

es tra té gias

 RIO BRAVO

Setembro **2024**



riobravo.com.br



Sincronia e excesso de peso

Texto de Gustavo Franco



Enquanto os EUA reduziram juros, o Brasil aumentou

A sincronia – na verdade, a dissincronia – foi assunto do mês de setembro a propósito de duas comparações internacionais desconfortáveis para o país. A primeira foi na política monetária: enquanto os EUA reduziram juros, o Brasil aumentou. A segunda foi na China: enquanto políticas expansionistas são descritas de forma benevolente como “estímulos fiscais”, a política fiscal brasileira, contrariamente, inspira preocupações.

Não se trata da proverbial má vontade do mercado financeiro com os governos do PT. Há razões em abundância para essas assimetrias.

No terreno da política monetária, é o Brasil que parece destoar da tendência internacional de afrouxamento que se seguiu à sensação de vitória sobre os resíduos inflacionários da pandemia. E as razões são locais: riscos fiscais bem conhecidos, sinais de superaquecimento e a iniciação de Gabriel Galípolo, que precisa demonstrar que a elevação de juros não será interdita.

O Brasil começa um ciclo de alta a partir de um ponto inicial já muito alto, o que pode perfeitamente indicar um ciclo curto, talvez limitado às duas próximas reuniões, as últimas sob o comando de Roberto Campos Neto.

Essa tese, cuja inspiração está no ciclo político, parece apoiada pelo FOCUS.

O FOCUS publicado em 29/10 mostrou 11,75% de expectativa para a Selic no final de 2024, ou seja, incorporando implicitamente duas elevações de 0,5%. Para o final de 2025, o FOCUS da mesma data mostrava 10,75%, sugerindo, implicitamente, várias reuniões de juros mantidos constantes ao longo do ano e o começo de um ciclo de baixa no segundo semestre.

Pode haver até mais uma elevação em janeiro de 2025, só para desmentir esse “ciclo político” da política monetária, mas que seria devolvida no mesmo exercício em dificuldade.

Portanto, o FOCUS, a mediana das expectativas de mercado, parece fazer um raciocínio “brasiliense”, pelo qual caberia ao presidente que sai o ônus de um pequeno ciclo de alta e ao que entra o bônus de conduzir um ciclo de baixa no ano da eleição presidencial.

Não parece haver falta de sincronia da política monetária com a política, conforme a expectativa do próprio mercado.

É claro que não é bom que se estabeleça um “ciclo político” na política monetária: a ideia de independência do Banco Central é na direção exatamente contrária. Mas é o que o FOCUS está enxergando.

Armadilha da renda média

As notícias que vêm da China são boas para o Brasil, que deriva benefícios de vários formatos de um aquecimento da atividade em nosso maior parceiro comercial. A China é uma influência gigante sobre os preços de muitas *commodities* importantes para o país.

A parte desconfortável dessa notícia tem a ver com assimetrias entre os países pelo lado da oferta: estímulos de demanda

na China geram resposta pelo lado da oferta e crescimento, enquanto no Brasil esse mesmo tipo de política de estímulo dá a impressão de alguém querendo vestir uma roupa dois números a menos que o certo.

“O Brasil parece firmemente aprisionado na armadilha da renda média

O Brasil parece firmemente aprisionado na armadilha da renda média: estamos perto do pleno emprego, com a produtividade estagnada faz tempo e políticas industriais no estilo antigo. O produto potencial pode ter aumentado, mas nada muito dramático nem sistemático: o progresso tecnológico se incorpora naturalmente em novos investimentos, vale dizer, em novas máquinas, mas, no ritmo em que são incorporadas na produção. Como se sabe, todavia, o CAPEX global do país está bem longe dos níveis asiáticos, portanto é lento o ritmo de incorporação de progresso técnico pela via do investimento.

Em outra vertente, afetando o que designa como o “resíduo”, ou a TFP (conforme o acrônimo em inglês, *total factor productivity*), ou seja, o progresso tecnológico não explicado pela agregação de novos fatores de produção de melhor qualidade, o que se tem são as reformas (trabalhista, privatização, liberdade econômica, por exemplo) que Lula e o PT combateram e não pretendem aprofundar.

É meio romântico esperar que o setor privado autonomamente invista em inovação e produtividade quando o setor público está seriamente desequilibrado, cheio de hesitações em reconhecer o seu problema e, ainda por cima, avesso a reformas em geral e à abertura em particular.

Não é de se estranhar, portanto, que as expectativas quanto às consequências de estímulos pelo lado da demanda no Brasil, em contraste com o que se passa na China, indiquem inflação, ou elevação de juros para evitá-la e para acomodar uma elevação da dívida pública. A dissincronia se torna paradoxo nesse terreno: a expansão fiscal acaba produzindo elevação de juros, no figurino do chamado *crowding out*, assim prejudicando o investimento privado. Segue-se que o problema nas contas públicas não é apenas de Brasília e que não é algo do qual o setor privado possa se afastar. O setor público compete com o setor privado e vence a disputa por recursos graças aos juros maiores. É o *crowding out*: o desequilíbrio fiscal eleva o custo do capital no país. No Brasil, portanto, estímulos fiscais adicionais geram mais juro e mais irritação no setor privado.

Grau de investimento

O Brasil está dois degraus abaixo do grau de investimento, mas se esforça em vestir um modelito fiscal muito apertado para a sua realidade. A teoria parece ser a de que a pessoa emagrece quando veste uma roupa apertada. Talvez o desconforto com a roupa muito justa produza alguma disciplina alimentar. Mas não é muito provável. O ideal seria a pessoa se convencer sobre a alimentação saudável para praticá-la com disciplina e, a seguir, caso pratique a disciplina alimentar, desfrute de suas consequências.

“Não há muito apoio à ideia de reduzir a despesa pública.

Mas não é bem isso o que estamos assistindo. Não há muito apoio à ideia de reduzir a despesa pública.

Tudo isso não obstante, contrariando tendências e prognósticos fiscais, majoritariamente pessimistas, a Moody's melhorou a nota de crédito do país em um degrau inteiro, de Ba2 para Ba1, ainda um degrau abaixo do chamado grau de investimento. O relato é de que o presidente Lula pediu para acompanhar o ministro Haddad em reunião com a Moody's em Nova York e que desse esforço resultou o *upgrade*.

O movimento não era esperado, e suscitou desconfiança e divisão entre especialistas.

É um apoio muito bem-vindo ao ministro Haddad e a seu arcabouço, vindo diretamente do presidente da República e em um formato que parece não confrontar o PT, sempre avesso a qualquer movimento na direção da responsabilidade fiscal. É, numa interpretação benevolente, a segunda parte de uma espécie de “carta aos brasileiros” ou de “beijo na cruz”, cujo primeiro capítulo foi a indicação de Gabriel Galípolo, inclusive com mandato para subir os juros.

O mês de setembro termina numa nota muito positiva. Entretanto, resta ver se as outras agências serão também “ativistas” como a Moody's e se o ministro entregará o que prometeu em matéria de política fiscal. Afinal, é um *upgrade* de um degrau de uma das três agências, uma espécie de incentivo para o que é necessário fazer para que o país atinja o grau de investimento.

A tese pela qual o crescimento resolve tudo e o gasto gera crescimento continua bem viva e perigosa.

Mercado segue aquecido, mas as emissões no primário desaceleraram

Texto de Evandro Buccini e Victor Tâmega



O mercado de crédito privado manteve uma performance positiva no mês de setembro, com as debêntures atreladas ao CDI alcançando rentabilidade positiva e superior ao CDI, conforme indicado pelo índice de debêntures ANBIMA IDA-DI com variação de 1,01% a.m. vs. variação de 0,84% a.m. do CDI em setembro. Com isso, manteve a tendência do acumulado do ano com o índice ANBIMA IDA-DI, atingindo retorno de 10,62% contra o CDI de 7,99%.

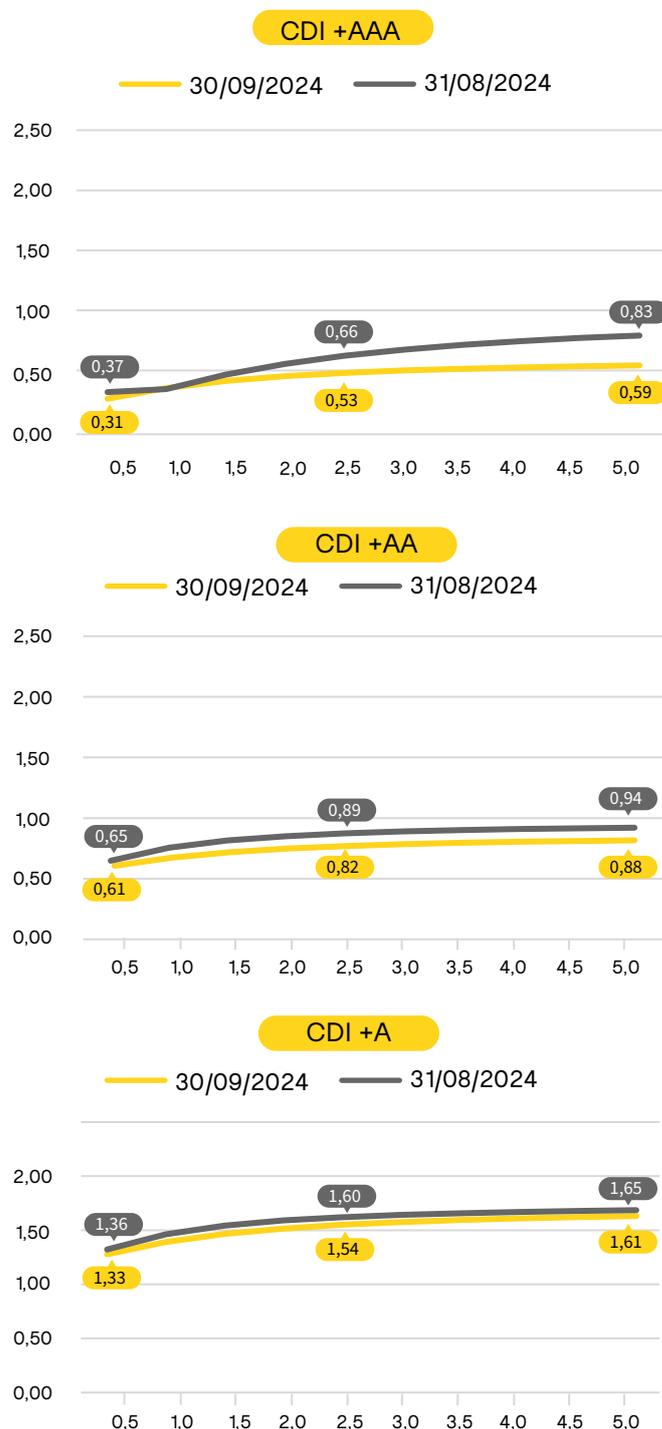
Associado a isso, o mercado seguiu apresentando: (i) um fechamento dos *spreads*; (ii) captações líquidas positivas; e (iii) volume robusto de emissões no mercado primário, mas que vem desacelerando, em patamares baixos de *spreads* e com prazos longos. Já as debêntures incentivadas focadas no mercado de infraestrutura tiveram rentabilidade negativa no mês de setembro, de acordo com o índice de debêntures ANBIMA IDA-IPCA infraestrutura com rentabilidade de -0,11% a.m., porém superior ao IMA-B que no mesmo período apresentou rentabilidade de -0,67% a.m.

Fechamento de *spreads*: Ao olharmos os *spreads* das debêntures corporativas indexadas ao CDI segmentando pela qualidade de crédito, observamos a mesma tendência. Nesse sentido, observou-se fechamento geral dos *spreads*, de crédito, de todas as qualidades e em todas as *durations*.

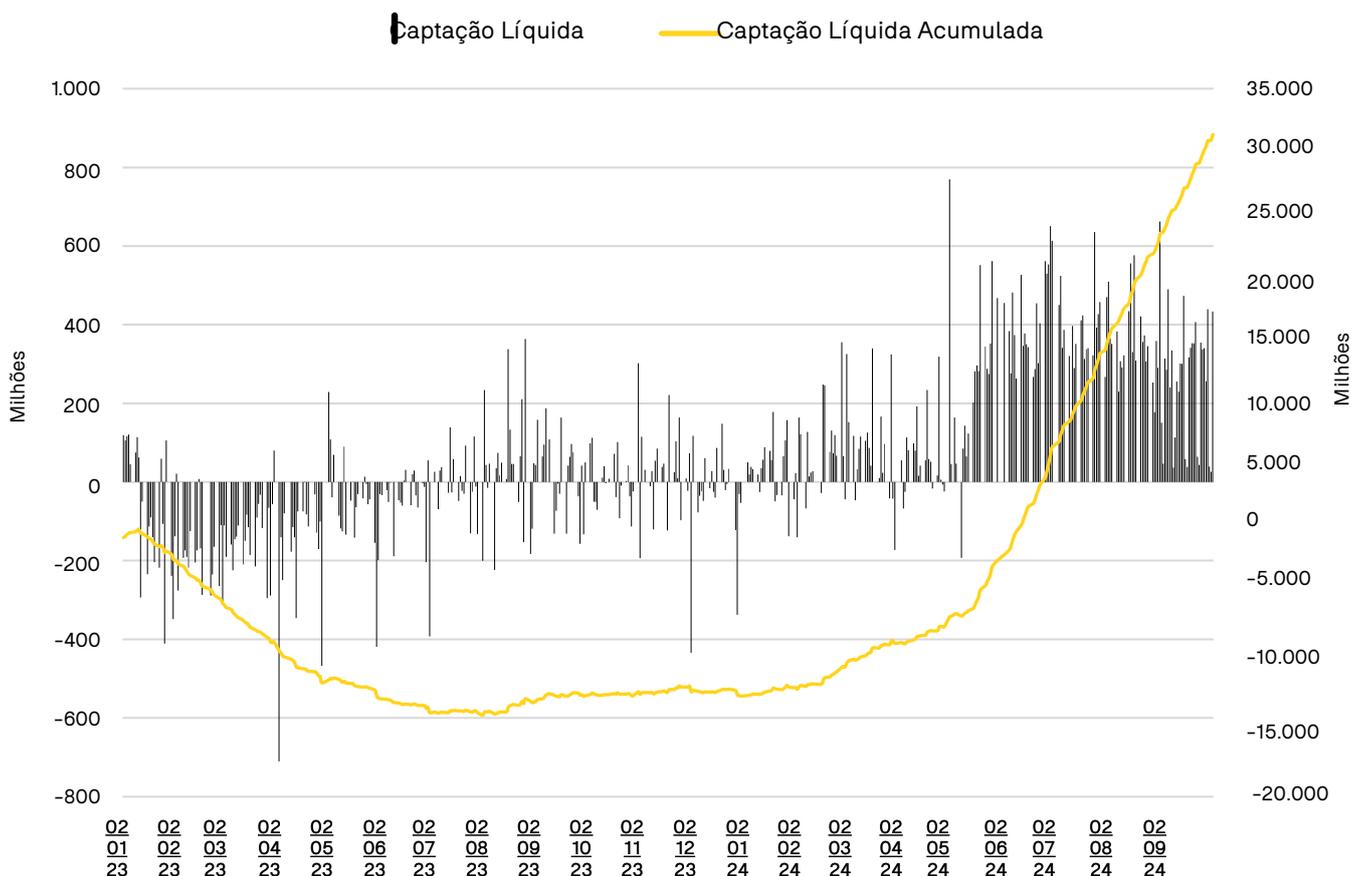
Manutenção de captação líquida positiva: O fluxo de recursos em mais de 40 fundos de crédito privado com resgate até D+45 manteve a tendência de captações positivas, tendo apresentado em setembro um fluxo positivo relevante. A captação dos fundos de resgate mais curto (D+1), captações que totalizaram R\$ 6,6 bilhões em agosto, superior aos fundos de resgate mais longo que tiveram captações de R\$ 1,2 bilhão.

Spreads CDI+

Fonte: ANBIMA



Captação Líquida Renda Fixa (até D+45)

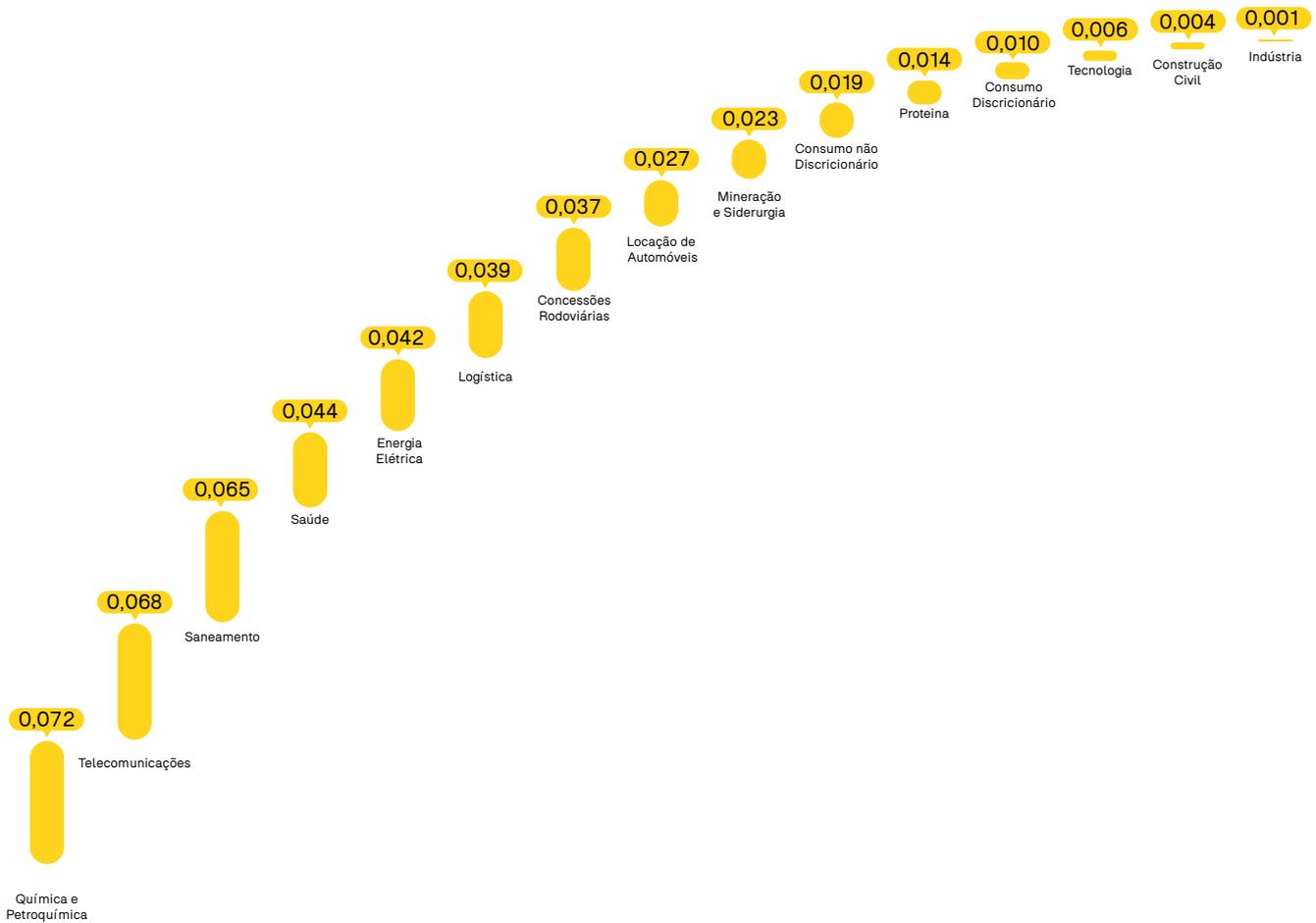


Rio Bravo Crédito Privado

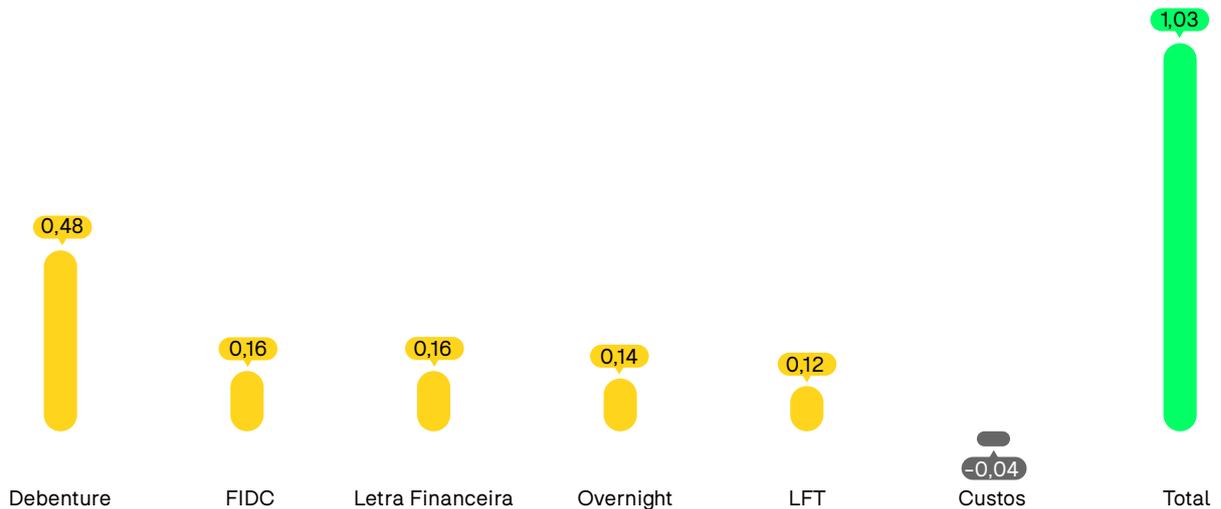
O rendimento do fundo **Rio Bravo Crédito Privado** foi de 123,68% do CDI no mês de setembro. Olhando a performance das debêntures, os principais setores que contribuíram foram Química, Telecomunicações e Saneamento, devido ao desempenho da debênture da Braskem, Livetech e Aegea. Já os papéis que impactaram negativamente foram dos setores de Indústria, Locação de Automóveis e Proteína, devido à abertura dos *spreads* de Aeris, Vamos e Marfrig.

Já as outras classes de ativos apresentaram uma boa performance, principalmente da classe de FIDC e LF, que contribuíram com 0,161% e 0,158% (equivalente a 152,0% e 158,2% do CDI se considerarmos uma posição de 100% dessas classes de ativos no fundo).

Setembro/24 Performance Breakdown por setor (%)



Setembro/24 Performance Breakdown por classe de ativo (%)



Fonte: Rio Bravo

Em relação ao nosso portfólio, seguimos com uma carteira pulverizada e com baixa concentração, sendo o maior emissor com menos de 2,2% da carteira, totalizando 34 emissores em 15 diferentes setores, e uma exposição total a 18 setores, quando consideramos os papéis de FIDC e Letra Financeira que carregamos na carteira.

Para os próximos meses, vamos continuar buscando elevar do percentual de LFs e reduzir a exposição a debêntures que consideramos estar com um *spread* baixo e com *durations* longas, com o objetivo de reduzir o risco de uma marcação negativa.

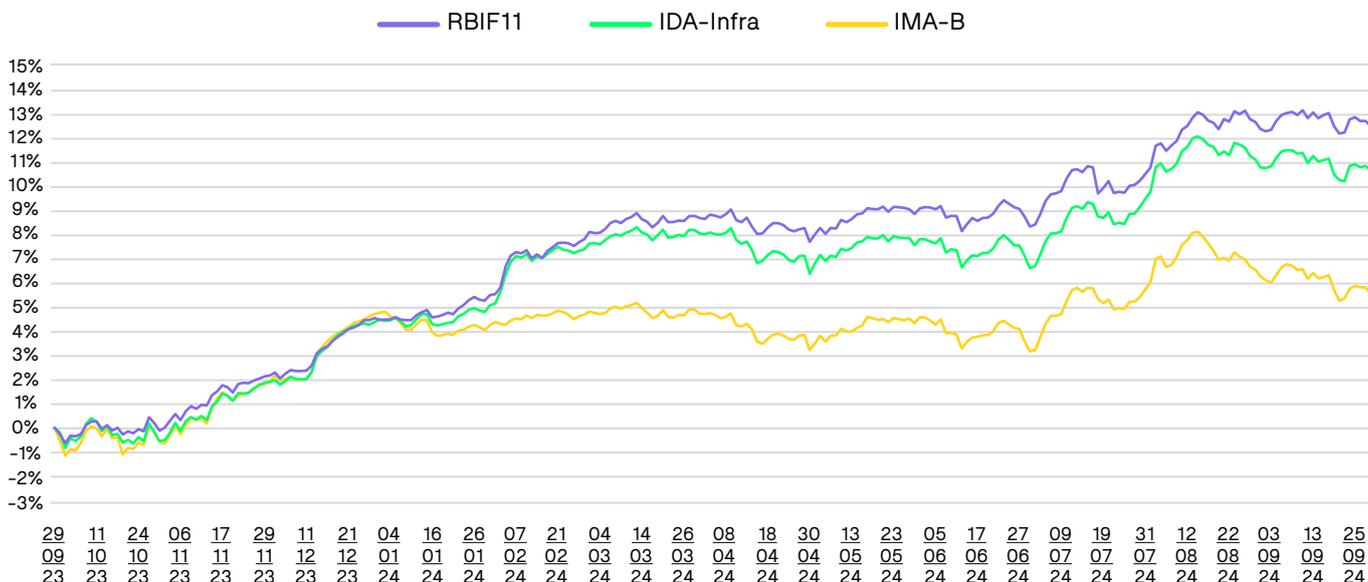
Rio Bravo ESG IS FIC FI-INFRA (Ticker: RBIF11)

O **RBIF11**, nosso fundo de crédito para infraestrutura isento para pessoas físicas (fechado e listado na bolsa), registrou performance de 0,11% no mês de julho, cerca de 0,22% acima

do IDA IPCA Infra (carteira teórica da ANBIMA composta por debêntures incentivadas) e 0,78% acima do seu *benchmark*, o IMA-B. Nos últimos 12 meses, o fundo performa 12,6% contra 10,7% do IDA IPCA Infra e apenas 5,61% do IMA-B.

A distribuição de rendimentos do Fundo referente ao mês de setembro/24 será de R\$ 0,95/cota (pago em 21.10.2024), um *dividend yield* mensal de 1,05% na cota a mercado de fechamento do mês (anualizado de 13,4%), ou 1,02% sobre a cota patrimonial do fechamento (anualizado de 12,9%), valor equivalente a uma remuneração equivalente a aproximadamente 163% do CDI líquido no mês. O racional para distribuição de rendimentos é o IPCA projetado para os próximos 12 meses (4,5% a.a.; 0,37% a.m.) mais o carregamento da carteira líquido de custos do fundo (7,9% a.a.; 0,63% a.m.). Eventuais ganhos com giro de carteira deverão ser distribuídos nos meses de julho (ref. junho) e janeiro (ref. dezembro).

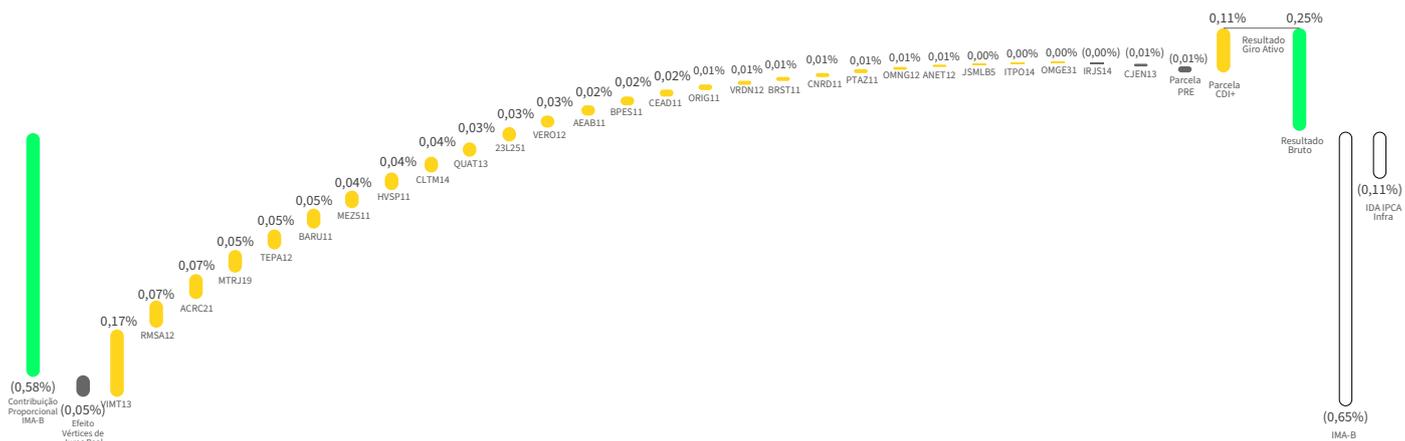
Performance Histórica RBIF11



Atribuição de Performance RBIF11

O componente que mais contribuiu para a boa performance do **RBIF11** no mês foi o fechamento dos *spreads* de crédito.

No gráfico abaixo, atribuição de performance bruta da carteira do **RBIF11**:

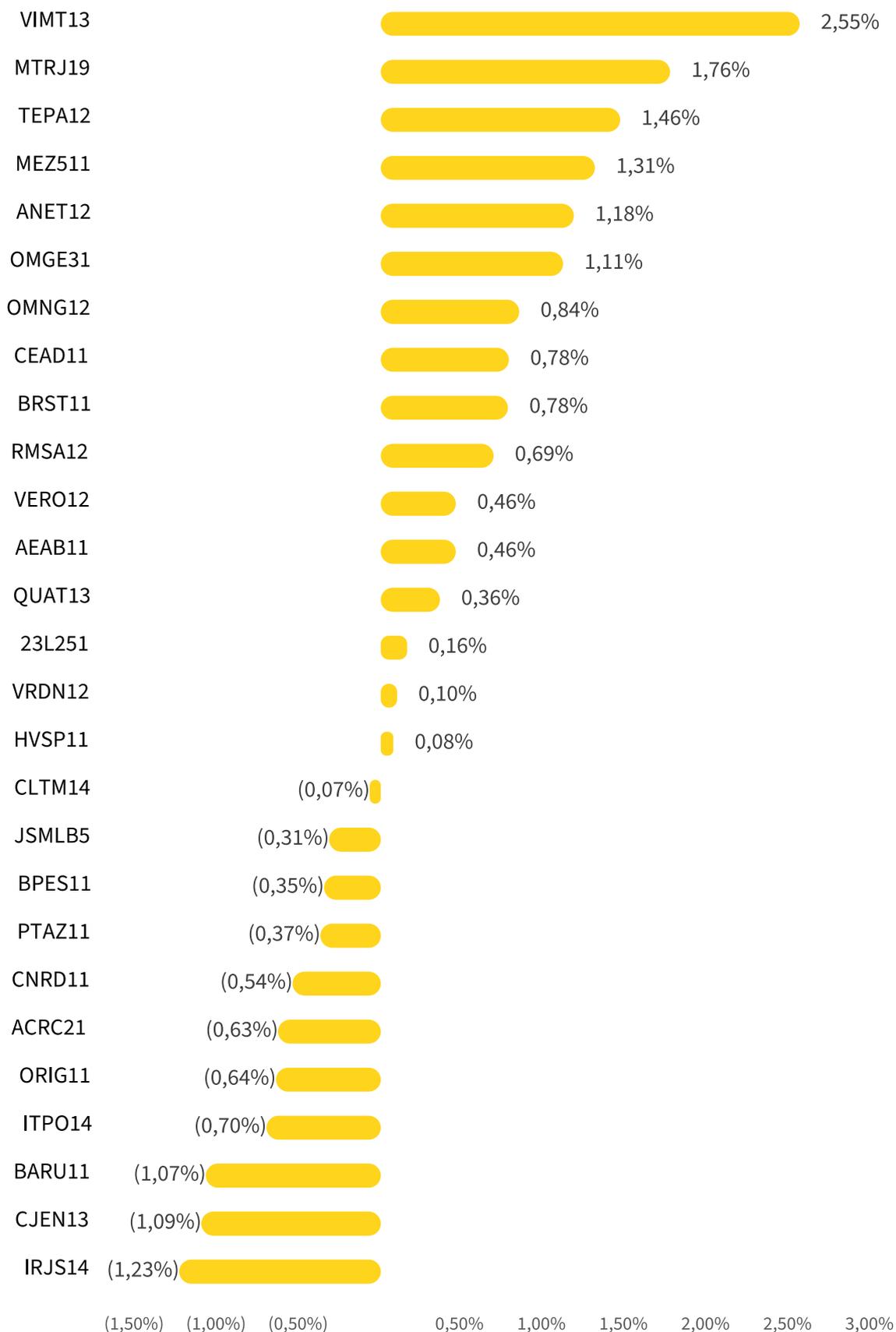


Performance dos Ativos da Carteira do RBIF11

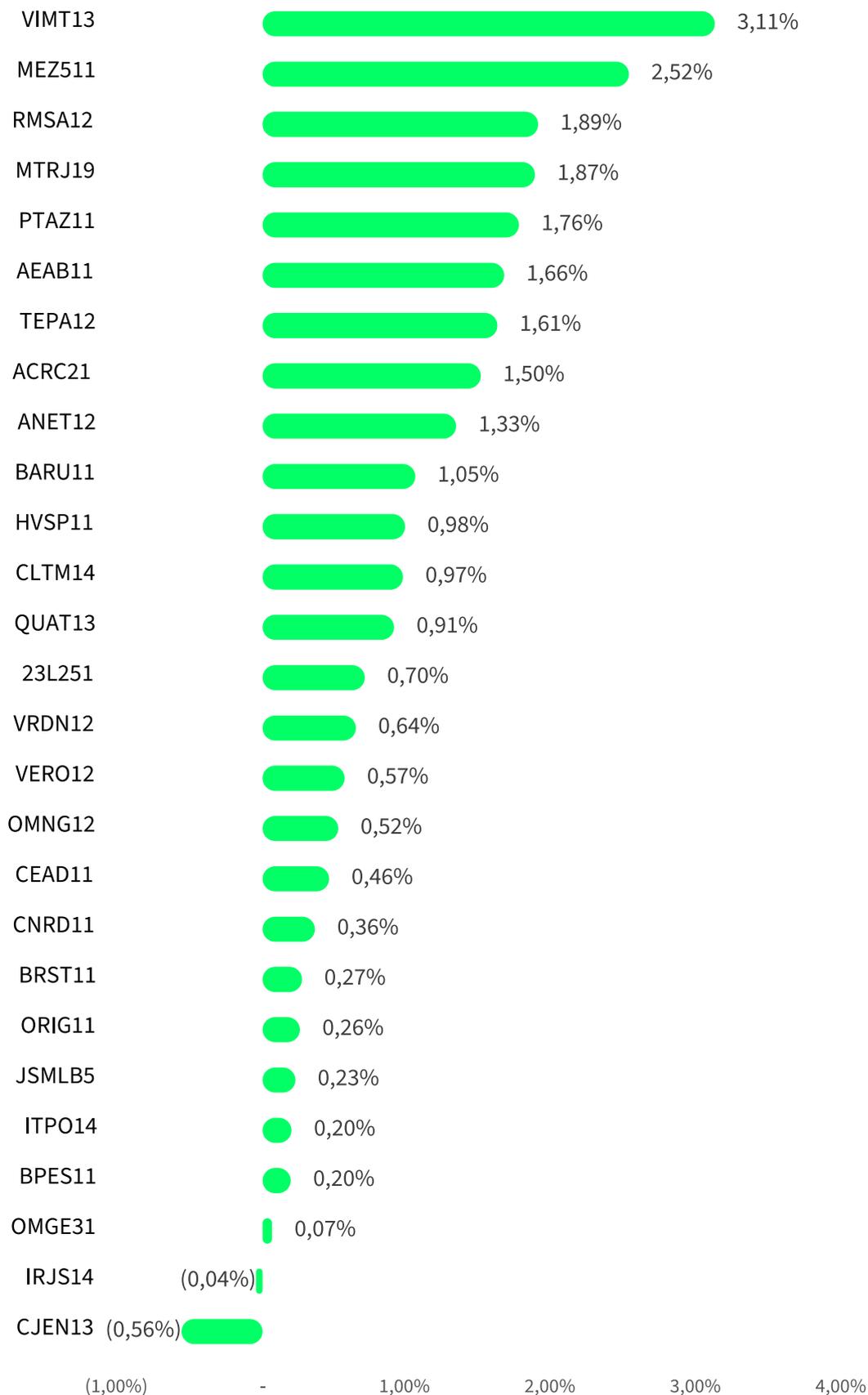
Conforme ilustrado nos gráficos abaixo, os ativos que melhor performaram foram Via Brasil 320 (VIMT13; Rodovia Pedagiada), MetroRio (MTRJ19; Mobilidade Urbana) e Brasil

Tecpar (TEPA12; TI e Telecomunicações). Por outro lado, Iguá Rio (IRJS14; Saneamento), Porto de Tesc (CJEN13; Porto) e URE Barueri (BARU11; Usina Termelétrica a Resíduos Sólidos) registraram os piores desempenhos no mês.

Retorno Absoluto (%)



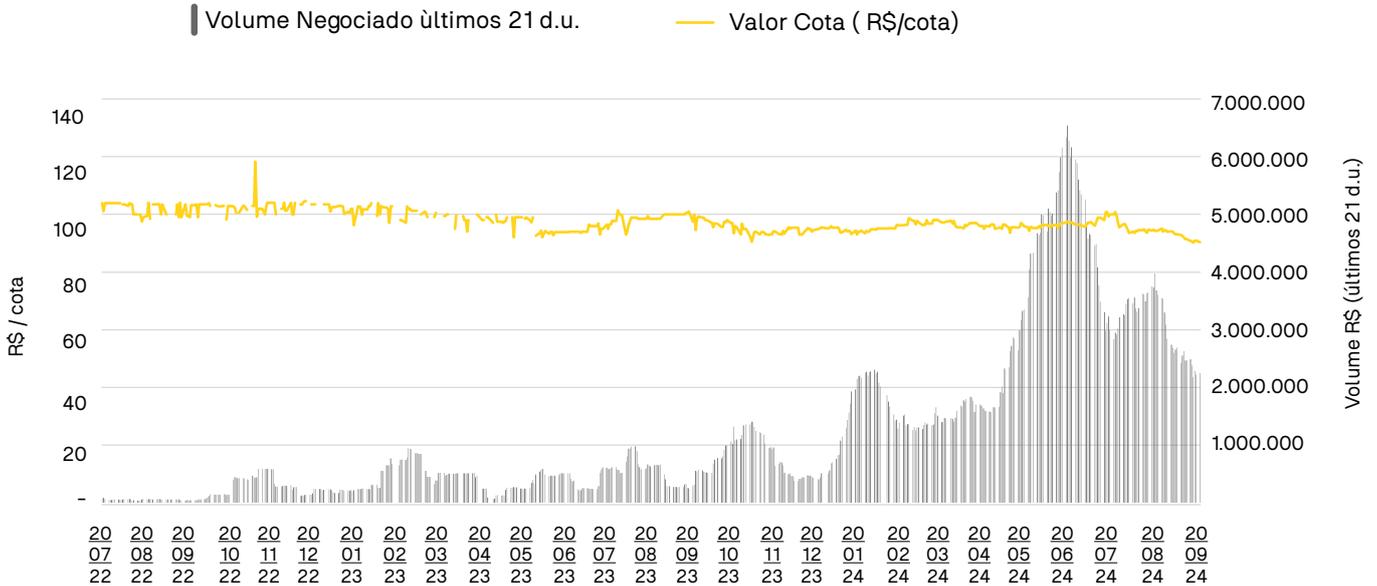
Retorno sobre a NTN-B (% over B)



Liquidez das cotas do RBIF11 (B3)

Desde a contratação de formador de mercado em dezembro de 2023, a liquidez do **RBIF11** aumentou consideravelmente

no mercado secundário (B3), atingindo cerca de R\$ 2,3 milhões no mês de setembro. Atualmente, o **RBIF** conta com aproximadamente 1.700 cotistas.

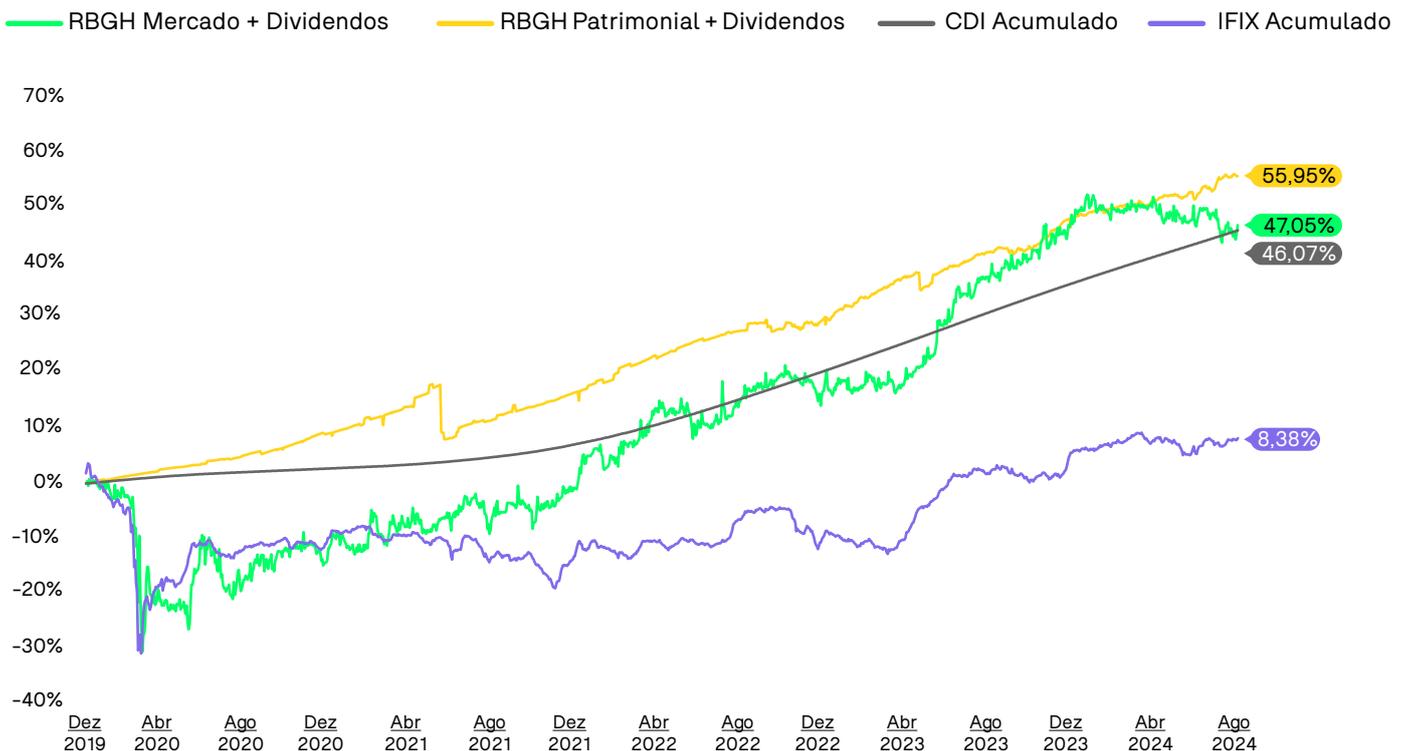


Rio Bravo Crédito Imobiliário High Grade (Ticker: RBHG11)

A distribuição de rendimentos do fundo referente ao mês de agosto/24 foi de R\$ 0,85/cota, um *dividend yield* anualizado de 12,92% na cota a mercado, ou 0,96% sobre a cota patrimonial do fechamento do mês, valor equivalente a uma remuneração bruta de imposto de renda de 130% do CDI.

No mês de agosto/24, utilizando nossa Reserva de Lucros, passando de R\$ 0,24/cota em julho/24 para R\$ 0,07/cota em agosto/24.

Performance Histórica RBHG11



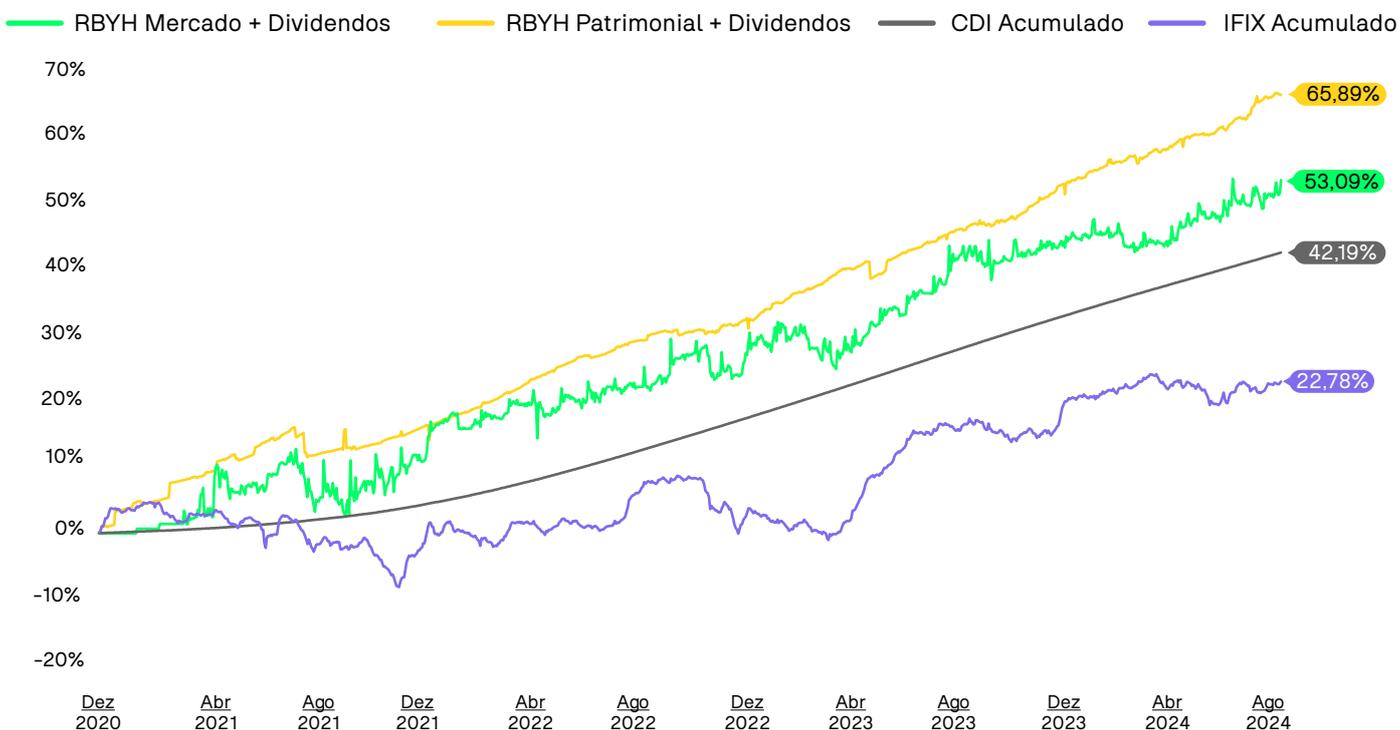
Rio Bravo Crédito Imobiliário High Yield (Ticker: RBHY11)

A distribuição de rendimentos do fundo referente ao mês de agosto/24 foi de R\$ 1,00/cota, um *dividend yield* anualizado de 14,15% na cota a mercado, ou 1,07% sobre a cota patrimonial do fechamento do mês, valor equivalente a uma remuneração bruta de imposto de renda de 145% do CDI.

No mês de agosto/24, utilizamos nossa Reserva de Lucros, passando de R\$ 0,31/cota em julho/24 para R\$ 0,29/cota em agosto/24. Isso porque o mês teve resultado caixa de R\$ 0,98/cota vs. resultado distribuído de R\$ 1,00/cota.

VNos últimos 24 meses, com uma análise criteriosa e busca pelas melhores oportunidades, a gestão vem aumentando o carregamento do fundo (aumento de 198 bps nos ativos em IPCA e 53 bps nos ativos em CDI) mantendo a qualidade de crédito resiliente da carteira. O portfólio do fundo segue com desempenho satisfatório no que tange à capacidade de crédito dos devedores (CRIs com lastro corporativos) e em relação aos níveis de venda, recuperação e inadimplência das carteiras pulverizadas de recebíveis.

Performance Histórica RBHY11



Atualmente, próximo de 80% da carteira do fundo é formada por créditos estruturados originados pelo time de crédito da **Rio Bravo**. Isso significa que temos um contato muito próximo do tomador, com uma análise de crédito minuciosa, além

de um monitoramento bastante controlado da saúde da operação, das garantias do negócio, com visitas constantes e reavaliações de crédito periódicas.



Mercado logístico em transição: demanda positiva, mas moderada, e a redução na entrega de novo estoque

Texto de Anita Scal e Felipe Ribeiro

Na transição de julho para agosto, o setor industrial do Brasil apresentou leve variação positiva, de 0,1%. No entanto, quando analisamos o crescimento em relação ao mesmo mês do ano anterior, observamos incremento significativo de 2,2%. Esses dados, provenientes da Pesquisa Industrial Mensal (PIM – Brasil) do IBGE, revelam um cenário otimista, especialmente ao considerarmos o resultado acumulado de 3% no ano de 2024 até o momento.

No comércio varejista, o primeiro semestre de 2024 também trouxe notícias promissoras, com alta de 5,2% em comparação ao mesmo período de 2023. Esse resultado marca a quinta taxa positiva consecutiva, superando o impacto negativo de -3,0%, registrado no segundo semestre de 2021. Vale ressaltar a diversidade de setores em crescimento: (i) artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria (+14,0%); outros artigos de uso pessoal e doméstico (+7,7%); hiper, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo (+6,0%); e (iv) equipamentos e material para escritório, informática e comunicação (+3,0%). Todos os dados foram divulgados também pelo IBGE, no PMC – Pesquisa Mensal de Comércio.

Além disso, as importações apresentaram aumento de 8% entre janeiro e setembro de 2024, de acordo com dado do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC).

Os dados citados anteriormente indicam que as principais atividades que influenciam na ocupação dos condomínios logísticos pelo país seguem em viés positivo, com esse sentimento sendo ratificado pela atual taxa de vacância de apenas 7,47% ao término do 3º trimestre, conforme dados da Buildings.

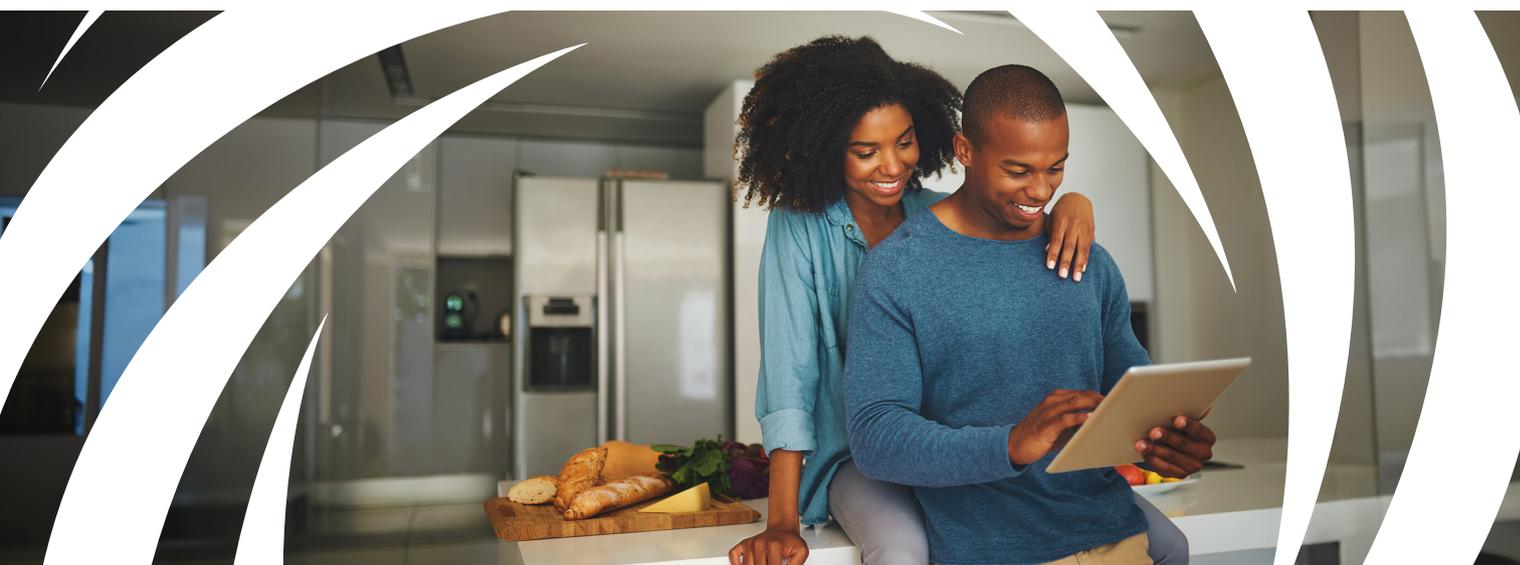
Ao considerarmos que o fim do “boom” da construção do pós-pandemia está próximo, com as conclusões do ano sendo cerca de 43% menores do que o registrado em 2022 e com menores níveis de entregas no curto prazo, a taxa de vacância pode atingir níveis ainda menores, com os aluguéis em pressão ascendente.

Deve-se adicionar à equação a dificuldade de encontrar terrenos disponíveis para novos desenvolvimentos, custos de construção e taxas de juros elevados, bem como desafios para garantir as aprovações e licenças necessárias como um indicador de menos opções de escolha para ocupações futuras.

Chegamos, então, a um momento de reequilíbrio do mercado logístico. Por um lado, ainda encontramos ocupantes buscando maximizar o espaço existente antes de expandir e se comprometer com novas despesas de capital. Em contrapartida, existe uma janela de oportunidade potencialmente breve devido a um declínio de nova oferta de qualidade e um macroclima que sugere alguma demanda reprimida. Assim, as decisões das companhias no final de 2024 se tornam relevantes estrategicamente para o futuro das operações e cruciais para capitalizar da melhor maneira possível na próxima fase do ciclo imobiliário de logística.

Performance

	Renda Fixa	Renda Variável		Multimercado		Índices				
	Rio Bravo Crédito Privado FIRF	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Templeton Climate Change IE FIA	Rio Bravo Sistemático FIC FIM	Rio Bravo Valor Imobiliário FIC FIM	CDI	IBOV	IMA-B	IFIX	MSCI ACWI
setembro 24	1,03	-4,16	0,14	-2,41	-2,41	0,83	-3,08	-0,67	-2,58	-1,59
agosto 24	1,01	3,05	-1,83	6,93	0,63	0,87	6,54	0,52	0,86	2,29
julho 24	1,09	1,12	2,57	1,51	0,52	0,91	3,02	2,09	0,52	3,40
junho 24	0,81	-0,04	1,39	0,36	-1,37	0,79	1,48	-0,97	-1,04	8,28
maio 24	0,87	-4,33	8,10	-3,17	-0,25	0,83	-3,04	1,33	0,02	5,22
abril 24	0,99	-5,62	2,37	-4,61	-1,57	0,89	-1,70	-1,61	-0,77	-
março 24	0,96	1,54	6,73	1,07	1,07	0,83	-0,71	0,08	1,43	3,14
fevereiro 24	0,95	2,43	2,13	-0,25	1,31	0,80	0,99	0,55	0,79	4,79
janeiro 24	1,35	-3,30	-1,86	0,92	1,00	0,97	-4,79	-0,45	0,67	2,86
dezembro 23	0,64	3,40	7,36	0,81	3,41	0,90	5,38	2,75	4,25	2,70
novembro 23	0,91	8,99	5,59	-0,48	0,07	0,92	12,54	2,62	0,66	6,44
outubro 23	0,70	-4,93	-7,48	0,90	-1,40	1,00	-2,94	-0,66	-1,97	-2,10
setembro 23	0,64	1,39	-2,09	1,95	1,53	0,97	0,71	-0,95	0,20	-2,61
agosto 23	0,16	-4,77	-0,14	0,74	0,14	1,14	-5,09	-0,38	0,49	0,73
julho 23	1,37	4,28	1,73	-0,84	2,75	1,07	3,27	0,81	1,33	1,88
Ano	9,44	-9,35	21,04	0,40	-1,15	7,99	-1,77	0,82	-0,16	31,85
12 meses	11,93	-2,28	25,95	1,96	1,69	11,11	13,90	6,16	3,53	40,00
24 meses	23,47	1,62	37,18	11,99	13,89	26,18	21,63	17,88	10,96	54,95
36 meses	38,25	-13,22	-	20,04	-	39,81	16,05	25,36	21,91	19,04
48 meses	43,99	-2,66	-	24,56	-	43,93	35,88	30,61	18,51	51,56
Desde o início	330,83	707,57	34,72	115,77	26,59	-	-	-	-	-
PL Atual (R\$Mil)	R\$ 114.730.560,35	R\$ 2.144.084,62	R\$ 21.166.085,03	R\$ 4.643.250,04	R\$ 7.207.327,78	-	-	-	-	-
Data de início	14/08/2008	08/09/2004	27/01/2022	17/08/2015	19/05/2022	-	-	-	-	-
Taxa de Administração (a.a.)	0,39%	0,50%	0,30%	1,50%	0,55%	-	-	-	-	-
Taxa de Performance (a.a.)	-	20% do que exceder o ibovespa	-	20% do que exceder CDI	15% do que exceder IFIX	-	-	-	-	-



RIO BRAVO

Paulo Bilyk

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

Gustavo Franco

Senior Advisor
gustavo.franco@riobravo.com.br

Evandro Buccini

Diretor de Renda Fixa e Multimercado
evandro.buccini@riobravo.com.br

Anita Scal

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

Vanessa Faleiros

Chief Operating Officer
Diretora Jurídico e Compliance
vanessa.faleiros@riobravo.com.br

Gal Barradas

Diretora de Growth
gal.barradas@riobravo.com.br

comercial

comercial@riobravo.com.br

Vanessa Valente

Gerente Comercial
11 3509-6615
vanessa.valente@riobravo.com.br

Keite Bianconi

Gerente Comercial
11 3509-6603
keite.bianconi@riobravo.com.br

Ligia Pereira

Analista Comercial
11 3509-6687
ligia.pereira@riobravo.com.br

Maisa Oliveira

Coordenadora de Distribuição
maisa.oliveira@riobravo.com.br

relação com investidores

Isabela Perez

11 3509-6657
ri@riobravo.com.br

ouvidoria

0800 722 9910
ouvidoria@riobravo.com.br



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 ADEQUADA 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.