

Relatório de Gestão – Outubro 2020

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% OUT/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	-0,15	4,04	4,65	333,19
<i>VS. CDI</i>	-	185,98	143,91	115,00
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% OUT/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,13	2,26	3,06	307,40
Trading	0,06	2,14	2,38	68,12
Long/Short	0,02	0,10	0,03	1,83
Stock Picking (best ideas)	-0,21	1,77	1,72	38,22
Custos	-0,14	-2,22	-2,55	-82,38
Total	-0,15	4,04	4,65	333,19

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% OUT/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	-0,29	7,07	7,79	93,77
<i>VS. CDI</i>	-	290,29	241,20	146,38
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% OUT/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,12	2,25	3,04	66,76
Trading	0,11	4,27	4,78	27,70
Long/Short	0,03	0,19	0,07	1,30
Stock Picking (best ideas)	-0,42	3,52	3,43	25,08
Custos	-0,13	-3,17	-3,53	-27,07
Total	-0,29	7,07	7,79	93,77

início: 30/12/2014

Durante o mês de outubro/20, o Rio Arbitragem FIM obteve um resultado de -0,15%, acumulando a rentabilidade de 4,65% ao longo dos últimos 12 meses (143,9% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou variação de -0,29%, equivalendo a um retorno de 7,79% (241,2% do CDI) na janela móvel de 12 meses.

No período em análise, a aversão ao risco voltou a subir intensamente ao longo da última semana do mês, como reflexo do aumento significativo de casos de coronavírus na Europa, da aproximação das eleições presidenciais americanas e da falta de um acordo para a implementação de um novo pacote de estímulos nos EUA.

A pandemia de covid-19 voltou a impactar os países ocidentais. A segunda onda da doença na Europa tem levado a região a impor novamente medidas restritivas de circulação. A elevação do número de casos e de internações, apesar de taxas de mortalidade ainda baixas, trouxe como consequência a necessidade da adoção do fechamento de várias

atividades, especialmente no setor de serviços e durante horários específicos. Um comportamento mais cauteloso dos consumidores põe em xeque o cenário de recuperação econômica europeia, ao reduzir o ritmo da atividade ao longo do último trimestre do ano.

Em outubro o índice Stoxx Europe 600, que reúne 600 ações de 18 países do velho continente, apresentou uma queda de 5,19%, o pior mês desde março/2020. Os principais índices da bolsa americana também enfrentaram sua maior onda de vendas generalizadas desde o início da pandemia. O índice Dow Jones fechou em queda de 4,6%, o S&P 500 recuou 2,7% e o Nasdaq desvalorizou-se em 2,3% no período.

No Brasil, o mês começou com um sentimento um pouco mais favorável em Brasília com relação à manutenção do teto de gastos para o ano de 2021. Entretanto, a falta de ações concretas sobre o assunto, postergadas para depois das eleições municipais, foi novamente ganhando peso ao longo do período, reduzindo assim o otimismo local com a Bovespa. Ao também acompanhar o movimento de realização ocorrido com as bolsas mundiais durante os últimos pregões do mês, a bolsa brasileira saiu de uma alta próxima de 7% para encerrar outubro em queda de 0,7%, a terceira consecutiva. Já o Real continuou apresentando desvalorização, com o Dólar chegando ao patamar de R\$5,80.

A política fiscal segue sendo a principal incerteza sobre o cenário interno. A criação de um novo programa de transferência de renda para as classes mais baixas da população em um momento de seríssima restrição orçamentária, sem que o mesmo estoure o teto de gastos para o próximo ano, vem sendo a grande questão a ser respondida pelos poderes executivo e legislativo. As disputas internas pelas presidências da Câmara e do Senado, cujos mandatos se expiram em fevereiro do próximo ano, continuam dificultando a aprovação de temas fundamentais para o equilíbrio de nossas contas. Na Câmara, o presidente Rodrigo Maia já avisou que não há tempo hábil para se aprovar nem o Orçamento de 2021 ainda durante este ano.

Mais uma vez ressaltamos que o enorme incremento de gastos durante a pandemia com os pacotes de estímulos à economia levará a dívida bruta do Brasil para algo próximo de 100% de seu PIB ao final de 2020. Sendo assim, o governo precisará urgentemente aprovar um orçamento bastante restritivo para 2021 e com total respeito ao limite de gastos imposto por nossa legislação, para que a capacidade do país em rolar suas dívidas seja preservada. Reformas estruturais como a administrativa, a tributária, além da aprovação da PEC dos gatilhos são temas fundamentais para ocorrer o mais breve possível. Só assim conseguiremos manter no médio prazo taxas de juros e inflação controladas, valorizando nossa moeda e gerando crescimento sustentável.

Quanto ao desempenho de nossos fundos multimercados, os mesmos foram impactados pelo processo de desvalorização dos ativos locais durante a última semana de outubro, dado que permanecemos durante todo o período com posições compradas no mercado de ações. Contudo, estas se encontravam em patamares inferiores ao período maio/ julho de 2020, onde nossas exposições atingiram patamares máximos no ano e os mercados apresentaram forte recuperação relativa de preços. Desde o final de julho temos escrito sobre a importância de proteger nossos portfólios para o aumento de risco advindo especialmente de nossa conjuntura política e fiscal.

Essa postura de redução da exposição comprada durante os últimos três meses (ago/ set/ out) foi primordial para defendermos os ganhos obtidos no ano. Como exemplo, o Rio Absoluto FIM obteve valorização de 2,93% durante julho/2020 e apresentou uma perda de somente 1,55% no acumulado de agosto, setembro e outubro/2020.

Na estratégia **Trading**, o destaque positivo foi advindo da posição comprada em Bradesco PN. Expectativas positivas com relação a menores provisões para inadimplência de pessoas físicas e jurídicas já nesse 3º trimestre/ 2020, além de preços relativos extremamente deprimidos, levaram os bancos a apresentar boa valorização durante as primeiras

semanas do mês. Estes números otimistas realmente se confirmaram com o Bradesco apresentando bons resultados para o trimestre em análise. Esperamos que os próximos resultados continuem confirmando certa retomada da economia. Para 2021, a possibilidade do pagamento de elevados dividendos por parte dos grandes bancos do país começa a ficar cada vez mais clara.

Na estratégia **Stock Picking**, que apresentou resultado negativo no mês, os maiores destaques de perda vieram de nossas posições em Cogna ON e Via Varejo ON. Durante a forte realização dos ativos locais ao final de outubro, empresas pertencentes à 2ª linha de liquidez (mid caps) e com foco de atuação no mercado interno foram as que apresentaram as maiores desvalorizações em bolsa.

Seguimos bem otimistas com o *turnaround* operacional de Via Varejo, através da estratégia de ampliação de vendas tanto no segmento *online* quanto em suas lojas físicas. A empresa acelerou desde o início das medidas de isolamento suas ações voltadas para os canais digitais, claramente vencedores nesse novo contexto social, que rapidamente passaram a representar algo em torno de 1/3 de seu GMV. Acreditamos que este movimento está apenas no início e assim a companhia encontra-se inserida num ambiente transformador de longo prazo, onde o *e-commerce* representará cada vez mais uma parcela relevante de sua receita. A recente colocação de ações no patamar de R\$ 4,5 bilhões também deu fôlego para um melhor equilíbrio de sua situação financeira, além de abrir espaço para a realização de novos investimentos na transformação de seu negócio. Mesmo depois da forte performance apresentada por suas ações desde 2019, ainda apresenta grande desconto por múltiplos em relação ao setor, composto também por Magazine Luiza e B2W.

Para o médio prazo, seguimos otimistas com o cenário externo de grande liquidez e taxas de juros globais próximas de zero. Estamos mantendo nossa menor posição comprada para novembro ao entender que o dever de casa ainda está atrasado. Caso sejam aprovadas no Congresso durante os próximos meses medidas visando a preservação futura do teto de gastos, entre outras, teremos espaço para fortes valorizações na bolsa brasileira, ainda muito atrasada do ponto de vista global por conta principalmente de questões fiscais. Neste cenário, deveremos aumentar novamente com alguma relevância a exposição comprada de nossos fundos multimercados.

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

1) Rio Arbitragem FIM

Trading (+0,06%)

- Destaque positivo: compra de Bradesco PN (+0,10%);
- Destaque negativo: compra de Cielo ON (-0,05%);

Long x Short (+0,02%)

- Destaque positivo: compra de Portobello ON x Venda de Duratex ON (+0,04%);

Stock Picking (-0,21%)

- Destaques negativos: Compra de Cogna ON (-0,09%) e Compra de Via Varejo ON (-0,06%);

2) RIO ABSOLUTO FIM

Trading (+0,11%)

- Destaque positivo: compra de Bradesco PN (+0,20%);
- Destaque negativo: compra de Cielo ON (-0,10%);

Long x Short (+0,03%)

- Destaque positivo: compra de Portobello ON x Venda de Duratex ON (+0,08%);

Stock picking (-0,42%)

- Destaques negativos: Compra de Cogna ON (-0,19%) e Compra de Via Varejo ON (-0,13%);

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos