



**CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII**

CNPJ nº. 17.098.794/0001-70

Administração – CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Av. Paulista, 2300 – 11º andar – São Paulo/SP – CEP 01310-300 – Fone: (11) 3555-6350

**Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário**

**CNPJ: 17.098.794/0001-70**

**(Administrado pela Caixa Econômica Federal - CNPJ:00.360.305/0001-04)**

**Demonstração dos Fluxos de Caixa - Método direto**

**Período de 01 de janeiro a 30 de junho de 2016**

(Em milhares de reais)

**FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS**

Rendas de Compromissada	735
Pagamentos de taxa de administração	(857)
Pagamento de outras despesas administrativas	(132)
Pagamento de tributos	(437)
Rendimentos recebidos de cotas de fundo	7.426
Resgate de Letra de Crédito Imobiliário	1.236
Liquidação de Cotas de Fundo - Crédito	24.618
Liquidação de Cotas de Fundo - Débito	(4.916)

**CAIXA LÍQUIDO DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS**

**27.673**

**FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO**

Rendimentos distribuídos	(7.905)
--------------------------	---------

**CAIXA LÍQUIDO DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO**

**(7.905)**

**VARIAÇÃO LÍQUIDA DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA**

**19.768**

Caixa e equivalentes de caixa - início	6.533
--	-------

Caixa e equivalentes de caixa - final	26.301
---------------------------------------	--------

**AUMENTO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA**

**19.768**



## CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

CNPJ nº. 17.098.794/0001-70

Administração – CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Av. Paulista, 2300 – 11º andar – São Paulo/SP – CEP 01310-300 – Fone: (11) 3555-6350

### RELATÓRIO DO ADMINISTRADOR SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2016

Em atenção ao disposto no Artigo 39, Inciso IV, alínea “b”, da Instrução CVM nº 472/08, apresentamos o relatório do administrador do CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”), cujo início das atividades ocorreu em 12 de novembro de 2013.

#### I – Descrição dos negócios realizados no semestre

---

No período, o capital integralizado estava investido em Títulos Públicos, cotas de fundos imobiliários, cotas de fundos de certificados de recebíveis imobiliários e LCI (Letra de Crédito Imobiliário). O resultado apurado pelo Fundo foi proveniente de aplicações nos ativos citados acima. Na tabela abaixo segue a quantidade líquida de cotas negociadas (compras menos vendas) no semestre, detalhada por ativo.

Cotas adquiridas no Primeiro semestre de 2016	
Ativo	Qtd. Cotas
BBPO11	-8.551
AGCX11	-1.335
SAAG11	-17.559
MXRF11	368
KNCR11	1.000
BRCR11	-151.239
HGRE11	18
FFCI11	1.800
HGBS11	-67

#### II – Programa de investimentos para o semestre seguinte

---

Segundo análise do gestor do Fundo, a Rio Bravo Investimentos Ltda. (“Gestor”), no exterior, a combinação de baixo crescimento das principais economias com afrouxamento monetário por parte dos respectivos bancos centrais deve continuar promovendo níveis elevados de liquidez nos mercados de ativos. Este cenário e a perspectiva positiva do rumo da economia brasileira podem ajudar a



continua valorização de ativos financeiros brasileiros com fluxo positivo de recursos estrangeiros e mesmo diversificação de investimentos de grandes investidores institucionais nacionais.

Neste universo os fundos imobiliários se valorizaram fortemente no período e devem continuar a se beneficiar com o movimento. Mesmo com a grande valorização das cotas e consequente diminuição dos *yields* destes fundos neste semestre passado, as transações observadas envolvendo ativos reais foram concretizadas a preços razoavelmente acima do valor obtido através do mercado secundário das cotas de FIIs. Esta dinâmica denota que o valor de mercado dos ativos ainda está aquém do valor real e, por tanto, existem oportunidades interessantes para apreciação de capital.

Para posicionar o Fundo, o plano consiste na maior aquisição de cotas de fundos ligados à operação e desenvolvimento de ativos reais. O posicionamento estratégico deve trazer valorização dos recursos investidos no longo prazo, por conta da maior busca pelo ativo por investidores especializados ou mesmo necessidade de retorno acima do novo patamar do custo de oportunidade.

Assim como realizado no semestre passado, o movimento tático permanece. A perspectiva da taxa Selic em patamares menos nocivos para a economia real, refletida nas taxas de juros futuros, e a alta correlação com os ativos financeiros já traz o preço médio de aquisição a favor da realização de ganhos de capital. Os fundos com baixo potencial de *upside* no curto prazo devem ser vendidos (realização de lucro).

A composição balanceada do rendimento distribuído entre dividendos dos fundos investidos e realização de ganho de capital por conta da alienação de cotas no mercado secundário será o pilar da gestão para um semestre de maior clareza do cenário doméstico.

### **III – Informações, acompanhadas das premissas e fundamentos utilizados em sua elaboração, sobre:**

---

#### **a) conjuntura econômica do segmento do mercado imobiliário em que se concentrarem as operações do Fundo, relativas ao semestre**

Conforme análise do Gestor o cenário projetado para o próximo semestre gira em torno, principalmente, da retomada da atividade econômica. A esperada reforma fiscal, proveniente da possível reforma da previdência e PEC dos gastos, aliada à grande liquidez encontrada no mercado internacional em razão da postergação de apertos monetários pontuais, coloca a economia doméstica em momento oportuno para recebimento de investimentos. Agentes financeiros internos já mostram que há uma busca pela diversificação dos portfólios, e o mercado brasileiro voltou a estar no radar do investidor estrangeiro. Toda esta conjuntura pode ser observada pela performance dos ativos financeiros, com retornos elevados nas diversas classes de ativos e o índice de fundos imobiliários IFIX atingindo máximas históricas.

Apesar da alta valorização dos fundos imobiliários, continua a preocupação com os fundamentos microeconômicos que servem de embasamento para a performance futura de cada ativo. Existe um

problema de oferta de espaços corporativos no mercado paulista, ao mesmo tempo em que há falta de demanda com relação ao polo do Rio de Janeiro, em função da deterioração do setor que puxava a busca por imóveis corporativos. A estimativa do Gestor para este parâmetro competente aos dois principais polos de ativos corporativos do Brasil deve atingir valores acima de 25% ao final de 2017. Além disso, mesmo com as alterações de direção da economia, o fortalecimento da tendência positiva da confiança do empresário e do consumidor ainda é incipiente, limitando investimentos para aumento de produção e ainda comprimindo índices de venda.

Entendendo o atual ambiente e seus fundamentos como ainda extremamente desafiador, o Gestor considera um bom momento para aquisição de fundos imobiliários que ainda necessitem de tempo para maturação de suas operações. Nestes moldes, a atuação do Fundo ocorrerá de maneira defensiva, buscando a combinação entre a aquisição de fundos já consolidados, que tenham melhores fundamentos microeconômicos e que permitam uma valorização saudável no longo prazo, com fundos de maior potencial e que necessitem de maior tempo para maturação. Acredita o gestor também que deve haver janelas pontuais de oportunidade por conta de eventual realização de mercado após o forte movimento de valorização dos FIIs. Finalmente, com intuito de evitar maiores oscilações no patamar de distribuição dos dividendos, continuaremos a utilizar uma abordagem tática de realização de lucros pela venda de cotas no mercado secundário, agregando cada vez mais valor para os cotistas do Fundo.

#### **b) o valor de mercado dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo**

Em 30/06/2016 o Fundo possuía R\$ 156.503.078,53 investido em títulos públicos, cotas de fundos imobiliários e LCI (Letra de Crédito Imobiliário).

#### **IV – Relação das obrigações contraídas no período**

---

	<b>1º Semestre de 2016 (R\$)</b>
Taxa Administração/ Custódia/ Controladoria/Escrituração/Gestão	918.638,92
Taxa CVM	20.699,14
Taxa SELIC	632,60
Taxa CETIP	8.110,20
Serviços de Terceiros	43.476,00
Outras Despesas	9.552,99
<b>Total</b>	<b>1.001.109,85</b>

#### **V – Rentabilidade nos últimos quatro semestres**

---

<b>Período</b>	<b>Rentabilidade Semestral<sup>1</sup></b>
2º Semestre de 2014	4,7416%
1º Semestre de 2015	4,3180%
2º Semestre de 2015	4,7763%
1º Semestre de 2016	5,3880%
<b>Acumulado Últimos 4 Semestres</b>	<b>19,2240%</b>

**VI – Valor patrimonial da cota, por ocasião dos balanços, nos últimos quatro semestres do calendário**

<b>Data</b>	<b>Quantidade de Cotas</b>	<b>Valor Patrimonial da Cota (R\$)</b>
31/12/2014	157.576	946,39
30/06/2015	157.576	973,01
31/12/2015	157.576	913,55
30/06/2016	157.576	991,43

**VII – Relação dos encargos debitados ao fundo em cada um dos dois últimos exercícios, especificando valor e percentual em relação ao patrimônio líquido médio semestral em cada exercício**

	<b>1º Semestre de 2016 (R\$)</b>	<b>% S/ PL Médio</b>	<b>2º Semestre de 2015 (R\$)</b>	<b>% S/ PL Médio</b>
Taxa Administração/Custódia/Controladoria/Escrituração/Gestão	906.411,68	0,61%	949.039,79	0,64%
Taxa CVM	20.699,14	0,01%	16.109,57	0,01%
Taxa SELIC	638,99	0,00%	607,55	0,00%
Taxa CETIP	7.761,88	0,01%	6.019,96	0,00%
Serviços de Terceiros	43.476,00	0,03%	-	0,00%
Outras Despesas	10.088,74	0,01%	1.139,97	0,00%
<b>Total</b>	<b>989.076,43</b>	<b>0,66%</b>	<b>972.916,84</b>	<b>0,65%</b>

<sup>1</sup> Rentabilidade apurada com base na relação entre os rendimentos distribuídos por cota e o valor inicial da cota.



	<b>1º Semestre de 2015 (R\$)</b>	<b>% S/ PL Médio</b>	<b>2º Semestre de 2014 (R\$)</b>	<b>% S/ PL Médio</b>
Taxa Administração/Custódia/ Controladoria/Escrituração/Gestão	917.346,10	0,61%	999.446,11	0,65%
Taxa CVM	11.520,00	0,01%	13.440,00	0,01%
Taxa SELIC	635,06	0,00%	861,53	0,00%
Taxa CETIP	6.006,32	0,00%	5.803,62	0,00%
Serviços de Terceiros	39.987,31	0,03%	848,46	0,00%
Outras Despesas	5.281,44	0,00%	3.209,23	0,00%
<b>Total</b>	<b>980.776,23</b>	<b>0,65%</b>	<b>1.023.608,95</b>	<b>0,66%</b>

São Paulo, 26 de agosto de 2016

**CAIXA ECONÔMICA FEDERAL**