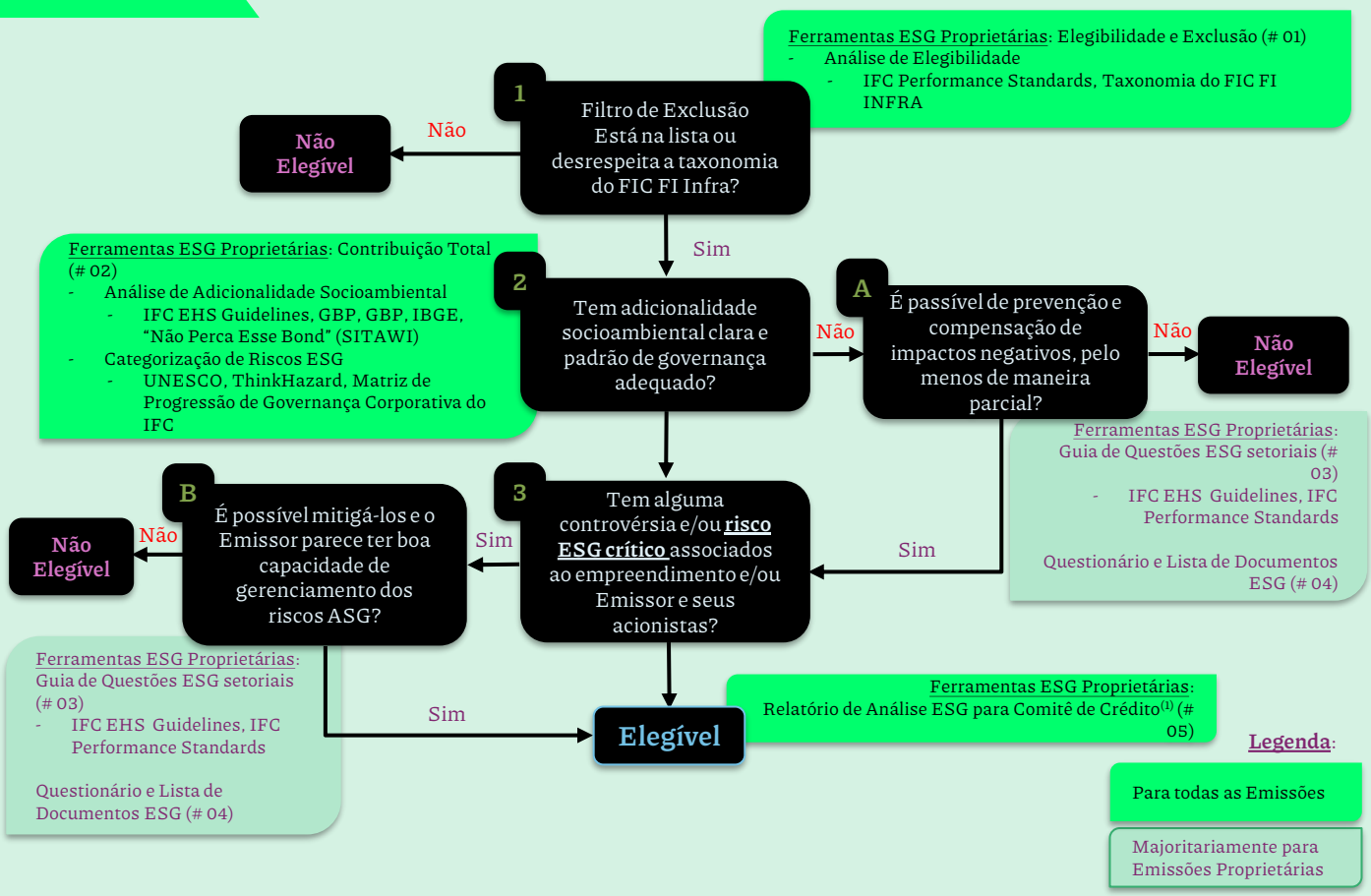


Projetos Logísticos



Térmica a Gás Natural

Processo



Brasil

O reconhecimento IS - Investimento Sustentável - nasceu de uma agenda da ANBIMA, perene e prioritária, para tratar de sustentabilidade na indústria de gestão de recursos de terceiros. O tema ESG (ambiental, social e de governança) tem se tornado peça fundamental para a sobrevivência dos negócios no longo prazo e está alinhado com a crescente demanda dos investidores, empresas e demais agentes de mercado, alinhados às iminentes necessidades da sociedade e do planeta.

A ANBIMA, como protagonista do tema no Brasil, e inspirada por iniciativas internacionais, por meio de seu Grupo Consultivo de Sustentabilidade teve o importante papel de prover informações, facilitar o dia-a-dia dos gestores e incentivar a evolução dessa indústria, inicialmente pelos fundos de ações e de renda fixa, estabelecendo regras para além daquelas que integram questões de ESG, mas também contemplando aqueles que tem como objetivo o investimento sustentável, os Fundos IS.

As novas regras buscam prover ao mercado a opção qualitativa de adoção de critérios ESG na gestão de recursos, desde que os agentes atestem formalmente esse compromisso e adequem-se às regras e procedimentos da ANBIMA.

Veja na tabela ao lado os principais critérios estabelecidos pela ANBIMA.

	Gestor	Fundo IS*	Fundo que considera questões ASG
Compromisso com a sustentabilidade	Política de sustentabilidade (documento aprovado)	**Objetivo do fundo é investimento sustentável** Objetivo no regulamento do fundo e políticas de investimento que busquem alinhamento da carteira; "não causar dano" (regulamento, políticas e declaração)	**Investimentos do fundo consideram ASG** Política de investimento ou material técnico inclui consideração ASG (documentação formal)
Ações continuadas ***	Estrutura de governança (relatório aprovado)	• Estratégia (metodologias e dados) outras ferramentas e engajamento • Limitações de metodologias, dados e ferramentas • Medidas de due diligence e monitoramento (demonstrativo/relatório periódico**)	• Metodologia e dados; limitações • Outras ferramentas e engajamento (quando for o caso) • Medidas de due diligence (demonstrativo/relatório periódico**)
Transparência	Divulgação da política e da governança (site/materiais do gestor)	• Divulgação de objetivo, estratégia e ações para buscar e monitorar o objetivo (materiais do fundo/lâmina) **Nome do fundo inclui IS**	• Divulgação de metodologia, fontes de dados, limitações e ações de due diligence (materiais de marketing/lâmina) **Marketing inclui frase "esse fundo integra questões ASG em sua gestão"**
Importante!	Refere-se à atividade de gestão. Compromissos acompanhados de ações respectivas. Não será feita classificação de gestor	• Monitoramento do objetivo com métricas e indicadores, bem como compromisso de "não causar dano" • Riscos e oportunidades específicos	• Diferenciação em material publicitário • Acompanhamento dos parâmetros estabelecidos para consideração ASG • Carteiras com objetivos diversos

Fonte: Guia ASG II – ANBIMA. Elaboração: ANBIMA

(*) Fundos que utilizam expressões "sustentável", "ESG", "ASG", "green" ou similares devem atender às regras para fundos IS.

(**) Os mesmos requerimentos se aplicam a fundos passivos, incluindo due diligence quanto a limitações e medidas de monitoramento.

(***) O gestor pode contemplar informações sobre as ações continuadas em documentos oficiais do fundo, nos termos do Código ANBIMA de Administração de Recursos de 3°, como: regulamento, políticas, lâmia de infor~mações essenciais, questionário de due diligence, material publicitário ou técnico, entre outros documentos.

Rio Bravo Investimentos

A Rio Bravo Investimentos, por iniciativa, estabeleceu metodologia e processos para adequar-se às regras e procedimentos para reconhecimento de fundos de investimento sustentável (IS) da ANBIMA, de modo a constar o sufixo IS tanto no Rio Bravo ESG IS Master Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura RF CP (CNPJ:41.533.755/0001-39, veículo *master*), como no RBIF11 (veículo *feeder*), na data de 30/06/2022. Este reconhecimento é fruto de um longo trabalho do time de gestão, com comprovada atuação para buscar investimentos verdadeiramente sustentáveis, o que resultou na constituição formal da Política IS. Oportuno, é importante concluir dizendo que além das práticas adotadas pela Rio Bravo Investimentos, como já mencionadas, somos aderentes aos Códigos ANBIMA e iniciativas tais como PRI (*Principles for Responsible Investing*) e participante do IPC (Investidores pelo Clima).

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

POLÍTICA IS
FI - INFRA

Signatory of:
PRI Principles for Responsible Investment

Descrição dos Ativos

Asa Branca Holding (ASAB11 - AA(bra))

Subholding detentora de 100% do capital de 5 projetos eólicos operacionais localizados no RN, com 162MW de capacidade. A Asa Branca é 100% detida pela Contour Global Brasil, subsidiária integral da Contour Global PLC, Companhia focada no desenvolvimento de projetos de geração de energia mundo afora.

A Contour Global Brasil detém 4 clusters de geração de energia eólica, com capacidade de 597MW e 287MWm de Garantia Física: O complexo Chapada (473MW em 3 parques eólicos, no PI) e Asa Branca.

O complexo está operacional desde Dez-2014 e firmou contratos de comercialização de energia no ambiente regulado (ACL) referente ao 2º LFA de 2010, válidos até Ago-33 e com autorização de operação até Abr-46. A energia foi contratualmente adquirida por um pool diversificado de 14 distribuidoras. O contrato estabelece bandas quadrienais de amortecimento do volume de energia gerado vis-à-vis o montante contratado, mitigando o risco de volume de geração pelo projeto.

A emissão de debêntures foi usada para pré-pagamento dó financiamento com o BNDES. A estrutura da dívida é padrão *project finance*, amortizável, sênior em fluxos e garantias, indexada ao IPCA. O *covenant* é ICSD > 1,2x apurados anualmente. Há gatilhos de retenção de caixa e endividamento máximo.

Segundo a Política ESG do RBIF11, o projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser adaptável às mudanças climáticas e por ter 100% da energia gerada através de fonte renovável. A adicionalidade social é média em função da localização do projeto em região de IDH médio (João Câmara – RN: 0,691).

Omega Geração e Implantação 2 / Omega Delta 3 (OMNG12 – AAA(bra))

O Complexo Eólico Delta 3 é um conjunto de parques eólicos de produção de energia localizado no MA, na região dos Lençóis Maranhenses, em Barreirinhas e Paulino Neves, e que constitui um dos maiores complexo dessa modalidade energética no estado. O complexo possui uma capacidade conjunta de produção de 221 MW. A 1ª a entrar em operação comercial foi a Delta 3 VI, inaugurado em jul/2017, e a última foi a de Delta 3 VIII, em nov/2017.

Os projetos venderam energia no leilão de Energia Nova, no ambiente regulado pelo prazo de 20 anos. As debêntures são seniores, *pari passu* com o financiamento do BNDES. Possuem conta reserva equivalente à parcela vincenda. O projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser adaptável às mudanças climáticas e por ter 100% da energia gerada através de fonte renovável. A adicionalidade social é média em função da localização do projeto em região de IDH baixo.

Centrais Eólicas de Assuruá – CEA II (CEAD11 – AA+(bra))

O Complexo Eólico CEA II detém o controle e opera 10 projetos, localizado em Xique-Xique (BA). Com 235MW de capacidade instalada, composto por 97 aerogeradores, o complexo detém autorização para operar por 35 anos. A operação comercial começou em 02/18. Sua energia firme (104,4MWm) foi negociada no mercado regulado, por meio de contratos de Energia de Reserva a preços fixos e indexados ao IPCA – sem exposição ao preço spot (PLD), que é volátil .

Em 06/19 a Omega Geração S.A. – subsidiária integral da Omega Energia S.A. (B3 - MEGA3), adquiriu 100% da CEA – holding que consolida CEA I e CEA II. A Omega Energia S.A. é negociada no Novo Mercado e detém capacidade instalada de projeto eólicos operacionais de cerca de 2,2GW. O projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser adaptável às mudanças climáticas e por ter 100% da energia gerada através de fonte renovável. A adicionalidade social é média (localização do projeto em região de IDH baixo).

Anemus Wind (ANEM11 – AA(bra))

A Anemus Holding detém 100% do capital de 3 SPEs e têm o direito de exploração de 3 parques eólicos em fase de implantação em Currais Novos (RN) por 35 anos. É detida pela 2W Energia, uma das maiores comercializadoras do Brasil, em fase de crescimento e que visa a crescer no mercado livre via desenvolvimento de ativos renováveis próprios.

A 2W tem um modelo de expansão baseado numa plataforma de agentes independentes presentes em todo o Brasil, importante para crescimento no varejo dentro do mercado livre, cujos preços de energia são potencialmente maiores. A emissão conta com fianças bancárias.

A Companhia tem controles de riscos quanto à exposição da sua carteira no mercado livre e políticas socioambientais sob a responsabilidade dos diretores estatutários administrativo e de Compliance. Desenvolveu ferramentas para identificação, avaliação, classificação e controle de riscos. A emissão ANEM11 é categorizada como Verde. A estrutura da dívida é forte, com garantias, covenants e cash sweep.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser bem adaptável às mudanças climáticas e por ter 100% da energia gerada através de fonte renovável. A adicionalidade social é média em função da localização do projeto em região de IDH médio (Currais Novos – RN: 0,691).

Descrição dos Ativos

Elleven Energy (24DEC2038 – AA-(bra))

A Elleven Energy é uma S.A. detentora dos direitos de exploração do fornecimento de energia solar de 2 complexos de usinas solares no modelo de geração distribuída. A energia gerada será totalmente arrendada para a Matrix comercializadora (brA – S&P) pelo prazo de 15 anos.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser bem adaptável às mudanças climáticas e por ter 100% da energia gerada através de fonte renovável. A adicionalidade social é elevada em função da localização do projeto em região de IDH médio (Mato Grosso: 0,69 x 0,77 do Brasil).

AES Cajuína (AEAB11 – AA-(bra))

A AES Cajuína Holding detém 100% do capital de 5 SPEs e têm o direito de exploração de 5 parques eólicos em fase de implantação no RN por 35 anos. É detida pela AES Brasil. A energia gerada foi contratualmente adquirida pela AES Operações (93% da geração a P90, pelo prazo de 20 anos) e pela COPEL (4% da geração a P90 por 13 anos).

O projeto está em fase de implantação, mas os contratos e licenças já foram todos obtidos. Além isso, até o vencimento das debêntures, o projeto conta com garantia corporativa da AES Brasil para 100% do saldo. A expectativa de entrada em operação comercial é 2T/23.

A emissora conta com um vínculo econômico e societário forte com a AES Brasil, uma das principais geradoras privadas de geração renovável do Brasil. A AES Brasil tem rating ESG SCI AAA e nota 9,4 de performance ESG pela Sustainalytics. A emissão AEAB11 é categorizada como Verde.

A estrutura da dívida não apresenta garantias reais, mas a AES Brasil será fiadora de 100% do saldo da emissão até o vencimento das debêntures.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser bem adaptável às mudanças climáticas e por ter 100% da energia gerada através de fonte renovável. A adicionalidade social é média em função da localização do projeto em região de IDH médio (RN: 0,691).

Helio Valgas Solar Participações (HVSP11 – AA-(bra))

Sub-holding controladora de 5 SPEs que compõe o complexo de Hélio Valgas, um projeto de geração solar fotovoltaica de capacidade instalada de 655 MWp, em Várzea da Palma MG). Esse é o maior projeto de geração centralizada controlado integralmente pela Comerc. Os contratos de venda de energia foram assinados em dólar. No entanto, o Projeto, realizou uma operação de Swap no montante da dívida emitida como forma de mitigar variações cambiais na receita.

Sediada em São Paulo, a Comerc consolida um conjunto de empresas que atuam na comercialização de energia elétrica; na gestão de energia para consumidores livres, geradores e pequenas distribuidoras; soluções de eficiência energética, baterias e plataformas de informação e tecnologia e (iv) na geração distribuída e centralizada de energia renovável por fonte solar e eólica. A Comerc detém a maior base de clientes no segmento de gestão de energia no Brasil, está entre as três maiores comercializadoras de energia no Brasil em termos de volume negociado. O projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser bem adaptável às mudanças climáticas e por ter 100% da energia gerada através de fonte renovável. A adicionalidade social é média em função da localização do projeto em região de IDH médio (MG: 0,731).

Concessionária MS 306 (CNRD11 – A(bra))

A concessão da MS-306 foi assumida pelo grupo Way 306 em 2020 com início da cobrança de pedágio em abr/21. A concessão é estadual, regulada pelo SEINFRA-MT, se desenvolve ao longo da fronteira de Mato Grosso do Sul com Goiás, compreende todos os 219.5km de extensão da rodovia e atende desde a divisa com Goiás até Cassilândia-MT com 3 praças de pedágio, 3 Serviços de Atendimento ao Usuário e 2 Postos de Fiscalização. O contrato de concessão tem prazo de 30 anos, vencendo em mar/50.

A estrutura acionária é composta por 5 construtoras de médio porte e tem como líder a GLP Participações.

O fluxo de veículos é composto principalmente por veículos pesados (85%) que escoam as produções de milho, soja, cana-de-açúcar e outros produtos agrícolas para o SE.

A estrutura da dívida é padrão para project finance, seniores em fluxos e garantias, amortizáveis, indexadas pelo IPCA e com garantias reais e Covenants.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta baixa adicionalidade ambiental devido ao baixo potencial de redução de emissões de GEE. A adicionalidade social é baixa em função da localização do projeto em região de IDH já elevado (MS - 0,762).

Descrição dos Ativos

Via Rondon (VRDN12 – AA-(bra))

A ViaRondon é responsável, desde maio de 2009, pela administração de 416 quilômetros do Corredor Marechal Rondon Oeste no Estado de São Paulo, que interliga 25 municípios lindeiros. A concessão de 30 anos a encerrar-se em maio de 2039. O trecho compreende 331,13 km da Rodovia Marechal Rondon SP-300 (Bauru a Castilho), com pista dupla e outras 23 rodovias de acessos (SPA´s) com extensão de 85,5 quilômetros. 2016. As tarifas de pedágio são consideradas baixas, quando comparadas com as de outros competidores, mitigando o risco de demanda. A concessão estadual tem perfil operacional essencial e maduro, mas de tráfego com certa volatilidade dependente da dinâmica econômica do interior paulista, com forte correlação com o agronegócio. O contrato de concessão prevê aumentos tarifários anuais pelo IPCA, reequilíbrios econômico-financeiro e indenizações ao concessionário. O Poder Concedente é o Estado de SP.

A emissão da Via Rondon (VRDN12) é sênior, amortizável, indexada ao IPCA e vencimento em 2034; Se beneficia de conta reserva do serviço da dívida de 1 PMT semestral; Covenants financeiros: ICSD Histórico > 1,3x, apurado anualmente. Reforços estruturais: Trava na distribuição de dividendos até dez/25 e, após essa data, apenas se ICSD Histórico e ICSD Futuro > 1,3x, reforçando a liquidez do projeto em cenários de estresse.

Metrorio (MTRJ19 – AA+(bra))

A Concessionária MetroRio tem sob seu controle a administração, manutenção e operação das Linhas 1 e 2 do metrô da cidade do Rio de Janeiro, que juntas circulam entre a Zona Sul, a Zona Norte e o Centro, por 36 estações em 42 km. O MetroRio também presta os serviços de operação, manutenção do material rodante, sistema e infraestrutura para a Linha 4. Com 12 km de extensão e 5 estações, a linha 4 faz a conexão da Zona Oeste à Zonal Sul do Rio de Janeiro.

A empresa iniciou suas operações em março de 1979 e é operada pela iniciativa privada desde 1998. O contrato de concessão possui prazo de 40 anos, após a prorrogação de 2007, com vencimento em janeiro/2038.

Recentemente a concessão vem experimentando recuperação da demanda, teve sucesso no reajuste tarifário (+12%), conseguiu waiver para troca do preenchimento da conta reserva do serviço da dívida por fianças bancárias e o Poder Concedente reconheceu um direito a R$ 328 milhões a título de ressarcimento dos impactos da pandemia. R$ 164 milhões já foram recebidos..

A estrutura da dívida é padrão project finance, com garantias e Covenants. O projeto apresenta alta adicionalidade ambiental devido ao elevado potencial de redução de emissões de GEE. A adicionalidade social é média em função da localização do projeto em região de IDH elevado mas disperso (RJ- 0,80).

BRK Ambiental – Região Metropolitana de Maceió (RMSA12 – AA-(bra))

A BRK RMM foi constituída em dez/20, a partir da conquista do leilão promovido pelo Estado de Alagoas, relativo à concessão dos serviços de água, esgoto e gestão comercial dos serviços de Maceió e 12 municípios vizinhos, no total de 1,5 milhão de pessoas atendidas. O contrato possui prazo de 35 anos e envolveu o pagamento de outorga de R$ 2 bilhões, com capex estimado de R$ 3,8 bilhões, voltados a universalizar os serviços de água (100%) até 2027, o esgotamento sanitário (90%) até 2037 e a redução do índice de perdas, dos atuais 59% para, no máximo, 25% até 2041. A BRK tem a concessão plena em três municípios, e nos demais, a empresa Casal -Companhia de Saneamento de Alagoas.

Dívida indexada ao IPCA e vencimento em 2035; Covenants financeiros: Descumprimento do ICSD manutenção mínimo de 1,2x. Reforço Estrutural: Vedada a distribuição de dividendos até 2032. Permitido após essa data caso o ICSD seja superior a 1,20x. Conta reserva do serviço da dívida (CRSD) de 1 PMT semestral a ser preenchida com o fluxo operacionais

Açucareira Quatá / Grupo Zilor (QUAT12 e QUAT 13 – A(bra))

A Zilor S.A. é uma multinacional brasileira de capital fechado, com atuação no setor sucroenergético há 76 anos, estando entre as dez principais empresas do país, com capacidade de moagem de cana-de-açúcar de 12,2 milhões de toneladas. Atua com o cultivo e processamento de cana para produção de açúcar, etanol e energia elétrica; e ingredientes naturais - Biorigin, para alimentação humana e animal. É uma das maiores acionista da Copersucar (~13%), maior empresa brasileira de açúcar e etanol e que desempenha papel importante na negociação e comercialização de açúcar globalmente. Na safra 21/22, atingiu recorde de faturamento líquido de R$ 3,2 bilhões (+33% A/A), mantendo baixa alavancagem (DL / EBITDA) de 1,3x e liquidez adequada.

A Zilor torna-se uma multinacional em 2008 com a aquisição da PTX Food (EUA) e da Immunocorp Animal Health (Noruega). Em 2016, a Biorigin investe na expansão da sua capacidade de produção na unidade de Quatá (SP). A Companhia focará no crescimento da Biorigin nos próximos anos, negócio com maior valor agregado. Em 2018/19, a empresa passou por uma reorganização patrimonial, visando simplificar sua estrutura (Projeto Renova Zilor). Esse projeto englobou duas grandes operações, efetivadas em 31 de dezembro de 2018: Incorporação da Usina Barra Grande de Lençóis S.A. e Açucareira Zillo Lorenzentti S.A. pela Açucareira Quatá S.A. Alienação dos estabelecimentos agrícolas da Companhia Agrícola Quatá, compreendendo o complexo de bens organizados da atividade agrícola para a Açucareira Quatá S.A.

Descrição dos Ativos

Brisanet (BRST11 – A+(bra))

A Companhia de telecomunicações foi fundada em 1997 com foco no atendimento a clientes com serviços de internet fixa. Atualmente, opera exclusivamente na região NE (CE, RN, PE, PB) cobrindo mais de 200 cidades. Destaca-se pelo desenvolvimento de tecnologia in house, tendo sido pioneira na implementação de internet via infraestrutura de rádio no NE. Em 2011, a Brisanet se tornou a 1ª empresa brasileira a levar, em grande escala, o cabeamento de fibra ótica diretamente ao consumidor final, sendo que hoje 100% dos clientes estão ligados por fibra ótica.

Seu modelo de negócios é marcado pela atuação majoritária em cidades do interior, com posterior migração para a capital de tal estado. Em 2019, a Companhia iniciou um novo ciclo de crescimento, tendo atingido a marca de 754 mil clientes em jul/21. Com isso, se tornou a 4ª maior operadora do Brasil e a 3ª maior quando considerados somente clientes ligados a Fibra ótica. A Companhia realizou IPO e captou R$ 1,25 bilhão.

A estrutura da dívida é corporativa, mas conta com garantias reais e fiança dos acionistas. O covenant financeiro é de DL / EBITDA < 3,5x.

Americanet (ANET12 – A(bra))

Fundada em 1996 e sediada em Barueri, a America Net é uma empresa brasileira presente em 106 cidades (4 Estados) no segmento B2C e 448 cidades (Brasil todo) no B2B. No B2C oferece telefonia fixa, conexões de alta velocidade e telefonia móvel. No B2B, oferece soluções integradas de telefonia, soluções de firewall, telefonia móvel e links dedicados. Seu fundador Lincoln Oliveira detém 30%, enquanto as firmas de private equity Warburg Pincus e Invest Tech detém 49% e 20% respectivamente.

Concentrando a atuação em fibra ótica, com rede de backbone 100% própria com mais de 50 mil km de extensão, expectativa de contínuo e forte crescimento em expansão orgânica e M&A especialmente no CO e SE, com penetração de mercado ainda menor mas com rentabilidade superior à média da indústria, a America Net deve continuar expandindo a atuação no B2C (70%-75% das receitas). Nos últimos 18 meses a empresa vem adquirindo controles em operadores de rede com infraestrutura própria e carteiras de clientes em várias regiões metropolitanas.

A emissão ANET12 é amortizável, indexada ao IPCA e vencimento em 2030, duration de 5,7 anos. Conta com covenants financeiros de DL / EBITDA < 3,5x (2022) decadente até 2,3x (2023 em diante). Não há contas reservas. Reforços estruturais: Trava na distribuição de dividendos além do mínimo legal. Garantias reais: CF de direitos creditórios e recebíveis em conta vinculada proveniente de contratos firmados pelo grupo em montante equivalente ao valor da PMT subsequente e Fiança das empresas do grupo (~R$ 234 milhões).

O projeto apresenta baixa adicionalidade ambiental devido ao baixo potencial de redução de emissões de GEE. A adicionalidade social é baixa em função da localização do projeto em região de IDH já elevado (PR - 0,769).

Vero S.A. (VERO12 – A(bra))

A Vero é uma das maiores provedoras independentes de banda larga (ISP) de fibra ótica no Brasil, com atuação em 200 cidades nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste do país. Fundada em 2019, após a fusão de oito ISPs independentes de fibra ótica do interior de Minas Gerais, a Vero foi bem sucedida na sua rápida expansão, aplicando seu modelo de negócio padronizado, escalável e estruturado, com ampla infraestrutura de rede própria e foco na alta qualidade de serviço como diferencial competitivo. A empresa é controlada pela empresa de private equity Vinci Capital Partners, que detém 65% do capital, e conta com uma equipe de gestão experiente e com largo track record no setor de telecomunicações.

A Vero expandiu sua base de clientes de 135 mil em 2019 (39 cidades) para 742 mil ao final de 2022, através de uma estratégia de expansão orgânica e inorgânica bem executada, que contou com a aquisição de 18 empresas e lançamento de seus serviços (de forma orgânica) em 49 novas cidades. A recente aquisição da Fixtell (32 mil clientes em 4 cidades), marca a entrada da Vero no Centro-Oeste brasileiro, estabelecendo uma plataforma para consolidar uma nova região. O crescimento da Vero se beneficia de três tendências no setor: i) a crescente demanda por banda larga, ii) a maior competitividade da fibra ótica, substituindo tecnologias ultrapassadas (principalmente cobre), e iii) um setor excessivamente fragmentado, com cerca de 7,3 mil ISPs reguladas no Brasil. Apesar da expansão acelerada, a Vero manteve um patamar de alavancagem estável de 2,8x DL / EBITDA.

Recentemente a Vero e a Americanet anunciaram uma fusão dos seus respectivos negócios, potencialmente consolidando a posição das duas empresas com relevantes ganhos de escala, e claras sinergias. O negócio precisa da aprovação dos órgãos reguladores.

O projeto apresenta baixa adicionalidade ambiental devido ao baixo potencial de redução de emissões de GEE. A adicionalidade social é baixa em função da localização do projeto em região de IDH já elevado.

Descrição dos Ativos

Terminais de Itapoá (ITPO14 – AA(bra))

A Terminais Itapoá iniciou suas operações em jun/11 sob uma autorização federal de 2005. Localizado no litoral norte de SC, atende uma área que incorpora Estados da região S, SE e CO através de acessos terrestre e marítimo. É controlada indiretamente pela Portosul, controlada da Embpar Participações.

A autorização federal atual vigorará até 2039, sem limitações para extensões adicionais. Possui um calado de 16 metros, sendo um dos únicos portos brasileiros prontos para receber os maiores navios de contêineres do mundo, o que é um diferencial competitivo relevante.

A estrutura da dívida é média, pois conta com garantia real, amortizáveis até dez/36, com principal indexado ao IPCA. O covenant financeiro é Dívida Líquida / EBITDA ≤ 3,00x, apurados trimestralmente e há gatilho de distribuição de recursos aos acionistas. Há limitação de endividamento adicionais a 2,5% do PL

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta baixa adicionalidade ambiental devido ao baixo potencial de redução de emissões de GEE. A adicionalidade social é baixa em função da localização do projeto em região de IDH já elevado (SC - 0,761).

Terminal Santa Catarina (CJEN13 – A+(bra))

Em 1996, o Governo do Estado deu início ao arrendamento do Terminal Portuário de Santa Catarina (TESC), que começou a operar junto ao Porto de São Francisco do Sul em 2001. O contrato foi renovado em 2017, vencendo em 2046;

O terminal, localizado no complexo portuário de São Francisco do Sul, é acessado pela rodovia BR-101 e por uma malha ferroviária, e fica próximo de grandes regiões produtoras de grãos. Atualmente focado em produtos siderúrgicos e celulose, também opera carga geral e de projeto.

Em outubro do 2021 - A trading de grãos Agribrasil comprou uma participação majoritária no capital social de TESC. O porto possui três berços de atracação, sendo que um deles –após obras de remodelagem– terá capacidade máxima anual para escoar cerca de 7,5 milhões de toneladas. A estrutura da emissão de debêntures é robusta, sênior em fluxo e garantias, amortizáveis até dez/35, com principal indexado ao IPCA. O covenant financeiro para atingimento do completion físico-financeiro é ICSD > 1,1x a partir de 2024, apurado anualmente. Há Conta Reserva do Serviço da Dívida de 6 meses (1 PMT vicendo) e trava na distribuição de recursos aos acionistas.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta baixa adicionalidade ambiental devido ao baixo potencial de redução de emissões de GEE. A adicionalidade social é baixa em função da localização do projeto em região de IDH elevado (Joinville: 0,809).

Via Brasil 320 (VIMT13 – AA(bra))

A Via Brasil MT-320 é a concessionária responsável, até 2049, pela operação, manutenção, conservação e melhoria do trecho de 188,2 Km entre Alta Floresta e Nova Santa Helena da MT-320 e MT-208. A Companhia está em uma região estratégica para o desenvolvimento da agricultura no Brasil. As rodovias estaduais MT-320 e MT-208 são a principal rota para interligar os municípios das regiões Norte e Noroeste do Mato Grosso com a rodovia federal BR-163, o maior eixo de transporte e escoamento da produção do Estado.

A Via Brasil MT 320 foi constituída por um consórcio de empresas com expertise nas áreas de concessões públicas, infraestrutura rodoviária, tecnologia e serviços para atuar como operadora de serviços públicos concessionados.

As debêntures são seniores em fluxos e garantias, amortizáveis até dezembro de 2036, com principal indexado ao IPCA. O covenant financeiro para atingimento do completion físico-financeiro é ICSD > 1,3x a partir de 2030, apurado anualmente. Até lá, o projeto conta com fianças não solidárias dos acionistas (52% Conasa). Há conta reserva de 1 PMT semestral e gatilho de distribuição de recursos aos acionistas no caso de baixa performance. Há também limitação de endividamento adicionais até R$ 1,5 milhão.

Descrição dos Ativos

Iguá Rio de Janeiro (IRJS – A+(bra))

A A Iguá Rio opera a concessão de saneamento decorrente do leilão do Bloco 2 da CEDAE, com duração de 35 anos. A concessão abrange uma população de 1,2 milhão de habitantes em áreas de alto poder aquisitivo do Rio de Janeiro (Barra da Tijuca, Jacarepaguá e Recreio), representando mais de 95% da receita, além de outros 2 municípios. A concessão tem perfil maduro, com altos índices de cobertura de água (95%) e esgoto (84%), atendendo um público premium, composto principalmente por grandes condomínios, que geram a maior parte da receita (6% das conexões representam 2/3 do faturamento), e apresenta baixos níveis de inadimplência em comparação a média do Estado. Com demanda inelástica e uma tarifa indexada à inflação, a concessão tem uma receita altamente previsível. Devido ao perfil maduro e aos altos índices de cobertura, os investimentos necessários na concessão são relativamente baixos, totalizando cerca de R$2,2 bilhões ao longo da concessão, com aprox. R$300mm anuais nos primeiros anos. Os investimentos incluem principalmente aumento da cobertura e obras de baixa complexidade. Como resultado, a concessão apresenta forte geração de caixa operacional já no primeiro ano, cobrindo todos os investimentos necessários. A Iguá Rio se beneficia da experiência de sua controladora, a Iguá Saneamento, uma das maiores empresas privadas de saneamento do país, com um portfólio de 15 concessões e 3 PPPs no setor. A Iguá conta com forte suporte de acionistas de destaque, como CPP (Canada Pension Plan Investments), AIMco (Alberta Investment Management Corp.), BNDESPar e IG4 Capital, que investiram cerca de R$3,4 bilhões na empresa nos últimos 5 anos. Por sua vez, a Iguá Rio recebeu aporte de R$2 bilhões da holding para financiar a aquisição do Bloco 2 da CEDAE. A Iguá Rio representa cerca de 60% da receita do grupo.

Origem energia (ORIG11 – A(bra))

A Origem é uma empresa integrada de energia e infraestrutura. Possui autorização para operar 14 concessões de campos maduros de gás natural dos quais 13 estão localizados em terra (onshore) e 1 em águas rasas (offshore) nos estados de Alagoas, Bahia, Espírito Santo e Rio Grande do Norte, além de 18 blocos exploratórios localizados nas Bacias Sergipe-Alagoas e Tucano Sul. Como resultado de sua estratégia de aquisição, os ativos de infraestrutura da Companhia são compostos por: 300 km de dutos para escoamento e movimentação de petróleo e gás natural, com conexões diretas com (a) a malha de transporte de gás natural da Transportadora Associada de Gás S.A. (“TAG”) e (b) o Terminal Aquaviário de Maceió (TAMAC), para exportação de petróleo; Uma unidade de processamento de gás natural (“UPGN”), com capacidade de processamento de 1,8 milhão m³ de gás natural por dia, atualmente em processo de expansão para comportar adicionais 1,5 milhão m³ de gás natural por dia e dois projetos termelétricos com capacidade combinada de 280 MW, prontos para participação em leilões de reserva de capacidade de potência.

A empresa iniciou suas operações em março de 1979 e é operada pela iniciativa privada desde 1998. O A estrutura da dívida é padrão project finance, com garantias e Covenants. O projeto apresenta alta adicionalidade ambiental devido ao elevado potencial de redução de emissões de GEE. A adicionalidade social é média em função da localização do projeto em região de IDH elevado mas disperso (RJ- 0,80).

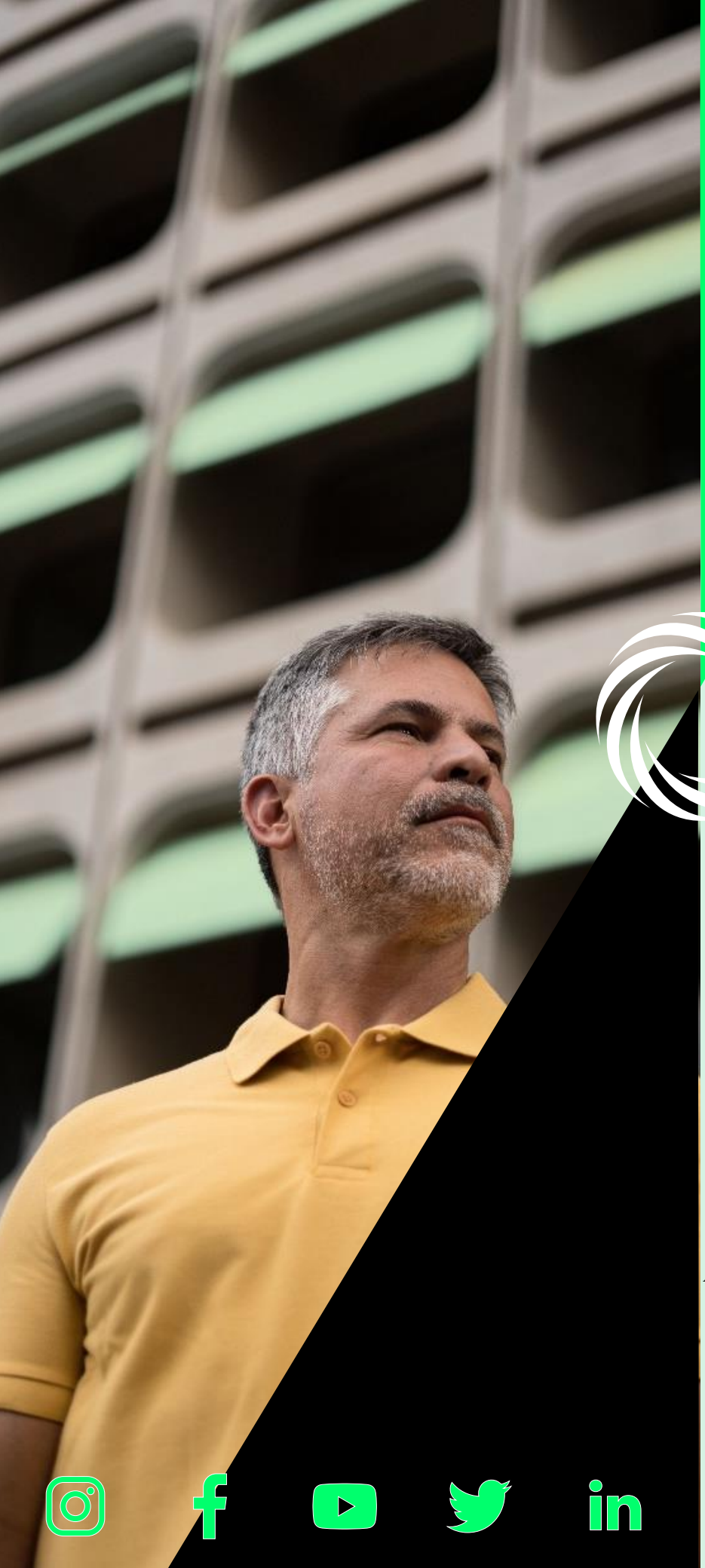
Disclaimer

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment

Autorregulação ANBIMA – Gestão de Recursos

Este material foi elaborado pela Rio Bravo Investimentos Ltda. ("Rio Bravo Investimentos"), inscrita no CNPJ sob nº. 03.864.607/0001-08, e não deve ser considerado um relatório de análise para fins. Este material tem caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão e alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidos são meramente indicativos. As informações contidas nesse material foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A Rio Bravo Investimentos não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os ativos, operações, fundos e/ou instrumentos financeiros discutidos nesse material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. Caso os ativos, operações, fundos e/ou instrumentos financeiros sejam expressos em uma moeda que não a do investidor, qualquer alteração na taxa de câmbio pode impactar adversamente o preço, valor ou rentabilidade. A Rio Bravo Investimentos não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Este material é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamentos da Rio Bravo Investimentos, podendo ser divulgado também em seu site. Fica proibida a reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da Rio Bravo Investimentos. Para maiores informações sobre os produtos, tabelas de custos operacionais, acesse www.riobravo.com.br. LEIA O MATERIAL ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO FGC. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA. AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL TÉCNICO SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES. A RENTABILIDADE AJUSTADA CONSIDERA O REINVESTIMENTO DOS DIVIDENDOS, JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO OU OUTROS RENDIMENTOS ADVINDOS DE ATIVOS FINANCEIROS QUE INTEGREM A CARTEIRA DO FUNDO REPASSADOS DIRETAMENTE AO COTISTA. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERANTE AO CÓDIGO ANBIMA DE ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS.

SAC / Ouvidoria: 0800 722 9910 | ouvidoria@riobravo.com.br.



riobravo.com.br

Seu investimento tem poder.

RIO BRAVO

Av.Chedid Jafet, 222 - Bloco B, 3º andar, CJ.32
04551-065, São Paulo - SP - Brasil
+55 11 3509 6600 | +55 11 21076600