

ESTRATÉGIAS RIO BRAVO



PEQUENO ALENTO

ABRIL 2015

Os ventos do exterior ajudaram, justamente no delicado interlúdio entre as intenções anunciadas pelo ministro Levy e a efetiva entrega de resultados. Foi uma ajuda valiosa, muito bem-vinda. Os indicadores de atividade nos Estados Unidos vieram mais fracos, e as notícias de estímulos da China animaram os mercados. Os investidores

entenderam que os juros americanos, mais uma vez, tiveram seu movimento adiado e, adicionalmente, as commodities ganham com a resiliência chinesa. Em termos globais, o dólar cedeu (o DXY (cesta de moedas de países desenvolvidos) perdeu 3,82%), afastando as cogitações de que haveria um componente de “bolha” nesse terreno. →



PEQUENO ALENTO

→ No mês de abril, a bolsa brasileira ganhou cerca de 8%, aproximadamente o mesmo comportamento do real, e os eventos externos explicam a parte maior desse movimento. Outra parte da explicação tem a ver com as ações da Petrobras, que se recuperaram fortemente durante o mês (34%), face às mudanças observadas na companhia. O grande evento do mês foi a publicação do balanço auditado, que trouxe algumas inovações importantes e reveladoras, a principal das quais o reconhecimento expresso das despesas decorrentes de corrupção, calculadas conforme metodologia detalhada em uma longa nota explicativa.

Esta curiosa e inusitada publicação decorre da legislação americana (FCPA – Foreign Corruption Practices Act) e deixa claro que a empresa está sujeita a um marco regulatório que transcende as fronteiras brasileiras. Com isso, alguns surpreendentes desdobramentos do chamado "Petrolão" serão pautados por exigências que virão do exterior. Até aqui, havia muita dúvida sobre a extensão dessas "invasões externas" à mais estatal de todas as empresas estatais, mas a publicação do balanço deixou claro que os imperativos da globalização prevaleceram sobre a mitologia do estatismo brasileiro.

Os números precisos sobre a corrupção – R\$

6 bilhões de perdas diretas, estimados em 3% dos contratos com empresas envolvidas na "Operação Lava-Jato" – não impressionam tanto quanto o conjunto de baixas contábeis, quase dez vezes maiores, e menos ainda quando comparados às perdas no valor de mercado da empresa. Mas é certo que tudo isso inaugura uma nova fase, ainda que as consequências dos atos passados não tenham aparecido por inteiro. Na eleição do novo Conselho de Administração, já se nota uma transformação completa inclusive nos perfis dos representantes do governo.



No mês de abril, a bolsa brasileira ganhou cerca de 8%

É claro que a empresa começa a reconquistar seu futuro, e assim os mercados a receberam nesse mês de abril, o que não reduz em nada a vilania da administração anterior, cujas responsabilidades, já definidas pelo balanço, serão esclarecidas e gerarão indenizações e condenações criminais, além de implicações políticas difíceis de prever.

Os resultados fiscais para o mês de março vieram abaixo da expectativa, sem maiores surpresas e consequências por ora, pois é



PEQUENO ALENTO

como se o “período de carência” para o ministro da Fazenda mostrar resultados ainda estivesse em vigor. Algumas medidas ainda estão no Congresso, à espera de votação, e o ministro ainda não possui o inteiro domínio da máquina. Já há visíveis sinais de queda de despesa, mas os efeitos da recessão são implacáveis sobre as receitas.



A novidade do mês foi a votação do projeto de terceirização

O ministro não melhorou nem piorou seu relacionamento com o Congresso, mas já teve suas diferenças e impasses com o deputado Eduardo Cunha. A novidade do mês, e que não tem a ver com Joaquim Levy, foi a votação do projeto de terceirização, que trouxe alívio para o ministro ao deslocar as atenções dos partidos de esquerda mais para longe das medidas de ajuste fiscal, além de introduzir o delicado tema da modernização das relações trabalhistas por iniciativa do próprio Congresso.

É pena que os progressos fiscais estejam demorando, pois enquanto não forem claros, a pressão é maior sobre o Banco Central para carregar nas tintas na política monetária,

e aí ostentar as bandeiras da ortodoxia. O COPOM fez a sua parte, trazendo a SELIC para 13,25%, um número já impressionante, aproximando-se do dobro da menor taxa observada nos últimos anos (7,25%). Ademais, em seu comunicado, o BCB não dá indicações claras sobre se o ciclo está no fim, o que faz crer que esta nova orientação mais “altista” talvez esteja influenciada pelos “baixismos” excessivos da administração anterior.

Entrementes, a novidade mais perturbadora é o comportamento do mercado de trabalho, onde parece ocorrer uma correção de certa importância. Os custos de demitir tradicionalmente retardam a decisão de enxugar a folha em condições de demanda fraca, sobretudo diante de uma percepção de crescente escassez de mão de obra qualificada. Entretanto, uma vez estabelecida a trajetória de ajuste fiscal determinada pelo ministro Levy e da política monetária sua coadjuvante, parece ter havido uma concentração de decisões de demitir, fazendo piorar consideravelmente os números para o mercado de trabalho. Não será outra a tendência para os próximos meses.

O mais recente indicador mostra que, em relação a março de 2014, o desemprego passou de 5% para 6,2% no mês passado.



PEQUENO ALENTO

passado. O forte aumento foi fruto de queda da população ocupada e do forte aumento dos desocupados. A desaceleração do crescimento da renda nominal e a alta inflação levaram a queda de 3% dos salários reais e, com a redução do número de empregados, a massa salarial real caiu quase 4%, sempre na comparação com o mesmo mês do ano passado. Tanto o aumento da taxa de desemprego quanto a queda da renda real continuarão nos próximos meses.



Será difícil para o governo a travessia dos próximos meses

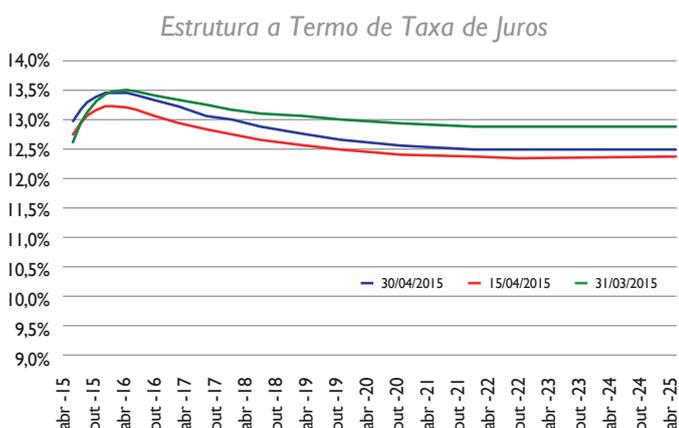
Será difícil para o governo a travessia dos próximos meses, na economia, em vista do avanço da recessão, ainda combinada com a inflação em patamares incômodos. Na política, o panorama segue instável, e é prematuro falar em acomodação. O tempo pode ajudar a presidente, mas sua passagem nunca foi tão penosa.

A desaceleração do crescimento da economia dos EUA no primeiro trimestre de 2015, associado ao discurso menos imediatista no último comunicado de política monetária do FED, sugere que a alta de juros na economia norte-americana não deve ocorrer de forma tão imediata. A alteração dessa expectativa, aliada a um momento de menor pessimismo em relação à implementação do ajuste fiscal, teve reflexo na taxa de câmbio da moeda brasileira, que apreciou-se 5,70% em relação ao dólar no mês de abril. Esse cenário, somado à desaceleração projetada para a economia brasileira este ano, gera incertezas em relação a trajetória da inflação nos próximos meses. Some-se a isso as incertezas em relação à efetiva profundidade e velocidade de implementação das medidas de ajuste fiscal propostas que, na medida em que avançam na tramitação pelo Congresso, vêm sendo alteradas. Nesse contexto, o mercado

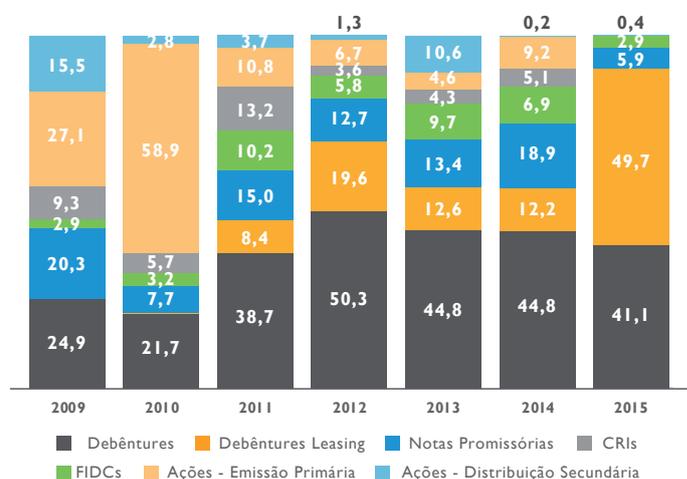
diverge sobre a duração do ciclo de alta dos juros no Brasil, e isso se reflete no movimento dos juros futuros ao longo do mês de abril.

Assim, com atraso em relação à classificação de outras agências, a Fitch manteve a nota do risco soberano em “BBB”, porém alterou a perspectiva de estável para negativa. Apesar da piora na perspectiva, a reafirmação do rating pela agência é um voto de confiança nos esforços do Executivo junto ao Congresso para implementação do ajuste fiscal. A decisão da Fitch reduz o risco iminente do Brasil perder o grau de investimento, mas o mesmo ainda depende da efetiva implementação das medidas de ajuste.

A persistência de incertezas no cenário econômico e os aumentos na taxa básica de juros

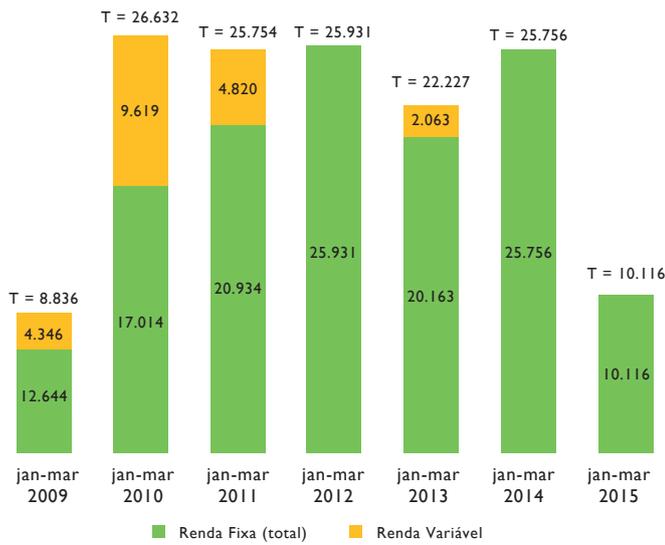


Composição das Ofertas por Instrumento - Volume (%)



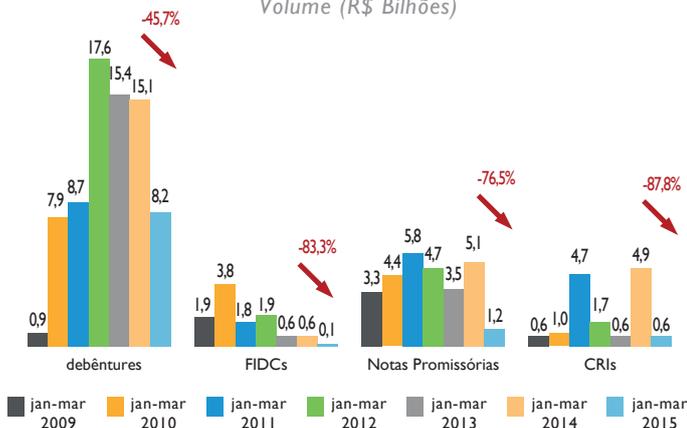
CRÉDITO

Ofertas Renda Fixa* e Renda Variável (R\$ Milhões)



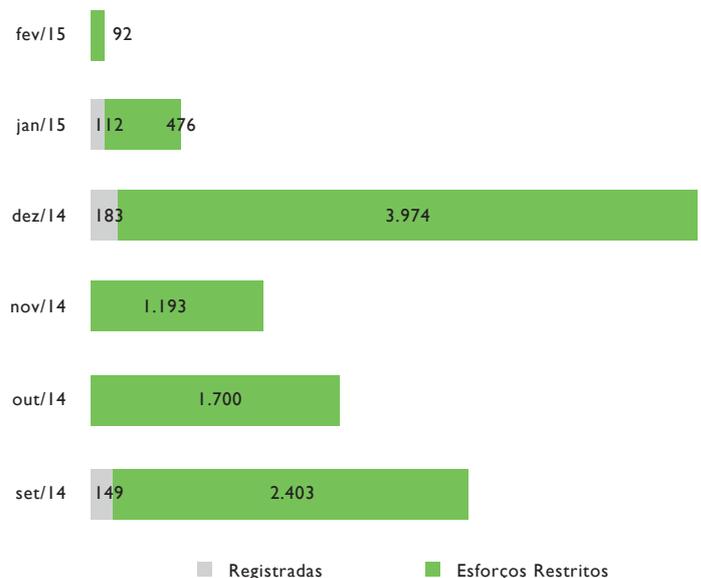
continuam a reduzir o volume de captações das companhias brasileiras em 2015. Emissões no mercado externo ou no mercado de ações seguem inexistentes no ano. Há, entretanto, expectativa de melhora no ambiente de captação externo com a publicação do balanço da Petrobras.

Valores Mobiliários
Volume (R\$ Bilhões)



No mercado doméstico, só há novas emissões no mercado de renda fixa, ainda que essas tenham atingido o menor volume dos últimos seis anos para o primeiro trimestre. No período entre janeiro e março de 2015, foram realizadas 49 operações no mercado de capitais local, totalizando um volume de R\$ 10,1 bilhões. No mesmo período de 2014, foram realizadas 118 operações, alcançando total de R\$ R\$ 25,8 bilhões. O volume das operações em 2015 está concentrado em emissões de debêntures (81,5% do montante emitido no mercado de capitais local). Não ocorreram emissões públicas de títulos de securitização em março deste ano.

Securitização (FIDCs e CRIs)
out/14 a mar/15 (R\$ Milhões)





Em abril, o Rio Bravo Fundamental FIA teve uma performance de 5,7%. Desde seu início, em setembro de 2004, o fundo acumula uma rentabilidade de 440,9%, ou 190,6% do benchmark, IGP-M + 6%. O Rio Bravo Fundamental Institucional FIA teve uma performance de 5,7%. Desde seu início, em abril de 2010, o fundo acumula uma rentabilidade de 11,8%, contra -20,9% do benchmark, Ibovespa.

CETIP

Iniciamos nosso investimento em Cetip há pouco mais de dois anos e já abordamos em cartas anteriores os diversos atrativos desta empresa. Felizmente, as ações sobem mais de 60% nesse período com o reconhecimento da solidez dos seus fundamentos.

No segmento de títulos e valores mobiliários (ou TVM, cerca de 2/3 do negócio), o apetite dos bancos privados por concessão de crédito só faz cair. Ainda assim, com a crescente penetração de diversos derivativos e ativos financeiros, a Cetip expande consistentemente suas receitas nessa divisão a taxas de dois dígitos. Vale observar, também, que a competição da BM&F Bovespa permanece ainda apenas como uma ameaça; há hoje evidências de que não produzirá danos materiais às receitas da Cetip no médio prazo.

A unidade de financiamentos também enfren-

tou grandes desafios nos últimos anos. As vendas de carros novos e usados vêm apresentando aguda deterioração e Detrans de alguns estados lançaram plataformas próprias para inserção de registro de financiamentos de veículos. Com renegociações de preços, desenvolvimento de novos serviços e uma importante proximidade junto a reguladores e clientes, a Cetip conseguiu continuar expandindo as receitas desta divisão, que também conta hoje com um arcabouço legal bastante sólido. Além disso, entrou no segmento imobiliário com uma plataforma de avaliação de imóveis, que já tem grandes bancos como clientes, e caminha a passos largos para implementar um revolucionário serviço de digitalização de todo o trâmite documental necessário para a concessão de financiamento imobiliário.

Mais de 600 mil imóveis são financiados no Brasil por ano, e todo o processo relacionado a



RENDA VARIÁVEL

escrituras, certidões e matrícula nos Registros de Imóveis é feito através de papéis, com prazos dilatados e enorme volume de erros e retrabalho. Em parceria com os cartórios e bancos, a Cetip deve em breve iniciar a operação desse produto, cujas receitas, ainda difíceis de estimar, são certamente vultosas.

Além das boas notícias no front de negócios, também assistimos a Cetip refinanciar sua dívida de forma muito vantajosa e aumentar o pagamento de dividendos, que, combinado com recompra de ações, deve chegar a 100% do lucro líquido. Otimização da estrutura

organizacional e da gestão de projetos também se soma à positiva lista de realizações do novo CEO da empresa.

Após a alta de suas ações, Cetip já não é mais uma barganha, mas ainda negocia a cerca de 17x o lucro que estimamos para 2015, um patamar que acreditamos ser atrativo tendo em vista: as vantagens competitivas da Cia., seus elevados retornos e geração de caixa, a combinação de resiliência com crescimento de receitas e as concretas oportunidades de crescimento orgânico através de novos produtos.



No mês de abril, a Rio Bravo realizou o VIII Investor's Day, com diferentes palestras dedicadas aos investidores, com o intuito de abordar o cenário econômico brasileiro, bem como fornecer um panorama geral sobre diferentes classes de ativos financeiros.

Na parte destinada aos Fundos de Investimento Imobiliário, tratamos do conceito de Dividend Yield dos FIs e suas características.

Dividend Yield, ou DY, é uma expressão em inglês que, se traduzida literalmente, significa "rendimento do dividendo", e é utilizado, normalmente, para mensurar a rentabilidade dos dividendos de uma empresa em relação ao preço de suas ações. No caso dos FIs, o indicador busca medir o retorno da distribuição de rendimentos em relação ao preço da cota naquele momento. Por exemplo: se um Fundo Imobiliário distribui mensalmente R\$ 10 por cota, totalizando R\$ 120 no ano (e o valor de sua cota é R\$ 1.000), significa que o DY desse FI é 12% a.a. Espera-se, então, receber 12% sobre o valor investido ao longo do ano, na forma de rendimentos distribuídos aos investidores.

O DY, conforme explicado, mede, então, o retorno dos rendimentos distribuídos, e não o retorno total do investimento, que é compos-

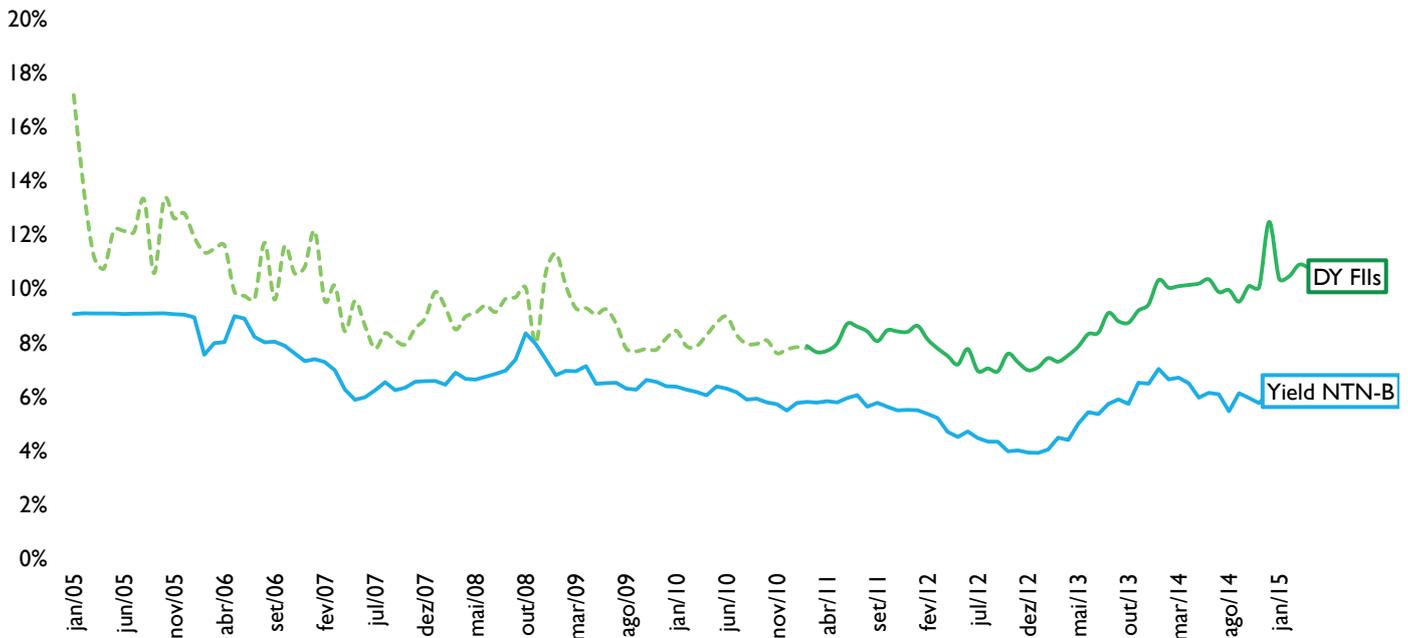
to pelos próprios rendimentos acrescidos da valorização, ou desvalorização, das cotas no período. Para melhor exemplificar, se um FI mantiver o Dividend Yield estável ao longo do tempo, à medida que sua renda é corrigida pela inflação, observaremos a valorização da cota na mesma proporção em que a renda é reajustada, uma vez que o DY é composto pela razão entre renda e preço, e por isso é importante sempre acompanhar o DY da cota ao longo do tempo.

Para entender melhor o comportamento dessa medida ao longo do tempo, calculamos o DY histórico da carteira dos FI que compõem o IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários criado e divulgado pela BM&F Bovespa). Para os anos anteriores à existência do IFIX, utilizamos uma carteira selecionada pela Rio Bravo.

Considerando que a renda distribuída é resultante das receitas auferidas dos contratos de locações e/ou eventualmente sobre alguma venda de ativos (e, portanto, menos volátil), e o preço da cota, que possui maior flutuação, acaba por determinar o DY dos FIs, procuramos entender qual é o patamar em que a cota dos Fundos deveria se encontrar para refletir um Dividend Yield coerente com o cenário econômico.



INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS



No gráfico acima, pudemos ver a série histórica do Dividend Yield dos Fundos Imobiliários desde 2005, e, como explicado nas cartas anteriores, o Yield da NTN-B, que entendemos ser o melhor ativo financeiro correlato, para fins de comparação.

Podemos notar que, historicamente, existe um spread (prêmio) que os Fundos Imobiliários “pagam” sobre juros reais. Dado que os riscos entre esses ativos são diferentes, é esperado que o DY dos FIs seja maior.

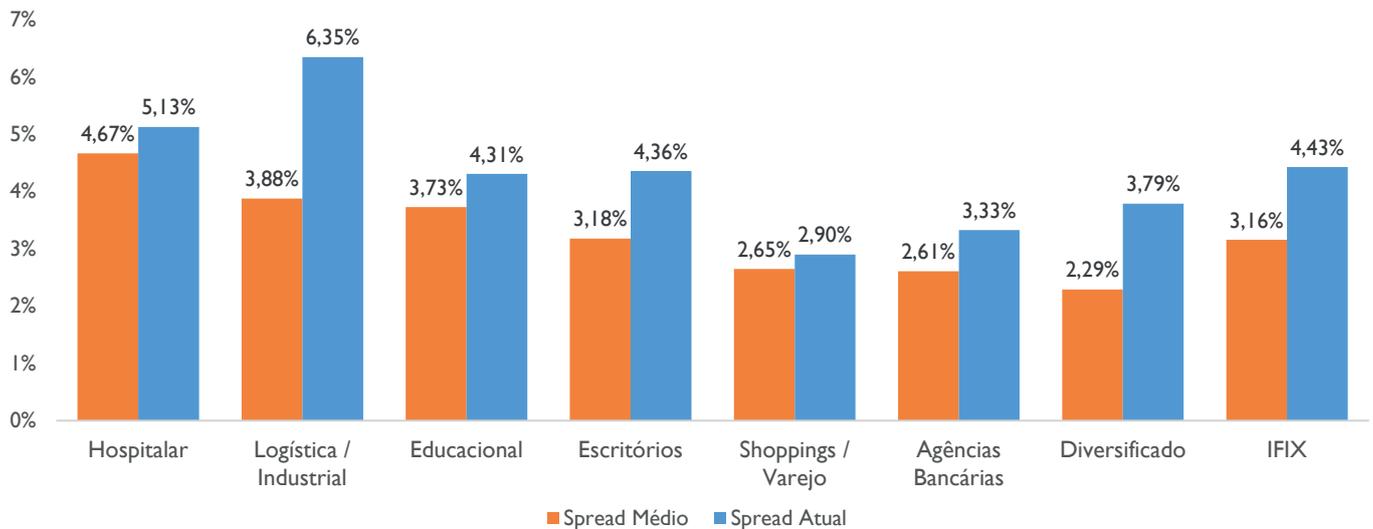
Atualmente, o DY dos Fundos que compõem o IFIX é 10,6%, sendo que seu menor patamar atingido se deu em dez/12, quando as cotas dos

FIs passaram por grande valorização, alcançando o valor de 6,9%. O maior patamar atingido do DY foi de 17,2%, logo no início da série, em jan/05. O spread médio histórico entre os dois ativos (desde 2011 – considerando aqui o início do IFIX) é de 3,2%. Se olharmos para este spread hoje, notamos que esse prêmio encontra-se em 4,4%. Se considerarmos um desvio padrão razoável (1 desvio padrão para cima e para baixo), diríamos, ainda, que o DY dos FIs deveria estar, hoje, entre 8,5% a 10,2%.

Ou seja, considerando a renda como uma variável estável, o valor médio das cotas dos FIs deveria se valorizar para que o prêmio pago pelos Fundos tendesse à sua média histórica.

INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

SPREAD MÉDIO E ATUAL x NTN-B (desde 2011)



Para um melhor aprofundamento, segmentamos também o spread histórico médio e atual dos Fundos Imobiliários por diferentes classes de ativos e constatamos nosso entendimento, uma vez que, para cada classe de ativo imobiliário, o risco atrelado a operação é diferente.

É possível verificar no gráfico, por exemplo, que nos FIs relacionados à ativos imobiliários de cunho hospitalar, por possuírem um risco de operação mais complexo, o investidor exige um prêmio maior do que nos fundos de agências bancárias, que são vistos como ativos de baixo risco de operação, locatários com menor risco de crédito e contratos de longo

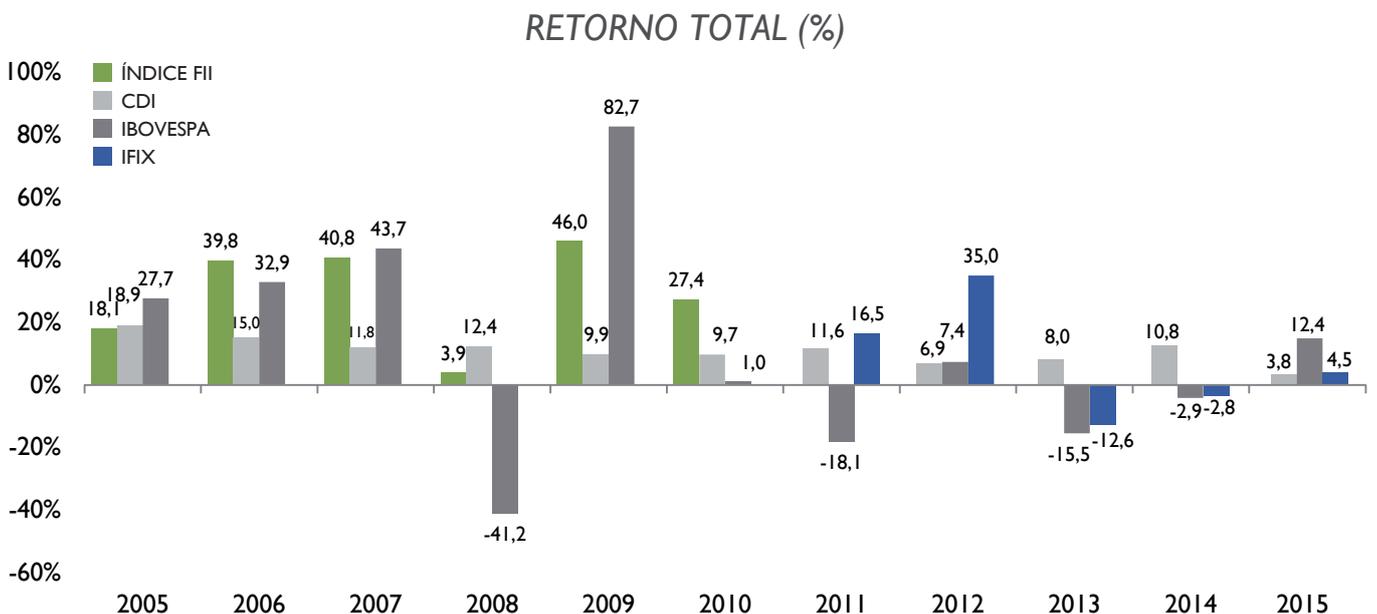
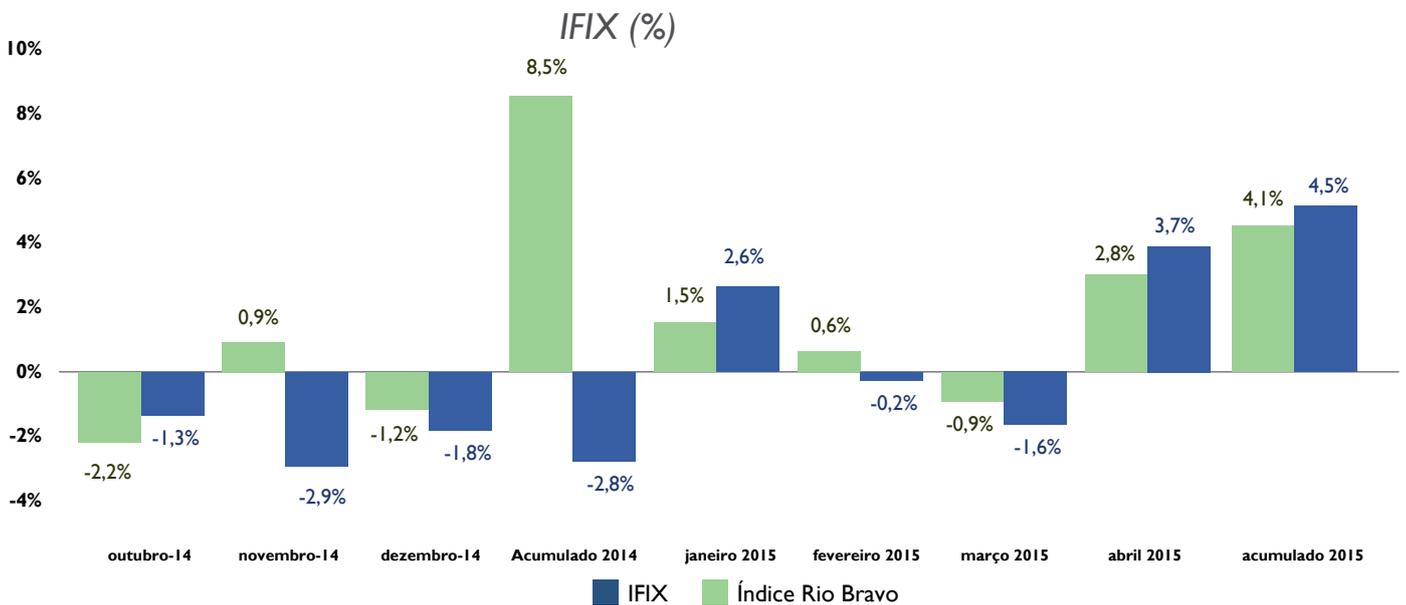
prazo, quando comparados à NTN-B.

Podemos verificar, ainda, no mesmo gráfico, que o spread atual de todas as classes de ativos de fundos imobiliários está maior do que a média histórica. Portanto, mesmo que haja aumento na taxa de juros, as cotas dos FIs já estão devidamente precificadas e, portanto, não deveríamos esperar novamente desvalorização do valor das cotas dos FI e conseqüentemente um ajuste do DY. Dessa forma, considerando este cenário conservador, podemos esperar manutenção do preço das cotas dos FIs, e retorno total equivalente ao Dividend Yield.

INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

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

do gráfico, o comparativo do retorno total em cada ano, desde 2005 até abril de 2015, entre CDI, Ibovespa, IFIX e índice FII – elaborado pela Rio Bravo e utilizado para séries antigas a criação do IFIX.





Abril trouxe melhora significativa para os ativos financeiros domésticos. O valor da diversificação se faz aparente na performance de nossos portfólios administrados.

Se as próximas linhas parecem familiares, não faremos segredo - repetimos as palavras do mês anterior como novo mantra para o investidor brasileiro. Enquanto muitos ainda acreditam nas taxas de juros (ler CDI) como única solução viável para a proteção de um portfólio, oferecemos uma abordagem distinta em que a verdadeira proteção somente é atingida com uma carteira diversificada e adequada ao perfil de risco de cada investidor.

Em um mercado financeiro de variações tremendas, é na alocação diversificada que encontramos a mitigação de risco – até porque classes de ativos distintas muitas vezes apresentam entre elas baixa ou negativa correlação, negando suas volatilidades implícitas –, permitindo rentabilidade adequada tanto em cenários de melhora, quanto no atual momento de deterioração do risco Brasil.

Os Portfólios Rio Bravo completaram 6 meses em Abril. O produto oferece a todos os investidores, principalmente os individuais, acesso à uma carteira diversificada nas muitas classes de ativos, combinadas e geridas de tal forma a

oferecer retornos excedentes no longo prazo com baixa volatilidade. Em outras palavras, o investidor pode tirar proveito das oscilações de mercado ao longo do tempo sem que tenha que correr riscos excessivos ou desnecessários.

Abril foi um mês emblemático para os portfólios de nossos clientes. Vimos o real se valorizar significativamente contra o dólar. A melhora das expectativas foi, também, observada com a forte alta do Ibovespa. Seria de se esperar que as taxas de juros cedessem acompanhando o movimento, mas o mês termina nos mesmos níveis em que iniciou.

As carteiras de perfil conservador-moderado não permitem posicionamento alavancado ou em ativos de grande risco, e não é esta a proposta de investimento. Diversificação, correta leitura dos mercados e escolha dos melhores fundos são a base para adicionar valor ao investimento. O Rio Bravo Portfólio Diversificado I, fundo de referência para o perfil, apresentou rentabilidade de 1,56% contra 0,95% do CDI no período. Performance que se mostra consistente com as observadas mês a mês em 2015.



MULTI-ASSETS & PORTFOLIOS

E os portfólios também trabalham com o universo de fundos imobiliários. Mantidos fora dos fundos diversificados por conta dos seus benefícios fiscais para o investidor individual, os imobiliários constituem em média 25% a 30% dos portfólios. Montamos carteiras distintas entendendo as necessidades e expectativas do cliente, mas é possível entender o valor da classe de ativos na rentabilidade no mês que passou usando como referência o IFIX, que

somente em abril subiu 3,67%.

Olhando para frente, diversificação e rigor na gestão - leia-se rebalanceamento - são chave para uma rentabilidade consistente. E as novas instruções da CVM que entram em vigor a partir de julho trazem flexibilização e oportunidades na alocação de recursos para os diversos investidores. É hora de repetir nosso mantra.

PERFORMANCE (%)

ESTRATÉGIAS RIO BRAVO



	Crédito			Renda Variável			MultiAssets						Índices					
	Rio Bravo Crédito Privado FIRF	Rio Bravo Liquidez DI FI Referenciado	Rio Bravo Crédito Privado Inflação FLIP	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Fundamental Institucional FIA	Rio Bravo Fundamental SMC FIA	Rio Bravo Multi Estratégia FIC FIM	Rio Bravo Juros FIC FIRF Crédito Privado	Rio Bravo Valor Institucional FIC FIA	Rio Bravo Mercados Emergentes FIM CP	Rio Bravo Previdência FIM	Rio Bravo Absolute Yield FIC DE FIM CRED PRIV IE	CDI	Ibovespa	IGP-M + 6%	SMLL	IMA - B	Dólar
abril 15	0,96	0,91	1,06	5,67	5,69	3,94	0,11	1,27	4,77	-3,29	2,98	1,21	0,95	9,93	1,46	3,04	2,44	-6,68
março 15	1,03	0,99	0,82	-2,16	-1,85	-1,54	1,82	0,28	1,94	9,84	-0,66	1,22	1,03	-0,84	1,47	0,89	-0,28	11,67
fevereiro 15	0,79	0,79	0,81	4,27	4,22	1,54	1,44	0,69	4,96	7,89	1,01	0,75	0,82	9,97	0,73	5,65	0,54	7,91
janeiro 15	0,97	0,88	1,45	-4,77	-5,11	-4,24	-0,23	1,71	-9,62	0,43	-0,58	1,14	0,93	-6,20	1,25	-12,05	3,12	0,23
dezembro 14	0,91	0,91	0,17	-4,98	-5,13	-3,00	0,22	0,03	-4,57	-0,92	-2,30	0,97	0,95	-8,62	1,15	-7,33	-1,91	3,75
novembro 14	0,87	0,80	1,04	-0,17	0,35	-0,47	1,32	1,20	0,60	2,40	1,46	1,13	0,84	0,17	1,41	-0,51	2,14	4,74
outubro 14	0,97	0,90	1,24	-1,52	-1,49	-0,68	1,03	1,22	0,73	2,21	-1,15	1,14	0,94	0,95	0,82	-1,59	2,08	-0,28
setembro 14	0,85	0,86	0,08	-6,51	-6,38	-4,99	-0,08	-0,53	-9,12	6,48	-2,13	6,89	0,90	-11,70	0,69	-9,38	-3,53	9,44
agosto 14	0,96	0,82	1,93	5,91	5,91	4,89	1,22	1,88	7,82	-0,70	2,21	N/A	0,86	9,78	0,21	7,57	4,82	-1,23
julho 14	0,98	0,90	1,37	1,61	1,59	0,04	0,98	0,99	-0,85	1,71	4,46	N/A	0,94	5,01	-0,09	-3,38	1,13	2,95
junho 14	0,88	0,81	1,13	1,65	1,77	1,31	1,05	0,95	3,24	-1,35	1,08	N/A	0,86	3,77	-0,27	1,94	0,53	-1,50
maio 14	1,82	1,60	3,17	1,56	1,89	-1,73	2,06	2,75	6,19	0,10	2,88	N/A	1,68	2,99	0,15	3,84	4,33	-1,50
Ano	3,81	3,62	4,21	2,65	2,60	-0,49	3,17	4,00	1,31	15,10	2,73	15,23	3,78	12,44	4,99	-3,40	5,91	12,70
12 meses	11,69	10,88	13,90	-2,02	-1,26	-3,02	10,33	12,08	1,08	30,67	5,32	N/A	11,39	8,91	9,62	-14,29	15,56	33,88
24 meses	21,54	20,48	N/A	-9,35	-6,74	-7,10	14,72	15,04	-6,41	N/A	N/A	N/A	21,55	0,57	25,43	-29,39	N/A	49,55
36 meses	30,87	28,53	N/A	7,24	4,15	N/A	25,59	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	30,56	-9,04	42,65	N/A	N/A	58,24
48 meses	46,63	42,62	N/A	2,27	N/A	N/A	41,32	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	45,24	-14,97	56,74	N/A	N/A	90,28
60 meses	62,38	57,03	N/A	14,85	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	60,64	-16,73	83,98	N/A	N/A	72,98
Desde o início	93,51	97,35	15,55	440,91	11,85	5,89	81,83	15,04	1,29	28,48	3,90	15,23						
PL médio * (R\$Mil)	155.235,49	37.080,40	10.509,51	175.884,67	79.786,36	50.069,93	18.650,95	25.876,73	9.033,86	14.324,48	7.170,28	8.992,74						
PL Atual (R\$Mil)	167.614,06	33.699,89	17.228,22	57.227,03	70.651,79	65.059,96	15.056,30	20.899,61	6.334,28	11.563,89	14.161,35	18.744,59						
Data de início	14-ago-08	27-dez-07	27-fev-13	8-set-04	6-abr-10	17-mai-12	3-nov-08	10-jun-13	16-abr-12	11-dez-13	12-mar-13	18-mar-14						
Taxa de administração (a.a)	0,45%	0,35%	0,65%	2,00%	2,00%	1,50%	0,20%	0,10%	0,50%	1,75%	1,10%	0,50%						
Taxa de performance (a.a)	-	-	20% do que exceder 100% do IMA-B	20% do que exceder IGP+6%	20% do que exceder IBOVESPA	20% do que exceder SMLL	10% do que exceder CDI	10% do que exceder IMA-Geral	10% do que exceder IBOVESPA	10% do que exceder JPMorgan EMBI Global	-	10% do que exceder CDI						

* Patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses



RIO BRAVO INVESTIMENTOS

Mario Fleck

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

Gustavo Franco

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

Paulo Bilyk

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

Rafael Alves Rodrigues, CFA

Diretor
Renda Variável
rafael.rodrigues@riobravo.com.br

Alexandre Fernandes e Souza

Diretor
Crédito
alexandre.fernandes@riobravo.com.br

Luiz Borges de Medeiros Neto

Diretor
Private Equity
luiz.medeiros@riobravo.com.br

Anita Spichler Scal

Responsável
Investimentos Imobiliários
anita.spichler@riobravo.com.br

Sílvio Junqueira Filho

Responsável
Infraestrutura
silvio.junqueira@riobravo.com.br

Eduardo Levy

Diretor
Multi-Assets & Portfólios
eduardo.levy@riobravo.com.br

Eros Dalhe

Diretor de Operações
eros.dalhe@riobravo.com.br

Fabio Cardoso

Editor de Conteúdo

INVESTIDORES INSTITUCIONAIS

Scheila Lofrano

Diretora
11-3509-6687
scheila.lofrano@riobravo.com.br

Rafael Conrado

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

PERSONAL ADVISORY

Felipe Vaz Guimarães

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

Julio Ortiz Neto

Diretor
11-3509-6618
julio.ortiz@riobravo.com.br

RELAÇÕES INTERNACIONAIS

Paulo Camargo

Diretor
11-3509-6512
paulo.camargo@riobravo.com.br

Rio Bravo Investimentos S.A.
Av. Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3.º andar
04551-065 São Paulo SP Brasil
Tel. (55 11) 3509-6600 / 2107-6600
Fax (55 11) 3509-6699 / 2107-6699
www.riobravo.com.br

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

