



RIO BRAVO

estratégias estratégicas

junho 2023



Um roteiro e certo barulho desnecessário

por Gustavo Franco



A segunda melhor notícia do mês de junho foi no dia 14, quando a S&P anunciou que colocou o *rating* brasileiro em perspectiva positiva. A primeira foi a do PIB, de que trataremos a seguir.

Sobre o *rating*, vale notar, de pronto, que ainda não é o *upgrade*, e que faltam dois degraus para se chegar ao “grau de investimento”. Tivemos apenas o anúncio de que haverá uma revisão e com viés de alta. Ainda será preciso esperar que se confirme ao longo dos próximos seis a oito meses, que é o tempo médio entre a perspectiva e a efetiva alteração do *rating*, mas é dado como certo que vai acontecer, a menos que surja alguma surpresa muito ruim, o que, infelizmente, nunca se pode descartar.

Assim sendo, o normal é que a classificação de risco do país suba um degrau para o BB (hoje é um BB-). Tudo correndo bem, havendo boas “entregas”, como se fala na gíria corporativa, outra perspectiva positiva pode vir talvez ainda em 2023, inclusive das outras agências, mas com mais chance em 2024, como prenúncio ao grau de investimento (no nível mínimo, que começa no BBB-) ao longo de 2025.

É evidente que muita coisa precisa acontecer, e do jeito certo para esse trajeto se confirmar. Mas é de se ter claro que essa dinâmica virtuosa do *rating* é absolutamente essencial para organizar a direção da política econômica e, mais especificamente, para afinar a viola entre o governo e o mercado.

“Se o Brasil atinge o “grau de investimento”, o bom humor do mercado, e da Faria Lima, será ensurdecedor e irresistível”

O governo é de esquerda e historicamente se confunde em seus relacionamentos com o mercado e com os economistas ditos “ortodoxos” (o que significa “todos os outros”). Parece (mas não é) sem sentido a busca pelos aplausos dessa

comunidade a *priori* hostil às criatividade heterodoxas que viriam do campo de esquerda. Mas esse aplauso precisa existir, e a classificação de risco do país é uma ferramenta preciosa de conciliação. Se o Brasil atinge o “grau de investimento”, o bom humor do mercado, e da Faria Lima, será ensurdecedor e irresistível.

Em 2009, quando aconteceu da última vez, veio como grande surpresa o “grau de investimento”. O governo petista da ocasião nem sabia bem do que se tratava, mas a alegria foi tanta, que acabaram as divergências. O aplauso do mercado iguala os governantes, foi a máxima que emergiu dessa situação, e que se mantém em plena vigência¹.

A boa notícia do *rating* em junho de 2023 teve que ver, em grande medida, com a primeira e maior boa notícia do mês, o anúncio, logo no dia 1º, do crescimento do PIB no primeiro trimestre, ainda no início deste governo, mas um período predominantemente governado por ações desencadeadas na administração anterior. Por isso, mesmo a “expressão corporal” do governo diante desse número era distintamente de afastamento.

“De onde se esperava algum material para o velho clichê da herança maldita veio o exato oposto”

Mas de onde se esperava algum material para o velho clichê da herança maldita veio o exato oposto. O PIB cresceu 1,9% nos primeiros três meses de 2023 em relação ao trimestre anterior, bem acima das expectativas projetadas. Na comparação com o mesmo período de 2022, o crescimento foi de 4%. Um sopro de otimismo, muito bem-vindo, varreu o país. A demanda por segurança econômica é gigante.

1. Leis Secretas da Economia: Revisitando Roberto Campos e as leis do Kafka. Rio de Janeiro, Editora Jorge Zahar, 2012, lei n. 1, O Princípio da convergência: O aplauso do mercado iguala todos os governantes.

Mas a quem caberia o mérito?

A surpresa do PIB teve que ver com o agro, conforme observa o IBGE: na comparação com o trimestre anterior, houve alta espetacular na agropecuária (21,6%), resultado explicado principalmente pelo aumento da produção da soja, principal lavoura de grãos do país, que concentra 70% da safra no primeiro trimestre e deve fechar este ano com recorde.

O resultado foi excelente, mas o governo não comemorou. Em sua coluna no jornal *O Globo* (de 03/06), o insuspeito Carlos Alberto Sardenberg usou a expressão muito bem achada “pibão desconfortável” para descrever o fenômeno. Como o número para o PIB foi totalmente devido ao agro, não havia um pingão de dúvida de que o governo atual tinha pouco que ver com o resultado.

É claro que há mais que isso na decisão da S&P, mas não muito mais. É normal que as agências, bem como outros observadores e líderes internacionais, adotem um olhar condescendente para o país que emerge da eleição um tanto machucado, talvez fraturado politicamente, mas ansioso por bons desígnios para a economia.

O comunicado da S&P enxerga “sinais de maior certeza de estabilidade das políticas fiscal e monetária” talvez um tanto prematuramente. O comportamento da torcida compreende certa indicação sobre os rumos a seguir. Melhor acolher os bons conselhos, pois começa a funcionar um círculo virtuoso de *upgrades* e iniciativas de política econômica. O governo precisa fazer a sua parte e não perder o *timing*.

“A nova política fiscal, ou o novo “teto de gastos”, é majoritariamente visto como insuficiente para estabilizar a dívida pública”

A S&P, como o conjunto dos observadores da cena macroeconômica brasileira, enxergou o “arcabouço” como um passo na direção certa. Entretanto, a nova política fiscal, ou o novo “teto de gastos”, é majoritariamente visto como insuficiente para estabilizar a dívida pública, inclusive em vista de suas próprias metas. O Senado alterou algumas de suas disposições, de tal sorte que o projeto deve retornar à Câmara para ser rediscutido. O assunto não terminou, portanto, e ainda há o que aperfeiçoar.

A jornada legislativa do governo parece cheia de incertezas, mas não há como escapar. O arcabouço já andou um bom caminho, é muito provável que tenha sua redação definitiva em breve, e sem maiores danos. A próxima atração, já iniciada, é a reforma tributária, a segunda de duas grandes prioridades anunciadas pelo ministro Haddad em seu primeiro dia de trabalho.

O relator da reforma tributária na Câmara, deputado Aguinaldo Ribeiro (PP-PB), apresentou no dia 22/06 o relatório da proposta de emenda à Constituição (PEC) que dará início à reforma tributária, prevista para ser votada na primeira semana de julho. Uma longa discussão parece se iniciar. Paradoxalmente, todos reconhecem a complexidade das “soluções simplificadoras” da reforma. Não é tarefa fácil. O assunto já empacou no passado, portanto, não há nenhuma certeza sobre o desfecho.

Outros temas tributários devem se misturar aos da reforma, que estaria limitada aos impostos indiretos, e tudo isso se observa em um contexto no qual o governo precisa de 150 a 200 bilhões neste ano fiscal de 2023 para atingir as metas de despesa e dívida que fixou para si.

Parece muito concreta, portanto, a perspectiva de uma pacote tributário e de um aumento relevante na carga tributária, a despeito das negativas. Uma vez afastado, em princípio, o fantasma do descontrole da dívida pública, mercê do arcabouço, o próximo grande risco fiscal, ao que tudo indica, está associado aos impostos. Risco de aumento de impostos de efeitos desestabilizadores.

O ministro da Fazenda aparenta estar ansioso para abraçar medidas tributárias progressistas, que melhor assentam a um governo e a um discurso de esquerda, mesmo que não façam muito sentido. Mas é preciso cautela.

A ideia de buscar o *investment grade* parece encantar as autoridades econômicas, e assim domar os instintos keynesianos do governo, mas sua consequência direta é similar à de levar as agendas reformistas do governo para o terreno tributário. É nesse domínio onde o governo deverá buscar as chaves retóricas para o que parece lhe sobrar como a única alternativa para fechar suas contas sem perder a sua alma de esquerda.

Nada se passou com a taxa de juros, o COPOM não iniciou o ciclo de baixa, que se espera que comece em agosto ou setembro, no mais tardar. Faz todo sentido imaginar que esse ciclo se sobreponha ao restante dos mandatos de Roberto Campos Neto, e outros dois dirigentes do Banco Central do Brasil, que terminam em dezembro de 2024.

Sintomaticamente, a ata do COPOM de 20/21 de junho decidiu por elevar o seu conceito de “taxa neutra” de 4,0% para 4,5%.

Como interpretar esse “movimento”? Seria uma indicação de onde vai aterrissar a SELIC ao final desse ciclo de baixa que deverá terminar próximo a dezembro de 2024?

O CMN finalmente deliberou sobre a meta para 2026, e não mexeu no que está estabelecido para 2023 e 2024. O assunto da “meta contínua” acabou sendo, como na expressão shakespeariana, um barulhão à toa (*Much ado about nothing*).

Renda Fixa

Crédito privado



Evandro Buccini

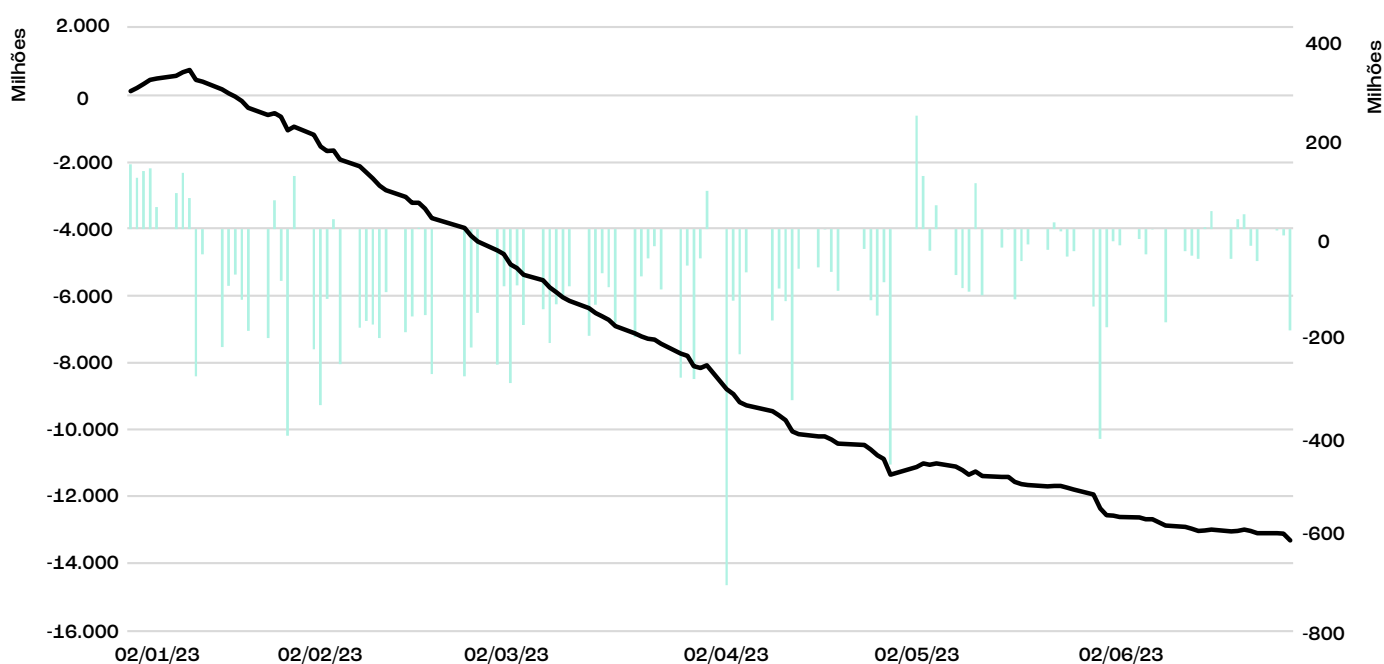
Por Evandro Buccini e Alex Hirai

Sinais positivos de recuperação no crédito privado

Os sinais positivos de recuperação da classe de ativo de crédito privado continuaram ao longo do mês de junho. O nível de resgate reduziu consideravelmente em mais de 40 fundos de crédito privado com resgate até D+45,

saindo de um patamar de captação líquida negativa de ~R\$ 3,0 bilhões nos últimos meses para ~R\$ 1,2 bilhões em maio e ~ R\$ 756 milhões em junho, conforme a tabela abaixo.

Captação Líquida Renda Fixa Acumulado YTD (até D+45)



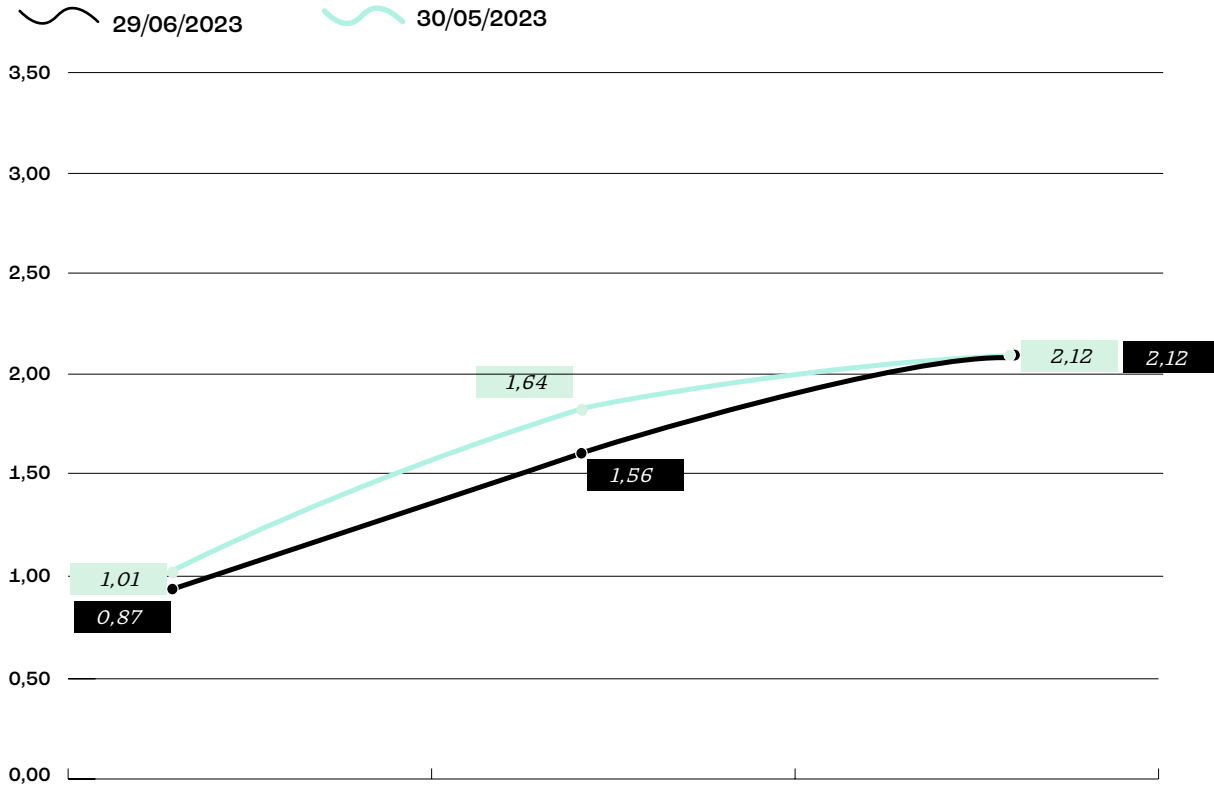
Fonte: Quantum e CVM

R\$ mm	D+1	D+45	Total
Janeiro	-1.892	365	-1.527
Fevereiro	-3.189	-35	-3.224
Março	-3.113	-217	-3.330
Abril	-3.133	-138	-3.270
Mai	-1.287	76	-1.211
Junho	-676	-79	-756
Total	-13.290	-29	-13.318

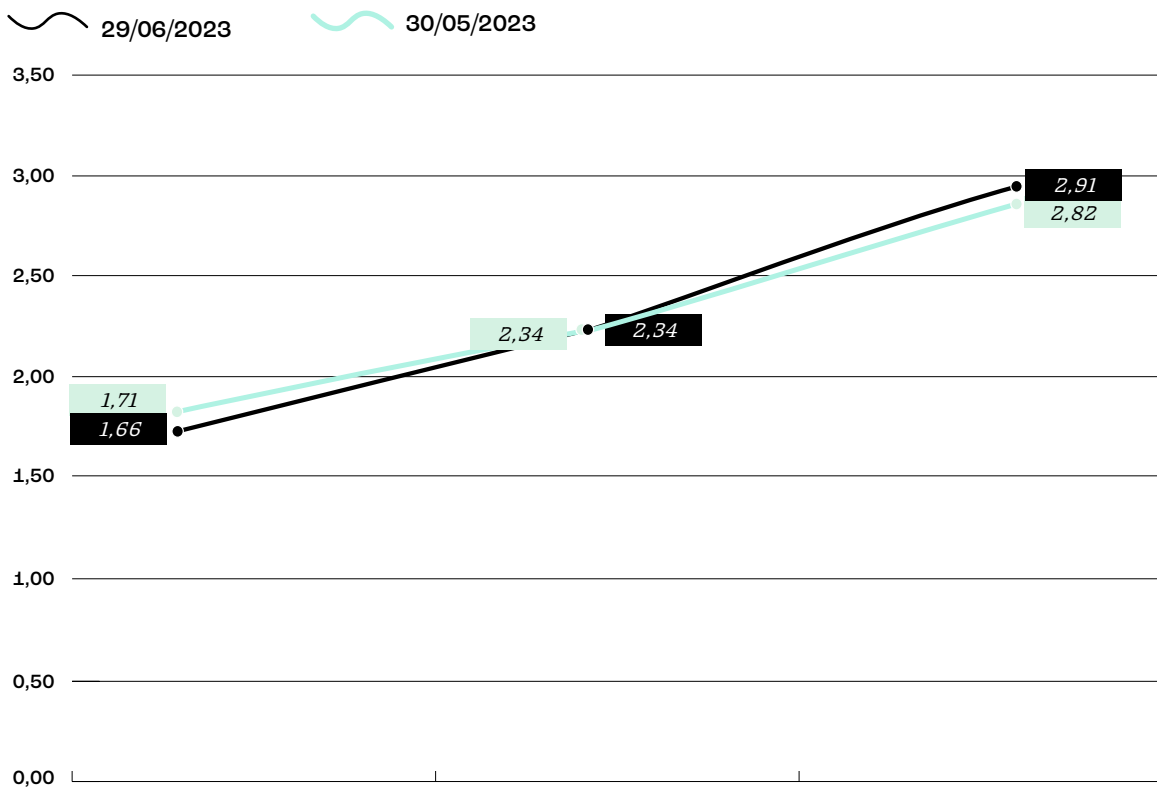
Os spreads das debêntures corporativas continuam no ritmo de queda com destaque a forte recuperação dos papéis AAA com *duration* mais curto, conforme

as curvas publicadas pela ANBIMA entre os dias 30/maio/23 e 29/junho/23.

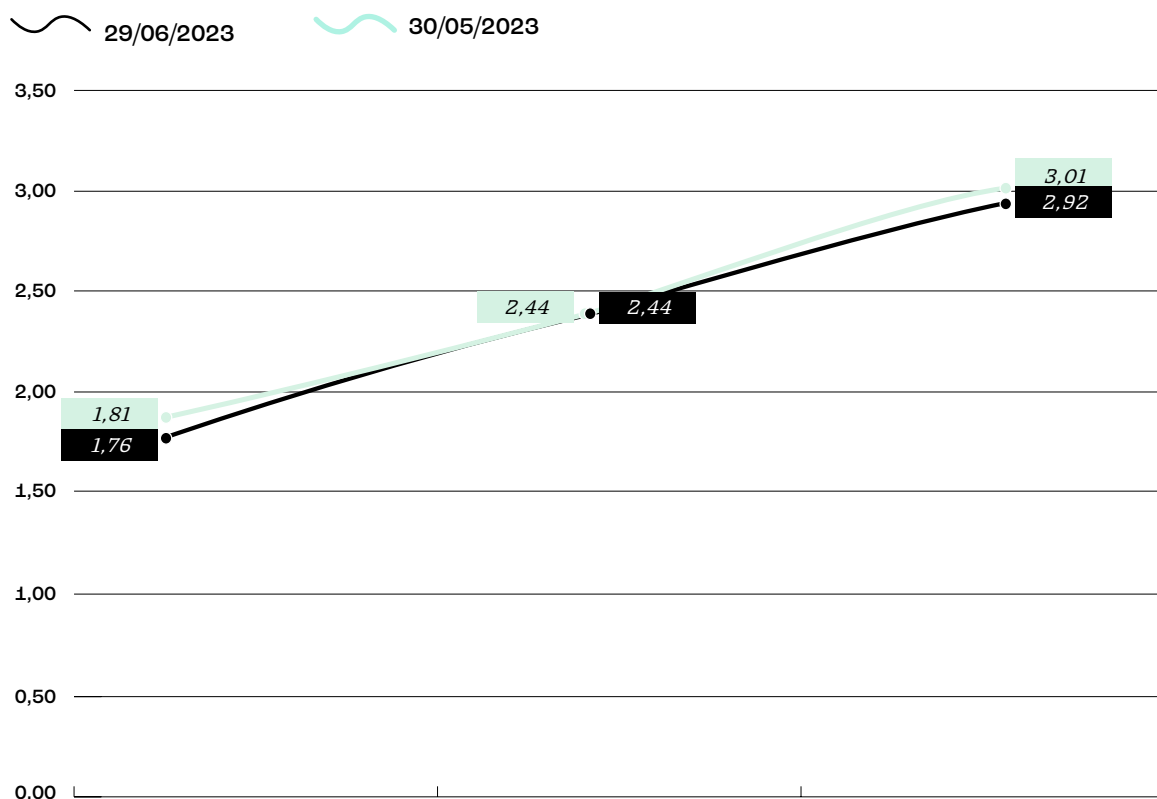
CDI + AAA



CDI + AA



CDI +A



Fonte: ANBIMA

Acreditamos que ainda há espaço para fechamento dos *spreads* das empresas, principalmente aqueles papéis que possuem *duration* entre três e quatro anos, mostrando uma janela interessante para investimento em crédito privado.

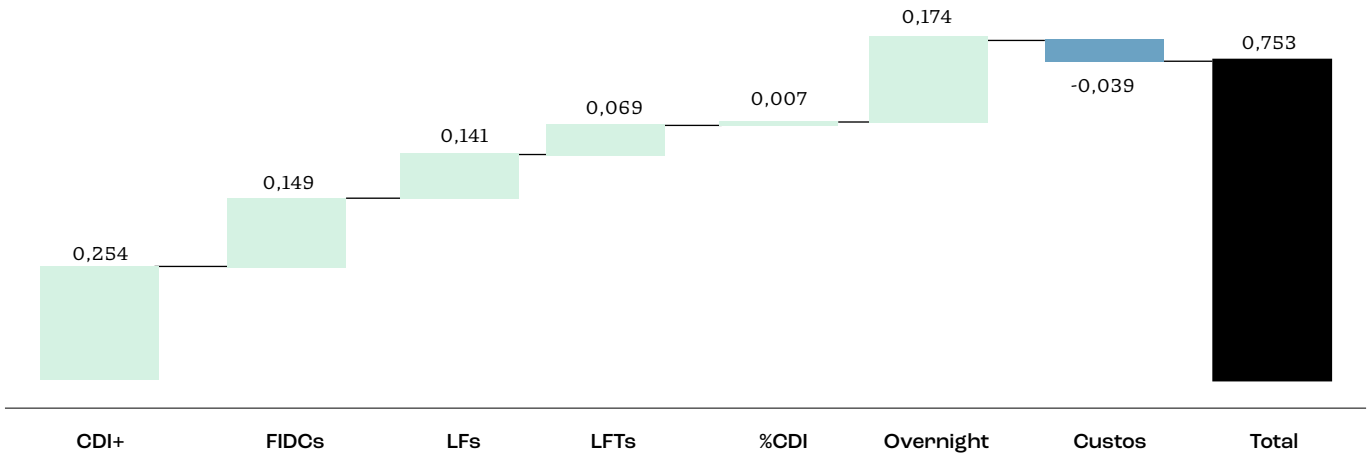
O rendimento do fundo **Rio Bravo Crédito Privado** de 73,9% do CDI no mês de junho foi impactado pela marcação a mercado de Unigel, tradicional empresa do setor químico, e de Kora Saúde, grupo hospitalar consolidando entre os maiores no setor.

A Unigel apresentou resultados fracos no 1T23, com redução em receitas e margens pressionadas, refletindo o baixo ciclo da indústria de química e fertilizantes, ambos segmentos de atuação da empresa. Nesse contexto, a companhia está tomando medidas pontuais para controlar o consumo de caixa e preservar liquidez. Com uma expectativa de piora na geração de EBITDA, projetamos que a Unigel deverá ultrapassar o seu *covenant* financeiro de 3,5x para 8,1x e, 2023, necessitando um waiver dos debênturistas.

No entanto, a empresa ainda apresenta liquidez suficiente para os próximos dois anos, aliviando a sua necessidade imediata de acessar o mercado de capitais. A Kora conseguiu construir presença sólida em regiões com concorrência relativamente baixa de grandes provedores. A empresa apresentou dificuldade em aumentar o seu ticket médio (queda de 1,5% em relação ao ano anterior), pois os principais pagadores da companhia (ou seja, planos de saúde) têm adotado uma abordagem comercial agressiva ao repassar reajustes de preços abaixo da média da indústria – impactando, assim, a lucratividade da empresa. Por outro lado, Kora possui uma boa liquidez corrente de 2,1x, o que alivia a sua necessidade de capital nos próximos anos.

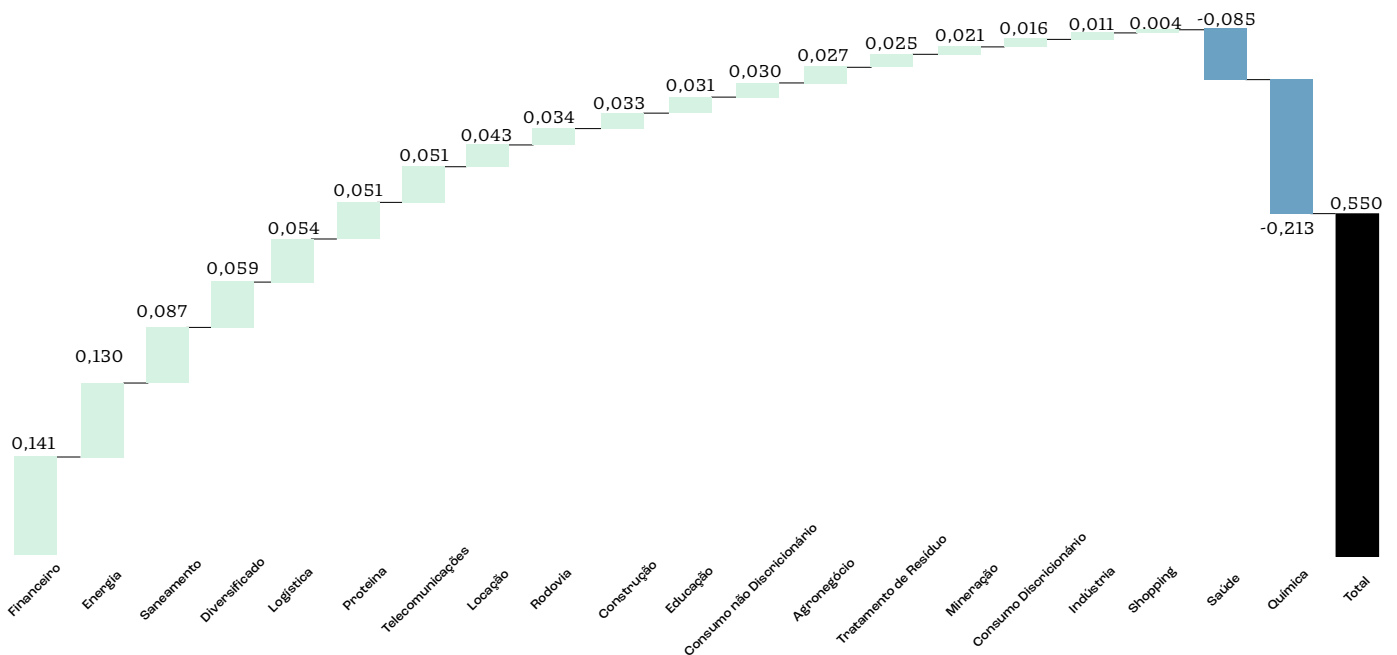
Em que pese o cenário acima, graças à diversificação, conseguimos entregar um retorno positivo. As carteiras de LFs e FIDCs tiveram, pela ordem, um retorno equivalente de 108% e 132% do CDI. Já as classes de debêntures indexados a DI+ e % do DI de 47% e 120% do CDI, respectivamente.

Junho/23 Performance Breakdown por classe de ativo (%)



Fonte: Rio Bravo

Mai/23 Performance Breakdown por setor (%)



Fonte: Rio Bravo

A estratégia do time de gestão foi conservar o caixa do fundo e realizar vendas de Letra Financeira na carteira no mercado secundário, preservando valor para os investidores. Atualmente, o **Rio Bravo Crédito Privado** possui um carregamento pós custos de [119%] do CDI. O nosso portfólio conta com mais de 50 emissores

e em 20 diferentes setores, tornando-se uma carteira pulverizada e com baixa concentração, sendo o maior emissor com menos de 3,0% da carteira. Buscamos alocar em emissores de boa qualidade de crédito e líderes em seus respectivos segmentos de atuação.

Investimentos imobiliários

Anita Scal



Por Anita Scal e Verônica Engel

Fundos imobiliários: o retorno ao radar dos investidores

No mercado de fundos imobiliários (FIIs), o primeiro semestre de 2023 foi marcado principalmente pelo impacto que a proximidade do ciclo de afrouxamento monetário trouxe para essa modalidade de investimentos.

Com um horizonte mais claro sobre o início da queda das taxas de juros, vimos um otimismo para os ativos de risco, como os FIIs, e uma melhora na precificação das cotas no mercado secundário.

A seguir, vamos entender como essa recuperação aconteceu ao longo dos últimos meses.

No início do ano, o Brasil acompanhou a troca de comando no governo federal, fato que trouxe uma nova pauta para economia do país, gerando dúvidas a respeito do que ocorreria na economia, se haveria um arrefecimento da inflação e, conseqüentemente, uma SELIC a patamares menores. Por conta do cenário cauteloso, o primeiro trimestre dos fundos imobiliários se ateu aos retornos que haviam sido observados ao longo do ano passado. Nesse sentido, não houve aberturas para novas emissões de cotas dos fundos imobiliários, principalmente de tijolo (aquele que investe diretamente no ativo imobiliário). Ao mesmo tempo, vale a pena registrar cenário complexo para novas locações a patamares de preço relevante; menos oportunidades de transações de ativos; e dificuldade em obter revisional nos contratos de aluguel em valores superiores aos praticados, além de encarecer a despesa financeira dos FIIs que possuem alavancagem.

O cenário começou a ser tornar menos duvidoso no final do primeiro trimestre, quando a inflação começou a arrefecer, e as discussões sobre a queda na taxa de juros já se tornaram realidade no país, o que fez com que parte dos investidores iniciasse sua busca por ativos de maior risco e retornos mais significativos, entre eles os Fundos Imobiliários. No mercado real, os fundos, sobretudo os de tijolo, passaram a receber mais visitas para novas locações nos ativos. Alguns conseguiram repassar o reajuste anual do aluguel em 100% pelo índice de reajuste do contratado, sem pleitos de descontos ou concessões.

No mês de junho, após o Banco Central (BCB) divulgar o relatório de inflação do segundo trimestre, os analistas do mercado já têm como dado o primeiro corte na SELIC em agosto.

A redução na previsão de inflação de 5,8% para 5,0% neste ano e a redução na estimativa para os próximos dois anos apontam que o indicador está mais perto da meta estipulada de 3% no médio prazo. De igual modo, o BCB sinaliza desaceleração mais forte do que a prevista pelo próprio mercado, o que mostra que o otimismo não é apenas dos investidores.

Nesse cenário, o mercado de fundos imobiliários se torna atrativo em termos de risco e retorno. Com taxas de juros mais baixas, investidores em busca de prêmios mais altos migram para ativos de risco, entre eles a renda variável, fazendo com que o preço dos fundos no mercado secundário aumente.

O retorno positivo nos últimos meses é impulsionado principalmente pelos fundos de tijolo que estão conseguindo destravar valor, tais como nas locações e nas transações de venda e compra de ativos. Todo esse cenário e o destravamento de valor dos Fundos Imobiliários fizeram com que as cotas no mercado secundário de alguns fundos valorizassem, reduzindo,

assim, o *gap* entre o valor de mercado vs. valor patrimonial dos Fundos Listados.

O IFIX subiu mais de 4,7% em junho. No ano, o índice já acumula alta de 10%, 240 bps acima do retorno do índice Ibovespa, que subiu 7,6% em 2023.

Retorno IFIX e Ibovespa no ano



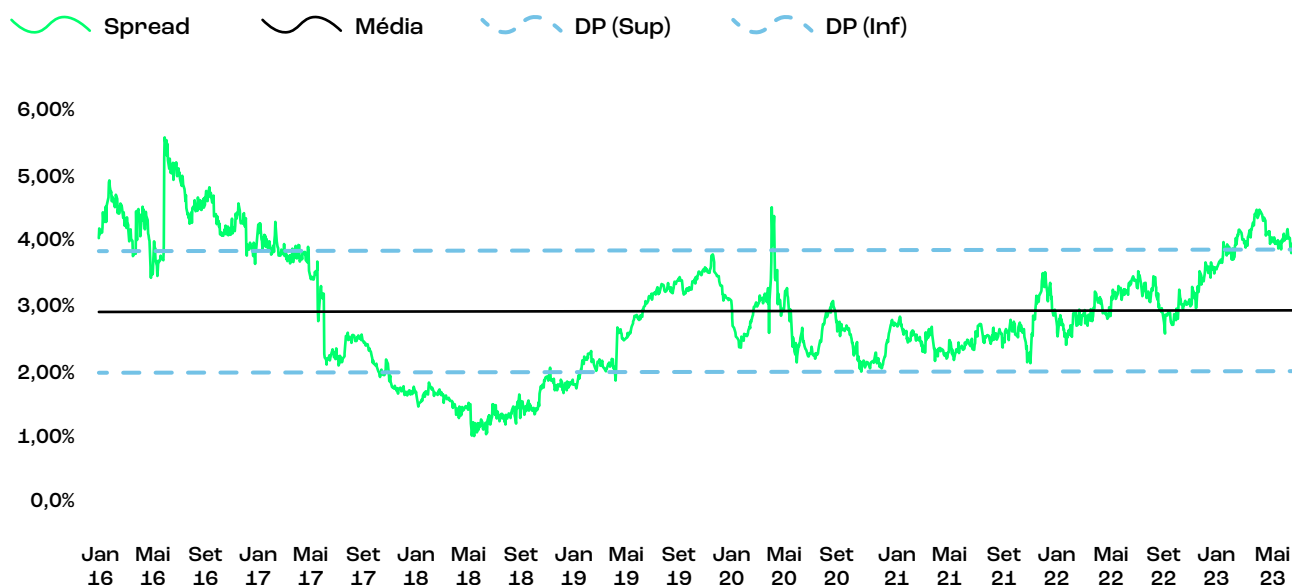
Fonte: Quantum Axis

Com a recuperação, os FIIS estão caros?

Mesmo com o bom desempenho, o segmento ainda apresenta oportunidades para investimento, dado que seu valor negociado no mercado ainda está com certo desconto se comparado ao seu valor intrínseco. Além disso, com o potencial de redução de juros, é possível que esse valor intrínseco seja majorado, o que demonstra um potencial de aumento ainda maior do valor negociado no mercado.

Além disso, observamos um *dividend yield* 390 bps acima do retorno da NTN-2035. Esse *spread*, que é o prêmio que o investidor exige para investir em um ativo de risco em comparação ao título público indexado à inflação, segue acima da média histórica. Ou seja, ainda há espaço para a diminuição do *spread*, com redução do *dividend yield* dos FIIs e, conseqüentemente, apreciação das cotas no mercado secundário, já que o *dividend yield* considera o retorno do fundo sobre o preço das cotas.

	30/06/23	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
NTN-B 2035	5,3%	6,0%	5,8%	4,3%	3,7%	3,8%	5,3%	5,3%	6,3%
DY FII TIJOLO IFIX	9,0%	10,0%	8,8%	6,8%	6,2%	6,6%	6,8%	8,0%	10,7%
Spread	3,7%	4,0%	3,0%	2,5%	2,6%	2,9%	1,5%	2,8%	4,4%

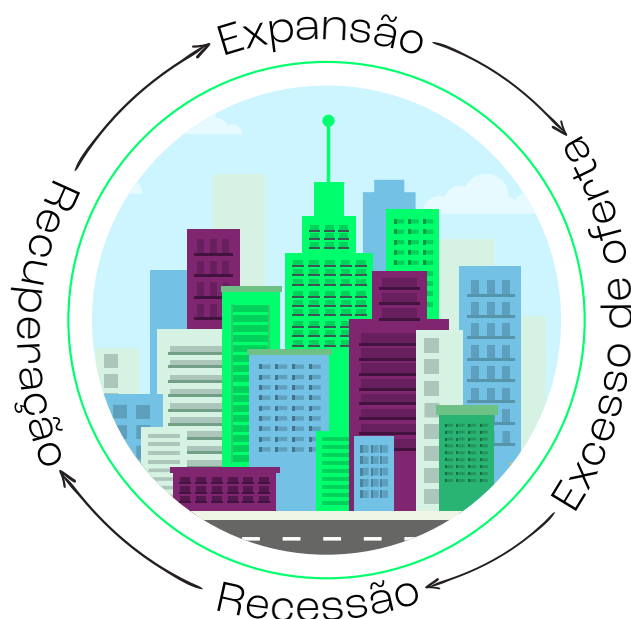


Fonte: Quantum Axis

O cenário indica que o segundo semestre de 2023 tende a ser mais positivo que o primeiro. Desse modo, o início da queda de juros deve indicar um novo momento para o ciclo do mercado imobiliário. Esse ciclo é composto por quatro fases: recessão, recuperação, expansão e

excesso de oferta. Com o afrouxamento da taxa de juros no país, entendemos que o mercado imobiliário começa a entrar na etapa de recuperação, dando início ao ciclo de alta do mercado.

Ciclo do Mercado Imobiliário



Renda Variável

Evandro Buccini

Por Evandro Buccini e Francesco Lupo Pasino

El Niño

Recentemente, o fenômeno El Niño tem recebido atenção significativa no mercado devido aos seus possíveis impactos em relação ao desempenho de diversos setores da economia. Esses impactos podem aparecer nas cadeias de transportes, na indústria extrativa e principalmente no setor agropecuário.

O evento é produto da mudança da temperatura das águas do pacífico – e, conseqüentemente, da alteração da dinâmica de ventos e de chuvas. Não se sabe ao certo o que causa o fenômeno, mas, de acordo com o NOAA (*National Oceanic and Atmospheric Administration*), é provável que já estejamos sob seus efeitos climáticos.

No Brasil, os efeitos do El Niño afetam as regiões da seguinte forma. No Sul do país, o volume de chuvas aumenta e as temperaturas caem. Nas regiões Norte e Nordeste, são registradas temperaturas mais altas e períodos mais intensos de seca. No Centro-Oeste e Sudeste, é comum que as temperaturas fiquem mais elevadas, embora os efeitos pluviométricos sejam incertos.

Impactos setoriais

O impacto (positivo) mais significativo do fenômeno deve ser no setor de utilidade pública. A velocidade dos ventos costuma ter correlação negativa com as chuvas. Portanto, a baixa precipitação no Nordeste deve impulsionar a geração eólica e, como consequência, deve afetar positivamente os resultados das companhias de geração renovável. É esperado que a Omega Energia seja uma das

empresas mais beneficiadas já que é a única companhia de energia renovável pura listada. AES Brasil, Auren e CPFL também devem ver impactos importantes devido à exposição ao segmento, seguidos por Equatorial, Neoenergia e Alupar.

No segmento de distribuição de energia, uma temperatura mais elevada para a maior parte do país tem um impacto positivo no consumo, puxado principalmente pelo aumento do uso de ar-condicionado. Assim, o aumento das temperaturas no Norte e Nordeste deve favorecer empresas mais expostas a essas regiões (Equatorial, Energisa e Neoenergia). No Sul, a queda esperada das temperaturas deve ter efeito contrário, enquanto no Sudeste e Centro-Oeste os impactos são mais incertos.

O El Niño pode trazer ganhos para o setor de açúcar e etanol, ainda que com as chuvas mais fortes há o risco de o setor sofrer com uma queda na produtividade em virtude de um período mais longo de colheita. Apesar dos riscos do evento no Brasil, a estimativa é de que seus impactos no exterior impliquem em uma menor disponibilidade global da cana. A Índia, um dos principais produtores, deve ter queda expressiva de seus volumes pluviométricos e, portanto, da produtividade de seus canaviais. Outros produtores importantes têm tirado o açúcar da rotação da terra, como é o caso da Tailândia, que passou a concentrar esforços na mandioca (cassava). Assim, é possível que o aumento de preço compense a queda de produtividade da colheita brasileira.

Nas plantações de grãos, mais especificamente soja e milho, a expectativa é de que a produtividade aumente em quase todas as regiões do Brasil. Mesmo assim, o Sul deve se destacar. Historicamente, o aumento de chuvas na região traz ganhos expressivos para as colheitas, ainda que, em casos de eventos muito extremos, as janelas de colheita se tornem mais estreitas. Em tese, as empresas com exposição a grãos deveriam se beneficiar com o incremento de volume produzido e exportado (Rumo e Hidrovias do Brasil).

Olhando para os outros setores, não existe expectativa de impacto generalizado. Os efeitos dependerão da área de atuação de cada empresa. No setor de construção, o impacto esperado é nulo, mesmo que o volume de chuvas mais intenso pode causar atrasos nos projetos.

Dentre as principais incorporadoras listadas, entretanto, há pouca exposição à região mais chuvosa, com a maioria exposta principalmente ao sudeste, que tem efeitos pluviométricos pouco definidos. A Even, que tem participação na Melnick, é uma das mais afetadas, com exposição indireta ao Sul do país, que deve receber mais chuvas.

Como as incorporadoras, as empresas de infraestrutura (CCR, Ecorodovias e Rumo) podem ter seus projetos atrasados pelas chuvas. O risco, entretanto, é mitigado pela diversificação geográfica das empresas.

Por fim, não é esperado um impacto significativo do El Niño nos mercados de minério de ferro, aço, lítio, cobre e celulose.

Performance

	Renda Fixa	Renda Variável		Multimercado		Índices				
	Rio Bravo Crédito Privado FIRF	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Templeton Climate Change IE FIA	Rio Bravo Sistemático FIC FIM	Rio Bravo Valor Imobiliário FIC FIM	CDI	IBOV	IMA-B	IFIX	MSCI ACWI
junho 23	0,81	8,68	-4,03	2,92	4,78	1,07	9,00	2,39	4,71	-0,09
maio 23	0,80	5,90	3,58	-0,99	5,38	1,12	3,74	2,53	5,43	0,56
abril 23	0,55	3,91	-3,98	-0,72	4,76	0,92	2,50	2,02	3,52	-0,32
março 23	0,78	-1,93	-2,89	0,47	-0,59	1,17	-2,91	2,66	-1,69	0,30
fevereiro 23	0,15	-8,08	1,91	-0,97	0,16	0,92	-7,49	1,28	-0,45	-0,92
janeiro 23	1,07	3,37	6,46	1,25	-2,05	1,12	3,37	-0,00	-1,60	4,67
dezembro 22	1,20	-4,41	-4,80	0,70	0,07	1,12	-2,45	-0,19	-0,00	-5,43
novembro 22	1,06	-9,62	11,18	1,15	-4,88	1,02	-3,06	-0,79	-4,15	8,36
outubro 22	1,11	8,23	3,27	2,06	-0,73	1,02	5,45	1,23	0,02	3,03
setembro 22	1,23	-1,55	-4,70	-0,79	2,05	1,07	0,47	1,48	0,49	-5,78
agosto 22	1,25	5,16	-2,39	-1,62	9,36	1,17	6,16	1,10	5,76	-4,03
julho 22	1,11	4,56	10,64	-0,55	0,88	1,03	4,69	-0,88	0,66	5,85
junho 22	1,03	-12,61	0,93	-0,87	0,02	1,02	-11,50	-0,36	-0,88	1,26
maio 22	1,21	-1,07	-3,05	1,97	0,09	1,03	3,22	0,96	0,26	-3,99
Ano	4,22	11,44	0,57	1,90	12,81	6,50	7,61	11,37	10,05	4,18
12 meses	11,75	11,62	11,82	2,53	20,17	13,60	18,54	13,83	13,00	4,32
24 meses	22,65	-20,57	-	14,62	-	23,39	-7,26	17,73	14,90	-7,78
36 meses	27,78	5,09	-	13,34	-	26,19	25,85	27,58	13,08	16,78
48 meses	28,22	13,93	-	16,10	-	32,03	17,24	33,40	20,92	63,48
Desde o início	276,72	725,77	5,81	78,18	20,13					
PL Atual (R\$Mil)	235.462.643,86	2.751.912,87	17.697.625,97	6.326.168,47	6.726.051,47					
Data de início	14/08/2008	08/09/2004	27/01/2022	17/08/2015	15/05/2022					
Taxa de Administração (a.a.)	0,39%	0,50%	0,30%	1,50%	0,55%					
Taxa de Performance (a.a.)	-	20% do que exceder o ibovespa	-	20% do que exceder CDI	15% do que exceder IFIX					

RIO BRAVO

Paulo Bilyk

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

Gustavo Franco

Senior Advisor
gustavo.franco@riobravo.com.br

Evandro Buccini

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

Anita Scal

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

Vanessa Faleiros

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

comercial

comercial@riobravo.com.br

Daniel Sandoval

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

Vanessa Valente

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

Lígia Pereira

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

relação com investidores

Isabela Perez

11 3509-6657
ri@riobravo.com.br

ouvidoria

0800 722 9910
ouvidoria@riobravo.com.br



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

Conheça nossas estratégias

imobiliários

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

RCRB11 – Rio Bravo Renda Corporativa

Fundo imobiliário de lajes corporativas de localização premium com presença nos principais eixos corporativos de São Paulo.

Educacional

RBED11 – Rio Bravo Renda Educacional

Investimento em imóveis com operações educacionais, contratos atípicos com instituições de ensino de bom risco de crédito.

Varejo

RBVA11 – Rio Bravo Renda Varejo

O primeiro fundo imobiliário do país com foco em varejo de rua. Mais de 70 imóveis, diversificação e locatários de bom risco de crédito.

Fundo de Fundos

RBFF11 – Rio Bravo Fundo de Fundos

Fundo de fundos imobiliários com DNA fundamentalista focado em geração de renda.

Logístico

TRBL11 – Tellus Rio Bravo Renda Logística

Fundo imobiliário logístico com presença nas principais regiões metropolitanas do país e estratégia last mile com localizações de até 30 km das capitais.

Residencial

RBRS11 – Rio Bravo Renda Residencial

Investimentos para renda em ativos residenciais de excelente localização.

Multimercado Imobiliário

Rio Bravo Valor Imobiliário FIM

Fundo que busca oportunidades de alocação no mercado imobiliário com o objetivo de obter ganho de capital. Retornos consistentes acima do IFIX.

solutions

Desenvolvemos produtos com as mais diversas estruturas e estratégias, exposição a variados ativos e fatores de risco por meio de uma abordagem multidisciplinar com uso intensivo de dados, e um time de gestores experientes com atuação transversal.

crédito

A área de Crédito 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 de crédito imobiliário

RBHY11 - Rio Bravo Crédito Imobiliário High Yield

Portfólio de CRIs com foco em papéis high-yield (de maior risco de crédito).

RBHG11 - Rio Bravo Crédito Imobiliário High Grade

Portfólio de CRIs com foco em papéis high-grade (de menor risco de crédito).

Infraestrutura

RBIF11 - Rio Bravo ESG IS Fi-Infra

Fundo de renda fixa listado que investe em uma carteira diversificada de debêntures incentivadas e selecionadas a partir de um processo ESG, com isenção de IR para pessoas físicas.



11,0_{bi}
imobiliário

crédito,
multimercado e
renda variável

0,8_{mm}

solutions

1,5_{bi}

R\$13,3_{bi}

Total Sob Gestão e Administração

**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



**Seu
investimento
tem poder.**

riobravo.com.br