

Relatório de Gestão – Jun/20

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% JUN/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,64	3,34	8,46	330,25
VS. CDI	268,98	187,38	184,74	114,97
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,22	1,77	4,70	305,37
Trading	0,19	1,75	2,74	66,49
Long/Short	-0,05	0,07	0,14	1,74
Stock Picking (best ideas)	0,56	1,15	3,92	35,65
Custos	-0,29	-1,41	-3,04	-78,99
Total	0,64	3,34	8,46	330,25

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% JUN/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	1,18	5,65	13,68	91,20
VS. CDI	493,87	317,34	298,81	144,74
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,22	1,77	4,79	65,89
Trading	0,37	3,49	5,52	26,29
Long/Short	-0,09	0,14	0,28	1,21
Stock Picking (best ideas)	1,11	2,31	7,78	22,89
Custos	-0,42	-2,06	-4,68	-25,07
Total	1,18	5,65	13,68	91,20

início: 30/12/2014

Durante o mês de junho/2020, o Rio Arbitragem FIM obteve um ganho de **0,64%**, resultando em uma rentabilidade de **8,46%** no acumulado dos últimos 12 meses (184,7% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou retorno de **1,18%** no mês e acumulou um resultado de **13,68%** (298,8% do CDI) ao longo da janela móvel de 12 meses.

No período em análise, a crise política no Brasil foi reduzida após a prisão do ex-assessor de Flávio Bolsonaro. A possibilidade de um acordo de delação premiada de Fabrício Queiroz parece ter feito o governo reduzir seu tom de enfrentamento. Desta forma, foi adotada uma postura mais amistosa por

parte do presidente, que intensificou sua aproximação aos aliados do chamado *Centrão* na Câmara, buscando assim uma maior estabilidade do governo.

A redução dos atritos entre os poderes Executivo e Legislativo foi observada como um fator de arrefecimento das incertezas para o mercado, levando à elevação do apetite de risco por parte dos investidores locais, mesmo com o país alcançando quase 1,5 milhão de casos e 60 mil óbitos relacionados à pandemia. O Ibovespa acompanhou o bom humor verificado no exterior, voltando a operar acima do patamar de 95 mil pontos (+8,76% no mês). Durante o mês o *Bacen* reduziu a taxa Selic para a nova mínima histórica de 2,25% a.a. Esse movimento retira mais uma vez a atratividade dos investimentos em renda fixa, já bastante limitada, resultando em um interesse crescente por ativos de maior retorno.

A prorrogação do auxílio emergencial no montante de mais R\$ 100 bilhões aumentará novamente a pressão sobre as contas públicas. Esta é a medida anticrise adotada pelo governo durante a pandemia que mais demanda recursos. Seu custo já representa mais que o dobro do déficit primário registrado pelo governo no ano passado (R\$ 95 bilhões). A atividade econômica, conforme esperado, apresentou resultados expressivamente negativos. O Índice de Atividade do Banco Central (IBC-Br) para o mês de abril foi 15,1% menor em relação ao mesmo período no ano passado. O isolamento social e o fechamento dos negócios elevaram a taxa de desemprego do trimestre para 12,9%, com uma redução de 7,2 milhões de pessoas na força de trabalho quando analisamos o intervalo de um ano.

No mundo, os ativos de risco mantiveram sua sequência de recuperação durante junho. O S&P 500 obteve uma alta de 1,84% no mês, garantindo o maior ganho trimestral do índice desde 1998 (mais de 19%). Já na Europa o STOXX 600 acumulou um ganho de 2,85% no mês. Novamente o grande fator que impulsionou os mercados foram os estímulos fiscais adotados pelos governos mundiais, necessários para mitigar os efeitos devastadores causados pela pandemia na economia. Os principais bancos centrais do mundo continuaram a demonstrar que irão usar todas as ferramentas possíveis para injetar liquidez nos mercados. Os programas de recompras de ativos e de títulos de dívidas têm sido uns dos principais meios de se atingir estes objetivos. A Europa continua a discutir o fundo de recuperação econômica de EUR\$ 750 bilhões e nos EUA, o governo Trump está avaliando um projeto de infraestrutura no valor de US\$ 1 trilhão.

A chegada da esperada segunda onda de contaminações pelo Coronavírus após a gradual reabertura dos mercados tem se mostrado como o maior fator de risco para a recuperação das economias globais. Nos EUA, vários estados renovaram seus recordes de taxas de contaminação, atrasando o processo de reabertura de suas economias.

Resumidamente, podemos concluir que os estímulos fiscais e monetários ao redor do mundo tem gerado uma corrida por ativos de risco, função das taxas de juros globais próximas de zero ou até negativas. Esse movimento chamado de “*risk on*” também tem sido impactado positivamente pela rápida reação da

atividade em cidades que passaram por um movimento de reabertura, assim como pela recuperação da economia chinesa e do otimismo com uma possível obtenção da cura para a Covid-19 já durante o ano de 2021. O Brasil também está inserido nesse processo, através da migração constante de recursos da renda fixa tradicional para investimentos de maior retorno, com destaque para nossa bolsa de valores.

Os investidores globais parecem ter entendido que os estímulos vieram para ficar, e continuarão a ser utilizados sempre que surjam novas ondas de contaminação. Alguns dados recentemente divulgados relativos a maio mostram em certas regiões do mundo recuperações acima do esperado, o que tende a indicar que o pior da crise parece ter ficado para trás, ou seja, ao longo de abril. Sendo assim, supõe-se que na ocorrência de uma segunda onda em países onde a curva de contaminação já se inverteu, a mesma tenha um impacto econômico bem mais limitado que a primeira, e que também seja precedida mais a frente por nova retomada. A conclusão que podemos tirar é que as economias irão se recuperar, onde a principal dúvida passa a ser o ritmo em que esse processo acontecerá, provavelmente de forma mais lenta em países emergentes e mais rápida em países de 1º mundo.

Mais uma vez ressaltamos que o Brasil, mesmo em um momento de manutenção da curva de infectados próximo das máximas, com o número de casos decrescendo nas principais capitais e aumentando em direção ao interior, possui atualmente uma das bolsas de valores mais descontadas em dólar na comparação com o resto do mundo. Em nossa visão, o Ibovespa em dólar já precifica em muito nossa atual situação fiscal, econômica e sanitária.

A combinação da esperada melhora gradativa do cenário externo com o arrefecimento da crise política interna após o entendimento do executivo com o legislativo, mantém um ambiente favorável para a valorização de nossos ativos de risco. É importante lembrar que o investidor estrangeiro injetou recursos na Bovespa durante o início do mês de junho, após um enorme período de retiradas. Acreditamos que esse movimento só tenha se reduzido a partir da 2ª quinzena do mês devido ao aumento da probabilidade de uma 2ª onda no exterior. Portanto, é bastante provável que esse fluxo volte a ser positivo em maiores volumes mais cedo ou tarde.

Assim como já ocorrido durante o mês de maio, nossos fundos multimercados continuaram se beneficiando do processo de valorização da Bovespa ao longo de junho, dado que permanecemos durante todo o período com posições direcionais compradas no mercado de ações.

Na estratégia **Trading**, obtivemos ótimos resultados através do posicionamento em ações dos principais bancos de 1ª linha do país (Banco do Brasil ON, Bradesco PN e Itaú PN). Os mesmos encontram-se atualmente bastante descontados e apresentam elevada assimetria de retorno. Apesar do momento econômico atual, possuem solidez e liquidez satisfatória para lidar com a elevação momentânea da inadimplência de pessoas físicas e jurídicas. Não acreditamos que o Congresso aumente de forma relevante os impostos sobre o setor financeiro como forma de arrecadação, dado que essa medida geraria impactos imediatos sobre o volume de financiamentos aos setores produtivos do país, reduzindo

ainda mais a velocidade de nossa recuperação econômica. Seus atuais múltiplos de mercado encontram-se abaixo de suas respectivas médias históricas de negociação. A partir de 2021, as ações dos três bancos citados anteriormente voltarão a pagar ótimos níveis de dividendos anuais, principalmente na comparação com nossa atual taxa básica de juros.

Na estratégia **Stock Picking**, onde selecionamos empresas que integram a carteira de nosso fundo de ações (Rio Ações FIA), durante mais um mês o maior destaque de retorno foi obtido através de nossa posição em Banco Inter, case de investimento já exaustivamente debatido em diversas cartas desde o final de 2018. A utilização de serviços digitais tem apresentado crescimento acelerado nos últimos anos, sendo que o isolamento social como consequência da pandemia incrementou ainda mais este processo durante os últimos quatro meses. Neste contexto, o Banco Inter possui um modelo de negócios transformador, disponibilizando para sua base crescente de clientes uma gama enorme de soluções do dia a dia via plataforma digital, a custos extremamente competitivos e incluindo tanto serviços financeiros como não financeiros. O mesmo atingiu 5,9 milhões de correntistas ao final do 2º tri/ 2020, representando um crescimento de 132% sobre o mesmo período do ano anterior, sendo que um milhão de novas contas foram abertas somente no último trimestre. Lançado há menos de um ano, seu *marketplace*, plataforma via aplicativo que reúne vendedores e prestadores de serviço em um único ambiente online, funcionando como um shopping virtual, deverá alcançar grande escala em um futuro próximo.

Continuamos a privilegiar operações com boa liquidez e grande assimetria de retorno dentro de nossa visão de investimentos, função dos riscos que o cenário macroeconômico atual exige.

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

1) Rio Arbitragem FIM

Trading (+0,19%)

- Destaque positivo: Compra de Bradesco PN (+0,11%), Compra de Banco do Brasil ON (+0,06%) e Compra de Itaubanco PN (+0,06%);

Long x Short (-0,05%)

- Destaque negativo: Compra de JBS ON x Venda de Ambev ON (-0,06%);

Stock picking (+0,56%)

- Destaque positivo: Compra de Banco Inter ON e Unit (+0,40%) e Compra de Cogna ON (+0,12%);

2) Rio Absoluto FIM

Trading (+0,37%)

- Destaque positivo: Compra de Bradesco PN (+0,22%), Compra de Banco do Brasil ON (+0,12%) e Compra de Itaubanco PN (+0,11%);

Long x Short (-0,09%)

- Destaque negativo: Compra de JBS ON x Venda de Ambev ON (-0,12%);

Stock picking (+1,11%)

- Destaque positivo: Compra de Banco Inter ON e Unit (+0,78%) e Compra de Cogna ON (+0,22%);

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos