

Relatório de Gestão – Outubro 2020

Rio Ações FIA

Ações				
FUNDO	% OUT/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO AÇÕES FIA	-1,91	-8,22	4,67	673,23
IBOVESPA	-0,69	-18,76	-13,33	111,22
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE				
	% OUT/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,00	0,13	0,19	41,15
Large Caps	0,14	-9,30	-10,15	109,71
Mid Caps	-1,86	2,36	16,16	615,66
Small Caps	-0,02	0,89	3,39	85,67
Custos	-0,17	-2,29	-4,92	-178,97
Total	-1,91	-8,22	4,67	673,23

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

O Rio Ações FIA obteve uma desvalorização de 1,91% durante o mês de outubro/2020, em comparação a uma queda de 0,69% do Ibovespa. Ao longo dos últimos 12 meses, o fundo acumula valorização de 4,67% contra uma perda de 13,33% de seu benchmark.

No período em análise, a aversão ao risco voltou a subir intensamente ao longo da última semana do mês, como reflexo do aumento significativo de casos de coronavírus na Europa, da aproximação das eleições presidenciais americanas e da falta de um acordo para a implementação de um novo pacote de estímulos nos EUA.

A pandemia de covid-19 voltou a impactar os países ocidentais. A segunda onda da doença na Europa tem levado a região a impor novamente medidas restritivas de circulação. A elevação do número de casos e de internações, apesar de taxas de mortalidade ainda baixas, trouxe como consequência a necessidade da adoção do fechamento de várias atividades, especialmente no setor de serviços e durante horários específicos. Um comportamento mais cauteloso dos consumidores põe em xeque o cenário de recuperação econômica europeia, ao reduzir o ritmo da atividade ao longo do último trimestre do ano.

Em outubro o índice Stoxx Europe 600, que reúne 600 ações de 18 países do velho continente, apresentou uma queda de 5,19%, o pior mês desde março/2020. Os principais índices da bolsa americana também enfrentaram sua maior onda de vendas generalizadas desde o início da pandemia. O índice Dow Jones fechou em queda de 4,6%, o S&P 500 recuou 2,7% e o Nasdaq desvalorizou-se em 2,3% no período.

No Brasil, o mês começou com um sentimento um pouco mais favorável em Brasília com relação à manutenção do teto de gastos para o ano de 2021. Entretanto, a falta de ações concretas sobre o assunto, postergadas para depois das eleições municipais, foi novamente ganhando peso ao longo do período, reduzindo assim o otimismo local com a Bovespa. Ao também acompanhar o movimento de realização ocorrido com as bolsas mundiais durante os últimos pregões do mês, a bolsa brasileira saiu de uma alta próxima de 7% para encerrar outubro em queda de 0,7%, a terceira consecutiva. Já o Real continuou apresentando desvalorização, com o Dólar chegando ao patamar de R\$5,80.

A política fiscal segue sendo a principal incerteza sobre o cenário interno. A criação de um novo programa de transferência de renda para as classes mais baixas da população em um momento de seríssima restrição orçamentária, sem que o mesmo estoure o teto de gastos para o próximo ano, vem sendo a grande questão a ser respondida pelos poderes executivo e legislativo. As disputas internas pelas presidências da Câmara e do Senado, cujos mandatos se expiram em fevereiro do próximo ano, continuam dificultando a aprovação de temas fundamentais para o equilíbrio de nossas contas. Na Câmara, o presidente Rodrigo Maia já avisou que não há tempo hábil para se aprovar nem o Orçamento de 2021 ainda durante este ano.

Mais uma vez ressaltamos que o enorme incremento de gastos durante a pandemia com os pacotes de estímulos à economia levará a dívida bruta do Brasil para algo próximo de 100% de seu PIB ao final de 2020. Sendo assim, o governo precisará urgentemente aprovar um orçamento bastante restritivo para 2021 e com total respeito ao limite de gastos imposto por nossa legislação, para que a capacidade do país em rolar suas dívidas seja preservada. Reformas estruturais como a administrativa, a tributária, além da aprovação da PEC dos gatilhos são temas fundamentais para ocorrer o mais breve possível. Só assim conseguiremos manter no médio prazo taxas de juros e inflação controladas, valorizando nossa moeda e gerando crescimento sustentável.

O Rio Ações FIA tem optado por manter uma maior diversificação em sua estratégia de alocação desde o final de julho/2020, momento em que a percepção de risco político/ fiscal interno foi elevada por parte do mercado. Continuamos investindo em uma carteira bem balanceada entre companhias com foco no mercado nacional e outras com receitas ou ativos no exterior. Ao mesmo tempo, esse balanceamento contempla tanto empresas com elevadíssimo potencial de crescimento de médio prazo quanto outras que possuem enorme desconto em relação aos seus valores intrínsecos. Estas últimas tendem a pagar elevados níveis de dividendos anuais aos seus acionistas, principalmente quando comparados com nossas atuais taxas de juros. Independentemente da característica de cada ativo, o portfólio é montado sempre buscando oportunidades de investimento com elevadas assimetrias de retorno.

O setor financeiro continua possuindo o maior peso em nosso portfólio (25,1%), seguido por *utilities* (energia elétrica e saneamento = 20,1%), mineração e siderurgia (17,7%), consumo/ varejo (10,6%), alimentos (9,0%), construção civil (7,7%), óleo/gás (4,6%), educação (2,2%) e *telecom* (1,9%).

As maiores contribuições para o fundo e seus respectivos ganhos ponderados durante o mês vieram das ações de Light ON (+0,80%), Vale ON/ Bradespar PN (+0,32%) e Gerdau PN/ Metalúrgica Gerdau PN (+0,30%). Os destaques negativos foram advindos do fraco desempenho apresentado por B2W ON (-0,51%), Sabesp ON (-0,43%) e Cogna ON (-0,42%).

Conforme relatado em nossa carta passada, Gerdau e Vale se encontram em um excelente momento do ponto de vista econômico. As duas companhias reportaram recentemente seus resultados do 3º tri/2020, ambas apresentando números excepcionais.

Vale segue se beneficiando do elevado preço do minério no mercado internacional e de seu baixo custo de produção, o que vem 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 14% a.a..

Já Gerdau tem se favorecido da recuperação do setor de construção civil, com volumes e preços de venda para o aço longo acima das expectativas dos investidores. O cenário de juros baixos gera reflexos muito benéficos no crescimento

do mercado de novos financiamentos imobiliários, o que pode ser o início de um movimento de prazo maior caso o país faça seu dever de casa com relação aos seus problemas fiscais atuais.

É importante ressaltar que os resultados do terceiro trimestre/2020 já divulgados por diversas de nossas empresas têm apresentado, em média, números positivos e acima das estimativas, o que também mostra a qualidade dos ativos brasileiros atualmente listados na Bovespa.

Quanto ao fraco desempenho de B2W, o crescimento de seu GMV (valor total de mercadorias vendidas) no 3º tri/2020 foi de 56% sobre o mesmo período do ano anterior, resultado bem dentro do esperado. Entretanto, a empresa tem sido bastante penalizada no curto prazo pelo fato de suas concorrentes estarem divulgando percentuais de crescimento de vendas bem maiores no trimestre, em especial o caso de Magazine Luiza. Continuamos com esta posição em carteira por entender que sua estratégia de vendas através do e-commerce segue sendo bastante vitoriosa ao longo dos últimos 24 meses, fato independente dos números reportados por outras empresas. Aguardaremos a divulgação do balanço do 4º trimestre, o mais importante do ano, para avaliarmos com maior clareza seu atual momento econômico.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.