

Relatório Gerencial

Setembro/2021

CRFF11

FII Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos II

RIO BRAVO – CARTA ESTRATÉGIAS – SETEMBRO 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

COMEÇANDO OS PREPARATIVOS

O grande personagem do mês de setembro de 2021 foi a velha senhora, uma aparição aterradora, o grande tópico de debate no decorrer do mês. A variação do IPCA para agosto foi de 0,87%, o pior agosto desde 2000, levando o acumulado de 12 meses a 9,68%, e o acumulado do ano a 5,67%, já superando a meta para o ano calendário, fixada em 3,75% com margem de tolerância de 1,5%, ou seja, com um “teto” de 5,25%.

Com isso, o presidente do Banco Central do Brasil (BCB) terá que escrever uma “carta aberta” ao Ministro da Fazenda com explicações sobre o “descumprimento” e “providências para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos” (Decreto 3.088/99, Art. 4, §único). Talvez seja a mais importante de todas as “cartas abertas” já escritas por presidentes do BCB que falharam em cumprir a meta, sendo certo que é a primeira de um presidente do BCB com mandato fixo.

Será a quinta vez que a meta foi ultrapassada pela variação anual do IPCA desde a criação da sistemática de metas para a inflação em 1999. Outros quatro episódios de “descumprimentos a maior” ocorreram em 2001, 2002, 2003 e 2016.

Em vista da credibilidade acumulada pelo sistema e seu guardião, a justa recompensa pelos diversos anos de diligente execução do regime de metas de inflação foi de que as expectativas para o IPCA dos anos de 2022 e posteriores não desestabilizaram. O Relatório FOCUS para 24 de setembro dava 3,25% de variação para o IPCA em 2023, estável por 63 semanas. Para 2022, há uma pequena piora nas expectativas: 4,14% para o ano, contra 3,95% quatro semanas antes.

Desde o começo de 2021 se sabia que o país enfrentaria choques cujo apogeu seria nesta época do ano. A inflação acumulada de 12 meses naquele momento poderia parecer elevada, mas o ano calendário terminaria dentro da meta. Essa era a premissa. Entretanto, os choques foram maiores – preços administrados (energia) câmbio, commodities, por exemplo – e sobretudo as ansiedades despertadas pela inflação, ainda que percebida pelos especialistas como temporária e sazonal.

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

ANITA SCAL, DIRETORA DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

OS FIIS RESIDENCIAIS PARA RENDA VIERAM PARA FICAR?

No mercado de Fundos Imobiliários nos Estados Unidos, que já possui mais de 145 milhões de investidores e US\$ 1,5 trilhão de patrimônio, existe um segmento que sempre se destacou: o imobiliário residencial para renda. Os REITs (fundos imobiliários americanos) voltados para locação residencial trabalham na gestão de apartamentos, casas, condomínios e *student housing*, trazendo facilidade e acessibilidade para o investidor que pretende rentabilizar seu patrimônio no mercado imobiliário por meio de um produto financeiro.

A importância de investir em um produto altamente líquido e resiliente se provou uma excelente tese ao longo dos últimos anos. Em uma janela de dez anos, o retorno dos FIIs residenciais foi de 9,9% ao ano em dólar. Um imóvel residencial é resiliente porque oferece uma solução que é necessária e permanente a toda população: o acesso à moradia. Não à toa, esse tipo de Fundo é visto pelo mercado como um dos mais seguros, pois apresentam um dos menores retornos sobre o dividendo dos REITs.

Contudo, a tese no Brasil ainda é pouco difundida e pouco explorada pelos players profissionais. Os fundos de renda residencial representam apenas 0,4% do PL total da indústria de fundos imobiliários. Um dos motivos plausíveis para que a indústria não tenha crescido no Brasil como cresceu nos Estados Unidos tem a ver com as dificuldades operacionais e mercadológicas para implementação deste tipo de operação. Todavia, com o advento da tecnologia e com mudanças estruturais no comportamento do consumidor, a popularização desse produto se iniciou nos últimos anos, com cinco novos fundos listados.

Quando se fala em locação residencial, uma das principais características que vem sendo buscadas pelas novas gerações é a flexibilidade. A liberdade em poder morar em uma casa ou apartamento onde quiser e pelo tempo que for conveniente cada vez mais se torna um ponto crucial na hora de decidir entre alugar ou comprar um imóvel. Dados do PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua) atestam que, em 2009, 20% dos imóveis na cidade de São Paulo eram alugados; em 2019, esse número salta para 26%.

O crescimento da modalidade de aluguel residencial não ocorre por acaso: segundo pesquisas da consultoria Deloitte, a geração Z (nascidos entre 1994 e 2001, de acordo com a metodologia do levantamento), representada por jovens que cresceram em meio à tecnologia, diferente de gerações anteriores, está acostumada ao dinamismo e enxerga outras aspirações à frente da aquisição da casa própria, como viajar pelo mundo e ganhar altos salários/ ser rico.

[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
87,49	68,58	690.040	1.845	7,0%
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	Valor de mercado (R\$ milhões)	Volume médio diário negociado	P/VP	Número de fundos investidos
60,37	47,32	71.438	0,78	26

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: Apesar da melhora recente das contas públicas, o risco fiscal segue elevado. As discussões sobre aumento do Renda Brasil e a PEC dos precatórios devem tomar a pauta nos próximos meses. Qualquer tentativa de burlar o teto de gastos ou que implique em piora do quadro fiscal através de aumento de despesas terá impacto negativo, o que deverá refletir no preço de ativos de risco.

Continuamos a ter impactos negativos na inflação de 2021 e, conseqüentemente, de 2022, que refletem principalmente os choques de oferta e demanda nas cadeias produtivas e a alta da energia elétrica devido à crise hídrica. Além disso, estamos em um processo de reabertura econômica, o que pode trazer surpresas negativas na parte de inflação de serviços.

O cenário mais desafiador de inflação tem obrigado o Comitê de Política Monetária a elevar a taxa de juros básica para patamares acima do neutro, o que acaba gerando volatilidade no mercado de fundos imobiliários por conta de fluxo de recursos.

Atividade econômica: Apesar da forte recuperação do PIB esperada para esse ano, já é observada uma desaceleração na atividade econômica devido à inflação alta e escassez de insumos. Devido ao afrouxamento das medidas de restrição, poderemos observar uma aceleração acima da esperada no setor de serviços, que pode impactar positivamente a atividade econômica.

CENÁRIO EXTERNO

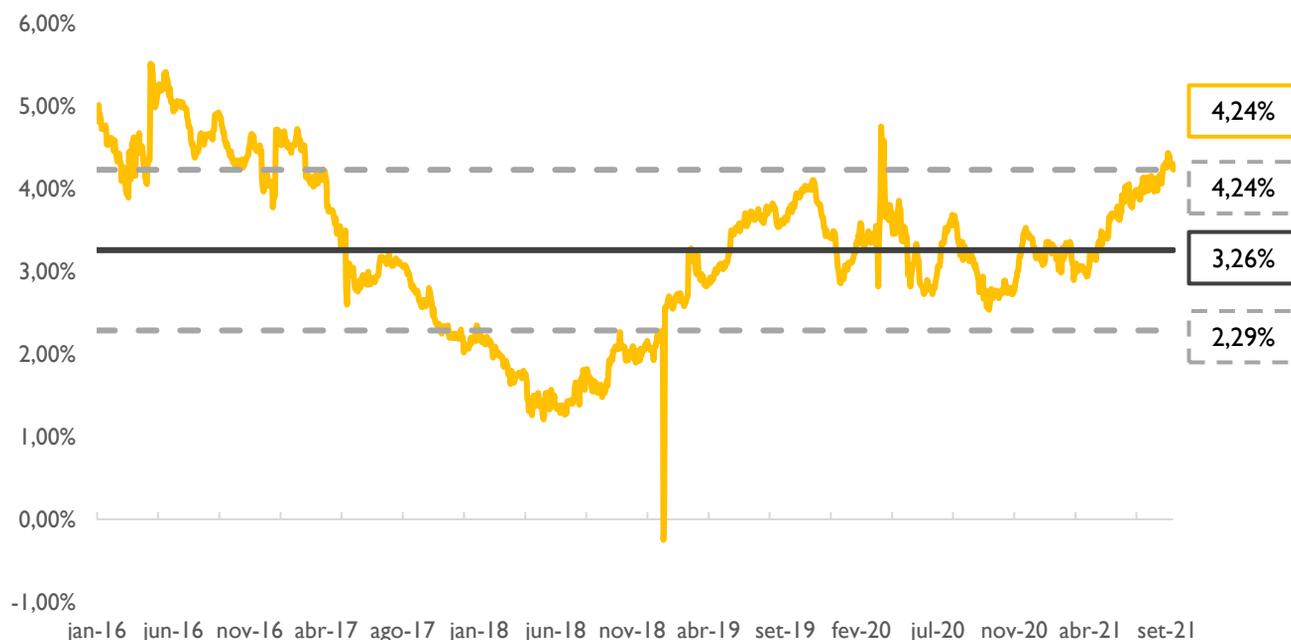
Estados Unidos: A reunião de setembro do FED comunicou, como já esperado, a redução gradual dos estímulos monetários, a ser iniciada no final do ano. Nos dias seguintes ao discurso de Powell com tom mais agressivo, houve aumento das taxas dos ativos do tesouro norte americano, o que impactou negativamente ativos de risco.

Na parte política, ficou clara a existência de lutas internas cada vez mais intensas, que permeiam desde discussões sobre o teto da dívida até pacotes fiscais ainda não finalizados.

MERCADO IMOBILIÁRIO

Em setembro, o mercado de fundos imobiliários continuou apresentando alta volatilidade e o IFIX encerrou o mês com um retorno negativo de 1,2%. No ano, o índice de fundos imobiliários apresenta queda de 5,4%.

Spread IFIX vs NTN-B 2035



As pressões inflacionárias, somadas aos riscos político e fiscal, têm impactado negativamente os títulos do tesouro com a abertura das taxas. Apesar de tal movimento reduzir o valor do *spread* (diferença) entre o *dividend yield* do IFIX a o tesouro IPCA + 2035, a desvalorização acentuada dos fundos imobiliários, aliada ao aumento da distribuição de dividendos que os FIIs têm apresentado, especialmente os fundos imobiliários de shoppings e de CRLs, têm aumentado o *dividend yield* do IFIX em uma proporção maior, fazendo com que o *spread* fique acima da média histórica desde 2016. O *spread* do IFIX em relação ao tesouro IPCA + 2035 encerrou o mês com uma diferença de 98 bps acima do *spread* médio histórico desde 2016.

	Set/2021	2021	2020	2019	2018	2017	2016
DY IFIX	9,1%	7,6%	6,8%	7,1%	7,1%	8,6%	10,9%
IPCA + 2035	4,8%	4,0%	3,8%	3,9%	5,3%	5,3%	6,3%
Spread	4,2%	3,6%	3,0%	3,2%	1,8%	3,3%	4,6%

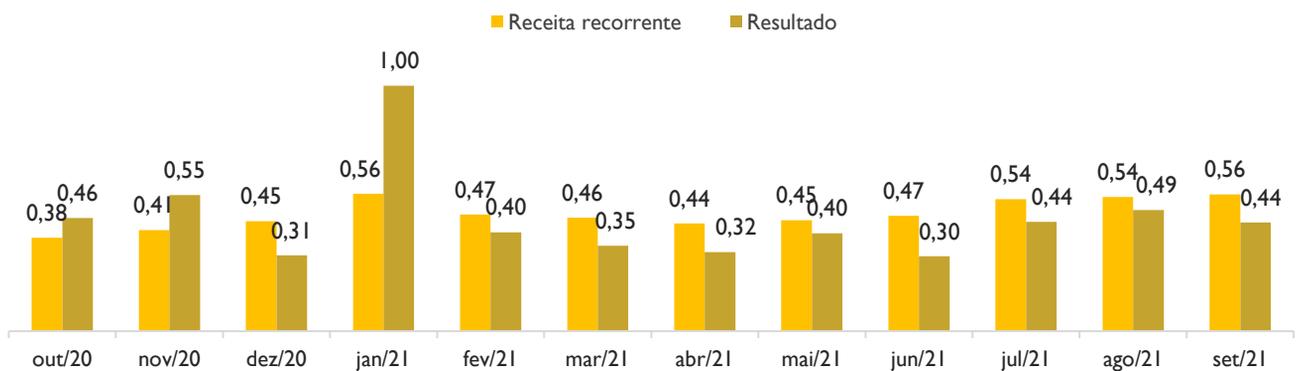
Fonte: Rio Bravo, Bloomberg e Quantum Axis

CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS II

Em agosto, o Caixa Rio Bravo II Fundo de Fundos anunciou uma distribuição de 0,40/cota, o que corresponde a um *dividend yield* de 7,0% a.a.

Dado o cenário mais desafiador e de alta volatilidade enfrentado pelos fundos imobiliários desde o início da pandemia, que culminou em uma desvalorização de 8,4% no IFIX, a gestão do Rio Bravo Fundo de Fundos 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 resultados, uma vez que tal ganho depende da direção do mercado. Também, para aproveitar de um cenário de inflação mais alta, a gestão tem aumentado o percentual de alocação em fundos de CRI.

Evolução da Recorrência vs Resultado por Cota



Sobre as movimentações realizadas no mês, terminamos de zerar o investimento em BTG Logística (BTLG11), Hectare (HCTRI1) e REC Recebíveis (RECR11). Na parte de investimentos, participamos da oferta de Kinea High Yield (KNHY11).

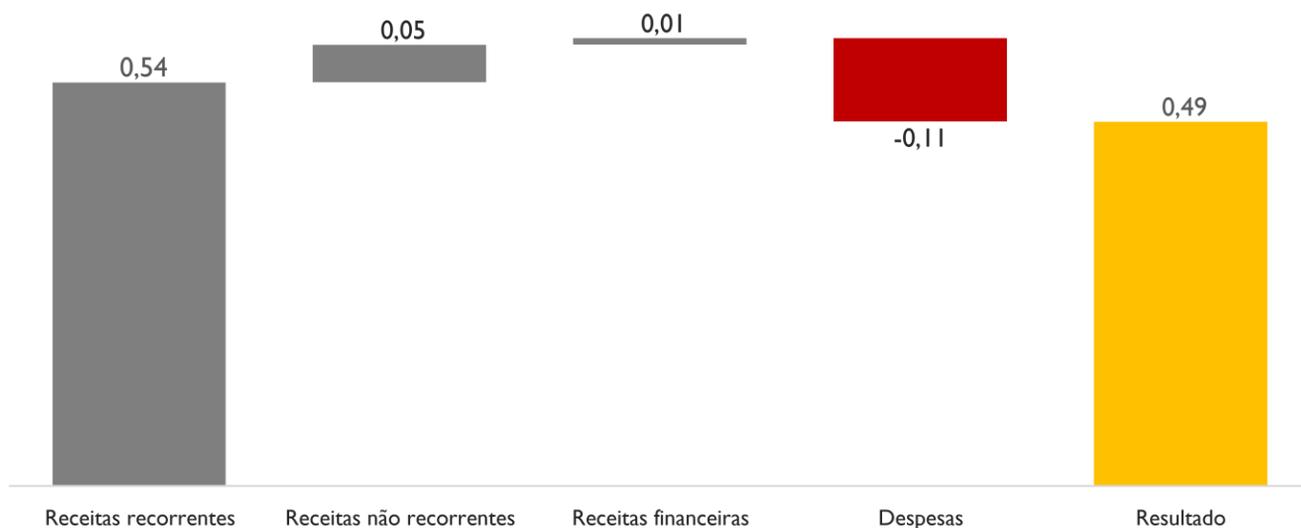
RESULTADO DO FUNDO

	mês	2021	12M
Rendimentos de FII	R\$ 383.013	R\$ 3.093.885	R\$ 3.946.855
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 130	R\$ 649.344	R\$ 1.018.917
Receitas financeiras	R\$ 1.321	R\$ 13.288	R\$ 15.931
Despesas	-R\$ 80.333	-R\$ 897.123	-R\$ 1.211.458
Resultado	R\$ 304.131	R\$ 2.859.395	R\$ 3.770.245
Rendimentos distribuídos	R\$ 276.016	R\$ 2.732.558	R\$ 3.602.009
Resultado por cota	R\$ 0,44	R\$ 4,14	R\$ 5,46
Rendimento por cota	R\$ 0,40	R\$ 3,96	R\$ 5,22
Resultado Acumulado ²	R\$ 28.115	R\$ 126.837	R\$ 168.236

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

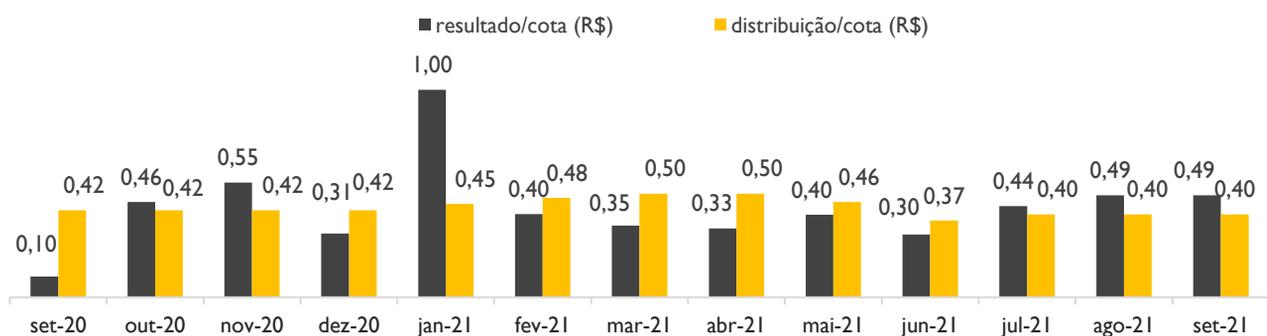
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2021	0,45	0,48	0,50	0,50	0,46	0,37	0,40	0,40	0,40	-	-	-
2020	0,70	0,70	0,30	0,30	0,40	0,51	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42
Δ^3	-35,7%	-31,4%	66,7%	66,7%	15,0%	-27,5%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-	-	-

³ Variação comparativa entre meses de 2020 e 2021.

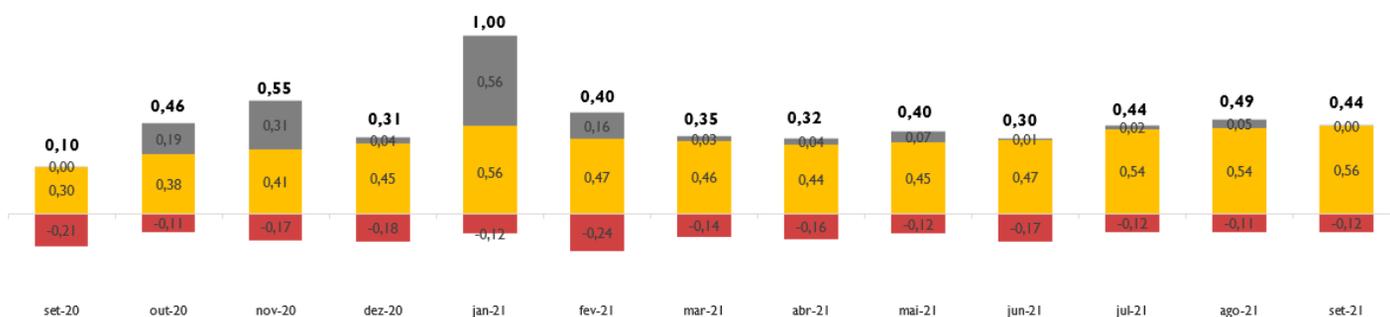
A distribuição do Fundo é mensal, com pagamentos no 8º dia útil do mês subsequente ao resultado de referência. Farão jus aos rendimentos os detentores da cota no dia da divulgação da distribuição de rendimentos, primeiro dia do mês.

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 (R\$)



■ Despesas ■ Receitas financeiras ■ Ganho de capital ■ Receita recorrente



	mês	YTD	12M
Rendimentos distribuídos	R\$ 276.016	R\$ 2.732.558	R\$ 3.602.009
Dividend yield ⁴	0,6%	4,6%	6,5%

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

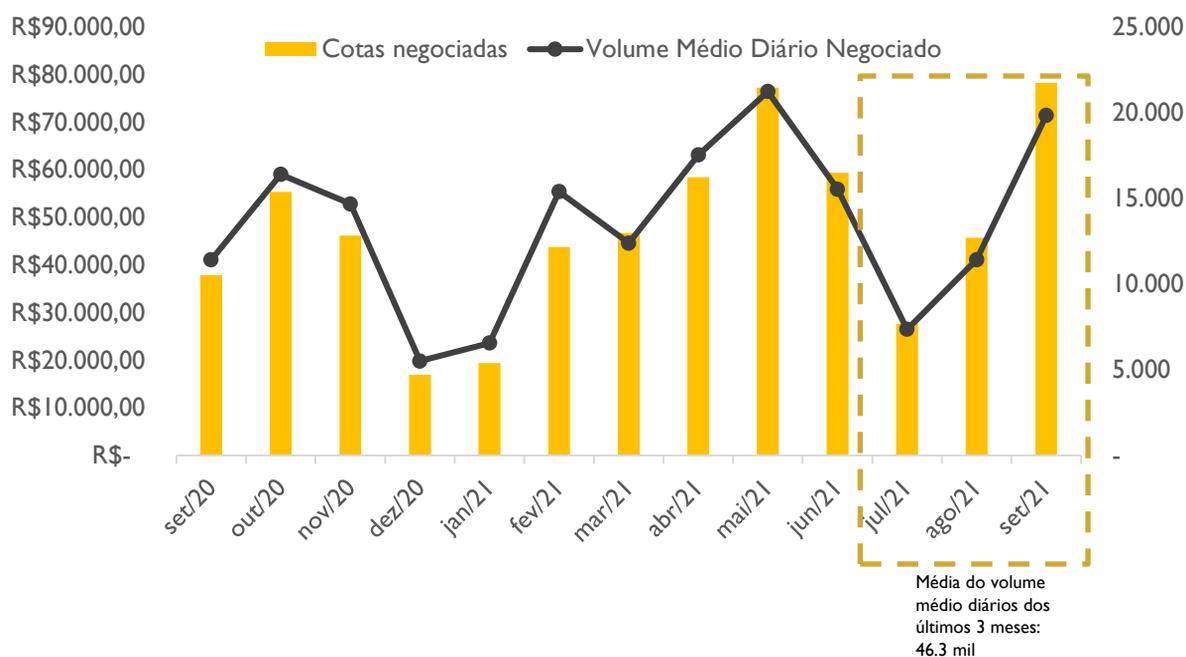
CRFF NA B3

	mês	YTD	12 meses
Volume Negociado	R\$ 1.500.193	R\$ 9.472.143	R\$ 12.164.197
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 71.438	R\$ 50.926	R\$ 49.248
Giro (% de cotas negociadas)	3,15%	18,37%	23,14%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

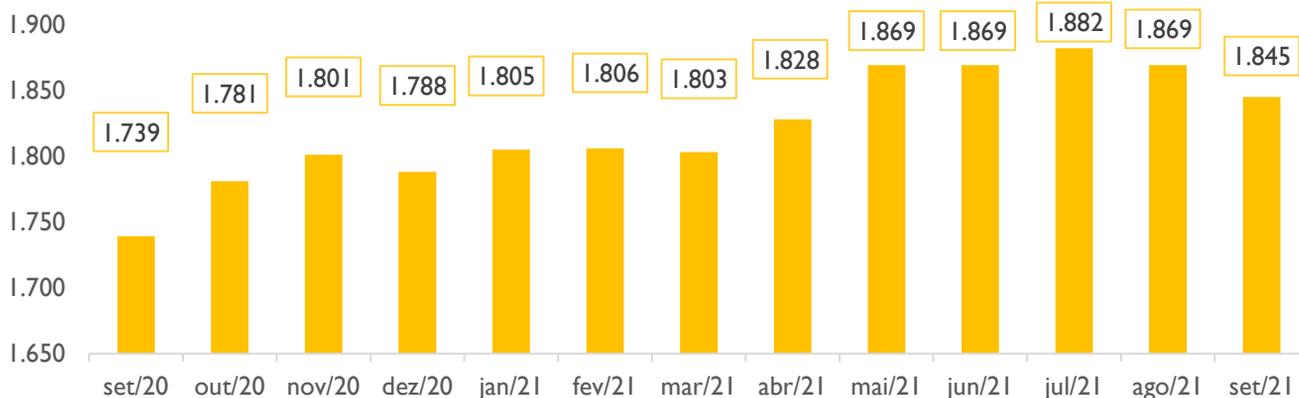
	set/21	dez/20	set/20
Valor da Cota ⁵	R\$ 68,58	R\$ 85,70	R\$ 80,60
Quantidade de Cotas	690.040	690.040	690.040
Valor de Mercado	R\$ 47.322.943	R\$ 59.136.428	R\$ 55.617.224

⁵ Valor 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 setembro teve um aumento de 106% em relação ao mesmo período do ano anterior e o volume médio diário negociado no mês teve um aumento de 74% frente ao mesmo mês de 2020.



NÚMERO DE COTISTAS

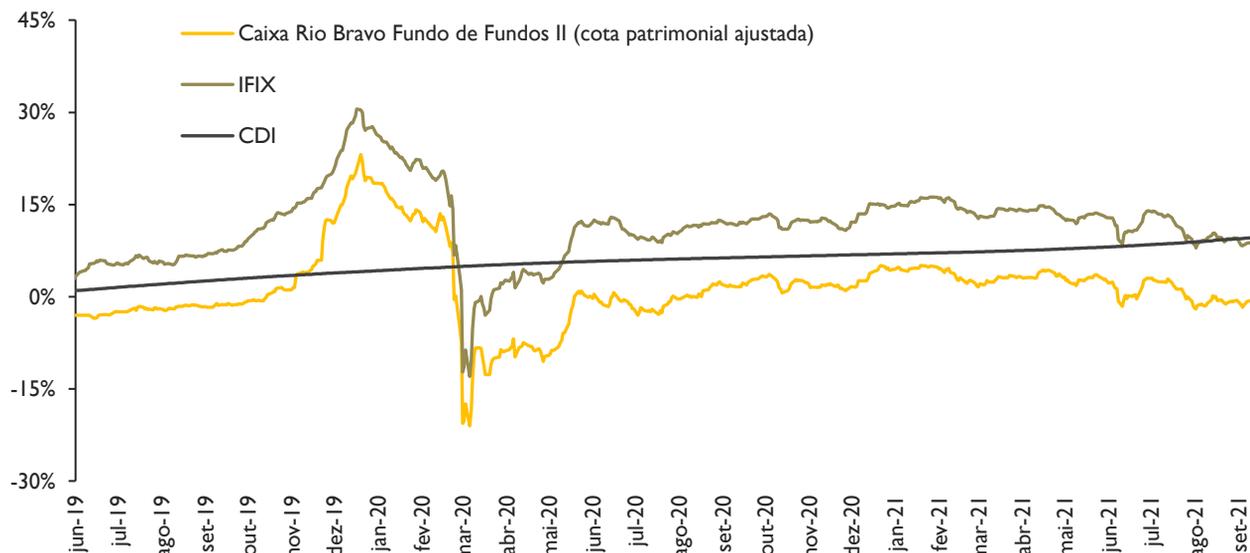


DESEMPENHO DO FUNDO

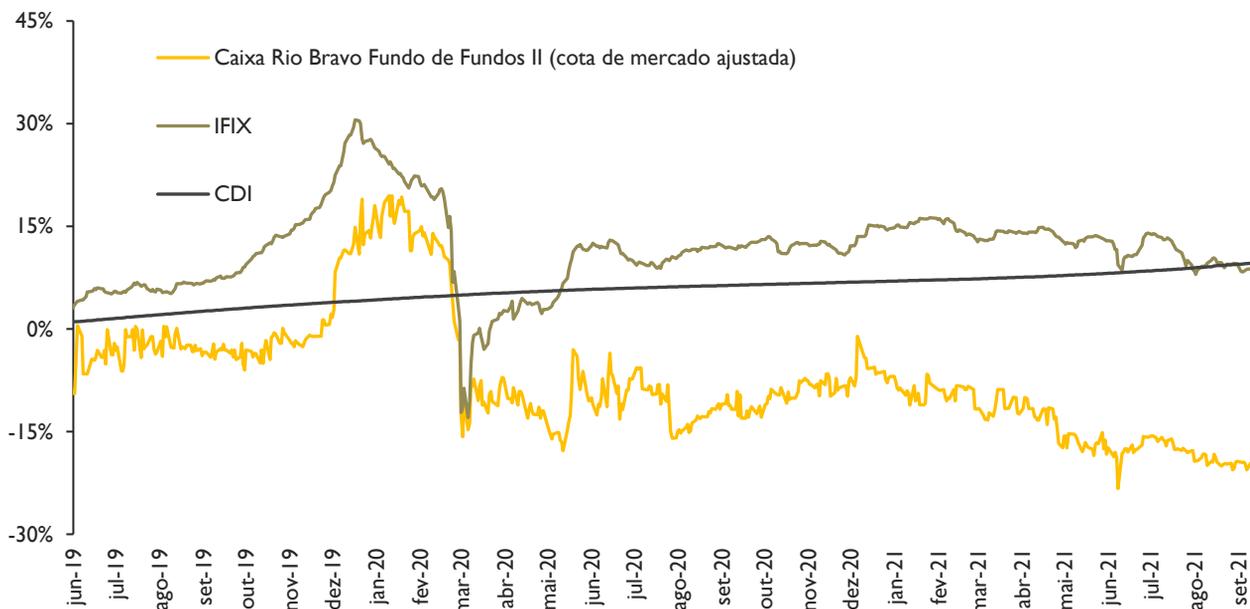
Desempenho da cota ⁶	mês	ano	6 meses	12 meses	desde o início
IFIX	-1,2%	-15,1%	12,3%	-2,8%	9,0%
CDI	0,5%	5,4%	-3,2%	3,1%	9,7%
Cota de mercado	-1,5%	-28,5%	24,2%	-9,1%	-20,6%
Cota patrimonial	-0,2%	-16,1%	15,8%	-1,7%	-0,1%

⁶ Rentabilidade calculada considerando a cota ajustada por proventos.

Retorno - Cota patrimonial

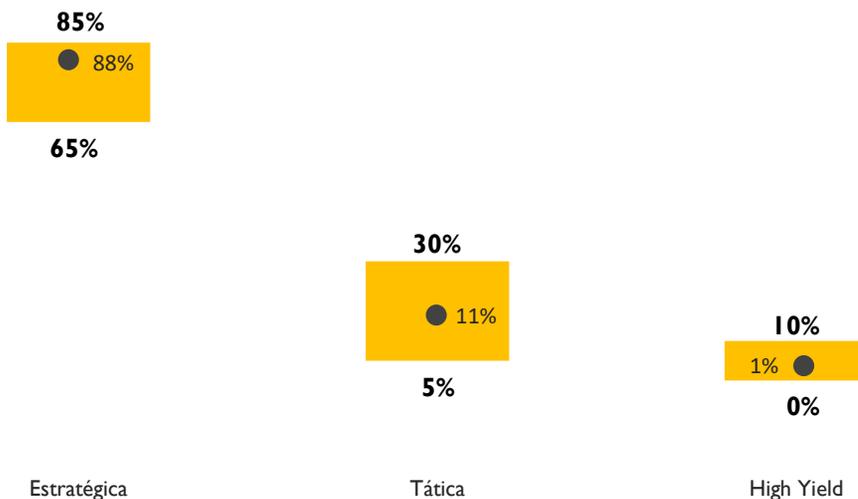


Retorno - Cota mercado



DIVERSIFICAÇÃO POR ESTRATÉGIA⁷

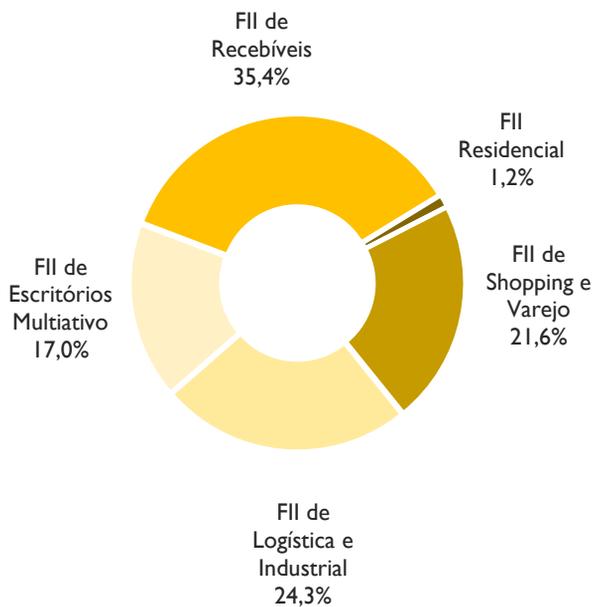
Target de Alocação por Estratégia



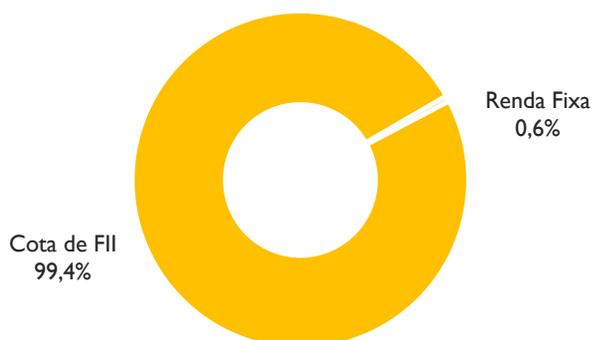
⁷ As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação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

CARTEIRA DO FUNDO

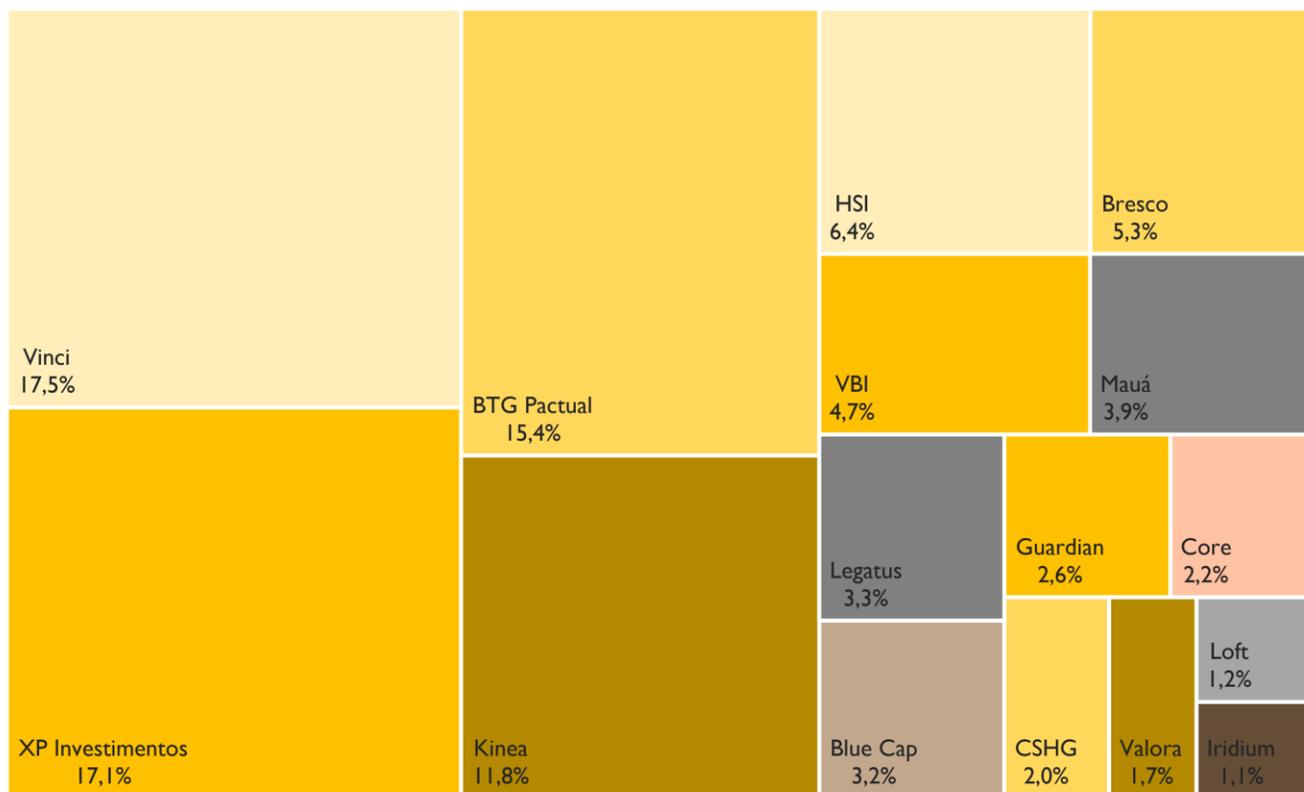
Alocação por setor de FII



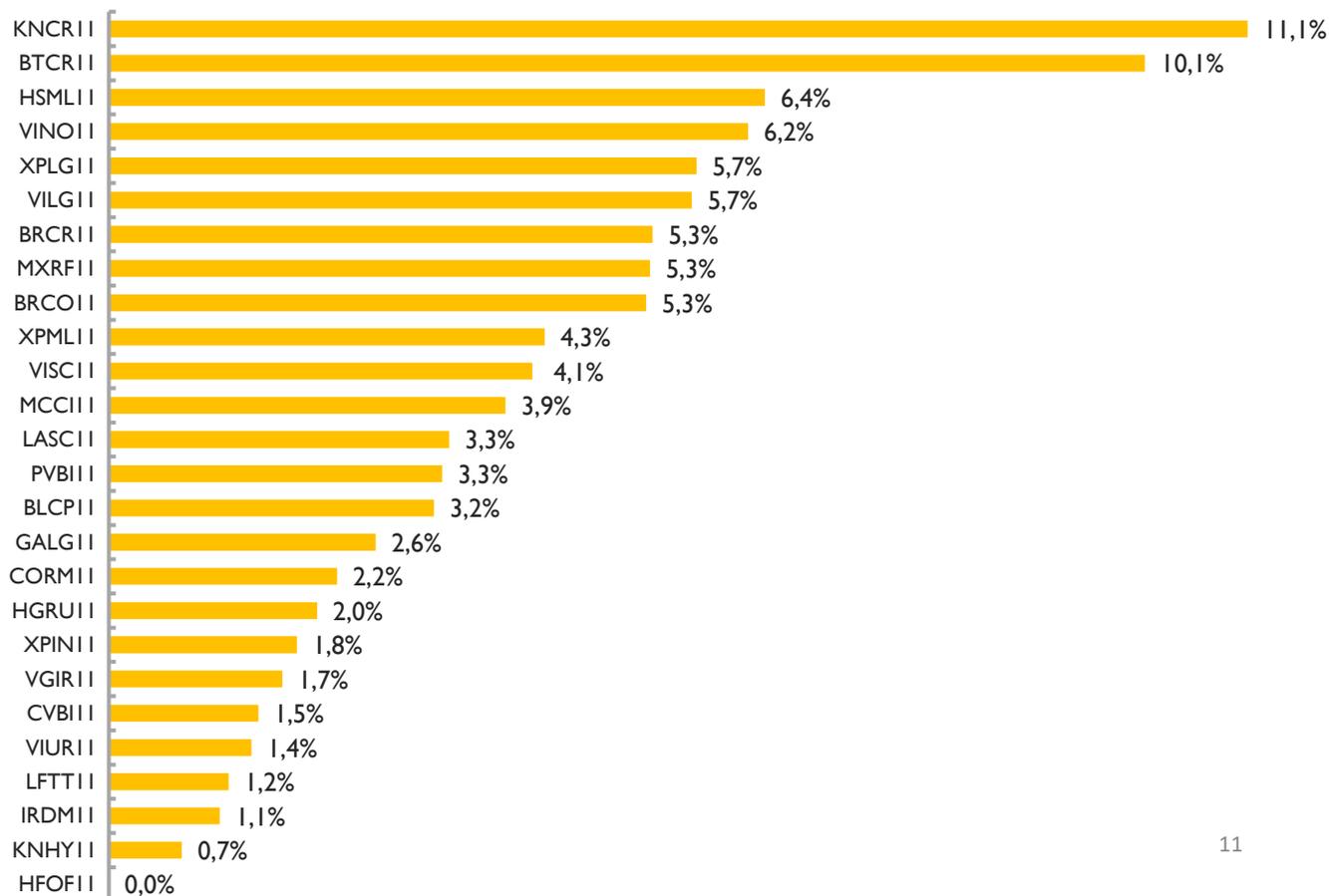
Alocação por classe de ativo



Alocação por Gestor (%PL)



Alocação por Posição (%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 • 1,15% a.a. sobre o PL do fundo

TAXA DE PERFORMANCE • Não há

PÚBLICO – ALVO • Pessoas físicas e jurídicas de qualquer natureza

INÍCIO DO FUNDO • 18 de abril de 2019

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 II - 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\$ 523 bilhões sob administração por meio de fundos de investimento e carteiras administradas. Deste total, em fundos de investimento imobiliários são aproximadamente R\$ 1,8 bilhão sob administração. A VIART possui o Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos “Excelente” da Fitch Rating com perspectiva “Positiva” e, segundo a agência classificadora de risco, o rating “Excelente” 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

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 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.