



CAIXA Asset

dezembro-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\$ 146.175.478,18 (ref. dezembro)

INÍCIO DO FUNDO • 12/11/2013

QUANTIDADE DE COTAS • 1.575.760

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 1

NÚMERO DE COTISTAS • 2.235

REGULAMENTO DO FUNDO



CADASTRE-SE NO MAILING



Principais Números

Patrimônio
Líquido (R\$/cota)

92,77

Fechamento
do mês (R\$)

80,10

Dividend Yield
Anualizado*

8,8%

Volume Médio Diário
Negociado (R\$ mil)

27,15

Patrimônio Líquido
(R\$ milhões)

146,18

Valor de Mercado
(R\$ milhões)

126,22

P/VP

0,86

Número de Fundos
Investidos

30

Retorno dos
últimos 12 meses

40,02%

* 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

Com o encerramento do ano é importante destacar os principais acontecimentos dos últimos doze meses e as perspectivas para o próximo ano.

Analisando a economia global, ao longo do ano as maiores potências mundiais enfrentaram desafios que também impactaram o cenário brasileiro. Nos EUA, o país vivenciou uma forte alta de juros que gerou dúvidas com relação ao pagamento da dívida pública, culminando no aumento do seu teto da dívida. Não bastasse isso, o país enfrenta um cenário de polarização política que será um dos principais pontos de atenção para 2024, ano de eleições presidenciais.

Na China, a atividade econômica mais fraca e a crise no setor imobiliário afetaram não apenas o país, mas também seus principais parceiros econômicos, como o Brasil, no que se refere à precificação das commodities. No restante do mundo, os conflitos geopolíticos entre Ucrânia e Rússia e Israel e Palestina trouxeram incertezas quanto aos desdobramentos e possíveis resoluções, permanecendo no foco dos noticiários.

No cenário doméstico, o ano de 2023 foi marcado por sucessivas discussões e movimentações do governo sobre o cenário fiscal.

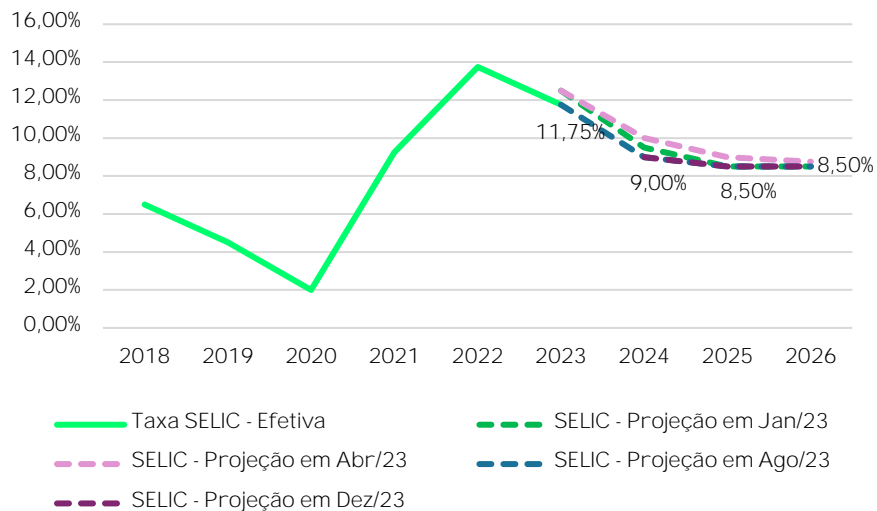
Pode-se destacar o avanço do arcabouço fiscal e da reforma tributária como fatores que contribuíram para a melhoria no cenário e percepções mais positivas por parte dos investidores. Entretanto, a política fiscal, principalmente no que se refere ao aumento da arrecadação, segue sendo o foco para o próximo ano e, a depender do desenrolar dos acontecimentos, poderá trazer volatilidade para os juros e, conseqüentemente, para os ativos de renda variável como os FIs.

Em dezembro, o COPOM decidiu pelo corte de 0,5 p.p. na taxa Selic, que passou para a casa de 11,75% a.a. A próxima reunião está prevista para acontecer no final de janeiro e a expectativa do mercado é que seja anunciado um corte em linha com o comunicado da última reunião.

O Boletim Focus divulgado na última edição do ano apresentou revisões nas previsões para a Selic e inflação em 2024. Em relação à taxa de juros, a previsão é de encerrar o ano em 9% (anteriormente era de 9,25%). O gráfico da próxima página evidencia os processos de revisões das expectativas de mercado, sendo possível observar que ao longo do ano foram registradas alterações pontuais nos dados divulgados levando em consideração a sensibilidade do cenário macroeconômico em cada divulgação.

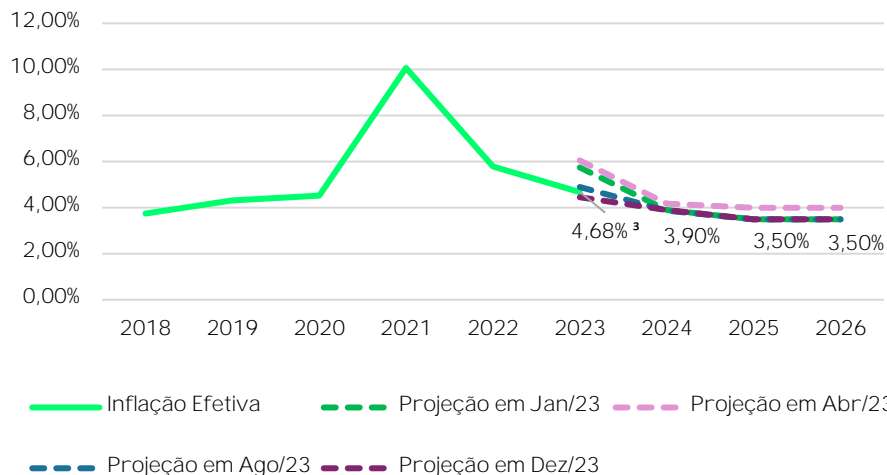
Comentários do gestor

Taxa SELIC - Perspectivas¹ vs. Taxa Efetiva



O IPCA acumulado de 12 meses encerrou em novembro em 4,68% e espera-se que o dado oficial de 2023 feche em 4,46% - patamar dentro da meta estabelecida, acontecimento que não é registrado desde 2020.

Inflação - Perspectivas² vs. Efetiva (variação do IPCA)



Para a inflação, a expectativa cai de 3,92% para 3,90%. Importante reforçar que as expectativas da inflação ainda permanecem acima da meta, de 3,0%, o que aponta um cenário em que o governo poderá não cumprir as metas fiscais – indicando uma alteração da meta ou uma fraca execução.

¹Para os dados de expectativa do mercado para taxa SELIC foi utilizado o Boletim Focus de 27/01/2023, 28/04/2023, 25/08/2023 e de 29/12/2023

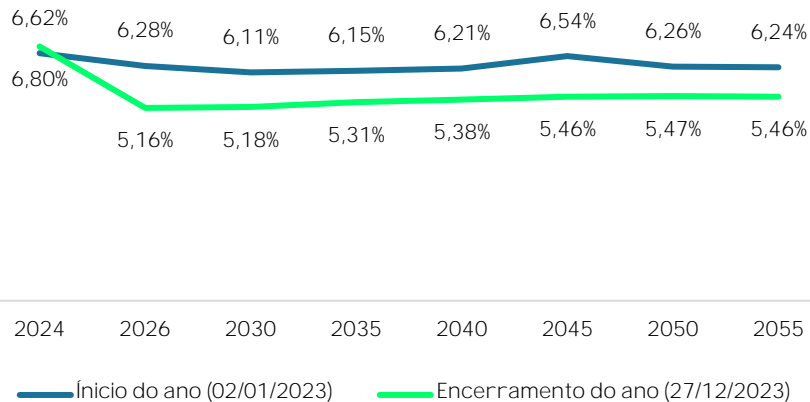
²Para os dados de expectativa do mercado para inflação foi utilizado o Boletim Focus de 27/01/2023, 28/04/2023, 25/08/2023 e de 29/12/2023. Dados históricos de acordo com os dados oficiais divulgados pelo Banco Central do Brasil. Data-base: 03/01/2024

³Considera o IPCA acumulado de 12 meses até novembro/23.

Comentários do gestor

Em relação ao desempenho do cupom dos títulos do Tesouro, pode-se observar um leve fechamento da curva futura para os vencimentos futuros em comparação às projeções e dados do início do ano. Isso significa que esse prêmio pedido pelo investidor para emprestar dinheiro para o Tesouro diminuiu com o desenrolar do cenário macroeconômico ao longo de 2023 e em linha com a percepção de risco.

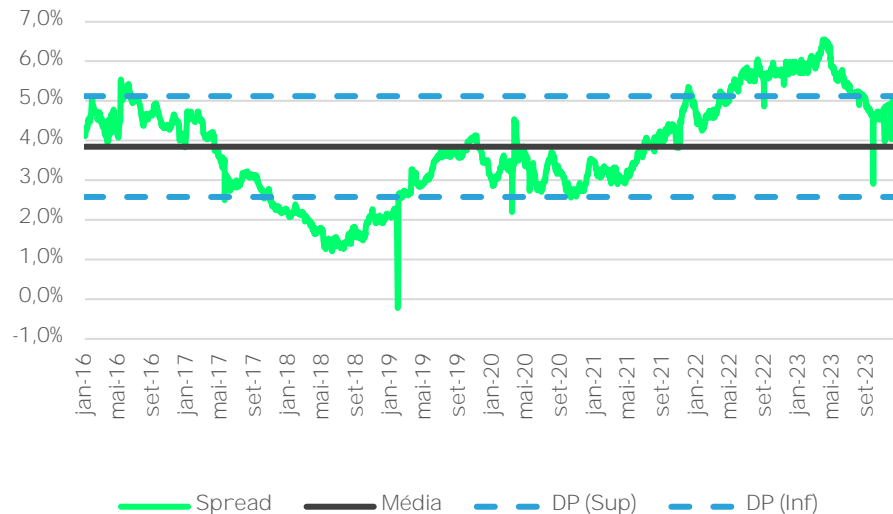
Cupom NTN-B⁴



⁴ Fonte: Tesouro Direto. Data-base: 27/12/2023
⁵ Considera os FIs de Tijolo do IFIX.
 Fonte: Rio Bravo, Bloomberg, Quantum Axis e Tesouro Direto.

Com isso, as NTN-Bs fecham o mês de dezembro e o ano ligeiramente abaixo de 6%, resultando num spread do *Dividend Yield* dos FIs de Tijolo de 4,94%, conforme exemplificado no gráfico abaixo.

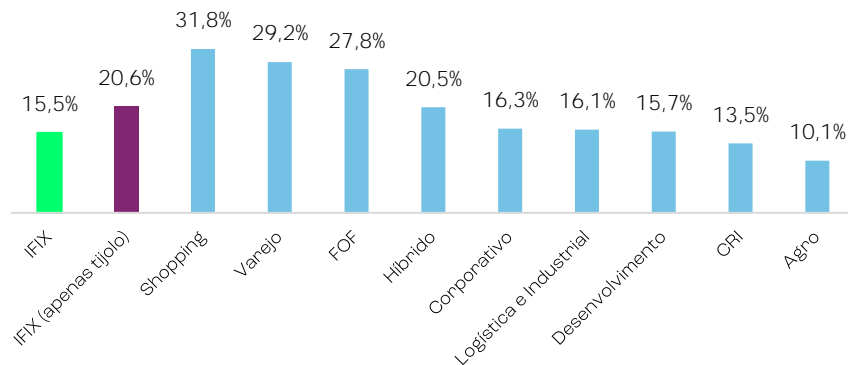
Spread *Dividend Yield* FIs de Tijolo⁵ vs NTN-B 2035



Comentários do gestor

Em dezembro, o IFIX (índice de fundos imobiliários da B3) encerrou no patamar histórico de 3.311 pontos, encerrando o ano com retorno de 15,5% - o maior desde 2019 que foi de 36%. A performance do índice e dos FIs tem influência do impacto positivo da contínua queda da Selic, principalmente nos fundos de tijolo, que são inversamente correlacionados com os juros. No ano, todos os segmentos de FIs tiveram desempenho positivo quando se analisa o retorno ajustado aos dividendos, conforme detalhado no gráfico abaixo:

Retorno por segmento no ano
(Ajustado aos dividendos)⁶



⁶ Fonte: Quantum Axis e Rio Bravo. Data-base: 28/12/2023

Perspectivas para 2024: enxergamos o próximo ano com otimismo dando continuidade na retomada do mercado de FIs iniciada em 2023. Conforme abordado anteriormente, a atenção se volta para os fatores macroeconômicos, principalmente a questão das contas públicas no país, os quais podem eventualmente trazer impactos para o setor.

Para os FIs, o ciclo de afrouxamento monetário tende a ser positivo, pois com a continuidade de corte da taxa Selic, os ativos de renda variável podem se beneficiar e entregar retornos positivos, evidenciando o ciclo de recuperação e potencial valorização, principalmente para o segmento de FoFs e tijolo.

Adicionalmente, com o encerramento do ano e conclusão do habitual ciclo de reavaliação anual do portfólio dos fundos de tijolo, e em linha com as condições e perspectivas do mercado já expostas – com menor prêmio de risco exigido pelos investidores e uma taxa de desconto em geral menor do que no último ciclo - espera-se apreciação do valor patrimonial dos fundos em geral, devido aos ajustes do valor patrimonial dos imóveis. Até o momento, os fundos de tijolo que já divulgaram comunicados ao mercado a respeito da reavaliação dos imóveis têm apresentado dados positivos.

Comentários do gestor

Tal processo desempenha um papel relevante na precificação das cotas no mercado secundário devido ao efeito de “ancoragem” – pois é usado como referência de valor justo dos ativos – gerando maiores possibilidades de ganho de capital e, conseqüentemente, no retorno dos investidores.

Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

O CXRI conseguiu aumentar o dividendo distribuído para os cotistas em 4,7% se comparado ao ano todo de 2022. Além disso, ao longo do ano de 2023 o Fundo gerou um resultado de R\$ 7,16/cota, dos quais 96,0% foram distribuídos aos cotistas. O fundo encerrou o ano com R\$ 0,29/cota de resultado acumulado – tal valor é retido como colchão de liquidez para gestão do caixa e pagamentos do dia a dia do fundo, podendo ser utilizado para linearizar a distribuição de rendimentos buscando dar previsibilidade de pagamento aos seus investidores. Cumpre ressaltar que a porcentagem retida está em conformidade com a legislação vigente de distribuição semestral mínima de 95% dos lucros auferidos em regime caixa.

Ao longo de 2023, a equipe de gestão buscou alocar os recursos do CXRI em ativos que apresentassem mais atratividade de risco-retorno, reduzindo exposição em FIs de tijolo com baixa liquidez e alocando em oportunidades de FIs de CRI high grade negociados com deságio e taxas atrativas.

A exposição ao book de FoFs aumentou para aproveitar o duplo desconto e a alta correlação desses fundos com o resultado do mercado imobiliário. Nos demais desinvestimentos, a gestão focou em aproveitar a recuperação do mercado para desinvestir totalmente de posições que não apresentavam potencial de *upside*. Em todo o ano, foram feitos investimentos e desinvestimentos parciais, sendo que todos os principais desinvestimentos totais tiveram TIR superior ao IFIX no período, sendo eles:

- Desinvestimento total de VBI Prime Properties (PVBI11), gerando TIR de 3,9% versus TIR do IFIX⁷ de 2,9%;
- Desinvestimento total de Hedge Top FOFII 3 (HFOF11), gerando TIR de 8,3% versus TIR do IFIX de 7,9%;

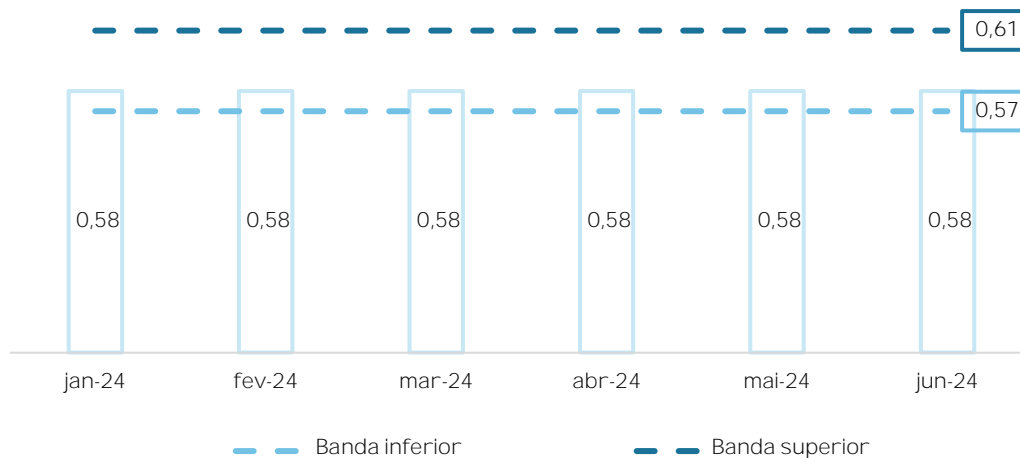
⁷ Considera o mesmo período do investimento no ativo

Comentários do gestor

Tendo em vista que o CXRI11 é um fundo fundamentalista e que tem como foco manter a renda dos cotistas estável, com grande parcela de resultados recorrentes dos fundos da carteira compondo seu próprio resultado, para minimizar a dependência de resultados extraordinários advindos de mercados a gestão divulga o *guidance* de distribuição para o 1S24.

Vale lembrar que o *guidance* para o 2S23 foi cumprido rigorosamente, com uma média de distribuição mensal de R\$0,58/cota.

Guidance de Distribuição de Dividendos⁸



⁸Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura

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 valorização¹.

Segmento	% PL	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CXRI	Potencial de Upside total
Recebíveis	16,9%	0,9%	-12,9%	+14,8%
Varejo	7,8%	0,4%	-13,3%	+15,3%
Logística e Industrial	22,6%	-2,9%	-16,2%	+19,3%
Shopping	18,3%	-4,3%	-17,4%	+21,0%
Educacional	12,1%	0,2%	-13,5%	+15,6%
Residencial	0,6%	-15,6%	-27,1%	+37,2%
Lajes	15,6%	-30,7%	-40,2%	+67,2%
FOF	6,3%	-12,0%	-24,0%	+31,6%
Total	100,0%	-8,4%	-20,9%	+26,4%

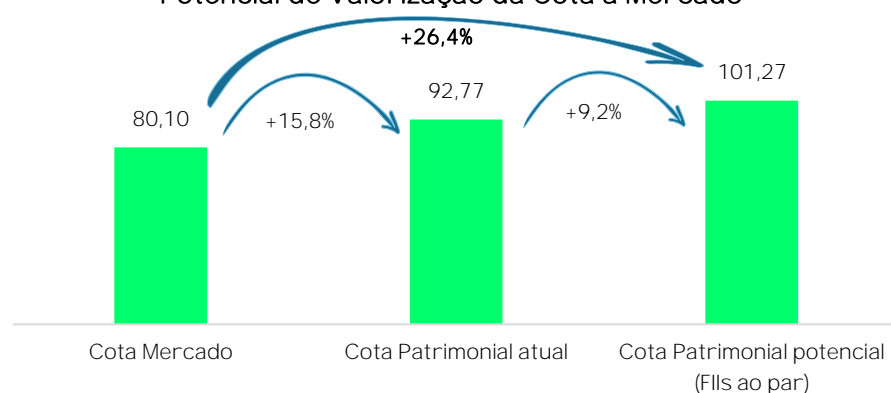
Ágio/Deságio do Portfólio²: Representa o desconto/prêmio dos FIs da carteira do CXRI vs. suas cotas patrimoniais.

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

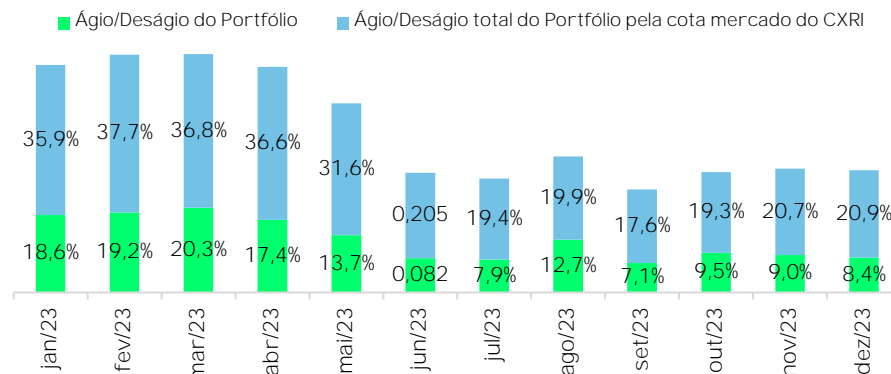
¹ Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

² Considera para cálculo a cota de mercado dos 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 Mercado³



Histórico do Desconto Duplo do CXRI11



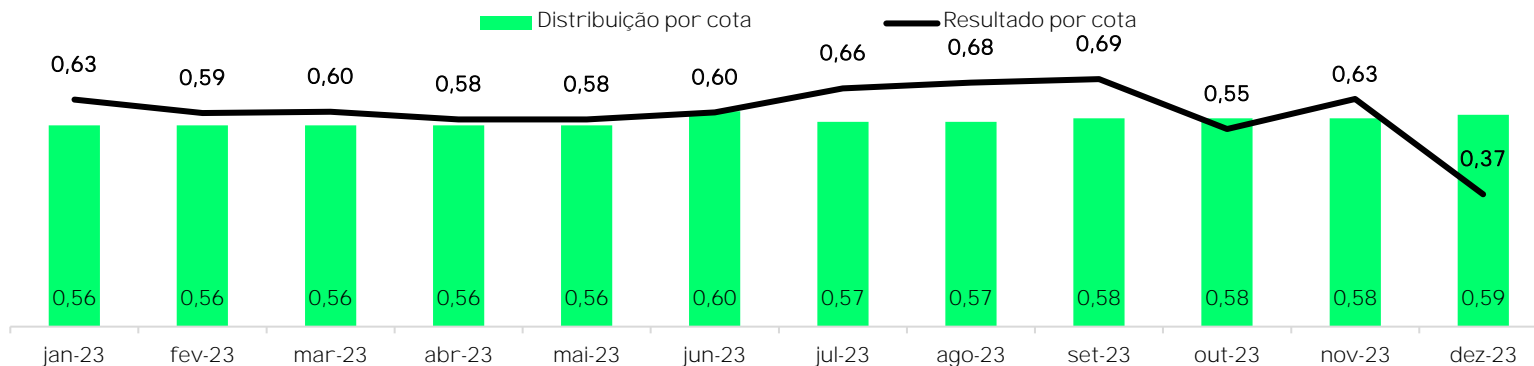
Distribuição de rendimentos

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	0,59
Δ	9,8%	9,8%	9,8%	5,7%	1,8%	-6,3%	3,6%	3,6%	5,5%	5,5%	5,5%	5,4%

Δ : Comparação entre os anos 2022 e 2023.

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



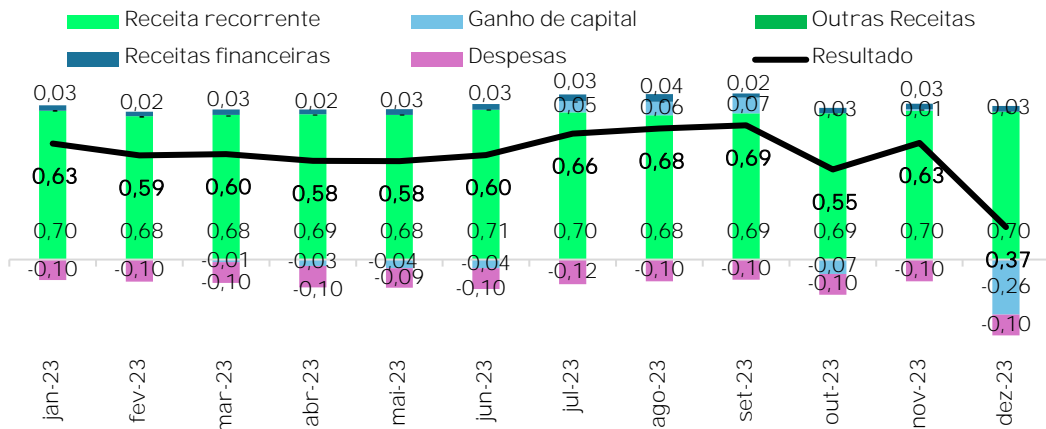
O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre pode ficar retido no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar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

	Jul-23	ago-23	set-23	out-23	nov-23	dez-23	2023	12 meses
Rendimentos de FII	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\$ 1.100.463,36	R\$ 13.075.819,00	R\$ 13.075.819,00
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 81.556,36	R\$ 99.920,54	R\$ 115.765,44	-R\$ 105.585,34	R\$ 12.165,21	-R\$ 408.808,96	-R\$ 397.513,44	-R\$ 397.513,44
Receitas financeiras	R\$ 49.996,29	R\$ 56.025,18	R\$ 32.075,79	R\$ 40.746,27	R\$ 41.281,11	R\$ 43.211,30	R\$ 498.569,87	R\$ 498.569,87
Outras receitas	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Despesas	-R\$ 182.526,46	-R\$ 160.419,95	-R\$ 150.075,18	-R\$ 155.829,18	-R\$ 160.960,81	-R\$ 153.905,04	-R\$ 1.896.542,74	-R\$ 1.896.542,74
Resultado ¹	R\$ 1.045.267,89	R\$ 1.070.220,20	R\$ 1.085.759,13	R\$ 866.682,13	R\$ 998.884,29	R\$ 580.960,66	R\$ 11.280.332,69	R\$ 11.280.332,69
Rendimentos distribuídos	R\$ 898.183,20	R\$ 898.183,20	R\$ 913.940,80	R\$ 913.940,80	R\$ 913.940,80	R\$ 929.698,40	R\$ 10.825.471,20	R\$ 10.825.471,20
Resultado por cota	R\$ 0,66	R\$ 0,68	R\$ 0,69	R\$ 0,55	R\$ 0,63	R\$ 0,37	R\$ 7,16	R\$ 7,16
Rendimento por cota	R\$ 0,57	R\$ 0,57	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,59	R\$ 6,87	R\$ 6,87
Resultado Acumulado por cota	R\$ 0,09	R\$ 0,11	R\$ 0,11	-R\$ 0,03	R\$ 0,05	-R\$ 0,22	R\$ 0,29	R\$ 0,29

¹ Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.

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

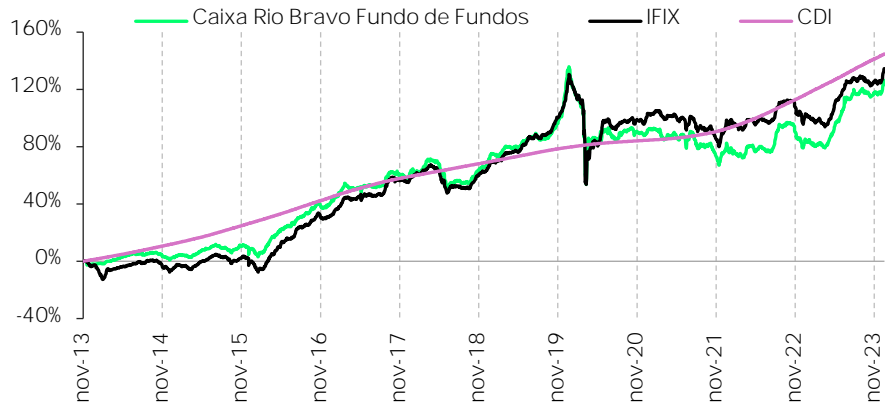


Composição de Resultado no Mês (R\$/cota)

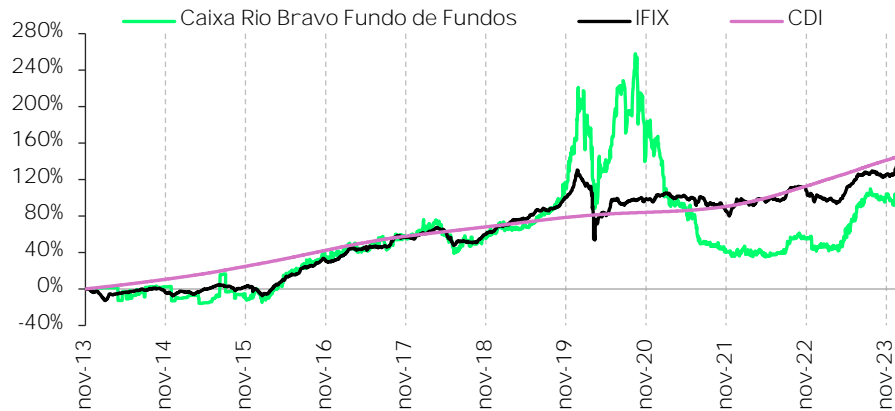


Liquidez e desempenho

Retorno - Cota Patrimonial



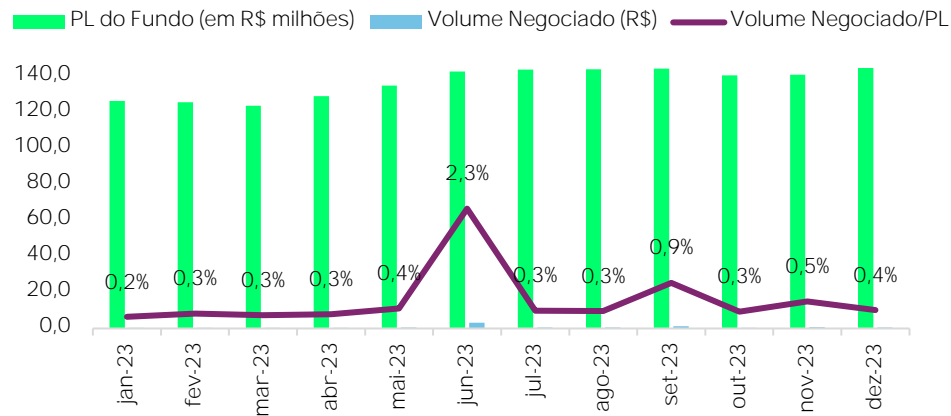
Retorno - Cota Mercado



	dez-23	2023	12 meses
Volume Negociado	R\$ 515.821,29	R\$ 9.088.216,29	R\$ 9.088.216,29
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 27.148,49	R\$ 36.646,03	R\$ 36.646,03
Giro (% de cotas negociadas)	0,42%	7,75%	7,75%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

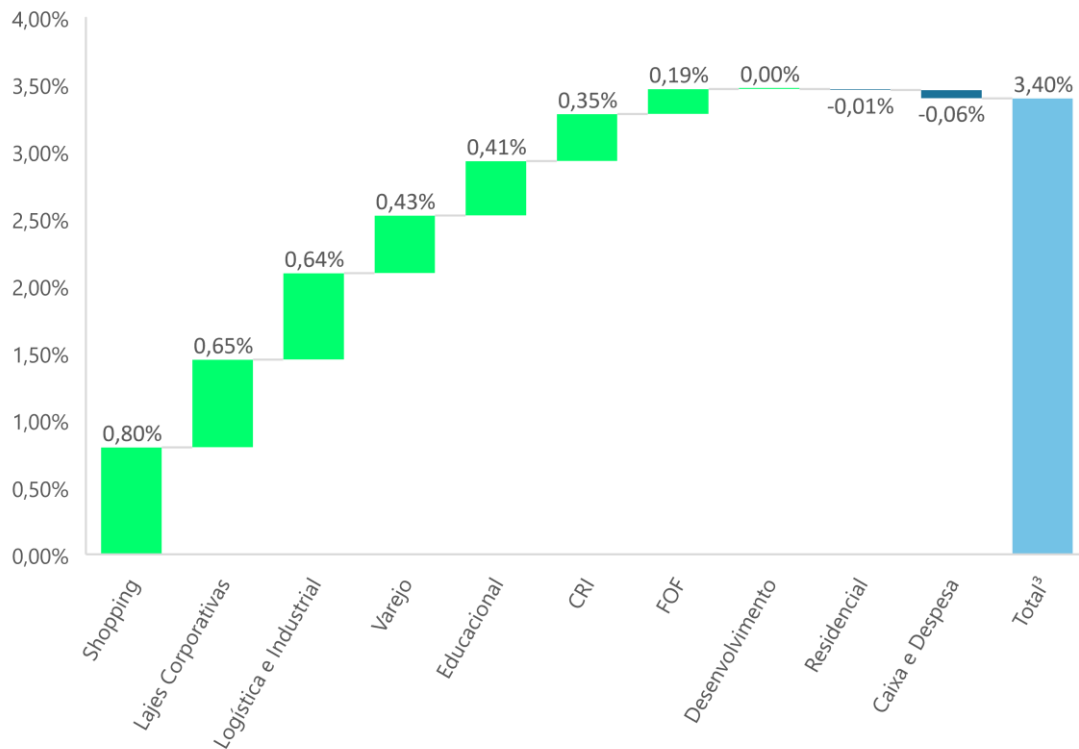
	dez-23	dez-22	12 meses
Valor da Cota	R\$ 80,10	R\$ 63,00	R\$ 63,00
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	R\$ 126.218.376,00	R\$ 99.272.880,00	R\$ 99.272.880,00

Liquidez

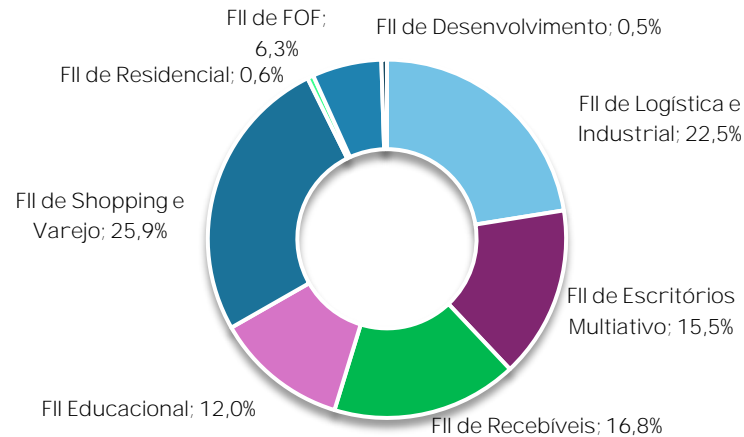


Diversificação por estratégia

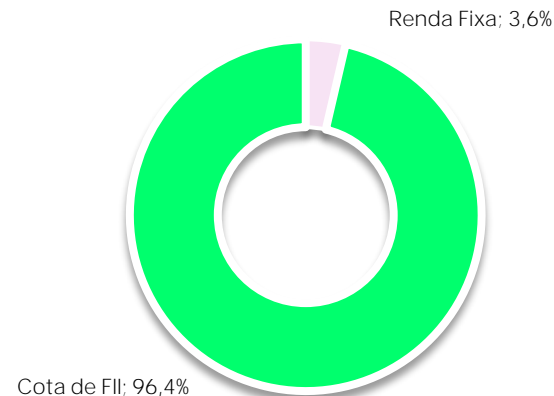
Atribuição da Performance Mensal por Segmento



Alocação por Setor de FII¹



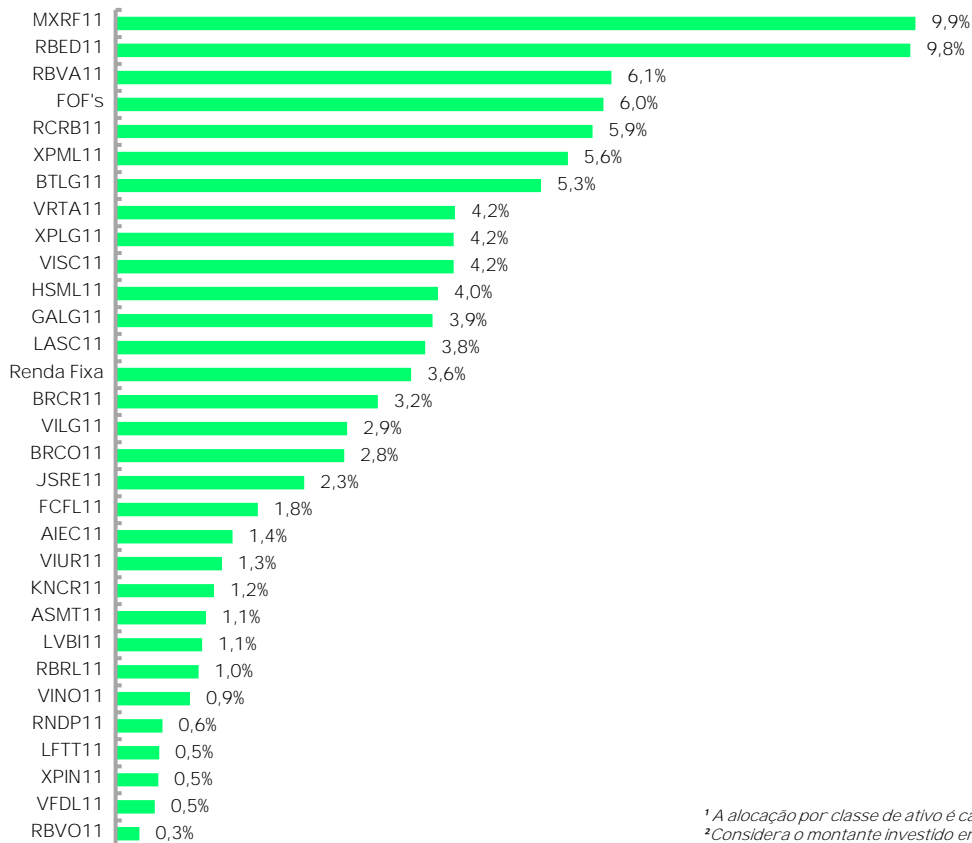
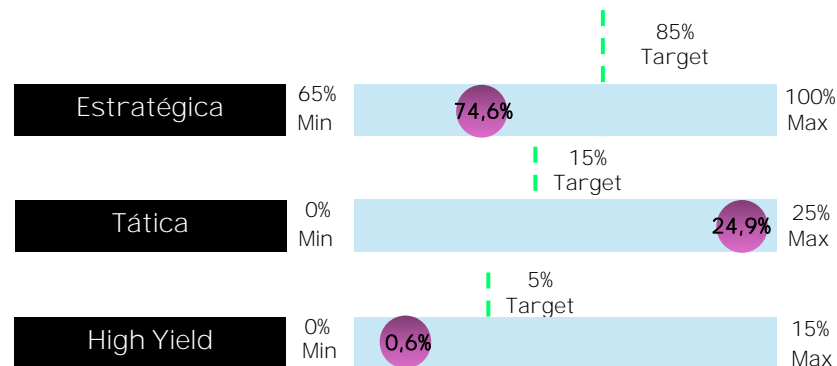
Alocação por Classe de Ativos²



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.

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

Carteira do Fundo¹Alocação da Carteira¹Target de Alocação por Estratégia²

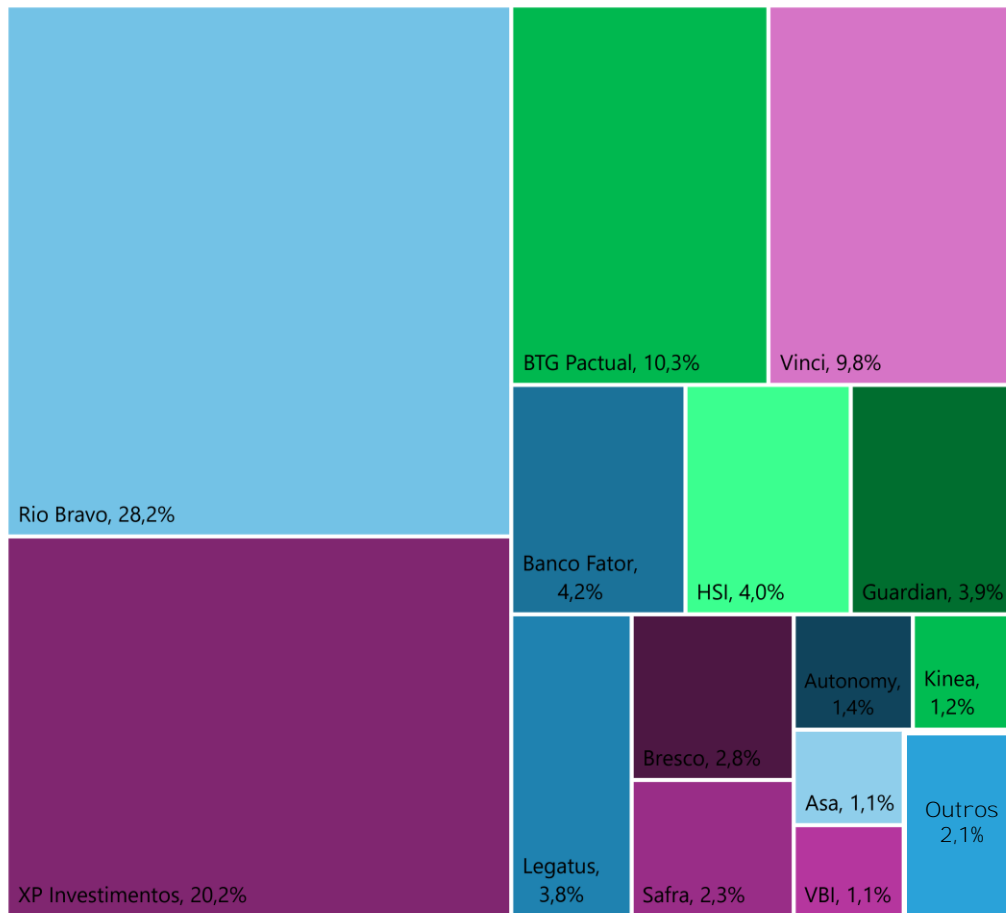
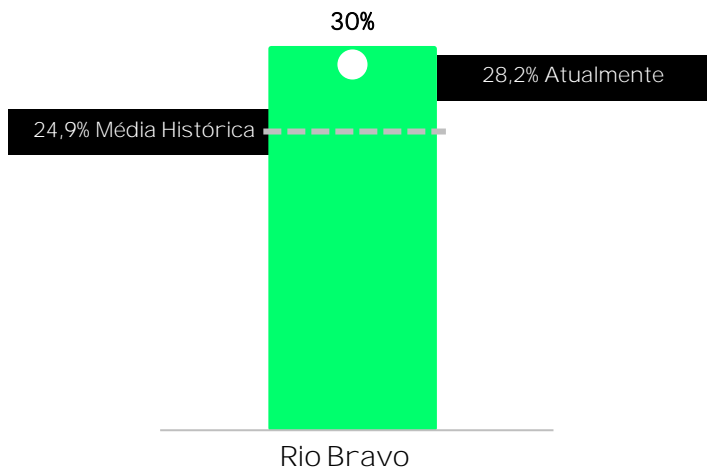
As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e têm um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de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