

Relatório de Gestão – Dezembro 2020

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% DEZ/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,71	5,71	5,71	340,12
<i>VS. CDI</i>	<i>432,03</i>	<i>207,01</i>	<i>207,01</i>	<i>116,90</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% DEZ/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,24	2,63	2,63	308,93
Trading	0,03	2,06	2,06	67,80
Long/Short	0,03	0,16	0,16	2,10
Stock Picking (best ideas)	0,73	3,70	3,70	46,25
Custos	-0,31	-2,84	-2,84	-84,96
Total	0,71	5,71	5,71	340,12

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% DEZ/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	1,23	10,31	10,31	99,63
<i>VS. CDI</i>	<i>750,68</i>	<i>373,81</i>	<i>373,81</i>	<i>154,29</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% DEZ/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,24	2,63	2,63	67,45
Trading	0,05	4,12	4,13	27,43
Long/Short	0,04	0,32	0,32	1,53
Stock Picking (best ideas)	1,35	7,40	7,40	32,10
Custos	-0,45	-4,17	-4,17	-28,88
Total	1,23	10,31	10,31	99,63

início: 30/12/2014

Durante o mês de dezembro/20, o Rio Arbitragem FIM obteve um resultado de 0,71%, acumulando a rentabilidade de 5,71% ao longo dos últimos 12 meses (207% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou ganhos de 1,23% no período, equivalendo a um retorno de 10,31% (373,8% do CDI) na janela móvel de 12 meses.

No período em análise, o novo pacote de estímulos nos Estados Unidos, o acordo do *Brexit* e o início da vacinação nas principais economias mundiais foram os destaques.

A pandemia continuou avançando e gerando temores com a identificação de novas cepas mais transmissíveis do vírus da Covid-19, além de um maior número de casos de reinfecções. Com isso, os governos estão sendo obrigados a adotar novamente medidas de restrições mais severas.

Mas o início da vacinação em alguns países contribuiu para uma onda de otimismo nos mercados globais, com os pesquisadores acreditando na eficácia das vacinas, que devem ter efeito também contra as novas variantes do vírus.

A assinatura do novo pacote de estímulos de US\$ 900 bilhões, feita pelo presidente americano no último domingo de 2020, além da aprovação do acordo comercial firmado entre Reino Unido e União Europeia relativo ao *Brexit*, foram também fatos geradores de reações positivas por parte dos mercados internacionais.

O principal índice Europeu (*Stoxx 600*) apresentou uma alta de 11% durante o quarto trimestre de 2020, encerrando o ano com perdas acumuladas de somente 3,7%. Já nos EUA, os três principais índices de bolsa obtiveram ganhos durante o mês de dezembro. No acumulado do ano, o Dow Jones apresentou valorização de 7,2%, o S&P 500 de 16,3% e o Nasdaq obteve um impressionante retorno da ordem de 43,6%, sendo o maior ganho anual para o índice de tecnologia desde 2009.

Internamente, a pandemia também tem mostrado um crescimento preocupante no número de infecções, principalmente em função do período de festas de fim de ano, podendo acelerar ainda mais a ocupação dos leitos de nossos hospitais. A incerteza sobre o início da vacinação no Brasil, que não adotou até o momento uma clara política nacional para o combate à covid-19, torna-se mais um motivo de preocupação. Entraremos em 2021 com possibilidade de novos fechamentos nos setores de comércio e serviços e ao mesmo tempo sem os auxílios emergenciais que se encerraram na virada do exercício, o que impactaria diretamente o nível de desemprego do país.

Alia-se a tudo isso a morosidade do Congresso na aprovação do orçamento para 2021, assim como da tão comentada PEC Emergencial, que visa acionar os gatilhos necessários à manutenção do teto de gastos. Como já retratado em nossas cartas anteriores, a questão fiscal do país segue sendo o principal risco para os investidores. Na política, a decisão do Supremo Tribunal Federal de impedir a reeleição dos atuais presidentes da Câmara e do Senado acirrou a disputa pelos cargos e conseqüentemente paralisou ainda mais a agenda de votações no legislativo.

A bolsa brasileira aproveitou o forte vento favorável externo e valorizou-se em 9,3% durante o mês de dezembro, fechando o difícil ano de 2020 com alta de 2,92%. Mas o período foi marcado por uma grande volatilidade em seu principal índice. Lembramos que em março o Ibovex chegou a 61.620 pontos e após uma grande recuperação, encerrou o exercício aos 119.017 pontos. Entretanto, se consideramos o seu desempenho em dólares, ocorreu uma queda de 20,2% no acumulado do ano, o que demonstra a preocupação do investidor estrangeiro em relação às políticas fiscais e ambientais adotadas pelo governo brasileiro.

A estimativa do FMI (Fundo Monetário Internacional) é de que a economia global tenha encolhido 4,4% em 2020, mesmo com a adoção de estímulos monetários sem precedentes, no intuito de impedir danos econômicos ainda piores. Por outro lado houve um brutal aumento das dívidas soberanas dos países e um incremento da pressão inflacionária de longo prazo sobre os mercados.

Resumidamente, o cenário externo tornou-se bem positivo para mercados emergentes após a vitória de Joe Biden no começo de dezembro/2020, devido ao fortalecimento das commodities e de empresas cíclicas e ao mesmo tempo em função do enfraquecimento do dólar na comparação com outras moedas ao redor do mundo. Iniciamos o mês de janeiro/2021 evidenciando novamente uma rotação do mercado em direção aos ativos cíclicos, na medida em que investidores analisam a recente vitória do Partido Democrata também no Senado americano.

Este movimento de rotação de ativos, já ocorrido ao final de 2020 e comentado em nossa última carta mensal, vem do fato de que são esperados ainda mais estímulos fiscais diante de um Congresso com maioria democrata nas duas casas. Ao mesmo tempo, deverá ocorrer como contrapartida um incremento sobre os impostos corporativos e uma maior regulação sobre empresas de tecnologia, o que pode gerar relativo impacto sobre a bolsa americana, devido ao peso destas companhias na composição de seus índices de mercado.

Mais uma vez o Brasil perde uma enorme oportunidade de se beneficiar ao máximo desse movimento global de valorização de commodities e de moedas emergentes, dada sua pouca capacidade até o momento de avançar em questões tão fundamentais para a construção de um crescimento sustentável de médio e longo prazo (política de vacinação nacional definida, manutenção do teto de gastos para os próximos anos, reformas estruturais como é o caso da administrativa, privatizações, etc.).

Quanto ao desempenho de nossos fundos multimercados, os mesmos foram novamente impactados positivamente pelo processo de valorização dos ativos locais durante o último mês do ano, dado que permanecemos durante todo o período com posições compradas no mercado de ações. A estratégia **Stock Picking** manteve sua exposição mais elevada e novamente acabou sendo a estratégia responsável pelo bom desempenho dos fundos no período.

Na estratégia **Trading**, o destaque positivo foi advindo da posição comprada em Cielo ON. A possibilidade veiculada pela imprensa do Banco do Brasil vender sua participação de 28,6% na companhia gerou boa correção em seu valor de mercado no acumulado do mês.

Na estratégia **Stock Picking**, que apresentou resultado bem relevante no período, o maior destaque de ganho foi obtido mais uma vez através de nossa posição em Inter. Este case de investimento tem sido bastante comentado ao longo de várias cartas mensais durante os últimos anos, dado que temos posição estrutural na empresa desde o último trimestre de 2018. Além de uma base de clientes em pleno crescimento (8,5 milhões no fechamento de 2020), diversos serviços já começam a gerar retorno para seus acionistas. O Intershop, sua área de *marketplace*, em pouco mais de um ano de atuação, apresentou um crescimento de vendas (GMV) em torno de R\$ 1,2 bilhão, sendo mais da metade apenas no último trimestre de 2020. Da mesma forma, sua plataforma de investimentos (Inter Invest), está fechando o último exercício com 1 milhão e 300 mil investidores, mais de 15% de sua base crescente de clientes, contra 13,5% no trimestre anterior. Sua área de seguros também segue ganhando escala, o que deixa evidente que a monetização de suas operações está em pleno processo disruptivo, devendo ganhar relevância em seus resultados ao longo dos próximos 2 anos.

Outras posições como OI Telecom ON, Light ON e Companhia Energética de Brasília ON também se destacaram no mês ao fazerem parte da carteira **Stock Picking**.

Para janeiro/2021, estamos levemente mais cautelosos que no mês anterior, basicamente por não termos evoluído em nenhuma matéria relevante ao encaminhamento do equilíbrio fiscal do Brasil durante o último mês de 2020. Seguimos com diversas posições compradas em empresas onde enxergamos bastante assimetria de retorno de médio/ longo prazo, mas ainda distante de uma utilização muito maior de nosso orçamento de risco.

Conforme também já comentado em outras cartas, enquanto não houver uma definição final quanto à preservação do teto de gastos para o ano de 2021, não aumentaremos de forma significativa a exposição total de nossos fundos multimercados.

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

1) Rio Arbitragem FIM

Trading (+0,03%)

- Destaque positivo: compra de Cielo ON (+0,04%);
- Destaque negativo: venda do índice do S&P (-0,03%);

Long x Short (+0,03%)

- Destaque positivo: compra de Petrobras ON x venda de Petrobras PN (+0,01%);

Stock Picking (+0,73%)

- Destaques positivos: compra de Inter ON/PN e *units* (+0,67%) e compra de OI BR ON (+0,05%);
- Destaque negativo: compra de VVAR ON (-0,04%);

2) Rio Absoluto FIM

Trading (+0,05%)

- Destaque positivo: compra de Cielo ON (+0,09%);
- Destaque negativo: venda do índice do S&P (-0,06%);

Long x Short (+0,04%)

- Destaque positivo: compra de Petrobras ON x Venda de Petrobras PN (+0,02%);

Stock Picking (+1,35%)

- Destaques positivos: compra de Inter ON/PN e *units* (+1,28%) e compra de OI BR ON (+0,10%);
- Destaque negativo: compra de VVAR ON (-0,09%);

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos

