



R I O B R A V O  
I N V E S T O R ' S D A Y

Abertura: Mário Fleck (CEO)

Mercado de Fundos Imobiliários – José Diniz

Recebíveis Imobiliários – Alexandre Fernandes

Multi-Assets & Portfolios – Beto Domenici

Segurança do Investidor – Miguel Russo

A Economia no Brasil e no Mundo – Gustavo Franco



R I O   B R A V O  
I N V E S T O R ' S   D A Y



RIO BRAVO



# Oportunidades nos Fundos Imobiliários

2º Investor's Day

Maio de 2012



RIO BRAVO



## AGENDA

1. Rio Bravo Investimentos Imobiliários
2. Desempenho do Mercado
3. Estudos de Casos
4. Pipeline

# Transações Recentes

Maio 2012



**R\$ 390.000.000,00**



A Rio Bravo atuou como originador da 99ª e 100ª séries da emissão de certificados de recebíveis imobiliários do FII FCM

Este anúncio tem caráter meramente informativo

Fevereiro 2012 e Janeiro de 2011



**R\$ 94.050.000,00**



A Rio Bravo atuou como estruturador e Coordenador Líder na 1ª e 2ª emissão de cotas do FII The One\*

Este anúncio tem caráter meramente informativo

Novembro 2010 e Janeiro 2012



**R\$ 83.624.659,25**



A Rio Bravo atuou como estruturador e Coordenador Líder na 3ª e 4ª emissão de cotas do FII Rio Bravo Renda Corporativa

Este anúncio tem caráter meramente informativo

Dezembro 2011



**R\$ 405.000.000,00**



A Rio Bravo atuou como originador da 85ª, 86ª e 87ª séries da emissão de certificados de recebíveis imobiliários do FII RB Logística

Este anúncio tem caráter meramente informativo

Agosto 2011



**R\$ 89.634.099,00**



A Rio Bravo atuou como estruturador e Coordenador Líder na 8ª emissão de cotas do FII Grand Plaza

Este anúncio tem caráter meramente informativo

Agosto 2011



**R\$ 350.000.000,00**



A Rio Bravo atuou como originador da 73ª série da emissão de certificados de recebíveis imobiliários do FII FCM

Este anúncio tem caráter meramente informativo

Julho 2011



**R\$ 101.664.000,00**



A Rio Bravo atuou como Estruturador e Coordenador Líder na 1ª emissão de cotas do FII Mercantil do Brasil

Este anúncio tem caráter meramente informativo

Março 2007 e Novembro 2009



**R\$ 36.840.091,99**



A Rio Bravo atuou como estruturador e Coordenador Líder na 5ª e 6ª emissões de cotas do FII Shopping Pátio Higienópolis

Este anúncio tem caráter meramente informativo

**Fundos:** 26 fundos, sendo 9 deles listados na Bovespa e Ativos Totais de R\$ 4,1 bilhões

## Office / Comercial

FII Property (Imóveis HSBC)

FII Fortaleza (Imóveis Itaú-Unibanco)

FII Mercantil do Brasil (MBRF11)

FII Brasília Machado (BMII11)

FII Centro Têxtil Internacional

FII Rio Bravo Renda Corporativa (FFC111)

FII Daycoval Renda Itaplan (DRIT11B)

FII São Fernando (SFND11)

FII The One (ONEF11)

FII SC 401



## Varejo e Shopping Center

FII Shopping Pátio Higienópolis (SHPH11)

FII Via Parque Shopping (FVPQ11)

FII Grand Plaza Shopping (ABCP11)

FII Vereda



## Infraestrutura / Logística

FII Loginvest

FII RB Logística

FII FCM

FII Fidelidade



## Hotéis

FII Araucárias

FII Hermes



## Residencial

FII Guanabara

FII Manhattan

FII Sigma

FII SQN 311

FII Ville de France

FII Phorbis





- Renda Corporativa = R\$ 183 milhões e 1.800 cotistas
- BMB = R\$ 120 mm e 1.300 cotistas
- The One = R\$ 95 milhões e 1.500 cotistas
- Higienópolis = R\$ 370 mm e 800 cotistas
- Grand Plaza = R\$ 470 milhões e 270 cotistas
- Via Parque = R\$ 98 milhões e 14 cotistas
- São Fernando = R\$ 80 milhões e 50 cotistas
- Daycoval = R\$ 29mm e 16 cotistas
- Brasílio Machado = R\$ 78 milhões e 10 cotistas



## AGENDA

1. Rio Bravo Investimentos Imobiliários
2. Desempenho do Mercado
3. Estudo de Casos
4. Pipeline

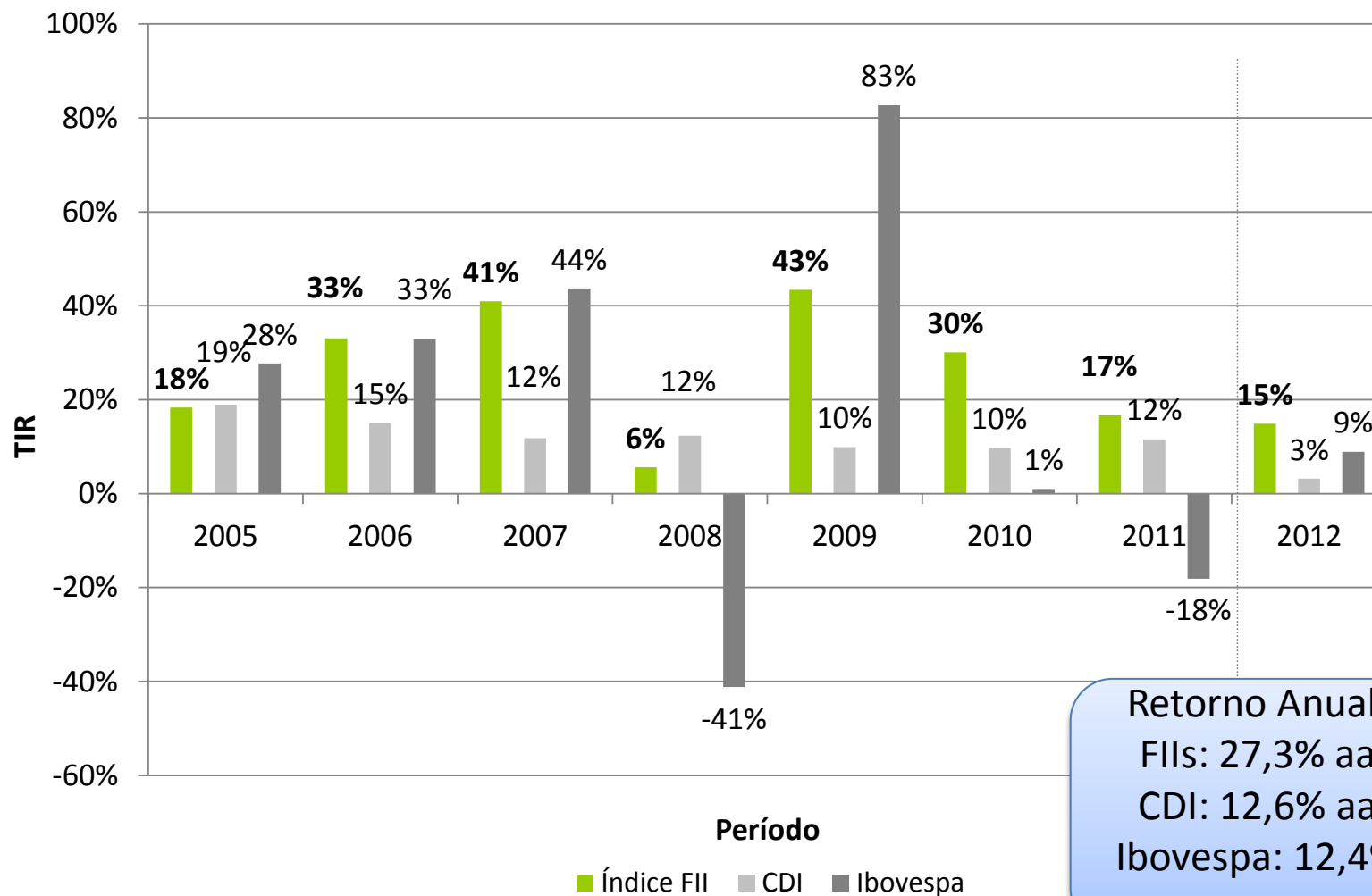




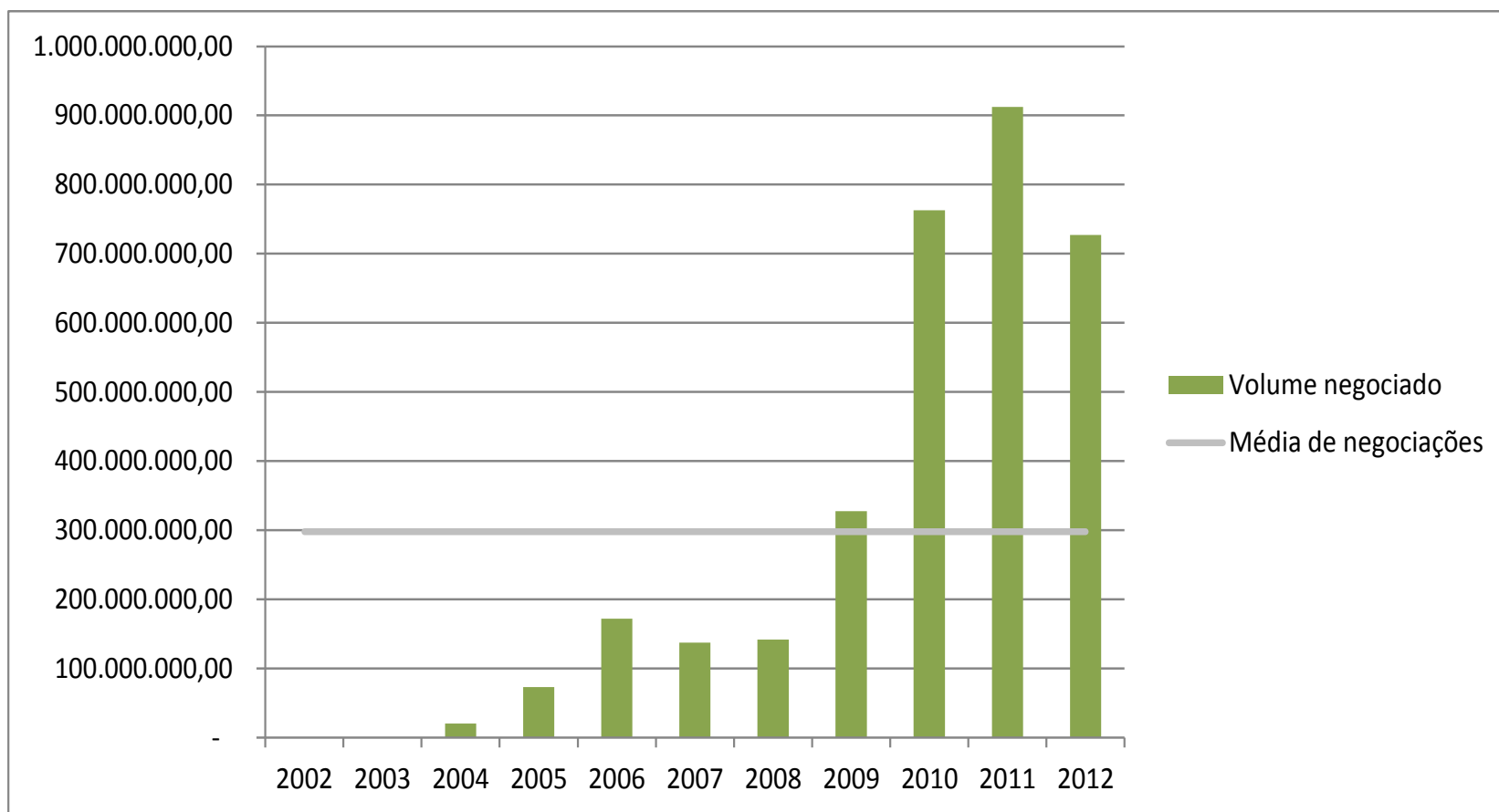
- Atualmente são 70 fundos (dos quais 28 no mercado de balcão e 50 pulverizados); eram 30 em abril/2010 e 50 em abril/2011
- Valorização dos fundos = acima de 25% aa desde 2005 para shoppings e edifícios comerciais
- Valor de mercado dos fundos listados = ao redor de R\$ 15 bilhões (Rio Bravo = R\$ 1,5 bilhão)
- Fundos imobiliários tendem a se tornar ainda mais atrativos dada a rentabilidade esperada (rendimento mensal e TIR) e a queda da SELIC (“spread positivo”)
- Grande potencial de crescimento dos fundos por conta das alocações ainda pequenas dos investidores (R\$ 2 trilhões em fundos tradicionais, quase R\$ 500 bilhões na Poupança e R\$ 15 bilhões em fundos imobiliários)



## Índice FII - TIR anualizada janeiro de 2005 à abril de 2012



Retorno Anual:  
 FIs: 27,3% aa  
 CDI: 12,6% aa  
 Ibovespa: 12,4%  
 aa



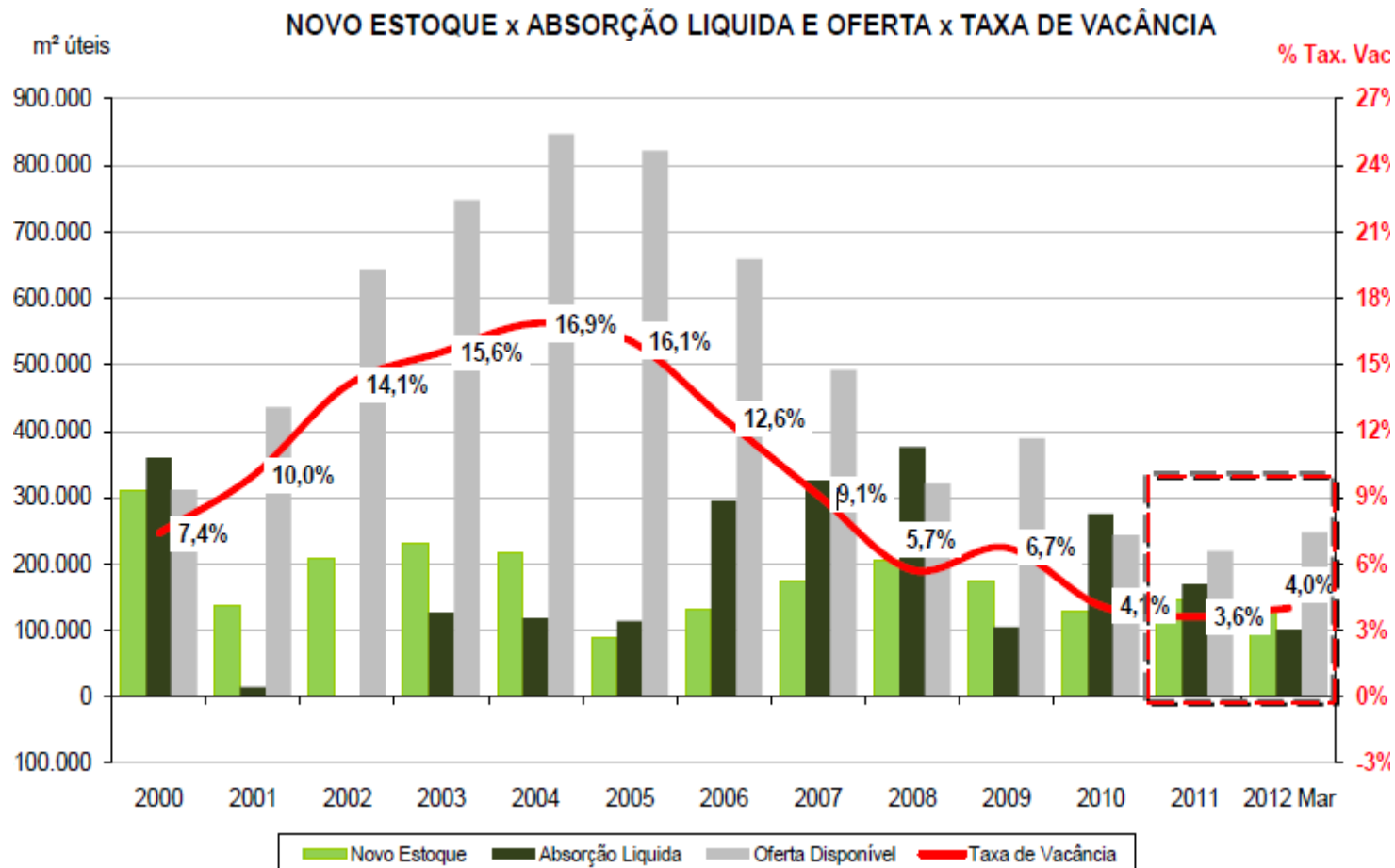
Fonte: BM&FBovespa

**O volume negociado até abril de 2012 já representa aproximadamente 80% do volume total negociado no ano de 2011**

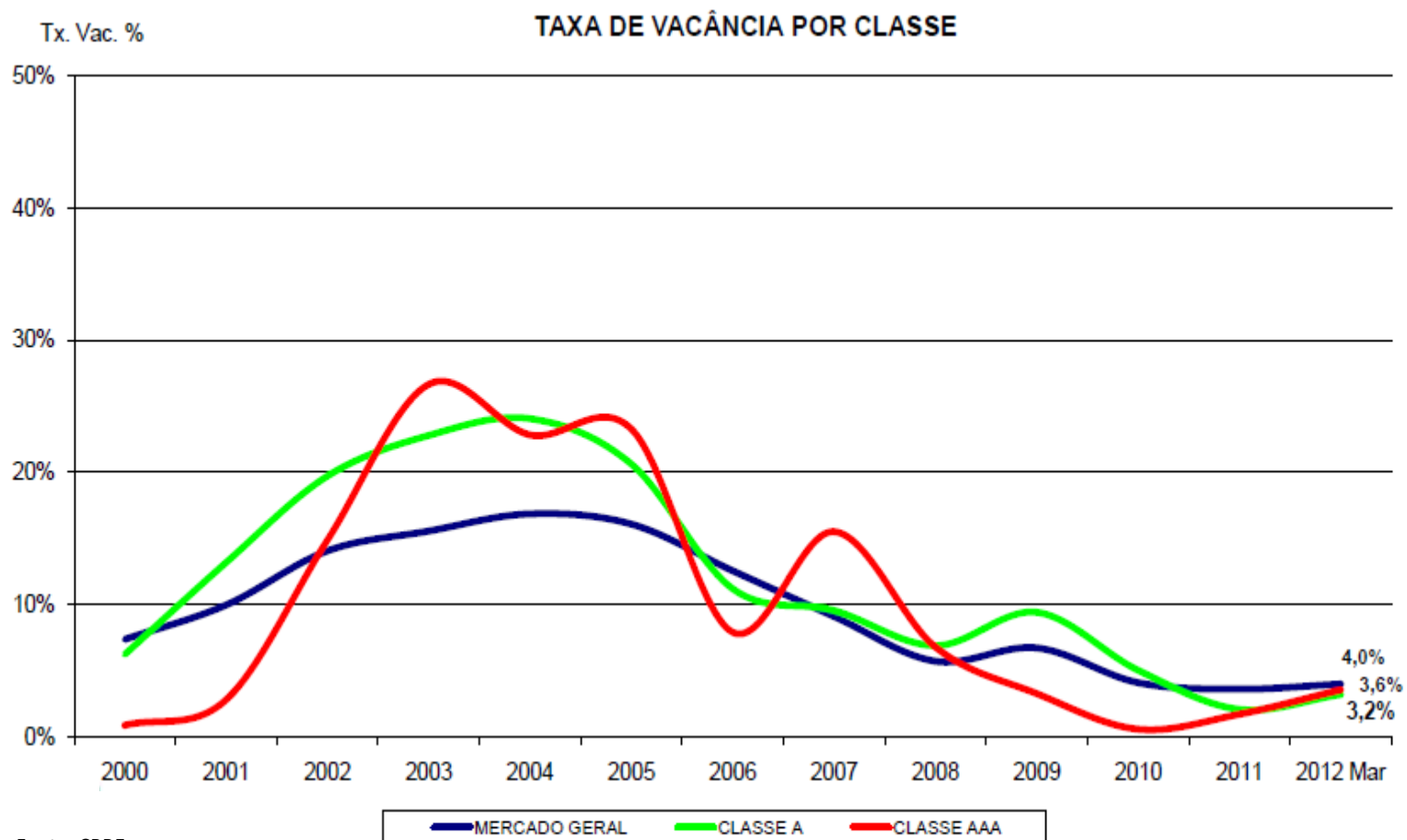


Regiões	Taxa de Vacancia	Faixa de Preço Pedido (Classe A R\$/m <sup>2</sup> /mes)
Centro	7,6%	R\$15,00 -R\$ 50,00
Paulista	1,7%	R\$75,00 -R\$ 125,00
Jardins	2,1%	R\$90,00 -R\$ 190,00
Marginal	5%	R\$45,00 -R\$ 130,00
Outros	3,5%	R\$50,00 -R\$ 70,00
<b>Mercado Geral</b>	<b>3,6%</b>	<b>R\$45,00 -R\$ 190,00</b>
Alphaville	28,9%	R\$40,00 -R\$ 70,00

Fonte: CBRE (4º Trimestre 2011)



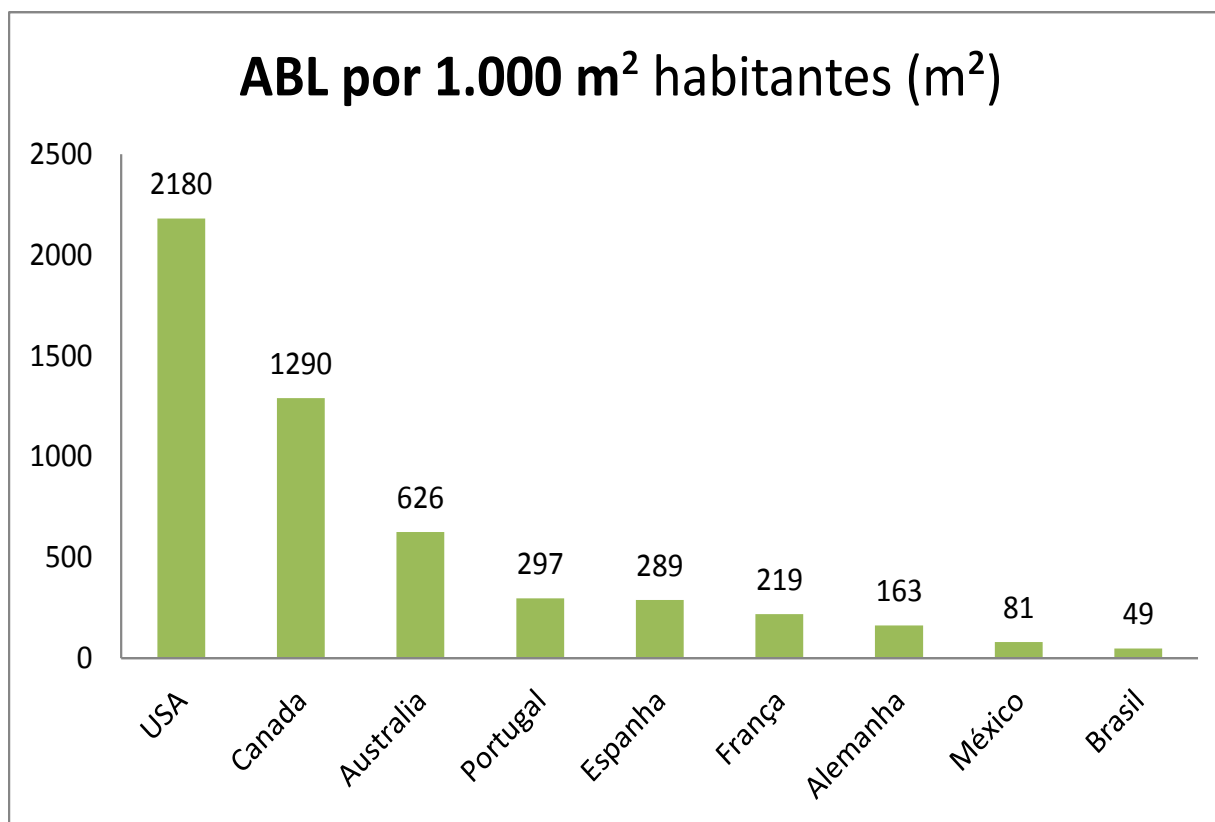
Fonte: CBRE





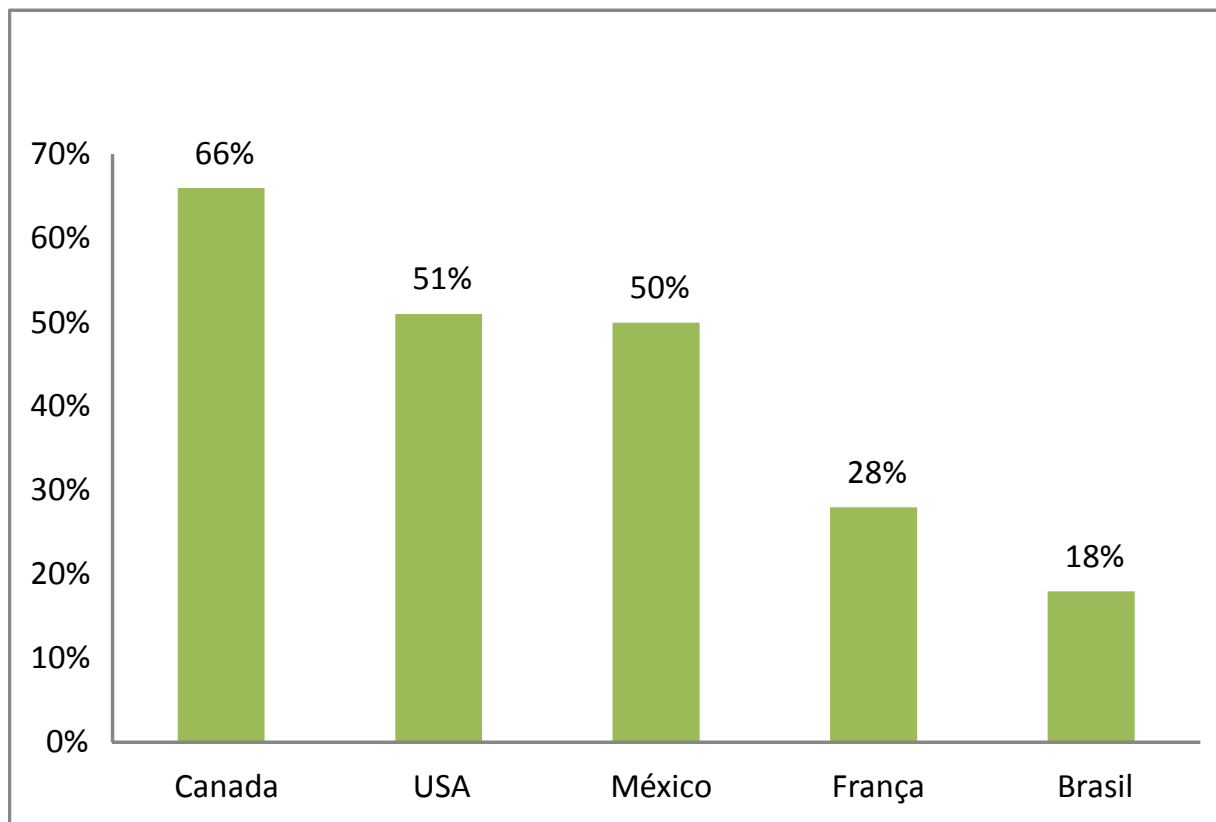
Possíveis razões para rentabilidades distintas:

- Desempenho (ocupação, rentabilidade, custos, etc)
- Perfil dos ativos (risco / retorno)
- Rendimento extraordinário devido a revisionais administrativas ou judiciais retroativas
- Política agressiva de distribuição de dividendos para fundos com excesso de caixa
- Vendas de ativos com ganhos substanciais
- Fundos muito novos com rentabilidade garantida
- Especulação, principalmente quando há baixa liquidez

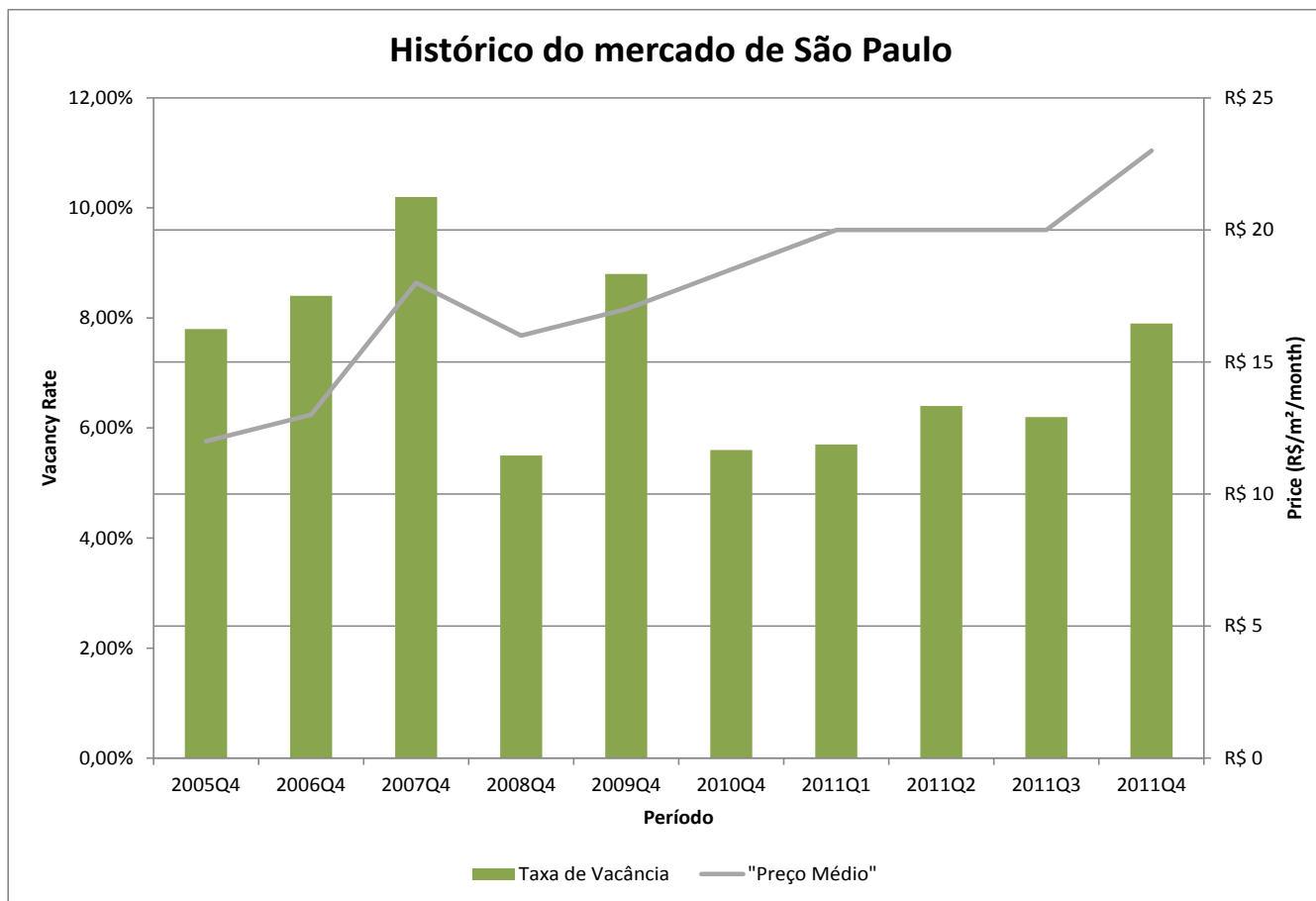


Fonte: ICSC / ABRASCE





Fonte: ICSC / ABRASCE



Fonte: CBRE

- O crescimento de 6,3% no estoque ou aproximadamente 300.000 m<sup>2</sup> no quarto trimestre resultou em um aumento de 1,7% na taxa de vacância do setor



Regiões	Taxa de Vacancia	Faixa de Preço Pedido (Classe A R\$/m <sup>2</sup> /mes)
Barueri	9,90%	R\$21,00 -R\$ 30,00
São Paulo (capital)	3,60%	R\$ 21,00 - R\$ 27
Guarulhos / Bonsucesso	9,00%	R\$ 22,00- R\$ 26,00
Vale do Paraíba*	38,00%	R\$ 16,00 - R\$ 18,00
Cajamar*	2,50%	R\$ 21,00 - R\$25,00
<b>Cotia / Embu</b>	<b>7,60%</b>	<b>R\$ 20,00 - R\$ 22,00</b>
ABCD*	0,70%	R\$ 16,00 - R\$ 20,00
Sorocaba / Alumínio	3,20%	R\$ 19,00 - R\$ 20,00
Atibaia	11,20%	R\$ 21,00 - R\$ 22,00
Grande Campinas	6,50%	R\$ 17,00 - R\$ 23,00
Jundiaí / Itupeva*	4,30%	R\$ 18,00 - R\$ 21,00
<b>Mercado Geral</b>	<b>6,20%</b>	<b>R\$ 16,00- R\$ 30,00</b>

Fonte: CBRE (4º Trimestre 2011)

- O crescimento de 6,3% no estoque ou aproximadamente 300.000 m<sup>2</sup> no quarto trimestre resultou em um aumento de 1,7% na taxa de vacância do setor



- Vacância (estagnação / excesso de ofertas em determinadas regiões)
- Inadimplência tende a crescer se houver estagnação na economia
- Liquidez é ainda pequena, apesar de ter crescido bastante em 2011/2012
- Produtos menos “óbvios” sendo oferecidos ao mercado
  - Imóveis menos nobres (risco x retorno)
  - Imóveis em áreas com vacância maior
- Cláusulas de rentabilidade garantida geralmente traz, em contra-partida, uma TIR menor >> necessidade de uma análise mais profunda
  - Rentabilidade real abaixo da garantida (aposta na recuperação)
  - Rentabilidade garantida para imóveis em construção (aposta na locação)



## AGENDA

1. Rio Bravo Investimentos Imobiliários
2. Desempenho do mercado
3. Estudo de casos
4. Dados do mercado imobiliário



- Valor de mercado: R\$ 183 milhões
- Caixa = R\$ 39,5 milhões
- Gestão ativa; contínuo acompanhamento dos ativos e inquilinos
- Nenhuma inadimplência ou vacância durante a gestão da Rio Bravo
- Busca por novos ativos que se enquadrem no perfil do fundo



JK Financial Center

Av. Juscelino Kubitschek, n.º 510, Itaim Bibi – SP

Triple A

6 andares

5.211 m<sup>2</sup> ou fração de 39% do Edifício

Sybase, BNDES, ING, BNP Paribas, Roland Berger



Parque Paulista

Al. Santos, n.º 1.940, Cerqueira César - SP

Classe A

1 andar

576 m<sup>2</sup> ou fração de 7% do Edifício

Swiss RE Brasil



Jatobá Green Building

Rua Surubim, n.º 373, Brooklin Novo - SP

Triple A

1 andar

1.520 m<sup>2</sup> ou fração de 12% do Edifício

Kraft Foods Brasil



New Century

Rua Dr. Leopoldo Couto de Magalhães Junior, n.º 758, Itaim Bibi – SP

Triple A

1 Andar

999 m<sup>2</sup> ou fração de 5,72%

Droga Raia



- Participação de 25% do Shopping Pátio Higienópolis
- O Shopping passou por uma obra de expansão, inaugurada em novembro de 2010. As receitas das locações das novas lojas já estão sendo repassadas para o Fundo, na mesma proporção de sua participação;
- Encontram-se em fase final as obras do 2º piso e em andamento o restauro do Casarão;
- Perspectiva para receitas recorrentes em 2012 = + 12% s/ 2011
- Em dez/11, a Rio Bravo conjuntamente com a maioria dos acionistas tomaram a decisão de substituir a administradora. O processo de escolha do novo administrador encontra-se em fase final





RIO BRAVO



## AGENDA

**1. Rio Bravo Investimentos**

**2. Fundo de Investimento Imobiliário**

**3. Mercado de Shopping Centers**

**4. Pipeline**





- Fundo de agências bancárias = R\$ 300 milhões (jul/ago)
- Condomínio logístico em São Paulo = R\$ 200 milhões (ago/set/out)
- 5ª emissão do Renda Corporativa = R\$ 50 milhões (nov/dez)
- Hotel no Rio de Janeiro = R\$ 100 milhões (nov/dez)
- 4ª emissão do Daycoval Renda Comercial = R\$ 70 milhões (dez/jan)



R I O   B R A V O

I N V E S T O R ' S   D A Y



RIO BRAVO



# Renda Fixa Crédito Privado e CRIs

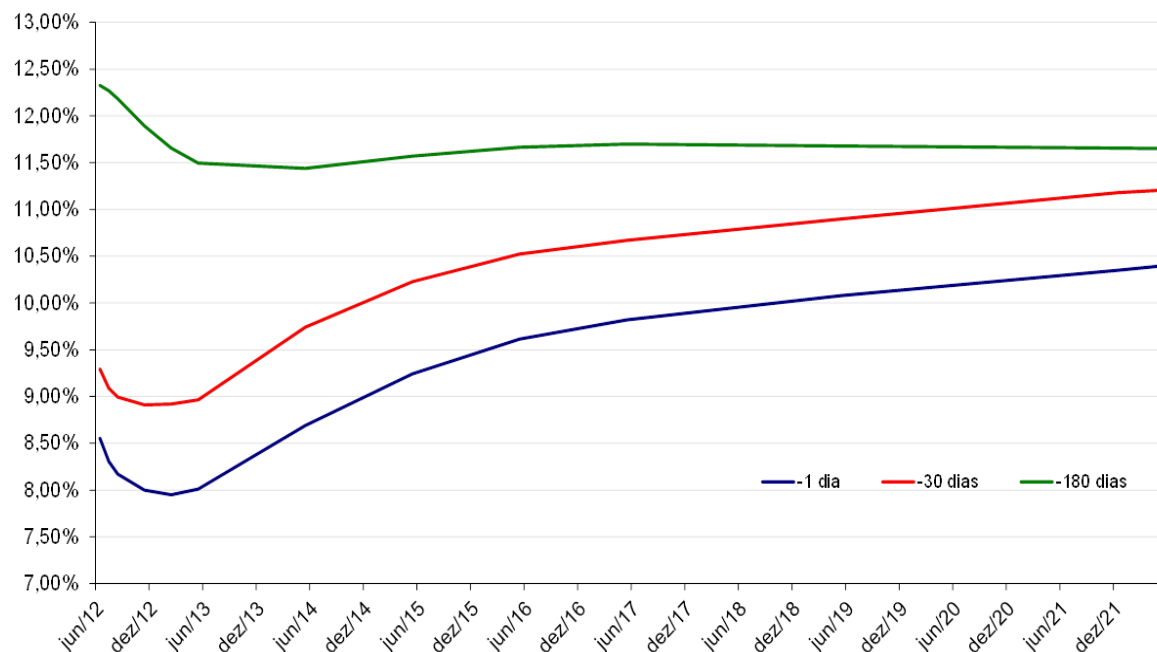
2º Investor's Day

Maio de 2012



## Trajória da Taxa de juros no Brasil:

### Estrutura a Termo de Taxa de Juros (Pré x DI BMF)



Título	Vencimento	Taxa(a.a.)	
		Compra	Venda
<b>Indexados ao IPCA</b>			
NTNB Principal 150515	15/05/2015	3,24%	-
NTNB 150820	15/08/2020	3,91%	-
NTNB Principal 150824	15/08/2024	4,08%	-
NTNB 150824	15/08/2024	4,01%	-
NTNB Principal 150535	15/05/2035	4,38%	-
<b>Prefixados</b>			
LTN 010114	01/01/2014	8,51%	-
LTN 010115	01/01/2015	9,17%	-
LTN 010116	01/01/2016	9,69%	-
NTNF 010117	01/01/2017	9,79%	-
NTNF 010121	01/01/2021	10,26%	-

Atualizado em: 14-05-2012 14:37:47



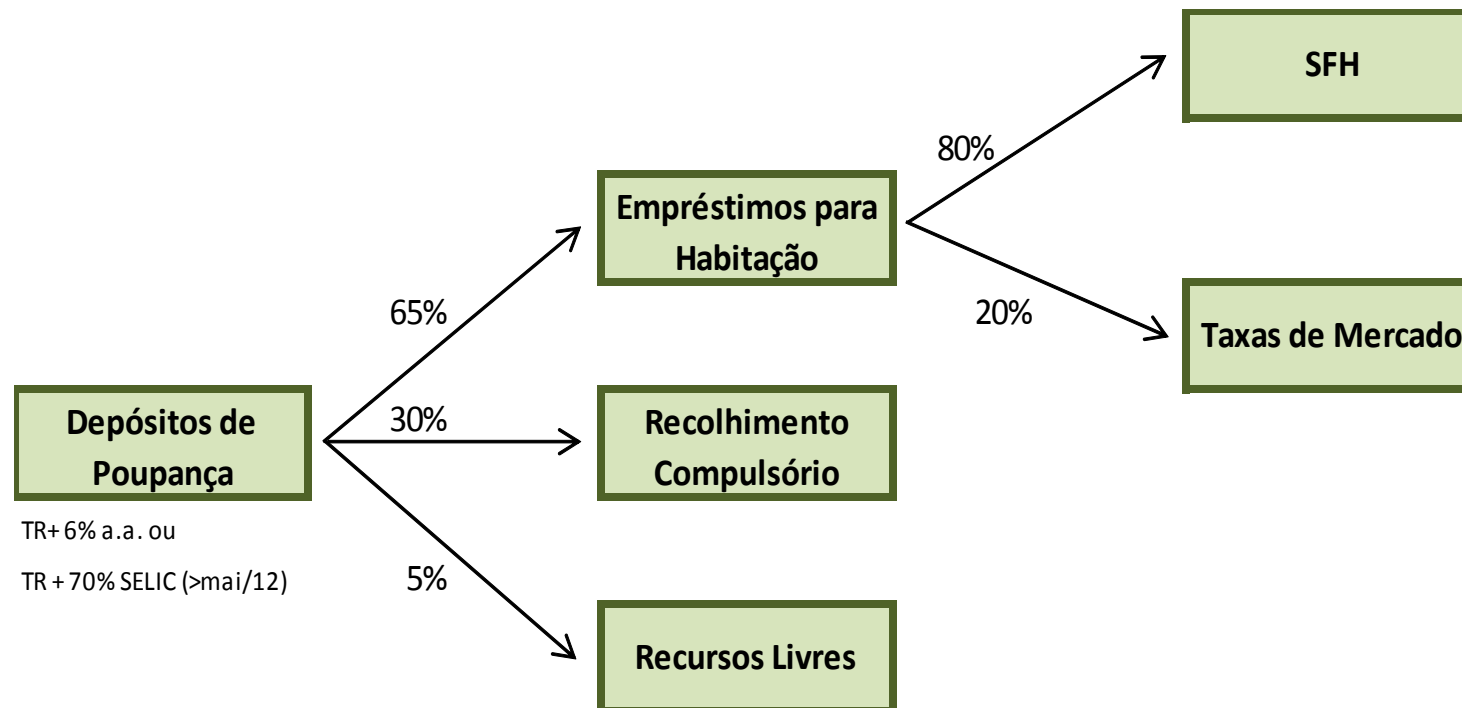
## O problema da Poupança @ TR + 6% a.a.:

- Ameaça à Competitividade dos Fundos DI:

Fundos DI (Rentabilidade da carteira @ 110% do CDI)							
Selic		Rent. Func 110.00% Nova Regr 100%					Poupança
Período	Tributação	Custos Operacionais a.a.					
		1.0%	1.5%	2.5%	3.5%	4.0%	
12 meses	20.00%	6.10%	5.70%	4.90%	4.10%	3.70%	6.17%
18 meses	17.50%	10.22%	9.61%	8.37%	7.13%	6.51%	9.39%
24 meses	17.50%	14.89%	14.04%	12.34%	10.64%	9.79%	12.72%
30 meses	15.00%	20.03%	18.97%	16.85%	14.72%	13.66%	16.14%
36 meses	15.00%	25.32%	24.04%	21.49%	18.94%	17.67%	19.67%

- Direcionando recursos para a poupança.

## O problema da Poupança @ TR + 6% a.a.:



- Retorno Fundos DI < Retorno da Poupança: Ameaça à rolagem da dívida pública.

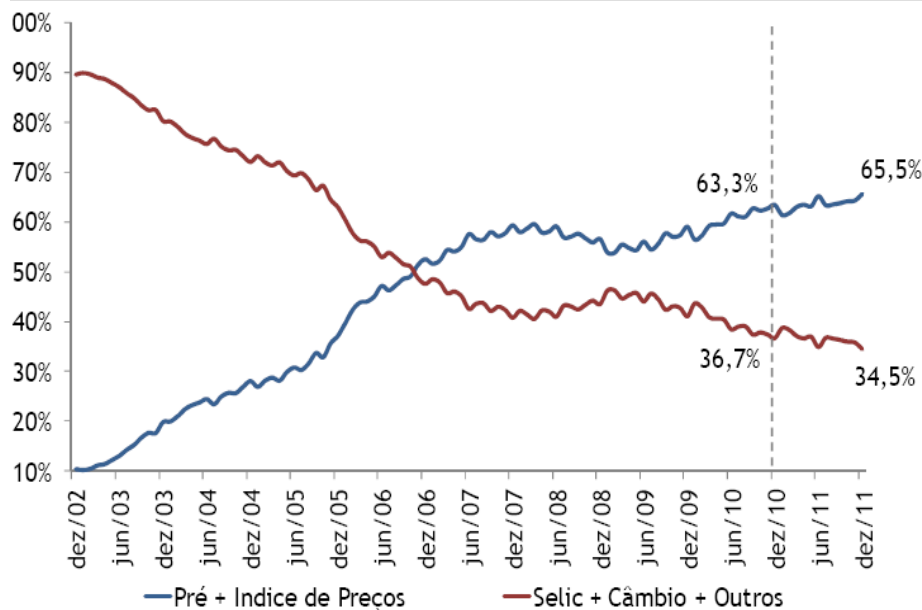


## Outras questões relevantes em relação ao futuro da Renda Fixa no

### Brasil:

- Cultura do DI/Over:
  - Indústria dependente das Taxas SELIC/DI;
    - Mercado resiste a correr risco de taxa de juros;
    - Governo empenhado em reduzir a exposição à SELIC;

Evolução na Composição da Dívida Pública federal - DPF



Fonte: Tesouro Nacional

✓ PAF 2011: 28-32% do total;

✓ PAF 2012: 22-26% do total;

✓ Diretriz: 10-20% do total.



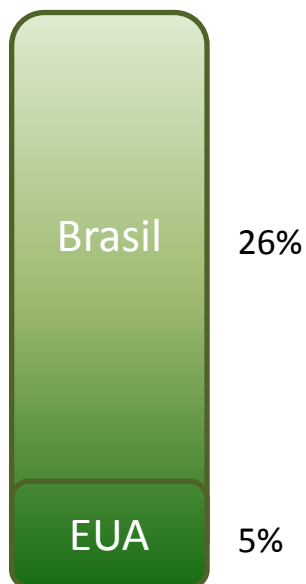
## Outras questões relevantes em relação ao futuro da Renda Fixa no

### Brasil:

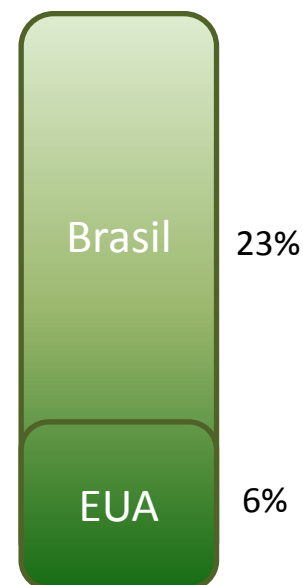
- Cultura do DI/Over:
  - Mercado acostumado com liquidez

diária,

% da DPF detida por  
Fundos



DPF como  
% da Indústria

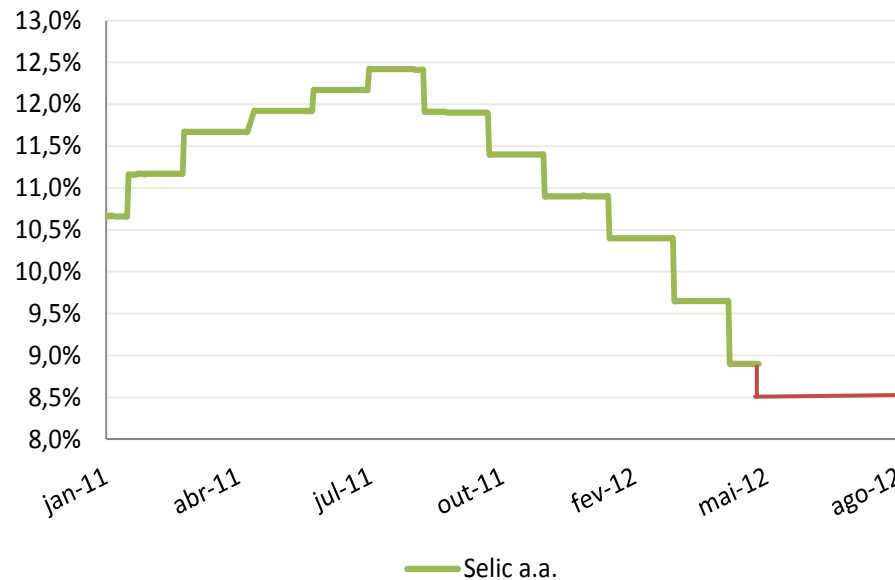


- Marcação a Mercado.





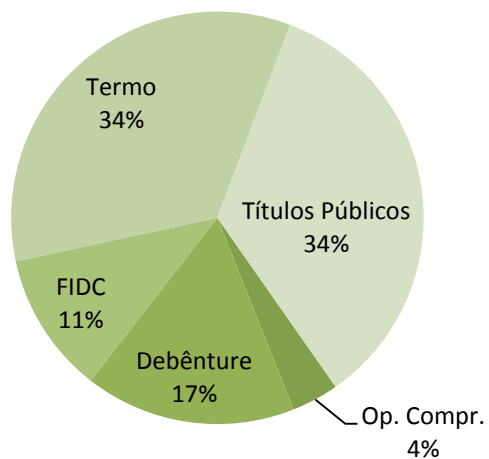
## Como enfrentar esse cenário na Renda Fixa?



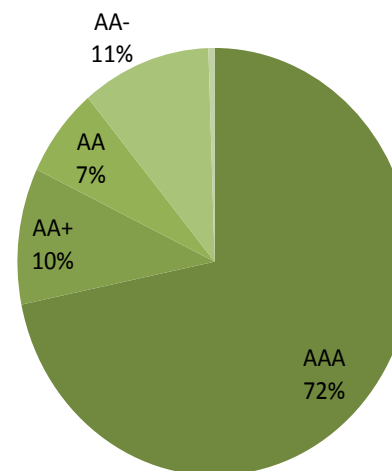
- Exposição a Crédito Privado;
- Exposição a Crédito Estruturado;
- Aproveitamento de estruturas isentas;
- Alongamento de Prazos de aplicações.



### Alocação Rio Bravo Crédito Privado (D+1)

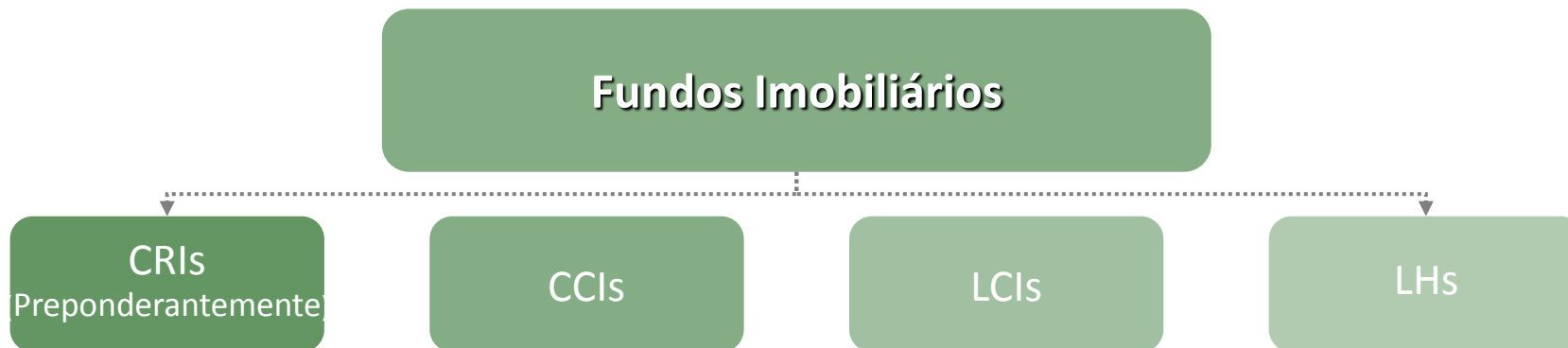


### Rating Agências - %PL





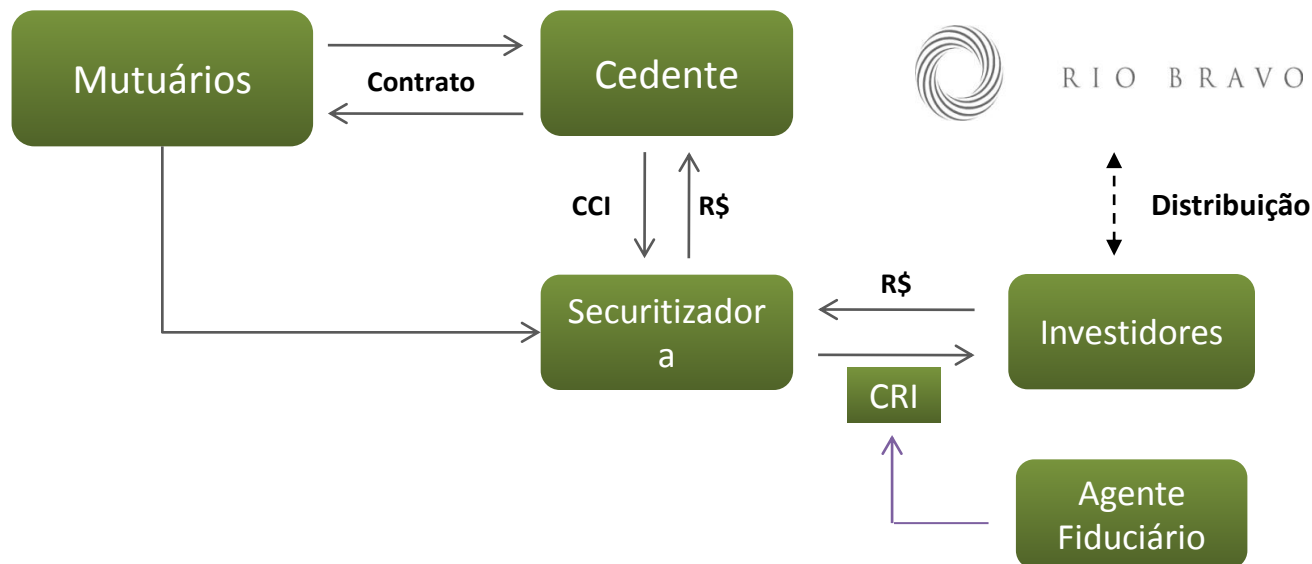
- Linha de Fundos Imobiliários para investimento em Crédito Imobiliário:



- Fundos Fechados de Prazo Determinado;
- Cota negociada em bolsa;
- Distribuição periódica de rendimentos;
- Amortizações periódicas após período de carência;
- Busca Prêmio sobre Título de Governo de Duration equivalente;
- Rendimentos isentos de IR.
- Para Investidores Qualificados.

- Título de crédito nominativo lastreado emitido por companhias securitizadoras;
  - Regime Fiduciário e Patrimônio Separado.
- Lastro: Créditos provenientes de financiamentos imobiliários, contratos de locação entre outros.

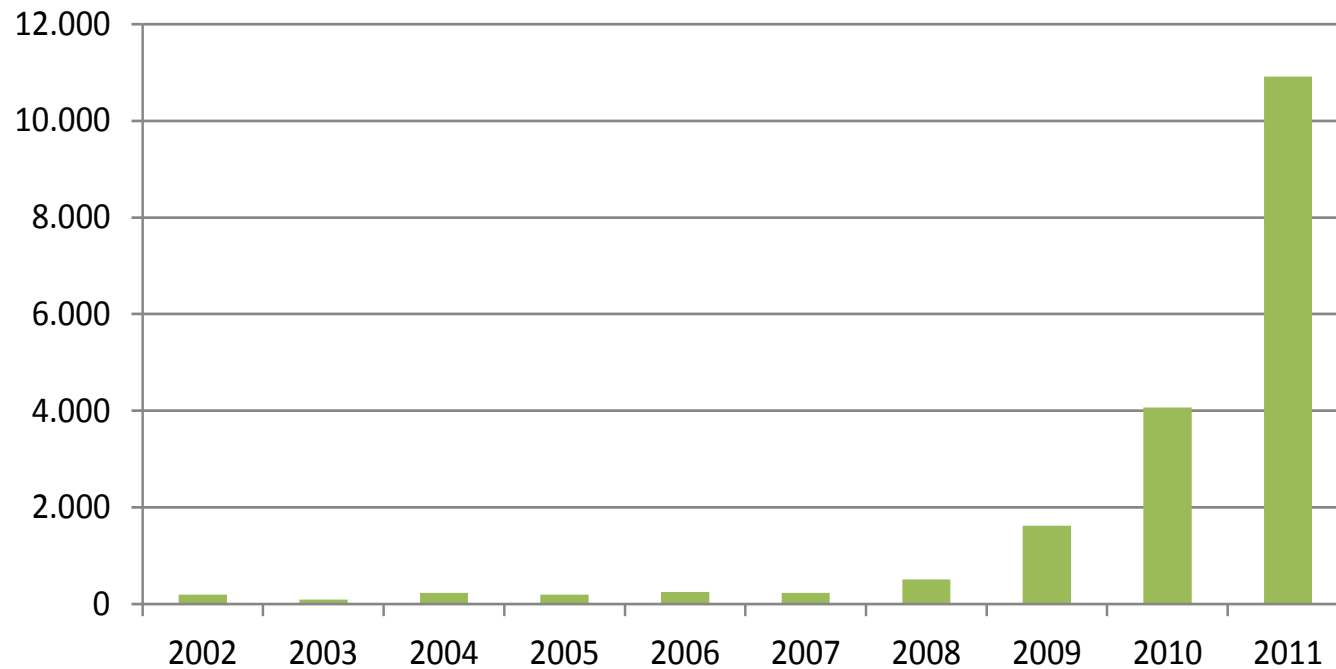
### Estrutura Básica de CRI





- Volume de emissões crescente

## Volume Emitido (R\$ mm)



Fonte: CETIP



R I O B R A V O

I N V E S T O R ' S D A Y



RIO BRAVO



## Multi-Assets & Portfolios – M.A.P.

2º Investor's Day

Maio de 2012

# PROCESSO DE ALOCAÇÃO



R I O B R A V O

## Determinação do perfil do(s) investidor(es)

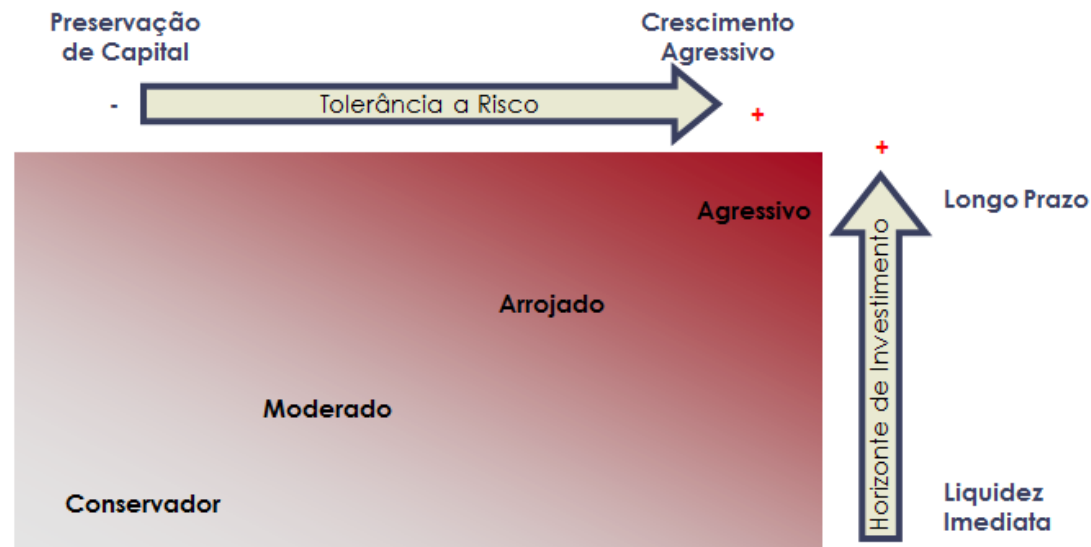
- Depende de características individuais de cada cliente.
- Tolerância a Risco
- Objetivo de Investimento
- Horizonte de Investimento
- Necessidade de Liquidez

## Construção do portfólio (Asset Allocation)

- Divisão dos recursos entre as classes de ativos (*Asset Allocation*)
- Classificação utilizada pela Rio Bravo Private Banking:
  - Renda Fixa
  - Fundos Multimercados
  - Ações
  - Imóveis\* (FII, etc)
  - Outros (ações de empresas de capital fechado, etc.)

## Seleção de Ativos e Gestores

- Na etapa de seleção de ativos consideramos, entre outros:
- Performance dos diversos gestores
- Seleção das melhores estratégias





# PROCESSO DE ALOCAÇÃO



R I O B R A V O

## Determinação do perfil do(s) investidor(es)

- Depende de características individuais de cada cliente.
- Tolerância a Risco
- Objetivo de Investimento
- Horizonte de Investimento
- Necessidade de Liquidez

## Construção do portfólio (Asset Allocation)

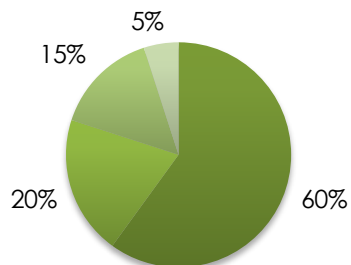
- Divisão dos recursos entre as classes de ativos (*Asset Allocation*)
- Classificação utilizada pela Rio Bravo Private Banking:
  - Renda Fixa
  - Fundos Multimercados
  - Ações
  - Imóveis\* (FII, etc)
  - Outros (ações de empresas de capital fechado, etc.)

## Seleção de Ativos e Gestores

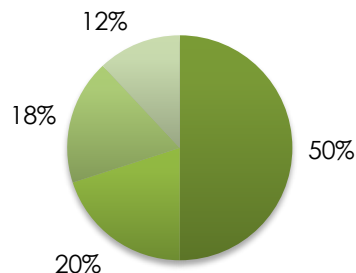
- Na etapa de seleção de ativos consideramos, entre outros:
  - Performance dos diversos gestores
  - Seleção das melhores estratégias

## Exemplos de Alocação por Classe de Ativos

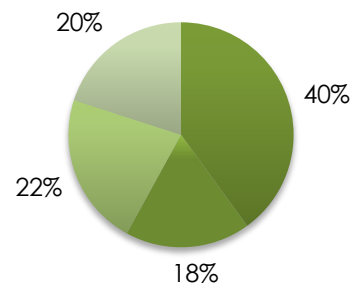
### Conservador



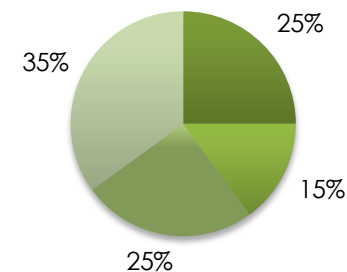
### Moderado



### Arrojado



### Agressivo



■ Renda Fixa

■ Imobiliário

■ Multimercados

■ Ações

# PROCESSO DE ALOCAÇÃO



R I O B R A V O

## Determinação do perfil do(s) investidor(es)

- Depende de características individuais de cada cliente.
- Tolerância a Risco
- Objetivo de Investimento
- Horizonte de Investimento
- Necessidade de Liquidez



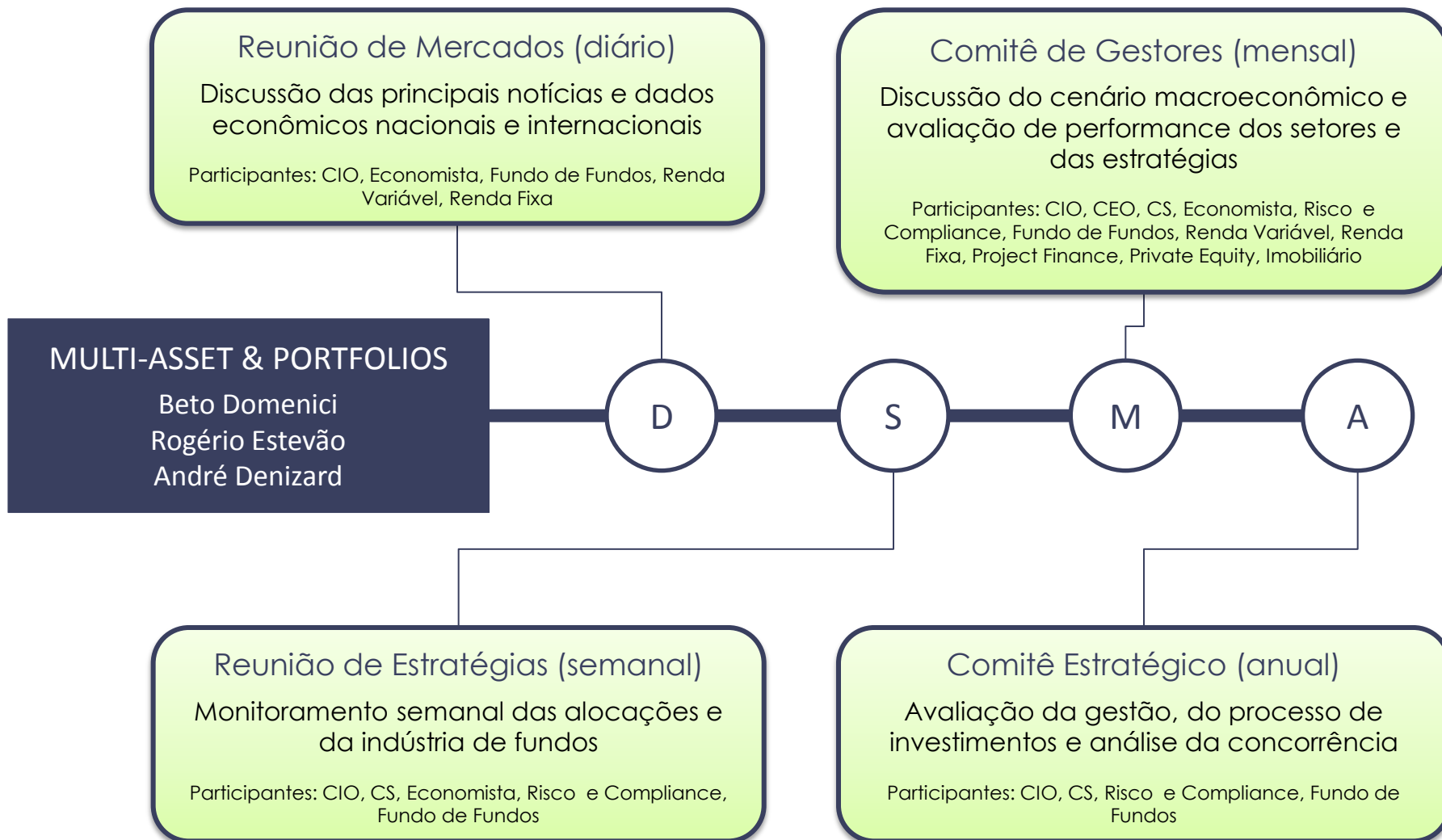
## Construção do portfólio (Asset Allocation)

- Divisão dos recursos entre as classes de ativos (*Asset Allocation*)
- Classificação utilizada pela Rio Bravo Private Banking:
  - Renda Fixa
  - Fundos Multimercados
  - Ações
  - Imóveis\* (FII, etc)
  - Outros (ações de empresas de capital fechado, etc.)



## Seleção de Ativos e Gestores

- Na etapa de seleção de ativos consideramos, entre outros:
  - Performance dos diversos gestores
  - Seleção das melhores estratégias
  - Acompanhamento de correlações entre produtos e mercados
  - Monitoramento de novos produtos e oportunidades





R I O B R A V O



## Rio Bravo

**Veículos de investimento ( F-o-F )**

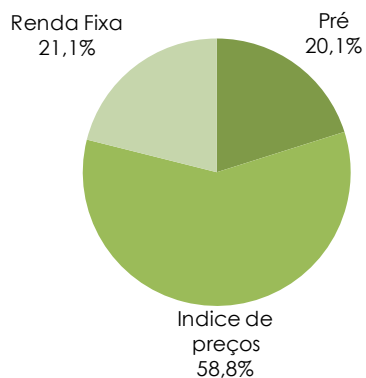
Maio de 2012



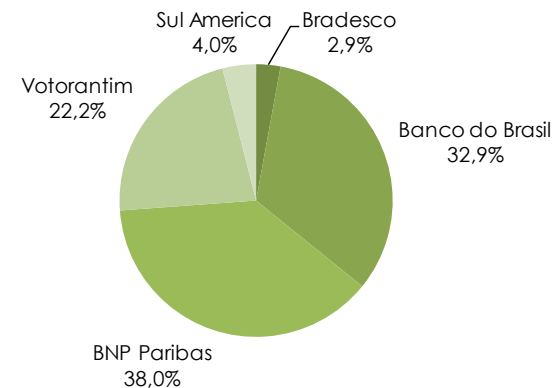
## Objetivo do Fundo:

- O Rio Bravo Juros FIC de FI RF Crédito Privado é um fundo multigestores, que tem por objetivo buscar rentabilidade através de investimentos em ativos de renda fixa, utilizando estratégias que impliquem em risco de juros e índice de preços do mercado doméstico.

### Alocação por Estratégia



### Alocação por Gestor

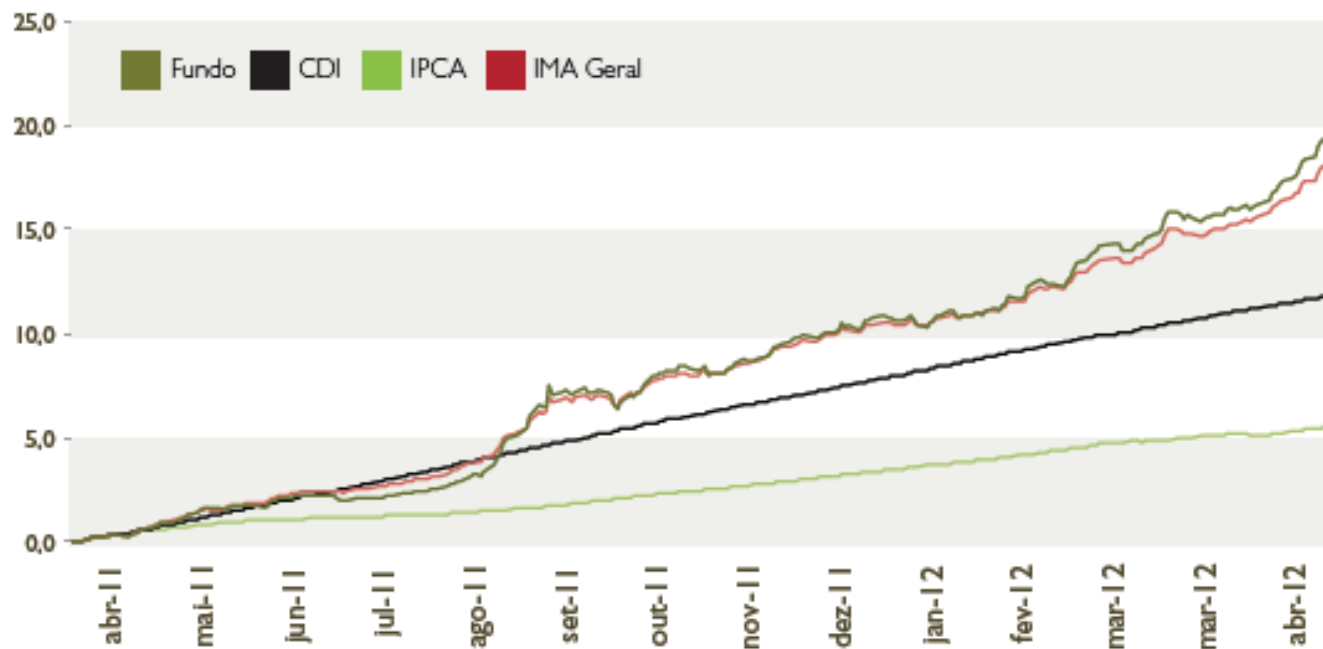




FUNDO DESDE O INÍCIO*	<b>19,49%</b>
CDI DESDE O INÍCIO*	<b>11,87%</b>
IPCA DESDE O INÍCIO*	<b>5,55%</b>
PL ATUAL	<b>R\$ 24.722.142,19</b>
PL MÉDIO	<b>R\$ 16.206.940,64</b>

\* Início do Fundo: 08/04/11.

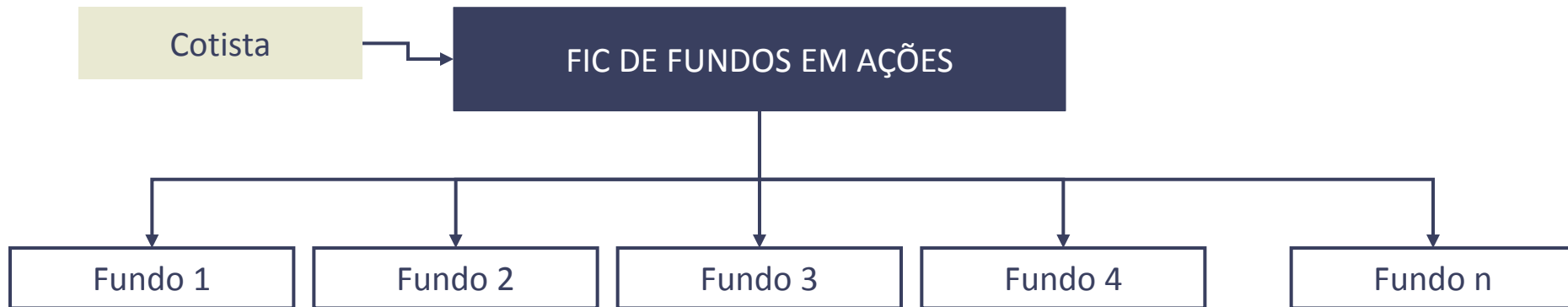
## PERFORMANCE COMPARATIVA (%)







- O Fundo de Fundos em Ações conta com expertise de gestão da equipe da Rio Bravo, selecionando os melhores gestores de renda variável, buscando diversificação da carteira e otimização do retorno dos investimentos.



Através de um único veículo, o cotista tem acesso a toda a grade de produtos selecionados e aprovados pela Rio Bravo, podendo investir nos melhores gestores do mercado.

A carteira deve conter, no mínimo, 95% de aplicação em cotas de um ou mais fundos de Investimentos em ações. O restante (até 5%) pode, mas não necessariamente, ser aplicado em títulos públicos ou privados de instituição financeira.





R I O B R A V O



**Beto Domenici**  
joao.domenici@riobravo.com.br

**Rogério Estevão**  
rogerio.estevao@riobravo.com.br

**Andre D. Nascimento**  
andre.nascimento@riobravo.com.br

SÃO PAULO

Avenida Chedid Jafet, 222 – Bloco B – 3º Andar  
04551-065 – São Paulo – SP – Brasil

Telefone: (55 11) 3509-6749

Fax: (55 11) 2107-6699

*As informações contidas nesse 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 prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor 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 RB Investimentos S.A. DTVM não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimentos tomadas com base neste material.*





R I O   B R A V O  
I N V E S T O R ' S   D A Y



RIO BRAVO



# Segurança do Investidor

2º Investor's Day

Maio de 2012



## Camadas de Proteção

A atmosfera é constituída por cinco camadas: troposfera, estratosfera, mesosfera, termosfera e exosfera; que servem como proteção, uma vez que se elas não existissem não suportaríamos o calor emitido pelos raios solares...



# Camadas de Proteção

I – Ambiente Institucional

II – Regulação

III – Implementação



## Ambiente Institucional

### CVM

[http://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/InfoSemFII/CPublicaInfoSemFII.aspx?PK\\_PARTIC=21536&COMPTC=&TpConsulta=10&TpPartic=67](http://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/InfoSemFII/CPublicaInfoSemFII.aspx?PK_PARTIC=21536&COMPTC=&TpConsulta=10&TpPartic=67)

#### Demonstrações Financeiras de Fundos de Investimentos Imobiliários

##### Competência:

**Nome do Fundo:** FII SHOPPING PATIO HIGIENOPOLIS      **CNPJ:** 03.507.519/0001-59

**Administrador:** RIO BRAVO INVESTIMENTOS -  
DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS      **CNPJ:** 72.600.026/0001-81  
LTDA

**Diretor:** LUIZ EUGENIO JUNQUEIRA FIGUEIREDO      **CPF:** 128.488.198-98

**Data da Constituição:** 07/12/1999      **Situação:** ATIVO

**Houve publicação das demonstrações financeiras?** Não

**Houve eleição de representante no período?** Não

**Demonstrações Financeiras:** Clique para visualizar

**Parecer do Auditor Independente:** Clique para visualizar

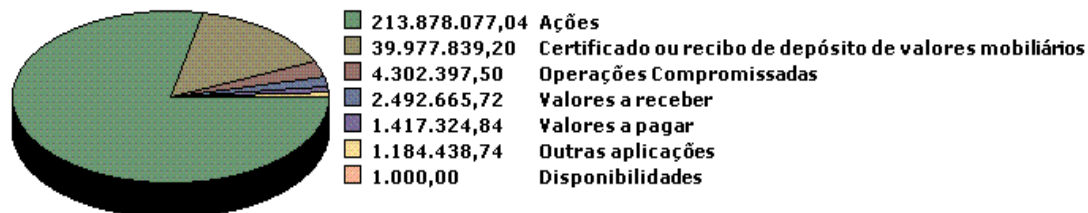
**Relatório da Instituição Administradora:** Clique para visualizar



## Ambiente Institucional

### CVM

[http://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/CDA/CPublicaCDA.aspx?PK\\_PARTIC=53923&COMPTC=](http://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/CDA/CPublicaCDA.aspx?PK_PARTIC=53923&COMPTC=)



#### Competência:

Nome do Fundo: RIO BRAVO FUNDAMENTAL FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES CNPJ: 06.940.782/0001-25

Administrador: BEM DTVM LTDA CNPJ: 00.066.670/0001-00

Versão: 3.0

Patrimônio Líquido do Fundo: R\$ 260.419.093,36

Data de Recebimento das Informações:

07/05/2012 17:24:11

#### Lista de Aplicações

Clique sobre o ativo para mais informações.

Ativo	Classificação	Empresa Ligada	Negócios Realizados no Mês				Posição Final			
			Vendas		Aquisições		Quant.	Valores		% Patr. Líq.
			Quant.	Valor	Quant.	Valor		Custo	Mercado	
Ações Descrição: VLID/VLID3/BRVLIDACNORS CNPJ do emissor: 33.113.309/0001-47 Denominação Social do emissor: VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG.	Para negociação	Não	0	0,00	0	0,00	1.552.342		46.197.697,92	17,74
Ações Cod. Ativo: ITUB4 Dt. Ini. Vigen.: 20/05/2009	Para negociação	Não	0	0,00	31.900	1.023.747,25	1.170.531		35.115.930,00	13,484



# Regulação

## Instruções CVM

I – controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;





# Regulação

## Instruções CVM

I – controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;

**Banco Bradesco** / **Banco Itaú**



# Regulação

## Instruções CVM

I – controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;

**Banco Bradesco** / **Banco Itaú**

II – escrituração da emissão e resgate de cotas;



# Regulação

## Instruções CVM

I – controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

II – escrituração da emissão e resgate de cotas;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**



# Regulação

## Instruções CVM

I – controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

II – escrituração da emissão e resgate de cotas;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

III – custódia de títulos e valores mobiliários e demais ativos financeiros; e



# Regulação

## Instruções CVM

I – controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

II – escrituração da emissão e resgate de cotas;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

III – custódia de títulos e valores mobiliários e demais ativos financeiros; e

**Banco Bradesco / Banco Itaú**



# Regulação

## Instruções CVM

I – controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

II – escrituração da emissão e resgate de cotas;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

III – custódia de títulos e valores mobiliários e demais ativos financeiros; e

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

IV – auditoria independente



# Regulação

## Instruções CVM

I – controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

II – escrituração da emissão e resgate de cotas;

**Banco Bradesco / Banco Itaú**

III – custódia de títulos e valores mobiliários e demais ativos financeiros; e

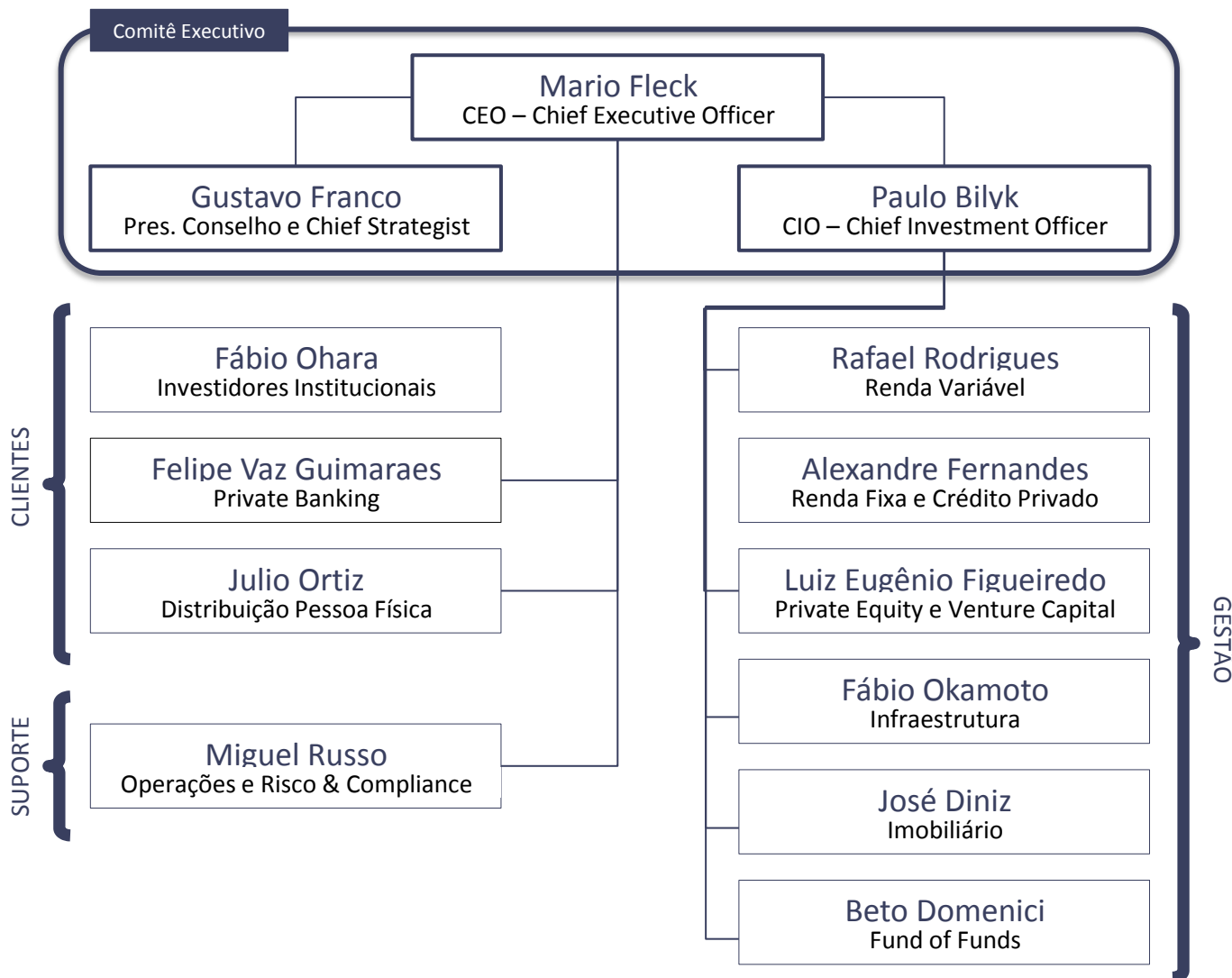
**Banco Bradesco / Banco Itaú**

IV – auditoria independente

**KPMG / Ernest & Young Terco**



## Implementação







R I O   B R A V O  
I N V E S T O R ' S   D A Y



RIO BRAVO



## Perspectivas econômicas

2º Investor's Day

Maio de 2012



- 1. Inovações em política monetária são permanentes, exaustão fiscal; alternativas?**
- 2. Um bom momento para o Brasil: várias mudanças nos últimos anos. O bônus terá se esgotado?**
- 3. A desindustrialização: mitos e fatos, reestruturação global a favor da Ásia; Doença Holandesa ou Soviética?**
- 4. Juros, dívida pública e sistema financeiro; vai haver um novo “Plano Real”?**
- 5. Juros, *spread* bancário e seus determinantes; o lado oculto da política de juros.**
- 6. A inflação vai acordar?**



RIO BRAVO



## QE: Uma inovação revolucionária

*Todas as vezes em que as palavras “emergencial” e “temporário” são empregadas em conjunto por bancos centrais, alguma notável inovação permanente está a caminho.*

Central Banker (undisclosed source)

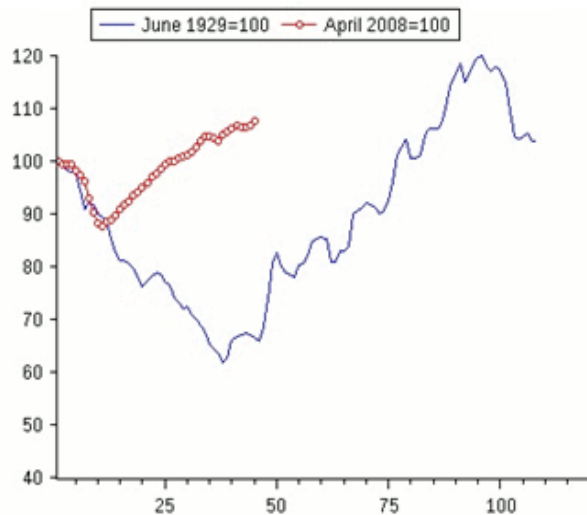
## O que fizemos diferente de 1929?



RIO BRAVO

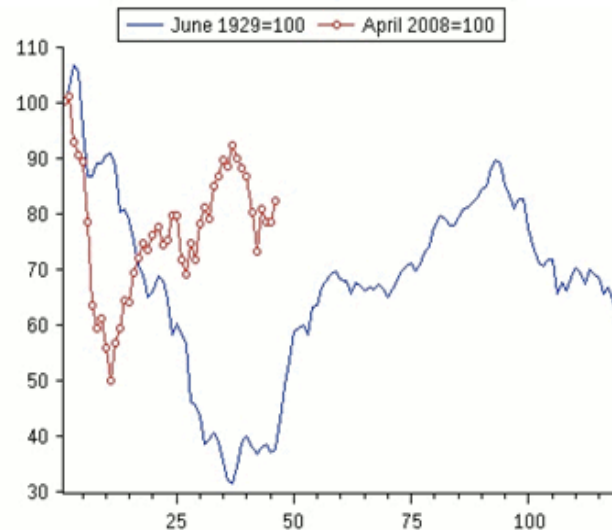
- **Sucesso com as políticas para evitar a Depressão, depois da crise bancária.** Os primeiros 6-8 meses de crise foram iguais. Depois tudo muda. O que fez a diferença?
- A novidade não foi uso de políticas keynesianas de estímulo fiscal, mas no terreno da política monetária, o que ficou conhecido como “Quantitative Easing”.

Produção industrial global, 1929/2008



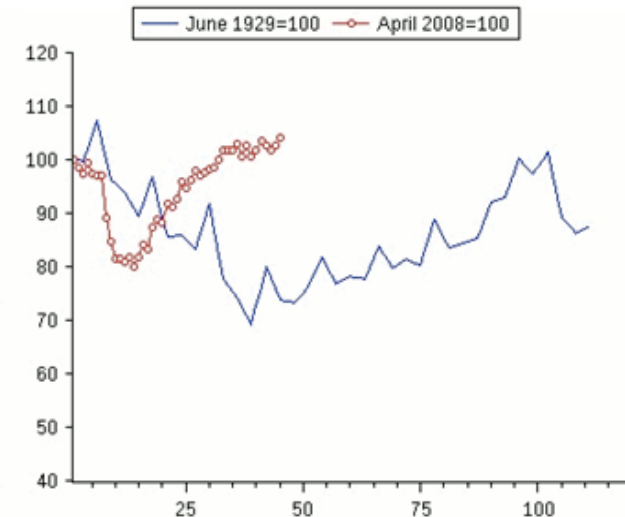
Meses depois do pico

Mercados de ações, 1929/2008



Meses depois do pico

Volume global de comércio, 1929/2008



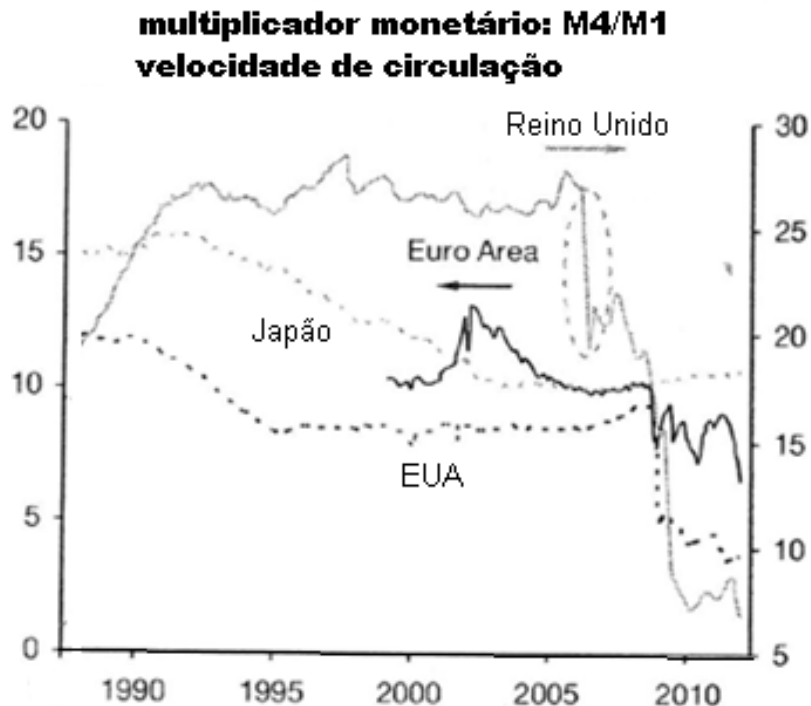
Meses depois do pico

## O que fizemos diferente de 1929?



RIO BRAVO

- **A análise de Milton Friedman sobre o modo como o FED amplificou a Depressão, foi o determinante crucial do "QE".** O pânico bancário contraiu brutalmente a intermediação (multiplicador). Em 1929, o FED não expandiu a base monetária para compensar; resultado: A Grande Contração.

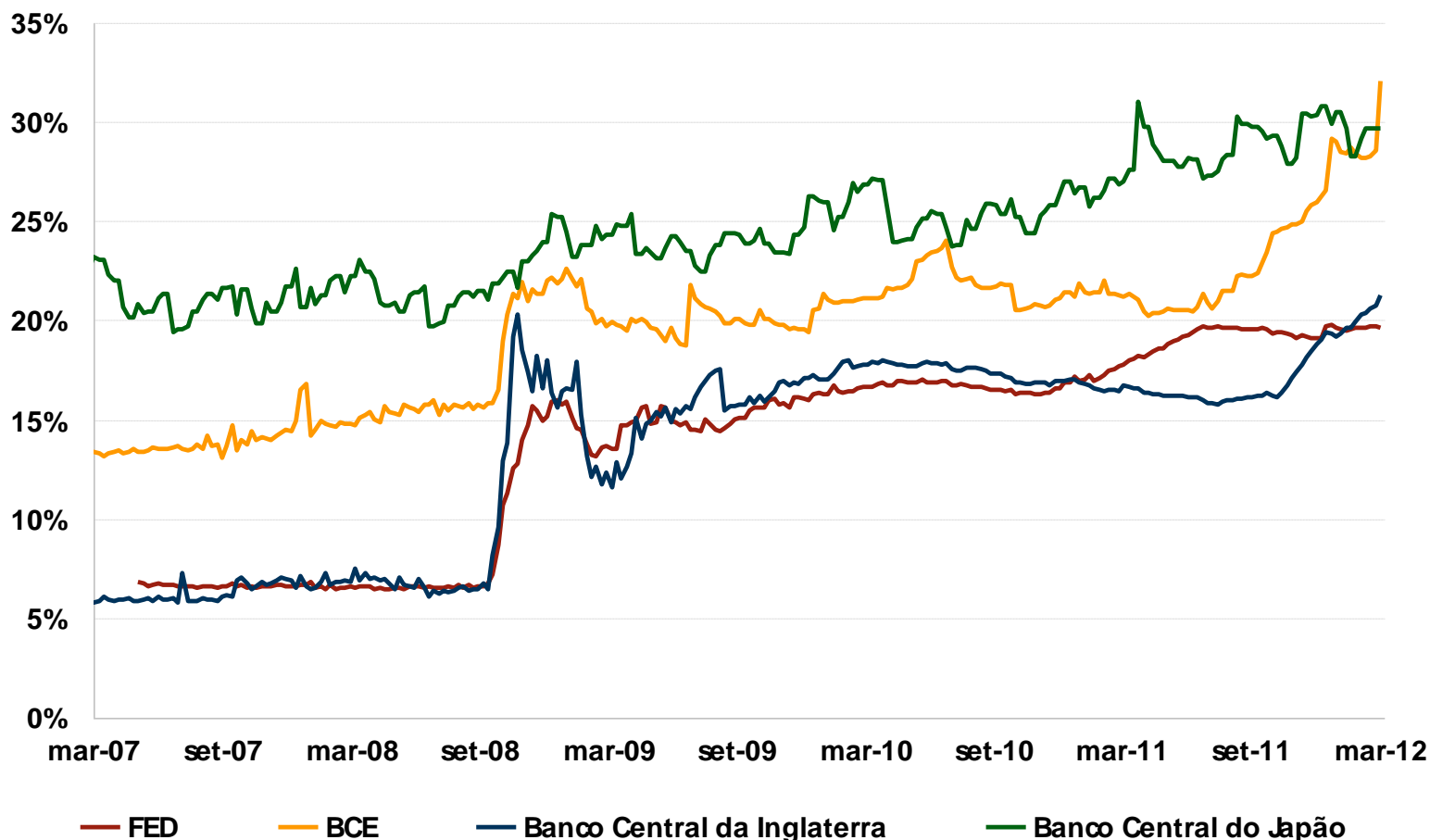


## A expansão do balanço em grande escala



RIO BRAVO

- Grande crescimento das operações ativas, financiada por de dívida e moeda.
- Qualidade passa a depender do que há no ativo do BC (moeda fiduciária ...).
- BCE finalmente seguiu o FED. O tamanho deve ser proporcional aos ativos dos bancos – 55 tri na Europa e 11 (24) tri nos EUA

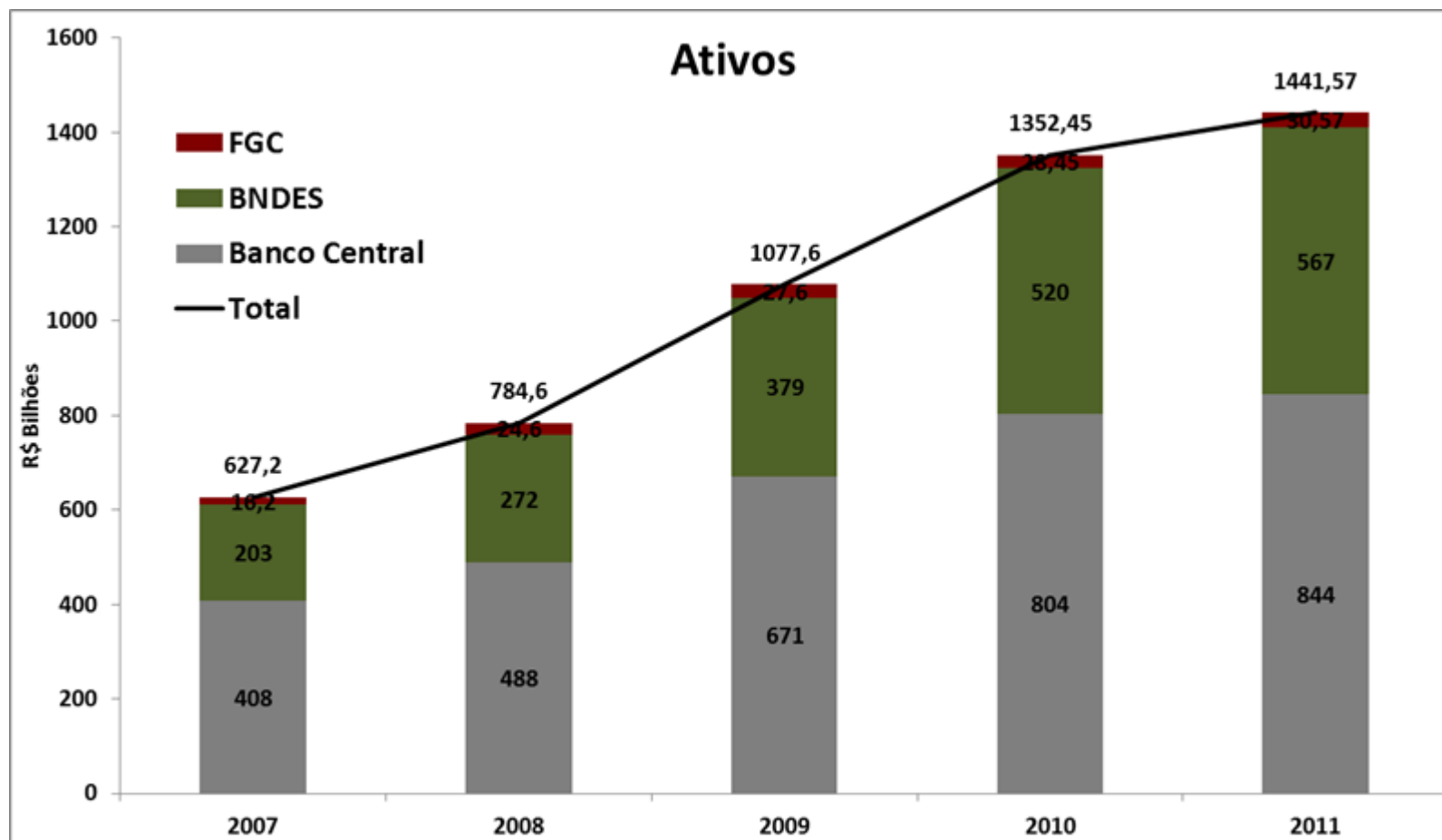


## BCB-FGC-BNDES – o que aconteceu no Brasil?



RIO BRAVO

- **“Expansão do balanço” no Brasil.** Atividades próprias de LLR ocorreram no BCB, no FGC e no BNDES. É um aumento da intervenção do estado na economia, via “financiamento” para bancos e empresas sobreviverem.





## O problema fiscal global



RIO BRAVO

- **O nosso déficit e o deles.** “Nominal” (primário mais juros) e amortizações devidas igual às NFSP. Nunca antes números assim: esgotamento da política fiscal como instrumento de estímulo à economia. ***Brasil tem números parecidos com os dos PIIGS, mas não temos problemas com rolagens.***

	2007			2010 PIB	2011		
	dívida vencendo	deficit nominal	total NFSP		dívida vencendo	deficit nominal	total NFSP
Japão	23,8	2,4	26,2	5.498	45,8	10,0	55,8
EUA	13,8	2,7	16,5	14.582	18,0	10,8	28,8
Paquistão	16,6	5,9	22,5	174,8	19,1	5,0	24,1
Grécia	13,0	6,7	19,7	305	16,6	7,4	24,0
Italia	18,3	1,5	19,8	2.051	18,5	4,3	22,8
Bélgica	10,0	0,3	10,3	468	18,5	3,9	22,4
Portugal	15,0	2,8	17,8	229	16,0	5,6	21,6
PIIGS média	10,4	1,8	12,2	839,2	15,9	5,6	21,5
França	7,0	2,7	9,7	2.560	14,6	5,8	20,4
Espanha	0,6	(1,9)	(1,3)	1.407	13,1	6,2	19,3
<b>Brasil</b>	<b>17,7</b>	<b>2,7</b>	<b>20,4</b>	<b>2.087,9</b>	<b>16,9</b>	<b>2,4</b>	<b>19,3</b>
Irlanda	4,9	(0,1)	4,8	204	8,7	10,8	19,5
Reino Unido	8,0	2,7	10,7	2.246	7,1	8,6	15,7
Filipinas	8,4	1,5	9,9	199,6	12,3	3,3	15,6
Finlândia	3,4	(5,2)	(1,8)	238,8	10,0	1,2	11,2
Alemanha	2,3	(0,2)	2,1	3.310	9,1	2,3	11,4
Austrália	1,0	(1,5)	(0,5)	924,8	2,0	2,5	4,5
		média	11,7	37.325		média	21,1
		total \$	4.368			total \$	7.857

# A Grécia deixar o Euro não é uma opção



RIO BRAVO

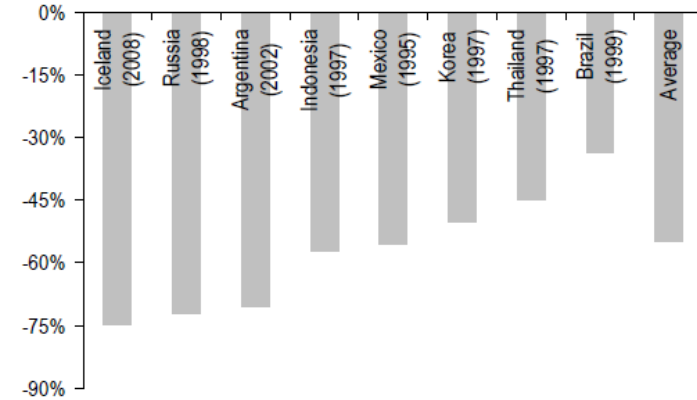
## Country codes

The central bank that commissioned the printing of a banknote (but not necessarily the country of printing) is indicated by a letter or country code preceding the serial number, as shown here:

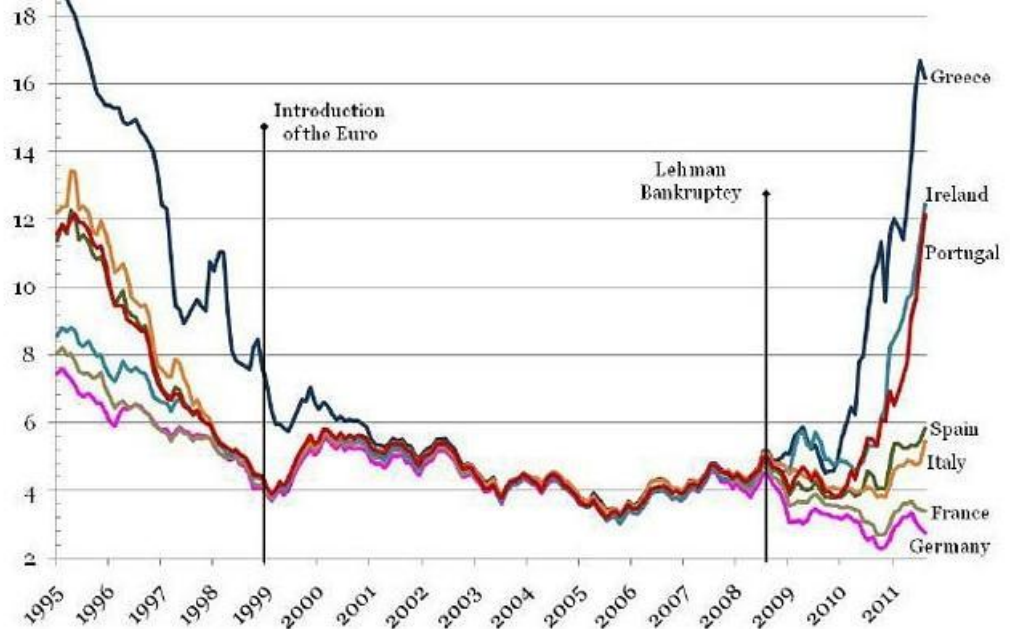


This particular banknote, bearing the letter 'S', was printed for the Banca d'Italia. The country codes are listed below.

Country codes	
Belgium	Z
Germany	X
Estonia	D
Ireland	T
Greece	Y
Spain	V
France	U
Italy	S
Cyprus	G
Luxembourg	( 1 )
Malta	F
Netherlands	P
Austria	N
Portugal	M
Slovenia	H
Slovakia	E



## Interest Rates on 10-Year Government Bonds In percent





RIO BRAVO



## As mudanças dos últimos anos

**O bom momento do Brasil:  
Bônus demográfico, internacionalização  
e nada de reformas**

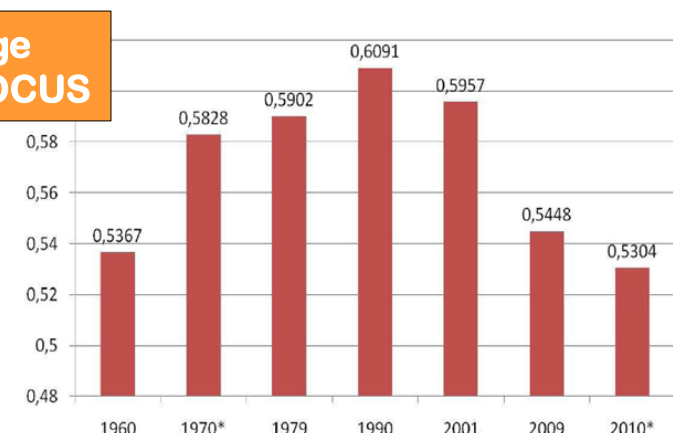
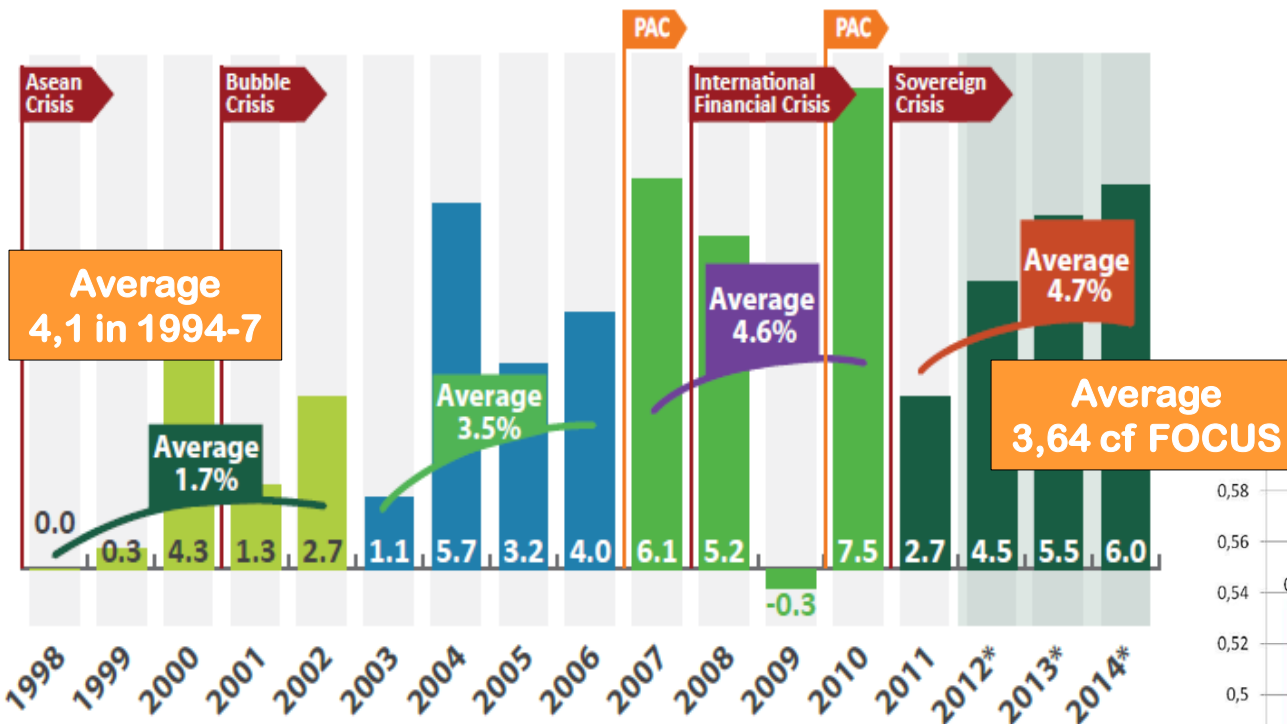
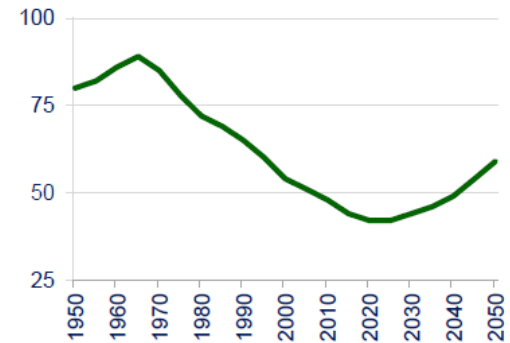
# Crescimento e demografia



RIO BRAVO

- Crescimento mediano e instável, mas com redução na desigualdade.** Nenhum "milagre" depois da estabilização. Melhor demografia (envelhecimento) multiplica efeitos distributivos positivos da estabilização e crescimento (vide Coeficientes de Gini). Porém, cria problemas no futuro.

## Dependency Ratio



Source: CPS/FGV based on microdata from PNAD, PME and Censo / IBGE and Langoni 1973

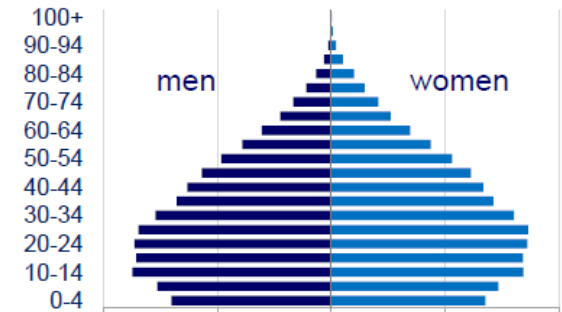
# A nova classe média no Brasil



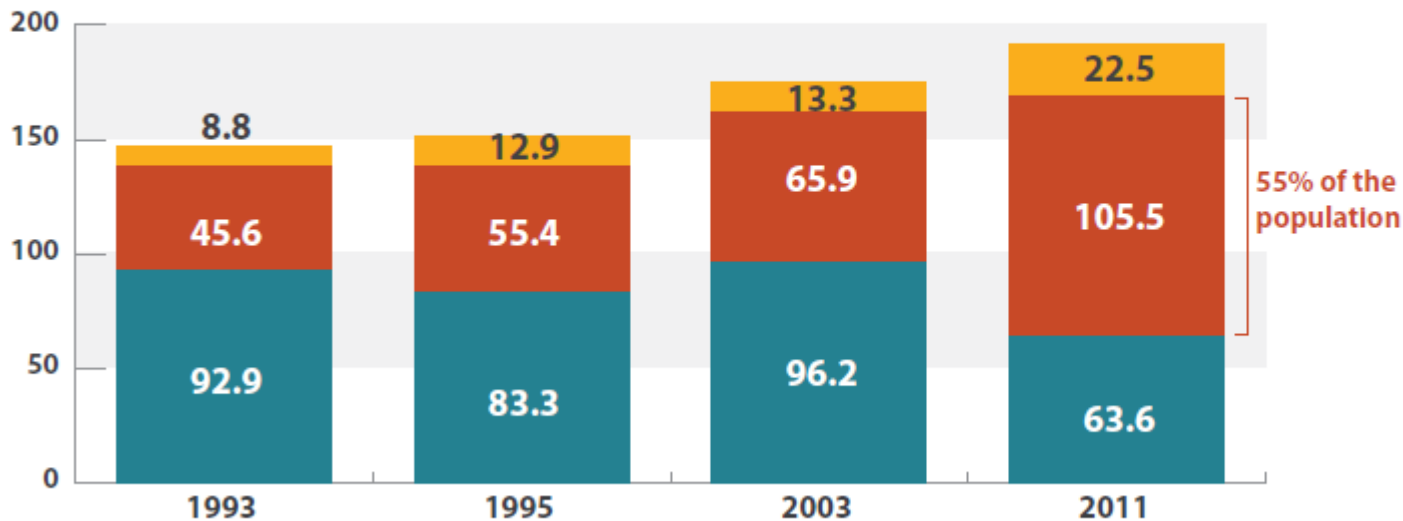
RIO BRAVO

- O “Bônus demográfico”, ou a ascensão da classe “C”.** Capacidade de consumo (especialmente com alavancagem) muito ampliada. Efeito combinado de estabilidade, demografia e crescimento. Programas sociais “explicam” 25% da mobilidade social.

## Population Pyramid (2010)



Brazilian Population: Economic Classes (millions of people)\*



■ A and B Classes  
■ C Class  
■ D and E Classes

Data: millions of people

\* Based on PNAD (IBGE) data

Source: FGV

Produced by: Ministry of Finance

## Globalização “espontânea” e abertura



RIO BRAVO

- **Censo do Capital Estrangeiro.** Captura a transformação na estrutura de produção através da experiência de globalização. Retrato do setor “moderno” da economia. (ao menos 10% votante ou 20% total).

	1995	2000	2005
<b># de companhias</b>	6.322	11.404	17.605
faturamento (USD)	243,5	278,8	532,0
	5,5	2,5	3,4
ativos (USD)	297,6	149,1	628,4
	6,7	1,4	4,0
<b>IDE (USD)</b>	<b>44,3</b>	<b>110,2</b>	<b>156,6</b>
empregos (M)	1,4	1,7	2,1
% total país	2%	2%	2%
Valor adicionado (%)			
JV/PIB Brasil	17,9%	24,5%	34,2%
MN/PIB Brasil	12,9%	19,0%	25,2%
Valor adicionado (R\$)			
per capita - Brasil	10.600	17.236	23.621
per capita - JV	93.516	169.136	350.915
per capita - MNs	99.864	172.667	333.201

<b>Investimento estrangeiro direto</b>	
<b>RESULTADOS PRELIMINARES</b>	
US\$ milhões	
Discriminação	2010
Total	<b>660 507</b>
Participação no capital	<b>579 627</b>
Empréstimos intercompanhias	<b>80 881</b>

<b>Estimativas para 2010</b>	
Faturamento	1.968.869
Valor adicionado	1.116.447
PIB em US\$	2.143.921
<b>Participação no PIB (%)</b>	<b>52,08%</b>



RIO BRAVO



## Desindustrialização Doença Holandesa ou Soviética?



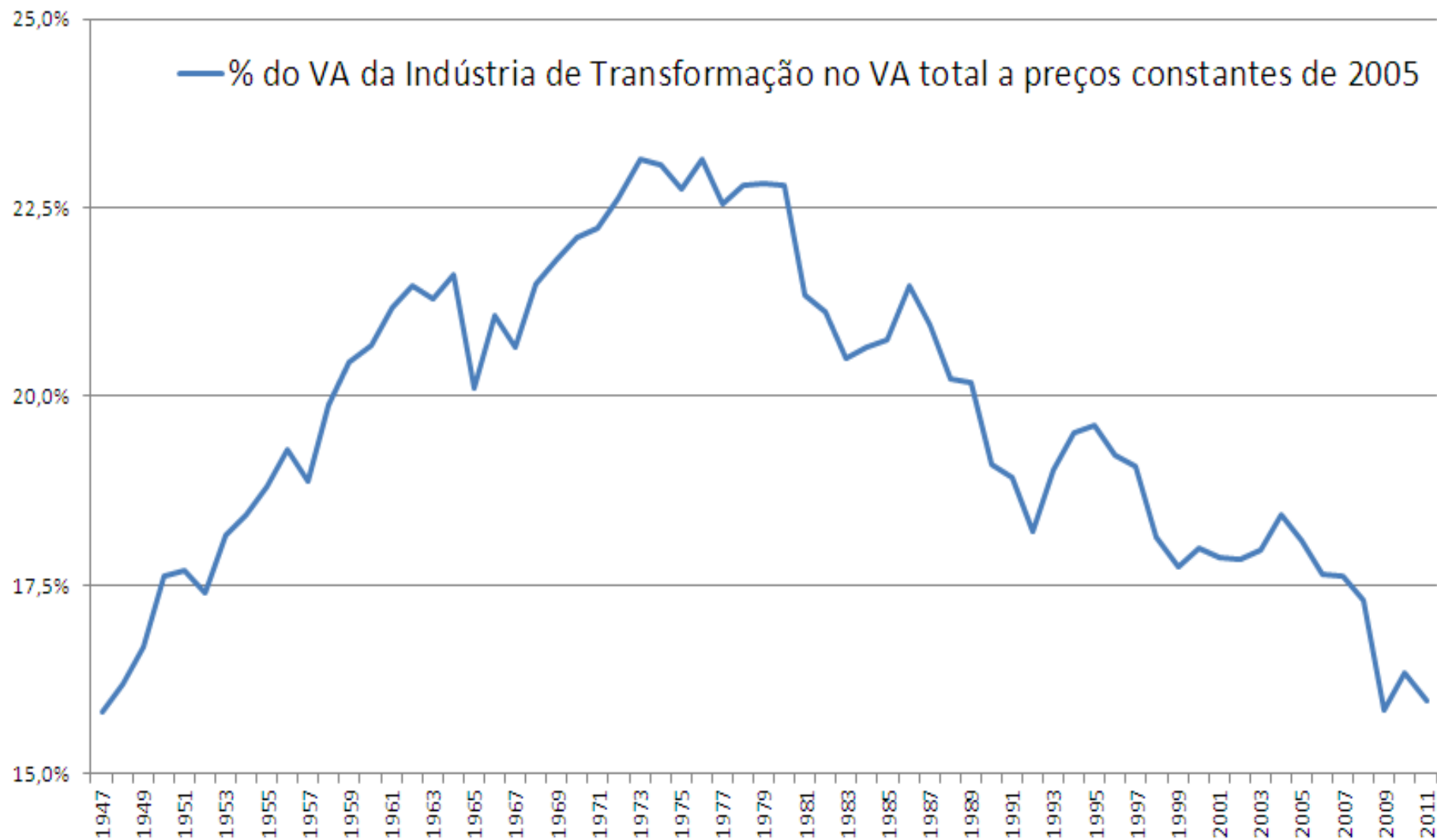
*A desindustrialização no Brasil é um mito, um falso problema..*

Marcio Holland (SPE-MINIFAZ)

## Indústria: a controvérsia recente



RIO BRAVO



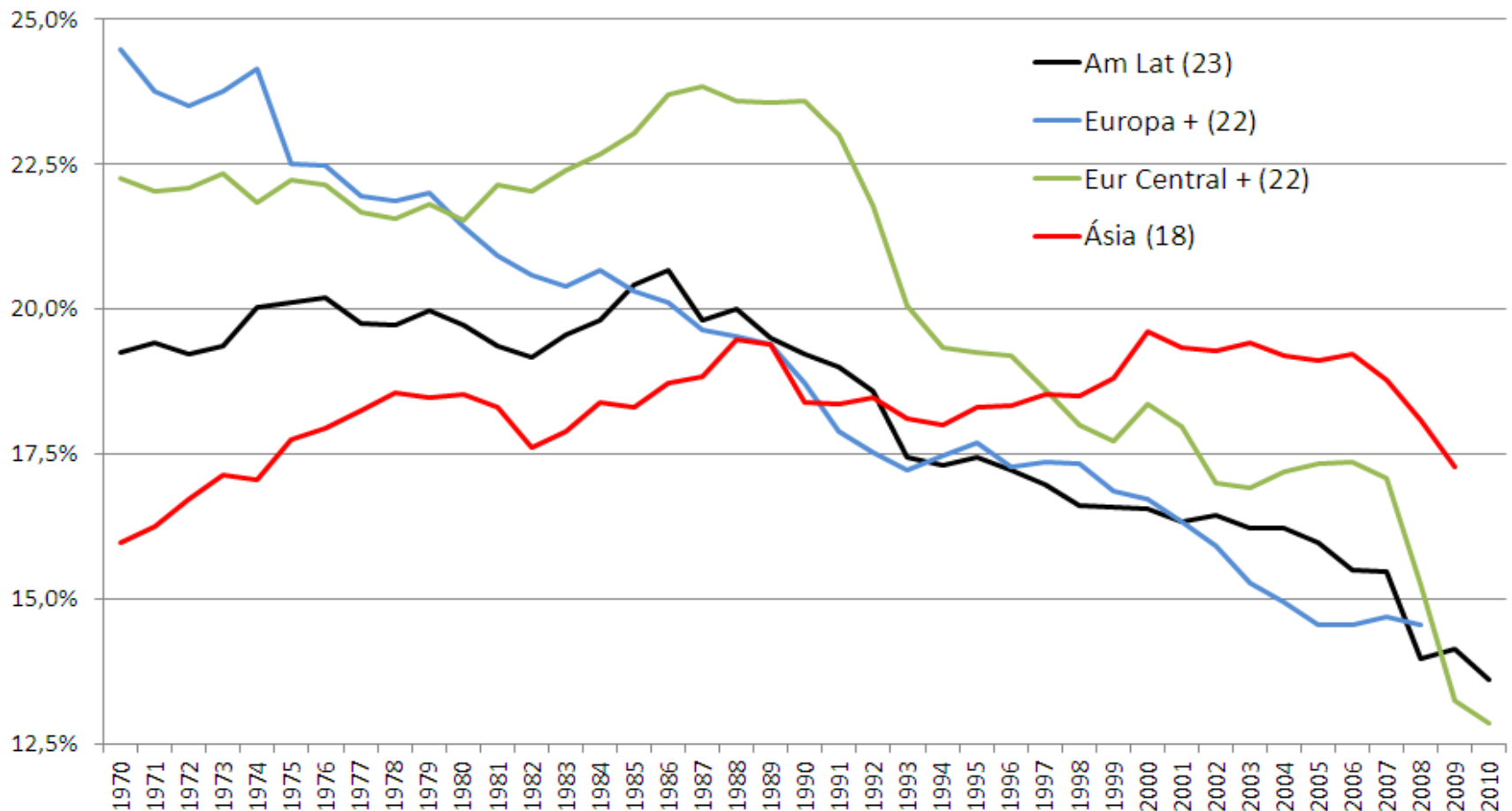


## Desindustrialização: dinâmica regional



RIO BRAVO

- **Vários eixos da reestruturação global.** Tendência genérica (modularização: soft/hardware), *offshoring* na China, Europa do Leste *scrapping*.



# Doença Holandesa?

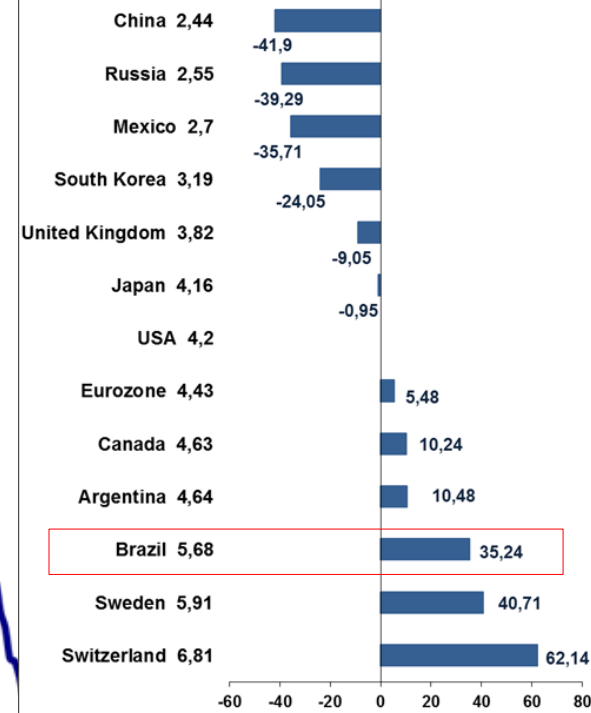


RIO BRAVO

## Real Exchange Rate



## The BIG MAC Index

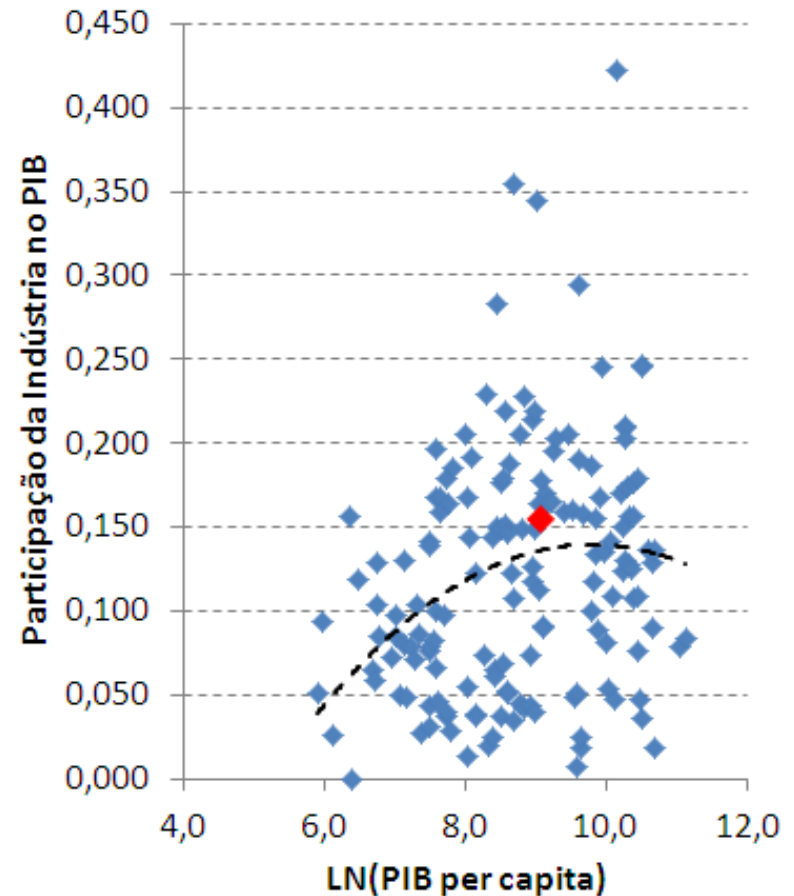
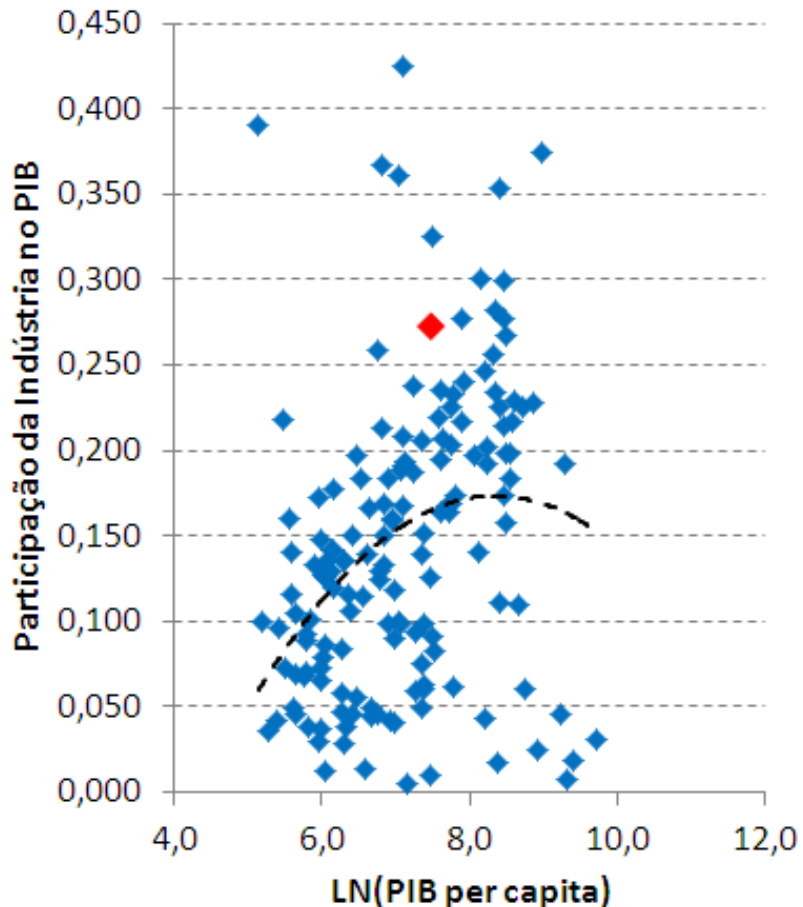


## Ou “Doença Soviética”?



RIO BRAVO

- **1970-75 contra 2001-07.** País teria muito mais indústria do que nossos “fundamentos” estariam a indicar nos anos 1970. Depois da abertura estamos mais “normais”.





## Juros, dívida pública e os limites para a queda nos juros

*Trazer os juros para níveis de primeiro mundo será mais impactante que o Plano Real, é o Graal para a Presidente Dilma.*

Fontes palacianas graduadas

*Com a mudança no comportamento do Banco Central, tornando-se mais independente do setor financeiro, o firme comprometimento do governo Dilma em reduzir a taxa de juros, num quadro em que a produção industrial e a taxa de inflação está em queda, tornou-se crível. É o momento de iniciar a remoção destes entulhos do período de hiperinflação que tem condenado a economia brasileira a um crescimento medíocre.*

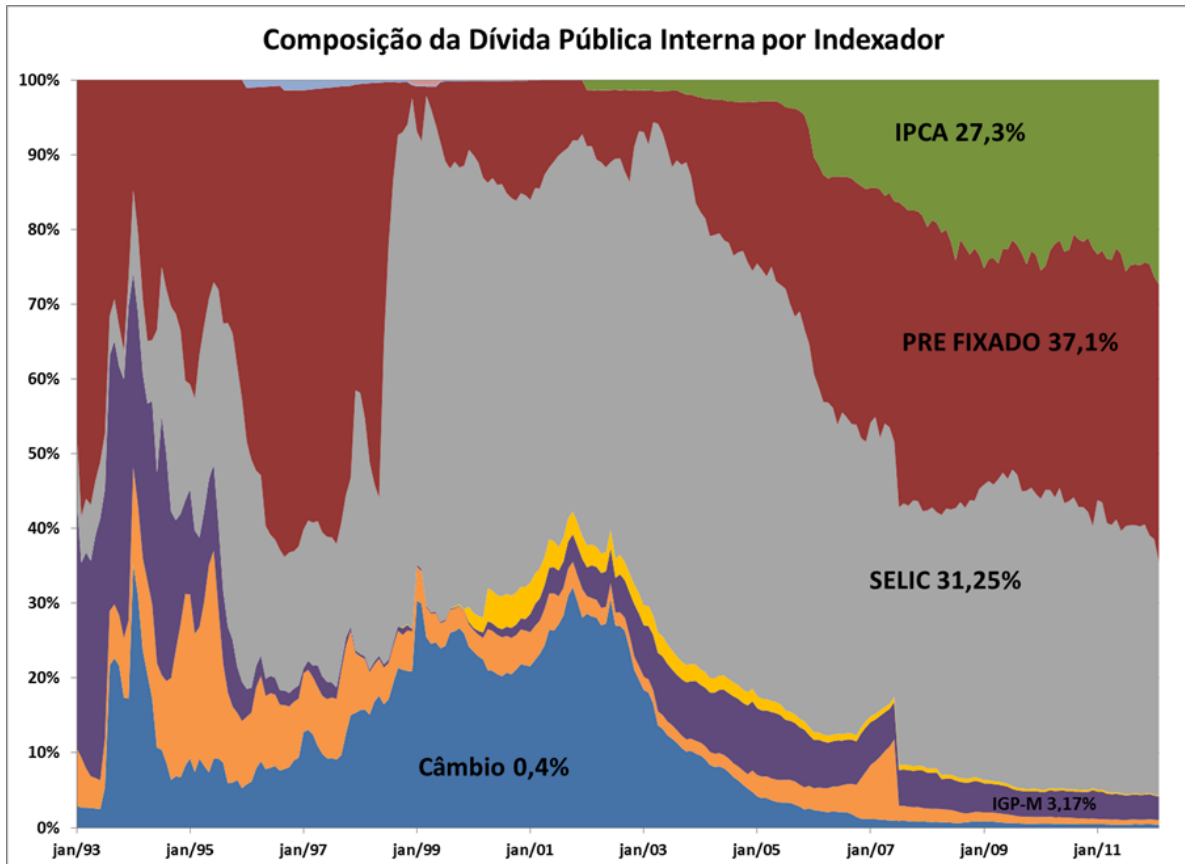
Yoshiaki Nakano, 13.03.12, Valor

## A cultura do *Overnight*: a dívida e sua rolagem



RIO BRAVO

- **Composição da dívida pública.** Predomínio histórico das LFTs/LBCs, a “sistematização” do *overnight*. Imensa resistência a alongar prazos, e o BCB se obriga a tomar leilões fracassados. Alongamento vai custar caro ao Tesouro.



## A cultura do *Overnight*



RIO BRAVO

- LFTs a base da indústria de fundos.** Toda a indústria opera com liquidez diária no passivo, precisa ter ativo muito líquido, marcado a mercado sem ambiguidade. A liquidez advém do BCB, que transaciona com fundos e bancos. A indústria é, em parte, um “departamento” dos bancos: oferece DV remunerados como fundos, e segrega riscos rolagem de papéis públicos. Esta indústria e o TN estão “viciados” em LFT.

Direcionamento	Renda fixa		Multimercado		Referenciado		Total	
<b>dezembro-11</b>	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %
<b>Títulos Públicos</b>	431 895	54,3	193 231	44	88 457	38,8	718 471	46,7
<b>Títulos Privados</b>	118 154	14,9	53 718	12,2	41 921	18,4	213 582	13,9
<b>Bancários</b>	81 293	10,2	36 065	8,2	33 111	14,5	150 528	9,8
<b>Corporativos</b>	36 861	4,6	17 653	4,0	8 810	3,9	63 324	4,1
<b>Quotas de Fundos</b>	12 279	1,5	56 277	12,8	3 657	1,6	72 223	4,7
<b>Oper. Compromissadas</b>	146 883	18,5	68 626	15,6	58 761	25,8	345 479	22,5
<b>Ações</b>	7	0,0	39 647	9,0	0	0,0	39 654	2,6
<b>Outros</b>	86 207	10,8	27 389	6,2	35 252	15,5	148 912	9,7
<b>Total da Carteira</b>	795 425	100	438 887	100	228 067	100	1 538 591	100



RIO BRAVO



## Juros e *spread* bancário

*Com a guerra ao spread bancário, a presidente Dilma Rousseff dá início ao lance mais audacioso da sua política econômica: o desmonte do aparato econômico introduzido pelo plano Real e que deixou praticamente todo o setor público à mercê do jogo financeiro.*

Luis Nassif, Carta Capital, 16/04/2012

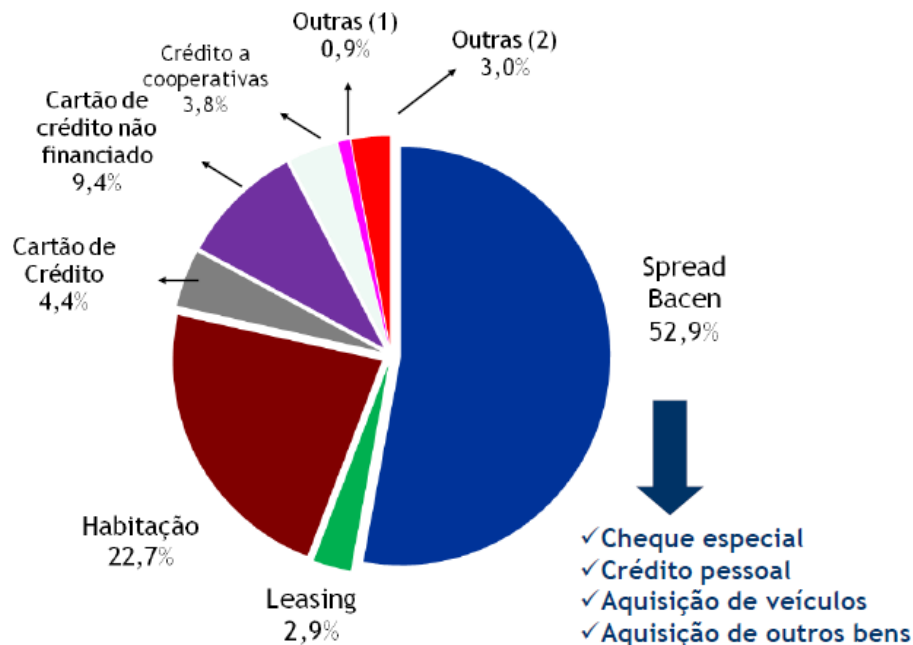
## Spreads bancários – metodologia 1



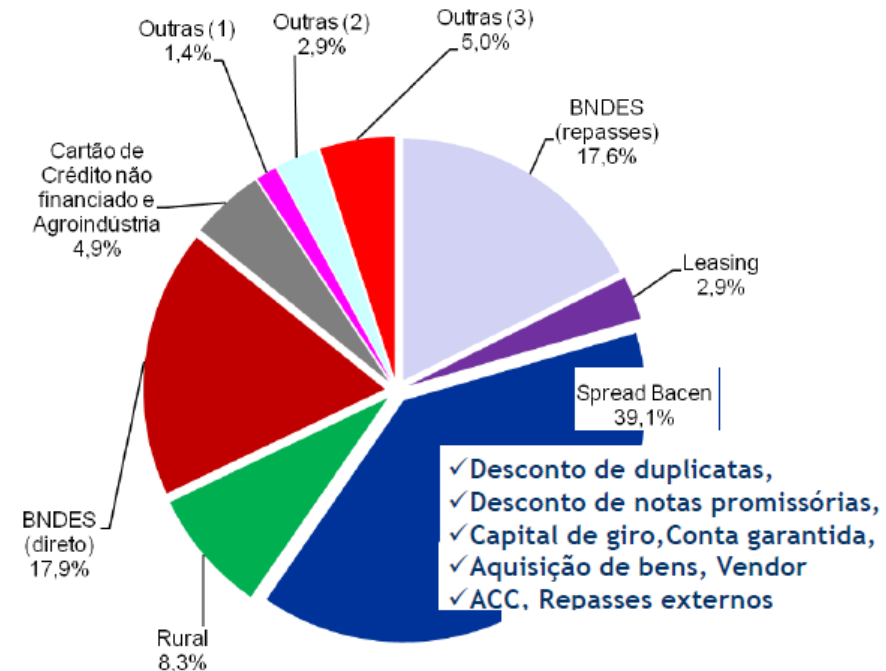
RIO BRAVO

- **Decomposição contábil “reducionista”.** Problema de mensuração fica muito sério na hora de especificar fatores determinantes. Normalmente parte-se de um subconjunto de operações ativas, usando rentabilidade como *proxy* do *spread*, o que produz muitas distorções. A principal é ignorar os subsídios forçados, impostos, compulsórios e repasses.

### Pessoa Física



### Pessoa Jurídica





## Spreads bancários - decomposição

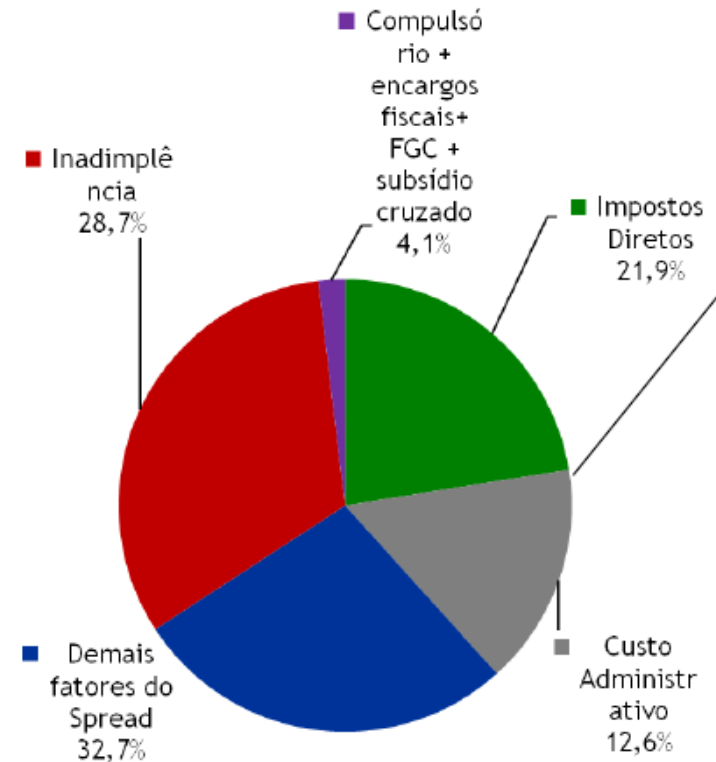


RIO BRAVO

- Decomposição "oficial" (BCB).** Aumenta importância da inadimplência e impostos, diminui da regulação (inclusive compulsórios). Subestimação custos administrativos, são muitas outras atividades, custos, tarifas.

### Retorno sobre Ativos

Brasil		Emergentes	
Bradesco	1,65	Banco Patagonia (ARG)	3,6
Itaú	1,79	Banco Hipotecario (ARG)	2,08
Santander	2	Banco Macro (ARG)	3,14
Banco do Brasil	1,43	BBVA (ARG)	2,81
Pine	1,82	Banco de Bogota (COL)	1,79
Bicbanco	1,95	Banco Popular (COL)	2,75
Daycoval	2,98	Banco de Credito del Peru	2
Cruzeiro do Sul	-0,82	Interbank (PER)	2,75
Sofisa	0,82	Banco de Chile	2,14
Indusval	-0,79	Banco de Credito (Chile)	1,78
BTG	1,78	Indst & Comm Bank (China)	1,44
Banrisul	2,63	China Construction Bank	1,47
ABC	2,34	Bank of China	1,11
Banco da Amazônia	0,86	HDFC India	1,59
Banco de Brasília	1,4	Kotak Mahindra India	2,43
Banco do Espírito Santo	0,8	CIMB Group (Malásia)	1,42
<b>Média</b>	<b>1,42</b>	<b>Média</b>	<b>2,14</b>





RIO BRAVO



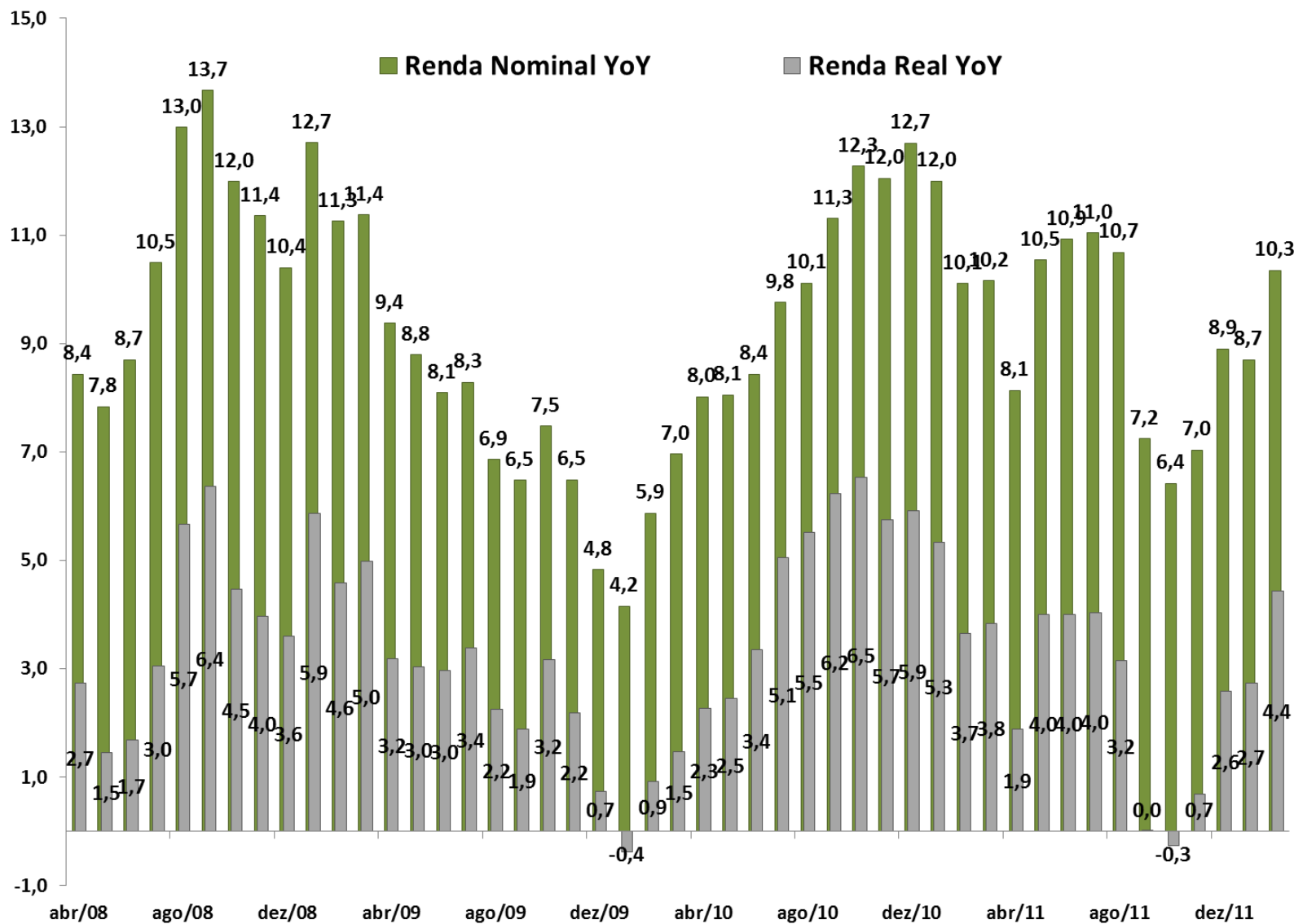
## Inflação e política monetária

# A inflação vai acordar?

# Mercado de trabalho fortíssimo ...



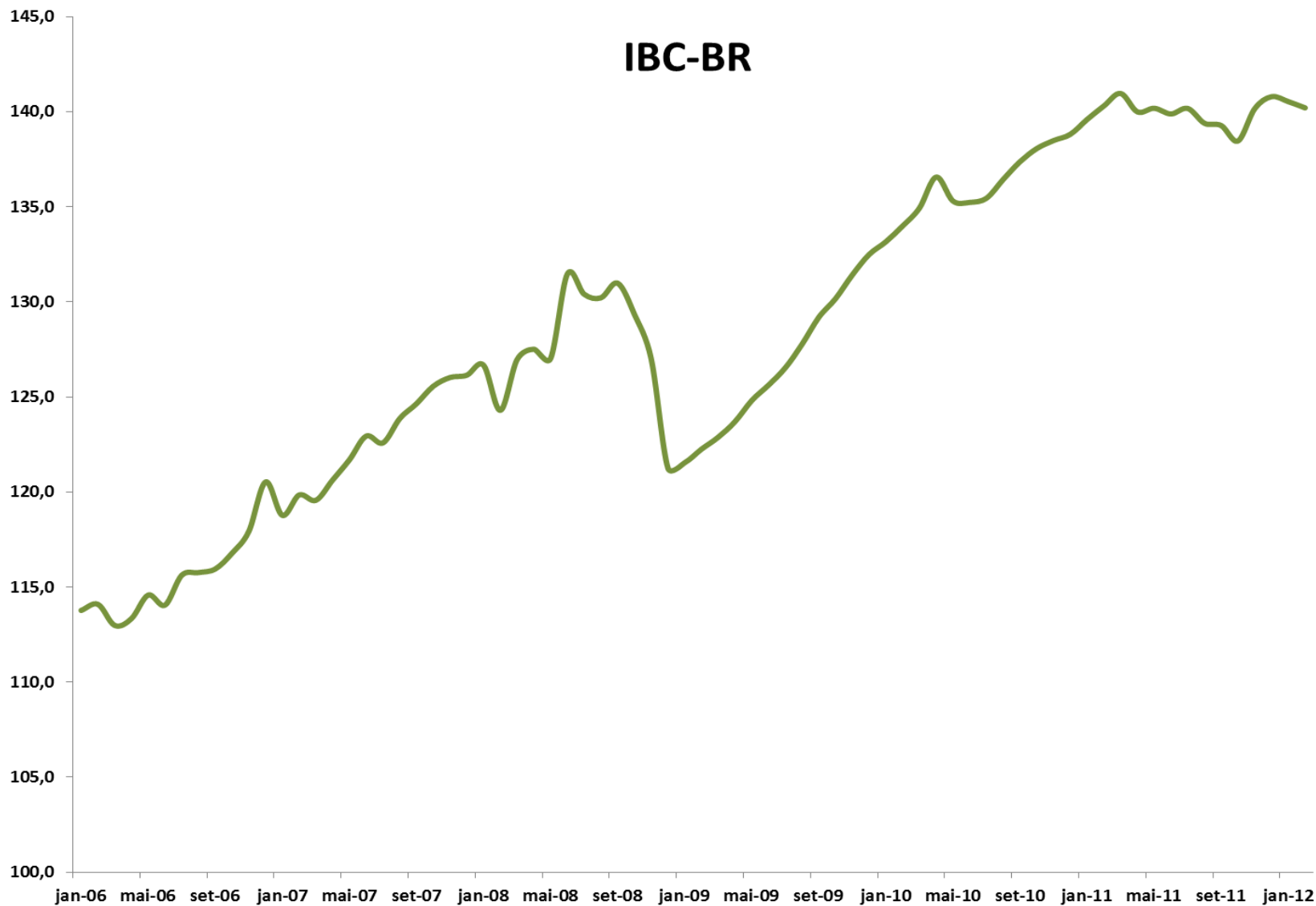
RIO BRAVO



## Atividade econômica nem tanto ...



RIO BRAVO

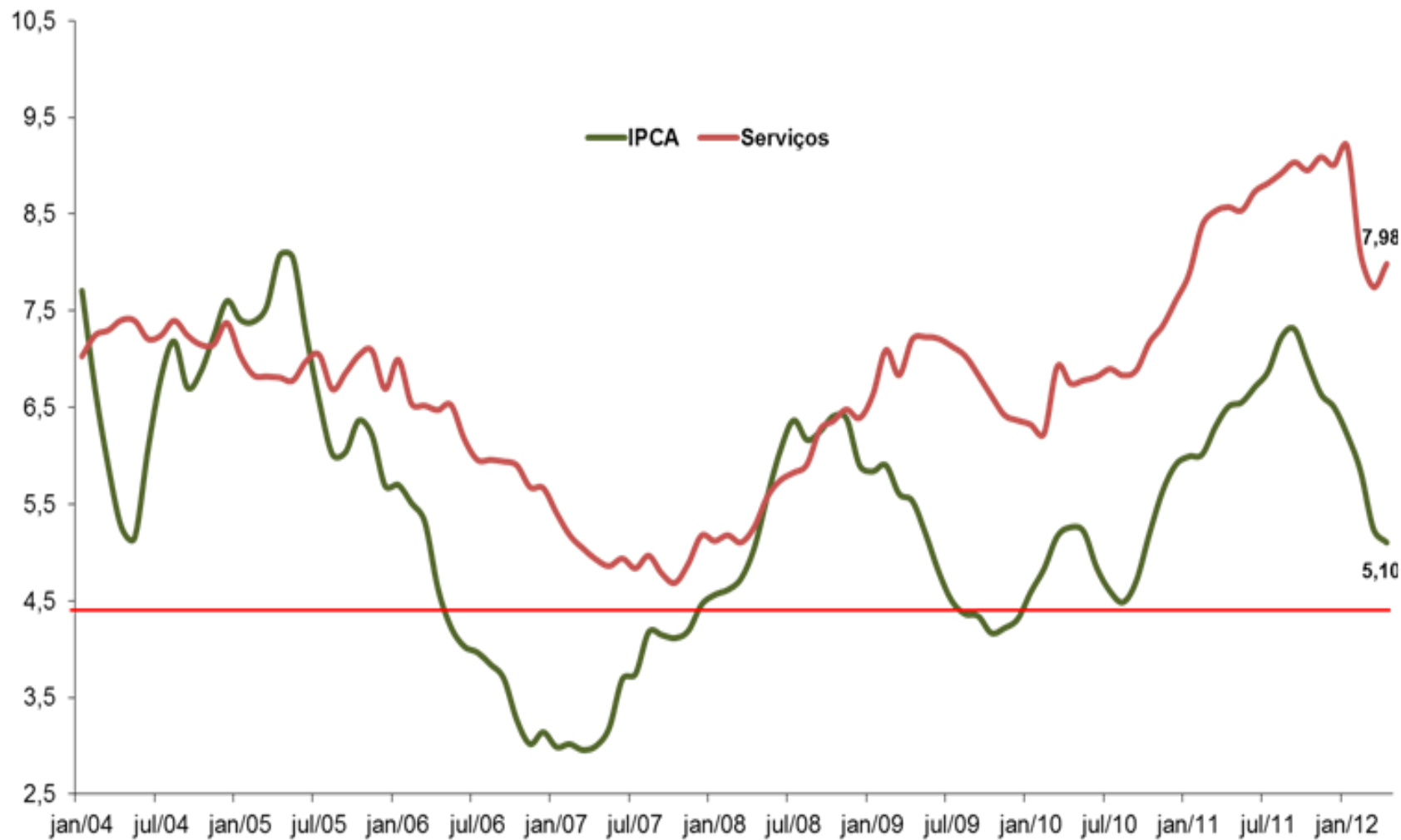


# Inflação: dúvidas e expectativas



RIO BRAVO

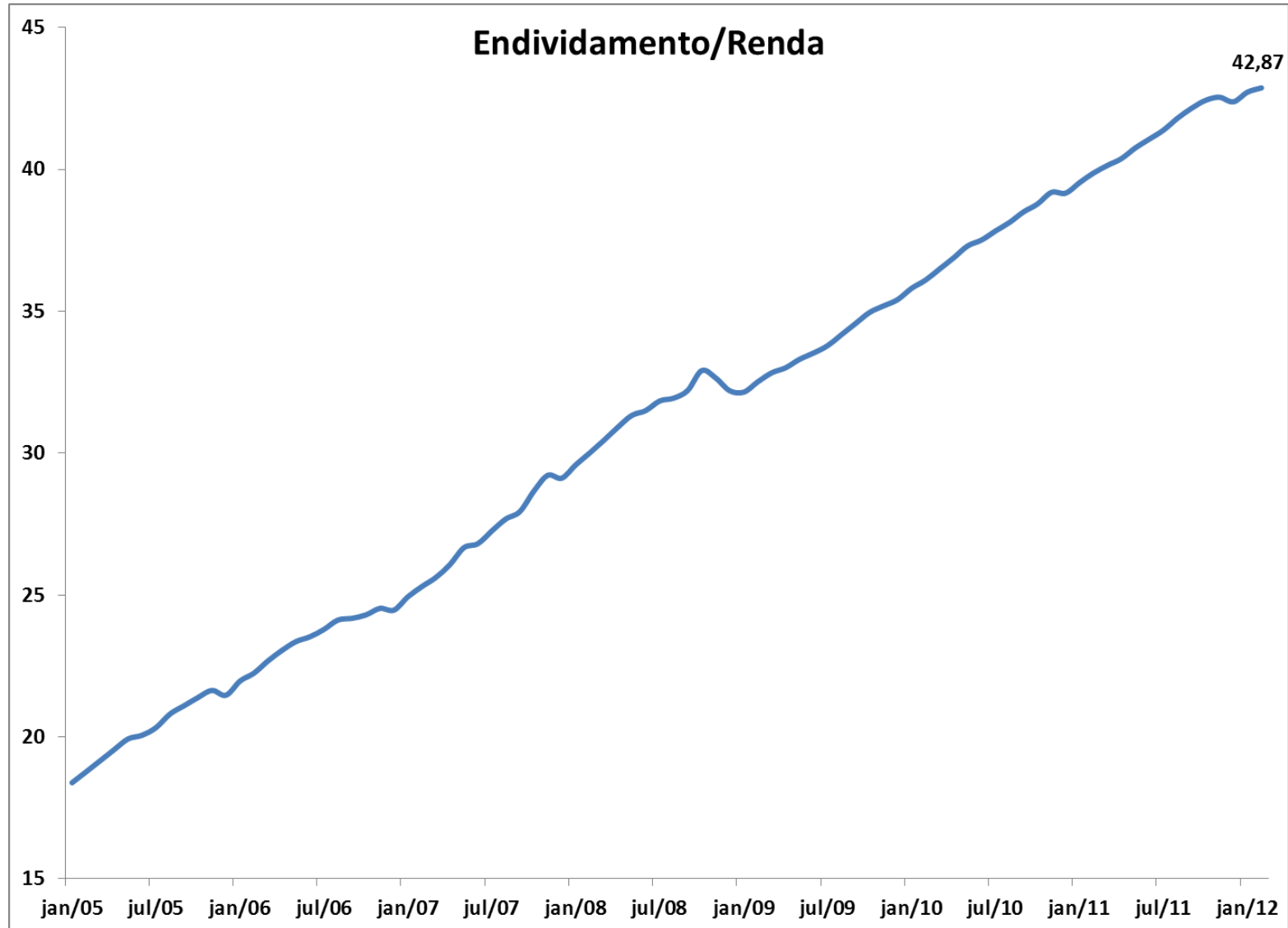
## IPCA - YoY



# Comprometimento de renda e endividamento



RIO BRAVO

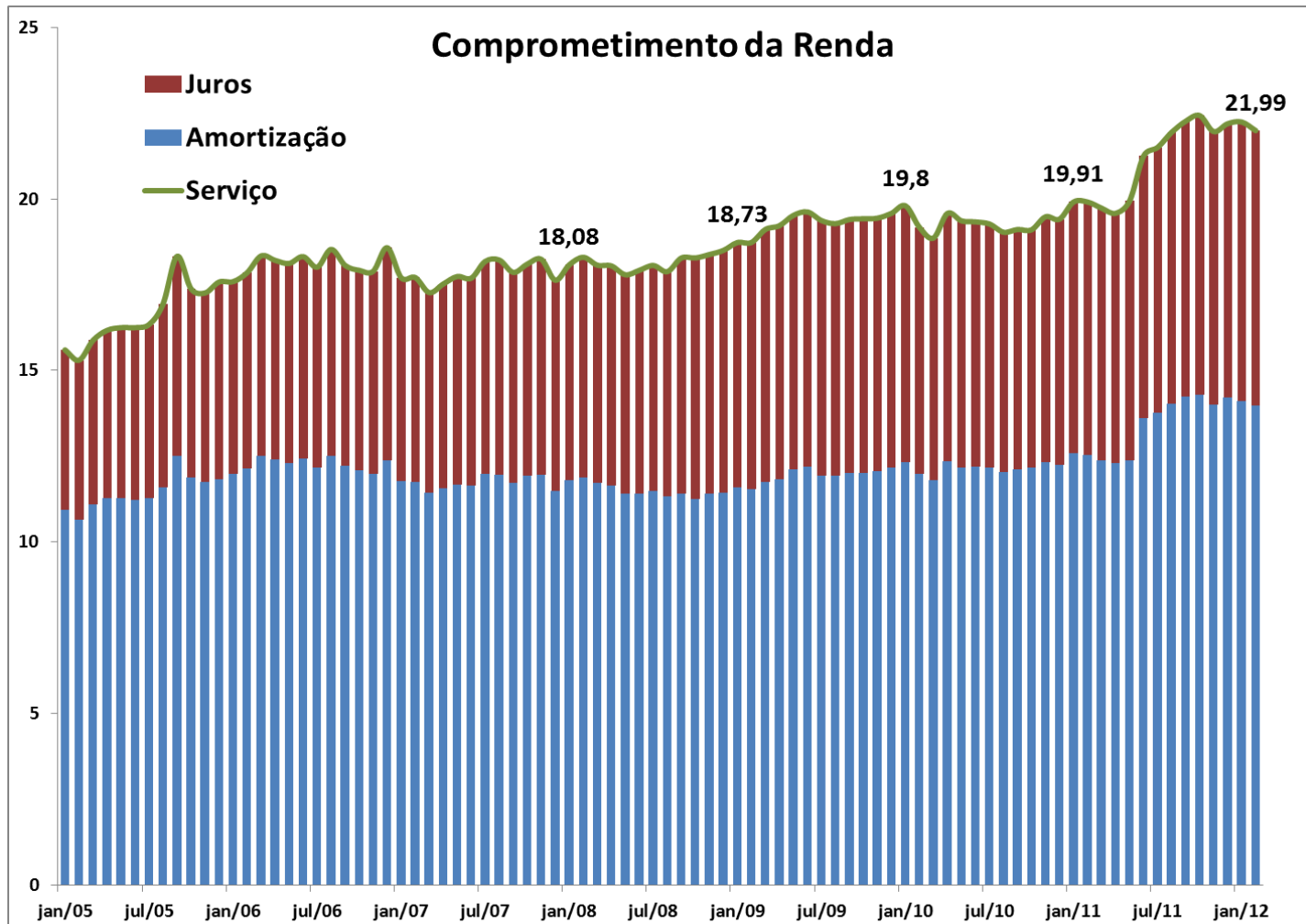


## Comprometimento de renda e endividamento



RIO BRAVO

- **Endividamento familiar.** Estaria se aproximando o esgotamento de um modelo de crescimento calcado no consumo alavancado?





# Perspectivas Macroeconômicas

**Gustavo H. B. Franco**  
São Paulo, maio de 2012

## **Private Banking**

Felipe Vaz Guimarães  
11 2107-6622

Júlio Ortiz Neto  
11 2107-6618

João Alberto Domenici  
11 2107-6715

Guilherme Borin  
11 2107 6628

## **Investidores Institucionais**

Fabio Ohara Ishigami  
11 2107-6615

Rafael Conrado  
11 2107-6689

Rodrigo Butti  
11 2107-6688

Scheila Nassif Lofrano  
11 2107-6687

Barbara Souza Farhat  
11 2107-6646





R I O   B R A V O  
I N V E S T O R ' S   D A Y