

ESTRATÉGIAS RIO BRAVO



ALTA ANSIEDADE

ABRIL 2016

O domingo de 17 de abril de 2016 será sempre lembrado pela aprovação da Câmara do início do processo de impeachment da presidente Dilma Rousseff, bem como pelo longo e extenuante ritual, e sobretudo pelas tonitruantes manifestações que acompanharam

a votação de cada parlamentar. Seguindo-se à aprovação na Câmara, o processo foi para o Senado, no âmbito do qual, semelhantemente ao que se passou na Câmara, uma comissão especial deliberava sobre o assunto quando o mês de abril caminhava para o seu fim. →



ALTA ANSIEDADE

→ Já não parecem haver maiores dúvidas sobre o desfecho, que se espera para meados de maio, quando a presidente Dilma Rousseff será afastada por 180 dias, prazo constitucional para que o Senado conclua o julgamento da presidente. Caso não ocorra esse julgamento ou não seja concluído nesse prazo, o afastamento do presidente cessará (CF, Art. 86, §2).

O mês de março assistiu uma movimentação muito positiva dos mercados na expectativa da aprovação do processo de impeachment, mas em abril o movimento positivo foi bem menos contundente, face às incertezas que passaram a cercar a formação e operação do novo governo. O Ibovespa subiu cerca de 6%, o real ganhou cerca de 2%, o CDS caiu de 365bps para 348bps, e os juros fecharam significativamente. Os prefixados de 13,72 para 12,79 (janeiro 2018) e de 13,91 para 12,76 (janeiro 2021) e os pós fixados de 6,44 para 6,17 (NTNB2020) e de 6,58 para 6,26 (NTNB2050).

O fato é que, por mais previsível que o desfecho da crise política pudesse parecer, a sensação é de que tudo se passou muito rápido, ao menos quando se pensa no preparativo que deveria haver da parte do vice-presidente da República, cuja tarefa

parece gigantesca, sobretudo quando observada do ângulo estritamente operacional e administrativo. Sem poder articular abertamente, ao menos antes da votação do dia 17, o vice-presidente tinha diante de si o desafio de formar um ministério e de preparar-se para enfrentar uma difícil e penosa transição de governo, pela qual muitas orientações e muitos empregos em cargos em confiança na administração pública seriam descontinuados.



*É legítimo esperar
mudanças drásticas
na economia*

Simultaneamente, a presidente que se retira emite os piores sinais em matéria de zelo pela continuidade administrativa ao cogitar abertamente de sabotar a nova administração negando-lhe informações e colaboração, enquanto se encastela do Palácio da Alvorada buscando ali estabelecer um bunker de resistência, inclusive usando recursos administrativos que caberiam a um presidente em exercício para a sua “resistência”.

Alheio, mas não desatento, a isso e às atividades incendiárias de movimentos sociais, o mercado acompanha a formação do ministério,



ALTA ANSIEDADE

discute nomes e programas e aguarda o momento em que o novo presidente exhibirá suas ambições e suas primeiras iniciativas, enquanto Dilma Rousseff, Lula e o PT passarão a um segundo plano, onde deverão lidar com os contenciosos de cada um.

É legítimo esperar mudanças drásticas na economia. Temas proibidos, como a reforma da previdência e a privatização, já saíram do armário, e os horizontes de especulação sobre novas reformas e grandes narrativas se expandiu como não se via há tempos. Ainda que com uma cautela reverencial, própria de quem sabe que tudo pode acontecer antes do apito final, parece haver uma enorme demanda por otimismo, e portanto, uma onda positiva pronta para ser surfada pela próxima administração.



O panorama fiscal é trágico e um gigantesco desafio se apresenta a propósito da situação dos estados

O panorama inflacionário melhorou, bem como as expectativas quanto a indicadores de atividade e confiança. O ciclo de baixa de juros já está próximo, assim como algum sinal

de recuperação. A mudança política ocorrerá em solo fértil provavelmente fortalecendo o real e ajudando ainda mais o trabalho da Autoridade Monetária. Não há dúvida que essas circunstâncias produzem um “bônus de iniciação” para a nova administração, do qual não se deve abusar.



Há muito mais o que fazer a fim de recuperar a confiança e a integridade conceitual da política econômica do país

Em paralelo, o panorama fiscal é trágico e um gigantesco desafio se apresenta a propósito da situação dos estados. O drama possui dois desdobramentos sérios e de consequências potencialmente terríveis: de um lado, pela judicialização do “pleito” sobre juros simples, matéria profundamente desestabilizadora e com consequências que podem instabilizar o crédito no país; e, de outro, pela insegurança gerada pelos atrasos de pagamentos de salários e pensões ocasionando enorme e justificada ansiedade na população.

Até o presente momento, a atuação do Executivo nesse assunto era pífia: o ministro da Fazenda e o advogado-geral da União ocupa-

ALTA ANSIEDADE

vam-se com a defesa de Dilma Rousseff, e a nação agradecida teve que contar com a providencial sugestão do ministro do Supremo Tribunal Federal, Luís Roberto Barroso, de suspender o julgamento da questão dos juros simples por 60 dias, prazo após o qual o Brasil voltará a ter um presidente atuante.

O desafio é imenso, mas a experiência de renegociação de dívidas estaduais dos anos 1990 parece indicar caminhos altamente promissores de solução. A União terá neste novo processo de renegociação e ajustamento fiscal dos estados a condição de alinhar os interesses de todos em torno da responsabilidade fiscal, e possivelmente retirar daí o apoio para providências que apenas se cogita em

situações excepcionais. O desafio pode perfeitamente se tornar uma grande oportunidade.

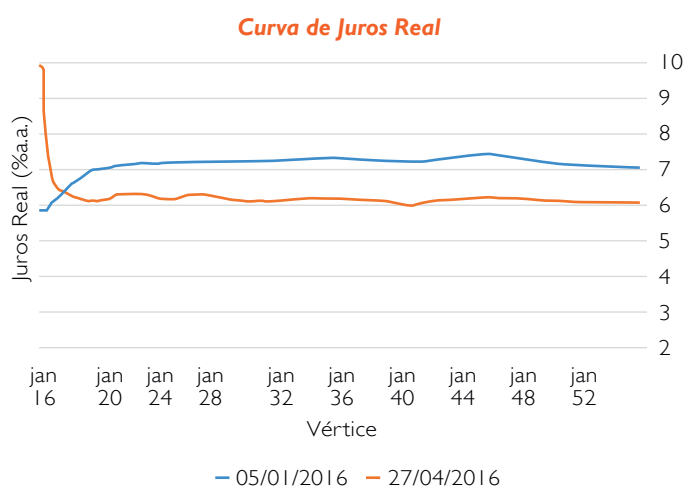
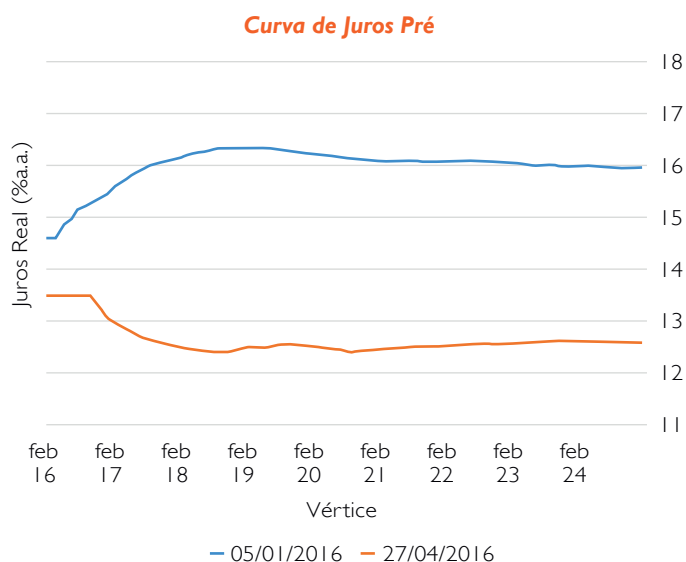
Há muito mais o que fazer a fim de recuperar a confiança e a integridade conceitual da política econômica do país. Uma imensa janela se abriu, e prevalece uma ansiedade gigantesca sobre o que o novo governo poderá trazer. Vale lembrar que “Alta ansiedade” é o título de uma impagável comédia de Mel Brooks, uma sátira a filmes de Alfred Hitchcock, onde o personagem central é um novo diretor de um hospício onde o staff mantém internados indevidamente diversos pacientes sãos, apenas para continuarem a receber os valores pagos pelas famílias. O final é feliz e Hitchcock adorou o filme¹.

¹ Uma das figuras más do filme era a enfermeira chefe, Charlotte Diesel, que, no fim, julgando-se uma bruxa de verdade, tenta voar sobre um penhasco e se esborracha. Hitchcock presenteou Brooks com seis magnuns de Chateau Haut Brion, 1961.



O mês de abril foi marcado por maior otimismo do mercado financeiro, diante da perspectiva de evolução do cenário de impeachment da presidente Dilma Rousseff. Nos primeiros quatro meses do ano, verificou-se elevação superior a 20% no Ibovespa, valorização de 10% do real e fechamento da curva de juros futuros. O fechamento da curva de juros foi reforçado pela previsão de recuo da inflação, com a expectativa inflação implícita de longo prazo (pré x IPCA horizonte 2022), baixando de quase 9% ao ano no início de janeiro/16 para próximo a 6% ao ano no fim de abril. Também o arrefecimento da inflação corrente e a perspectiva de mudanças políticas relevantes já refletem na expectativa de redução da taxa básica de juros até o final do ano.

O fechamento da curva de juros está refletido na valorização dos títulos públicos, em especial aqueles indexados ao IPCA, com a rentabilidade do IMA-B – índice que congrega títulos do governo indexados ao IPCA – acumulando alta superior a 12% até o encerramento de abril.

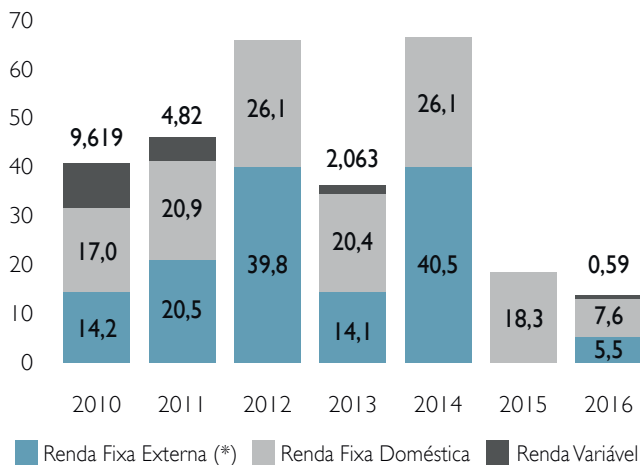


Já a captação de recursos pelas companhias brasileiras continuou em trajetória descendente nos primeiros três meses do ano: o montante ofertado nos mercados doméstico e internacional foi 24,9% inferior ao observado no mesmo período de 2015, sofrendo uma queda ainda maior, de 79,4%, em relação a 2014.

RENDA FIXA

Captações mantêm trajetória de queda em 2016

Ofertas por Segmento no 1º Trimestre (R\$ bilhões)



fonte: ANBIMA. (*) Convertido na data da emissão.

Grande parte das companhias brasileiras se alavancou para realizar grandes investimentos entre 2011 e 2012: de acordo com os dados da Fitch, sobre as empresas que a agência cobre no país, o índice CAPEX/-Depreciação naqueles dois anos foi de 1,8x (vs. 1,2x no 1º semestre de 2015). Os resultados desses investimentos eram esperados para começar a surgir em 2014, coincidindo com o início da desaceleração da economia (lembrando que o crescimento do PIB em 2014 foi de 0,1% seguido de uma contração de -3,8% em 2015). Com a retração econômica, tais empresas busca-

ram incentivos para crescer, mas não têm encontrado a geração de caixa esperada para monetização desse ciclo de investimentos.

A melhora na confiança dos agentes nas perspectivas pós-impeachment ainda não foi suficiente para abrir uma nova janela de captações. Somente grandes empresas com bons planos de negócio, alavancagem controlada e/ou geradoras de caixa continuam a ter apoio do mercado e dos bancos (embora com preços mais altos, refletindo o pior cenário macroeconômico).

É interessante notar, também, que, durante os meses de março e abril, o mercado de crédito privado começou a estabilizar o movimento de abertura de spreads de crédito iniciado em dezembro do ano passado, conforme destacado na carta de janeiro. Parte dessa estabilização pode ser atribuída justamente à escassez de novas emissões, aumentando a demanda no mercado secundário por parte dos alocadores, na medida em que as posições em carteira vão vencendo.



Em abril, o Rio Bravo Fundamental FIA teve uma performance de 6,0% contra 7,7% do Ibovespa. Desde seu início, em setembro de 2004, o fundo acumula uma rentabilidade de 399,4%, ou 286,9% do benchmark, Ibovespa.

RENOVA ENERGIA

Nesta carta, atualizaremos nossos clientes a respeito do investimento em Renova, empresa de geração de energia eólica em que investimos há mais de três anos, cujas circunstâncias têm se provado mais desafiadoras do que o anteriormente imaginado.

Para suprir suas necessidades de capital de todo o crescimento futuro contratado, a Renova celebrou em 2015 um acordo de venda de todos os seus parques eólicos com a empresa norte-americana Sun Edison e sua subsidiária Terraform Global, em duas fases.

A primeira envolveu uma venda com enterprise value de R\$ 2,5 bilhões. Pouco mais de R\$ 1 bilhão deste valor foram recebidos em ações da Terraform Global, cuja cotação caiu mais de 70% desde então, por si só já um grande problema. Além disso, a segunda fase (de R\$ 13,4 bilhões) foi cancelada no fim de

2015, devido à fragilizada situação financeira da SunEdison, que mais recentemente entrou em concordata.

Enquanto a qualidade técnica e econômica dos projetos e a competência da Renova em entregá-los permanecem como grandes diferenciais desta empresa, há uma elevada dependência de capital nesta fase de crescimento acelerado. Com a reversão do deal bilionário com a SunEdison e a depressão econômica brasileira que abalou a disponibilidade de funding, a Renova se viu diante da urgente necessidade de redimensionar seus negócios. Não se vê hoje possibilidades concretas de captação de equity que não dos acionistas controladores, e a captação via dívida depende do BNDES, cujas torneiras estão cada vez mais fechadas.

A resposta da Companhia nos parece



RENDA VARIÁVEL

adequada e de acordo com a cartilha: corte de despesas, renegociação de dívida, chamada de capital e redução de investimentos. Vamos por etapas. Houve corte de mais de 20% do pessoal próprio e redução de despesas administrativas. Mais de R\$ 500 milhões de dívida foram renegociados ao final de 2015. Um aumento de capital de R\$ 730 milhões foi anunciado, dos quais cerca de R\$ 300 milhões são mais efetivos (o restante depende de um ainda desconhecido interesse dos demais acionistas).

E por fim, a providência mais significativa, a redução do pipeline de investimentos futuros. Através de um hábil remanejamento de contratos e renegociação com offtakers e fornecedores, a Renova pode cancelar, de forma amigável e eficiente, até 1.000 MW de expansão futura, o que representaria mais de R\$ 5 bilhões em necessidades de investimentos. Ainda que isso reduza em alguma medida o valor econômico da companhia, é fácil entender que neste momento a prioridade é equacionar a questão de capital, deixando para reestabelecer novas avenidas de crescimento quando as condições de negócio no Brasil forem mais propícias.

Estas ações caem bastante desde o fim de 2012, quando iniciamos o investimento, algo que naturalmente está muito aquém do que esperávamos e nos faz continuamente perder o sono e refletir. Entretanto, acreditamos na coerência e efetividade do conjunto de medidas descrito acima, que deve permitir à Renova encerrar 2016 com um balanço mais saudável e praticamente nenhuma grande obra mais a entregar. Estabilizada, poderá reanalisar com calma novas oportunidades nos mercados livre e regulado. Se o preço atual das ações já é extremamente descontado tendo em vista apenas o que há hoje (já descontando esta redução de pipeline explicada acima), o que dizer, então, do valor desta máquina de voltar a gerar negócios futuros? Isso está “mais barato do que a valor zero”. Com a gradual evolução do plano acima, acreditamos que o mercado reconhecerá, também gradualmente no preço das ações da Renova, sua nova configuração, inicialmente refletindo melhor o valor atual da Cia e, quiçá em um momento seguinte, um certo valor adicional por seu business. A Renova “repaginada” deve certamente ser menos ousada, mas não menos interessante para o investidor.



IFIX

Em abril, mês em que ocorre a grande maioria das Assembleias Gerais Ordinárias dos Fundos Imobiliários, com objetivo de aprovar as Demonstrações Financeiras Auditadas dos Fundos, o IFIX – Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários criado pela BM&FBovespa variou positivamente em 4,6%, mesmo após sua relevante variação positiva de 9,2% ocorrida em março. Dessa forma, o índice acumula retorno total acumulado de 10,3% no ano.

Ainda sobre o IFIX, demonstramos abaixo o retorno total dos Fundos que compõem o índice, segregados por segmento dos ativos objetos.

#	Segmento	Retorno Total
1	Saúde	18,2%
2	Shopping / Varejo	16,3%
3	Agência Bancária	12,4%
4	Educacional	11,8%
5	Diversificado	11,3%
6	Escritório Comercial	9,4%
7	Papéis	8,5%
8	Rural	4,8%
9	Logística / Industrial	3,6%
10	Hospedagem	-2,5%

Como pode ser verificado, o segmento de Saúde, representado pelos Fundos Hospital da Criança (HCRI I B) e Hospital Nossa Senhora de Lourdes (NSLU I B), apresenta melhor performance acumulada em 2016 com 18,17%. Na ponta oposta, temos o segmento de Hospedagem, representado pelo Fundo Hotel Maxinvest (HTMX I B), com retorno total negativo de 2,45%.

No segmento Shopping/Varejo, composto por nove Fundos, temos veículos com retorno expressivo, como o Max Retail (MAXRI I B) com 22,3%, bem como outros com retorno menos relevante, como o General Shopping Sulacap (RBGS I I), com 4,6%. Ainda assim, todos com retorno total positivos dentro desse segmento.

Em Escritórios Comerciais, possuímos a maior disparidade, com Fundos entregando performance acima de 25%, como o CEO Cyrela (CEO-OCI I B), e outros com retorno expressivamente negativos, como o Renda de Escritórios (RDESI I I), com -9,2%.

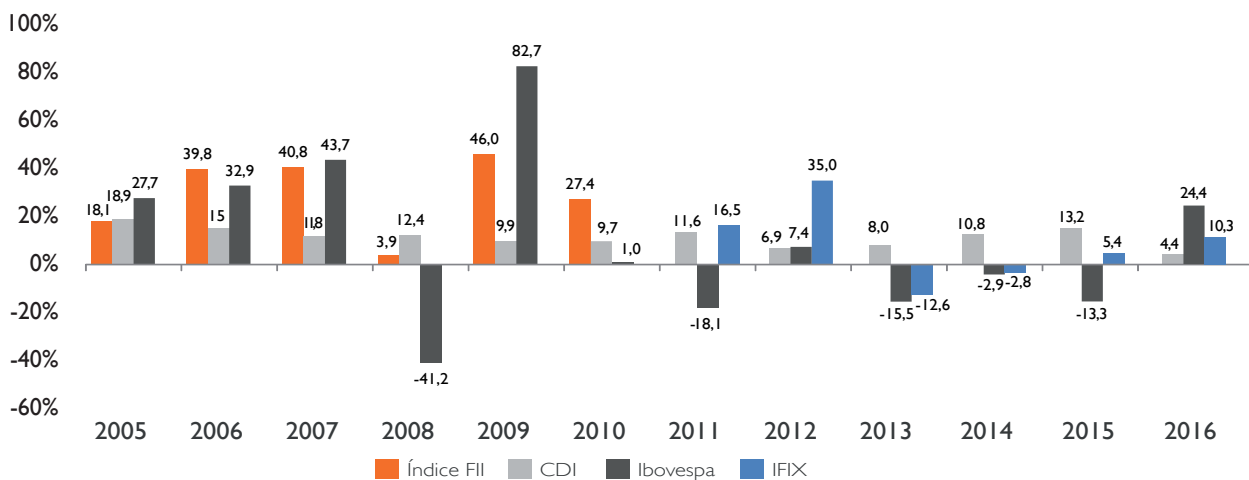
Essa mesma cesta de Fundos que compõem o IFIX, no final de abril, possuía um Dividend Yield anualizado de 10,4%.

INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

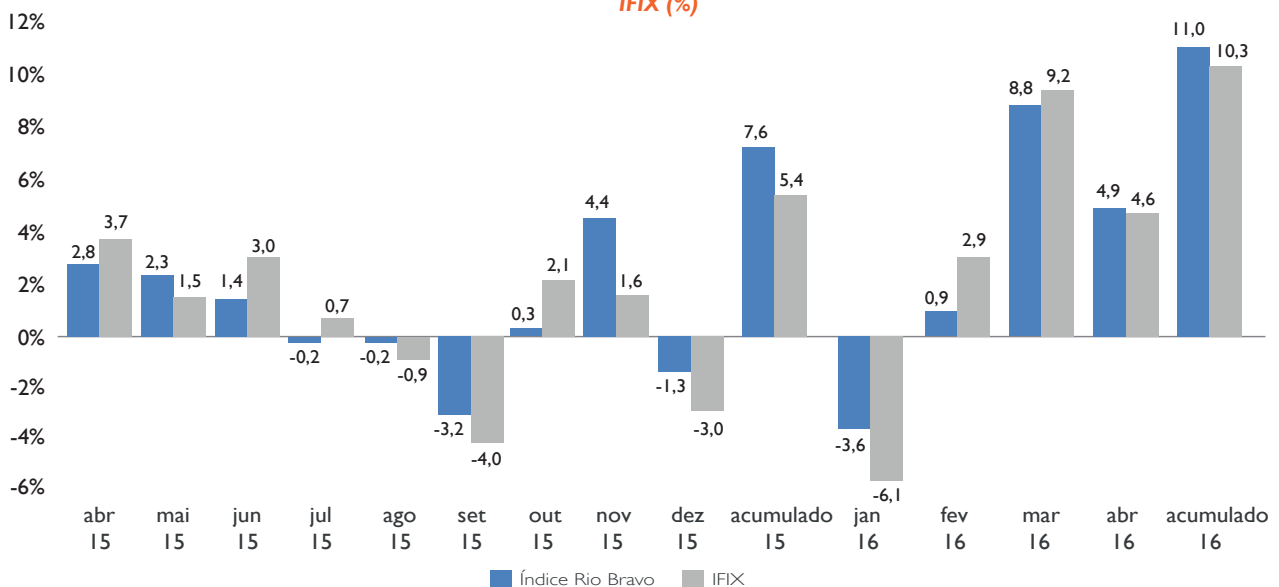
No primeiro gráfico abaixo, também é possível verificar, mês a mês, o retorno total do IFIX, assim como uma carteira teórica elaborada com os FIs administrados pela Rio Bravo disponíveis para negociação na BM&FBovespa. No

segundo gráfico, o comparativo do retorno total em cada ano, desde 2005 até abril de 2016, entre CDI, Ibovespa, IFIX e índice FII – elaborado pela Rio Bravo e utilizado para séries anteriores à criação do IFIX.

Retorno Total (%)



IFIX (%)





INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

Como abordamos em nossa última carta, parte desse retorno positivo expressivo ocorrido nos meses de março e abril é explicado pela devolução do retorno negativo que as cotas dos Fundos sofreram no final de 2015, impulsionado pela possibilidade de tributação desse veículo de investimento – fato que não ocorreu.

Havíamos contextualizado, também, o fundamento pelo qual acreditamos que o IFIX ultrapassaria os dois dígitos de retorno em 2016; no entanto, nossa análise técnica não considerava o otimismo gerado pelo cenário político que está se desenhando e que também tem impactado outras classes de ativos.



O mês de abril seguiu a tendência observada no período anterior. O avanço do processo de impeachment no Congresso continua trazendo ganhos expressivos, agora com fluxo mais intenso de investidores estrangeiros.

Expectativas positivas fizeram com que o Ibovespa subisse mais 7,7% no período, enquanto o real, também ajudado pela fraqueza do dólar no exterior, apreciou para nível abaixo de R\$3,50 pela primeira vez em mais de seis meses. O movimento de queda nas taxas de juros continua acentuado, levado por expectativas de queda da inflação e da atuação do Banco Central ainda em 2016.

Ao contrário do mês de março, quando os fundos multimercado não conseguiram surfar a onda de otimismo, as apostas em tendência e momento fizeram com que a classe batesse o CDI (+1,05%) desta vez. As posições cambiais alocadas em dólares estão reduzidas, e assim não afetam de forma significativa as performances do período.

Nossos portfólios, tanto os diversificados quanto os de fundos imobiliários, continuam mostrando valor no ano. Enquanto os fundos diversificados, por conta de suas alocações em renda variável e juros, compensaram alocação em câmbio e rodaram com prêmios para o CDI (DIV1 +1,47%, DIV2 +2,25%), as

carteiras de fundos imobiliários conseguiram gerar ganhos excedentes acima, inclusive, do IFIX, que no mês subiu 4,60%.

Chegamos a patamares de negociação que já precipitam parcial ou integralmente cenário favorável pós-mudança de governo. Dessa forma, reduzimos consideravelmente as posições de risco, sugerindo a realização de até 50% das alocações em renda variável, títulos públicos pré-fixados e fundos imobiliários. Novas posições serão criadas no evento de realização nos mercados secundários.

Exposição na Europa

Apesar da proximidade do referendo no Reino Unido ("Brexit"), renda variável na Europa teve mês de reduzida volatilidade. O euro, inclusive, continua mostrando força relativa contra o dólar. Dessa maneira, enquanto investimentos dolarizados perderam mais de 4% em reais no período, a cota do fundo Rio Bravo Columbia Threadneedle European cedeu apenas -1,84%.

A procura externa por risco deve segurar os



MULTI-ASSETS & PORTFOLIOS

preços dos ativos no curto prazo, mas o cenário macroeconômico ainda está incerto

para novos investidores procurando posicionamento para o longo prazo.

	Renda Fixa			Renda Variável			MultiAssets							Índices			
	Rio Bravo Crédito Privado FIRF	Rio Bravo Liquidez DI FI Referenciado	Rio Inflação FIRF	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Fundamental SMC FIA	Rio Bravo Pandas FIC FIM	Rio Bravo Multi Estratégia FIC FIM	Rio Bravo Juros FIC FIRF Crédito Privado	Rio Bravo Valor Institucional FIC FIA	Rio Bravo Mercados Emergentes FIM CP	Rio Bravo Previdência FIM	Rio Bravo Absolute Yield FIC DE FIM CRED PRIV IE	Rio Bravo Portfólio Diversificado I	CDI	Ibovespa	SMLL	IMA - B
abril 16	1,13	1,01	2,45	6,04	8,29	0,02	2,25	2,35	5,26	-2,15	2,76	0,77	1,47	1,05	7,70	5,56	3,93
março 16	1,23	1,09	3,99	10,07	7,62	-3,54	0,55	2,83	7,78	-6,23	6,60	1,67	0,70	1,16	16,97	11,39	5,31
fevereiro 16	1,04	0,95	1,86	-5,59	0,04	0,94	0,44	1,61	3,45	0,79	0,97	0,86	1,43	1,00	5,91	4,66	2,26
janeiro 16	1,06	1,01	1,34	-5,42	-12,64	1,79	1,63	2,06	-2,54	0,48	-0,51	1,25	1,04	1,05	-6,79	-8,53	1,91
dezembro 15	1,12	1,11	1,53	3,58	0,66	1,23	0,72	1,05	-1,50	-0,08	0,07	0,82	1,02	1,16	-3,93	-5,27	1,52
novembro 15	1,11	1,01	0,89	0,10	0,70	1,78	1,38	0,91	-0,64	0,50	1,35	0,95	1,06	1,06	-1,63	-1,98	1,03
outubro 15	1,09	1,06	1,67	4,05	-6,50	0,88	0,96	1,33	1,56	-0,22	3,20	1,71	1,29	1,11	1,80	5,45	2,58
setembro 15	1,06	1,07	0,46	-1,91	-1,25	0,52	0,76	-1,09	-1,92	7,36	-2,96	0,34	0,28	1,11	-3,36	-2,71	-0,68
agosto 15	1,08	1,07	-0,08	-8,00	-8,91	-0,80	0,28	-1,43	-6,65	3,77	-2,23	0,56	-0,55	1,11	-8,34	-9,13	-3,11
julho 15	1,19	1,13	1,03	-2,17	-1,92	-	2,29	0,68	-2,29	9,68	-0,53	1,27	1,43	1,18	-4,17	-3,75	-0,73
junho 15	1,04	1,03	0,80	-2,35	-3,50	-	0,46	0,30	0,90	-4,49	-1,18	1,19	0,72	1,06	0,61	-1,17	-0,27
maio 15	0,99	0,95	1,18	-4,76	-2,18	-	1,13	1,62	-3,33	5,71	-0,35	0,86	0,98	0,98	-6,17	-2,38	2,57
abril 15	0,96	0,91	1,06	5,67	3,94	-	0,11	1,27	4,77	-3,29	2,98	1,21	1,56	0,95	9,93	3,04	2,44
Ano	4,53	4,13	9,97	4,23	1,86	-0,90	4,95	9,13	14,38	-7,08	10,04	4,62	4,72	4,34	24,36	12,56	14,06
12 meses	14,06	13,35	18,46	-7,38	-19,33	-	13,71	12,70	-0,24	17,13	6,82	13,06	11,61	13,95	-3,41	-10,88	16,86
Desde o início	120,49	123,48	36,87	399,42	-14,86	2,73	106,59	64,82	0,49	47,57	11,21	30,14	17,43				
PL Atual (R\$Mil)	135.846	32.184	12.263	27.661	50.207	7.061	0	0	2.838	10.525	14.997	27.518	34.181				
Data de início	14-ago-08	27-dez-07	27-fev-13	8-set-04	17-mai-12	17-Aug-15	3-nov-08	10-jun-13	16-abr-12	11-dez-13	12-mar-13	18-mar-14	09-out-14				
Taxa de administração (aa)	0,45%	0,35%	0,65%	2,00%	1,50%	1,10%	0,20%	0,10%	0,50%	1,75%	1,10%	0,50%	0,00%				
Taxa de performance (aa)	-	-	20% do que exceder 100% do IMA-B	20% do que exceder IBOVESPA	20% do que exceder SMLL	20% do que exceder CDI	10% do que exceder CDI	10% do que exceder IMA-Geral	10% do que exceder IBOVESPA	10% do que exceder JPMorgan EMBI Global	-	10% do que exceder CDI	-				

* Patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses

RIO BRAVO INVESTIMENTOS

Mario Fleck
Chief Executive Officer
mario.fleck@riobravo.com.br

Gustavo Franco
Estrategista-chefe
gustavo.franco@riobravo.com.br

Paulo Bilyk
Chief Investment Officer
paulo.bilyk@riobravo.com.br

Rafael Alves Rodrigues, CFA
Diretor
Renda Variável
rafael.rodrigues@riobravo.com.br

Alexandre Fernandes e Souza
Diretor
Renda Fixa
alexandre.fernandes@riobravo.com.br

Luiz Borges de Medeiros Neto
Diretor
Private Equity
luiz.medeiros@riobravo.com.br

Anita Spichler Scal
Responsável
Investimentos Imobiliários
anita.spichler@riobravo.com.br

Augusto Martins
Responsável
Investimentos Imobiliários
augusto.martins@riobravo.com.br

Sílvio Junqueira Filho
Responsável
Infraestrutura
silvio.junqueira@riobravo.com.br

Eduardo Levy
Diretor
Multi-Assets & Portfólios
eduardo.levy@riobravo.com.br

Eros Dalhe
Diretor de Operações
eros.dalhe@riobravo.com.br

Rodrigo Gatti
Diretor
Compliance
rodrigo.gatti@riobravo.com.br

Fabio Cardoso
Editor de Conteúdo

INVESTIDORES INSTITUCIONAIS

Scheila Lofrano
Diretora
11-3509-6687
scheila.lofrano@riobravo.com.br

Rafael Conrado
11-3509-6689
rafael.conrado@riobravo.com.br

PERSONAL ADVISORY

Felipe Vaz Guimarães
Diretor
11-3509-6622
felipe.guimaraes@riobravo.com.br

INVESTIDORES INDIVIDUAIS

Julio Ortiz Neto
Diretor
11-3509-6618
julio.ortiz@riobravo.com.br

Rio Bravo Investimentos S.A.
Av. Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3.º andar
04551-065 São Paulo SP Brasil
Tel. (55 11) 3509-6600 / 2107-6600
Fax (55 11) 3509-6699 / 2107-6699
www.riobravo.com.br



Recomendações ao investidor: As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de períodos de, no mínimo, 12 (doze) meses. A Fundamental Investimentos Ltda. não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimentos tomadas com base neste material.