

# Relatório Gerencial

*FII Caixa Rio Bravo  
Fundo de Fundos II | CRFF11*



**RIO  
BRAVO**

*junho22*

# Informações sobre o Fundo

CNPJ • 31.887.401/0001-39

PERFIL DE GESTÃO • Ativa

GESTOR • CAIXA DTVM

CO-GESTOR • Rio Bravo Investimentos

CUSTODIANTE e ESCRITURADOR • Oliveira Trust

ADMINISTRADOR • Caixa Econômica Federal

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO • 1,15% a.a. sobre o Patrimônio Líquido do Fundo

PATRIMÔNIO LÍQUIDO • R\$ 58.513.006,39 (ref. junho)

INÍCIO DO FUNDO • 18/04/2019

QUANTIDADE DE COTAS • 690.040

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 1

NÚMERO DE COTISTAS • 1.757

## 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.

Clique e acesse:

[REGULAMENTO DO FUNDO](#)

[CADASTRE-SE NO MAILING](#)

## Principais Números

Patrimônio  
Líquido (R\$/cota)**84,80**Fechamento  
do mês (R\$)**65,82**Dividend Yield  
Anualizado\***11,5%**Volume Médio  
Negociado (R\$ mil)**23,1**Patrimônio Líquido  
(R\$ milhões)**58,51**Valor de Mercado  
(R\$ milhões)**45,42**

P/VP

**0,78**Número de Fundos  
Investidos**29**Número de  
Cotistas**1.757**

\*Yield 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

## Mercado de Fundos Imobiliários

O primeiro semestre de 2022 foi marcado por alta volatilidade no mercado de fundos imobiliários e retorno negativo de -0,33% no IFIX. Em alguns momentos do semestre, vimos o IFIX com retorno acumulado positivo no ano, depois de dois anos seguidos de retorno negativo. Contudo, a abertura da curva de juros, o aumento do risco fiscal e o processo de aperto monetário em curso nas principais economias desenvolvidas tiveram impacto negativo na precificação dos ativos de risco brasileiros, inclusive os fundos imobiliários.

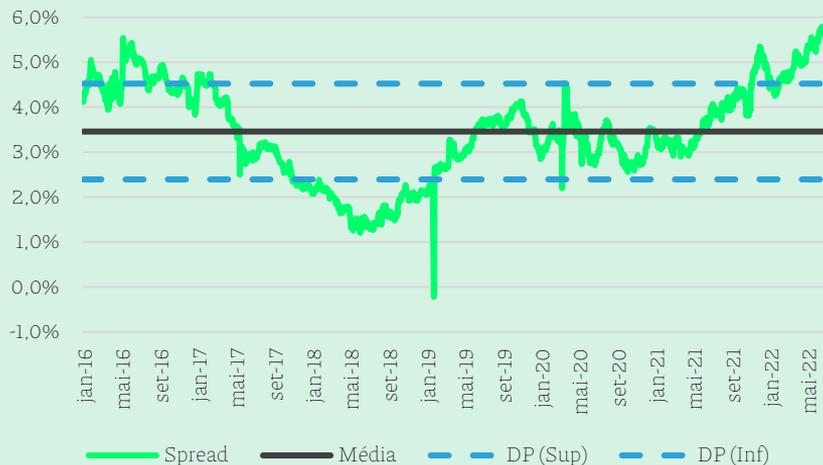
Apesar do momento mais desafiador para os ativos de risco e um processo de migração de recursos de renda variável para renda fixa, durante o primeiro semestre do ano houve um aumento do número de investidores de FIIs, o que mostra que esta classe de ativos continua atraindo novos investidores. O mercado de FIIs apresentou um acréscimo de aproximadamente 170 mil novos investidores no semestre.

A desvalorização do IFIX no semestre vai de encontro à melhora que temos observado nos fundamentos do mercado imobiliário. Os shoppings têm apresentado, na média, crescimento de aproximadamente 5% frente ao NOI pré-pandêmico. No caso do mercado de lajes corporativas, temos absorção líquida positiva no primeiro semestre do ano e um número crescente de visitas nos ativos. No mercado de galpões logísticos temos observado redução das vacâncias e aumento dos aluguéis dos ativos. Mesmo com a melhora dos fundamentos dos setores, temos visto os preços dos ativos ainda bastante depreciados, abaixo do custo de reposição e abaixo do seu valor efetivo - caso o imóvel não estivesse na estrutura de um FII. Entendemos que este é um bom momento para os investidores se posicionarem e comprarem bons ativos a preços atrativos.

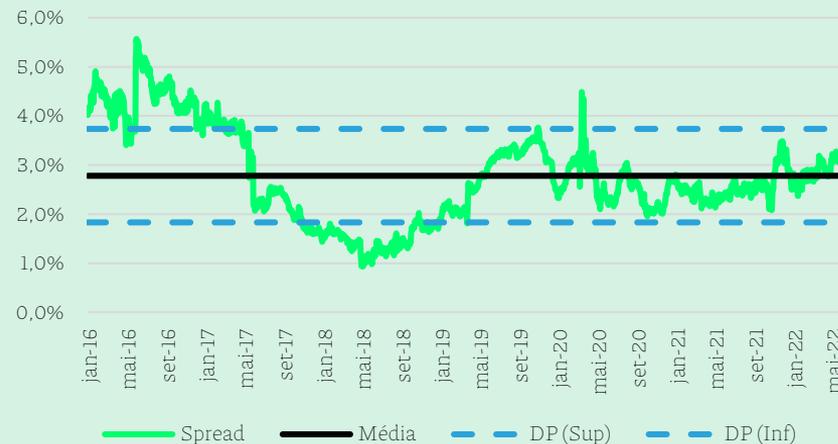
O valor do spread (diferença) entre o *dividend yield* do IFIX e do tesouro IPCA + 2035 encerrou junho em 5,58%, 212bps acima da média histórica desde 2016. Quando analisamos apenas os fundos de tijolo, esse spread também fica acima da média histórica, ou seja, entendemos que há espaço para os fundos voltarem a negociar na média histórica através do aumento das cotas dos fundos no mercado secundário. Vale mencionar que mesmo com um aumento da taxa do tesouro IPCA + 2035, os fundos de tijolo permanecem negociando acima da média histórica.

# Comentários do gestor

## Spread Dividend Yield IFIX vs NTN-B 2035



## Spread Dividend Yield FIIs de Tijolo vs NTN-B 2035



Na prática, o spread nos mostra quanto os investidores estão pedindo de prêmio para investir em ativos de risco. Ou seja, quanto o ativo de risco paga acima do título de longo prazo indexado à inflação. Como os investidores estão “exigindo” mais prêmio para investir em fundos imobiliários, para o retorno ser maior os preços no secundário – o denominador na razão rendimentos/preço – caem. Quando olhamos para o histórico, vemos essa “exigência” de preço acima da média, o que nos mostra que, em um ambiente macro menos volátil, os preços no secundário devem voltar a subir para equilibrar essa divisão. Por isto reforçamos o excelente momento para os investidores comprarem bons portfólios imobiliários, com ativos reais, via FIIs.

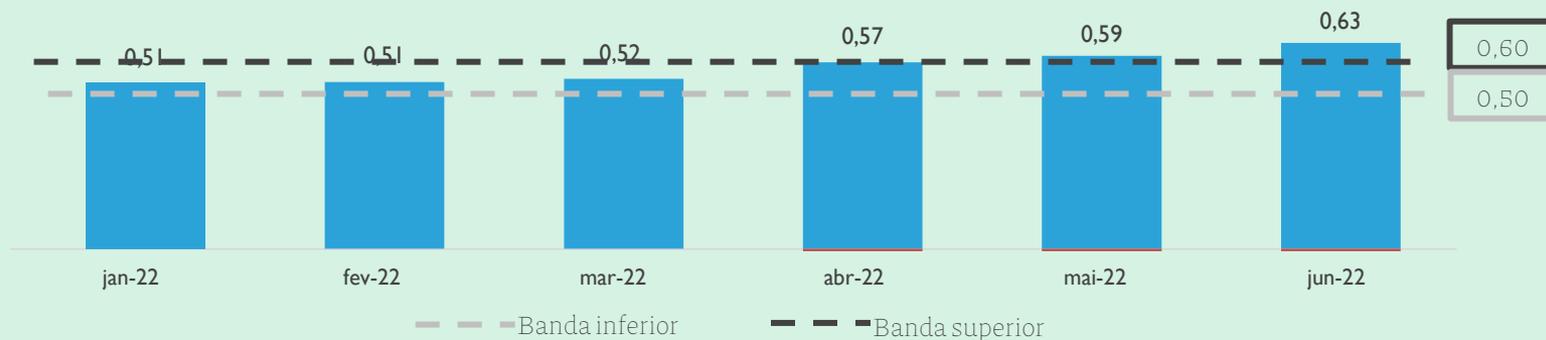
## Comentários do gestor

### Caixa Rio Bravo II Fundo de Fundos

No último mês do semestre, o CRFF elevou sua distribuição de dividendos em R\$ 0,04/cota, distribuindo R\$ 0,63/cota. No segundo semestre de 2021, o Caixa Rio Bravo II Fundo de Fundos distribuiu um dividendo de R\$ 2,52/cota, sendo que no primeiro semestre de 2022 esse dividendo foi de R\$ 3,33/cota, representando um crescimento de 32,14% no período.

Em junho, o Fundo apresentou um FFO<sup>1</sup> (*funds from operations*) de R\$ 0,59/cota e uma receita recorrente de R\$ 0,73/cota, fruto de um trabalho da gestão de aumentar a recorrência do portfólio em um momento em que o mercado apresenta uma direção de baixa no preço das cotas, o que impacta a realização de ganho de capital no curto prazo.

#### GUIDANCE DE DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS<sup>2</sup>



<sup>1</sup>Cálculo do FFO considera rendimentos de FIL, receitas de CRI, receitas financeiras e despesas (desconsidera ganho por alienação de cotas e IR sobre o ganho de capital).

<sup>2</sup>O Guidance de Distribuição de dividendos não configura promessa ou garantia de rentabilidade futura

# Comentários do gestor

## Perspectiva de upside

A cota patrimonial do CRFF reflete a cotação à mercado de seus FIIs, que atualmente negociam com um desconto em relação às suas cotas patrimoniais (deságio). O deságio do portfólio aliado ao deságio da cota de mercado do CRFF apresentam uma oportunidade de investimento com possível valorização\*.

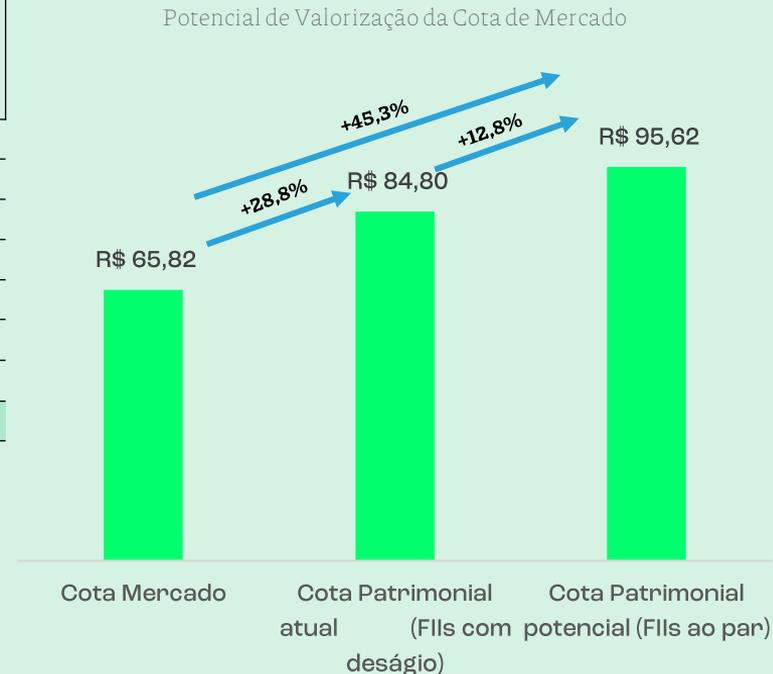
	% FII	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CRFF	Potencial de Upside total
Recebíveis	38,5%	0,0%	-22,4%	+28,8%
Varejo	3,5%	-10,6%	-30,6%	+44,1%
Logística e Industrial	23,6%	-18,3%	-36,6%	+57,6%
Shopping	19,1%	-13,0%	-32,5%	+48,1%
Residencial	1,1%	0,0%	-22,4%	+28,8%
Lajes	13,2%	-23,1%	-40,3%	+67,5%
FOF	1,0%	-20,3%	-38,1%	+61,6%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>-11,3%</b>	<b>-31,2%</b>	<b>+45,3%</b>

Ágio/Deságio do Portfólio<sup>1</sup> : Representa o desconto/prêmio dos FIIs da carteira vs suas cotas patrimoniais.

Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CRFF: Representa o desconto/prêmio dos FIIs da carteira vs suas cotas patrimoniais aliado ao desconto da cota de mercado do CRFF.

\*Considera para cálculo a cota de mercado dos FIIs da carteira do fechamento do mês e a cota patrimonial dos FIIs da carteira do fechamento do mês anterior.

\*Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.



## Comentários do gestor

### Sobre os investimentos e desinvestimentos realizados no mês

Sobre os investimentos e desinvestimentos realizados no mês, continuamos o processo de reciclagem do portfólio de fundos de CRI, através da venda de ativos que negociam com prêmio em relação à cota patrimonial, e compra de ativos que negociam com desconto. No mês, reduzimos nossa posição em Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR), BTG Pactual Crédito Imobiliário (BTCR) e Iridium Recebíveis (IRDM) e investimentos em Ourinvest JPP (OUJP).

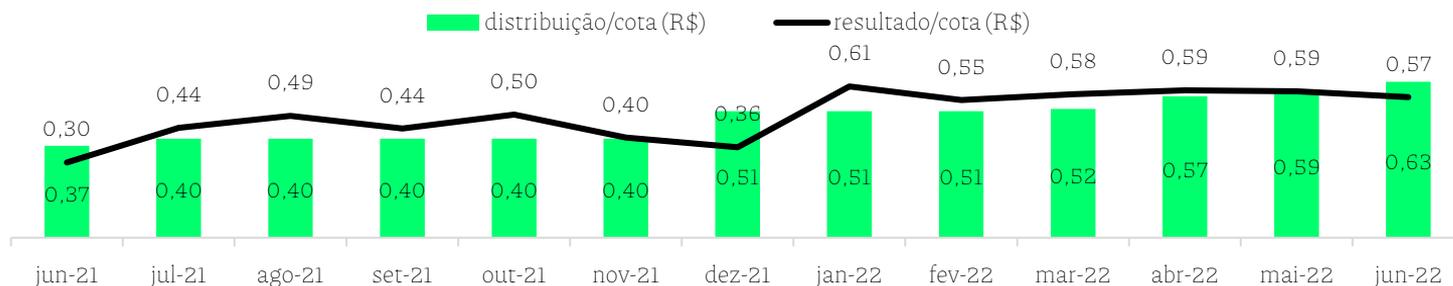
# Distribuição de rendimentos

## Histórico de Distribuição de Rendimentos

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
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
2021	0,45	0,48	0,50	0,50	0,46	0,37	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,51
2022	0,51	0,51	0,52	0,57	0,59	0,63						
Δ	13,3%	6,3%	4,0%	14,0%	28,3%	70,3%						

Δ: Comparação entre os anos 2021 e 2022.

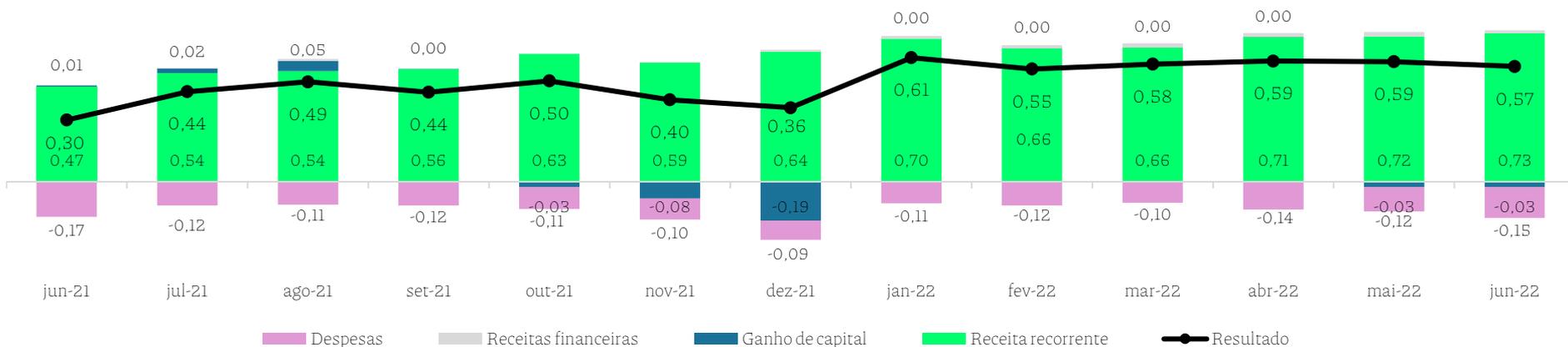
## Histórico de Distribuição vs Resultados (R\$/cota)



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 pode ficar retido 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, portanto, a seu critério linearizar a distribuição de proventos com o objetivo de buscar a previsibilidade de pagamentos aos investidores.

# Resultados

Composição de Resultado nos Últimos 12 meses (R\$/cota)

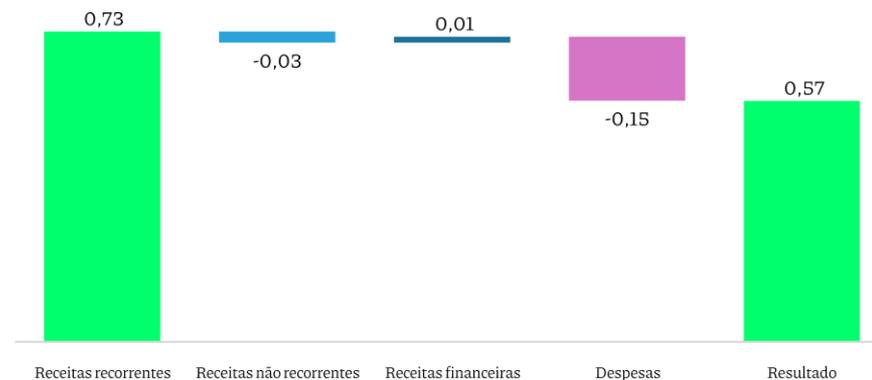


	jun/22	2022	12M
Rendimentos de FII	R\$ 504.377,32	R\$ 2.884.739,75	R\$ 5.294.303,54
Alienação de cotas de FII (Bruto)	-R\$ 18.435,01	-R\$ 33.879,85	-R\$ 191.376,82
Receitas financeiras	R\$ 9.970,04	R\$ 69.928,20	R\$ 89.590,73
Despesas	-R\$ 104.269,18	-R\$ 507.770,08	-R\$ 957.093,81
Resultado	R\$ 391.643,17	R\$ 2.413.018,02	R\$ 4.235.423,64
Rendimentos distribuídos	R\$ 434.725,20	R\$ 2.297.833,20	R\$ 4.029.833,60
Resultado por cota	R\$ 0,57	R\$ 3,50	R\$ 6,14
Rendimento por cota	R\$ 0,63	R\$ 3,33	R\$ 5,84
Resultado Acumulado	-R\$ 43.082,03	R\$ 115.184,82	R\$ 205.590,04

<sup>1</sup> Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.

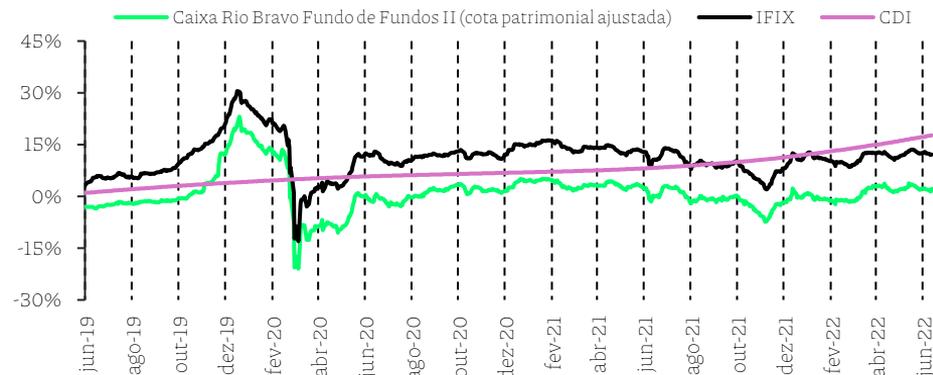
<sup>2</sup> Proporção distribuída considera total do montante distribuído dividido pelo resultado do período (valores absolutos).

Composição de Resultado no Mês

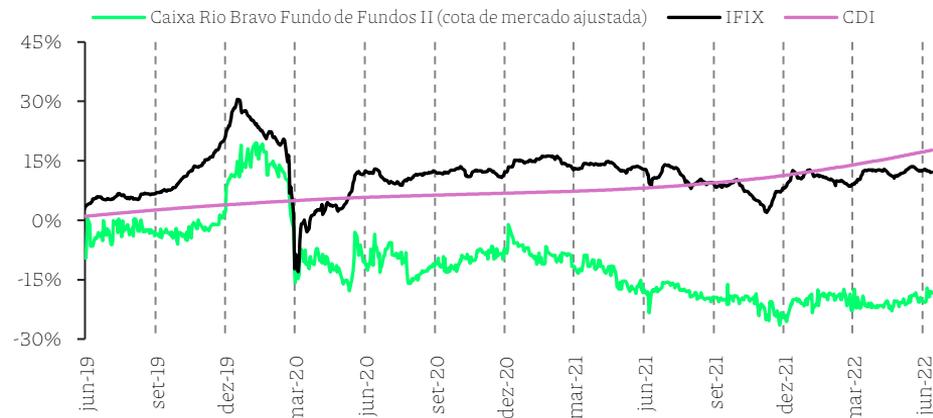


# Liquidez e desempenho

## Retorno - Cota Patrimonial

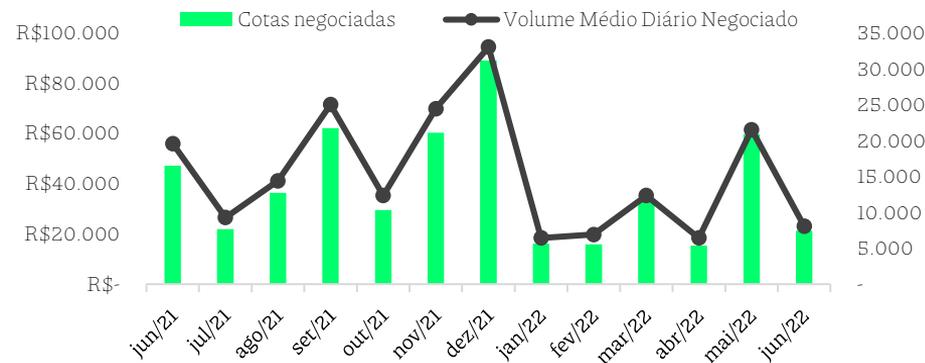


## Retorno - Cota Mercado

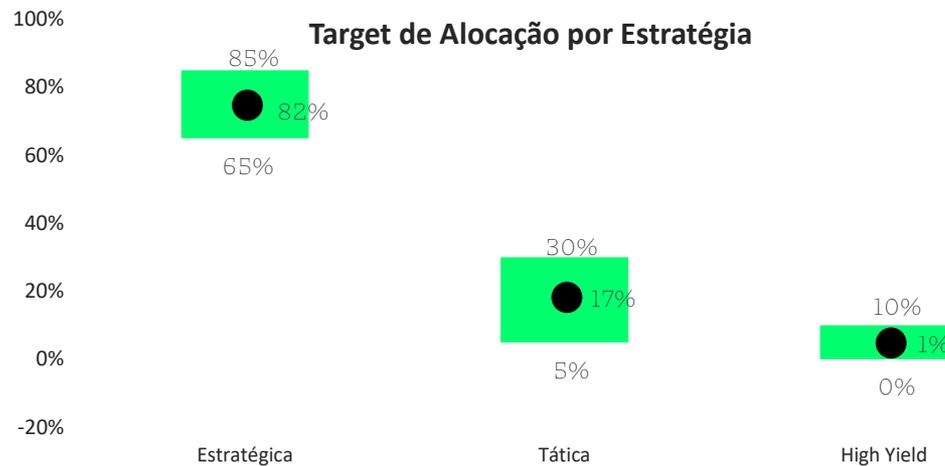


	jun/22	2022	12 meses
Volume Negociado	R\$ 484.207,05	R\$ 3.701.394,74	R\$ 10.744.211,90
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 23.057,48	R\$ 30.092,64	R\$ 43.323,44
Giro (% de cotas negociadas)	1,08%	8,22%	23,39%
Presença em Pregões	100%	100%	100%
	jun/22	dez/21	jun/21
Valor da Cota	R\$ 65,82	R\$ 67,73	R\$ 72,48
Quantidade de Cotas	690.040	690.040	690.040
Valor de Mercado	45.418.432,80	46.736.409,20	50.014.099,20

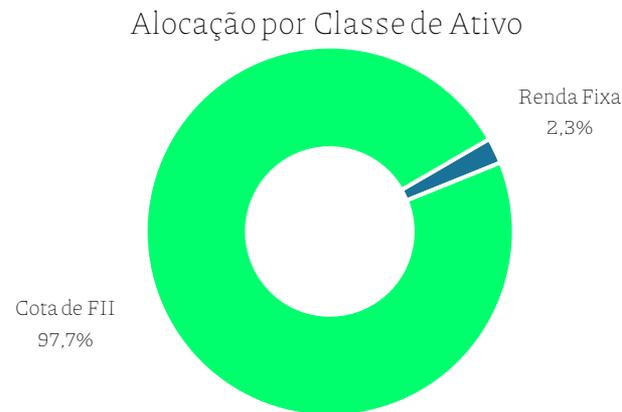
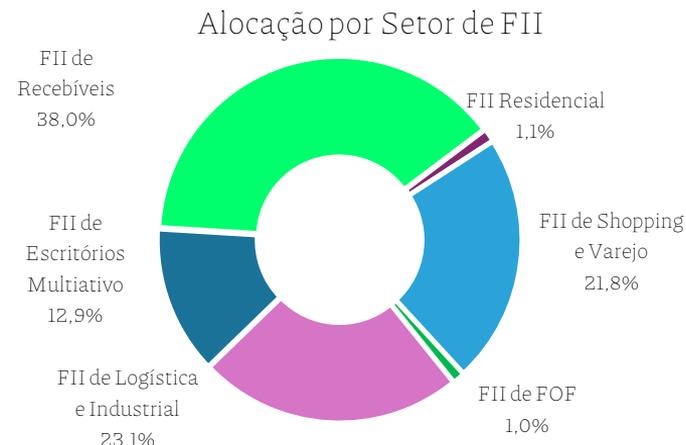
## Liquidez



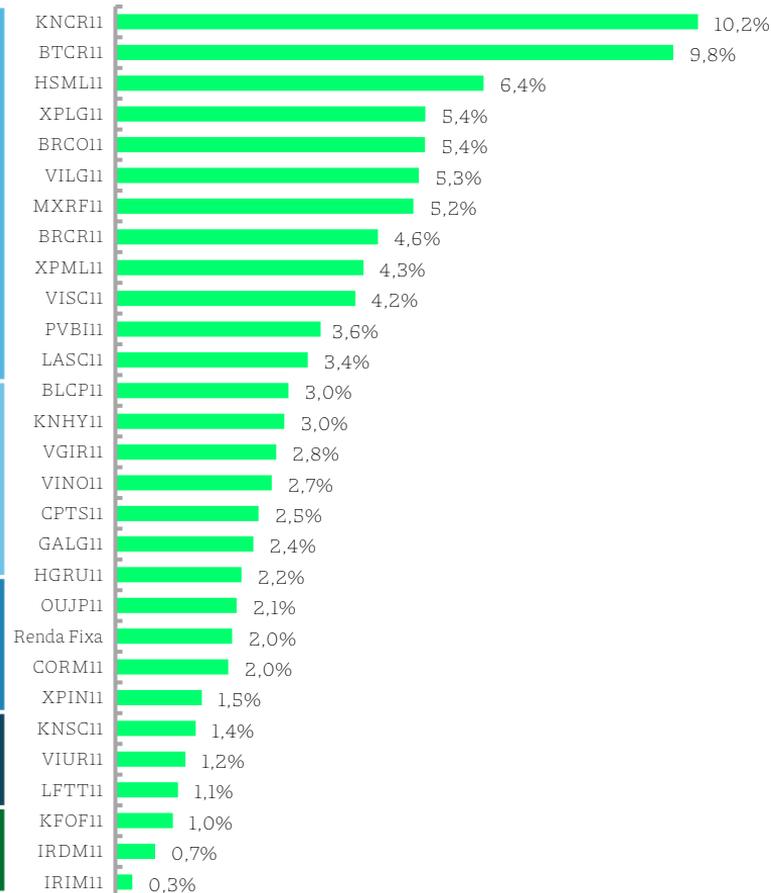
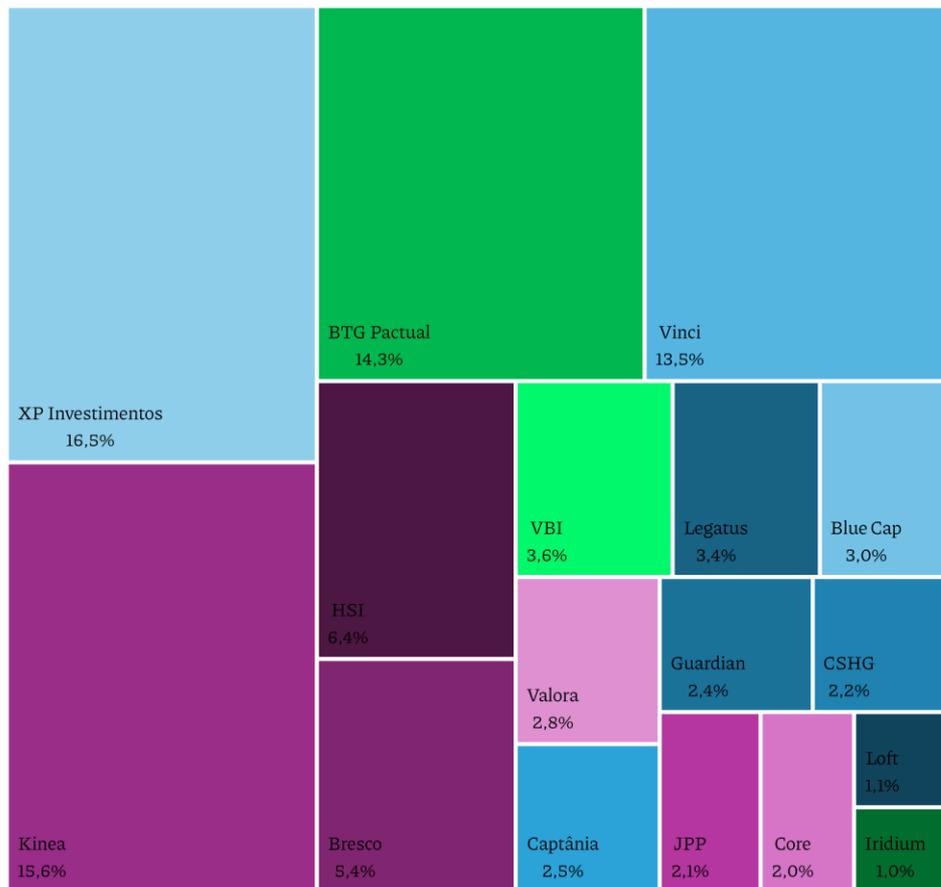
# Diversificação por estratégia



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



# Contato



## Relações com Investidores

11 3509 6600

[ri@riobravo.com.br](mailto:ri@riobravo.com.br)



**CAIXA** Asset