

Relatório Gerencial

Maio/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 ¹
93,11	91,60	1.575.760	3.072	7,1%
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	Valor de mercado (R\$ milhões)	Volume médio diário negociado	P/VP	Número de fundos investidos
146,72	144,34	49.958	0,98	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).

RIO BRAVO – ESTRATÉGIAS – MAIO 2021

A DEMANDA POR OTIMISMO

O pacote econômico do presidente norte-americano Joe Biden trouxe grande alento aos mercados no mês de maio, enquanto o IGP-M deu um susto: variação positiva de 4,10% para o mês, 14,4% acumulado no ano e incríveis 37,0% em 12 meses.

Os primeiros efeitos do pacote de Biden para o Brasil foram sentidos mais claramente nos preços das commodities, e foram muito positivos, sobretudo em conjunto com as “primeiras impressões” das medidas na atividade econômica. Há muito debate sobre o pacote, tanto junto à oposição quanto entre os democratas.

Ainda é cedo para estabelecer se vai ser inflacionário nos EUA, e mais ainda no Brasil, onde o movimento do IPCA já tinha despertado o Banco Central do Brasil (BCB) para um ciclo de alta dos juros, que está em pleno andamento. O IGP-M “gordo” mexe com todos esses raciocínios. Sabe-se bem que o pulo no IGP-M teve a ver com as commodities e com o câmbio. O IPCA já estava um pouco pressionado pelas mesmas razões.

Normalmente, o câmbio aprecia quando as commodities sobem de preço, mas nada tem sido muito normal nesses últimos meses, quando o câmbio depreciou pesadamente, meio que descolando dos fundamentos do balanço de pagamentos. É provável que venha algum refresco desse *overshooting* nas próximas semanas, mas o fato é que o IGP-M de maio capturou muita desvalorização cambial e muito do aumento nas commodities.

[Clique aqui](#) e acessa a Carta de Estratégias na íntegra para ler o texto completo de Gustavo Franco, *Chief Strategy Officer* da Rio Bravo.

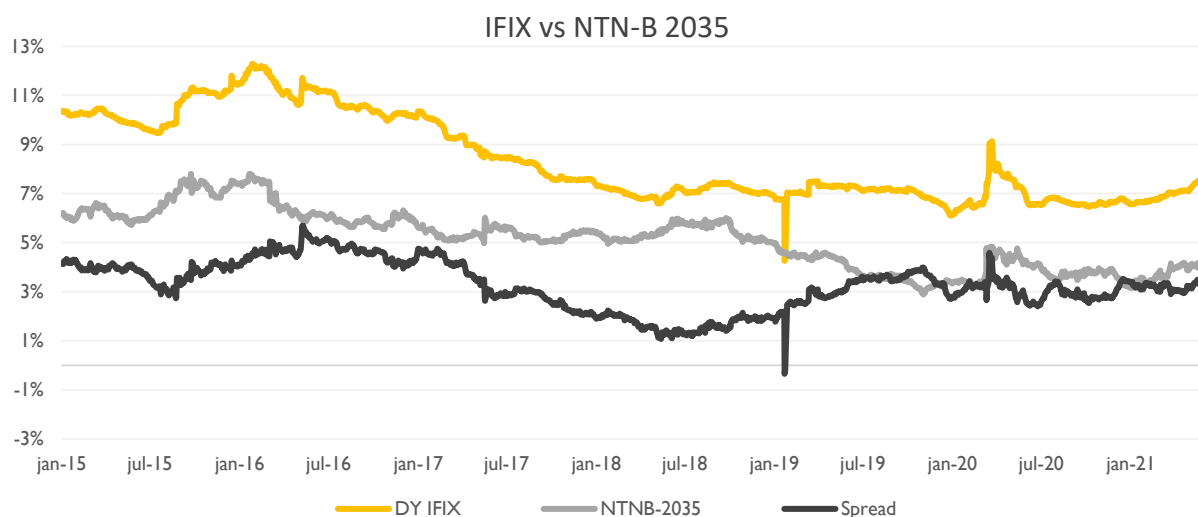
MERCADO IMOBILIÁRIO

No mês de maio o IFIX apresentou retorno negativo de -1,56%, ao passo que acumula perdas de -1,87% no ano. Desde o início da crise pandêmica, o índice de fundos imobiliários ainda não recuperou o *drawdown* sofrido em março de 2020. No mesmo período, o Ibovespa apresenta alta de 6,05% no ano e já recuperou todo o *drawdown* sofrido desde o início da pandemia, alcançando valores recordes no período mais recente.

Um grande questionamento por parte dos investidores é o porquê de o IFIX estar de lado e ter tamanha discrepância se comparado com o índice de ações. Os motivos mais citados para a fraca performance dos FIIs são i) o ciclo de alta da SELIC, o que historicamente tende a ter uma relação negativa com o setor imobiliário, e ii) o impacto da pandemia nos setores de shoppings e lajes corporativas.

Sobre a alta da taxa SELIC, é importante ressaltar que quando comparamos FIIs com algum tipo de ativo livre de risco, temos que olhar juros reais e não juros nominais. Isso acontece pois FIIs possuem lastro em imóveis ou recebíveis, os quais são ativos que protegem da alta da inflação. Historicamente, a valorização de ativos imobiliários acompanha a inflação e os dividendos sofrem impactos conforme a inflação é repassada nos contratos de aluguel. Essa mesma dinâmica não acontece com ativos pré-fixados, como, por exemplo, um ativo de renda fixa que remunere 8% a.a.

Já que devemos comparar FIIs a juros reais, fica a dúvida se a comparação deveria ser realizada com juros de longo prazo ou de curto prazo. Ativos imobiliários são de longo prazo, dado a tipologia do mercado imobiliário, sendo assim, devemos comparar com juros de longo prazo. A melhor comparação para FIIs se dá através de NTN-Bs longas e com vencimento em 10, 15 ou 20 anos.



	mai/21	2021	2020	2019	2018
IPCA + 2035	4,1%	3,8%	3,8%	3,9%	5,4%
Dividend Yield IFIX	7,5%	7,0%	6,8%	7,1%	7,1%
Spread	3,4%	3,2%	3,0%	3,2%	1,7%

Observando o prêmio de risco atual, ou seja, o spread do dividend yield do IFIX em relação a NTN-B 2035, observa-se que ele se encontra acima da média histórica, o que pode indicar que o IFIX está barato. Além disso, vale ressaltar que o dividend yield do IFIX foi impactado negativamente pelos setores de lajes corporativas e shopping/varejo devido a redução da distribuição de tais setores, que juntos representam 29,7% do índice. Isso quer dizer que conforme ambos os setores se recuperem e voltem para a sua “normalidade”, a receita dos fundos de lajes corporativas e shopping/varejo deveria ser maior do que a atual.

Setor	% IFIX	P/BV
CRI	35,7%	1,07
Logística e Industrial	18,7%	1,03
Corporativo (Multiativo)	15,3%	0,86
Shopping/Varejo	12,4%	0,93
FOF	9,5%	0,98
Desenvolvimento	2,6%	1,14
Corporativo (Monoativo)	2,0%	0,93
Agências Bancárias	1,9%	1,15
Agro	1,3%	1,01
Hotéis	0,3%	0,87
Educacional	0,3%	0,98

Sobre a performance dos setores de lajes corporativas e shopping/varejo é importante observar que ambos os setores estão negociando muito abaixo do valor patrimonial dos ativos. Em diversos casos, vemos fundos negociando abaixo do custo de reposição dos ativos ou abaixo do valor efetivo dos ativos no mercado e entendemos que o maior motivo para os descontos é a insegurança trazida pela pandemia sobre o futuro de ambos os setores. Temos observado em outros países a volta da normalidade conforme temos um percentual relevante da população vacinada, algo que devemos ter apenas no segundo semestre de 2021. Além disso, entendemos que a precificação ainda não reflete a perspectiva de retomada de ambos os setores.

Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

Sobre os investimentos e desinvestimentos realizados no mês, o CXRI11 reduziu a alocação em CSHG Renda Urbana e Vinci Malls. Com o objetivo de aumentar o carregamento do portfólio, participou da oferta primária de Vinci Imóveis Urbanos. Com o objetivo de aproveitar movimentos táticos no portfólio, o Fundo subscreveu o direito de preferência de BTG Logística e vendeu a mesma proporção da posição, gerando assim ganho de capital para os investidores sem aumentar ou reduzir a exposição no BTLG11.

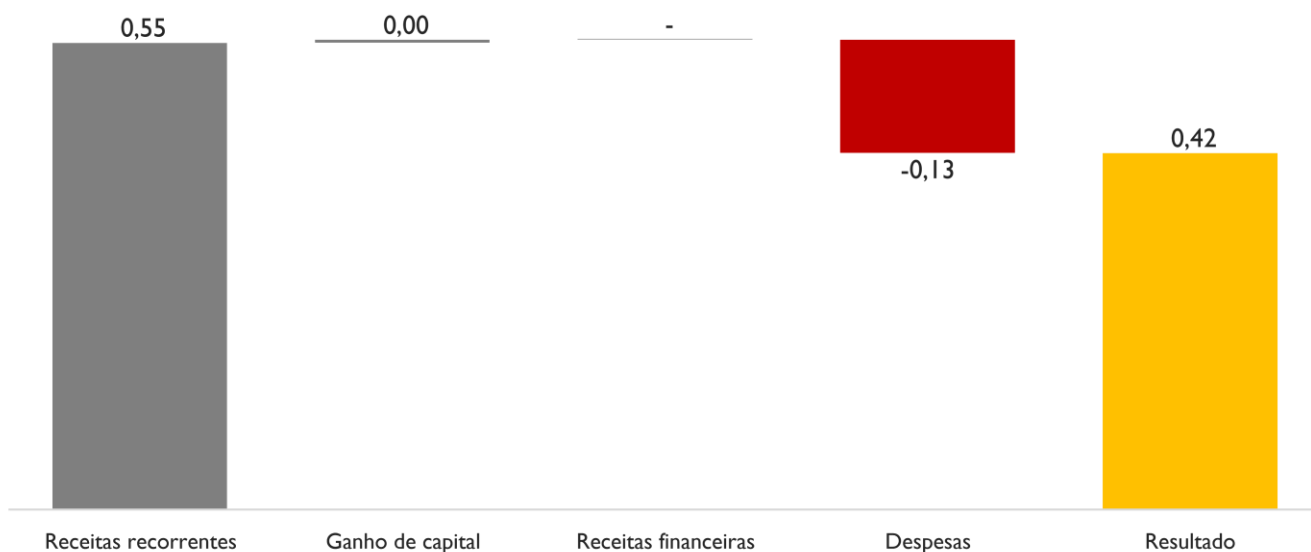
RESULTADO DO FUNDO

	mês	2021	12M
Rendimentos de FII	R\$ 866.580	R\$ 4.378.908	R\$ 10.105.188
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 5.618	R\$ 1.049.604	R\$ 4.353.912
Receitas financeiras	R\$ 0	R\$ 3.065	R\$ 25.977
Despesas	-R\$ 211.211	-R\$ 1.194.632	-R\$ 2.967.802
Resultado	R\$ 664.802	R\$ 4.243.499	R\$ 11.528.948
Rendimentos distribuídos	R\$ 850.910	R\$ 4.632.734	R\$ 14.739.659
Resultado por cota	R\$ 0,42	R\$ 2,69	R\$ 7,32
Rendimento por cota	R\$ 0,54	R\$ 2,94	R\$ 9,35
Resultado Acumulado ²	-R\$ 186.108	-R\$ 389.236	-R\$ 3.210.711

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

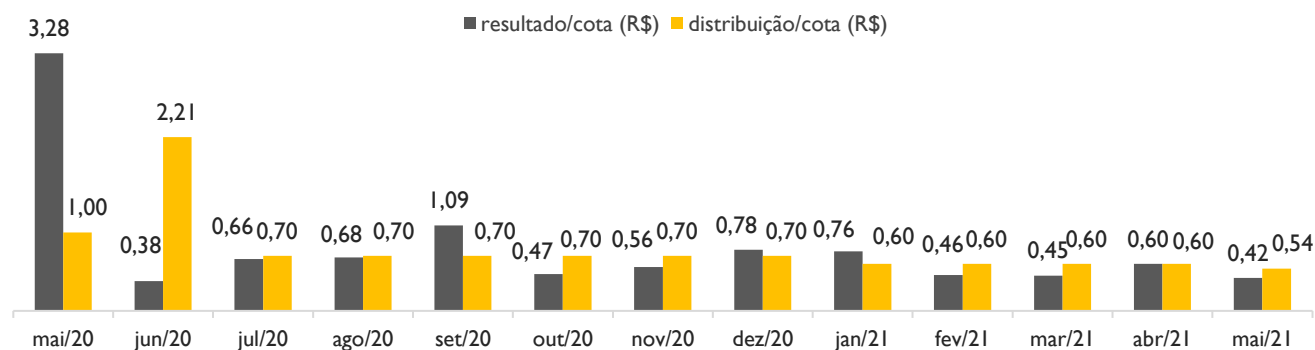
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2021	0,60	0,60	0,60	0,60	0,54	-	-	-	-	-	-	-
2020	0,85	0,85	0,85	0,85	1,00	2,21	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
Δ^3	-29,4%	-29,4%	-29,4%	-29,4%	-46,0%	-	-	-	-	-	-	-

³Variação comparativa entre meses de 2020 e 2021.

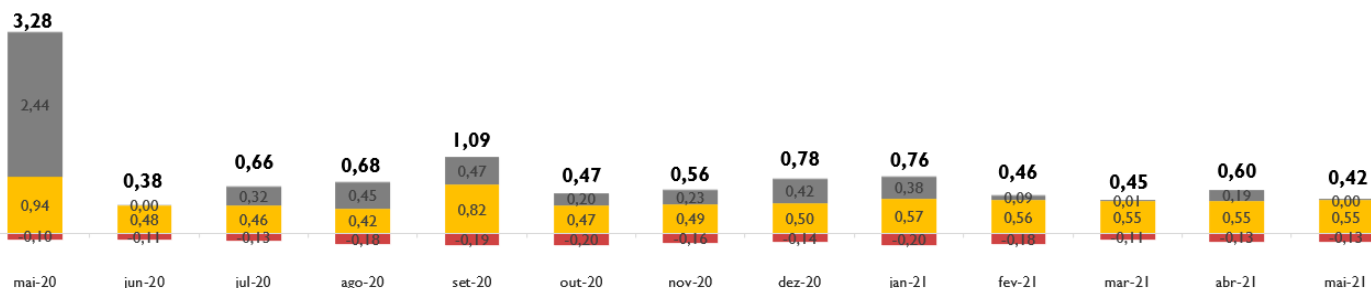
A distribuição do Fundo é mensal, com pagamentos no 8º dia útil do mês subsequente ao resultado de referência. Farão jus aos rendimentos os detentores da cota no dia da divulgação da distribuição de rendimentos, primeiro dia do mês

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\$)



■ Despesas ■ Receitas financeiras ■ Ganho de capital ■ Receita recorrente



	mês	YTD	12 meses
Rendimentos distribuídos	R\$ 850.910	R\$ 4.632.734	R\$ 14.739.659
Dividend yield ⁴	0,6%	2,0%	7,4%

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

DESEMPENHO DO FUNDO

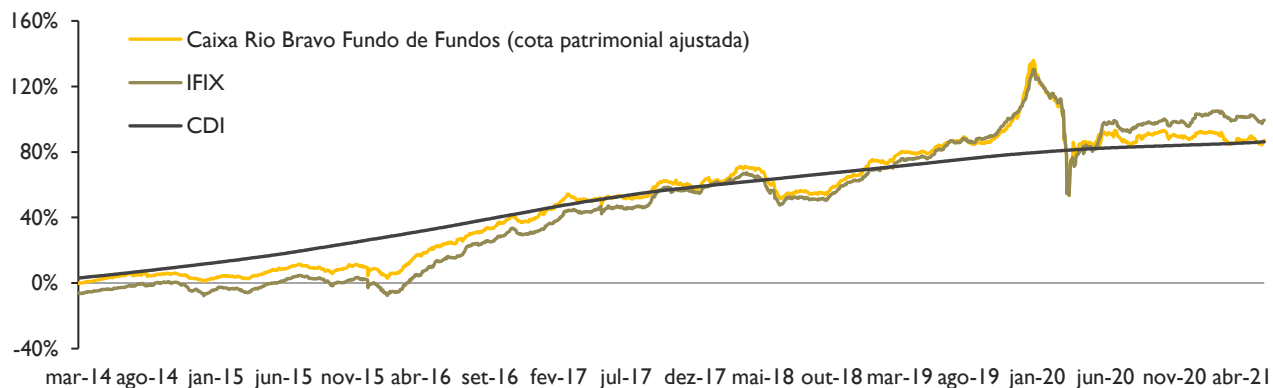
	mês	YTD	12 meses
Volume Negociado	R\$ 1.049.110	R\$ 6.488.694	R\$ 21.830.539
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 49.958	R\$ 64.244	R\$ 88.026
Giro (% de cotas negociadas)	0,73%	4,01%	10,23%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

	mai/21	jan/21	mai/20
Valor da Cota	R\$ 91,60	R\$ 114,11	R\$ 130,00
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	R\$ 144.339.616	R\$ 179.809.974	R\$ 204.848.800

Desempenho da cota ⁵	mês	ano	6 meses	12 meses	desde o início
IFIX	-1,6%	-11,9%	13,9%	6,0%	99,4%
CDI	0,3%	3,8%	-2,5%	2,2%	86,2%
Cota de mercado	-3,0%	-30,6%	-5,3%	-24,4%	82,8%
Cota patrimonial	-1,3%	-17,9%	20,4%	2,7%	87,1%

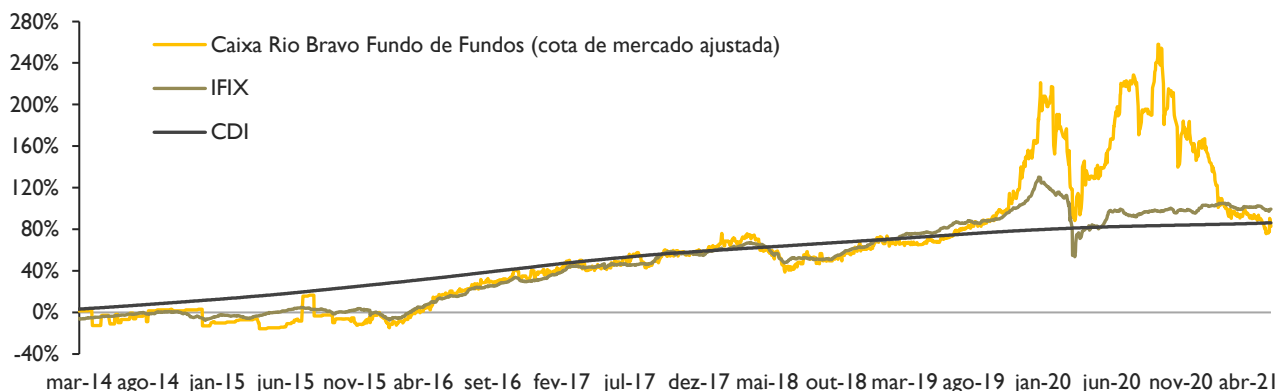
⁵ Rentabilidade calculada considerando a cota ajustada por proventos.

Retorno - Cota patrimonial



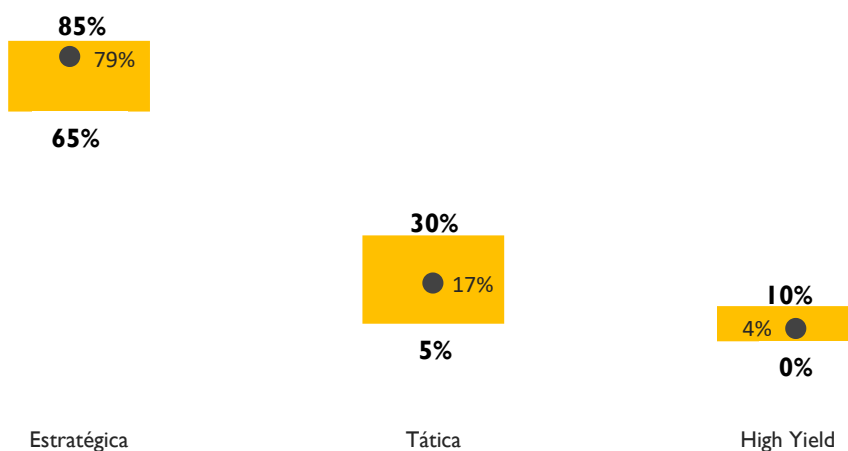
DESEMPENHO DO FUNDO

Retorno – Cota mercado

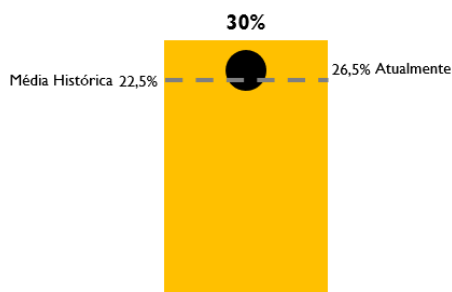


DIVERSIFICAÇÃO POR ESTRATÉGIA⁶

Target de Alocação por Estratégia



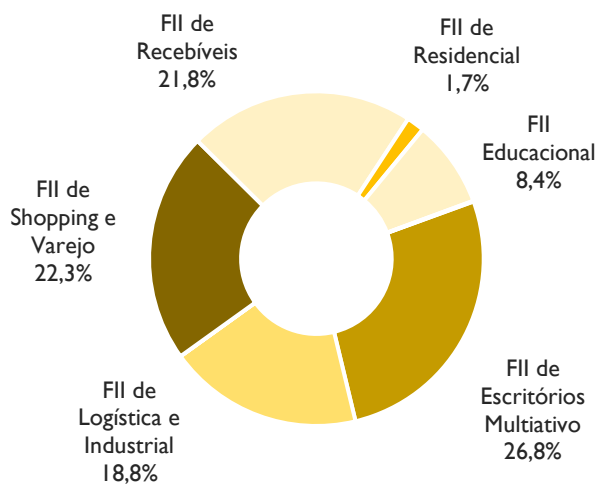
Limite de alocação de recursos de fundos alocados ou geridos pela Rio Bravo



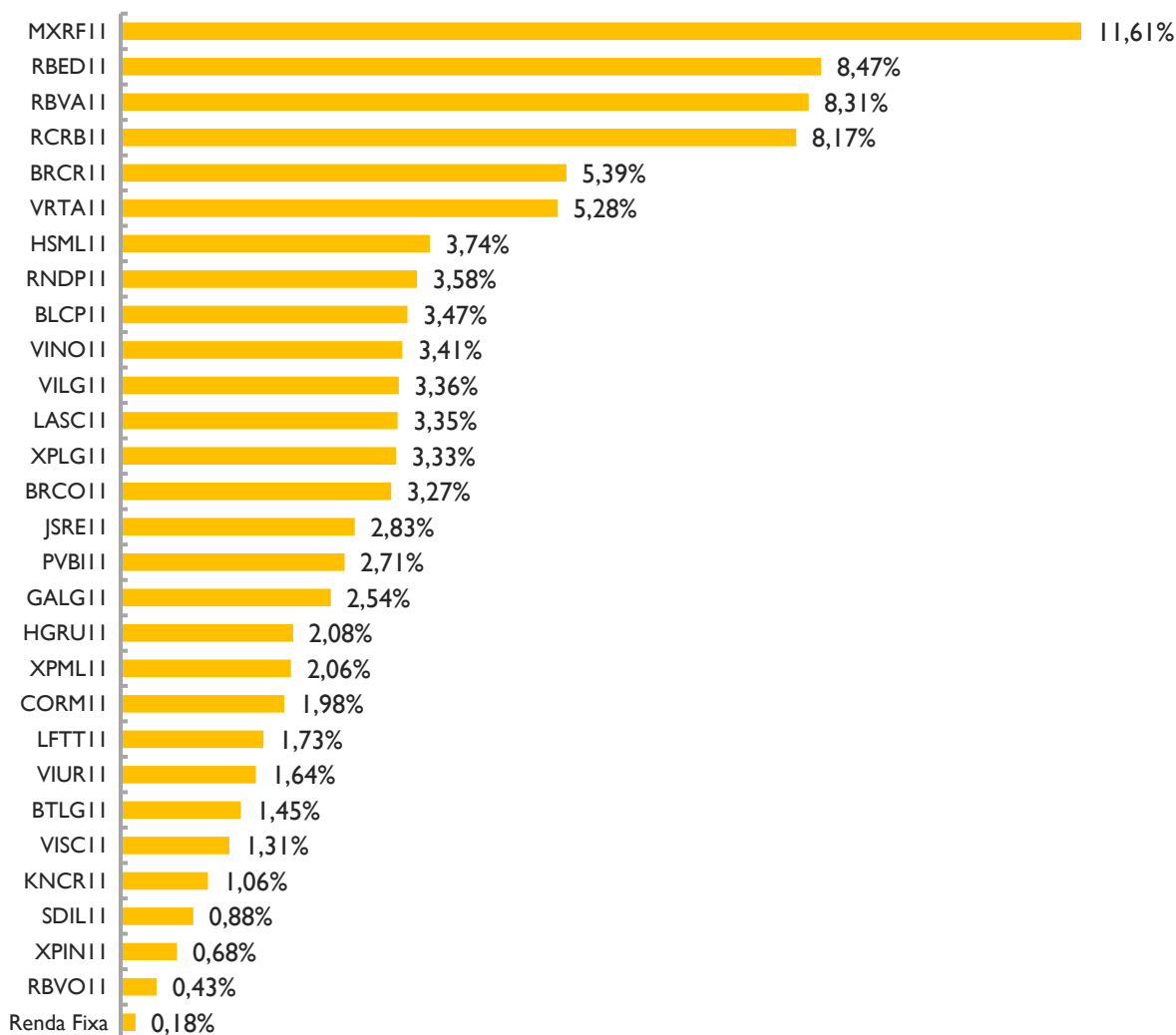
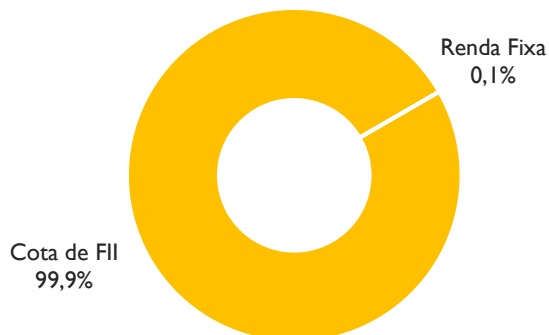
⁶ As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação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

OUVIDORIA

|| 0800 722 9910

ouvidoria@riobravo.com.br

CAIXA ECÔNOMICA FEDERAL

|| 3572-4600

gedefl0@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.