

# Relatório Gerencial

FII Caixa Rio Bravo  
Fundo de Fundos

CXRI11



**RIO  
BRAVO**

março23

# 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\$ 124.147.541,53

**INÍCIO DO FUNDO** • 12/11/2013

**QUANTIDADE DE COTAS** • 1.575.760

**QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS** • 1

**NÚMERO DE COTISTAS** • 2.406

## 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)

78,79

Fechamento  
do mês (R\$)

62,51

Dividend Yield  
Anualizado\*

10,8%

Volume Médio Diário  
Negociado (R\$ mil)

13,84

Patrimônio Líquido  
(R\$ milhões)

124,15

Valor de Mercado  
(R\$ milhões)

98,50

P/VP

0,79

Número de Fundos  
Investidos

32

Número de  
Cotistas

2.406

\*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:** 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.

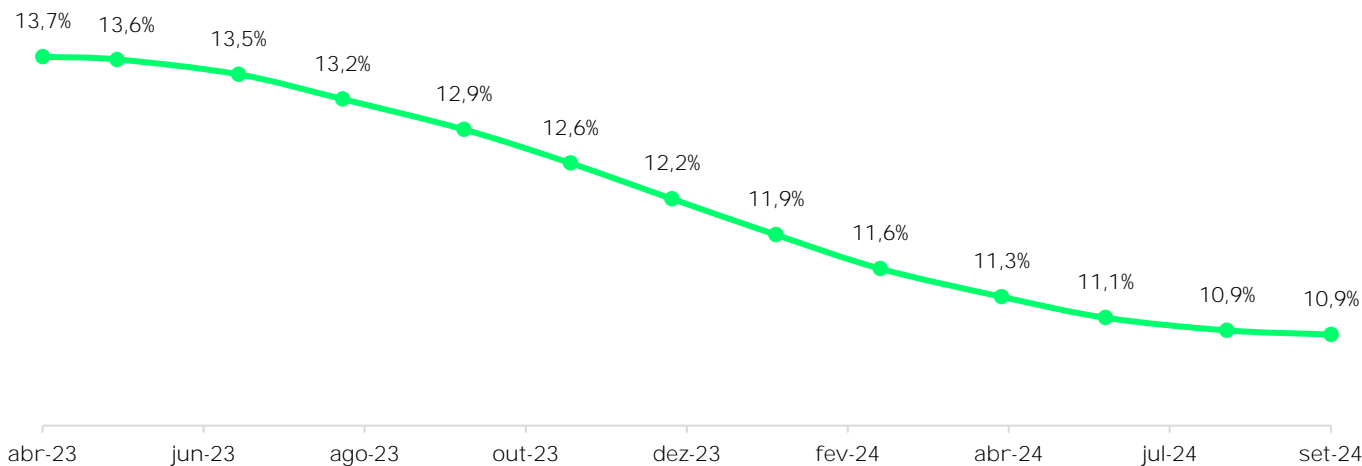
Além disso, foi observado um efeito de “contaminação” em outros FIs de CRI devido às notícias negativas. Por conta disso, é importante ressaltar que tais fundos não necessariamente apresentam o mesmo risco de crédito ou têm a possibilidade de enfrentar problemas em algumas de suas operações.

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 COPOM<sup>1</sup>

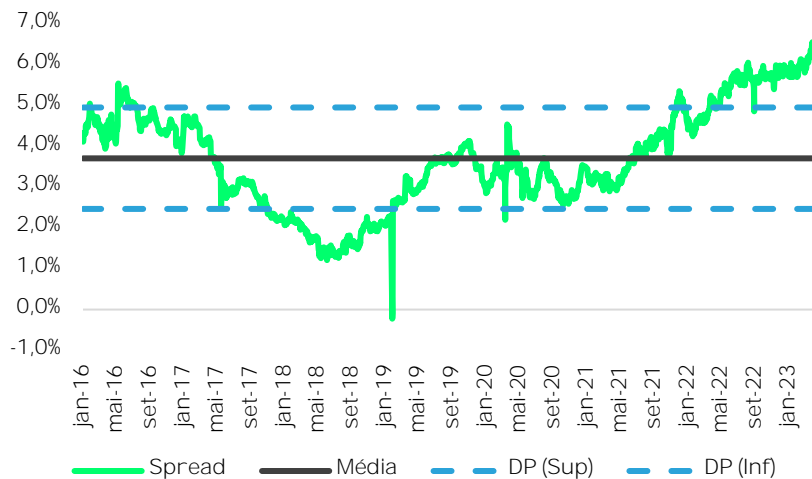


<sup>1</sup>Fonte: Bloomberg.

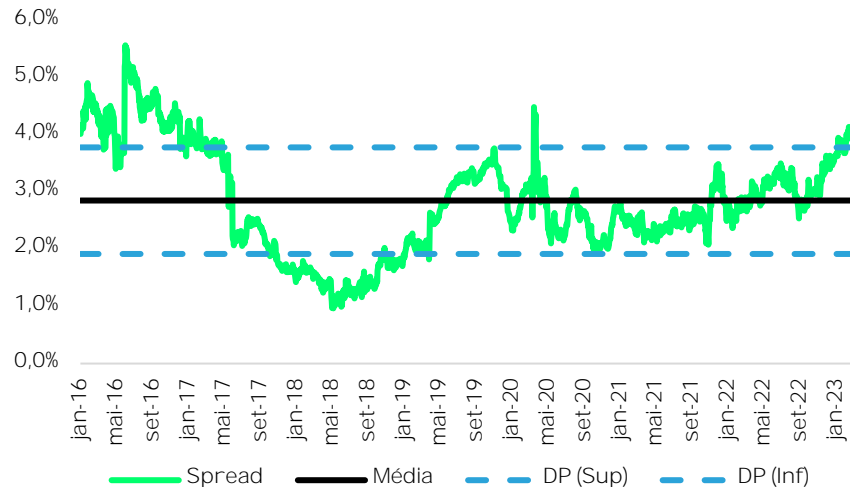
# Comentários do gestor

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<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.

# Comentários do gestor

## Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

No mês, o Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos distribuiu R\$ 0,56/cota, o que corresponde a um *dividend yield* anualizado de 10,75%. O resultado gerado no mês foi de R\$ 0,60/cota, acima da distribuição de rendimentos anunciada. O fundo tem R\$ 0,14/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 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\$ 0,71/cota.

## Principais Movimentações

Sobre as movimentações realizadas no mês, reduzimos a exposição no setor de lajes corporativas através da redução da alocação em VBI Prime Properties (PVBI), dado que o fundo negocia mais próximo do seu valor intrínseco se comparado aos demais pares do setor.

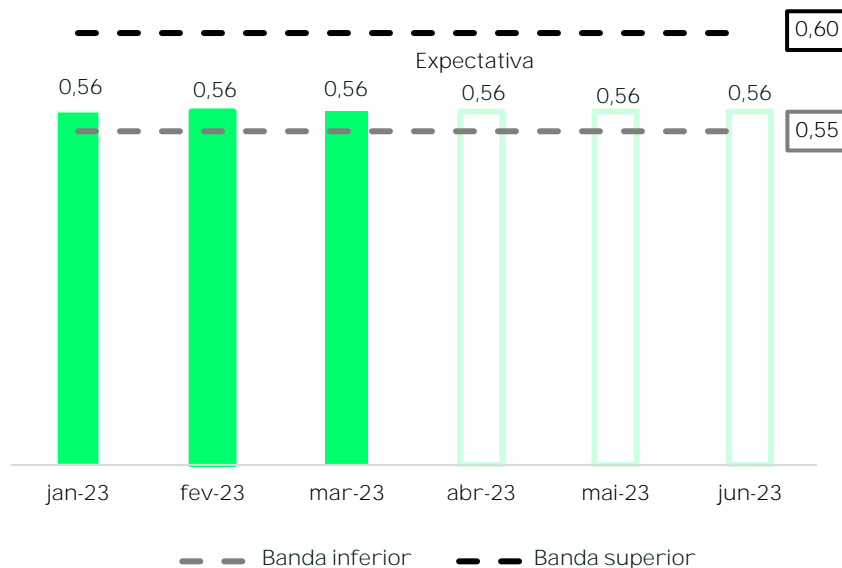
Na parte dos investimentos, aumentamos a nossa exposição no setor educacional através da alocação em Campus Faria Lima (FCFL) com o objetivo de aumentar a recorrência do fundo e aproveitar a sua relação de risco e retorno muito atrativa para o momento de mercado.

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

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

<sup>3</sup>Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

Guidance de Distribuição de Dividendos<sup>3</sup>





# Comentários do gestor

## Perspectiva de upside

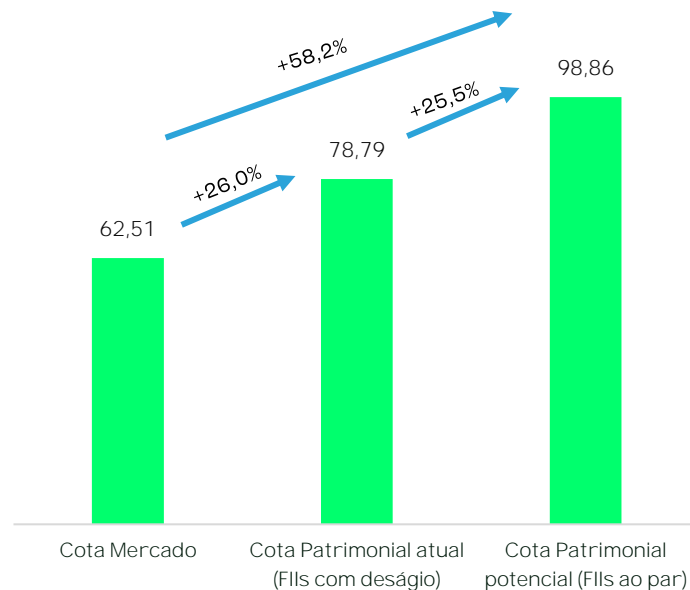
A cota patrimonial do CXRI reflete a cotação à mercado de seus FIs, que atualmente negociam com um desconto em relação às suas cotas patrimoniais (deságio). O deságio do portfólio aliado ao deságio da cota de mercado do CXRI apresentam uma oportunidade de investimento com possível valorização<sup>1</sup>.

	% PL	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CXRI	Potencial de Upside total
Recebíveis	20,1%	-3,5%	-23,4%	+30,6%
Varejo	8,2%	-18,9%	-35,7%	55,5%
Logística e Industrial	19,5%	-17,4%	-34,4%	52,5%
Shopping	13,8%	-8,9%	-27,7%	38,4%
Educacional	10,4%	-14,5%	-32,2%	47,5%
Residencial	1,4%	-13,8%	-31,6%	46,2%
Lajes	20,0%	-40,2%	-52,5%	110,7%
Desenvolvimento	0,3%	-9,5%	-28,2%	39,2%
FOF	6,4%	-23,4%	-39,2%	64,5%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>-20,3%</b>	<b>-36,8%</b>	<b>+58,2%</b>

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

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

## Potencial de Valorização da Cota de Mercado



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

<sup>2</sup>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.

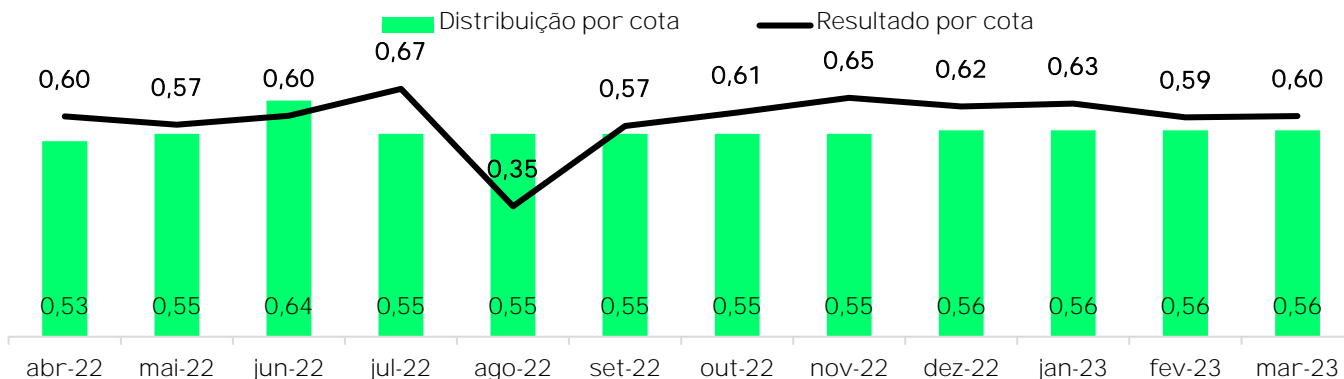
# Distribuição de rendimentos

## Histórico de Distribuição de Rendimentos

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
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
2023	0,56	0,56	0,56									
<b>Δ</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,8%</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

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

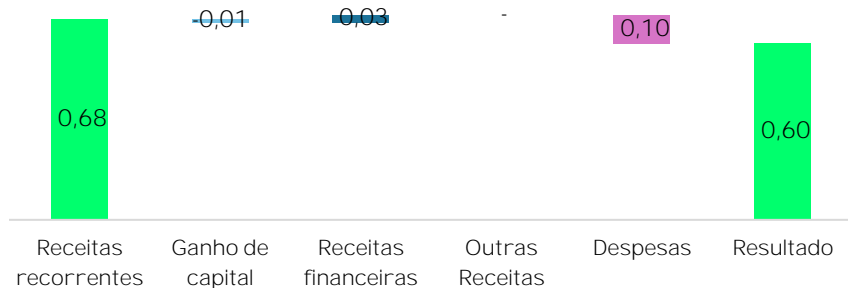


	mar-23	2023	12M
Rendimentos de FII	1.075.560,45	3.249.133,13	13.113.855,38
Alienação de cotas de FII (Bruto)	(18.860,83)	(18.860,83)	(469.998,72)
Receitas financeiras	40.523,10	116.118,81	403.370,57
Outras receitas	-	-	1.446,24
Despesas	(154.582,95)	(471.407,42)	(1.903.372,57)
Resultado	942.639,77	2.874.983,69	11.145.300,91
Rendimentos distribuídos	882.425,60	2.647.276,80	10.573.349,60
Resultado por cota	0,60	1,82	7,07
Rendimento por cota	0,56	1,68	6,71
Resultado Acumulado por cota	0,04	0,14	0,36

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

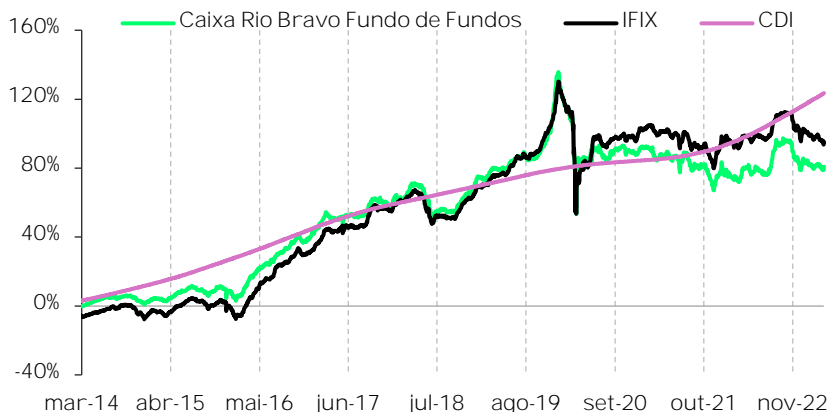
<sup>2</sup> Proporção distribuída considera total do montante distribuído dividido pelo resultado do período (valores absolutos).

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

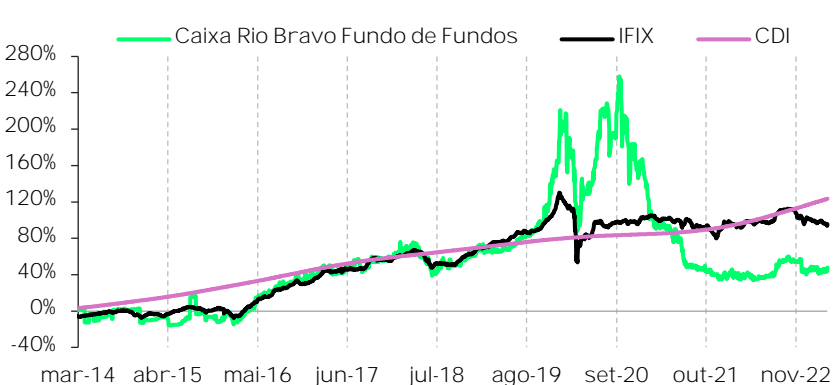


# Liquidez e desempenho

Retorno - Cota Patrimonial



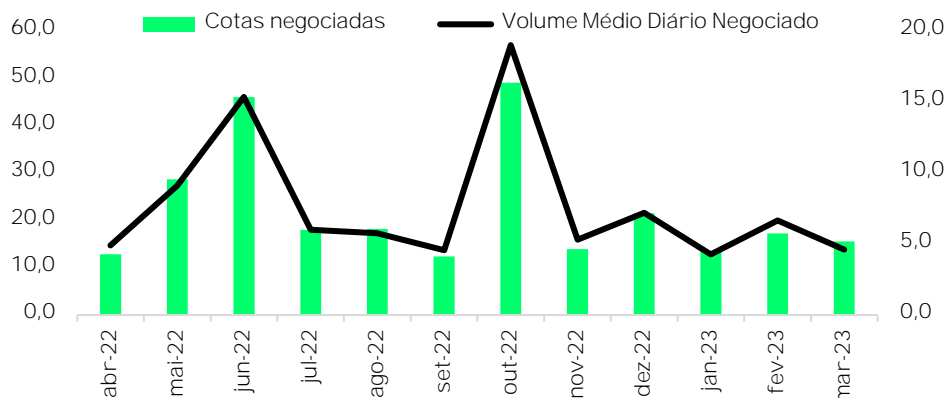
Retorno - Cota Mercado



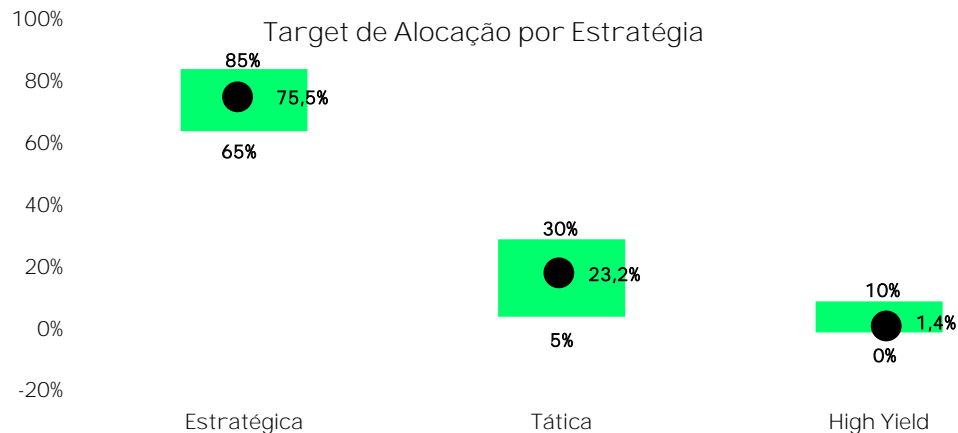
	mar-23	2023	12 meses
Volume Negociado	318.273,90	959.025,01	5.782.788,02
Volume Médio Diário Negociado	13.838,00	15.222,62	23.039,00
Giro (% de cotas negociadas)	0,33%	0,98%	5,64%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

	mar-23	dez-22	12 meses
Valor da Cota	62,51	63,00	64,67
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	98.500.757,60	99.272.880,00	101.904.399,20

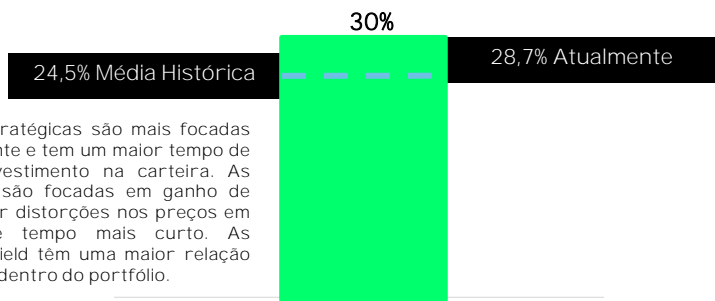
Liquidez



# Diversificação por estratégia

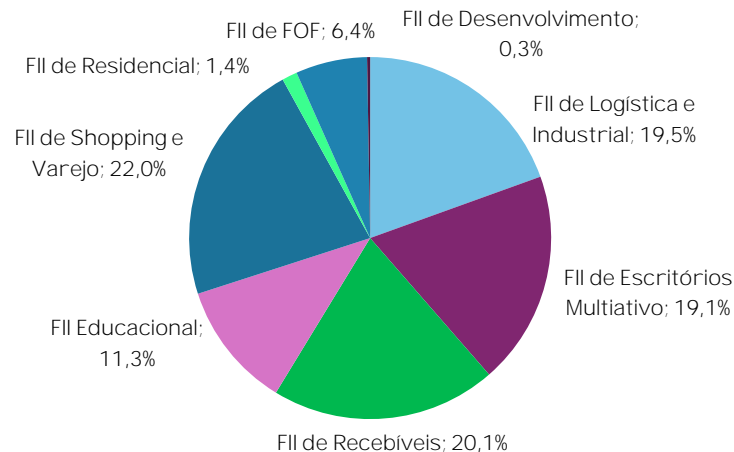


## Limite de alocação de recursos de fundos alocados ou geridos pela Rio Bravo

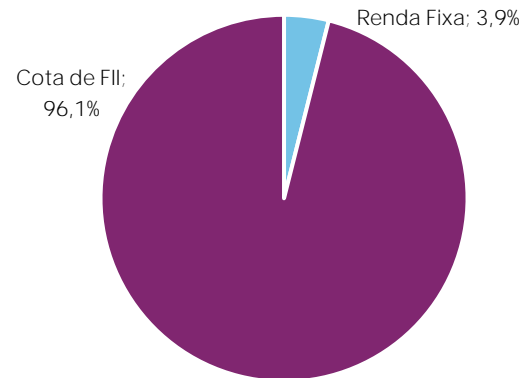


<sup>7</sup> As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e tem um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de risco e retorno dentro do portfólio.

## Alocação por Setor de FII<sup>1</sup>



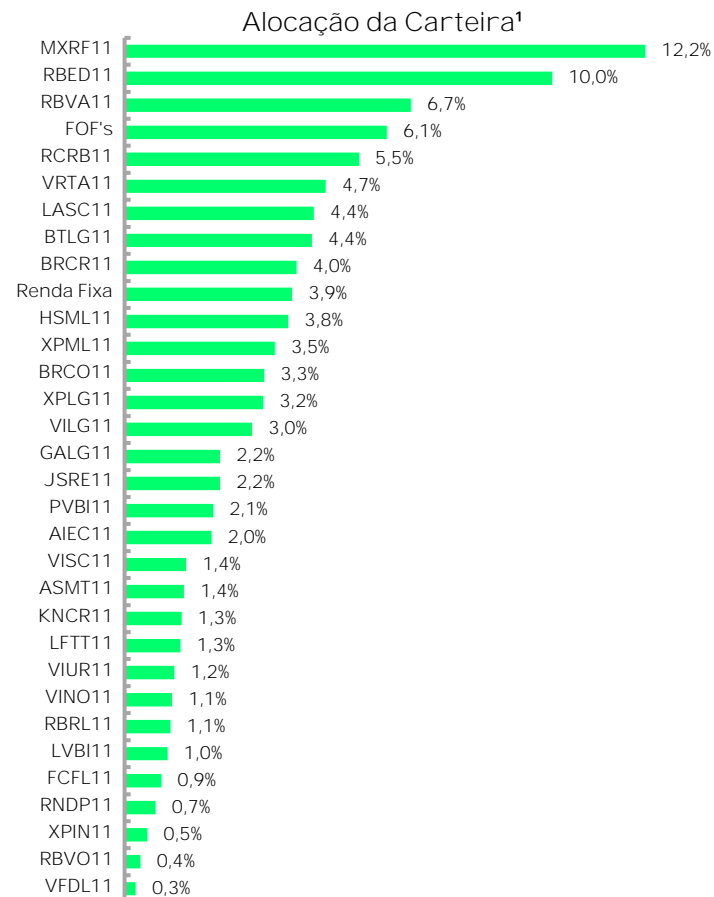
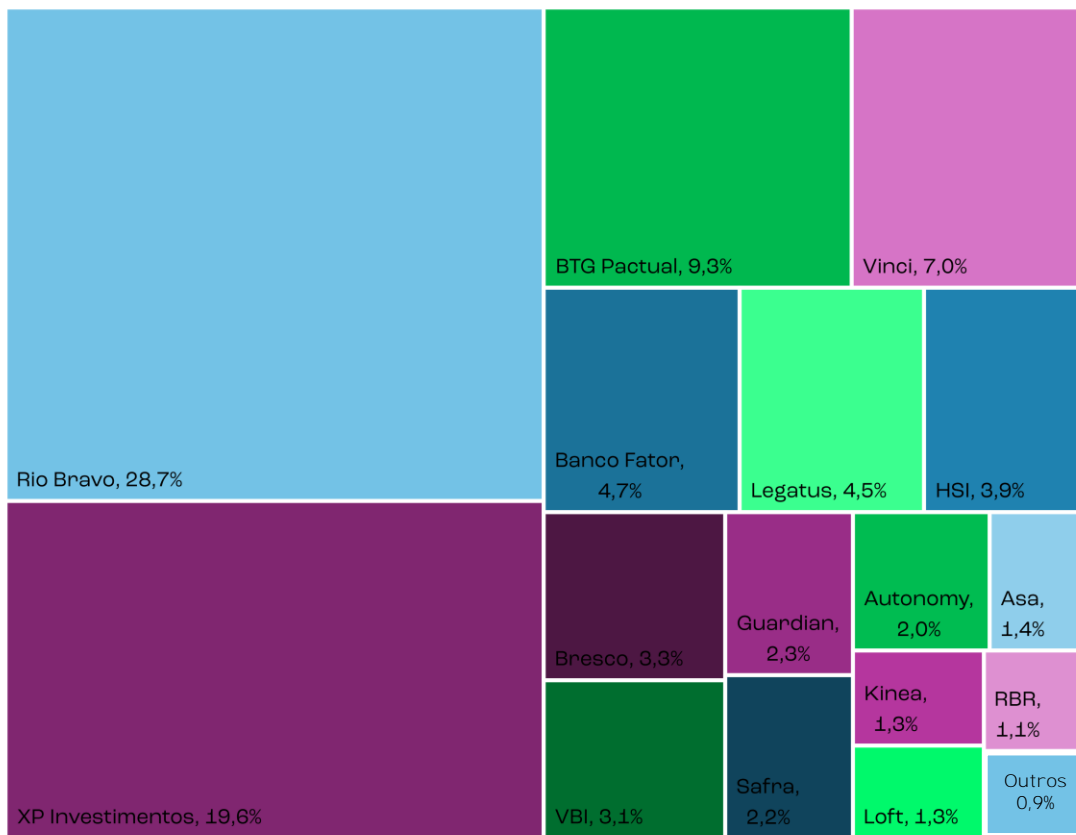
## Alocação por Classe de Ativos<sup>2</sup>



<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>A alocação da carteira é calculada sobre o montante investido em cotas de FIJ somado ao montante investido em renda fixa. 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)



**CAIXA** Asset