



**CAIXA** Asset

setembro-23

# Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos II

Relatório Gerencial

CRFF11

# Informações sobre o Fundo

**CNPJ** • 31.887.401/0001-39

**PERFIL DE GESTÃO** • Ativa

**GESTOR** • CAIXA Asset

**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\$ 62.630.988,04 (ref. setembro)

**INÍCIO DO FUNDO** • 18/04/2019

**QUANTIDADE DE COTAS** • 690.040

**QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS** • 1

**NÚMERO DE COTISTAS** • 1.520

REGULAMENTO DO FUNDO



CADASTRE-SE NO MAILING



## Principais Números

Patrimônio  
Líquido (R\$/cota)

90,76

Fechamento  
do mês (R\$)

81,79

Dividend Yield  
Anualizado<sup>1</sup>

9,2%

Volume Médio Diário  
Negociado (R\$ mil)

18,95

Patrimônio Líquido  
(R\$ milhões)

62,63

Valor de Mercado  
(R\$ milhões)

56,44

P/VP

0,90

Número de Fundos  
Investidos

30

Retorno dos  
últimos 12 meses

22,75%

<sup>1</sup>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

**Fiscal e inflação:** Ao longo do mês, o mercado repercutiu as incertezas do cenário fiscal e monetário. Em relação à política fiscal, o cenário de impasse a respeito do pagamento de precatórios ainda é persistente, enquanto, pelo lado da política monetária, a divulgação da ata do Copom ressaltou as incertezas quanto ao cenário externo e os possíveis impactos na atividade econômica do país, reforçando o ritmo de corte da taxa Selic em 0,50% para as próximas reuniões, com expectativa de encerrar o ano em 11,75%.

Em setembro, o IPCA foi de 0,35% , com destaque absoluto para a alta da gasolina, que registrou aumento de 5,18% no mês, seguido pelo grupo de transportes com alta de 2,02%, devido à alta do diesel. É importante ressaltar que uma alta nos combustíveis tem impacto na inflação de médio prazo em razão dos reajustes de preços da cadeia logística de bens, dada a alta dos fretes.

**Atividade econômica:** O IPEA divulgou no final de setembro uma análise sobre o desempenho da economia brasileira no terceiro trimestre de 2023. O Instituto reavaliou a projeção do PIB com revisão de alta de 2,3% para 3,3% em 2023. A previsão para 2024 foi mantida em 2,0%.

Pode-se citar como principais influências do dinamismo da atividade econômica as recentes políticas de transferência de renda adotadas pelo governo, tais como valorização do salário-mínimo e renegociação de dívidas da população de baixa renda que, aliadas à descompressão das taxas de inflação, contribuíram para a elevação do poder de compra da renda das famílias. Além disso, o desempenho das exportações do petróleo e da supersafra agropecuária também são fatores que vêm contribuindo positivamente para o crescimento.

## Cenário Externo

**Economia global:** Os mercados globais encerraram o mês com os índices negativos. Dentre as principais preocupações dos investidores, pode-se citar os últimos acontecimentos nos EUA: a greve de trabalhadores das montadoras norte-americanas, as recentes altas dos juros e a possibilidade de uma paralisação do governo devido às discussões sobre o orçamento do país para 2024. Em termos de dados econômicos, o núcleo da inflação desacelerou de 4,3% para 3,9%, segundo o PCE, medida de inflação preferida do Federal Reserve, o que reforça a tendência de queda nos preços do país. Entretanto, os dados positivos não compensaram as preocupações citadas anteriormente.

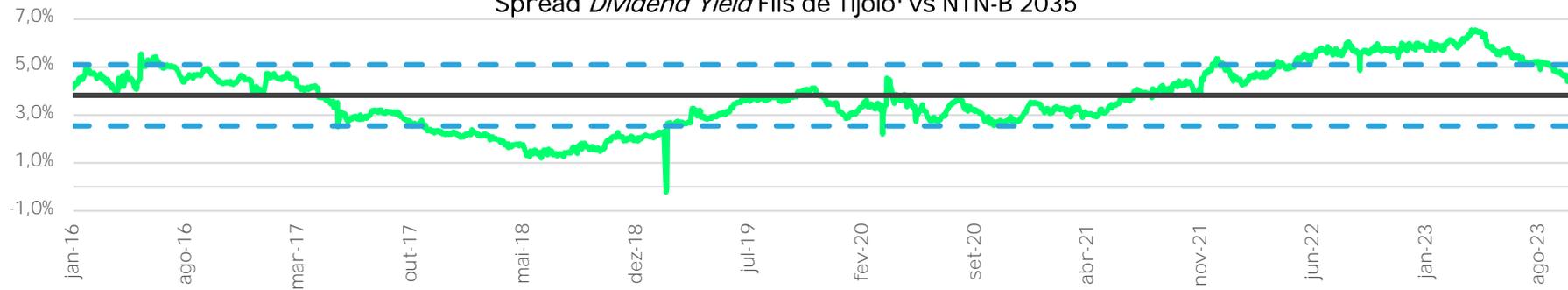
# Comentários do gestor

## Mercado de Fundos Imobiliários

Em setembro, o IFIX (índice de fundos imobiliários da B3) apresentou alta volatilidade, encerrando o mês com subida de 0,20% - em patamar acima dos 3.200 pontos. Os destaques do mês foram os fundos do segmento de renda urbana, com desempenho positivo de 3,9%, seguido por logística, com 0,68%, ambos consideram o retorno ajustado aos dividendos. Os fundos de papel, por outro lado, recuaram cerca de 1%.

Mesmo com a volatilidade apresentada no mês e apesar da alta dos fundos imobiliários observada ao longo do ano, é esperado que, com a continuidade de corte da taxa Selic, os ativos de renda variável continuem se beneficiando e entregando retornos positivos, evidenciando um ciclo de recuperação e potencial valorização dos FIs, principalmente dos segmentos de FoFs e tijolo. Ainda enxergamos potencial de alta em diversos fundos com ativos bem localizados e que possuem um viés de alta nos rendimentos através de aumento de aluguel, redução de alavancagem e reciclagem do portfólio. O cenário de corte de juros deve impactar positivamente na reavaliação dos ativos imobiliários, uma vez que podemos ver uma redução na taxa de desconto utilizada para avaliar os ativos. As curvas longas de juros apresentaram um leve aumento em setembro, encerrando o mês com a NTN-B pagando o cupom de 5,8%.

Spread *Dividend Yield* FIs de Tijolo<sup>1</sup> vs NTN-B 2035



<sup>1</sup>Considera os FIs de Tijolo do IFIX.

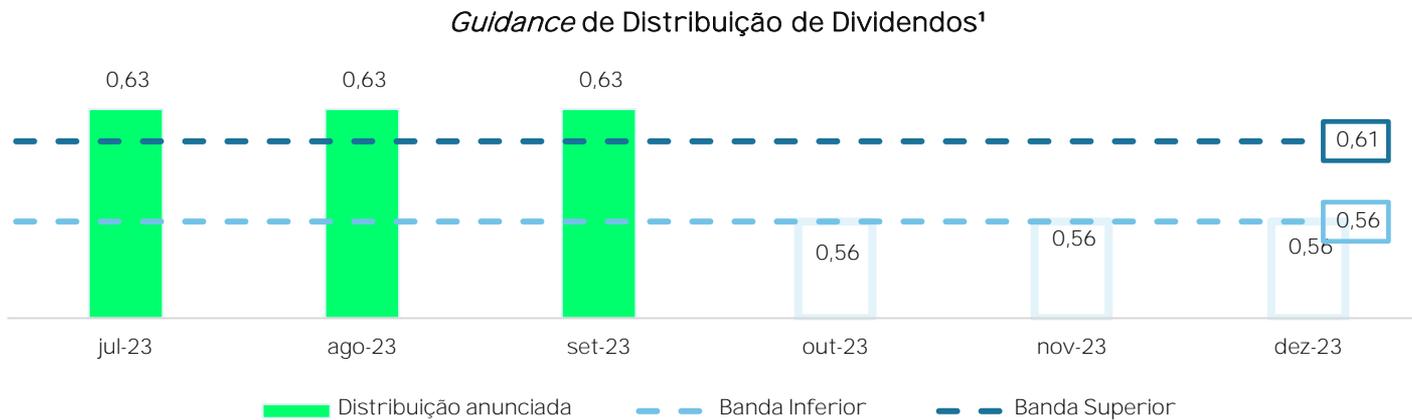
Fonte: Rio Bravo, Bloomberg, Quantum Axis e Tesouro Direto.

— Spread — Média — DP (Sup) — DP (Inf)

# Comentários do gestor

## Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos II

No mês, o Caixa Rio Bravo II Fundo de Fundos distribuiu proventos de R\$ 0,63/cota, o que corresponde a um dividend yield de 9,2% e que está acima do intervalo do guidance de distribuição de rendimentos anunciado.



O Fundo encerrou o mês com R\$ 0,23/cota de resultado acumulado e não distribuído no segundo semestre de 2023. Vale ressaltar que a gestão do Fundo pode optar pela melhor forma de distribuir os resultados durante o semestre, estando a seu critério linearizar a distribuição de proventos com o objetivo de buscar a previsibilidade de pagamentos aos investidores, desde que em conformidade com a legislação vigente de distribuição semestral mínima de 95% dos lucros auferidos em regime caixa.

O FFO<sup>1</sup> (funds from operations) do Fundo foi de R\$ 0,61/cota e a receita recorrente<sup>2</sup> somada à receita financeira foi de R\$ 0,73/cota.

<sup>1</sup>Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

<sup>2</sup>Considera para cálculo do FFO rendimentos de FII, receitas financeiras, despesas (desconsidera ganho/perda por alienação de cotas e IR sobre ganho de capital).

<sup>3</sup>Considera para cálculo da receita recorrente os rendimentos de FII (desconsidera ganho/perda por alienação de cotas e receitas financeiras).

# Comentários do gestor

## Principais Movimentações

Nas movimentações, aproveitamos janelas pontuais de mercado para continuar reduzindo posições que estavam em processo de desinvestimento, mas que foram pausados momentaneamente pela precificação dos ativos no mercado secundário, tais como Bresco Logística (BRCO11). Continuamos o desinvestimento em Kinea High Yield CRI (KNHY11) e Kinea Rendimentos Imobiliários FII (KNCR11) com o objetivo de reduzir a parcela de risco da carteira e realocar em ativos highgrade, os quais apresentam boa perspectiva de performance. Iniciamos o investimento em RBR Plus Multiestratégia Real Estate (RBRX11) com o objetivo de alocar em ativos que apresentam boa perspectiva de performance e relação risco vs. retorno. Além disso, aproveitamos a oportunidade de realizar ganho com uma redução pontual de MXRF11.

# Perspectivas de upside

A cota patrimonial do CRFF reflete a cotação à mercado de seus FIs, 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<sup>1</sup>.

Segmento	% FI	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CRFF	Potencial de Upside total
Receíveis	31,8%	2,4%	-7,7%	+8,3%
Varejo	1,3%	-10,9%	-19,7%	+24,6%
Logística e Industrial	23,5%	-0,9%	-10,7%	+11,9%
Shopping	23,3%	-0,4%	-10,2%	+11,4%
Educacional	1,3%	-0,7%	-10,5%	+11,8%
Residencial	0,5%	9,3%	-1,5%	+1,5%
Híbrido	1,0%	-3,0%	-12,6%	+14,4%
Lajes	9,6%	-31,0%	-37,8%	+60,8%
FOF	7,7%	-7,7%	-16,8%	+20,3%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>-4,4%</b>	<b>-13,9%</b>	<b>+16,1%</b>

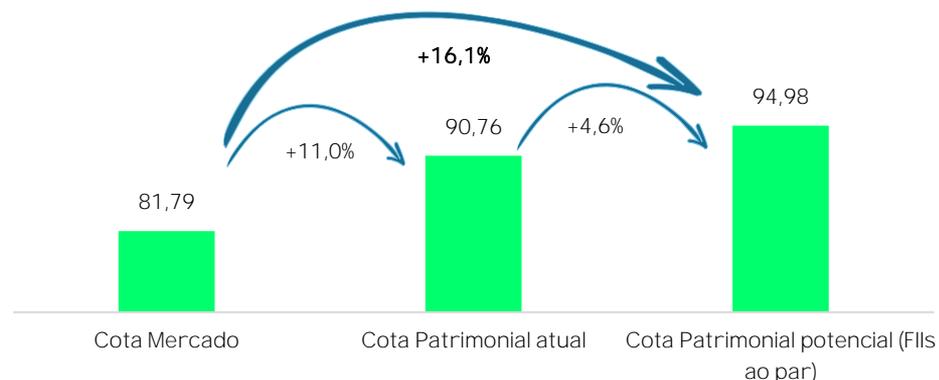
**Ágio/Deságio do Portfólio<sup>2</sup>:** Representa o desconto/prêmio dos FIs da carteira do CRFF vs suas cotas patrimoniais.

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

<sup>1</sup> Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

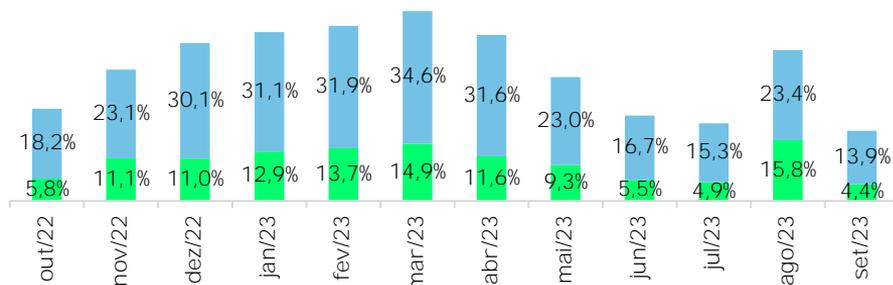
<sup>2</sup> Considera para o cálculo a cota de mercado dos FIs da carteira do fechamento do mês e a cota patrimonial dos FIs da carteira do fechamento do mês anterior.

## Potencial de Valorização da Cota a Mercado



## Histórico do Desconto Duplo do CRFF11

■ Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CRFF ■ Ágio/Deságio do Portfólio



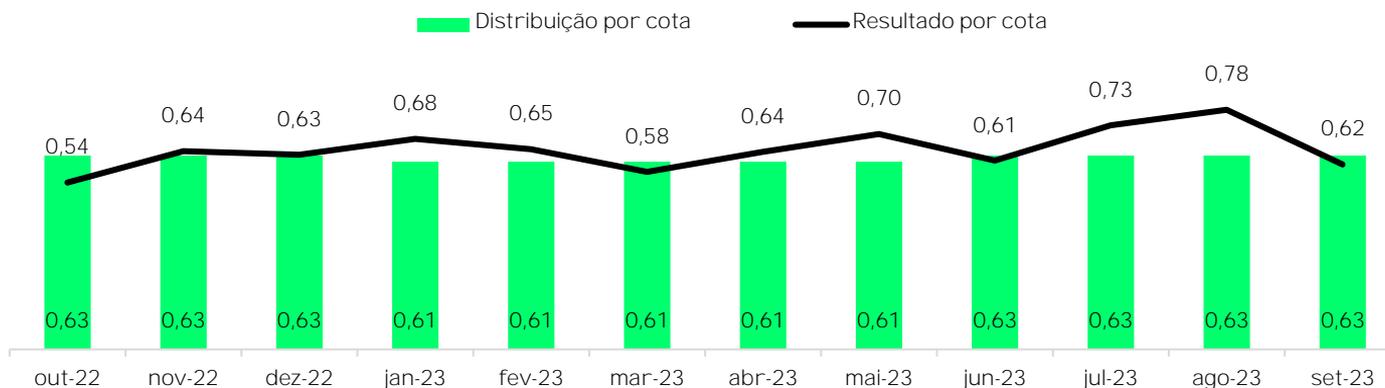
# Distribuição de rendimentos

## Histórico de 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	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
2023	0,61	0,61	0,61	0,61	0,61	0,63	0,63	0,63	0,63			
<b>Δ</b>	<b>19,6%</b>	<b>19,6%</b>	<b>17,3%</b>	<b>7,0%</b>	<b>3,4%</b>	<b>0,0%</b>	<b>6,8%</b>	<b>3,3%</b>	<b>0,0%</b>			

Δ: Comparação entre os anos 2022 e 2023.

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



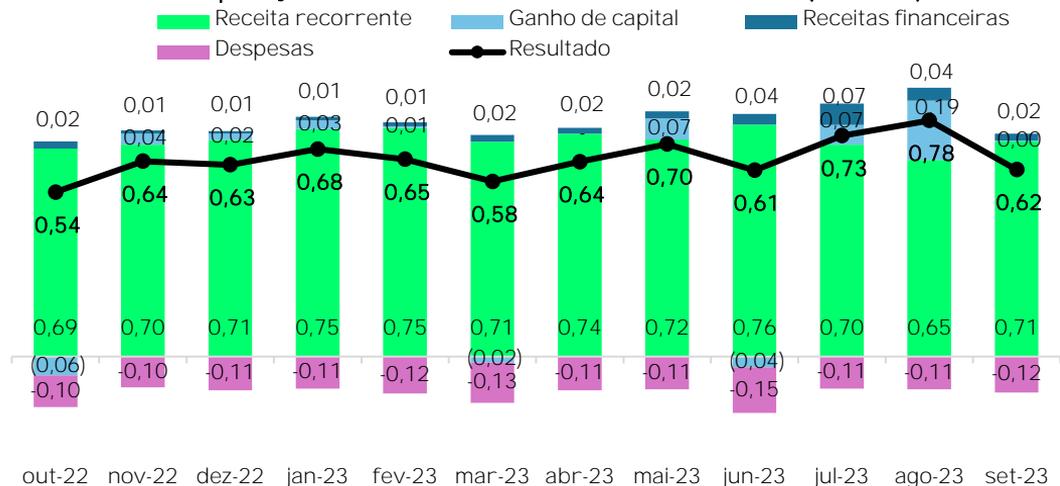
*O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre pode ficar retido no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar 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

	abr-23	mai-23	jun-23	jul-23	ago-23	set-23	2023	12 meses
Rendimentos de FII	R\$ 507.222,70	R\$ 494.031,43	R\$ 527.282,92	R\$ 481.592,21	R\$ 447.510,45	R\$ 489.401,55	R\$ 4.473.340,16	R\$ 5.921.313,71
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ -	R\$ 47.678,35	-R\$ 24.966,22	R\$ 45.324,56	R\$ 134.322,07	R\$ 2.197,25	R\$ 214.328,51	R\$ 210.287,81
Receitas financeiras	R\$ 12.677,65	R\$ 16.231,26	R\$ 24.895,03	R\$ 48.568,09	R\$ 29.814,40	R\$ 15.668,79	R\$ 179.758,62	R\$ 209.677,17
Despesas	-R\$ 76.953,62	-R\$ 74.818,61	-R\$ 103.686,96	-R\$ 73.130,45	-R\$ 74.694,63	-R\$ 82.311,34	-R\$ 735.262,09	-R\$ 955.116,55
Resultado <sup>1</sup>	R\$ 442.946,73	R\$ 483.122,43	R\$ 423.524,77	R\$ 502.354,41	R\$ 536.952,29	R\$ 424.956,25	R\$ 4.132.165,20	R\$ 5.386.162,14
Rendimentos distribuídos	R\$ 420.924,40	R\$ 420.924,40	R\$ 434.725,20	R\$ 434.725,20	R\$ 434.725,20	R\$ 434.725,20	R\$ 3.843.522,80	R\$ 5.147.698,40
Resultado por cota	R\$ 0,64	R\$ 0,70	R\$ 0,61	R\$ 0,73	R\$ 0,78	R\$ 0,62	R\$ 5,99	R\$ 7,81
Rendimento por cota	R\$ 0,61	R\$ 0,61	R\$ 0,63	R\$ 0,63	R\$ 0,63	R\$ 0,63	R\$ 5,57	R\$ 7,46
Resultado Acumulado por cota	R\$ 0,03	R\$ 0,09	-R\$ 0,02	R\$ 0,10	R\$ 0,15	-R\$ 0,01	R\$ 0,42	R\$ 0,35

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

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



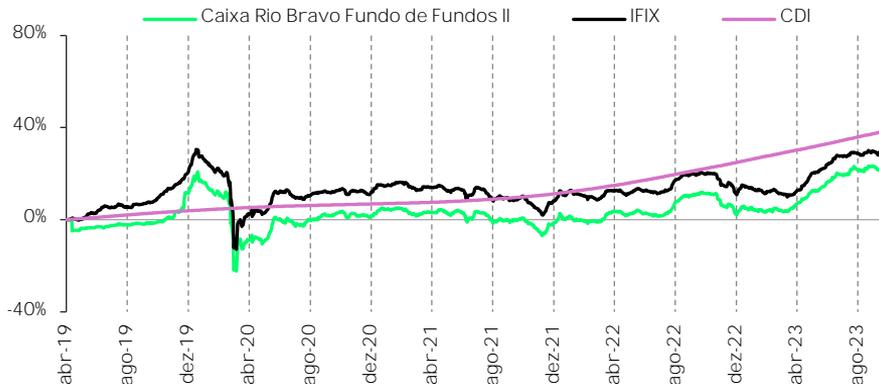
## Composição de Resultado no Mês (R\$/cota)



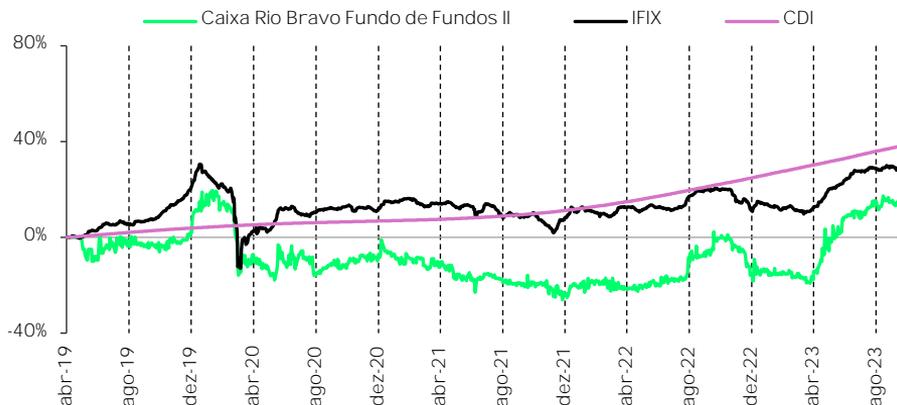
out-22 nov-22 dez-22 jan-23 fev-23 mar-23 abr-23 mai-23 jun-23 jul-23 ago-23 set-23

# Liquidez e desempenho

## Retorno - Cota Patrimonial



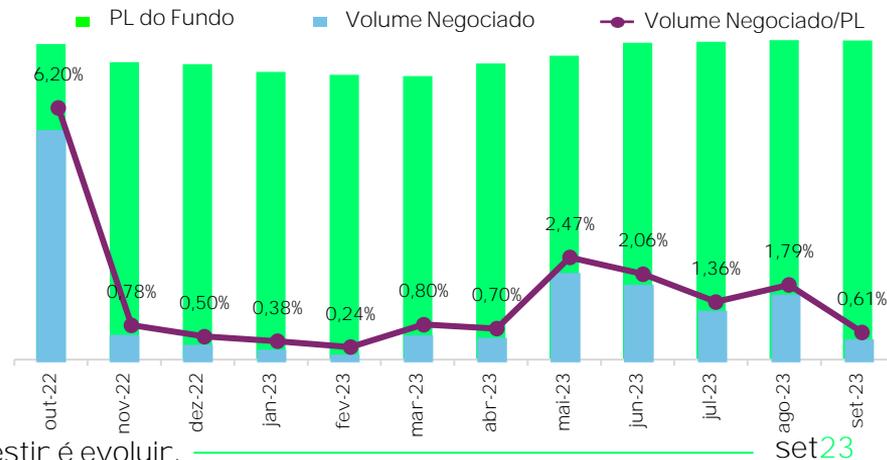
## Retorno - Cota Mercado



	set-23	2023	12 meses
Volume Negociado	R\$ 378.986,88	R\$ 6.302.408,28	R\$ 10.887.195,39
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 18.949,34	R\$ 33.702,72	R\$ 43.899,98
Giro (% de cotas negociadas)	0,67%	12,41%	21,01%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

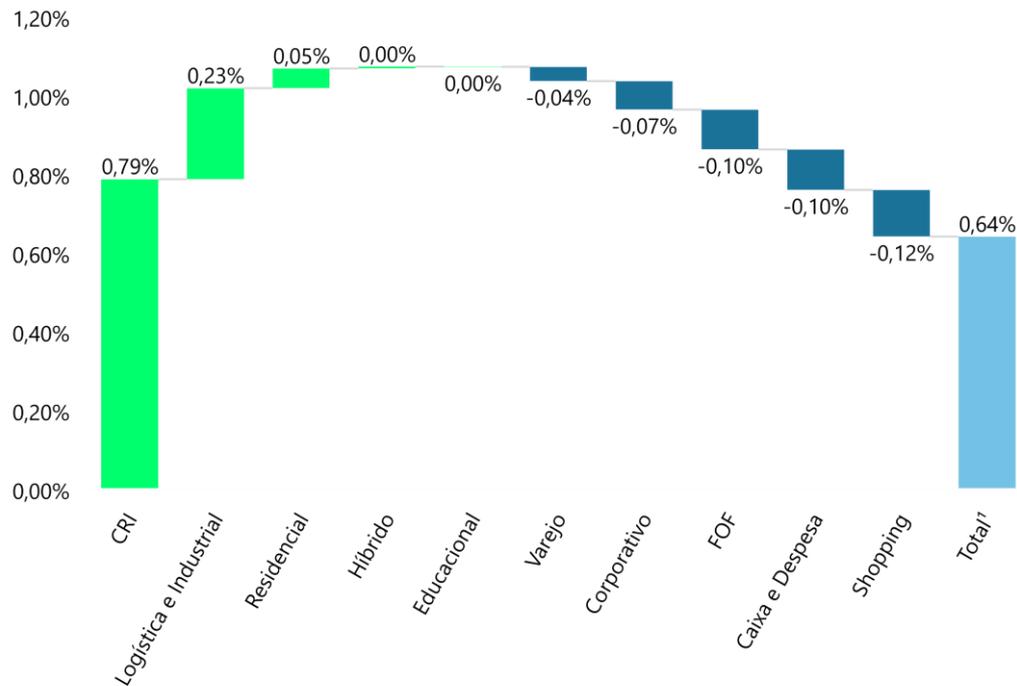
	set-23	dez-22	12 meses
Valor da Cota	R\$ 81,79	R\$ 66,03	R\$ 73,99
Quantidade de Cotas	690.040	690.040	690.040
Valor de Mercado	R\$ 56.438.371,60	R\$ 45.563.341,20	R\$ 51.056.059,60

## Liquidez

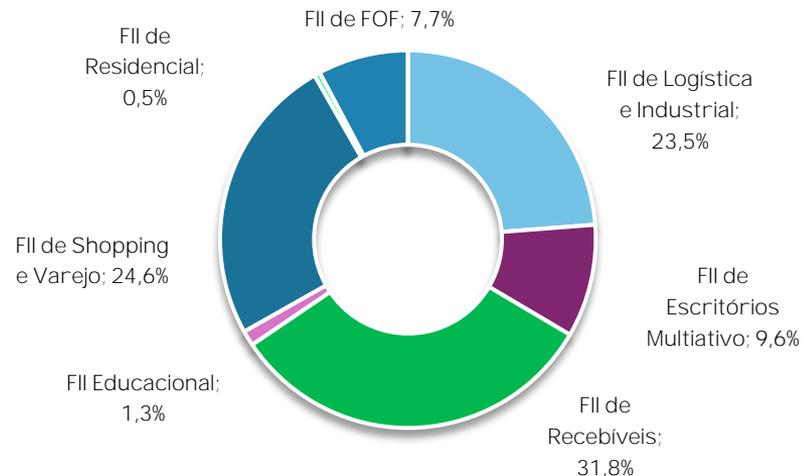


# Diversificação por estratégia

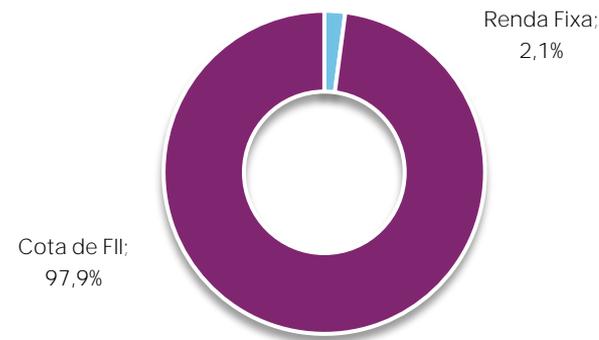
Atribuição da Performance Mensal por Segmento



## Alocação por Setor de FII

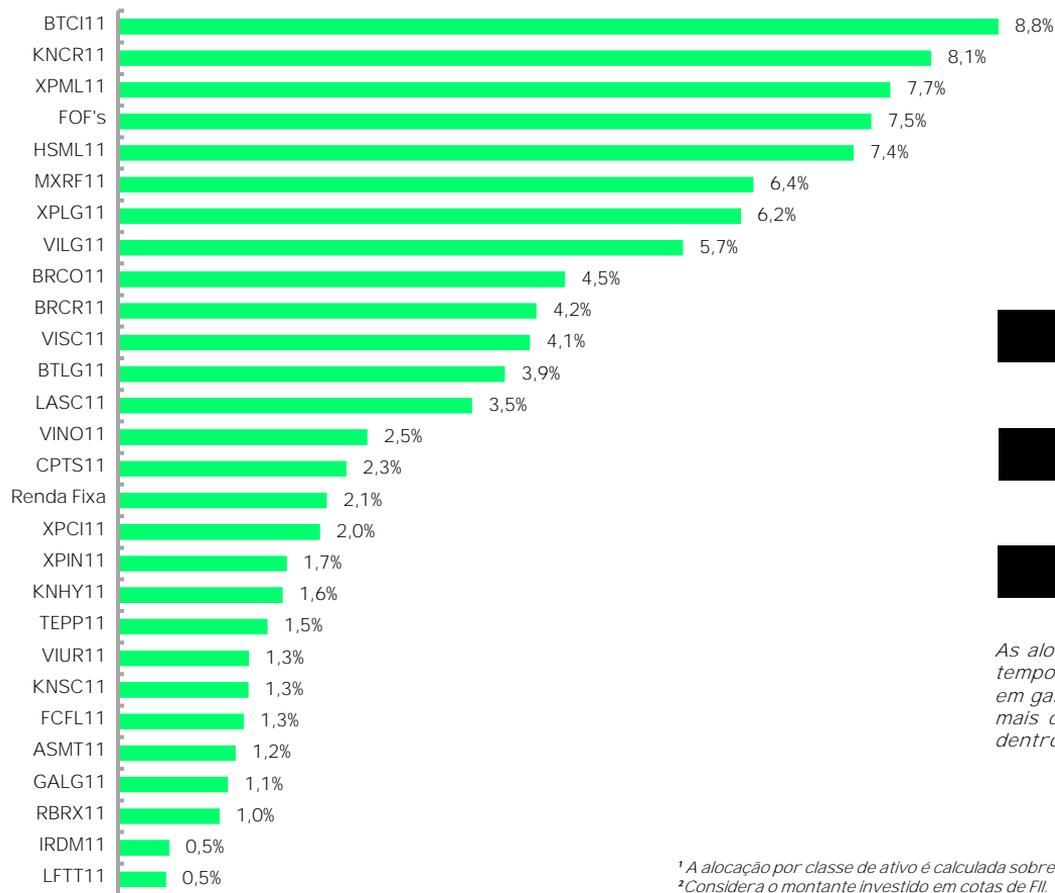
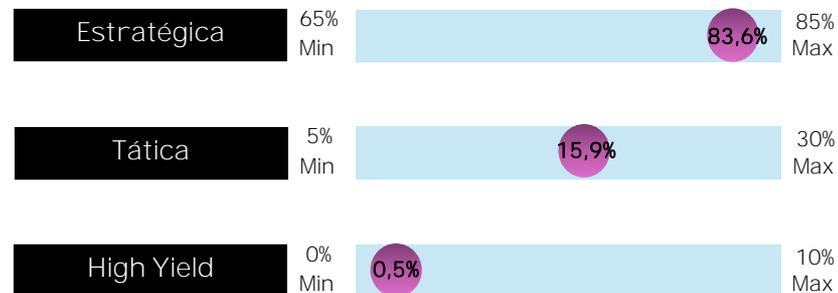


## Alocação por Classe de Ativos



<sup>1</sup> A alocação por setor de FII é calculada sobre o montante investido em cotas de FII

<sup>2</sup> A alocação por classe de ativo é calculada sobre o montante investido em cotas de FII somado ao montante investido em renda fixa.

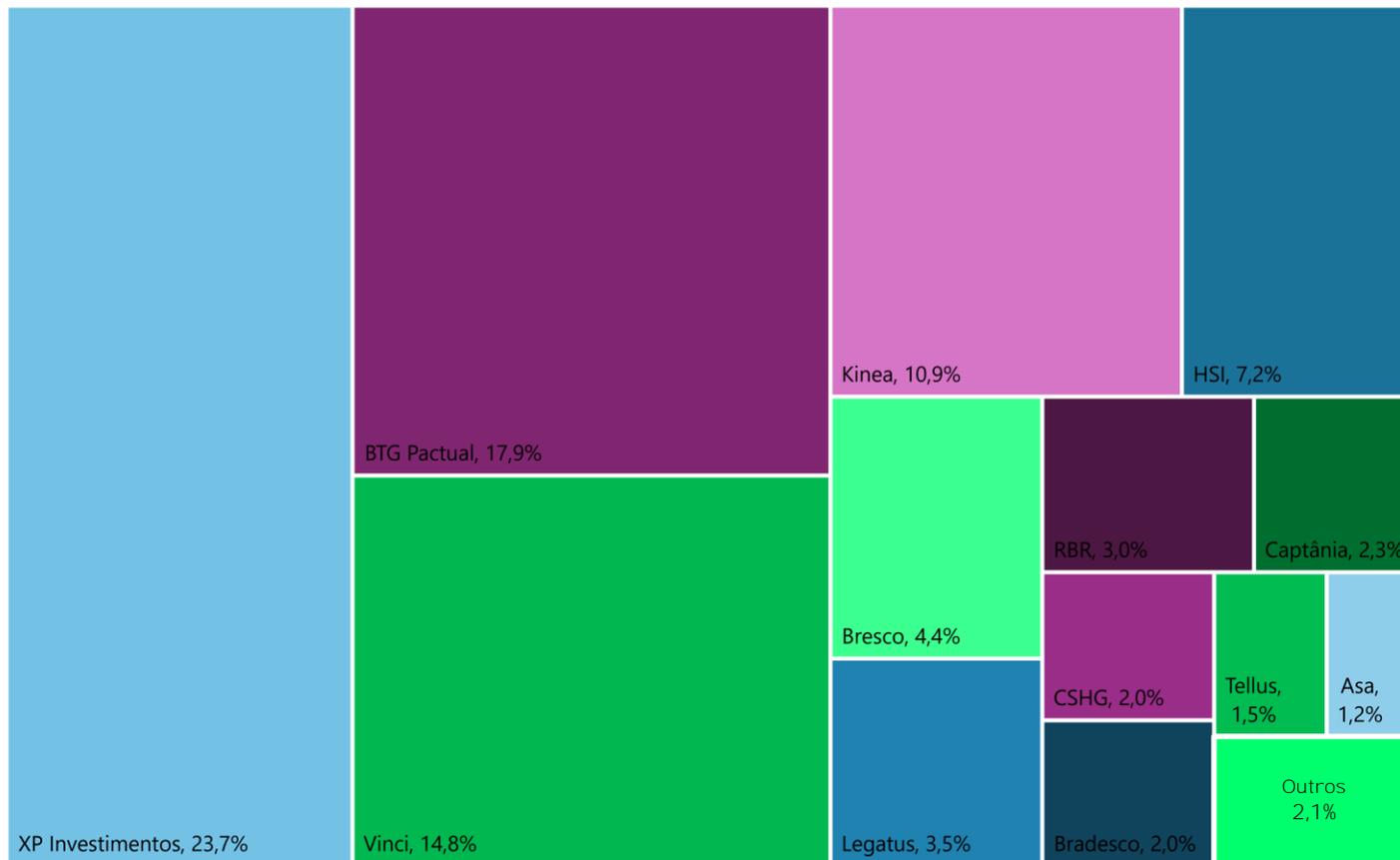
Carteira do Fundo<sup>1</sup>Target de Alocação por Estratégia<sup>2</sup>

As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e têm 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.

<sup>1</sup> A alocação por classe de ativo é calculada sobre o montante investido em cotas de FII somado ao montante investido em renda fixa.

<sup>2</sup> Considera o montante investido em cotas de FII.

# Carteira do Fundo



Os percentuais de alocação por gestor são calculados sobre o patrimônio líquido do fundo.

# Contato



## Relações com Investidores

11 3509 6600

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

[gefes02@caixa.gov.br](mailto:gefes02@caixa.gov.br)



**CAIXA** Asset