

# Carta Mensal da Gestão

# RBIF11

Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP

CNPJ: 38.314.962/0001-98



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



**RIO  
BRAVO**

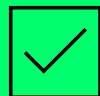
Setembro23

## 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. Para saber mais, acesse <https://www.youtube.com/watch?v=EK4ol4vbWhM>

## 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

## Apresentação

Prezados investidores, em primeiro lugar, agradecemos a todos que participaram da 2ª oferta do fundo Rio Bravo ESG IS FIC FI INFRA (RBIF11) e que depositaram confiança na Rio Bravo Investimentos e na gestão do RBIF11.

A 2ª emissão de cotas do RBIF11 foi concluída com sucesso em 15.09.2023, no montante de R\$ 30.873.256. Com essa importante captação para o fundo, o RBIF11 praticamente dobra de tamanho, passando de um Patrimônio Líquido de R\$ 29,5 milhões em agosto para 58,7 milhões em setembro, o que permite ao fundo ganhar mais musculatura, diversificar seu portfólio e buscar novas oportunidades de alocação maiores e mais representativas em termos de patrimônio. Essa diversificação já pode ser notada com as primeiras alocações pós-oferta: o número de emissores em portfólio passou de 23 para 27 entre agosto e setembro, e os segmentos de infraestrutura passaram de 8 para 10 no mesmo período. Adicionamos transporte hidroviário e tratamento de resíduos – totalmente em linha com a nossa taxonomia ESG.

A emissão teve a adesão de 322 novos investidores, além de 52 investidores que reinvestiram via direito de preferência (DP). São tanto investidores de varejo – o público tradicional desta tese, que se beneficiam da isenção tributária tanto nos rendimentos como no ganho de capital do fundo - quanto investidores institucionais, uma vez que o RBIF11 atende às normas exigidas por Entidades Fechadas de Previdência Complementar, como, por exemplo, a necessidade de rating independente de crédito. Acreditamos que o RBIF11 é uma forma de democratizar o investimento em infraestrutura no Brasil, de forma segura, acessível, diversificada e simples, através de uma gestão profissional.

Atualmente o RBIF11 conta com 852 cotistas (841 pessoas físicas e 11 pessoas jurídicas). Tanto a liquidez no mercado secundário de suas cotas como o volume transacionado e número de negócios têm melhorado, o que condiz com o nosso objetivo de crescer o fundo a cada nova emissão de cotas, com aumento de Patrimônio Líquido e expansão da base de cotistas. Neste sentido, iniciamos o engajamento do formador de mercado buscando fomentar a liquidez e a compressão de spreads entre intenções de compra e venda das cotas do RBIF11 no mercado secundário (B3). Estamos em fase de negociações com os possíveis prestadores de serviços, em busca da melhor relação custo-benefício aos cotistas.

### Alocações Iniciais

Logo na sequência da liquidação da Oferta, iniciamos as alocações dos recursos. Optamos por focar em alocações em CDI+ com *durations* curtas em razão do elevado carregamento de curto prazo em equivalente de IPCA+ com o benefício da baixíssima volatilidade, sem deixar de alocar em debêntures incentivadas, conforme indicado no estudo de viabilidade apresentado. Importante frisar que, pela estrutura de fundos master e *feeder* do RBIF11, o gestor se beneficia de 180 dias para o enquadramento, ou seja, para atingir o montante mínimo de 67% de ativos sob a Lei 12.431/11 (85% após 2 anos).

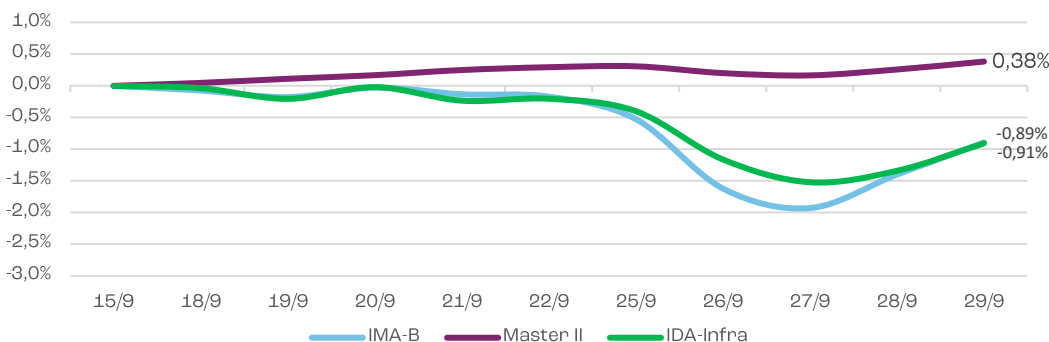
## Apresentação (cont.)

Alocamos estrategicamente, com objetivos de longo prazo, em cotas de FIDC com lastro em recebíveis de energia no mercado livre (FIDC Siga Energia - A-), um ativo originado pela Rio Bravo, no qual já investimos e cuja remuneração varia entre CDI+ 7,0% - 7,5%, a depender da série, com prazos remanescentes de 2 anos. A alocação foi de 12,2% da captação. Vale comentar que também pretendemos alocar numa outra operação originada e estruturada dentro de casa, com remuneração que pode variar de IPCA+ 9% a IPCA+ 13%, a depender da série. Atualmente a operação está sob avaliação de rating externo e futuramente comentaremos em nossas cartas a evolução deste possível investimento.

Ao avaliarmos oportunidades de mercado primário e secundário, optamos taticamente por outras emissões em CDI+: Aegea Águas do Rio lote 1 (RIS411 - AA a CDI+ 3,78%, equivalentes a IPCA+ 10,16%, cujo vencimento é no próximo mês de novembro, 17,9% da captação); Environmental ESG (subsidiária direta da Ambipar) (EESG12 - AA- a CDI+ 4,56%, equivalentes a IPCA+ 10,40%, 4,7% da captação); Hidrovias do Brasil (HBSA12 - AA- a CDI+ 2,77%, equivalentes a IPCA+ 8,49%, 3,0% da captação) e Omega Energia (OMGE11 - AA- a CDI+ 2,27%, equivalentes a IPCA+ 7,49%, 4,8% da captação). No book de incentivadas, cuja estratégia é de médio e longo prazos, alocamos em AES Cajuína, complexo eólico em desenvolvimento pela AES Brasil (AEAB11 - AA- a IPCA+ 7,18%, 4,4% da captação); Way 306, rodovia no Centro Oeste com aspectos ESG interessantes (CNRD11 - A a IPCA+ 8,49%, 7,4% da captação) e Hélio Valgas, projeto solar fotovoltaico do grupo Vibra (HVSP11 - AA- a IPCA+ 7,34%, 3,5% da captação). Com isso, a *duration* do RBIF11 passou de 5,3 anos para 3,4 anos e o carregamento da carteira de crédito, de IPCA+ 8,30% para IPCA+ 8,96%.

Até 29.09.2023, alocamos quase 60% da captação, sendo 42,5% em CDI+ o que se mostrou uma estratégia muito positiva em termos de performance, como pode ser visto no gráfico a seguir:

Performance Absoluta do Fundo Master II (recursos captados alocados) vs. IMA-B e IDA-IPCA Infraestrutura



Comentários sobre os resultados no mês de setembro consolidados serão detalhados nas próximas páginas dessa carta.

Por fim, no dia 13.10.23 houve a conversão dos recibos (RBIF15) em cotas (RBIF11), consolidando os investidores numa única base.

# Destaques do Mês de Setembro<sup>(1)</sup>

R\$ **58,7** milhões  
Patrimônio Líquido

**852**  
Cotistas

**3,4** anos  
*Duration* da  
carteira

**AA-** (escala local)  
Rating independente  
médio ponderado

IPCA+ **9,0%**  
Carrego da carteira  
de crédito<sup>(2)</sup>

CDI+ **3,2%**  
Carrego equivalente da  
carteira de crédito

**27** Emissores  
No portfólio do fundo  
master<sup>(3)</sup>

**10** Segmentos de  
**Infraestrutura**  
No portfólio do fundo  
master<sup>(3)</sup>

**78,3%**  
Referente aos Setores  
Primários da Política IS<sup>(4)</sup>

R\$ **93,47**  
Cota patrimonial  
de fechamento  
marcada a mercado

R\$ **99,34**  
Cota no secundário<sup>(1)</sup>

R\$ **0,89<sup>(\*)</sup>**  
por cota de distribuição de  
proventos no mês<sup>(5)</sup>

**0,90%**  
*Dividend yield*  
mensal<sup>(6)</sup>

**11,30%**  
*Dividend yield*  
anualizado<sup>(6)</sup>

**Tabela de  
Sensibilidade**

Cota (R\$)	TIR Líquida Isenta (IPCA+)
92,00	8,1%
93,00	8,0%
94,00	7,8%
95,00	7,7%
96,00	7,6%
97,00	7,5%
98,00	7,4%
99,00	7,3%
100,0	7,2%

(\*) R\$ 0,34 / Recibo (RBIF15). A conversão de recibos em cotas ocorreu em 09.10.2023

(1) Data base: 29.09.2023.

(2) Carrego bruto do fundo – considerando caixa: IPCA+ 8,69% a.a. (equivalentes a CDI+ 2,96% 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.

(4) Conforme descrito na página 10 desta carta.

(5) Competência ago/23 para distribuição no 15º d.u. de set/23. Distribuição acumulada desde o início (jun./22) de R\$ 12,76 / cota.

(6) *Dividend yield* mensal e *dividend yield* mensal anualizado considera a cota de fechamento do período negociada na B3.



# 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<sup>(\*)</sup>: 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 (Set.23)

Número de Cotistas<sup>(\*\*)</sup>: 852

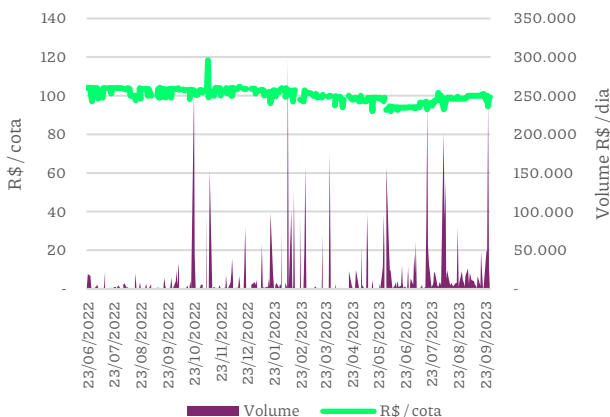
Preço Médio Ponderado no Mercado Secundário no Mês (B3): R\$ 97,4 / Cota

Volume Negociado no Mês: R\$ 567.887

Volume Médio Diário Negociado no Mês: R\$ 28.394

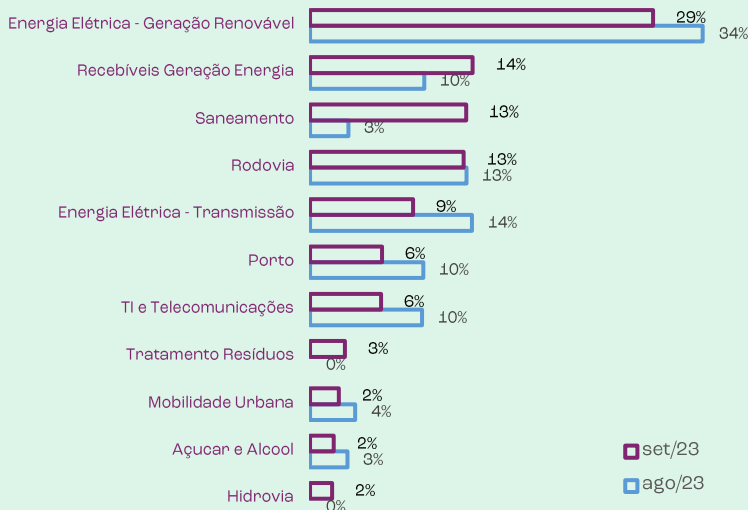
Número de Negócios no Mês: 485 Negócios

Número Médio de Negócios Diários no Mês: 24,3 Negócios



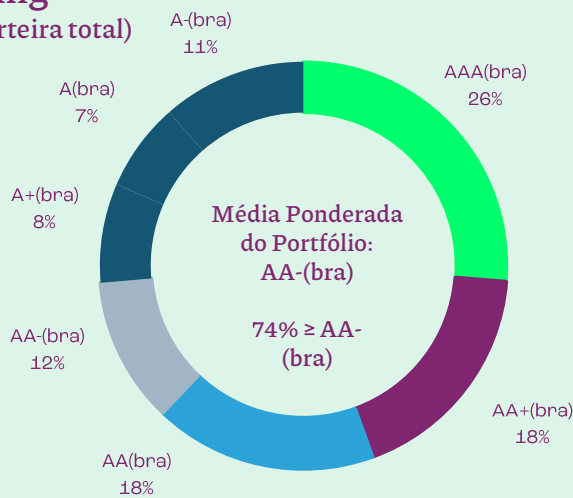
## Alocação Atual

### Setor (% carteira de crédito privado)

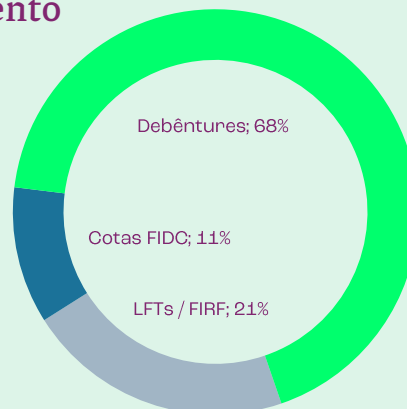


### Rating

#### (% 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; Valor mínimo de R\$ 5.300 a partir de abril de 2023, inclusive). (\*\*) Em 29.09.2023. Pessoas Jurídicas: 11; Pessoas Físicas: 841.



## Cenário Macroeconômico

É possível dizer que o mercado brasileiro foi primariamente impactado pela piora do cenário externo ao longo deste último mês. Esta piora pode ser sumarizada pela abertura da curva de juros nos EUA. Por lá, os juros de 10 e 30 anos abriram quase 50bps, marcando 4,57% e 4,69%, respectivamente. No Brasil o efeito de curto prazo mais claro foi um aperto nas condições financeiras e piora para os ativos de risco. Em um horizonte mais longo, entretanto, a piora externa também levanta dúvidas sobre os próximos passos do Banco Central em relação à política monetária nacional.

A política monetária teve a continuidade esperada, com mais um corte da taxa de juros de 50 bps, como comunicado anteriormente. O cenário externo, que entrou com mais destaque no balanço de riscos do BC parece dar menos espaço para uma aceleração do ritmo de cortes, algo que já achávamos bastante improvável neste ano. Assim, reforçamos nossa expectativa de Selic a 11,75% ao final de 2023.

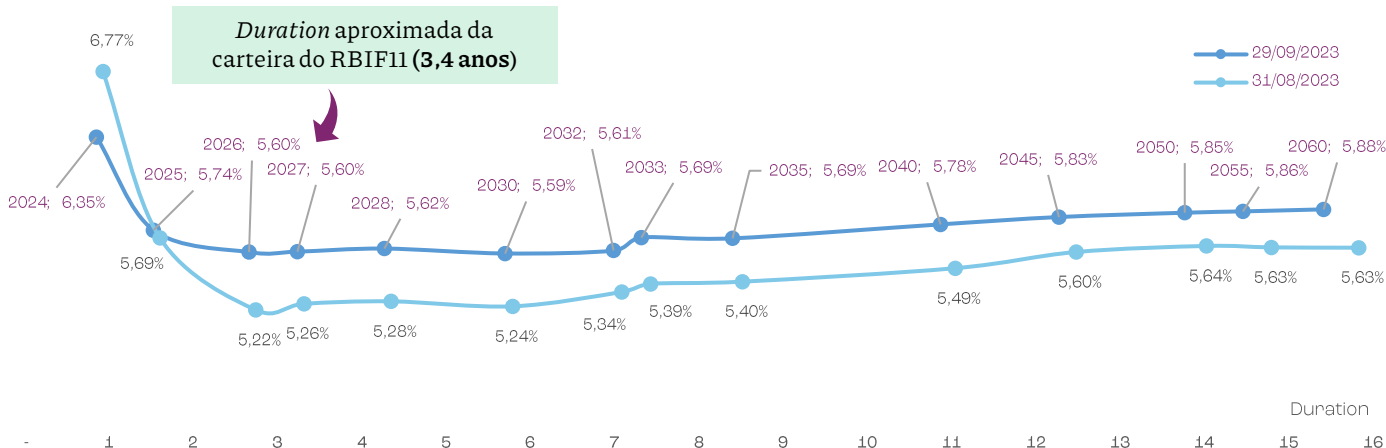
A dinâmica inflacionária, entretanto, seguiu melhorando com mais uma desaceleração importante da inflação em setembro. A variação de 12 meses do IPCA voltou a subir, mas a alta é apenas efeito das desonerações de combustíveis promovidas no ano passado. Olhando para as medidas de inflação subjacente, que são foco no processo que o BC chama de segunda etapa de desinflação, seguimos vendo melhora. Os núcleos de inflação desaceleraram nas medidas anuais, marcando 5,01% respectivamente. A inflação de serviços, que também preocupa, teve um resultado pior neste mês, puxada por passagem aérea que subiu 13,47% MoM. Serviços subjacentes, que retiram esse componente da medida, voltaram a desacelerar de 5,49% para 5,19%. Destaque ainda para atividade econômica que segue crescendo de forma impressionante no ano. Dados mensais ainda apontam para resiliência especialmente do setor de serviços. O mercado de trabalho também se mantém aquecido, reforçando as tendências de curto prazo observadas.

Como resultado, no mês, a curva pré abriu de 30 a 60 bps ao longo dos vértices. Os juros reais abriram próximos a 30bps. A inflação implícita curta e média ficou relativamente estável, enquanto a longa teve pequena alta.

### Abertura estrutural dos vértices da curva de juros real

Desde julho, acompanhamos um movimento gradativo de abertura dos juros real. Até então, vimos o fechamento nos vértices medianos e longos. A partir de então, notamos o fechamento dos vértices curtos com estabilidade dos demais trechos. Em agosto, os trechos médios e longos abriram de 8 a 20 bps. Em setembro, pelas razões brevemente descritas no cenário macroeconômico acima, a abertura foi evidente e expressiva de 2025 em diante (40 a 20 bps) resultando em performances negativas no IMAB (-0,95%) e do IMAB5+ (-1,92%). Apesar dos dados positivos de IPCA de setembro, a inflação implícita não deu trégua, aumentando de 30bps a 40bps nos últimos 2 meses, mostrando preocupação com a inflação futura, menos do que compensando a abertura contínua e intensa dos juros (curva pré). O cenário atual é, portanto, de cautela com a inflação e com o risco fiscal.

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



Fonte: Rio Bravo com dados da ANBIMA



## Comentários do Gestor

### Como isso afeta o RBIF11?

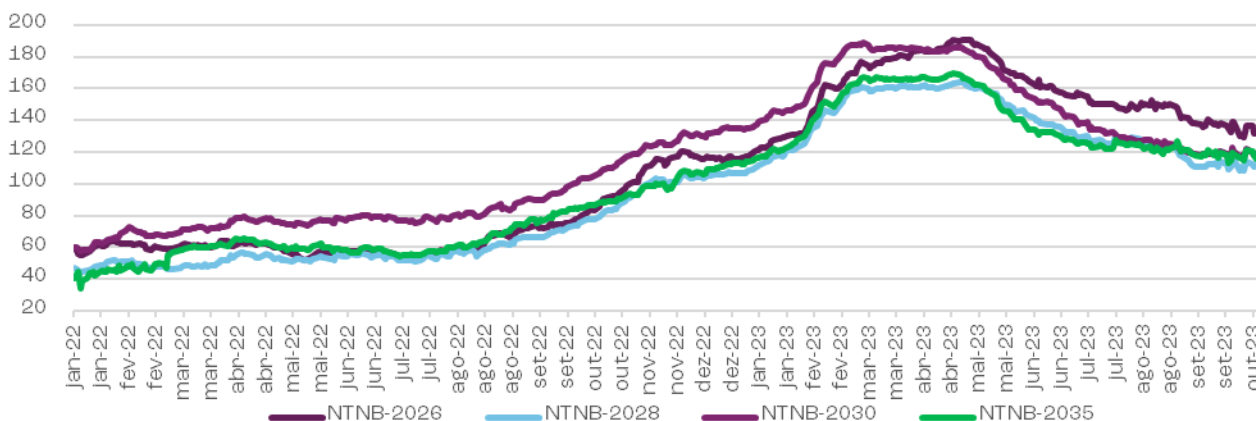
A NTN-B é um título público emitido pelo Tesouro Nacional e indexado à inflação – ou seja, remunera o IPCA do período do título adicionado a uma taxa de juros real. Esse título é emitido para diversos prazos (2, 5, 15, 30 anos ou mais), a um juro (cupom) de 6% a.a. acima do IPCA, sempre pagos em periodicidade 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, 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 fundo nos vértices 2030 (~26%), 2035 (~20%) e 2028 (~15%), o fundo foi um pouco mais prejudicado pela abertura mais intensa da curva de juros real nos vértices médios (-1,03% contra o IMAB de -0,95%, o IMAB 5 de +0,13% e IMAB 5+ de -1,92%).

#### Discreta compressão dos *spreads* de crédito som sinais de estabilização

Em média, os *spreads* de crédito se estabilizaram em setembro, indicando uma possível acomodação – mesmo que momentânea - após a evidente reversão do ciclo de abertura após o cenário de crédito turbulento que se iniciou em 2023. O IDA IPCA Infra registrou queda de 0,78%, ainda melhor que o IMAB. Este movimento está em linha com a nossa visão exposta nas cartas anteriores, de queda gradual e acomodação em níveis acima de 2022. O fechamento médio de ~4 bps nos prêmios de crédito da carteira do RBIF11 (~23bps em agosto) resultou numa desvalorização equivalente de 0,83% (+1,08% em agosto) na parcela da carteira exposta ao IPCA+ (52% do PL considerando a captação líquida de R\$ 29,6 milhões em 15.09.23).

Evolução média dos *spreads* de crédito (sem Light) | Emissões indexadas ao IPCA (bps sobre a NTN-B) desde 03.01.22



É sempre importante lembrarmos que, independentemente do movimento dos *spreads* de crédito e do nível das NTNBS, focamos em buscar um carregamento da carteira atraente e robusto de ativos com boa qualidade de crédito, pois no longo prazo o retorno da carteira converge para o seu carregamento, que atualmente está em 8,7% a.a. em termos reais (9,0% a.a. considerando apenas a carteira de crédito), ou seja, acima da inflação (equivalente a CDI+3,0% a.a.). Como estratégia para os próximos meses, temos a visão de que posições em CDI+ serão benéficas para a performance em razão do atraente carregamento em equivalente a IPCA+ combinado com baixa volatilidade, principalmente de *durations* curtas. Além disso, buscaremos reduzir a posição em *durations* longas principalmente através da alienação de posições em emissões longas, como transmissoras, desde que com ganhos de capital ao RBIF11.





# Comentários do Gestor

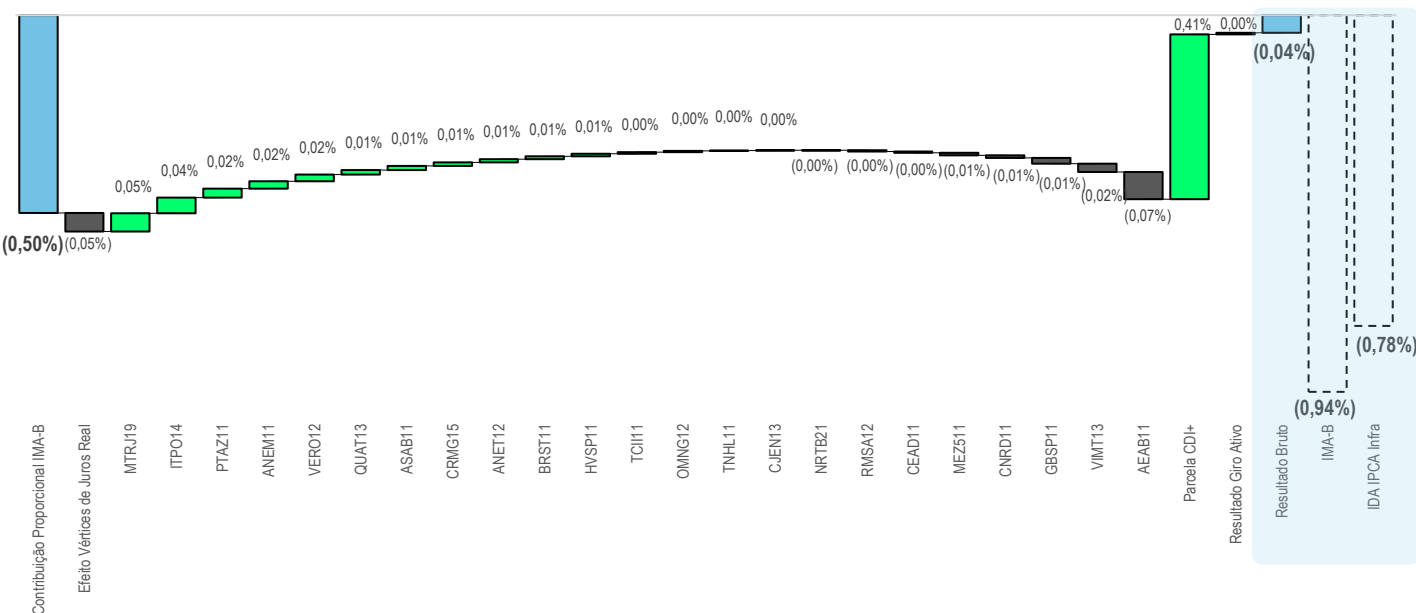
## Movimentação do Portfólio de Ativos

Em setembro, executamos giro oportunisticos da carteira, alienando totalmente a posição em Concessionária de Rodovia MG-050 (CRMG15 - AA+); aumentamos posições marginais em CEA II Centrais Eólicas Assuruá, complexo eólico operacional na Bahia totalmente detido pela Omega Energia S.A. (CEAD11 - AA+), Brisanet (BRST11 - A+); Açucareira Quatá (QUAT13 - A); Norte Brasil Transmissora de Energia (NRTB21 - AAA); Vero (VERO12 - A+); e Via Brasil MT 320 (VIMT13 - AA). Montamos posição relativamente pequena em Tucano Holding III, complexo eólico desenvolvido entre AES Brasil e Unipar Carbocloro (TNHL11 - AA-). O impacto na performance do RBIF11 foi praticamente irrelevante no mês em função dos volumes negociados.

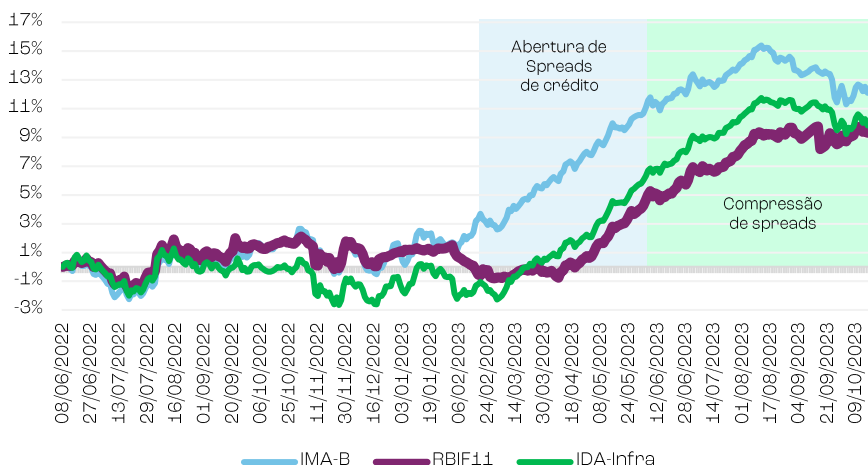
## Performance do RBIF11

A marcação a mercado do fundo Master foi de +1,20% no mês de agosto. A carteira IPCA contribuiu com -0,14% relativo ao IMA-B (-0,31% proporcionais à exposição de 84% do PL) mais 0,17% da exposição a outros vértices em proporção distinta ao IMA-B, além de +1,05% referente à compressão de spread de ~23bps.

## Atribuição de Performance | Set.23 | Carteira de Crédito



## RBIF11 desde o início vs. Índices



## Distribuição de Rendimentos e Amortizações (Dividend Yield)

**12,49%**

(realizado nos últimos 12 meses<sup>(1)</sup> equivalente a 16,12% com *gross-up* contra o IMA-B de 10,79%)

**11,88%**

(setembro de 2023 anualizado<sup>(1)</sup> equivalente a 15,33% 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 faturação (multiplicação) dos *dividend yields* mensais dos últimos 12 meses.

## Comentários do Gestor

### Apuração de Resultados e Distribuições de Rendimentos

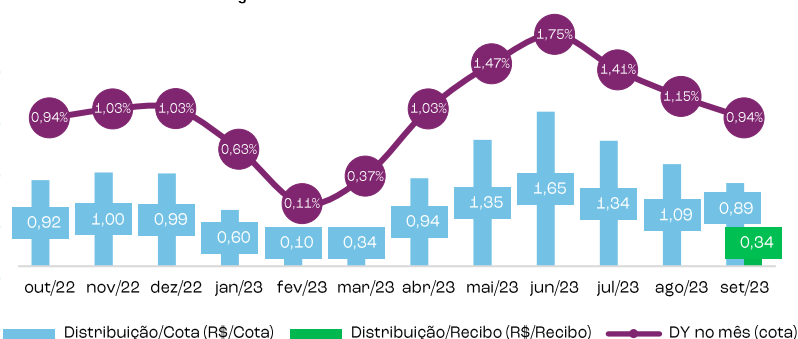
O resultado do fundo depende da combinação do carregamento da carteira em termos reais, variação monetária (inflação), ágio ou deságio no investimento, marcação a mercado dos ativos, ganhos ou perdas de capital, variação dos *spreads* de crédito e marcação de derivativos, se for o caso.

Em setembro, apesar da abertura intensa da curva de juros reais, do impacto pouco relevante de compressão dos *spreads* de crédito mas pela contribuição dos ativos em CDI+ alocados fruto da captação, o resultado do RBIF11 marcado a mercado foi de -R\$ 0,14 por cota (-0,15%). Tendo isso em vista, optamos por distribuir R\$ 0,89/cota em 23.10.23 (base setembro) a título de distribuição de rendimento (utilização dos rendimentos acumulados). Atualmente o lucro retido ajustado na cota após a nova captação e ao pagamento dos rendimentos às cotas e aos recibos totaliza R\$ 0,48. O gestor buscará, em situações normais, distribuir aos cotistas o carregamento nominal da carteira após os custos do fundo. Porém, em períodos de relevante volatilidade e abertura das curvas de juros, além da abertura dos *spreads* de crédito, as distribuições poderão ser menores que o carregamento nominal líquido e até mesmo nulas. Em momentos de performance extraordinariamente positivas, resultante de fatores como fechamento da curva de juros e/ou compressão dos prêmios, buscaremos compensar o investidor com distribuições maiores, buscando a convergência para o carregamento nominal líquido na média, como ocorrido nos últimos meses.

Demonstrativo de Resultados (R\$)	Jul.23	Ago.23	set.23	No Ano (até Set.23)	UDM <sup>1</sup> (até Set.23)
Receitas (Curva)	8.039	298.898	457.686	2.122.348	2.611.141
Debêntures	(65.709)	225.083	305.867	1.659.226	2.306.440
LFT	-	-	-	48.296	81.879
Cotas de FIDC	48.024	50.944	66.800	467.741	589.431
Cotas de FIRF (Zeragem)	25.723	22.870	85.019	225.379	254.176
Resultado Derivativos	-	-	-	(278.293)	(620.785)
Marcação a Mercado (MaM <sup>2</sup> )	404.013	60.496	(498.553)	381.334	(168.459)
Custos e Despesas	(26.726)	(27.046)	(48.580)	(270.384)	(362.455)
Resultado (MaM)	385.326	332.346	(89.448)	2.233.299	2.080.227
Resultado (Curva)	(18.687)	271.851	409.106	1.851.965	2.248.686
Qde. de Cotas	311.475	311.475	627.605		
Resultado/Cota (R\$/cota) – MaM	1,24	1,09	(0,14)	7,31	6,82
Retorno/Cota Patrimonial <sup>3</sup> (MaM)	1,30%	1,12%	(0,15%)	7,60%	6,99%

Distribuição Rendimentos	Set.23	Set.23 No Ano	Set.23 UDM <sup>1</sup>
Data Anúncio	03/10/23	--	--
Data de Pagamento	23/10/23	--	--
Distribuição por Cota	R\$ 0,89	R\$ 8,30	R\$ 11,21
Cota Patrimonial MaM <sup>3</sup>	R\$ 94,67	R\$ 96,26	R\$ 97,65
DY <sup>4</sup> (cota Patrimonial)	0,94%	8,62%	11,48%

### Distribuição e Dividend Yield Mensais<sup>5</sup>



(1) Últimos doze meses (UDM)

(2) Significa marcação a mercado, conforme metodologia do Administrador tendo como base a metodologia da ANBIMA.

(3) Cota de abertura, ou seja, último dia útil do período (mês anterior).

(4) Dividend yield, equivalente ao provento distribuído dividido pela cota patrimonial de abertura.

(5) Em relação à cota patrimonial de abertura do período (mês).



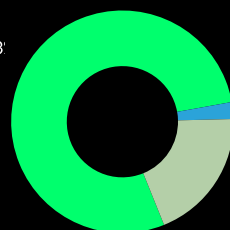
## Portfólio Fechamento Setembro(\*)

#	Código Cetip	Emissor	Segmento	Rating <sup>(**)</sup> (Escala Brasil)	Índice	Duration Atual	Volume MaM	PL	Retorno RBIF11 (IPCA+)	Spread NTN-B 29.09.23	Retorno MaM (IPCA+)	Spread NTN-B 29.09.23	Cupom (Emissão)
						Anos	R\$ mm	%	%	Bps	%	Bps	%
1	EESG12	Environmental (Ambipar)	Trat. Resíduos	AA-	CDI	3,3	1,4	2,4%	10,4%	454	10,3%	447	DI+3,1%
2	HBSA12	Hidrovias do Brasil	Hidrovia	AA-	CDI	2,7	0,9	1,5%	8,5%	274	8,4%	262	DI+2,2%
3	OMGE11	Omega Energia	Geração Renovável	AA-	CDI	0,6	1,4	2,4%	7,5%	108	7,5%	105	DI+1,2%
4	RIS411	SPE Saneamento Rio 4 S.A.	Saneamento	AA+	CDI	0,1	5,6	9,6%	10,2%	358	10,2%	358	DI+3,5%
5	--	Recebíveis Energia - 1ª série	Geração Energia	A-	CDI	0,3	0,6	1,1%	13,6%	680	13,6%	680	DI+7,5%
6	--	Recebíveis Energia - 4ª série	Geração Energia	A-	CDI	1,0	1,2	2,1%	14,1%	730	14,1%	730	DI+7,5%
7	--	Recebíveis Energia - 5ª série	Geração Energia	A-	CDI	1,0	4,5	7,8%	14,1%	730	14,1%	730	DI+7,0%
8	AEAB11	AES Cajúina	Geração Renovável	AA-	IPCA	8,5	2,9	5,1%	7,1%	135	7,5%	169	7,1%
9	ANEM11	Anemus Wind	Geração Renovável	AA	IPCA	6,2	1,3	2,3%	7,6%	193	8,7%	292	7,3%
10	ANET12	América Net	TI e Telecom	A-	IPCA	4,3	0,3	0,5%	8,9%	317	9,5%	369	8,9%
11	ASAB11	Asa Branca Holding	Geração Renovável	AA	IPCA	5,0	2,7	4,6%	7,6%	193	7,8%	211	6,3%
12	BRST11	Brisanet	TI e Telecom	A+	IPCA	2,7	1,5	2,7%	7,3%	157	8,2%	249	5,8%
13	CEAD11	Centrais Eólicas Assuruá	Açúcar e Álcool	AA+	IPCA	3,1	1,3	2,2%	6,9%	118	7,0%	133	6,7%
14	CJEN13	Porto de TESC	Porto	A+	IPCA	5,4	0,8	1,3%	8,8%	301	7,8%	208	8,2%
15	CNRD11	Concessionária MS 306	Rodovia	A	IPCA	6,2	3,2	5,4%	8,2%	244	8,3%	257	6,0%
16	GBSP11	GBS Participações	Transmissão	AAA	IPCA	8,7	1,3	2,3%	7,1%	132	7,4%	159	7,3%
17	HVSP11	Hélio Vargas Solar	Geração Renovável	AA-	IPCA	6,3	2,7	4,6%	8,3%	258	7,5%	181	8,3%
18	ITPO14	Itapoá Terminais	Porto	AA	IPCA	7,4	2,0	3,6%	7,8%	202	7,0%	126	6,3%
19	MEZ511	MEZ 5 Energia	Transmissão	AAA	IPCA	7,5	0,7	1,2%	7,1%	136	7,3%	157	7,1%
20	MTRJ19	MetroRio	Mob. Urbana	AA+	IPCA	3,7	1,1	1,9%	8,5%	273	8,5%	273	7,1%
21	NRTB21	Norte Brasil Transmissora	Transmissão	AAA	IPCA	1,6	0,5	0,9%	6,9%	106	6,8%	96	7,1%
22	OMNG12	Omega Energia e Implantação	Geração Renovável	AAA	IPCA	3,0	0,4	0,6%	7,8%	206	7,2%	147	7,1%
23	PTAZ11	Parintins Amazonas	Transmissão	AA+	IPCA	9,4	1,5	2,5%	7,0%	118	7,4%	154	5,7%
24	QUAT13	Açucareira Quatá	Açúcar e Álcool	A	IPCA	5,2	0,9	1,6%	7,4%	173	7,4%	168	7,9%
25	RMSA12	BRK Ambiental RMM	Saneamento	AA-	IPCA	9,4	0,5	0,9%	7,4%	158	7,7%	183	7,6%
26	TCI111	AES Tucano II	Geração Renovável	AA-	IPCA	7,1	0,5	0,9%	6,9%	120	7,0%	129	6,1%
27	TNHL11	AES Tucano III	Geração Renovável	AA+	IPCA	6,5	0,3	0,5%	7,1%	146	7,1%	143	6,6%
28	VERO12	Vero S.A.	TI e Telecom	A+	IPCA	4,2	0,9	1,6%	9,1%	325	8,6%	281	9,3%
29	VIMT13	Via Brasil MT 320	Rodovia	AA	IPCA	5,9	2,8	4,9%	7,8%	205	8,3%	260	6,2%
		<b>Portfólio Crédito Privado</b>		<b>AA-</b>		<b>4,3</b> (equiv. NTN-B28)	<b>45,7</b>	<b>78,7%</b>	<b>9,0%</b>	<b>294</b>	<b>9,0%</b>	<b>300</b>	<b>8,4%</b>
		Liquidez - LFT / Zeragem		AAA	CDI+ / Selic+	-	12,4	21,3%	7,7%	197	7,7%	197	-
		<b>Total de Ativos</b>		<b>AA-</b>		<b>3,4</b> (NTNB27)	<b>58,0</b>	<b>100%</b>	<b>8,7%</b>	<b>274</b>	<b>8,7%</b>	<b>278</b>	<b>8,3%</b>

### Taxonomia ESG do RBIF11

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

Primário; 78,3%



Secundário; 2,5%

Outros; 19,3%

(\*) 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;

# 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
- Hidrelétrica
- Geração Hidrica a fio d'água
- Transmissão

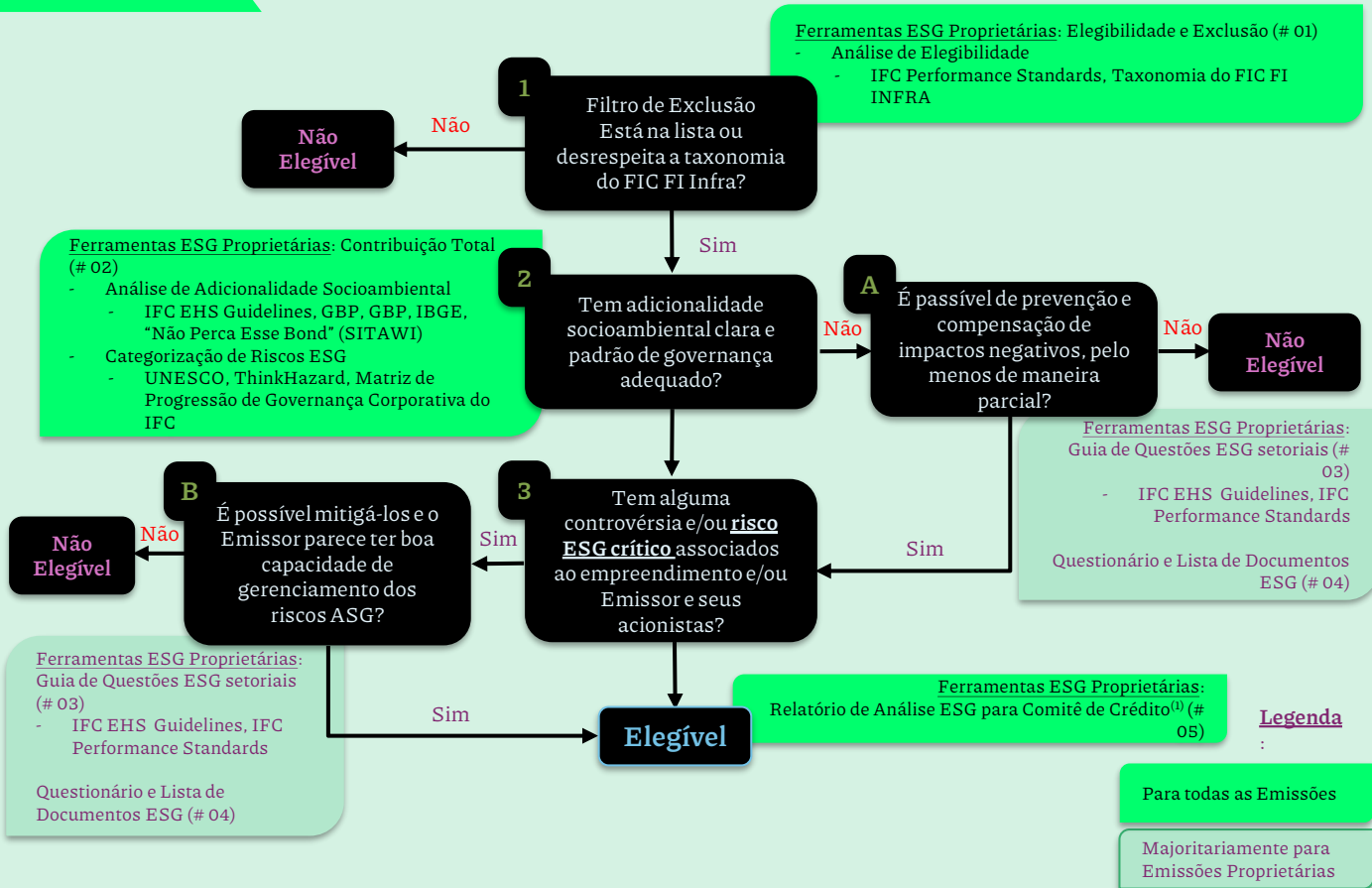
### Setores Secundários (< 40% do PL)

- 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
<b>Compromisso com a sustentabilidade</b>	Política de sustentabilidade (documento aprovado)	<b>Objetivo do fundo é investimento sustentável</b> Objetivo no regulamento do fundo e políticas de investimento que busquem alinhamento da carteira; "não causar dano" (regulamento, políticas e declaração)	<b>Investimentos do fundo consideram ASG</b> Política de investimento ou material técnico inclui consideração ASG (documentação formal)
<b>Ações continuadas ***</b>	Estrutura de governança (relatório aprovado)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Estratégia (metodologias e dados) outras ferramentas e engajamento</li> <li>Limitações de metodologias, dados e ferramentas</li> <li>Medidas de due diligence e monitoramento (demonstrativo/relatório periódico")</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Metodologia e dados; limitações</li> <li>Outras ferramentas e engajamento (quando for o caso)</li> <li>Medidas de due diligence (demonstrativo/relatório periódico")</li> </ul>
<b>Transparência</b>	Divulgação da política e da governança (site/materiais do gestor)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Divulgação de objetivo, estratégia e ações para buscar e monitorar o objetivo (materiais do fundo/lâmina)</li> <li><b>Nome do fundo inclui IS</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Divulgação de metodologia, fontes de dados, limitações e ações de due diligence (materiais de marketing/lâmina)</li> <li><b>Marketing inclui frase "esse fundo integra questões ASG em sua gestão"</b></li> </ul>
<b>Importante!</b>	Refere-se à atividade de gestão. Compromissos acompanhados de ações respectivas. Não será feita classificação de gestor	<ul style="list-style-type: none"> <li>Monitoramento do objetivo com métricas e indicadores, bem como compromisso de "não causar dano"</li> <li>Riscos e oportunidades específicos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diferenciação em material publicitário</li> <li>Acompanhamento dos parâmetros estabelecidos para consideração ASG</li> <li>Carteiras com objetivos diversos</li> </ul>

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 3º, como: regulamento, políticas, lâmina de informações 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).





## 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 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).



### 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 complexos 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

### AES Tucano II (TCII11 – 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).



### 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 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).



### 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).



### Parintins Amazonas (PTAZ11 – 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).



## Descrição dos Ativos

### MEZ 5 Energia (MEZ511 – 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 finanças 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.



### GBS Participações (GBSP11 – 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. 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. 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).

### Norte Brasil Transmissora de Energia (NRTB21 – AAA(bra))

A Norte Brasil Transmissora de Energia S.A. possui a concessão para explorar, até 2039, uma linha de transmissão de 2,411 km e 600 kV, que conecta a Região Norte ao Sudeste do Brasil, entre as subestações de Porto Velho, Rondônia, até Araraquara (SP). Os acionistas são a Evoltz Participações S.A. e a Leovac Participações S.A. Em julho de 2022, a ANEEL determinou a RAP para o ciclo de 01.07.22 a 30.06.23 em R\$ 352 milhões, 11,73% superior à do ciclo passado, dada a inflação do período. Além disso, durante o primeiro semestre de 2022, a linha esteve 100% disponível, demonstrando um bom desempenho operacional.



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 baixo (RO) e elevado (SP).

### 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 Lorenzenti 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  $\leq$  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.



### SPE Saneamento Rio 4 (RIS411 – 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 Ceda, 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 Ceda 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.





## Descrição dos Ativos

### 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



### Hidrovias do Brasil (HBSA12 – 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 próximo 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.



### 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).



### 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).



## Descrição dos Ativos

### Environmental ESG (EESG12 – AA-(bra))

Fundada em 1995, a Ambipar é líder em gestão ambiental e resposta a emergência. A empresa oferece produtos e serviços em diversos segmentos, com foco na valorização dos resíduos e na perenidade dos negócios, subsidiando os clientes para melhoria dos indicadores de ESG. Por meio da empresa Ambipar Response (41% da Receita e 40% do EBITDA) opera na resposta a acidentes com produtos químicos e poluentes; no combate a incêndios; em emergências ambientais em rodovias, ferrovias, aeroportos, portos, indústrias, mineradoras e dutos, e em desastres naturais. Por meio da Ambipar Environment (59% da Receita e 60% do EBITDA) atua em soluções ambientais sob o conceito de economia circular, reduzindo a utilização de recursos naturais e custo financeiros. As operações são (i) gestão e valorização de resíduos; (ii) coprocessamento; (iii) logística, manufatura reversa e proteção de marcas; (iv) coleta e transporte de resíduos; (v) produtos ambientais e softwares de gestão.





## 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](http://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](mailto: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

