

# Relatório Gerencial

FII Caixa Rio Bravo  
Fundo de Fundos II

CRFF11



**RIO  
BRAVO**

setembro22

# 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\$ 62.440.415,38

**INÍCIO DO FUNDO** • 18/04/2019

**QUANTIDADE DE COTAS** • 690.040

**QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS** • 1

**NÚMERO DE COTISTAS** • 1.711

## 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)

90,49

Fechamento  
do mês (R\$)

73,99

Dividend Yield  
Anualizado\*

10,2%

Volume Médio  
Negociado (R\$ mil)

18,94

Patrimônio Líquido  
(R\$ milhões)

62,4

Valor de Mercado  
(R\$ milhões)

51,06

P/VP

0,82

Número de Fundos  
Investidos

29

Número de  
Cotistas

1.711

\*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

## Cenário Doméstico

**Inflação e fiscal:** os dados de inflação seguem mostrando sinais de arrefecimento, assim como esperado pelo mercado. Os fundos de CRI que possuem majoritariamente um portfólio em ativos indexados à inflação já mostram, em seus rendimentos distribuídos, os três meses de inflação negativa observados recentemente. Vale mencionar que como os fundos de CRI, em sua maioria, distribuem rendimentos com uma defasagem de dois meses, devemos observar o impacto da inflação negativa nas distribuições até o final do ano.

As eleições no Brasil para presidente, governador e congressistas no mês de outubro tiraram o foco do mercado quanto ao cenário fiscal brasileiro. Passadas as eleições, é de se esperar novas discussões a respeito da pauta fiscal, uma vez que, para o ano de 2023, o Brasil terá um cenário fiscal mais delicado devido às medidas aprovadas no congresso nos últimos meses que aumentam os gastos públicos.

**Atividade econômica:** a atividade econômica brasileira segue mostrando resultados surpreendentes no curto prazo. O desemprego segue em queda, mas apresenta aumento nos números de informalidade. Além disso, o cenário atual de taxa básica de juros acaba sendo restritivo e devemos ver um impacto na atividade econômica nos próximos meses, principalmente no primeiro trimestre de 2023.

## Cenário Externo

**Economia global:** a Europa e os Estados Unidos continuam tendo problemas com inflação, o que faz com que seja necessário, pelos bancos centrais, continuar o ciclo de aperto monetário. Tais medidas devem desacelerar as economias e ser um detrator no crescimento global, fator que pode impactar o crescimento de demais países, inclusive o Brasil.

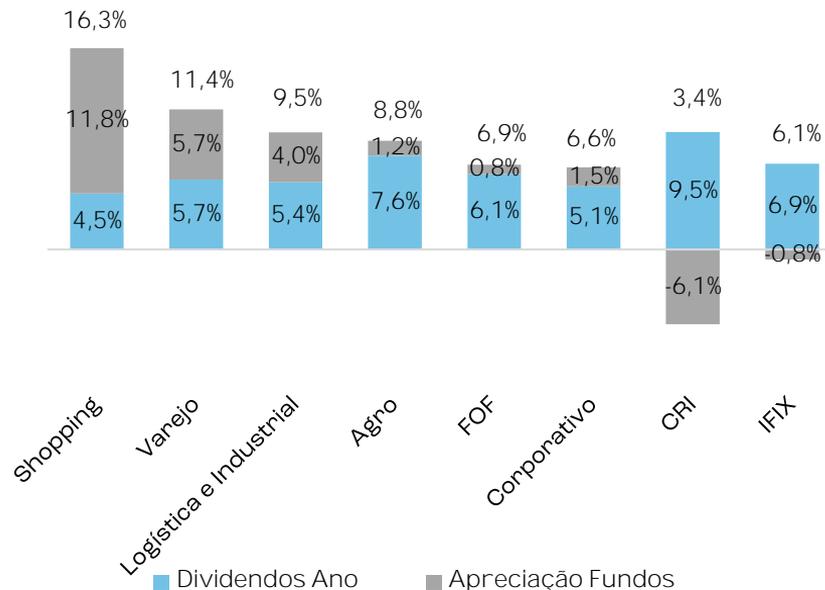
# Comentários do gestor

## Mercado de Fundos Imobiliários

O índice de fundos imobiliários da B3 (IFIX) apresentou alta de 0,49% no mês de setembro sendo que tal alta foi muito influenciada pelos fundos de tijolo. Os fundos de crédito, que têm um peso relevante no índice, sofreram impacto na precificação no mercado secundário devido à redução da distribuição de rendimentos, impactada pela inflação negativa. Caso os investidores permaneçam reduzindo a alocação em fundos de CRI devido à redução da distribuição no curto prazo, poderemos ver oportunidades em fundos imobiliários de CRI com bom risco de crédito e a preços descontados.

O ciclo de aperto monetário no Brasil está próximo de seu encerramento e a discussão deve passar a ser quando irá se iniciar o ciclo de afrouxamento monetário. Historicamente, quando isso ocorre, os fundos de tijolo tendem a ganhar maior tração e ter valorização, antecipando o movimento de corte da taxa de juros. Mesmo com a recente alta do mercado de fundos imobiliários, principalmente de fundos de tijolo que estavam negociando com grandes descontos frente ao seu valor intrínseco, ainda vemos FIs negociando a patamares de preços próximos de 2018, o que julgamos ainda ser uma oportunidade para se posicionar na classe de ativo e obter ganho de capital no longo prazo.

### Composição do retorno do IFIX no ano

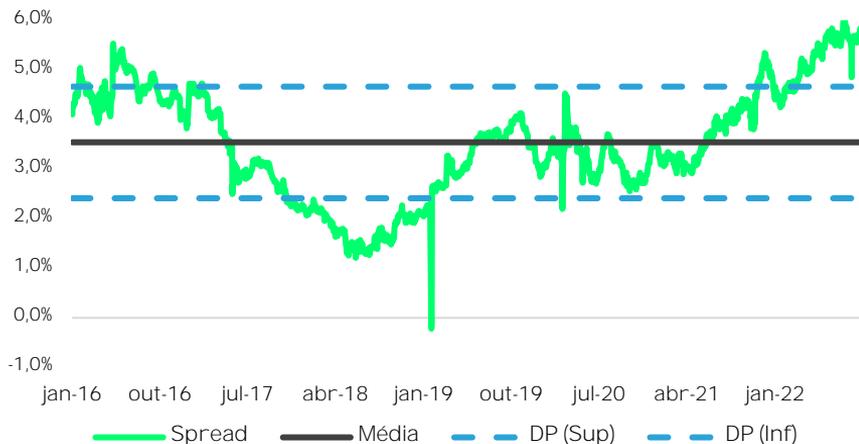


# Comentários do gestor

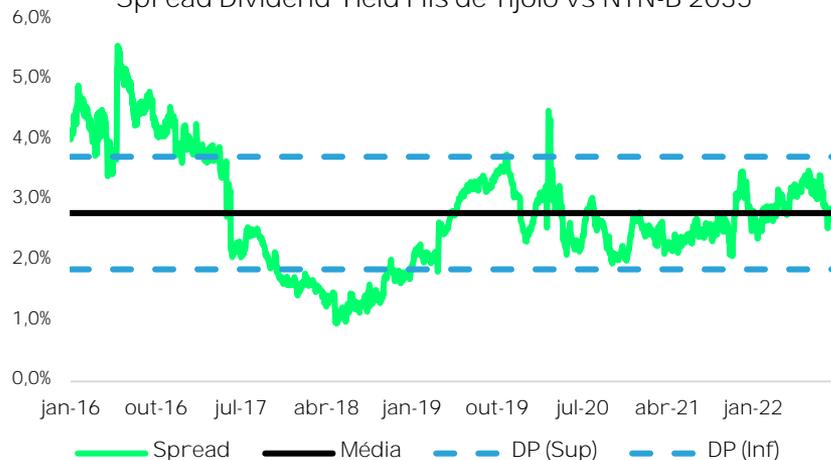
## Mercado de Fundos Imobiliários

Por fim, uma métrica que é muito utilizada para analisar se o mercado de fundos imobiliários negocia com prêmio ou desconto frente ao seu valor intrínseco é o spread entre o *dividend yield* do IFIX e do tesouro IPCA +2035. Este indicador encerrou o mês de setembro em 5,71%, 216bps acima da média histórica desde 2016. Quando segregado os fundos de papel dos fundos de tijolo, o spread entre o *dividend yield* dos fundos de tijolo que compõem o IFIX e o tesouro IPCA +2035 ficou em 2,77%, em linha com a média histórica desde 2016. Sendo assim, continuamos a reforçar o bom momento para os investidores compararem bons portfólios imobiliários, performados e com ativos reais, via FIIs.

### Spread Dividend Yield IFIX vs NTN-B 2035



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

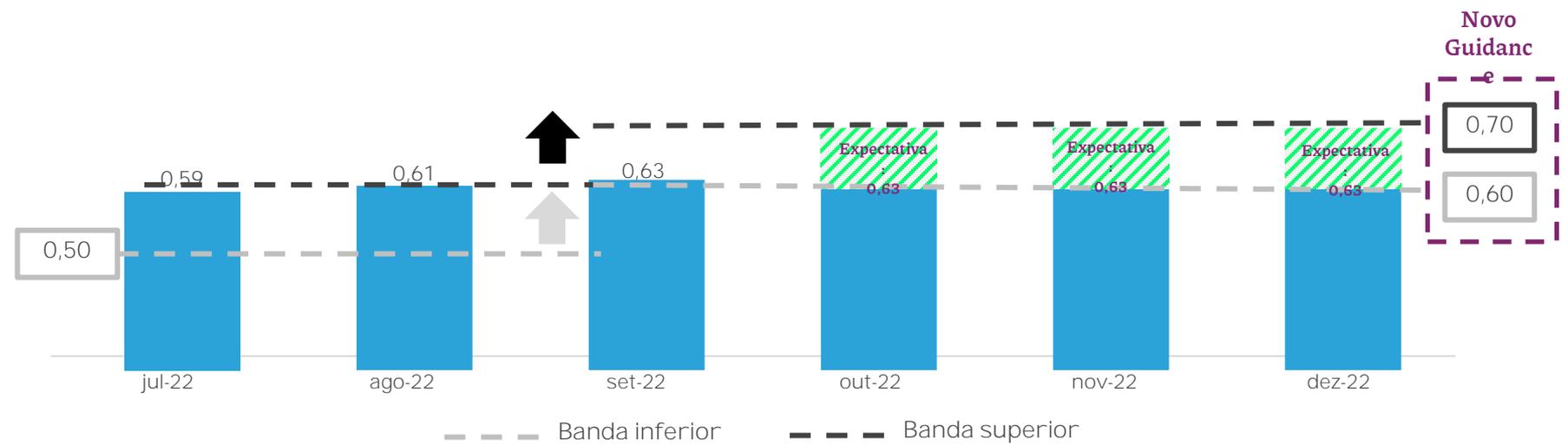


# Comentários do gestor

## Caixa Rio Bravo II Fundo de Fundos

No mês de setembro o Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos II aumentou a distribuição de rendimentos em R\$ 0,02/cota, distribuindo R\$ 0,63/cota, o que corresponde um *dividend yield* de 10,2%. O resultado gerado no mês foi de R\$ 0,67/cota, acima da distribuição de rendimentos anunciada. O resultado acumulado e não distribuído no semestre encerrou o mês em R\$ 0,21/cota, o que dá subsídio para a gestão manter a distribuição de rendimentos nesse patamar mesmo com o atual cenário de deflação nos fundos de CRI, classe na qual o CRFF tem 36,25% do patrimônio líquido investido.

Guidance de Distribuição de Dividendos<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

### FFO (*Funds from Operations*)

O FFO<sup>1</sup> (*funds from operations*) apresentado no mês foi de R\$ 0,67/cota e uma receita recorrente somada à receita financeira de R\$ 0,77/cota, fruto do trabalho da gestão em aumentar a recorrência de resultado do portfólio, para que o fundo possa navegar com tranquilidade em mercados estressados, sem que dependa da realização de ganho de capital para gerar bons retornos aos investidores. É nessa hora que o DNA fundamentalista da gestão, com foco na análise do valor real dos ativos e busca por oportunidades de longo prazo, se mostra resiliente: manutenção de renda recorrente em um cenário desafiador enquanto busca alocações oportunísticas para surfar a melhora dos mercados.

### Principais movimentações

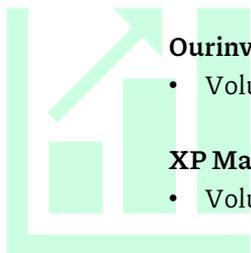
Sobre as principais movimentações realizadas no mês, desinvestimos totalmente da posição de Iridium FII (IRIM11) que resultou em uma TIR de 18,89% vs. a TIR de 16,10% do IFIX no mesmo período. Além disso, fizemos uma operação tática através da venda de XP Malls (XPML11) e subscrição do direito de preferência da oferta, porém aumentando a exposição no fundo.

# Comentários do gestor

## Movimentações no Trimestre

(Movimentações >= R\$250K)

### Investimentos:



#### **Ourinvest JPP (OUJP11):**

- Volume Investido no Trimestre: R\$915K

#### **XP Malls (XPML11):**

- Volume Investido no Trimestre: R\$ 349K

#### **Book FOFs:**

- Volume Investido no Trimestre: R\$ 654K

### Desinvestimentos:



#### **CSHG Renda Urbana (HGRU11):**

- Desinvestimento total da posição
- Volume de Venda no Trimestre: R\$1,3MM
- TIR de 8,19% a.a. vs. TIR do IFIX de 0,49% a.a.

#### **Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11):**

- Desinvestimento parcial da posição.
- Volume de Venda no Trimestre: R\$273K

#### **Iridium Fundo de Investimentos Imobiliários (IRIM11):**

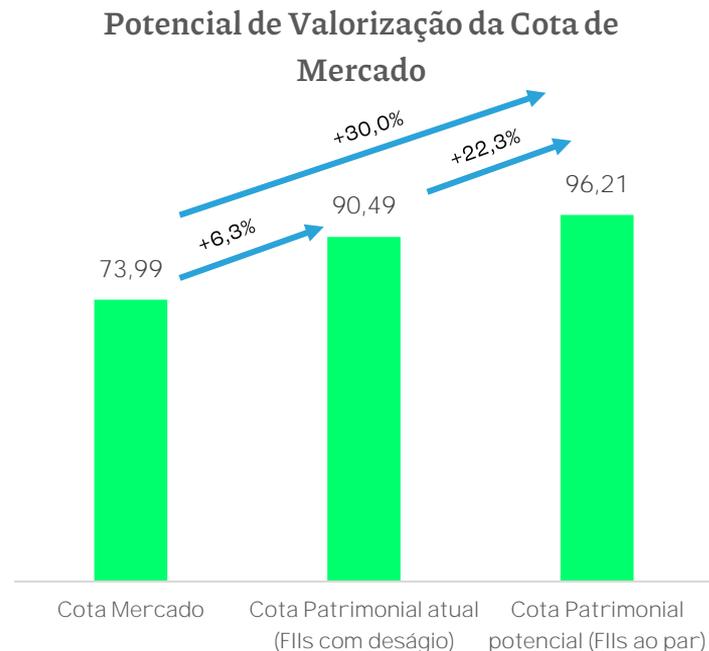
- Desinvestimento total da posição.
- Volume de Venda no Trimestre: R\$ 177 K
- TIR de 18,89% a.a. vs. TIR do IFIX de 16,10% a.a.

# Comentários do gestor

## Perspectiva de upside

A cota patrimonial do CRFF reflete a cotação à mercado de seus FII's, 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	36,2%	0,6%	-17,7%	+21,5%
Varejo	1,4%	-14,0%	-29,7%	+42,2%
Logística e Industrial	25,2%	-8,2%	-24,9%	+33,2%
Shopping	20,4%	-5,1%	-22,4%	+28,9%
Residencial	0,9%	-5,7%	-22,9%	+29,7%
Lajes	13,5%	-16,8%	-32,0%	+47,0%
FOF	2,4%	-8,0%	-24,7%	+32,9%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>-23,1%</b>	<b>+30,0%</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.

<sup>1</sup>Considera para o 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.

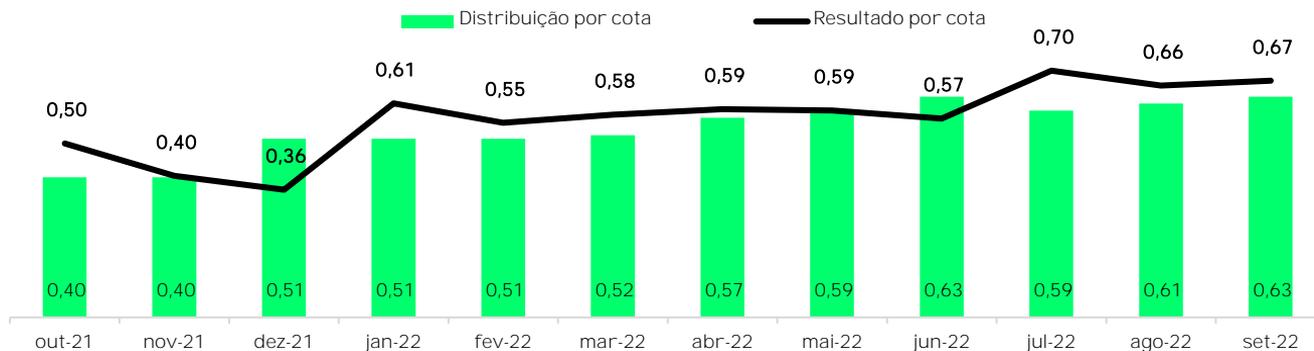
# Distribuição de rendimentos

## 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	0,59	0,61	0,63			
<b>Δ</b>	<b>13,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>4,0%</b>	<b>14,0%</b>	<b>28,3%</b>	<b>70,3%</b>	<b>47,5%</b>	<b>52,5%</b>	<b>57,5%</b>			

Δ: Comparação entre os anos 2021 e 2022.

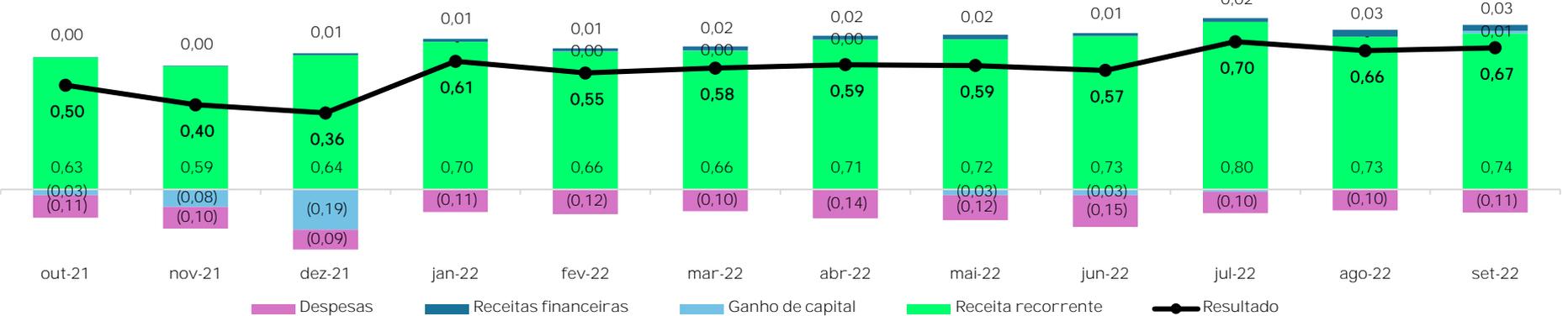
## Histórico de Distribuição vs Resultado (R\$/cota)



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

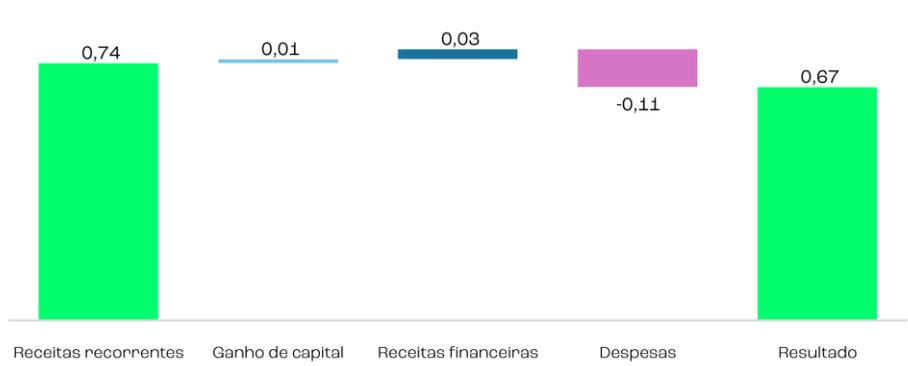
## Composição de Resultado nos Últimos 12 meses (R\$/cota)



	set-22	2022	12M
Rendimentos de FII	513.618,96	4.451.810,22	5.732.906,44
Alienação de cotas de FII (Bruto)	7.949,12	33.842,70	241.469,74
Receitas financeiras	19.912,09	124.724,84	134.902,41
Despesas	- 75.749,45	- 721.927,72	- 932.814,15
Resultado	465.730,72	3.820.764,64	4.693.524,97
Rendimentos distribuídos	434.725,20	3.560.606,40	4.464.558,80
Resultado por cota	0,67	5,54	6,80
Rendimento por cota	0,63	5,16	6,47
Resultado Acumulado por cota	0,04	0,38	0,33

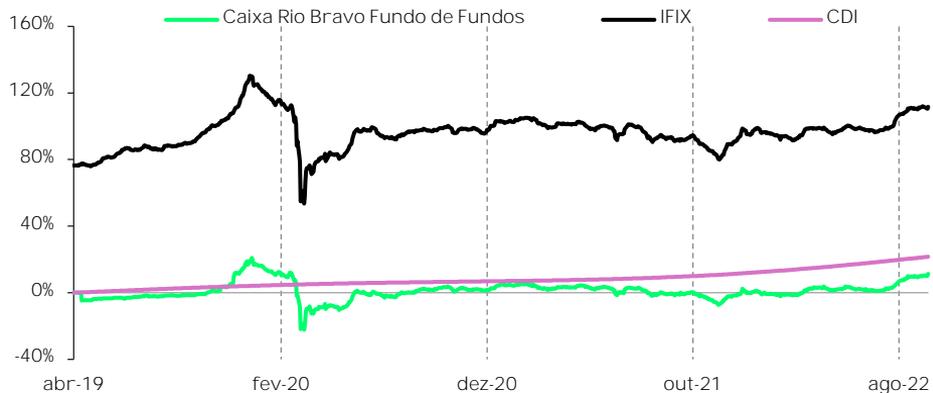
<sup>1</sup> Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.  
<sup>2</sup> Proporção distribuída considera a total do montante distribuído dividido pelo resultado do período (valores absolutos).

## Composição de Resultado no Mês



# Liquidez e desempenho

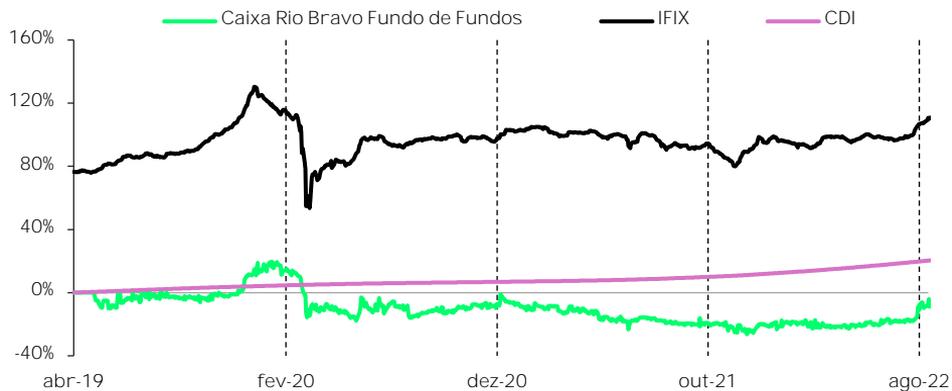
## Retorno - Cota Patrimonial



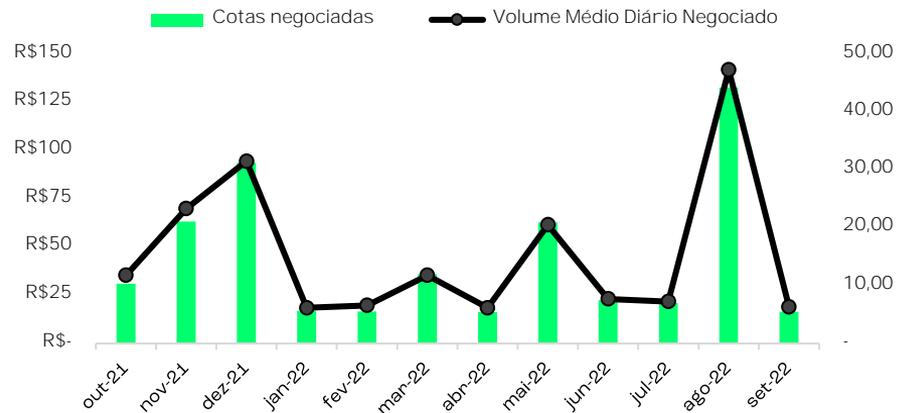
	set-22	2022	12 meses
Volume Negociado	397.659,99	7.815.127,40	11.897.636,78
Volume Médio Diário Negociado	18.936,19	41.569,83	47.781,67
Giro (% de cotas negociadas)	0,79%	16,42%	25,48%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

	set-22	dez-21	12 meses
Valor da Cota	73,99	67,73	69,49
Quantidade de Cotas	690.040	690.040	690.040
Valor de Mercado	51.056.059,60	46.736.409,20	47.950.879,60

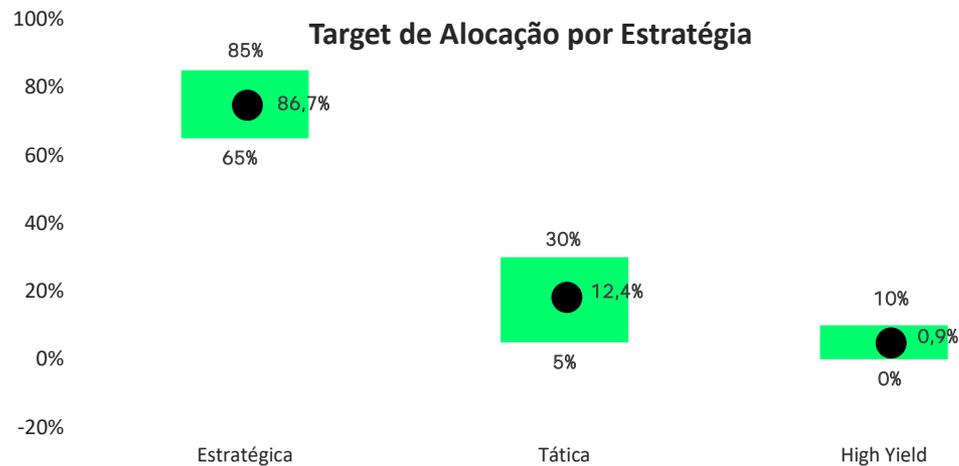
## Retorno - Cota Mercado



## Liquidez

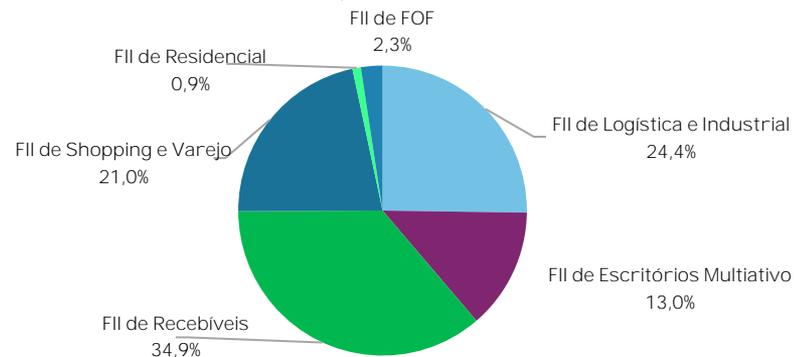


# Diversificação por estratégia

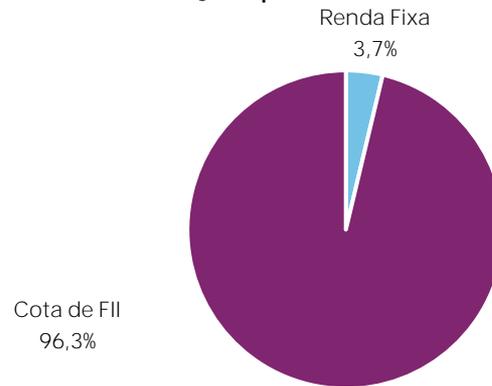


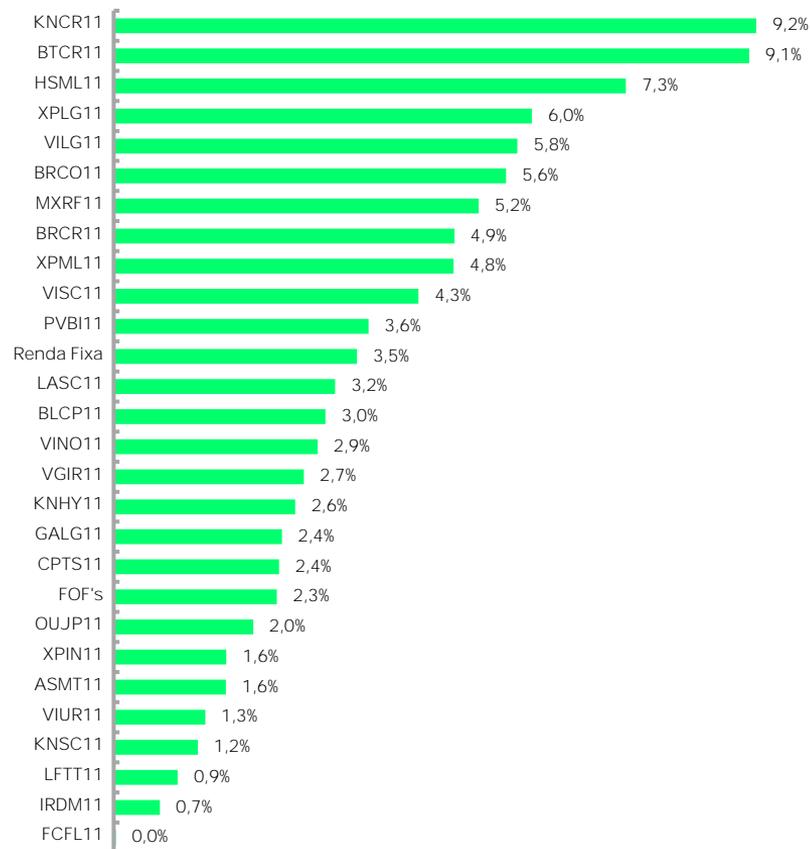
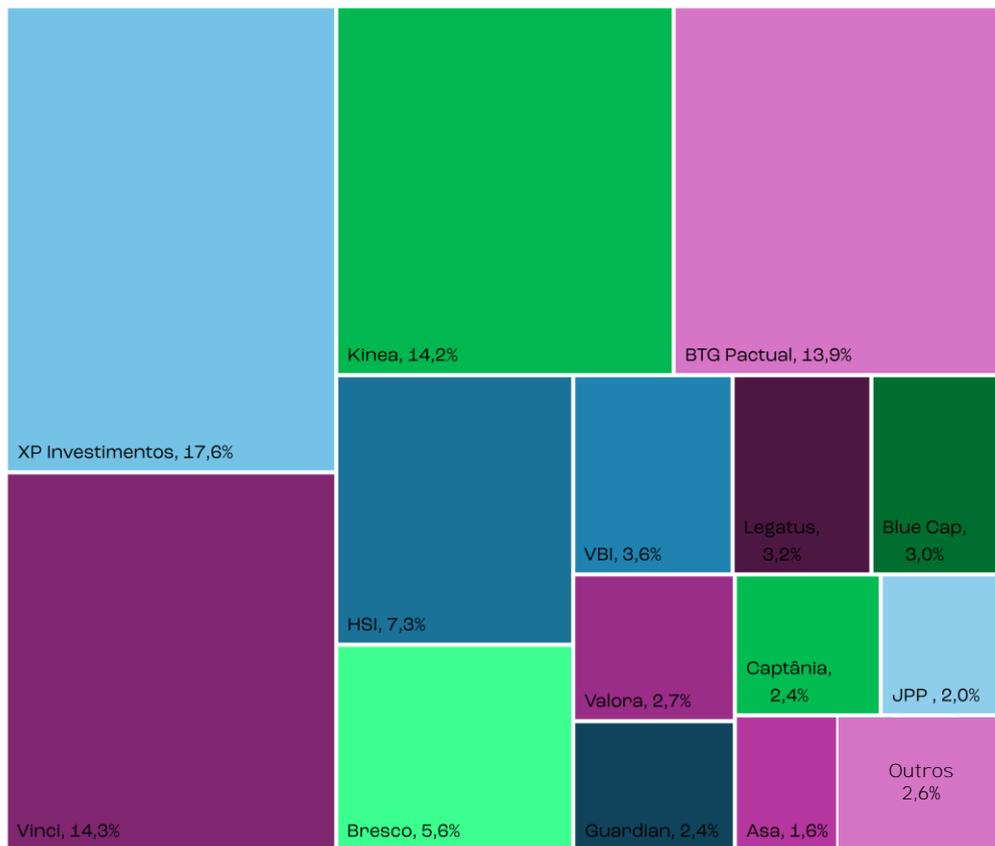
As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de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

## Alocação por Setor de FII



## Alocação por Classe de Ativos



Carteira do Fundo<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Os percentuais apresentados são as posições por gestor e por ativo em relação ao patrimônio líquido total do fundo.

# Contato



Relações com Investidores

11 3509 6600

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

