

## Relatório de Gestão – Novembro 2020

### Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% NOV/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,88	4,96	6,04	337,02
<i>VS. CDI</i>	<i>591,43</i>	<i>191,70</i>	<i>201,63</i>	<i>116,09</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% NOV/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,11	2,38	2,80	307,89
Trading	-0,10	2,03	2,62	67,68
Long/Short	0,04	0,13	0,07	1,99
Stock Picking (best ideas)	1,12	2,94	3,40	43,07
Custos	-0,28	-2,51	-2,85	-83,61
<b>Total</b>	<b>0,88</b>	<b>4,96</b>	<b>6,04</b>	<b>337,02</b>

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% NOV/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	1,77	8,96	10,89	97,19
<i>VS. CDI</i>	<i>1182,39</i>	<i>346,22</i>	<i>363,93</i>	<i>151,15</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% NOV/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,11	2,37	2,82	66,98
Trading	-0,19	4,07	5,22	27,33
Long/Short	0,08	0,27	0,14	1,44
Stock Picking (best ideas)	2,24	5,92	6,86	29,43
Custos	-0,47	-3,67	-4,14	-27,99
<b>Total</b>	<b>1,77</b>	<b>8,96</b>	<b>10,89</b>	<b>97,19</b>

início: 30/12/2014

Durante o mês de novembro/20, o Rio Arbitragem FIM obteve um resultado de 0,88%, acumulando a rentabilidade de 6,04% ao longo dos últimos 12 meses (201,6% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou variação de 1,77%, equivalendo a um retorno de 10,89% (363,9% do CDI) na janela móvel de 12 meses.

No período em análise, as ações globais subiram em média mais de 10%. A vitória de Joe Biden nas eleições presidenciais norte-americanas e progressos relevantes no desenvolvimento de vacinas para a covid-19 foram os principais responsáveis pelo expressivo desempenho dos ativos de risco.

Na Europa, mesmo com vários países lutando contra o ressurgimento da pandemia no inverno e ainda com a incerteza sobre um acordo para o Brexit, o índice STOXX600 subiu quase 14%, obtendo o seu melhor desempenho mensal desde

o início da série histórica, em 1986. O otimismo com a aprovação regulatória das vacinas contra a COVID-19 gera a expectativa de que a imunização de parte da população mundial ocorra até meados de 2021.

Nos Estados Unidos, os principais *benchmarks* também registraram ganhos mensais acentuados no mês. O Dow Jones subiu 11,8%, apresentando sua melhor *performance* desde janeiro de 1987. O S&P 500 obteve alta de 10,8%, enquanto a Nasdaq avançou 11,8%. A vitória de Joe Biden na eleição presidencial por ampla margem reduziu o risco de contestação do resultado na justiça. A maior probabilidade do Partido Democrata não ter maioria no Senado deverá manter um maior equilíbrio entre os poderes, com os Democratas sendo maioria na Câmara dos Representantes e os Republicanos no Senado. Este fato reduzirá em muito a chance de aumentos expressivos na arrecadação de impostos por parte do novo governo, o que é positivo para as empresas americanas.

A expectativa da adoção de uma política externa mais amistosa por parte de Joe Biden na comparação com o período de Trump, além da perspectiva de implementação de mais estímulos monetários e fiscais na economia dos EUA ainda no curto prazo também influenciaram significativamente o maior apetite observado por ativos de risco.

Este favorável ambiente internacional é bastante positivo para países emergentes como o Brasil, devido ao fortalecimento das commodities e de empresas cíclicas e ao mesmo tempo em função do enfraquecimento do dólar na comparação com outras moedas.

Especificamente com relação às vacinas, a proximidade da cura da doença resultou em uma grande rotação setorial ao redor do mundo, com o fluxo financeiro migrando de companhias com perfil tecnológico, vencedoras durante a pandemia, para outras mais convencionais, com perfil de valor. A bolsa brasileira, com peso relevante exatamente em empresas mais tradicionais e cíclicas, tem se beneficiado bastante desse movimento global.

Assim, o Ibovespa fechou novembro com valorização de 15,9%, a maior alta percentual para o mês desde 1999, destacando-se inclusive em comparação à diversos outros mercados emergentes da América Latina. O dólar comercial encerrou o período com queda de 6,83%, cotado a R\$ 5,34. Os investidores estrangeiros aportaram no mês o montante recorde de R\$ 30 bilhões em nossa renda variável, o que representa o retorno de quase metade de todos os recursos que haviam sido retirados da bolsa brasileira ao longo do ano de 2020, num claro sinal de mudança na direção da liquidez mundial.

A política fiscal do Brasil segue sendo a principal incerteza para a continuidade da valorização de nossa bolsa de valores ao longo dos próximos 12 meses. A criação de um novo programa de transferência de renda para as classes mais baixas da população parece ter ficado para trás, com o governo tendendo a adotar um programa Bolsa Família mais amplo em 2021. Entretanto, o espaço orçamentário atualmente existente é bastante limitado, devido ao crescimento dos gastos e de nosso endividamento durante a pandemia. Assim, faz-se urgente e fundamental a manutenção do teto de gastos para o próximo exercício e qualquer aumento de programas assistenciais precisará ser compensado com cortes de despesas em outras áreas do governo.

Estamos encerrando o ano de 2020 e ainda não temos respostas claras para estas questões. A aprovação orçamentária de 2021 e da PEC Emergencial que visa criar os gatilhos necessários à manutenção do teto, parecem realmente assuntos que só serão definidos em janeiro do próximo ano. As disputas internas pelas presidências da Câmara e do Senado, cujos mandatos se expiram em fevereiro/21, continuam dificultando a aprovação de temas fundamentais para o equilíbrio de nossas contas.

Quanto ao desempenho de nossos fundos multimercados, os mesmos foram impactados positivamente pelo processo de valorização dos ativos locais durante novembro, dado que permanecemos durante todo o período com posições compradas no mercado de ações. Inclusive, a estratégia **Stock Picking** foi aumentada em torno de 50% de sua exposição anterior no início do mês em análise, exatamente com o intuito de capturar a recuperação vivenciada pelos ativos. Essa acabou sendo a estratégia responsável pelo bom desempenho dos fundos no período.

Na estratégia **Trading**, o destaque positivo foi mais uma vez advindo da posição comprada em Bradesco PN. A forte entrada de capital estrangeiro comentada anteriormente foi direcionada para ativos de valor, como é o caso de nossos bancos tradicionais, que estavam com preços relativos extremamente deprimidos em bolsa. Para 2021, a possibilidade do pagamento de elevados dividendos por parte das grandes instituições financeiras do país começa a ficar cada vez mais clara, atraindo recursos para o setor. .

O destaque negativo foi gerado pelo *book* estruturado com diversas séries de opções de Petrobras PN (*calls e puts*).

Na estratégia **Stock Picking**, que apresentou resultado relevante no mês, o maior destaque de ganho foi obtido mais uma vez através de nossa posição em Inter, que apresentou ótimos números em seu balanço do terceiro trimestre deste ano. O Inter atingiu ao final de setembro/20 a marca de 7,2 milhões de clientes, crescimento de 22% em relação ao trimestre anterior e de 118% em relação ao mesmo período do ano anterior. O número de contas abertas no trimestre situou-se em 20 mil por dia, contra 16 mil no 3T19. Mas é o *marketplace* do Inter que tem chamado ainda mais atenção. Impulsionado durante a *Black Friday*, somente em novembro foram transacionados em torno de R\$ 315 milhões, quase o volume atingido ao longo do terceiro trimestre deste ano, de R\$ 377 milhões, o que fez com que a plataforma digital da instituição já chegasse à soma de R\$ 1 bilhão em vendas. Tendo lançado seu shopping virtual apenas ao final do ano passado, estes valores mostram a capacidade de rápido crescimento que seu braço não financeiro também possui para o médio prazo, através da criação de um completo ecossistema com diversos serviços que visam atender todas as necessidades diárias de sua base de clientes.

Outras posições como OIBR ON, Light ON, JBS ON e Companhia Energética de Brasília ON também se destacaram bastante no mês ao fazerem parte da carteira **Stock Picking** de nossos fundos multimercados.

Para o médio prazo, seguimos ainda mais otimistas que no mês anterior com o cenário externo de grande liquidez, função dos eventos positivos ocorridos recentemente e destacados ao longo desta carta. Por isso a estratégia **Stock Picking** já sofreu certo aumento recente de participação. Mas internamente o governo e o congresso ainda estão muito atrasados no encaminhamento de matérias fundamentais ao equilíbrio fiscal do país. Enquanto não tivermos uma definição quanto à preservação do teto de gastos para 2021, não aumentaremos de forma significativa a exposição total comprada dos fundos, no somatório de suas respectivas estratégias (**Trading + Stock Picking**).

## DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

### 1) Rio Arbitragem FIM

#### Trading (-0,10%)

- Destaque positivo: compra de Bradesco PN (+0,16%);
- Destaque negativo: book de opções de Petrobras PN (-0,22%);

**Long x Short (+0,04%)**

- Destaque positivo: compra de Petrobras ON x venda de Petrobras PN (+0,05%);

**Stock Picking (+1,12%)**

- Destaques positivos: compra de Inter ON/PN (+0,52%), compra de CEB ON (+0,13%) e compra de OI BR ON (+0,12%), entre outros;

**2) RIO ABSOLUTO FIM**

**Trading (-0,19%)**

- Destaque positivo: compra de Bradesco PN (+0,32%);
- Destaque negativo: book de opções de Petrobras PN (-0,38%);

**Long x Short (+0,08%)**

- Destaque positivo: compra de Petrobras ON x Venda de Petrobras PN (+0,10%);

**Stock picking (+2,24%)**

- Destaques positivos: compra de Inter ON/PN (+1,08%), compra de CEB ON (+0,26%) e compra de OI BR ON (+0,25%), entre outros.

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos**