



CAIXA Asset

fevereiro-24

Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

Relatório Gerencial

CXRI11

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\$ 144.943.427,45 (ref. fevereiro)

INÍCIO DO FUNDO • 12/11/2013

QUANTIDADE DE COTAS • 1.575.760

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 1

NÚMERO DE COTISTAS • 2.181

REGULAMENTO DO FUNDO



CADASTRE-SE NO MAILING



Principais Números

Patrimônio
Líquido (R\$/cota)

91,98

Fechamento
do mês (R\$)

102,00

Dividend Yield
Anualizado¹

6,8%

Volume Médio Diário
Negociado (R\$ mil)

13,49

Patrimônio Líquido
(R\$ milhões)

144,94

Valor de Mercado
(R\$ milhões)

160,73

P/VP²

1,11

Número de Fundos
Investidos

30

Retorno dos
últimos 12 meses

81,63%

¹Yield 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).

²No último dia útil do mês foi observada uma movimentação atípica nas negociações do fundo, o que causou o aumento do valor da cota no fechamento do mês, porém o mercado secundário já voltou a negociar na média de 0,88.

Comentários do gestor

Cenário Doméstico

Fiscal e inflação: Em fevereiro, o cenário fiscal não sofreu alterações significativas e segue sendo um ponto relevante de atenção na expectativa e no humor do mercado. O governo tem adotado mecanismos para estimular o crescimento econômico por meio de aumento de gastos, conduta que tem levantado preocupações considerando a margem fiscal limitada, pois um aumento nos gastos públicos implica numa piora da dívida pública do país que já está elevada, além de influenciar a inflação.

A prévia da inflação oficial de fevereiro ficou em 0,78%. Tal aumento em relação ao mês anterior foi influenciado pelo segmento de educação, devido ao período de reajuste de mensalidades escolares que são, habitualmente, praticados no início do ano. O segmento de alimentos e bebidas também se destacou e o único grupo que apresentou deflação no mês foi vestuário. Segundo o IBGE, o IPCA acumula 1,09% no ano e 4,49% na janela de 12 meses.

Em relação à taxa Selic, o Copom sinalizou para as próximas reuniões que manterá o ritmo de corte de 0,5 p.p.. Adicionalmente, foi ressaltado que a continuidade do ciclo de cortes dependerá da evolução do cenário inflacionário. O relatório divulgou também as projeções da taxa Selic no final de 2024 em 9% e no final de 2025 e 2025 em 8,5%. Para os FIs, a expectativa de mais cortes na taxa Selic tende a influenciar positivamente a performance, dando continuidade ao desempenho favorável observado em 2023.

Atividade econômica: Em fevereiro, o Boletim Focus divulgado informou uma projeção de crescimento do PIB de 1,68% para 2024, mantendo a previsão de crescimento para 2025 e 2026 em 2%.

Em termos de crescimento econômico, o Boletim Macro Ibre-FGV aponta dois aspectos que são os responsáveis pelo crescimento limitado da economia em 2024. O primeiro se deve ao impulso do PIB, de apenas 0,2%, no fim de 2023 para 2024, indicador que é menor do que foi o de 2022 para 2023 de 0,9%.

O segundo ponto é o PIB exógeno, ou seja, o indicador que inclui externalidades ao ciclo normal, o qual no ano passado foi positivamente influenciado pelo PIB agropecuário e nesse ano deverá apresentar uma queda de 3,4% no PIB agrícola. A expectativa é que a economia ganhe tração somente no segundo semestre, período em que o ciclo de corte da taxa Selic estará mais avançado e desenvolvido.

Economia global: Ao longo do mês, o mercado alterou as expectativas em relação aos próximos passos do Fed, Banco Central dos Estados Unidos, em relação à taxa de juros. Anteriormente, as análises projetavam uma diminuição dos juros a partir de março, porém, atualmente é esperado que o corte aconteça apenas em maio.

Comentários do gestor

Essa incerteza se dá por conta do cenário desafiador para equilibrar o estímulo econômico e manter a inflação controlada sem aumentar o risco de uma recessão mais severa.

Outro ponto no radar dos investidores é o desdobramento dos conflitos geopolíticos no Oriente Médio e entre Rússia e Ucrânia. As implicações econômicas já observadas estão relacionadas ao aumento nos preços de transporte, os quais têm impactado e ampliado as pressões inflacionárias na economia mundial, dificultando a contenção da inflação nos países.

Mercado de Fundos Imobiliários

Em fevereiro, o quarto mês seguido de valorização do IFIX (índice de fundos imobiliários da B3), o índice atingiu máximas históricas batendo o recorde de 3.363 pontos e encerrando o mês com alta de 0,79%. A performance do índice e dos FIs tem influência do ciclo de afrouxamento monetário, conforme já mencionado, tendo em vista a relação inversamente proporcional entre taxa de juros e desempenho dos FIs.

Os segmentos que tiveram maiores altas no mês foram de desenvolvimento, com desempenho de 1,88%, seguido por logística, com 1,73%. Os FoFs registraram desempenho médio de -0,09%.

Continuamos analisando o cenário macroeconômico e as oportunidades de investimento a preços atrativos. Abaixo, analisamos os principais pontos para cada segmento:

Corporativo: o segmento continua sendo o que apresenta maior desconto, numa relação de P/BV de 0,79¹. É possível observar a redução de vacância nos imóveis, principalmente nas regiões premium (Itaim Bibi, JK e Vila Olímpia) e nas demais regiões (Berrini, Chucri Zaidan e Chácara Santo Antônio) de forma mais lenta. A contração da atividade construtiva tem contribuído para essa redução. Por conta disso, o ritmo de entregas esperado para acontecer nos próximos trimestres deve ser analisado atentamente, tendo impacto relevante na dinâmica de vacância das regiões. Os FIs que possuem ativos de qualidade e boa localização têm apresentado melhora gradativa no número de locações e, conseqüentemente, redução dos níveis de vacância e aumento das receitas no longo prazo.

Shoppings e Varejo: com a continuidade do ciclo de corte de juros, é esperado um aumento no poder de compra da população e aumento do consumo, comportamento que será benéfico para os indicadores operacionais.

¹ Considera os FIs listados do segmento corporativo (multiativo) no fechamento de 28/02/2024.

Comentários do gestor

Adicionalmente, os operadores dos shoppings têm adotado mecanismos para contribuir nos resultados dos empreendimentos, como por exemplo, aumento dos aluguéis e redução de despesa, o que tem contribuído positivamente para rendimentos crescentes nos FIs. Espera-se também que os FIs anunciem novas aquisições a preços oportunistas (abaixo do valor de mercado) e vendas de participações que foram compradas anteriormente e que valorizaram, podendo gerar bons lucros na operação.

Logístico: o boom do segmento logístico registrado nos últimos anos contribuiu para um crescimento expressivo do setor por meio da maior oferta de estoque, principalmente no estado de Minas Gerais, que hoje ocupa o segundo lugar em termos de estoque imobiliário logístico no ranking brasileiro, conforme dados da *Buildings*. Em termos de vacância, é importante ressaltar também que a taxa do segmento se manteve estável ao longo de 2023, contribuindo para a manutenção das receitas dos FIs que possuem imóveis de qualidade e localização estratégica.

FOFs: o segmento representa uma fatia importante da alocação tática do portfólio por conta do duplo desconto, ou seja, o percentual de desconto da cota de mercado do fundo versus sua cota patrimonial e o desconto que os ativos do portfólio negociam no mercado secundário.

Observamos que nos últimos meses o número de FIs com desconto tem reduzido, entretanto, ainda conseguimos extrair valor das oportunidades disponíveis no mercado por meio de uma análise detalhada do portfólio de cada FI.

Recebíveis: os FIs do setor com parcela majoritariamente indexada a IPCA apresentaram dividendos menores ao longo do 2S23 por conta de uma inflação mais baixa nessa janela. Entretanto, para 2024 é esperado que os rendimentos ganhem força já no 1T24 e apresentem uma curva ascendente, evidenciando que os FIs de papel continuam sendo uma parte importante da diversificação do portfólio.

Para os FIs de tijolo, esperamos uma janela positiva para novas emissões. Continuamos analisando as oportunidades de adquirir cotas que estejam descontadas em relação ao valor de mercado e com pipeline que apresente potencial de alta por meio da aquisição de ativos bem localizados, reciclagem de portfólio e redução de alavancagem. Vale ressaltar que é também um bom momento para os FIs realizarem aquisições de imóveis que sejam oportunistas, isto é, prospectar negociações a preços abaixo do valor de mercado e com potencial de valorização no médio/longo prazo, visando maximizar o retorno para os investidores.

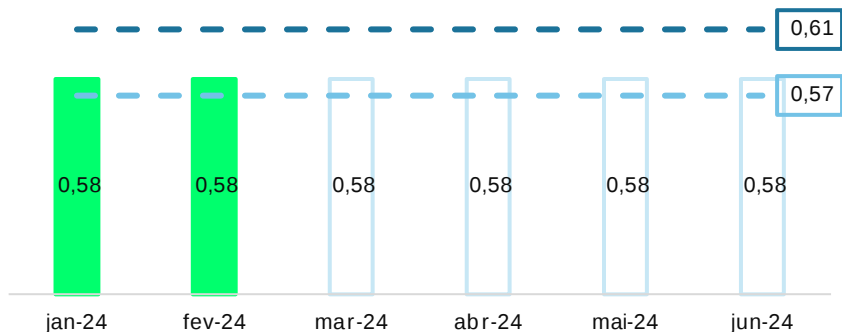
² NOI (Net Operating Income = receita operacional líquida).

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 6,8%. O Fundo encerrou o mês com R\$ 0,16 cota de resultado acumulado e não distribuído no primeiro semestre de 2024.

Guidance de Distribuição de Dividendos¹



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\$ 0,59/cota e a receita recorrente³ somada à receita financeira foi de R\$ 0,71/cota.

Movimentações

Nos investimentos, o fundo subscreveu novas cotas da 10ª emissão de XP Malls (XPML11) e da 4ª emissão de Riza Terrax (RZTR11), sendo essa a alocação inicial do fundo no segmento agro. Nos desinvestimentos, reduzimos a posição em Rio Bravo Renda Educacional (RBED11) para adequar a exposição em ativos geridos pela Rio Bravo, seguindo o limite de alocação de 30% do fundo. Encerramos a posição em VBI Logístico (LVBI11), investimento que gerou TIR de 18,2% versus TIR do IFIX de 10,2% no período. Sempre divulgamos a TIR (taxa interna de retorno) dos investimentos quando há encerramento completo na posição de algum ativo.

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

² Considera para cálculo do FFO rendimentos de FII, 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 FII (desconsidera ganho/perda por alienação de cotas e receitas financeiras).

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 valorização¹.

Segmento	% PL	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CXRI	Potencial de Upside total
Recebíveis	16,5%	0,5%	11,5%	+10,3%
Varejo	7,6%	0,4%	11,4%	+10,2%
Logística e Industrial	21,0%	-3,9%	6,6%	+6,2%
Shopping	19,4%	-2,8%	7,8%	+7,2%
Educacional	11,4%	1,8%	13,0%	+11,5%
Residencial	0,5%	-0,5%	10,4%	+9,4%
Lajes	15,3%	-31,2%	-23,7%	+31,0%
Agro	1,9%	-3,2%	7,4%	+6,9%
FOF	6,3%	-10,7%	-0,9%	+0,9%
Total	100,0%	-8,2%	1,9%	+1,9%

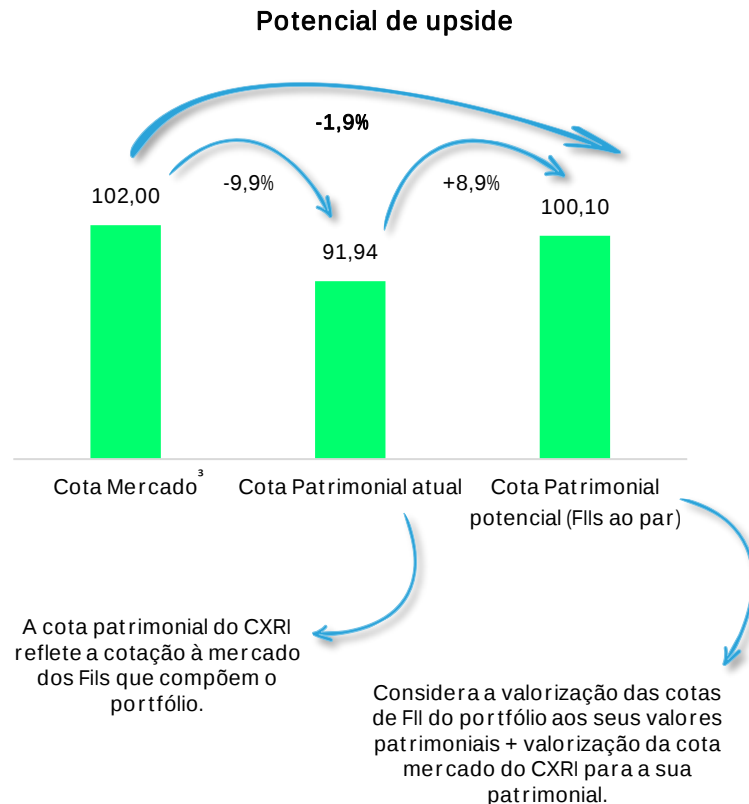
Ágio/Deságio do Portfólio²: Representa o desconto/prêmio dos FIIs da carteira do CXRI vs. suas cotas patrimoniais.

Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do CXRI: Representa o desconto/prêmio dos FIIs 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 FIIs da carteira do fechamento do mês e a cota patrimonial dos FIIs da carteira do fechamento do mês anterior. de fechamento da cota no último dia útil do mês).

³No último dia útil do mês foi observada uma movimentação atípica nas negociações do fundo, o que causou o aumento do valor da cota no fechamento do mês, porém o mercado secundário já voltou a negociar na média.



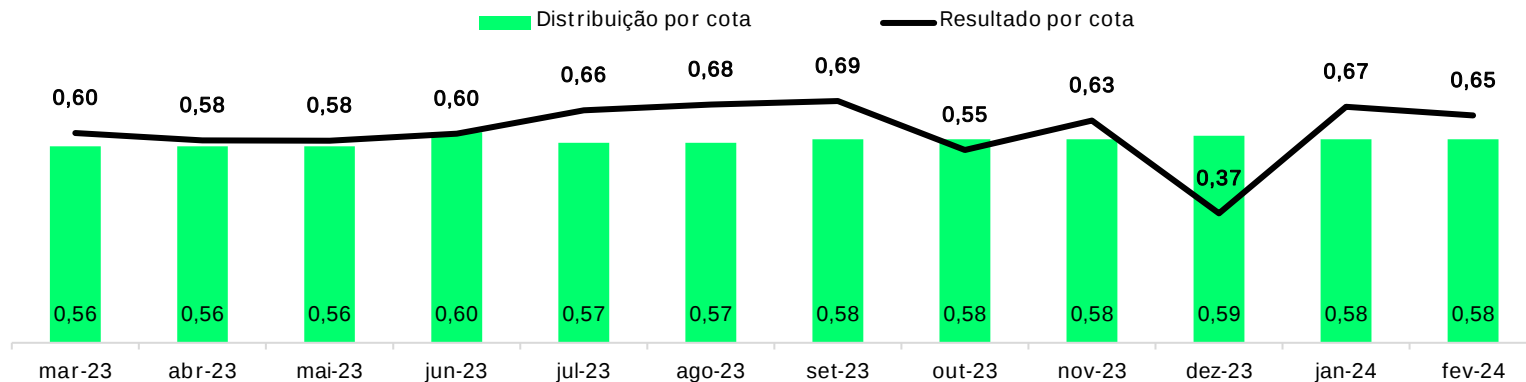
Distribuição de rendimentos

Histórico de Distribuição de Rendimentos

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
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
2024	0,58	0,58										
Δ	3,6%	3,6%										

Δ: Comparação entre os anos 2023 e 2024.

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

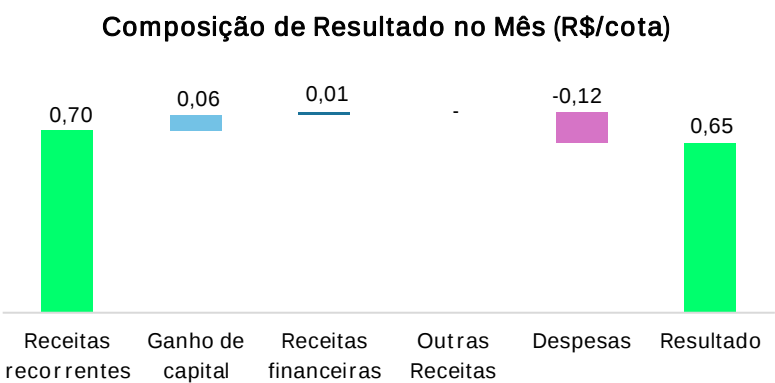
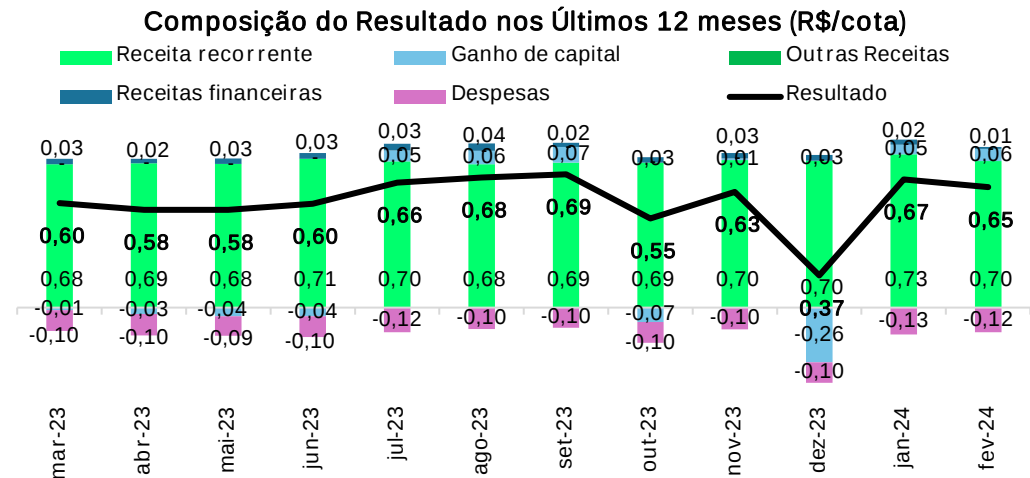


O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre pode ficar retido no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar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

	set-23		out-23		nov-23		dez-23		jan-24		fev-24		2024		12 meses	
Rendimentos de FI	R\$	1.087.993,08	R\$	1.087.350,37	R\$	1.106.398,78	R\$	1.100.463,36	R\$	1.149.758,80	R\$	1.099.359,65	R\$	2.249.118,45	R\$	13.151.364,77
Alienação de cotas de FI (Bruto)	R\$	115.765,44	-R\$	105.585,34	R\$	12.165,21	-R\$	408.808,96	R\$	72.064,55	R\$	90.372,87	R\$	162.437,42	-R\$	235.076,02
Receitas financeiras	R\$	32.075,79	R\$	40.746,27	R\$	41.281,11	R\$	43.211,30	R\$	37.917,25	R\$	15.517,92	R\$	53.435,17	R\$	476.409,33
Outras receitas	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-
Despesas	-R\$	150.075,18	-R\$	155.829,18	-R\$	160.960,81	-R\$	153.905,04	-R\$	199.200,57	-R\$	183.490,73	-R\$	382.691,30	-R\$	1.962.409,57
Resultado¹	R\$	1.085.759,13	R\$	866.682,13	R\$	998.884,29	R\$	580.960,66	R\$	1.060.540,03	R\$	1.021.759,71	R\$	2.082.299,74	R\$	11.430.288,52
Rendimentos distribuídos	R\$	913.940,80	R\$	913.940,80	R\$	913.940,80	R\$	929.698,40	R\$	913.940,80	R\$	913.940,80	R\$	1.827.881,60	R\$	10.888.501,60
Resultado por cota	R\$	0,69	R\$	0,55	R\$	0,63	R\$	0,37	R\$	0,67	R\$	0,65	R\$	1,32	R\$	7,25
Rendimento por cota	R\$	0,58	R\$	0,58	R\$	0,58	R\$	0,59	R\$	0,58	R\$	0,58	R\$	1,16	R\$	6,91
Resultado Acumulado por cota	R\$	0,11	-R\$	0,03	R\$	0,05	-R\$	0,22	R\$	0,09	R\$	0,07	R\$	0,16	R\$	0,34

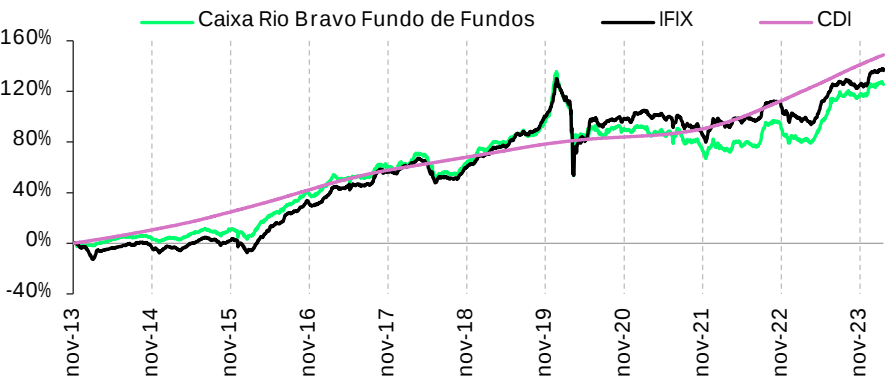
¹ Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.



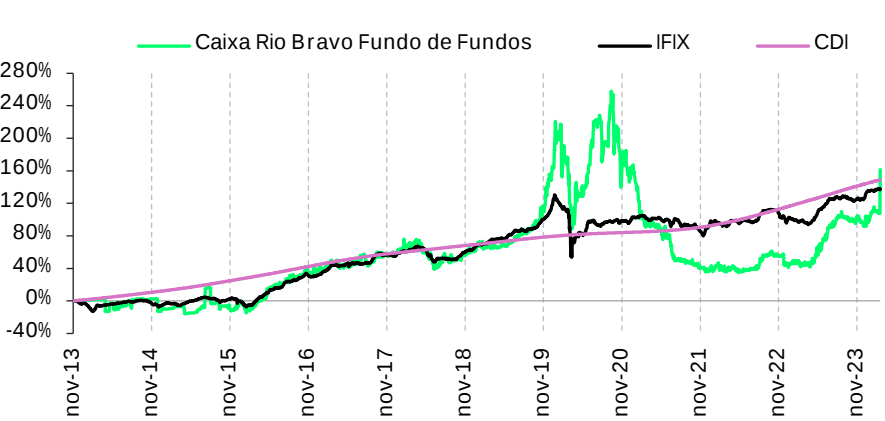


Liquidez e desempenho

Retorno - Cota Patrimonial



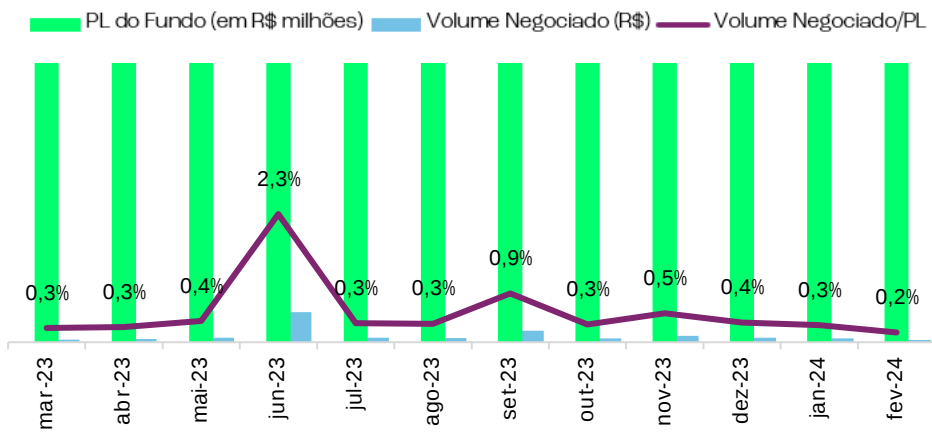
Retorno - Cota Mercado



	fev-24	2024	12 meses
Volume Negociado	R\$ 256.298,96	R\$ 705.575,94	R\$ 9.153.041,12
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 13.489,42	R\$ 17.209,17	R\$ 36.759,20
Giro (% de cotas negociadas)	0,20%	0,55%	7,65%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

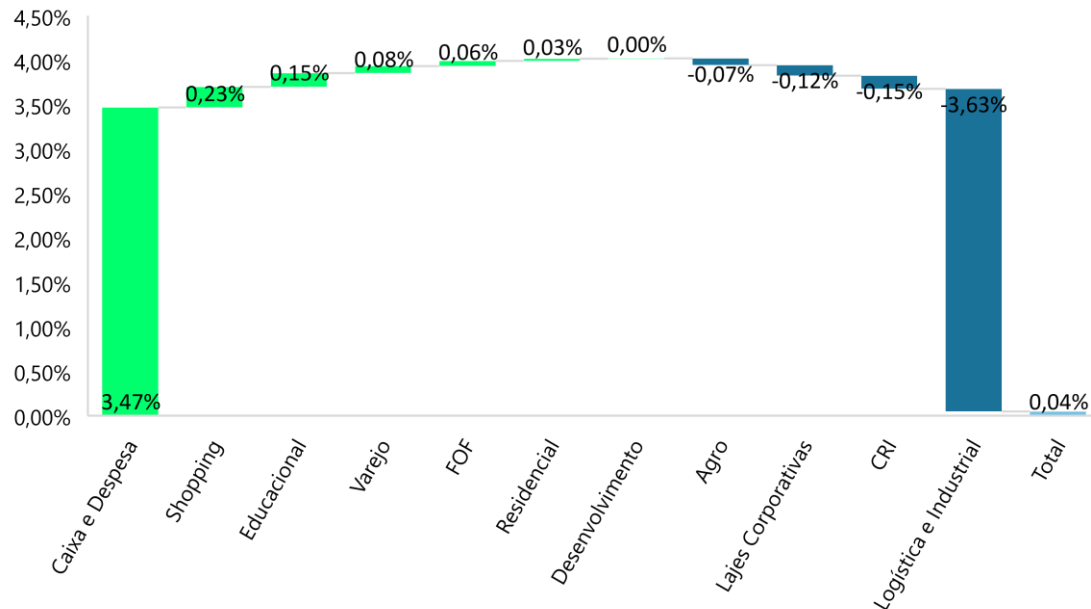
	fev-24	dez-23	12 meses
Valor da Cota	R\$ 102,00	R\$ 80,10	R\$ 62,51
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	R\$ 160.727.520,00	R\$ 126.218.376,00	R\$ 98.500.757,60

Liquidez

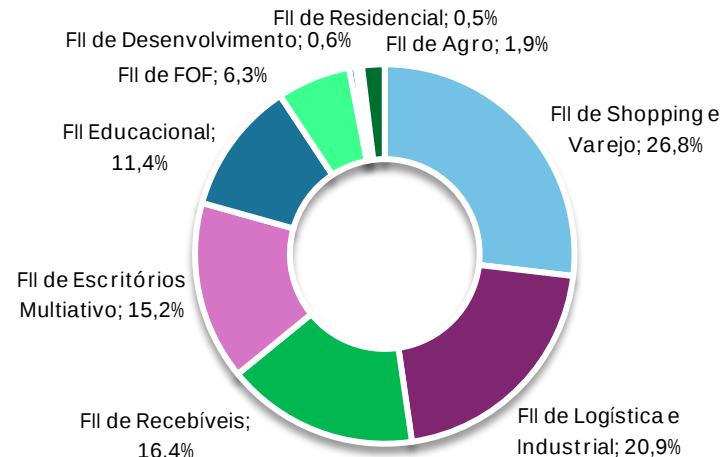


Diversificação por estratégia

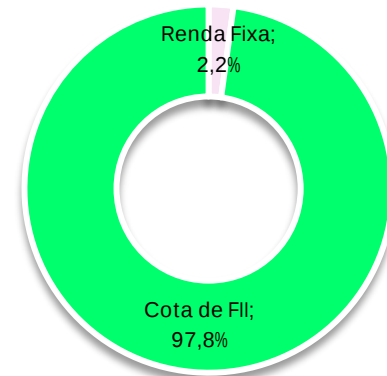
Atribuição da Performance Mensal por Segmento



Alocação por Setor de FII¹



Alocação por Classe de Ativos²

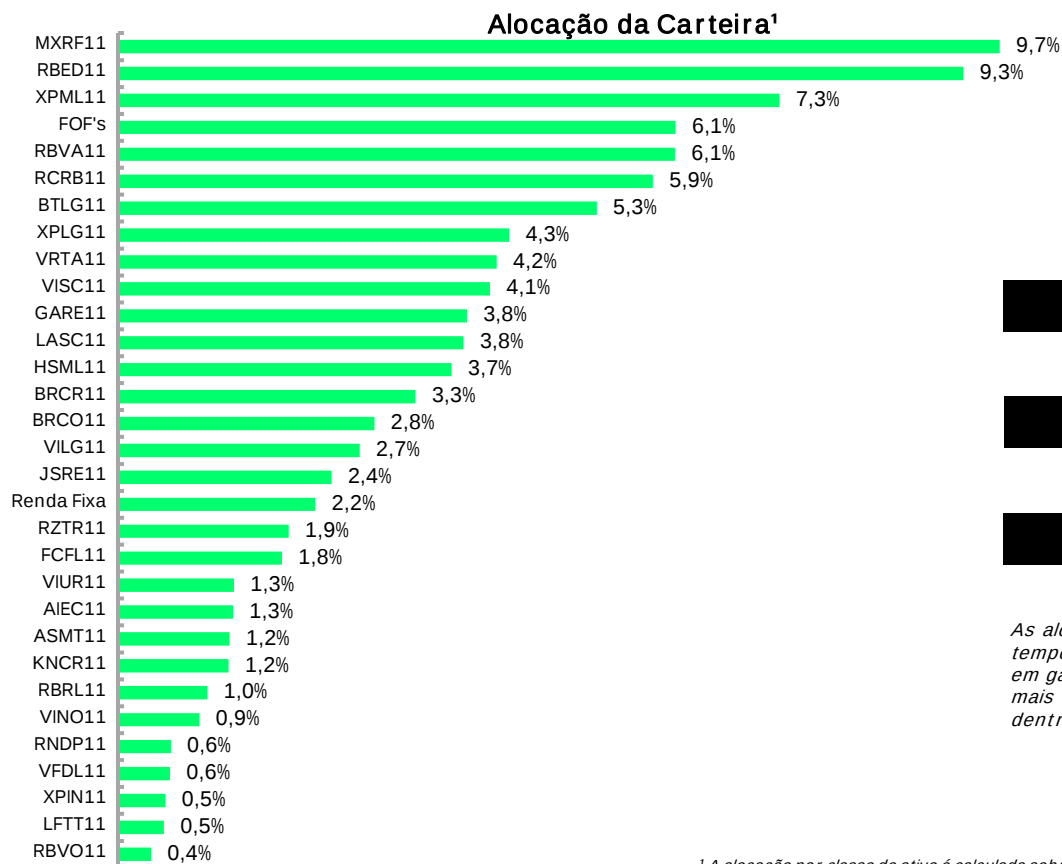


¹ A alocação por setor de FII é calculada sobre o montante investido em cotas de FII.

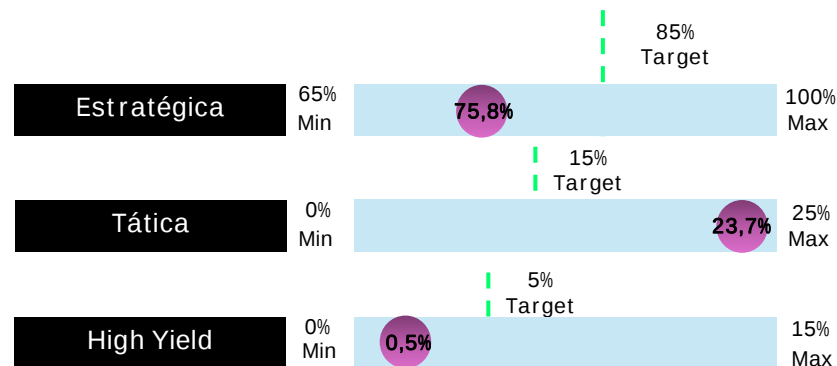
² A alocação por classe de ativo é calculada sobre o montante investido em cotas de FII somado ao montante investido em renda fixa.

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

Carteira do Fundo¹



Target de Alocação por Estratégia²



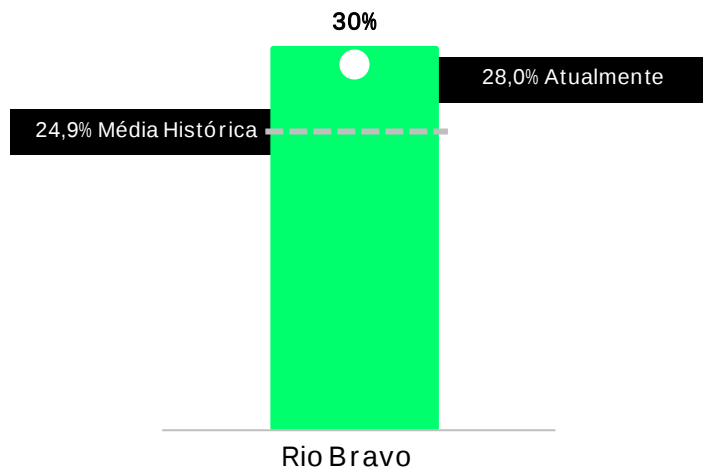
As alocações estratégicas são mais focadas em renda recorrente e têm um maior tempo de maturação do investimento na carteira. As alocações táticas são focadas em ganho de capital e aproveitar distorções nos preços em um horizonte de tempo mais curto. As estratégias High Yield têm uma maior relação de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

¹ A alocação por classe de ativo é calculada sobre o montante investido em cotas de FIJ somado ao montante investido em renda fixa.

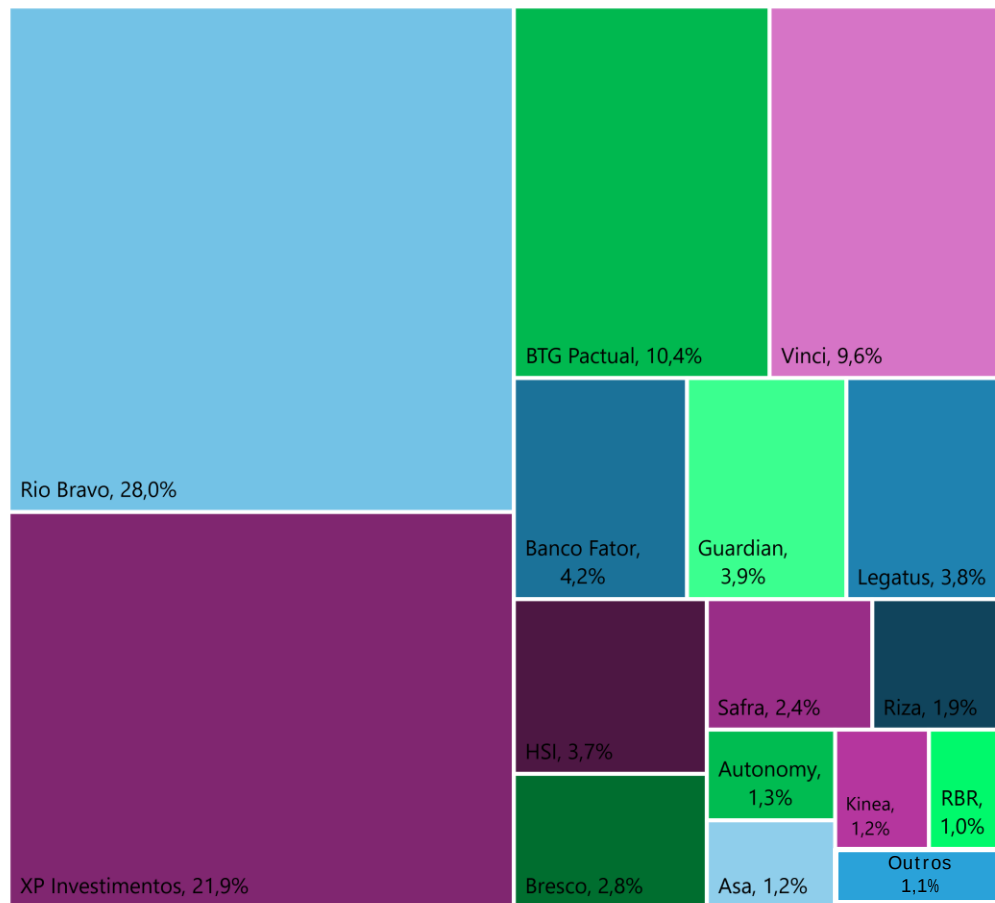
² Considera o montante investido em cotas de FIJ.

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