



ESTRATÉGIAS

Rio Bravo



outubro
2021

Sensação de descontrole

O grande personagem do mês de outubro de 2021 foi o teto de gastos públicos, tal como definido pela EC95 de 2016 (doravante “o Teto”), ou, na verdade, a percepção sobre o que foi feito do Teto, um tanto exageradamente pessimista talvez, pela qual não apenas o Teto, mas a política fiscal genericamente restou arruinada depois da conclusão (ou quase) das negociações sobre a PEC23, conhecida como PEC dos Precatórios.

A percepção sobre o desfecho da conversa sobre o Teto foi pior que a realidade;

A percepção sobre o desfecho da conversa sobre o Teto foi pior que a realidade, seja porque no ambiente de polarização política em que estamos tudo parece sempre mais controverso aos olhos do outro lado (ou mesmo por quem está no meio), seja porque o mecanismo do Teto não era tudo aquilo que se falava e seu prazo de validade estava mesmo expirado¹.

Há muitos temas fiscais em discussão em pelo menos quatro esferas diferentes (e interrelacionadas): há questões orçamentárias, as questões pertinentes ao “espaço debaixo do teto”, a questão do espaço macroeconômico (ou para o conteúdo expansionista da política fiscal sem que se provoque o descontrole da inflação) e há a dimensão política.

A PEC dos Precatórios (PEC23, ainda não promulgada) é a terceira emenda constitucional que navega entre essas quatro esferas, a primeira foi a chamada PEC do “orçamento de guerra” (EC106 de maio de 2020) e a segunda foi a “PEC Emergencial” (EC109, de março de 2021).

De fato, a EC95 (o Teto) engessou o orçamento, mesmo que não tivesse o condão de cancelar ou mesmo diminuir gastos. O Teto era uma referência apenas, um limite que,

uma vez alcançado (ou alcançada certa proximidade crítica), disparava gatilhos e consequências adversas de natureza variada. Tal como se fosse uma cerca eletrificada que não se pode tocar ou mesmo chegar muito perto.

O Teto em si não limitava nem alterava despesas que a própria Constituição determinava;

Mas o Teto em si não limitava nem alterava despesas que a própria Constituição determinava. Era apenas um “incentivo” para que outras alterações na Carta Magna pudessem ser feitas antes de a despesa pública alcançar o Teto.

É claro que o país tinha que substituir o Teto por outros mecanismos mais convencionais de manutenção da responsabilidade fiscal. Entretanto, não apenas não fizemos uma consolidação fiscal definitiva, como a pandemia reduziu dramaticamente o prazo de validade do Teto. Um grande desafio se apresentou para as autoridades econômicas, o de repensar a política fiscal após o natural esgotamento da “eficácia” do Teto.

Pois bem, a incapacidade de articulação política e interlocução com a sociedade foi tal que em outubro de 2021, e após duas outras emendas constitucionais promulgadas, ainda não se sabia como seria o orçamento de 2022, se o Teto já tinha sido efetivamente alcançado e o que viria a seguir.

A PEC23 acabou adotando uma solução estética e conceitualmente horrorosa para o assunto do Teto (meramente alterando a regra de correção monetária

¹Sobre o “Prazo de validade” do Teto especificamente, ver “O teto e o abismo” em O Estado de São Paulo, de 31/10/2021.

do Teto a ser aplicada sobre os valores de 2016), que foi interpretada pelo mercado não tanto como o fim do limite de gastos, mas como a indicação de que o governo não tem uma solução para o fim do Teto, ao menos por ora. Por isso, a opção foi por uma pedalada com vistas a estender o prazo de validade para mais um exercício.

A mensagem sobre a política fiscal é ruim, como o próprio ministro reconheceu, mas não definitiva. A cada ano teremos uma discussão orçamentária difícil no Parlamento, feito qualquer país normal.

As três PECs (duas delas já promulgadas) trouxeram melhorias permanentes no arcabouço fiscal, de modo a permitir que se diga que a LRF (Lei de Responsabilidade Fiscal) permaneceu levemente fortalecida, o mesmo valendo para as metas para o primário criadas anualmente pela LDO (Lei de Diretrizes Orçamentárias). O país já foi capaz de conduzir políticas fiscais responsáveis com essas instituições, especialmente na presença de uma liderança comprometida com a responsabilidade fiscal.

Há muito espaço para melhorar e a experiência recente levou os debates muito profundamente na esfera orçamentária, por onde se espera que iniciativas inovadoras de reforma deverão surgir.

O descompromisso do governo com a responsabilidade fiscal dificilmente poderá ser revertido.

Do lado negativo, ficou mais visível e flagrante a precariedade das instituições orçamentárias e sobretudo a perda de credibilidade do ministro (e do governo), que reconheceu que “ficou devendo”, ao aceitar o desenho final da PEC23. O descompromisso do governo com a responsabilidade fiscal dificilmente poderá ser revertido. Fica reforçada e confirmada uma velha sabedoria segundo a qual as regras limitadoras à conduta fiscal dos governantes são sempre inúteis. Quando os governantes têm boa-fé, as regras são desnecessárias; quando não têm, são sempre contornadas².

Ao fim das contas, o ministro conseguiu ganhar mais um ano, e abrir “espaço” debaixo do Teto para o novo Auxílio Brasil no Orçamento de 2022, com vistas a substituir (e ampliar) o Bolsa Família. As intenções são claramente eleitoreiras, mas a consolidação e ampliação dos programas federais de transferências diretas é uma boa ideia, e que virá num bom momento, quando a atividade econômica está fraquejando.

Os mercados reagiram mal diante da sensação de que a polarização eleitoral dominou os debates sobre o Teto, os Auxílios e o Orçamento, interpretando negativamente as soluções encontradas pelo ministro Guedes. Velhos pavores sobre risco fiscal e suas implicações inflacionárias foram visíveis, mas o Banco Central cumpriu seu dever elevando os juros na 242ª reunião do COPOM, terminada em 27 de outubro, elevando a Selic-Meta para 7,75% ao ano. O Banco Central continua “atrás da curva”, conforme discutido nesse informativo em edições passadas, mas cumpre corretamente o seu papel. Um quadro clássico de loose fiscal tight money parece se definir para o futuro próximo, em torno do ano eleitoral. Resta saber que novidade o ministro Guedes planejou para compensar a percepção negativa deixada pelos eventos recentes no terreno da responsabilidade fiscal.

²55ª dentre as Leis secretas da economia, “designada como Lei de Giambiagi”, conforme enunciadas a partir dos escritos de Roberto Campos e Alexandre Kafka, por Gustavo H. B. Franco em *As Leis secretas da economia: revisitando Roberto Campos e as leis do Kafka*. Rio de Janeiro, Editora Jorge Zahar, 2012.

RENDA FIXA

Evandro Buccini
evandro.buccini@riobravo.com.br

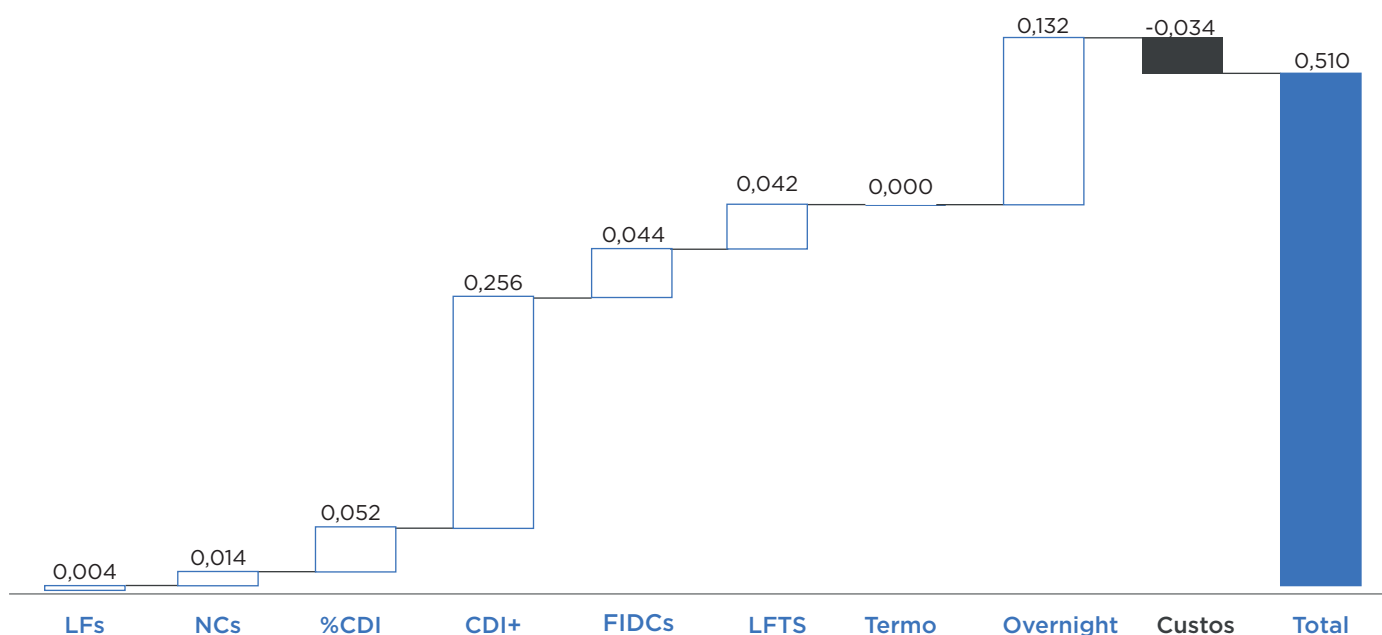
Diferentemente dos meses anteriores, quando os *spreads* dos ativos apresentaram trajetória quase retilínea de fechamento, outubro trouxe maior volatilidade. Em meio às incertezas fiscais das últimas semanas, alguns ativos indexados ao CDI tiveram abertura de *spreads*, o que se refletiu em uma desvalorização os preços unitários dessas emissões, mas não em magnitude suficiente para compensar os rendimentos do início do mês.

Além disso, vale ressaltar a menor volatilidade e maior resiliência dos ativos em CDI perante os indexados ao IPCA, que tiveram uma maior desvalorização no mesmo período, evidenciados pela comparação de dois índices da ANBIMA, compostos por uma carteira teórica de ativos

em CDI (IDA-DI) e IPCA (IDA-IPCA). Enquanto o IDA-DI teve variação positiva de 0,64% em outubro, o IDA-IPCA amargou uma queda de 1,53% no mesmo período. Portanto, um fundo com as características do **Rio Bravo Crédito Privado**, com liquidez diária e ativos indexados ao CDI, é ótima opção para o atual momento de elevação dos juros e incertezas fiscais.

O fundo **Rio Bravo Crédito Privado** alcançou, outra vez, performance positiva ao longo do mês, atingindo [119%] do CDI. Debêntures, em especial em CDI+, FIDCs e LFTs, foram os maiores contribuintes à performance do fundo no período, conforme pode ser visualizado no gráfico seguinte.

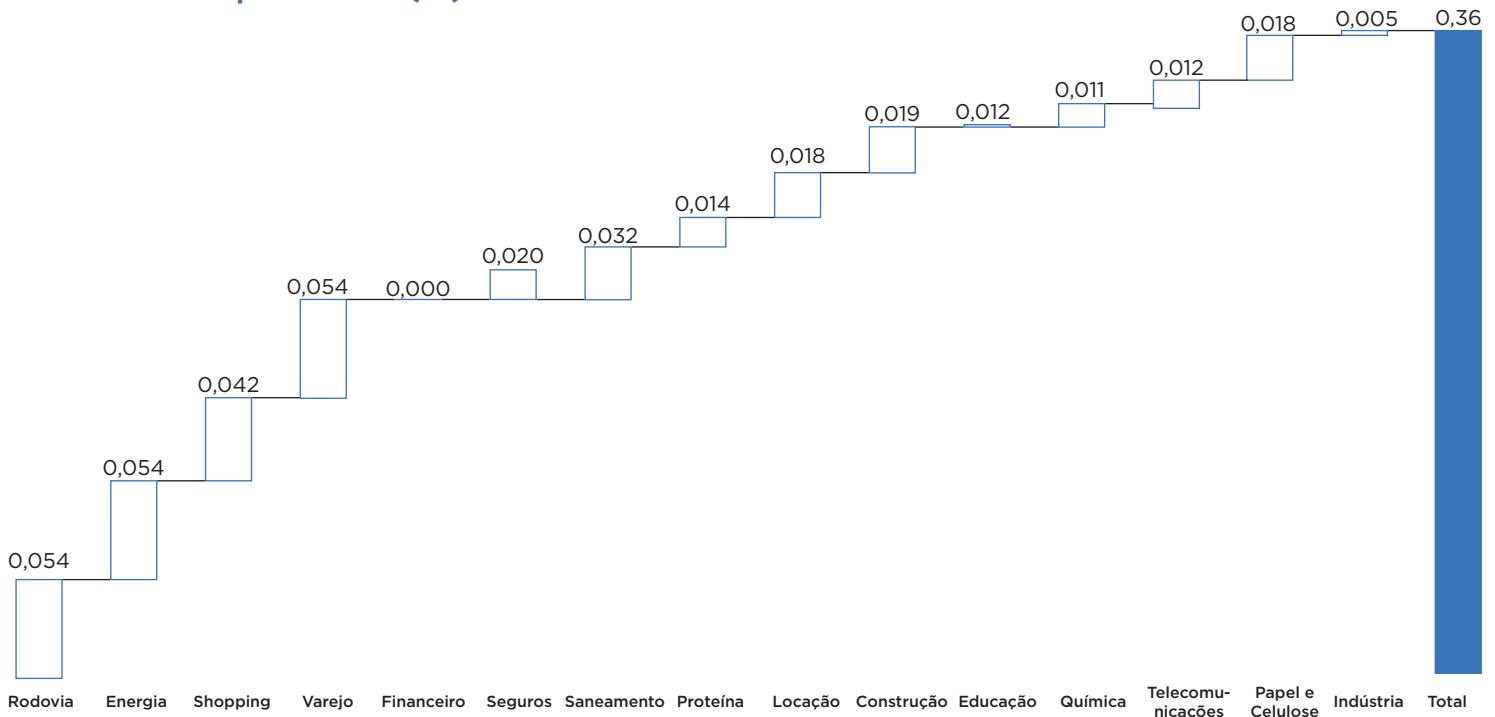
Outubro/21 Performance Breakdown por classe de ativo (%)



Neste mês, todos os setores apresentaram contribuições positivas para o fundo. Os maiores contribuintes para a performance do fundo foram justamente aqueles setores com a maior participação no portfólio: Varejo, Energia

Elétrica, Concessões Rodoviárias e Shopping Centers. O fundo encerrou outubro com 66% de seu PL em debêntures, FIDCs e NPs.

Outubro/21 Performance Breakdown por setor (%)



Ao longo do último mês, participamos de quatro *roadshows* de emissões primárias de debêntures CDI+ com liquidação ainda em outubro, entrando em três delas. O número expressivo de emissões realizadas nos últimos meses é, principalmente, reflexo de dois fatores distintos: o reduzido montante emitido em 2020, devido à pandemia, e a antecipação de captações de 2022 para este ano, buscando se precaver de possíveis instabilidades econômicas no ano que vem.

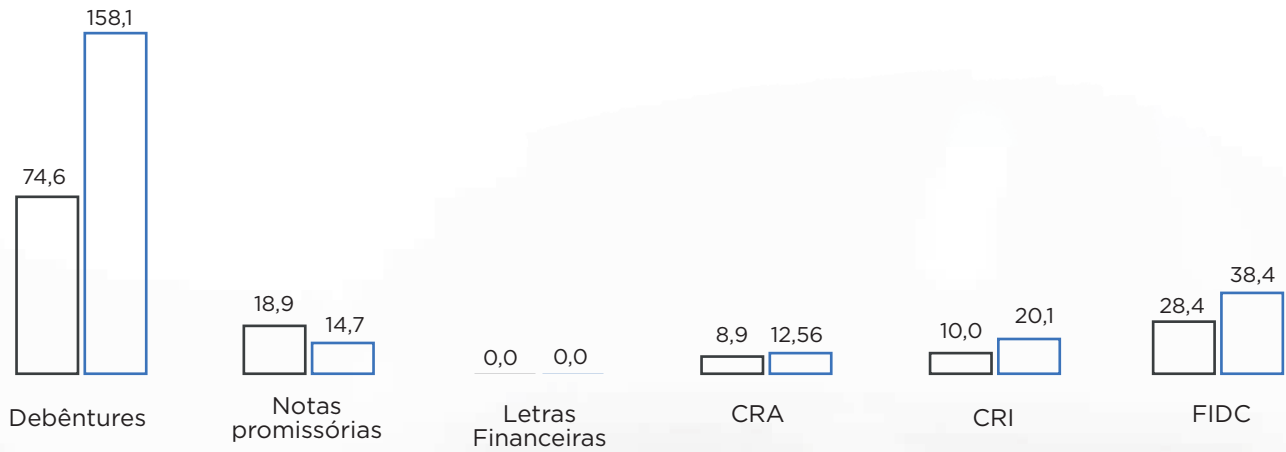
Além de Aegea Saneamento e Minerva, emissores que já faziam parte da nossa carteira, adquirimos, também, uma emissão da Multiplan. A Multiplan é uma das principais operadoras de shopping centers do país, com robusta e diversificada carteira de ativos e elevados índices de ocupação. É preciso destacar ainda que a emissora em questão não foi demasiadamente afetada pela pandemia, demonstrando resiliência ao longo dos últimos trimestres, mantendo sua posição de caixa e ótimas métricas de crédito.

Com as novas aquisições, buscamos diversificar nosso portfólio em emissores de boa qualidade de crédito e com *spread* atrativo, além de líderes em seus respectivos segmentos de atuação. Continuamos a avaliar oportunidades de investimento em debêntures de empresas *high-grade* remuneradas a CDI+ nos mercados secundário, uma vez que existem setores que ainda não se recuperaram completamente da crise.

Por fim, no que se refere ao mercado primário de crédito privado, ao longo do mês de setembro, observou-se continuação da retomada das novas emissões, de R\$ 17,9bn, segundo dados disponibilizados pela ANBIMA. Destaque para as emissões de debêntures, que, no acumulado do ano, já estão 112,0% superior ao mesmo período de 2020. Os dados acumulados até setembro de 2021 disponibilizados pela ANBIMA encontram-se abaixo:

Mercado Doméstico (R\$ Bilhões)

Jan-Set/20 Jan-Set/21



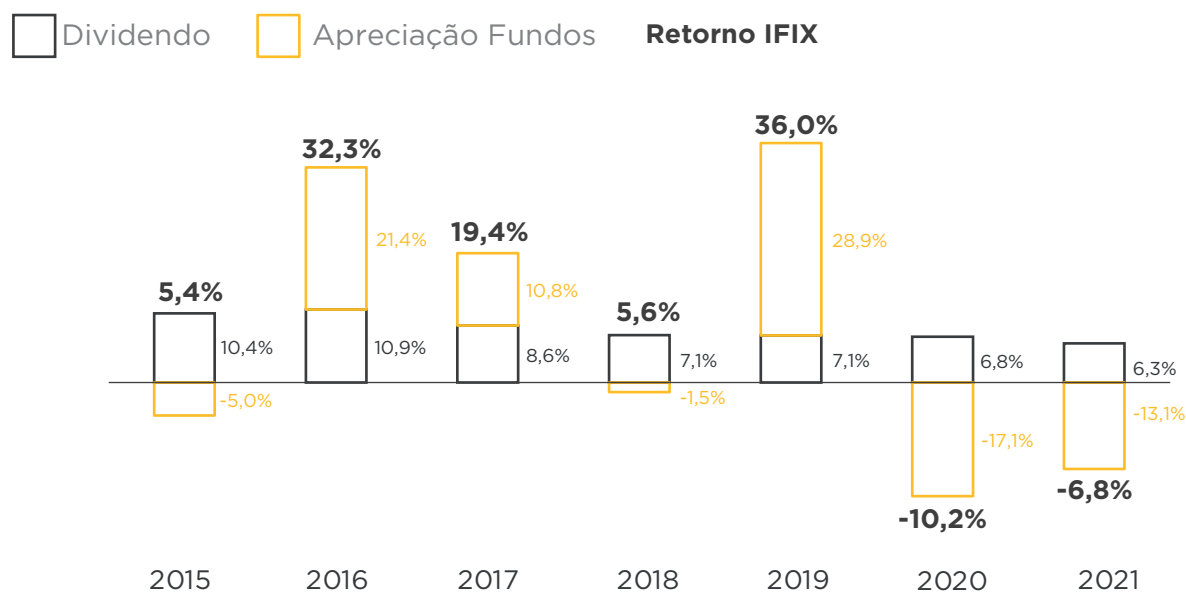
INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

Anita Scal

anita.spichler@riobravo.com.br

Em outubro, o índice de fundos imobiliários (IFIX) continuou apresentando volatilidade. A discussão sobre uma possível abertura no teto de gastos resultou em um aumento da preocupação frente a uma deterioração fiscal das contas públicas e mudanças na expectativa dos níveis de taxa de juros para o final do ciclo de aperto monetário. Com isso, o IFIX encerrou o mês com um retorno negativo de -1,5%, e o acumulado do ano com um retorno negativo

de -6,8%. Vale ressaltar que o IFIX é um índice de retorno total, isso significa que o seu retorno é calculado de acordo com a valorização/desvalorização das cotas dos fundos que compõem o índice, ajustado aos rendimentos distribuídos. Ao considerarmos apenas as valorizações e desvalorização das cotas, no ano de 2021, há perda de aproximadamente -13,1%.



Fonte: Rio Bravo, Bloomberg e Quantum Axis

Apesar do ambiente mais volátil, analisando os fundamentos e o cenário do mercado imobiliário para os próximos anos, continuamos com perspectivas positivas. Neste momento, o Brasil se encontra com mais de 50% da sua população totalmente imunizada, com quase nenhuma medida restritiva de circulação e com controle dos casos de COVID-19. Os shoppings já estão operando com 100% do horário de funcionamento e as empresas já começam a traçar um panorama de reocupação de seus

escritórios. Além disso, a pandemia foi um catalisador para a alteração de hábitos e comportamentos das pessoas, impulsionando o crescimento das operações de e-commerce e fazendo as empresas repensarem a maneira que organizam seus escritórios.

Em que pese essa conjuntura favorável, temos observado mês após mês realização dos fundos imobiliários, principalmente os fundos de tijolo. Hoje, temos um

cenário muito parecido com o de 2017/2018, com ativos sendo negociados abaixo do custo de reposição ou valor efetivo transacionado. Isso quer dizer que, comprando ativos imobiliários através de FII's, em muitos casos o investidor pagará menos do que custaria para comprar esse mesmo ativo diretamente ou abaixo do valor que custaria para construí-lo.

Ainda que o cenário para o longo prazo seja positivo, não estamos vendo o reflexo positivo nas cotas dos fundos imobiliários no mercado secundário. É importante mencionar que um dos principais motivos, o qual já abordamos na edição de agosto da Carta Estratégias, é a migração de recursos saindo da renda variável e indo para ativos de renda fixa. No ano, os fundos de renda fixa tiveram captação líquida de R\$ 237,1 bilhões¹.

Um dos grandes catalisadores para o aumento do fluxo tem sido as recorrentes subidas de juros na SELIC. Adicionalmente a isso, o aumento de números de investidores na renda variável ao longo dos últimos dois anos contribui para tal movimento, pois muitos foram instigados a procurar retornos maiores do que a renda fixa (e riscos maiores, conseqüentemente) em um cenário de queda de juros. Observando os diferentes ciclos de juros nos últimos 20 anos, em dois dos três ciclos de alta da taxa de juros, o IFIX teve retorno negativo. Vale ressaltar que a queda do índice não está relacionada apenas à alta na taxa de juros no período durante os anos tivemos eventos como recessões econômicas e crises pandêmicas, que acabaram influenciando no retorno dos ativos de risco. Em momentos de inversão do ciclo de juros, quando há afrouxamento monetário com a queda na taxa de juros básica, o IFIX sempre teve retornos positivos.

Ano	Meta	intervalo (+ ou -)	limite superior	IPCA do ano
Jul/2011 - Out/2012	12,5%	7,3%	-5,3%	42,0%
Abr/2013 - Abr/2014	7,5%	11,0%	3,5%	-14,9%
Out/2014 - Jul/2015	11,3%	14,3%	3,0%	5,2%
Out/2016 - Mar/2018	14,0%	6,5%	-7,5%	27,1%
Jul/2019 - Ago/2020	6,0%	2,0%	-4,0%	2,7%
Mar/2021 - Presente	2,0%	7,8%	5,8%	-6,7%

Fonte: BACEN, Quantum Axis e Rio Bravo

Atualmente, todos os setores de tijolo do IFIX negociam com descontos relevantes em relação à cota patrimonial. Cabe mencionar que uma parcela considerável dos FII's deverá ter seus ativos reavaliados agora no final do ano,

porém, mesmo que as reavaliações tragam queda no valor patrimonial dos fundos devido ao aumento da taxa de desconto, é difícil imaginar que tal desconto ultrapasse os percentuais observados.

Valor de Mercado/Cota Patrimonial - outubro de 2021



¹Boletim fundos de investimento da Anbima de outubro de 2021

Analisando pelo ponto de alocação, nos momentos de desconto que os investidores deveriam alocar em FII's: é nesse momento que normalmente os fundos estão negociando em patamares atrativos de valor/m² e trazendo oportunidades únicas.

RENDA VARIÁVEL

Paulo Bilyk
paulo.bilyk@riobravo.com.br

VISÃO GERAL

A Cosan é um conglomerado brasileiro produtor de bioetanol, açúcar e energia. A empresa opera no Brasil, Argentina, Uruguai, Paraguai, Bolívia. Também atua no Reino Unido sob a marca Moove, produzindo e fornecendo lubrificantes e óleos básicos.

A Cosan tem participação em 4 empresas:

- Raízen: Criada em 2011, a partir de uma *joint venture* entre os Grupos Cosan e Shell. Trata-se de uma das maiores produtoras de biocombustíveis e açúcar do país, além de ter uma ampla rede de distribuição de combustíveis.
- Rumo: Maior Operadora Ferroviária do Brasil, é resultado da fusão, em 2016, da Antiga ALL (América Latina Logística) com a Rumo Logística (operacional desde 2008).
- Compass: surgiu da percepção, por parte da Cosan, de um crescente descasamento entre oferta e demanda de Gás natural do Brasil, em função, principalmente, da falta de infraestrutura para seu transporte.
- Moove: Uma das maiores produtoras e distribuidoras de lubrificantes e óleos básicos da América do Sul, também opera na Europa e nos EUA.

Na última década, a estratégia de Cosan, de diversificação das lojas e sua expansão geográfica, tornou-a uma das maiores empresas de sucesso do país.

Este surpreendente crescimento histórico se deve especialmente aos acontecimentos recentes, a saber: 1. Expansão da rede ferroviária em Mato Grosso; 2. Aquisição

da Gaspetro da Petrobras; 3. IPO da Raízen e a aquisição da Biosev; e 4. Aquisição da Radar, produtora de cana de açúcar. Esses eventos são um sinal claro de como a Cosan está se preparando para uma nova era de crescimento e criação de valor.

Além de vermos potencial de alta importante para o preço das ações da empresa, a decisão de investir na Cosan se deve à sua diversificação operacional e geográfica, o que faz a companhia ficar mais resiliente e menos exposta a riscos elevados, especialmente em comparação com os pares do setor que operam em segmentos individuais.

Raízen

Consideramos a Raízen uma empresa com um futuro mais do que promissor, altamente especializada e altamente adequada para implementar seus planos de expansão na área de energia renovável e, ao mesmo tempo, avançar e consolidar as outras linhas de negócio que oferece.

Os aspectos fundamentais que, do nosso ponto de vista, tornam a Raízen capaz de atingir os seus objetivos são:

1. Seu posicionamento no mercado na produção de biomassa. Isso permitirá que ela prossiga desenvolvendo planos de expansão em renováveis, sobretudo na produção de biogás e E2G.
2. Desenvolvimento de *joint ventures* com outros grupos, especialmente com a Shell, trazendo um aumento na eficiência operacional e oportunidades de crescimento interessantes.
3. Sua posição dominante nas operações de açúcar e etanol.

Rumo

Sobre a Rumo, vemos um grande potencial, uma vez que a empresa sempre trouxe resultados sólidos, tanto do ponto de vista dos volumes transportados como do ponto de vista da eficiência em suas operações. Também apresenta forte geração de caixa operacional, fundamental para seus planos de expansão especialmente a Malha Central e o projeto de Lucas Do Rio Verde. Além disso, os contratos Take or Pay da Rumo deixam a companhia menos exposta à volatilidade dos preços de *commodities* e cenários de quebra de safra.

Cabe ressaltar que o cenário atual pode levar a alguns desafios, uma vez que há incerteza sobre os custos devido a um aumento nos preços dos combustíveis, uma possível redução da safra do milho, bem como as tarifas mais baixas devido à pavimentação da BR-163 no estado do Mato Grosso.

Ao mesmo tempo, porém, é preciso dizer que, se houver um aumento exagerado dos preços dos combustíveis, o transporte feito por caminhões será o primeiro a ser afetado. Quanto a uma possível quebra de safra, temos confiança de que os vultuosos volumes que encontramos nas operações da Malha Central são mais do que capazes de equilibrar quaisquer perdas. Finalmente, não vemos grande problema na eventual queda das tarifas devido ao BR-163, visto que as tarifas das operações da Malha Norte (que representa 60% da receita) ainda são altas e em linha com o histórico.

Compass

Finalizando a nossa tese de investimento, a aquisição da Compass foi um dos focos de nossa posição na Cosan. Nós acreditamos que, em um cenário em que a distribuição de gás natural encanado no Brasil está bem atrás em relação aos países europeus e norte-americanos, a Compass tem a oportunidade de crescimento contínuo e sustentável de longo prazo.

A Comgás é a subsidiária da Compass e responsável de 95% de sua receita. É a distribuidora de gás brasileira com foco no estado de São Paulo, a maior distribuidora de gás do país, com mais de 2,1 milhões de clientes residenciais, comerciais e industriais, recebendo gás por meio de aproximadamente 19.000 quilômetros de dutos.

Além disso, um dos *drivers* desse crescimento é uma perspectiva de aumento da oferta (cerca de 40 % até o 2030), uma contínua abertura do mercado e o fato de que o gás natural será um dos motores da transição energética que estamos vivendo.

MULTIMERCADO

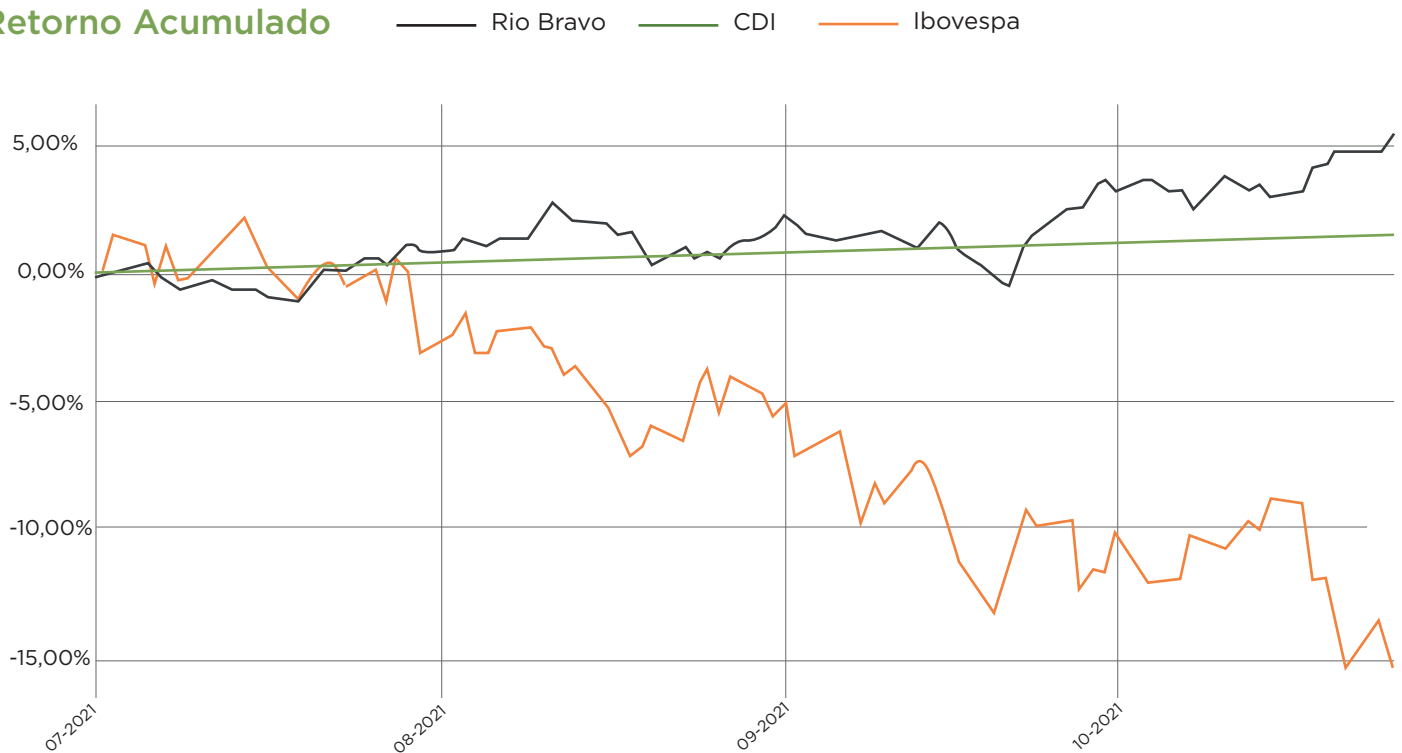
Evandro Buccini
evandro.buccini@riobravo.com.br

O mês de outubro foi marcado por mais uma forte queda no mercado acionário brasileiro, com o Ibovespa caindo 6,7%.

Como já apontado anteriormente, o fundo Rio Bravo Sistemático cumpre excelente papel em períodos de forte

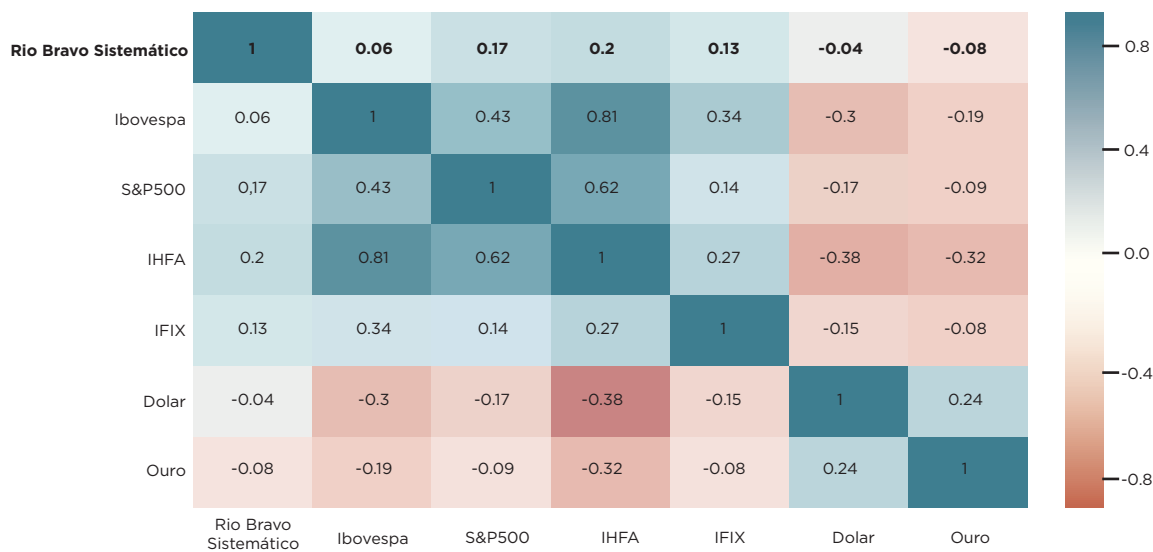
queda de mercado e elevada volatilidade. Na imagem abaixo, podemos ver a rentabilidade do Sistemático contra o CDI e o Ibovespa do início de julho até o final do mês de outubro.

Retorno Acumulado



Vemos nesse período o Ibovespa amargar perda de aproximadamente 15%, já o **Rio Bravo Sistemático** acumula alta de aproximadamente 5%, não só protegendo o capital de nossos cotistas, mas também entregando retornos acima do CDI.

Em outros momentos de quedas acentuadas em curto espaço de tempo, como o “Joesley Day” em 2017 ou a greve dos caminhoneiros em 2018, o fundo apresentou desempenho positivo. Olhando os retornos do fundo desde seu início em 2015, é possível notar desconexão com os principais índices de mercado, conforme pode ser visto na tabela a seguir.



No mês, o fundo teve alta de 1,47%, ou 310% do CDI, puxado principalmente pela estratégia de valor, que contribuiu com alta de 0,78%, seguido das estratégias de fatores proprietários com 0,45%. No ano, o fundo tem alta de 5,22%, ou 174% do CDI.

Iniciamos o mês de novembro com queda na exposição bruta para aproximadamente 100% e uma exposição líquida ligeiramente comprada de aproximadamente 2% do fundo.

O **Rio Bravo Icatu Previdenciário** caiu 3,8% em outubro, enquanto o Ibovespa e o IMA-B caíram respectivamente 6,7% e 2,5%. No ano a estratégia agora cai 6,2%, enquanto em 12 meses sobe 2,5%. Outubro foi dominado por um aumento ainda maior dos riscos relacionados às contas públicas, tema que parecia difícil de se piorar. No entanto, o anúncio da inclinação do governo de mudar a regra (leia-se furar) do teto de gastos, para pagar um valor superior de auxílio, para mais pessoas e por mais tempo, estressou o mercado de tal maneira que em menos de duas semanas a curva de juros chegou a inverter, com os vencimentos mais curtos abrindo 300bps e os mais longos perto de 150bps

nesse intervalo. Além disso, tivemos ainda a decisão do BCB que elevou a Selic em 150 pontos, para 7,75% ao ano. Apesar da magnitude alta até para padrões brasileiros e de significar uma aceleração no ritmo de contração monetária, o mercado julgou que a sinalização do Copom perante as questões fiscais não representou a devida gravidade da situação, o que adicionou ainda mais pressão altista na curva de juros no dia seguinte ao da decisão.

No início do mês, antes dos eventos mencionados acima, nós reduzimos a sensibilidade da nossa posição aplicada em juros real a movimentos da curva (*duration*) acreditando que a redução do *spread* entre os vencimentos mais curtos versus os mais longos não justificava mais manter exposição aos mais longos. Isso se mostrou favorável nos períodos subsequentes de alta volatilidade que explicamos anteriormente. Mesmo assim, nossa posição aplicada em juros real retirou 1,20% de performance do fundo no mês. Nossa carteira de renda variável também sofreu com a volatilidade e *sell-off* de outubro e fechou o mês retirando 2,20% de performance do fundo.

PERFORMANCE

	Renda Fixa		Renda Variável		Multimercado		Índices						
	Rio Bravo Crédito Privado FIRF	Rio Bravo Liquidez DI FI Referenciado	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Previdência FIM	Rio Bravo Sistemático FIC FIM	CDI	IBOV	SMLL	EURBRL	USDBRL	FTSE R\$ (ex-UK)	IMA-B	IFIX
outubro 21	0,56	0,46	-6,75	-4,44	1,46	0,49	-6,74	-12,53	3,41	3,56	7,96	-2,54	-1,47
setembro 21	0,54	0,40	-3,71	-1,24	1,84	0,44	-6,57	-6,43	3,02	4,97	-0,84	-0,13	-1,24
agosto 21	0,53	0,40	-3,79	-1,68	0,79	0,43	-2,48	-3,82	-1,10	-0,51	2,69	-1,09	-2,63
julho 21	0,45	0,38	-4,58	-1,02	1,01	0,31	0,46	1,29	-7,69	-4,78	-5,74	0,42	-2,19
junho 21	0,36	0,30	-1,84	-0,52	-1,28	0,27	6,16	6,32	-2,38	-4,02	0,66	1,06	-1,56
maio 21	0,33	0,26	6,02	1,76	-1,04	0,21	1,94	4,38	-1,08	-3,48	-0,68	0,65	0,51
abril 21	0,31	-0,01	2,10	2,00	1,49	0,20	6,00	4,56	-2,22	0,54	5,13	-0,46	-1,38
março 21	0,35	0,05	8,29	1,92	-0,12	0,13	-4,37	-1,84	1,79	2,41	3,70	-1,52	0,25
fevereiro 21	0,29	0,02	-1,68	-2,04	1,49	0,15	-3,32	-3,43	4,05	5,39	3,13	-0,85	0,32
janeiro 21	0,28	0,35	-2,09	-0,45	-0,48	0,16	9,30	7,52	-0,15	-3,12	1,52	4,85	2,19
dezembro 20	0,29	0,46	7,20	4,62	1,46	0,15	15,90	16,64	-4,48	-6,71	9,72	2,00	1,51
novembro 20	0,20	-0,03	10,12	4,01	-0,98	0,16	-0,69	-2,28	1,74	2,42	-4,30	0,21	-1,01
outubro 20	0,20	-0,53	-1,28	0,88	-0,34	0,16	-4,80	-5,44	0,30	2,09	-0,05	-1,51	0,46
setembro 20	0,25	-0,59	-3,44	-3,85	-1,22	0,16	-3,44	-1,23	6,62	5,24	9,66	-1,80	1,79
Ano	4,11	2,68	-7,84	-5,18	5,21	3,05	-11,31	-15,02	2,70	8,42	22,99	-5,00	-6,86
12 meses	4,63	3,12	8,79	3,18	5,69	3,38	12,35	6,57	-2,61	-1,89	36,64	1,60	-3,38
24 meses	4,87	4,31	7,95	4,82	8,84	6,68	-2,44	-1,69	46,63	40,94	81,95	0,28	-4,38
36 meses	11,31	9,90	42,79	30,54	16,07	13,29	19,38	40,83	54,01	51,54	118,91	27,27	18,78
48 meses	18,78	16,13	41,05	35,47	34,55	20,70	42,98	50,60	70,68	74,25	118,61	41,20	20,36
Desde o início	213,65	205,95	762,60	86,60	63,93								
PL Atual (R\$Mil)	132.442,940	6.253,394	4.746,66	648,04	11.398,98								
Data de início	14-Aug-08	27-Dec-07	8-Sep-04	12-Mar-13	17-Aug-15								
Taxa de Administração (a.a.)	0,39%	0,25%	0,5% até 20M / 1,6% + de 20M	1,10%	1,50%								
Taxa de Performance (a.a.)	-	-	20% do que exceder Ibovespa	-	20% do que exceder CDI								

Rio Bravo

Paulo Bilyk

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

Gustavo Franco

Chief Strategist Officer
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

Comercial

institucional@riobravo.com.br

Daniel Sandoval

Diretor Comercial
11 3509-6689
daniel.sandoval@riobravo.com.br

Fabiana Nani

Gerente Comercial
11 3509-6616
fabiana.nani@riobravo.com.br

Vanessa Valente

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

Ligia Pereira

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

Relações 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 ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULÇÃO E MELHORES PRÁTICAS. Para informações, ligue para +55 11 3509-6600. Para reclamações, utilize o SAC/Ouvidoria: 0800-722-9910.

CONHEÇA NOSSAS ESTRATÉGIAS

Imobiliários

A Rio Bravo é pioneira em Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil e um dos principais players, atuando em estruturação, administração e gestão deste produto.

Escritórios

Aquisição e gestão de lajes corporativas
RCRB11 – Rio Bravo Renda Corporativa

Educacional

Aquisição e gestão de centros educacionais
RBED11 – Rio Bravo Renda Educacional

Varejo

Aquisição e gestão de lojas individuais
RBVA11 – Rio Bravo Renda Varejo

Fundo de Fundos

Alocação em FII's listados com foco em perpetuidade
RBFF11 – Rio Bravo Fundo de Fundos

Logístico

Aquisição e gestão de centros industriais e Logísticos
SDIL11 – SDI Rio Bravo Renda Logística

Residencial

Aquisição e gestão de imóveis residenciais
RBRS11 – Rio Bravo Renda Residencial

Renda Variável

Com histórico de quase 17 anos, a área de renda variável da Rio Bravo é pautada na análise fundamentalista voltada para o longo prazo. Temos histórico comprovado de retorno no longo-prazo, em linha com nossa filosofia de investimento.

Rio Bravo Fundamental FIA

Fundo de ações long-only iniciado em 2004, possui um dos melhores históricos de fundos de ações do mercado brasileiro.

Multimercados

A Rio Bravo tem um dos fundos quantitativos mais longevos do mercado brasileiro, com início em 2015, e atua com modelos estatísticos e tecnologia para decidir os melhores instrumentos e para gerenciar o risco.

Rio Bravo Sistemático FIC FIM

Um dos primeiros fundos quantitativos do país, usa inteligência artificial para basear as decisões de investimento.

Previdência

Pensamento de longo prazo e gestão fundamentalista, atuação conjunta das áreas de expertise da Rio Bravo

Renda Fixa e Crédito

A área de Renda Fixa da Rio Bravo atua desde 2007 e é formada por profissionais com experiência em gestão de fundos de renda fixa e atuação no mercado de capitais.

Rio Bravo Crédito Privado FI RF

Investimentos em ativos de renda fixa de baixo risco de crédito

Fundos imobiliários de crédito

5 FIs com estratégias e maturações diferentes. Portfólio amplo com operações high grade e high yield

Infraestrutura

atuação e pesquisa em infraestrutura e sustentabilidade

Usamos nosso conhecimento para entregar as melhores alternativas de investimentos, sempre de olho no que tem valor no longo prazo



RIO BRAVO

Rio Bravo Investimentos
Av. Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3º andar - Conj. 32
04551-065 São Paulo SP Brasil
Tel. +55 11 3509-6500

www.riobravo.com.br