



CAIXA Asset

novembro-23

Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

Relatório Gerencial

CXR11

Informações sobre o Fundo

CNPJ • 17.098.794/0001-70

PERFIL DE GESTÃO • Ativa

GESTOR • Caixa Asset

CO-GESTOR • Rio Bravo Investimentos

CUSTODIANTE e ESCRITURADOR • Oliveira Trust

ADMINISTRADOR • Caixa Econômica Federal

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

Líquido do Fundo

PATRIMÔNIO LÍQUIDO • R\$ 141.375.061,40 (ref. novembro)

INÍCIO DO FUNDO • 12/11/2013

QUANTIDADE DE COTAS • 1.575.760

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 1

NÚMERO DE COTISTAS • 2.252

REGULAMENTO DO FUNDO



CADASTRE-SE NO MAILING



Principais Números

Patrimônio
Líquido (R\$/cota)

89,72

Fechamento
do mês (R\$)

78,21

Dividend Yield
Anualizado*

8,9%

Volume Médio Diário
Negociado (R\$ mil)

36,86

Patrimônio Líquido
(R\$ milhões)

141,38

Valor de Mercado
(R\$ milhões)

123,24

P/VP

0,88

Número de Fundos
Investidos

30

Retorno dos
últimos 12 meses

24,95%

* 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: Durante o mês novembro, os investidores continuaram acompanhando o andamento das discussões do cenário fiscal. Neste âmbito, o Senado aprovou a tributação dos fundos exclusivos e de *offshores*, passando para sanção presidencial. Tal medida é vista como essencial para a arrecadação, cerca de R\$ 20 bilhões no próximo ano, visando zerar o déficit das contas públicas. Importante reforçar que a dinâmica do resultado primário será decisiva para avaliação dos agentes econômicos sobre a sustentabilidade fiscal do país, a qual poderá impactar a curva de juros e o crescimento econômico.

O cenário internacional de projeções de desaceleração do crescimento econômico global também influenciou a performance dos mercados, dado a expectativa de encerramento do ciclo de alta dos juros no exterior. A reação dos mercados no fechamento do mês foi positiva, incluindo os FIIs, apesar de ter apresentado um mês de retorno volátil.

O IPCA-15, considerado a prévia da inflação oficial, subiu 0,33% em novembro, informado pelo IBGE, representando uma aceleração de 0,12 p.p. em relação ao mês anterior. A maior alta se deve pelo grupo de Alimentação e Bebidas, após cinco quedas seguidas, devido ao aumento dos preços dos produtos de consumo no domicílio

Em seguida, Transportes continua exercendo forte influência, principalmente pelo aumento do preço das passagens aéreas. Apesar da alta na inflação e segundo as expectativas do mercado, o Banco Central não deve mudar a dinâmica dos cortes na taxa de juros nos próximos meses.

Atividade econômica: Em novembro, o mercado financeiro atualizou suas projeções de crescimento do PIB de 2023, passando de 2,89% para 2,85%. Para o próximo ano, a projeção permanece em 1,50% de crescimento. Tais revisões reforçam que os dados recentes de atividade mostram uma desaceleração dos setores da economia, impactados pela taxa de juros ainda em nível elevado. Vale ressaltar que o bom desempenho na primeira metade do ano se deve aos efeitos positivos da produção agrícola que se estendeu ao setor de transportes e armazenamento de grãos.

No início de novembro, o COPOM decidiu pelo corte de 0,5 p.p. na taxa Selic passando para 12,25% a.a. Para a próxima reunião, que está prevista para acontecer no meio de dezembro, a expectativa do mercado é que seja anunciado um corte em linha com o comunicado da última reunião e o BC indicou que as próximas reuniões deverão definir um corte de igual magnitude.

Comentários do gestor

Para os FIIs, o ciclo de afrouxamento monetário tende a ser positivo, principalmente para o segmento de tijolo, pois tem a possibilidade de impactar positivamente a reavaliação dos ativos imobiliários, uma vez que podemos ver uma redução na taxa de desconto utilizada para avaliar os ativos.

Cenário Externo

Economia global: Os mercados globais encerraram o mês com resultados relativamente positivos influenciados pelo arrefecimento das tensões globais. Nos EUA, as expectativas do mercado giram em torno do encerramento do ciclo de alta de juros que o Fed (Federal Reserve) vem realizando nos últimos meses, atualmente na banda entre 5,25% e 5,50%.

O principal acontecimento que endossa essa leitura do mercado se deve à desaceleração da inflação, que ficou em 3,2% no acumulado de 12 meses até outubro – o mesmo período do ano passado fechou em 7,1%. Tal fator influenciou positivamente os ativos de renda variável, embora o rendimento dos *Treasuries* ainda esteja em patamar historicamente elevado em resposta ao apetite por risco.

Na Europa, tomando como base os dados recentes de inflação que performaram melhor que o esperado, a expectativa também é de encerramento do período de elevação das taxas básicas de juros, ainda que mantenham o tom de controle e atenção à inflação.

Por outro lado, a China continua lutando contra a perda de força da atividade e crescimento econômico. O país vem enfrentando um cenário desafiador pós-pandemia, cujo impacto se deve pelo aprofundamento da crise imobiliária e baixa procura global de investidores e consumidores.

Mercado de Fundos Imobiliários

Em novembro, o IFIX (índice de fundos imobiliários da B3) apresentou desempenho positivo, encerrando o mês com alta de 0,66%, após a queda de 1,97% de outubro. A performance do índice e dos FIIs tem influência do cenário doméstico e externo, conforme abordado no tópico “Fiscal e Inflação”, que colaboraram para o fechamento das NTN-Bs, que se mantiveram ligeiramente abaixo de 6% no fechamento do mês, exemplificado no gráfico da próxima página. Os segmentos que influenciaram a alta do mês foram do segmento dos FIIs híbridos, com desempenho de 2,25%, seguido por shoppings, com 1,52%. Os FoFs registraram alta média de 0,99%.

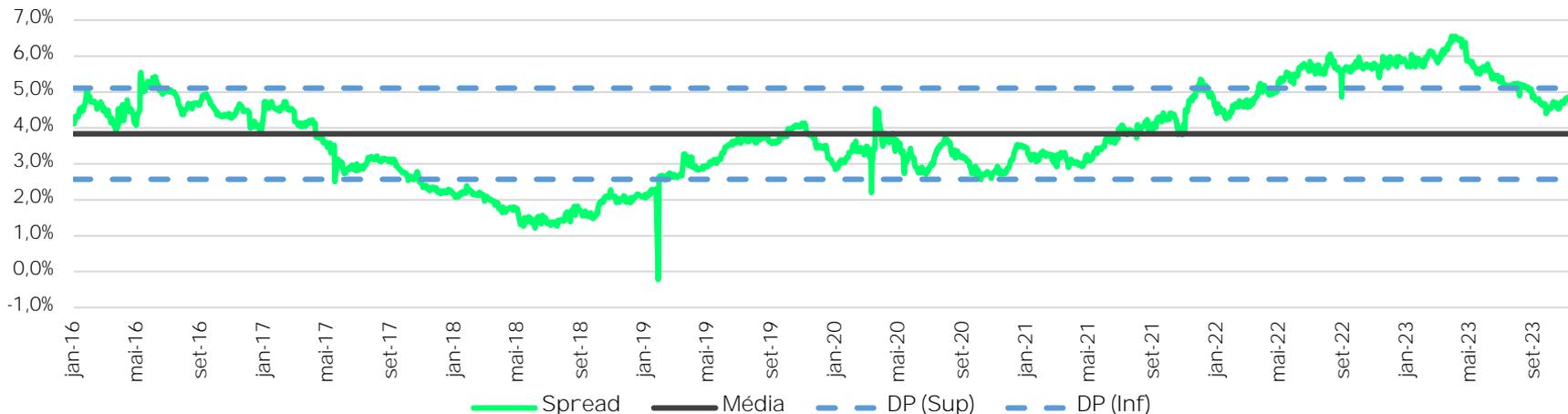
Comentários do gestor

Mercado de Fundos Imobiliários

Continuamos analisando o cenário macroeconômico e as oportunidades de investimento a preços atrativos, e espera-se que, com a continuidade de corte da taxa Selic, os ativos de renda variável se beneficiem e se apreciem, evidenciando um ciclo de recuperação e potencial valorização dos FIs, principalmente dos segmentos de FoFs e tijolo. Ainda enxergamos potencial de alta em diversos fundos com ativos bem localizados e que possuem um viés de alta nos rendimentos através de aumento de aluguel, redução de alavancagem e reciclagem do portfólio.

Adicionalmente, com o encerramento do ano e em linha com as condições e perspectivas do mercado, espera-se que o período de avaliação do portfólio dos fundos potencialmente apresente resultados de valorização devido aos ajustes do valor patrimonial dos imóveis. Tal processo desempenha um papel relevante na precificação das cotas no mercado secundário e, conseqüentemente, no retorno dos investidores.

Spread *Dividend Yield* FIs de Tijolo¹ vs NTN-B 2035



¹Considera os FIs de Tijolo do IFIX.

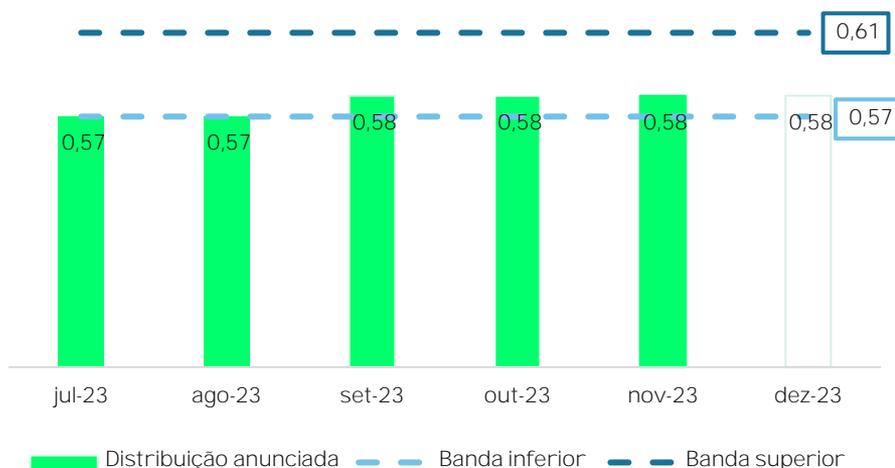
Fonte: Rio Bravo, Bloomberg, Quantum Axis e Tesouro Direto.

Comentários do gestor

Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

No mês, o Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos distribuiu proventos de R\$ 0,58/cota, o que corresponde a um *dividend yield* de 8,9%. O Fundo encerrou o mês com R\$ 0,34/cota de resultado acumulado e não distribuído no segundo semestre de 2023.

Guidance de Distribuição de Dividendos¹



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

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

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

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\$ 0,63/cota e a receita recorrente³ somada à receita financeira foi de R\$ 0,73/cota.

Principais Movimentações

Nos investimentos, continuamos reduzindo a alocação em posições que não enxergamos potencial de destravamento de valor no curto e médio prazo, como BTG Pactual Corporate Office Fund (BRCR11).

Continuamos as reduções na posição em Rio Bravo Renda Corporativa (RCRB11) e Rio Bravo Renda Educacional (RBED11) para adequar a exposição em ativos geridos pela Rio Bravo, seguindo o limite de alocação de 30% do fundo. Além disso, aproveitamos a oportunidade de realizar ganho com uma redução de Maxi Renda (MXRF11).

Perspectiva de upside

A cota patrimonial do CXRI 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 CXRI apresentam uma oportunidade de investimento com possível valorização¹.

Segmento	% PL	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CXRI	Potencial de Upside total
Recebíveis	19,3%	1,7%	-11,4%	+12,8%
Varejo	8,1%	-2,4%	-14,9%	+17,6%
Logística e Industrial	19,6%	-4,2%	-16,5%	+19,8%
Shopping	17,9%	0,7%	-12,2%	+13,9%
Educacional	12,0%	-0,4%	-13,2%	+15,2%
Residencial	0,6%	-9,5%	-21,1%	+26,8%
Lajes	15,7%	-34,6%	-43,0%	+75,4%
Desenvolvimento	0,5%	-0,3%	-13,1%	+15,1%
FOF	6,2%	-11,7%	-23,0%	+29,9%
Total	100,0%	-9,0%	-20,7%	+26,0%

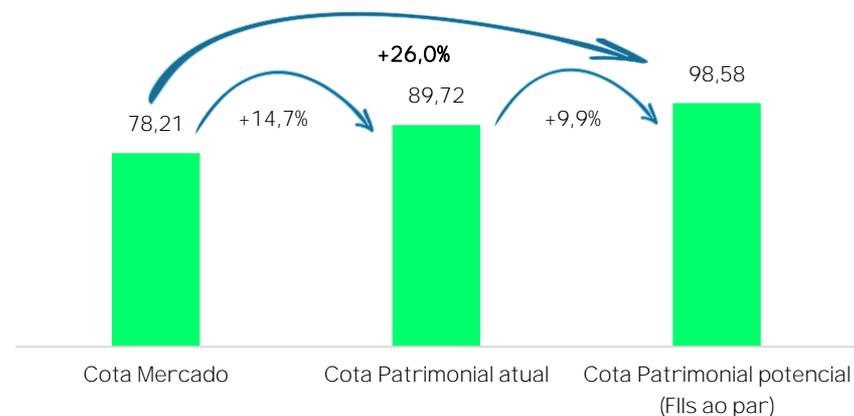
Ágio/Deságio do Portfólio²: Representa o desconto/prêmio dos FILs da carteira do CXRI vs. suas cotas patrimoniais.

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

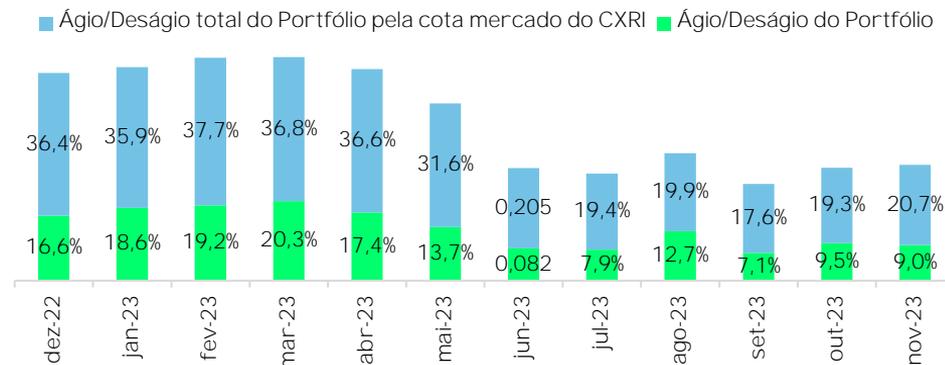
¹ Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

² Considera 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.

Potencial de Valorização da Cota a Mercado³



Histórico do Desconto Duplo do CXRI11



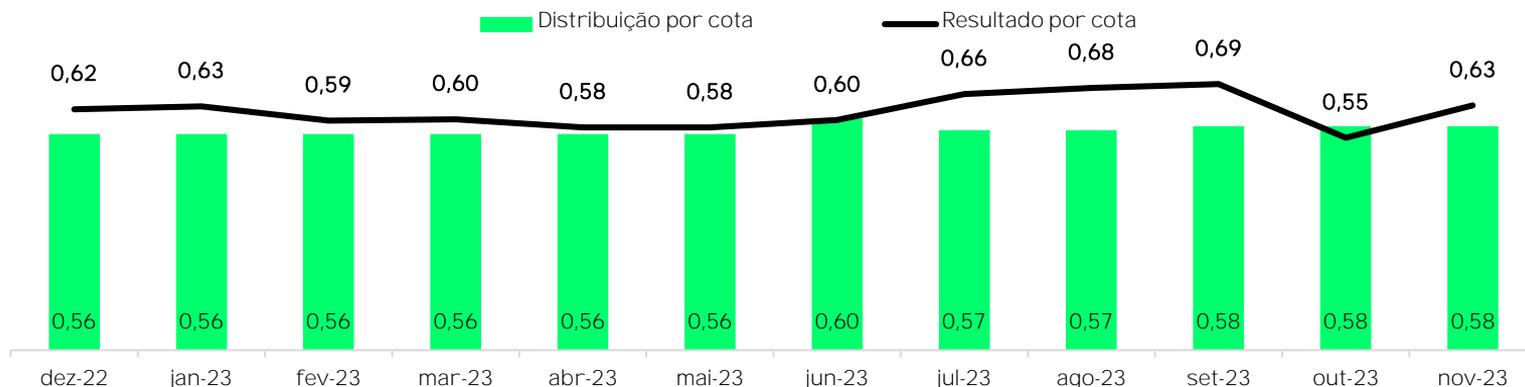
Distribuição de rendimentos

Histórico de Distribuição de Rendimentos

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2021	0,60	0,6	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	0,56	0,56	0,60	0,57	0,57	0,58	0,58	0,58	
Δ	9,8%	9,8%	9,8%	5,7%	1,8%	-6,3%	3,6%	3,6%	5,5%	5,5%	5,5%	

Δ : Comparação entre os anos 2022 e 2023.

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



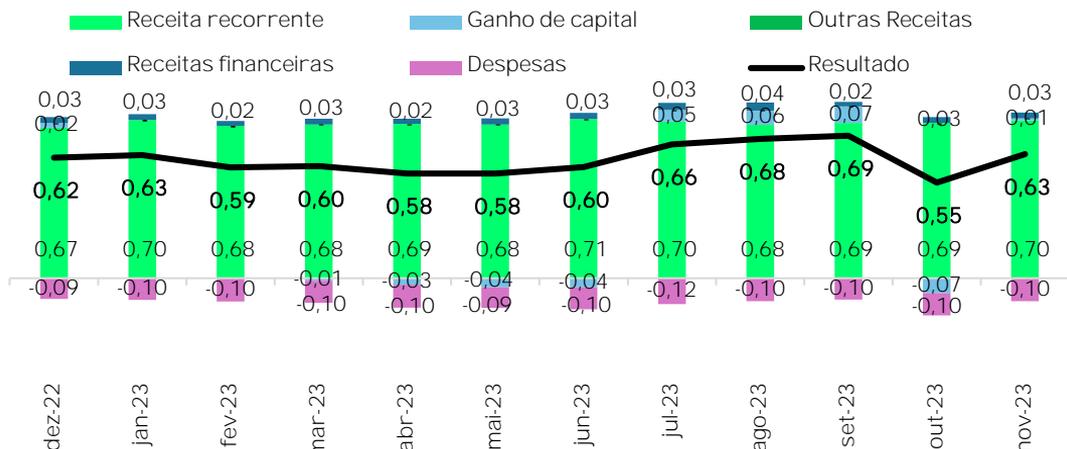
O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre pode ficar retido no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar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

	Jun-23	Jul-23	ago-23	set-23	out-23	nov-23	2023	12 meses
Rendimentos de FII	R\$ 1.115.321,67	R\$ 1.096.241,70	R\$ 1.074.694,43	R\$ 1.087.993,08	R\$ 1.087.350,37	R\$ 1.106.398,78	R\$ 11.975.355,64	R\$ 14.131.147,16
Alienação de cotas de FII (Bruto)	-R\$ 63.364,91	R\$ 81.556,36	R\$ 99.920,54	R\$ 115.765,44	-R\$ 105.585,34	R\$ 12.165,21	R\$ 11.295,52	R\$ 93.387,02
Receitas financeiras	R\$ 42.759,26	R\$ 49.996,29	R\$ 56.025,18	R\$ 32.075,79	R\$ 40.746,27	R\$ 41.281,11	R\$ 455.358,57	R\$ 517.803,66
Outras receitas	R\$ -	R\$ 1.446,24						
Despesas	-R\$ 155.474,98	-R\$ 182.526,46	-R\$ 160.419,95	-R\$ 150.075,18	-R\$ 155.829,18	-R\$ 160.960,81	-R\$ 1.742.637,70	-R\$ 2.039.854,26
Resultado ¹	R\$ 939.241,04	R\$ 1.045.267,89	R\$ 1.070.220,20	R\$ 1.085.759,13	R\$ 866.682,13	R\$ 998.884,29	R\$ 10.699.372,03	R\$ 12.703.929,82
Rendimentos distribuídos	R\$ 945.456,00	R\$ 898.183,20	R\$ 898.183,20	R\$ 913.940,80	R\$ 913.940,80	R\$ 913.940,80	R\$ 9.895.772,80	R\$ 11.644.866,40
Resultado por cota	R\$ 0,60	R\$ 0,66	R\$ 0,68	R\$ 0,69	R\$ 0,55	R\$ 0,63	R\$ 6,79	R\$ 8,06
Rendimento por cota	R\$ 0,60	R\$ 0,57	R\$ 0,57	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 6,28	R\$ 7,39
Resultado Acumulado por cota	-R\$ 0,00	R\$ 0,09	R\$ 0,11	R\$ 0,11	-R\$ 0,03	R\$ 0,05	R\$ 0,51	R\$ 0,67

¹ Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.

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

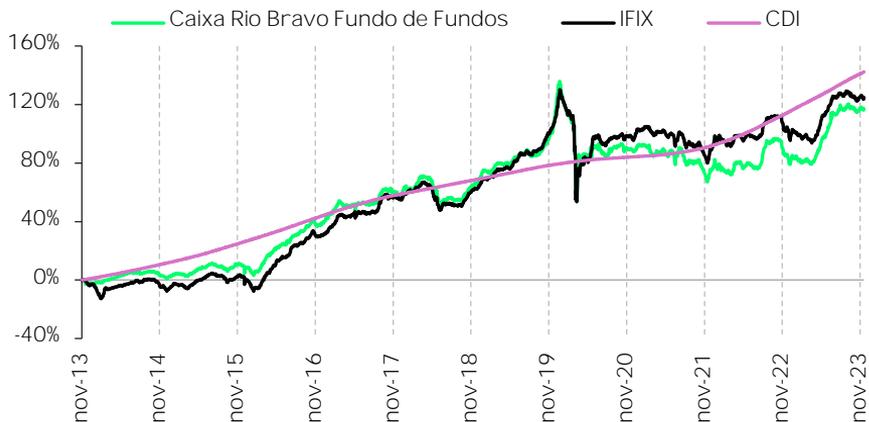


Composição de Resultado no Mês (R\$/cota)

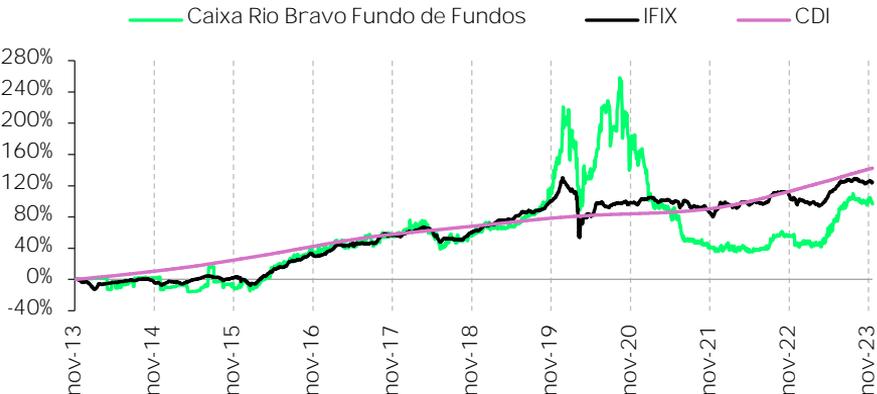


Liquidez e desempenho

Retorno - Cota Patrimonial



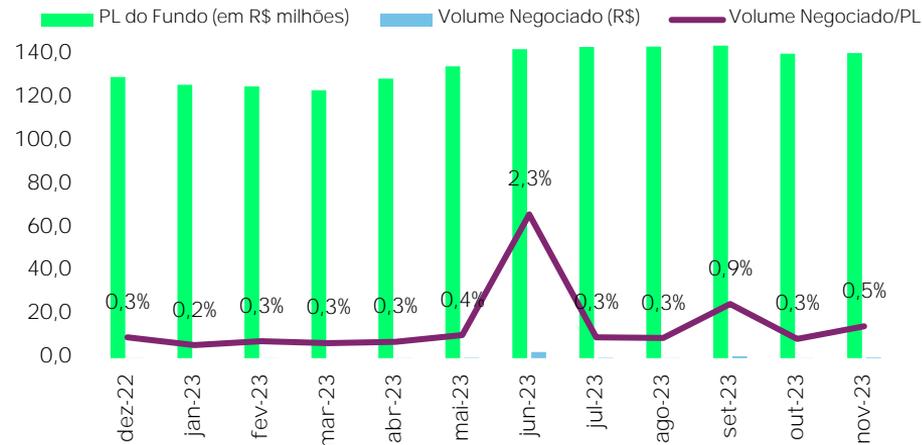
Retorno - Cota Mercado



	nov-23	2023	12 meses
Volume Negociado	R\$ 737.294,06	R\$ 8.572.395,00	R\$ 9.026.419,86
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 36.864,70	R\$ 37.434,04	R\$ 36.105,68
Giro (% de cotas negociadas)	0,59%	7,33%	7,78%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

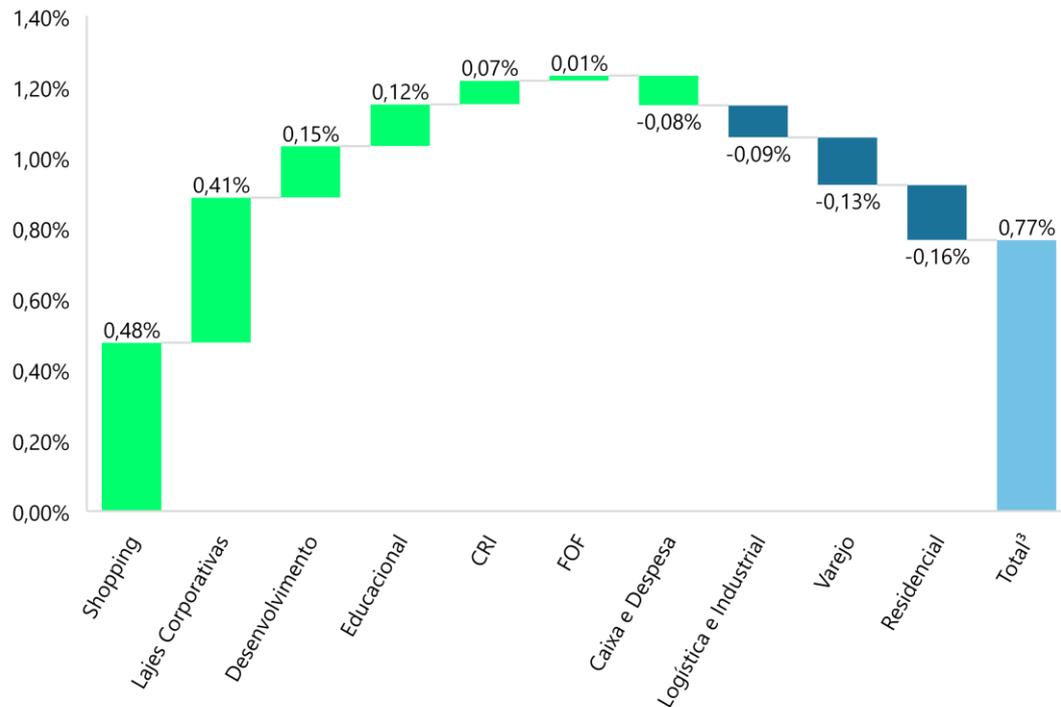
	nov-23	dez-22	12 meses
Valor da Cota	R\$ 78,21	R\$ 63,00	R\$ 68,98
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	R\$ 123.240.189,60	R\$ 99.272.880,00	R\$ 108.695.924,80

Liquidez

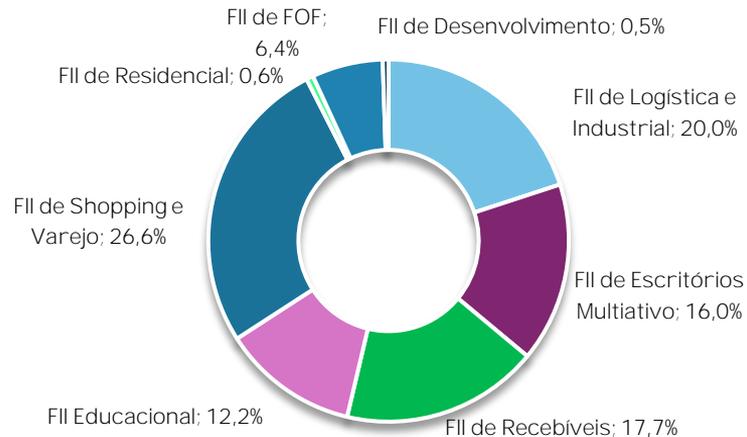


Diversificação por estratégia

Atribuição da Performance Mensal por Segmento



Alocação por Setor de FII¹



Alocação por Classe de Ativos²

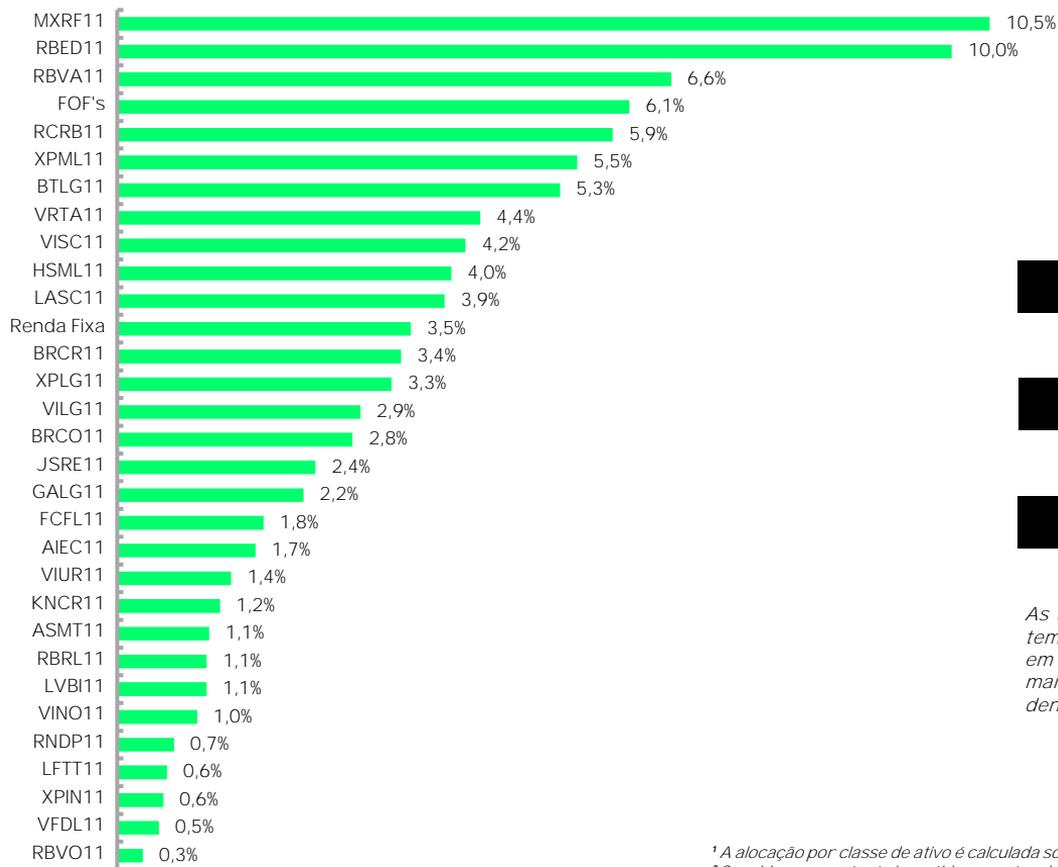


¹ A alocação por setor de FII é calculada sobre o montante investido em cotas de FII.

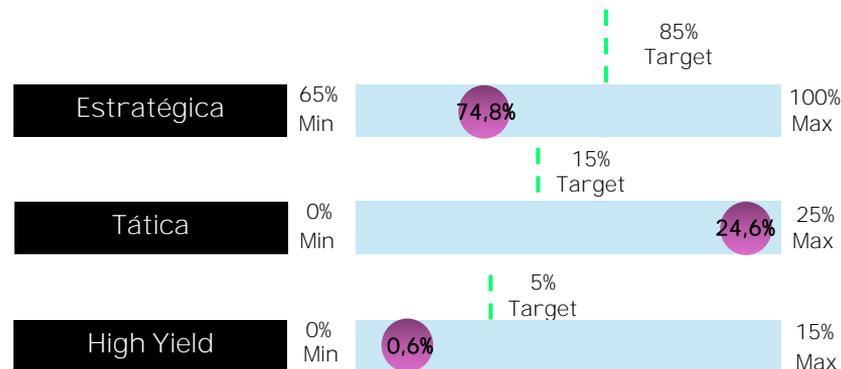
² A alocação por classe de ativo é calculada sobre o montante investido em cotas de FII somado ao montante investido em renda fixa.

³ Refere-se a performance da cota patrimonial ajustada ao dividendo distribuído no mês

Carteira do Fundo¹



Target de Alocação por Estratégia²



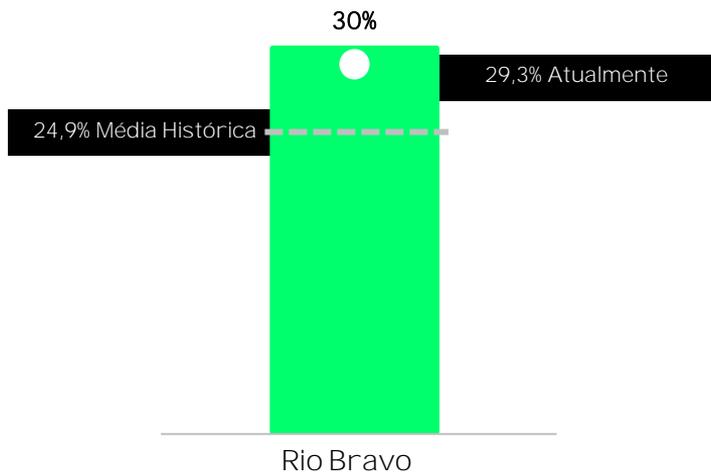
As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e têm um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de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

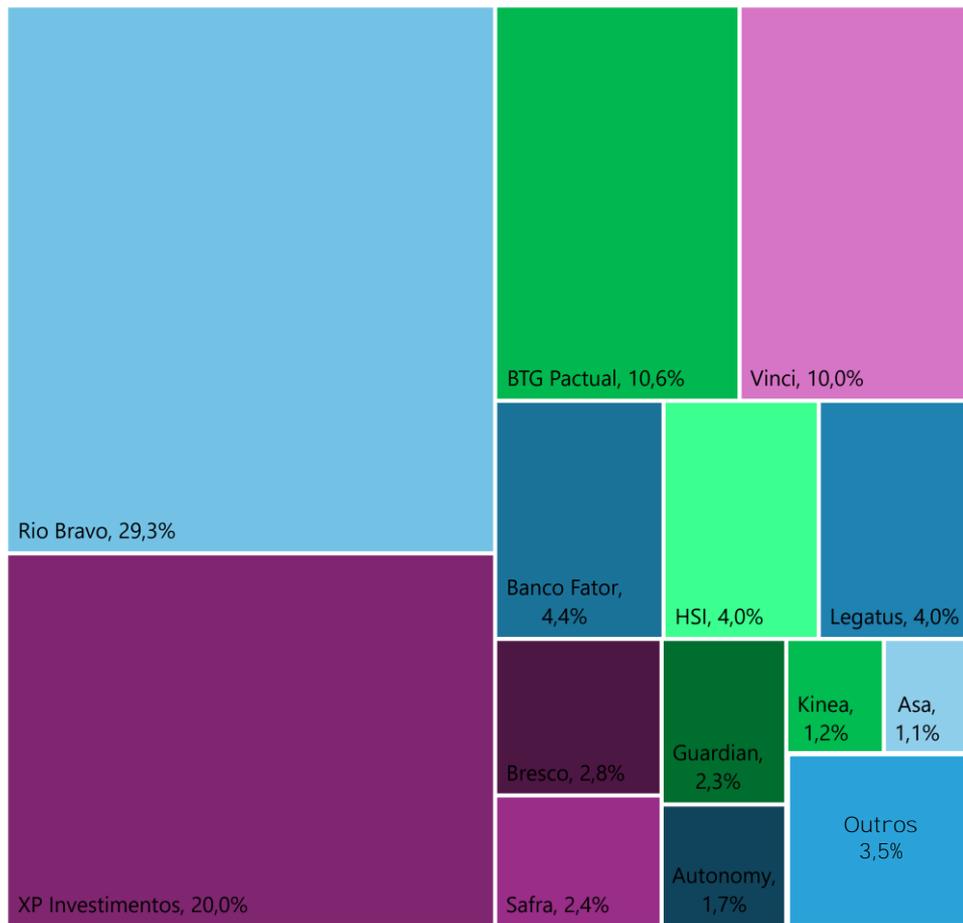
² Considera o montante investido em cotas de FII.

Carteira do Fundo

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



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