

ESTRATÉGIAS RIO BRAVO



A VÉSPERA

JULHO 2016

Julho transcorreu como os meses anteriores, com poucas novidades importantes na política econômica, muitos preparativos e gestos, além de atenções dominadas pelas expectativas sobre o que vai se passar depois da confirmação do impedimento da presidente

Dilma Rousseff. É prudente que assim seja, inclusive para deixar que a presidente afastada cuide, ela própria, de diminuir sua estatura política com a sua “resistência”, e para que o debate sobre reformas não se misture com o fracasso econômico da administração Dilma Rousseff. →



A VÉSPERA

→ A melhora nos índices de confiança continua, ainda que os indicadores de atividade nada revelem de progresso. As vendas no varejo caíram 0,4% em junho e em 12 meses ainda são 10% menores. O IBC-Br, uma espécie de aproximação ao PIB, caiu 0,5% em maio e 5,4% em 12 meses. O Banco Central fez sua primeira reunião do COPOM sob nova direção, trazendo demonstrações de conservadorismo apropriadas para a situação, ainda que um tanto diluídas pelas inovações na comunicação, que, embora mereçam elogios, prejudicaram um tanto as comparações “linguísticas” entre textos. Mas, fundamentalmente, não houve alteração na política monetária: este é mais um esquadrão que se manteve imóvel, porém em alerta máximo, como o restante das tropas da área econômica.



Acumula-se energia para o dia seguinte do “impeachment” sem que haja tanta informação sobre o que virá

Acumula-se energia para o dia seguinte do “impeachment” sem que haja tanta informação sobre o que virá. Os mercados continuam positivos com o futuro, e vão surgindo a

cada dia novos rumores quanto a reformas mais ousadas, em temas novos, antes proibidos, e que vão pavimentando a importância do primeiro momento de checagem que ocorrerá em agosto.



Das incertezas conhecidas já não existe tanto temor. As novas é que metem medo

Cumprir não decepcionar, mas a dificuldade aumenta com a amplitude dos temas, e também com as ambições. Um governo focado e uma base parlamentar organizada e azeitada podem fazer muita coisa, mas não tudo. Será um desafio não sobrecarregar o Congresso.

A espera por novidades na economia tem sido longa e dolorosa, e em agosto haverá, ao menos, as Olimpíadas como distração. Há uma ansiedade nova, decorrente da possibilidade de atentados terroristas no Rio de Janeiro, e seus efeitos, que se agregam às ansiedades já antigas, referentes a fatos novos que pudessem trazer Dilma Rousseff de volta ao cenário político, para o bem ou para o mal, ou revelações da Operação Lava Jato atingindo políticos



A VÉSPERA

de toda ordem. Das incertezas conhecidas já não existe tanto temor. As novas é que metem medo.

A poucos dias do início das Olimpíadas, é inevitável especular sobre seus efeitos. Tal como a Copa do Mundo de 2014, a espera e os debates em torno dos preparativos foram imensamente desgastantes. O olhar crítico sobre as obras e equipamentos é impietoso, ao menos até o momento em que as competições tiverem início e os atletas e dirigentes se dediquem às suas ocupações principais. Do ângulo da cidade do Rio de Janeiro, são imensos os ganhos em termos da infraestrutura de mobilidade e de reformas urbanas. Só é lamentável que o colapso financeiro do estado, uma consequência natural e simples de posturas flagrantemente irresponsáveis no trato de despesas de pessoal (e sobre as reais

possibilidades ensejadas pelas receitas de royalties), venha a trazer uma sombra sobre os melhoramentos na cidade.

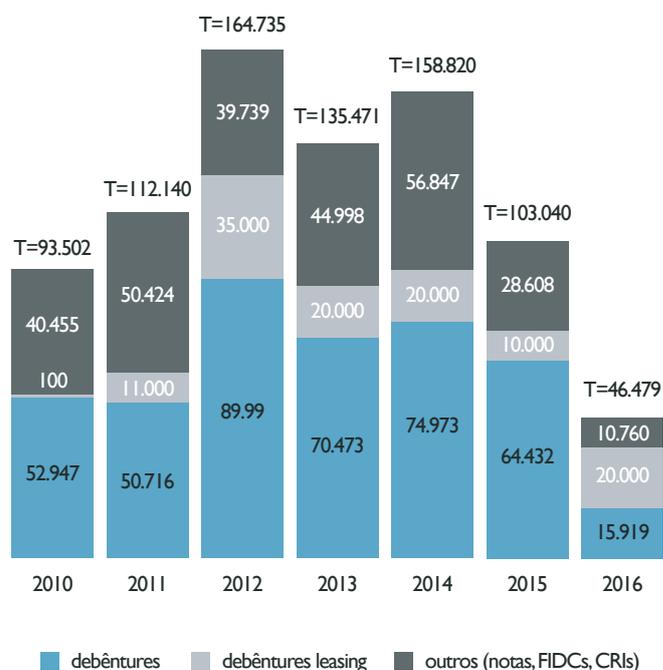
No resto do mundo, passou o sobressalto inicial com o Brexit, cujos desdobramentos serão trabalhados no detalhe nos próximos meses, mas as eleições americanas prometem muita instabilidade. As tensões globais em torno de temas como imigração e terrorismo, refletindo problemas crônicos no Oriente Médio, terão efeitos sobre diversas eleições a ter lugar nos países mais diretamente envolvidos nesses enredos. Há ventos nacionalistas e populistas cujas consequências são imprevisíveis e inquietantes. Inadvertidamente, as Olimpíadas resultaram em trazer esses dramas para o Rio de Janeiro, e apenas se pode torcer para que o talento brasileiro para o sincretismo e para o Carnaval dissolva esses medos em festa.

As captações das companhias brasileiras registraram, no primeiro semestre do ano, o pior volume desde 2010: renda fixa no mercado doméstico e externo em conjunto com captações de renda variável somaram R\$ 66,5 bilhões, queda de 22,2% em comparação aos primeiros seis meses de 2015, e de 58% em relação a igual período de 2014.

As emissões no mercado externo totalizaram R\$ 36,3 bilhões, com aumento de 53% com relação ao mesmo período do ano anterior, ainda que concentrado em quatro captações dentre as quais Petrobras e Tesouro representam 80% desse total (as outras duas emitidas por Vale e Marfrig em junho). Mesmo assim, essa aparente (e seletiva) reabertura das captações offshore não foi suficiente para compensar o fraco desempenho no mercado local. Por aqui, as operações com notas promissórias apresentaram retração de 52% em relação ao primeiro semestre de 2015, seguidas das debêntures, com redução de 46%, e dos FIDCs, com recuo de 37%. Os CRIs foram os instrumentos que registraram a menor queda, de apenas 2,3%, também com redução do número

de operações (42 contra 72 no mesmo período de 2015) e destaque para uma operação da Caixa no montante de R\$ 3,3 bilhões com recursos de poupança e que representou 56% do total de CRI emitido no período.

Total de Ofertas Renda Fixa



Dentre as debêntures emitidas neste ano, o indexador prevalecente foi o CDI, em 97% das emissões, sendo 67% em CDI + spread e 30% em percentual do CDI. O prazo médio dos títulos segue em declínio (3,9 anos nas emissões do semestre, com uma concentra-

¹ REUNE – Negócios Extra Grupo



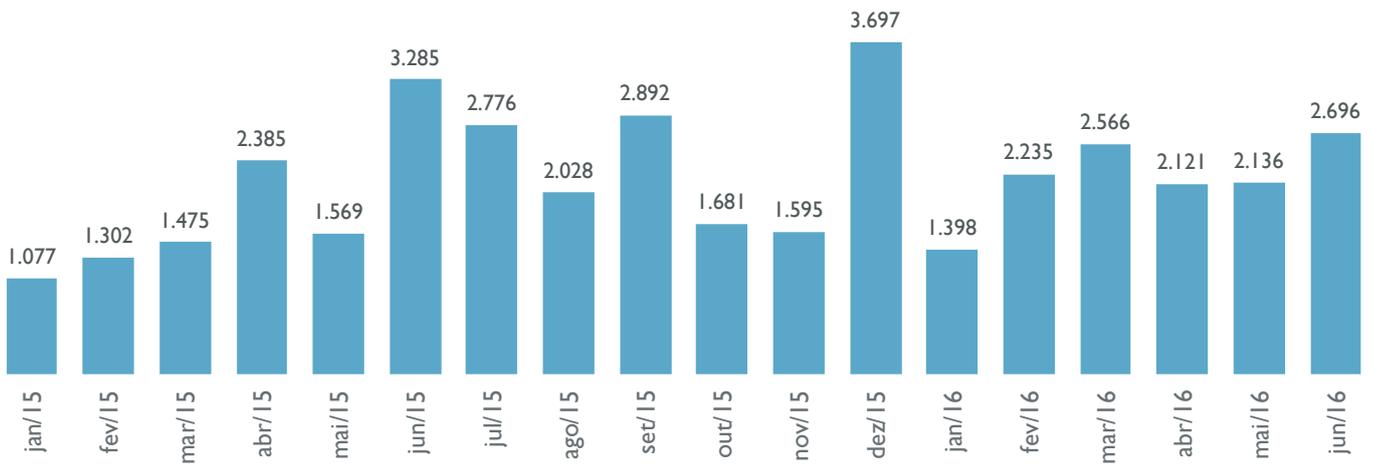
RENDA FIXA

ção em operações com prazos de até três anos - 66% do total).

No mercado secundário de debêntures, foram negociados R\$ 13,1 bilhões entre janeiro e junho de 2016, volume 19% supe-

rior ao do mesmo período do ano anterior. Destaca-se, porém, que no primeiro trimestre de 2016 houve um crescimento de 61% no volume enquanto no segundo trimestre houve queda de 4% (ambos em valores nominais).

Volume Negociado (REUNE) - R\$MM



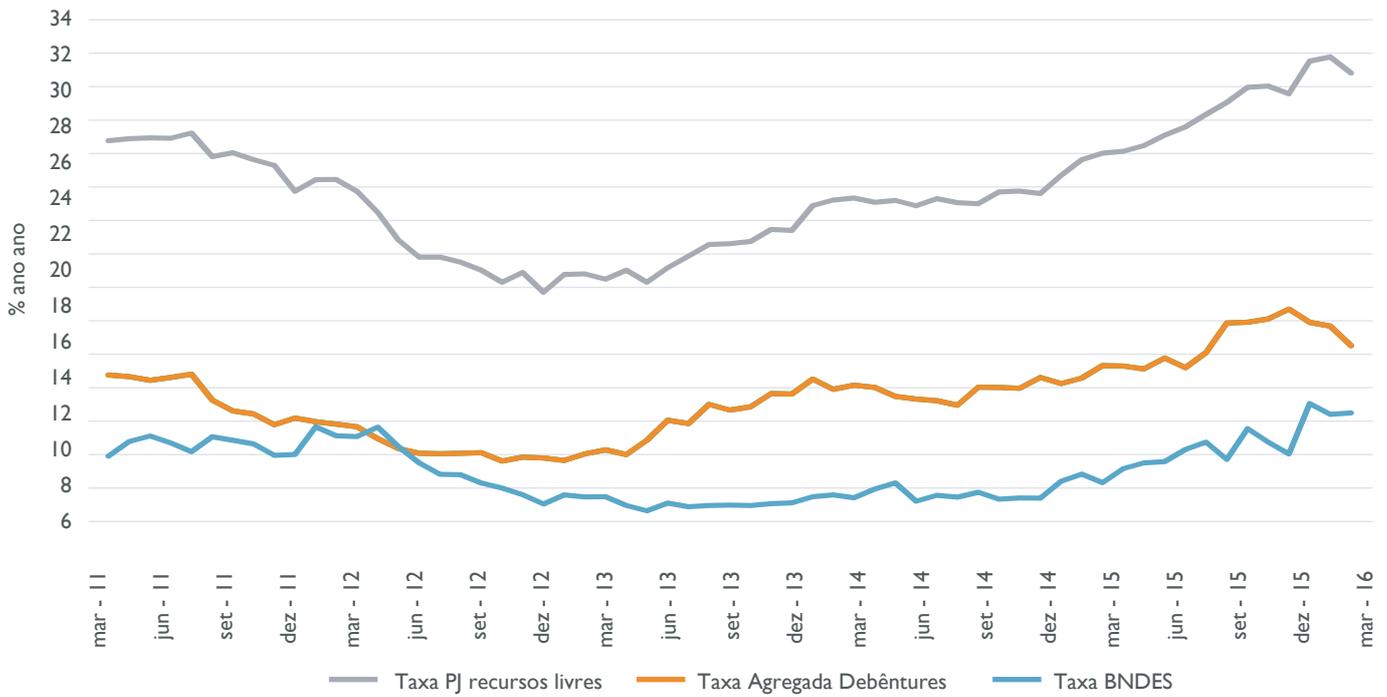
Com a desaceleração da inflação e a expectativa de cortes na taxa de juros ainda este ano, é esperado que as empresas voltem aos poucos a acessar o mercado de capitais, uma alternativa mais interessante do que o crédito bancário. De acordo com a publicação do CEMEC (Centro de Estudos de Mercados de Capitais) divulgado em abril, a taxa média das emissões de debêntures era de 15,8% a.a. em março de 2016 – em comparação com

31,0% a.a. de financiamentos via crédito bancário. Vale ressaltar que é esperado que os financiamentos via BNDES - que chegaram a custar 6,5% a.a. em 2013 e, no encerramento do primeiro trimestre deste ano, custavam em média 12,0% a.a. – sejam cada vez menos uma alternativa, o que também deve estimular maior volume de emissões no mercado de capitais no segundo semestre do ano.



RENDA FIXA

Taxa Estimada Debêntures, PJ Recursos livres e BNDES - taxas anuais - 2014



Fonte: BACEN, ANBIMA e Centro de Estudos IBMEC



BRF

Ao longo dos últimos meses, iniciamos um novo investimento, em BRF, no Rio Bravo Fundamental.

Nascida da soma de Sadia e Perdigão, a BRF atua na produção, distribuição e venda de proteína animal, especialmente aves e suínos. Sua atuação não se restringe ao Brasil, pois algo em torno de metade das suas vendas são feitas em outros mercados, com destaque para o Oriente Médio.

A operação doméstica é caracterizada por marcas muito fortes, liderança de mercado, distribuição bastante capilar e produtos de maior valor agregado (processados). Nesse mercado, as barreiras de entrada são altas tanto pela dificuldade da operação – produtos com validade curta e logística refrigerada – quanto pela limitada disponibilidade de espaços refrigerados nos supermercados, por exemplo.

Já a operação internacional, por outro lado, sempre consistiu mais na exportação de frango “in-natura”, ou seja, um negócio razoavelmente “commoditizado”. Sem um componente forte de marca na maioria dos mercados e sem distribuição própria, esse

lado do negócio sempre apresentou margens mais baixas e mais suscetíveis a impactos cíclicos. Nos últimos anos, porém, a companhia vem fazendo um grande esforço na tentativa de replicar nas demais geografias em que atua as mesmas vantagens que possui no mercado brasileiro. A inauguração da nova fábrica em Abu Dhabi e as aquisições no mercado internacional, em especial de distribuidores, são marcas claras desse movimento.

O processo produtivo da BRF começa nos grãos; passa pela produção de frangos e suínos, chega ao processamento dos produtos nas fábricas; e alcança a distribuição até os pontos de venda. Aqui aparece o componente cíclico do setor e da companhia: a oscilação dos preços dos grãos. Vimos, desde o final do ano passado, um aumento muito pronunciado dos preços do milho e mais recentemente do farelo da soja. Por questões climáticas, o Brasil sofreu uma quebra da safra de milho. Por consequência, muitos avicultores amargaram com a falta do produto e com os altos preços dela decorrentes. A alta de preços, porém, foi sentida muito mais no Brasil do que nos outros países. Como os preços das com-



RENDA VARIÁVEL

modities tendem a ser muito similares ao redor do mundo (pela arbitragem), o descompasso entre milho dentro e fora do Brasil é um dos pontos por trás da nossa crença de uma normalização da situação mais à frente.

Um aumento de custos já seria danoso para os resultados da BRF em qualquer momento do tempo, no entanto, é ainda mais severo na recessão que o Brasil atravessa atualmente. Com o consumidor apertado, qualquer aumento de preços se torna mais delicado, podendo ter impactos agudos na participação de mercado e nos volumes vendidos. Sendo líder de mercado, a BRF tem feito aumentos de preços ao longo deste ano e isso tem se traduzido em volumes mais fracos.

O impacto do custo de grãos nas vendas da companhia no mercado internacional, que no passado foi mais pronunciado, hoje se mostra

relativamente mais brando. Diferente do Brasil, os volumes crescem fortes e novos mercados têm sido endereçados. A estratégia adotada para a internacionalização da companhia tem trazido bons frutos: margens melhores e mais resilientes. A desvalorização do real nos últimos trimestres também tem colaborado para os bons resultados dessa parte do negócio. Vemos um bom potencial nesses mercados.

Acreditamos que as dificuldades que a companhia tem atravessado são conjunturais e, com o mercado punindo forte as ações de BRF, vimos uma boa relação entre risco e retorno. Com a normalização dos grãos e do cenário econômico, devemos ver as margens retornando para patamares mais razoáveis e possivelmente os volumes voltando a crescer no Brasil. Em outras palavras, um forte potencial de expansão no lucro da BRF e bons resultados para nosso investimento.



Rio Bravo Renda Corporativa

O Fundo de Investimento Imobiliário Rio Bravo Renda Corporativa, fundo de gestão ativa que possui um portfólio diversificado de lajes comerciais de qualidade, localizadas em regiões nobres nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro, também tem oferecido desafios para a equipe de gestão da Rio Bravo. Dado o momento do mercado imobiliário e a complexa conjuntura econômica atual do país, que resultaram respectivamente em um excesso de entregas de espaço de escritórios pelos incorporadores e em um baixo crescimento das empresas para absorver essas novas áreas entregues, vivenciamos nos últimos anos um mercado com aumentos sequentes das taxas de vacância e redução dos valores de locações praticados, fazendo com que a equipe de gestão do fundo tenha sido cada vez mais criteriosa nas análises de mercado e proativa nas negociações com os locatários da carteira do Fundo.

Mesmo com os desafios elencados, a Rio Bravo busca constantemente novas oportunidades de investimento que justifiquem o uso dos recursos em caixa do Fundo, atualmente indexados ao CDI. Importante considerar que o mercado precifica uma possível redução da taxa de juros no horizonte de curto/-

médio prazo; portanto, uma redução da rentabilidade atual da aplicação financeira desse caixa é esperada.

Dessa forma, o Fundo Rio Bravo Renda Corporativa adquiriu mais um andar do Ed. Parque Paulista, localizado na região da Av. Paulista, aumentando dessa forma sua participação no empreendimento. Por conta desta aquisição, iremos compartilhar a seguir a nossa tese de investimento para justificar essa decisão.

Edifício Parque Paulista



Localizado na Alameda Santos, 1.940, ao lado do Parque Prefeito Mario Covas, o icônico empreendimento construído em 1995 conta com 8.534m² de área privativa distribuídos em 15 pavimentos de escritórios e 317 vagas de garagem divididos em quatro subsolos, entregando uma ótima relação de 1 vaga para cada 27m² de área privativa.



INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

Nos últimos três anos, o edifício passou por investimentos relevantes, tais como renovação do sistema de ar condicionado central, modernização dos controles de acesso e implantação de elevadores inteligentes com chamada antecipada.

O Edifício está inserido em uma das principais regiões comerciais de São Paulo, com excelente acessibilidade, completa infraestrutura (como transporte público, serviços e restaurantes) e entorno ocupado por diversos escritórios de empresas nacionais e multinacionais. Devido à escassez de terrenos na região, o eixo da Av. Paulista vem presenciando investimentos destinados basicamente à operações de retrofits, quando o proprietário reforma e adapta o empreendimento existente, objetivando maior eficiência e modernização da infraestrutura, trazendo, com isso, maior valorização para a região.

De acordo com a NaiDworking, consultoria imobiliária especializada, o estoque de escritórios de padrão A e A+ da região totaliza 242 mil m², sendo 10,0% dessa área atualmente vaga. Essa região é, historicamente, uma das que possui menor nível de vacância no segmento mencionado. A taxa de vacância média da cidade de São Paulo (entre

prédios A e A+) está atualmente em 23,0%, ou seja, bem superior ao valor observado na região da Av. Paulista.

Os preços de locação praticados onde o empreendimento está situado variam de R\$ 80/m² a R\$ 160/m², de acordo com a mesma consultoria.

Racional do Investimento

Mesmo antes desta nova aquisição, o Fundo já contava com participação no empreendimento, sendo proprietário do 10º andar, o qual foi adquirido em março de 2011 pelo valor de aproximadamente R\$ 11.500/m². No segundo semestre de 2015, na reavaliação anual de seus ativos, o andar que já era de propriedade do Fundo foi reavaliado por cerca de R\$ 12.500/m². Considerando, ainda, o valor de mercado pelo qual o Fundo está sendo negociado na Bolsa de Valores atualmente, os ativos (totais do Fundo) estão sendo cotados a R\$ 11.880/m².

Após diversas rodadas de negociações, o Fundo concluiu neste mês a aquisição do 8º andar do edifício, que possui área privativa de 575,6 m², por R\$ 6,5 milhões (já considerando todos os custos de aquisição,



INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

como ITBI, Escritura, Registro de Imóveis, Laudo de Avaliação e Advogados), ou seja, aproximadamente R\$ 11.345m². Mesmo considerando os custos da transação, tal valor equivale a um desconto de 10% em relação ao valor do laudo mencionado, mesmo defasado em quase um ano.

Além do preço atrativo e da qualidade do imóvel, elencamos abaixo outros aspectos positivos resultantes da análise qualitativa realizada pelo time de gestão do Fundo:

Participação no Empreendimento: Com a recente aquisição, o Fundo torna-se proprietário de 14% do edifício contra 7% anteriormente. Dessa forma, passamos a ter mais poder de decisão no que se refere ao bom andamento do condomínio, buscando sempre maior eficiência com menor custo.

Locação: O andar está totalmente ocupado pela Fairfax Brasil Seguros Corporativos, que ocupa em sua totalidade 2,5 andares do edifício. O contrato vigente possui valor condizente ao preço de mercado praticado na região, dessa forma, mitiga-se o risco de eventual redução da renda gerada por essa locação. Além disso, o locatário demonstrou que possui apreço pelo edifício e não

tem interesse de eventual rescisão.

Retrofit: Como mencionado anteriormente, o ativo já passou por grandes investimentos nos últimos anos. Dessa forma, não há previsão de eventuais desembolsos relevantes a serem realizados pelos proprietários para adequação do empreendimento.

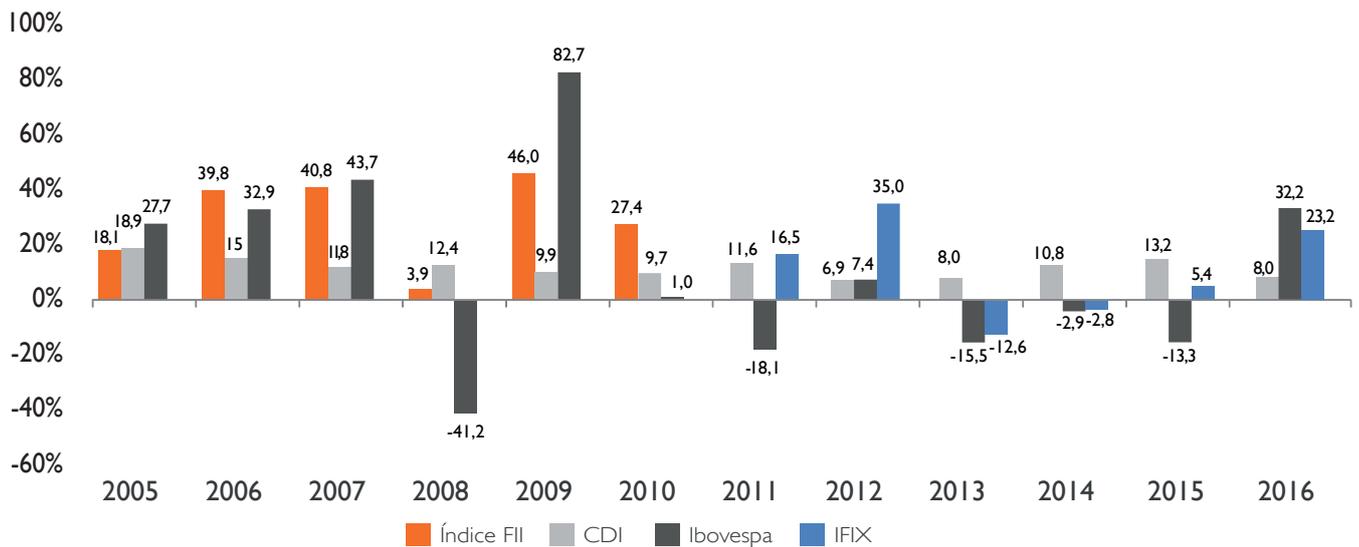
Distribuição de Rendimentos: Sabemos que a curva de juros aponta para eventual redução dos patamares atuais. Assim, a renda auferida passa ser indexada à inflação e com o retorno do ciclo imobiliário. Na próxima revisional do aluguel, esperamos que os valores retornem aos patamares anteriores às concessões de descontos e proporcionem uma boa rentabilidade ao Fundo.

IFIX

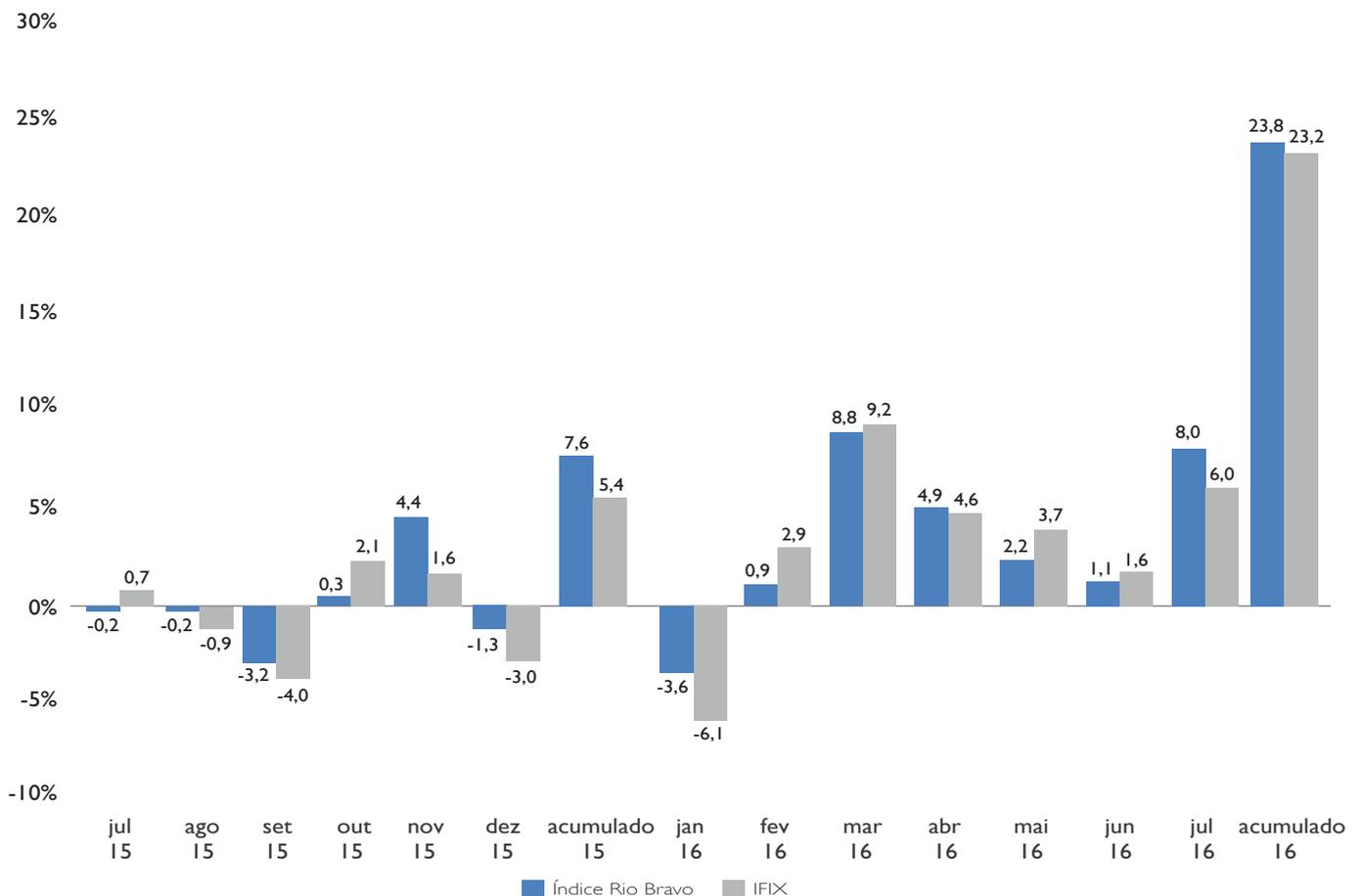
No primeiro gráfico a seguir é possível verificar, mês a mês, o retorno total do IFIX, assim como uma carteira teórica elaborada com os FIs administrados pela Rio Bravo disponíveis para negociação na BM&FBovespa. No segundo gráfico, o comparativo do retorno total em cada ano, desde 2005 até julho de 2016, entre CDI, Ibovespa, IFIX e índice FII – elaborado pela Rio Bravo e utilizado para séries anteriores à criação do IFIX.

INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

Retorno Total (%)



IFIX (%)





É momento de rebalanceamento nos nossos portfólios, quando fazemos uma revisão do período que passou e realocamos as diversas carteiras de investimento.

Cenário

Em janeiro de 2016, operávamos em um cenário muito distinto: os mercados globais estavam em momento de 'risk off', quando as incertezas futuras fazem com que investidores de todos os perfis fujam de risco para ativos considerados seguros. No Brasil, a probabilidade de afastamento da presidente Dilma Rousseff ainda era baixa. Dessa forma, o risco-Brasil estava muito alto e afetava negativamente a precificação de ativos nas diversas classes e subclasses. Sofrendo com a ameaça da Medida Provisória 694, que, entre outros ativos, acabaria com a isenção dos fundos imobiliários (FI), essa classe sofreu mais do que as outras. Analisando tecnicamente os portfólios, e acreditando na preservação do estoque, focamos o rebalanceamento das carteiras nos FI, resultado correto.

Muito mudou nos últimos seis meses. A troca

de governo e o anúncio de uma equipe econômica preparada, capaz e focada no resultado de longo prazo levaram à correção positiva dos ativos brasileiros. No cenário global, apesar do recente resultado inesperado do Brexit e das dúvidas sobre crescimento nos países desenvolvidos, o excesso de liquidez e as taxas de juros em níveis baixos históricos fizeram com que os investidores procurassem nos mercados emergentes retornos financeiros hoje difíceis de encontrar nos EUA, Europa e Ásia.

Assim, o real se fortaleceu de 4,00/USD para 3,30/USD, ganho mais expressivo entre as moedas emergentes; o Ibovespa valorizou para o nível mais alto em 14 meses; e a curva de juros, mesmo – ou talvez por isso – com o Banco Central segurando a taxa básica em 14,25%, cedeu de 16% para 12%, movimento que espelha melhora das expectativas de inflação.



MULTI-ASSETS & PORTFOLIOS

Rebalanceamento

O rebalanceamento das carteiras leva em consideração os valores relativos das diversas classes de ativos. Seria adequado, então, reduzir as alocações em FII. Como a sua gestão é mais ativa dentro dos portfólios, diversas carteiras já viram realização de lucros e consequente realocação, mas há espaço para redução adicional. Clientes que procuram renda mensal devem considerar opções como o Rio Bravo Juros (mais abaixo).

Adicionalmente, uma análise técnica nos leva a aumentar posições em moeda estrangeira e em renda variável (ações) no Brasil, o que já

fizemos diretamente na carteira do Rio Bravo Portfólio Diversificado I (DIV I), fundo de baixa/média volatilidade que serve como base para alocação para os diversos perfis de investimento.

Neste momento, a Rio Bravo acredita na melhora dos fundamentos do Brasil focando na renda variável em um horizonte de 12 a 24 meses. Como o DIV I atende um perfil mais conservador, sugerimos alocação adicional em renda variável aos clientes com perfis moderado de alta volatilidade e arrojado para que aproveitem a melhora no cenário local.

Realocação de Recursos

Como, então, melhorar a alocação dos recursos dos nossos clientes respeitando o apetite para risco e a expectativa de rentabilidade dentro do cenário traçado pela gestão?

Além dos fundos Rio Bravo Portfólio Diversificado I e Rio Bravo Portfólio Diversificado 2, incluímos três novos veículos de investimento na família Portfólios Rio Bravo:

RIO BRAVO VALOR INSTITUCIONAL

(Diversificado Equities, DIV Equities) – Fundo de fundos de ações que busca retornos excepcionais e oferece diversificação com volatilidade reduzida se comparado ao Ibovespa.

Sugerimos este fundo aos clientes com perfis moderado de alta volatilidade e arrojado para alocação adicional em renda variável neste período de rebalanceamento.



MULTI-ASSETS & PORTFOLIOS

RIO BRAVO PORTFÓLIO DIVERSIFICADO INTERNACIONAL (DIV INTERNACIONAL)

Fundo em dólares que traz desconexão para o risco-Brasil, diminuindo o risco total da carteira. Se enxergamos uma melhora, por que considerar tal investimento? O fundo aloca em ETFs de crédito de mercados emergentes (renda fixa) e bonds soberanos e

corporativos. Em caso de melhora no cenário, o fluxo para emergentes afeta positivamente a carteira no exterior, compensando parte da valorização da moeda brasileira. Olhamos para valor relativo e uma alocação neste fundo oferece proteção para renda variável e FII.

RIO BRAVO JUROS

Este fundo, que opera no mercado de renda fixa brasileiro, se beneficiou do movimento de queda de juros no primeiro semestre do ano. Através de posições táticas (curto prazo) e fundamentais (médio prazo), o fundo procura entregar rentabilidade acima do CDI sem

grandes variações das cotas (maior proteção de principal). É uma posição complementar nas carteiras, além de ser alternativa interessante para clientes que procuram renda, mas possuem FII que atualmente nos parecem 'caros'.

Finalmente, é importante notar que a realidade dos FII mudou. Há subclasses que ainda oferecem valor e potencial valorização depois de análise específica do setor e de ativos específicos, enquanto os fundos de agências parecem estar bem precificados quando comparamos a outras opções (ex.: Juros, DIV I). Continuamos procurando os chamados valores relativos dentro do universo de FII

com os quais trabalhamos.

Hoje, mais do que em períodos anteriores, a diversificação e a correta alocação ponderada nas classes de ativos são fundamentais para um retorno substancial das carteiras. Este período de rebalanceamento serve para reavaliarmos todos os portfólios sob gestão e seus respectivos objetivos de risco e retorno.



	Renda Fixa			Renda Variável			MultiAssets								Índices			
	Rio Bravo Crédito Privado FIRF	Rio Bravo Liquidez DI FI Referenciado	Rio Inflação FIRF	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Fundamental SMC FIA	Rio Bravo Pandas FIC FIM	Rio Bravo Portfolio Diversificado II FIC	Rio Bravo Juros FIC FIRF Crédito Privado	Rio Bravo Valor Institucional FIC FIA	Rio Bravo Portfolio Diversificado Internacional	Rio Bravo Previdência FIM	Rio Bravo Absolute Yield FIC DE FIM CRED PRIV IE	Rio Bravo Portfolio Diversificado I	Rio Bravo Columbia Threadneedle FIM IE	CDI	Ibovespa	SMLL	IMA - B
julho 16	1,14	1,06	1,89	3,92	3,16	3,37	0,96	1,23	7,51	1,69	3,51	1,25	2,55	5,23	1,11	11,22	14,60	2,51
junho 16	1,23	1,10	1,46	2,09	2,55	1,37	0,55	1,26	4,32	-8,60	1,41	0,91	1,28	-14,11	1,16	6,30	9,12	1,93
maio 16	1,18	1,07	0,51	3,43	1,34	2,38	0,66	0,99	-1,52	4,62	0,81	1,31	0,28	3,31	1,11	-10,09	-4,21	-0,10
abril 16	1,13	1,01	2,45	6,04	8,29	0,02	2,18	2,35	5,26	-2,15	2,76	0,77	1,47	-1,84	1,05	7,70	5,56	3,93
março 16	1,23	1,09	3,99	10,07	7,62	-3,54	0,55	2,83	7,78	-6,23	6,60	1,67	0,70	-3,24	1,16	16,97	11,39	5,31
fevereiro 16	1,04	0,95	1,86	-5,59	0,04	0,94	0,44	1,61	3,45	0,79	0,97	0,86	1,43	-4,57	1,00	5,91	4,66	2,26
janeiro 16	1,06	1,01	1,34	-5,42	-2,70	1,79	1,63	2,06	-2,54	0,48	-0,51	1,25	1,04	-3,56	1,05	-6,79	-8,53	1,91
dezembro 15	1,12	1,11	1,53	3,58	0,66	1,23	0,72	1,05	-1,50	-0,08	0,07	0,82	1,02	0,72	1,16	-3,93	-5,27	1,52
novembro 15	1,11	1,01	0,89	0,10	0,70	1,78	1,38	0,91	-0,64	0,50	1,35	0,95	1,06	-1,34	1,06	-1,63	-1,98	1,03
outubro 15	1,09	1,06	1,67	4,05	3,88	0,88	0,96	1,33	1,56	-0,22	3,20	1,71	1,29	3,92	1,11	1,80	5,45	2,58
setembro 15	1,06	1,07	0,46	-1,91	-1,25	0,52	0,76	-1,09	-1,92	7,36	-2,96	0,34	0,28	-	1,11	-3,36	-2,71	-0,68
agosto 15	1,08	1,07	-0,08	-8,00	-8,91	-0,80	0,28	-1,43	-6,65	3,77	-2,23	0,56	-0,55	-	1,11	-8,34	-9,13	-3,11
julho 15	1,19	1,13	1,03	-2,17	-1,92	-	2,29	0,68	-2,29	9,68	-0,53	1,27	1,43	-	1,18	-4,17	-3,75	-0,73
Ano	8,27	7,53	14,26	14,37	21,63	6,34	7,17	12,98	26,34	-9,64	16,43	8,30	9,08	-18,39	7,90	32,20	34,83	19,06
12 meses	14,37	13,50	19,53	12,86	16,46	-	11,81	14,00	16,35	2,26	16,04	13,23	12,79	-	14,07	14,85	18,05	20,75
Desde o início	128,40	130,78	42,22	448,03	12,94	10,21	131,78	70,62	10,99	43,50	17,67	34,71	22,31	-16,09				
PL Atual (R\$Mil)	243.086	40.315	14.318	25.461	58.292	7.924	3.668	16.661	5.835	10.664	15.622	28.625	43.487	41.851				
Data de início	14-ago-08	27-dez-07	27-fev-13	8-set-04	17-mai-12	17-Ago-15	3-nov-08	10-jun-13	16-abr-12	11-dez-13	12-mar-13	18-mar-14	09-out-14	27-set-15				
Taxa de administração (aa)	0,45%	0,35% ¹	0,65%	2,00%	1,50%	0,90% ²	0,20%	0,10% ³	0,50% ⁴	1,75%	1,10%	0,50%	0,04% ⁵	0,08%				
Taxa de performance (aa)	-	-	20% do que exceder 100% do IMA-B	20% do que exceder IBOVESPA	20% do que exceder SMLL	25% do que exceder CDI	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

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

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

³ Taxa de administração máxima, compreendendo a taxa de administração dos fundos investidos: 1,10% a.a

⁴ Taxa de administração máxima, compreendendo a taxa de administração dos fundos investidos: 3,50% a.a

⁵ Taxa de administração máxima, compreendendo a taxa de administração dos fundos investidos: 2,04% a.a



RIO BRAVO INVESTIMENTOS

Mario Fleck

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

Gustavo Franco

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

Paulo Bilyk

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

Rafael Alves Rodrigues, CFA

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

Alexandre Fernandes e Souza

Diretor
Renda Fixa
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

Augusto Martins

Responsável
Investimentos Imobiliários
augusto.martins@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

Rodrigo Gatti

Diretor
Compliance
rodrigo.gatti@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

Sarah Reis

11-3509-6646
sarah.reis@riobravo.com.br

Henrique Rios

11-3509-6688
henrique.rios@riobravo.com.br

PERSONAL ADVISORY

Felipe Vaz Guimarães

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

INVESTIDORES INDIVIDUAIS

Julio Ortiz Neto

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

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

