



Maio 2024

estratégias

RIO BRAVO

Texto de Gustavo Franco

Três perigos



Fernando Haddad foi o mais bem avaliado de todos os ministros segundo uma pesquisa do Instituto Quaest publicada no dia 27. Na manhã do dia 22, entretanto, quando esteve na Comissão de Finanças e Tributação da Câmara, viu-se defrontado com a difícil realidade da polarização política. Foi antagonizado por parlamentares da Oposição, situação nada infrequente na rotina de um ministro da Fazenda, e que não deveria produzir senão aproximações com os senhores parlamentares.

Porém, o resultado não foi bom, tampouco os desdobramentos legislativos.

“O relacionamento entre o Executivo e o Congresso não está em um bom momento”

O relacionamento entre o Executivo e o Congresso não está em um bom momento. Há tensões por todo lado, alimentadas pela perda de popularidade do presidente da República e pela sucessão nas lideranças das duas Casas Legislativas.

O assunto da política fiscal cresceu muito em complexidade: têm surgido muitas dúvidas sobre o arcabouço fiscal, ou sobre o que dele sobrou, e mais genericamente acerca do que pretende o governo no assunto da sustentabilidade da dívida interna e da responsabilidade fiscal. Reconhecidamente, há várias correntes de pensamento sobre esses assuntos dentro do governo, cabendo ao ministro fazer uma espécie de média, ou de conciliação entre esses grupos. Não tem sido fácil. O presidente da República costuma desempatar esse tipo de disputa, que o ministro faz um bom trabalho para amortecer.

Mas esse método “dialético” de determinação da política fiscal não é bom para a previsibilidade das coisas nesse terreno. É o presidente da República quem decide por último, não ficam assuntos sem solução. Mas qual é a lógica?

O que pensa o presidente da República sobre a política fiscal?
O que vislumbra para a segunda metade de seu mandato?

Em meio a essas dúvidas o ministro compareceu à Comissão de Finanças e Tributação da Câmara. Ótima oportunidade para construir pontes, como se fala em Brasília, mas sobretudo para fixar prioridades. Talvez não seja bom negócio gastar esse tempo com distrações.

A sessão dedicou muito tempo ao assunto da tributação das importações abaixo de 50 dólares, afinal fixada em 20% no dia 28, em acordo entre o governo e o presidente da Câmara, Arthur Lira.

Como essa tributação se dá por cima do ICMS (que é de 17%, “por dentro”, ou seja no interior da base de cálculo do imposto federal), o cálculo de especialistas é de que a carga tributária sobre essas compras foi para 44,58%.

Uma curiosa coalizão se formou para apoiar o “imposto das blusinhas”, uma miniatura das tensões que sempre envolveram a abertura, a mãe de todas as reformas que nunca houve. Ficou amplamente demonstrado o poder de fogo de varejistas e industriais de vezo protecionista.

“Interessante observar o modo como o assunto das taxações de importações foi trazido para o debate da política fiscal”

Mas foi também interessante observar o modo como o assunto foi trazido para o debate da política fiscal, como um esforço de arrecadação e na direção do ajuste, quando parece mais uma distração que serve para confirmar o desinteresse do governo em questões fiscais realmente de peso, a principal das quais o destino do gasto público.

O ministro aludiu a “um coro velado” de queixas e ruídos acerca da inflação, que definiu como “patrocinados”, e que “não têm amparo nos dados, porque estamos gerando emprego com baixa inflação”, parecendo haver “fantasminhas na cabeça das pessoas” distorcendo a leitura dos números da economia.

Tenha-se claro que não existe improviso em falas ministeriais; foi o ministro quem escolheu essas palavras, que não foram nada felizes.

Se há alguém, em Brasília, que jamais deve se colocar dentro uma bolha é o ministro da Fazenda.

“Se há alguém, em Brasília, que jamais deve se colocar dentro uma bolha é o ministro da Fazenda”

Dias depois, o ministro anunciou que irá visitar o Papa Francisco para tratar da tributação mundial sobre os super ricos, de que falou em seu discurso de boas-vindas aos ministros do G20. O ministro não dispõe de tanto tempo livre para assuntos pouco práticos que cabem unicamente na categoria “jogar para a torcida”. Anote-se que esta é uma agenda de candidato e não de ministro preocupado em fechar as contas com dignidade.

Explosão do gasto

Outro tema de implicações fiscais potencialmente horríveis foi a aprovação de projeto de lei que cria a LCD – Letra de Crédito do Desenvolvimento – uma janela para a explosão do gasto parafiscal à moda das expansões de ativos de bancos federais permitidas por excepcionalidades do Conselho Monetário Nacional no contexto do velho orçamento monetário. O texto do projeto cria um limite para a emissão do novo papel em 10 bilhões por instituição, mas dá ao CMN o poder de alterar o valor. Além do BNDES, há o BDMG, ou seja, há uma “abertura” também para “bancos de desenvolvimento autorizados a funcionar para BCB”. Ou seja, pode ser recriado o problema dos bancos estaduais com essa medida.

Em tese, as LCD podem ocupar parte do espaço dos títulos do Tesouro e funcionar tal como se fossem uma “reserva de financiamento” para as pautas do BNDES e linhas em bancos de desenvolvimento de interesse do governo federal – tanto para o Rio Grande do Sul como para a neo-industrialização.

A derrocada fiscal nos anos 1980 teve nesse canal uma de suas principais vertentes.

É uma notícia péssima para quem esperava mais consistência entre a política monetária e a fiscal, bem como avanços no terreno da responsabilidade fiscal. Inclusive como professados pelo ministro em sua fala na Câmara. A medida é um gigantesco retrocesso conceitual, uma espécie de ovo da serpente, de repercussões perigosíssimas mais à frente, pois recoloca o CMN de volta na posição em que ocupou quando funcionou como o locus privilegiado da captura da governança da moeda. Se é para estragar o fiscal sem passar por complicações com o Legislativo, esse é o caminho.

Diferenças de opinião no interior do COPOM

Mas esses temas não alcançaram nem uma fração do interesse despertado pelas diferenças de opinião no interior do COPOM e suas possíveis implicações para a sucessão dos dirigentes do BCB cujos mandatos expiram no final do ano, incluindo o presidente da instituição, Roberto Campos Neto. A reunião iniciada no dia 7 e terminada no dia seguinte mostrou o segundo placar de 5 a 4 da história desse comitê, criado em meados de 1996 (e se manteve com 9 membros desde então).

O outro 5 a 4 se observou seis reuniões antes, na de número 256 em 02/08/2023. Nesta, o presidente Roberto Campos Neto votou com o grupo mais “dovish”, a favor de uma redução na SELIC de 0,5%. Na reunião de maio de 2024, Roberto Campos Neto, o último a votar, conforme o regimento do colegiado, desempatou para o outro lado, votando com os “falcões” por uma redução de 0,25%.

A repercussão na imprensa enfatizou a partidarização do comitê, observando que os quatro dirigentes nomeados por Lula votaram juntos, por uma redução de 0,5%, ao passo que os nomeados por Bolsonaro, incluindo Roberto Campos Neto, votaram por uma redução menor.

É péssima a ideia pela qual vão funcionar bancadas no COPOM, em conflito com a cultura de colegialidade que sempre orientou o a diretoria do BCB.

Com a substituição dos três dirigentes que terminarão seus mandatos ao final de 2024, o Presidente Lula terá nomeado 7 de 9 dirigentes do BCB.

Como ficará a autoridade monetária? O que realmente pensa o presidente Lula sobre a autonomia do BCB?



“Até que seja revelada a escolha de Lula para a posição de presidente do BC deve prevalecer certa ansiedade e algum nervosismo”

Até que seja revelada a escolha de Lula para a posição de presidente do BC deve prevalecer certa ansiedade e algum nervosismo. E não se perca de vista que as sondagens e gestões começarão exatamente em um instante em que a política monetária muda de ciclo.

As hesitações quanto ao gasto público, a novidade no assunto para-fiscal e a divisão no BCB fazem um conjunto explosivo. Não é difícil reverter as apreensões criadas por essa trinca de novidades perigosas. Todas podem ser contornadas, mas cada uma delas pode se tornar uma tragédia.

Renda Fixa

Crédito privado

Texto de Evandro Buccini e Victor Tâmega

Captações e emissões novamente fortes

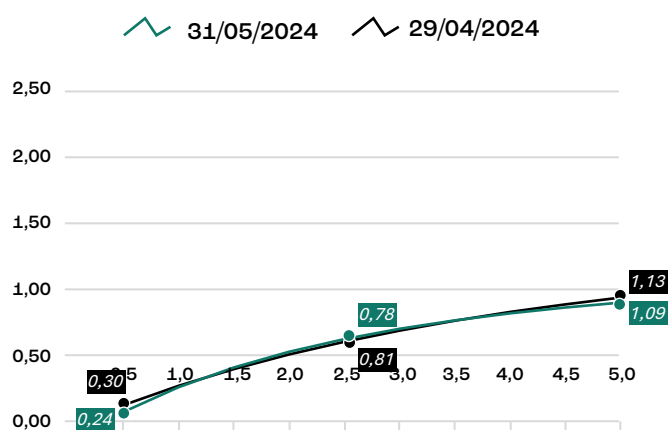
O mercado de crédito privado manteve performance positiva no mês de maio, com as debêntures atreladas ao CDI alcançando rentabilidade positiva e superior ao CDI, conforme apontado pelo índice de debentures ANBIMA IDA-DI – com variação de 0,93% a.m. vs. variação de 0,79% a.m. do CDI em maio. Com isso, assegurou a tendência do acumulado do ano com o índice ANBIMA IDA-DI atingindo retorno de 0,96% contra o CDI de 0,83%.

Associado a isso, o mercado seguiu apresentando (i) fechamento dos spreads, porém em menor intensidade; (ii) captações líquidas positivas; e (iii) volume robusto de emissões no mercado primário, em patamares baixos de spreads e com prazos longos. Já as debêntures incentivadas focadas no mercado de infraestrutura tiveram rentabilidade boa no mês de maio, conforme registrado pelo índice de debêntures ANBIMA IDA-IPCA infraestrutura – com rentabilidade de 1,36% a.m., superior ao IMA-B, que, no mesmo período, performou 1,05% a.m.

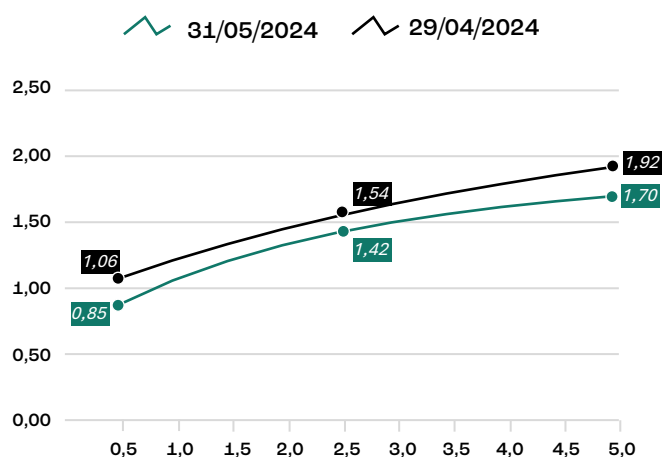
Fechamento de Spreads: Os spreads das debêntures corporativas indexadas ao CDI apresentaram tendências distintas segmentando pela qualidade de crédito. Nesse sentido, as debêntures de maior qualidade de crédito (AAA) e de risco intermediário (AA) tiveram um leve fechamento dos spreads. Já os ativos de maior risco (A) tiveram elevação dos spreads. Com isso, nota-se que, mesmo com as debêntures de melhor rating em patamares abaixo dos níveis anteriores aos eventos de crédito de Americanas e Light, o mercado segue reticente com ativos de risco mais elevado.

Spreads CDI+

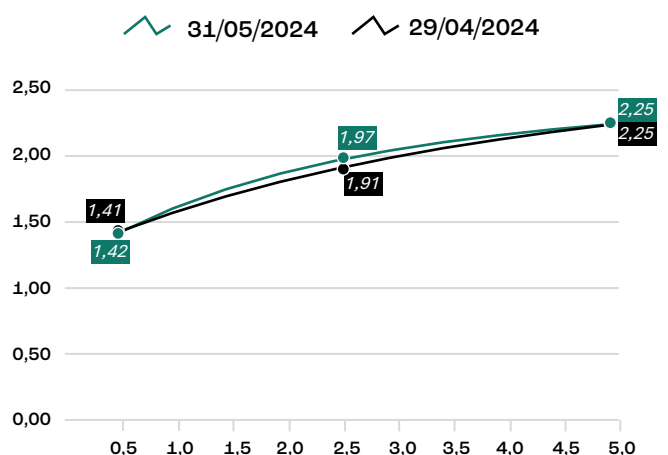
CDI +AAA



CDI +AA



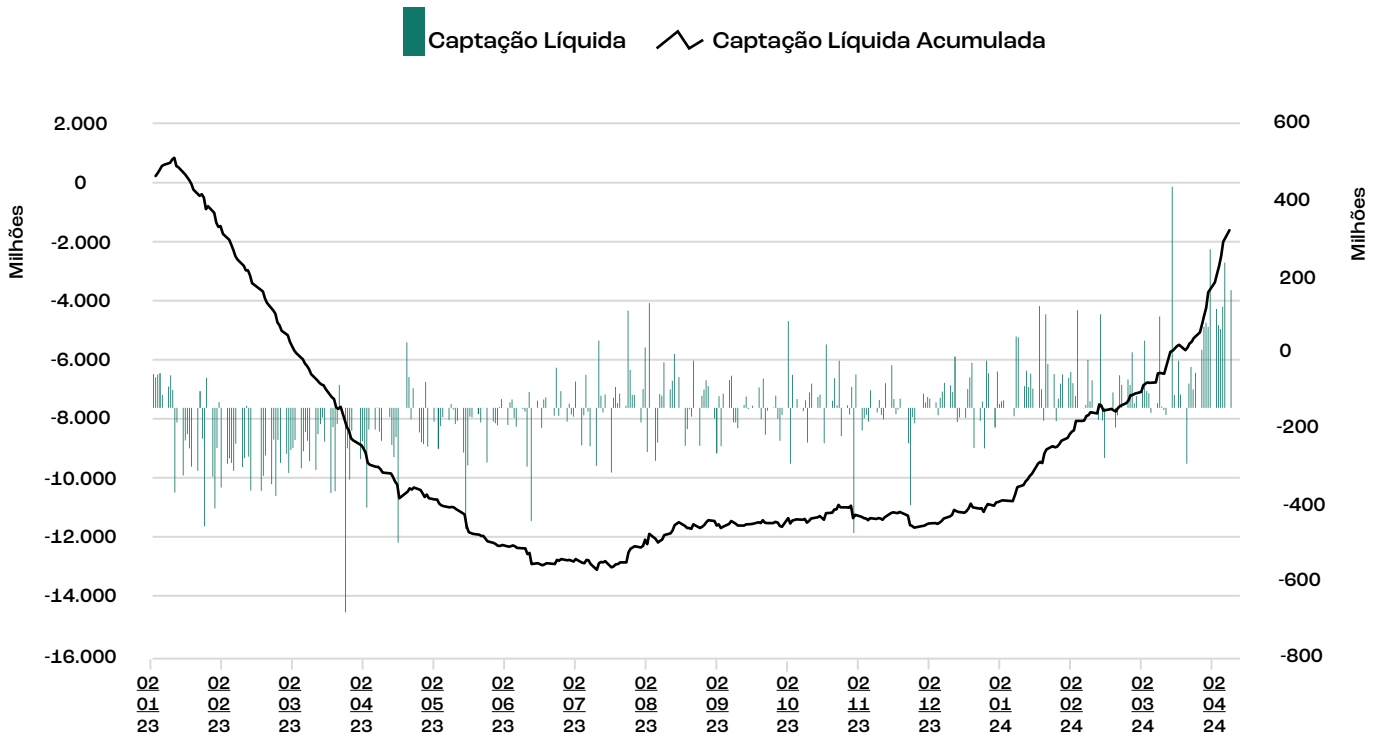
CDI +A



Manutenção de captação líquida positiva: O fluxo de recursos em mais de 40 fundo de crédito privado com resgate até D+45 continuou com captações positivas, tendo apresentado em maio um fluxo positivo relevante. A captação dos fundos de resgate mais curto (D+1), que

totalizaram R\$ 532 milhões em maio, foi superior aos fundos de resgate mais longo, que tiveram captações na ordem de R\$ 696 milhões.

Captação Líquida Renda Fixa (até D+45)



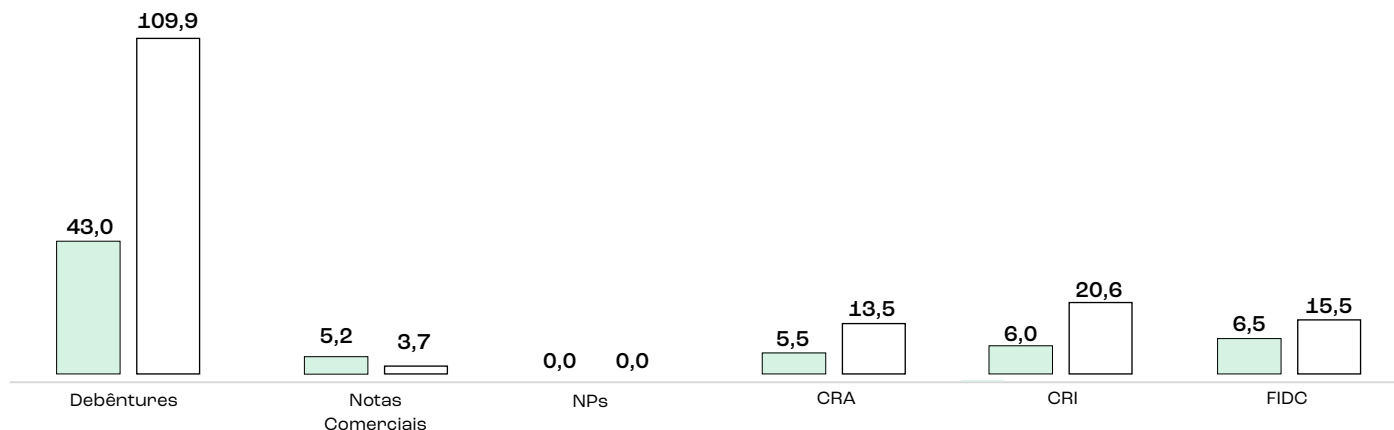
Fonte: Quantum e CVM (*) de 03/01/23 a 31/05/24

Emissões primárias mais fortes: No acumulado do ano, as emissões primárias de renda fixa seguem apresentando um volume robusto, superando em 242% do mesmo período de 2023. Isso é reflexo de um momento favorável

em que os fundos vêm demandando maior volume e o custo para as empresas está em um patamar favorável. Associado a isso, os fundos de investimento vêm absorvendo a maior parcela das emissões.

Mercado Doméstico (R\$ Bilhões)

Jan - Abr/23 Jan - Abr/24



Fonte: ANBIMA

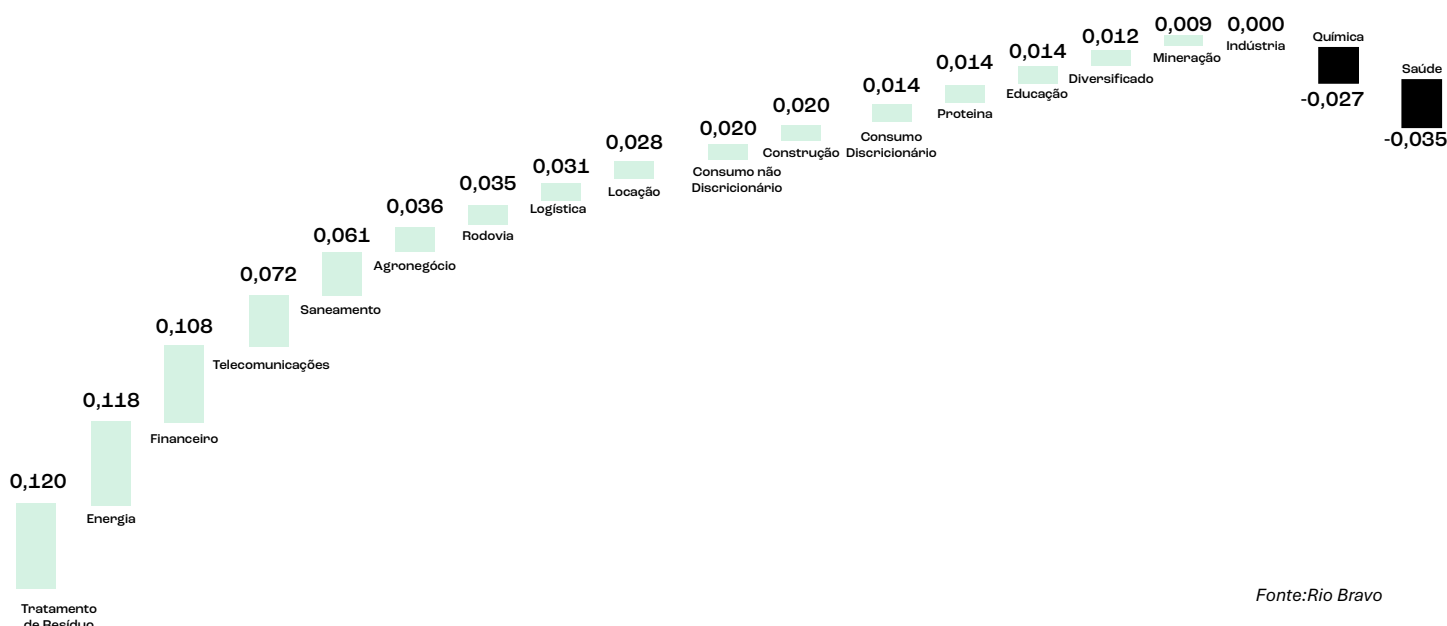
Rio Bravo Crédito Privado

O rendimento do fundo **Rio Bravo Crédito Privado** foi de 104,33% do CDI no mês de maio. Os principais setores que contribuíram foram Tratamentos de Resíduos, Logística e Rodovias, com fechamento dos spreads da debênture da Ambipar e uma boa performance de EcoRodovias. Já pelo lado negativo, o setor de saúde e Químico foram destaques negativos, devido à abertura dos spreads da Oncoclínicas e à venda da posição de Unigel. Adicionalmente, aproveitamos o momento e vendemos a nossa posição em Elfa e vendemos parte da

nossa posição em Aeris, empresas que vinham trazendo volatilidade do fundo nos últimos meses. Com essas movimentações, a carteira está mais adequada ao perfil de risco do fundo.

Já as outras classes de ativos apresentaram boa performance, principalmente da classe de FIDC e LF, que contribuíram com 0,168% e 0,102% (equivalente a 141% e 111% do CDI se considerarmos uma posição de 100% dessas classes de ativos no fundo).

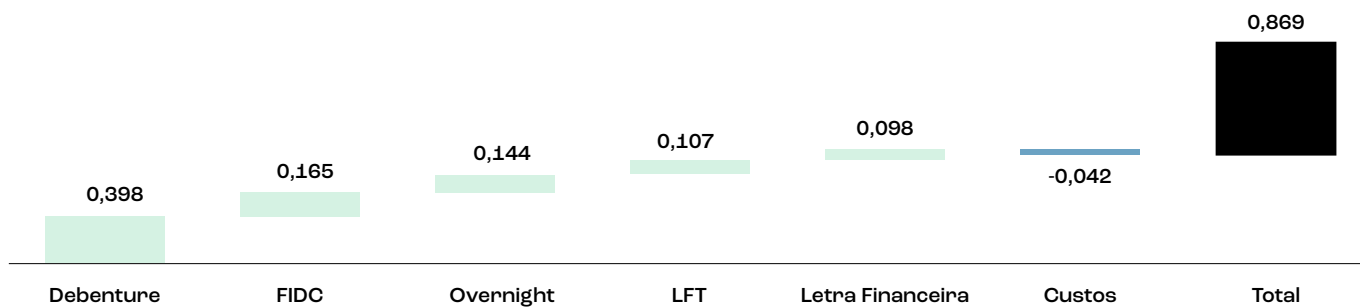
Maio/24 Performance Breakdown por setor (%)



Fonte: Rio Bravo



Maio/24 Performance Breakdown por classe de ativo (%)



Fonte: Rio Bravo

Com relação ao nosso portfólio, seguimos com uma carteira pulverizada e com baixa concentração, sendo o maior emissor com menos de 2,6% da carteira, totalizando 37 emissores e em 19 diferentes setores.

Para os próximos meses, continuaremos em busca da elevação do percentual de LFs e da redução da exposição a debêntures que consideramos estar com um *spread* baixo e com *durations* longas – com o objetivo de reduzir o risco de uma marcação negativa.

Imobiliários

Texto de Anita Scal e Abner Melo

A velha-nova estratégia varejista



No primeiro trimestre deste ano, os resultados das varejistas listadas em bolsa demonstraram uma melhora que, apesar de gradual e lenta, contrasta com o um ano de 2023 marcado por inadimplência, alto endividamento e baixo crescimento de receita. Em sua grande maioria, as varejistas se concentraram em diminuir as despesas operacionais, focando suas atuações nos segmentos que mais possuem diferenciais competitivos, e eliminando suas unidades menos lucrativas. Ao mesmo tempo, financeiramente, continuam a buscar a desalavancagem para apresentarem resultados qualitativamente melhores. Em que pese do compasso de espera, muito atrelado à incerteza das taxas terminais de juros, no Brasil e no exterior, as varejistas estão transformando seus negócios num contexto de digitalização do varejo e mudanças no perfil do consumidor.

Nos últimos anos, a despeito do aumento da participação do online, o varejo físico tem se adaptado e se tornado uma força para as grandes empresas do setor no fortalecimento e engajamento da marca. Além de possuir um caráter personalíssimo, o varejo físico se conecta com o cliente de uma forma humanizada, se diferenciando do caráter impessoal do online. Mais do que um mero canal de vendas, a loja física mantém seu caráter de prateleira, mas se torna também a via pela qual a marca conquista e fideliza seu cliente, transportando-o para uma experiência sensorial e emocional que, quando bem trabalhada, é capaz de aumentar as vendas de forma persistente inclusive dentro do canal online.

Recentemente, transações importantes realçaram a tendência do varejo físico como uma alavanca para grandes marcas. A marca de luxo Prada adquiriu o imóvel que abriga sua loja conceito (flagship) na 5ª Avenida, em Nova Iorque, uma das avenidas mais famosas no varejo de alto luxo e que possui o metro quadrado mais caro do mundo, pelo valor de 425 milhões de dólares. Além disso, anunciou investimentos de 1 bilhão de euros nos próximos cinco anos para criar espaços que combinam moda, acessórios, comida e arte, transformando suas

lojas em destinos-experiência, uma estratégia que busca oferecer um ambiente imersivo no universo da marca. Já a Kering, proprietária da Gucci, investiu 1,3 bilhão de euros na compra de um edifício histórico no bairro da moda de Milão, na Via Monte Napoleone. A empresa está expandindo sua presença em locais icônicos para revitalizar a marca e atrair consumidores que buscam experiências únicas em compras de luxo. Esse movimento reflete a importância de estar presente em locais estratégicos e altamente desejáveis, criando impacto duradouro nos clientes. As altas cifras pagas pelos gigantes de moda se justificam pela escassez de espaços nessas localizações tradicionais para o consumo de alto padrão de varejo, como a 5ª Avenida, em Nova York, ou a Monte Napoleone, em Milão. Essas marcas não podem se dar o “luxo” não estar nesses locais de prestígio. Por isso, nesses casos, até mesmo adquirem imóveis próprios para perpetuar o conceito da marca em regiões icônicas para os segmentos em que atuam.

No Brasil, temos visto marcas buscando se diferenciar através da abertura de lojas conceito. A Anacapri, empresa do grupo Arezzo, abrirá uma flagship na famosa rua Oscar Freire, em São Paulo, em um imóvel que terá quatro andares e um subsolo para apoio logístico. A loja não se limitará à venda de calçados: terá um espaço para café e um andar inteiro dedicado à realização de eventos. De sua parte, a Decolar, empresa de turismo que nasceu no mundo digital, recentemente abriu suas primeiras oito lojas físicas entre outubro e novembro de 2023. A empresa reconhece que os consumidores não estão mais limitados ao físico ou ao digital, mas sim transitando entre ambos. A espanhol Inditex, dona da Zara, na contramão do mercado, busca abrir novas lojas de até 9 mil m², em detrimento das lojas menores. No Shopping Pátio Higienópolis, no ano passado, a marca abriu sua loja conceito e uma das maiores do Brasil. Encerrou o ano com 53 lojas no país, com um aumento ano contra ano de 37% em seu Ebitda.



Na vanguarda desta esta “velha-nova” tendência do varejo, o Fundo **Rio Bravo Renda Varejo** buscou formar um portfólio que tivesse como principal característica a localização privilegiada, em que a escassez e a dominância histórica pudesse ser atrativos importantes para as marcas optarem por se posicionarem no imóvel. Alinhado com essa estratégia, em fevereiro deste ano, o Fundo adquiriu um imóvel localizado na Al. Gabriel Monteiro da Silva, que se localiza próximo à Avenida Rebouças, à Avenida Faria Lima e à Avenida Brasil, para a construção de uma loja conceito (flagship) para a empresa de cerâmica Portobello, que irá operar com a bandeira Portobello Shop. A localização é considerada extremamente valorizada por profissionais de arquitetura, uma vez que lá é possível encontrar mais

de 140 lojas de alto padrão voltadas para o segmento de casa e construção. Outros ativos que completam a lista do portfólio, que chega a representar 25% dos ativos investidos do fundo, são: dois imóveis localizados na Avenida Paulista, que abriga a loja conceito da Centauro e uma agência do Santander; um imóvel na Avenida Rebouças locado para o GPA, que opera no imóvel com a bandeira Pão de Açúcar; rua Oscar Freire, locado para a Renner; rua Haddock Lobo, locado para o Coco Bambu; e o Investment Center do Itaú no Leblon. Através do mapa ao lado, conseguimos verificar que o Fundo formou de maneira ativa um portfólio localizado no principal eixo de São Paulo, adquirindo *know-how* e vantagem comparativa para as negociações de novos empreendimentos e com novas marcas.

Renda Variável



Texto de Evandro Buccini e Francesco Lupo Pasino

Vivara

Lider no setor de joias e relógios, desde 1962 a Vivara expandiu sua participação em um mercado altamente fragmentado e assim se destacou nesse varejo especializado. A empresa conseguiu dobrar sua presença em lojas desde 2016, e em particular o ritmo acelerou após o IPO em 2019, alcançando, no 1T24, 406 lojas (65% da marca Vivara e 32% da marca Life), quase o dobro antes da oferta pública. Apesar da expansão rápida, a Vivara conseguiu manter a produtividade de suas lojas acima do crescimento do mercado, implicando ganhos de participação de mercado além da simples expansão de área.

São dois os diferenciais que permitiram a empresa predominar esse setor.

Primeiramente, a diversidade e qualidade do seu portfólio de produtos, abrangendo diversas faixas de renda, com marcas de renome como Vivara (a mais tradicional do grupo) e Life (lançada em 2011 para atender o consumidor mais jovem com produtos com preços mais democráticos). Essa estratégia de diversificação do portfólio permite à Vivara atender a ampla gama de clientes de todas as idades.

Em segundo lugar, a empresa adota um modelo de negócio verticalizado, diferenciando-se como a única grande empresa de joias local com um processo de produção interno. Com a produção em Manaus e o centro de distribuição na grande São Paulo, a Vivara acompanha todo o ciclo de vida dos produtos, desde o design até a distribuição.

O que esses dois fatores revelam? Além de maior flexibilidade nos lançamentos de novos produtos e de maior poder de precificação, uma ampliação, ano após ano, da margem de liderança em relação à concorrência. Nos últimos oito anos, a Vivara conseguiu ampliar o *market share* em 10 p.p., alcançando uma participação de cerca 20% do mercado nacional, ou quase 2,0x a participação dos primeiros quatro concorrentes juntos.

Apesar de ter uma presença em todo os estados do Brasil e quase 100% das lojas localizadas em shopping center, a companhia continua acelerando o crescimento através da expansão orgânica das marcas Life e Vivara. Esperamos que a Vivara consiga atingir 700 lojas até o 2029 (+70% vs 1T24) de modo a ampliar a sua participação de mercado.

Resultados 1T24

Os resultados mais recentes reportados pela companhia foram mais fracos em relação aos anos anteriores. Embora a receita líquida tenha crescido 13,5% em relação ao ano anterior, sustentado tanto por uma SSS (venda na mesma loja) que cresceu 9% no consolidado e uma expansão da área de venda de 19% no ano, a rentabilidade foi pressionada por uma elevação nas deduções de vendas da receita bruta que aumentaram 36% no ano. Apesar de uma redução dos gastos gerais e administrativos, as despesas consolidadas aumentaram quando considerada a receita líquida na comparação anual, o que fez com que a margem Ebitda caísse de -1,9 p.p. e, assim, a soma dos lucros da empresa antes de subtrair juros, impostos, depreciação e amortização aumentasse de apenas 10% a/a (para R\$57 milhões). O destaque continua sendo uma alavancagem bem moderada de apenas 0,3x o Ebitda e uma geração de caixa operacional de R\$146 milhões (vs R\$ 8 milhões no ano passado)

Conclusão

A despeito das recentes mudanças na diretoria, que fez com que as ações acumulassem uma queda de -36% no ano, estamos confiantes com a tese de longo prazo da empresa. O plano de expansão de 185 lojas até o 2026 (com foco principalmente na marca Life) vai trazer maior rentabilidade para a companhia (Mg ebitda Life ~45% vs Vivara ~23%) e, como consequência, maior retorno para todos os *stakeholders* (ROIC Life ~40% vs Vivara ~25%). Com a queda das ações, mencionado anteriormente, a Vivara está sendo negociada a um múltiplo de 10,3x lucro, ou seja, um desconto de 25% em relação à média histórica.



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
maio 24	0,87	-4,33	8,10	-3,17	-0,25	0,83	-3,04	1,33	0,02	5,22
abril 24	0,99	-5,62	2,37	-4,61	-1,57	0,89	-1,70	-1,61	-0,77	-
março 24	0,96	1,54	6,73	1,07	1,07	0,83	-0,71	0,08	1,43	3,14
fevereiro 24	0,95	2,43	2,13	-0,25	1,31	0,80	0,99	0,55	0,79	4,79
janeiro 24	1,35	-3,30	-1,86	0,92	1,00	0,97	-4,79	-0,45	0,67	2,86
dezembro 23	0,64	3,40	7,36	0,81	3,41	0,90	5,38	2,75	4,25	2,70
novembro 23	0,91	8,99	5,59	-0,48	0,07	0,92	12,54	2,62	0,66	6,44
outubro 23	0,70	-4,93	-7,48	0,90	-1,40	1,00	-2,94	-0,66	-1,97	-2,10
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
Ano	5,22	-9,18	18,39	-5,56	1,53	4,40	-9,01	-0,13	2,14	16,99
12 meses	11,04	5,03	19,17	0,80	13,86	12,12	10,66	6,60	12,47	26,13
24 meses	24,33	-4,24	44,22	2,74	30,18	27,28	9,12	17,70	20,98	34,27
36 meses	35,39	-21,96	-	15,30	-	37,19	-1,53	23,88	21,30	9,31
48 meses	41,30	12,33	-	16,59	-	40,18	42,53	34,01	29,87	52,05
Desde o início	314,24	709,03	31,77	102,97	30,02					
PL Atual (R\$Mil)	122.030.287,01	2.071.324,11	21.062.283,53	4.514.896,58	7.224.284,25					
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

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

Gal Barradas

Diretora de Growth
gal.barradas@riobravo.com.br

comercial

comercial@riobravo.com.br

Vanessa Valente

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

Keite Bianconi

Gerente Comercial
11 3509-6603
keite.bianconi@riobravo.com.br

Lígia Pereira

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

Maisa Oliveira

Coordenadora de Distribuição
maisa.oliveira@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 ADERANTE 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.

