

Relatório Gerencial

FII Caixa Rio Bravo
Fundo de Fundos

CXRI11



**RIO
BRAVO**

dezembro22

Informações sobre o Fundo

CNPJ • 17.098.794/0001-70

PERFIL DE GESTÃO • Ativa

GESTOR • Caixa DTVM

CO-GESTOR • Rio Bravo Investimentos

CUSTODIANTE e ESCRITURADOR • Oliveira Trust

ADMINISTRADOR • Caixa Econômica Federal

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO • 1,20% a.a. sobre o Patrimônio

Líquido do Fundo

PATRIMÔNIO LÍQUIDO • R\$ 130.236.645,57

INÍCIO DO FUNDO • 12/11/2013

QUANTIDADE DE COTAS • 1.575.760

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 1

NÚMERO DE COTISTAS • 2.492

OBJETIVO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO

O Fundo Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos de Investimento Imobiliário - 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)

82,65

Fechamento
do mês (R\$)

63,00

Dividend Yield
Anualizado*

10,7%

Volume Médio
Negociado (R\$ mil)

21,62

Patrimônio Líquido
(R\$ milhões)

130,24

Valor de Mercado
(R\$ milhões)

99,27

P/VP

0,76

Número de Fundos
Investidos

32

Número de
Cotistas

2.492

*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).

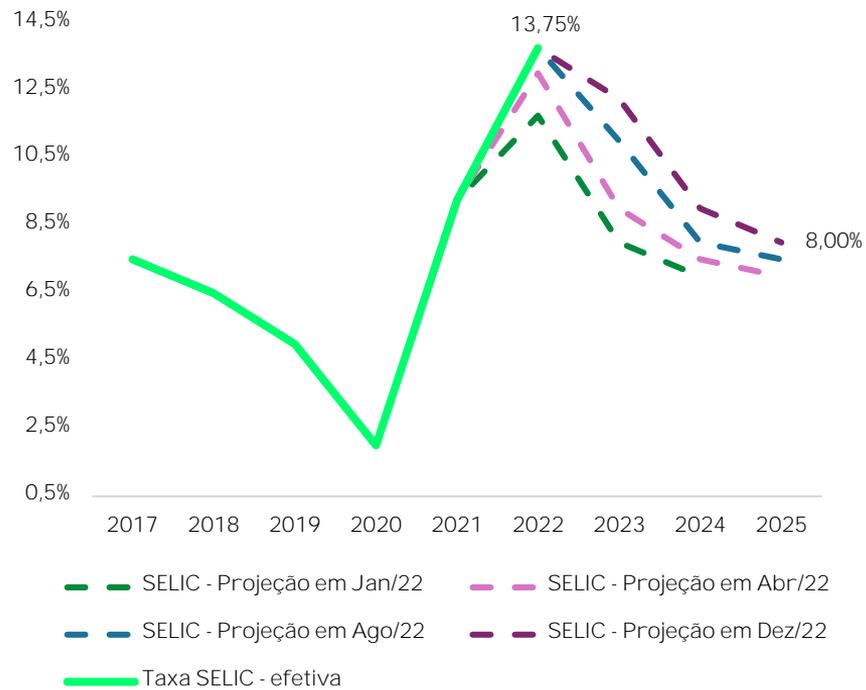
Comentários do gestor

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

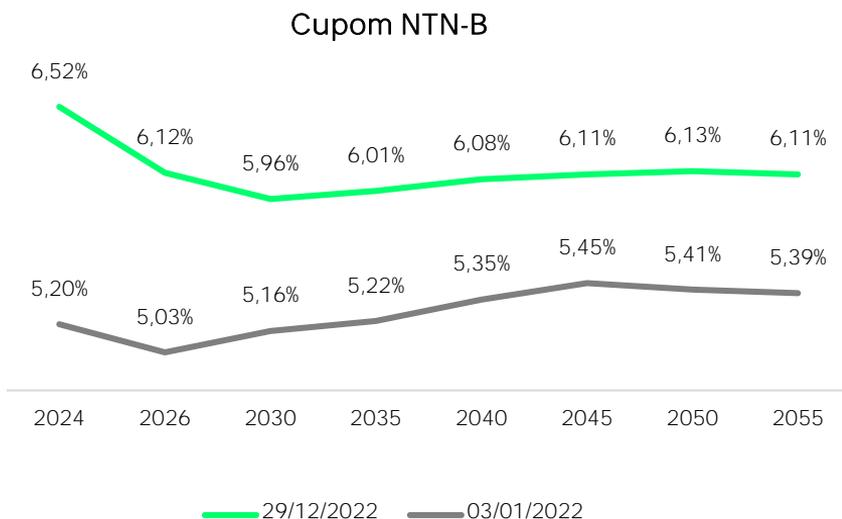
Comentários do gestor

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 FIs 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.

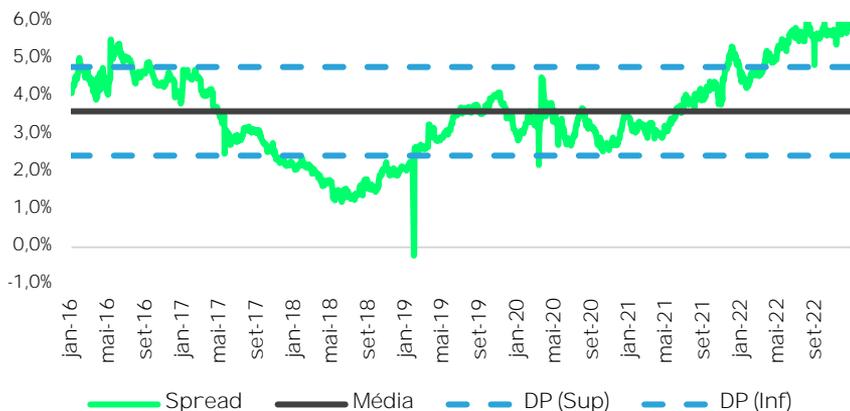
A taxa de juros dos ativos livres de risco mais altas e a deterioração do cenário macro refletiram, por mais um ano, nos ativos de risco, com os investidores exigindo um prêmio sobre o ativo livre de risco superior à média histórica. Isso pode ser observado no *spread* (diferença) do tesouro IPCA + 2035 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.



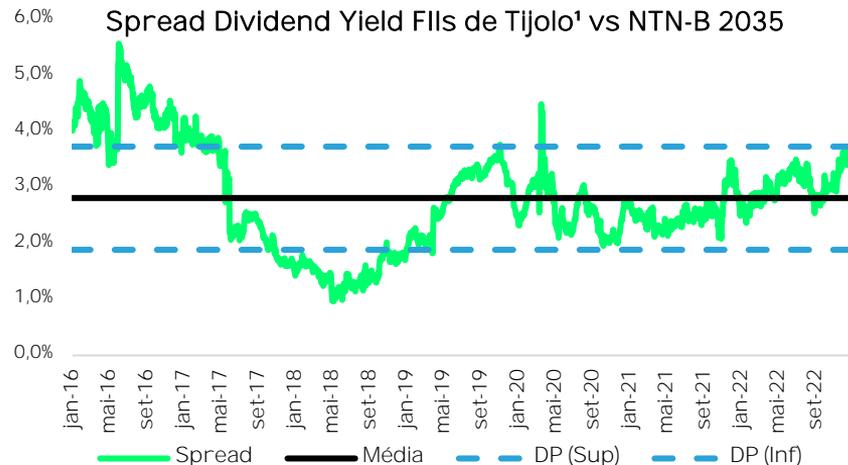
Comentários do gestor

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 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 CXRI11.

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 CXRI11 conseguiu aumentar o dividendo distribuído para os cotistas em 7,5% se comparado ao ano de 2021.

Comentários do gestor

Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

Além disso, ao longo do ano de 2022 o Fundo gerou um resultado de R\$ 6,90/cota, dos quais 95,1% 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 HGRU11, gerando TIR de 8,0% vs. TIR do IFIX de 0,6%
-  Desinvestimento total em SDIL11, gerando TIR de 25,3% vs. TIR do IFIX de 22,8%
-  Desinvestimento total de KNRI11, gerando TIR de 24,4% vs. TIR do IFIX de 5,6%

Após um ano de alta volatilidade e desafios, o CXRI11 encerra 2022 com um portfólio preparado para os desafios de 2023. Atualmente, o fundo tem 71,6% alocado em fundos de tijolo, que deverão se beneficiar do ciclo de afrouxamento monetário, e um book de FOF que representa 6,6% do PL do fundo, com duplo potencial de valorização.

Comentários do gestor

Perspectiva de upside

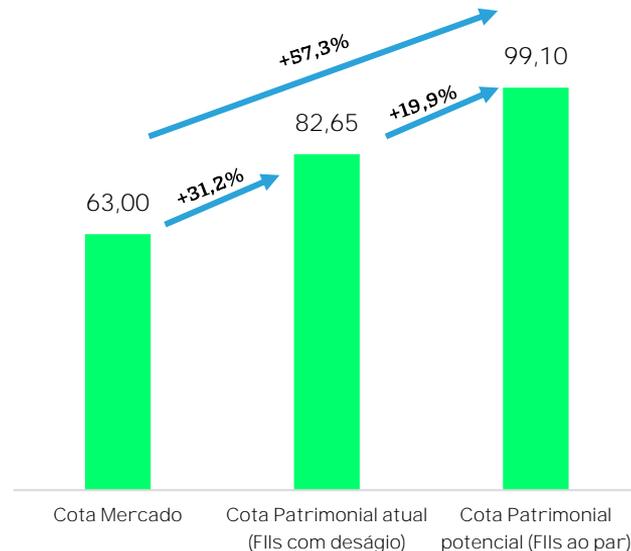
A cota patrimonial do CXRI reflete a cotação à mercado de seus FIIs, que atualmente negociam com um desconto em relação às suas cotas patrimoniais (deságio). O deságio do portfólio aliado ao deságio da cota de mercado do CXRI apresentam uma oportunidade de investimento com possível valorização*.

	% FII	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CXRI	Potencial de Upside total
Recebíveis	19,3%	-3,4%	-26,3%	+35,7%
Varejo	8,2%	-11,8%	-32,8%	+48,8%
Logística e Industrial	20,2%	-10,8%	-32,0%	+47,1%
Shopping	13,1%	-10,0%	-31,4%	+45,7%
Educacional	9,5%	-18,5%	-37,9%	+60,9%
Residencial	1,6%	-8,3%	-30,1%	+43,1%
Lajes	21,1%	-33,3%	-49,2%	+96,7%
Desenvolvimento	0,3%	0,0%	-23,8%	+31,2%
Total	93,2%	-16,6%	-36,4%	+57,3%

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 CXRI: Representa o desconto/prêmio dos FIIs da carteira vs suas cotas patrimoniais aliado ao desconto da cota de mercado do CXRI.

Potencial de Valorização da Cota de Mercado



*Considera para o 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.

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

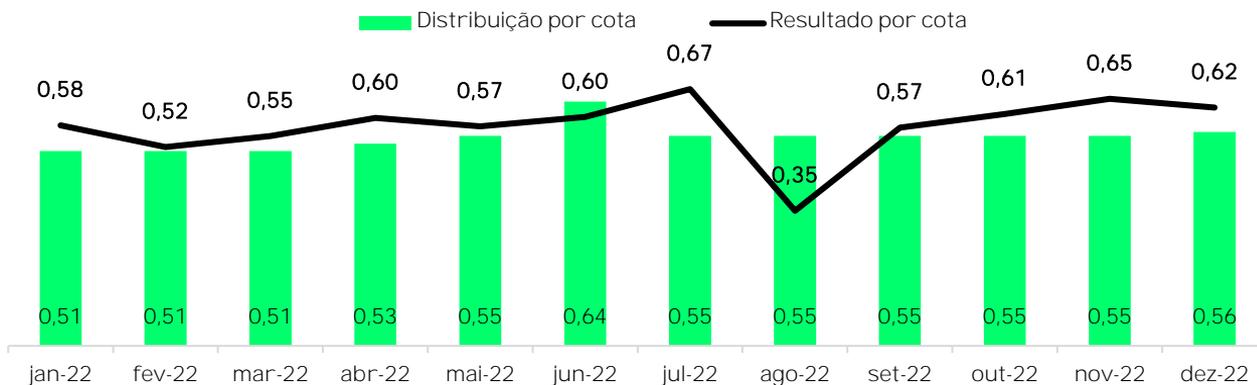
Distribuição de rendimentos

Histórico de Distribuição de Rendimentos

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2020	0,85	0,85	0,85	0,85	1,00	2,21	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
2021	0,60	0,60	0,60	0,60	0,54	0,36	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,55
2022	0,51	0,51	0,51	0,53	0,55	0,64	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,56
Δ	-15,0%	-15,0%	-15,0%	-11,7%	1,9%	77,8%	22,2%	22,2%	22,2%	22,2%	22,2%	1,8%

Δ: Comparação entre os anos 2021 e 2022.

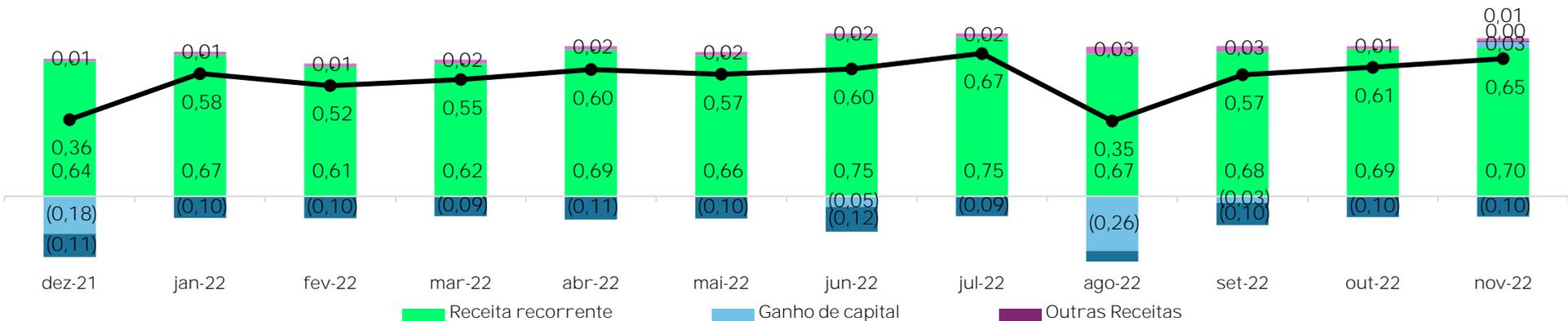
Histórico de Distribuição vs Resultado (R\$/cota)



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	1.054.301,24	12.860.096,53	12.860.096,53
Alienação de cotas de FII (Bruto)	34.288,12	(451.137,89)	(451.137,89)
Receitas financeiras	40.216,25	361.711,52	361.711,52
Outras receitas	-	1.446,24	1.446,24
Despesas	(145.365,41)	(1.904.877,05)	(1.904.877,05)
Resultado	983.440,20	10.867.239,35	10.867.239,35
Rendimentos distribuídos	882.425,60	10.336.985,60	10.336.985,60
Resultado por cota	0,62	6,90	6,90
Rendimento por cota	0,56	6,56	6,56
Resultado Acumulado por cota	0,06	0,34	0,34

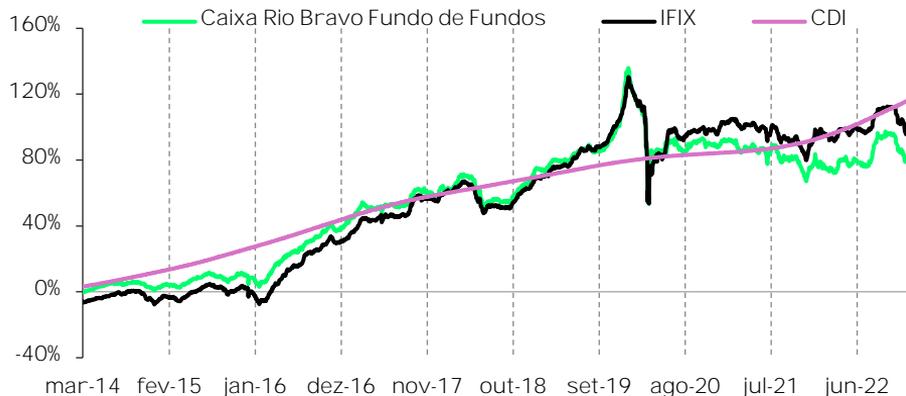
Composição de Resultado no Mês



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).

Liquidez e desempenho

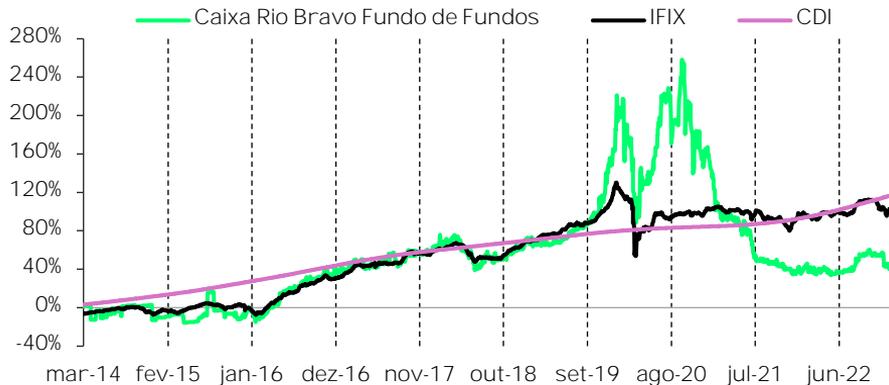
Retorno - Cota Patrimonial



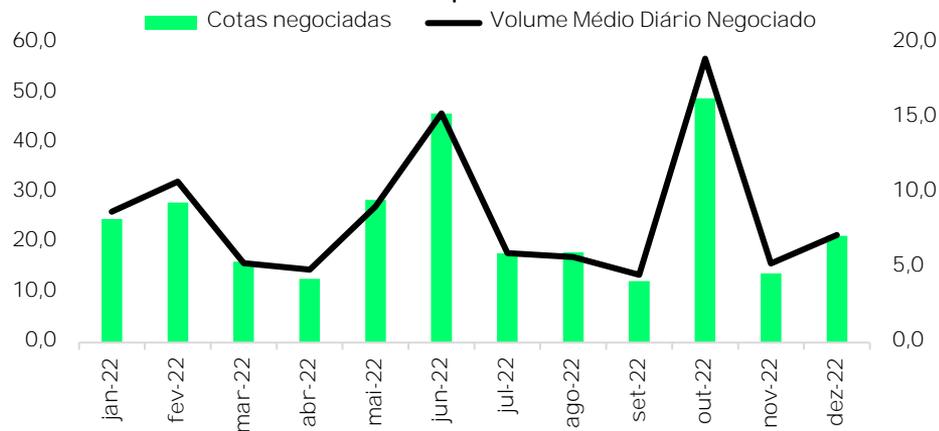
	dez-22	2022	12 meses
Volume Negociado	454.024,86	6.342.612,35	6.342.612,35
Volume Médio Diário Negociado	21.620,23	25.370,45	25.370,45
Giro (% de cotas negociadas)	0,45%	6,13%	6,13%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

	dez-22	jan-22	12 meses
Valor da Cota	63,00	68,5	68,24
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	99.272.880,00	107.939.560,00	107.529.862,40

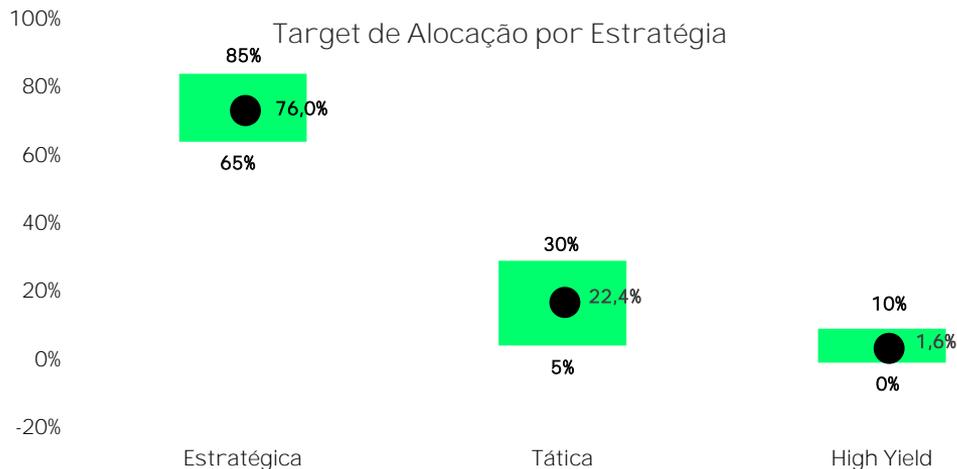
Retorno - Cota Mercado



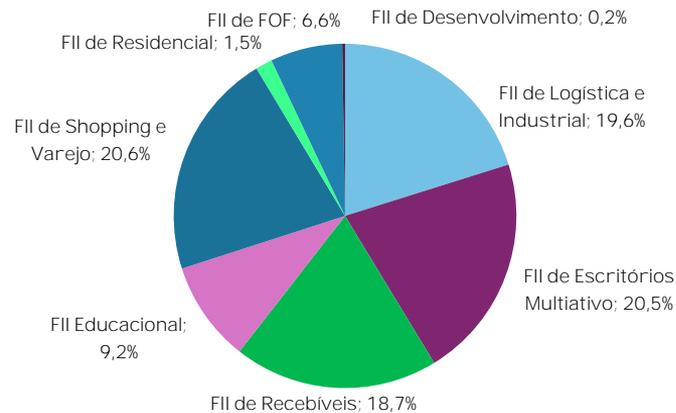
Liquidez



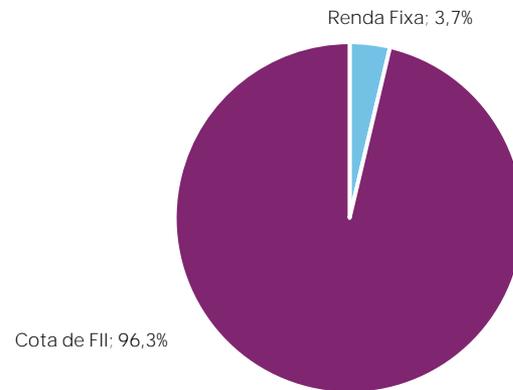
Diversificação por estratégia



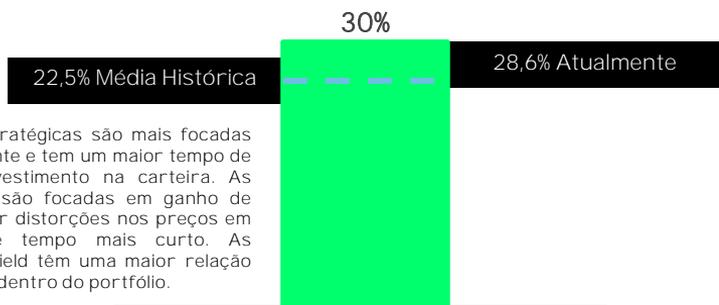
Alocação por Setor de FII¹



Alocação por Classe de Ativos

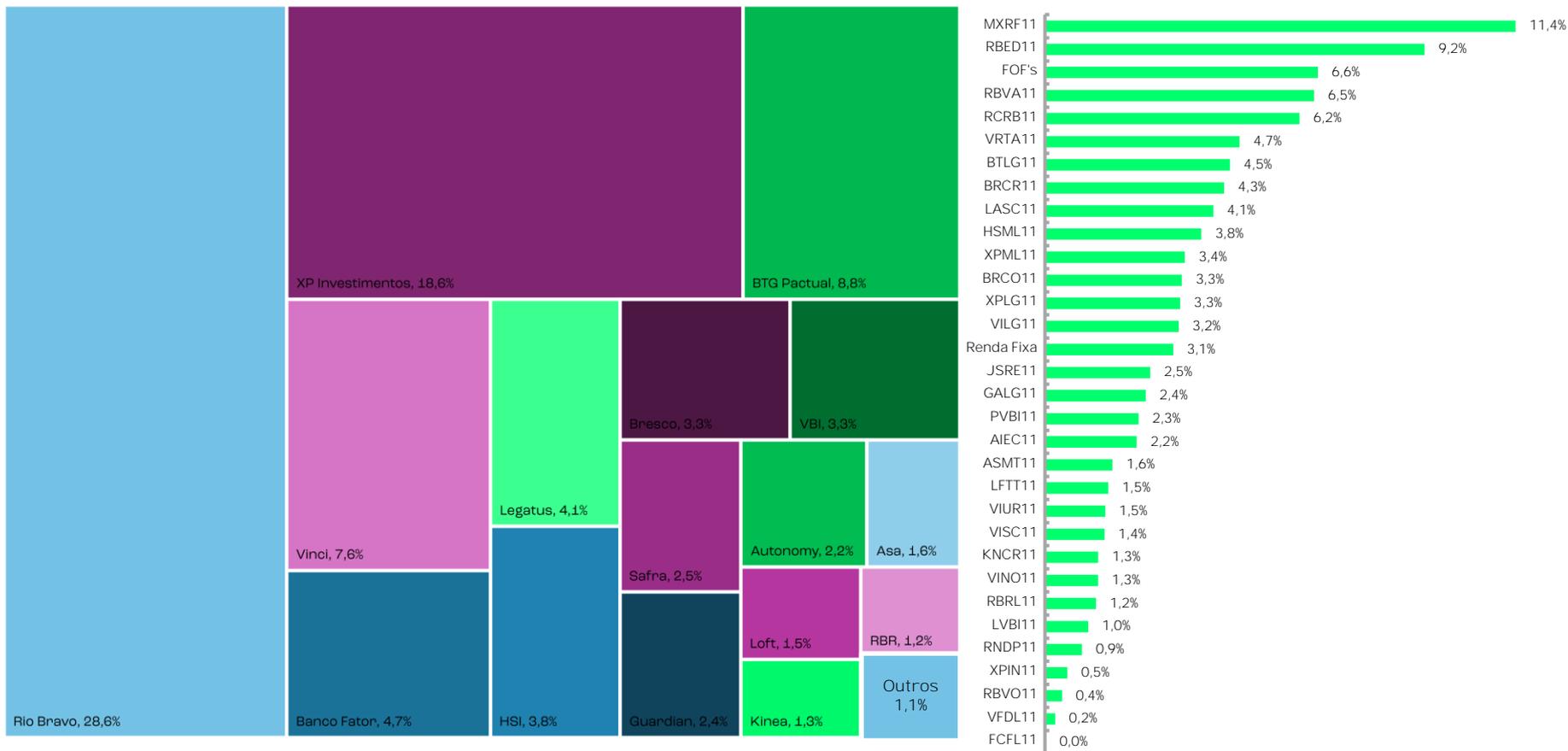


Limite de alocação de recursos de fundos alocados ou geridos pela Rio Bravo



⁷ 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 apresentados são as posições por ativo em relação ao patrimônio líquido total do fundo

Carteira do Fundo¹

⁸ Os percentuais apresentados são as posições por gestor e por ativo em relação ao patrimônio líquido total do fundo

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