

Relatório de Gestão – Novembro 2020

Rio Ações FIA

Ações				
FUNDO	% NOV/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO AÇÕES FIA	15,95	6,42	19,13	796,58
<i>IBOVESPA</i>	15,90	-5,84	0,56	144,81
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE				
	% NOV/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,00	0,13	0,16	41,17
Large Caps	9,59	-0,50	1,39	183,87
Mid Caps	7,56	9,30	20,44	674,13
Small Caps	0,79	1,61	3,37	91,79
Custos	-1,99	-4,12	-6,23	-194,38
Total	15,95	6,42	19,13	796,58

início: 26/10/2010 (fundo) 31/12/2006 (clube)

O Rio Ações FIA obteve uma valorização de 15,95% durante o mês de novembro/2020, em linha com o ganho de 15,90% do Ibovespa. Ao longo dos últimos 12 meses, o fundo acumula rentabilidade de 19,13% contra uma alta de apenas 0,56% de seu benchmark.

No período em análise, as ações globais subiram em média mais de 10%. A vitória de Joe Biden nas eleições presidenciais norte-americanas e progressos relevantes no desenvolvimento de vacinas para a covid-19 foram os principais responsáveis pelo expressivo desempenho dos ativos de risco.

Na Europa, mesmo com vários países lutando contra o ressurgimento da pandemia no inverno e ainda com a incerteza sobre um acordo para o Brexit, o índice STOXX600 subiu quase 14%, obtendo o seu melhor desempenho mensal desde o início da série histórica, em 1986. O otimismo com a aprovação regulatória das vacinas contra a COVID-19 gera a expectativa de que a imunização de parte da população mundial ocorra até meados de 2021.

Nos Estados Unidos, os principais *benchmarks* também registraram ganhos mensais acentuados no mês. O Dow Jones subiu 11,8%, apresentando sua melhor *performance* desde janeiro de 1987. O S&P 500 obteve alta de 10,8%, enquanto a Nasdaq avançou 11,8%. A vitória de Joe Biden na eleição presidencial por ampla margem reduziu o risco de contestação do resultado na justiça. A maior probabilidade do Partido Democrata não ter maioria no Senado deverá manter um maior equilíbrio entre os poderes, com os Democratas sendo maioria na Câmara dos Representantes e os Republicanos no Senado. Este fato reduzirá em muito a chance de aumentos expressivos na arrecadação de impostos por parte do novo governo, o que é positivo para as empresas americanas.

A expectativa da adoção de uma política externa mais amistosa por parte de Joe Biden na comparação com o período de Trump, além da perspectiva de implementação de mais estímulos monetários e fiscais na economia dos EUA ainda no curto prazo também influenciaram significativamente o maior apetite observado por ativos de risco.

Este favorável ambiente internacional é bastante positivo para países emergentes como o Brasil, devido ao fortalecimento das commodities e de empresas cíclicas e ao mesmo tempo em função do enfraquecimento do dólar na comparação com outras moedas.

Especificamente com relação às vacinas, a proximidade da cura da doença resultou em uma grande rotação setorial ao redor do mundo, com o fluxo financeiro migrando de companhias com perfil tecnológico, vencedoras durante a pandemia, para outras mais convencionais, com perfil de valor. A bolsa brasileira, com peso relevante exatamente em empresas mais tradicionais e cíclicas, tem se beneficiado bastante desse movimento global.

Assim, o Ibovespa fechou novembro com valorização de 15,9%, a maior alta percentual para o mês desde 1999, destacando-se inclusive em comparação com diversos outros mercados emergentes da América Latina. O dólar comercial encerrou o período com queda de 6,83%, cotado a R\$ 5,34. Os investidores estrangeiros aportaram no mês o montante recorde de R\$ 30 bilhões em nossa renda variável, o que representa o retorno de quase metade de todos os recursos que haviam sido retirados da bolsa brasileira ao longo do ano de 2020, num claro sinal de mudança na direção da liquidez mundial.

A política fiscal do Brasil segue sendo a principal incerteza para a continuidade da valorização de nossa bolsa de valores ao longo dos próximos 12 meses. A criação de um novo programa de transferência de renda para as classes mais baixas da população parece ter ficado para trás, com o governo tendendo a adotar um programa Bolsa Família mais amplo em 2021. Entretanto, o espaço orçamentário atualmente existente é bastante limitado, devido ao crescimento dos gastos e de nosso endividamento durante a pandemia. Assim, faz-se urgente e fundamental a manutenção do teto de gastos para o próximo exercício e qualquer aumento de programas assistenciais precisará ser compensado com cortes de despesas em outras áreas do governo.

Estamos encerrando o ano de 2020 e ainda não temos respostas claras para estas questões. A aprovação orçamentária de 2021 e da PEC Emergencial que visa criar os gatilhos necessários à manutenção do teto, parecem realmente assuntos que só serão definidos em janeiro do próximo ano. As disputas internas pelas presidências da Câmara e do Senado, cujos mandatos se expiram em fevereiro/21, continuam dificultando a aprovação de temas fundamentais para o equilíbrio de nossas contas.

O Rio Ações FIA segue adotando um portfólio bem diversificado e balanceado entre empresas com atuação no mercado interno e outras com parcela relevante de receitas ou ativos no exterior. Conforme explicamos na última carta mensal, o orçamento de risco da carteira também contempla de forma simultânea duas filosofias distintas de gestão: companhias com elevadíssimo potencial de crescimento de médio prazo (**growth**), assim como companhias que possuam enorme desconto em relação aos seus valores intrínsecos (**value**). A seleção dos ativos do fundo tem como objetivo fundamental a busca constante por oportunidades de investimento com fortes assimetrias de retorno, independentemente de seus nichos de atuação ou das características de seus negócios.

O setor financeiro continua possuindo o maior peso em nosso portfólio (26,3%), seguido por *utilities* (energia elétrica e saneamento = 20,0%), mineração e siderurgia (17,8%), consumo/ varejo (9,7%), construção civil (7,8%), alimentos (7,5%), óleo/gás (5,2%), *telecom* (3,1%) e educação (2,0%).

As maiores contribuições para o fundo e seus respectivos ganhos ponderados durante o mês vieram das ações de Vale ON/ Bradespar PN (+2,66%), Inter ON,PN e *Units* (+2,55%), Petrobras ON (+1,50%), Itaubanco PN (+1,44%) e Bradesco PN (+1,34%). Nota-se que de todos os destaques de ganho do portfólio, apenas Banco Inter não se enquadra no perfil

de companhias cíclicas/ tradicionais com características de valor, corroborando com a tese sobre o fluxo de investimentos que citamos anteriormente, O destaque negativo ficou por conta do desempenho apresentado por B2W ON (-0,09%) sendo a única ação da carteira a apresentar perda durante o período.

Há dois meses temos comentado sobre as ações de Vale em nossas cartas. A empresa se encontra em um excelente momento do ponto de vista econômico, com suas ações operando na máxima histórica. A mesma segue se beneficiando do elevado preço do minério no mercado internacional (a *commodity* apresenta valorização próxima a 38% em 2020), da forte recuperação da indústria chinesa no período e de seu baixo custo de produção. Esses fatores vêm proporcionando uma altíssima geração de caixa em suas operações. Para o ano de 2021, são esperados tanto o acordo final com o MP Federal sobre Brumadinho, reduzindo assim riscos advindos do acidente que ainda pesam sobre suas ações, como o pagamento de dividendos da ordem de 12% a.a..

Já Banco Inter apresentou ótimos números em seu último balanço trimestral, atingindo ao final de setembro/20 a marca de 7,2 milhões de clientes, crescimento de 22% em relação ao trimestre anterior e de 118% em relação ao mesmo período do ano passado. O número de contas abertas no período situou-se em 20 mil por dia, contra 16 mil no 3T19. Mas é o *marketplace* do Inter que tem chamado ainda mais atenção. Impulsionado durante a *Black Friday*, somente em novembro foram transacionados em torno de R\$ 315 milhões, quase o volume atingido ao longo do terceiro trimestre deste ano, de R\$ 377 milhões, o que fez com que a plataforma digital da instituição já chegasse à soma de R\$ 1 bilhão em vendas. Tendo lançado seu shopping virtual apenas ao final do ano passado, estes valores mostram a capacidade de rápido crescimento que seu braço não financeiro também possui para o médio prazo, através da criação de um completo ecossistema com diversos serviços que visam atender todas as necessidades diárias de sua base de clientes.

Outro destaque no mês, Petrobras beneficiou-se da valorização do petróleo após notícias sobre o rápido avanço no desenvolvimento de vacinas para a COVID-19, dado que esta foi a *commodity* que mais sentiu os efeitos negativos advindos das paralisações das cidades durante a pandemia.

Quanto ao desempenho de Itaú e Bradesco, a forte entrada de capital estrangeiro no país foi direcionada para ativos de valor, caso de nossos bancos tradicionais, que estavam com preços relativos extremamente deprimidos em bolsa. Para 2021, a possibilidade do pagamento de elevados dividendos por parte das grandes instituições financeiras começa a ficar cada vez mais clara, também atraindo recursos para o setor.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.