

Relatório Gerencial

Dezembro/2021

CXRI11

FII Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

RIO BRAVO – ESTRATÉGIAS – DEZEMBRO 2021

Carta Estratégias: análises dos especialistas da Rio Bravo sobre economia, política e teses de investimentos da casa. Confira trechos dos principais textos abaixo e não deixe de conferir a Carta Estratégias na íntegra.

GUSTAVO FRANCO, SENIOR ADVISOR

NÃO OLHE PARA 2022

Formou-se um consenso segundo o qual 2022 será uma guerra, pois a polarização política está infernal e deve apenas se intensificar até as eleições de outubro.

As eleições polarizadas do passado sempre trouxeram volatilidade nos mercados. Por que com este processo eleitoral seria diferente? Esta eleição seria polarizada, como todas as eleições costumam ser, mas de um jeito distinto?

Todavia, como é de praxe, todo consenso de mercado sobre o futuro é sempre antecipado, de tal sorte a produzir efeitos imediatos e trazer para o presente o que já se toma como certo para frente.

O futuro está no preço.

Segue-se desse raciocínio que o pior de 2022, por conta dos radicalismos e incertezas sobre a economia, já está acontecendo. Não apenas bem antes do fato, mas também sem a certeza de que vai ser assim mesmo.

Muitos futuros idealizados só vão existir no terreno do pretérito. É o que se negocia nos mercados de derivativos. É possível que 2022 seja muito diferente do que se imagina. Na verdade, a experiência tende a mostrar que o amanhã é quase sempre diferente do que se projeta hoje, uma vez que o futuro tem por ofício ser incerto. As certezas pessimistas sobre o futuro podem não se confirmar. Como, aliás, é comum com as outras certezas sobre o porvir.

O futuro próximo, vale dizer 2022, parecia especialmente complexo quando observado do segundo semestre de 2021, daí: (i) o câmbio excessivamente depreciado; (ii) a inflação no pico; (iii) a curva de juros empinada; (iv) a bolsa descontada; e (v) os fundos imobiliários com preços abaixo do valor patrimonial dos imóveis.

[Clique aqui](#) e acesse a Carta Estratégias para ler o texto completo.

ANITA SCAL, DIRETORA DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

RETROSPECTIVA DAS ESTRATÉGIAS IMOBILIÁRIAS

Em 2021, entramos no segundo ano de enfrentamento à pandemia e o setor imobiliário, que em 2020 passou por um teste de fogo, teve de encarar outros desafios, ensaiando uma recuperação. Com isso, cada setor experimentou novas fases de formas diferentes.

No mercado de fundos imobiliários, o setor logístico, um dos grandes destaques de 2020, mostrou-se resiliente, apesar de seu boom arrefecer e o segmento encerrar o ano com uma queda na performance maior do que o índice de fundos imobiliários – que foi puxado positivamente pelo desempenho dos FIIs de CRI. Alguns setores bastante depreciados em 2020, como corporativo, varejo e shopping, apresentaram melhora nos desempenhos e números operacionais ao longo dos últimos 12 meses, com o avanço da vacinação e menos restrições de operação. Ao mesmo tempo, a inflação do aluguel galopante tornou-se o grande desafio para locadores e locatários, e o ano foi marcado por uma necessidade – e capacidade – de negociação dos empreendedores.

Como gestores de investimentos imobiliários, os desafios enfrentados em 2020 foram importantes para termos uma visão mais clara de 2021, com a certeza de que bons portfólios e regiões de excelência são cruciais para manter a resiliência dos ativos imobiliários. Neste texto, destacaremos um breve resumo das ações tomadas pela gestão em cada segmento.

[Clique aqui](#) e acesse a Carta Estratégias para ler o texto completo.

DESTAQUES

| Patrimônio líquido/cota (R\$) | Fechamento no mês (R\$) | Número de cotas | Número de investidores | Yield anualizado ¹ |
|----------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------------------|
| 88,17 | 68,24 | 1.575.760 | 2.850 | 9,7% |
| Patrimônio líquido (R\$ milhões) | Valor de mercado (R\$ milhões) | Volume médio diário negociado | P/VP | Número de fundos investidos |
| 138,94 | 107,53 | 25.504 | 0,77 | 31 |

¹Yield 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

O ano de 2021 foi marcado por diversas dificuldades no mercado de fundos imobiliários. Iniciamos o ano de 2021 com perspectivas otimistas quanto a uma retomada do mercado de FIIs, ancorada pelo processo de vacinação que estava por começar no Brasil. Nos primeiros meses do ano, o mercado foi surpreendido com uma nova onda de COVID-19 que resultou em novas medidas de distanciamento social no país, fazendo com que shoppings tivessem suas operações paralisadas ou horários de operação reduzidos e com que a volta dos escritórios fosse adiada pelas empresas.

Ao longo do ano, os dados de inflação continuaram se mostrando aquecidos, resultando em revisões constantes no ciclo de aperto monetário o que trouxe volatilidade para os ativos de risco. Somado a este cenário, no final de junho o governo trouxe novamente à mesa uma discussão antiga com a proposta de reforma tributária apresentada, a qual tinha como resultado a tributação dos dividendos dos fundos imobiliários para pessoas físicas. Apesar de tal problema ter tido uma solução rápida, a proposta gerou volatilidade nos preços e o mercado passou a precificar nos ativos uma probabilidade de isso ocorrer em algum momento.

Somado a todos os eventos mencionados, 2021 foi marcado por uma piora na sinalização por parte do governo quanto à austeridade fiscal no país. Tal sinalização ocorreu em diversos momentos do ano, porém a mudança no cálculo do teto de gastos foi enxergada pelo mercado como uma ruptura do compromisso por parte do governo com o quadro fiscal brasileiro. Esse evento acabou resultando em uma abertura da curva de juros e uma re-precificação dos títulos do governo, impactando de maneira negativas os ativos de risco e principalmente ativos alternativos, como fundos imobiliários.

Apesar da boa performance do índice de fundos imobiliários (IFIX) no mês de dezembro, que teve um retorno positivo de 8,78%, no ano o índice apresentou um retorno negativo de -2,28%. Mesmo com o rali observado no último mês do ano, ainda encontramos diversos fundos de tijolo negociando abaixo do seu custo de reposição e/ou abaixo dos valores efetivos que os ativos possuem no mercado. Vale mencionar que os setores que possuem maiores descontos continuam sendo shopping e lajes corporativas.

O ano de 2022 será marcado por alta volatilidade nos ativos de risco e nos fundos imobiliários. Incertezas quanto às novas variantes de COVID-19, eleição presidencial no Brasil, processo de subida de juros nos Estados Unidos e o processo de redução do balanço do FED são temas que deverão ser observados com muita atenção pelos investidores e terão efeito na volatilidade do preço dos ativos ao longo do ano.

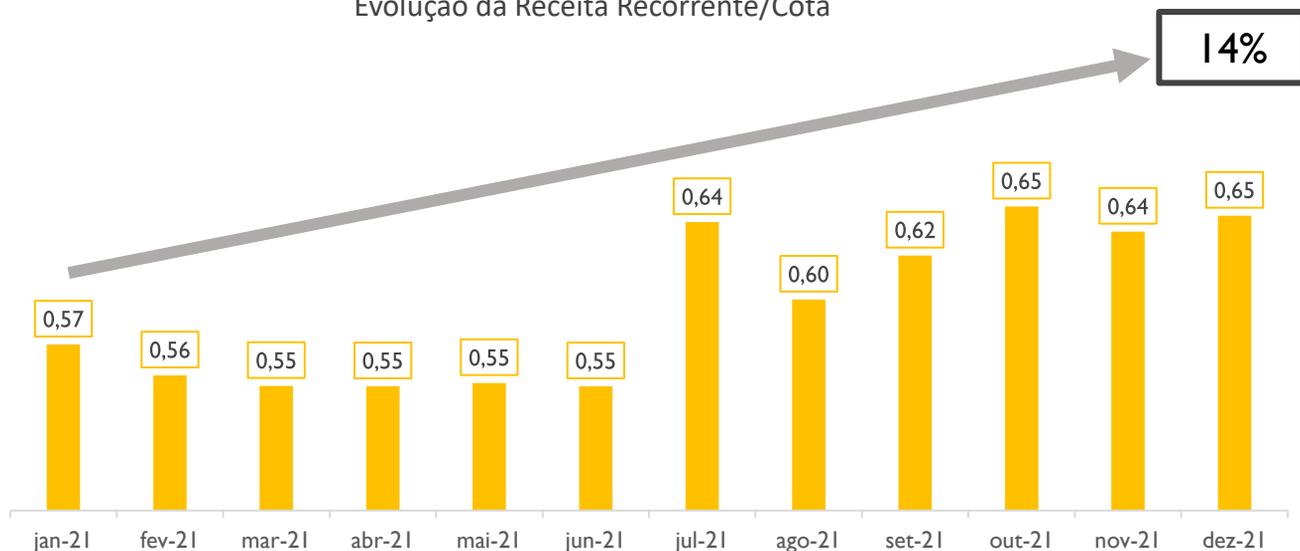
Apesar do ano com grandes desafios do curto prazo, continuamos otimistas com o mercado de fundos imobiliários no médio prazo. São em momentos de alta volatilidade e maiores incertezas que achamos investimentos que trazem retornos expressivos para nossos investidores no longo prazo. Os fundamentos positivos para o mercado imobiliário permanecem, junto com os descontos excessivos em diversos FIIs, o que consideramos um ótimo momento para alocação.

CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS

Em dezembro o Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos apresentou uma distribuição de R\$ 0,55/cota, o que corresponde a um *dividend yield* de 9,7%. O provento distribuído no mês, foi superior aos meses anteriores do semestre, pois o CXRI tinha resultado que estava sendo acumulado ao longo dos meses do 2º semestre de 2021.

Dado o cenário mais desafiador e de alta volatilidade enfrentado pelos fundos imobiliários desde o início da pandemia e que foi agravado devido às constantes revisões de projeção de alta da SELIC, a gestão do Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos tem realizado um trabalho de aumentar a receita recorrente do fundo (FFO – *funds from operations*) para reduzir a dependência da realização de ganho de capital na composição do resultado do fundo, uma vez que tal ganho depende da direção do mercado. No segundo semestre de 2021, 99% do resultado do fundo adveio de receita recorrente.

Evolução da Receita Recorrente/Cota



O Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos encerrou o mês de dezembro de 2021 com diversos fundos do portfólio, negociando abaixo do valor patrimonial, o que pode representar um potencial de valorização. Analisando o deságio/ágio em relação à cota patrimonial do fundo entre os diferentes setores de FII, encontramos os maiores descontos nos setores de lajes e shopping.

| Segmento | % FIIs | Ágio/Deságio |
|------------------------|--------|--------------|
| Lajes | 25,4% | -23,5% |
| Recebíveis | 22,3% | -1,7% |
| Logística e Industrial | 19,1% | -5,2% |
| Varejo | 12,0% | -4,0% |
| Shopping | 11,1% | -11,1% |
| Educacional | 8,0% | -9,4% |
| Residencial | 1,9% | 0,9% |
| Desenvolvimento | 0,1% | 0,0% |
| FOF | 0,0% | -0,7% |
| | 100% | -10,7% |

Sobre os investimentos e desinvestimentos feitos no mês, continuamos com a redução da posição de Vinci Offices (VINO11), por entendermos que existem fundo de lajes corporativas mais descontados e com maior upside de valorização no médio prazo. Também aumentamos a participação em VBI Prime Offices (PVBI11), quando o fundo estava negociando com desconto relevante no mercado secundario e abaixo do custo de reposição dos ativos.

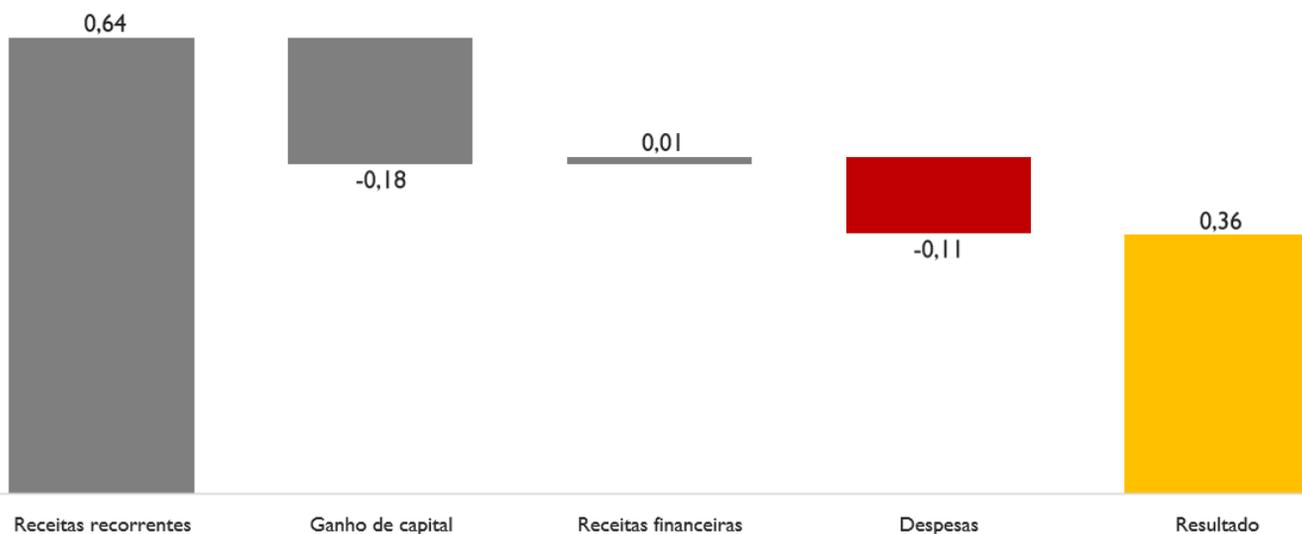
RESULTADO DO FUNDO

| | mês | 2021 | 12M |
|-----------------------------------|---------------|----------------|----------------|
| Rendimentos de FII | R\$ 1.002.313 | R\$ 11.210.466 | R\$ 11.210.466 |
| Alienação de cotas de FII (Bruto) | -R\$ 279.471 | R\$ 1.002.102 | R\$ 1.002.102 |
| Receitas financeiras | R\$ 18.023 | R\$ 44.815 | R\$ 44.815 |
| Despesas | -R\$ 171.644 | -R\$ 2.431.941 | -R\$ 2.431.941 |
| Resultado | R\$ 569.221 | R\$ 9.825.443 | R\$ 9.825.443 |
| Rendimentos distribuídos | R\$ 866.668 | R\$ 9.611.033 | R\$ 9.611.033 |
| Resultado por cota | R\$ 0,36 | R\$ 6,24 | R\$ 6,24 |
| Rendimento por cota | R\$ 0,55 | R\$ 6,10 | R\$ 6,10 |
| Resultado Acumulado ² | -R\$ 297.447 | R\$ 214.410 | R\$ 214.410 |

Resultado apresentado em regime de caixa e ainda não auditado.

² 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

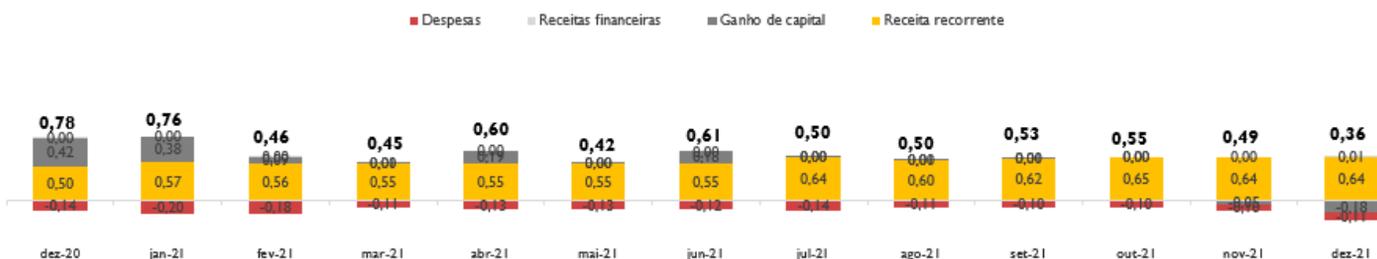
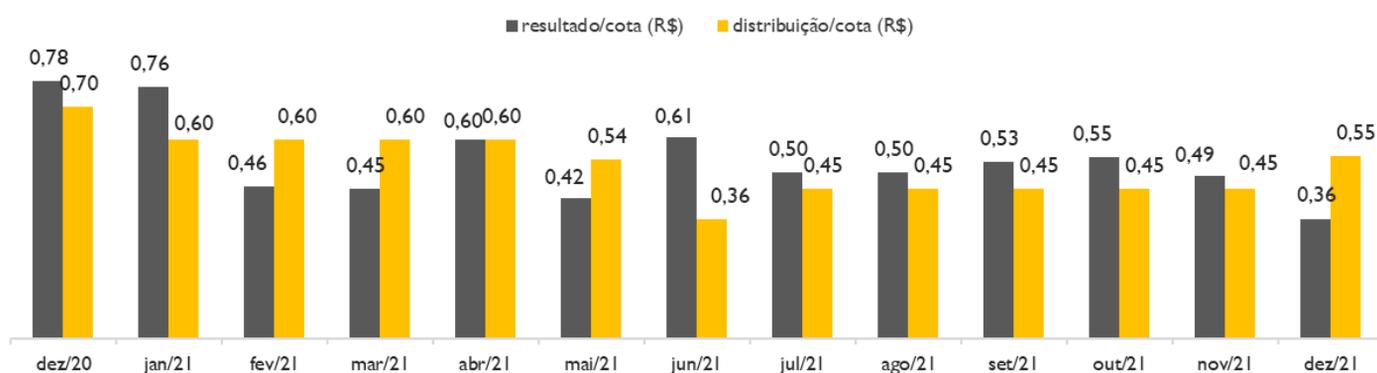
| ANO | JAN | FEV | MAR | ABR | MAI | JUN | JUL | AGO | SET | OUT | NOV | DEZ |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2021 | 0,60 | 0,60 | 0,60 | 0,60 | 0,54 | 0,36 | 0,45 | 0,45 | 0,45 | 0,45 | 0,45 | 0,55 |
| 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 |
| Δ ³ | -29,4% | -29,4% | -29,4% | -29,4% | -46,0% | -83,7% | -35,7% | -35,7% | -35,7% | -35,7% | -35,7% | -21,4% |

³Variação 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\$ 866.668 | R\$ 9.611.033 | R\$ 9.611.033 |
| <i>Dividend yield</i> ⁴ | 0,8% | 4,5% | 4,5% |

⁴Dividend Yield calculado com base na data de fechamento de cada um dos períodos.

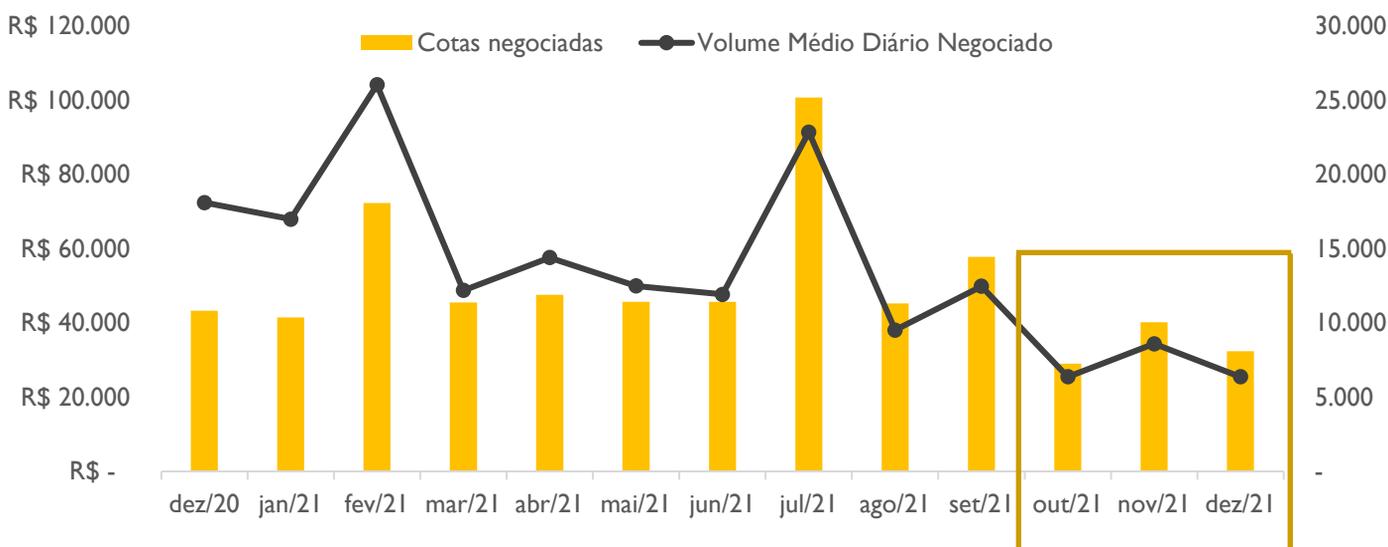
CXRI NA B3

| | mês | YTD | 12 meses |
|-------------------------------|-------------|----------------|----------------|
| Volume Negociado | R\$ 535.574 | R\$ 13.026.968 | R\$ 13.026.968 |
| Volume Médio Diário Negociado | R\$ 25.504 | R\$ 52.741 | R\$ 52.741 |
| Giro (% de cotas negociadas) | 0,51% | 9,58% | 9,58% |
| Presença em Pregões | 100% | 100% | 100% |

| | dez/21 | dez/20 | dez/20 |
|----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Valor da Cota ⁵ | R\$ 68,24 | R\$ 136,85 | R\$ 136,85 |
| Quantidade de Cotas | 1.575.760 | 1.575.760 | 1.575.760 |
| Valor de Mercado | R\$ 107.529.862 | R\$ 215.642.756 | R\$ 215.642.756 |

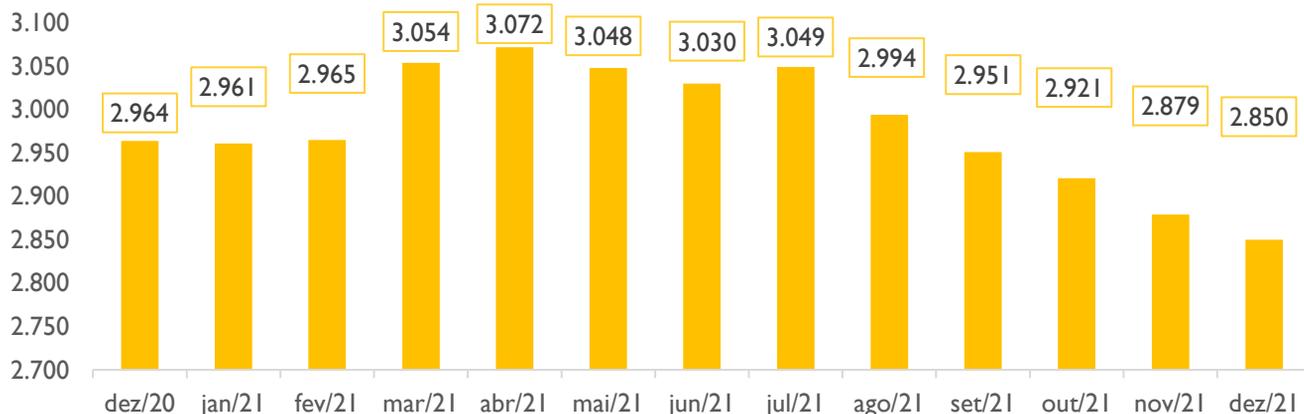
⁵Valor da cota considerado é o valor da cota de fechamento do último dia do mês referenciado.

Em termos de liquidez, o número de cotas negociadas no mês de dezembro teve um decréscimo de 25,2% em relação ao mesmo período do ano anterior e o volume médio diário negociado no mês teve um decréscimo de 64,8% frente ao mesmo mês de 2020.



Média de negociação diária nos últimos três meses: R\$ 28.5 mil

NÚMERO DE COTISTAS

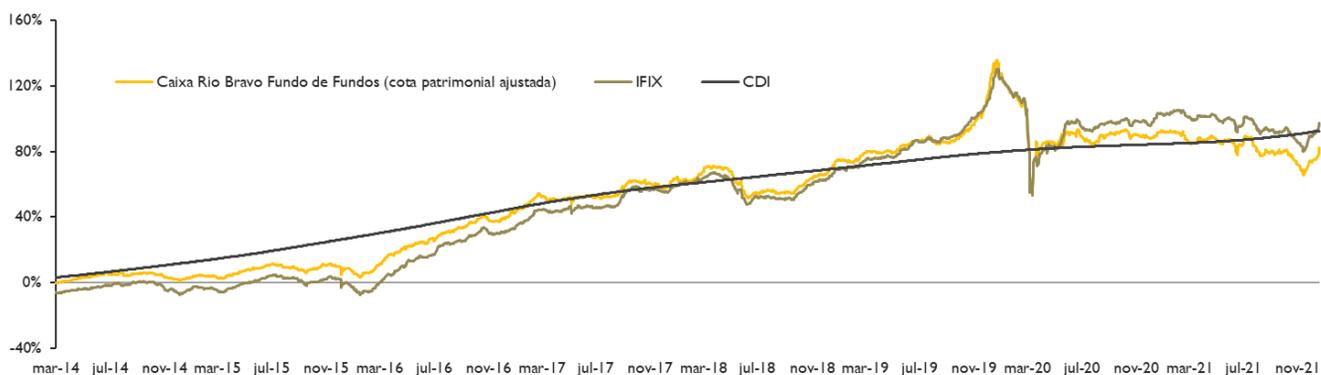


DESEMPENHO DO FUNDO

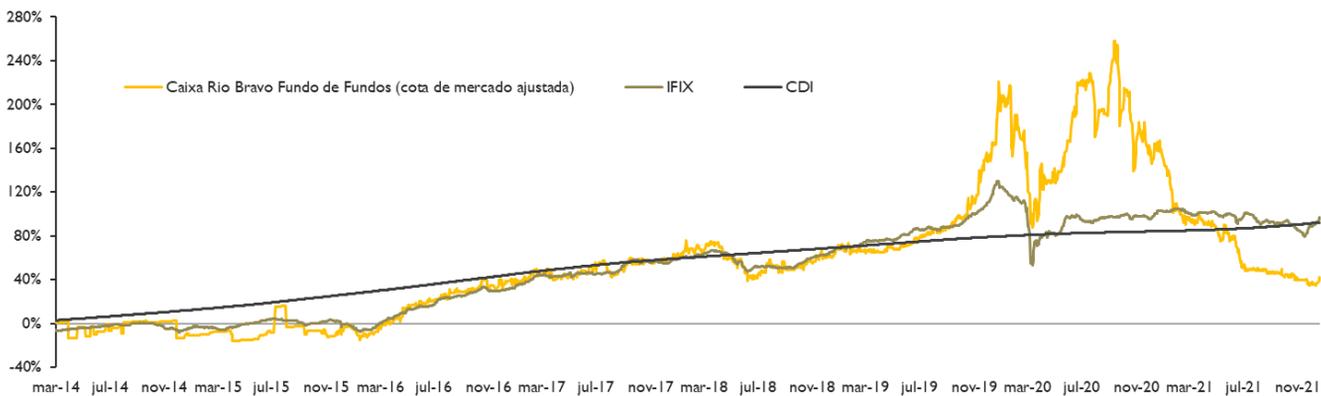
| Desempenho da cota ⁶ | mês | ano | 12 meses | desde o início |
|---------------------------------|------|--------|----------|----------------|
| IFIX | 8,2% | -12,8% | -2,8% | 97,4% |
| CDI | 0,7% | 7,3% | 4,4% | 92,5% |
| Cota de mercado | 1,2% | -46,0% | -46,5% | 42,2% |
| Cota patrimonial | 7,8% | -20,1% | -4,6% | 82,1% |

⁶ Rentabilidade calculada considerando a cota ajustada por proventos.

Retorno - Cota patrimonial

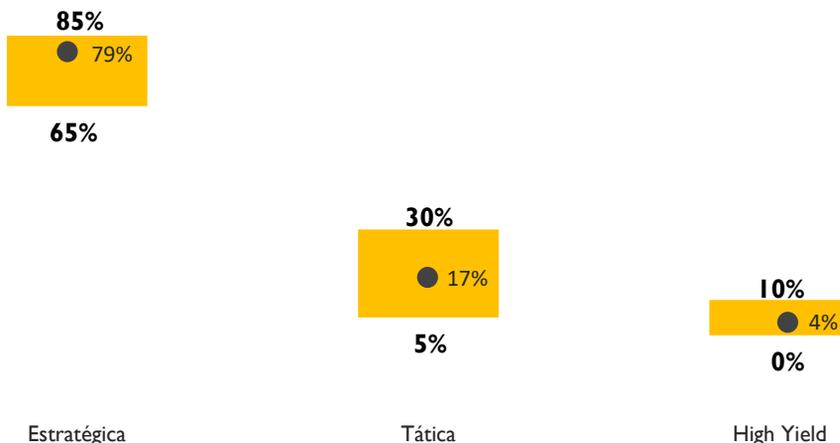


Retorno - Cota mercado

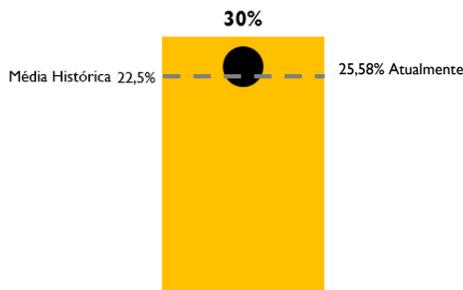


DIVERSIFICAÇÃO POR ESTRATÉGIA⁷

Target de Alocação por Estratégia



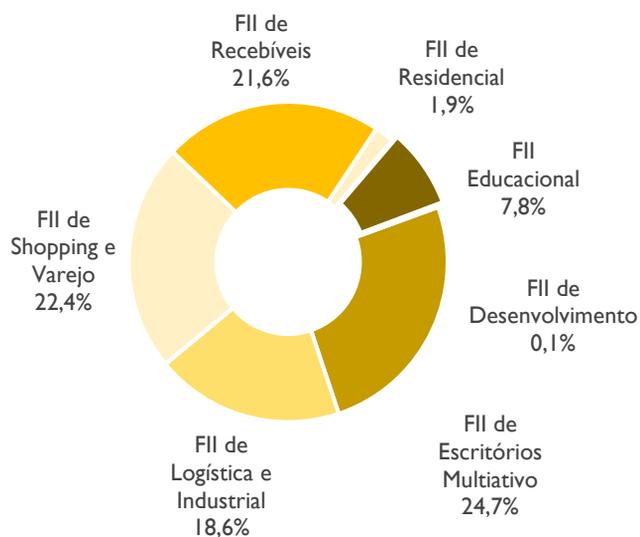
Limite de alocação de recursos de fundos alocados ou geridos pela Rio Bravo



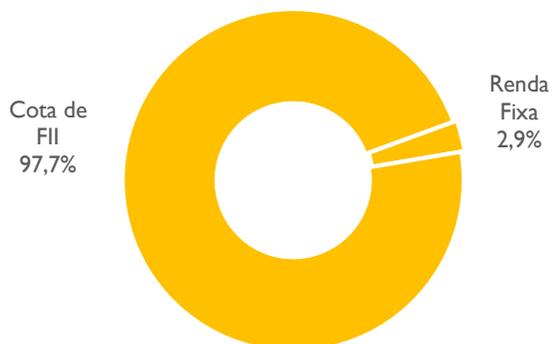
⁷ As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de risco e retorno dentro do portfólio.

CARTEIRA DO FUNDO

Alocação por setor de FII

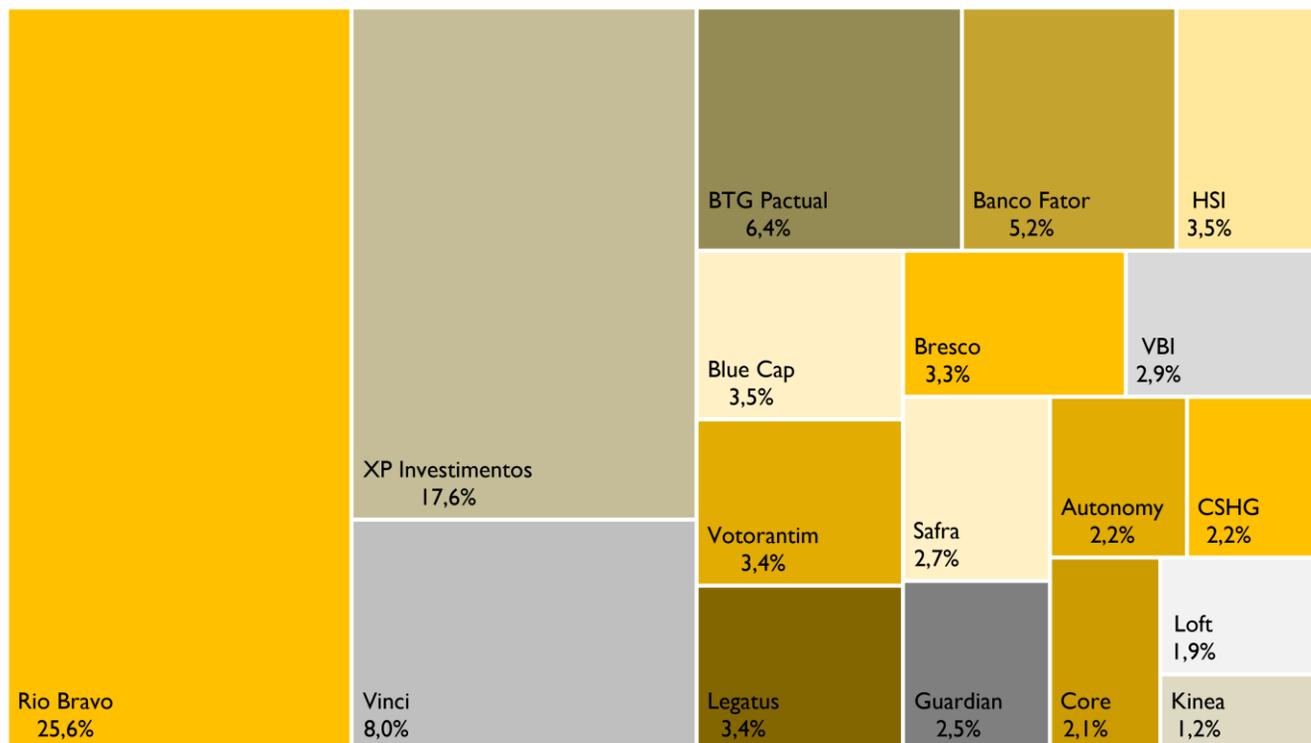


Alocação por classe de ativo

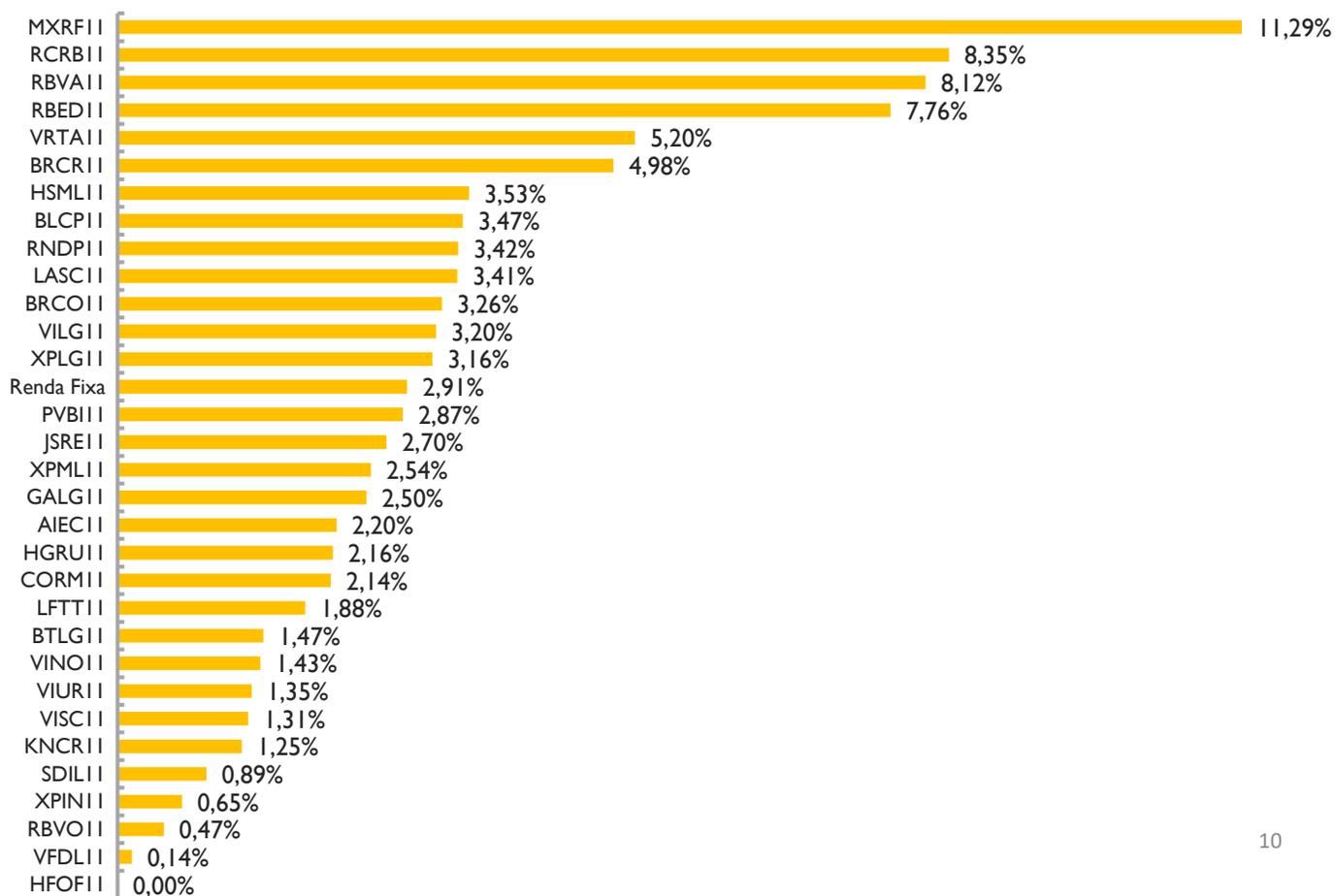


CARTEIRA DO FUNDO

Alocação por Gestor (%PL)



Alocação por Fundo (%PL)



INFORMAÇÕES SOBRE O FUNDO

PERFIL DE GESTÃO • Ativa

GESTOR • CAIXA DTVM

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 DTVM é subsidiária integral da Caixa Econômica Federal, que atua na administração e gestão de ativos de terceiros desde 1998 com aproximadamente R\$ 328 bilhões sob gestão por meio de fundos de investimento e carteiras administradas. A CAIXA DTVM possui o Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos “Excelente” da Fitch Rating com perspectiva “Estável” e, segundo a agência classificadora de risco, o rating “Excelente” considera, entre outros pontos, “o bem disciplinado processo de investimento, a estrutura organizacional bem segmentada e robusta, a equipe experiente e qualificada, além de sólidos recursos tecnológicos.

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\$ 12,7 bilhões sob gestão e com análises disciplinadas de longo prazo e fundamentalistas, agrega aos investidores confiança e valor sustentável. Possui portfólio com 26 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

OUVIDORIA

|| 0800 722 9910

ouvidoria@riobravo.com.br

CAIXA ECÔNOMICA FEDERAL

|| 3572-4600

gefes02@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.