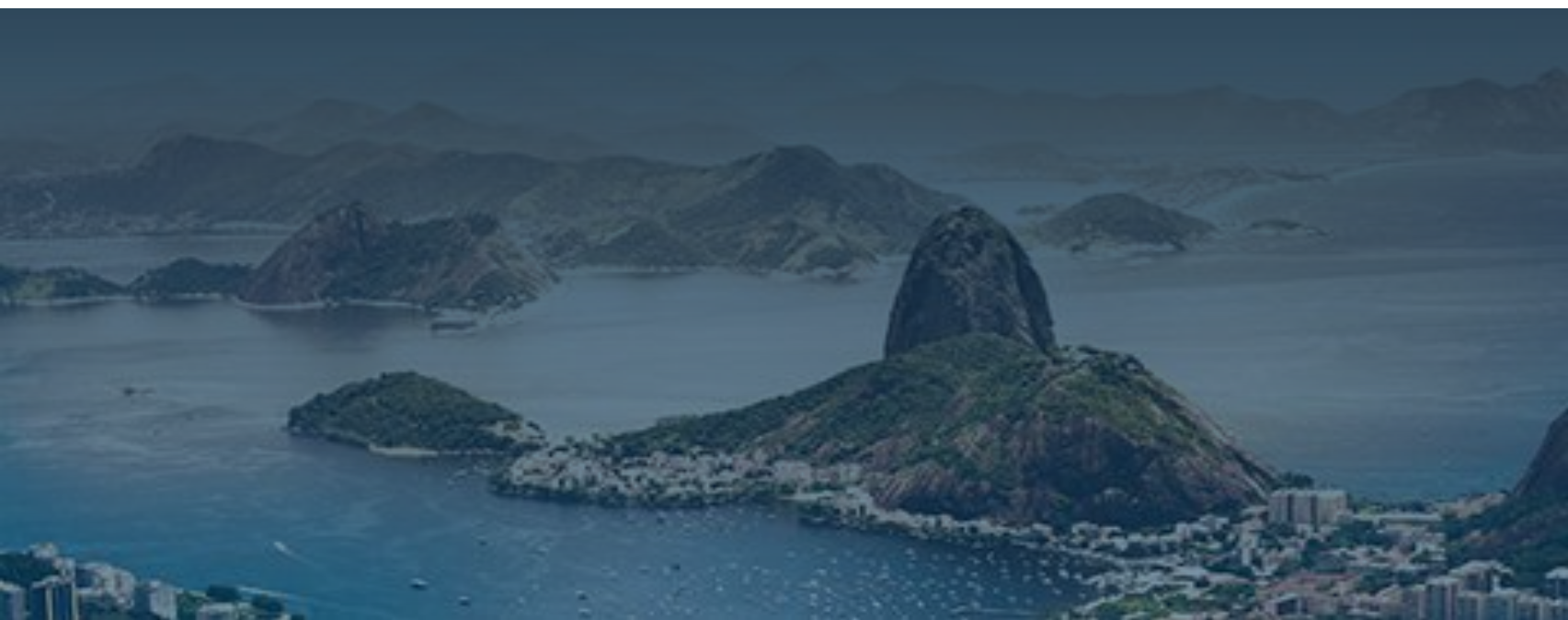




**Relatório Mensal
Janeiro - 2025**



Relatório de Gestão – Janeiro/2025

Janeiro foi marcado pela volta de Trump à presidência dos Estados Unidos. Seus primeiros discursos após a posse vieram com um tom menos radical do que o esperado. Aparentemente, as ameaças de aumentos de tarifas vêm sendo utilizadas pelo novo presidente americano como uma forma de pressão e de negociação. Este ambiente de menores tensões globais, pelo menos no curto prazo, foi um dos motivos que levaram os ativos de risco no Brasil a apresentarem boa performance no mês.

Outro ponto relevante foi o lançamento de um novo sistema de inteligência artificial pela DeepSeek. A empresa chinesa surpreendeu ao relatar que a nova tecnologia foi desenvolvida com custos bem mais baixos e performance semelhante em relação aos modelos das Big Techs americanas. O anúncio teve forte impacto nas empresas envolvidas com a IA nos EUA, que projetam elevadíssimos níveis de investimento e gastos com energia ao longo dos próximos anos. As companhias produtoras de chips de alta capacidade foram as mais impactadas, especialmente a Nvidia.

Em sua primeira reunião de 2025, o Banco Central dos EUA optou por uma pausa no ciclo de cortes e manteve os juros na faixa de 4,25% - 4,50% a.a.. O Comitê apontou que a economia e o mercado de trabalho continuam sólidos e a inflação ainda permanece um pouco acima da meta, mas com as expectativas ancoradas. Os dirigentes do FED mencionaram a adoção de uma postura mais cautelosa e a manutenção desta estratégia diante das novas incertezas em relação às medidas que realmente serão implementadas pelo governo atual, podendo gerar novos vetores inflacionários ainda não precificados.

Os dados divulgados sobre a economia corroboram com a visão do FED. O PCE, principal índice de inflação, subiu para 2,6% a.a. com o núcleo se mantendo em 2,8% a.a.. O PMI industrial voltou a se expandir após sete meses, avançando de 49,4 para 51,2 em janeiro.

Os principais índices de ações americanas obtiveram performances positivas no mês, mesmo com as significativas perdas observadas nas ações ligadas a IA, com o Dow Jones subindo +4,7%, o S&P valorizando-se em +2,7% e o Nasdaq em +1,6%.

Na Zona do Euro, o BCE demonstra estar preocupado com a recuperação da economia da região, ainda mais com as possíveis novas pressões comerciais a serem impostas pelos Estados Unidos. Em sua reunião de janeiro, os dirigentes da instituição optaram novamente por mais uma redução de 25 pontos base na taxa de juros, levando a taxa de depósito para 2,75% a.a..

O PIB do quarto trimestre ficou estagnado em relação aos três meses anteriores e o seu crescimento anual em 2024 foi de apenas +0,7%. Chama a atenção o fato da Alemanha, maior economia da Europa, ter registrado queda em seu PIB de -0,2% no ano passado.

O BCE acredita que a inflação, mesmo com o CPI tendo acelerado recentemente para 2,5% a.a., deverá voltar à sua trajetória de estabilização próxima à meta de 2% a.a.. Com isso, o foco será manter o ciclo de afrouxamento monetário, com o objetivo de estimular o crescimento econômico.

Na China, a economia do país surpreendeu no quarto trimestre com o PIB registrando aumento de 5,4%, acima das projeções do mercado. A meta anual de 5% foi alcançada, refletindo os estímulos, incentivos e aumento de gastos por parte do governo local ao longo de 2024.

Para este ano, existe a expectativa de que a China volte a ter dificuldades em manter o mesmo nível de expansão econômica. Desta forma, o governo chinês continuará com sua política de incentivos monetários e fiscais, visando fomentar o consumo interno das famílias, um dos principais motores do país.

No Brasil, o mês de janeiro foi positivo para os ativos de risco. O Ibovespa apresentou ganho de 4,86%, mostrando uma recuperação após 4 meses consecutivos de queda. O Real se fortaleceu em mais de 5% frente ao dólar, que voltou a negociar abaixo do patamar de R\$ 6,00. O EWZ, ETF da bolsa brasileira em dólar, apresentou alta de 11,5%, o melhor desempenho entre as principais bolsas no mundo.

Dentre os fatores externos que contribuíram para esta performance, estão a postura menos agressiva de Trump em relação à imposição de tarifas em seus primeiros dias de governo e os questionamentos em relação aos esticados *valuations* das empresas americanas de tecnologia, o que tende a gerar fluxo para outros ativos de risco no mundo. Vale lembrar que a enorme valorização das companhias de IA nos anos recentes sugaram recursos de diversos mercados, especialmente dos emergentes, sendo que o oposto agora pode começar a ocorrer.

Já entre os fatores internos que ajudaram na melhora de nossa percepção de risco, estão a queda de popularidade do governo atual e a forte subida recente da Selic, evidenciando um Banco Central pragmático no controle da inflação, o que é positivo para nossas taxas de juros longas. Provavelmente assistiremos a um governo com pouco espaço para irresponsabilidades fiscais daqui em diante, com os investidores já antecipando cenários para as eleições de 2026.

Uma mudança de política econômica, mesmo que ainda falte bastante tempo para uma troca na Presidência, mudaria drasticamente o quadro de valor relativo de nossos mercados, extremamente depreciados na comparação com os demais ativos de risco globais, sejam de 1º mundo ou de emergentes.

Além disso, as altas taxas de juros no Brasil parecem voltar a atrair o capital estrangeiro ao encarecer o custo de carregamento de posições vendidas em real, que desta forma impulsionaram o câmbio em janeiro.

O COPOM manteve o que havia sinalizado anteriormente, elevando a taxa Selic em 1,0 p.p., para 13,25% a.a.. Além disso, ainda fará mais um aumento de 1,0% na próxima reunião de março. Não foram realizadas novas previsões para as reuniões seguintes. Os membros do Comitê justificaram a decisão indicando que a desancoragem das expectativas de inflação segue sendo um fator de grande desconforto.

A magnitude total do ciclo de aperto monetário será ditada pelo compromisso de convergência da inflação à meta e dependerá principalmente da evolução da atividade econômica, que pode vir a dar sinais de rápida desaceleração ou apresentará uma queda mais lenta ao longo de 2025.

Vale destacar a postura inicial do novo presidente da Câmara, Hugo Motta, que afirmou que o equilíbrio fiscal do país não poderá mais depender apenas de projetos de aumento da arrecadação, onde uma agenda positiva visando a estabilização de nosso endividamento terá de passar necessariamente por uma redução mais profunda dos gastos e despesas do governo.

Gestão do portfólio (Rio Ações FIA)

Ações				
FUNDO	% JAN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO AÇÕES FIA	8,46	8,46	-1,46	702,92
IBOVESPA	4,86	4,86	-1,83	183,57
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JAN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,01	0,01	0,07	43,66
Large Caps	2,53	2,53	2,71	343,57
Mid Caps	5,61	5,61	0,02	580,28
Small Caps	0,53	0,53	-2,05	20,37
Custos	-0,23	-0,23	-2,22	-284,96
Total	8,46	8,46	-1,46	702,92

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

Em janeiro, o Rio Ações FIA apresentou ganho de +8,46%, enquanto seu benchmark registrou alta de +4,86%. Nos últimos 12 meses, o fundo apresenta queda de -1,46% contra uma desvalorização de -1,83% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas ponderadas pelos seus respectivos pesos em carteira ficaram por conta do desempenho de Inter BDR (+2,62%), BTG Pactual *Units* (+1,18%), Cyrela ON (+1,07%), Lojas Renner ON (+0,94%), Itaúsa PN (+0,84%) e Petrobrás PN

(+0,64%). As contribuições negativas no mês vieram das performances de Vale ON (-0,05%) e JBS ON (-0,05%).

Nossa estratégia segue priorizando teses de investimento que se enquadrem em critérios de avaliação conservadores. Apesar da recuperação da bolsa brasileira no mês e de empresas extremamente desvalorizadas do ponto de vista fundamentalista, principalmente diante da possibilidade de uma mudança de governo a partir de 2027, acreditamos que o cenário de curto prazo poderá apresentar bastante volatilidade.

Além de um governo Trump ainda em período de definição, com possibilidade futura de mais inflação global e menor crescimento mundial, vivemos internamente um ambiente macro desafiador sob a ótica de nossa dívida/PIB, crescendo no médio prazo para níveis preocupantes. A consequência deste cenário é um ambiente de moeda desvalorizada e taxa de juros elevadas.

Portanto, continuamos diversificando a carteira de investimentos do FIA em companhias com as seguintes características: elevada geração de caixa, bons níveis de dividendos, baixo nível de endividamento, menor correlação com a economia, receitas em moeda forte, múltiplos de mercado bem depreciados e grande potencial de valorização do ponto de vista fundamentalista. Acreditamos que o portfólio atual apresenta ótima relação retorno/ risco para um ambiente ainda desafiador, porém com potencial de valorização extremamente relevante.

Não realizamos alterações significativas em nossa carteira ao longo de janeiro.

Gestão do portfólio (Multimercados)

Trading				
FUNDO	% JAN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	3,61	3,61	1,07	437,51
<i>VS. CDI</i>	<i>354,79</i>	<i>354,79</i>	<i>9,87</i>	<i>91,02</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JAN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,07	1,07	10,57	507,05
Trading	0,68	0,68	-5,38	39,40
Long/Short	0,05	0,05	-0,01	3,15
Stock Picking (best ideas)	1,98	1,98	-1,85	17,86
Custos	-0,17	-0,17	-2,27	-129,96
Total	3,61	3,61	1,07	437,51

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% JAN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	6,13	6,13	-6,73	112,17
<i>VS. CDI</i>	<i>602,96</i>	<i>602,96</i>	<i>-62,09</i>	<i>77,66</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JAN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,07	1,07	10,19	152,11
Trading	1,33	1,33	-11,07	1,92
Long/Short	0,10	0,10	-0,02	2,50
Stock Picking (best ideas)	3,85	3,85	-3,68	5,82
Custos	-0,22	-0,22	-2,15	-50,18
Total	6,13	6,13	-6,73	112,17

início: 30/12/2014

No mês em análise, o Rio Arbitragem FIM apresentou valorização de +3,61% e ganho acumulado de +1,07% ao longo dos últimos 12 meses. Já o Rio Absoluto FIM apresentou alta de +6,13% em janeiro e retorno negativo de -6,73% em sua janela móvel anual.

A estratégia **Trading** apresentou bom resultado ao longo do mês. A valorização em dólar do Ibovespa foi o grande destaque com a volta do investimento estrangeiro em nosso mercado acionário, de acordo com os motivos já explicitados anteriormente.

Seguimos ainda vendidos no S&P. Temos alertado ao longo de nossas cartas sobre a possibilidade de uma correção no mercado acionário dos Estados Unidos após os sucessivos recordes alcançados no acumulado dos últimos 2 anos. Vale lembrar que parte

desses lucros podem estar demasiadamente otimistas, principalmente advindo de questões relacionadas à inteligência artificial. Alguns grandes investidores mundiais já começam a questionar se essa situação pode ser o início de uma bolha no mercado de ações americano. O abalo sofrido pela Nvidia, após o lançamento do concorrente chinês DeepSeek durante janeiro mostra como rapidamente estas teses de investimento podem mudar. Isto torna-se ainda mais relevante nos EUA, onde os fundos quantitativos apresentam atualmente enorme relevância de patrimônio na indústria de ativos como um todo.

Já na estratégia **Stock Picking**, mantivemos nossas teses de investimento na economia brasileira, que possuem elevada assimetria de preços e grande potencial de valorização para o médio prazo.

Destques por Estratégia

1) Rio Arbitragem FIM

- Trading (+0,68%);

Destaque positivo: compra de Ibovespa em dólar (+0,64%) e compra de BBAS3 (+0,17%);

Destaque negativo: venda de S&P futuro (-0,20%);

- Long x Short (+0,05%);

Destaque positivo: compra de SUZB3 X venda de VALE3 (+0,05%);

- Stock Picking (+1,98%);

Destques positivos: compras de INBR32 (+1,30%), ELET3 (+0,10%), EQTL3 (+0,10%) e XPBR31(+0,08%);

Destaque negativo: compra de PCAR3 (-0,04%);

2) Rio Absoluto FIM

- Trading (+1,33%);

Destaque positivo: compra de Ibovespa em dólar (+1,25%) e compra de BBAS3 (+0,33%);

Destaque negativo: venda de S&P futuro (-0,40%);

- Long x Short (+0,10%);

Destaque positivo: compra de SUZB3 X venda de VALE3 (+0,10%);

- Stock Picking (+3,85%);

Destques positivos: compras de INBR32 (+2,56%), ELET3 (+0,18%), EQTL3 (+0,17%) e XPBR31(+0,16%);

Destaque negativo: compra PCAR3 (-0,08%);

Equipe Rio Gestão de Recursos

