

## Relatório de Gestão – Fevereiro 2021

### Rio Ações FIA

Ações				
FUNDO	% FEV/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>RIO AÇÕES FIA</b>	-2,32	-4,44	17,84	835,57
<b>IBOVESPA</b>	-4,37	-7,55	4,08	147,38
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE				
	% FEV/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>Caixa</b>	0,00	0,01	0,09	41,32
<b>Large Caps</b>	-0,79	-1,97	9,08	212,96
<b>Mid Caps</b>	-0,75	-1,40	12,59	696,88
<b>Small Caps</b>	-0,58	-0,71	0,84	85,30
<b>Custos</b>	-0,20	-0,37	-4,75	-200,89
<b>Total</b>	-2,32	-4,44	17,84	835,57

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

O Rio Ações FIA obteve uma desvalorização de (-2,32%) durante o mês de fevereiro/2021. Já o Ibovespa apresentou uma perda de (-4,37%). Ao longo dos últimos 12 meses, o fundo acumula rentabilidade de +17,84% enquanto seu benchmark valoriza-se em +4,08%.

O cenário internacional foi fortemente influenciado no período pelos seguintes fatores: a alta nos preços das commodities, o avanço do número de pessoas vacinadas no mundo e a expectativa da aprovação de novos estímulos fiscais nos EUA. Este cenário acabou gerando uma disparada nos juros americanos de longo prazo (10 anos), devido a receios dos investidores com possíveis pressões inflacionárias naquele país. A possibilidade do FED reverter sua postura *dovish*, elevando as taxas de juros antes do esperado passou a ser avaliada. Entretanto, o discurso do Banco Central Americano até agora continua mantendo um cenário de juros baixos por tempo indeterminado, função da grande distância ainda existente entre a realidade econômica atual e o atingimento do pleno emprego e de suas metas de inflação. Por outro lado, uma retomada mais rápida da economia americana também pode ser encarada de forma bem positiva pelos mercados internacionais.

No mês de fevereiro, os principais índices acionários nos EUA e na Europa apresentaram ganhos. O Dow Jones e o S&P 500 subiram 3,2% e 2,6%, respectivamente, enquanto o Nasdaq valorizou-se em 0,9%. Já o índice europeu STOXX 600 apresentou alta de 2,3%.

No mercado interno, o IBOVESPA apresentou queda de 4,37% em fevereiro. O resultado negativo foi motivado principalmente pelo aumento dos riscos políticos e fiscais no Brasil. A substituição do CEO da Petrobras Roberto Castello Branco pelo general Joaquim Silva e Luna, imposta por Bolsonaro, sinalizou aos investidores que todas as estatais podem estar sob risco de intervenções por parte do governo Federal. Sendo assim, o mercado passou a precificar em nossa bolsa de valores, e em especial nas ações de Petrobrás, Eletrobrás e Banco do Brasil, uma maior probabilidade de mudança em nossa política econômica, de um governo mais liberal para outro mais populista.

A pandemia no país continua sendo fonte de grande preocupação. O número de fatalidades ainda está bem acima de 1.000 mortes por dia e em elevação. Estamos passando por uma nova onda de saturação do sistema hospitalar com significativa redução da disponibilidade de leitos. O ritmo de vacinação no Brasil continua muito inferior ao da maioria dos países desenvolvidos, com algo em torno de 4% da população vacinada até o momento e ainda assim considerando-se apenas a dose inicial dos diversos imunizantes aprovados mundialmente. O Governo Federal tem sido extremamente lento em fechar parcerias com os principais laboratórios produtores das vacinas contra a Covid-19 de todo o planeta. Desta forma, o momento atual está obrigando a retomada da quarentena em diversas cidades, sufocando ainda mais a atividade econômica e tornando o auxílio emergencial ainda mais urgente.

Nos primeiros dois meses de 2021, o Ibovespa apresentou retorno negativo de -7,55%. O índice, em dólares desvalorizou-se em -14,3% uma vez que o real sofreu forte desvalorização, encerrando o bimestre com queda acumulada de -7,2%, demonstrando assim a piora na confiança do investidor no país.

Já ao longo da 1ª semana de março, a PEC emergencial foi aprovada no Senado, permitindo que até R\$ 44 bilhões sejam gastos com as novas parcelas do auxílio aos mais pobres, caminhando agora para ser aprovada na Câmara dos Deputados. No caso da União, o projeto estabelece que os gatilhos sejam acionados quando a relação entre as despesas obrigatórias sujeitas ao teto de gastos e as totais venham a superar o patamar de 95%. Para os estados e municípios os gatilhos poderão ser acionados de forma facultativa quando a mesma relação for atingida ou quando as despesas correntes alcancem 85% ou mais das receitas correntes. Nos dois casos, os gatilhos mais relevantes impedem novas contratações e aumentos nos salários e benefícios para os servidores públicos.

Apesar do gasto fora do teto para o ano de 2021, piorando ainda mais a situação de nossa dívida no curto prazo, os gatilhos citados deverão ser acionados a partir de 2024, ajudando a reequilibrar as contas públicas do país no médio prazo. O mais importante agora seria tentar acelerar a vacinação de nossa população, reduzindo assim as chances de novas rodadas de auxílios mais a frente.

Como mencionado em nossa carta de janeiro, temos um panorama externo ainda bastante positivo para mercados emergentes. Podemos estar em estágios iniciais de um super ciclo de *commodities*, onde o Brasil sendo um dos principais produtores e exportadores de matérias primas do planeta certamente deveria atrair a atenção dos investidores em nível mundial.

Entretanto, os riscos políticos, fiscais e sanitários mencionados acima fazem com que o mercado brasileiro venha perdendo a chance de se beneficiar deste grande movimento global. O ambiente de maior volatilidade e incerteza continua gerando fuga de capital e afastando os investimentos estrangeiros de nosso país. A questão sanitária pode isolar o Brasil do 1º mundo à medida que vamos ficando para trás na imunização e que novas cepas do vírus surjam em decorrência da grande velocidade de contaminação local.

Mais uma vez ressaltamos que o Rio Ações FIA segue adotando um portfólio bem diversificado e balanceado setorialmente, onde a seleção dos ativos que compõem o portfólio tem como meta principal a busca constante por oportunidades de investimento com grandes assimetrias de retorno. Esta estratégia tem permitido ao fundo atingir ao longo dos últimos anos uma ótima relação entre retorno e risco para os cotistas do produto em questão.

Dentro dos segmentos que compõem nossa carteira, optamos por transferir o Inter do setor financeiro para o setor de tecnologia (*Tech*), que passou a contar também com a Bemobi, recentemente listada em bolsa e incorporada no Rio Fia ao longo do último mês. Comparativamente ao desempenho de outros bancos digitais, o Inter apresenta em nossa análise uma maior qualidade na oferta cada vez mais completa de produtos e serviços, não somente na área financeira

como também em negócios não-financeiros. Esse ecossistema digital atuando em possibilidades cada vez maiores na prestação de serviços tende a produzir um crescimento futuro em grande escala tanto de clientes, como de investidores e de receitas, gerando elevada capacidade de retorno para seus acionistas, razão pela qual optamos por alterar a classificação desta empresa para o segmento tecnológico.

Com essas modificações, o setor *Tech* passou a ter o maior peso em nossa carteira com 18,6%, seguido por mineração e siderurgia (18,0%), *utilities* (energia elétrica e saneamento) = (16,7%), financeiro (bancos, seguradoras e meios de pagamento) = (11,4%), alimentos (9,5%), consumo/varejo (7,6%), construção civil (5,1%), óleo/gás (4,3%), *telecom* (3,6%), logística (2,7%) e *healthcare* (1,4%).

As maiores contribuições para o fundo e seus respectivos ganhos ponderados durante o mês vieram das ações de Inter ON, PN e *Units* (+1,82%), Vale ON (+0,68%), Bemobi ON (+0,64%) e Gerdau Metalúrgica PN (+0,52%). As contribuições negativas ficaram por conta do fraco desempenho de Petrobras ON/PN (-1,16%), Via Varejo ON (-0,66%), Cemig PN (-0,46%) e Sabesp ON (-0,41%).

O grande destaque de ganho foi obtido outra vez através de nossa posição em Inter. Conforme já comentamos mais detalhadamente na carta anterior, desde o anúncio do desempenho de suas receitas relativas ao 4º tri/2020 durante o início do mês de janeiro, suas ações passaram a apresentar uma expressiva valorização em bolsa, que continuou ocorrendo no período em análise. A partir desta divulgação, o mercado passou a enxergar o processo de monetização de sua base de clientes como algo factível de ocorrer já nos anos de 2021/ 2022.

Já a Bemobi é uma empresa focada na distribuição e monetização de aplicativos, games e serviços digitais móveis para países emergentes. Tem como público alvo pessoas de baixa renda que utilizam telefonia celular no modo pré-pago. A empresa tem cerca de 35 milhões de assinantes distribuídos em 37 países e através de contratos com 70 operadoras de telefonia celular, o que gera uma base endereçável de mais de 2,3 bilhões de usuários (representando o somatório dos usuários de telefonia móvel de todas as operadoras que possuem contratos assinados). A empresa não possui dívidas, apresenta uma margem EBITDA atual de 37% e está investindo no crescimento de serviços e microcrédito para seus clientes. Um exemplo de serviço oferecido é o BEMOBI LOOP – um sistema baseado em inteligência artificial que monitora os usuários e oferece serviços de crédito facilitado, recargas de ligações e pacote de dados de internet no exato momento em que os créditos acabam.

Acreditamos que a empresa tenha grande potencial de valorização, pois seu modelo de negócios tende a gerar valor para toda a cadeia envolvida no processo (os desenvolvedores de jogos e aplicativos, as operadoras de telefonia e principalmente seus clientes, que passam a poder utilizar serviços que antes não estavam disponíveis para pessoas que não possuem acesso ao mercado de crédito).

Apesar de nossa constante avaliação do impacto gerado pelos eventos macroeconômicos na performance do Rio Ações Fia, nosso foco consiste primordialmente na escolha de teses de investimento em ações que dependam bem mais de fatores microeconômicos. Desta forma, poderão ser descobertos através de intensa pesquisa, eventos transformadores de negócios para o médio prazo e, conseqüentemente, a valorização destas companhias no mercado em patamares bem superiores ao Ibovespa.

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**