

Relatório de Gestão – Abril 2021

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% ABR/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,79	1,51	4,89	346,79
<i>VS. CDI</i>	<i>352,29</i>	<i>213,12</i>	<i>224,99</i>	<i>118,06</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% ABR/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,15	0,64	1,98	311,74
Trading	0,06	-0,11	0,53	67,34
Long/Short	0,02	0,18	0,23	2,89
Stock Picking (best ideas)	0,87	1,66	4,94	53,57
Custos	-0,30	-0,86	-2,78	-88,76
Total	0,79	1,51	4,89	346,79

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% ABR/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	1,54	2,87	9,33	105,36
<i>VS. CDI</i>	<i>690,79</i>	<i>404,30</i>	<i>429,33</i>	<i>160,26</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% ABR/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,16	0,65	1,99	68,74
Trading	0,12	-0,23	1,02	26,97
Long/Short	0,03	0,36	0,47	2,25
Stock Picking (best ideas)	1,73	3,33	9,89	38,74
Custos	-0,50	-1,23	-4,03	-31,34
Total	1,54	2,87	9,33	105,36

início: 30/12/2014

Durante o mês de abril/21, o Rio Arbitragem FIM obteve resultado positivo de 0,79%, acumulando a rentabilidade de 4,89% ao longo dos últimos 12 meses (225% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou alta de 1,54% no período, equivalendo a um retorno de 9,33% (429% do CDI) em sua janela móvel de 12 meses.

O ritmo acelerado da vacinação nos EUA e em diversos países da Europa, além do anúncio de mais um plano de amparo às famílias americanas (US\$ 1,8 trilhão), ainda a ser aprovado pelo congresso local, foram fatores que contribuíram para a redução da aversão ao risco global no período. Especificamente nos EUA, quase 50% dos indivíduos já receberam pelo menos uma dose da vacina, levando à redução da contaminação e mortes por Covid-19 e, consequentemente, a uma mais rápida reabertura na principal economia mundial.

Este cenário levou o S&P ao melhor desempenho mensal desde novembro do ano passado, avançando 5,24% em abril. A alta do índice também reflete os resultados positivos dos balanços já divulgados pelas companhias americanas para o primeiro trimestre/ 21, em média superiores às expectativas do mercado, o que de certa forma confirma o ambiente esperado de recuperação econômica.

Esta rápida melhora aliada ao lançamento de diversos pacotes tem sido um dos principais temas do mercado no momento, pois aumenta o risco de um processo inflacionário que leve a uma mudança na atual política de juros por parte do FED. Entretanto, alguns dados sugerem que a inflação não deva ser um problema por enquanto, função de uma taxa de desemprego local ainda relativamente alta e da utilização cada vez maior da tecnologia para ganhos de eficiência. Desta forma, o FED segue mantendo em suas reuniões de política econômica a expectativa de um cenário de juros baixos por tempo indeterminado.

Internamente, há sinais de arrefecimento da segunda onda de Covid-19, refletindo as medidas de *lockdown* adotadas por diversas cidades a partir de março e também do avanço da vacinação no país. Apesar do programa de imunização não ter acelerado em ritmo tão forte como esperávamos em nossa carta anterior, o percentual da população brasileira imunizada com a 1ª dose da vacina encerrou o mês de abril em torno de 15%, um bom progresso sobre março. O número de novos casos já mostra uma tendência de redução a partir de maio e é de suma importância que o país continue aumentando a velocidade de vacinação durante os próximos meses, criando condições para uma mais rápida retomada econômica e, portanto, reduzindo a necessidade de novos gastos emergenciais por parte do governo a partir do 2º semestre do ano.

Além disso, a recente resolução do imbróglio do orçamento, mesmo que contabilizando gastos adicionais para 2021, reduziu a tensão entre executivo e legislativo e pode facilitar o andamento de diversas pautas de agora em diante. Entre elas, encontram-se as reformas administrativa e tributária e algumas privatizações, embora ainda com menor probabilidade de ocorrência. A divulgação de indicadores melhores que o esperado durante o mês (CAGED, IPCA, volume de serviços e arrecadação) também contribuiu para o bom andamento dos ativos locais. Ao mesmo tempo, começam a sugerir um efeito menos negativo que o esperado sobre nossa economia, advindo dos recentes *lockdowns*.

Assim, o real voltou a se valorizar em abril refletindo certa redução do risco fiscal. Acreditamos que o Bacen consiga gerar no mercado expectativas positivas na condução da política monetária e controle da inflação através do processo atual de aumento da Selic. O dólar fechou o mês cotado a R\$ 5,40 com queda de 3,55%, enquanto o Ibovespa apresentou ganho de 1,94%.

Embora ainda exista uma pressão por mais gastos no Congresso, que continua alimentando incertezas em torno do Orçamento Federal e de ruídos políticos advindos do avanço da CPI da Saúde, estamos mantendo nossa visão construtiva para a bolsa ao final de 2021. A expectativa é de que continue ocorrendo uma aceleração na imunização da população brasileira durante o restante deste exercício, impactando positivamente tanto nossa economia quanto nossos dados fiscais.

Com relação aos fundos multimercados, seguimos com exposição líquida comprada no mercado de renda variável e aumentamos levemente no mês o percentual alocado em empresas dos setores financeiro e de consumo. Em nossa opinião, os múltiplos dos mesmos se encontram atraentes para investimentos no momento, principalmente se considerarmos o cenário de reabertura econômica esperada. Podemos aumentar ainda mais esta exposição durante os próximos meses, de acordo com a velocidade com que a recuperação econômica realmente aconteça.

Na estratégia **Trading**, mantivemos uma posição vendida em dólar e no índice futuro do S&P. Acreditamos que possa haver alguma realização de lucros na bolsa americana após a mesma continuar registrando sucessivos recordes históricos de valorização. A venda do índice americano tem sido em média contrabalançada por posições compradas na bolsa brasileira, seja via índice ou ações de 1ª linha. Avaliamos atualmente o mercado de ações interno possuindo mais espaço para correções positivas do que o mercado americano, principalmente diante do cenário de melhora que vislumbramos para a economia brasileira a partir do 2º semestre do ano.

Na estratégia **Long and Short**, buscamos distorções de valor relativo em empresas dentro de um mesmo setor ou através de oportunidades criadas em diferentes classes de ações de uma mesma companhia. Através da análise fundamentalista, montamos estratégias descorrelacionadas com o restante de nossa carteira, sem posições direcionais, com o objetivo de gerar valor através da busca de assimetrias de retorno entre posições compradas e vendidas.

Na estratégia **Stock Picking**, o grande destaque de ganho foi advindo de nossa posição em Inter. Seus números operacionais relativos ao 1º tri/21 divulgados durante a primeira quinzena de abril continuaram mostrando forte crescimento em sua base de clientes (10,2 milhões em 31/março, mais que dobrando em 12 meses e 20% acima do 4º tri/20). A meta de sua administração é encerrar o ano atual com algo em torno de 20 milhões, sendo 16 milhões de clientes diretos, além de mais 4 milhões de usuários de seu aplicativo no segmento de vendas Intershop. Todas as suas áreas de negócios tem superado as expectativas de mercado em termos de crescimento, desde a originação de crédito e do investimento de clientes em sua plataforma financeira, até o forte incremento de receita em seu *marketplace*.

Desta forma, o Inter vem se consolidando de forma acelerada como uma múltipla plataforma de negócios e não mais apenas como um banco. Ao longo dos próximos semestres o processo de monetização de seus clientes ocorrerá de forma mais célere, abrindo espaço para a separação física dos negócios financeiros e não financeiros, gerando mais flexibilidade na tomada de decisão por parte de seus controladores. A partir de então, a listagem de suas ações no Nasdaq tenderá a abrir caminho para que o Inter passe a ser negociado em outro nível de múltiplos de mercado, de acordo com a precificação já existente internacionalmente para ativos voltados à tecnologia e crescimento abrupto.

No início de maio, as units do Inter passaram a integrar a carteira teórica do Ibovespa, o que contribuirá para o aumento ainda maior de sua visibilidade e liquidez por parte do mercado local.

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

1) Rio Arbitragem FIM

Trading (+0,06%)

- Destaque positivo: venda de Dólar Futuro (+0,12%);
- Destaque negativo: venda de índice futuro do S&P (-0,08%);

Long x Short (+0,02%)

- Destaque positivo: compra de JBS ON x venda de Brasil Foods ON (+0,03%);

Stock Picking (+0,87%)

- Destaques positivos: compra de Inter ON e PN (+0,91%) e compra de Bemobi ON (+0,09%);
- Destaque negativo: compra de Light ON (-0,09%);

2) Rio Absoluto FIM

Trading (+0,12%)

- Destaque positivo: venda de Dólar Futuro (+0,22%);
- Destaque negativo: venda de índice futuro do S&P (-0,15%);

Long x Short (+0,03%)

- Destaque positivo: compra de JBS ON x venda de Brasil Foods ON (+0,06%);

Stock Picking (+1,73%)

- Destaques positivos: compra de Inter ON e PN (+1,81%) e compra de Bemobi ON (+0,17%);
- Destaque negativo: compra de Light ON (-0,18%);

Atenciosamente,
Equipe Rio Gestão de Recursos