



**RIO BRAVO**

# estratègias estratègias

*setembro 2023*



# Definições farão bem

por Gustavo Franco



Choques de oferta positivos, como os que estão operando para explicar o bom resultado das exportações e da balança comercial às vezes caem dos céus, como no caso do super ciclo das commodities de uns anos passados. Mais seguro, entretanto, é fazer reformas mirando no aumento de produtividade e no ambiente de negócios.

Essas medidas reformistas “no varejo”, ou de impacto setorial, têm efeitos mais visíveis e ponderáveis quando observadas em ambiente de inflação baixa, como o que o Brasil se depara já faz muitos anos.

Se a produtividade cresce, ainda que pouco, cria-se um viés deflacionista nos setores mais afetados, com impactos muito relevantes para a política monetária. Pode-se perder a meta inflacionária, com frequência, por menos que um ponto percentual por ano. São pequenas diferenças que podem perfeitamente se obter nesse território fértil dos choques de oferta causados por reformas modernizadoras.

Nada mais natural, 30 anos depois do Plano Real, que o Banco Central passe a dedicar atenção para o crescimento da produtividade, pois isso afrouxa as restrições dentro das quais a Autoridade Monetária precisa trabalhar. Tanto o Executivo como o Parlamento devem perceber que medidas modernizadoras que elevam a produtividade melhoram os *tradeoffs* entre inflação e desemprego para o benefício de todos.

Tudo isso não obstante, a ênfase na medidas e pautas reformistas modernizadoras não faz parte das prioridades declaradas do governo e do presidente. Até pelo contrário, para melhor apaziguar aliados “radicais porém sinceros”, ou por afinidade ideológica mesmo, não há como saber, o governo fez gestões, felizmente sem sucesso, para interromper medidas como a privatização da Eletrobras e o marco do Saneamento, por exemplo.

**A indefinição do governo na economia é uma de suas marcas mais visíveis**

Pode ser apenas “jogar para a torcida”, manobrar as aparências ou administrar uma coalisão política muito heterogênea. Ou não. Pode ser mesmo falta de liderança e de projeto, ou hesitação. Impossível saber. A indefinição do governo na economia é uma de suas marcas mais visíveis.

Mas o fato é que há muitos progressos em andamento, decorrentes das máquinas e agências, e sobretudo das empresas, refletindo ações e políticas consistentemente adotadas no passado, aí incluídas, com destaque, as políticas para a Petrobras, uma das estrelas do desempenho exportador do país nos últimos tempos, e uma das implicâncias do presidente.

Que teria sido da Petrobrás se tivesse havido esse “abrasileiramento” dos preços de combustíveis de que falou o presidente durante a sua campanha e que foi discretamente abandonado?

Mas assim é o mundo da pós-verdade, das narrativas e dos “cercadinhos”: nem sempre é preciso declarar prioridades, e frequentemente as prioridades declaradas destinam-se a acalmar torcedores. O desafio das autoridades, nesse contexto, tem sido o de preservar alguma credibilidade ao manter meio corpo no mundo das narrativas, e a outra metade no mundo real.

É nesse contexto que se deve observar o que se passa com a política fiscal.



**EE** *O esforço de buscar receitas, sobretudo nos sonegadores, nos super ricos e nos chineses, fornece uma bela plataforma para um ministro de Fazenda de viés progressista com aspirações presidenciais*

### Muitos tipos de narrativa

A ruidosa retirada do “teto de gastos”, criatura do “governo golpista” de Michel Temer, e sua substituição pelo “arcabouço”, não representou a troca de uma âncora pela outra. Foi apenas a remoção de obstáculos, feita de forma a acomodar muitos tipos de narrativas, muitas das quais com vistas a buscar o aplauso de vários públicos relevantes para o governo. Qual o resultado objetivo? Que de fato se passou e está se passando com a política fiscal? A se acreditar nos números do “arcabouço”, faltaria algo como 150-200 bilhões na linha da receita para fechar a contas, o que não pareceria tão difícil num orçamento de 2 trilhões. E mais, o esforço de buscar receitas, sobretudo nos sonegadores, nos super ricos e nos chineses, fornece uma bela narrativa e uma bela plataforma para um ministro de Fazenda de viés progressista com aspirações presidenciais. Será realista?

O ministro da Fazenda parece bem adaptado nessa posição “conciliatória” pela qual apoia e corporifica a responsabilidade fiscal, como dele se espera, mas desde que com aumento de gasto. Como é isso exatamente? Como se define essa responsabilidade fiscal pela esquerda?

Resposta oficial: com aumento de receita.

No papel, a solução retórica ideal é tributar os que não pagam, os ricos e os que não são brasileiros. São ótimas bandeiras para discursos de políticos sonhadores, não raro inflacionistas, mas não são caminhos realistas para a sustentabilidade fiscal brasileira.

Ignorar o gasto é simplesmente um erro.

Não obstante, o ministro parece confortável nos debates tributários, mesmo considerando os impasses da reforma nos impostos de consumo, cujo desfecho ainda não se deu, e nas querelas sobre o CARF, o JCP, o “come quotas” e as “off-shore”.

No mundo real, entretanto, há clareza sobre a existência de uma inconsistência entre o fiscal, sobretudo num

contexto no qual o Legislativo eleva seu poder de controle sobre o orçamento, e o que se espera da política monetária. Os impasses podem ser de vários tipos, conforme a imaginação do analista.

O ciclo de queda nos juros está nas cartas, mas mesmo esses primeiros movimentos de baixa, tiveram como pressuposto a obediência às metas fiscais delineadas no “arcabouço”. Mas a fé nessas metas parece se esgarçar.

**EE** *O BC terá que interromper a queda de juros bem antes do que pareceria razoável ao governo se o país caminhar para o descontrole fiscal*

A desarrumação fiscal tenderá a acordar a inflação, e com isso o BC terá de usar as armas que tem à sua disposição. O BC terá que interromper a queda de juros bem antes do que pareceria razoável ao governo se o país caminhar para o descontrole fiscal. E será uma tolice culpar o BC pelo problema.

Há certa inquietação justificada na ponta longa dos juros, parte da qual pode ser atribuída ao FED, mas não tudo. As dúvidas sobre o “arcabouço”, ou sobre a política fiscal, só fazem crescer. Essas dúvidas deverão atingir um clímax em meados de 2024, quando a SELIC se aproximar da “taxa neutra”.

### Ciclo de baixa

O COPOM anunciou, na sua contenciosa reunião de agosto, que iniciava um ciclo de baixa, com reduções de 0,5% na SELIC neste encontro e a previsão era de permanecer nesse ritmo. Assim foi na reunião seguinte e é o que se espera para as duas que ainda faltam em 2023. Se assim for, haverá uma baixa acumulada de 1% e, de fato, a expectativa do FOCUS para a SELIC no fim de 2023 é 11,75%, perfeitamente em linha com este enunciado.

Já para 2024, não temos a mesma consistência.

Caso tenhamos oito reduções de 0,5% em todas as reuniões marcadas para 2024, terminaremos o ano com a SELIC em 7,75%. A expectativa média reportada no Boletim FOCUS, entretanto, é de 9%, o que assinala claramente uma expectativa de interrupção das quedas, ou diminuição do ritmo de queda a cada reunião, provavelmente em meados de 2024, talvez já na reunião de março, a segunda do ano.

**“A discussão sobre onde se encontra a taxa terminal do ciclo de baixa já começou, e sua expressão é a pergunta sobre qual é a “taxa neutra”**”

A discussão sobre onde se encontra a taxa terminal desse ciclo de baixa já começou, e sua expressão é a pergunta sobre qual é a “taxa neutra”. O ciclo de baixa deve terminar um tanto acima da “taxa neutra”, onde quer que esteja.

Outra forma de pensar o mesmo problema tem a ver com a pergunta sobre o produto potencial. Como a inflação está mais baixa do que a experiência econométrica estaria a sugerir, segue-se que o hiato do produto, que não é grandeza observável, pode estar sendo subestimado, o que é o mesmo que dizer que o produto potencial pode ser maior do que se imagina, ou que o “juro neutro” pode estar ainda mais baixo do que se pensa.

O BC tem uma estimativa oficial da “taxa neutra”, que é de 4,5% acima da inflação, um número muito grande, e que, provavelmente, reflete a experiência passada, que talvez não sirva para o futuro, como o clássico disclaimer que a CVM manda colocar nos regulamentos de fundos de investimento sob sua esfera regulatória.

Esse número, somado à meta para 2024 (3,0%) e ao intervalo de tolerância (1,5%), o resultaria inferior aos 9% que se espera para a SELIC no fim de ano.

### O substituto

Não será simples a discussão sobre a “taxa neutra”, e este debate será profundamente influenciado pelas definições sobre o substituto de Roberto Campos Neto.

Três dirigentes do BC terão seus mandatos encerrados no final de 2024, um dos quais o presidente Roberto Campos Neto. Somados aos dois que o presidente Lula já nomeou, não sem muitas dificuldades e hesitações, o governo terá escolhido cinco de nove dos membros do COPOM e da diretoria do BCB. A transição terá se encerrado, e o BC terá a sua maioria fixada pelo presidente Lula. Uma nova etapa na história do BC e da política monetária vai se iniciar.

As definições estão sendo ansiosamente aguardadas, mas há tempo para refletir, construir alternativas e evitar sobressaltos.

A reunião de agosto, acima descrita com contenciosa, a de número 256, foi a primeira em mais de 25 anos de existência do COPOM em que se verificou um placar de 5 a 4. O COPOM tradicionalmente decide por consenso e os votos divergentes são muito mais sinais do que verdadeiras diferenças.

É provável que não haja divergência durante as primeiras prestações da queda de juros, como se passou com a reunião de setembro, que teve decisão unânime para fazer a mesma queda de 0,5% feita em agosto. A partir da reunião de março de 2024, todavia, na medida em que o COPOM estiver mais próximo da taxa neutra, as divergências serão mais prováveis e difíceis de administrar.

**“O governo só teria a ganhar com definições, desde que corretas, na economia**”

A escolha dos novos dirigentes, e da liderança do BC, se inicia provavelmente antes mesmo de meados de 2024, quando estiver se agudizando a divergência sobre “taxa neutra”, ou sobre a taxa terminal desse ciclo de baixa. Temas de natureza tática, vão se misturar com assuntos estratégicos e institucionais, e a sucessão do BC vai talvez se misturar com a dos presidentes das casas legislativas. Mais uma razão para adiantar a escolha no BC. Esse governo só teria a ganhar com definições, desde que corretas, na economia.

# Renda Fixa

## Crédito privado



Evandro Buccini

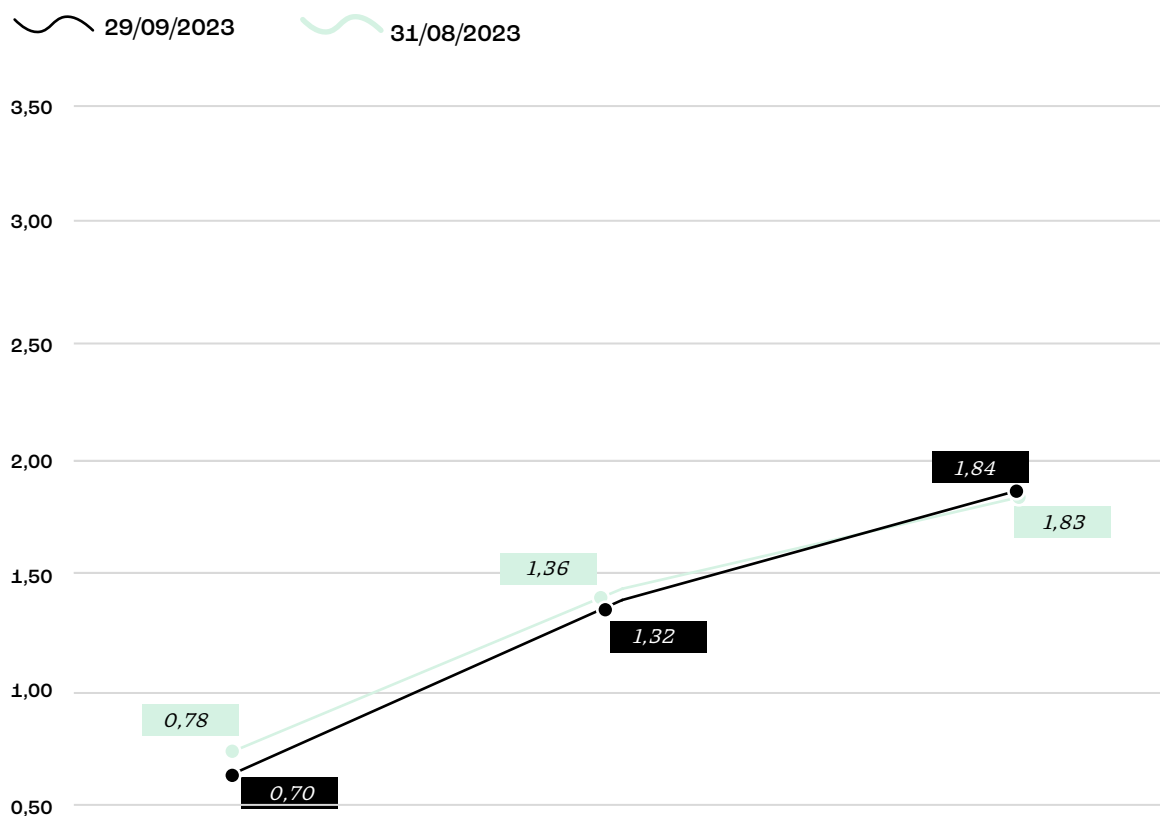
Por Evandro Buccini e Alex Hirai

### Estabilização do mercado de crédito privado

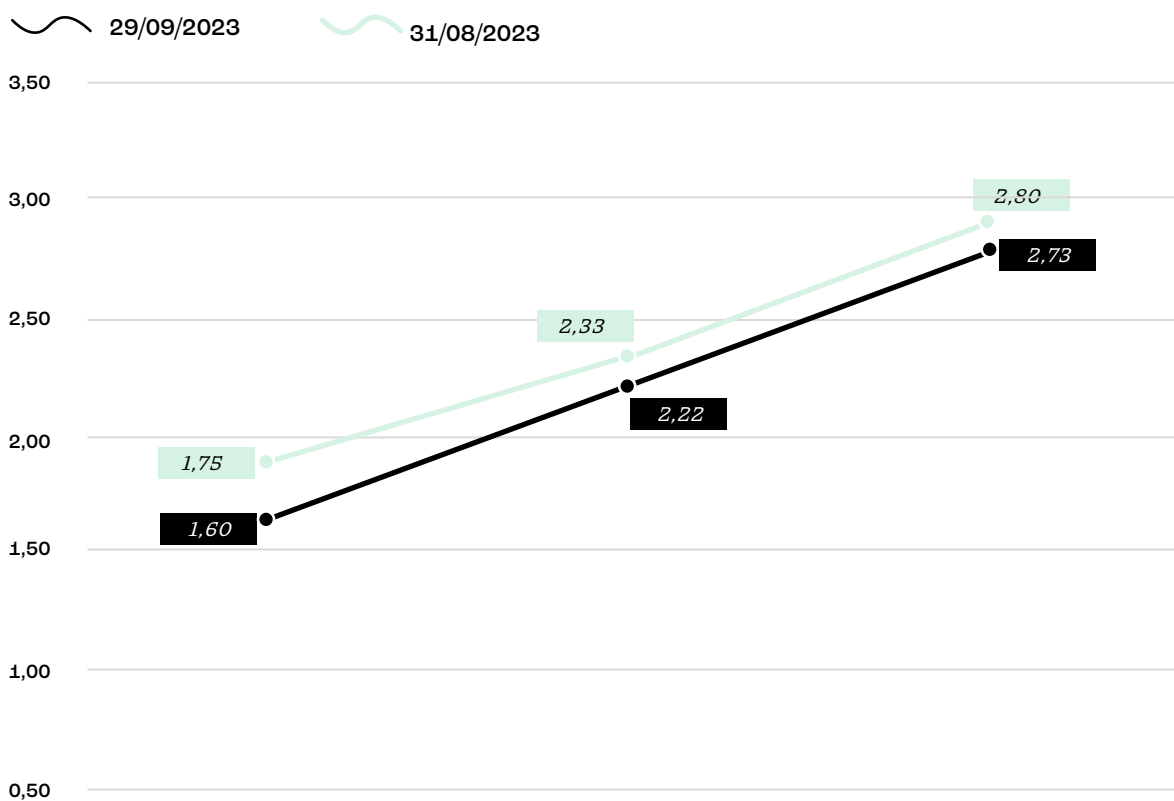
No mês de setembro, os spreads das debêntures corporativas continuaram no ritmo de queda, com destaque para ativos de rating AA e A de duration de curto e médio prazo e em menor intensidade para os ativos de rating AAA, conforme as curvas publicadas

pela ANBIMA entre os dias 31/agosto/23 e 29/setembro/23. Dessa forma, podemos inferir que o mercado vem demonstrando uma pequena melhora com relação a ativos de maior risco, porém permanece reticente com o risco de *duration* de longo prazo.

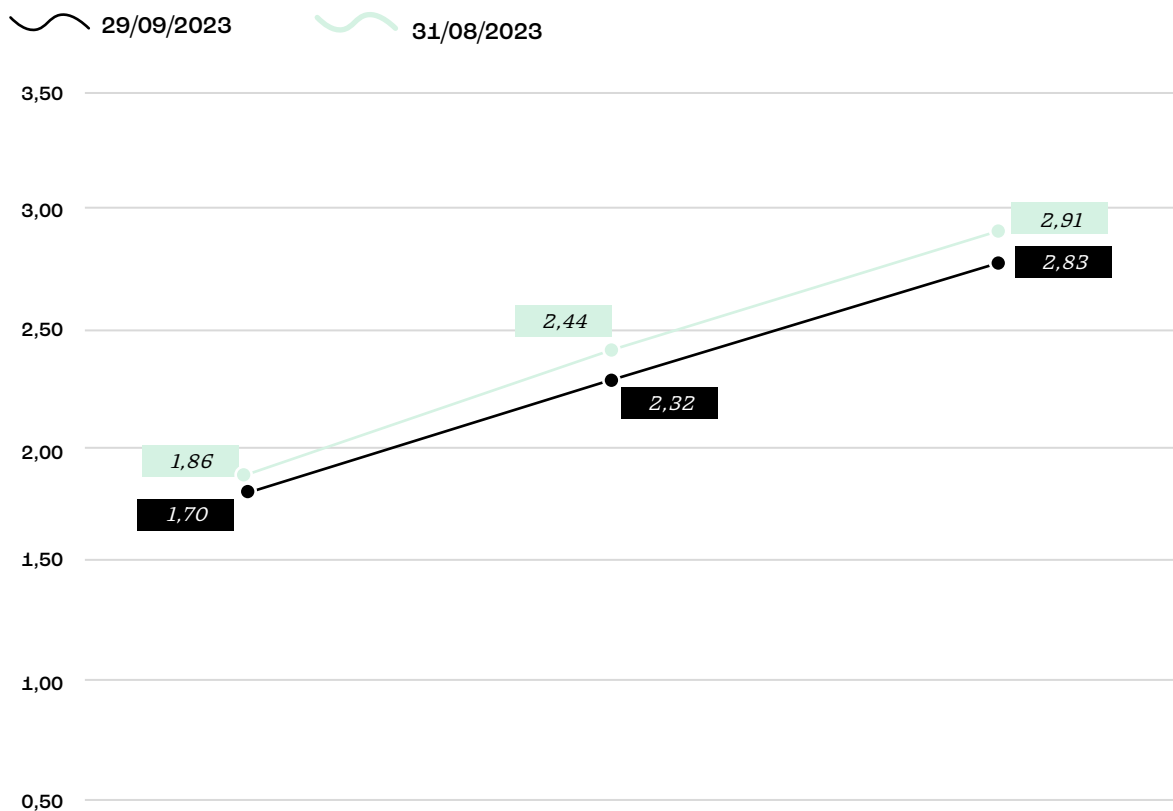
#### CDI +AAA



## CDI +AA



## CDI +A

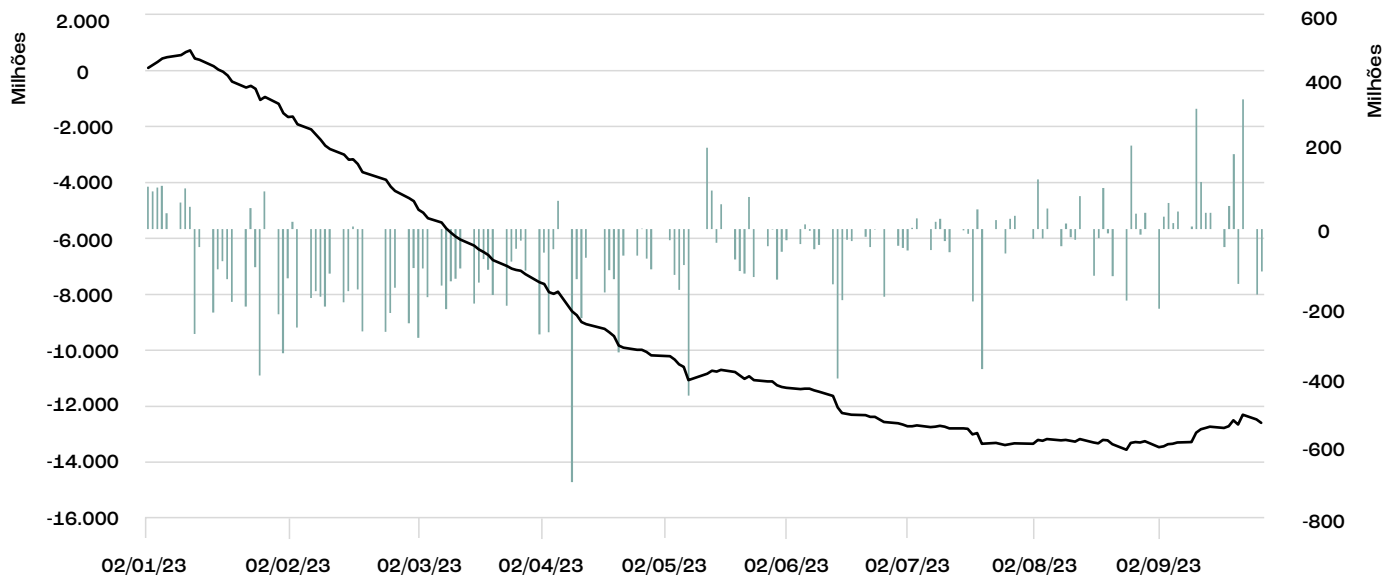


Fonte: ANBIMA

O fluxo de recursos em mais de 40 fundos de crédito privado com resgate até D+45 continuou mostrando captação líquida positiva, com destaque para os fundos com prazos de resgate mais longo que compensaram

os resgates dos fundos D+1. Assim, o patamar de captação líquida passou de ~R\$ 965 milhões em agosto para ~R\$ 438 milhões positivos em setembro.

### Captação Líquida Renda Fixa (até D+45)



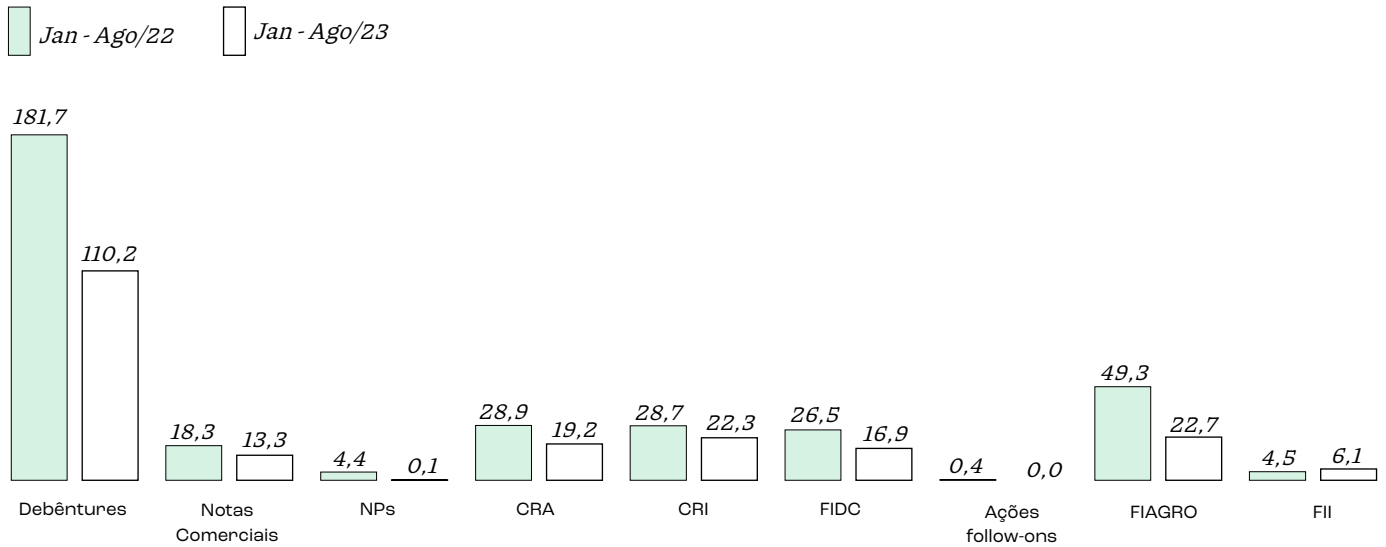
Fonte: Quantum e CVM

R\$ mm	D+1	D+45	Total
Janeiro	-1.892	368	-1.523
Fevereiro	-3.189	8	-3.182
Março	-3.113	-149	-3.262
Abril	-3.133	-69	-3.201
Maio	-1.287	93	-1.194
Junho	-986	-127	-1.114
Julho	-202	-6	-208
Agosto	806	159	965
Setembro	-155	593	438
<b>Total</b>	<b>-12.996</b>	<b>276</b>	<b>-12.719</b>

No acumulado do ano, as emissões no mercado primário de debêntures corporativas continuam em patamares inferiores quando a comparação é feita com ano anterior, em que pese a melhora nos últimos dois meses. As debêntures acumulam R\$ 110,2 bilhões de

novas emissões até agosto de 2023 vs. R\$ 181,7 bilhões no mesmo período do ano de 2022. A maior parte do volume continua sendo absorvido pelos participantes e intermediários ligados à oferta.

## Mercado Doméstico (R\$ Bilhões)



Fonte: ANBIMA

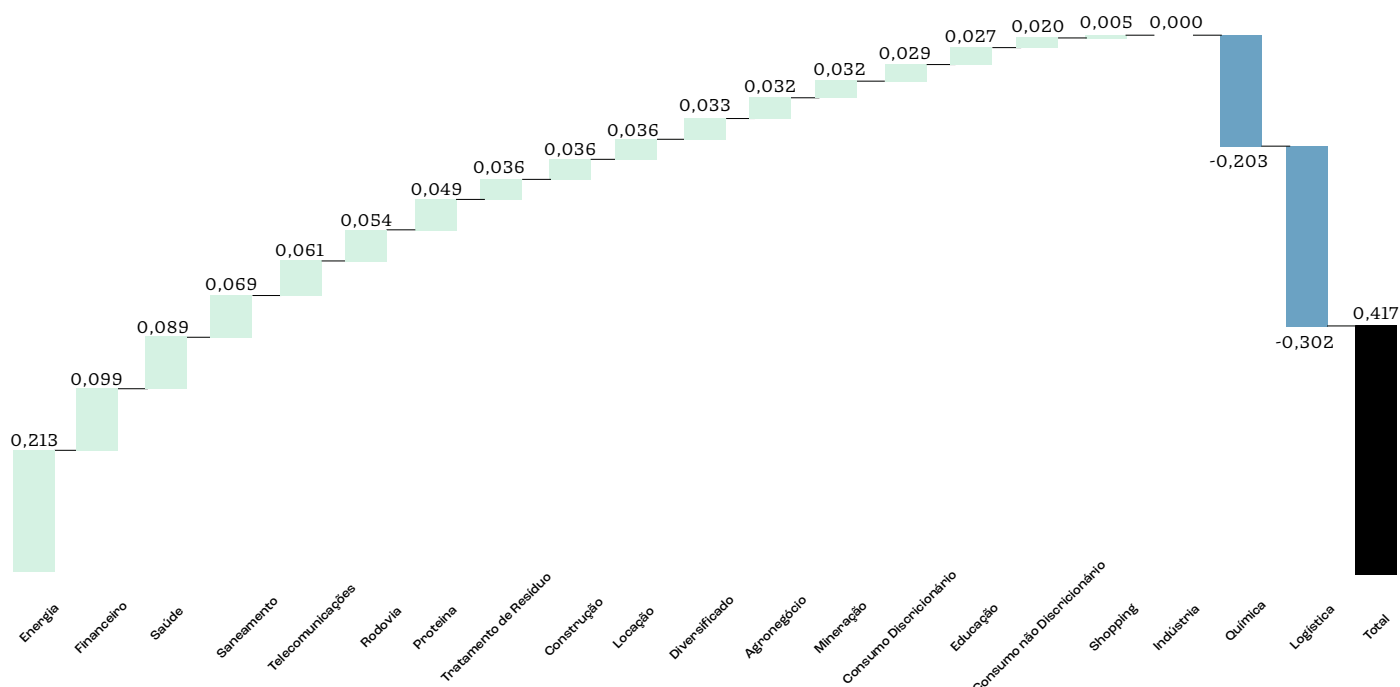
O rendimento do **Fundo Rio Bravo Crédito Privado** de [65,75%] do CDI no mês de setembro foi impactado negativamente pela marcação a mercado do papel da Unigel, tradicional empresa do setor químico. A companhia atravessa um processo de reestruturação, visando continuidade das operações e maximização da geração de valor para todos *stakeholders*. No dia 5 de setembro, foi realizada uma AGD em que foram aprovadas os seguintes pontos: (i) inclusão de obrigação na escritura em que a empresa não poderá constituir garantia para terceiros; (ii) tratamento equitativo para credores; (iii) possibilidade da emissora aceitar novos recursos para finalizar plantas industriais, fazer manutenção de plantas atuais, quitar folha de pagamento, fornecedores e outras despesas de caráter operacional; (iv) inclusão de nova obrigação da emissora em constituir garantia, em benefício das debêntures no prazo de 90 dias; (v) a concessão de waiver para a índice financeiro na data

base de 30 de junho, devendo observar o compromisso de inação de 90 dias em caso de descumprimento de índice financeiro em 30 de setembro; e (vi) a contratação de Lefosse Advogados como representante dos detentores das debêntures e a contratação da Valuation Consultoria Empresarial Ltda. como assessor econômico-financeiro, tornando-se a responsável integral pelo pagamento de todos honorários e despesas.

Já os outros papéis apresentaram boa performance, principalmente da classe de FIDC e LF, que contribuíram com [0,146%] e [0,099%] (equivalente a 133% e 121% do CDI se considerarmos uma posição de 100% dessas classes de ativos no fundo). Vale mencionar que o time de gestão optou pela saída total de sua exposição em Sequoia Logística por entender que os riscos da reestruturação financeira e operacional da empresa são maiores do que aqueles que o fundo pretende se expor.

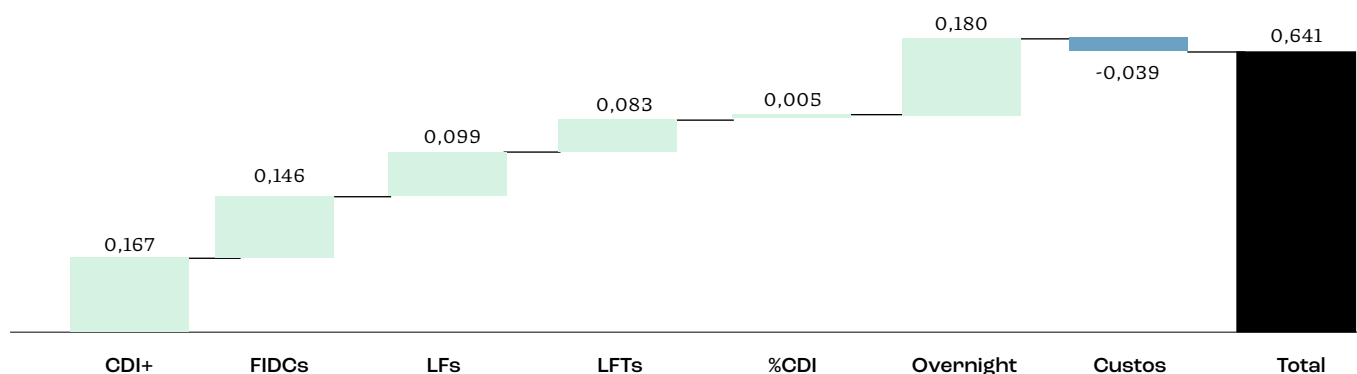


### Setembro/23 Performance Breakdown por setor (%)



Fonte: Rio Bravo

### Setembro/23 Performance Breakdown por classe de ativo (%)



Fonte: Rio Bravo

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, assim, alocar em emissores de boa qualidade de crédito e líderes em seus respectivos segmentos de atuação.

# Investimentos imobiliários

Anita Scal



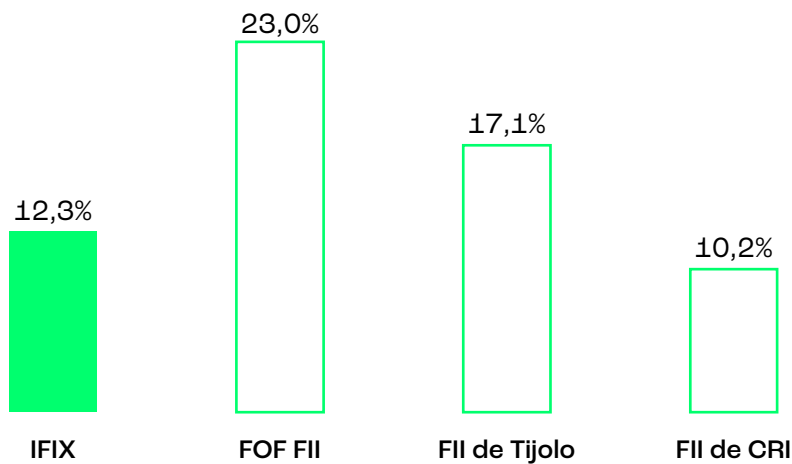
Por Anita Scal e Isabella Almeida

## Fundos Imobiliários: resultados e perspectivas no cenário atual

O mercado de fundos imobiliários (FIIs) tem apresentado alta expressiva no ano, acumulando retorno de +12,3% até setembro. Diante do arrefecimento da inflação e do início do corte de juros, temos observado principalmente

uma valorização dos FOFs imobiliários, fundos que aplicam em cotas de outros FIIs, e dos fundos de “tijolo”, detentores de imóveis.

### Retorno Total no Ano<sup>1</sup>



Nos últimos dois anos, os fundos imobiliários de tijolo negociaram no mercado secundário com descontos expressivos em relação ao seu patrimônio, o que, na época, dificultou a realização de novas ofertas públicas. Além disso, no período de escassez de recursos e de dinheiro “caro”, parte dos fundos recorreu à alavancagem financeira para continuar fazendo negócio e adquirindo imóveis. Com a alta do mercado de FIIs em 2023, o que facilita a precificação de novas cotas na hora de realizar uma captação, temos visto uma volta de ofertas primárias de fundos de tijolo com dois objetivos principais: aquisição de ativos e desalavancagem.

O atual momento tem se mostrado benéfico para a aquisição de novos ativos. Diversas empresas proprietárias de imóveis encontram-se alavancadas e com necessidade de caixa, o que tem tornado os termos de negociações de venda de imóveis, em muitos casos, mais favoráveis ao comprador (fundo imobiliário). As aquisições de ativos pelos fundos que estão realizando emissões têm sido anunciadas a *cap rates*<sup>2</sup> atrativos, entre 8% e 9%, a depender do setor. Os fundos, em muitos casos, têm conseguido negociar o recebimento de 100% da receita de aluguel no desembolso da primeira parcela do imóvel, o que torna o *cap rate* ainda maior em um primeiro momento.

## Taxas de juros menores

De igual modo, os FIIs têm buscado reduzir a sua alavancagem, dando preferência para o pré-pagamento de suas dívidas mais caras – de modo geral, as que são indexadas ao CDI. O pré-pagamento tem sido realizado por meio de emissões de cotas ou, em alguns casos, por meio da venda de imóveis, o que contribui para o aumento do resultado atual e do resultado projetado dos fundos.

Ademais, diante da melhora do cenário econômico local, os fundos imobiliários têm conseguido reduzir a sua vacância. O segmento corporativo de São Paulo, que teve devoluções de áreas durante o período pandêmico, apresentou absorção líquida positiva no primeiro semestre do ano, ou seja, teve mais espaços corporativos locados do que devolvidos por empresas. Diante disso, os fundos têm conseguido aumentar a sua receita e reduzir despesas de condomínio e IPTU.

Além da melhora que temos observado do resultado dos FIIs, acreditamos que o cenário de corte de juros deve impactar positivamente a reavaliação dos imóveis desses fundos, que normalmente ocorrem em dezembro. As expectativas de taxas de juros menores refletem uma redução na taxa de desconto utilizada para avaliar esses imóveis. Dessa forma, mesmo com a alta expressiva dos fundos imobiliários no ano, enxergamos que ainda há espaço para novas altas.

Como aproveitar esse potencial de melhoria nos fundamentos imobiliários?

Com o objetivo de capturar a valorização dos fundos imobiliários no médio prazo, tendo em vista o valor percebido pelo time de gestão imobiliária da **Rio Bravo** no fundamento de bons fundos descontados, em maio de 2022 lançamos o **Rio Bravo Valor Imobiliário FIC FIM**. Desde então, o fundo tem apresentado performance de 25,5% contra um desempenho do IFIX (índice de fundos imobiliários) no mesmo período de 15,8%.

### Rio Bravo Valor Imobiliário FIC FIM vs IFIX



O fundo visa obter ganho de capital principalmente com as alocações que possui em fundos de tijolo e fundos de fundos imobiliários, que correspondem a 73,8% de seu patrimônio. Como comparativo, a alocação do IFIX em ambas as classes de fundos imobiliários é de 58,9%, uma vez que o IFIX ainda tem uma exposição relevante em fundos de CRI. Com o DNA fundamentalista da **Rio Bravo** e uma análise minuciosa do cenário macro, tendo à frente nosso time de economia liderado por Gustavo Franco, pudemos nos posicionar de forma a antever os movimentos macroeconômicos.

As alocações do fundo foram feitas em portfólios com ativos de qualidade e bem localizados, no qual enxergamos maior potencial de aumento de receita e valorização. O time de gestão ainda vê potencial de valorização em alguns setores, como shopping, logística, corporativo e FOF, e segue se posicionando para extrair o maior valor possível para seus cotistas. O fundo atualmente está disponível para a alocação na plataforma da **Rio Bravo** e da Warren e é destinado a investidores qualificados.

1. Retorno Total: Considera a apreciação ou depreciação da cota no mercado secundário e os dividendos distribuídos.

2. Cap rate: Rendimento anual do empreendimento em relação ao valor investido no imóvel.

# Renda Variável

Evandro Buccini

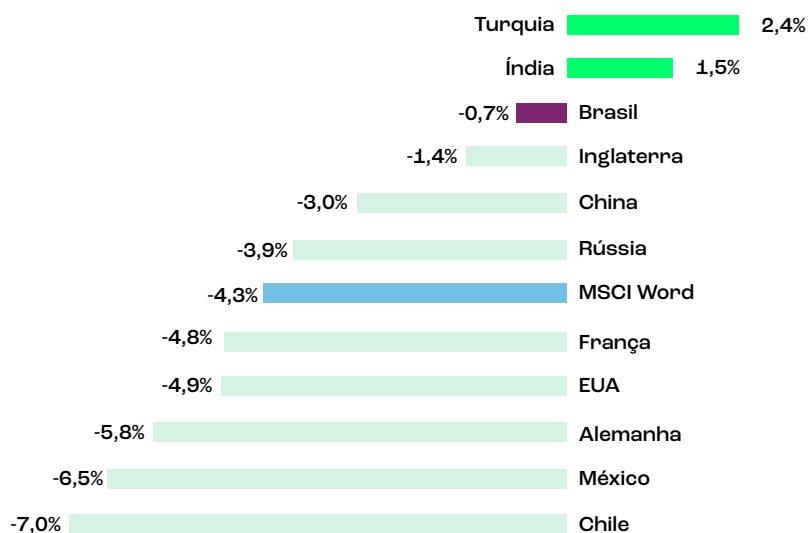
Por Evandro Buccini e Francesco Lupo Pasino

## Estratégia de ações

O Ibovespa continua com maior volatilidade devido ao aumento nas taxas de juros globais. Ao longo do último mês, o destaque foi a abertura da curva de juros nos EUA, mais precisamente nos vértices mais longos. As preocupações com dinâmica fiscal americana parecem, junto com a política monetária daquele país, as principais razões para a elevação das taxas operadas no mercado.

Como resultado desse custo de capital mais elevado, os ativos globais sofreram: as ações globais (MSCI) caíram -4,3% nesse mês de setembro, na mesma magnitude do mês passado. As ações brasileiras também tiveram um mês negativo, mas o Ibovespa conseguiu se posicionar em um patamar melhor em relação aos seus pares, principalmente impulsionado pela performance positiva da segunda semana do mês, com a divulgação do IPCA de julho que reforçou o cenário de desinflação no país.

### Lucro Líquido VS Expectativas

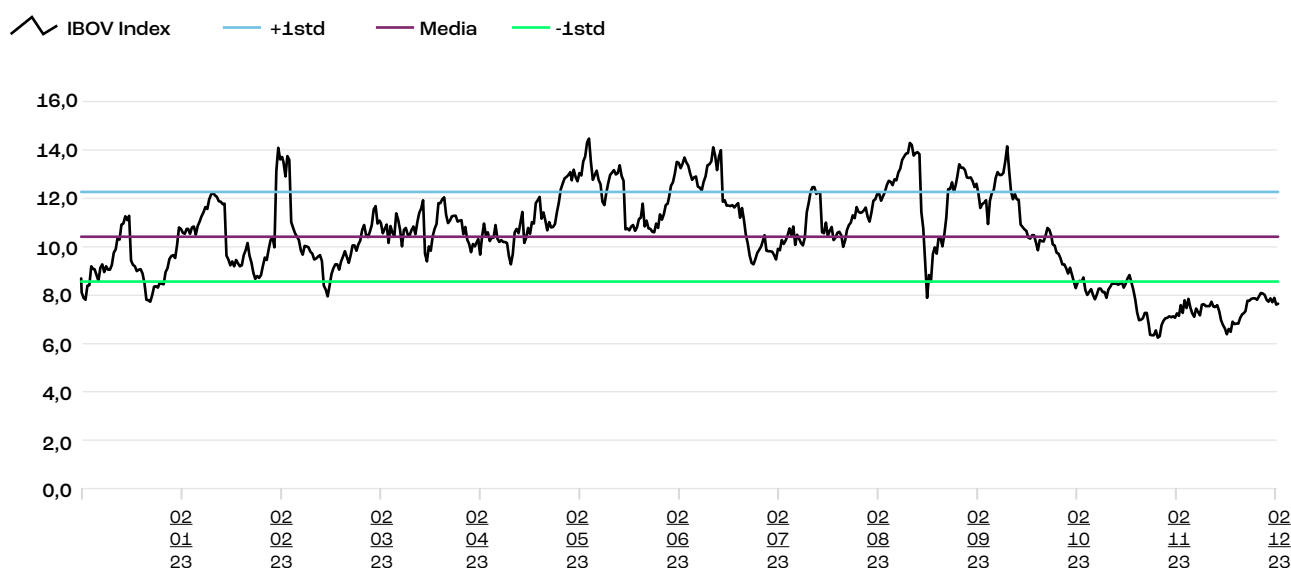


Mesmo com uma alta da bolsa de ~10,7% no ano (em US\$), continuamos a ver o valuation das ações brasileiras com desconto relevante. O índice P/E (Preço/Lucro) do Ibovespa está em 7,7x, abaixo da sua média histórica de 10,4x. Também excluindo Vale e Petrobras, o P/E vai para 9,6x, ou seja, um desconto de 18% em relação à média dos últimos dez anos. Esses múltiplos são em parte reflexo de maior volatilidade dos preços da bolsa – e isso tem a ver com as taxas de juros mais elevadas globalmente (após os principais bancos centrais sinalizarem taxas mais altas por mais tempo).

Exemplo disso pode ser visto nos EUA, onde a taxa do Tesouro de dez anos ultrapassou a marca dos 4,6%, maior nível desde a crise dos *subprime* em 2007.

Já o mercado doméstico continua pressionado pelo cenário externo, principalmente por conta do desempenho mais fraco das economias chinesa e norte-americana. Como consequência, apesar do corte da taxa Selic no início do mês de 0,5 p.p., levando-a para 12,75%, a curva de juros encerrou o mês com fechamentos nos vencimentos mais curtos e abertura nos mais longos.

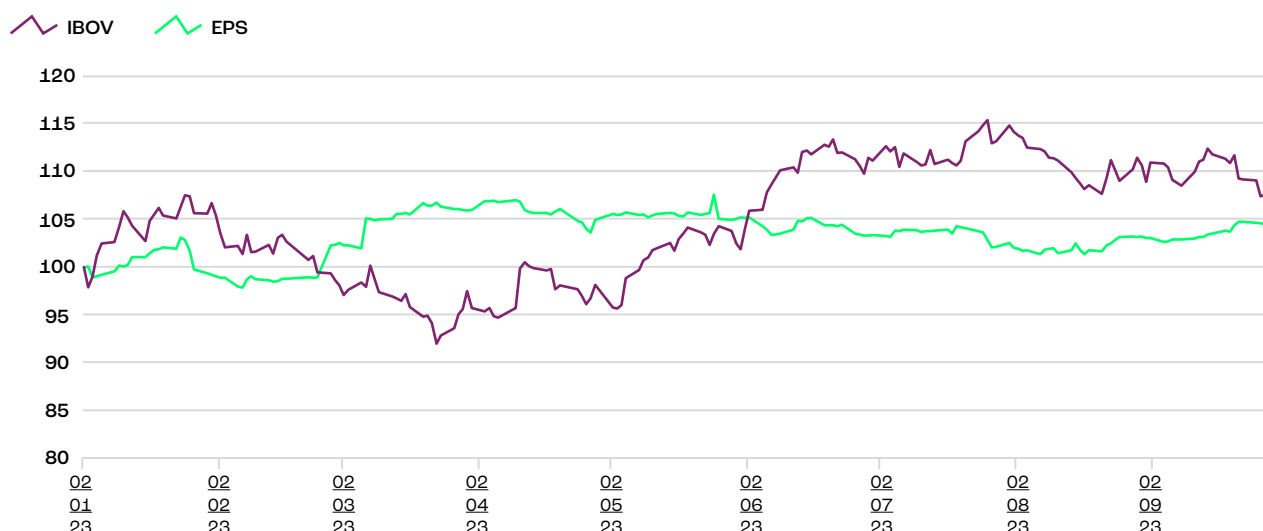
## P/E 2Y FW



A despeito das incertezas globais e dos juros elevados, as expectativas de lucro por ação do Ibovespa continuam aumentando em relação ao começo do ano: a alta está próxima a 5,0%. Mesmo com essa perspectiva positiva,

seguimos cautelosos nas escolhas de ativos em função das incertezas de política fiscal e do cenário externo mais desafiador.

## EPS vs Performance Ibovespa (YTD)





# Performance

	Renda Fixa	Renda Variável		Multimercado		Índices				
	Rio Bravo Crédito Privado FIRF	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Templeton Climate Change IE FIA	Rio Bravo Sistemático FIC FIM	Rio Bravo Valor Imobiliário FIC FIM	CDI	IBOV	IMA-B	IFIX	MSCI ACWI
setembro 23	0,64	1,39	-2,09	1,95	1,53	0,97	0,71	-0,95	0,20	-2,61
agosto 23	0,16	-4,77	-0,14	0,74	0,14	1,14	-5,09	-0,38	0,49	0,73
julho 23	1,37	4,28	1,73	-0,84	2,75	1,07	3,27	0,81	1,33	1,88
junho 23	0,81	8,68	-3,14	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
Ano	6,50	12,21	1,20	3,77	17,86	9,93	6,22	10,79	12,28	4,14
12 meses	10,25	5,17	8,03	8,22	13,11	13,56	7,48	11,87	8,21	8,47
24 meses	23,49	-8,25	-	13,50	-	25,86	5,85	18,82	19,22	-15,19
36 meses	28,64	0,44	-	16,10	-	29,60	20,17	23,88	15,46	6,42
48 meses	29,05	7,30	-	21,04	-	34,26	11,57	27,61	20,47	50,68
Desde o início	282,51	720,05	8,75	77,98	23,61					
PL Atual (R\$Mil)	161.144,36	2.157,83	17.466,30	6.213,48	7.026,90					
Data de início	14/08/2008	08/09/2004	27/01/2022	17/08/2015	19/05/2022					
Taxa de Administração (a.a.)	0,39%	0,50%	0,30%	1,50%	0,55%					
Taxa de Performance (a.a.)	-	20% do que exceder o ibovespa	-	20% do que exceder CDI	15% do que exceder IFIX					

# RIO BRAVO

**Paulo Bilyk**

Chief Executive Officer  
Chief Investment Officer  
[paulo.bilyk@riobravo.com.br](mailto:paulo.bilyk@riobravo.com.br)

**Gustavo Franco**

Senior Advisor  
[gustavo.franco@riobravo.com.br](mailto:gustavo.franco@riobravo.com.br)

**Evandro Buccini**

Diretor de Renda Fixa e Multimercado  
[evandro.buccini@riobravo.com.br](mailto:evandro.buccini@riobravo.com.br)

**Anita Scal**

Diretora de Investimentos Imobiliários  
[anita.spichler@riobravo.com.br](mailto:anita.spichler@riobravo.com.br)

**Vanessa Faleiros**

Chief Operating Officer  
Diretora Jurídico e Compliance  
[vanessa.faleiros@riobravo.com.br](mailto:vanessa.faleiros@riobravo.com.br)

**comercial**

[comercial@riobravo.com.br](mailto:comercial@riobravo.com.br)

**Daniel Sandoval**

Diretor Comercial  
11 3509-6689  
[daniel.sandoval@riobravo.com.br](mailto:daniel.sandoval@riobravo.com.br)

**Vanessa Valente**

Gerente Comercial  
11 3509-6615  
[vanessa.valente@riobravo.com.br](mailto:vanessa.valente@riobravo.com.br)

**Keite Bianconi**

Gerente Comercial  
11 3509-6603  
[keite.bianconi@riobravo.com.br](mailto:keite.bianconi@riobravo.com.br)

**Lígia Pereira**

Analista Comercial  
11 3509-6687  
[ligia.pereira@riobravo.com.br](mailto:ligia.pereira@riobravo.com.br)

**relação com investidores**

**Isabela Perez**

11 3509-6657  
[ri@riobravo.com.br](mailto:ri@riobravo.com.br)

**ouvidoria**

0800 722 9910  
[ouvidoria@riobravo.com.br](mailto: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](http://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**<sub>bi</sub>  
imobiliário

crédito,  
multimercado e  
renda variável

**0,8**<sub>mm</sub>

solutions

**1,5**<sub>bi</sub>

**R\$13,3**<sub>bi</sub>

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](http://riobravo.com.br)