



abril-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\$ 143.558.792,74 (ref. abril)

INÍCIO DO FUNDO • 12/11/2013

QUANTIDADE DE COTAS • 1.575.760

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 1

NÚMERO DE COTISTAS • 2.148

REGULAMENTO DO FUNDO



CADASTRE-SE NO MAILING



Principais Números

Patrimônio
Líquido (R\$/cota)

91,10

Fechamento
do mês (R\$)

79,16

Dividend Yield
Anualizado¹

8,9%

Volume Médio Diário
Negociado (R\$ mil)

21,87

Patrimônio Líquido
(R\$ milhões)

143,56

Valor de Mercado
(R\$ milhões)

124,74

P/VP

0,87

Número de Fundos
Investidos

34

Retorno dos
últimos 12 meses

37,10%

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).

Comentários do gestor

Cenário Doméstico

Fiscal e inflação: Em abril, o governo federal apresentou o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO), propondo uma alteração da meta fiscal para os anos de 2025 e 2026. A meta anterior era de um superávit de 0,5% do PIB em 2025 e 1,0% em 2026. O novo PLDO reduziu a meta das contas públicas para déficit zero em 2025 e um superávit de 0,25% do PIB em 2026. Apesar de o mercado não acreditar totalmente no cumprimento das metas anteriores, a notícia foi recebida com bastante ceticismo pelos investidores.

A inflação de março (divulgada em abril) veio abaixo das expectativas de mercado e registrou um resultado nos últimos 12 meses de 3,93%. O índice segue dentro da meta estabelecida para 2024: 3% com tolerância de 1,5p.p. para mais ou para menos. A inflação de serviços também desacelerou, mas segue acima do IPCA geral marcando 5,09%.

Apesar dos dados de inflação apresentarem desaceleração no Brasil, a incerteza sobre o fiscal e a deterioração do mercado externo, descrito em seguida, trouxe uma pressão para o Banco Central em relação às perspectivas de corte de juros no Brasil. A SELIC terminal, que antes estava projetada em 1 dígito, agora já está com previsão para 2 dígitos no fim de 2024.

Atividade econômica: Em abril, o Boletim Focus aumentou a projeção do PIB de 2024 para 2,02%, mantendo a previsão de crescimento para 2025 e 2026 em 2,00%.

O indicador de Intenção de Consumo das Famílias (ICF) subiu 3,1% em abril em comparação a março, devido à desaceleração da inflação e ao crescimento do emprego. Os gastos das famílias devem ser um motor de crescimento neste ano.

Economia global: Nos Estados Unidos, os indicadores divulgados em abril trouxeram preocupação para o mercado sobre a trajetória de corte de juros pelo Fed. O CPI (Índice de Preços ao Consumidor) de março registrou alta de 0,4% contra a expectativa do mercado de 0,3%. Outros indicadores de atividade indicam que a economia americana continua aquecida – as vendas no varejo seguem fortes e a criação de vagas de emprego continua acima do esperado.

Jerome Powell, presidente do Fed, reiterou que a autoridade monetária precisa obter mais confiança para iniciar o processo de corte de juros, mas que espera que os cortes ocorram ainda em 2024. Os sinais até o momento deixam o mercado mais receoso, precificando cortes entre 25bps e 50bps para 2024 a partir de setembro.

Comentários do gestor

Na Europa, a inflação na Zona do Euro em abril se manteve em 2,4% a.a., mesmo patamar registrado em março. O índice ainda está fora da meta, mas os sinais são de que a inflação e atividade estão mais controlados que nos Estados Unidos.

Mercado de Fundos Imobiliários

A deterioração do cenário externo e a incerteza com o fiscal no Brasil prejudicou o desempenho dos fundos imobiliários em abril – o IFIX, índice de fundos imobiliários, apresentou queda de 0,77%.

No ano, o IFIX apresenta alta de 2,12%. Na nossa visão, os fundos de tijolo apresentam potencial de valorização com as perspectivas de corte de juros no Brasil, além de outros fatores descritos abaixo:

Redução de Alavancagem

No ano passado, muitos fundos de “tijolo”, aqueles que compram imóveis diretamente, passaram a negociar em linha com os seus valores patrimoniais e voltaram a realizar emissões de cotas. Boa parte das emissões teve como objetivo principal a captação de recursos para redução de alavancagem, movimento que ainda estamos observando neste ano. Os gestores têm priorizado o pré-pagamento das dívidas mais caras – no geral, as indexadas ao CDI.

Com isso, o resultado e consequentemente a distribuição de rendimentos destes fundos têm aumentado significativamente, já que há uma diminuição das despesas financeiras.

Aquisições de ativos a *cap rates* atrativos

Desde o ano passado, os FIs que estão realizando emissões têm conseguido se beneficiar de um momento em que muitas empresas detentoras de imóveis estão com necessidade de caixa, por estarem muito alavancadas. O momento está positivo para a compra de imóveis - a depender do setor, os FIs têm conseguido adquirir imóveis a *cap rates* entre 8,0% e 9,0%.

As aquisições, de um modo geral, estão sendo realizadas a *cap rates* maiores que o do portfólio atual dos fundos, o que contribui positivamente para o aumento de resultado dos FIs.

Além disso, desde o ano passado muitos FIs têm comprado imóveis em uma estrutura denominada “*sellers finance*”. Nessa estrutura, a compra é realizada de forma parcelada e o comprador recebe 100% do aluguel desde o desembolso da primeira parcela. Dessa forma, o *cap rate* da aquisição passa a ser de 2 dígitos por um período extenso, normalmente de 1 a 2 anos.

Comentários do gestor

Mercado de Fundos Imobiliários

Venda de imóveis

Diversos FIs têm realizado venda de imóveis com lucro. Os imóveis de alta qualidade e localizados em regiões primárias em muitos casos tiveram reavaliações positivas nos últimos anos. Muitos fundos possuem imóveis com um valor de laudo bem superior ao seu custo de aquisição, e têm conseguido negociar vendas com um ganho de capital relevante. O ganho de capital ou lucro da operação significa, de forma generalista, dinheiro no bolso do cotista.

Reavaliação de Imóveis

Todo ano, os imóveis dos fundos imobiliários são reavaliados por um avaliador independente e especializado. Muitos fundos serão reavaliados em julho deste ano, e as expectativas de corte de juros reduzem a taxa de desconto utilizada na reavaliação dos imóveis. Com isso, os fundos devem apresentar valorização patrimonial, o que costuma ser acompanhada por uma valorização do seu valor de mercado.

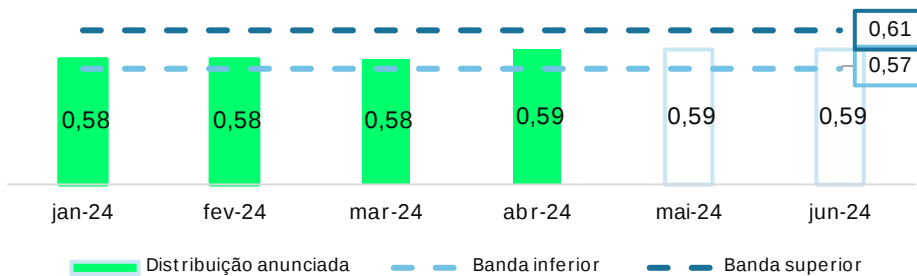
Comentários do gestor

Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos

No mês, o Caixa Rio Bravo Fundo de Fundos distribuiu proventos de R\$ 0,59/cota, o que corresponde a um *dividend yield* de 8,9%. O Fundo encerrou o mês com R\$0,18/cota de resultado acumulado e não distribuído no primeiro semestre de 2024.

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.

Guidance de Distribuição de Dividendos¹



¹ Os 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).

O FFO² (funds from operations) do Fundo foi de R\$0,56/cota e a receita recorrente somada à receita financeira foi de R\$0,68/cota.

Movimentações

No mês, realizamos um investimento em Tellus Rio Bravo Renda Logística e Tellus Properties. Acreditamos que ambas as posições devem apresentar um carrego interessante em comparação aos pares de mercado, devido às recentes vendas de imóveis que os fundos realizaram e novas aquisições de empreendimentos anunciadas a cap rates atrativos.

Em relação aos desinvestimentos realizados no mês, vendemos parcialmente algumas posições de shopping e FOF. Além disso, continuamos reduzindo a exposição do fundo a Autonomy Edifícios Corporativos, que passa a corresponder a 1% PL.

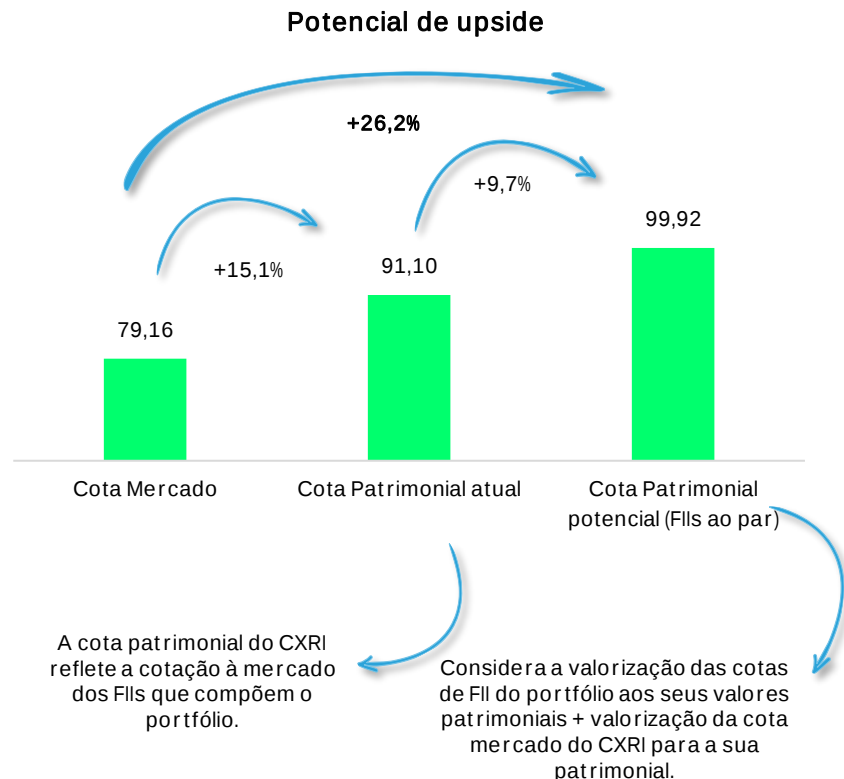
Perspectiva de upside

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	16,7%	4,5%	-9,2%	+10,1%
Varejo	7,5%	-1,1%	-14,1%	+16,4%
Logística e Industrial	22,5%	-6,1%	-18,4%	+22,5%
Shopping	16,7%	-3,2%	-15,9%	+18,9%
Educacional	10,9%	-2,3%	-15,1%	+17,8%
Residencial	0,5%	-0,1%	-13,2%	+15,2%
Lajes	17,6%	-29,4%	-38,7%	+63,0%
Agro	2,0%	-4,2%	-16,7%	+20,1%
FOF	5,5%	-9,9%	-21,7%	+27,7%
Total	100,0%	-8,8%	-20,7%	+26,2%

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. de fechamento da cota no último dia útil do mês).

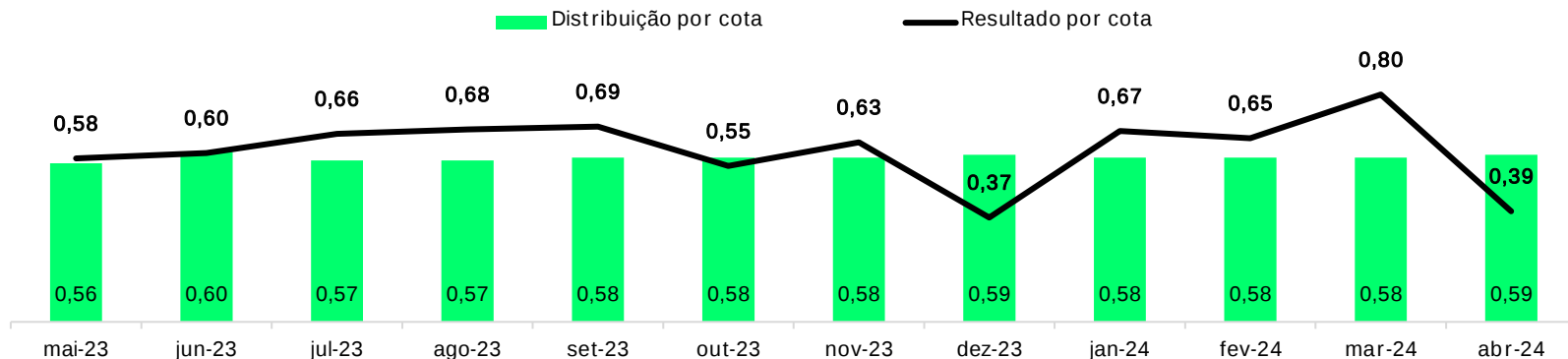
Distribuição de rendimentos

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	0,58	0,59								
Δ	3,6%	3,6%	3,6%	5,4%								

Δ: Comparação entre os anos 2023 e 2024.

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



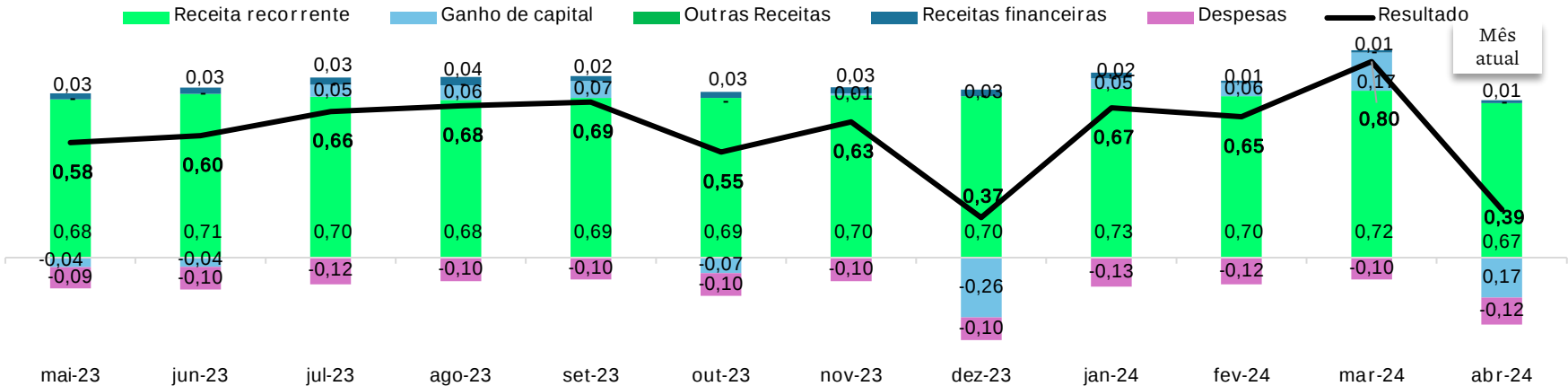
O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre pode ficar retido no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar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

	nov-23		dez-23		jan-24		fev-24		mar-24		abr-24		2024		12 meses	
Rendimentos de FI	R\$	1.106.398,78	R\$	1.100.463,36	R\$	1.149.758,80	R\$	1.099.359,65	R\$	1.135.820,85	R\$	1.052.423,29	R\$	4.437.362,59	R\$	13.183.121,98
Alienação de cotas de FI (Bruto)	R\$	12.165,21	-R\$	408.808,96	R\$	72.064,55	R\$	90.372,87	R\$	262.164,77	-R\$	273.518,67	R\$	151.083,52	-R\$	181.726,76
Receitas financeiras	R\$	41.281,11	R\$	43.211,30	R\$	37.917,25	R\$	15.517,92	R\$	15.675,18	R\$	19.658,03	R\$	88.768,38	R\$	435.821,34
Outras receitas	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-
Despesas	-R\$	160.960,81	-R\$	153.905,04	-R\$	199.200,57	-R\$	183.490,73	-R\$	149.921,30	-R\$	182.706,36	-R\$	715.318,96	-R\$	1.979.639,08
Resultado¹	R\$	998.884,29	R\$	580.960,66	R\$	1.060.540,03	R\$	1.021.759,71	R\$	1.263.739,50	R\$	615.856,29	R\$	3.961.895,53	R\$	11.457.577,49
Rendimentos distribuídos	R\$	913.940,80	R\$	929.698,40	R\$	913.940,80	R\$	913.940,80	R\$	913.940,80	R\$	929.698,40	R\$	3.671.520,80	R\$	10.967.289,60
Resultado por cota	R\$	0,63	R\$	0,37	R\$	0,67	R\$	0,65	R\$	0,80	R\$	0,39	R\$	2,51	R\$	7,27
Rendimento por cota	R\$	0,58	R\$	0,59	R\$	0,58	R\$	0,58	R\$	0,58	R\$	0,59	R\$	2,33	R\$	6,96
Resultado Acumulado por cota	R\$	0,05	-R\$	0,22	R\$	0,09	R\$	0,07	R\$	0,22	-R\$	0,20	R\$	0,18	R\$	0,31

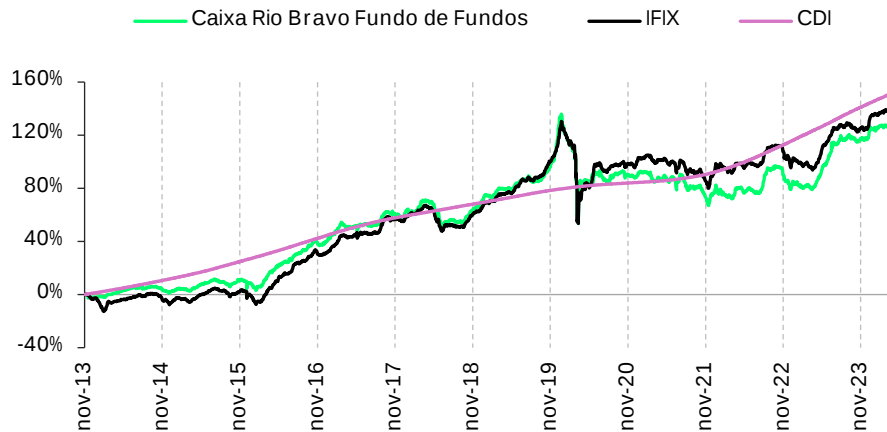
¹ Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.

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

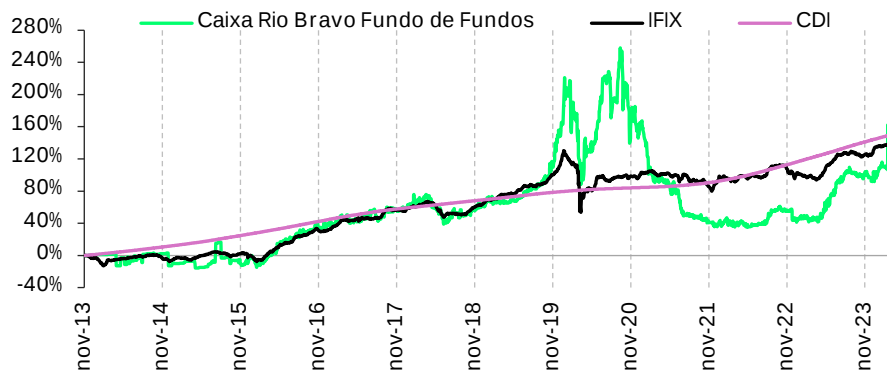


Liquidez e desempenho

Retorno - Cota Patrimonial



Retorno - Cota Mercado

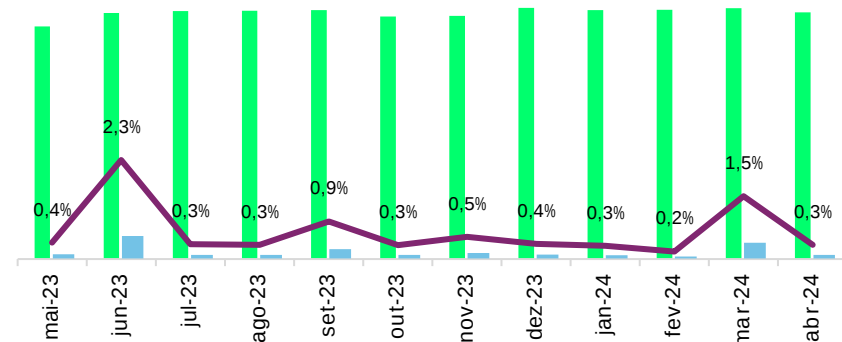


	abr-24	2024	12 meses
Volume Negociado	R\$ 481.106,27	R\$ 3.326.378,98	R\$ 11.098.646,27
Volume Médio Diário Negociado	R\$ 21.868,47	R\$ 40.076,86	R\$ 44.394,59
Giro (% de cotas negociadas)	0,38%	2,58%	8,99%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

	abr-24	dez-23	12 meses
Valor da Cota	R\$ 79,16	R\$ 80,10	R\$ 68,02
Quantidade de Cotas	1.575.760	1.575.760	1.575.760
Valor de Mercado	R\$ 124.737.161,60	R\$ 126.218.376,00	R\$ 107.183.195,20

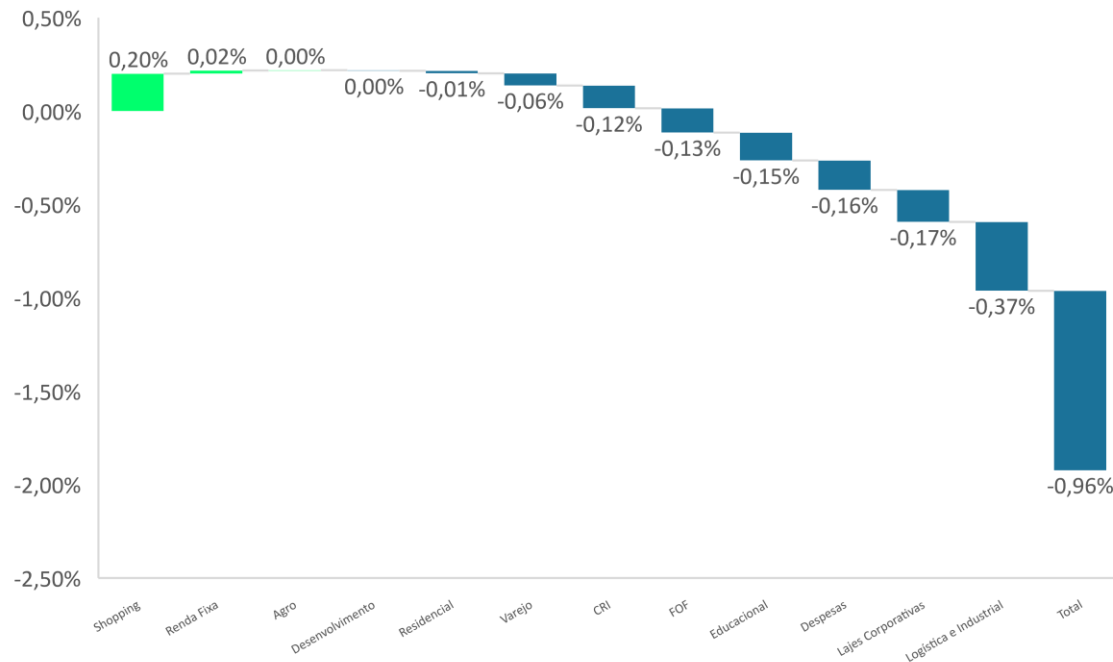
Liquidez

PL do Fundo (em R\$ milhões) Volume Negociado (R\$) Volume Negociado/PL

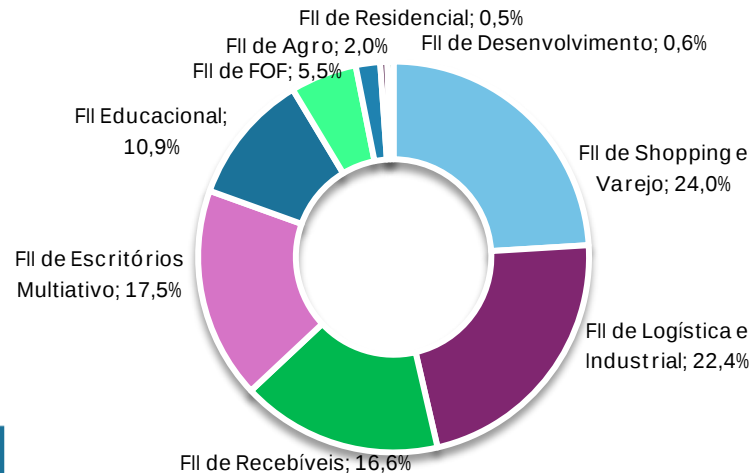


Diversificação por estratégia

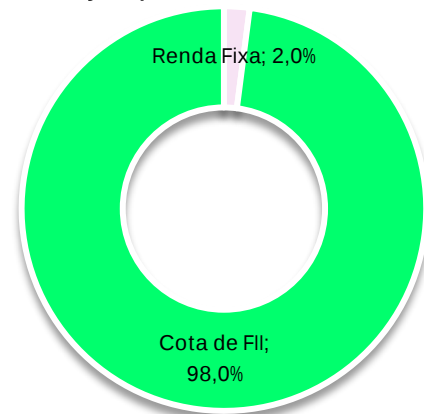
Atribuição da Performance Mensal por Segmento



Alocação por Setor de FII¹



Alocação por Classe de Ativos²



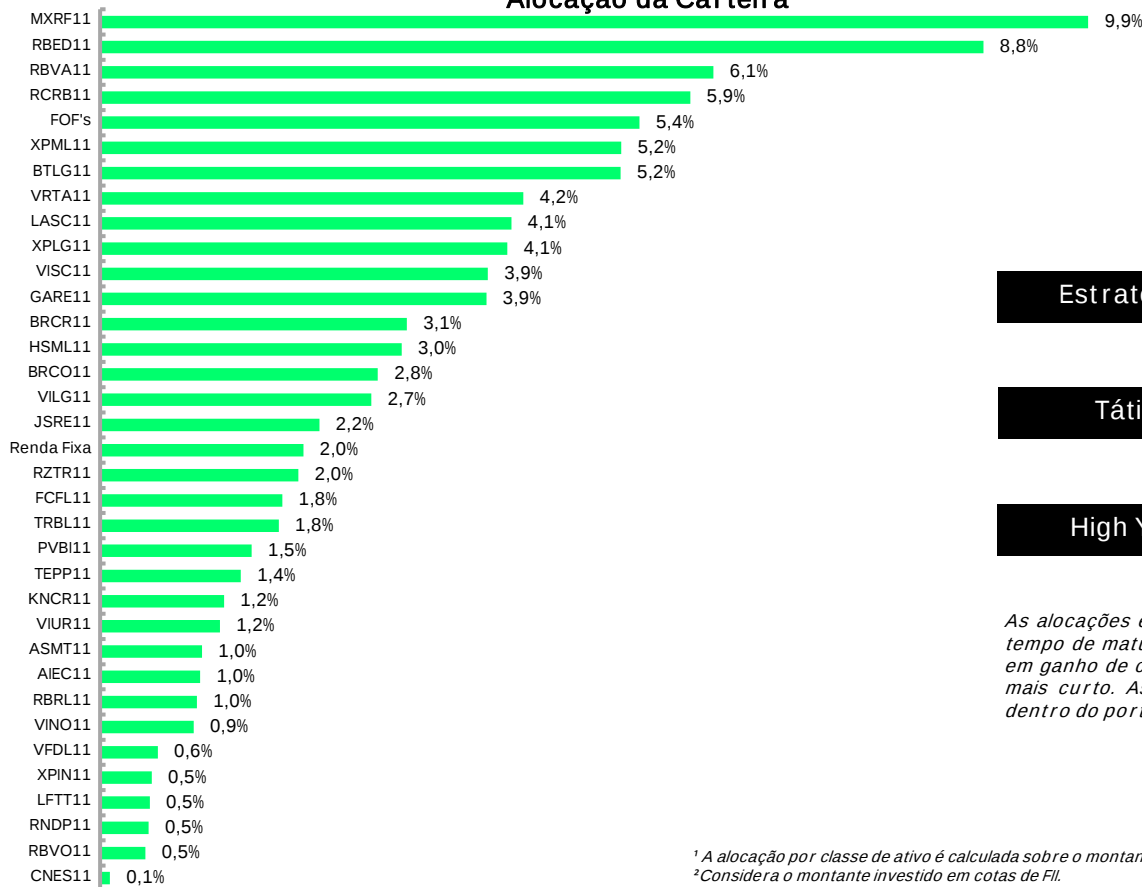
¹ A alocação por setor de FII é calculada sobre o montante investido em cotas de FII.

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

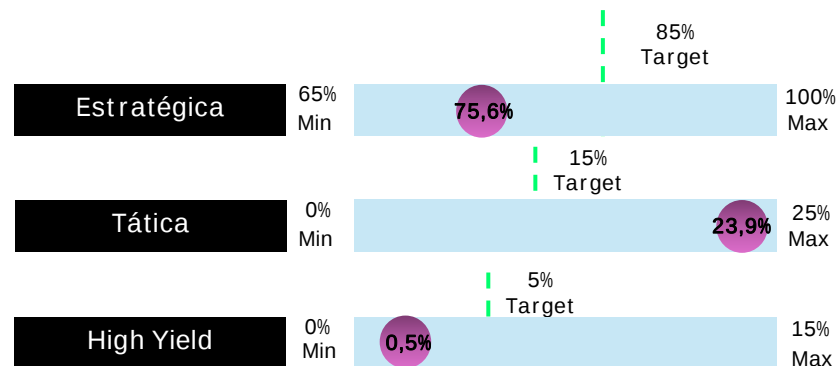
³ Refere-se a performance da cota patrimonial ajustada ao dividendo distribuído no mês

Carteira do Fundo¹

Alocação da Carteira¹



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

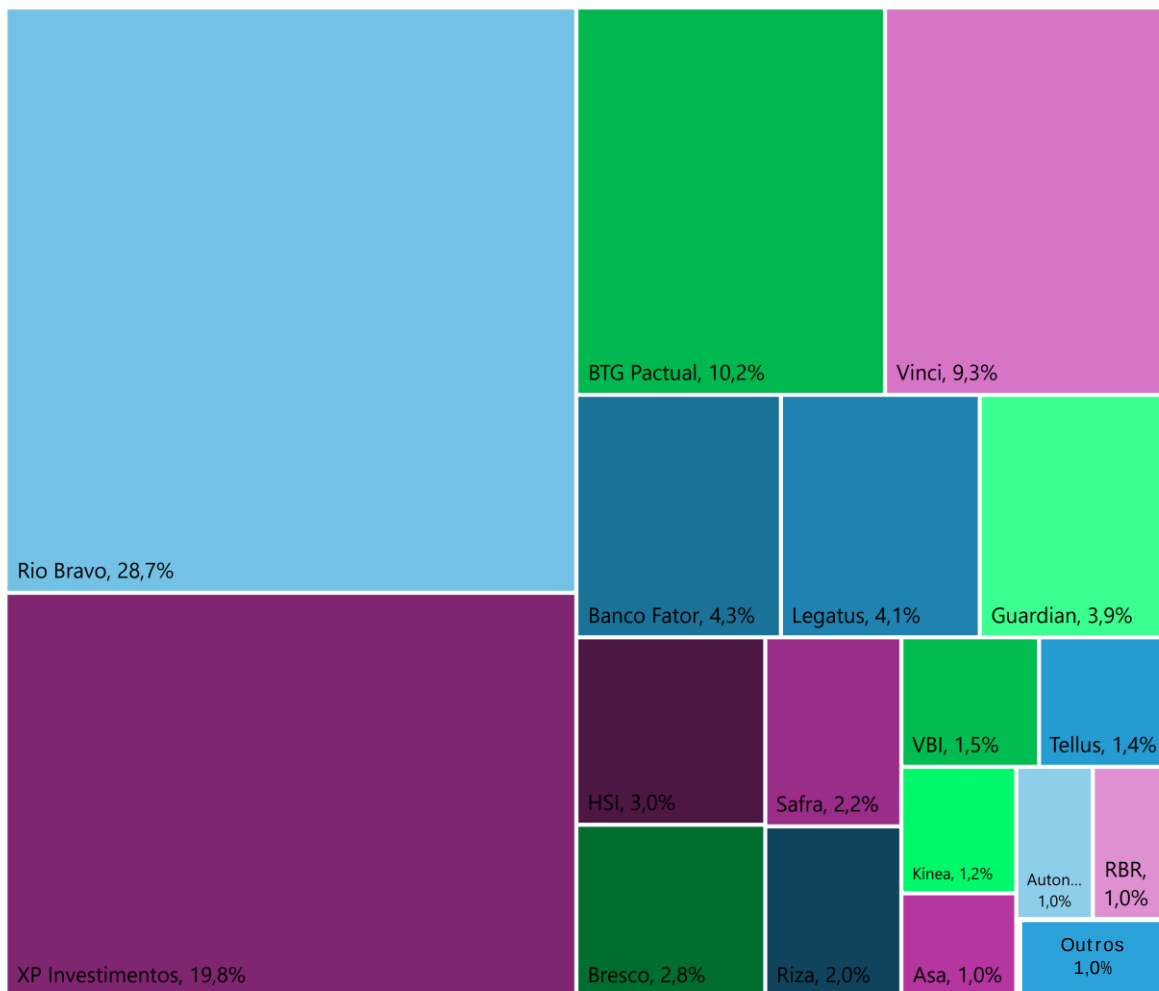
Limite de alocação de recursos de fundos
alocados ou geridos pela Rio Bravo

30%

28,7% Atualmente

24,9% Média Histórica

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