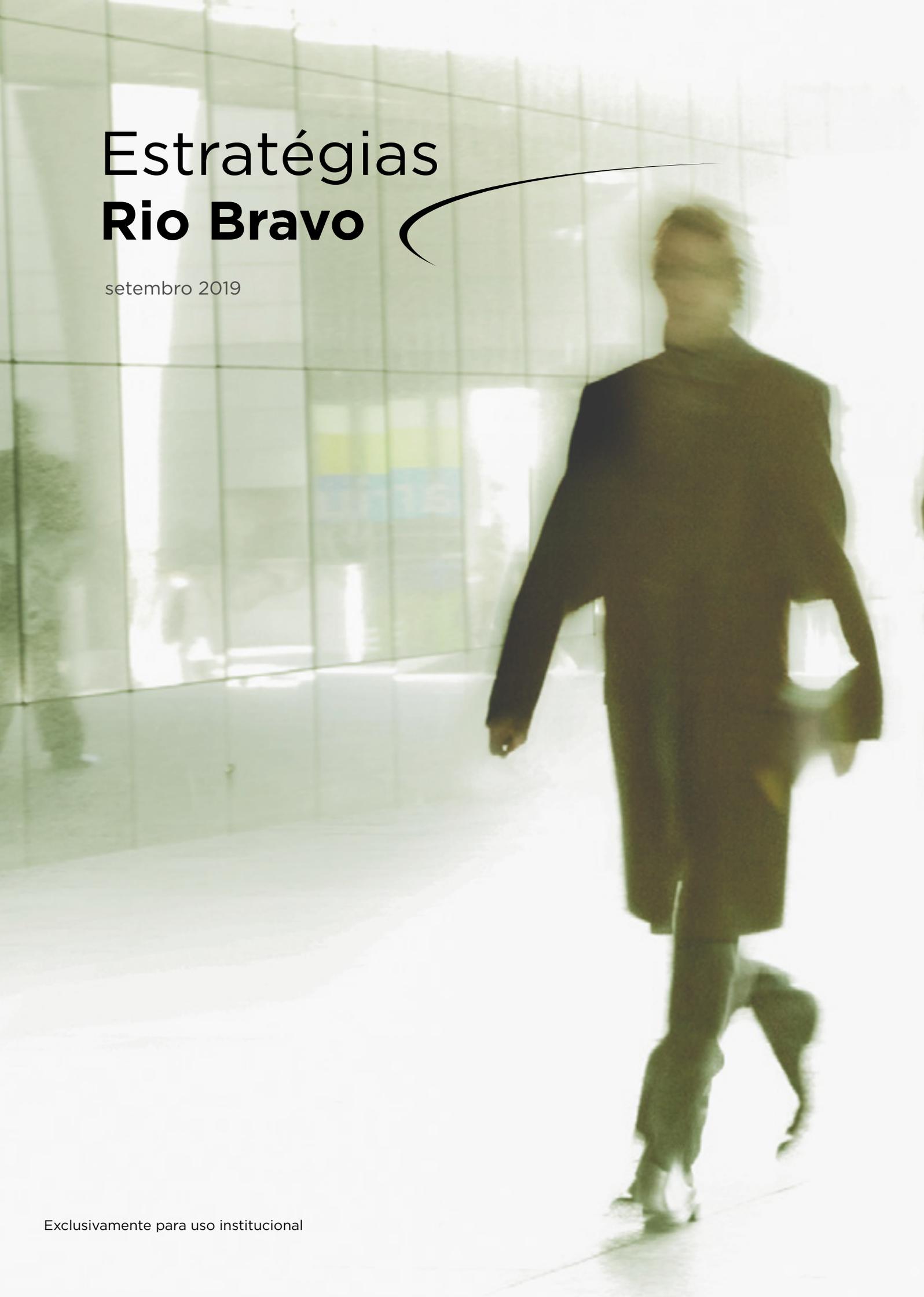


Estratégias **Rio Bravo**



setembro 2019

Se o tempo permitir

Gustavo Franco

gustavo.franco@riobravo.com.br

Em setembro, o Comitê de Política Monetária do Banco Central cortou a taxa SELIC em mais 50bps para 5.5% ao ano, conforme amplamente esperado pelo mercado. O presidente do Banco Central e seus diretores chegarão em Washington para a reunião anual do FMI exibindo um “*track record*” invejável no tocante ao cumprimento de sua missão primária, a estabilidade no poder de compra da moeda e mais.

O Relatório de Inflação do terceiro trimestre de 2019 reforçou a percepção já arraigada nos mercados de que os modelos habitualmente utilizados, inclusive pela Autoridade Monetária, para a projeção da inflação indicam um panorama benigno no intervalo desse cálculo feito antecipadamente.

Os juros longos fecharam, a “curva longa” parece domesticada, o que permite que a Autoridade Monetária repita que as expectativas estão ancoradas de tal modo que não mais se espera um novo ciclo de alta de juros nos próximos meses, exceto pelos observadores mais xiitas. Nas projeções mais conservadoras, o Banco Central mantém o atual nível por algum tempo, antes de experimentar novos limites inferiores, mas pode ser grande demais a tentação de cair abaixo de 5% nas próximas reuniões, definitivamente inscrevendo a atual administração do BC no

livro de recordes, e, mais importante, alegrando uma economia que está mesmo precisando de estímulos.

No ambiente internacional há nuvens, e os dirigentes do BC em Washington ouvirão muito sobre o Brexit, sobre tensões no Oriente Médio e sobretudo sobre os esforços de Donald Trump para driblar o impeachment e lançar sua candidatura à reeleição. Nada disso, inclusive a guerra comercial entre os EUA e a China, descaracteriza o ambiente externo como benigno, ou estaria a indicar que o câmbio precisaria de ajustes.

Na verdade, mais importante que as nuvens é a tibieza do crescimento em algumas regiões, inclusive a Europa, onde as taxas de juros estão firmemente em terreno negativo. Essa é a circunstância que mais chama a atenção dos brasileiros, pois reforça duplamente, no Brasil, a sensação de sustentabilidade e de que será duradouro o episódio de juros baixos que se inicia a partir de um nível já historicamente baixo de taxas Selic.

De um lado, não há sinais de crise ou de “*tightening*” no Hemisfério Norte; e, de outro, não se estranha mais o ambiente de juros negativos, fazendo crer que a coisa veio para ficar.



Os juros brasileiros pareceriam ainda mais extravagantes, se não estivessem caindo com velocidade e indicando mais queda no futuro. Os números fiscais brasileiros não registraram melhoras tão substanciais para justificar tudo isso, de modo que a explicação deve ser buscada em uma maior tolerância com níveis de dívida pública maiores. De um lado, as proporções dívida/PIB parecem mais próximas dos níveis elevados observados no Primeiro Mundo (sem mais discussões sobre limites para países ricos serem mais elásticos que aqueles para países pobres) e, de outro, talvez o amplo debate sobre a Reforma da Previdência tenha “acostumado” a opinião pública brasileira com a ideia de um futuro bem mais comprometido com obrigações (dívidas) do que se sabia.

O fato é que não se ouve ninguém questionando a sustentabilidade da dívida pública brasileira em razão dos juros estarem baixos demais. Tradicionalmente, se argumentava que os juros tinham que ser positivos para fazer atrativa a rolagem para os tomadores dos papéis. Parece mais comum, nos dias de hoje, um argumento mais japonês, pelo qual os juros baixos reduzem o efeito “bola de neve” para níveis de endividamento público já elevados. É um notável deslocamento de opinião, do “*crowding out*” para a “armadilha da liquidez”, efetuado como incrível rapidez.

Há pelo menos dois enredos a acompanhar nos próximos anos para o mundo financeiro.

O primeiro, que já se pode vislumbrar a partir do que se passa no hemisfério Norte, é a luta de gestores profissionais para assegurar *yields* mínimos, dados por metas atuariais e *benchmarks* ambiciosos. No caso brasileiro, isso se dará num ambiente de libertação da cultura de indexação (no sentido de adoção do benchmark de rentabilidade) pelo CDI e pela necessidade de se procurar “ativos alternativos”. É o chamado “*crowding in*”, que deve ocorrer primeiro no sistema financeiro, levando mais investidores para ativos outros que não os títulos públicos, e depois afetando as empresas e suas respectivas propensões à alavancagem e ao acesso ao mercado de capitais.

Outro enredo, mais caracteristicamente brasileiro, é o do crédito direcionado, majoritariamente fornecido pelos bancos públicos, que vai perder sua funcionalidade na exata medida em que

“**O presidente do Banco Central e seus diretores chegarão em Washington para a reunião anual do FMI exibindo um “track record” invejável**

os juros de mercado começam a ficar muito parecidos com aqueles sempre considerados “camaradas”. Já faz algum tempo que o BNDES ajustou suas taxas aos custos de captação do Tesouro, o que deve se passar com as dezenas de outras janelas de crédito facilitado hoje em funcionamento. Será um rude golpe sobre a intermediação financeira pública que, na sua majestosa ineficiência, encontrava sua razão de existir na capacidade de oferecer crédito mais barato e mais longo do que era possível conseguir no mercado de capitais e nos bancos privados. Não mais.

Parece claro que o sistema de bancos público será quem mais vai sofrer com o ambiente de juros baixos; seria ótimo que a privatização o alcançasse antes de o sistema se ferir mais gravemente e perder valor. Pena que o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal não estejam em processo de privatização agora, que seria o melhor momento observando tanto o benefício para a concorrência quanto o valor (*valuation*) de cada um.

“**Não se ouve ninguém questionando a sustentabilidade da dívida pública brasileira em razão dos juros estarem baixos demais**

Permanece o desafio de os juros baixos provocarem uma expansão mais acelerada na atividade. É toda uma cultura que precisa ser mudada no setor privado, onde a aversão à alavancagem se tornou um dogma. Mas é de se esperar que o “*crowding in*” avance mais rapidamente no mundo financeiro que no mundo real, e que o mercado de capitais seja uma parte importante no novo paradigma de crescimento, se houver tempo político para que se estabeleça. O desemprego está caindo muito devagar, e os políticos estão ficando ansiosos.

“**Não há muitas explicações para o estado morno da economia apesar do progresso das reformas**



Renda Fixa



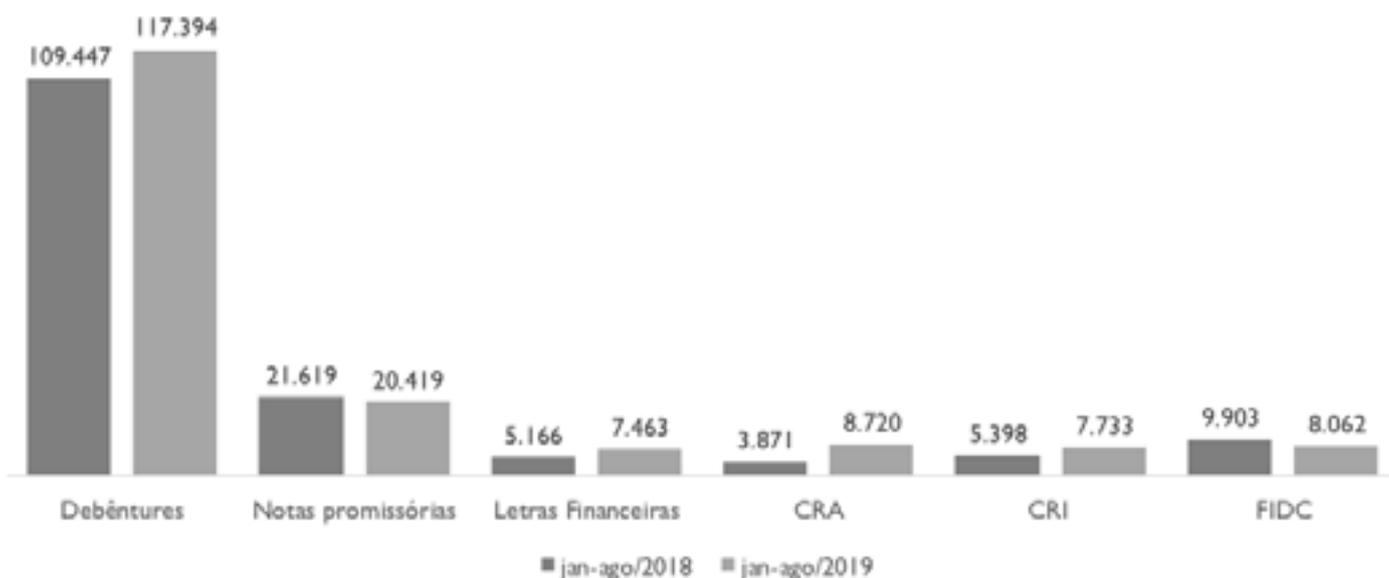
Evandro Buccini

evandro.buccini@riobravo.com.br

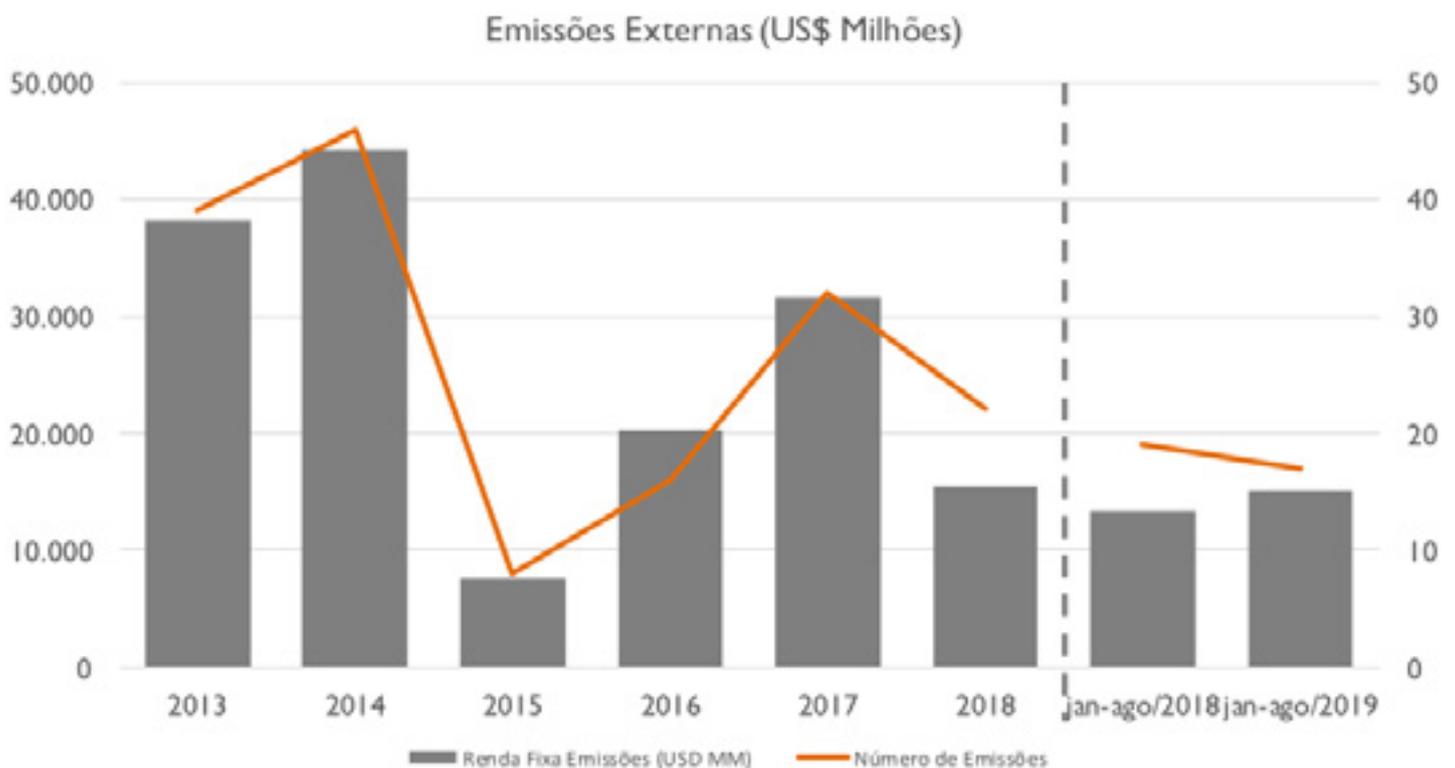
De acordo com dados compilados pela ANBIMA, as captações de recursos em Renda Fixa (Debêntures, NP's, CRI's, CRA's e FIDC's) via mercado de capitais doméstico totalizaram R\$ 170 bilhões no período de jan-ago/19, sinalizando aumento de 9,3% em relação ao mesmo período do ano anterior.

As emissões de debêntures representam R\$ 117,4 bilhões do total de captações (+7,3% vs. o mesmo período do ano anterior). O prazo médio das emissões em 2019 é de 6,0 anos (vs. 6,3 anos no mesmo período do ano anterior). Além disso, a participação de investidores institucionais cresceu: do volume total emitido, 62,9% foram destinados a esse perfil (vs. 59,4% em 2018).

Mercado Doméstico (R\$ Milhões)



No mercado externo, o volume captado no período de jan-ago/19 apresentou um aumento de 12,3% quando comparado com o mesmo período do ano anterior.



Em relação ao contexto local, em setembro, algumas empresas acessaram o mercado, sendo elas: (1) Suzano, volume de R\$ 1 BN, série única com remuneração (teto) de CDI + 1,2% a.a. e vencimento de nove anos. O *rating* da emissão é AAA pela S&P; (2) IMC, volume de R\$ 180 MM em série única de prazo de seis anos. A série foi emitida a uma remuneração de CDI + 1,30% com *rating* AA (S&P); e Algar, emissão de R\$ 325 MM com *rating* AAA (S&P), a 1ª série (cinco anos) foi ofertada a uma remuneração teto de CDI + 0,7% a.a. e a 2ª série, com prazo de sete anos, teve sua remuneração teto fixada em CDI + 0,85% a.a. Muitas das novas emissões propostas pelas empresas têm como foco melhorar o perfil da dívida com a redução de custos e aumento de prazos.

Investimentos Imobiliários



Anita Scal

anita.spichler@riobravo.com.br

Fundo de Fundos

Em agosto de 2019, o mercado imobiliário atingiu o número de 191 fundos imobiliários listados em bolsa, dos 452 existentes. À primeira vista, tal número pode não parecer significativo se compararmos com os milhares de fundos líquidos a que o investidor tem acesso. Ocorre não podemos esquecer que esse número cresceu mais de 50% em três anos.

Com maior quantidade de fundos ofertados no mercado, é comum que os investidores tenham dificuldade e/ou dúvidas na escolha na hora de empregar seus recursos. Dentre os diversos fundos imobiliários listados, temos diferentes classes de ativos: fundos que investem em galpões logísticos, prédios de escritórios, hotéis, imóveis que são locados para empresas de varejo, shoppings, ativos locados para setor educacional, certificados de recebíveis imobiliários ou até mesmo fundos que investem em fundos imobiliários, conhecidos como Fundo de Fundos (FOFs, na sigla em inglês).

Os Fundos de Fundos imobiliários são excelentes alternativas de investimento porque com eles o investidor terceiriza a gestão do seu portfólio de ativos imobiliários para um gestor profissional que estuda, respira e vive o mercado imobiliários 24 horas por dia, 7 dias por semana e que possui grande conhecimento no assunto.

Graças a esse tipo de investimento, o investidor irá contar com um portfólio diversificado, com análise fundamentalista e criteriosa do gestor, para tomar a melhor decisão de alocação de capital e, consequentemente, com mitigação de riscos.

O gestor de Fundos de Fundos imobiliários investe em diferentes segmentos do mercado imobiliário e, além disso, pode aplicar em ofertas ICVM 476 (oferta restritas) que são destinadas apenas a investidores profissionais, ou seja, através desse veículo de investimento o pequeno investidor tem acesso a aplicações que normalmente não teria.

Apesar dessas vantagens, o número de FOFs FII ainda é muito pequeno se comparado ao mercado, totalizando 14 fundos, o que representa um total de aproximadamente R\$3,51 bi de AUM. Contudo, essa classe de ativos tem um grande potencial de crescimento. Só em 2019 a quantidade de ofertas ICVM 400 que foram aprovadas somam um total de R\$ 1,32 bilhões distribuídos em oito fundos de fundos. Ainda estão em análise pela CVM um total de aproximadamente R\$535 milhões de ofertas ICVM 400.

Investir nessa modalidade pode até parecer coisa simples, todavia, não se trata de tarefa

fácil e precisa ser realizada com diligência e muito conhecimento. No caso da Rio Bravo, a estratégia de Fundo de Fundos visa a manutenção da renda dos cotistas através de um portfólio diversificado e com foco na preservação de capital. Também proporciona, aos cotistas Pessoa Física, acesso a ofertas ICVM476.

Essa estratégia consegue se posicionar de maneira benéfica para o investidor em momentos positivos e negativos de mercado. Em momentos de maior pessimismo, os Fundos de Fundos são capazes de se comportar no modo defensivo para proteger o patrimônio do cotista, aumentando, assim, a alocação em renda fixa e em ativos imobiliários mais seguros. Já em momentos de maior otimismo, os FOFs aproveitam a oportunidade de investimentos táticos, além de levar vantagem do ambiente de bem-estar econômico.

Por fim, acreditamos que, cada vez mais, os investidores terceirizarão a tomada de decisão de investimentos em ativos imobiliários para equipes profissionais, que têm expertise e conhecimento técnico para tomar a decisão de alocação dos recursos, com menor risco e maior retorno. Acreditamos, ainda, que ficará cada vez mais claro para o investidor que os FOFs FII são uma boa alternativa de aplicação, capaz de capturar *alpha* adicional através de ganho de capital mais recorrente que a média da indústria de FII. É importante ressaltar que tal ganho é distribuído para os cotistas em forma de rendimento.

Renda Variável

Paulo Bilyk
paulo.bilyk@riobravo.com.br

Lojas Renner (LREN3)

Posição de mais de um ano no Rio Bravo Fundamental FIA, Lojas Renner é a líder de varejo de vestuário no país atuando por meio de três marcas principais – Renner, Camicado e Youcom – e com faturamento superior a R\$8 bilhões em 2018.

Apesar da turbulência econômica dos últimos anos, a Renner atravessou esse período sem abalos operacionais, conseguindo expandir e melhorar margens enquanto o setor como um todo retraía. O desempenho diferenciado é fruto de uma execução impecável, explicada por seu modelo de gerenciamento de estoque, com alta velocidade de reposição e disponibilidade de peças “na moda” em um prazo curto de tempo. Somado a isso, ao fornecer ampla oferta de métodos de pagamento via seu braço financeiro, Banco Realize, a empresa foi capaz de atrair diferentes tipos de consumidores e aumentar sua vantagem competitiva frente aos demais varejistas.

Os resultados do ano reforçam essa visão. A receita cresceu 15%, puxado tanto por melhora de ticket-médio como por maior fluxo de clientes; enquanto o lucro operacional aumentou 13%, com leve perda de margem devido à pressão negativa de custos, em especial maiores custos de produtos importados impactados pelo real mais

depreciado. Esse efeito na margem deve se provar temporário na nossa visão, e, em breve, devemos ver expansão de lucro operacional num ritmo igual ou superior ao faturamento.

Fora a divulgação de resultados, dois importantes eventos ocorreram nos últimos meses. O primeiro foi a sucessão do CEO, José Galló, que estava há 27 anos na Renner (20 como CEO) e foi fundamental para a transformação da Renner de apenas uma varejista em Porto Alegre com 8 lojas em 1991 para a líder do setor com mais de 550 lojas em 2018. Em sua passagem, desenvolveu uma cultura corporativa ímpar, provando-se um excelente gestor de pessoas, e migrou toda a gestão da empresa para os moldes de *fast-fashion*, padrão mundial do varejo de vestuário em massa.

O *fast-fashion*, grosso modo, é um modelo de produção mais responsivo às demandas dos consumidores, com diversas coleções ao longo do ano e tempo reduzido entre criação da peça e disposição em vitrine. A ideia é incentivar o consumo ao trazer o que está na moda para desenvolvimento em larga escala. O principal proponente desse sistema é a Inditex (dona da Zara), que é tão eficiente que consegue entregar diversas peças da sua criação até a loja em até três semanas, fruto de anos de

relacionamento com sua cadeia produtiva e elevada tecnologia de gestão de estoque. Para o mesmo exercício, no caso das varejistas brasileiras, a Renner é uma das mais eficientes.

Quem assume agora é Fabio Faccio, há 20 anos na Renner. Começou como estagiário e sua última função era de Diretor de Produto. A sucessão foi preparada por cinco anos e, por ser uma “prata da casa”, acreditamos que o caminho trilhado até então deve ser mantido. Galló passou a ser o presidente do Conselho a partir deste ano. Além de Faccio, o corpo executivo atual conta com outros quatro membros, todos com mais de seis anos na empresa, reforçando nosso comentário sobre cultura corporativa.

O segundo grande evento é a implementação das iniciativas de transformação digital, permitindo a interação entre *online* e *offline* e posicionando a Renner como uma das primeiras empresas brasileiras a operar, de forma integrada, *omnichannel*. Projetos como *retire em loja* (já disponível), *store shipping* (em implementação) e uso de tecnologia RFID para gestão de estoque (em implementação) aumentam a conversão de venda nos sites, reduzem o custo e o prazo de entrega e, mais importante, melhoram a jornada de compra do consumidor. Para

corroborar com esse processo, devem inaugurar um novo CD em 2022, duplicando a capacidade de armazenamento e com o mais alto nível tecnológico.

Num mundo cada vez mais focado no consumidor, é inevitável que os investimentos sejam feitos para melhorar a experiência com a marca e, assim, alargar a vantagem competitiva que a Renner já possui *vis-à-vis* demais varejistas de moda no Brasil. O novo CEO terá como principal desafio tornar funcional todos os novos projetos, além de motivar sua equipe a seguir buscando soluções práticas que melhorem a experiência de compra dos consumidores.

Finalmente, entendemos que, do lado operacional, as perspectivas devem continuar promissoras tanto via expansão de novas lojas como aumento de vendas das lojas atuais e, sobre os dois pontos discutidos acima, nossa percepção é a de que o novo CEO deve manter o caminho trilhado por Galló no modelo de *fast-fashion* e de cultura corporativa ímpar dentro do grupo. Entendemos que a Renner é uma das varejistas mais bem posicionadas para capturar a proliferação do *e-commerce* no país e deve continuar a dar ótimos frutos a seus acionistas.

Multimercados



Evandro Buccini

evandro.buccini@riobravo.com.br

O Banco Central reduziu a SELIC para 5.5% ao ano, conforme esperado, mas os resultados dos modelos divulgados no comunicado após a reunião surpreenderam ao mostrar inflação mais baixa do que nos nossos cálculos. O repasse da depreciação cambial está baixo, em parte devido à alta ociosidade da economia e em parte pela queda recente do preço das *commodities* em dólar. Além disso, o BC pontuou que a inércia está propagando a baixa inflação para o ano que vem. Alguns dias depois, o Relatório Trimestral de Inflação mostrou que o IPCA pode permanecer abaixo da meta e deixar espaço para uma SELIC baixa nos próximos anos. Apenas em 2022 a inflação fica acima da meta. Acreditamos que a SELIC cairá para 4,75% e ficará nesse nível por boa parte de 2020, pelo menos.

Os principais indicadores de atividade econômica de julho surpreenderam positivamente. A pesquisa mensal do comércio indicou crescimento do varejo de 1% no mês, muito acima da expectativa de 0.1%. As categorias com maior contribuição foram supermercados, vestuário e móveis e eletrodomésticos. Já a atividade de serviços, de 0.8% no mês, foi influenciada pela alta nos setores de transportes e de informação e tecnologia.

O crescimento econômico deve continuar melhorando nos próximos meses, mas ainda não será o bastante para uma queda rápida da taxa de desemprego. A elevada capacidade ociosa da economia impede, ainda, uma alta significativa da inflação – estimamos o hiato do produto em torno de 5%.

As mudanças dos últimos anos na política econômica e o novo ciclo de redução da taxa de juros demoram para fazer efeito nas decisões do setor privado e o setor público segue diminuindo. Nessa transição, a confiança dos agentes econômicos na continuidade da atual política econômica é fundamental. A aprovação de reformas em ambiente democrático é sempre difícil e a nova forma de negociação com o Congresso, sem base ampla e permanente de apoio, traz uma camada adicional de riscos.

O cenário externo deve permanecer neutro para o Brasil. Há fatores positivos, como a baixa taxa de juros nos países desenvolvidos, que permitiram o início de um ciclo adicional de corte de juros também no país. Mas também existem aspectos negativos, como a desaceleração global em especial da manufatura, principalmente na Europa, e a baixa entrada de capitais estrangeiros nos ativos de risco brasileiros.



Setembro foi um mês importante para o aprofundamento do ciclo de expansão monetária reiniciado pelos Bancos Centrais da Europa e dos EUA. Em sua última reunião como presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi cortou a taxa de depósitos em 10bp para -0.40% e anunciou nova rodada de estímulos quantitativos pelo tempo que for necessário para garantir retorno da inflação ao objetivo de próximo, mas abaixo de 2%.

Nos EUA, o Fed cortou a taxa de juros pela segunda vez no ano, para o intervalo entre 1,75% e 2%, mas as projeções dos membros do comitê de política monetária não indicam altas adicionais em 2019 e em 2020, ao contrário da expectativa do mercado e dos economistas. Durante alguns dias na segunda metade do mês, o Fed não conseguiu manter a taxa de juros básica dentro da banda e teve que fazer *repos* em montante próximo a US\$100 bi por dia. O evento não nos parece ter repercussões para o futuro, senão que o Fed deve ter que trabalhar com um balanço maior do que o atual para conduzir a política monetária.

O Rio Bravo Apollo rendeu 0,98% no mês 211,2% do CDI. Em 12 meses, o fundo subiu 10,7% ou 171% do CDI. Os principais rendimentos do mês vieram

de posições aplicadas em juros local e americano, e compradas em fundos imobiliários. A nova alocação focada no setor de varejo imobiliário rendeu 37bps. Somada ao restante da carteira de FII's, o portfólio proporcionou 46bps para o fundo. Já a aplicação no vértice de 2021 da curva de juros local, protegidas pela posição tomada no vértice 2020, produziu 14bps para o fundo. Na outra ponta, nossas principais perdas no mês se deram por posições vendidas em bolsa local e externa, retraindo 29bps em setembro.

O Rio Bravo Pandas caiu 1,61% no mês e em 12 meses sobe 5,19% ou 83% do CDI. Os fatores de *momentum* tiveram um mês muito ruim no mundo inteiro. Na segunda semana de setembro, trades guiados por *momentum* sofreram uma queda de 12% globalmente (19% se considerado o pico de 27 de agosto), de acordo com o Morgan Stanley. Nossas operações de *hedge* com futuros de bolsa e dólar renderam 12bps no mês.

O Rio Bravo Previdência subiu 3,1% no mês e em 12 meses sobe 28,7%. No mês, a carteira de NTN-B contribuiu com 1,97pp enquanto a parcela de renda variável subiu 1,2pp, com destaque para BOVA11 e para a recuperação de Ultrapar no mês. Adicionamos Camil e Grupo Pão de Açúcar à nossa carteira em setembro.

Performance

	Rio Bravo Crédito Privado FIRF	Rio Bravo Liquidez DI FI Referenciado	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Apollo FIC FIM	Rio Bravo Previdência FIM	Rio Bravo Pandas FIC FIM	CDI	IBOV	SMLL	EURBRL	USDBRL	FTSE R\$ (ex-UK)	IMA-B	IFIX
September 19	0,47	0,40	3,50	0,98	3,09	-1,61	0,47	3,57	2,08	-0,57	0,26	3,04	2,86	1,04
August 19	0,50	0,44	0,54	-0,07	-0,77	-0,46	0,50	-0,67	0,48	7,92	8,66	7,61	-0,61	-0,11
July 19	0,59	0,50	3,93	0,70	2,60	-0,45	0,57	0,84	6,75	-3,54	-0,91	-3,75	1,50	1,27
June 19	0,49	0,40	2,93	-0,10	3,05	-0,46	0,47	4,06	6,99	-0,11	-1,87	4,33	3,73	2,88
Mai-19	0,54	0,48	3,26	1,15	3,01	2,34	0,54	0,70	1,97	-0,29	0,06	-6,04	3,66	1,76
Abril-19	0,53	0,45	2,65	1,05	2,04	0,88	0,52	0,98	1,66	-0,13	0,01	4,46	1,51	1,03
Março-19	0,50	0,40	-2,89	0,99	-1,37	0,32	0,47	-0,18	0,10	3,02	4,36	4,13	0,58	1,99
Fevereiro-19	0,53	0,43	-2,39	0,16	0,65	0,53	0,49	-1,86	-1,82	2,32	2,46	6,03	0,55	1,03
Janeiro-19	0,57	0,48	7,81	1,36	5,95	2,89	0,54	10,82	9,41	-6,12	-5,37	-0,28	4,37	2,47
Dezembro-18	0,55	0,43	3,73	1,74	0,43	2,48	0,49	-1,81	2,10	1,66	0,21	-4,31	1,65	2,22
Novembro-18	0,50	0,43	4,41	0,66	1,71	0,14	0,49	2,38	4,79	3,80	3,87	3,13	0,90	2,59
Outubro-18	0,58	0,47	10,97	1,57	5,40	-1,41	0,54	10,19	12,59	-10,38	-8,07	-14,85	7,14	5,04
Ano	4,84	4,07	20,57	6,40	20,60	3,98	4,69	19,18	30,58	2,16	7,21	21,26	19,57	14,15
12 meses	6,53	5,44	44,92	10,69	28,71	5,19	6,28	32,02	57,29	-3,63	2,64	1,11	31,37	25,74
24 meses	13,87	11,65	27,34	-	26,11	26,10	13,46	40,94	46,20	21,36	31,27	-	34,59	21,27
36 meses	27,95	24,07	46,11	-	44,66	35,04	26,78	78,45	102,94	24,42	28,08	-	57,20	49,89
48 meses	46,62	40,81	79,75	-	79,32	50,84	44,70	131,02	172,19	-3,02	-0,55	-	105,00	91,15
Desde o início	198,48	192,02	685,24	26,90	74,03	50,17								
PL Atual (R\$Mil)	318.345	9.642	4.194	27.843	12.403	4.328								
Data de início	14/08/08	28/12/07	08/09/04	04/01/17	12/03/13	17/08/15								
Taxa de Administração (a.a.)	0,45%	0,35%	2,00%	1,50%	1,10%	0,90%								
Taxa de Performance (a.a.)	-	-	20% do que exceder Ibovespa	25% do que exceder CDI	-	25% do que exceder CDI								

Rio Bravo

Gustavo Franco

Conselheiro Sênior de Economia
gustavo.franco@riobravo.com.br

Mário Fleck

Chief Commercial Officer
mario.fleck@riobravo.com.br

Paulo Bilyk

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

Evandro Buccini

Diretor
evandro.buccini@riobravo.com.br

Anita Scal

Diretora
Investimentos Imobiliários
anita.spichler@riobravo.com.br

Vanessa Faleiros

Diretora
Jurídico e Compliance
vanessa.faleiros@riobravo.com.br

Investidores Institucionais

institucional@riobravo.com.br

Daiana Pires

11 3509 6639
daiana.pires@riobravo.com.br

Roberta Moretti

11 3509 6615
roberta.moretti@riobravo.com.br

Ouvidoria

0800 722 9910
ouvidoria@riobravo.com.br



A presente instituição aderiu ao
Código ANBIMA de Regulação e
Melhores Práticas para os
Fundos de Investimento.

Este material foi elaborado pela Rio Bravo e não deve ser considerado um relatório de análise para fins. Este material tem caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão e alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidos são meramente indicativos. As informações contidas nesse material foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A Rio Bravo não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os ativos, operações, fundos e/ou instrumentos financeiros discutidos nesse material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. Caso os ativos, operações, fundos e/ou instrumentos financeiros sejam expresso em uma moeda que não a do investidor, qualquer alteração na taxa de câmbio pode impactar adversamente o preço, valor ou rentabilidade. A Rio Bravo não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Este material é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamentos da Rio Bravo, podendo ser divulgado também em seu site. Fica proibida a reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da Rio Bravo. Para maiores informações sobre os produtos, tabelas de custos operacionais, acesse www.riobravo.com.br. LEIA O MATERIAL ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO FGC. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA. AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL TÉCNICO SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES. A RENTABILIDADE AJUSTADA CONSIDERA O REINVESTIMENTO DOS DIVIDENDOS, JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO OU OUTROS RENDIMENTOS ADVINDOS DE ATIVOS FINANCEIROS QUE INTEGREM A CARTEIRA DO FUNDO REPASSADOS DIRETAMENTE AO COTISTA. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS. Para informações, ligue para +55 11 3509-6600. Para reclamações, utilize o SAC/Ouvidoria: 0800-722-9910.

Conheça nossas estratégias

Imobiliários

Investimentos em imóveis corporativos, de varejo, logística, educacionais e shopping centers, feitos por uma equipe especializada em administração fiduciária e gestão dos ativos dos fundos imobiliários. Os investidores destes fundos podem ter distribuição periódica, podendo ser mensal ou semestral, de acordo com a política de investimentos de cada fundo, além de liquidez diária em suas cotas e baixo valor de investimento mínimo.

Renda Fixa

Investimentos em fundos que alocam recursos no mercado de crédito, atrelados à taxa de juros pós-fixada, pré-fixada e índices de preço. Cada crédito nesses fundos é analisado detalhadamente, amparados em nossa leitura dos fundamentos mínimos de longo prazo.

Multimercados

Fundos que alocam recursos em ativos de diferentes classes - juros, câmbio, ações e outros - formando em conjunto diversificado administrado de forma dinâmica em função de avaliações dos mercados financeiros doméstico e internacional.

Renda Variável

Alocação de capital em ações de empresas brasileiras com alto potencial de valorização pela qualidade de seus gastos, produtos e de seus mercados. Uma análise fundamentalista, feita ação por ação em um portfólio relativamente concentrado entre 16 a 22 empresas.



Rio Bravo S.A.
Av. Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3º andar
04551-065 São Paulo SP Brasil
Tel. +55 11 3509 6600 | 2107 6600

www.riobravo.com.br