

ESTRATÉGIAS RIO BRAVO

UM MÊS DE DUAS NOTÍCIAS

JANEIRO 2018

O tão esperado ano eleitoral teve início com duas notícias não especialmente inesperadas, mas que, em razão da forma ou do timing, resultaram surpreendentes.

A primeira foi o rebaixamento da nota de risco soberano anunciado pela S&P, trazendo

o Brasil para a terceira casa abaixo do grau de investimento (BB-). É a primeira das agências a fazer este movimento, portanto, um prenúncio do que as outras poderão fazer e uma péssima notícia para a área econômica, e para o ministro Henrique Meirelles em especial. →



UM MÊS DE DUAS NOTÍCIAS

A agência menciona em seu comunicado o atraso nas reformas, bem como as incertezas políticas, mas é muito provável que a decisão tenha tido como determinantes principais a piora acentuada dos indicadores de dívida pública combinada com o evidente fracasso em reverter o déficit primário. É verdade que os números fechados para o ano de 2017 revelaram um déficit primário de apenas R\$ 111 bilhões (1,7% do PIB), ou seja, melhor que a previsão (que não é bem uma “meta”) de R\$ -163 bilhões (2,5% do PIB). É uma pequena melhora, provocada mais pela recuperação da receita do que por ajustes, mas é pouco.

As notas de crédito soberano não são apreciações subjetivas tampouco votos de confiança. A apreciação dos mercados pode, por vários motivos, se tornar mais benevolente do que os indicadores estariam a recomendar, sobretudo referentes ao panorama fiscal. É o que se passa no momento, pois CDS brasileiro parece “generoso” com relação à real situação das finanças brasileiras, como se o *rating* do país fosse muito melhor que BB-. As agências, por seu turno, não devem se deixar levar pelos humores do mercado, e, nesse caso, a S&P revelou frieza diante das hesitações brasileiras diante da situação fiscal.

A notícia serviu para elevar a ansiedade em torno da reforma da Previdência, que se tornou o grande teste (ou mais, até: quem sabe a razão

de existir) do governo Michel Temer. Desistir dela seria como estabelecer o encerramento antecipado dessa presidência, ainda que o risco de perder seja bastante substancial. A mobilização para a votação já teve início e as perspectivas iniciais não parecem muito favoráveis, o que sempre pode ser atribuído à parcela volúvel do Parlamento querendo valorizar o preço de seu voto.

A votação deverá ocorrer em fevereiro num contexto de muitos acordos e combinações de pequena estatura, e de resultado incerto.



A reforma da Previdência se tornou a razão de existir do governo Temer

Enquanto isso, parecendo confirmar as preocupações das agências, o governo se vê em dificuldades com o cumprimento da chamada “regra de ouro”, um dispositivo constitucional raramente notado (art. 167. III), ainda que confirmado na Lei de Responsabilidade Fiscal, pelo qual ficam vedadas as operações de crédito por parte de ente público, incluída a União, em valor superior ao das despesas de capital. A lógica é simples: coibir o endividamento para o financiamento de despesa corrente, ou seja, aquela que não contribui para a constituição de capital ou de serviços (ou renda) futura. De acordo com esta lógica, em condições normais, o acréscimo à dívida pública nunca deveria ser maior que os gastos de investimento por parte do governo. Certamente não foi

UM MÊS DE DUAS NOTÍCIAS

o caso nos últimos anos, cabendo perguntar por que o assunto se tornou um problema apenas em 2018. Um pacote de medidas se encontra em preparação com vistas a evitar o “descumprimento” da regra de ouro, porém, as medidas parecem muito mais um conjunto de “pedaladas do bem” do que propriamente um movimento concreto na direção do ajuste fiscal.

“

A candidatura de Lula nasce (quase) morta, e diante disso o quadro eleitoral se transforma por inteiro

A segunda notícia não inteiramente inesperada foi a condenação do ex-presidente Lula em segunda instância, porém com votação unânime, contundente e firme de três desembargadores extremamente articulados e consistentes em suas manifestações. A pena proposta por Sergio Moro foi aumentada de 9 para 12 anos de prisão e os protestos organizados pelos apoiadores de Lula foram muito menores do que se imaginava. Já as reações alinhadas com a condenação se espalharam pelo país, maiores do que se esperava. A repercussão foi positiva e proporcional à firmeza dos juízes, e ainda no mês de janeiro o STJ rejeitou um pedido de *habeas corpus* antecipado e a ministra Carmen Lúcia afastou a ideia de o STF reformar seu entendimento sobre a execução de pena após condenação em segunda instância.

O fato político assim produzido é o de que a candidatura Lula parece morta, ou quase, e

diante disso o quadro eleitoral se transforma por inteiro. O vazio deixado pelo ex-presidente passa a ser disputado não apenas por outros personagens menores do PT, mas também por outros partidos de esquerda e mesmo o PSDB, cujo candidato pode perfeitamente ensaiar passos à esquerda para ampliar seu espectro de apoios, inclusive ao contrapor-se aos nomes à direita. Começam as montagens dos palanques regionais e a constituição das chapas, com intensa movimentação de partidos e bancadas.

“

A economia prossegue no caminho de uma lenta recuperação

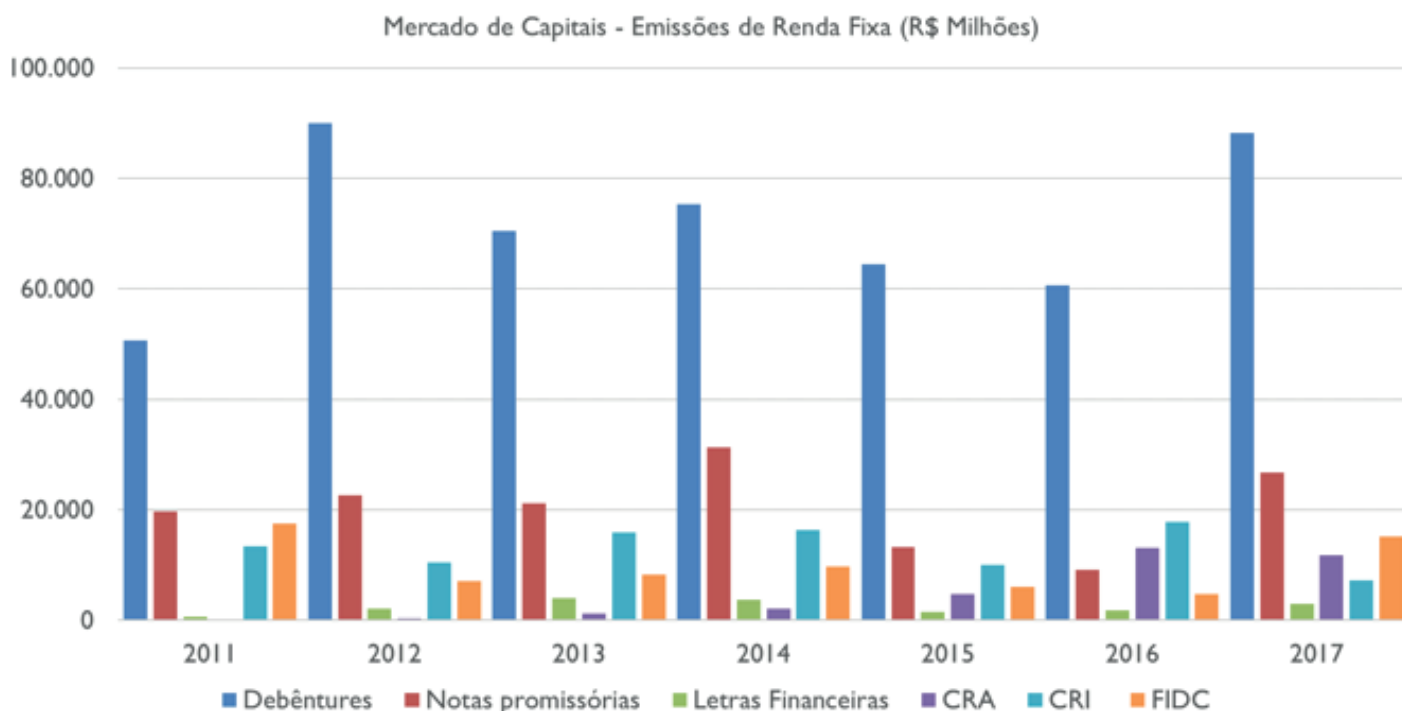
Enquanto isso, a economia prossegue no caminho de uma lenta recuperação, inflação sob controle (abaixo da meta), inclusive com redução do desemprego.

É um movimento vagaroso e que dificilmente provocará alguma “sensação de crescimento” relevante o suficiente para prover alento ao governo e a seu ministro da Fazenda. Uma vitória na batalha pela reforma da Previdência talvez sirva para produzir um impulso político positivo de sorte a elevar o cacife do presidente nos ajustes nas chapas e composições regionais.

O fato é que em janeiro o Ibovespa ganhou mais de 11% de valorização, o que estabelece um curioso veredicto sobre qual das duas notícias do mês foi mais importante.

As captações de recursos em renda fixa (Debêntures, NPs, LFs, CRIs, CRAs e FIDCs) via mercado de capitais atingiram um total de R\$ 152 Bilhões no consolidado de 2017. Tal montante representa um crescimento de 42% com relação ao ano anterior, além de ser o maior volume de captações nesse segmento dos últimos seis anos.

Destaque para as emissões de debêntures que atingiram o maior volume emitido (R\$ 88,1 bilhões) desde de 2012. A retomada do fluxo em mercado de capitais acontece por conta da redução da taxa de juros no Brasil e sinaliza o início da retomada da atividade econômica e dos investimentos no país.



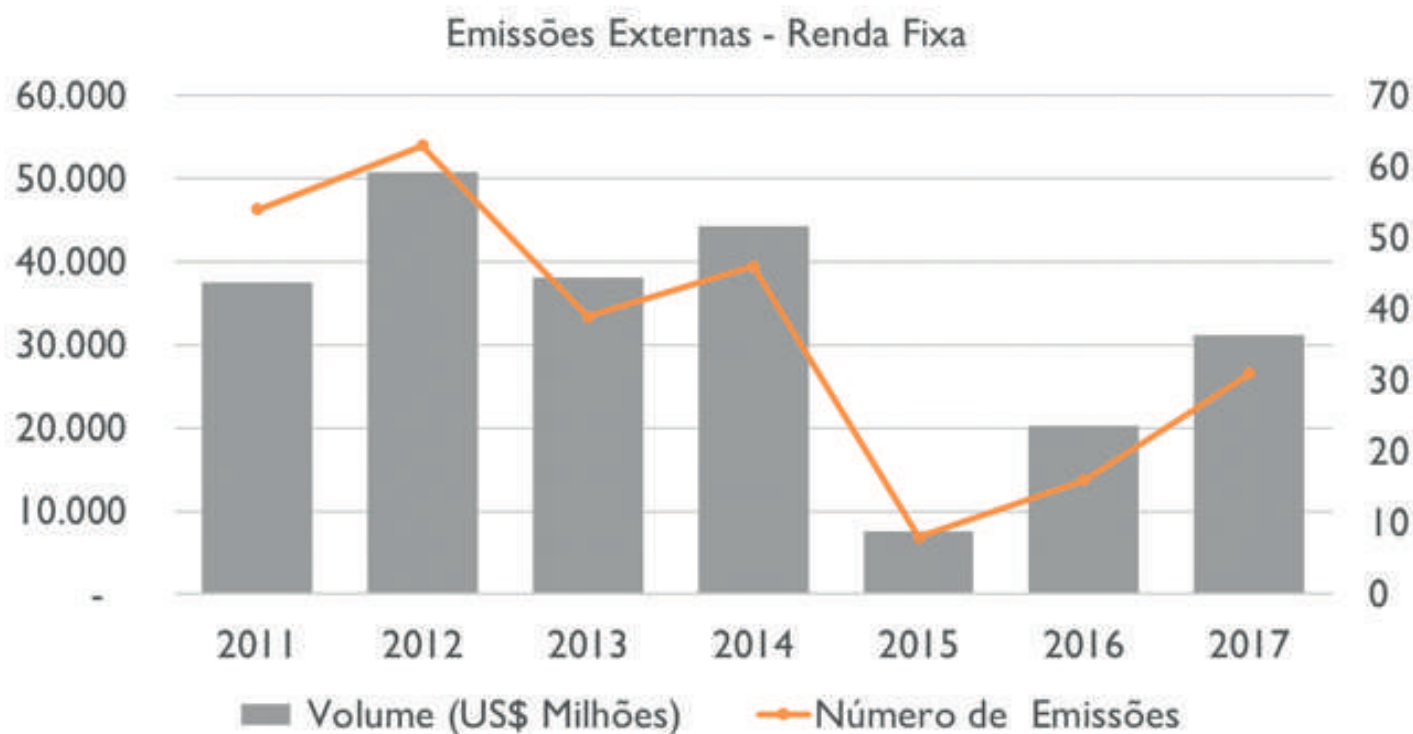
O ano de 2017 consolidou-se, também, como o período de recuperação para as emissões externas, que encerram o ano com um volume de US\$ 31,1 bilhões, com crescimento de 54% em relação a 2016.

Tipicamente, janeiro é um mês com poucas emissões domésticas. Ainda assim, ocorreram emissões de Sabesp (*rating* AA pela Fitch, R\$ 750 milhões, séries de 3, 5 e 7 anos), AES

Tietê (*rating* AA+ pela Moody's, séries de 2 e 5 anos), Locamerica (*rating* AA- pela Fitch, séries de três e cinco anos), além de Copasa, que vem a mercado com uma emissão incentivada (*rating* AA pela Fitch, R\$ 268 Milhões, séries de seis e oito anos).

Já no âmbito internacional, mesmo com o downgrade do Brasil pela S&P para BB-, a alta liquidez impulsionou o mercado de capitais de forma

RENDA FIXA



que as companhias, assim como o Tesouro Nacional, aproveitaram o momento para novas captações. Foi o caso de Petrobras (*rating* BB- pela S&P, US\$ 2 Billion, 11 anos, *yield* 5,95% a.a.), Natura (*rating* BB pela S&P, US\$ 750 milhões, cinco anos, *yield* 5,375% a.a.), Rumo (*rating* BB- Fitch, B+ S&P, US\$ 500 milhões, sete anos *yield* 6,00% a.a.), JSL (*re-tap* da emissão anterior), Marfrig (*rating* B+ Fitch, BB- S&P, US\$

300 milhões, sete anos *yield* 7,125% a.a.) e Hidrovias do Brasil (*rating* BB Fitch, Ba3 Moodys, US\$ 600 milhões, 7 anos *yield* 5,95% a.a.). Com relação ao Tesouro Nacional, a operação foi um *re-tap* da emissão realizada em 2017 com prazo de 30 anos, vencendo em 2047, com *yield* de 5,60% a.a. (vs. 5,875% quando emitidos em 2017).



Shopping Pátio Higienópolis, um case de sucesso

O empreendimento se aproxima dos 20 anos de história como um grande exemplo de sucesso no âmbito nacional

Inaugurado em 1999, em uma das áreas mais privilegiadas de São Paulo, no bairro de Higienópolis, o empreendimento Shopping Pátio Higienópolis faz parte de um dos principais cases de sucesso do mercado de varejo, aparecendo entre os dez melhores shoppings do Brasil, especialmente em termos de vendas e receita por metro quadrado. Atualmente, o Shopping é administrado pela Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., que,

desde sua chegada, começou a fazer uma readequação de mix dentro do empreendimento.

Principais características do Shopping Pátio Higienópolis:

Área Construída: 109.253m
Área Bruta Locável: 34.900 m
Estacionamento: 1.428 vagas
Lojas em operação: 290

INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS



Fotos externas e internas do Shopping Pátio Higienópolis

O bairro de Higienópolis é um dos mais tradicionais do município de São Paulo, caracterizado pelo contraste entre edifícios contemporâneos e casarões tombados pelo patrimônio histórico.

Um desses casarões é o Casarão Nhonhô Magalhães, antiga residência do barão de café Nhonhô Magalhães, tombado pelo conselho de Defesa do Patrimônio Histórico e pertencente ao condomínio Shopping Pátio Higienópolis, adquirido em 2005.

Recentemente, foi apresentada aos sócios empreendedores do Shopping a proposta de usabilidade para o Casarão, cuja inauguração está prevista para 2019, e que será destinado a

eventos, tanto sociais quanto empresariais, uma modalidade de serviço que, conforme pesquisas da administradora do empreendimento, o bairro carece.

Hoje em dia, o empreendimento possui cinco sócios. Entre eles, vale a pena destacar o Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – FII.

O Fundo, constituído em 1999, foi um dos primeiros da indústria de Fundos Imobiliários no país. Suas cotas iniciais foram emitidas a R\$ 100 (cem reais) com o objetivo da compra de 25% do empreendimento imobiliário “Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis”.

INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS



Fotos do Casarão Nhonô Magalhães, que atualmente está em processo de restauração.

Durante todo esse período, houve mudanças no quadro societário do empreendimento, para o qual, de acordo com a convenção de condomínio, os atuais sócios têm o Direito de Preferência na compra.

Essa avaliação e decisão do exercício de preferência pelo Fundo é facilitada pelos parâmetros de valor de mercado (através da cotação na B3 – antiga BM&FBovespa) e pelos laudos de avaliações realizados periodicamente pela administradora do Fundo e registrados contabilmente.

As últimas transações a que o Fundo teve direito datam do ano de 2015, quando foi vendida participação de 17% do Condomínio Comercial Shopping Patio Higienópolis I

e 21,375% do Condomínio Comercial Shopping Patio Higienópolis II. Já em 2014 tinha sido vendida participação de 10% do Condomínio Comercial Shopping Patio Higienópolis I.

Em ambas negociações, o valor proporcional por cota estava acima do valor patrimonial (comparado pelo Laudo de Avaliação) e acima do valor de mercado (através da cotação na B3), motivo pelo qual o Fundo declinou de exercer seu direito de preferência.

Em 28 de novembro de 2017, recebemos a Notificação para Concessão do direito de Preferência para venda de 1% do Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis I

INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

e II de um dos sócios do empreendimento, com prazo findo em 60 dias corridos conforme convenção de Condomínio.

Ao analisar o valor da oferta, a administradora a entendeu como uma oportunidade e em 06 de dezembro de 2017 realizou a Convocação para Assembleia Geral Extraordinária não só para deliberar sobre a 7ª emissão de cotas do Fundo para a compra de até 1% da participação do empreendimento, como também, aproveitando a oportunidade, para captar o valor necessário para investimentos no empreendimento em 2018 e 2019.

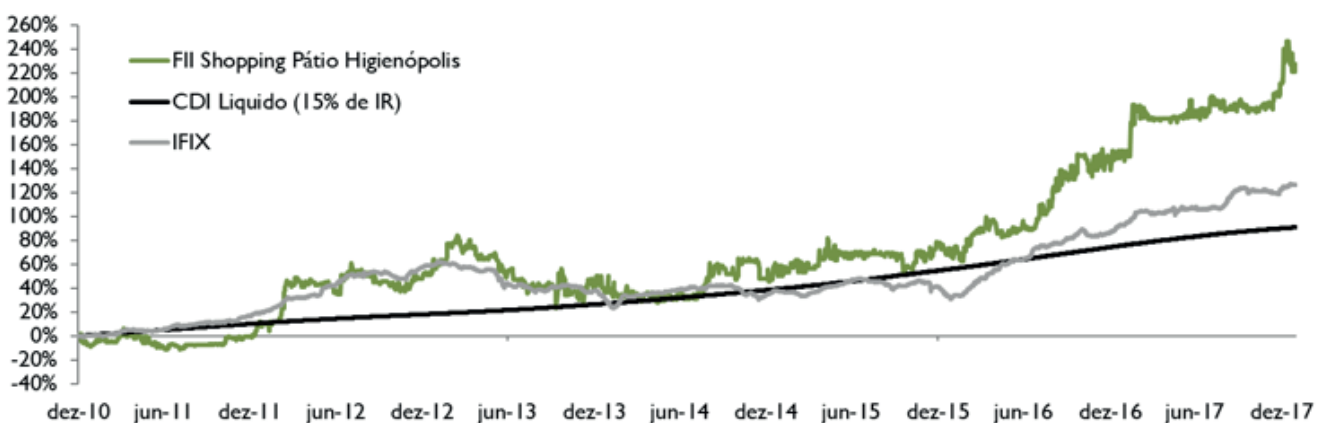
Em 27 de dezembro de 2017, a Assembleia foi realizada e a emissão, aprovada por unanimidade dos cotistas presentes e votos por cartas, com um quórum de 31,88%, tendo em vista o deságio do valor da cota da emissão, que utilizou como parâmetro a proporcionalidade da compra de ABL frente

a atual posição, em comparação ao valor da cota de mercado.

Devido ao prazo para o exercício do direito de preferência junto ao vendedor da participação, foi proposta e aprovada uma emissão de acordo com a Instrução CVM 476, segundo a qual, após o direito de preferência aos atuais cotistas, somente investidores que atendem a tal instrução como investidor profissional, poderiam exercer as sobras.

A colocação em direito de preferência foi um sucesso, com 58,67% das novas cotas, remanescendo, portanto, 41,33% para a Oferta 476 da 7ª emissão de cotas do Fundo, a qual foi colocada no dia 22 de janeiro e tivemos o encerramento da oferta no dia 23 de janeiro de 2018 com colocação total da emissão.

A compra da participação efetiva do empreendimento, visto a possibilidade dos demais



Rentabilidade do SHPH11 x CDI Líquido x IFIX

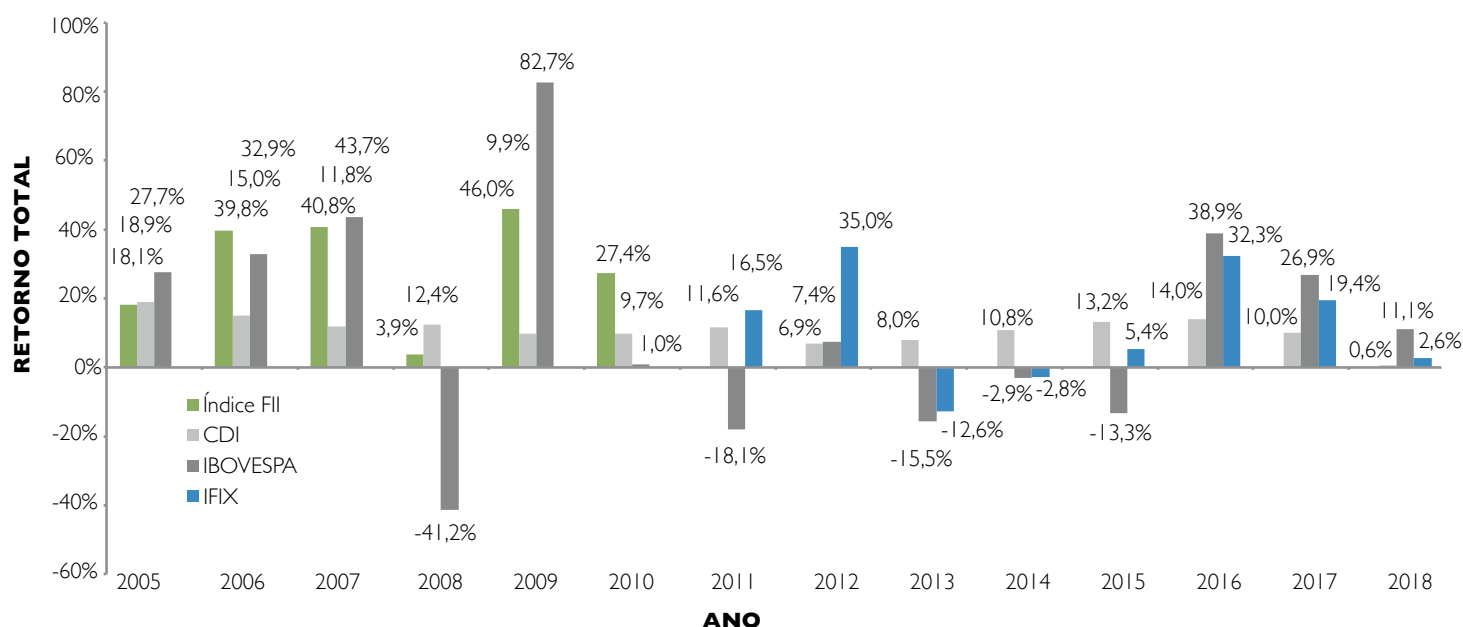
INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

sócios exercerem seu direito de preferência, será divulgada através de Fato Relevante assim que concluída a escritura e pagamento, pois a emissão foi destinada para compra de até 1% do empreendimento.

Abaixo, podemos ver a rentabilidade do Fundo, que registrou 17,9% a.a. (utilizamos como data-base janeiro de 2011, que contempla o início do IFIX), e compará-la ao IFIX e ao CDI, os principais benchmarks para Fundos Imobiliários.

A rentabilidade consistente que o Fundo demonstrou nesse período é reflexo de seu ativo alvo, Shopping consolidado em sua região, com histórico de vacância e inadimplência baixas e com resiliência em períodos de crise.

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



*Performance passada não é garantia de ganhos no futuro. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito

O ano de 2018 começou com grande otimismo em relação aos ativos de risco no Brasil e no exterior. No pano de fundo internacional, os dados econômicos seguem mostrando crescimento forte e sincronizado das principais economias mundiais sem pressões inflacionárias, resultando na busca por ativos de risco e aliviando a pressão dos bancos centrais por juros mais altos. Somados a esse contexto vindo do exterior, que inclui forte valorização de commodities, percebemos um adiamento das preocupações que marcaram dezembro de 2017 em relação à reforma da Previdência com a confirmação de condenação e aumento de pena do ex-presidente Lula pelo TRF-4

No que diz respeito aos indicadores econômicos locais, destacamos a inflação fechada - IPCA - de 2017 em 2,95%, abaixo do piso da meta do Banco Central de 4,5% com desvios de 1,5%. Apesar da surpresa para o dado de dezembro, o presidente do BC, Ilan Goldfajn, teve que escrever uma carta aberta ao ministro da Fazenda, Henrique Meirelles, explicando os motivos pelo desvio dos parâmetros estabelecidos. Como vimos durante todo o ano passado, além dos itens relacionados a uma economia vinda de forte recessão, os preços de alimentos surpreenderam para baixo. Para 2018, segundo o relatório Focus divulgado em 26 de janeiro, é esperada inflação de 3,95%, o que justifica as expectativas de novo corte de 25bps da taxa Selic na próxima reunião do Copom em feve-

reiro para nível baixo histórico de 6,75%.

Como mencionamos acima, o destaque no lado internacional foram os dados de PIB das maiores economias do mundo. Os crescimentos apresentados por EUA, Zona do Euro e China no quarto trimestre de 2017 apontam para atividade rodando próxima a 2,5%, 2,7% e 6,8% a.a., respectivamente. Enquanto essas economias demonstrarem resultados robustos sem forte reação de inflação, a liquidez excessiva seguirá tornando a busca por ativos de risco atraente.

GESTÃO DIRETA DE ATIVOS

Tendo como metas consistência de resultado e economia de volatilidade, o Rio Bravo Apollo apresentou mais um mês acima do benchmark (116% CDI) com baixo risco tomado (vol. 1,71%a.a.). Fazendo um mea culpa, o baixo risco foi oportunidade perdida de entregar resultado superior, uma vez que o fluxo muito forte de recursos do exterior para bolsa levou o índice para níveis históricos altos e ajudou os fundos multimercado em um de seus melhores começos de ano.

Olhando para frente, seguimos positivos e ajustando posições ao momento forte observado no exterior (tanto nos mercados desenvolvidos como nos emergentes), mas seletivos, pois não acreditamos em um período de continua queda



MULTI-ASSETS & PORTFOLIOS

de volatilidade e sem solavanco algum. Em breve, voltam a pesar na decisão do investidor as reformas e a corrida eleitoral, ambas de resultado final no mínimo incerto.

Em relação ao mês anterior, zeramos a estratégia de valor relativo comprada em real e vendida no Ibovespa. Voltamos a apostar na atuação do Banco Central através de opções de Copom com cenário-base de corte de 25bps no começo de fevereiro e aumento da probabilidade de corte adicional de mesma magnitude na reunião seguinte. A inclinação da curva agora parece favorecer o FRA de 2020 negociado acima de 10,35% a.a. (anteriormente, o 2019 oferecia 10,00%, mas já cedeu para correntes 9,10%), enquanto o juro em 2018 deve ficar estável abaixo de 7,00%. Adicionalmente, as taxas mais longas se encontram todas em 10,50% a partir de outubro de 2020 sem prêmio algum de risco ou tempo. Assim, montamos um novo 'Fly de FRA' em que aplicamos na taxa média de 2021 e captamos na taxa média de 2022, apostando em uma inclinação da curva de juros que gere entre 40bps e 50bps.

Para finalizar, em todo o cenário-base positivo, o nível de juro real nos parece elevado e pode continuar caindo para

4,50% nas NTNs mais longas. Voltamos a posicionar na NTN-B 2050 durante o mês de janeiro: primeiro a 5,40% e na virada para fevereiro a 5,10%, lembrando que a queda de juro real com inflação ancorada (mas mais alta do que em 2017) favorece não somente as B50. FRAs 2019 e 2020 e Flls também se beneficiam de tal cenário.

ALOCAÇÃO DE PORTFÓLIOS

O primeiro mês do ano de 2018 começa, portanto, com bons ganhos aos investidores em diferentes classes de ativos.

No segmento de renda fixa, os fundos que carregam ativos de crédito (crédito privado e crédito *high grade*) tiveram performance em linha com seus objetivos de retorno. Aqueles com posições direcionais nos mercados de juros puderam capturar bons retornos no mês, com fechamentos (quedas) nas taxas dos títulos públicos prefixados e indexados à inflação.

Os fundos multimercados também puderam apreciar diferentes fontes de retorno, tanto no mercado local, liderado pela forte valorização do Ibovespa e fechamento das curvas de juros reais e nominais, quanto internacional, impulsionado majoritariamente pela abertura das taxas de juros nos Estados Unidos e Europa e valorização do euro contra o dólar. Vale lembrar que, ao longo do segundo semestre de 2017, boa parte



MULTI-ASSETS & PORTFOLIOS

dos fundos multimercados macro aumentaram suas posições direcionais na bolsa brasileira.

Passando para os fundos de ações, o mês também foi extremamente positivo para estes, muito embora a vasta maioria tenha registrado retornos abaixo do Ibovespa

(+11,14%). Esse fenômeno não é incomum em momentos de grande *rally* no mercado de ações. Por fim, também observamos boa performance no mercado secundário de fundos imobiliários (IFIX +2,64%), movimento que pode ser explicado pela diminuição dos prêmios de juros reais e fluxo de entrada para ativos de risco em linha com as demais classes de ativos.

PERFORMANCE (%)

	Rio Bravo Crédito Privado FIRF	Rio Bravo Liquidez DI FI Referenciado	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Apollo FIC FIM	Rio Bravo Portfólio Diversificado I FIC	Rio Bravo Portfólio Diversificado II FIC	Rio Bravo Portfólio Diversificado Internacional	Rio Bravo Portfólio Diversificado Equities FIC FIA	Rio Bravo Juros FIC FIM	Rio Bravo Previdência FIM	Rio Bravo Columbia Threadneedle FIM IE	Rio Bravo Pandas FIC FIM	CDI	Ibovespa	SMLL	Euro	Dólar	FTSE R\$(ex-UK)	IMA - B	IFIX	
janeiro 18	0,62	0,54	7,98	0,69	1,17	1,87	-2,91	7,06	0,97	3,84	0,70	2,07	0,61	11,14	4,34	-0,11	-3,78	2,30	3,43	2,64	
dezembro 17	0,54	0,48	4,90	1,00	1,06	1,00	0,91	4,59	1,42	1,62	1,02	3,36	0,54	6,16	7,03	2,31	1,36	1,88	0,80	0,60	
novembro 17	0,58	0,50	-3,13	0,58	0,30	0,31	-0,26	-3,02	0,49	-0,82	0,99	1,21	0,57	-3,15	-2,43	2,04	-0,10	0,02	-0,76	-0,59	
outubro 17	0,64	0,59	0,55	0,67	1,23	0,29	3,56	-0,55	0,26	0,44	5,25	1,96	0,65	0,02	-1,48	1,99	3,44	4,12	-0,38	0,23	
setembro 17	0,64	0,58	3,46	1,65	1,34	1,46	0,72	3,64	1,63	2,04	2,98	1,72	0,64	4,88	3,68	-0,37	0,43	3,54	1,81	6,58	
agosto 17	0,80	0,75	5,54	0,88	1,17	1,10	1,64	5,20	1,19	2,76	0,75	0,29	0,80	7,46	8,55	1,33	0,76	0,87	1,34	0,86	
julho 17	0,84	0,75	3,85	0,90	0,88	1,47	-4,54	3,79	2,25	3,51	-2,50	1,05	0,80	4,80	8,14	-2,11	-5,53	-2,23	4,00	-0,38	
junho 17	0,99	0,78	0,73	1,06	0,97	0,79	1,54	0,92	0,18	-0,64	1,17	0,20	0,81	0,30	0,39	4,21	2,52	0,88	0,16	0,85	
maio 17	1,00	0,88	-2,45	0,31	0,44	-0,02	2,18	-1,66	0,14	-0,07	7,60	1,61	0,93	-4,12	-1,08	4,79	1,58	5,82	-1,19	1,03	
abril 17	0,75	0,75	2,40	1,34	0,97	0,54	2,28	1,50	0,62	0,12	6,72	-1,09	0,79	0,65	3,43	4,05	1,76	5,71	-0,32	0,15	
março 17	1,10	1,00	0,37	1,36	1,09	1,05	0,51	-0,26	1,30	0,57	6,99	0,10	1,05	-2,52	-1,45	1,27	0,37	6,02	1,04	0,20	
fevereiro 17	0,91	0,83	3,54	0,98	1,21	1,17	0,32	2,97	1,45	3,64	-0,32	0,14	0,86	3,08	5,69	-3,40	-1,21	-1,32	3,85	4,87	
janeiro 17	1,15	1,04	2,99	1,24	1,42	1,28	-1,83	5,96	1,65	2,28	-1,48	1,27	1,09	7,38	11,50	-0,81	-3,27	-1,10	1,90	3,76	
Ano	0,22	0,19	7,98	13,41	1,17	1,87	-2,91	7,06	0,97	3,84	0,70	2,07	0,61	37,07	4,34	-0,11	-3,78	2,30	3,40	2,64	
12 meses	9,18	8,21	30,83	-	12,51	11,60	5,81	26,46	12,51	18,16	35,78	13,28	9,38	31,30	39,75	16,32	1,24	30,44	14,49	18,12	
24 meses	26,05	23,35	51,29	-	31,40	27,46	-9,59	78,69	33,43	43,43	7,03	24,72	24,79	119,81	133,69	-11,29	-21,68	-	43,22	74,98	
36 meses	42,77	39,18	32,57	-	47,05	44,58	34,23	61,57	43,37	43,32	-	-	41,48	77,78	77,57	34,26	22,39	-	53,15	66,45	
48 meses	59,05	53,59	25,45	-	-	56,86	44,34	55,11	63,76	51,72	-	-	56,87	78,24	44,63	21,59	32,11	-	86,30	78,25	
Desde o início	168,59	167,29	574,66	13,41	48,47	179,64	46,31	48,28	105,08	43,95	7,46	30,31									
PL Atual (R\$Mil)	376.426	11.409	12.644	59.701	77.542	10.411	4.136	6.789	22.190	16.639	27.283	4.192									
Data de início	14/08/08	8/12/07	8/09/04	4/01/17	9-10/14	3/11/08	11/12/13	16/04/12	8/04/11	12/03/13	29/09/15	17/08/15									
Taxa de administração (a.a)	0,45%	0,35%	2,00%	1,50%	0,04%	0,60%	1,75%	0,70%	0,70%	1,10%	0,08%	0,90%									
Taxa de performance (a.a)	-	-	do que exceder Ibovespa	do que exceder CDI	-	do que exceder CDI	-	Não há	do que exceder CDI	-	-	do que exceder CDI	25%								

¹ Taxa de administração máxima, compreendendo a taxa de administração dos fundos investidos: 0,50% a.a

² Taxa de administração máxima, compreendendo a taxa de administração dos fundos investidos: 1,10% a.a

RIO BRAVO
INVESTIMENTOS

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

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

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

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

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

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

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

Charles Putz
Responsável
Ativos Ilíquidos
charles.putz@riobravo.com.br

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

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

Fabio Cardoso
Editor de Conteúdo

INVESTIDORES
INSTITUCIONAIS

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

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

Daiana Pires
11-3509-6639
daiana.pires@riobravo.com.br

PERSONAL
ADVISORY

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

INVESTIDORES
INDIVIDUAIS

Julio Ortiz Neto
Diretor
11-3509-6620
julio.ortiz@riobravo.com.br

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

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





