



agosto-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\$ 62.662.711,71 (ref. agosto)

INÍCIO DO FUNDO • 18/04/2019

QUANTIDADE DE COTAS • 690.040

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 1

NÚMERO DE COTISTAS • 1.539

REGULAMENTO DO FUNDO



CADASTRE-SE NO MAILING



Principais Números

Patrimônio
Líquido (R\$/cota)

90,81

Fechamento
do mês (R\$)

82,60

Dividend Yield
Anualizado¹

9,2%

Volume Médio Diário
Negociado (R\$ mil)

48,68

Patrimônio Líquido
(R\$ milhões)

62,66

Valor de Mercado
(R\$ milhões)

57,00

P/VP

0,91

Número de Fundos
Investidos

30

Retorno dos
últimos 12 meses

24,68%

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: Em agosto, dentre os vários projetos em discussão no país, a tributação foi o principal tema do mês. O governo federal publicou a Medida Provisória (MP) que propõe equiparar as regras tributárias entre fundos fechados e abertos. Atualmente, no caso dos FIs, para serem isentos de Imposto de Renda, basta que estes tenham mais de 50 cotistas. Com a nova regra aprovada pelo governo, a quantidade passa para 500 cotistas, o que não deve gerar impacto para a maior parte dos FIs da indústria que os investidores de varejo possuem. A expectativa do governo federal é arrecadar cerca de R\$ 24 bilhões nos próximos 3 anos, visando equalizar as contas públicas. Importante ressaltar que essa nova medida não altera as demais regras sobre tributação de dividendos, ponto levantado pelo governo anterior.

Em agosto, o IPCA foi de 0,23%, tendo subido mais que o esperado para o mês, ante a mediana de projeções de 0,17%, influenciado majoritariamente pelos custos da energia elétrica. Em relação aos combustíveis, a Petrobras anunciou um reajuste dos preços médios que deve impactar os próximos resultados. A expectativa é de que a autoridade monetária revise suas projeções do IPCA levando em conta o comportamento dos preços a partir desse anúncio.

Em relação às estimativas do mercado financeiro, o IPCA do ano teve elevação de 4,9% para 4,92%. Já em relação às projeções da taxa básica de juros, os analistas reforçam a tendência de que o Banco Central continue com o ritmo de cortes de juros para os próximos comitês. A expectativa é de que a Selic encerre 2023 em 11,75% ao ano.

Atividade econômica: A economia brasileira perdeu força no segundo trimestre, conforme dados divulgados pelo IBGE no início de setembro. O crescimento foi de 0,9% em relação ao trimestre anterior e, apesar da desaceleração, o resultado foi recebido positivamente. No lado da oferta, o dado positivo se deve principalmente pelo bom desempenho da indústria e dos serviços. Já pela ponta da demanda, se deve pelos investimentos, consumo das famílias e consumo do governo.

O setor agropecuário que tinha sido o destaque no primeiro semestre, devido à sazonalidade da safra recorde de soja cuja colheita é realizada nos meses iniciais do ano, apresentou um recuo de 0,9% em comparação ao período anterior. Em relação às expectativas futuras para a economia brasileira, as dúvidas sobre a sustentabilidade das contas públicas do Brasil continuam sendo o principal ponto de atenção.

Comentários do gestor

Cenário Doméstico

Ainda assim, a previsão do mercado financeiro para o crescimento da economia brasileira subiu, passando de 2,31% para 2,56%, conforme Boletim Focus divulgado no início de setembro. Para o próximo ano, a expectativa do PIB é de crescimento de 1,32%. A alta do PIB acumulado em 12 meses é de 3,2% e no semestre é de 3,7%.

Cenário Externo

Economia global: Em agosto, as condições econômicas da economia dos EUA se agravaram com o rebaixamento da nota da dívida dos EUA de AAA para AA+, segundo a agência Fitch. Tal posicionamento ressalta a percepção de que o país enfrentará mais dificuldades para pagar suas dívidas nos próximos anos. Além disso, o Tesouro emitiu dívida para recompor o caixa, movimento que estressou a curva de juros americana, jogando para cima os *treasuries yields*.

Em relação à economia chinesa, o país tem apresentado sinais de uma nova crise no setor imobiliário que, historicamente, tem sido o principal propulsor do crescimento local.

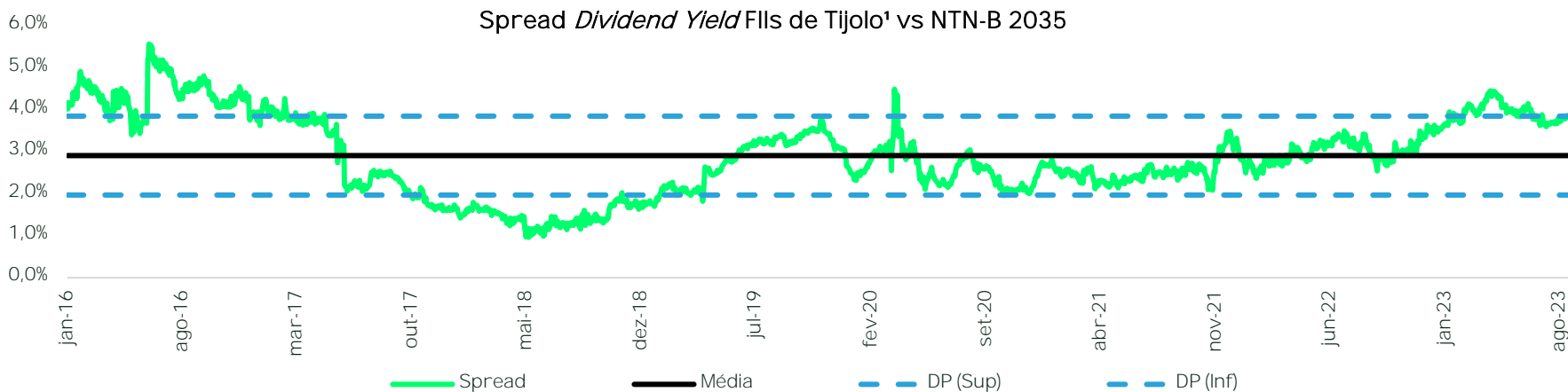
Tal cenário de crise no setor imobiliário pode se alastrar para o segmento de construtoras e para o setor financeiro, culminando em impactos na população. Adicionalmente, a China já vem apresentando bastante dificuldade de reaquecer a economia pós-pandemia e uma grande preocupação com a dívida do governo local, fatores que agravam as perspectivas para os mercados emergentes.

A falta de medidas firmes que estimulem a demanda doméstica e a possibilidade de contágio desencadear sobre as demais economias globais, tem influenciado diversos bancos de investimentos, tais como Morgan Stanley e J.P. Morgan, a reduzirem suas previsões de crescimento econômico da China para menos de 5%. Com a desaceleração da economia chinesa, o crescimento global poderá ser impactado pela redução no volume de exportação de bens manufaturados, assim como um menor consumo de commodities por parte da China, influenciando os preços e produção em escala global. Por fim, poderá impactar também no recebimento de investimentos estrangeiros destinados à tecnologia e infraestrutura.

Comentários do gestor

Mercado de Fundos Imobiliários

Em agosto, o IFIX (índice de fundos imobiliários da B3) alcançou o patamar de 3.200 pontos, encerrando o mês com alta de 0,49% e retorno no ano de 11,89%. Mesmo com os retornos positivos nos últimos meses, entendemos que o IFIX ainda apresenta potencial de valorização considerando os possíveis desdobramentos decorrentes de um novo ciclo de corte da taxa básica de juros. As curvas longas de juros apresentaram um leve aumento em agosto, encerrando o mês com a NTN-B pagando o cupom de 5,3%.



O mês foi positivo para os segmentos de tijolo, principalmente para os shoppings com avanço de 3,09% e pelo segmento de varejo que apresentou valorização de 1,61%. Para os próximos meses, 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.

¹Considera os FIs de Tijolo do IFIX.

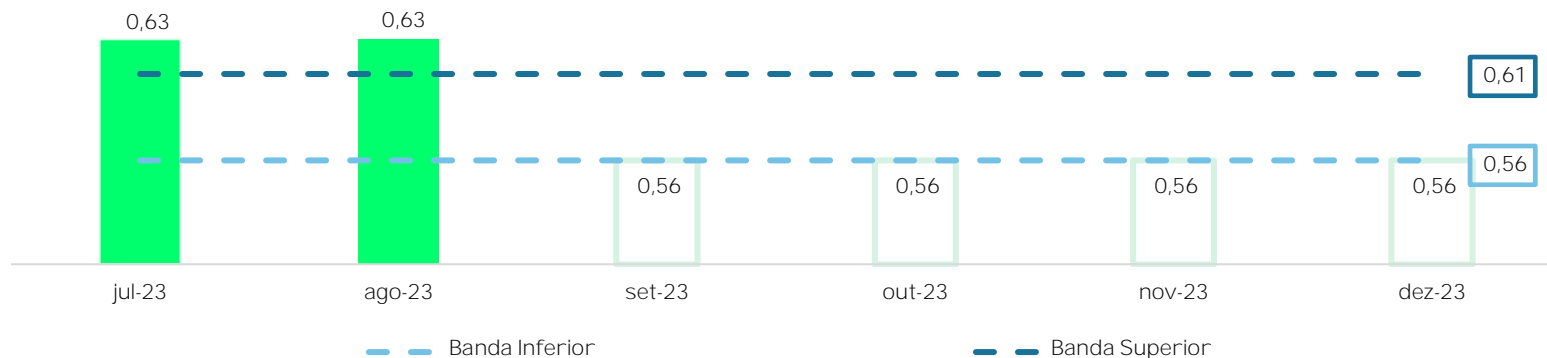
Fonte: Rio Bravo, Bloomberg, Quantum Axis e Tesouro Direto.

Comentários do gestor

Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos II

No mês, o Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos II 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.

Guidance de Distribuição de Dividendos¹



O Fundo encerrou o mês com R\$ 0,25/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 FFO² (*funds from operations*) do Fundo foi de R\$ 0,58/cota e a receita recorrente³ somada à receita financeira foi de R\$ 0,69/cota.

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

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

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

Comentários do gestor

Principais Movimentações

Sobre as principais movimentações do mês, continuamos aumentando nossa posição no book de fundos de fundos por conta da alta correlação que esses fundos têm com o resultado do mercado imobiliário, com a volta do índice do IFIX ao campo positivo temos a expectativa de que o resultado seja espelhado para esse segmento e por ainda estarem descontados encontramos boas oportunidades nesse segmento.

Aproveitamos a alta do mercado para zerar e continuar desinvestindo de posições que estavam em processo de desinvestimento que havia sido pausado momentaneamente pela precificação dos ativos no mercado secundário. Zeramos a posição em TG Ativo Real (TGAR11), que gerou uma TIR de 14,1% vs a TIR de 15,7% do IFIX no mesmo período. O processo de alocação em TGAR11 teve início em novembro de 2022, e o desinvestimento foi realizado com o objetivo de reduzir a parcela de risco da carteira e realocar em ativos *high grade*, os quais apresentam boa perspectiva de performance.

Continuamos migrando as alocações em fundos de tijolo, através do desinvestimento total em VBI Prime Office (PVBI11), que gerou uma TIR de 7,1% vs a TIR do IFIX de 5,0% no mesmo período, dado que o fundo negocia próximo do seu valor intrínseco, tem contratos de aluguel que passarão pelo período de revisionais no curto/médio prazo e que se encontram

acima do valor de aluguel praticado na região em que os prédios estão localizados. Aumentamos os investimentos em Tellus Properties (TEPP11), que entendemos estar descontado e deve se beneficiar do ciclo de afrouxamento monetário.

Nas ofertas, o fundo exerceu o direito de preferência da 9ª emissão de cotas do Vinci Shopping Centers (VISC11), pois enxergamos potencial no setor de shoppings, que tem apresentado uma recuperação no mercado secundário muito acima dos demais setores de tijolos, com potencial de valorização do portfólio no período de reavaliação. O fundo também exerceu o direito de preferência da 12ª emissão de cotas de BTG Pactual Logística (BTLG11), dado a qualidade dos imóveis no pipeline da oferta e o potencial de retorno do setor logístico.

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 valorização¹.

Segmento	% FI	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CRFF	Potencial de Upside total
Recebíveis	32,7%	-1,7%	-10,6%	+11,8%
Varejo	1,4%	-7,6%	-16,0%	+19,0%
Logística e Industrial	24,4%	-1,0%	-10,0%	+11,1%
Shopping	22,1%	-0,1%	-9,2%	+10,1%
Educacional	1,3%	0,1%	-9,0%	+9,9%
Residencial	0,5%	-9,1%	-17,3%	+21,0%
Lajes	9,7%	-64,1%	-67,3%	+206,2%
FOF	7,9%	-6,0%	-14,5%	+16,9%
Total	100,0%	-15,8%	-23,4%	+30,6%

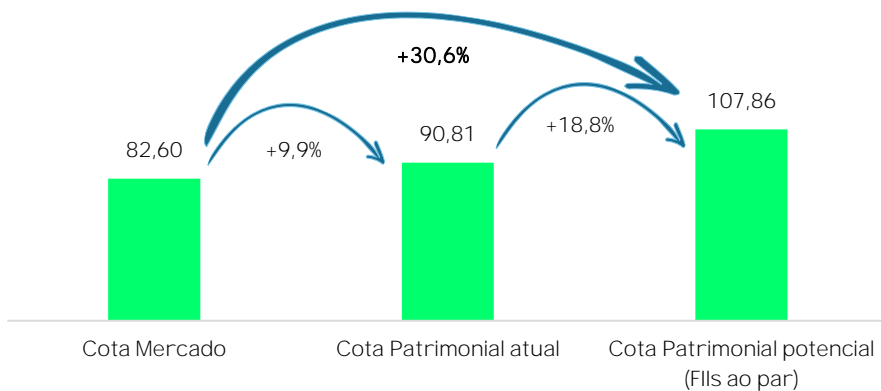
Ágio/Deságio do Portfólio²: Representa o desconto/prêmio dos FIs da carteira do CRFF vs suas cotas patrimoniais.

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.

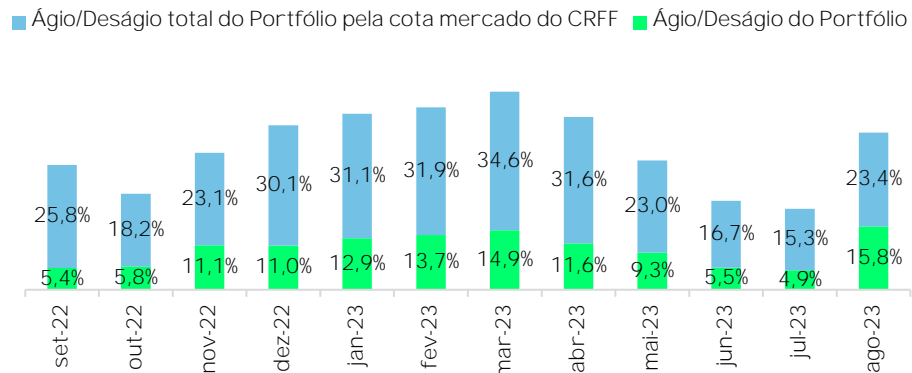
¹ Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

² Considera para 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 Mercado¹



Histórico do Desconto Duplo do CRFF11



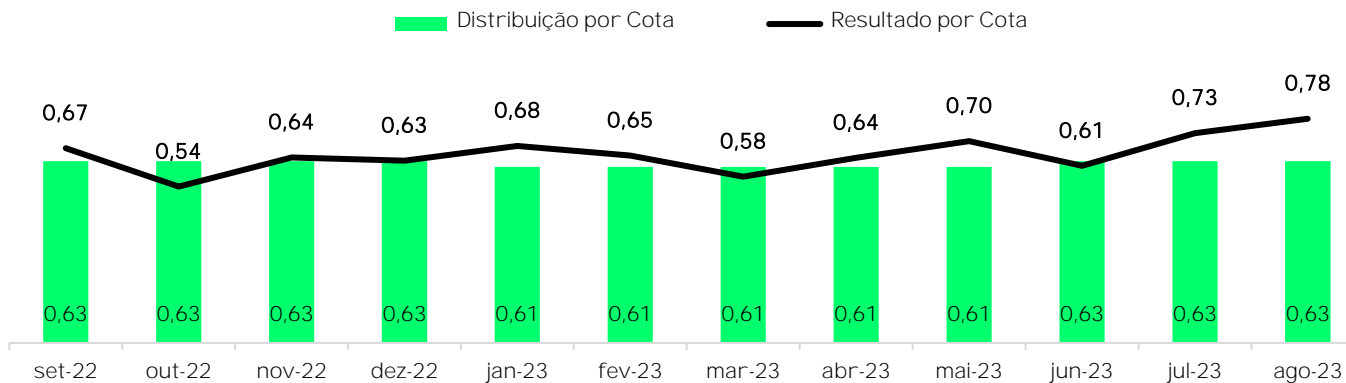
Distribuição de rendimentos

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				
Δ	19,6%	19,6%	17,3%	7,0%	3,4%	0,0%	6,8%	3,3%				

Δ: Comparação entre os anos 2022 e 2023.

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



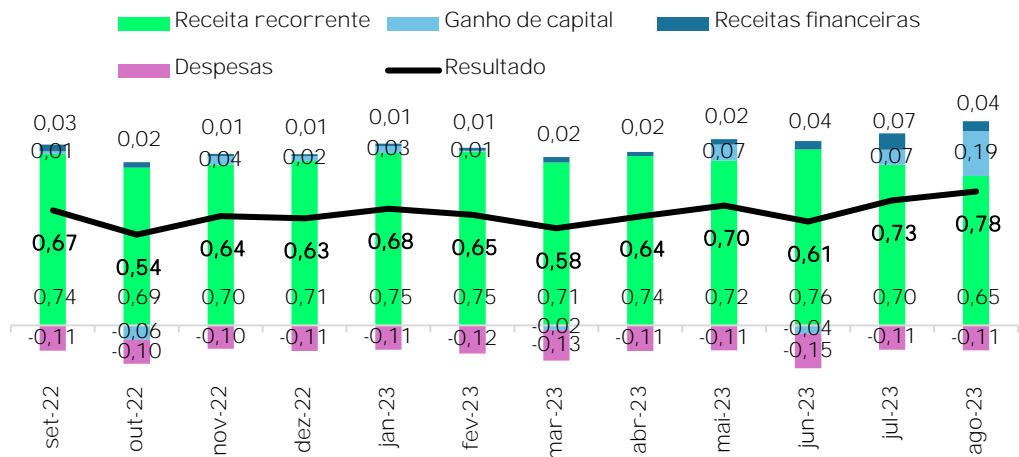
O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre pode ficar retido no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar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

	mar-23	abr-23	mai-23	jun-23	jul-23	ago-23	2023	12 meses
Rendimentos de FI	R\$ 488.442,80	R\$ 507.222,70	R\$ 494.031,43	R\$ 527.282,92	R\$ 481.592,21	R\$ 447.510,45	R\$ 3.983.938,61	R\$ 5.945.531,12
Alienação de cotas de FI (Bruto)	-R\$ 13.755,86	R\$ -	R\$ 47.678,35	-R\$ 24.966,22	R\$ 45.324,56	R\$ 134.322,07	R\$ 212.131,26	R\$ 216.039,68
Receitas financeiras	R\$ 15.610,04	R\$ 12.677,65	R\$ 16.231,26	R\$ 24.895,03	R\$ 48.568,09	R\$ 29.814,40	R\$ 164.089,83	R\$ 213.920,47
Despesas	-R\$ 92.108,53	-R\$ 76.953,62	-R\$ 74.818,61	-R\$ 103.686,96	-R\$ 73.130,45	-R\$ 74.694,63	-R\$ 652.950,75	-R\$ 948.554,66
Resultado ¹	R\$ 398.188,45	R\$ 442.946,73	R\$ 483.122,43	R\$ 423.524,77	R\$ 502.354,41	R\$ 536.952,29	R\$ 3.707.208,95	R\$ 5.426.936,61
Rendimentos distribuídos	R\$ 420.924,40	R\$ 420.924,40	R\$ 420.924,40	R\$ 434.725,20	R\$ 434.725,20	R\$ 434.725,20	R\$ 3.408.797,60	R\$ 5.147.698,40
Resultado por cota	R\$ 0,58	R\$ 0,64	R\$ 0,70	R\$ 0,61	R\$ 0,73	R\$ 0,78	R\$ 5,37	R\$ 7,86
Rendimento por cota	R\$ 0,61	R\$ 0,61	R\$ 0,61	R\$ 0,63	R\$ 0,63	R\$ 0,63	R\$ 4,94	R\$ 7,46
Resultado Acumulado por cota	-R\$ 0,03	R\$ 0,03	R\$ 0,09	-R\$ 0,02	R\$ 0,10	R\$ 0,15	R\$ 0,43	R\$ 0,40

¹ Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.

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

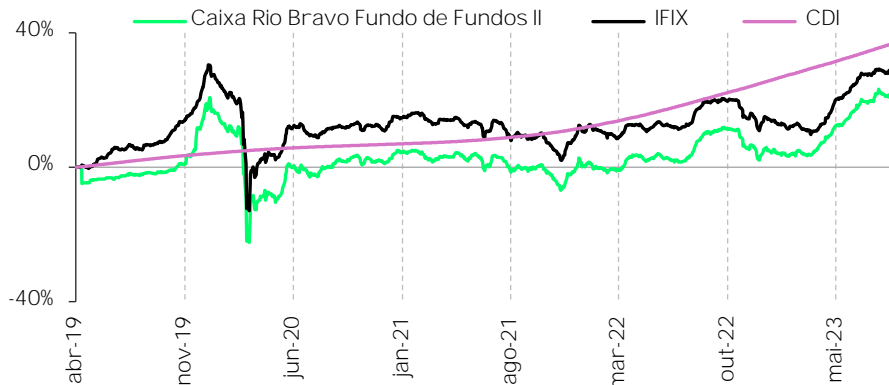


Composição de Resultado no Mês (R\$/cota)

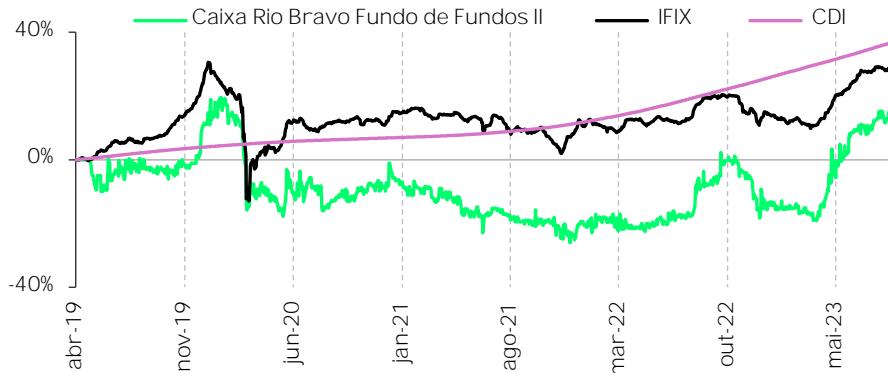


Liquidez e desempenho

Retorno - Cota Patrimonial



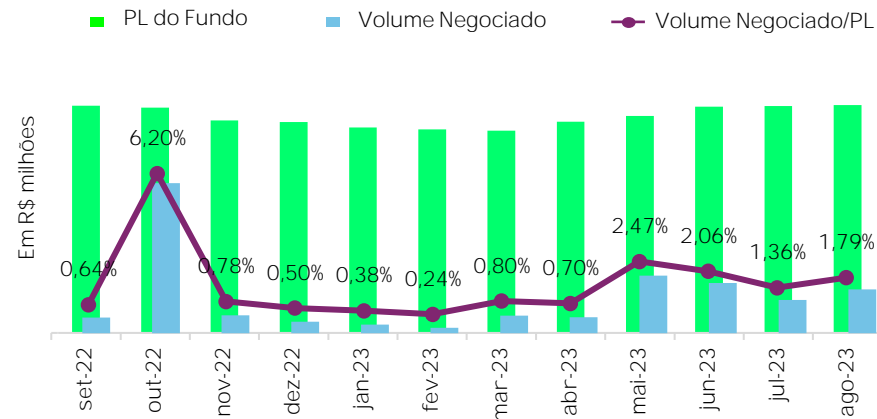
Retorno - Cota Mercado



	ago-23	2023	12 meses
Volume Negociado	R\$ 1.119.657,91	R\$ 5.923.421,40	R\$ 10.905.868,50
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 48.680,78	R\$ 35.469,59	R\$ 43.798,67
Giro (% de cotas negociadas)	2,01%	11,73%	21,13%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

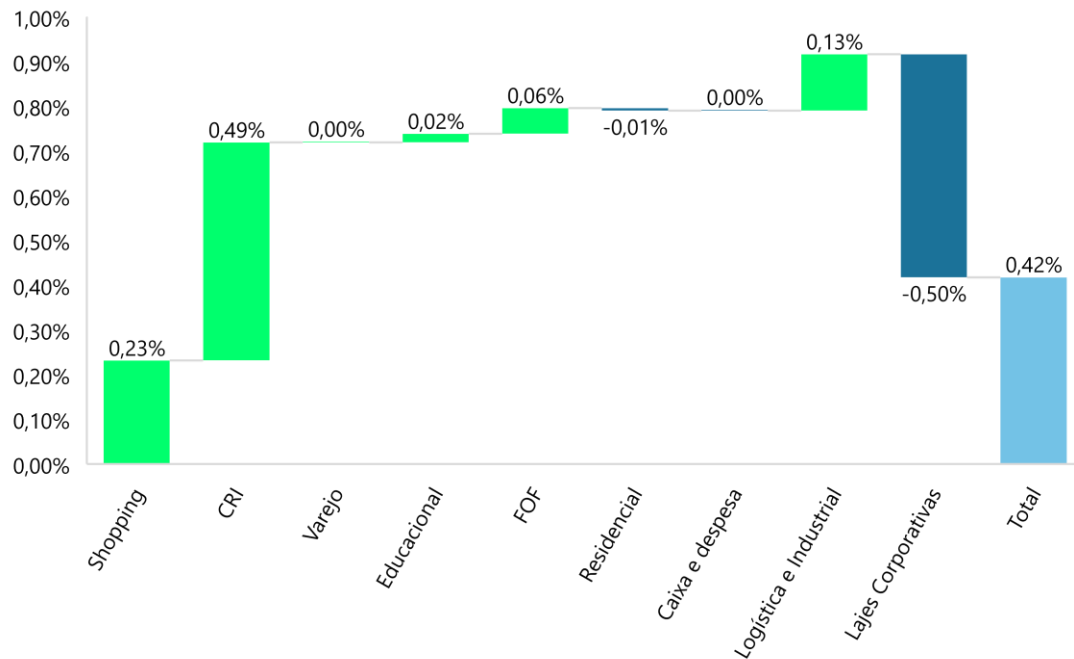
	ago-23	dez-22	12 meses
Valor da Cota	R\$ 82,60	R\$ 66,03	R\$ 73,60
Quantidade de Cotas	690.040	690.040	690.040
Valor de Mercado	R\$ 56.997.304,00	R\$ 45.563.341,20	R\$ 50.786.944,00

Liquidez

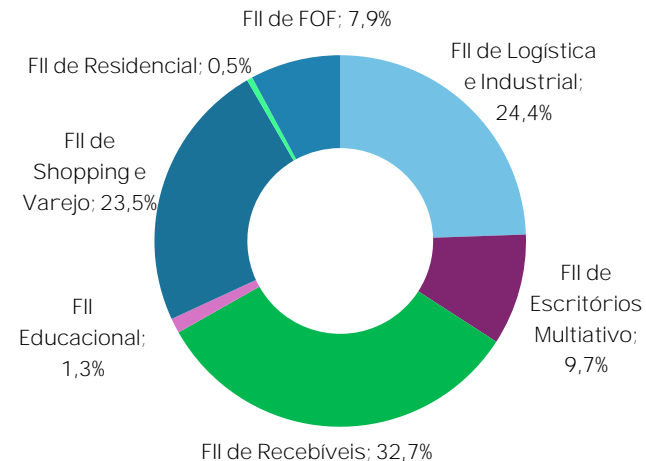


Diversificação por estratégia

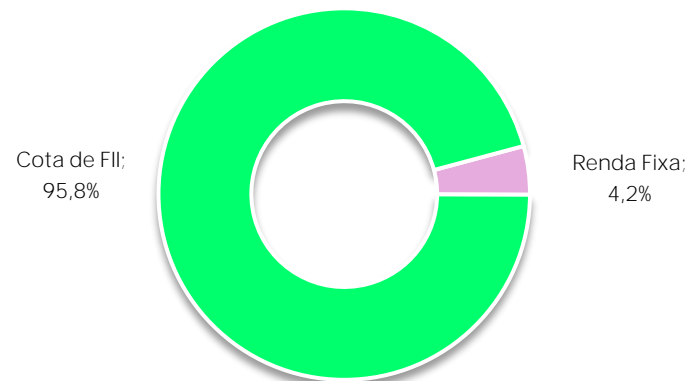
Atribuição da Performance Mensal por Segmento



Alocação por Setor de FII¹

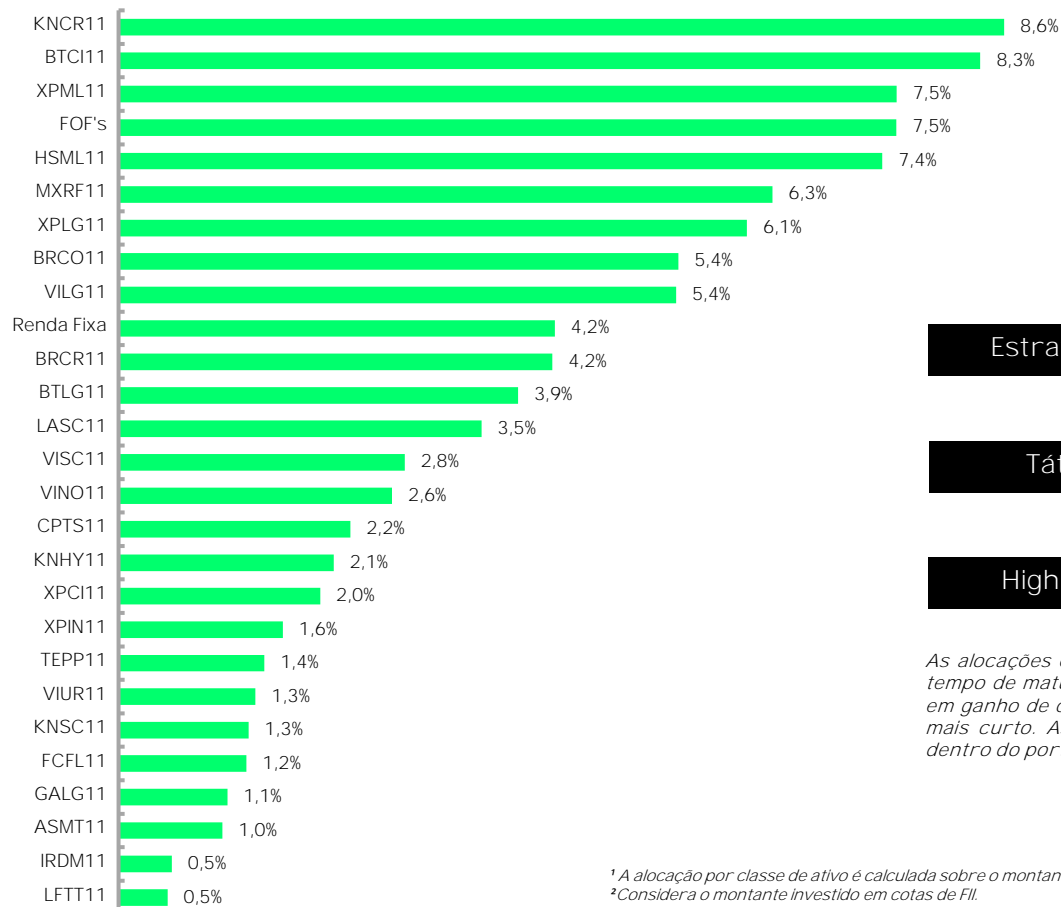
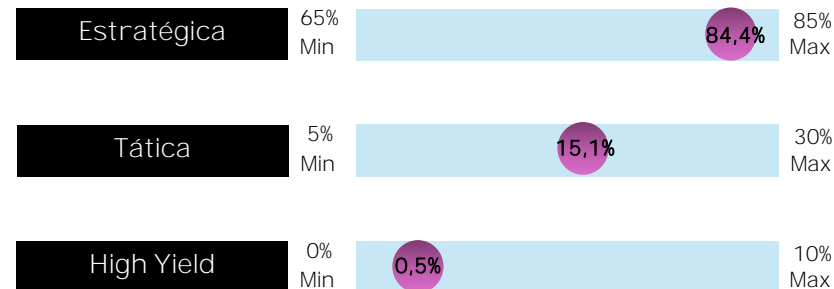


Alocação por Classe de Ativos²



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.

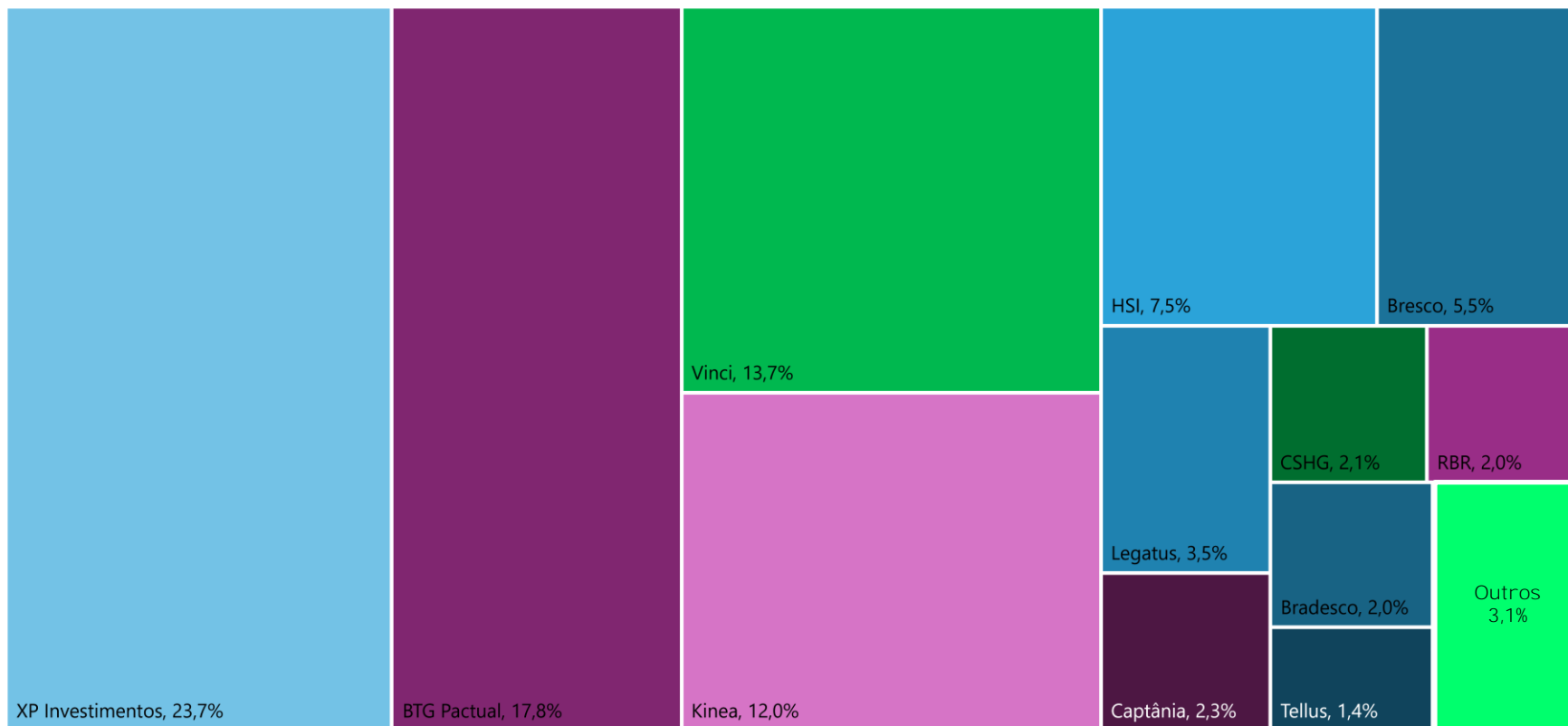
Carteira do Fundo¹Target de Alocação por Estratégia²

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.

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

² 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

gefes02@caixa.gov.br



CAIXA Asset