

Relatório Gerencial

Junho/2021

CXRI11

FII Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos



RIO BRAVO



DESTAQUES

Patrimônio líquido/cota (R\$)	Fechamento no mês (R\$)	Número de cotas	Número de investidores	Yield anualizado ¹
91,24	83,77	1.575.760	3.030	5,1%
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	Valor de mercado (R\$ milhões)	Volume médio diário negociado	P/VP	Número de fundos investidos
143,77	132,00	47.674	0,92	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 – JUNHO 2021

O PACOTE

O mês de junho seria monótono se tivesse terminado na manhã da sexta-feira, já designada como sombria, dia 25 de junho, quando o Executivo organizou uma cerimônia para a entrega de um Projeto de Lei nas mãos do Presidente da Câmara, Arthur Lira, tratando de matéria tributária, aqui designado como “o pacote”.

A atividade econômica vinha surpreendendo para melhor, o Banco Central do Brasil (BCB) vinha cumprindo seus deveres, os mercados estavam calmos, parecendo indicar uma espécie de interlúdio, ou de calmaria anterior à temporada eleitoral, que se espera que seja tormentosa.

Entretanto, o Projeto de Lei apresentado sob a pomposa e enganosa designação de “segunda fase da reforma tributária” mudou tudo e acabou sendo bem mais importante e marcante do que se esperava, mas por razões diferentes daquelas previstas pelo governo. O projeto talvez venha a assinalar um “fim de linha” para a encarnação liberal do ministro Guedes, ou o que sobrou dela.

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

CENÁRIO DOMÉSTICO

Fiscal e inflação: O cenário fiscal para o curto prazo está mais favorável, porém as antigas questões permanecem. A folga no teto de gastos para o ano de 2022, trazida por uma inflação mais alta nos últimos 12 meses, está encolhendo devido a algumas medidas recentes do governo que visam o cenário eleitoral do ano que vem.

Apesar da inflação mais alta nos últimos meses devido a choques de commodities, câmbio e energia elétrica, as atuais decisões do Banco Central miram a inflação de 2022 - que, de acordo com a equipe econômica da Rio Bravo, está projetada para 3,6%. A preocupação recai sobre a inflação do setor de serviços, dado que estamos em um processo de reabertura da economia. Por hora, não vemos grande pressão inflacionária para o ano que vem, porém projetamos que o Banco Central deve continuar suas medidas de aperto monetário através da alta da taxa básica de juros (SELIC). Projetamos a SELIC para 2022 em 6,5%, nível ainda interessante se comparado o *dividend yield* médio do IFIX.

Atividade econômica: Apesar das recentes revisões do crescimento da economia brasileira para o ano de 2021, dados recentes do varejo ampliado e varejo restrito ficaram abaixo das expectativas de mercado. Os dados divulgados recentemente mostram um crescimento MoM (mês contra mês) de 3,8% do varejo ampliado e 1,4% do varejo restrito. Essa desaceleração dos indicadores mostra acomodação do consumo das famílias e do ímpeto de otimismo com as revisões de crescimento do PIB de 2021. De qualquer maneira, a equipe econômica da Rio Bravo mantém a projeção de crescimento de 5,4% no ano.

A manutenção do auxílio emergencial e a reabertura econômica devem ser positivas para a atividade econômica e, consequentemente, o consumo. Os dados mais recentes das empresas de shopping center já mostram uma recuperação do setor, o que impacta diretamente os FIIs de shopping.

CENÁRIO EXTERNO

Estados Unidos: Os dados mais recentes de atividade econômica nos Estados Unidos têm surpreendido. O crescimento da economia e a redução do desemprego têm surpreendido positivamente, efeito direto de um programa de vacinação acelerado que já vacinou mais de 55% da população com a primeira dose.

A falta de insumos dentro da cadeia produtiva tem impactado um crescimento econômico mais acelerado. Um ponto de preocupação é a inflação americana, que tem se mostrado acima da esperada pelo mercado, o que pode trazer medidas de aperto monetário, o que é ruim para ativos de risco globalmente.

COVID – 19: Novas variantes têm preocupado alguns países da Europa, porém por enquanto é apenas algo para ser observado e acompanhado. No Brasil, o ritmo recente de vacinação tem surpreendido positivamente, o descolamento entre pessoas totalmente vacinadas e vacinadas apenas com a primeira dose é um ponto de atenção para a reabertura econômica e volta da normalidade. Estamos otimistas com o processo de reabertura e os impactos que isso irá trazer para os setores da economia brasileira.

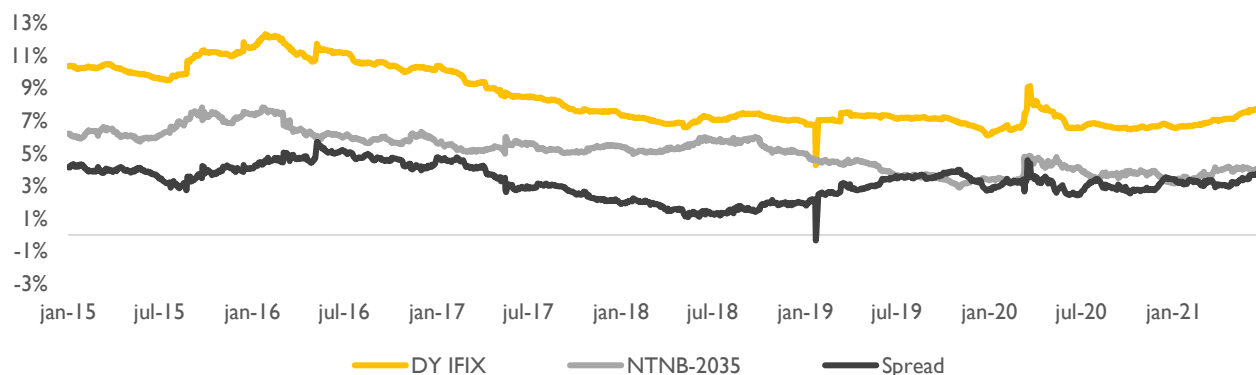
MERCADO IMOBILIÁRIO

No dia 25 de junho, tivemos a divulgação do projeto de lei da reforma tributária. Tal projeto tem uma relevância enorme na indústria de fundos imobiliários e no mercado imobiliário como um todo, pois ele altera a estrutura tributária de veículos de investimento que dão *funding* para a indústria e das incorporadoras e construtoras. Em nossa [carta de estratégias](#), discorremos de maneira profunda sobre os impactos da medida no mercado de FIIs e no setor imobiliário.

Um projeto de lei com impactos tão negativos, como o proposto pelo executivo, trouxe impactos imediatos na precificação dos ativos no mercado secundário. No dia do anúncio, o IFIX teve um retorno de -2,02%, e fechou o mês com um retorno negativo de -2,19%. Da maneira que o mercado secundário está precificado, entendemos que os preços refletem uma pequena chance do dividendo dos FIIs serem tributados, o que, caso venha acontecer, deverá refletir nos preços do mercado secundário de maneira negativa no curto prazo. Além disso, conforme o projeto for avançando e sendo discutido na câmara, deveremos ter uma volatilidade acima da média.

Vale ressaltar que o spread do *dividend yield* do IFIX vs. NTN-B 2035 encerrou o mês de junho acima do histórico, em 3,8%, ou seja, 53 bps acima do histórico desde 2015.

DY IFIX vs NTN-B 2035



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

Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

A alta volatilidade nos preços observada no final do mês de junho, acabou prejudicando o resultado do último mês do semestre. De qualquer maneira, o CXRI distribuiu um provento médio de R\$ 0,55/cota no semestre, o que representa um *dividend yield* médio de 6,90% a.a. em relação a cota patrimonial.

A gestão continua realizando movimentações no portfólio do Fundo com o objetivo de aumentar a recorrência do CXRI. Tal movimento tem o objetivo de linearizar a distribuição dos proventos em momento de estresse de mercado. Vale ressaltar que o portfólio do fundo é majoritariamente constituído de FIs de tijolo, os quais vem sofrendo desde o início da crise sanitária. Entendemos que o preço de tais ativos no mercado secundário não reflete o valor real dos ativos, principalmente os FIs de shopping/varejo e FIs de lajes corporativas, que juntos representam 49,2% do patrimônio líquido do Fundo.

Sobre as movimentações realizadas no mês, reduzimos marginalmente a posição de FIs de CRI através da venda de Maxi Renda. Além disso, o CXRI recebeu o comunicado sobre a 2ª chamada de capital de Vinci Fulwood, a qual terá sua liquidação no mês de julho.

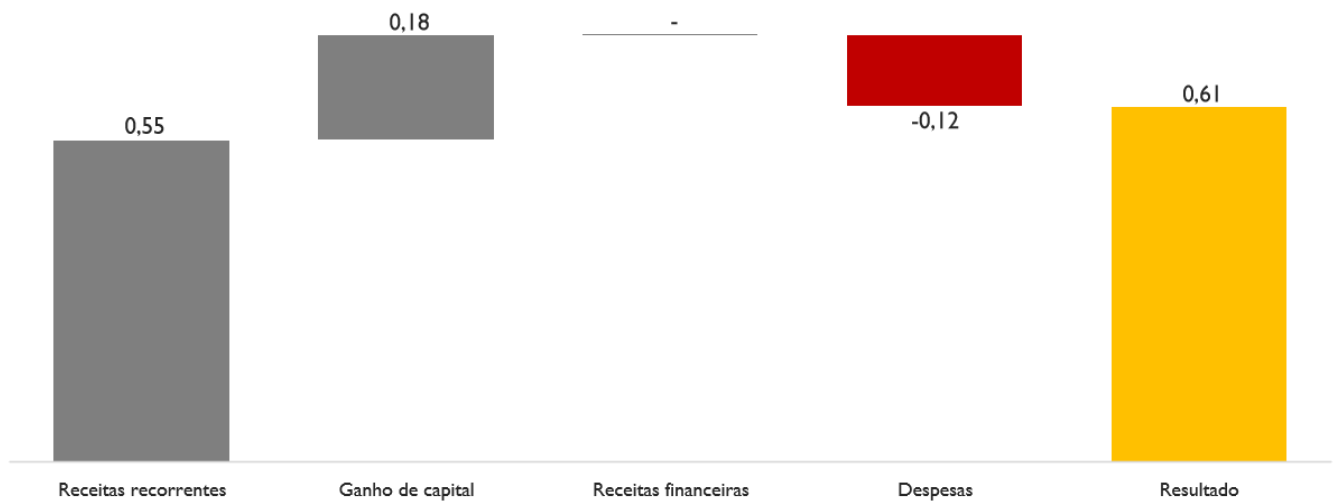


RESULTADO DO FUNDO

	mês	2021	12M
Rendimentos de FII	R\$ 866.587	R\$ 5.245.495	R\$ 10.220.460
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 281.022	R\$ 1.330.626	R\$ 4.634.934
Receitas financeiras	R\$ 866	R\$ 10.484	R\$ 24.112
Despesas	-R\$ 192.940	-R\$ 1.387.571	-R\$ 2.994.071
Resultado	R\$ 955.535	R\$ 5.199.034	R\$ 11.885.434
Rendimentos distribuídos	R\$ 566.171	R\$ 5.198.905	R\$ 11.817.097
Resultado por cota	R\$ 0,61	R\$ 3,30	R\$ 7,54
Rendimento por cota	R\$ 0,36	R\$ 3,30	R\$ 7,50
Resultado Acumulado ²	R\$ 389.364	R\$ 129	R\$ 68.337

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

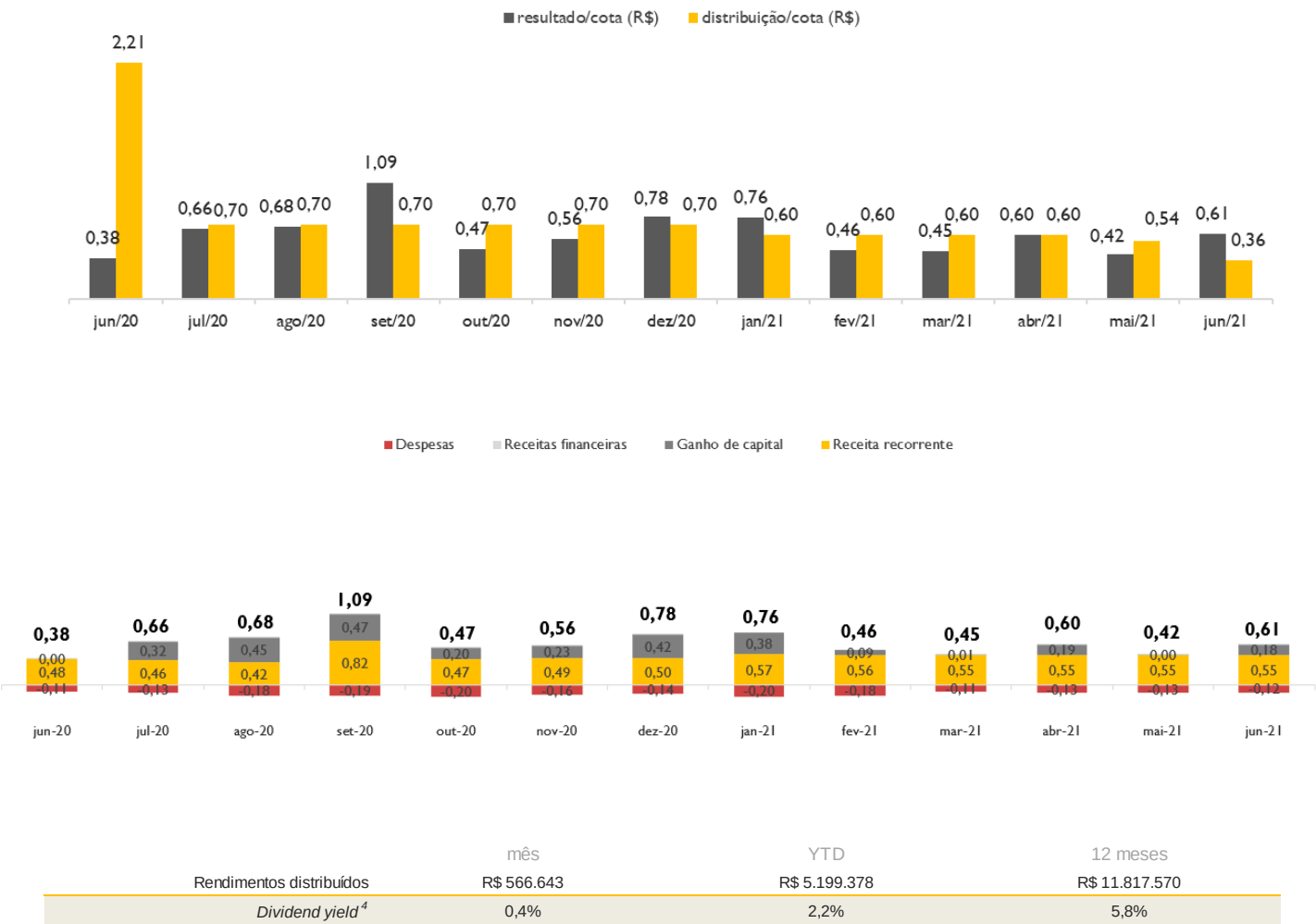
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2021	0,60	0,60	0,60	0,60	0,54	0,36	-	-	-	-	-	-
2020	0,85	0,85	0,85	0,85	1,00	2,21	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
Δ ³	-29,4%	-29,4%	-29,4%	-29,4%	-46,0%	-83,7%	-	-	-	-	-	-

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\$)



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



DESEMPENHO DO FUNDO

	mês	YTD	12 meses
Volume Negociado	R\$ 1.001.157	R\$ 7.489.851	R\$ 20.924.588
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 47.674	R\$ 61.392	R\$ 84.373
Giro (% de cotas negociadas)	0,73%	4,73%	10,12%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

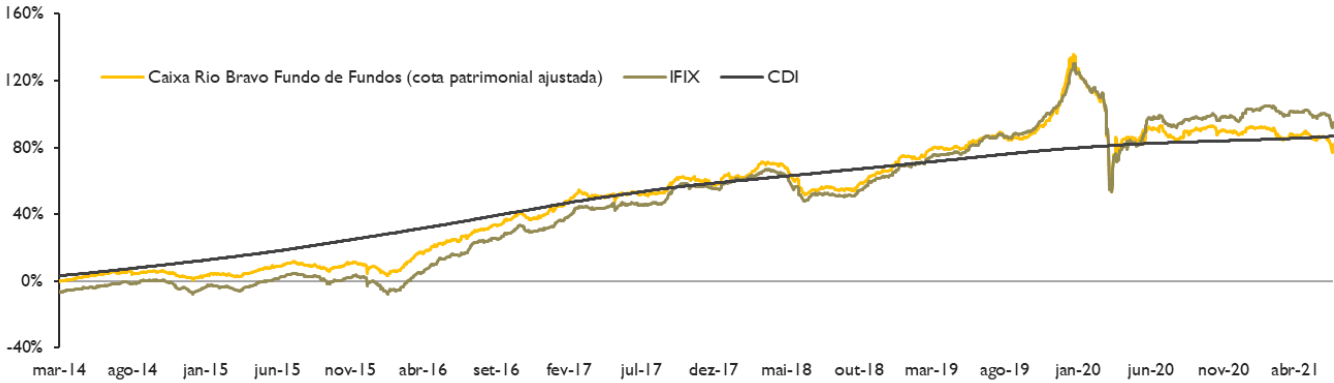
	jun/21	jan/21	jun/20
Valor da Cota	R\$ 83,77	R\$ 114,11	R\$ 156,00
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	R\$ 132.001.415	R\$ 179.809.974	R\$ 245.818.560

Desempenho da cota ⁶	mês	ano	12 meses	desde o início
IFIX	-2,2%	-13,8%	-1,8%	95,0%
CDI	0,3%	4,1%	2,3%	86,8%

Cota de mercado	-8,2%	-36,3%	-42,6%	67,9%
Cota patrimonial	-2,6%	-20,1%	-3,7%	82,2%

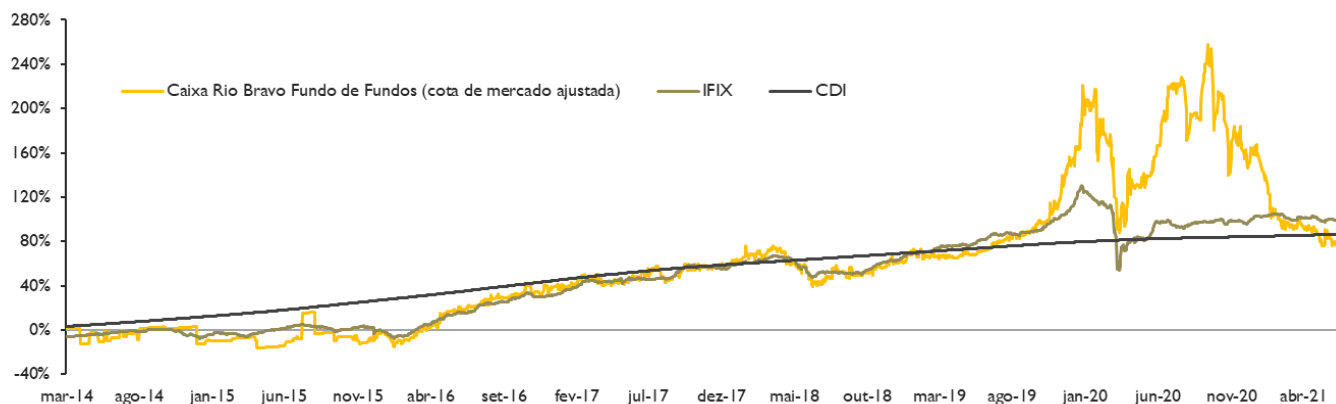
⁵ Rentabilidade calculada considerando a cota ajustada por proventos.

Retorno - Cota patrimonial



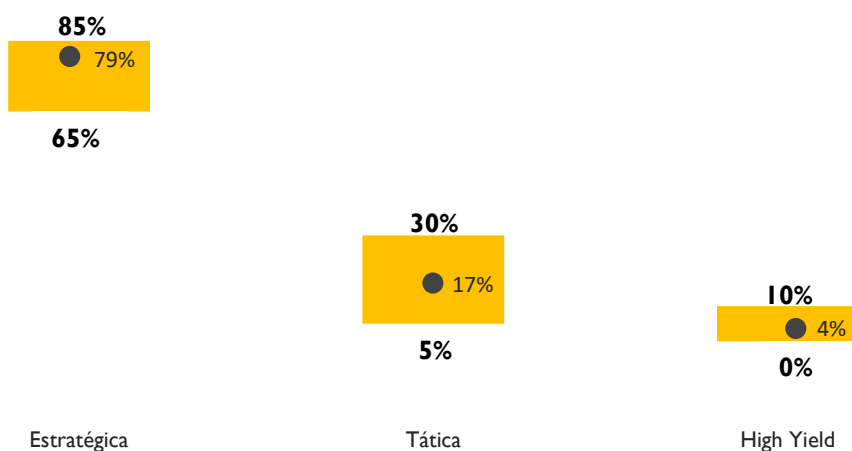
DESEMPENHO DO FUNDO

Retorno – Cota mercado

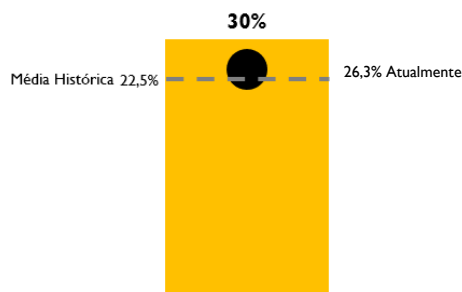


DIVERSIFICAÇÃO POR ESTRATÉGIA⁶

Target de Alocação por Estratégia



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

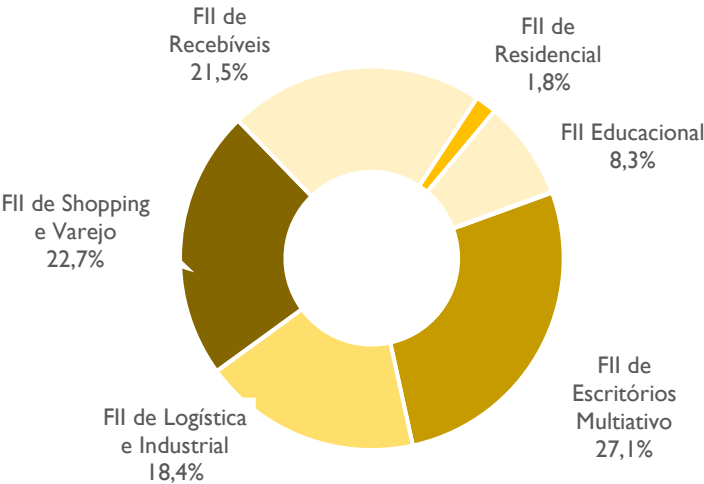


⁶ As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação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

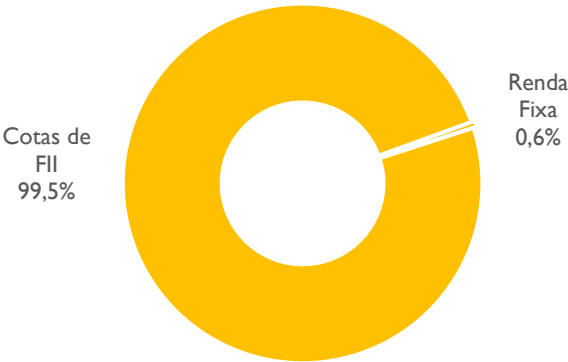


CARTEIRA DO FUNDO

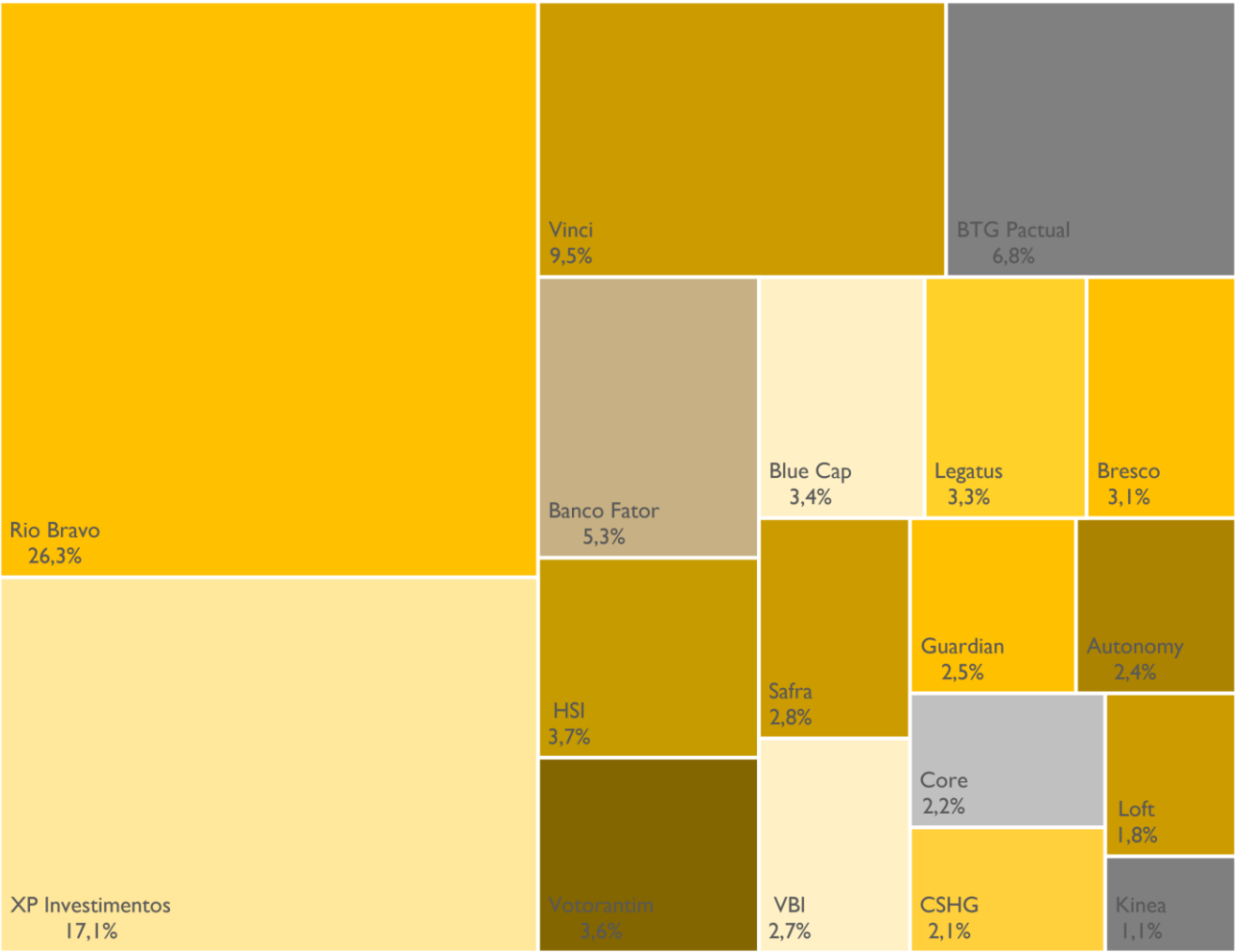
Alocação por setor de FII



Alocação por classe de ativo

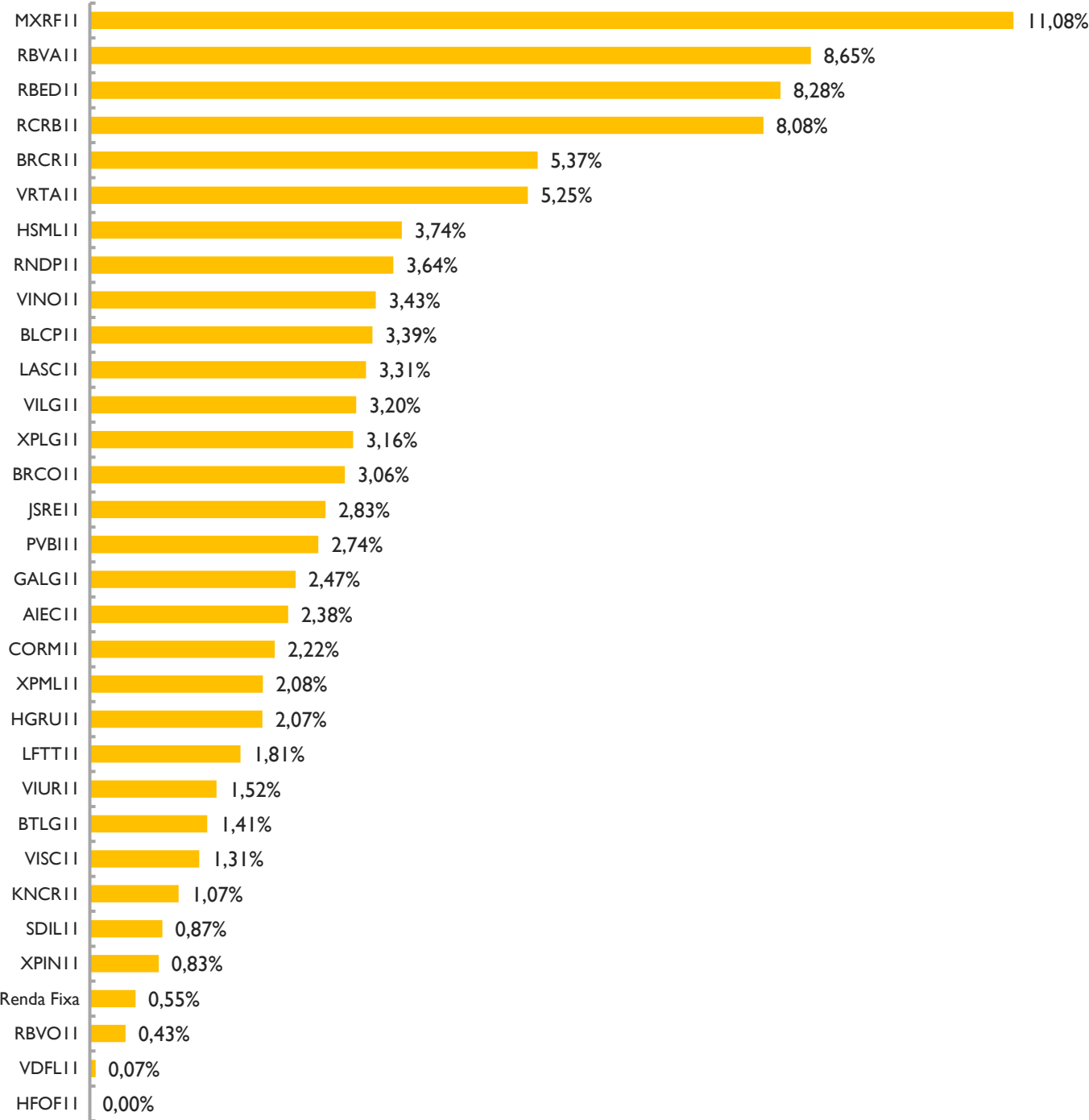


Alocação por Gestor (%PL)





Alocação por Fundo (%PL)



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.