

Relatório de Gestão – Agosto 2020

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% AGO/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	-0,35	4,54	6,21	335,27
VS. CDI	-	198,36	154,76	115,94
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% AGO/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,16	2,14	3,89	306,92
Trading	-0,18	2,11	2,80	68,03
Long/Short	-0,02	0,10	0,24	1,85
Stock Picking (best ideas)	-0,27	2,17	2,00	39,90
Custos	-0,05	-1,99	-2,71	-81,43
Total	-0,35	4,54	6,21	335,27

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% AGO/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	-0,72	7,96	10,09	95,37
VS. CDI	-	347,54	251,27	149,43
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% AGO/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,16	2,16	3,90	66,59
Trading	-0,34	4,23	5,54	27,62
Long/Short	-0,03	0,20	0,43	1,31
Stock Picking (best ideas)	-0,52	4,35	4,05	26,57
Custos	0,02	-2,97	-3,84	-26,72
Total	-0,72	7,96	10,09	95,37

início: 30/12/2014

Durante o mês de agosto, o Rio Arbitragem FIM obteve um resultado de -0,35%, acumulando uma rentabilidade de 6,21% ao longo dos últimos 12 meses (154,8% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou variação de -0,72%, equivalendo a um retorno de 10,09% (251,3% do CDI) na janela móvel de 12 meses.

No período em análise, a continuidade do movimento de recuperação nas principais economias do mundo foi mantida. O S&P 500 apresentou alta de 7,01%, seu maior avanço para agosto desde 1986. O ganho de 35,6% do índice observado a partir de abril marcou o seu maior rali de cinco meses desde o final da década de 30. Na zona do euro, ativos locais voltaram a registrar desempenhos positivos, com o Stoxx 600 valorizando-se em 2,86%. O resultado também confirma o processo de recuperação das ações no continente, que obtiveram ganhos em quatro dos últimos cinco meses.

Externamente, o mercado assistiu ao arrefecimento das tensões entre China e Estados Unidos. Representantes dos dois países se reuniram virtualmente para a realização do acompanhamento do acordo comercial assinado em janeiro. Ambos os lados se mostraram relativamente satisfeitos e dispostos a cooperar, sinalizando o interesse mútuo na sua preservação.

Além da continuidade do processo de estímulos fiscais e econômicos adotado por diversas economias do mundo, o principal destaque no mês foi advindo da mudança de abordagem do FED na forma de conduzir sua política monetária. O Banco Central Americano confirmou expectativas ao sinalizar uma postura ainda mais acomodatória, anunciando que irá utilizar como meta uma taxa média de inflação. A autoridade monetária permitirá que a inflação fique ligeiramente acima de 2,0% a.a. por algum tempo, compensando o longo período em que ficou abaixo deste patamar, sinalizando assim que as taxas de juros americanas deverão permanecer próximas de zero por um intervalo considerável.

Do lado negativo, temos os dados recentes mostrando que a pandemia de COVID-19 ainda está longe de terminar. A proximidade do outono no hemisfério norte pode gerar uma aceleração no número de casos da doença e, conseqüentemente, aumentar o risco de uma segunda onda de contágio na região, com impacto relevante na economia global.

No Brasil, o Ibovespa não conseguiu se beneficiar do humor verificado externamente, registrando boa queda em agosto (-3,44%) e encerrando a sequência de quatro meses de altas consecutivas (abr/jul). As preocupações políticas e fiscais retornaram à pauta, principalmente em relação à manutenção do teto de gastos ao longo dos próximos anos. O mercado foi influenciado pelas discussões relativas ao desafio de se conciliar a necessidade de redução no rombo fiscal do país com a demanda por maiores gastos públicos para investimentos e projetos sociais. O Governo declarou a intenção de ampliar o programa Bolsa Família, tornando-o mais abrangente. Sem espaço para novas despesas, que seguem em trajetória crescente, aumenta-se o risco de rompimento do teto já em 2021, além do fato de que nossas receitas tendem a continuar fragilizadas, em função dos danos econômicos causados pela pandemia.

A grande questão é que o Renda Brasil, que deve substituir o Bolsa Família, ficou de fora da proposta do Orçamento para 2021 entregue ao Congresso, em meio ao impasse sobre como formatá-lo com maior abrangência sem eliminar outras assistências sociais consideradas ineficientes que compensem este maior impacto financeiro. A melhora recente nos índices de popularidade do presidente torna esta questão ainda mais complicada, que não aceita reduções em outros programas destinados diretamente à população.

Com relação aos nossos fundos multimercados, o desempenho dos mesmos refletiu o processo de desvalorização dos ativos ao longo de agosto, dado que permanecemos durante todo o mês com posições compradas no mercado de ações, embora em menor percentual do que ao longo do período entre abril e julho/20. Conforme descrito na carta mensal anterior, adotamos desde o início de agosto uma postura mais conservadora. Apesar de nosso cenário construtivo para o médio prazo, a forte recuperação de nossa bolsa nos quatro meses antecedentes vis a vis o crescente risco político existente naquele momento nos levou à redução do tamanho de nossas estratégias compradas, até mesmo como forma de preservação do excelente retorno gerado pelos fundos ao longo de 2020. Mesmo com a queda apresentada em agosto, a rentabilidade acumulada destes produtos não foi comprometida.

Na estratégia **Trading**, a principal contribuição negativa no mês foi advinda da posição comprada em uma cesta de ações do setor financeiro, basicamente os bancos de 1ª linha (Banco do Brasil ON, Bradesco PN e Itaú PN). Em nossa opinião, todas estas opções de investimento encontram-se subavaliadas dentro da ótica fundamentalista, onde os três bancos citados são negociados atualmente com forte deságio em relação aos seus múltiplos históricos de mercado (P/L, P/ Book Value). Questões como as elevadas provisões para devedores divulgadas ao longo dos dois últimos

trimestres, riscos de aumento de taxaço sobre lucros por parte do Congresso e digitaliza o do setor têm influenciado fortemente o comportamento dos mesmos.

Entretanto, estes pontos parecem já estar excessivamente precificados nas a oes de BBAS3, ITUB4 e BBDC4 durante o exercício atual. Continuamos posicionados nestas empresas dado que não acreditamos que sejam aprovadas no Parlamento grandes mudanças na tributa o e na rentabilidade do setor, o que poderia ter como consequência uma piora na estrutura de financiamentos privados do país. Isto seria extremamente negativo para o atual momento de recupera o vivenciado por nossa economia. O controle de créditos duvidosos também já se encontra marcado no balanço dos mesmos com bastante conservadorismo, garantindo desta forma a manuten o da solidez financeira do sistema bancário nacional.

Na estratégia **Stock Picking**, onde selecionamos empresas que integram a carteira de nosso fundo de a oes (Rio A oes FIA), o maior destaque de perda foi gerado por nossa posi o em Cogna ON (-31,16% no mês), que recentemente realizou o IPO da sua subsidiária Vasta na bolsa americana (NASDAQ). A empresa apresentou no período mais um resultado trimestral bastante pressionado por elevadas provisões de liquida o duvidosa, além de redu o no número de alunos do segmento presencial.

Avalliamos que a qualidade de sua gestão será capaz de implementar forte crescimento do ensino   distância de agora em diante, pois a Cogna já   dona de uma das principais plataformas para a utiliza o desse serviço no Brasil. A digitaliza o também será responsável por uma grande transforma o no segmento de educa o no país. Por sua escala atual e situa o financeira adequada, se capacita como um dos *players* do mercado mais preparados para o crescimento e a consolida o do setor ao longo da próxima década. Seu *valuation* atual também apresenta forte desconto em bolsa em rela o ao seu valor justo, principalmente após o recente IPO de uma de suas subsidiárias no exterior.

Iniciamos o mês de setembro ainda mais cautelosos em fun o de todas as preocupa es descritas acima, principalmente no que diz respeito ao cenário fiscal nacional. Desta forma, permanecemos com posi es direcionais compradas em bolsa, porém em patamares ainda inferiores   exposi o média utilizada durante o mês de agosto.

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

1) Rio Arbitragem FIM

Trading (-0,18%)

- Destaque negativo: compra de uma cesta de bancos de 1  linha – BBAS ON, ITUB PN e BBDC PN (-0,12%)

Long x Short (-0,02%)

- Destaque negativo: compra de Vale ON x Venda de Suzano ON (-0,02%);

Stock Picking (-0,27%)

- Destaque positivo: Compra de Banco Inter ON (+0,05%) e Via Varejo ON (+0,02%)
- Destaque negativo: Compra de Cogna ON (-0,34%)

2) RIO ABSOLUTO FIM

Trading (-0,34%)

- Destaque negativo: compra de uma cesta de bancos de 1ª linha – BBAS ON, ITUB PN e BBDC PN (-0,24%)

Long x Short (-0,03%)

- Destaque negativo: Compra de Vale ON x Venda de Suzano ON (-0,04%)

Stock picking (-0,52%)

- Destaque positivo: Compra de Banco Inter ON (+0,10%) e Via Varejo ON (+0,03%)
- Destaque negativo: Compra de Cogna ON (-0,68%)

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos