

NOVEMBRO 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 novembro foi marcado por volatilidade no câmbio.

No cenário internacional, o principal conflito comercial global parece ter chegado a algum acordo, o que gerou otimismo dos mercados e levou o S&P 500 a atingir máximas históricas. A América do Sul e importantes parceiros comerciais do Brasil passam por períodos políticos turbulentos, com governos de agenda populista e situações econômicas delicadas, o que leva ao descontentamento da população e a fervorosos protestos nos principais cartões postais nos nossos vizinhos. Na Europa, seguem os impasses em relação ao Brexit.

No Brasil, as principais surpresas neste final de ano estão relacionadas à pressão altista vinda de energia elétrica, alimentos e jogos de loteria. A inflação de serviços não vem apresentando viés de alta. A perspectiva da Rio Bravo é que o índice termine 2020 em 3,55%, abaixo da meta de 4% estabelecida pelo BC, com possibilidade de alta caso haja persistente desvalorização cambial e manutenção dos preços de carnes nos patamares atuais. Sobre o dólar, observamos o Banco Central reduzindo seu estoque de swaps cambiais e reduzindo as reservas internacionais na mesma magnitude, com atuação no mercado spot de câmbio; o movimento não foi acompanhado de fundamentos ou de indicadores determinantes para a taxa. O pass-through cambial, ou seja, o quanto a taxa de câmbio influencia a inflação, segue baixo. A inflação, tanto medida pelo IGP-M quanto pelo IPCA é sempre foco da análise da gestão, respaldada pelo time econômico da Rio Bravo; não só pela indexação dos contratos de aluguel, mas por ser determinante central da taxa de juros, que baliza toda a precificação dos fundos imobiliários e ativos de real estate em geral. A observação do cenário econômico é fundamental para, em conjunto com a análise fundamentalista dos ativos investidos, indicar o direcionamento do mercado e futuras oportunidades.

O mercado imobiliário está passando por recuperação em velocidade ímpar. Os ativos corporativos do Rio de Janeiro, cidade que sofreu com diversos fatores nos últimos anos – especialmente ligados à crise fiscal e violência urbana – está com 22% de vacância para a cidade como um todo em qualquer classe de ativo corporativo, e 39% de vacância para os ativos classe A. O mercado de Offices paulistano, por sua vez, já possui 8,1% de vacância nas regiões primárias para os ativos classe A ou superior, enquanto a cidade como um todo possui 13,6% de vacância na mesma classe de ativos. Tal redução se refletiu no preço, que vem subindo a passos largos e deve ser capturado pelos gestores à partir das revisionais do próximo ano; em algumas regiões, não há disponibilidade de prédios para locações de área superiores a 2.000m², e a gestão está analisando localizações, vacâncias e ativos de perto. No mercado logístico, também é vista recuperação, mas ela acontece a passos mais curtos que as movimentações dentro da cidade.

No mês de novembro, efetuamos a adesão à oferta do Bresco Logística FII, na qual fomos rateados e a oferta tomou apenas 0,30% do portfólio. Aderimos também à oferta do BC Fund, do Rio Bravo Renda Educacional e do Vinci Offices, enquanto reduzimos a exposição ao CSHG Logística, ao CSHG Real Estate e zeramos a posição em SDI Rio Bravo Renda Logística. O mês foi de saudáveis movimentações do portfólio. A direção da gestão é de aumentar a exposição a ativos com bons fundamentos e oportunidade de geração de valor superior ao IFIX.

PERFORMANCE

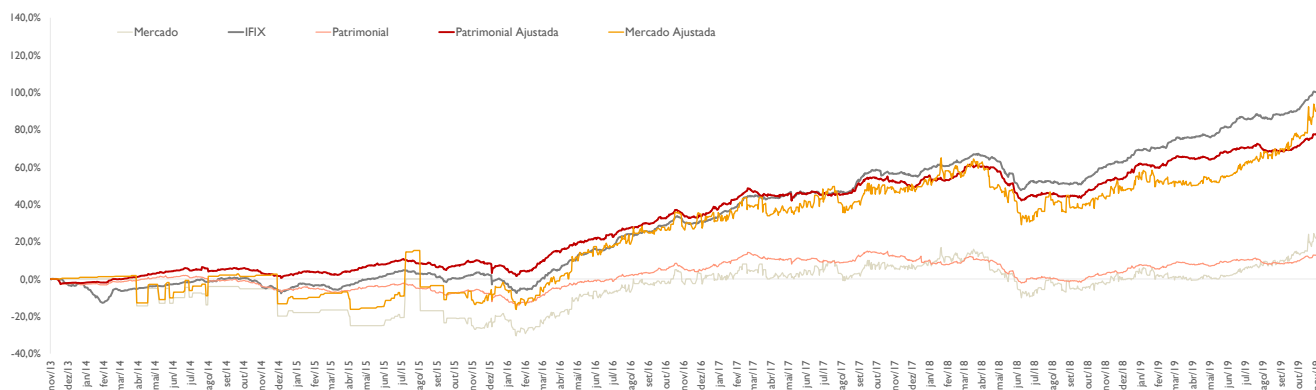
RESULTADO

	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19	2019	Início
Cota de Mercado	4,30%	-1,13%	-3,10%	-0,01%	1,88%	1,18%	4,37%	1,85%	1,19%	7,57%	13,48%	35,24%	35,50%
Cota de Mercado Ajustada²	4,99%	-0,69%	-2,65%	0,46%	2,35%	1,64%	4,82%	2,28%	1,61%	8,06%	13,97%	42,30%	111,03%
Cota Patrimonial	0,54%	0,96%	1,37%	-0,33%	0,91%	0,94%	0,31%	-1,74%	-0,22%	2,47%	2,79%	7,03%	14,53%
Cota Patrimonial Ajustada²	2,15%	1,37%	1,76%	0,11%	1,30%	1,33%	0,72%	-1,39%	0,12%	3,27%	3,94%	14,32%	81,49%
IFIX	2,47%	1,03%	1,99%	1,03%	1,76%	2,88%	1,27%	-0,11%	1,04%	4,01%	3,52%	22,91%	104,58%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,46%	0,48%	0,38%	5,59%	78,80%

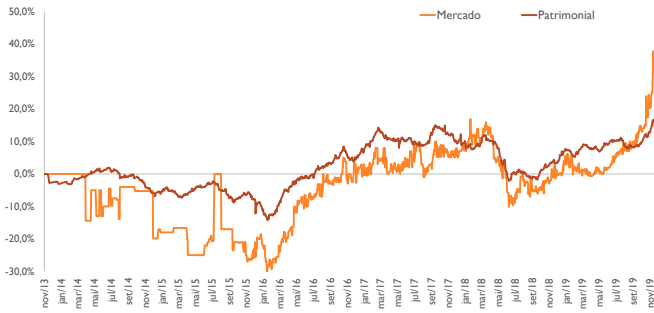
¹ Considera para efeito de cálculo o reinvestimento do dividendo

² Considera a cota de mercado na data de fechamento do mês

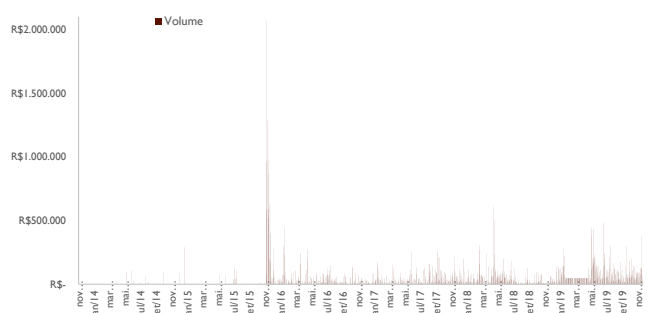
RESULTADOS COMPARADOS



DESEMPENHO COTA PATRIMONIAL x COTA DE MERCADO



VOLUME DE NEGOCIAÇÃO

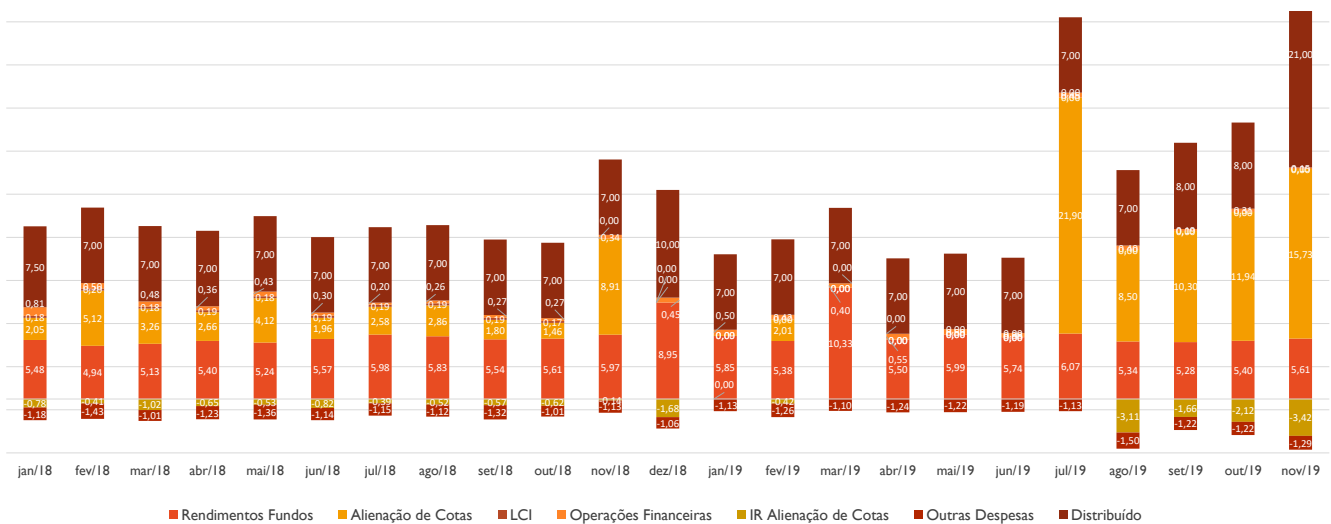


RENDIMENTO

	dez/18	jan/19	fev/19	mar/19	abr/19	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	nov/19
Patrimônio Líquido do Fundo (R\$)	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	175.568.503	175.568.503	180.474.419
Patrimônio Líquido Médio dos últimos 12 meses (R\$)	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	171.066.034	171.066.034	172.395.874
Valor Patrimonial da Cota (R\$)	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	1.114,18	1.114,18	1.145,32
Valor da Cota Patrimonial Ajustada (R\$)	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	1.814,91
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)	10,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	8,00	8,00	21,00
Rentabilidade % (Rendimento/Valor Patrimonial da Cota)	0,935%	0,658%	0,652%	0,643%	0,645%	0,639%	0,633%	0,631%	0,642%	0,718%	0,718%	1,834%
Rentabilidade % (Rendimento/Valor Inicial da Cota)	1,00%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,80%	0,80%	2,10%
Rentabilidade % CDI (Rentabilidade % mês / CDI mês)	202,61%	128,90%	141,83%	149,31%	135,06%	128,90%	149,31%	123,28%	139,52%	172,50%	166,92%	552,22%
Rentabilidade Acumulada*	45,829%	46,529%	47,229%	47,929%	48,629%	49,329%	50,029%	50,729%	51,429%	52,129%	52,829%	55,129%
Rentabilidade Acumulada dos últimos 12 meses*	8,750%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,700%	8,900%	8,900%	10,300%

* 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\$ 883.924,60
Alienação de Cotas de Fil (Líquido)	R\$ 1.939.271,33
Letra de Crédito Imobiliário	
Operações Compromissadas	R\$ 23.745,10
Despesas Operacionais**	R\$ (202.653,68)
Resultado Líquido	R\$ 2.644.287,35
Resultado Distribuído	R\$ 3.309.096,00
Distribuição por Cota	R\$ 21,00

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

PERFIL DO PORTFÓLIO

O portfólio do fundo terminou o mês de novembro de 2019 com 5,1% alocado em títulos públicos e 101,3% em cotas de fundos imobiliários (o percentual maior se deve à curta posição de caixa, que vamos aumentar durante o próximo mês para fazer frente aos passivos. Em relação aos setores de atuação dos fundos, são 3,4% do setor de agências bancárias, 21,9% de recebíveis, 8,8% de ativos corporativos - monoativo, 33,6% de ativos corporativos - multiativo, 24,3% de shoppings centers e 7,6% 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.

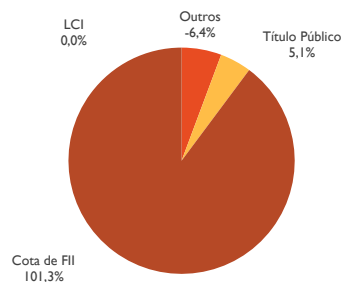
Os novos investimentos são feitos majoritariamente em ativos performados, negociados a valores descontados, geridos por casas e equipes com track record e com bons fundamentos em relação ao real estate. A gestão acredita que este perfil de investimento, mesmo quando não é emitido ou negociado a mercado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

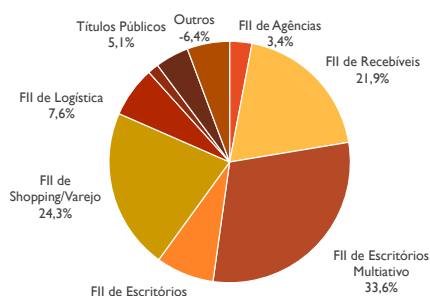
CARTEIRA DE FECHAMENTO EM 29/11/2019

Necessidades de Liquidez	Volume Alocado (R\$)	% PL
Títulos Públicos	9.153.436,12	5%
Disponibilidades	11.391,92	0%
Fundo de Investimento Imobiliário (FII)		
BB PROGRESSIVO II FII	6.079.657,36	3%
BRESCO LOGÍSTICA FII	456.200,00	0%
BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND FII	9.289.594,50	5%
FII VBI 4440	2.726.152,00	2%
VIA PARQUE SHOPPING FII	1.068.187,50	1%
HEDGE BRASIL SHOPPING FII	15.039.423,96	8%
CSHG LOGÍSTICA FII	6.360.422,70	4%
CSHG REAL ESTATE FII	9.704.688,00	5%
HSI MALLS FII	6.689.574,00	4%
JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO FII	7.356.828,60	4%
KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS FII	1.772.652,70	1%
KINEA RENDA IMOBILIÁRIA FII	12.808.976,40	7%
MAXI RENDA FII	19.024.256,70	11%
THE ONE FII	1.151.482,00	1%
QUASAR AGRO FII	3.010.541,26	2%
RIO BRAVO RENDA VAREJO FII	10.966.305,34	6%
RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FII	2.161.212,80	1%
RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA FII	16.194.750,24	9%
BB RENDA DE PAPEIS IMOBILIÁRIOS FII	7.246.800,00	4%
SDI RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA	5.095.233,00	3%
TB OFFICE FII	11.970.612,00	7%
VINCI LOGÍSTICA FII	1.880.895,00	1%
VINCI OFFICE FII	5.373.606,60	3%
VINCI SHOPPING CENTER FII	4.943.376,00	3%
FATOR VERITA FII	9.316.800,00	5%
XP MALLS FII	5.216.676,00	3%
Outros Valores		
Outros Valores a Pagar/ Receber	(11.595.314,08)	-6%
Total - Patrimônio Líquido	180.474.418,62	100%

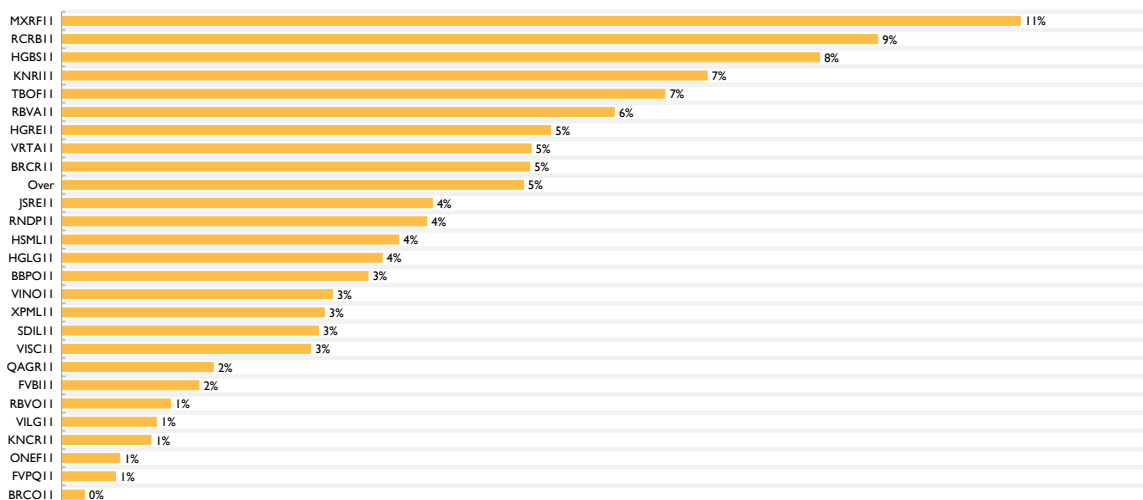
ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVO



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 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.