

# Relatório Gerencial

Março/2021

CXRI11

FII Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

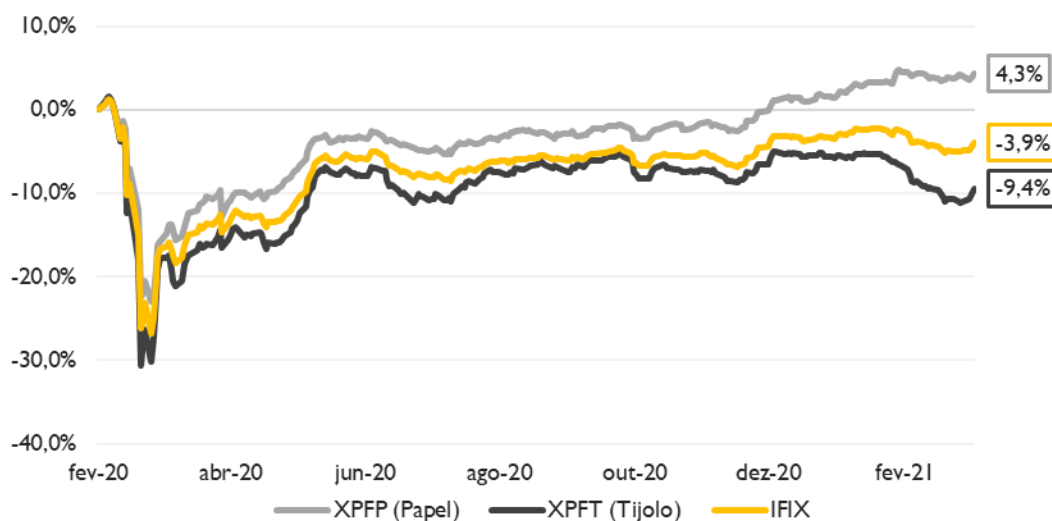
## DESTAQUES

Patrimônio líquido/cota (R\$)	Fechamento no mês (R\$)	Número de cotas	Número de investidores	Yield anualizado <sup>1</sup>
<b>93,84</b>	<b>99,94</b>	<b>1.575.760</b>	<b>3.054</b>	<b>7,2%</b>
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	Valor de mercado (R\$ milhões)	Volume médio diário negociado	P/VP	Número de fundos investidos
<b>147,86</b>	<b>157,48</b>	<b>48.756</b>	<b>1,07</b>	<b>30</b>

<sup>1</sup>Yield anualizado considera a distribuição por cota no mês de referência do relatório multiplicado por 12, resultado dividido pela cotação de fechamento do mês de referência (proventos\*12/preço de fechamento da cota no último dia útil do mês).

## COMENTÁRIOS DO GESTOR

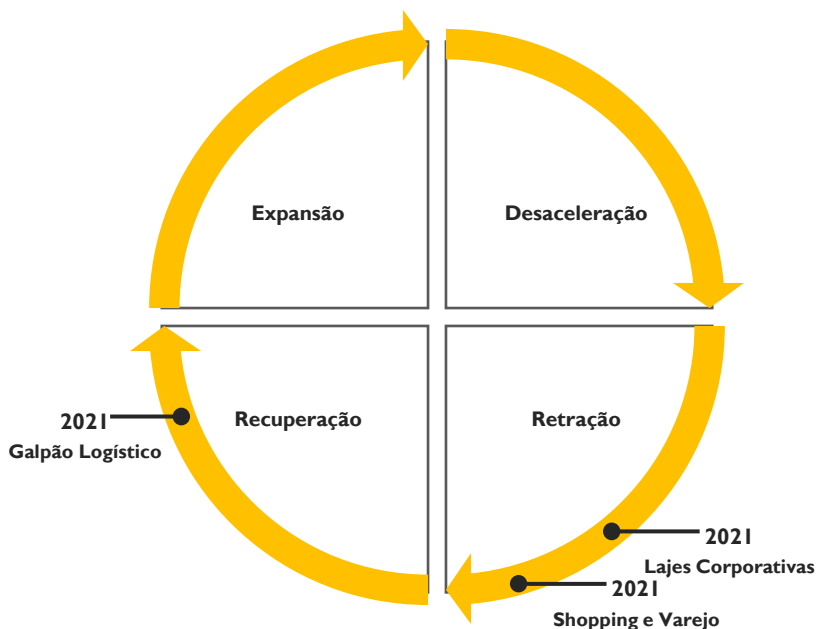
No mês de março completamos um ano de pandemia aguda no Brasil e podemos afirmar que os últimos doze meses foram voláteis. Desde o início da crise sanitária do COVID-19 os fundos imobiliários de papel se mostraram mais resilientes do que fundos de tijolo. Esse efeito pode ser explicado principalmente pela resiliência que os fundos de CRI tiveram no período por conta da baixa inadimplência das operações de crédito e pelo aumento da distribuição, dos fundos, que foi impactada devido ao aumento da inflação no curto prazo.



O mês também foi marcado pela manutenção do endurecimento das medidas de distanciamento social ao redor de todo o Brasil, o que traz impactos negativos no NOI dos fundos de shoppings e atraso na recuperação do setor de lajes corporativas. Ao que tange o fechamento da economia, estamos vivendo um cenário muito parecido com o início da pandemia, porém com a diferença de ter uma visão mais clara sobre o cenário e que a volta da atividade econômica e o afrouxamento das medidas restritivas de distanciamento social dependem da redução do número de casos, o que está diretamente ligado a velocidade de vacinação da população.

No início de 2020 o setor de lajes corporativas, galpões logísticos e shopping e varejo se encontravam em um momento de recuperação do ciclo imobiliário, onde temos a redução das taxas de vacância, alta absorção líquida e consequentemente aumentos dos aluguéis de maneira mais acelerada. A pandemia serviu de catalisador para acelerar as operações de e-commerce que tiveram alto impacto no ciclo imobiliário no mercado de galpões logísticos, porém em contrapartida fizeram com que os setores de shoppings e varejo e lajes corporativas retrocedessem, em nossa opinião, o ciclo em dois anos, ou seja, muito parecido com o mercado em 2018.

### Ciclo mercado imobiliário



### Lajes corporativas

Apesar do setor ter apresentado absorção líquida negativa no quarto trimestre de 2020 e consequentemente aumento de vacância, as regiões primárias de São Paulo continuam com vacância baixa e com uma relação pró proprietário. Empreendimentos de alto padrão e em regiões primárias serão mais resilientes e conseguirão aumentar o aluguel no médio prazo, tendo impacto positivo do FFO (*funds from operations*) dos fundos.

Os fundos imobiliários de lajes corporativas não tiveram aumento expressivo da taxa de vacância. Foram observadas algumas entregas pontuais mesmo com a taxa de ocupação de muitos escritórios estarem abaixo de 25%, pois a entrega de espaço pode representar um custo elevado para a empresa, ou seja, é uma alteração que é realizada olhando o planejamento estratégico das empresas que possuem visão de longo prazo.

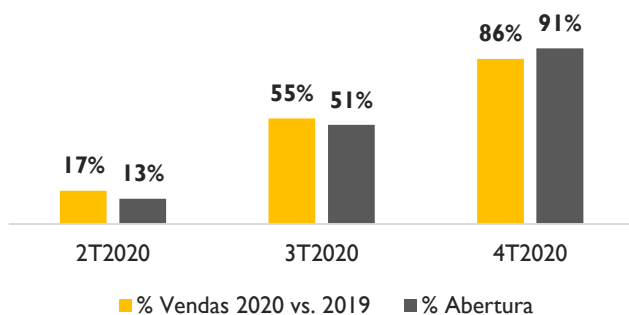
Além disso, muitos FIIs do setor têm conseguido repassar a inflação dos contratos e utilizando o IGP-M mais alto dos últimos meses para elevar o valor do aluguel para a média do mercado ou elevar o prazo e multa rescisória dos contratos em caso de rescisão antecipada.

Existem diversos ativos no mercado secundário negociando abaixo ou próximo do custo de reposição dos ativos ou abaixo do valor efetivo do ativo no mercado. Entendemos que alguns fundos com portfólio focado em ativos de qualidade e em regiões primárias estão apresentando uma boa relação de risco e retorno no médio prazo.

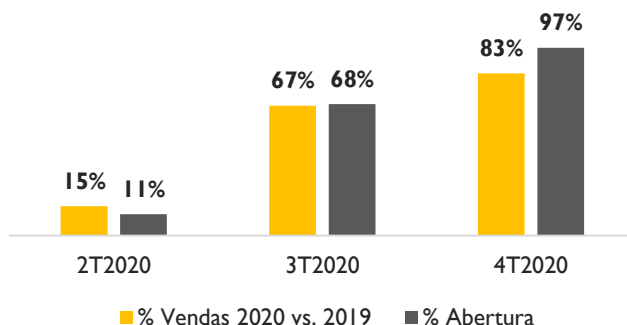
## Shopping e Varejo

Após o segundo semestre de 2020 o setor veio se recuperando gradualmente, sendo que tal recuperação está relacionada a flexibilização dos horários de funcionamento. Observando as quatro maiores operadoras de shoppings (BR Malls, Aliasce Sona, Iguatemi e Multiplan) ao longo dos trimestres de 2020, as vendas dos shoppings comparadas aos anos anteriores foi recuperando conforme as restrições de horário foram sendo reduzidas e consequentemente os shoppings operando por um maior número de horas.

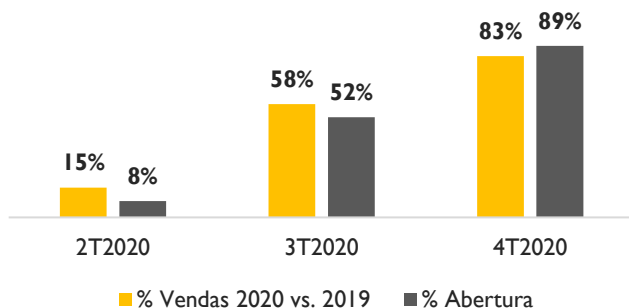
Iguatemi - Comparação das vendas dos shoppings vs. tempo de funcionamento



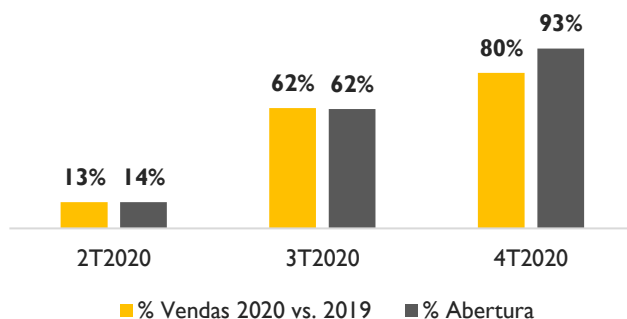
Aliasce Sonae - Comparação das vendas dos shoppings vs. tempo de funcionamento



Multiplan - Comparação das vendas dos shoppings vs. tempo de funcionamento



BR Malls - Comparação das vendas dos shoppings vs. tempo de funcionamento



Nos próximos meses, entendemos que as administradoras continuaram a conceder descontos expressivos para os lojistas com o objetivo de manter a vacância dos ativos em patamares controlados. Além disso, que o foco por parte delas também será na redução dos custos de operação dos ativos.

Acreditamos que o setor irá trazer resultados mais consistentes no segundo semestre, porém a melhora ainda será muito relacionada ao percentual de população vacinada. Temos observado FIIs no mercado secundário negociando abaixo do valor que os gestores compraram os ativos no passado. Empreendimentos consolidados, predominantes em suas regiões, próximos de grandes centros urbanos e voltados para média e alta renda irão ser mais resilientes no curto prazo e devem sofrer os impactos positivos da retomada primeiro.

### **Galpão Logístico**

Dentro os fundos de tijolo, o segmento teve um dos principais destaques no ano de 2020, registrando aumento da demanda por galpões de qualidade e próximo de grandes centros urbanos. Tal demanda foi impulsionada pelo crescimento do comércio eletrônico. Além disso, o setor apresentou alta resiliência na distribuição de dividendos, pois os fundos apresentam um percentual médio de 60% de contratos atípicos.

O aumento da demanda por galpões fez com que a taxa de vacância das regiões próximas a centros urbanos sofresse redução e consequentemente aumento no preço dos aluguéis. Tal cenário auxiliou para que os fundos passassem a negociar com um prêmio muito elevado em relação ao custo de reposição dos ativos.

Continuamos acreditando que teremos expansão do setor de logística e industrial muito impulsionada pelas operações de e-commerce das empresas, que tem crescido a taxa de dois dígitos. Ativos imobiliários próximos de centros urbanos, localizados em regiões que possuem baixo estoque futuro devido à falta de terrenos, deverão sofrer uma maior pressão na renovatória de aluguéis. Temos observado algumas praças como Cajamar, Guarulhos e Extrema com ativos sendo pré locados antes mesmo de terem a sua obra concluída.

### **Crédito Imobiliário**

Ao longo dos últimos meses o segmento se mostrou resiliente e com poucos eventos de crédito, as operações com lastro pulverizado têm apresentado baixa inadimplência e o repasse da inflação dos últimos meses trouxe impactos positivos nos dividendos dos fundos.

Por conta de uma inflação mais forte nos últimos seis meses que impulsionou o dividendo dos fundos, no mercado secundário o segmento tem apresentado um price/book value de 1,15, ou seja, os fundos têm negociado com um prêmio médio de 15% em relação à cota patrimonial.

A classe tem se mostrado uma boa proteção para os portfólios em momentos de maior volatilidade. Entendemos que os fundos continuarão se beneficiando de uma inflação mais alta no primeiro semestre, porém existem FIIs com carteira atreladas ao CDI que estão negociando com descontos elevados em relação à cota patrimonial.

### Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

No mês de março reduzimos marginalmente a exposição no setor de logística através da venda parcial do fundo Vinci Logística. Continuamos com uma visão positiva para o setor que deve se beneficiar com o crescimento do e-commerce no ano de 2021, porém entendemos que existem diversos fundos negociando com prêmios relevantes em comparação ao custo de reposição dos ativos e cap rates muito comprimidos.

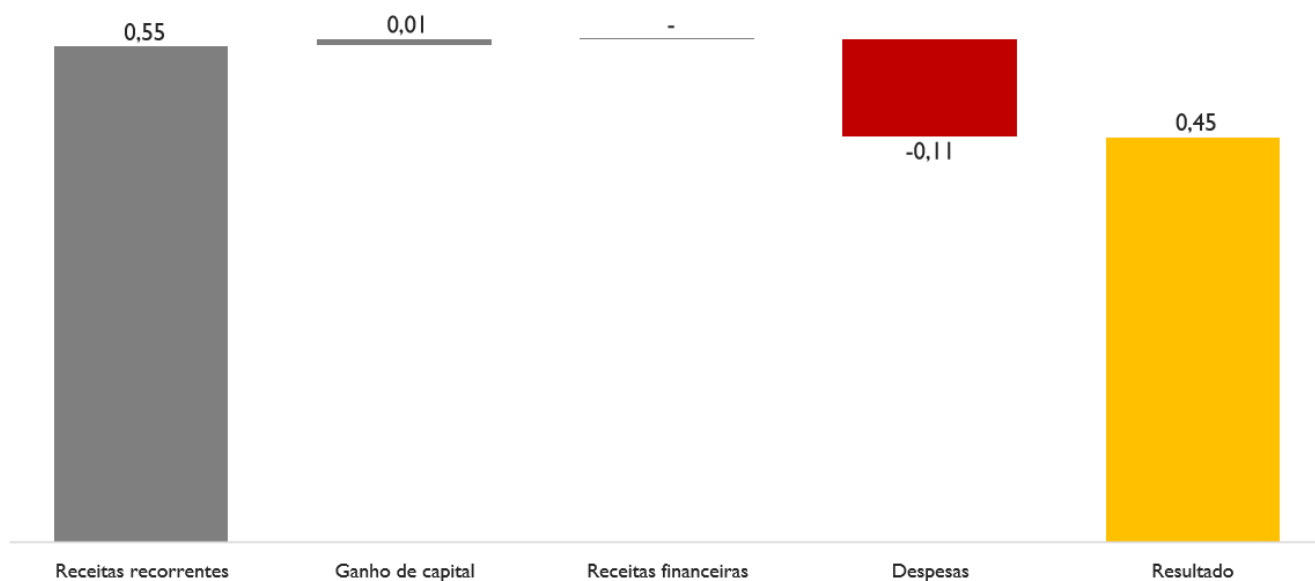
## RESULTADO DO FUNDO

	mês	2021	12M
Rendimentos de FII	R\$ 867.164	R\$ 2.646.628	R\$ 10.641.631
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 12.992	R\$ 750.592	R\$ 7.893.922
Receitas financeiras	R\$ 0	R\$ 3.065	R\$ 53.412
Despesas	-R\$ 171.530	-R\$ 772.264	-R\$ 3.082.866
Resultado	R\$ 709.250	R\$ 2.628.840	R\$ 15.512.039
Rendimentos distribuídos	R\$ 945.456	R\$ 2.836.368	R\$ 15.858.449
Resultado por cota	R\$ 0,45	R\$ 1,67	R\$ 9,84
Rendimento por cota	R\$ 0,60	R\$ 1,80	R\$ 10,06
Resultado Acumulado <sup>3</sup>	-R\$ 236.206	-R\$ 207.528	-R\$ 346.410

Resultado apresentado em regime de caixa e ainda não auditado.

<sup>2</sup> Diferença entre o resultado do período e rendimento anunciado no período indicado.

## Composição do resultado no mês (R\$)



Como a gestão tem como guia a linearização dos rendimentos, em alguns meses o resultado deverá ficar acima ou abaixo do distribuído, o que é considerado sustentável uma vez que a gestão observa e projeta os resultados gerados no semestre como um todo (ver gráfico histórico de resultado/distribuição na página seguinte). Essa política tem por objetivo dar maior previsibilidade para a renda mensal do investidor.

## DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS

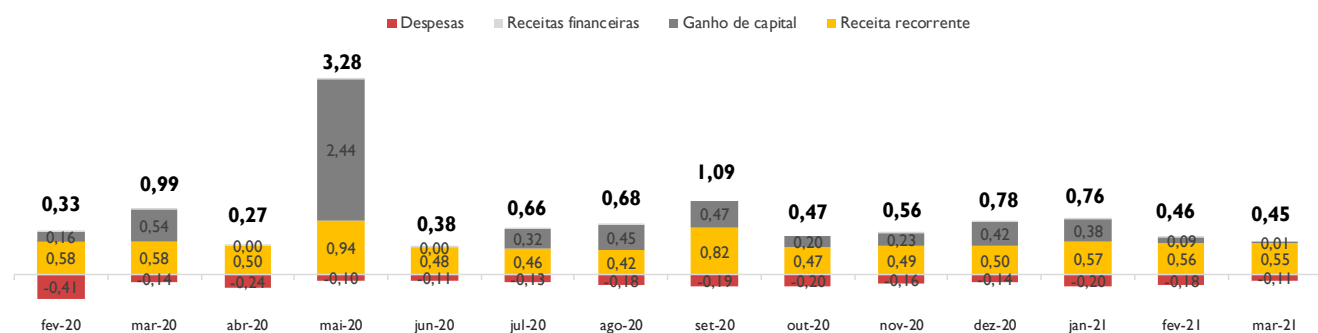
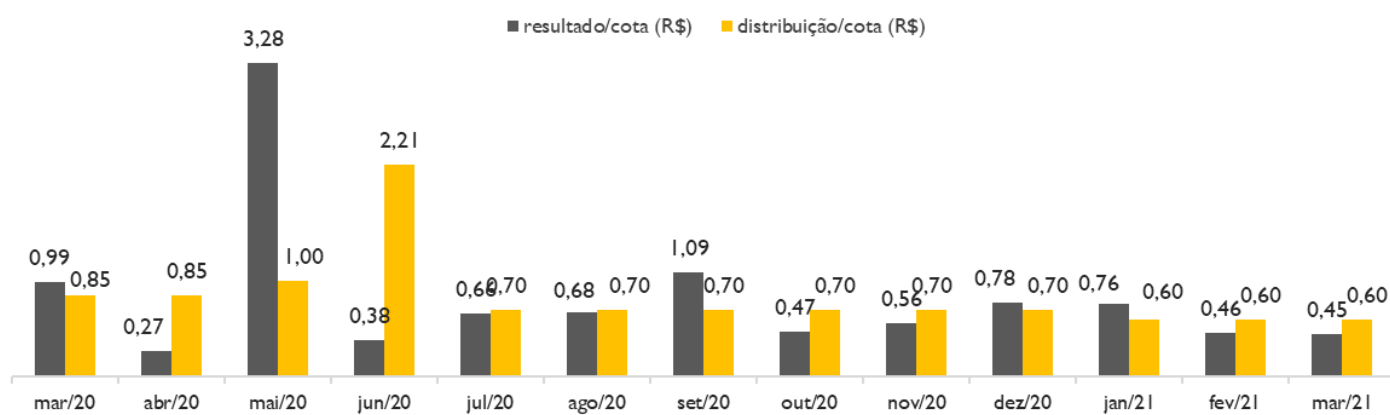
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2021	0,60	0,60	0,60	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2020	0,85	0,85	0,85	0,85	1,00	2,21	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
$\Delta^3$	-29,4%	-29,4%	-29,4%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

<sup>3</sup>Variação comparativa entre meses de 2020 e 2021.

A distribuição do Fundo é mensal, com pagamentos no 8º dia útil do mês subsequente ao resultado de referência. Farão jus aos rendimentos os detentores da cota no dia da divulgação da distribuição de rendimentos, primeiro dia do mês

O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre fiscal podem ficar retidos no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar pela melhor forma de distribuir os resultados durante o semestre, e fica a seu critério linearizar a distribuição de proventos, buscando previsibilidade de pagamentos aos investidores.

## Distribuição de dividendos 12 meses (R\$)



	mês	YTD	12 meses
Rendimentos distribuídos	R\$ 945.456	R\$ 2.836.368	R\$ 15.858.449
<i>Dividend yield</i> <sup>4</sup>	0,6%	1,2%	8,8%

<sup>4</sup>Dividend Yield calculado com base na data de fechamento de cada um dos períodos.



## DESEMPENHO DO FUNDO

	mês	YTD	12 meses
Volume Negociado	R\$ 1.121.381	R\$ 4.287.034	R\$ 21.003.272
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 48.756	R\$ 71.451	R\$ 85.033
Giro (% de cotas negociadas)	0,72%	2,53%	9,45%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

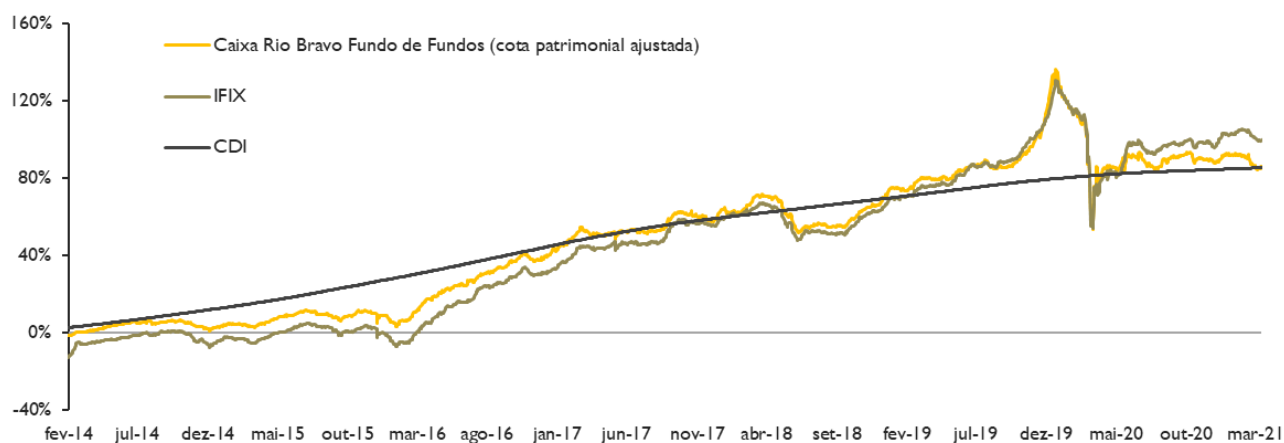
  

	mar/21	jan/21	mar/20
Valor da Cota	R\$ 99,94	R\$ 114,11	R\$ 116,13
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	R\$ 157.481.454	R\$ 179.809.974	R\$ 182.987.713

Desempenho da cota <sup>5</sup>	mês	ano	6 meses	12 meses	desde o início
IFIX	-1,4%	-11,0%	14,4%	14,1%	101,5%
CDI	0,2%	3,3%	-2,2%	2,2%	85,3%
Cota de mercado	2,1%	-25,5%	-25,6%	-7,8%	96,2%
Cota patrimonial	-1,4%	-17,6%	19,0%	6,6%	87,8%

<sup>5</sup> Rentabilidade calculada considerando a cota ajustada por proventos.

## Retorno - Cota patrimonial



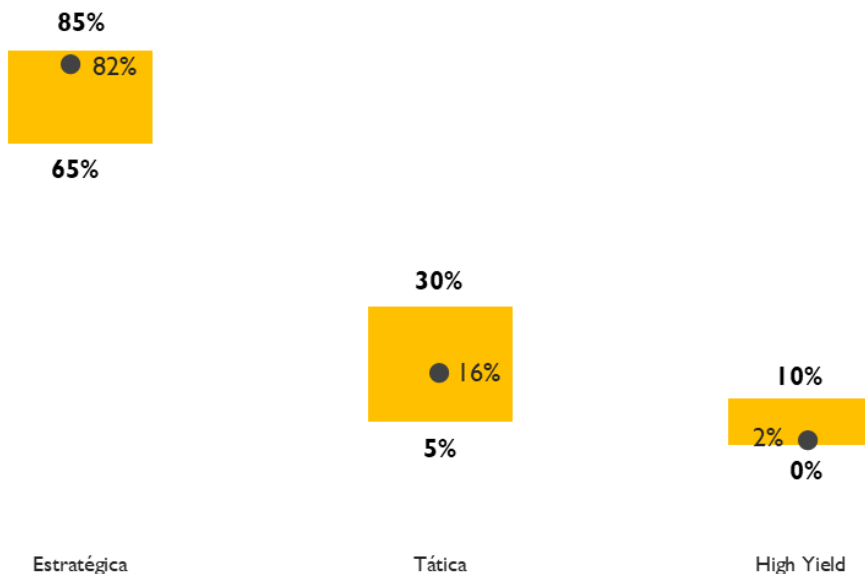
## DESEMPENHO DO FUNDO

Retorno – Cota mercado

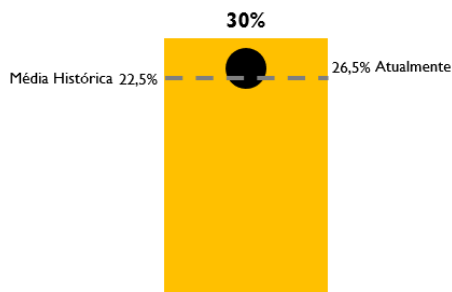


## DIVERSIFICAÇÃO POR ESTRATÉGIA<sup>6</sup>

Target de Alocação por Estratégia



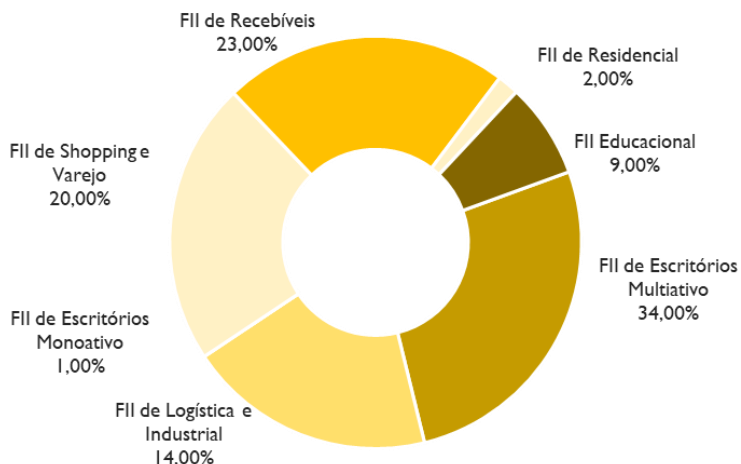
Limite de alocação de recursos de fundos alocados ou geridos pela Rio Bravo



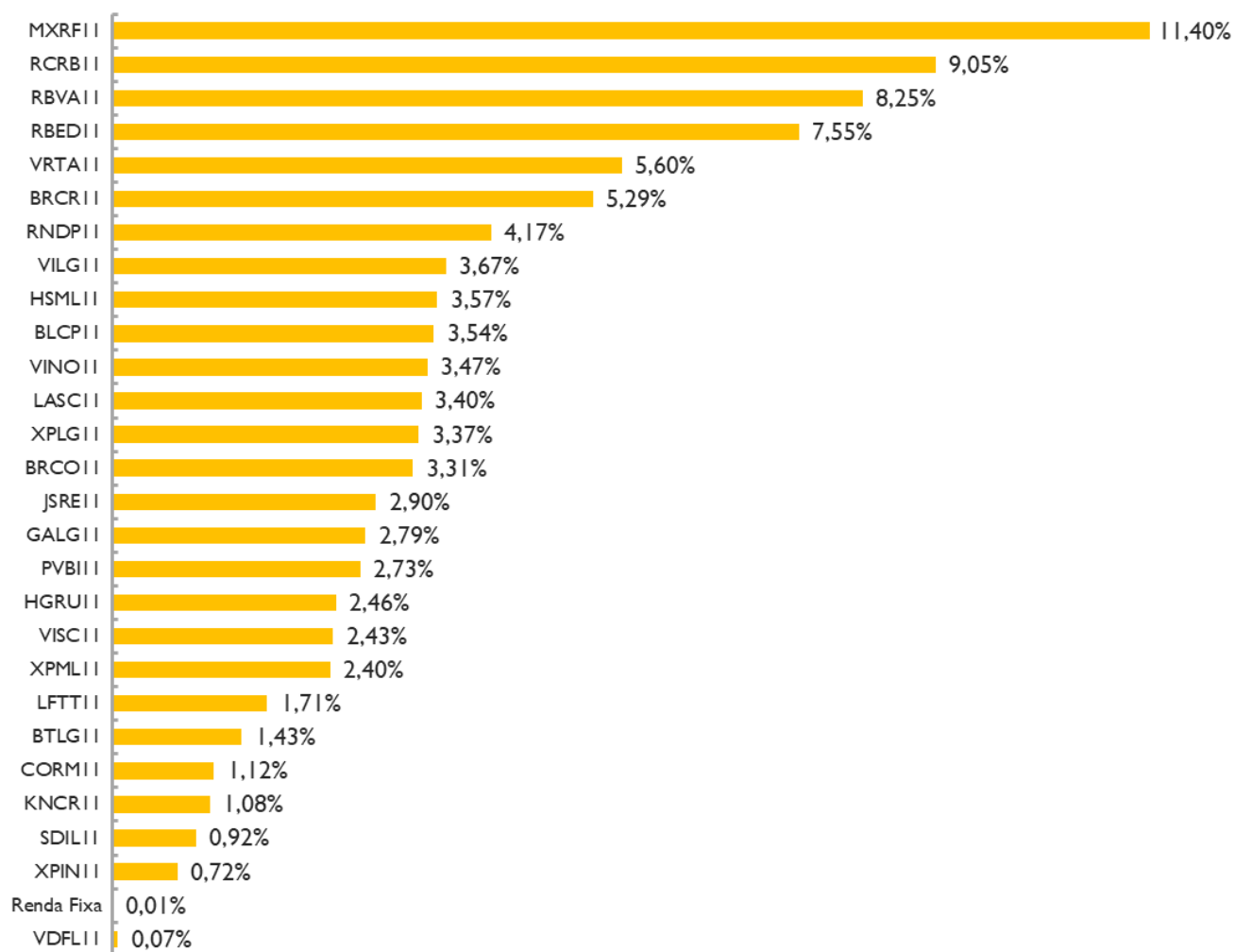
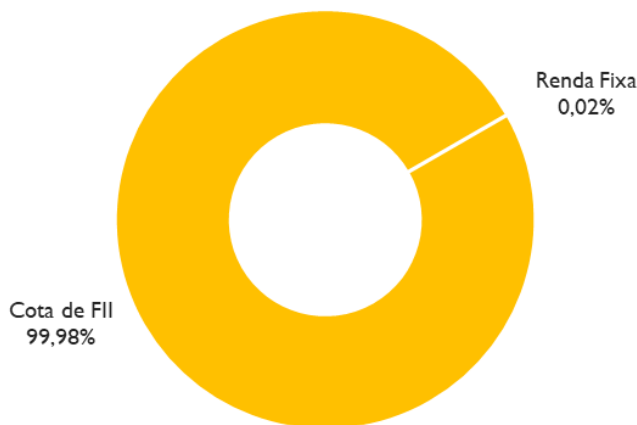
<sup>6</sup> As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de risco e retorno dentro do portfólio.

## CARTEIRA DO FUNDO

Alocação por setor de FII



Alocação por classe de ativo



## INFORMAÇÕES SOBRE O FUNDO

---

**PERFIL DE GESTÃO** • Ativa

**GESTOR** • Caixa Econômica Federal

**CO-GESTOR** • Rio Bravo Investimentos

**ADMINISTRADOR** • Caixa Econômica Federal

**CUSTODIANTE E ESCRITURADOR** • Oliveira Trust

**TAXA DE ADMINISTRAÇÃO** • 1,20% a.a. sobre o PL do fundo

**TAXA DE PERFORMANCE** • Não há

**PÚBLICO – ALVO** • Pessoas físicas e jurídicas de qualquer natureza

**INÍCIO DO FUNDO** • 12 de novembro de 2013

**PRAZO DE DURAÇÃO** • Indeterminado

**DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS** • Mensal, no mínimo 95% da receita líquida do fundo

**OBJETIVO DE RETORNO** • Superar a variação do IFIX

### OBJETIVO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO

O Fundo Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário - FII tem como objetivo proporcionar retorno aos seus cotistas por meio de uma carteira diversificada de cotas de fundos de investimento imobiliário e ativos de cunho imobiliário (Recebíveis Imobiliários "CRI", Letras Hipotecárias "LH" e Letras de Crédito Imobiliário "LCI"), selecionados de acordo com a análise e expertise dos gestores. Com base nas estratégias definidas pelo Comitê de Investimento composto por Caixa e Rio Bravo, o mercado secundário é monitorado constantemente em busca de oportunidades de investimento e desinvestimento.

## **SOBRE A GESTORA**

A CAIXA atua na administração e gestão de ativos de terceiros desde 1998 através da Vice-Presidência Fundos de Investimento (VIART), sendo hoje a 4º maior asset manager do país segundo critérios Anbima, com aproximadamente R\$ 445 bilhões sob administração por meio de fundos de investimento e carteiras administradas. Deste total, em fundos de investimento imobiliários são aproximadamente R\$ 4,2 bilhões sob administração. A VIART possui o Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos “Forte” da Fitch Rating com perspectiva “Estável” e, segundo a agência classificadora de risco, o rating “Forte” da VIART considera, entre outros pontos, “o bem disciplinado processo de investimento, a estrutura organizacional bem segmentada e robusta e a equipe experiente e qualificada da gestora”.

## **SOBRE A CO-GESTORA**

A Rio Bravo é uma gestora pioneira no mercado de Fundos Imobiliários e uma das principais administradoras do Brasil atuando na estruturação, administração e gestão de Fundos Imobiliários. Com R\$ 13 bilhões sob gestão e com análises disciplinadas de longo prazo e fundamentalistas, agrega aos investidores confiança e valor sustentável. Possui portfólio com 28 Fundos de Investimento Imobiliário, entre administração fiduciária e gestão, tendo realizado mais de 40 operações como estruturação de fundos, realização de ofertas públicas e operações de incorporação de fundos nos últimos 10 anos. Possui uma equipe qualificada, com gestores e administradores com expertise de mais de 10 anos no mercado financeiro e de fundo imobiliário.

## **CONTATOS**

### **RELAÇÃO COM INVESTIDORES**

|| 3509 6500

[ri@riobravo.com.br](mailto:ri@riobravo.com.br)

### **OUVIDORIA**

|| 0800 722 9910

[ouvidoria@riobravo.com.br](mailto:ouvidoria@riobravo.com.br)

### **CAIXA ECÔNOMICA FEDERAL**

|| 3572-4600

[gedef10@caixa.gov.br](mailto:gedef10@caixa.gov.br)



Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos, verifique a tributação aplicável. • Para avaliação do desempenho de fundo(s) de investimento(s), é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. • Este documento tem um caráter meramente informativo e não deve ser considerado como uma oferta de aquisição de cotas dos fundos de investimento. • Performance passada não é garantia de ganhos no futuro. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito. • A Caixa Econômica Federal e Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda. não se responsabilizam por quaisquer decisões tomadas tendo como base os dados neste documento. • Todo material aqui contido, incluindo os textos, gráficos, imagens e qualquer outro material de comunicação audiovisual são de propriedade única e exclusiva da Caixa Econômica Federal e Rio Bravo, bem como quaisquer informações, relatórios, produtos e serviços, que conjuntamente compõem valiosa propriedade intelectual. • O material aqui veiculado deve ser entendido como de uso pessoal. • Não é permitido qualquer tipo de transmissão, cópia ou adulteração sem o expresse e escrito consentimento da Caixa Econômica Federal e Rio Bravo, sob pena de se tratar clara infração aos direitos de propriedade, acarretando as devidas sanções legais. • As informações aqui contempladas não constituem qualquer tipo de oferta ou recomendação de investimento. • A Caixa Econômica Federal e Rio Bravo não são responsáveis por qualquer utilização não autorizada do material e das informações aqui dispostas.