

Relatório Gerencial

FII Caixa Rio Bravo
Fundo de Fundos II

CRFF11



**RIO
BRAVO**

março23

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\$ 55.616.372,74

INÍCIO DO FUNDO • 18/04/2019

QUANTIDADE DE COTAS • 690.040

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 1

NÚMERO DE COTISTAS • 1.638

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)

80,60

Fechamento do mês (R\$)

61,95

Dividend Yield Anualizado¹

11,8%

Volume Médio Diário Negociado (R\$ mil)

19,32

Patrimônio Líquido (R\$ milhões)

55,62

Valor de Mercado (R\$ milhões)

42,75

P/VP

0,77

Número de Fundos Investidos

30

Número de Cotistas

1.638

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: A regra fiscal foi apresentada pela atual equipe econômica nos últimos dias do mês de março, acontecimento muito aguardado pelo mercado. Apesar da proposta não ter sido inteiramente detalhada até o momento, o mercado apresentou reações diversas por meio de diferentes inferências frente ao material apresentado.

O principal motivo de se ter uma regra fiscal é estabilizar a dívida pública. Entretanto, a preocupação observada pelo mercado é que a regra fiscal, por si só, não seria suficiente para estabilizar a dívida pública, isto é, não atinge o objetivo da existência de uma regra fiscal. Além disso, a proposta estabelece regras fixas em relação ao resultado primário, e, para cumprir tais regras, o Governo deverá aumentar tributos. Vale destacar que para uma conclusão completa sobre os reais impactos é necessária uma análise completa da minuta da regra.

Em relação à inflação, apesar de estar acima da meta em 2023, o indicador segue apresentando sinais de arrefecimento e as projeções para 2024 e 2025 seguem dentro do intervalo das metas. O arrefecimento da inflação se deve, principalmente, ao cenário de juros restritivos que tem impactado diretamente a atividade econômica.

Atividade econômica: O índice de confiança do empresário do comércio (Icec), medido pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) apresentou queda de 1,6% em março *versus* fevereiro e queda de 4,9% frente ao mesmo período do ano anterior. O indicador acaba sendo influenciado por sinais de desaceleração da atividade econômica, impactada principalmente pelo atual patamar de juros restritivos.

Cenário Externo

Economia global: O cenário externo foi influenciado negativamente pela notícia da falência do Silicon Valley Bank (SVB), nos Estados Unidos, assim como pelos rumores de que outros bancos norte-americanos de médio porte estariam passando por dificuldades financeiras.

A falência do SVB trouxe uma lupa por parte dos investidores que interpretaram a notícia como um evento com diversas similaridades com o colapso financeiro de 2008. Por ora, a instabilidade do mercado causada pelo tema arrefeceu. Todavia, o movimento de aversão ao risco (*risk-off*) por parte dos investidores estrangeiros tem influenciado na precificação dos ativos de risco.

Comentários do gestor

A economia norte-americana permanece apresentando sinais de inflação ainda em alta, cenário que pode levar o FED a continuar o seu processo de aperto monetário (*tightening*), o que poderá levar a economia do país para uma pequena recessão.

Nas economias da zona do euro, a inflação permanece sendo uma preocupação, um dos fatores que pode encaminhar os bancos centrais a continuarem o processo de subida de juros, trazendo impacto negativo para a atividade econômica do bloco.

Mercado de Fundos Imobiliários

Em março, o IFIX (índice de fundos imobiliários da B3) apresentou retorno negativo de 1,69%, impactado principalmente por eventos de crédito em FIs de CRI *high yield*. Apesar de ainda não terem sido anunciados casos de *default* nos ativos de tais fundos, a inadimplência e/ou atraso de algumas operações de relevância nestes fundos penalizaram a precificação no mercado secundário.

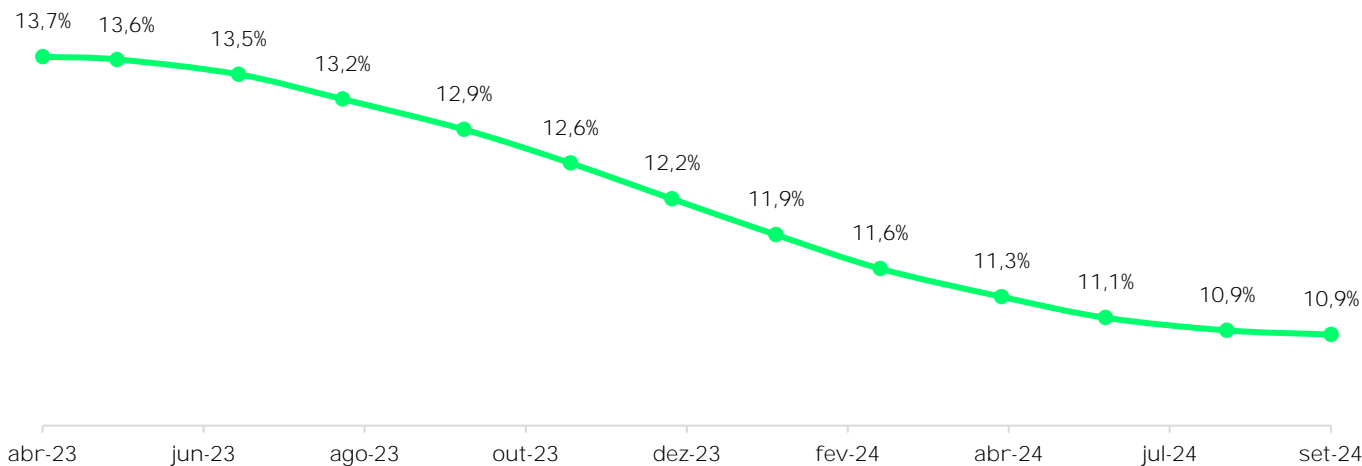
Além disso, foi observado um efeito de “contaminação” em outros FIs de CRI devido às notícias negativas. Por conta disso, é importante ressaltar que tais fundos não necessariamente apresentam o mesmo risco de crédito ou têm a possibilidade de enfrentar problemas em algumas de suas operações.

Vale mencionar que o atual patamar de taxa de juros influencia o aumento da despesa financeira e, conseqüentemente, impacta o fluxo de caixa do credor das dívidas, culminando uma piora dos indicadores financeiros e uma redução de margem do credor. Ademais, a maior parte dos CRIs que apresentaram problemas são operações de multipropriedade e/ou loteamentos, segmentos altamente sensíveis à taxa de juros devido ao encarecimento do crédito. Caso a taxa de juros permaneça no atual patamar por um período mais longo, poderá provocar uma desaceleração econômica mais severa, resultando em mais problemas de crédito como os observados em março.

Comentários do gestor

Os fundos de tijolo têm mostrado sinais de melhora de fundamento através da redução de vacância em setores que apresentavam tais indicadores ainda elevados, quando comparados ao passado, além do desenvolvimento positivo dos indicadores operacionais. Ainda que os indicadores dos fundos tenham apresentado desempenho favorável, os valores das cotas a mercado dos FIs permanecem bastante descontadas. Como os preços no mercado secundário são sensíveis à taxa de juros, a expectativa é que as cotações dos FIs permanecerão depreciadas até que exista uma sinalização de queda de juros que, segundo a perspectiva do mercado, está próxima de acontecer.

CDI esperado pelo mercado nas próximas reuniões do COPOM¹

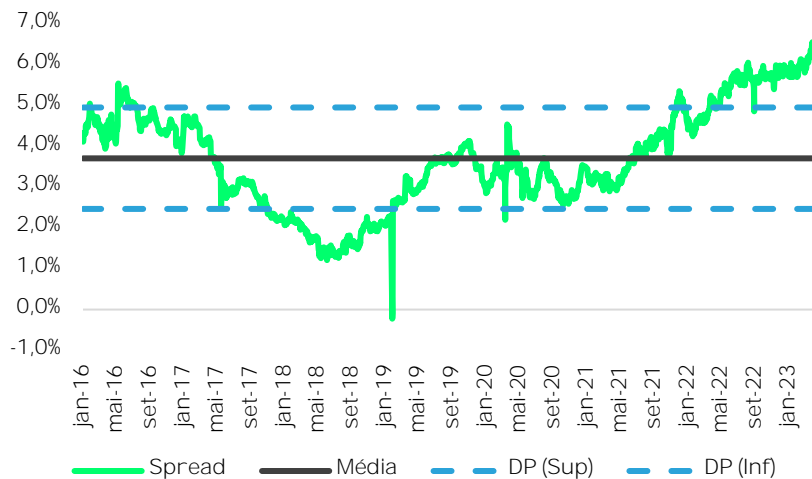


¹Fonte: Bloomberg.

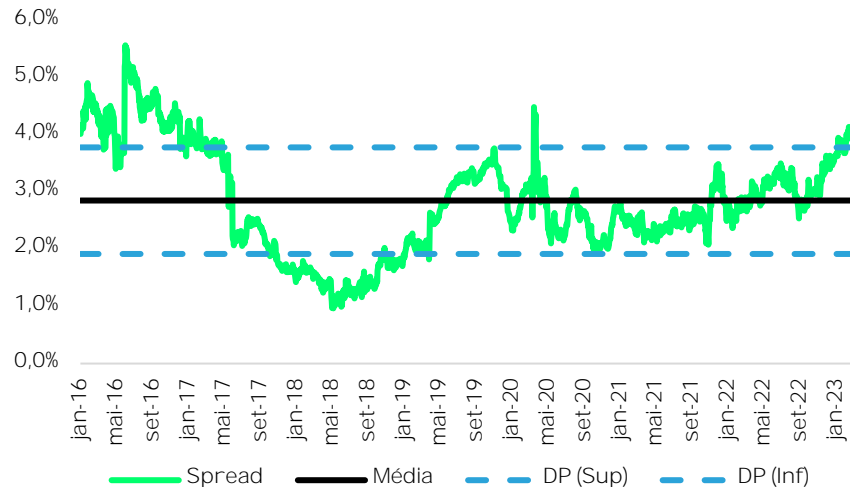
Comentários do gestor

Com o cenário de juros ainda em patamares altos e a queda do IFIX observada em março, os FIs permanecem negociando a preços atrativos e com descontos relevantes em comparação ao seu valor intrínseco. O *spread* (diferença) do *dividend yield* do IFIX e do tesouro IPCA + 2035, métrica muito utilizada para analisar se os FIs estão negociando a preços descontados, encerrou o mês em 6,42%, 271 bps acima da média histórica desde 2016. O *spread* dos fundos de tijolo que compõem o IFIX e do tesouro IPCA + 2035 ficou em 4,32%, 147 bps acima da média histórica desde 2016. Dessa maneira, reforçamos o bom momento para o investimento em FIs visando o longo prazo.

Spread Dividend Yield IFIX vs NTN-B 2035



Spread Dividend Yield FIs de Tijolo vs NTN-B 2035



*Considera 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 mês, o Caixa Rio Bravo II Fundo de Fundos distribuiu R\$ 0,61/cota, o que corresponde a um *dividend yield* anualizado de 11,8%. O resultado gerado no mês foi de R\$ 0,58/cota, abaixo da distribuição de rendimentos anunciada. De toda forma, o fundo tem R\$ 0,08/cota de resultado acumulado no primeiro 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.

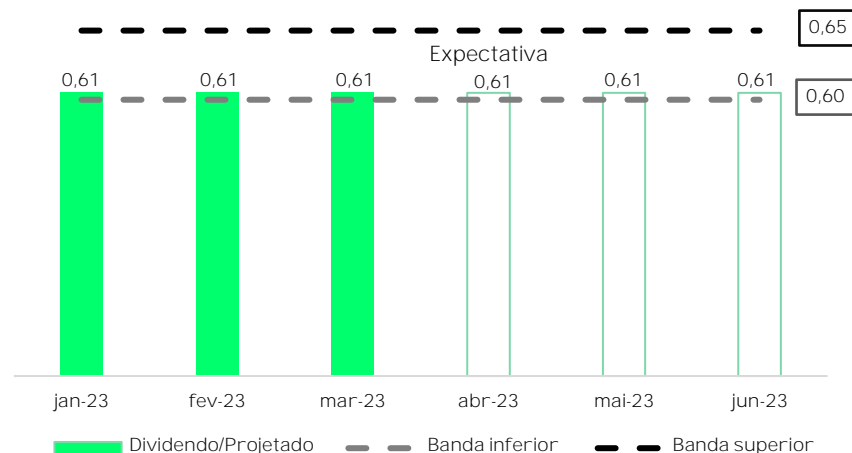
O FFO¹ (*funds from operations*) do Fundo foi de R\$ 0,60/cota e a receita recorrente² somada à receita financeira foi de R\$ 0,73/cota.

Principais Movimentações

Sobre as movimentações realizadas no mês, reduzimos a exposição a fundos de CRI que negociam com prêmio em relação à cota patrimonial ou possuem um portfólio com concentração elevada em ativos atrelados ao CDI. As principais reduções foram nos fundos Maxi Renda (MXRF) e Valora CRI CDI (VGIR).

Na parte dos investimentos, aumentamos nossa exposição em XP Crédito Imobiliário (XPCI) e iniciamos um investimento em VBI Crédito Imobiliário (CVBI), pois ambos os fundos se encontram descontados no mercado secundário e têm uma carteira de CRIs com risco que não condiz com a taxa por quais ambos os fundos negociam atualmente.

Guidance de Distribuição de Dividendos³



¹Considera para cálculo do FFO rendimentos de FIL, receitas financeiras, despesas (desconsidera ganho/perda por alienação de cotas e IR sobre ganho de capital).

²Considera para cálculo da receita recorrente os rendimentos de FIL (desconsidera ganho/perda por alienação de cotas e receitas financeiras)

³Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

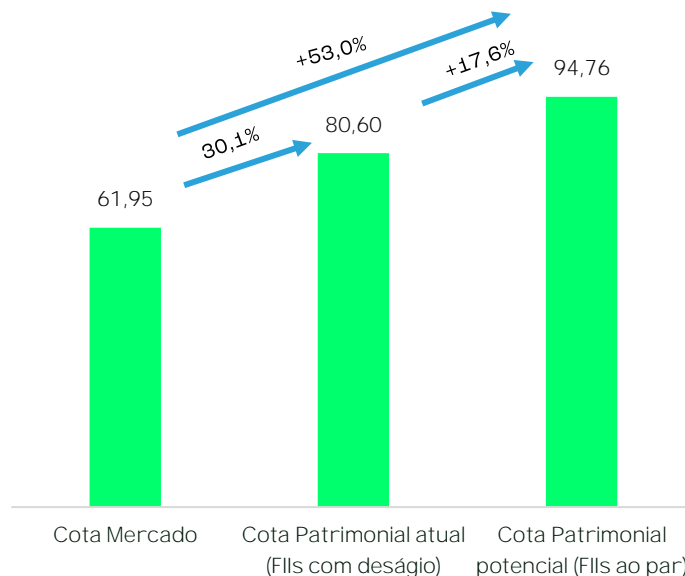
Comentários do gestor

Perspectiva de upside

A cota patrimonial do CRFF reflete a cotação à mercado de seus FILS, 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	37,0%	-5,6%	-27,5%	+37,8%
Varejo	1,1%	-33,7%	-49,0%	+96,2%
Logística e Industrial	23,8%	-18,7%	-37,5%	+60,1%
Shopping	22,8%	-10,9%	-31,5%	+46,0%
Residencial	0,8%	-13,8%	-33,7%	+50,9%
Lajes	12,1%	-32,6%	-48,2%	+93,0%
FOF	2,3%	-19,2%	-37,9%	+61,0%
Total	100,0%	-14,9%	-34,6%	+53,0%

Potencial de Valorização da Cota de Mercado



Ágio/Deságio do Portfólio² : Representa o desconto/prêmio dos FILS da carteira vs suas cotas patrimoniais.

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

¹Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

²Considera para cálculo a cota de mercado dos FILS da carteira do fechamento do mês e a cota patrimonial dos FILS da carteira do fechamento do mês anterior.

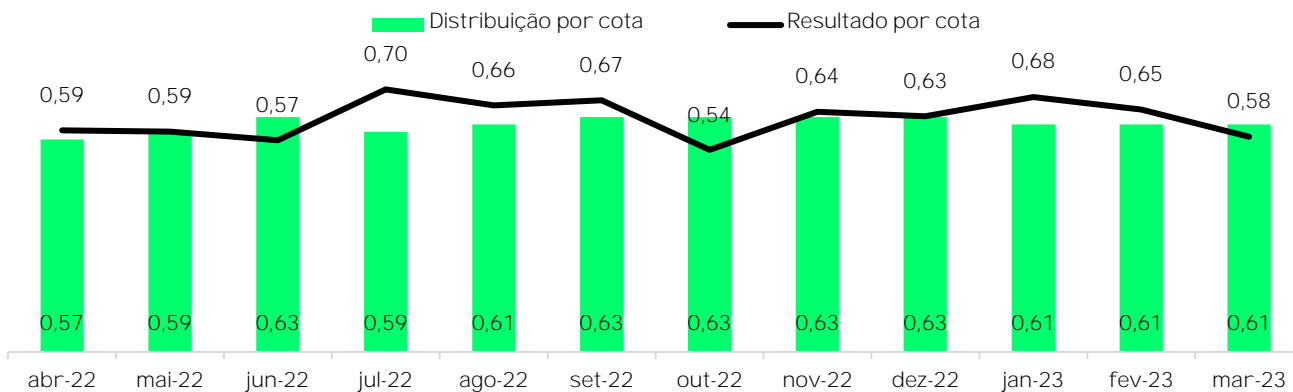
Distribuição de rendimentos

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									
Δ	19,6%	19,6%	17,3%									

Δ: Comparação entre os anos 2022 e 2023.

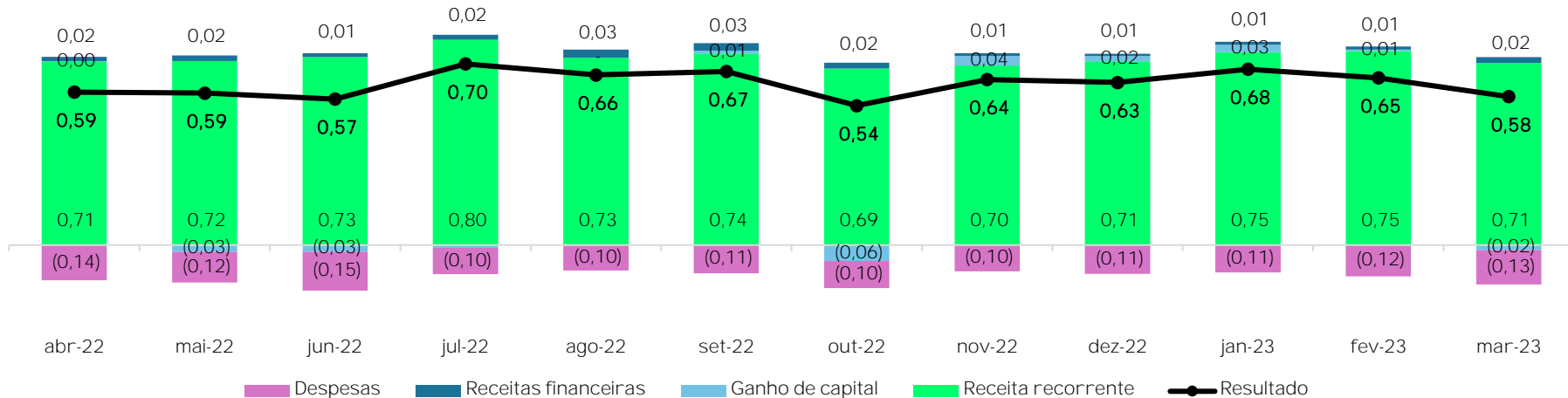
Histórico de Distribuição vs Resultado (R\$/cota)



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

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

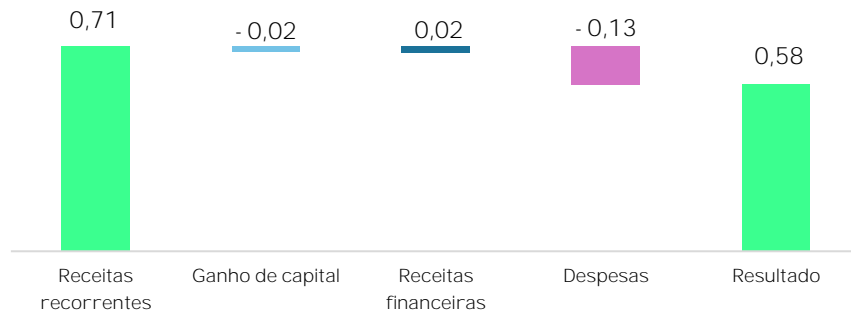


	mar-23	2023	12M
Rendimentos de FII	488.442,80	1.526.298,90	5.539.375,19
Alienação de cotas de FII (Bruto)	(13.755,86)	9.772,50	(31.150,97)
Receitas financeiras	15.610,04	31.903,40	141.518,84
Despesas	(92.108,53)	(249.666,48)	(870.437,38)
Resultado	398.188,45	1.318.308,32	4.779.305,69
Rendimentos distribuídos	420.924,40	1.262.773,20	4.671.570,80
Resultado por cota	0,58	1,91	6,93
Rendimento por cota	0,61	1,83	6,77
Resultado Acumulado por cota	(0,03)	0,08	0,16

¹ Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.

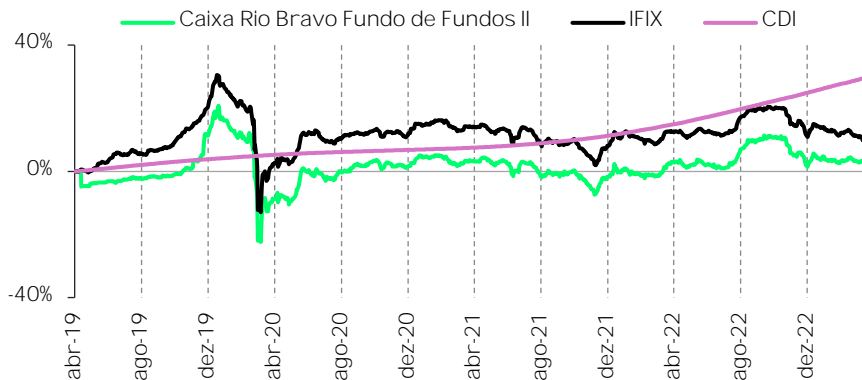
² Proporção distribuída considera total do montante distribuído dividido pelo resultado do período (valores absolutos).

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



Liquidez e desempenho

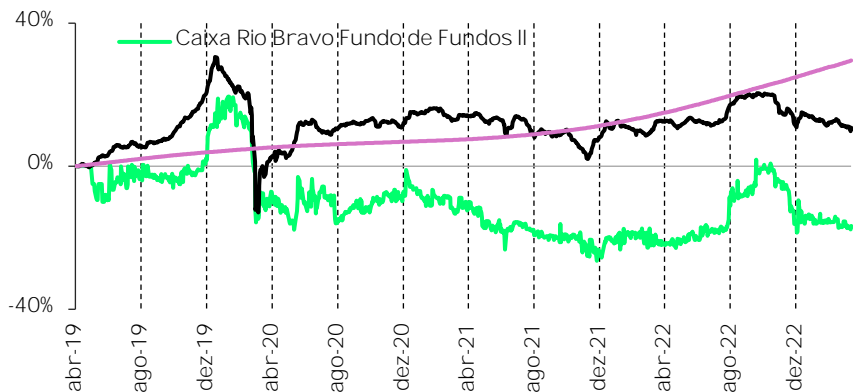
Retorno - Cota Patrimonial



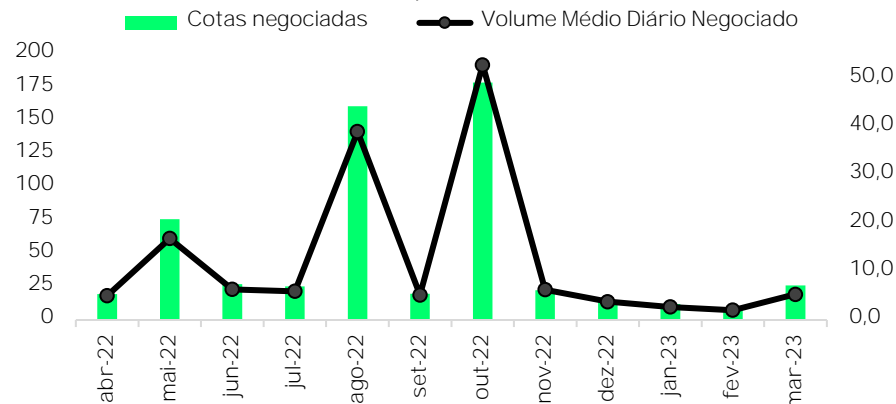
	mar-23	2023	12 meses
Volume Negociado	444.379,87	794.024,40	11.677.081,09
Volume Médio Diário Negociado	19.320,86	12.603,56	46.522,24
Giro (% de cotas negociadas)	1,03%	1,82%	23,50%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

	mar-23	dez-22	12 meses
Valor da Cota	61,95	66,03	65,90
Quantidade de Cotas	690.040	690.040	690.040
Valor de Mercado	42.747.978,00	45.563.341,20	45.473.636,00

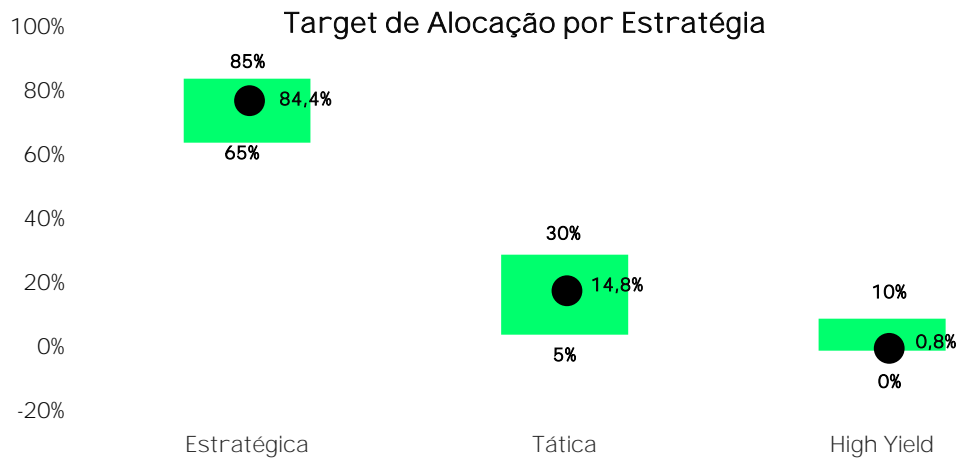
Retorno - Cota Mercado



Liquidez



Diversificação por estratégia

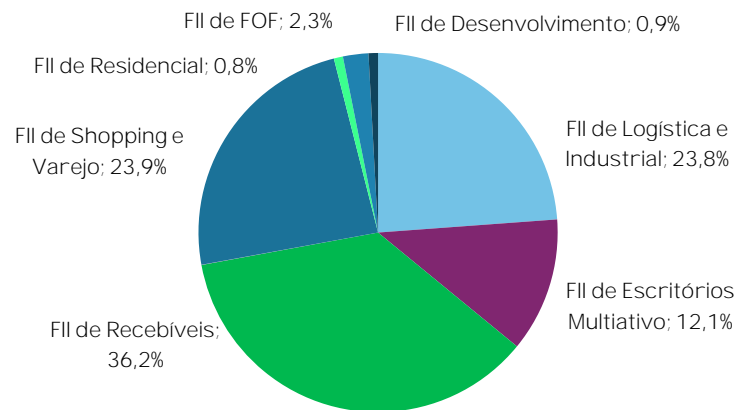


As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de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

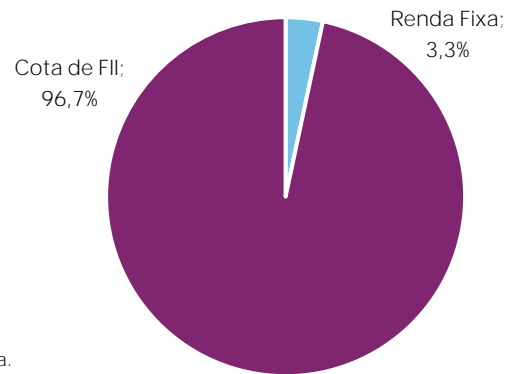
¹ A alocação por setor de FII é calculada sobre o montante investido em cotas de FII

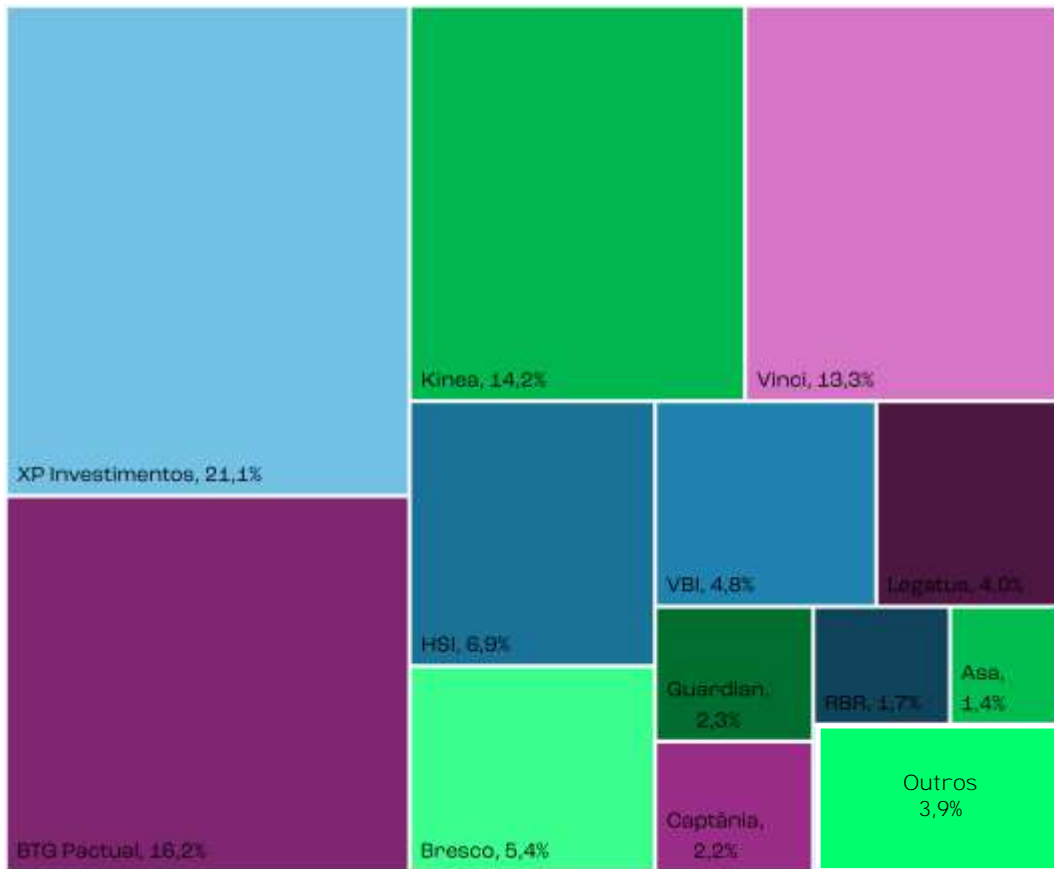
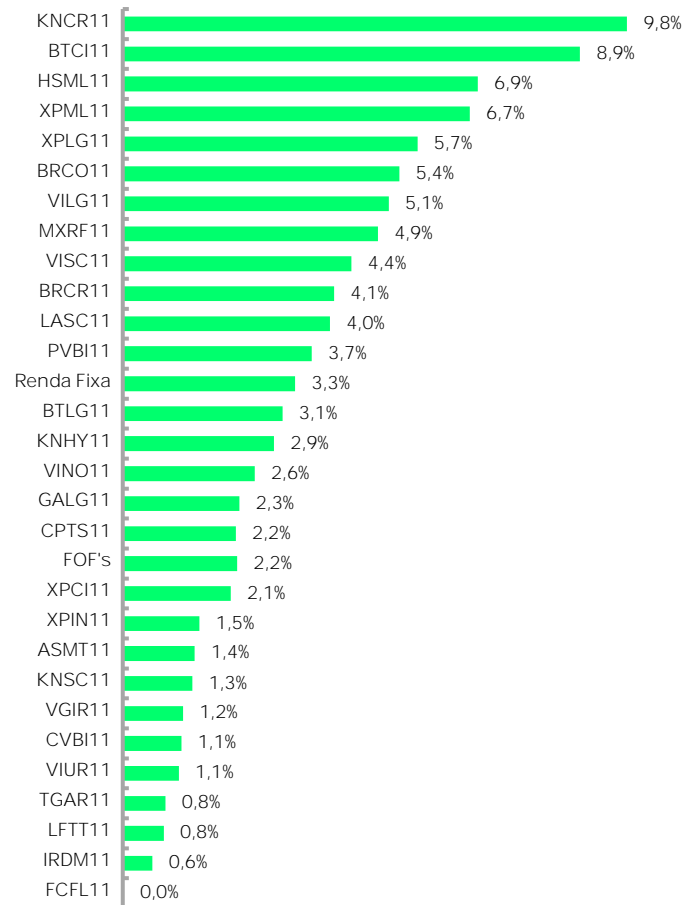
² A alocação por classe de ativo é calculada sobre o montante investido em cotas de FII somado ao montante investido em renda fixa.

Alocação por Setor de FII¹



Alocação por Classe de Ativos²



Carteira do Fundo¹Alocação da Carteira¹

¹A alocação da carteira é calculada sobre o montante investido em cotas de FI somado ao montante investido em renda fixa.

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

Contato




RIO BRAVO

Relações com Investidores

11 3509 6600

ri@riobravo.com.br



CAIXA Asset