

OUTUBRO 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<sup>1</sup> • 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 [B] (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.

<sup>1</sup> 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 outubro foi marcado por otimismo e melhora de cenários econômicos.

Na frente externa, as incertezas parecem ter se acomodado parcialmente. As tensões comerciais globais diminuíram após acordos informais entre EUA e China, apesar de divergências ainda estarem em discussão; o FED, banco central americano, indicou que seu ciclo de cortes estava chegando ao fim, e isso não causou estresse nos mercados. No Reino Unido, a possibilidade de uma saída brusca e sem acordo da União Europeia ficou mais remota com as sucessivas derrotas do Primeiro Ministro no parlamento britânico. O elemento de acompanhamento mais problemático foi a Argentina: a parceira comercial do Brasil está com a maior inflação dos últimos 25 anos, fechando o segundo ano de recessão econômica e com problemas relacionados à solvência de sua dívida externa; enquanto isso, o candidato "kirchnerista" Alberto Fernández foi eleito no primeiro turno, e seu partido conquistou maioria no senado e na câmara dos deputados.

No cenário doméstico, a reforma da previdência foi aprovada com economia de aproximadamente R\$ 800 bilhões nos próximos 10 anos, o que é acima do esperado pelos economistas e acima do projeto proposto anteriormente por Michel Temer. Acreditamos que esta reforma tem importância não só na frente fiscal, mas para abrir espaço político para outras reformas necessárias ao crescimento sustentável brasileiro. A taxa SELIC foi cortada para o nível de 5,0% a.a. e o COPOM sinalizou novo corte de 50 bps na reunião de dezembro, o que é benéfico para a economia. Temos a expectativa que de 4,5% no final de 2019 e 4,0% no final de 2020 como taxa básica, dada a ancoragem das expectativas aliada à inércia inflacionária. Estamos otimistas com o mercado de crédito privado com a redução da participação do BNDES na concessão de crédito direcionado e o espaço para expansão do crédito livre na economia.

Os ativos imobiliários devem se beneficiar desse cenário, dado que muitas operações têm a característica de quase crédito. Além dessas operações mais óbvias, o volume de CRIs deve aumentar para boas companhias, dado seu prazo alongado, e o enxugamento de tradicionais linhas do BNDES. Por fim, o cenário econômico de otimismo e crescimento devem ainda ser positivos para as companhias em situações financeiras delicadas que carregam ativos imobiliários no seu balanço; essas carteiras podem não ter a mais alta qualidade, mas como o crescimento econômico abre oportunidades que ainda não conhecemos, tais imóveis podem gerar valor para as companhias e abrirem importantes espaços para gestores demonstrarem ainda mais seu valor. Seguimos com a tese que rege todos os fundos da Rio Bravo, de alta qualidade, fundamentos sólidos e visão de longo prazo, mas achamos benéfico que o mercado imobiliário siga no caminho de profissionalização.

Fizemos adesão às ofertas dos fundos Vinci Logística FII e Quasar Agro FII. Para o Vinci Logística, acreditamos que o fundo está se posicionando para capturar o upside do comércio nas próximas revisionais, com portfólio bastante voltado para consumo de varejo e deve adquirir ativo com características de last mile, com contratos típicos e localização próxima de centros urbanos. Sobre o Quasar Agro, acreditamos que o fundo oferece arbitragem importante, já que o crédito da companhia cedente com o rating citado na oferta deve ser precificado abaixo do que o fundo entrega aos cotistas e isso oferece oportunidade de arbitragem; além disso, gostamos do ativo para auxiliar no carregamento em momento de compressão de yields no mercado secundário. Está no book high yield do portfólio. O fundo aumentou sua exposição aos fundos Rio Bravo Renda Corporativa e Rio Bravo Renda Varejo, que já geraram importante ganho de capital na carteira; desinvestimos parte da alocação em Banco do Brasil Progressivo II pela baixa convicção em agências bancárias, em CSHG Real Estate para calibrar o tamanho da posição, que ficou grande após subscrição dos direitos de preferência na última oferta, e de Hedge Brasil Shopping por não termos convicção sobre o potencial de crescimento dos ativos considerados core para o portfólio. Acreditamos que outras carteiras de shoppings estão investindo em ativos com maior upside.

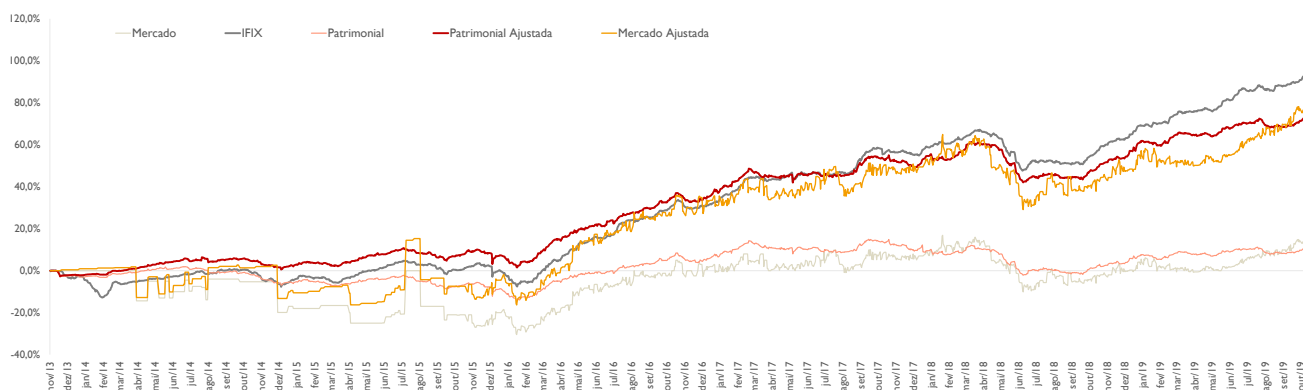
PERFORMANCE

RESULTADO

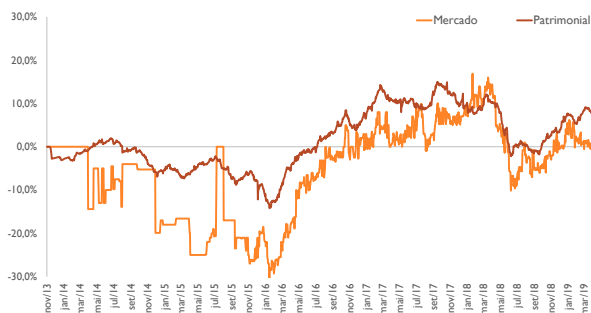
	dez/18	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	2019	Início
Cota de Mercado	-1,39%	4,30%	-1,13%	-3,10%	-0,01%	1,88%	1,18%	4,37%	1,85%	1,19%	7,57%	19,17%	19,40%
Cota de Mercado Ajustada <sup>2</sup>	-0,93%	4,99%	-0,69%	-2,65%	0,46%	2,35%	1,64%	4,82%	2,28%	1,61%	8,06%	24,86%	85,16%
Cota Patrimonial	1,36%	0,54%	0,96%	1,37%	-0,33%	0,91%	0,94%	0,31%	-1,74%	-0,22%	2,47%	4,12%	11,42%
Cota Patrimonial Ajustada <sup>2</sup>	1,78%	2,15%	1,37%	1,76%	0,11%	1,30%	1,33%	0,72%	-1,39%	0,12%	3,27%	9,99%	74,62%
IFIX	2,22%	2,47%	1,03%	1,99%	1,03%	1,76%	2,88%	1,27%	-0,11%	1,04%	4,01%	18,73%	97,63%
CDI	0,49%	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,46%	0,48%	5,19%	78,12%

<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

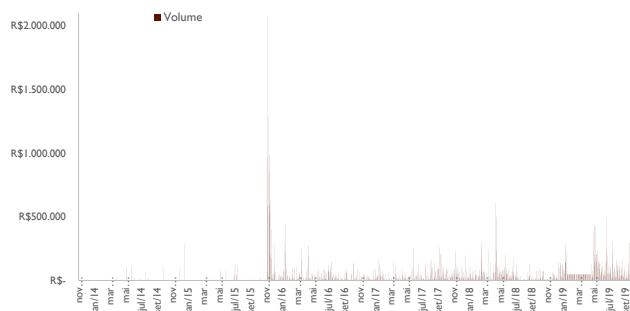
RESULTADOS COMPARADOS



## DESEMPENHO COTA PATRIMONIAL x COTA DE MERCADO



## VOLUME DE NEGOCIAÇÃO

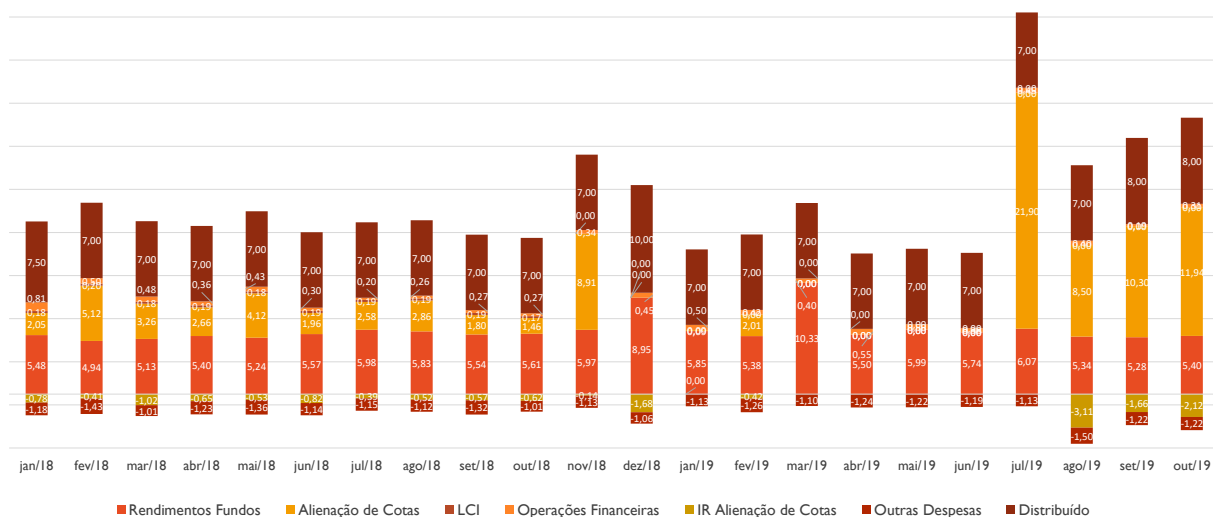


## RENDIMENTO

	nov/18	dez/18	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19
Patrimônio Líquido do Fundo (R\$)	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	171.335.587	171.335.587	175.568.503
Patrimônio Líquido Médio dos últimos 12 meses (R\$)	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	169.886.270	169.886.270	171.066.034
Valor Patrimonial da Cota (R\$)	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	1.087,32	1.087,32	1.114,18
Valor da Cota Patrimonial Ajustada (R\$)	1.543,02	1.570,52	1.604,34	1.626,25	1.654,83	1.656,58	1.678,17	1.700,48	1.712,71	1.688,96	1.690,91	1.746,18
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	10,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	8,00	8,00	8,00
Rentabilidade % (Rendimento/ Valor Patrimonial da Cota)	0,670%	0,935%	0,658%	0,652%	0,643%	0,645%	0,639%	0,633%	0,631%	0,736%	0,736%	0,718%
Rentabilidade % (Rendimento/ Valor Inicial da Cota)	0,70%	1,00%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,80%	0,80%	0,80%
Rentabilidade % CDI (Rentabilidade % mês / % CDI mês)	141,83%	202,61%	128,90%	141,83%	149,31%	135,06%	128,90%	149,31%	123,28%	159,45%	172,50%	166,92%
Rentabilidade Acumulada*	44,829%	45,829%	46,529%	47,229%	47,929%	48,629%	49,329%	50,029%	50,729%	52,229%	52,229%	53,029%
Rentabilidade Acumulada dos últimos 12 meses*	8,570%	8,750%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,800%	8,800%	8,900%

\* 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\$ 851.353,56
Alienação de Cotas de FI (Líquido)	R\$ 1.547.952,71
Letra de Crédito Imobiliário	R\$ -
Operações Compromissadas	R\$ 49.117,08
Despesas Operacionais**	R\$ (192.822,06)
<b>Resultado Líquido</b>	<b>R\$ 2.255.601,29</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 decotas de FI no mês anterior.

## PERFIL DO PORTFÓLIO

O portfólio do fundo terminou o mês de outubro de 2019 com 7,7% alocado em títulos públicos e 95,0% em cotas de fundos imobiliários. Em relação aos setores de atuação dos fundos, são 3,4% do setor de agências bancárias, 22,1% de recebíveis, 8,1% de ativos corporativos - monoativo, 30,1% de ativos corporativos - multiativo, 22,9% de shoppings centers e 8,4% 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.

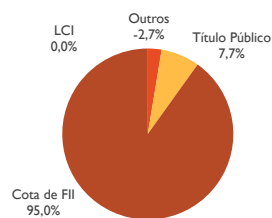
Os novos investimentos são feitos majoritariamente em ativos performados, negociados a valores descontados, geridos por casas e equipes com track record e com bons fundamentos em relação ao real estate. A gestão acredita que este perfil de investimento, mesmo quando não é emitido ou negociado a mercado com dividend yield alto, possuem 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.

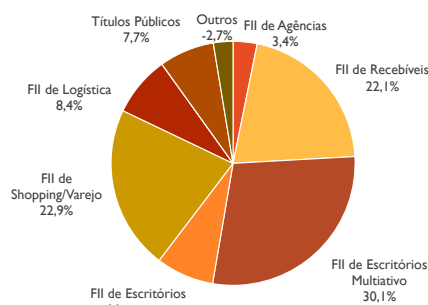
### CARTEIRA DE FECHAMENTO EM 31/10/2019

Necessidades de Liquidez	Volume Alocado (R\$)	% PL
Titulos Públicos	13.488.359,45	8%
Disponibilidades	44.818,50	0%
<b>Fundo de Investimento Imobiliário (FII)</b>		
MAXI RENDA FII	18.576.432,00	11%
HEDGE BRASIL SHOPPING FII	14.620.716,00	8%
KINEA RENDA IMOBILIÁRIA FII	12.450.120,00	7%
CSHG LOGISTICA FII	9.412.534,46	5%
TB OFFICE FII	10.559.894,40	6%
CSHG REAL ESTATE FII	12.938.294,74	7%
FATOR VERITA FII	9.143.280,00	5%
BB PROGRESSIVO II FII	5.882.312,80	3%
SDI RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA	5.401.382,47	3%
JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO FII	7.207.494,03	4%
BB RENDA DE PAPÉIS IMOBILIÁRIOS FII	7.202.027,25	4%
BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND FII	6.404.240,00	4%
HSI MALLS FII	6.294.152,21	4%
RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA FII	13.917.821,94	8%
RIO BRAVO RENDA VAREJO FII	10.216.452,96	6%
VINCI SHOPPING CENTER FII	4.943.376,00	3%
THE ONE FII	967.762,40	1%
VIA PARQUE SHOPPING FII	1.086.987,60	1%
FII VBI 4440	2.667.816,16	2%
XP MALLS FII	3.103.119,59	2%
RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FII	2.066.914,60	1%
KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS FII	1.778.613,20	1%
<b>Letras de Crédito Imobiliário (LCI)</b>		
Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	-	0%
<b>Outros Valores</b>		
Outros Valores a Pagar/ Receber	(4.806.419,62)	-3%
<b>Total - Patrimônio Líquido</b>	<b>175.568.503,14</b>	<b>100%</b>

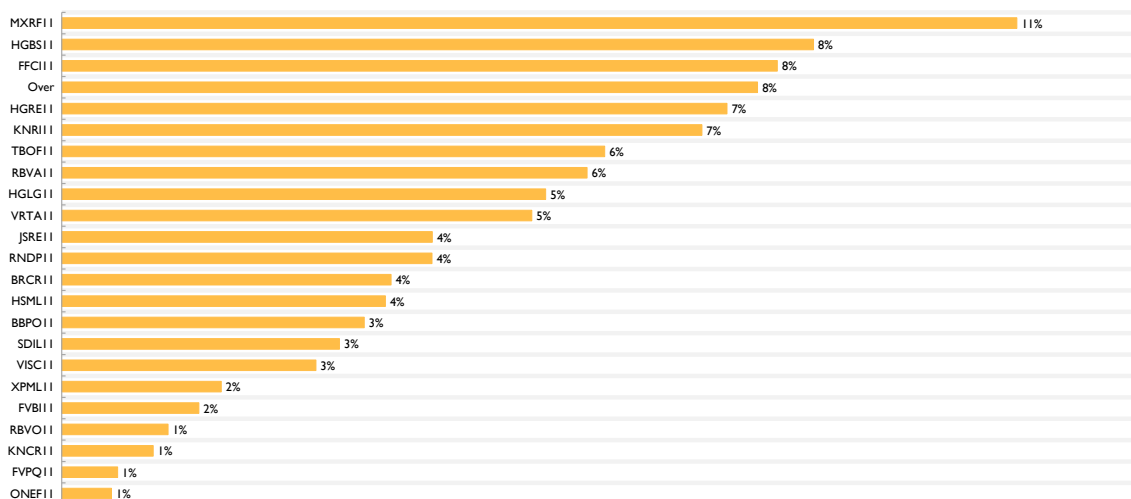
### ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVO



### ALOCAÇÃO POR SEGMENTO



### 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.