

Relatório Gerencial

Novembro/2021

CXRI11

FII Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

RIO BRAVO – CARTA ESTRATÉGIAS – NOVEMBRO 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

TEMAS DA TRANSIÇÃO

A chamada PEC dos Precatórios ocupou grande parte das atenções no mês de novembro, e foi votada, afinal, na CCJ do Senado, no último dia do mês.

Trata-se de peça de fina engenharia política, econômica e legislativa. A repercussão do trâmite tem sido polêmica, no mínimo, em grande medida em razão da ventania da polarização.

Curiosamente, esta PEC deixou de ser apenas dos precatórios, tantos e tamanhos foram os outros temas que ali se aglomeraram.

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

ANITA SCAL, DIRETORA DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

UM APELO À SERENIDADE: VISÃO DE LONGO PRAZO E DISCIPLINA SÃO FUNDAMENTAIS PARA O INVESTIDOR

Caro investidor,

Nesta edição da nossa Carta, a última de 2021, queremos deixar uma mensagem diferente e sincera aos milhões de investidores em fundos imobiliários: tenham calma e serenidade nas tomadas de decisões. O mês de novembro foi o pior mês do IFIX, índice de fundos imobiliários, desde o início da pandemia. Desde o começo do ano, o índice já acumula perdas de 10,2%.

Recebemos inúmeros contatos de investidores preocupados – e com razão – ao ver seu patrimônio de anos em queda, seguido da habitual pergunta “o que está acontecendo com o meu fundo?”. Infelizmente, este é um daqueles eventos sistêmicos que têm impacto em diversos setores, não sendo um acontecimento pontual ou localizado em um ou outro fundo. Podemos tranquilizar os investidores quanto aos fundamentos dos investimentos imobiliários, tendo em vista que os FIIs, na sua grande maioria, possuem ativos em excelentes localizações, com bons locatários, com pagamentos recorrentes de rendimentos. Mesmo assim, o evento sistêmico tem machucado as suas cotas no mercado secundário, com um desconto relevante no valor da cota de mercado x patrimonial.

Mostraremos o retorno ajustado aos dividendos de diversos setores do IFIX, que mostram que o impacto nas cotações engloba todos os tipos de fundos. Pode-se dizer que os fundos de CRI tiveram um alívio, único setor que aponta para o verde no ano de 2021, uma vez que estão lastreados em títulos com indexadores como CDI e IPCA, hoje em patamares elevados. Quando suprimimos o efeito dos dividendos e consideramos apenas a oscilação das cotas, as quedas seriam maiores – a baixa do IFIX no ano passa a ser de 17,3%.

Para que se possa ter alguma parcimônia em meio ao vendaval, é preciso que o investidor retome às origens de sua tomada de decisão ao investir em FIIs: optou-se por investir em fundos imobiliários por ter mais afinidade em investimentos imobiliários – sob a lógica do ativo real e concreto que está na ponta final do investimento –, pela renda mensal passiva que eles proporcionam, pelo horizonte de longo prazo que o tipo de investimento coloca como norte, ou talvez pela sua liquidez, ou até pela isenção fiscal para as pessoas físicas.

[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
82,34	68,00	1.575.760	2.879	7,9%
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	Valor de mercado (R\$ milhões)	Volume médio diário negociado	P/VP	Número de fundos investidos
129,75	107,15	34.377	0,83	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

CENÁRIO DOMÉSTICO

Fiscal e Inflação: A pauta fiscal continuou a trazer preocupações no mês de novembro, principalmente no que tange ao teto de gastos. A PEC dos Precatórios atravessou o mês em discussão no congresso junto com o Auxílio Brasil. Após aprovação pelo Senado do auxílio Brasil nos primeiros dias de dezembro e promulgação parcial da PEC dos Precatórios, deveremos ver a discussão de ambos os assuntos saindo de cena e um alívio para o mercado quanto a esses temas.

Os dados de inflação continuam surpreendendo negativamente, vindo acima das expectativas dos analistas. O dado mais recente de IPCA 15 mostra um qualitativo ruim, indicando que a pressão inflacionaria é disseminada na economia e atinge quase todos os setores. Dado o compromisso do Banco Central em fazer com que a inflação convirja para a meta, deveremos ter a SELIC indo para níveis superiores aos projetados, o que tem impacto negativo na atividade econômica. Houve a revisão da projeção da SELIC para o final do ciclo para 11,75%.

A publicação da Rio Bravo está disponível em [Perspectivas 2022](#).

Atividade econômica: Os dados do PIB do terceiro trimestre ficaram ligeiramente abaixo das expectativas de mercado, porém, frente ao mesmo período do ano passado, o PIB apresentou crescimento de 4,0%. A parte de consumo das famílias apresentou crescimento de 0,9% frente ao trimestre passado, sendo influenciada pela reedição do auxílio emergencial no segundo trimestre e a reabertura econômica.

Para o último trimestre do ano, como a inflação deve continuar corroendo parte da renda disponível da população, deveremos ver uma leve desaceleração do consumo. Mesmo assim, o quarto trimestre concentra duas datas importantes para o varejo, sendo elas Black Friday e Natal, graças às quais deveremos ver impacto positivo nos fundos de shopping.

CENÁRIO EXTERNO

Economia global: A economia chinesa permanece em processo de desaceleração. O mercado imobiliário, que é responsável por aproximadamente 25% do PIB do país, continua apresentando sinais de desaceleração, gerando sinal de atenção no crescimento econômico global.

Nos Estados Unidos, o Banco Central americano anunciou o processo de retirada de estimulados monetários via redução de compra de títulos públicos. A economia americana segue apresentando dados sólidos de crescimento e recuperação do mercado de trabalho. Como a inflação não está dando sinais de arrefecimento, diversos membros do FED passaram a demonstrar preocupação com o grau de estímulo econômico que vem sendo dado.

COVID – 19: Cientistas da África do Sul descobriram uma nova variante do coronavírus, a B. I. 1.529, também conhecida como Ômicron. Ainda é muito cedo para saber os efeitos que tal variante pode trazer frente à pandemia, mas os mercados reagiram de maneira negativa, principalmente pelo fato de a variante apresentar uma quantidade alta de mutações e pela incerteza, que gerou questionamentos sobre as vacinas e se os tratamentos disponíveis ainda seriam válidos ao combate da nova variante.

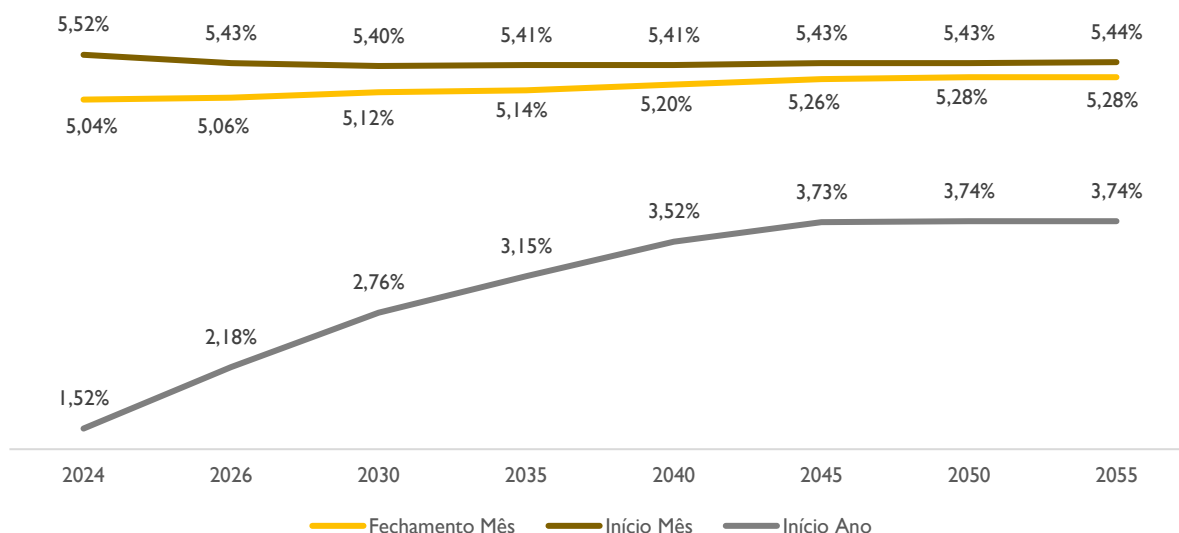
Além disso, alguns países europeus estão sofrendo com um novo surto de contaminação, sendo obrigados a anunciar novas medidas de restrição à mobilidade, com impacto negativo no crescimento das economias europeias.

MERCADO IMOBILIÁRIO

No mês de novembro, o IFIX, índice de fundos imobiliários, apresentou novamente performance negativa pelo quarto mês seguido, caindo -3,64%. No ano, o índice tem queda de -10,16%.

A deterioração do quadro fiscal brasileiro observada nos últimos meses, que resultou na abertura das taxas dos títulos do tesouro, contribuíram para o resultado negativo que estamos observando na cotação dos fundos imobiliários. Além disso, as segundas revisões quanto à expectativa de taxa de juros para o final do ciclo contribuíram para que a performance do IFIX se deteriorasse mais ainda. No início do ano, o tesouro IPCA + 2035 apresentava um prêmio de 3,15%. No final do mês de novembro, o prêmio já era de 5,14%. Ou seja, em 11 meses o ativo teve uma abertura na sua taxa de 199 bps. O tesouro IPCA é um título de renda fixa do tesouro atrelado à inflação somado a uma taxa prefixada (prêmio), geralmente um ativo equiparável aos fundos imobiliários. Tal incremento no prêmio pedido já nos mostra o momento de estresse do mercado e a natural exigência por mais retorno também da renda variável.

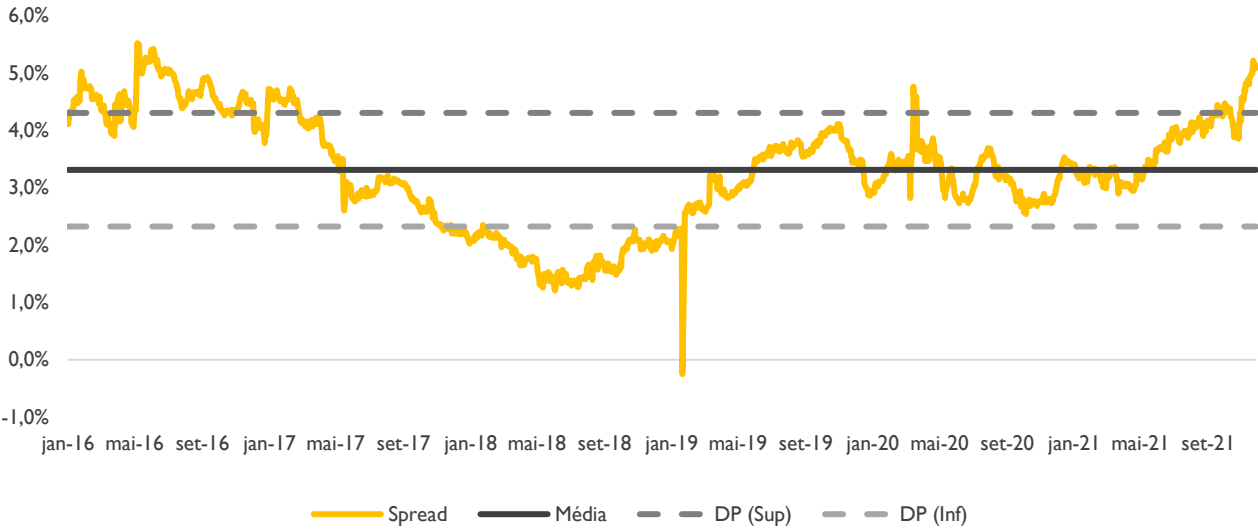
Cupom NTN-Bs



Fonte: Rio Bravo e Tesouro Direto

O valor do *spread* (diferença) entre o *dividend yield* do IFIX e do tesouro IPCA + 2035 encerrou o mês de novembro em 5,1%, 182bps acima do *spread* médio histórico desde 2016 (3,3%). Continuamos observando um aumento do *spread* sendo influenciado principalmente pelo aumento da inflação dos últimos doze meses e aumento da participação de fundos de CRI no IFIX. Quando analisamos apenas os fundos de tijolo, o *spread* entre o *dividend yield* deles e do tesouro IPCA + 2035 é de 3,3%, em linha com a média dos últimos anos, porém vale mencionar que em alguns setores, como shoppings e lajes corporativas, a distribuições de dividendos foram impactadas negativamente nos últimos 12 meses. Conforme discutimos em nossa Carta Estratégias do mês de novembro, citada no começo deste relatório, temos observado diversos fundos negociando abaixo do custo de reposição e até abaixo do que os fundos negociaram no momento mais crítico da pandemia, o que consideramos ser um momento muito positivo para alocação em tais ativos.

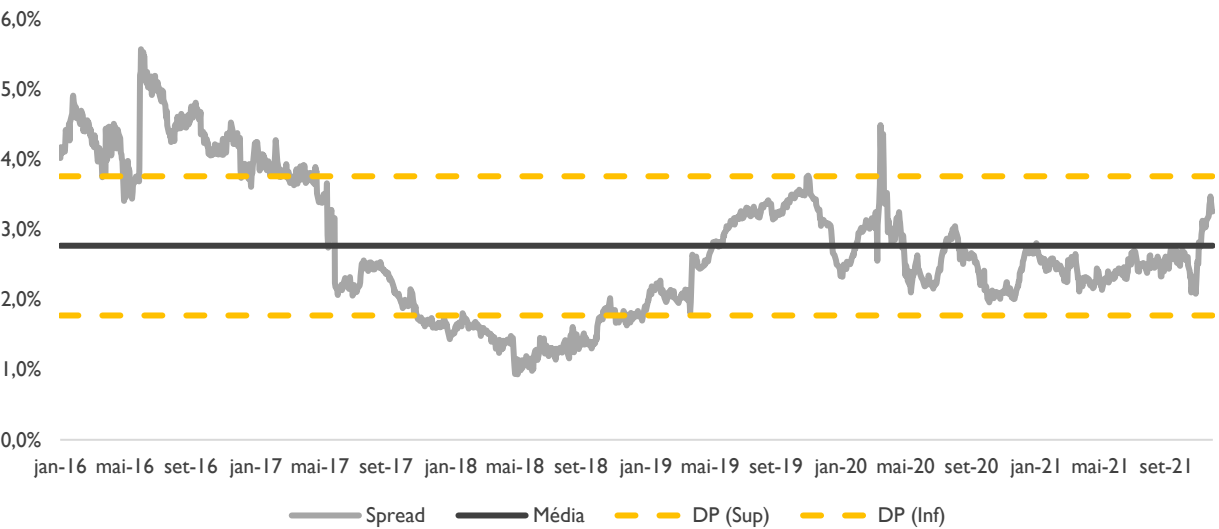
Spread DY IFIX vs NTN-B 2035



	Novembro/21	2021	2020	2019	2018	2017	2016
NTN-B 2035	5,1%	4,2%	3,7%	3,8%	5,3%	5,3%	6,3%
DY IFIX	10,3%	8,0%	6,8%	7,1%	7,1%	8,6%	10,9%
Spread	5,1%	3,8%	3,2%	3,3%	1,8%	3,3%	4,6%

Fonte: Rio Bravo, Tesouro Direto e Bloomberg

Spread DY Fundos de Tijolo do IFIX vs NTN-B 2035



	Novembro/21	2021	2020	2019	2018	2017	2016
NTN-B 2035	5,1%	4,2%	3,7%	3,8%	5,3%	5,3%	6,3%
DY FII TIJOLO IFIX	8,4%	6,7%	6,2%	6,6%	6,8%	8,0%	10,7%
Spread	3,3%	2,5%	2,6%	2,9%	1,5%	2,8%	4,4%

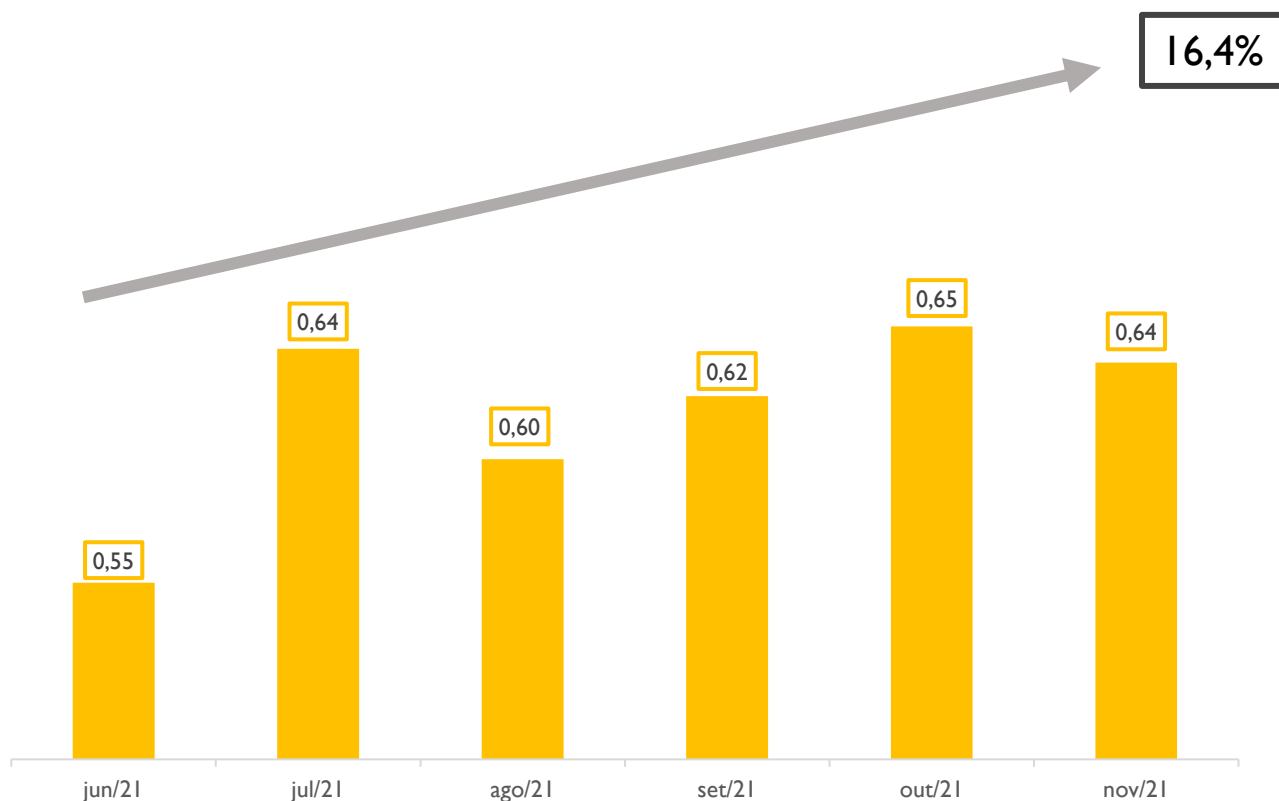
Fonte: Rio Bravo e Tesouro Direto

CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS

Em outubro, o Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos anunciou uma distribuição de 0,45/cota, o que corresponde um *dividend yield* de 7,9% a.a.

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 das projeções de alta da SELIC, a gestão do CXRI tem realizado um trabalho de aumento da receita recorrente do fundo (FFO – funds from operations), para diminuir cada vez mais a dependência da realização de ganho de capital para compor o resultado do fundo, uma vez que tal ganho depende da direção do mercado.

Evolução da Receita Recorrente/Cota



No mês de novembro a principal movimentação realizada no fundo foi a redução parcial da posição de Vinci Office (VINO11), pois entendemos que existem fundos de lajes corporativas mais descontados e com maior upside de valorização no médio prazo.

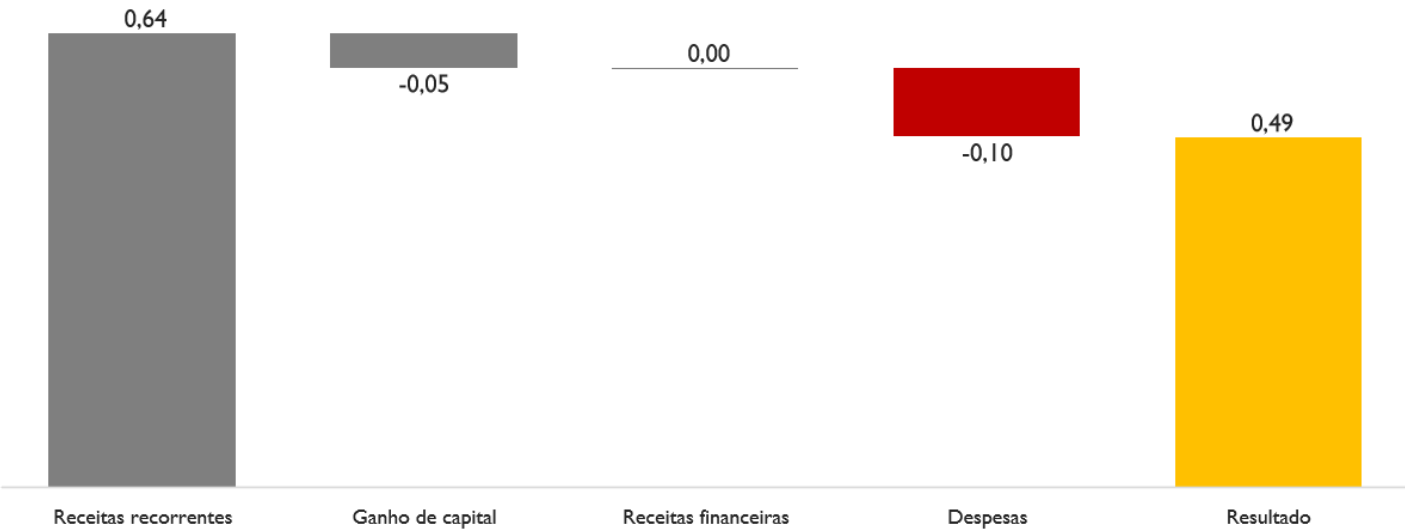


RESULTADO DO FUNDO

	mês	2021	12M
Rendimentos de FII	R\$ 1.002.060	R\$ 10.208.153	R\$ 10.998.750
Alienação de cotas de FII (Bruto)	-R\$ 78.615	R\$ 1.281.574	R\$ 1.936.364
Receitas financeiras	R\$ 3.861	R\$ 26.792	R\$ 31.402
Despesas	-R\$ 154.089	-R\$ 2.260.297	-R\$ 2.484.801
Resultado	R\$ 773.217	R\$ 9.256.222	R\$ 10.481.715
Rendimentos distribuídos	R\$ 709.092	R\$ 8.744.365	R\$ 9.847.397
Resultado por cota	R\$ 0,49	R\$ 5,87	R\$ 6,65
Rendimento por cota	R\$ 0,45	R\$ 5,55	R\$ 6,25
Resultado Acumulado ²	R\$ 64.125	R\$ 511.857	R\$ 634.318

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

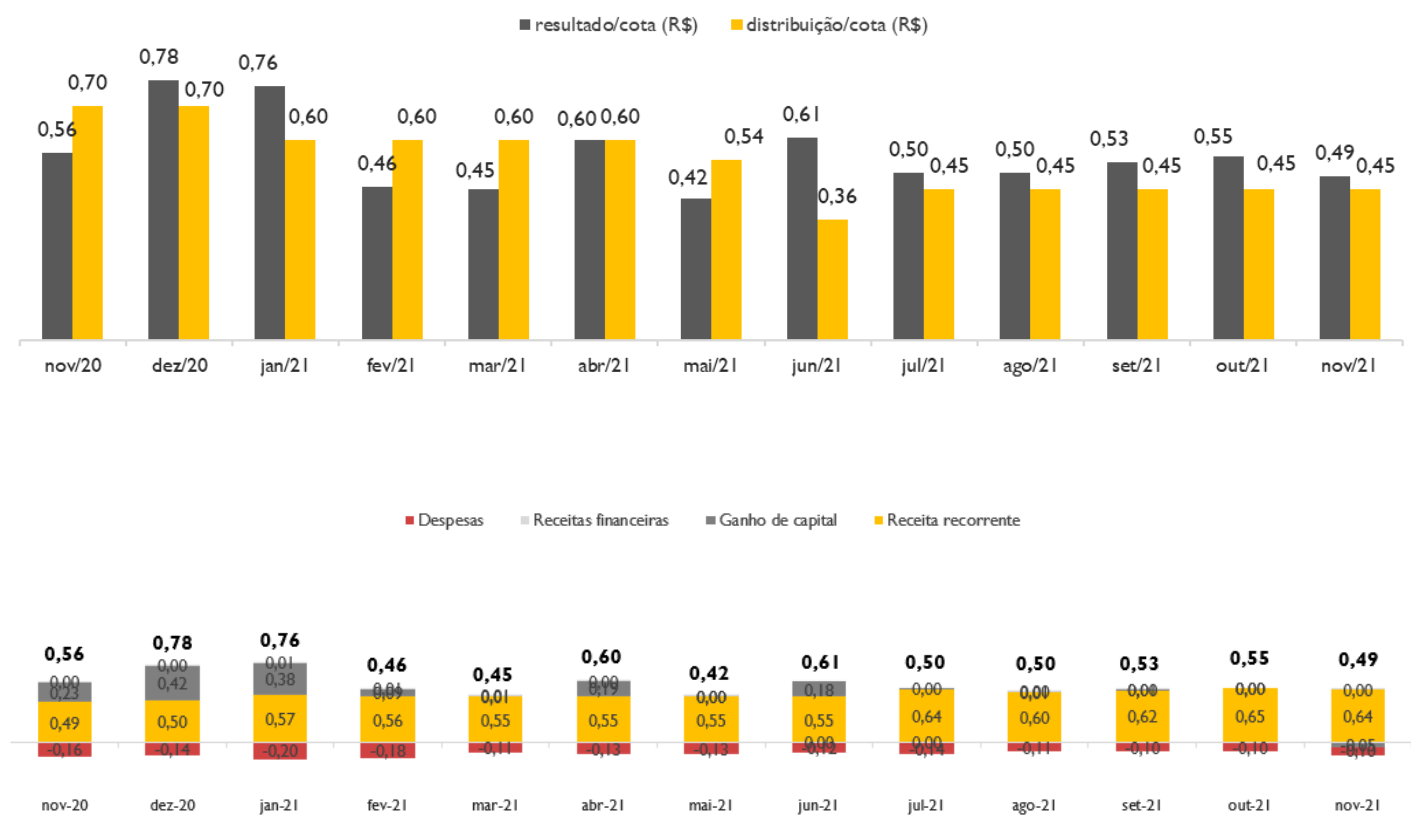
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV
2021	0,60	0,60	0,60	0,60	0,54	0,36	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
2020	0,85	0,85	0,85	0,85	1,00	2,21	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
Δ ³	-29,4%	-29,4%	-29,4%	-29,4%	-46,0%	-83,7%	-35,7%	-35,7%	-35,7%	-35,7%	-35,7%

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\$ 709.092	R\$ 8.744.365	R\$ 9.847.397
Dividend yield ⁴	0,7%	4,1%	4,3%

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



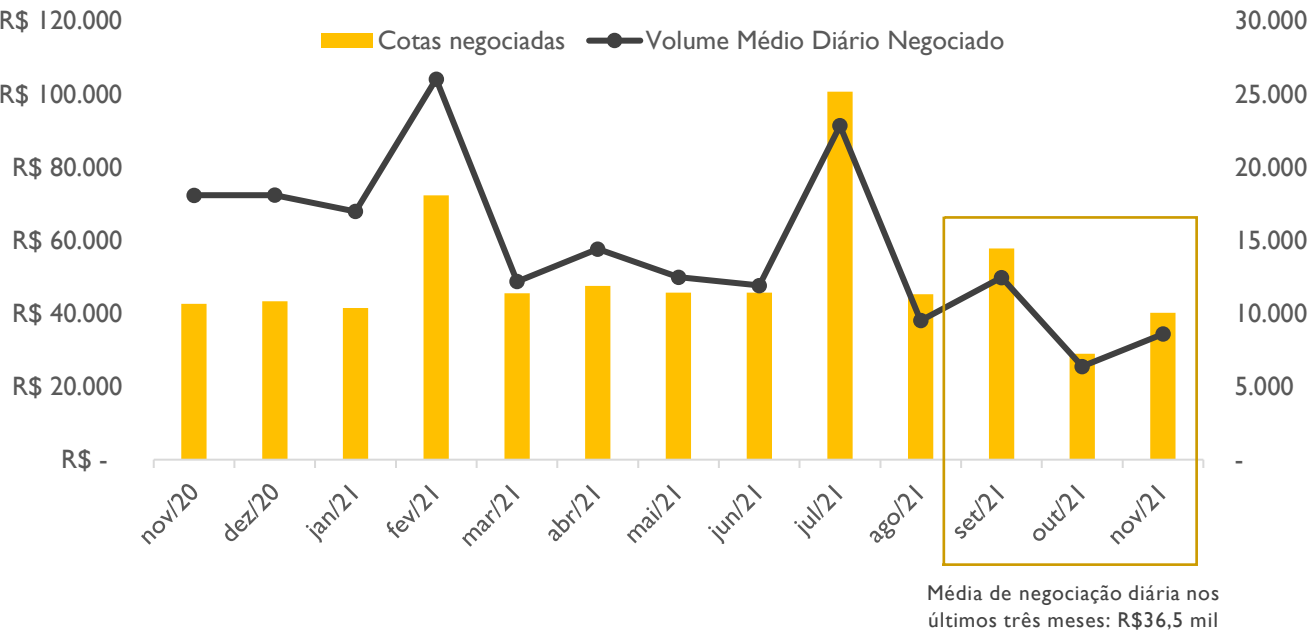
CXRI NA B3

	mês	YTD	12 meses
Volume Negociado	R\$ 687.546	R\$ 12.491.395	R\$ 13.939.470
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 34.377	R\$ 55.272	R\$ 56.665
Giro (% de cotas negociadas)	0,64%	9,07%	9,75%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

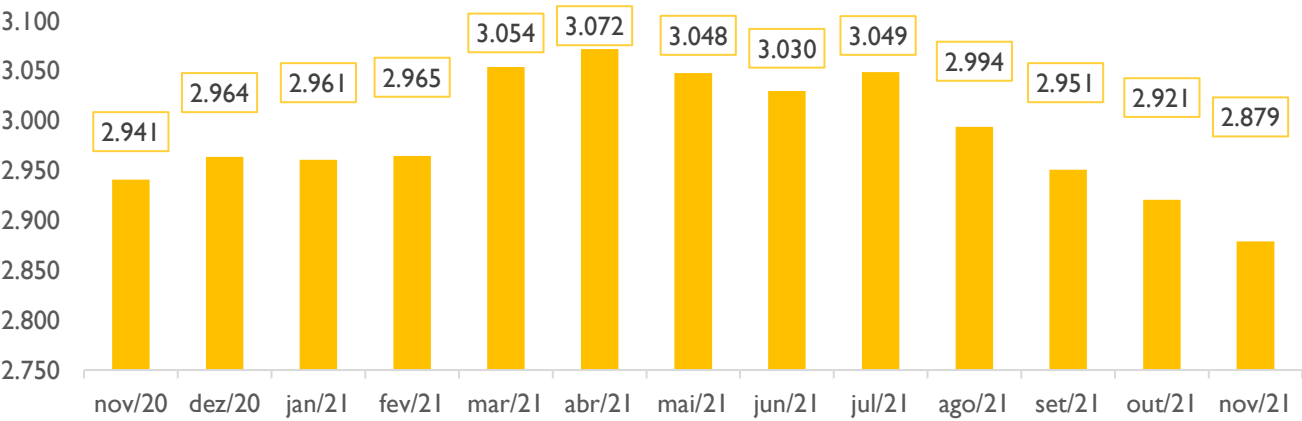
	nov/21	dez/20	nov/20
Valor da Cota ⁵	R\$ 68,00	R\$ 136,85	R\$ 144,00
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	R\$ 107.151.680	R\$ 215.642.756	R\$ 226.909.440

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 novembro teve um decréscimo de 5,7% em relação ao mesmo período do ano anterior e o volume médio diário negociado no mês teve um decréscimo de 52,5% frente ao mesmo mês de 2020.



NÚMERO DE COTISTAS



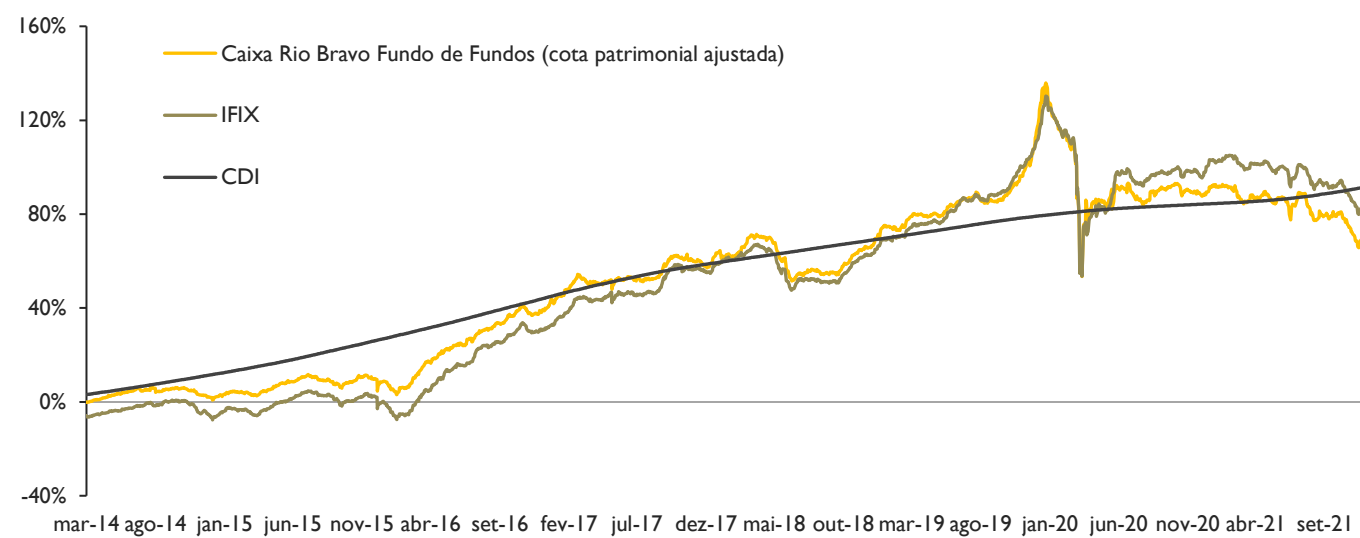


DESEMPENHO DO FUNDO

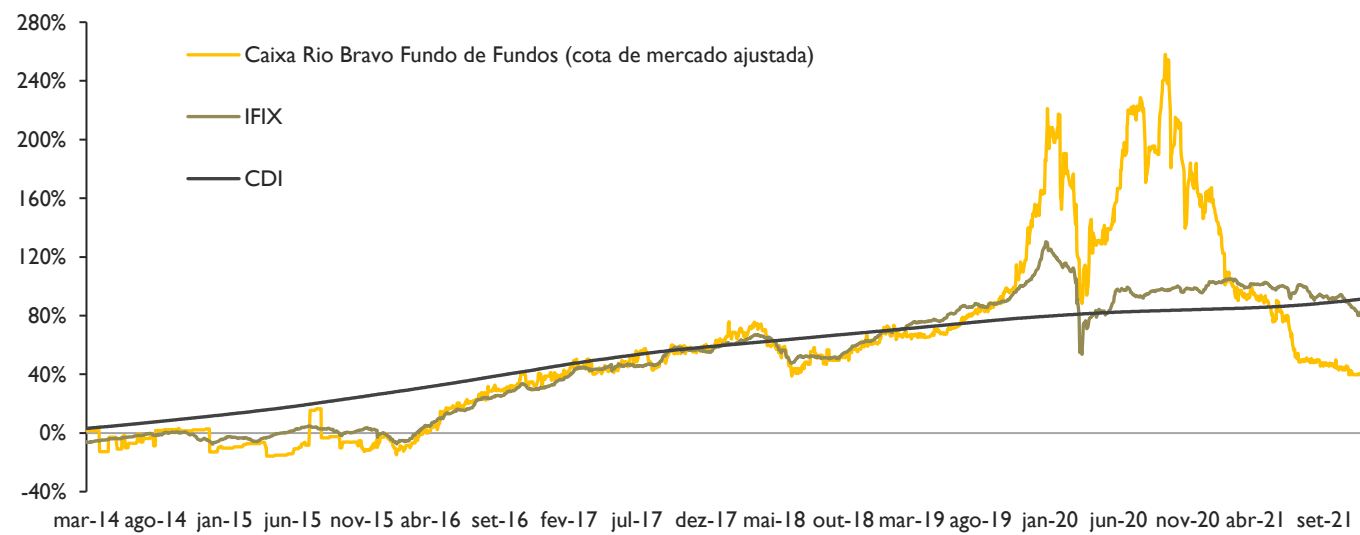
Desempenho da cota ⁶	mês	ano	12 meses	desde o início
IFIX	-3,6%	-19,4%	-8,2%	82,5%
CDI	0,6%	6,5%	3,9%	91,2%
Cota de mercado	-3,6%	-46,6%	-49,5%	40,6%
Cota patrimonial	-4,9%	-25,9%	-10,8%	69,0%

⁶ Rentabilidade calculada considerando a cota ajustada por proventos.

Retorno - Cota patrimonial

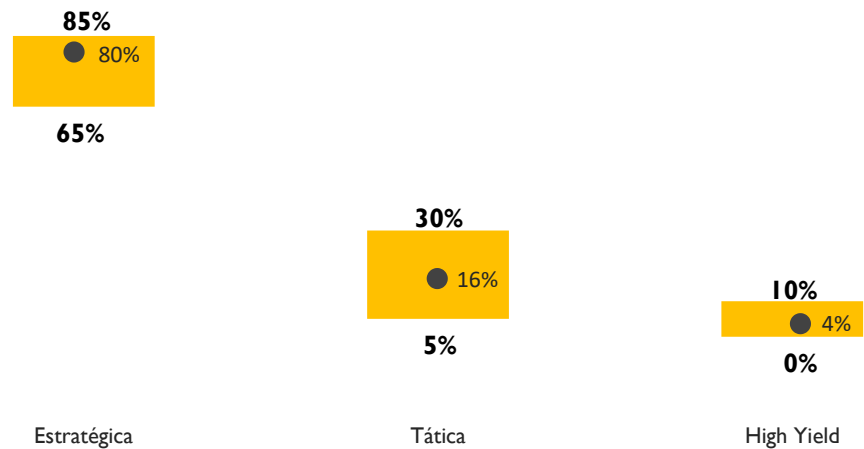


Retorno – Cota mercado

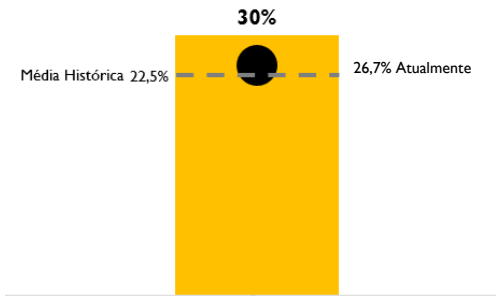


DIVERSIFICAÇÃO POR ESTRATÉGIA⁷

Target de Alocação por Estratégia



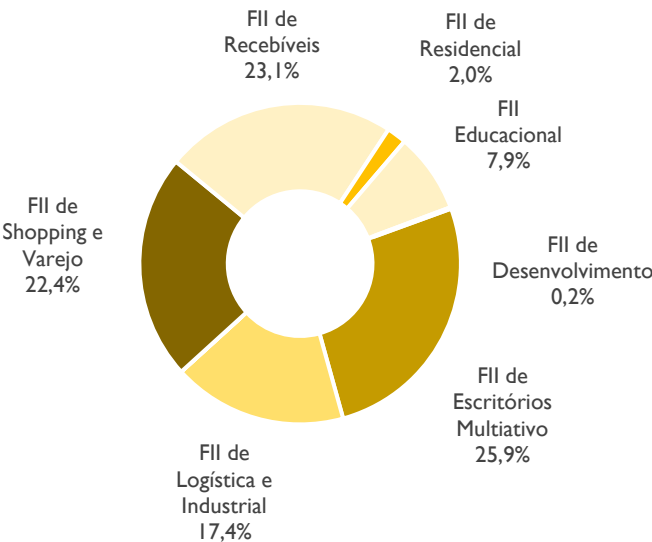
Limite de alocação de recursos de fundos alocados ou geridos pela Rio Bravo



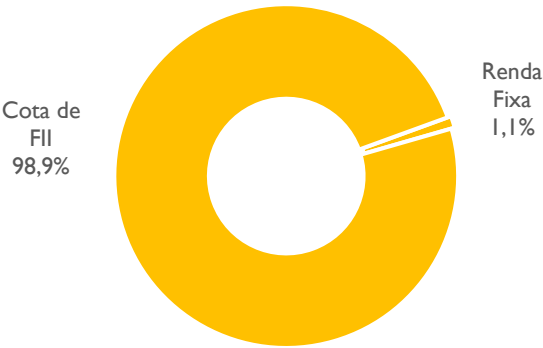
⁷ As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação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

CARTEIRA DO FUNDO

Alocação por setor de FII



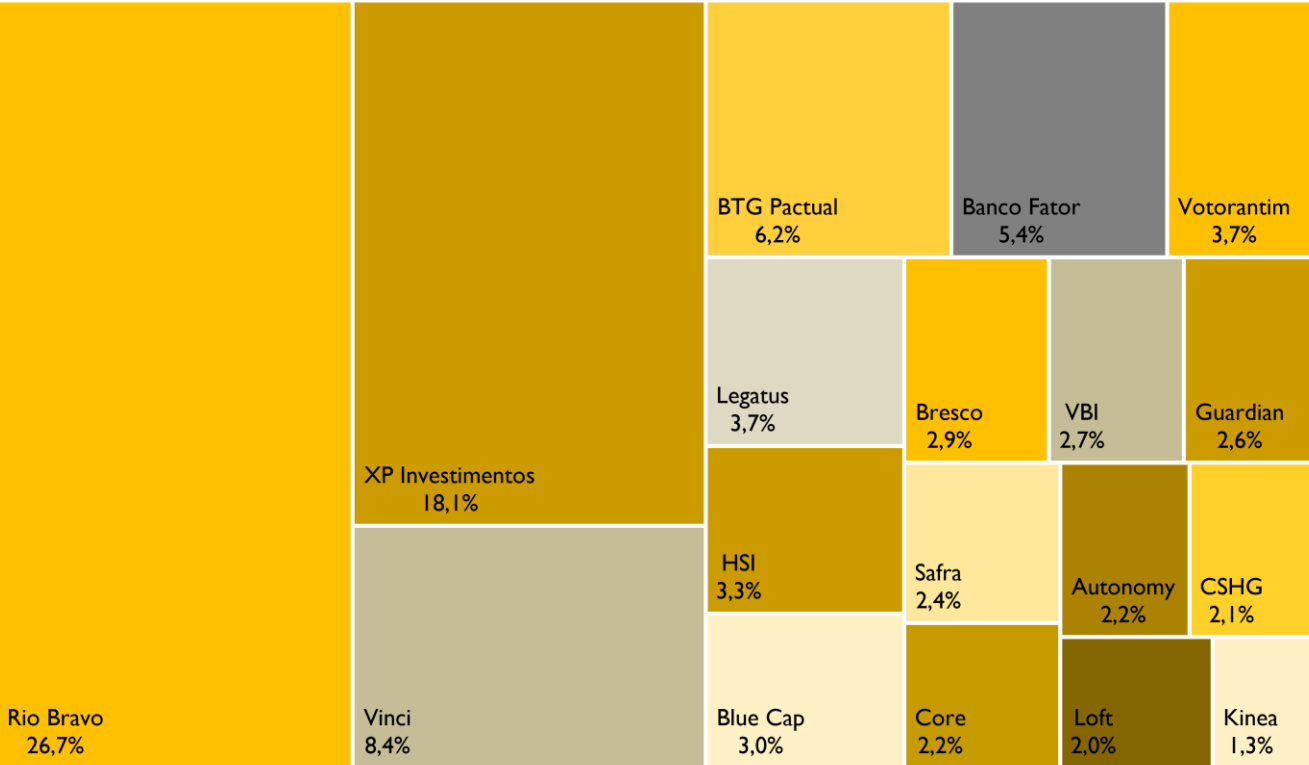
Alocação por classe de ativo



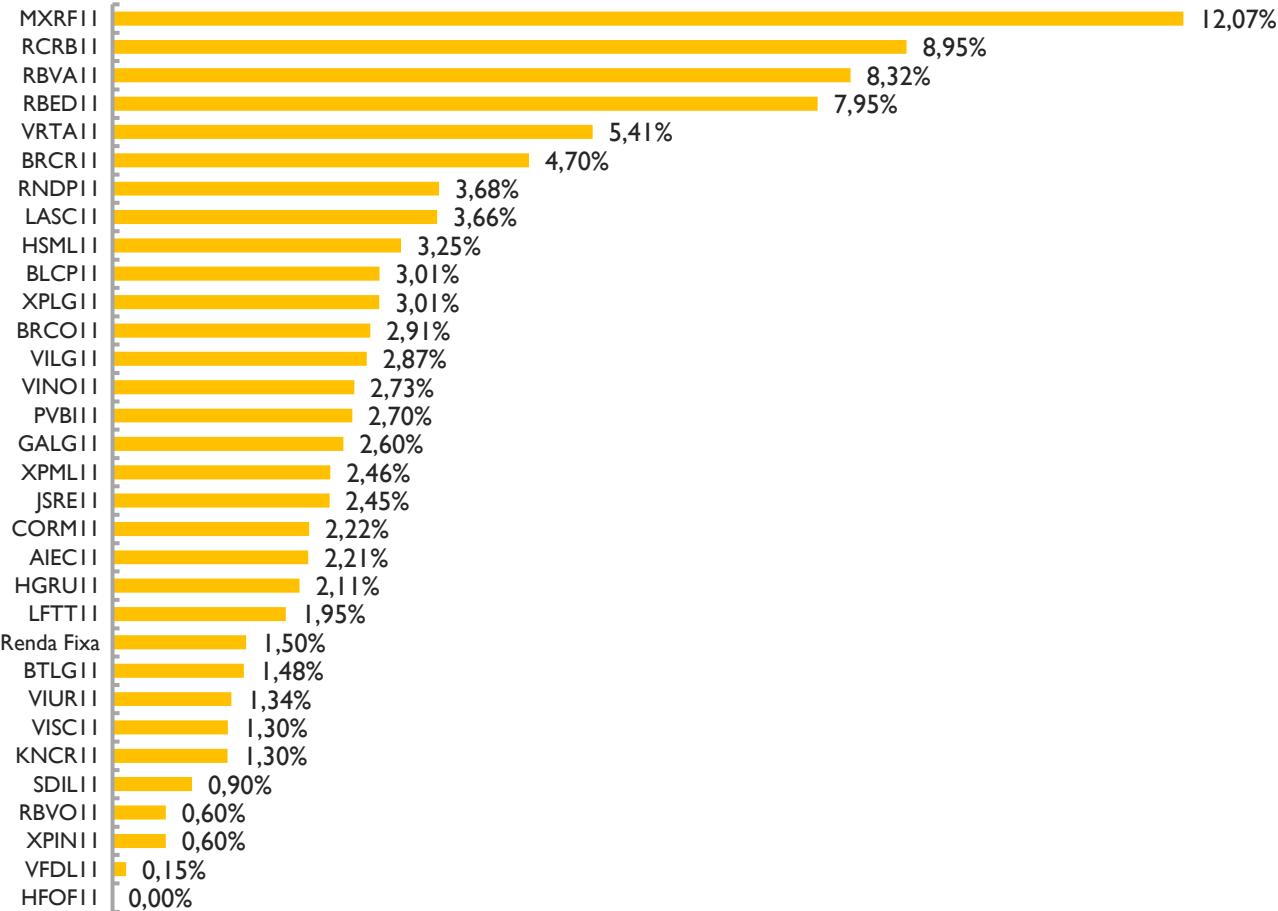


CARTEIRA DO FUNDO

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

OUIDORIA

|| 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 expresso 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.