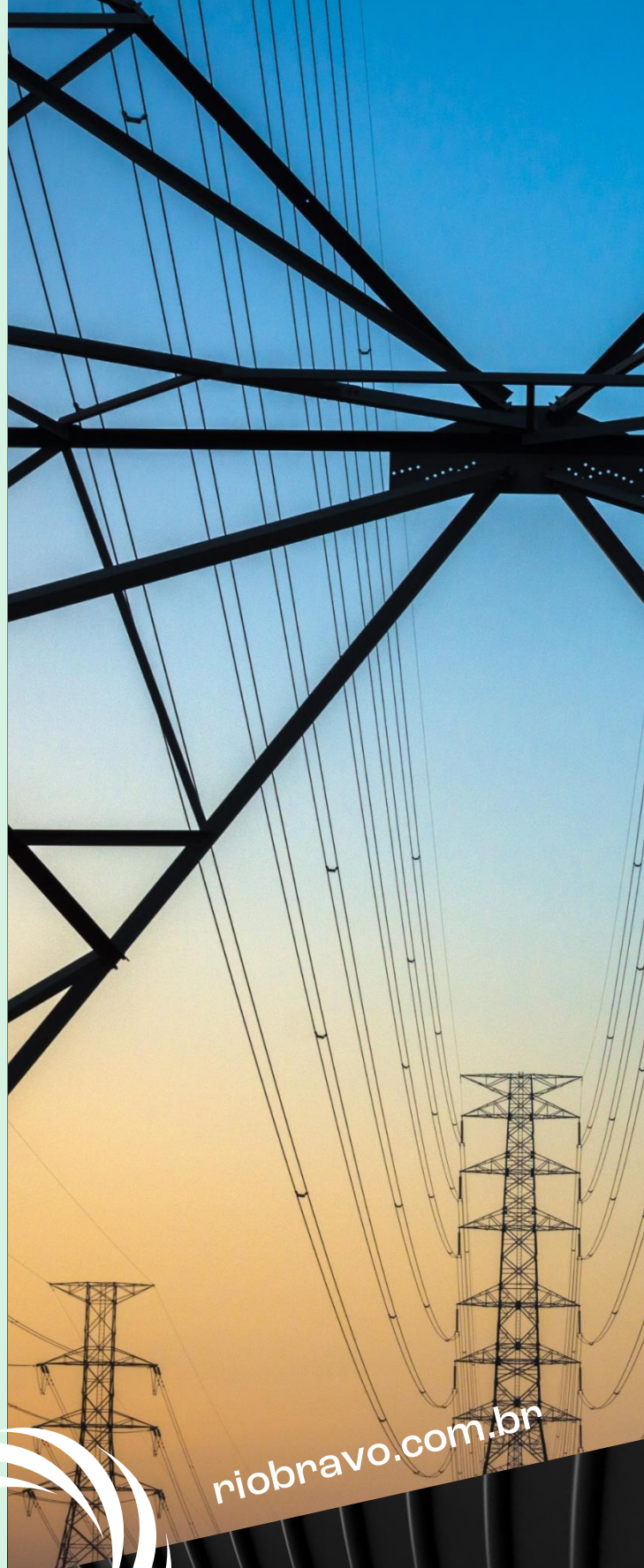


Carta Mensal da Gestão

RBIF11

Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP

CNPJ: 38.314.962/0001-98



riobravo.com.br

**RIO
BRAVO**

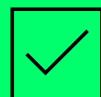
*Janeiro***23**

Sobre o RBIF11



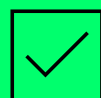
Reconhecimento IS e taxonomia própria de análise ESG

Fundo reconhecido como Investimento Sustentável ("IS") pela ANBIMA, com uma Política IS que traz um processo de seleção objetivo de ESG, com lista de exclusão, taxonomia de ativos e avaliação de riscos e adicionalidades socioambientais



Risco de Crédito

Foco na qualidade de crédito de projetos de infraestrutura: todos os ativos da carteira do fundo terão 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

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



REGULAMENTO
DO FUNDO

CONHEÇA A
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

Mercado Secundário (Jan.23)

Número de Cotistas^(**): 415

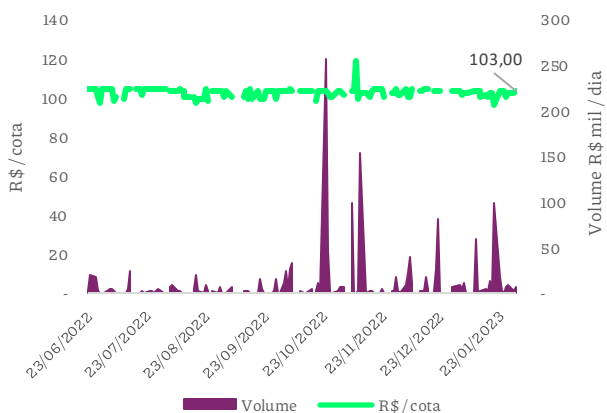
Preço Médio Ponderado no Mercado Secundário no Mês (B3): R\$ 100,00 / Cota

Volume Negociado no Mês: R\$ 248.734

Volume Médio Diário Negociado no Mês: R\$ 11.306

Número de Negócios no Mês: 180 Negócios

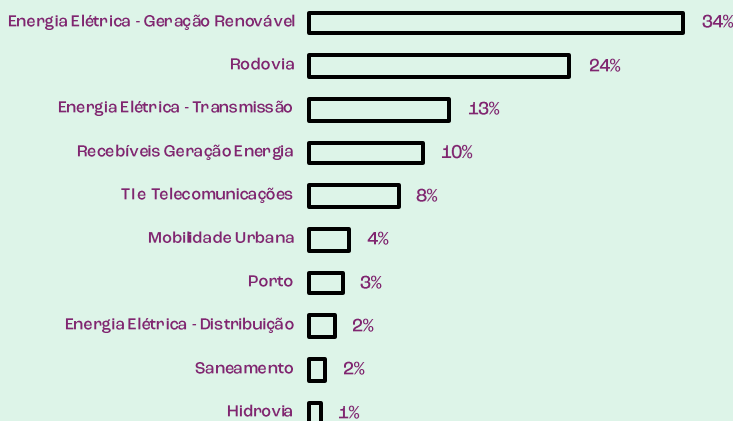
Número Médio de Negócios Diários no Mês: 8,1 Negócios



(*) Inclui os custos de Administração Fiduciária, Custódia, Escrituração e Custódia do Rio Bravo ESG IS Master Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura; Valor mínimo de R\$ 6 mil por mês. (**) Em 31.01.2023

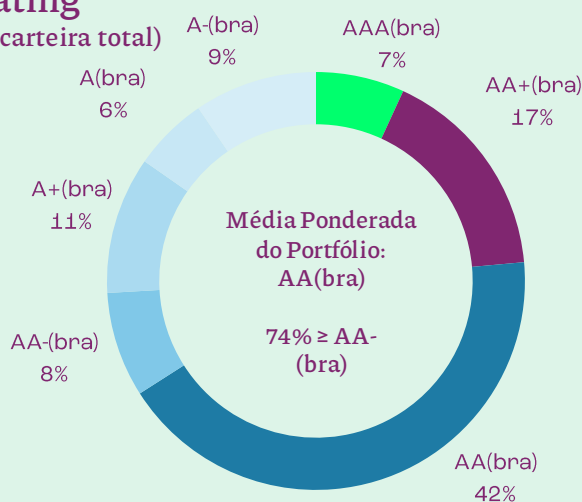
Alocação Atual

Setor (% carteira de crédito privado)

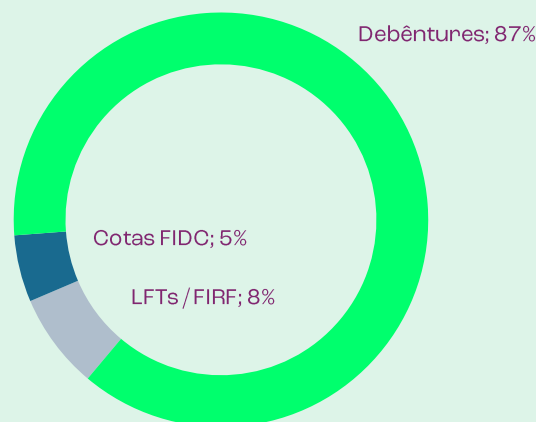


Rating

(% carteira total)



Instrumento



Destaques do Mês de Janeiro⁽¹⁾

R\$ **29,3** milhões

Patrimônio Líquido

~**0,0** anos

Duration da
carteira

Portfólio em IPCA+
totalmente *hedgado*

415

Cotistas

IPCA+ **8,25%**

Carrego da carteira
de crédito ⁽²⁾

CDI+ **1,90%**

Carrego equivalente da
carteira de crédito ⁽²⁾

AA (escala local)

Rating independente
médio ponderado

71,9%

Referente aos Setores
Primários da Política IS

22 Emissores

No portfólio do fundo
master ⁽³⁾

10 Segmentos de

Infraestrutura

No portfólio do fundo
master ⁽³⁾

R\$ **93,93**

Cota patrimonial
marcada a mercado

R\$ **97,28**

Cota patrimonial
marcada na curva ⁽⁴⁾

R\$ **103,00**

Cota no secundário

9,7%

Ágio da cota de tela

0,64%

Dividend yield
mensal ⁽⁶⁾

R\$ **0,60**

de distribuição de
rendimentos ⁽⁵⁾

(1) Data base: 31.01.2023

(2) Ao se considerar a ponderação pelo *duration* de cada ativo, o carrego é de IPCA + 7,67% a.a.

(3) Rio Bravo ESG IS Master Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura.

(4) Marcação na curva significa a apropriação de juros, variação monetária e ágio ou deságio no preço unitário em função da taxa de aquisição de cada ativo do portfólio e o nível de inflação mensal considerado. O valor já é após os pagamentos de rendimentos acumulados.

(5) Competência janeiro.23 para distribuição no 15º d.u. de fevereiro.23

(6) Com base na cota patrimonial marcada a mercado. O *dividend yield* sobre a cota negociada na B3 equivale a 0,58%.

Posição em LIGH1B e LIGHB6

Em 31.01.23 a Light S.A. comunicou a contratação da Laplace Finanças para assessoria na análise de estratégias para melhora da sua estrutura de capital. Na ocasião, o fundo Master detinha uma posição de 0,9% e 1,2% respectivamente nas debêntures LIGH1B e LIGHB6 (pág. 11). A simples notícia, e mais nenhum fato cabal, causou grande desconforto no mercado, inclusive no mercado secundário de crédito privado, impactando negativamente o PU marcado a mercado das emissões das subsidiárias. Em 31.01.2023, o PU marcado a mercado de LIGH1B e LIGH6B era R\$ 673,51 e R\$ 1.035,66, ao passo que em 07.02.2023 foram marcados a R\$ 385,11 e R\$ 644,12. Paralelamente, as agências de *rating* rebaixaram a classificação de risco de crédito da Light S.A. e subsidiárias, de AA-(bra) para CCC(bra) (Fitch), AA-.br para B.br (Moody's Local) e brAA+ para brA- (S&P). Importante reforçar que não houve nenhum evento de crédito ou quebra de *covenant*, mas marcação a mercado.

Após nossas discussões internas e com analistas de *equity buy side* e de *rating*, acreditamos que houve uma reação exagerada de alguns investidores em relação à situação da Cia., talvez pelo “efeito Americanas”, que resultou na marcação a mercado citada. Ao nosso ver, os seguintes argumentos resultam na manutenção das nossas posições nas emissões: (i) LIGHB6 deverá amortizar 50% do saldo em 04/23; LIGH1B, 50% em 01.24; (ii) Distribuição de energia elétrica é um serviço essencial, não podendo qualquer distribuidora entrar em regime de recuperação judicial, o que prejudica a posição dos credores; (iii) Em 30.09.2022, a Cia. reportou R\$ 4bi em caixa, sendo que os vencimentos em 2023 somam R\$ 2,4bi e os volumes de CAPEX podem ser administrados; (iv) A cia. tem uma base de ativo regulatória (RAB) de ~R\$ 10bi, que, no caso de não interesse na renovação da concessão (que deve ser manifestado até 36 meses antes do fim, ou seja, Jun.23), deverá ser ressarcida pelo Poder Concedente (União Federal). Por fim, acreditamos que a cia. está numa posição favorável na negociação de renovação da concessão com parâmetros econômico-financeiros mais atraentes - a exemplo de maiores níveis de perdas não-técnicas recuperáveis - em detrimento de alternativas como possíveis outras cias. interessadas na concessão ou o próprio Estado assumir as atividades. Sendo certo que mesmo assim a Light Sesa. teria direito a receber ~R\$ 10bi.

Portanto, nossa opinião é que ainda é cedo pra tomar a decisão de alienação da pequena posição que temos nas emissões, mas continuaremos alertas quanto a novidades e pronunciamentos da cia., ANEEL, MME, TCU, CVM e outras partes relevantes envolvidas. Importante reforçarmos que o impacto de -0,8% na cota do fundo é fruto da marcação a mercado do papel, não representando nenhum evento de crédito ou atraso em pagamentos. Reforçamos que esse é um impacto de curtíssimo prazo, sem relevância para os fundamentos do fundo, e acreditamos que, mesmo que a posição de LIGH1B e LIGHB6 se mantenha nos mesmo patamares, teremos fundamento técnico para cumprir a previsão de distribuição discutida adiante.

Cenário Macroeconômico

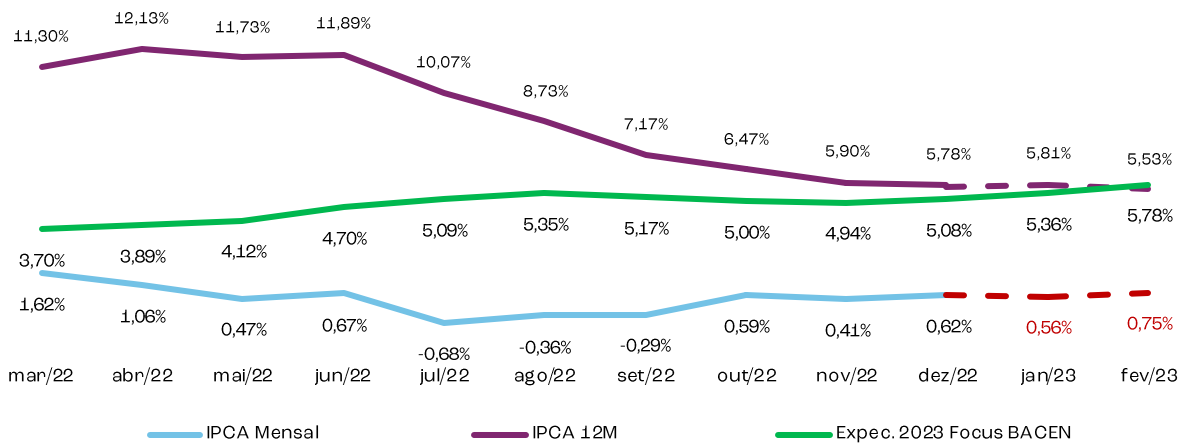
2023 começou com um cenário bastante conturbado em Brasília, mas que não passou de ruído para os preços de ativos domésticos, que pouco reagiram. Por outro lado, dados de inflação mais altos, piora das expectativas de inflação e as críticas de Lula à atuação do BC penalizaram ativos de risco, como as curvas de juros. A inflação ainda não deu sinal de trégua. O IPCA-15 de janeiro permaneceu elevado, marcando 0,55% de variação dos preços e com medidas de inflação subjacente pressionadas. Em relação ao mesmo mês de 2022, a inflação de serviços subiu 7,7% com relação ao ano passado e a média dos núcleos 8,7%. Juntando essa piora de curto prazo com as incertezas sobre a condução da política econômica do novo governo, investidores passaram a precificar uma inflação mais alta ao longo do horizonte, conforme gráfico na página seguinte. Soma-se a isso as sucessivas falas de Lula ao longo de janeiro criticando a atuação do BC e a meta de inflação, o que também contribuiu para a deterioração do Focus e para a abertura das curvas de juros ao longo do mês.

A curva Pré apresentou um aumento da inclinação importante ao longo do mês de janeiro, com vértices mais longos da curva chegando a abrir 55 bps. O movimento dialoga com a expectativa de que a taxa Selic terá que se manter no patamar atual por mais tempo. Para a curva de juros real, o movimento do mês também foi de inclinação. Vértices mais longos abriram em função do fiscal, enquanto vencimento mais curto fecharam em virtude da precificação de mais inflação. Seguindo essa movimentação de expectativas, a inflação implícita também piorou.



Cenário Macroeconômico

Inflação (IPCA)



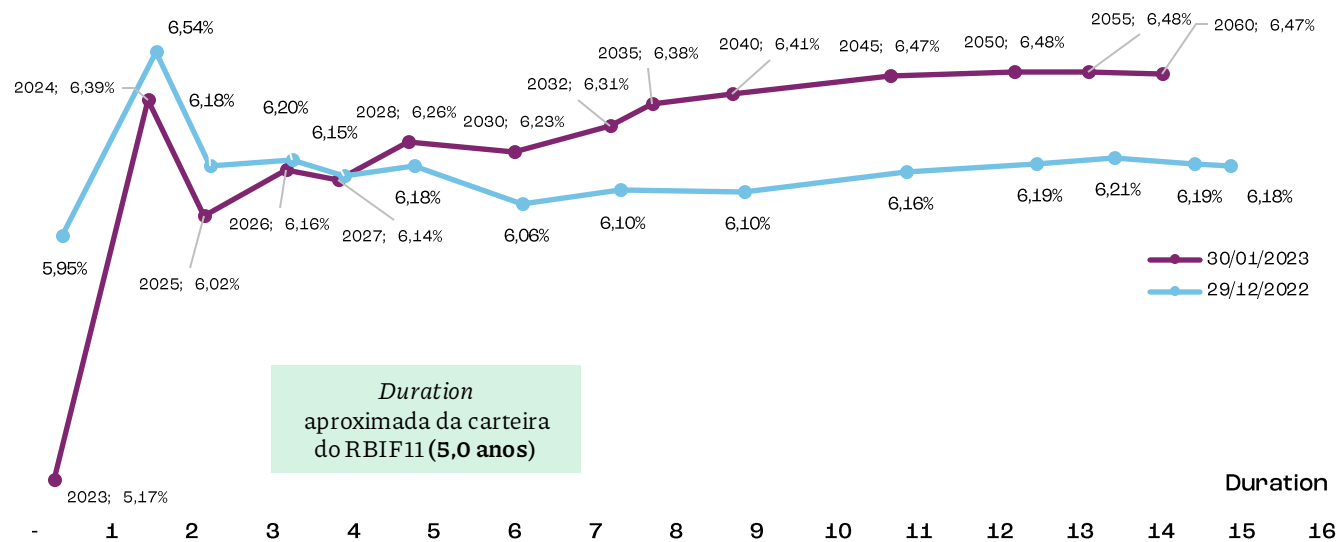
Fonte: Rio Bravo, Boletim Focus (03.02.2023) e IBGE

(Novamente) Abertura expressiva da curva de juros, à exceção dos vértices curtos

Em janeiro - assim como dezembro - experimentamos a abertura expressiva da curva de juros reais nos vértices medianos e longos, o que pesou bem negativamente para o desempenho do IMAB5+ (-1,26%) em função de uma duration mais longa (maior sensibilidade ao movimento). Como houve fechamento dos vértices curtos, o IMAB ficou quase nulo (-0,00%). O IMAB é o *benchmark* (referência) do RBIF11.

Uma vez que a abertura foi mais intensa nos vértices longos, de maior duration e dada a sua relevância no IMAB, o fundo foi menos impactado devido à sua concentração nos vértices 2028 (~23%), 2030 (~34%) e 2033 (~12%) e 2035 (~18%), Este “e feito curva” no fundo resultou num impacto de +0,06%. Importante ter em mente que, quando as taxas de juros sobem, tudo o mais constante, os preços dos ativos caem em razão da relação inversa entre juros e preços de ativos de renda fixa (preço unitário, ou PU).

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



Duration aproximada da carteira do RBIF11 (5,0 anos)

Fonte: Rio Bravo com dados da ANBIMA

A expectativa de um inflação (implícita) a níveis persistentemente mais elevados (6 a 8% a depender do prazo) freou uma abertura maior dos juros reais. O prêmio exigido pelo mercado se elevou de 20 a 60 bps nos vértices após o ano 4 (2026) e de 60 a 105 bps entre 1 ano a 4 anos. Os juros reais subiram de 8bps (vértices medianos) a 30bps (longos).



Cenário Macroeconômico

Como isso afeta o RBIF11?

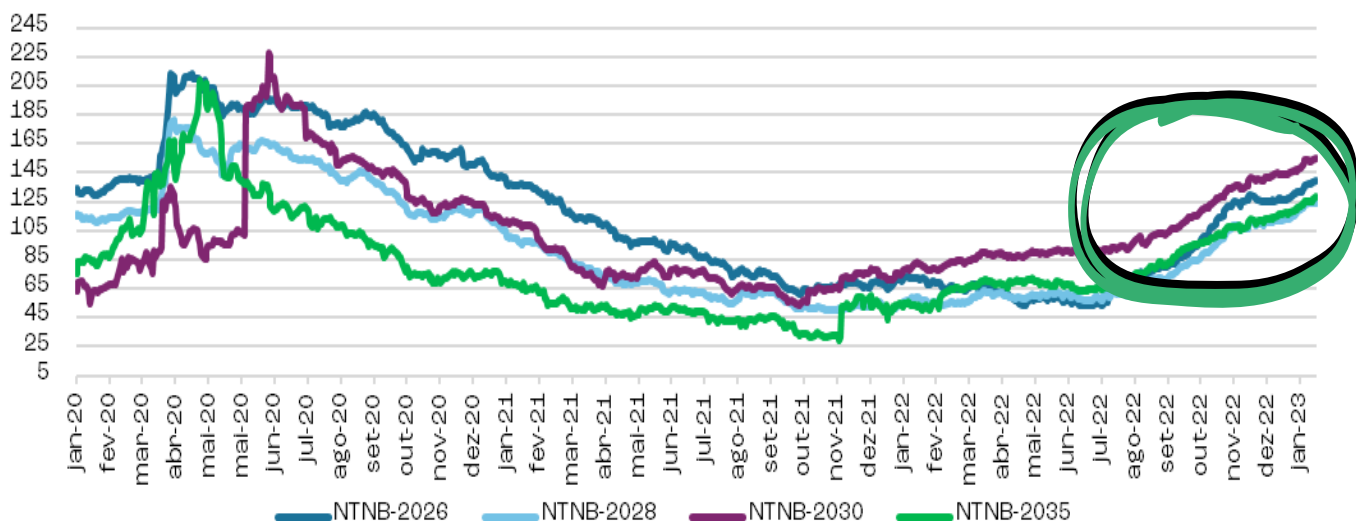
A NTN-B é um título público emitido pelo Tesouro Nacional e indexado à inflação – ou seja, remunera o IPCA do período do título adicionado a uma taxa de juros real. Esse título é emitido para diversos prazos (2, 5, 15, 30 anos ou mais), a um juro (cupom) de 6% a.a. acima do IPCA, sempre pagos em periodicidade 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, como já comentado mais acima. Essa é a marcação a mercado do título. Por isso vemos um impacto negativo da marcação a mercado do ativo no gráfico de atribuição de performance no mês, na página 9, primeiro gráfico. A título de comparação, no relatório de outubro do RBIF11 comentamos sobre o impacto positivo da marcação a mercado, já que a curva de juros havia “fechado”.

Por outro lado, apesar do prêmio de risco ter se elevado, experimentamos elevação do IPCA. Como a carteira do Fundo é indexada majoritariamente ao IPCA, devemos ter um carregio nominal – ou seja, a remuneração nominal da carteira sem consideração à marcação a mercado – maior da carteira do Fundo, tudo o mais constante. Isso pode ser verificado também na página 9, no segundo gráfico, que traz a contribuição dos fatores para aumento do carregio no mês.

Contínua abertura dos *spreads* de crédito, mas com menor intensidade e sinais de estabilização

Além da marcação negativa do efeito de abertura das NTN-Bs, diferentemente de dezembro que indicou algum grau de estabilização nos *spreads* de crédito, em janeiro houve nova abertura (gráfico abaixo, em destaque) Temos a opinião de que, além de um desequilíbrio de oferta e demanda por ativos indexados ao IPCA, o efeito “Americanas” atingiu todo o mercado de crédito, inclusive o secundário e o pós-fixado (CDI+ e %CDI), momentaneamente reduzindo a liquidez mas impactando de forma mais resiliente a abertura dos *spreads*. Continuamos experimentando relevante demanda por ativos pós fixados (CDI+ *spread* de crédito), mas entendemos que este efeito deve se estabilizar em algum momento e os prêmios se reequilibrem. O mercado já vem experimentando menor número de emissões primárias, principalmente incentivadas, o que diminui a oferta no curto prazo. Em momentos de inflação persistente e resiliente, como o caso atual, podemos experimentar elevação da busca por ativos indexados ao IPCA.

Evolução média dos *spreads* de crédito | Emissões indexadas ao IPCA (bps sobre a NTN-B)



Fonte: Rio Bravo com dados da ANBIMA e Tesouro Nacional



Comentários do Gestor

Hedge Total da Exposição em IPCA+

Como temos comunicado, o gestor sempre fará gestão ativa da carteira, inclusive através do uso de derivativos com a intenção de proteção. Em dezembro, em razão do balanço de riscos desfavorável e face à forte volatilidade dos ativos indexados ao IPCA, decidimos fazer um hedge total da parcela da carteira em IPCA+. Com o hedge, a gestão consegue “trocar” indexadores e mudar a exposição do portfólio, sempre visando uma proteção e melhor rentabilização da carteira. Assim, além dos ativos em CDI+ *spread de crédito* (~21,2% do total), o restante dos ativos também estão em CDI+ *spread de crédito*.

É sempre importante lembrarmos que, **apesar de abertura dos *spreads* de crédito e elevação do nível das NTN-Bs, o carregó da carteira do fundo é atraente e robusto (8,3% a.a. em termos reais, ou seja, acima da inflação)**; quando ponderamos o carregó pela *duration* dos ativos, o fundo tem contratado IPCA +7,7% a.a. em média, isso porque os ativos com prazos e *durations* mais longos da carteira têm relativamente menores remunerações por se tratarem de emissões mais longas em IPCA+ com menor percepção de riscos, como linhas de transmissão.

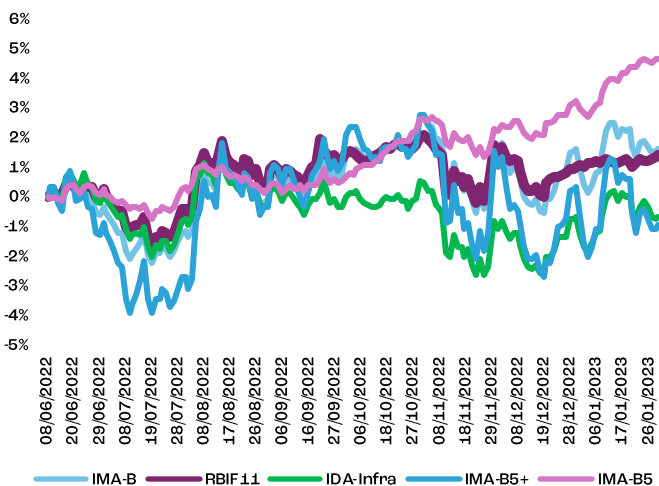
Movimento do Portfólio de Ativos

Em janeiro, não fizemos novos investimentos nem giramos a carteira do fundo, conservando a liquidez da carteira num momento de estresse de mercado. No mês anterior, investimos na emissão primária de América Net S.A. (ANET12) pelo bom perfil de retorno ajustado pelo risco (IPCA +8,96%; 2,4% do PL) e, oportunisticamente, aumentamos nossa posição em Tesc (CJEN13; 0,2% do PL) e Metrório (MTRJ19; 3,4% do PL). Vale reforçar que investimos em outubro aproximadamente R\$ 1,5 milhão na 4ª emissão de cotas do FIDC Siga Energia (CDI +7,5% a.a., prazo de 48 meses com amortizações e pagamento de juros mensais), o que tem sido positivo para a performance do fundo em função da remuneração pós-fixada com bom *spread* de crédito, bastante atraente, e geração de caixa frequente. **Pretendemos investir numa nova série do FIDC nos próximos meses.**

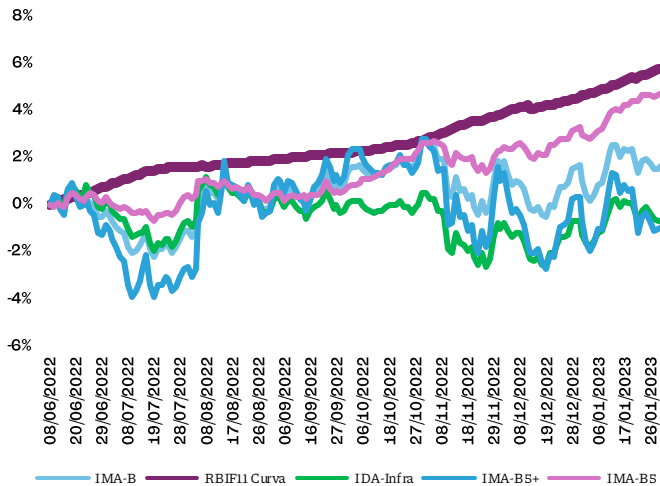
Performance do RBIF11

Apesar do efeito curva levemente positivo (+0,06%), a marcação a mercado do RBIF11 sem considerar o hedge foi de -0,34%. Isto se deve à abertura dos *spreads* de crédito no período, de ~6bps na média (impacto de -0,40% na rentabilidade). Na marcação a mercado com o hedge, o fundo rendeu +0,38% no mês, acima do benchmark (IMA-B, -0,00%), do IMA-B 5+ (-1,26%), mas abaixo do IMA-B 5 (+1,40% devido ao fechamento de curva nos vértices curtos). **O hedge total contribuiu em + 0,40% para o resultado (gráfico da pág. 9).** Além disso, fundamentalmente é o carregó da carteira do fundo e a gestão de caixa que ditará a capacidade de pagamento de rendimentos mensais. Num ambiente inflacionário, como o atual, a capacidade é maior devido à contribuição nominal do IPCA ao carregó nominal, o que é o caso atual para 2023 e 2024 de acordo com as nossas expectativas, corroboradas pelo mercado.

RBIF11 desde o início (Mercado a Mercado) vs. Índices



RBIF11 desde o início (Carregó) vs. Índices





Comentários do Gestor

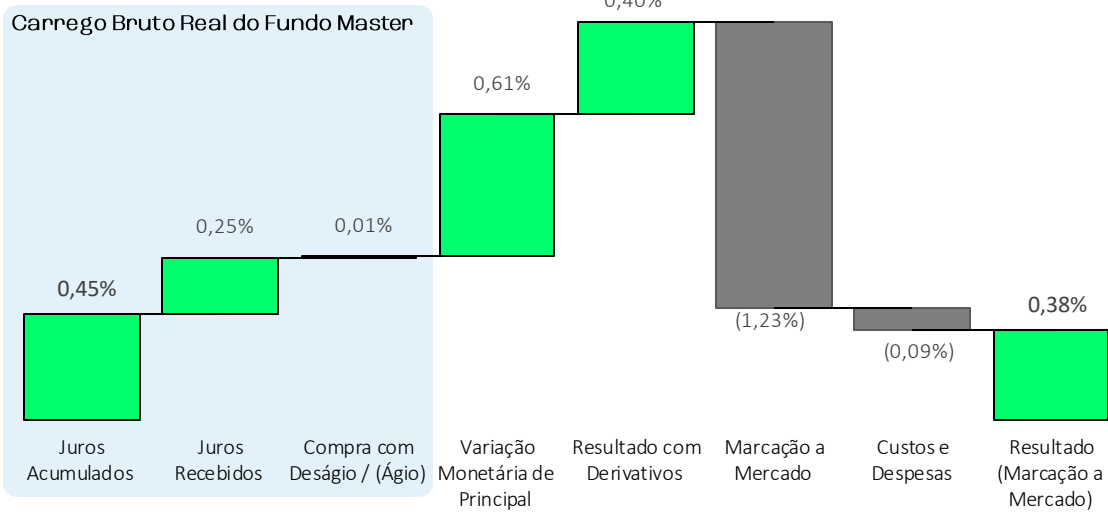
Contribuição de Performance e Carrego da Carteira

No mês de janeiro, a variação monetária positiva do principal dos ativos investidos (+0,63%) contribuiu positivamente para o carrego nominal positivo do RBIF11. Além disso, registramos resultados positivos quanto a juros acumulados nos ativos (+0,15%), juros recebidos (cotas das 1ª e 4ª emissões do FIDC Siga Energia, totalizando +0,32%), +0,01% referente às apropriações de deságios nas compras (aquisição abaixo do valor de carrego original, ou PU par), +0,40% de resultado do hedge, resultado da abertura das curvas de juros reais ao longo do mês de janeiro. Com a reação negativa do mercado ao longo do mês, a marcação a mercado foi levemente negativa em função da abertura das curvas de juros (-0,15%), compensada parcialmente pelo fechamento dos *spreads* de crédito (+0,11%). O resultado da parcela em CDI+ (+0,28%) gerou um resultado marcado a mercado do RBIF11 – pós custos e sem o hedge – de +0,13%.

O carrego bruto em termos reais do fundo master (sem considerar a deflação e antes da taxa de administração e demais custos) em janeiro foi equivalente a 0,70% a.m., conforme abaixo:

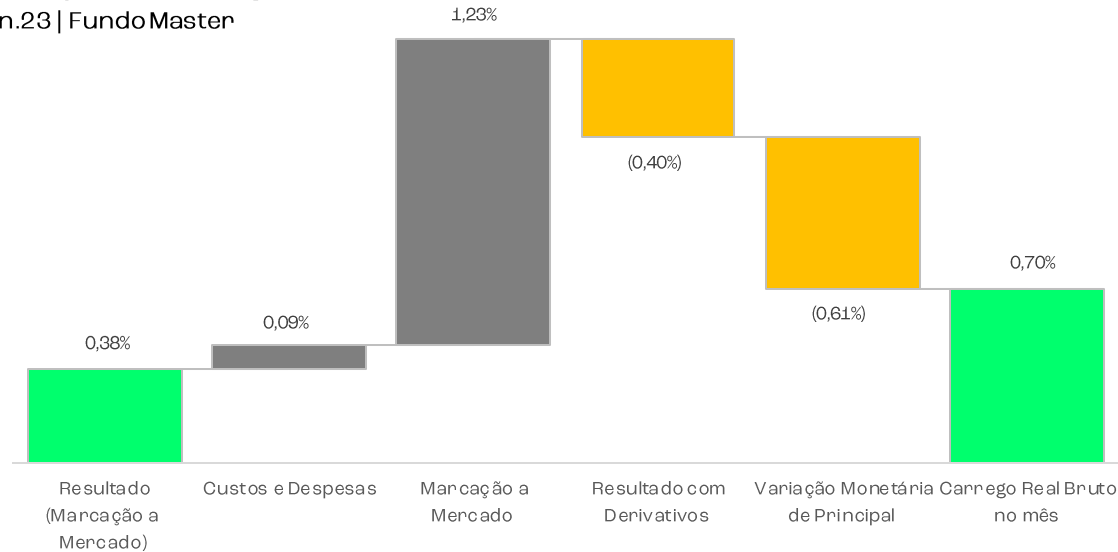
Contribuição de Performance

Jan.23 | RBIF11



Derivação do Carrego Real Bruto

Jan.23 | FundoMaster





Comentários do Gestor

Apuração de Resultados e Distribuições de Rendimentos

O resultado do fundo depende da combinação do carregio da carteira em termos reais, variação monetária (inflação), ágio ou deságio no investimento, marcação a mercado, ganhos ou perdas de capital, variação dos *spreads* de crédito e marcação dos derivativos. Conforme nossa indicação de distribuição nas cartas anteriores, indicamos distribuições em torno de R\$ 1,00 por cota até o final do semestre de 2022. A depender principalmente do nível de inflação para os próximos meses e sobretudo do comportamento dos *spreads* de crédito, vislumbramos, de forma sustentável, continuar a distribuir por volta de R\$ 1,00 por cota de distribuição aos nossos cotistas investidores. Por outro lado, conforme comentado na página 5, em função do efeito direto e indireto das remarcações de Light Sesa, mas também ao impacto relevante de abertura dos *spreads* de crédito (-0,40%), nos limitaremos a distribuir R\$ 0,60/cota em fevereiro (base janeiro) e montante semelhante em março (base fevereiro).

Demonstrativo de Resultados (R\$)	Ago. 22	Set. 22	Out.22	Nov.22	Dez.22	Jan.23
Receitas (Curva ¹)	103.979	215.522	676.683	435.896	51.974	531.132
Debêntures	52.170	86.996	760.675 ^(*)	306.295	262.757	342.717
NTN-B	2.069	-	-	-	-	-
LFT	-	3.982	10.028	10.122	13.434	17.605
Cotas de FIDC	32.901	28.890	23.066	40.659	51.212	49.176
Cotas de FIRF (Zeragem)	16.839	9.463	12.102	7.727	8.968	5.408
Resultado Derivativos	-	86.191	(129.188)	71.093	(284.397)	116.227
Marcação a Mercado (MaM ²)	199.547	129.924	(502.521) ⁰	(489.890)	(239.896)	(391.849)
Custos e Despesas	(29.172)	(29.206)	(29.728)	(29.830)	(32.513)	(27.472)
Resultado (MaM)	274.515	316.240	144.435	(83.825)	(220.435)	111.812
Resultado (Curva)	74.968	186.316	646.955 ^(*)	406.065	19.461	503.661
Qde. de Cotas	311.475	311.475	311.475	311.475	311.475	311.475
Resultado /Cota (R\$/cota) – MaM	0,88	1,02	0,46	(0,27)	(0,71)	0,36
Retorno/Cota Patrimonial (MaM)	0,90%	1,04%	0,47%	(0,28%)	(0,75%)	0,38%
Resultado/Cota (R\$/cota) – Curva	0,25	0,60	2,08 ^(*)	1,30	0,06	1,62
Retorno/Cota Patrimonial (curva)	0,24%	0,61%	2,13%	1,33%	0,06%	1,66%

Distribuição Rendimentos	Ago. 22	Set. 22	Out.22	Nov.22	Dez.22	Jan.23
Data Anúncio	13/09/22	07/10/22	07/11/22	08/12/22	06/01/23	09/02/23
Data de Pagamento	22/09/22	24/10/22	24/11/22	21/12/22	20/01/23	23/02/23
Distribuição por Cota	R\$ 0,75	R\$ 0,95	R\$ 0,92	R\$ 1,00	R\$ 0,99	R\$ 0,60
Cota Patrimonial MaM (Fechamento)	R\$ 97,65	R\$ 97,92	R\$ 97,43	R\$ 96,26	R\$ 94,56	R\$ 93,93
Dividend Yield (cota Patrimonial)	0,77%	0,97%	0,94%	1,04%	1,05%	0,64%
Distribuição acumulada	R\$ 1,49	R\$ 2,44	R\$ 3,36	R\$ 4,36	R\$ 5,35	R\$ 5,95

(1) Significa marcação dos valores pela curva de cada ativo (apropriação de juros, ágio/deságio no investimento e variação de principal).
(2) Significa marcação a mercado, conforme metodologia do Administrador tendo como base a metodologia da ANBIMA
(*) Valores influenciados pela marcação de ECC R32 (vencimento em 17.10.2022, conforme metodologia do Administrador do fundo)

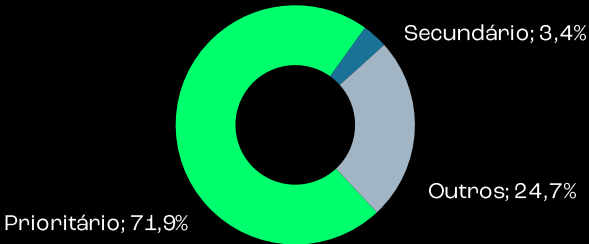


Portfólio Atual(*)

#	Código Cetip	Emissor	Segmento	Rating(**)	Índice	Duration Atual	Volume MaM	PL	Retorno RBIF11 (IPCA+)	Spread NTN-B 31.01.23	Retorno MaM (IPCA+)	Spread NTN-B 31.01.23	Cupom (Emissão)
						Anos	R\$ mm	%	%	Bps	%	Bps	%
1	LIGHB6	Light Serviços de Eletricidade	Distribuição de Energia Elétrica	AA+(bra)	CDI	1,1	0,4	1,2%	8,3%	234	8,3%	208	DI+1,3%
2	LIGH1B	Light Serviços de Eletricidade	Distribuição de Energia Elétrica	AA+(bra)	CDI	1,3	0,3	0,9%	8,8%	284	8,8%	257	DI+2,6%
3	HBSA22	Hidrovias do Brasil	Hidrovia	AA-(bra)	CDI	4,2	0,3	1,0%	8,7%	241	8,7%	240	DI+2,4%
4	RIS411	SPE Saneamento Rio 4 S.A.	Saneamento	AA+(bra)	CDI	1,1	0,4	1,4%	9,9%	382	9,9%	356	DI+3,5%
5	--	Recebíveis Energia Elétrica ML - 1ª série	Recebíveis de Energia Elétrica	A-(bra)	CDI	1,0	1,3	4,5%	13,6%	681	13,6%	688	DI+7,0%
6	--	Recebíveis Energia Elétrica ML - 4ª série	Recebíveis de Energia Elétrica	A-(bra)	CDI	2,0	1,5	5,0%	14,2%	795	14,2%	762	DI+7,5%
7	ANET12	América Net	TI e Telecom	A(bra)	IPCA	5,7	0,7	2,4%	9,0%	250	9,0%	270	9,0%
8	CJEN13	TESC – Terminal de Santa Catarina	Porto	A+(bra)	IPCA	5,8	0,0	0,2%	8,0%	171	8,4%	216	8,2%
9	MTRJ19	MetroRio	Mob. Urbana	AA+(bra)	IPCA	4,3	1,0	3,4%	8,5%	214	9,2%	265	7,1%
10	ASAB11	Asa Branca Holding	Geração Renovável	AA(bra)	IPCA	4,5	2,9	9,8%	7,6%	132	8,3%	196	6,3%
11	ANEM11	Anemus Wind	Geração Renovável	AA(bra)	IPCA	6,0	3,3	11,3%	7,6%	133	9,0%	247	7,3%
12	VIMT13	Via Brasil MT 320	Rodovia	AA(bra)	IPCA	6,3	2,9	9,9%	7,5%	118	8,5%	224	6,2%
13	CRMG15	Nascentes das Gerais MG-050	Rodovia	AA+(bra)	IPCA	4,1	1,0	3,3%	7,3%	110	8,1%	164	6,0%
14	CNRD11	Concessionária Ms 306	Rodovia	A(bra)	IPCA	6,6	1,0	3,4%	7,5%	120	8,9%	253	6,0%
15	AEAB11	AES Cajuína	Geração Renovável	AA(bra)	IPCA	8,9	1,6	5,4%	7,1%	62	7,4%	155	7,1%
16	VBRR11	Via Brasil 163	Rodovia	A+(bra)	IPCA	4,9	1,6	5,4%	8,6%	220	9,3%	262	8,6%
17	OMGE31	Omega Geração	Geração Renovável	AA-(bra)	IPCA	2,6	0,2	0,8%	7,0%	66	7,6%	119	5,6%
18	VSJH11	Ventos de São Jorge	Geração Renovável	AA-(bra)	IPCA	3,0	0,2	0,7%	7,2%	95	7,7%	237	9,0%
19	BRST11	Brisanet	TI e Telecom	A+(bra)	IPCA	3,2	1,5	5,1%	7,2%	101	8,4%	214	5,8%
20	ITPO14	Itapoá Terminais	Porto	AA(bra)	IPCA	8,0	0,8	2,7%	7,0%	57	8,2%	150	6,3%
21	GBSP11	GBS Participações	Transmissão	AAA(bra)	IPCA	8,4	1,0	3,4%	7,1%	65	7,9%	141	7,3%
22	MEZ511	MEZ 5 Energia	Transmissão	AAA(bra)	IPCA	8,1	1,0	3,4%	7,1%	69	7,9%	140	7,1%
23	TCII11	AES Tucano	Geração Renovável	AA(bra)	IPCA	7,5	1,0	3,3%	6,9%	51	8,0%	128	6,1%
24	PTAZ11	Parintins Amazonas	Transmissão	AA+(bra)	IPCA	8,4	1,4	4,9%	7,0%	53	8,1%	166	5,7%
		Portfólio Crédito Privado		AA(bra)		5,1 ⁽⁴⁾ (equiv. NTN B 30)	27,2	94%	8,3%	109	9,0%	263	7,6%
		Portfólio Crédito (pond. pela duration)		AA(bra)		5,5 ⁽⁴⁾ (equiv. NTN B 30)	27,2	94%	7,7%	131	8,5%	214	7,6%
		Liquidez - LFT / Zeragem		AA+(bra)	CDI+ / Selic+	-	2,1	6,5%	6,4%	26	6,4%	26	Selic +0,17%
		Total de Ativos		AA(bra)		5,1 (NTN B 30)	29,3	100%	8,1%	179	8,8%	246	7,5%

Taxonomia ESG do RBIF11(4*)

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



(*) Portfólio do fundo Rio Bravo ESG IS Master Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura RF CP (CNPJ:41.533.755/0001-39). Este fundo tem como único cotista o RBIF11 ; (**) Rating independente para todas as emissões; (***) 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). Ativos em liquidez são considerados Primários para efeito de cálculo dos valores. (4*) duration do RBIF11 de aproximadamente 0,0 anos em função do hedge total da parcela em IPCA+.

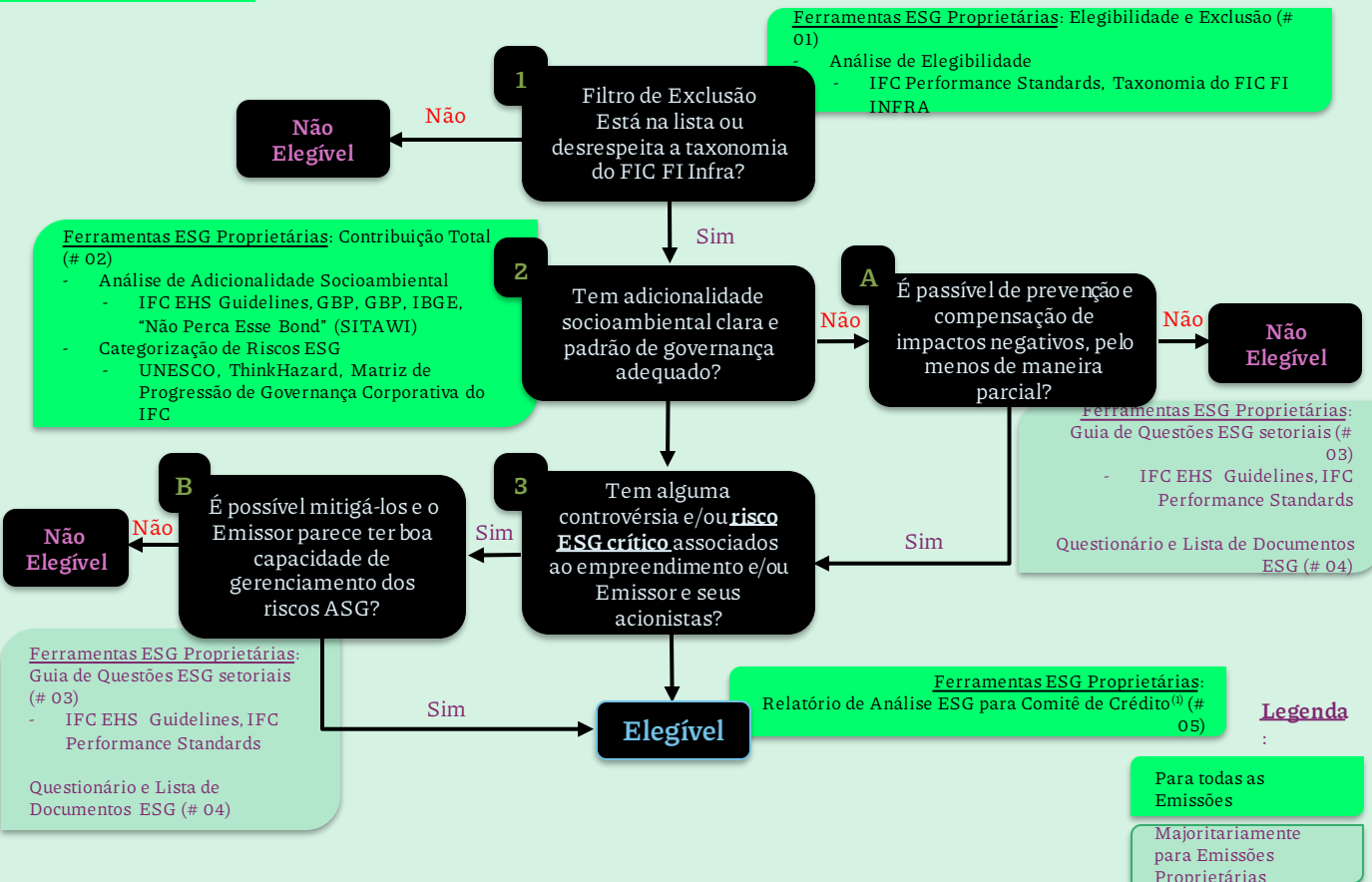
Política IS do RBIF11

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



Processo





Descrição dos Ativos

ASAB11 – Asa Branca Holdings AA(bra)

A Asa Branca Holding é uma 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 e listada na bolsa de Londres.

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 divididos em 3 parques eólicos, no Piauí) e o complexo 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. Além disso, o contrato estabelece bandas quadriênis 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 do 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).



ASAB11

OMGE31 – Omega Geração AA-(bra)

A Omega Geração é uma holding detentora de ativos de geração limpa e renovável, atuando sob critérios de sustentabilidade. A Companhia não assume riscos de prospecção nem de desenvolvimento de projetos, não realizando investimentos pré-operacionais nem execução de obras. A capacidade instalada é de 1,9GW (79 empreendimentos). Os ativos da Companhia estão localizados em 7 estados: MA, PI, BA, MS, MG, RJ e RS.

A OMGE31 é a 3ª série da 1ª emissão da Companhia, ocorrida em 2019 e objetivou a aquisição do complexo eólico Assuruá e a implantação de 4 parques eólicos em Paulino Neves (MA), com capacidade instalada de 108MW (Delta 5 e 6, 108MW). O total da emissão foi de R\$ 810 milhões.



OMGE31

(*) Índice de Cobertura do Serviço da Dívida, conforme definido na Escritura de emissão de debêntures.

Descrição dos Ativos

ANEM11 – Anemus Wind 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.

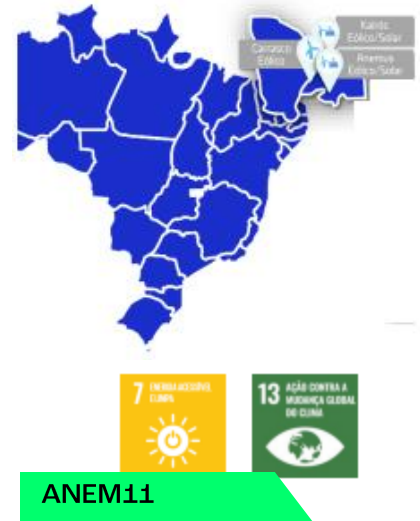
A 2W tem um modelo de expansão baseado numa plataforma de agentes independentes presentes em todo o Brasil, importante para crescimento no varejo dentro do mercado livre, cujos preços de energia são potencialmente maiores.

Segundo o 1º ITR/22, a implantação do complexo eólico está de acordo com o cronograma de execução planejado, assim como os programas socioambientais patrocinados. 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*. A Companhia 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).



ANEM11

TCII11 – AES Tucano II AA(bra)

O complexo Tucano, localizado na Bahia, foi adquirido em 2019 pela AES Brasil e prevê uma capacidade instalada de 532MW. O projeto Tucano II totaliza 167MW e 27 unidades geradoras. O projeto está 69% completo e a previsão de entrada em operação comercial é 2022.

A emissão é considerada Verde e, em 2021, foi iniciado um estudo de adicionalidade do complexo para a geração de crédito de carbono no âmbito do Mecanismo de Desenvolvimento Limpo (MDL).

A AES Brasil tem rating ESG <SCI AAA e nota 9,4 de performance ESG pela Sustainalytics. A estrutura da dívida é típica de *project finance*.

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 (Tucano – BA: 0,579).

Expansão Tucano +260 MW



TCII11

Descrição dos Ativos

AEAB11 – AES Cajuína 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 disso, 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).



AEAB11

PTAZ11 – Parintins Amazonas AA+(bra)

A Parintins-Amazonas Transmissora é uma concessionária de transmissão de energia, oriunda do leilão 004/2018 da ANEEL e consiste em uma extensão total de 480km de linhas de alta e média tensão e 3 subestações com capacidade total de 900 MVA.

A empresa é um projeto da Celeo Redes Brasil, que por sua vez é um grupo com 15 concessões de transmissão espalhadas em 13 estados. A Celeo Redes Brasil era responsável, em Dez-19, por 5.168km de linhas de transmissão. Os projetos são de baixa complexidade e a tecnologia é conhecida e consolidada. O arcabouço regulatório e legal é forte e estável.

A estrutura da dívida é subordinada em relação ao financiamento de 50% do CAPEX com o Banco da Amazônia (BASA), com os debenturistas se beneficiando com os recebíveis remanescentes. O ICSD natural de 1.3x deve ser respeitado e há gatilhos de retenção de caixa.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser bem adaptável às mudanças climáticas e por escoar energia ao longo do Sistema Interligado Nacional (SIN) inclusive de fontes renováveis. A adicionalidade social é elevada em função da localização do projeto em região de IDH médio (Parintins– AM: 0,649).



PTAZ11

Descrição dos Ativos

GBSP11 – GBS Participações AAA(bra)

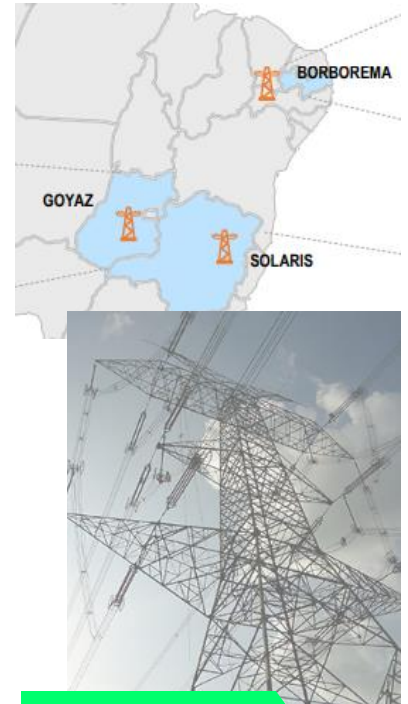
A GBS Participações compreende os projetos de transmissão Goyaz (144km), Borborema (124km) e Solaris (195km), localizados nos Estados de GO, PE e MG respectivamente. Os projetos sagraram-se vencedores do leilão ANEEL 002/2018 e deverão entrar em operação comercial de abril/22 a junho/23. Os projetos são de baixa complexidade e a tecnologia é bastante conhecida e consolidada. O arcabouço regulatório e legal é forte e estável.

A GBS Participações é 100% detida pela Sterlite Brasil Participações, que também será fiadora dos projetos até o vencimento das debêntures. Além disso, a emissão de debêntures (GBSP11) conta com fianças bancárias para mitigar o risco de construção.

Os 3 projetos preveem investimentos de R\$ 1,6 bilhão e gozarão de Receitas Anuais Permitidas (RAP) combinada de R\$ 120 milhões no ciclo 2021-2022.

A estrutura da dívida é um *project finance*, amortizáveis, seniores, com garantias reais e contam com conta reserva do serviço da dívida de 6 meses.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser bem adaptável às mudanças climáticas e por escoar energia ao longo do Sistema Interligado Nacional (SIN) inclusive de projetos renováveis. A adicionalidade social é média em função da localização dos projetos em regiões de IDH médio (GO, PE e MG).



GBSP11

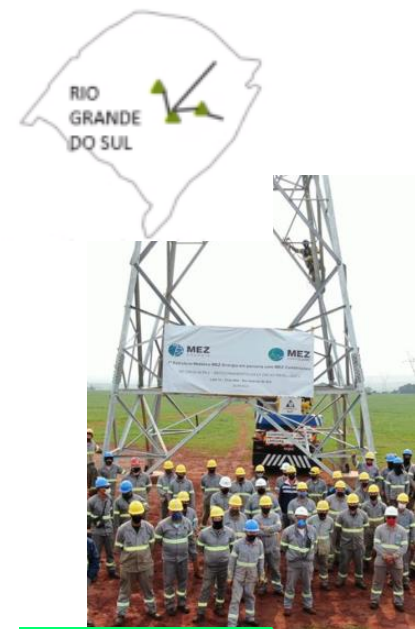
MEZ511 – MEZ 5 Energia AAA(bra)

A MEZ 5 Energia compreende os lotes 4 e 5 do leilão 001/2020, localizados no RS. A MEZ 5 é o maior de 10 projetos do grupo, que tem como origem a família Zarzur, os quais carregam mais de 40 anos em experiência no setor de construção civil.

Apesar de em fase de construção, o projeto se beneficia de fianças bancárias até o início das operações comerciais. Além disso, a tecnologia do setor de transmissão é conhecida e de baixa complexidade. O arcabouço regulatório e legal é forte e estável.

A estrutura da dívida é típica de *project finance*, com fianças bancárias até o fim da construção e garantias reais. Há *covenants* de ICSD de 1,2x calculados anualmente e conta reserva do serviço da dívida.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser bem adaptável às mudanças climáticas e por escoar energia ao longo do Sistema Interligado Nacional (SIN) inclusive dos projetos renováveis no NE. A adicionalidade social é elevada em função da localização do projeto em região de IDH médio a elevado.



MEZ511

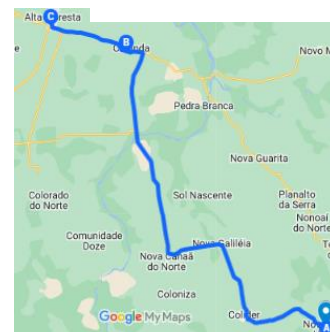
Descrição dos Ativos

VIMT13 – Via Brasil 320 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.



VIMT13

HBSA22 – Hidrovias do Brasil AA(bra)

Fundada em 2010, a Hidrovias do Brasil é uma das maiores empresas do segmento logístico, focada no modal hidroviário. O objetivo da empresa é fornecer serviços de logística hidroviária, armazenagem e serviços relacionados sob contratos take-or-pay (ToP) de longo prazo, bem como contratos anuais, por meio de uma ampla base de ativos de última geração, incluindo serviços de transbordo e terminais portuários e sua própria frota avançada de barcaças, empurradores e navios de cabotagem. Atende às necessidades logísticas de diversos setores industriais em crescimento na América do Sul – como commodities minerais, grãos e celulose – por meio de três corredores logísticos. Para empresa conta com mais de 480 embarcações e barcaças modernas, 4 terminais dedicados e mais R\$ 10 bi de receitas contratadas nos próximos 19 anos.

A dívida líquida da empresa apresentou elevação nos últimos anos em linha com o plano de expansão da empresa. Atualmente a empresa possui a maior parte da dívida em dólar, dado que a empresa possui contratos em dólar. A empresa possui alta alavancagem ficando em 6,48x em 2021, com impacto negativo da queda do EBITDA devido principalmente a crise hídrica que afetou a operação. No segundo trimestre de 2022 a alavancagem da empresa apresentou redução comparando os últimos trimestres devido a retomada da operação no Corredor Norte além da apreciação do real com impacto na dívida dolarizada.



HBSA22



Descrição dos Ativos

CRMG15 – Nascente das Gerais MG -050 AA+(bra)

A Companhia tem como atividade a exploração de trechos da Rodovia MG-050. O contrato de concessão vai até 2032. O tráfego é representado, em grande parte, pelo deslocamento regional entre as cidades lindeiras à rodovia, na qual a região é característica por forte atividade econômica de setores, tais como o transporte de calcário, minério, cimento e madeiras.

A Companhia possui como acionista a AB Concessões, holding que possui 3 concessões rodoviárias em seu portfólio e é controlada pelo grupo italiano Atlantia, atualmente o maior grupo no segmento de operação de rodovias da Itália e que, em conjunto com suas subsidiárias, caracteriza-se por um dos maiores *players* do segmento no mundo, atuando na gestão de mais de quatorze mil quilômetros de rodovias globalmente.

A estrutura da dívida é padrão de *project finance*, sênior em fluxos e garantias, amortizáveis até dez/30, indexada ao IPCA. O *covenant* financeiro é ICSD com caixa > 1,2x (até *completion* financeiro) e ICSD sem caixa > 1,4x (após *completion* financeiro) apurados anualmente e há gatilho de distribuição de recursos aos acionistas de 1,3x. Há limitação de endividamento adicionais até R\$ 15 milhões.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta elevada adicionalidade ambiental por ser bem adaptável às mudanças climáticas e por escoar energia ao longo do Sistema Interligado Nacional (SIN) inclusive de projetos renováveis. A adicionalidade social é média em função da localização do projeto em região de IDH médio.



CRMG15

VSJH11 – Ventos de São Jorge AA-(bra)

Ventos de São Jorge (Tianguá) é um complexo eólico (5 SPEs), autorizadas e estabelecidas como produtoras independentes de energia elétrica. É controlada pela Echoenergia Participações S.A. (AA+(bra)). Esta, por sua vez, foi adquirida em março de 2022 pela Equatorial Transmissão S.A. (AA+(bra)). Os parques eólicos estão localizados no CE, totalizam 130,2 MW de capacidade e venderam sua energia no LFA/2010. O projeto entrou em operação comercial em outubro de 2016 e atingiu o *completion* financeiro em dezembro de 2018.

Em 2021, a Tianguá gerou receita líquida de BRL139 milhões e EBITDA ajustado de BRL106,8 milhões. Ao final do mesmo ano, o saldo da dívida totalizava BRL502 milhões, e o caixa e equivalentes de caixa, BRL182,1 milhões, incluindo as contas reserva.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta adicionalidade ambiental elevada devido ao alto potencial de redução de emissões vs. o cenário BAU (business as usual). A adicionalidade nula é alta em função da localização dos projetos em regiões de IDH médio (CE, 0,723 vs. 0,767 do Brasil).



VSJH11

Descrição dos Ativos

CNRD11 – Concessionária MS 306 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).



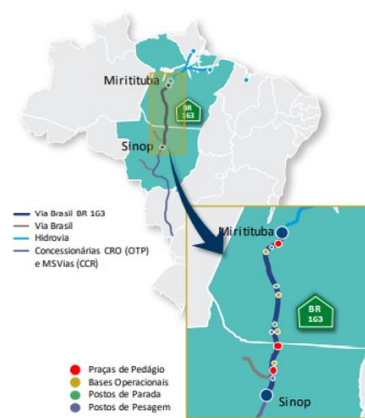
CNRD11

VBRR11 – Via Brasil BR 163 A+(bra)

A Via Brasil BR-163, uma empresa do Grupo Conasa, é a concessionária responsável pela gestão dos 1.009 quilômetros que ligam o MT a portos no PA, atendendo 12 municípios entre Sinop, no Mato Grosso e o porto de Miritituba, no Pará. O trecho é um dos principais corredores para o escoamento da produção de grãos do CO e N, ligação da produção do agronegócio aos terminais portuários do Arco Norte (Rio Tapajós). O contrato tem duração de 10 anos e tem previsão de mais de R\$ 2 bilhões de investimentos, destinados à operação, manutenção, monitoração, conservação, implantação de melhorias e manutenção dos serviços aos usuários. O contrato de concessão é robusto e moderno, prevendo repasse do IPCA às tarifas de pedágio, reequilíbrios econômico-financeiros e indenizações ao concessionário. O cronograma de execução é flexível e a Conasa já aportou 100% do equity no projeto.

A dívida é um *project finance*, amortizáveis, seniores, com garantias reais, conta reserva de serviço da dívida de 6 meses, covenant de ICSD > 1,3x (2026 a 2030) e DL/EBITA < 3,5x (2023 a 2026). Há trava na distribuição de dividendos até 2025, reforçando a liquidez em momentos de estresse.

Segundo a metodologia ESG do RBIF11, o projeto apresenta adicionalidade ambiental nula devido ao baixo potencial de redução de emissões vs. o cenário BAU (business as usual). A adicionalidade social é alta em função da localização dos projetos em regiões de IDH baixo (MT, 0,646 vs. 0,767 do Brasil).



1.010km de Extensão



VBRR11

Descrição dos Ativos

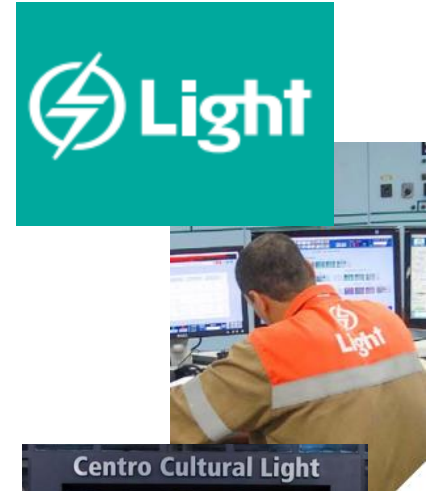
LIGHB6 e LIGH1B – Light Serviços brA-/ CCC (bra) / B.br

A Light é uma empresa integrada do setor de energia elétrica no Brasil, atuante nos segmentos de geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia. Localizada no RJ, que tem área de 43.750 km² e população aproximada de 17,5 milhões de habitantes. A área de concessão da Companhia abrange 31 dos 92 municípios do estado, incluindo toda a Região Metropolitana do Rio de Janeiro (2º maior PIB do País). A Companhia possui 4,3 milhões de contratos ativos, fornecendo energia para cerca de 11,6 milhões de pessoas por meio de uma rede com 87.706 km de extensão.

O consumo no ano de 2021 foi de 25.082 GWh, sendo 15.721 GWh referentes ao Mercado Cativo e 9.361 GWh de referentes ao Uso de rede. A classe residencial representou 51,8% do consumo do Mercado Cativo, seguido pela classe comercial com 26,7%, outras classes com 18,8% e a classe industrial representando 2,6%.

A Companhia encerrou o exercício social de 2021 com a receita líquida de R\$13.930,7 milhões e um EBITDA Ajustado de 1.909,0 milhões. No exercício social encerrado em 2020, a companhia registrou receita líquida de R\$ 12.285,7 milhões e um EBITDA Ajustado de R\$ 2.495,7 milhões.

O Grupo Light é constituído pela holding, Light S.A., por suas controladas diretas – Light Serviços de Eletricidade S.A. (distribuição de energia), Light Energia S.A. (geração de energia), LightCom Comercializadora de Energia S.A. (comercialização de energia), Light Conecta Ltda (geração de energia e serviços), Light Soluções em Eletricidade Ltda. (serviços) e Instituto Light (institucional) – e por controladas em conjunto: Amazônia Energia Participações S.A. (para participação no projeto da UHE Belo Monte) e Axxiom Soluções Tecnológicas S.A. (serviços de TI).



LIGH1B e LIGHB6

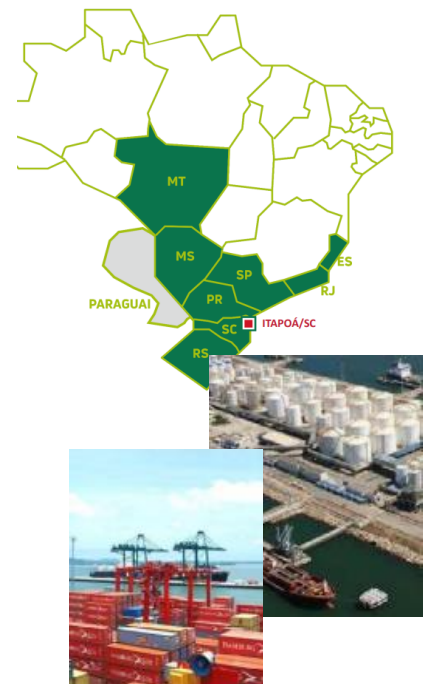
ITPO14 – Terminais Itapoá AA(bra)

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).



ITPO14

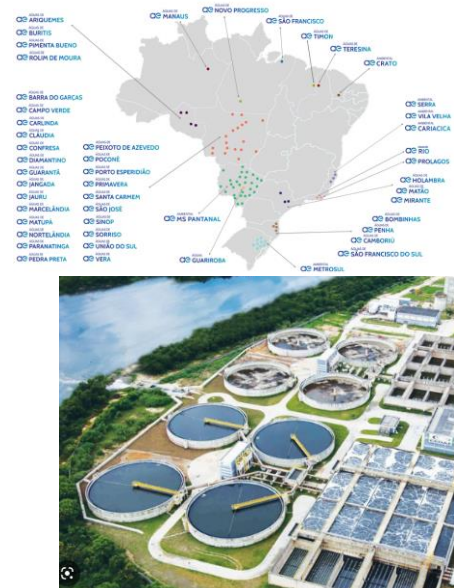
Descrição dos Ativos

RIS411 – SPE Saneamento Rio 4 (Aegea) AA+(bra)

A Aegea Saneamento é a maior companhia no setor de saneamento privado do Brasil, com contratos em 154 municípios em 13 estados do Brasil. Criada em 2010, atualmente detém 49,5% do *market share* do setor. São 21,4 milhões de pessoas atendidas com 44 concessões e 6 PPPs. Em abr/21, foi realizado o leilão da Cedae, empresa estatal responsável pela captação, tratamento e distribuição de água e esgoto aos municípios conveniados no estado do Rio de Janeiro. A Aegea venceu a disputa dos lotes 1 e 4. O lote 1 é formado pela zona sul da capital e por 18 outras cidades, incluindo São Gonçalo e Maricá, já o lote 4 é formado pelo centro e zona norte da capital e por 8 outras cidades, incluindo Duque de Caxias, Belford Roxo e Nilópolis. A debenture RIS411 é uma emissão da SPE referente ao leilão do bloco 4 da Cedae pela Aegea.

A emissão RIS411 em 30/07/2021 com as seguintes características: Remuneração: DI+3,5%; Vencimento em 11/11/2023 e Volume de R\$ 2,570 bilhões.

A alavancagem do grupo consolidado e de suas principais subsidiárias encontram-se em nível controlado mesmo com a elevação a dívida líquida com os recentes investimentos. Assim, o indicador Dívida Líquida/EBITDA passou de 2,9x em 2015 para 2,5x no 1T22, devido ao amadurecimento das concessões levando a melhora da margem EBITDA.



RIS411

MTRJ19 – MetroRio 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 Zona 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).



MTRJ19



Descrição dos Ativos

ANET12 – America Net 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).

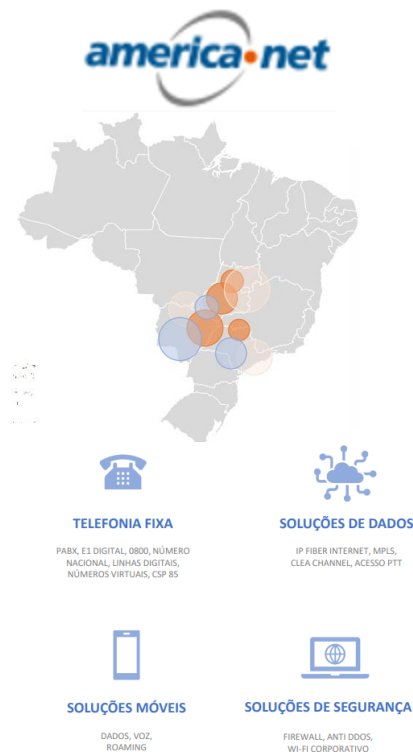
O projeto apresenta baixa adicionalidade ambiental devido ao baixo potencial de redução de emissões de GEE. A adicionalidade social é baixa em função da localização do projeto em região de IDH já elevado (PR - 0,769).

BRST11 – Brisanet 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.

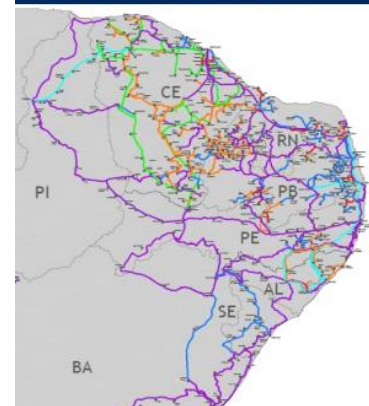
A estrutura da dívida é corporativa, mas conta com garantias reais e fiança dos acionistas. O *covenant* financeiro é de $DL / EBITDA < 3,5x$.



ANET12



Mapa de Fibra Ótica da Brisanet



BRST11

Disclaimer

Signatory of:



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 ADERENTE 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.



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

