

Relatório Gerencial

FII Caixa Rio Bravo
Fundo de Fundos II

CRFF11



**RIO
BRAVO**

dezembro22

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\$ 57.964.300,87

INÍCIO DO FUNDO • 18/04/2019

QUANTIDADE DE COTAS • 690.040

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 1

NÚMERO DE COTISTAS • 1.675

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)

84,00

Fechamento
do mês (R\$)

66,03

Dividend Yield
Anualizado¹

11,4%

Volume Médio
Negociado (R\$ mil)

13,81

Patrimônio Líquido
(R\$ milhões)

57,96

Valor de Mercado
(R\$ milhões)

45,56

P/VP

0,79

Número de Fundos
Investidos

29

Número de
Cotistas

1.675

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).

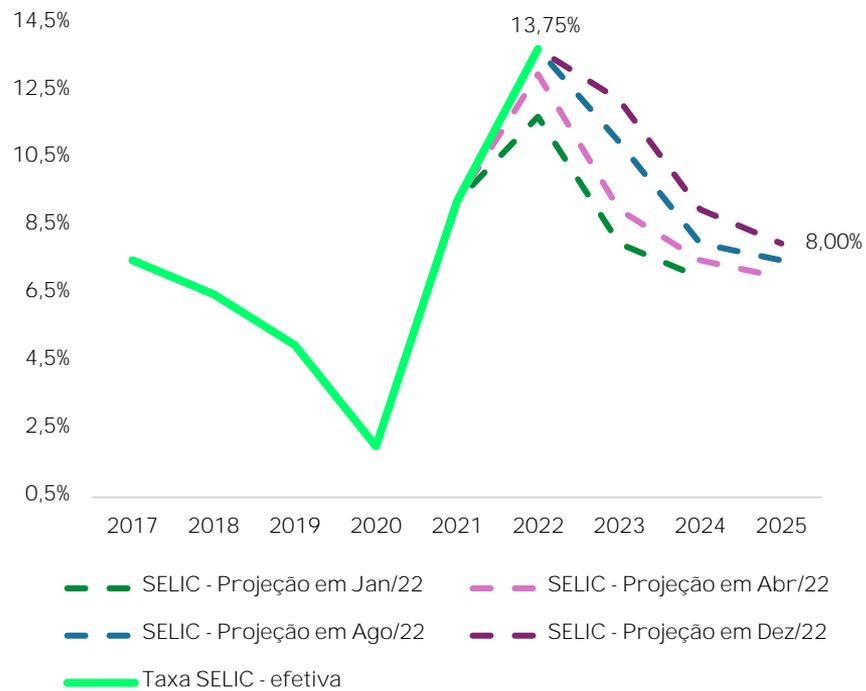
Comentários do gestor

Mercado de Fundos Imobiliários

O ano de 2022 foi marcado por pressão inflacionária e aumento do risco fiscal. Como consequência, houve uma mudança na expectativa do ciclo de aperto monetário, o que resultou em uma taxa SELIC terminal superior à esperada no início de 2022 e um ciclo de aperto monetário mais longo do que o esperado por parte do mercado.

Em janeiro de 2022, a expectativa do mercado para a taxa SELIC era de 11,75% para o final daquele ano. A taxa SELIC encerrou o ano em 13,75%. Em relação ao fim do ciclo de aperto monetário e início do ciclo de afrouxamento monetário - ou seja, quando é esperado o movimento de diminuição da taxa básica de juros - era esperado que ocorresse no final do primeiro trimestre de 2023. A expectativa acabou sendo postergada para o final do segundo trimestre de 2023. Outra alteração relevante foi a expectativa da taxa SELIC para o final do ciclo de aperto monetário, que saiu de 7,0% para 8,0%¹.

Taxa SELIC – Perspectivas¹ vs. Taxa Efetiva



¹Para os dados de expectativa do mercado para taxa SELIC foi utilizado o Boletim Focus de 07/01/2022, 01/04/2022, 05/08/2022 e de 30/12/2022

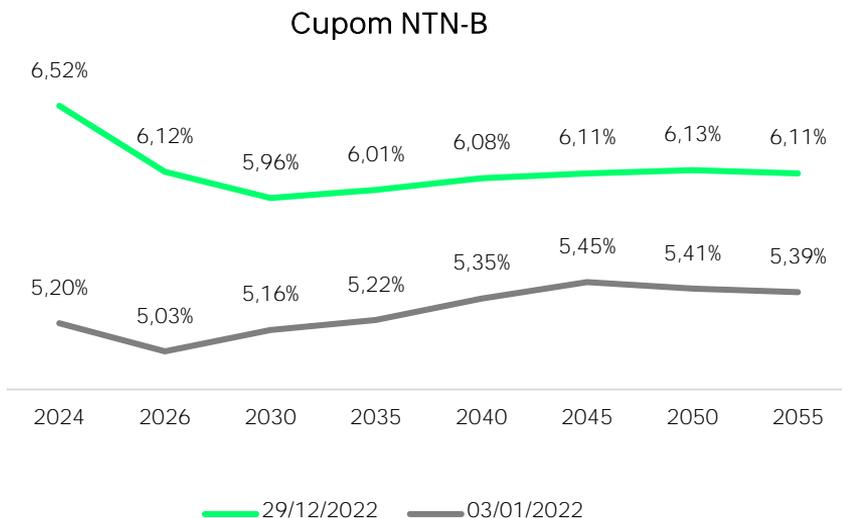
Comentários do gestor

Mercado de Fundos Imobiliários

A deterioração do cenário macro também refletiu no cupom dos títulos do Tesouro, que apresentaram abertura de taxa frente ao início do ano em todos os vencimentos. Isso significa que esse prêmio pedido pelo investidor para emprestar dinheiro para o Tesouro subiu com a maior percepção de risco.

Apesar desse movimento, o índice de fundos imobiliários da B3 (IFIX) encerrou o ano de 2022 com retorno positivo de 2,2%, depois de dois anos consecutivos de retornos negativos. Isso significa que os fundos imobiliários subiram no ano? Não. Mesmo que o retorno tenha sido positivo, em média os FII's tiveram uma desvalorização de aproximadamente 8,9% em 2022, dado que o IFIX é um índice de retorno total, ou seja, que contempla a apreciação/depreciação das cotas dos fundos no mercado secundário somada aos dividendos distribuídos nesse período.

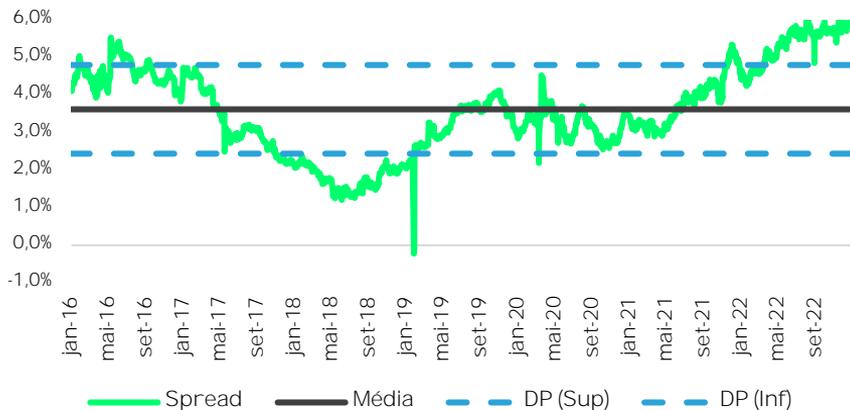
A taxa de juros dos ativos livres de risco mais altas e a deterioração do cenário macro refletiram, por mais um ano, nos ativos de risco, com os investidores exigindo um prêmio sobre o ativo livre de risco superior à média histórica. Isso pode ser observado no *spread* (diferença) do tesouro IPCA + 2035 e o *dividend yield* do IFIX, que encerrou o ano 229 bps acima da média histórica desde 2016. Quando observado apenas os fundos de tijolo que compõem o IFIX, o *spread* encerrou o ano 76 bps. acima da média histórica desde 2016.



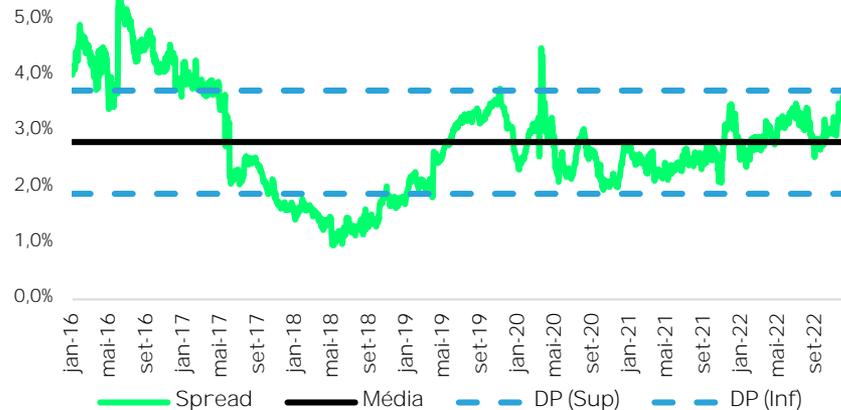
Comentários do gestor

Mercado de Fundos Imobiliários

Spread Dividend Yield IFIX vs NTN-B 2035



Spread Dividend Yield FIs de Tijolo¹ vs NTN-B 2035



Apesar do movimento de aversão a risco por parte dos investidores, através da migração de capital para classes de ativos menos arriscadas e o aumento do prêmio exigido por parte dos investidores, nos parece exagerada a atual desvalorização com a qual os fundos imobiliários negociam no mercado secundário. Historicamente, em momentos em que temos a inversão do ciclo monetário com redução da taxa de juros, como deverá acontecer em 2023, os ativos de risco tendem a se valorizar ao longo do percurso. Portanto, pode ser um bom termômetro para os investidores que buscarem alocações em ativos bons a preços atrativos em busca de ganho de capital. Mas o investidor precisa ficar atento: isso não significa que não teremos volatilidade no meio do caminho, dado os desafios que passaremos no campo fiscal e econômico ao longo do ano.

¹Considera os FIs de Tijolo do IFIX.

Fonte: Rio Bravo, Bloomberg, Quantum Axis e Tesouro Direto.

Comentários do gestor

Caixa Rio Bravo II Fundo de Fundos

No início de 2022, o mercado esperava um final do ciclo de aperto monetário ainda durante o ano que se iniciava, com a projeção de uma taxa SELIC terminal inferior à taxa atual. Essa visão acabou se refletindo nas alocações do primeiro trimestre de 2022, que foram focadas em ativos muito descontados frente ao seu valor intrínseco, e que ofereciam potencial de valorização no curto/médio prazo.

Ao longo do ano, conforme o mercado foi observando a piora da inflação e do cenário macroeconômico global, as expectativas foram sendo revistas - e a estratégia de alocação também, na busca por aumentar o percentual alocado em fundos com baixo risco, resiliência de renda, que aumentassem a receita recorrente do Fundo e que estivessem descontados.

Próximo ao final do terceiro trimestre e início do quarto trimestre – observando o início do ciclo de afrouxamento monetário esperado para ter início no final do segundo trimestre de 2023, juntamente com os sinais de arrefecimento da inflação – passamos a alocar novamente em fundos com descontos relevantes frente ao seu valor intrínseco e com potencial de valorização no curto/médio prazo.

O maior objetivo das alocações foi preparar o portfólio para uma possível queda da SELIC. Um exemplo foi a alocação tática em FOFs que apresentam desconto frente ao seu valor intrínseco e baixa necessidade de ganho de capital para a manutenção dos dividendos. Com isso, o fundo ganha com um desconto duplo: compra com desconto um fundo de fundos que possui um portfólio de ativos também descontado, gerando uma “**alavanca**” de valorização que, com a apreciação das cotas dos fundos, potencializará o ganho do CRFF11.

Nossa estratégia de alocação e o DNA fundamentalista na construção do portfólio permitiu que, mesmo em um mercado em que as cotas dos FIs apresentaram queda e “**direção para baixo**”, o CRFF11 conseguiu aumentar o dividendo distribuído para os cotistas em 33,7% se comparado ao ano de 2021.

Comentários do gestor

Caixa Rio Bravo II Fundo de Fundos

Além disso, ao longo do ano de 2022 o Fundo gerou um resultado de R\$ 7,35/cota, dos quais 95,9% foram distribuídos aos cotistas. O saldo remanescente poderá ser utilizado em momentos futuros de maior volatilidade, com o objetivo de trazer previsibilidade na distribuição de rendimentos para os cotistas.

Em todo o ano, foram feitos investimos e desinvestimentos parciais, sendo que todos os desinvestimentos totais feitos pelo Fundo tiveram TIR superior ao IFIX no período, sendo eles:

 Desinvestimento total em KNIP11, gerando TIR de 19,2% vs. TIR do IFIX de 6,0%;

 Desinvestimento total em MCCI11, gerando TIR de 11,0% vs. TIR do IFIX de 1,6%;

 Desinvestimento total em HGRU11, gerando TIR de 8,9% vs. TIR do IFIX de 0,5%;

 Desinvestimento total em IRIM11, gerando TIR de 18,9% vs. TIR do IFIX de 16,1%;

 Desinvestimento total de KFOF11, gerando TIR de 19,1% vs. TIR do IFIX de 5,2%;

 Desinvestimento total de HGFF11, gerando TIR de 24,7% vs. TIR do IFIX de 5,6%;

Após um ano de alta volatilidade e desafios, o CRFF11 encerra 2022 com um portfólio preparado para os desafios de 2023. Atualmente, o fundo tem 61,7% alocado em fundos de tijolo, que deverão se beneficiar do ciclo de afrouxamento monetário, e um book de FOF que representa 0,5% do PL do fundo, com duplo potencial de valorização.

Comentários do gestor

Perspectiva de upside

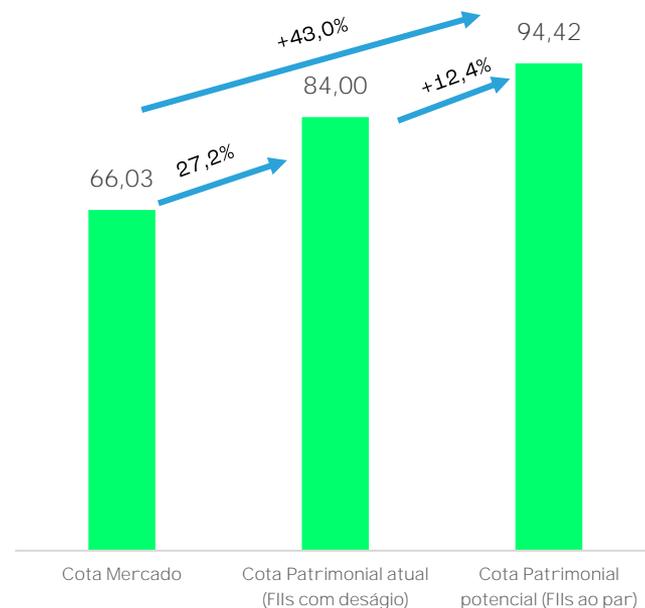
A cota patrimonial do CRFF reflete a cotação à mercado de seus FIIs, que atualmente negociam com um desconto em relação às suas cotas patrimoniais (deságio). O deságio do portfólio aliado ao deságio da cota de mercado do CRFF apresentam uma oportunidade de investimento com possível valorização¹.

	% FII	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CRFF	Potencial de Upside total
Recebíveis	36,7%	-3,7%	-24,3%	+32,1%
Varejo	1,4%	-16,7%	-34,5%	+52,8%
Logística e Industrial	24,2%	-12,8%	-31,5%	+46,0%
Shopping	21,6%	-10,0%	-29,2%	+41,3%
Residencial	0,9%	-8,3%	-27,9%	+38,8%
Lajes	12,9%	-24,7%	-40,8%	+69,0%
FOF	2,3%	-16,4%	-34,3%	+52,1%
Total	100,0%	-11,0%	-30,1%	+43,0%

Ágio/Deságio do Portfólio¹ : 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.

Potencial de Valorização da Cota de Mercado



¹Considera 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.

²Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

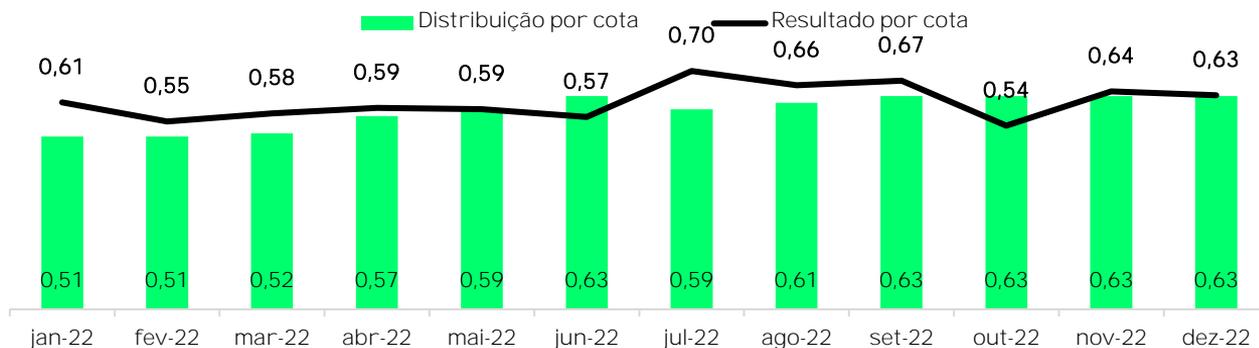
Distribuição de rendimentos

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	0,63	0,63	0,63
Δ	13,3%	6,3%	4,0%	14,0%	28,3%	70,3%	47,5%	52,5%	57,5%	57,5%	57,5%	23,5%

Δ: Comparação entre os anos 2021 e 2022.

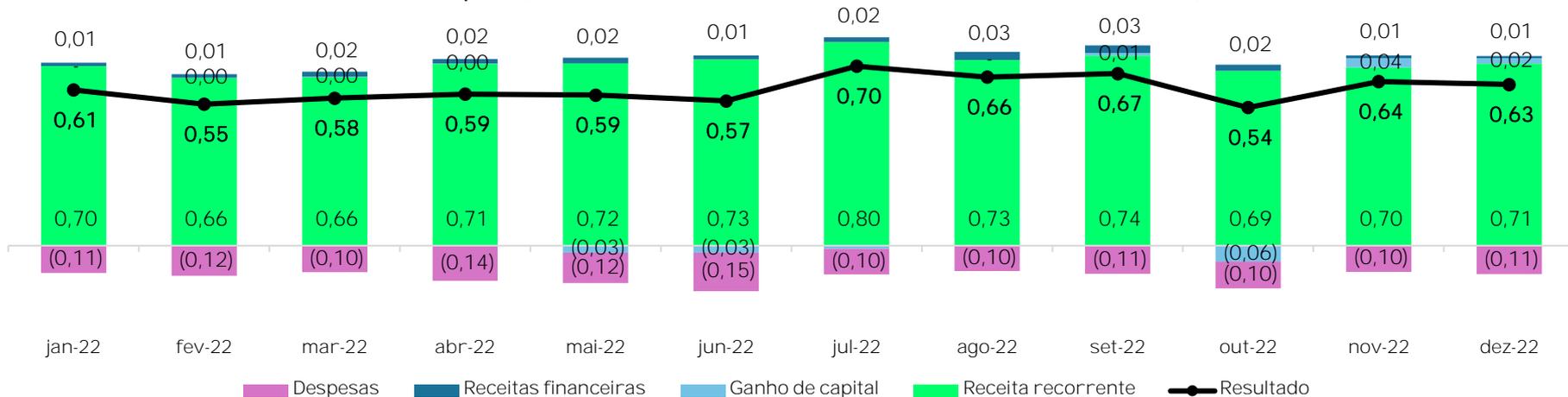
Histórico de Distribuição vs Resultado (R\$/cota)



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)



	dez-22	2022	12M
Rendimentos de FII	492.899,13	5.899.783,77	5.899.783,77
Alienação de cotas de FII (Bruto)	14.120,32	(37.883,40)	(37.883,40)
Receitas financeiras	6.118,70	154.643,39	154.643,39
Despesas	(77.041,75)	(941.782,18)	(941.782,18)
Resultado	436.096,40	5.074.761,58	5.074.761,58
Rendimentos distribuídos	434.725,20	4.864.782,00	4.864.782,00
Resultado por cota	0,63	7,35	7,35
Rendimento por cota	0,63	7,05	7,05
Resultado Acumulado por cota	0,00	0,30	0,30

¹ Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.

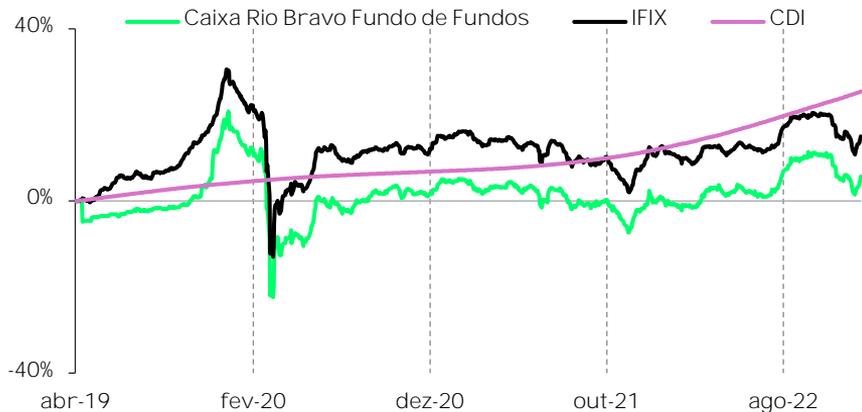
² Proporção distribuída considera a total do montante distribuído dividido pelo resultado do período (valores absolutos).

Composição de Resultado no Mês



Liquidez e desempenho

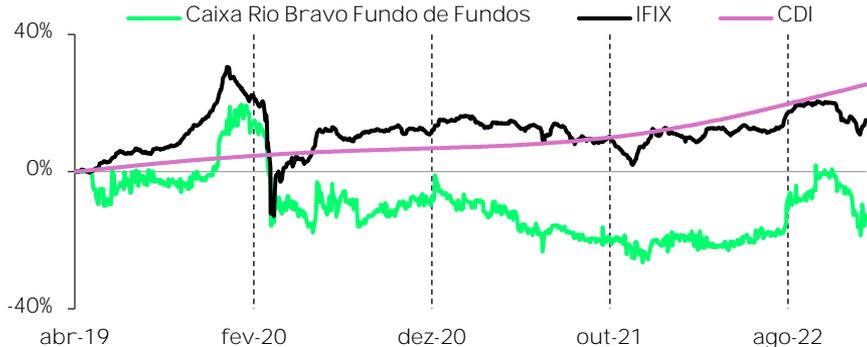
Retorno - Cota Patrimonial



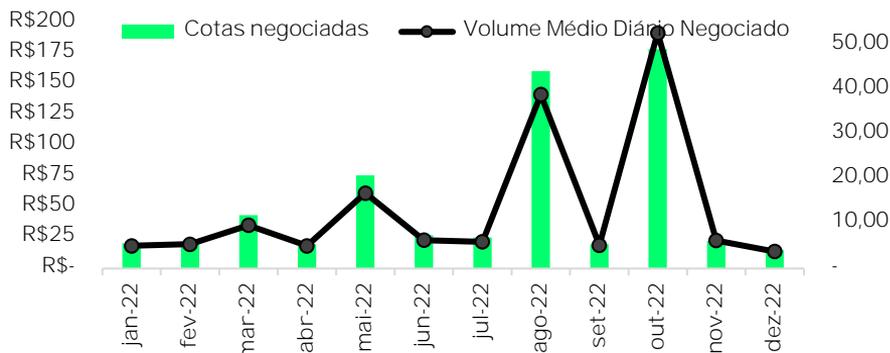
	dez-22	2022	12 meses
Volume Negociado	289.968,52	12.399.914,51	12.399.914,51
Volume Médio Diário Negociado	13.808,02	49.798,85	49.798,85
Giro (% de cotas negociadas)	0,60%	25,03%	25,03%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

	dez-22	dez-21	12 meses
Valor da Cota	66,03	67,73	67,73
Quantidade de Cotas	690.040	690.040	690.040
Valor de Mercado	45.563.341,20	46.736.409,20	46.736.409,20

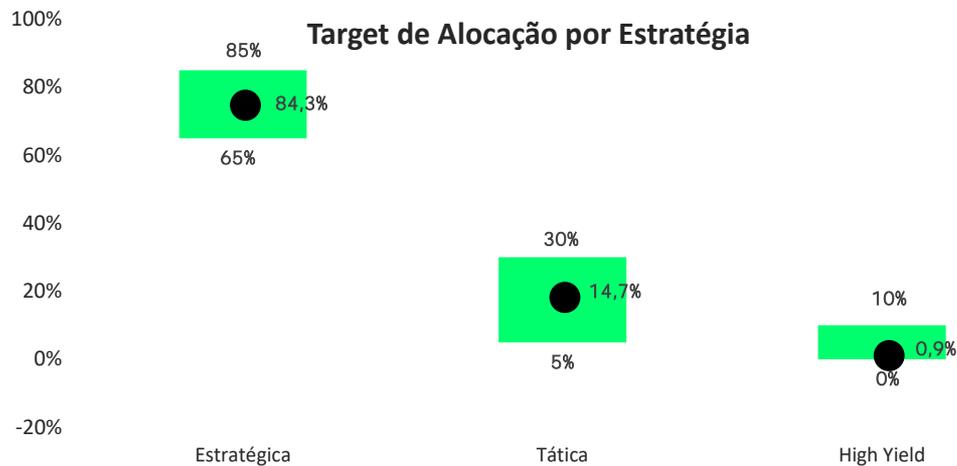
Retorno - Cota Mercado



Liquidez



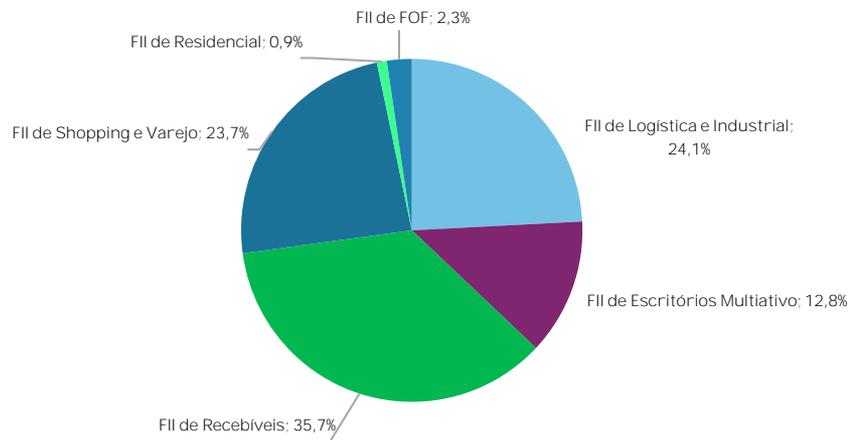
Diversificação por estratégia



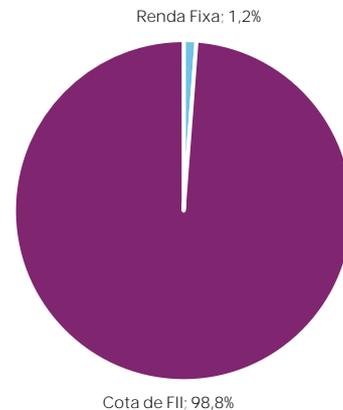
As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de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

¹ Os percentuais são referentes ao patrimônio líquido do fundo

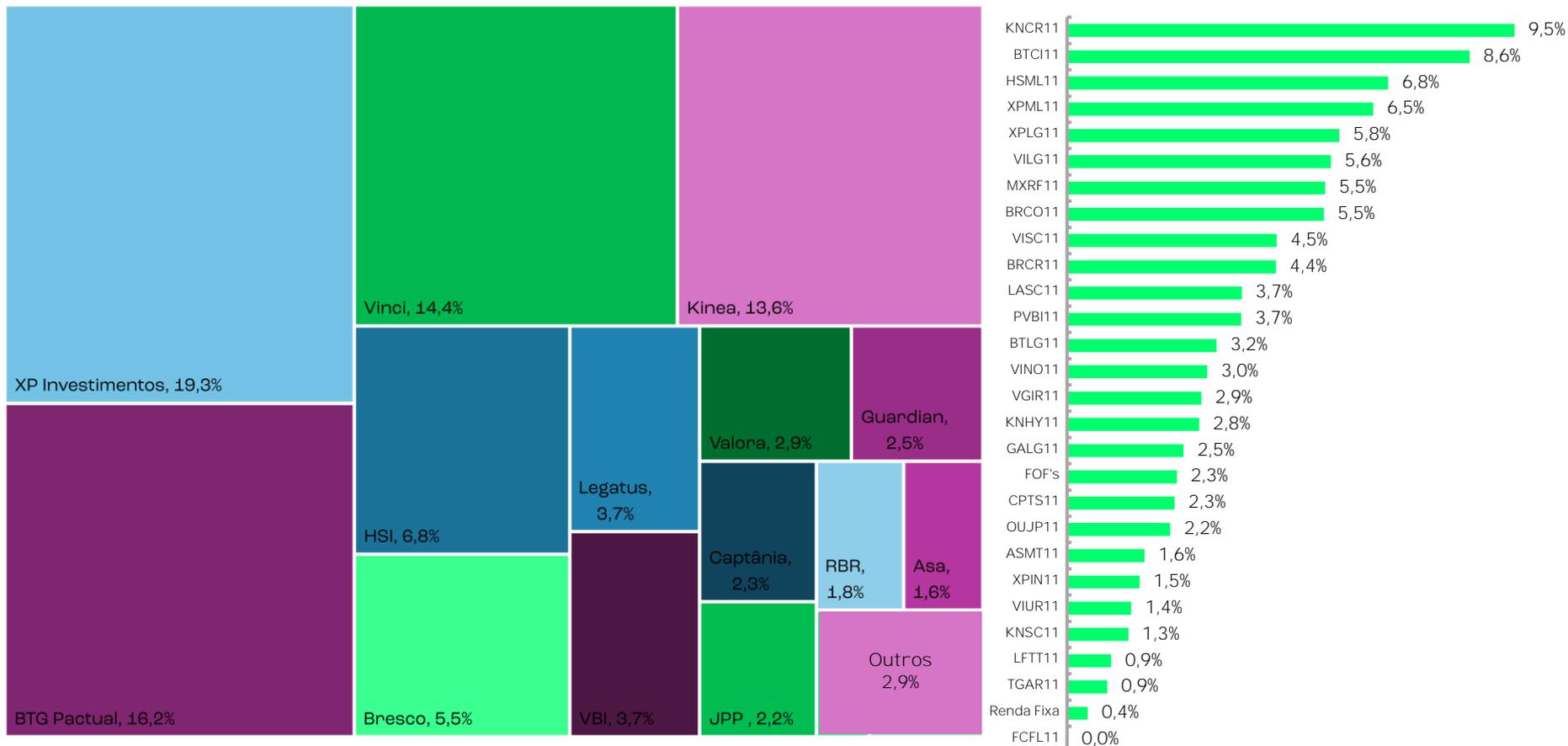
Alocação por Setor de FII



Alocação por Classe de Ativos



Carteira do Fundo¹



¹ O percentual apresentado na concentração por gestor é referente ao patrimônio líquido do fundo. No caso do percentual de exposição por cada fundo imobiliário é referente a alocação total em fundos imobiliários

Contato



Relações com Investidores

11 3509 6600

ri@riobravo.com.br



CAIXA Asset