

SETEMBRO 2019

COMENTÁRIO DO GESTOR

Informações do Fundo

Fundo • Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário - FII  
 Público-Alvo • Pessoas físicas e jurídicas de qualquer natureza  
 Objetivo de Retorno\* • Superar a variação do IFIX  
 Forma de Constituição • Condomínio Fechado  
 Início do Fundo • 12 de novembro de 2013  
 Prazo de Duração • Indeterminado  
 Distribuição de Rendimentos • Mensal, no mínimo 95% da receita líquida do fundo  
 Taxa de Administração • 1,20% a.a. sobre o PL do fundo  
 Taxa de Performance • Não há Cotas Emitidas • 157.576  
 Valor Inicial da Cota • R\$ 1.000  
 Valor Total da Oferta • R\$ 157.576.000  
 Código de Negociação • CXRI11  
 Código ISIN • BRXCRICTF003  
 Enquadramento Res. 3922/10 • 5% (Artigo 8º - Inciso VI)  
 Enquadramento Res. 3792/09 • 10% (Artigo 37º - Inciso I)  
 Negociação das Cotas • Mercado de Bolsa administrado pela [B3] (antiga BM&F Bovespa)  
 Administrador • Caixa Econômica Federal  
 Gestor • Caixa Econômica Federal  
 Co-Gestor • Rio Bravo Investimentos  
 Custodiante e Escriturador • Oliveira Trust

Objetivo e Política do Fundo

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.

\* O objetivo de retorno não configura, sob qualquer hipótese, como promessa de garantia ou sugestão de rentabilidade e poderá sofrer alterações. É recomendada a leitura cuidadosa do Prospecto e do Regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

O mês de setembro consolidou as expectativas sobre cenário de inflação e juros baixos.

Taxas de juros estiveram no centro das discussões econômicas no mês. O FED cortou juros para 1,75% - 2% (nos EUA, a taxa é determinada em banda) e a projeção dos membros do FOMC (o COPOM americano) não indica cortes adicionais até o final de 2020. Essa discussão, que sabemos ser da maior importância, é acompanhada pelos times econômicos diariamente. Não acreditamos em estabilidade da taxa neste nível até o final do próximo ano e estamos acompanhando os indicadores de atividade, que têm indicado desaceleração de fatores inflacionários nos Estados Unidos. Na Europa, o BCE também anunciou corte de 0,50% na taxa de juros, seguindo as expectativas do mercado que já observa seguidamente indicadores de atividade fracos. Na seara política, foi aberto pelos democratas processo de impeachment contra Donald Trump com base em possível negociação corrupta com o governo ucraniano para investigação de rivais políticos.

O Brasil guardou suas próprias surpresas para o mês. Após o COPOM cortar a meta de taxa Selic em 50 bps, os economistas já previam taxa de juros abaixo de 5% até o final de 2019. Os dados de atividade chegam fracos e, dado baixo repasse cambial para a inflação e de Relatório Trimestral de Inflação que ratificou a expectativa do IPCA abaixo da meta neste ano e no próximo, há segurança sobre a ancoragem da taxa em patamares baixos, o que fornece mais segurança para a tomada de decisões. A expectativa da Rio Bravo é de elevação sutil na taxa a partir de 2022 para garantir que a inflação fique na meta de 3,75%. Até lá, temos importantes pautas seguindo no congresso e decisões que podem mudar o cenário como um todo, o que ainda faz essa expectativa pouco sólida. A boa notícia é que o varejo parece estar reagindo bem às pequenas melhoras na massa salarial e no desemprego e melhorou mais do que o esperado no mês, ratificando nossa aposta de alocação em shoppings com capacidade de capturar a retomada.

Sobre o mercado imobiliário, temos observado melhoras no mercado como um todo e vemos o pipeline de emissões da ordem de 21 bilhões no segundo semestre de 2019 com muito bons olhos, já que indica uma indústria que caminha para maior amadurecimento e profissionalização. Vemos maior entrada de investidores institucionais nos fundos com o ganho da liquidez e Patrimônio Líquido bem empregado, o que gera demandas relacionadas a governança e processos de gestão muito saudáveis para a indústria como um todo. A vacância na região da JK atingiu patamar inferior a 3% e a região do Jardins (incluindo a Faria Lima) tem vacância próxima a 1 dígito. Em imóveis logísticos, São Paulo atingiu o patamar de 19%, enquanto o Rio de Janeiro, com estoque relevantemente menor, está em 25,9%.

O Caixa Rio Bravo está passando por mudanças na sua trajetória. O fundo teve, desde o seu lançamento em 2013, política de investimento ativa; a metodologia de investimento buy and hold era aplicada à sua gestão, e isso deixou os investidores com a percepção de gestão passiva. No último ano, os times envolvidos na gestão têm feito o esforço de tornar a gestão do fundo cada vez mais ativa, no sentido de aproveitar os melhores momentos de mercado, ainda mantendo uma filosofia de value investing. O desafio que tentamos endereçar é manter a filosofia de um portfólio diversificado e de alta qualidade, mas aproveitando momentos de mercado para capturar upsides no portfólio e estar bem posicionado no seu peer group. Tudo isso amparado por sólido processo de investimento e rigorosas análises do mercado e dos ativos investidos.

PERFORMANCE

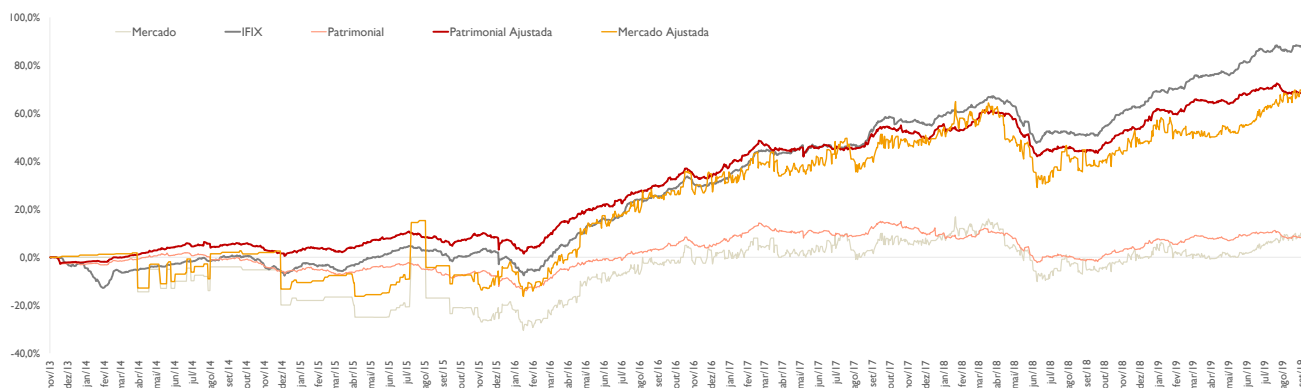
RESULTADO

	nov/18	dez/18	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	2019	Início
<b>Cota de Mercado</b>	3,67%	-1,39%	4,30%	-1,13%	-3,10%	-0,01%	1,88%	1,18%	4,26%	1,95%	1,19%	10,79%	11,00%
<b>Cota de Mercado Ajustada<sup>2</sup></b>	4,18%	-0,93%	4,99%	-0,69%	-2,65%	0,46%	2,35%	1,64%	4,72%	2,38%	1,61%	15,55%	71,35%
<b>Cota Patrimonial</b>	1,92%	1,36%	0,54%	0,96%	1,37%	-0,33%	0,91%	0,94%	0,60%	-2,02%	-0,22%	1,61%	8,73%
<b>Cota Patrimonial Ajustada<sup>2</sup></b>	2,34%	1,78%	2,15%	1,37%	1,76%	0,11%	1,30%	1,33%	0,99%	-1,65%	0,12%	6,51%	69,09%
<b>IFIX</b>	2,59%	2,22%	2,47%	1,03%	1,99%	1,03%	1,76%	2,88%	0,92%	0,25%	1,04%	14,15%	90,00%
<b>CDI</b>	0,47%	0,47%	0,49%	0,47%	0,42%	0,49%	0,52%	0,44%	0,47%	0,50%	0,44%	4,46%	57,03%

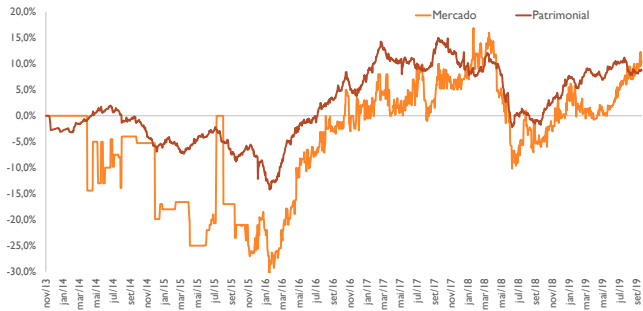
<sup>1</sup> Considera para efeito de cálculo o reinvestimento do dividendo

<sup>2</sup> Considera a cota de mercado na data de fechamento do mês

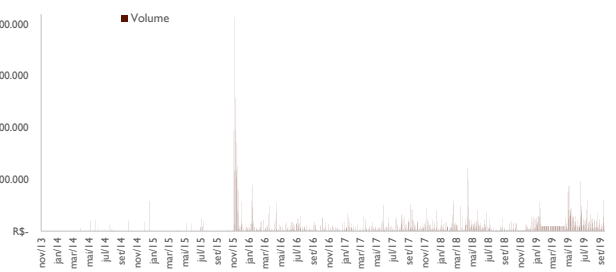
RESULTADOS COMPARADOS



## DESEMPENHO COTA PATRIMONIAL x COTA DE MERCADO



## VOLUME DE NEGOCIAÇÃO

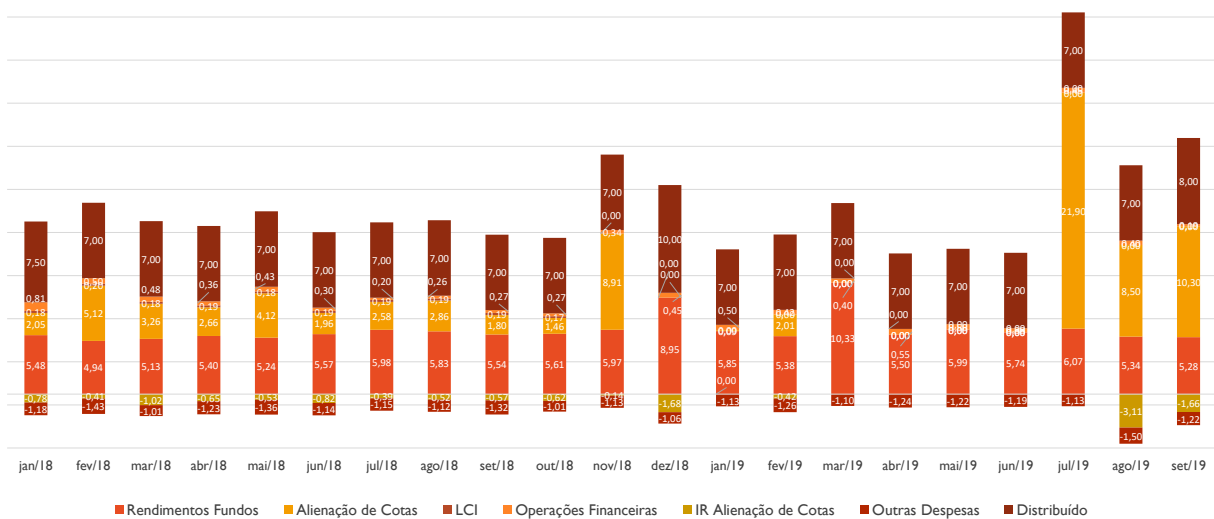


## RENDIMENTO

	out/18	nov/18	dez/18	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19
Patrimônio Líquido do Fundo (R\$)	161.411.333	164.516.341	168.619.049	167.654.520	169.265.370	171.588.316	171.021.321	172.574.049	174.198.274	174.745.938	171.705.141	171.335.587
Patrimônio Líquido Médio dos últimos 12 meses (R\$)	166.233.034	165.228.784	164.969.212	164.591.543	164.324.899	164.126.212	163.933.713	164.654.522	166.023.379	167.350.136	168.603.126	169.886.270
Valor Patrimonial da Cota (R\$)	1.024,34	1.044,04	1.070,08	1.063,96	1.074,18	1.088,92	1.085,33	1.095,18	1.105,49	1.108,96	1.089,67	1.087,32
Valor da Cota Patrimonial Ajustada (R\$)	1.507,70	1.543,02	1.570,52	1.604,34	1.626,25	1.654,83	1.656,58	1.678,17	1.700,48	1.717,38	1.688,96	1.690,91
Quantidade de Cotas	157.576	157.576	157.576	157.576	157.576	157.576	157.576	157.576	157.576	157.576	157.576	157.576
Distribuição de Rendimento Mensal (R\$/ Cota)	7,00	7,00	10,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	8,00
Rentabilidade % (Rendimento/ Valor Patrimonial da Cota)	0,683%	0,670%	0,935%	0,658%	0,652%	0,643%	0,645%	0,639%	0,633%	0,631%	0,642%	0,736%
Rentabilidade % (Rendimento/ Valor Inicial da Cota)	0,70%	0,70%	1,00%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,80%
Rentabilidade % CDI (Rentabilidade % mês / % CDI mês)	135,39%	149,64%	213,77%	142,16%	149,64%	167,25%	142,16%	135,39%	157,95%	149,54%	139,86%	181,05%
Rentabilidade Acumulada*	44,129%	44,829%	45,829%	46,529%	47,229%	47,929%	48,629%	49,329%	50,029%	50,729%	51,429%	52,229%
Rentabilidade Acumulada dos últimos 12 meses*	8,620%	8,570%	8,750%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,800%

\* As rentabilidades acumuladas são calculadas sobre o valor inicial da cota

## RESULTADOS POR COTA



## DEMONSTRATIVO FINANCEIRO

Mini DRE - Demonstrativo de Resultado do Exercício	
Rendimentos Fundos de Investimento Imobiliário	R\$ 832.313,52
Alienação de Cotas de FI (Líquido)	R\$ 1.622.874,10
Letra de Crédito Imobiliário	R\$ -
Operações Compromissadas	R\$ 30.660,85
Despesas Operacionais**	R\$ (453.897,85)
<b>Resultado Líquido</b>	<b>R\$ 2.031.950,63</b>
<b>Resultado Distribuído</b>	<b>R\$ 1.260.608,00</b>
<b>Distribuição por Cota</b>	<b>R\$ 8,00</b>

\*\*As despesas operacionais consideram, além das despesas para manutenção da operação do fundo, o provisionamento de IR referente à alienação decotada de FI no mês anterior.

## PERFIL DO PORTFÓLIO

O portfólio do fundo terminou o mês de setembro de 2019 com 7,2% alocado em títulos públicos e 96,8% em cotas de fundos imobiliários. Em relação aos setores de atuação dos fundos, são 4,9% do setor de agências bancárias, 22,3% de recebíveis, 9,8% de ativos corporativos - monoativo, 27,1% de ativos corporativos - multiativo, 22,5% de shoppings centers e 10,2% de logística.

Em termos de concentração espacial, a carteira de imóveis está largamente concentrada no sudeste, com menor exposição a ativos logísticos, agências bancárias e shoppings também na região sul e nordeste. O racional para a escolha da distribuição geográfica está relacionada à resiliência do mercado, da renda e da produção, pilares que mitigam risco de turbulências econômicas e ajudam na manutenção da distribuição do fundo, além de oferecerem maiores perspectivas de valorização no longo prazo.

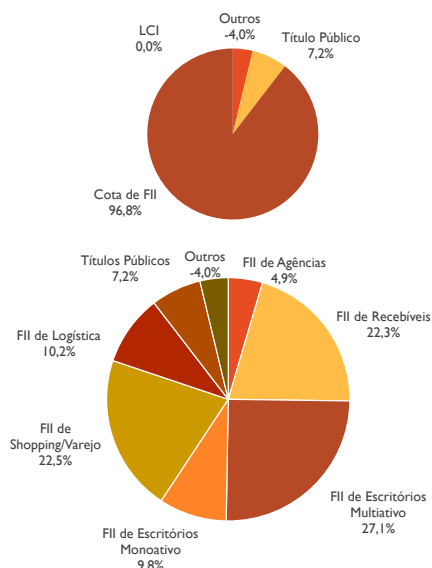
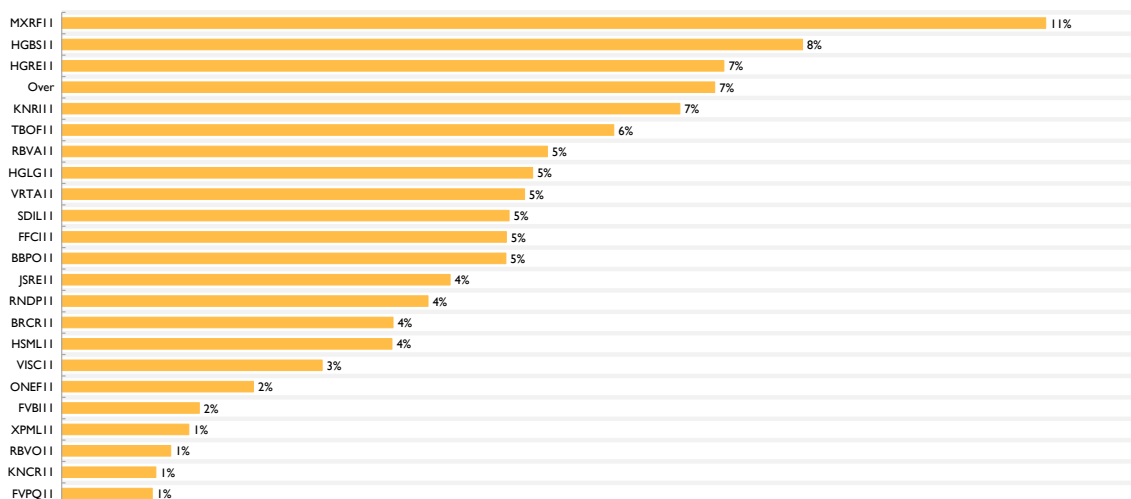
A qualidade dos ativos aos quais o fundo está exposto pode ser considerada de alta qualidade, já que o fundo não tem o racional de se desfazer de bons ativos para distribuir ganhos extraordinários de capital. Para desinvestir, a gestão considera principalmente a qualidade dos ativos, o esgotamento do seu potencial de valorização e boas oportunidades para novos investimentos, de forma a haver fundamentos sólidos no portfólio do fundo para a manutenção da renda na perpetuidade.

Os novos investimentos são feitos majoritariamente em ativos performados, negociados a valores descontados, geridos por casas e equipes com track record e com bons fundamentos em relação ao real estate. A gestão acredita que este perfil de investimento, mesmo quando não é emitido ou negociado a mercado com dividend yield alto, possui embasamento para valorização no médio e longo prazos, o que acarreta valorização da cota e possibilidade de desinvestimento para novas aplicações em imóveis com o mesmo perfil.

Abaixo, é possível visualizar o tamanho da diversificação proporcionada por um Fundo de Fundos. Acreditamos que o veículo de investimento é o ideal para investidores que não desejam fazer apostas direcionais, visam manutenção da renda e que desejam usufruir da expertise de uma equipe especializada em avaliação e investimentos imobiliários.

**CARTEIRA DE FECHAMENTO EM 30/09/2019**

Necessidades de Liquidez	Volume Alocado (R\$)	% PL
Titulos Públicos	12.382.427,47	7%
Disponibilidades	11.429,97	0%
<b>Fundo de Investimento Imobiliário (FII)</b>		
MAXI RENDA FII	18.675.948,60	11%
HEDGE BRASIL SHOPPING FII	14.059.986,40	8%
KINEA RENDA IMOBILIÁRIA FII	11.732.407,20	7%
CSHG LOGISTICA FII	8.937.236,00	5%
TB OFFICE FII	10.477.944,00	6%
CSHG REAL ESTATE FII	12.568.550,74	7%
FATOR VERITA FII	8.784.000,00	5%
BB PROGRESSIVO II FII	8.430.874,18	5%
SDI RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA	8.490.638,04	5%
JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO FII	7.371.050,94	4%
BB RENDA DE PAPÉIS IMOBILIÁRIOS FII	6.952.324,50	4%
BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND FII	6.287.900,00	4%
HSI MALLS FII	6.268.039,20	4%
RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA FII	8.440.127,52	5%
RIO BRAVO RENDA VAREJO FII	9.217.649,76	5%
VINCI SHOPPING CENTER FII	4.943.376,00	3%
THE ONE FII	3.638.989,25	2%
VIA PARQUE SHOPPING FII	1.718.720,16	1%
FII VBI 4440	2.611.768,00	1%
XP MALLS FII	2.412.025,91	1%
RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FII	2.069.463,20	1%
KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS FII	1.786.106,40	1%
<b>Letras de Crédito Imobiliário (LCI)</b>		
Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	-	0%
<b>Outros Valores</b>		
Outros Valores a Pagar/ Receber	(6.933.396,67)	-4%
<b>Total - Patrimônio Líquido</b>	<b>171.335.586,77</b>	<b>100%</b>

**ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVO**

**ALOCAÇÃO POR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (%)**


**Recomendações ao investidor:** 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.