

Relatório de Gestão – Mai/20

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% MAI/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,45	2,68	8,83	327,51
VS. CDI	190,39	174,06	179,46	114,38
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAI/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,24	1,54	5,07	304,41
Trading	0,18	1,56	2,77	65,69
Long/Short	0,00	0,12	0,30	1,93
Stock Picking (best ideas)	0,24	0,58	3,65	33,24
Custos	-0,21	-1,11	-2,96	-77,77
Total	0,45	2,68	8,83	327,51

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% MAI/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	0,77	4,42	13,90	88,94
VS. CDI	327,51	287,35	282,33	142,19
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAI/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,24	1,54	5,18	65,48
Trading	0,36	3,11	5,59	25,60
Long/Short	0,01	0,24	0,59	1,38
Stock Picking (best ideas)	0,47	1,15	7,20	20,79
Custos	-0,31	-1,62	-4,66	-24,28
Total	0,77	4,42	13,90	88,94

início: 30/12/2014

Durante o mês de maio/2020, o Rio Arbitragem FIM obteve um ganho de **0,45%**, resultando em uma rentabilidade de **8,83%** no acumulado dos últimos 12 meses (179,5% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou retorno de **0,77%** no mês e acumulou um resultado de **13,90%** (282,3% do CDI) ao longo da janela móvel de 12 meses.

Mai foi mais um mês de recuperação dos mercados globais. O maior apetite por risco levou o S&P 500 a subir 4,5% nos Estados Unidos. Na Europa, o STOXX 600 avançou 3,0% e no Brasil o Ibovespa

encerrou o período acima dos 87 mil pontos, acumulando uma alta de 8,6%. Já o Real apresentou valorização frente ao dólar, com a cotação da moeda americana fechando o mês valendo R\$ 5,33 (-2,7%). A gradual reabertura das principais economias do mundo, juntamente com novos pacotes de estímulos fiscais e monetários por parte de seus respectivos bancos centrais e governos, foram os principais fatores que sustentaram esta melhora nos ativos de risco globais. Como exemplos, citamos o Japão, terceira maior economia do mundo, que pretende aumentar os estímulos fiscais na economia com um pacote de cerca de US\$ 1 trilhão, enquanto na Europa foram apresentados incentivos da ordem de US\$ 750 milhões. Ainda existe uma crescente expectativa pelo programa de recompra de ativos por parte do BCE.

Por outro lado, o aumento das tensões entre EUA e China em função da proposta do parlamento chinês em criar uma nova legislação de segurança nacional para Hong Kong voltou a preocupar os mercados. Este novo ponto de estresse nas relações sino-americanas pode colocar em risco a 1ª fase do acordo comercial assinado entre estes países em janeiro deste ano, ameaçando assim a tão aguardada recuperação econômica mundial.

No Brasil, os efeitos da pandemia também se refletiram nos dados econômicos. O PIB do primeiro trimestre de 2020 encolheu 1,5% na comparação com o mesmo período do ano passado devido à forte queda em nossa atividade (consumo, serviços e indústrias). O distanciamento social e a consequente paralisação da força de trabalho elevou nossa taxa de desemprego para 12,6% ao final do mês de abril, equivalendo a uma redução de quase 5 milhões de pessoas em relação ao trimestre anterior. As projeções do PIB brasileiro indicam uma queda da ordem de 6% a 8% para o ano de 2020. Todos esses fatores estão em linha com as expectativas de um novo corte da taxa Selic para 2,25% a.a. já na próxima reunião do COPOM, dado o ótimo comportamento apresentado recentemente em nossos índices de inflação.

O quadro político continua sendo o maior fator de risco para o cenário interno. Embora a possibilidade de um impeachment do presidente tenha sido substancialmente reduzida após a divulgação do vídeo da reunião ministerial, existe um constante atrito entre os poderes. Entretanto, a recente distribuição de cargos pelo poder executivo para políticos de partidos do centro acabou sendo bem vista pelo mercado financeiro, pois garante base de sustentação para que o governo consiga aprovar importantes medidas e projetos junto ao congresso, com o objetivo de acelerar nossa retomada econômica e manter programas de assistência à população.

O país continua com uma curva ascendente de casos confirmados e de óbitos devido à pandemia e permanece sem um ministro da saúde efetivo desde que Nelson Teich deixou o governo por incompatibilidade com as diretrizes impostas pelo presidente. A reabertura da economia brasileira dentro desse cenário de contágio, principalmente em áreas de menor poder aquisitivo, pode acarretar uma nova aceleração de nossa curva de casos, forçando novos períodos de *lockdown* em cidades nas quais o número de leitos disponíveis se aproxime do esgotamento.

Para o mês de junho, continuamos esperando a manutenção de um processo de retomada por parte das principais economias do mundo. Assim, o apetite por risco continuará crescendo, gerando também fluxo de investimentos externos para as bolsas de países emergentes. O Brasil, mesmo ainda num momento de crescimento da curva de infectados, também será beneficiado por este fenômeno. É importante lembrar que o cenário interno, com a combinação de três crises simultâneas (sanitária, econômica e política), já vinha sendo em grande parte precificado pelos mercados, dado que nossa bolsa de valores continuava apresentando um dos piores desempenhos globais quando analisamos sua *performance* em dólar no acumulado de 2020 (-43,9%).

Enquanto o investidor estrangeiro tem retirado recursos da Bovespa desde o ano passado, o investidor local, seja pessoa física ou institucional, continua alocando capital em renda variável, reflexo em grande parte do processo que o país atravessa ao longo dos últimos anos de queda estrutural em suas taxas de juros.

Sendo assim, a combinação da melhora do cenário externo com o arrefecimento da crise política interna após o entendimento do executivo com partidos do centro, cria um ambiente bastante favorável para a valorização de nossos ativos, pois permite o alinhamento de interesses entre o investidor estrangeiro e o local, todos injetando recursos na bolsa em um mesmo momento. Os riscos a partir deste ponto estariam relacionados à possibilidade de uma segunda onda de contaminação nos países do 1º mundo e/ou uma radical aceleração da curva ainda crescente de casos da doença no Brasil, tudo como consequência das respectivas reaberturas econômicas.

Dentro deste cenário, nossos fundos multimercados se beneficiaram do processo de recuperação ocorrido com as bolsas ao redor do mundo durante o mês de maio, dado que mantivemos no período posições direcionais compradas no mercado de ações local.

Na estratégia *Trading*, obtivemos bons retornos através da compra tanto do Índice futuro do Ibovespa quanto do posicionamento em ações de bancos de 1ª linha, em especial o caso de Banco do Brasil ON. Em nossa análise, BBAS3 apresenta atualmente excelente assimetria de retorno, encontrando-se com um excessivo desconto em bolsa mesmo diante do cenário atual, dado que atua fortemente no financiamento de segmentos que estão sendo menos afetados pela crise, como são os casos do setor agrícola e dos empréstimos vinculados à folha de pagamento dos servidores públicos.

Na estratégia *Stock Picking*, onde selecionamos empresas que integram a carteira de nosso fundo de ações (Rio Ações FIA), o grande destaque de ganho foi obtido através de nossa posição em Banco Inter, case de investimento já exaustivamente descrito em diversas cartas mensais ao longo dos últimos 18 meses. Vale lembrar que o isolamento social que vivenciamos no momento só tem acelerado o processo de digitalização que já acontecia na economia, com a utilização cada vez maior de plataformas e

aplicativos de todos os tipos de serviços, sejam financeiros ou não financeiros. O Banco Inter tem se colocado à frente de todo este processo, proporcionando para sua base crescente de clientes uma gama enorme de soluções para o dia a dia a custos extremamente competitivos. Acreditamos que sua visão de modelo de negócios continuará sendo vencedora ao longo dos próximos anos.

Mesmo com toda a melhora vislumbrada recentemente, permanecemos em nossa estratégia de gestão com média utilização de nossos limites de orçamento, função dos riscos sempre existentes em momentos de rápida correção nos preços dos ativos de risco globais. Continuamos a privilegiar operações com liquidez e ótima assimetria de retorno dentro de nossa análise de investimento.

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

1) Rio Arbitragem FIM

Trading (+0,18%)

- Destaque positivo: Compra de índice futuro de Ibovespa (+0,13%) e Compra de Banco do Brasil ON (+0,04%);

Stock picking (+0,24%)

- Destaque positivo: Compra de Banco Inter (+0,22%);
- Destaque negativo: Compra de Cogna ON (-0,06%);

2) Rio Absoluto FIM

Trading (+0,36%)

- Destaque positivo: Compra de índice futuro de Ibovespa (+0,27%) e Compra de Banco do Brasil ON (+0,08%);

Stock picking (+0,47%)

- Destaque positivo: Compra de Banco Inter (+0,45%);
- Destaque negativo: Compra de Cogna ON (-0,12%);

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos