

## Relatório de Gestão – Setembro 2020

### Rio Ações FIA

Ações				
FUNDO	% SET/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>RIO AÇÕES FIA</b>	-6,46	-6,44	12,16	688,27
<b>IBOVESPA</b>	-4,80	-18,20	-9,08	112,69
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE				
	% SET/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>Caixa</b>	0,00	0,13	0,22	41,13
<b>Large Caps</b>	-2,34	-9,43	-7,44	108,58
<b>Mid Caps</b>	-4,74	4,10	20,71	630,33
<b>Small Caps</b>	0,55	0,90	4,10	85,82
<b>Custos</b>	0,07	-2,13	-5,44	-177,60
<b>Total</b>	-6,46	-6,44	12,16	688,27

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

O Rio Ações FIA obteve uma desvalorização de -6,46% durante o mês de setembro/2020 em comparação a uma queda de -4,80% do Ibovespa. Ao longo dos últimos 12 meses, o fundo acumula ganhos de +12,16% contra uma perda de -9,08% de seu benchmark.

No período em análise, houve um aumento das preocupações com relação ao ritmo de recuperação da atividade mundial, especialmente na economia europeia, onde os casos de Covid-19 voltaram a crescer com o relaxamento das medidas de distanciamento. O mês foi marcado pelo crescimento da volatilidade e queda de preços dos principais ativos de risco. Após cinco meses consecutivos de alta, as principais bolsas norte-americanas caíram em setembro, apresentando performances negativas do S&P em -3,9% e do Nasdaq em -5,7%.

Os principais fatores responsáveis por esta correção nos mercados americanos foram:

- a incerteza com relação a uma nova rodada de estímulos fiscais nos EUA. Congresso e Executivo não conseguiram, até agora, chegar a um acordo sobre um novo pacote de estímulo fiscal, necessário para a continuidade da retomada econômica em andamento;
- a proximidade da eleição presidencial nos EUA. O cenário incerto em estados importantes dificulta um prognóstico mais assertivo sobre o resultado da eleição de novembro, favorecendo movimentos de realização no preço dos ativos após as altas acumuladas desde meados do mês de abril.

Por outro lado, aumentam as chances de termos uma vacina disponível para a pandemia já no final deste ano ou mais provavelmente durante o 1º semestre de 2021, o que seria um fator muito positivo para a economia e os mercados, principalmente com relação à tendência de retorno da atividade global e menor necessidade de estímulos por parte dos governos.

No Brasil, o quadro de deterioração fiscal continua ganhando espaço. O mercado reagiu fortemente à opção do governo em financiar um novo programa permanente de assistência social sem a necessária contrapartida na adoção de medidas visando a redução de gastos públicos. A ideia de se utilizar recursos destinados ao pagamento de precatórios e/ou parte do Fundeb colocou em xeque a viabilidade do Governo em voltar a cumprir suas âncoras fiscais a partir de 2021 e assim, estabilizar o crescimento de sua dívida pública ao longo dos próximos anos. Como mencionamos na carta do mês de agosto, a melhora nos índices de popularidade do presidente torna esta questão ainda mais complicada, pois o poder executivo não tem aceitado que sejam feitas reduções em outros programas destinados diretamente à população.

Este cenário de incertezas no país foi sem dúvida o que mais contribuiu para o aumento da aversão ao risco no mercado local. O enorme incremento de gastos durante a pandemia com os pacotes de estímulos levará a dívida bruta do Brasil para algo ao redor de 100% de seu PIB ao final de 2020. Surpreendentemente, além dos ativos tradicionalmente impactados por essa piora fiscal, como bolsa, juros e câmbio, ocorreram perdas também nos papéis mais seguros emitidos pelo Governo Federal (LFTs ou Tesouro Selic). Isso indica que a desconfiança do mercado com a capacidade do país em rolar suas dívidas, principalmente as de longo prazo, atingiu um novo patamar e merece ainda mais atenção.

Desta forma, verificamos o segundo mês seguido de queda na bolsa brasileira. Em setembro, o Ibovespa se desvalorizou em 4,8%. No acumulado do exercício, o índice apresenta queda de -18,20% em reais e de -41,70% em dólar. Nossa moeda também apresenta desvalorização significativa no ano em relação ao dólar (-28,15%). Ao mesmo tempo em que nossos ativos evidenciam um dos piores comportamentos do ponto de vista global, entendemos que boa parte do risco atual já se encontra precificado nos mesmos. Assim, se o governo optar por fazer o correto ao manter o teto de gastos, além de acelerar o processo de reformas estruturais tão necessárias ao país para o médio prazo, existe espaço para forte valorização de nossos ativos, especialmente no caso das empresas listadas em bolsa.

O Rio Ações FIA tem optado ao longo dos últimos meses por um maior conservadorismo em sua estratégia de alocação, dado o aumento do risco político e fiscal ocorrido desde o final de julho, quando notícias sobre o não cumprimento do teto de gastos começaram a ser veiculadas. Nesse período, aumentamos o peso em carteira de companhias com exposição em moeda forte, caso das exportadoras, além do setor de saneamento, que possui boa previsibilidade de resultados.

O setor financeiro continua possuindo o maior peso em nosso portfólio (29,3%), seguido por mineração e siderurgia (18,4%), *utilities* (energia elétrica e saneamento = 15,8%), alimentos (9,1%), consumo/ varejo (8,5%), construção civil (6,8%), óleo/gás (4,3%), educação (2,7%), logística (2,0%) e *telecom* (1,3%).

As maiores contribuições para o fundo e seus respectivos ganhos ponderados durante o mês vieram das ações de CEB ON – Companhia Energética de Brasília (+0,59%), Gerdau Metalúrgica PN (+0,46%) e Vale ON/ Bradespar PN (+0,22%). Os destaques negativos foram advindos do fraco desempenho apresentado por Inter ON/ Units (-1,42%), Via Varejo ON (-1,07%) e Banco do Brasil ON (-0,63%).

As ações da Companhia Energética de Brasília registraram forte valorização em setembro após a divulgação de notícias de que o governo do Distrito Federal deseja vender o controle de sua distribuidora de energia, subsidiária que pertence à *holding* CEB listada em bolsa. Este ativo deverá gerar grande interesse por parte de diversos *players* privados do setor.

Gerdau e Vale se encontram em um excepcional momento do ponto de vista de fundamento econômico. No caso de Vale, o elevado preço do minério vis a vis seu baixo custo de produção tem garantido à companhia uma elevada geração de caixa operacional, que começa a se refletir em dividendos após os ajustes financeiros advindos do evento

Brumadinho. As projeções mais recentes indicam retornos da ordem de 9% para 2020 e de 14% para 2021, extremamente relevantes diante de nossa atual taxa básica de juros.

Gerdau vem se beneficiando da recuperação do setor de construção civil durante os últimos meses, onde a elevada demanda por aços longos tem surpreendido positivamente o mercado desde então. Reajustes no preço interno do aço, defasado em relação à sua paridade internacional também beneficiarão suas margens de lucro ao longo dos próximos trimestres.

Quanto ao fraco desempenho de Inter no mês, nosso investimento em suas ações apresenta uma excepcional geração de *alfa* para o Rio Ações FIA desde o último trimestre de 2018. Conforme explicitado recentemente por seu próprio CEO João Vitor Menin, o aumento acelerado da base de clientes do Inter e a estruturação constante de novos produtos e serviços, mostra ao público em geral as diversas oportunidades de crescimento existentes além dos serviços bancários, haja vista o sucesso já alcançado após o lançamento de seu *marketplace* e de sua área de investimentos. Nossa tese na empresa continua intacta.

Seguimos bastante seletivos na montagem da carteira em análise, dado o momento em que a gestão de risco de curto prazo depende fortemente do ambiente político interno e, conseqüentemente, da resolução de questões fiscais. Para o médio/ longo prazo, continuamos enxergando bastante atratividade no carregamento de diversas ações locais, função da clara melhora em suas perspectivas de geração de lucros advinda da atual retomada econômica, melhora esta que ainda não se encontra precificada em bolsa.

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**