

## Relatório de Gestão – Dezembro 2020

### Rio Ações FIA

Ações				
FUNDO	% DEZ/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>RIO AÇÕES FIA</b>	9,19	16,20	16,20	879,00
<b>IBOVESPA</b>	9,30	2,92	2,92	167,57
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE				
	% DEZ/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>Caixa</b>	0,00	0,13	0,13	41,20
<b>Large Caps</b>	5,39	5,25	5,26	232,24
<b>Mid Caps</b>	4,07	13,63	13,61	710,61
<b>Small Caps</b>	0,05	1,66	1,66	92,21
<b>Custos</b>	-0,32	-4,46	-4,46	-197,26
<b>Total</b>	9,19	16,20	16,20	879,00

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

O Rio Ações FIA obteve uma valorização de 9,19% durante o mês de dezembro/2020, em linha com o ganho de 9,30% do Ibovespa. Ao longo dos últimos 12 meses, o fundo acumula rentabilidade de 16,20% contra uma alta de 2,92% de seu benchmark.

No período em análise, o novo pacote de estímulos nos Estados Unidos, o acordo do *Brexit* e o início da vacinação nas principais economias mundiais foram os destaques.

A pandemia continuou avançando e gerando temores com a identificação de novas cepas mais transmissíveis do vírus da Covid-19, além de um maior número de casos de reinfecções. Com isso, os governos estão sendo obrigados a adotar novamente medidas de restrições mais severas.

Mas o início da vacinação em alguns países contribuiu para uma onda de otimismo nos mercados globais, com os pesquisadores acreditando na eficácia das vacinas, que devem ter efeito também contra as novas variantes do vírus.

A assinatura do novo pacote de estímulos de US\$ 900 bilhões, feita pelo presidente americano no último domingo de 2020, além da aprovação do acordo comercial firmado entre Reino Unido e União Europeia relativo ao *Brexit*, foram também fatos geradores de reações positivas por parte dos mercados internacionais.

O principal índice Europeu (*Stoxx 600*) apresentou uma alta de 11% durante o quarto trimestre de 2020, encerrando o ano com perdas acumuladas de somente 3,7%. Já nos EUA, os três principais índices de bolsa obtiveram ganhos durante o mês de dezembro. No acumulado do ano, o Dow Jones apresentou valorização de 7,2%, o S&P 500 de 16,3% e o Nasdaq obteve um impressionante retorno da ordem de 43,6%, sendo o maior ganho anual para o índice de tecnologia desde 2009.

Internamente, a pandemia também tem mostrado um crescimento preocupante no número de infecções, principalmente em função do período de festas de fim de ano, podendo acelerar ainda mais a ocupação dos leitos de nossos hospitais. A incerteza sobre o início da vacinação no Brasil, que não adotou até o momento uma clara política nacional para o combate à covid-19, torna-se mais um motivo de preocupação. Entraremos em 2021 com possibilidade de novos fechamentos nos setores de comércio e serviços e ao mesmo tempo sem os auxílios emergenciais que se encerraram na virada do exercício, o que impactaria diretamente o nível de desemprego do país.

Alia-se a tudo isso a morosidade do Congresso na aprovação do orçamento para 2021, assim como da tão comentada PEC Emergencial, que visa acionar os gatilhos necessários à manutenção do teto de gastos. Como já retratado em nossas cartas anteriores, a questão fiscal do país segue sendo o principal risco para os investidores. Na política, a decisão do Supremo Tribunal Federal de impedir a reeleição dos atuais presidentes da Câmara e do Senado acirrou a disputa pelos cargos e consequentemente paralisou ainda mais a agenda de votações no legislativo.

A bolsa brasileira aproveitou o forte vento favorável externo e valorizou-se em 9,3% durante o mês de dezembro, fechando o difícil ano de 2020 com alta de 2,92%. Mas o período foi marcado por uma grande volatilidade em seu principal índice. Lembramos que em março o Ibovex chegou a 61.620 pontos e após uma grande recuperação, encerrou o exercício aos 119.017 pontos. Entretanto, se consideramos o seu desempenho em dólares, ocorreu uma queda de 20,2% no acumulado do ano, o que demonstra a preocupação do investidor estrangeiro em relação às políticas fiscais e ambientais adotadas pelo governo brasileiro.

A estimativa do FMI (Fundo Monetário Internacional) é de que a economia global tenha encolhido 4,4% em 2020, mesmo com a adoção de estímulos monetários sem precedentes, no intuito de impedir danos econômicos ainda piores. Por outro lado houve um brutal aumento das dívidas soberanas dos países e um incremento da pressão inflacionária de longo prazo sobre os mercados.

Resumidamente, o cenário externo tornou-se bem positivo para mercados emergentes após a vitória de Joe Biden no começo de dezembro/2020, devido ao fortalecimento das commodities e de empresas cíclicas e ao mesmo tempo em função do enfraquecimento do dólar na comparação com outras moedas ao redor do mundo. Iniciamos o mês de janeiro/2021 evidenciando novamente uma rotação do mercado em direção aos ativos cíclicos, na medida em que investidores analisam a recente vitória do Partido Democrata também no Senado americano.

Este movimento de rotação de ativos, já ocorrido ao final de 2020 e comentado em nossa última carta mensal, vem do fato de que são esperados ainda mais estímulos fiscais diante de um Congresso com maioria democrata nas duas casas. Ao mesmo tempo, deverá ocorrer como contrapartida um incremento sobre os impostos corporativos e uma maior regulação sobre empresas de tecnologia, o que pode gerar relativo impacto sobre a bolsa americana, devido ao peso destas companhias na composição de seus índices de mercado.

Mais uma vez o Brasil perde uma enorme oportunidade de se beneficiar ao máximo desse movimento global de valorização de commodities e de moedas emergentes, dada sua pouca capacidade até o momento de avançar em questões tão fundamentais para a construção de um crescimento sustentável de médio e longo prazo (política de vacinação nacional definida, manutenção do teto de gastos para os próximos anos, reformas estruturais como é o caso da administrativa, privatizações, etc, etc, etc).

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. 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 (28,5%), seguido por *utilities* (energia elétrica e saneamento = 18,8%), mineração e siderurgia (15,5%), consumo/ varejo (8,9%), alimentos (7,7%), construção civil (5,8%), óleo/gás (5,2%), *telecom* (4,9%), educação (1,8%) e *healthcare* (1,7%).

As maiores contribuições para o fundo e seus respectivos ganhos ponderados durante o mês vieram das ações de Inter ON, PN e *Units* (+2,71%), Vale ON (+1,18%), Bradesco PN (+0,87%), Banco do Brasil ON (+0,79%), Itaú Banco PN (+0,75%), Petrobrás ON (+0,67%), Gerdau PN/ Met. Gerdau PN (+0,64%) e Cemig PN (+0,60%). Nota-se que, assim como ocorrido durante o mês de novembro, 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 a migração de investimentos para estes tipos de ativos, que citamos anteriormente nesta carta e mais detalhadamente na carta mensal de novembro. O destaque negativo ficou por conta do desempenho apresentado por Via Varejo ON (-0,50%), sendo a única ação da carteira a apresentar perda significativa durante o período.

Desta forma, a excelente *performance* obtida com a parcela de nosso portfólio investida em ativos cíclicos e de valor permitiu que o fundo conseguisse acompanhar a forte valorização do Ibovespa ocorrida durante os dois últimos meses do ano (bancos, mineradoras, siderúrgicas e petrolíferas, em especial).

Destacamos mais uma vez o desempenho de Banco Inter no mês. Além de uma base de clientes em pleno crescimento (8,5 milhões no fechamento de 2020), diversos serviços já começam a gerar retorno para seus acionistas. O Intershop, sua área de *marketplace*, em pouco mais de um ano de atuação, apresentou um crescimento de vendas (GMV) em torno de R\$ 1,2 bilhão, sendo mais da metade apenas no último trimestre de 2020. Da mesma forma, sua plataforma de investimentos (Inter Invest), está fechando o último exercício com 1 milhão e 300 mil investidores, mais de 15% de sua base crescente de clientes, contra 13,5% no trimestre anterior. Sua área de seguros também segue ganhando escala, o que deixa evidente que a monetização de suas operações está em pleno processo disruptivo, devendo ganhar relevância em seus resultados ao longo dos próximos 2 anos.

Novamente tivemos uma boa *performance* de Vale, onde a mesma segue se beneficiando da forte valorização do preço do minério no mercado internacional (em torno de 74% em 2020), da robusta 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, com reflexo no preço de suas ações. Para o ano de 2021, são esperados tanto o acordo final com o MP Federal com relação à Brumadinho, reduzindo assim riscos advindos do acidente que ainda pesam sobre suas ações, como uma excepcional distribuição de dividendos aos seus acionistas (de 10% a 15% de retorno no ano).

Quanto ao desempenho de Banco do Brasil, Itaú Banco e Bradesco, a entrada de capital estrangeiro na bolsa de valores nacional vista em novembro teve continuidade durante o mês de dezembro. Os investidores estrangeiros aportaram cerca de R\$ 20 bilhões no último mês do ano, sendo esse o maior fluxo de entrada já registrado para o período desde o início da série histórica, em 1995. Como já dissemos, este fluxo foi direcionado para ativos de valor, caso de nossos bancos tradicionais, que estavam com preços relativos extremamente deprimidos no mercado. Espera-se que em 2021

os mesmos voltem a distribuir bons níveis de dividendos, processo interrompido durante a pandemia e que tende a atrair novamente recursos para o setor.

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**

