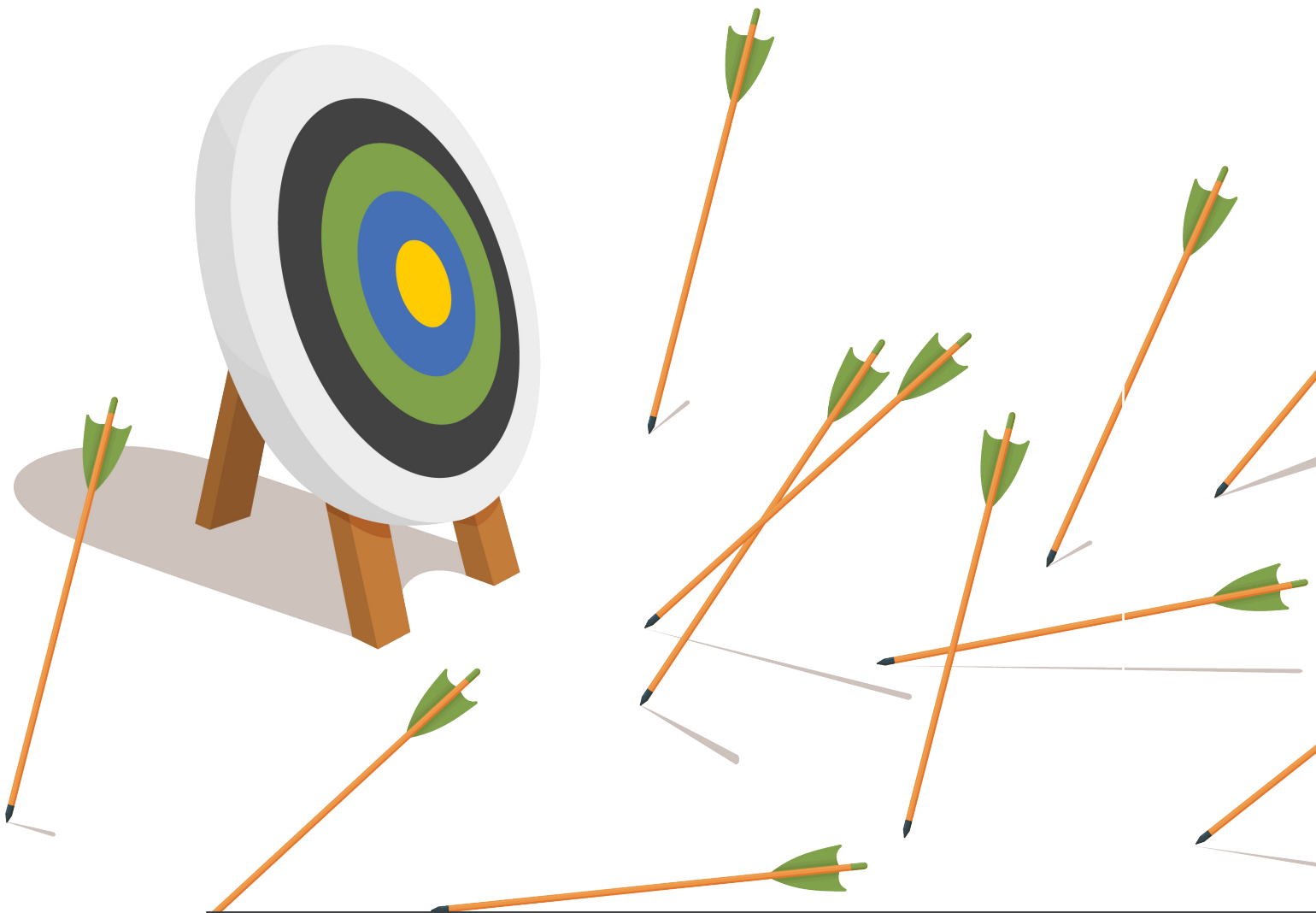


fevereiro
2022



ESTRATÉGIAS **Rio Bravo**

Erros (velhos) que se desenham

Espremido por um Carnaval meio proibido, meio informal, o mês de fevereiro foi curto, mas contundente em suas mensagens. A *Ômicron* fez o prefeito do Rio de Janeiro adiar os desfiles de escola de samba para os feriados de abril, não deixando alternativa ao país senão começar imediatamente o ano letivo de 2022, ano de eleição, portanto, carregado de agendas econômicas e políticas. Como se não bastassem os problemas já presentes, todavia, quis o destino que, nos dias em que o país estaria distraído pelo Carnaval, a Rússia invadissem a Ucrânia, dando início a uma turbulência geopolítica de proporções e repercussões impossíveis de delimitar, inclusive com alinhamentos locais tão radicais como surpreendentes.

“ Não há sinal de Terceira Via, mas já não é mais cedo demais para se falar nesse assunto

Há apoios declarados a Vladimir Putin à esquerda e à direita, nos extremos do espectro, parecendo difícil antever os efeitos do conflito na paisagem política brasileira e sobre as eleições em particular.

A movimentação dos candidatos e partidos políticos foi intensa. Em si, a multiplicação de conversas revela que a corrida já começou para valer. Não há sinal de Terceira Via, por ora, mas já não é mais cedo demais para se falar nesse assunto.

Na verdade, o espectro da Terceira Via parece ser a maior das forças a estimular Lula a incorporar Geraldo Alckmin em sua chapa, o que, todavia, tarda a se confirmar.

Seria o primeiro movimento significativo dos extremos para estrangular o centro, com impactos muito positivos para a governabilidade de uma presidência petista, mas de efeitos muito complexos no tabuleiro político regional, particularmente em São Paulo. Daí a dificuldade, a hesitação e o tempo de espera.

No campo bolsonarista, não há movimento na direção do centro ou da moderação, com vistas a fechar os espaços para uma Terceira Via. Pelo contrário, o presidente parece buscar ativar suas bases mais orgânicas, e respectiva militância, e repetir a estratégia de assegurar o monopólio do antipetismo e o domínio (o assédio) nas redes sociais. O respiro nas pesquisas divulgadas durante o mês, exibindo certa diminuição da diferença, faz crer que o jogo não está decidido.

Não há praticamente nenhuma definição sobre planos futuros para a economia nas candidaturas liderando as pesquisas. Lula exhibe sua indefinição dando voz a um conjunto tão grande de assessores econômicos que mais se assemelha uma assembleia estudantil. Pode significar que há peso e substância nos planos econômicos petistas, mas se é verdade que em 88 economistas será possível chegar a mais de 100 ideias diferentes, segue-se que a assembleia é apenas uma fórmula de driblar o debate e deixar o assunto da economia, em todas as suas vertentes, para o candidato decidir no devido tempo.

Do lado bolsonarista, o presidente nada indica sobre a permanência de Paulo Guedes, e menos ainda sobre sua simpatia a qualquer das ideias liberais que seriam a marca desse ministério. Sem essa “marca”, o presidente não é capaz de exibir qualquer personalidade no terreno das ideias econômicas.

“ Tudo considerado, a economia parece totalmente ausente da eleição, por ora

Tudo considerado, a economia parece totalmente ausente da eleição, por ora. Ao que tudo indica, não vamos assistir, nesse ciclo eleitoral, uma reflexão ou um debate muito profundo sobre novos caminhos do desenvolvimento brasileiro.

É claro que tudo pode mudar a depender dos desdobramentos do que se passa na Ucrânia. O Brasil aparenta estar distante de tudo isso, por enquanto, mas a extensão dos efeitos pode ser muito grande e prolongada.

Fica certamente mais remota a possibilidade de uma recuperação econômica mais vigorosa que pudesse ajudar a reeleição do presidente. Este era um cenário não inteiramente improvável em vista do vislumbre do fim da pandemia por conta da menor agressividade da *Ômicron* e a normalização dos problemas em cadeias de fornecedores, nacionais e internacionais. Mas a Ucrânia fez crescer novamente as cautelas, agora motivadas pelo que vem do exterior. A cidadania econômica global é proposição muito complexa, os russos que o digam.

Não há clima para nada muito criativo e impactante emergindo do Legislativo, ressalvado o espaço para a proverbial irresponsabilidade fiscal típica das eleições e para a pirotecnia. O Executivo parece empenhado em montar um pacote de nítida intenção eleitoral, resta ver do que será composto.

Não progrediu a ideia de uma nova fórmula de preços de derivados do petróleo, em que houvesse alíquotas de impostos sobretudo estaduais que tivessem relação inversa com os preços do petróleo. Ainda que o próprio Lula abordasse o assunto e com propósitos semelhantes aos do presidente, ninguém parece disposto a se arriscar em algum modelo alternativo de tratamento para choques de oferta dessa grandeza.

O tema deve permanecer vivo e contencioso, todavia, pois tudo indica que o petróleo ficará acima de US\$ 100 por um bom tempo, afetando a inflação brasileira e aguçando as tentações populistas e a imaginação criadora da assessoria brasileira.

Não é a primeira vez que o Brasil se vê diante de um “choque do petróleo”. A experiência histórica teria muito a ensinar, caso fosse lembrada, o que, infelizmente, não é o que se passa.

A inflação não deu propriamente sinais de fraqueza, mas também não se agravou. Por ora. O Copom indicou que confia em seu tratamento para o assunto: entregou mais um aumento na Selic, que atingiu 10,75%, e em seus comunicados fez claro que o ciclo de alta está se encerrando, ou que os próximos movimentos serão mais moderados, mantidas as atuais condições. Em mais um par de reuniões, é o que o contexto sugere, o Copom manteria os juros estáveis pelo tempo necessário para a inflação ceder.

“É bem possível que a guerra traga um tanto mais de inflação”

Esse era o plano anterior aos eventos na Ucrânia: um conservadorismo monetário cauteloso, buscando preservar a recuperação na atividade. Mas é bem possível que a guerra traga um tanto mais de inflação, e com isso force a Autoridade Monetária a rever sua estratégia. Mas seria a guerra inflacionária? Como lidar com esse novo “choque do petróleo”?

Duas reflexões finais, referentes a falácias muito comuns e pertinentes a essas perguntas:

A primeira e mais importante se refere a um erro muito comum, o de assumir que o Brasil, por ser economia muito fechada (no sentido de o comércio exterior ser pequeno relativamente ao PIB), está protegido do choque externo. Errado.

Sucessivas gerações de historiadores e cronistas da recorrente “vulnerabilidade externa” de países que escolheram a via da “substituição de importações” e da autossuficiência como estratégia de desenvolvimento

¹Mais detalhes desse exercício numérico podem ser encontrados em O desafio brasileiro (*ensaios sobre desenvolvimento globalização e moeda*). Rio de Janeiro, Editora Zahar, 1999, págs. 58-61. A tese original é de 1994: W. Fritsch e G. H. B. Franco “Import compression, productivity slowdown and manufactured export dynamism, Brasil 1975-90” em *Trade policy and industrialization in turbulent times*. G. Helleiner (org.) London, Routledge, 1994.

concluíram, contrariamente ao senso comum, pela tese segundo a qual o rabo balança o cachorro. Quanto mais fechado mais vulnerável, ou mais difícil lidar com choques externos.

A demonstração desse aparente paradoxo é muito simples. Pense em uma economia fechada como o Brasil e outra aberta como a Coreia do Sul, e que ambas precisam aumentar o seu saldo comercial (digamos em 6% do PIB), como resposta ao choque externo, e que ambas possuem a mesma elasticidade do comércio exterior com relação a desvalorizações cambiais reais (unitária, digamos).

Nessa situação, a economia aberta (com importações e exportações na faixa de 30% do PIB) precisaria de uma desvalorização inferior a 10% para acomodar o choque enquanto a economia fechada (com importações e exportações na faixa de 10% do PIB) vai precisar de uma desvalorização de uns 30% ou 40%, dependendo da conta, com as consequências que se conhece.

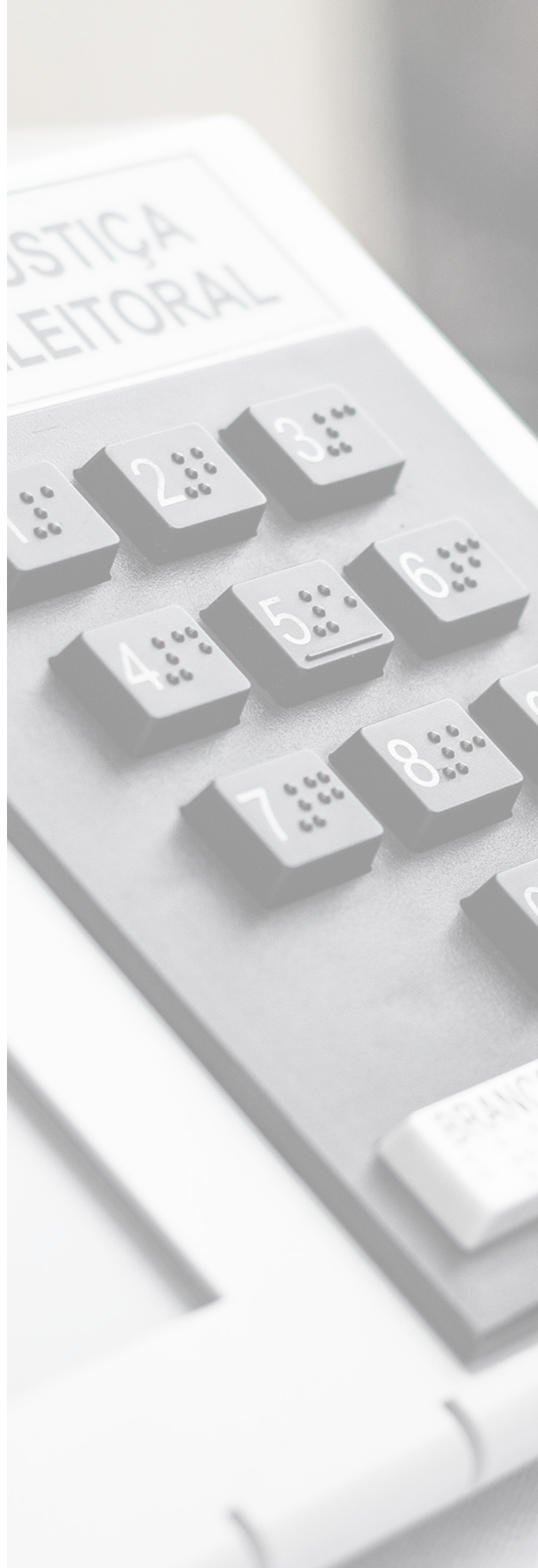
Choques externos são muito mais inflacionários nas economias fechadas, e quanto mais fechada maior a inflação *ceteris paribus*. Segue-se que o Brasil não está protegido por ser fechado, antes pelo contrário.

A segunda falácia se vê com clareza na fala da ministra da Agricultura, Teresa Cristina, e do próprio presidente, quando externam preocupação com a “dependência” do Brasil em fertilizantes importados, e em planos mirabolantes de “autossuficiência”. É o raciocínio clássico, e errado, sobre como lidar com choques externos.

O setor de fertilizantes tem sido contemplado por políticas e incentivos com vistas a subverter as vantagens comparativas ao menos desde o famoso “Segundo PND”, o incensado plano de autarquia do general Geisel, com o qual se esperava que o Brasil respondesse aos choques do petróleo dos anos 1970 com mais fechadura em vez de abertura.

O Segundo PND, nem a substituição de importações genericamente, não foi capaz de revogar a lei das vantagens comparativas. Nem o será.

Espera-se que tenhamos aprendido com esses erros, mas parece que não. O apelo da falta de imaginação e a inclinação na direção de erros velhos e conhecidos são fortíssimos em lideranças confusas submetidas a conjunturas difíceis.



RENDA FIXA

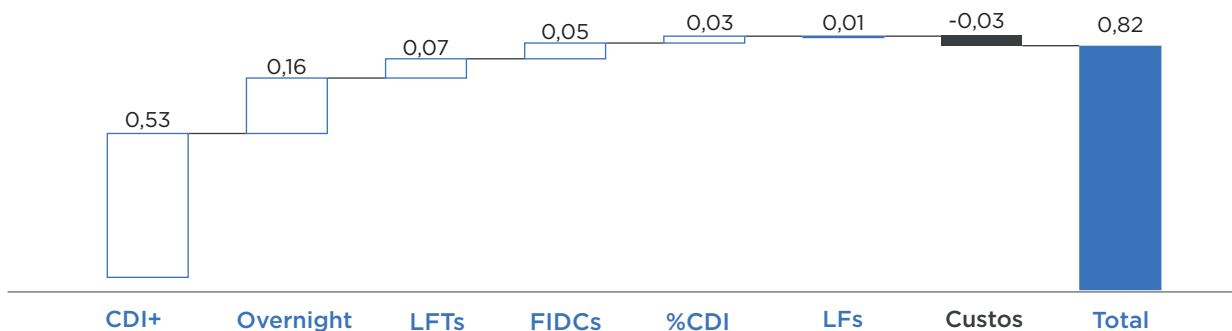
Evandro Buccini

evandro.buccini@riobravo.com.br

Em fevereiro, o fundo **Rio Bravo Crédito Privado** teve novamente performance positiva atingindo 115% do CDI. A tendência de estabilidade das taxas das debêntures no mercado secundário, iniciada em outubro/21, se manteve

ao longo desse último mês. Debêntures, em especial em CDI+ e FIDCs, foram os maiores contribuintes à performance do fundo no período, conforme pode ser visualizado no gráfico seguinte.

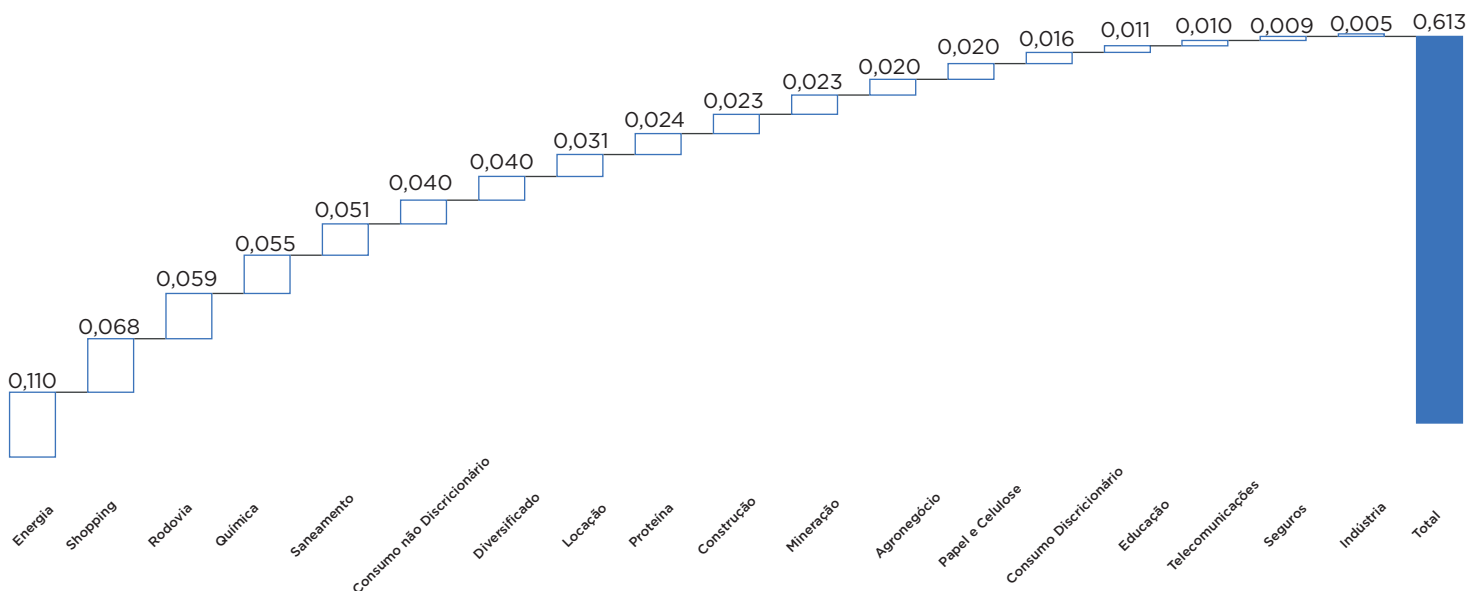
Fevereiro/22 Performance Breakdown por classe de ativo (%)



Em janeiro, todos os setores apresentaram contribuições positivas para o fundo. Os setores de Energia Elétrica, Concessões Rodoviárias e Shopping Centers, nossas

principais posições no portfólio, foram os grandes destaques. O fundo encerrou janeiro com 68% de seu PL em debêntures e FIDCs.

Fevereiro/22 Performance Breakdown por setor (%)



Ao longo do último mês, participamos de sete *roadshows* de emissões primárias de debêntures CDI+ e LFs, com duas entrando na nossa carteira, de dois emissores diferentes.

Começando pela Taesa, um dos maiores grupos privados de transmissão de energia elétrica do Brasil, que está presente em 18 Estados e no Distrito Federal. A emissora possui uma carteira de ativos robusta e diversificada, proteção em relação a pressões inflacionárias e um histórico de baixa alavancagem, com os picos causados por grandes investimentos e seguidos por um rápido processo de desalavancagem. Além disso, o segmento de Transmissão de Energia Elétrica é caracterizado pela resiliência e previsão do seu faturamento, diversificada base de clientes e uma estrutura de pagamentos com garantias.

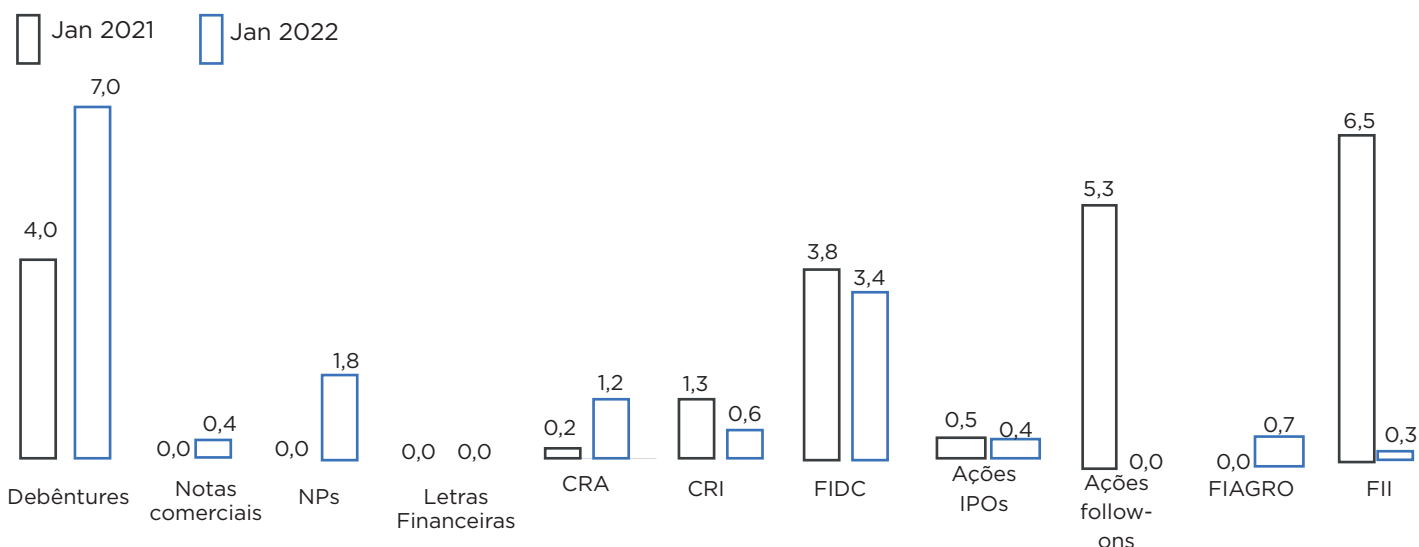
Outra emissora que passou parte do nosso portfólio é a Marfrig, empresa do setor de proteína, cujas principais vantagens derivam da sua ampla escala de produção, do acesso aos mercados de exportação a partir do Brasil e dos EUA e de seu relacionamento de longo prazo com fazendeiros, clientes e distribuidores, além, claro, de sua diversificação geográfica. Sua alavancagem historicamente tem oscilado bastante, fruto da natureza da sua operação. Entretanto, o atual momento, extremamente benéfico para o seu setor, está sendo aproveitado para reduzir sua alavancagem, diminuir o custo e alongar o perfil da sua dívida, estratégia que vem tendo êxito.

Já no mercado secundário, aproveitamos para aumentar nossa posição em Unipar Carbocloro, empresa atuante na indústria de cloro-soda e PVC. Importante ressaltar que a companhia tem histórico recente de endividamento líquido muito baixo ou mesmo negativo, fruto de sua gestão de passivo eficiente e conservadora. Ou seja, apesar do ciclo muito positivo do seu setor, com a alta do preço de suas *commodities*, ela decidiu não se alavancar demasiadamente, mantendo uma posição de quase caixa líquido nos últimos anos.

Com as novas aquisições, buscamos diversificar nosso portfólio em emissores de boa qualidade de crédito e com *spread* elevado, além de líderes em seus respectivos segmentos de atuação. Continuamos a avaliar também oportunidades de investimento em debêntures de empresas *high-grade* remuneradas a CDI+ no mercado secundário. Por mais que os *spreads* tenham reduzido fortemente ao longo de 2021, ainda enxergamos algumas emissões como atrativas.

Por fim, no que se refere ao mercado primário de crédito privado, observou-se em jan/22 um volume considerável de emissões de debêntures, atingindo R\$ 7,0 bi, montante muito superior aos R\$ 4,0 bi de jan/21, segundo dados disponibilizados pela ANBIMA. Os dados acumulados de jan/22 vs jan/21 disponibilizados pela ANBIMA encontram-se abaixo:

Mercado Doméstico (R\$ Bilhões)



INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

O mercado de FIs dois anos após o início da pandemia

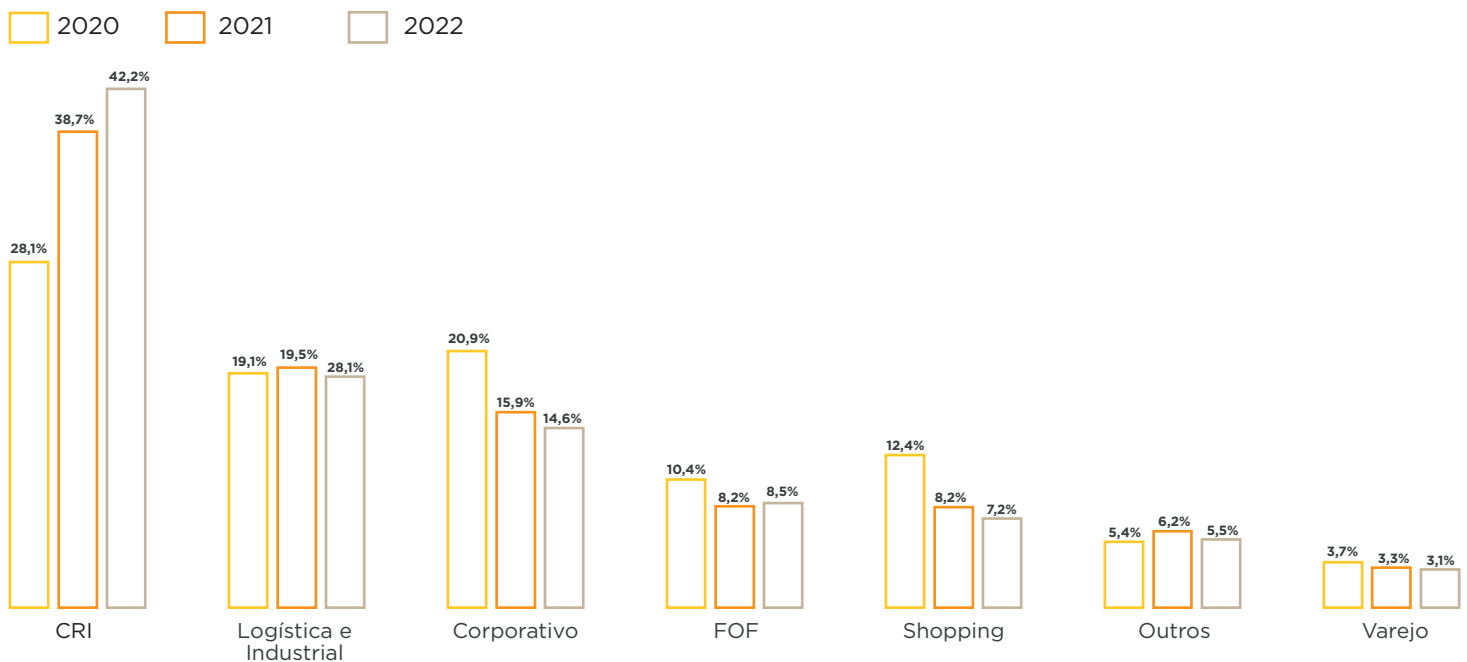
Anita Scal

anita.spichler@riobravo.com.br

Em fevereiro, o índice de fundos imobiliários apresentou retorno negativo de 1,29% e no ano o retorno acumulado é de -2,27%. Desde o início da crise pandêmica, em março de 2020, o IFIX demonstra queda acumulada de -7,78%. Vale ressaltar que a performance negativa do índice neste período sofre influência de acontecimentos com impactos

diretos no mercado de fundos imobiliários, como as medidas de restrições impostas pelo aumento do número de casos e novas variantes, e de acontecimentos que culminaram em uma redução de risco por parte dos investidores, como aumento da taxa SELIC no Brasil, risco fiscal ascendente e questões macroeconômicas no exterior.

Mudança na composição do IFIX desde 2020

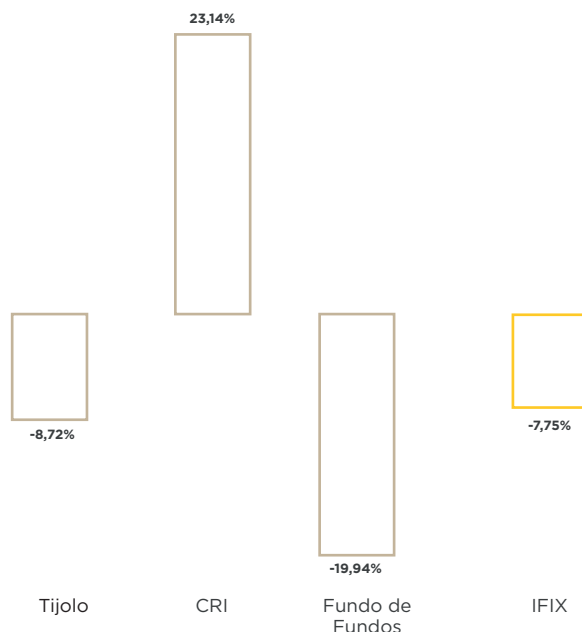


Fonte: Rio Bravo e B3

Dado os eventos que ocorreram nos últimos dois anos, alguns investidores poderiam se perguntar se não era para o IFIX ter apresentado uma queda maior nesse período. Fato é que nos últimos dois anos tivemos mudanças relevantes na participação de setores no índice, com redução de fundos de tijolo e aumento de fundos de crédito, o que altera o balanceamento de risco do índice.

Quando segregado a composição do índice entre tijolo, crédito e fundo de fundos, temos um cenário de retorno negativo principalmente para a parte de tijolo e de fundo de fundos, com o primeiro setor tendo uma performance negativa de -8,72% e o segundo uma performance negativa de -19,94%.

Retorno total dos fundos de tijolo, CRI, Fundo de Fundos e IFIX desde o início da pandemia



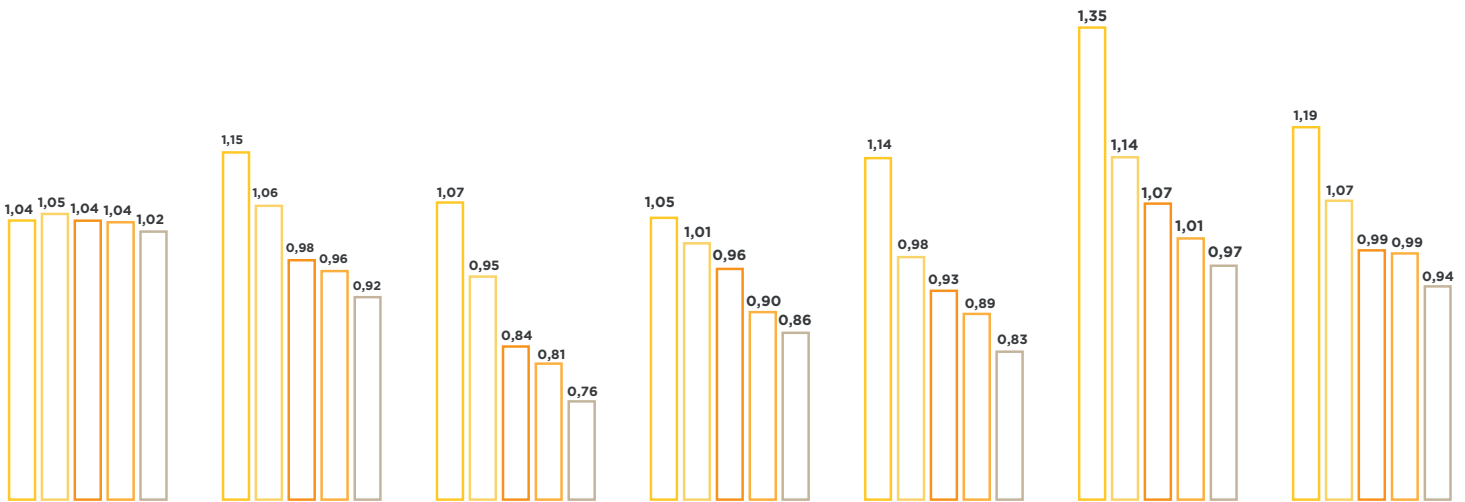
Fonte: Rio Bravo e Quantum Axis

A relevante correção dos fundos de tijolo e fundos de fundos nos últimos dois anos pode ser um possível indicativo de que o mercado está exagerando na precificação minorada de tais ativos, porém somente isso não é o bastante para se concluir que um ativo está negociando abaixo do seu valor intrínseco. Uma correção pode ocorrer por diversos fatores que podem efetivamente alterar a precificação de um ativo imobiliário, como mudanças estruturais ou um momento de ciclo de recessão, onde temos elevado patamar de imóveis vagos. Contudo, correções também podem ocorrer por movimentos de aversão a risco, sem necessariamente grandes alterações no fundamento daqueles ativos. O desafio é conseguir entender as razões dos movimentos de precificação para entender se quedas relevantes não estão indicando, na verdade, uma oportunidade de entrada para investidores com foco no longo prazo.

Uma métrica que utilizamos para identificar se um fundo está negociando abaixo do seu valor efetivo é a do preço à mercado dividido pelo seu valor patrimonial (*price to book value* ou P/VP). Esse indicador mostra o prêmio ou desconto que os fundos imobiliários estão negociando no mercado secundário em relação ao valor patrimonial. Desde o início da pandemia, os setores de tijolo e fundo de fundos negociam com descontos em relação ao seu patrimônio líquido, principalmente os shoppings, lajes corporativas e fundo de fundos, que acabaram apresentando maior impacto negativo nas distribuições de rendimentos em comparação aos demais setores do mercado imobiliário.

Preço à mercado/Valor patrimonial

Pré Pandemia
 2020
 1S 2021
 2S 2021
 FEV 2022

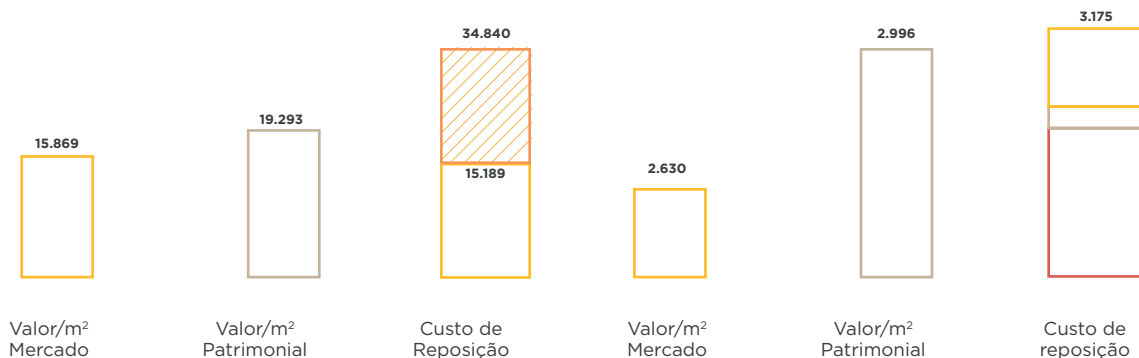


Fonte: Rio Bravo e Quantum Axis

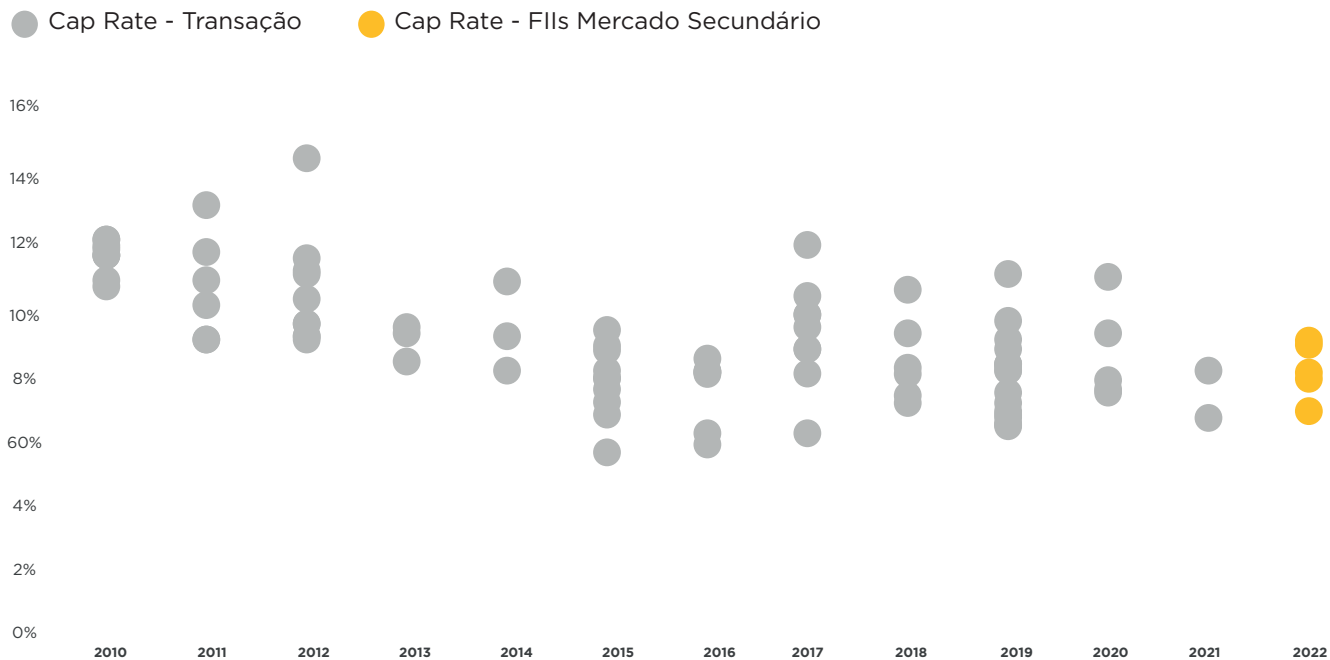
Para os fundos de tijolo, o valor patrimonial normalmente tem maiores alterações na reavaliação dos ativos imobiliários, que é feita anualmente e conduzida por um avaliador imobiliário contratado pelo administrador fiduciário. O ponto negativo é que, por serem feitas uma vez ao ano, podem ficar defasadas dependendo da velocidade das mudanças intrínsecas e extrínsecas. Vale ressaltar que, para chegar no valor do ativo, o avaliador projeta o fluxo de caixa do ativo e traz esse fluxo a valor presente a uma determinada taxa de desconto. As variáveis que acabam tendo maior influência no valor do ativo acabam sendo a capacidade do imóvel em gerar receita e a taxa de desconto utilizada. Tais métricas são muito sensíveis para a determinação do valor do imóvel e pequenas alterações podem influenciar em proporções relevantes o valor do ativo, sendo assim, não podemos levar esse múltiplo como sendo a única métrica a ser analisada.

Outras análises que são usadas para determinar se um fundo imobiliário de tijolo está abaixo do seu valor intrínseco é a comparação do valor/m² que o fundo está negociando comparado com seu custo de reposição (valor que custa para construir aquele portfólio de ativos imobiliários) e comparado ao valor de venda dos ativos, considerando transações similares. Para fundos de lajes corporativas e galpões logísticos, observamos ambos os setores negociando abaixo do custo de reposição. No caso dos fundos de shopping, observamos que estão negociando abaixo do valor de transação dos ativos.

- Custo de Reposição Fundos Imobiliários Lajes Corporativas e Galpão Logístico



Fonte: Rio Bravo e Quantum Axis



Fonte: Rio Bravo e Quantum Axis

Os indicadores a serem analisados em fundos de fundos acabam divergindo um pouco de um fundo de tijolo. Por ser um fundo que aloca em outros fundos imobiliários negociados em bolsa, a precificação do seu patrimônio líquido acaba sendo diária e não sensíveis às mesmas métricas que fundos de tijolo, sendo assim, a relação de preço sobre o patrimônio líquido (*price to book value*) acaba sendo mais eficaz. Além disso, é importante observar e analisar se os fundos em que aquele FOF aloca estão descontados ou não no mercado secundário, pois, caso os fundos estejam descontados, o fundo de fundo pode apresentar um desconto duplo: um pela sua subprecificação no mercado secundário, e outro do seu portfólio de ativos em si.

Para os fundos de CRI a relação entre o preço e o valor patrimonial é um bom ponto de partida para entender se os fundos estão abaixo do seu valor intrínseco. Outro ponto importante a ser analisado é o risco de crédito e as garantias dos ativos que compõe o portfólio de CRIs do fundo imobiliário. Também é importante analisar se o fundo tem resultado de inflação acumulada e não distribuída devido as regras contábeis que um determinado

administrador fiduciário segue para o cálculo da DRE (demonstração do resultado do exercício) do fundo. Vale mencionar que a análise do spread (diferença) entre a taxa dos CRIs da carteira e a NTN-B com a mesma *duration* do portfólio é um ponto de atenção da análise, pois a abertura ou fechamento das NTN-Bs influencia o valor dos CRIs no mercado secundário, o que deveria refletir no valor de negociação do fundo imobiliário de CRI. Desde o início da crise pandemia o cupom dos títulos do tesouro indexados à inflação sofreu desvalorização (abertura de taxa) e tal desvalorização não foi observada, na mesma proporção, no preço a mercado dos fundos de CRI, os quais permanecem negociando com prêmio em relação à sua cota patrimonial.

Os fundos imobiliários permanecem em patamares atrativos de alocação e que devem trazer retornos atrativos no longo prazo. O momento é muito propício para a alocação em tais ativos, pois o retorno não depende apenas da valorização do imóvel no longo prazo e do aumento da receita de aluguel com queda da vacância, mas também dos ativos voltarem a negociar a efetivamente o que eles valem.

MULTIMERCADO

Evandro Buccini
evandro.buccini@riobravo.com.br

O *Rio Bravo Sistemático* teve uma performance positiva de 0,23% no mês de fevereiro, puxado principalmente pelas estratégias de Qualidade e Momentum que contribuíram positivamente com +0,19% e +0,075% respectivamente, já as estratégias de fatores Proprietários e valor tiveram contribuição negativa de -0,013% e -0,03%.

Setorialmente as principais contribuições vieram dos setores de consumo cíclico e consumo não cíclico que com +0,6% e +0,3% respectivamente, na ponta negativa tivemos o setor de materiais básicos e tecnologia da informação com -0,7% e -0,3% respectivamente.

No Ano o fundo tem uma performance -1,18% contra 1,49% do CDI, entre nossas estratégias, as estratégias de Valor e Momentum são as que mais contribuem negativamente com -0,4% e -0,2% respectivamente.

Iniciamos o mês de março com uma exposição bruta de 85% e líquida de 25%.

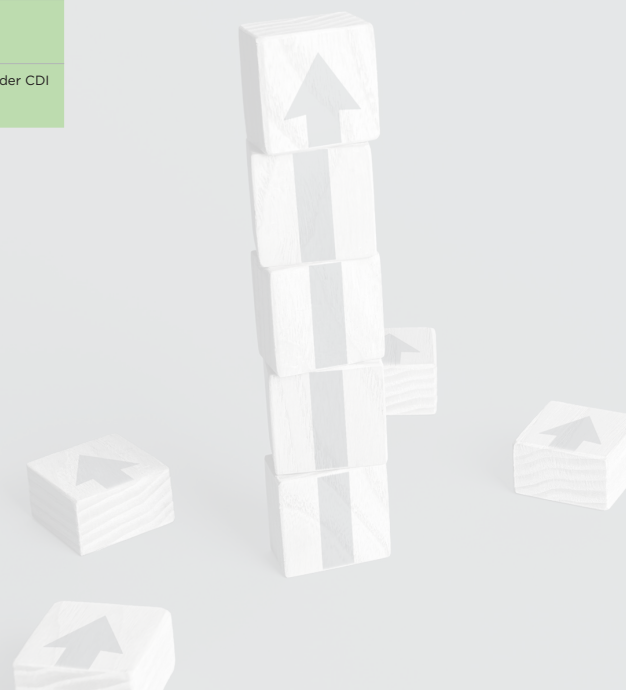
O **Rio Bravo Icatu Previdenciário** subiu 20bps em fevereiro, enquanto o Ibovespa e o IMA-B subiram respectivamente 89bps e 54bps. No ano a estratégia cai 4bps.

Apesar de por motivos completamente distintos, os movimentos dos ativos em fevereiro em muito se assemelharam aos de janeiro. Tivemos novamente um mês marcado por fuga de risco nos ativos globais e positivo para bolsa local. Enquanto Nasdaq, S&P 500 e Stoxx 600 caíram respectivamente 3,4%, 3,1% e 3,4%, o Ibovespa subiu quase 1% no mês. Dessa vez o foco se voltou ao grave cenário de guerra que se desenvolve entre Rússia e Ucrânia, o que afugenta a busca por ativos mais arriscados e ao mesmo tempo valoriza ainda mais os preços de commodities de forte peso na bolsa brasileira, como o petróleo, que marcou alta de 11,5% no mês (Brent).

Assim, nossa carteira de renda variável conseguiu manter seu retorno em território positivo, subindo 8bps no mês, sendo beneficiado principalmente pela posição em Vale, que contribuiu sozinha com 30bps. Por fim, a posição aplicada em juros real contribuiu com 28bps para o 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
fevereiro 22	0,87	0,80	-0,27	0,21	1,46	0,76	0,89	-5,19	-2,70	-2,98	-7,09	0,54	-1,29
janeiro 22	0,77	0,73	5,01	-2,02	-1,41	0,73	6,98	3,42	-5,34	-3,48	-10,58	-0,73	-0,99
dezembro 21	0,82	0,72	0,56	-0,31	1,64	0,77	2,85	3,80	-0,59	-0,85	4,41	0,22	8,78
novembro 21	0,67	0,58	-2,85	1,87	0,88	0,59	-1,53	-2,29	-2,14	-0,23	-4,83	3,47	-3,64
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
Ano	1,65	1,54	4,73	-1,21	-0,62	1,49	7,94	-1,95	-8,44	-7,60	-17,02	-0,19	-2,27
12 meses	6,77	5,19	-2,95	5,52	7,02	5,68	2,82	-13,32	-14,46	-9,11	-6,65	0,92	-5,04
24 meses	6,78	6,03	9,10	9,44	10,09	8,20	9,86	-10,83	16,51	15,15	39,58	4,14	-7,78
36 meses	12,42	11,08	26,05	10,98	12,75	14,24	16,27	19,11	35,89	37,14	69,32	22,89	13,23
48 meses	19,90	17,21	32,84	24,29	28,31	21,56	30,14	32,94	46,53	58,64	76,83	40,12	19,36
Desde o início	223,57	214,63	776,14	67,92	65,70								
PL Atual (R\$Mil)	178.429,525	5.294,454	3.785,58	581,96	11.074,36								
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

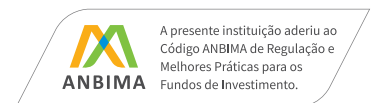
Relações com Investidores

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