

Relatório de Gestão – Setembro 2020

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% SET/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	-0,33	4,20	5,52	333,84
VS. CDI	-	165,73	145,90	115,08
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% SET/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	-0,02	2,13	3,39	306,86
Trading	-0,03	2,08	2,66	67,88
Long/Short	-0,02	0,08	0,09	1,76
Stock Picking (best ideas)	-0,18	1,99	2,03	39,12
Custos	-0,08	-2,08	-2,65	-81,78
Total	-0,33	4,20	5,52	333,84

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% SET/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	-0,54	7,38	9,22	94,32
VS. CDI	-	291,14	243,59	146,89
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% SET/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	-0,03	2,13	3,39	66,53
Trading	-0,07	4,15	5,31	27,48
Long/Short	-0,04	0,16	0,17	1,24
Stock Picking (best ideas)	-0,35	3,97	4,09	25,89
Custos	-0,05	-3,03	-3,74	-26,82
Total	-0,54	7,38	9,22	94,32

início: 30/12/2014

Durante o mês de setembro/20, o Rio Arbitragem FIM obteve um resultado de -0,33%, acumulando a rentabilidade de 5,52% ao longo dos últimos 12 meses (145,9% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou variação de -0,54%, equivalendo a um retorno de 9,22% (243,6% do CDI) na janela móvel de 12 meses.

No período em análise, houve um aumento das preocupações com relação ao ritmo de recuperação da atividade mundial, especialmente na economia europeia, onde os casos de Covid-19 voltaram a crescer com o relaxamento das medidas de distanciamento. O mês foi marcado pelo crescimento da volatilidade e queda de preços dos principais ativos de risco. Após cinco meses consecutivos de alta, as principais bolsas norte-americanas caíram em setembro, apresentando performances negativas do S&P em -3,9% e do Nasdaq em -5,7%.

Os principais fatores responsáveis por esta correção nos mercados americanos foram:

- a incerteza com relação a uma nova rodada de estímulos fiscais nos EUA. Congresso e Executivo não conseguiram, até agora, chegar a um acordo sobre um novo pacote de estímulo fiscal, necessário para a continuidade da retomada econômica em andamento;

- a proximidade da eleição presidencial nos EUA. O cenário incerto em estados importantes dificulta um prognóstico mais assertivo sobre o resultado da eleição de novembro, favorecendo movimentos de realização no preço dos ativos após as altas acumuladas desde meados do mês de abril.

Por outro lado, aumentam as chances de termos uma vacina disponível para a pandemia já no final deste ano ou mais provavelmente durante o 1º semestre de 2021, o que seria um fator muito positivo para a economia e os mercados, principalmente com relação à tendência de retorno da atividade global e menor necessidade de estímulos por parte dos governos.

No Brasil, o quadro de deterioração fiscal continua ganhando espaço. O mercado reagiu fortemente à opção do governo em financiar um novo programa permanente de assistência social sem a necessária contrapartida na adoção de medidas visando a redução de gastos públicos. A ideia de se utilizar recursos destinados ao pagamento de precatórios e/ou parte do Fundeb colocou em xeque a viabilidade do Governo em voltar a cumprir suas âncoras fiscais a partir de 2021 e assim, estabilizar o crescimento de sua dívida pública ao longo dos próximos anos. Como mencionamos na carta do mês de agosto, a melhora nos índices de popularidade do presidente torna esta questão ainda mais complicada, pois o poder executivo não tem aceitado que sejam feitas reduções em outros programas destinados diretamente à população.

Este cenário de incertezas no país foi sem dúvida o que mais contribuiu para o aumento da aversão ao risco no mercado local. O enorme incremento de gastos durante a pandemia com os pacotes de estímulos levará a dívida bruta do Brasil para algo ao redor de 100% de seu PIB ao final de 2020. Surpreendentemente, além dos ativos tradicionalmente impactados por essa piora fiscal, como bolsa, juros e câmbio, ocorreram perdas também nos papéis mais seguros emitidos pelo Governo Federal (LFTs ou Tesouro Selic). Isso indica que a desconfiança do mercado com a capacidade do país em rolar suas dívidas, principalmente as de longo prazo, atingiu um novo patamar e merece ainda mais atenção.

Desta forma, verificamos o segundo mês seguido de queda na bolsa brasileira. Em setembro, o Ibovespa se desvalorizou em 4,8%. No acumulado do exercício, o índice apresenta queda de -18,20% em reais e de -41,70% em dólar. Nossa moeda também apresenta desvalorização significativa no ano em relação ao dólar (-28,15%). Ao mesmo tempo em que nossos ativos evidenciam um dos piores comportamentos do ponto de vista global, entendemos que boa parte do risco atual já se encontra precificado nos mesmos. Assim, se o governo optar por fazer o correto ao manter o teto de gastos, além de acelerar o processo de reformas estruturais tão necessárias ao país para o médio prazo, existe espaço para forte valorização de nossos ativos, especialmente no caso das empresas listadas em bolsa.

Com relação aos nossos fundos multimercados, o desempenho dos mesmos refletiu o processo de desvalorização dos ativos ao longo de setembro, dado que permanecemos durante todo o mês com posições compradas no mercado de ações, embora em menor percentual do que ao longo do período entre abril e agosto/20. Desde o final de julho já vínhamos escrevendo sobre a importância de proteger nossos portfólios para este aumento de risco advindo de problemas fiscais internos.

Essa postura de redução da exposição comprada durante os últimos dois meses foi primordial para defendermos os ganhos obtidos no ano. Entre altas e quedas dos últimos 70 pregões, o Ibovespa praticamente oscilou em torno do mesmo número de pontos. Contudo, os fundos conseguiram obter ganhos significativos. Como exemplo, o Rio Absoluto FIM valorizou-se em 1,48% no acumulado deste período. Isso mostra que, independentemente do cenário para o

Ibovespa, a estratégia de superar o CDI através de diversas operações que utilizam o mercado de renda variável (ações, opções e futuros de índices), pode gerar ótimos retornos para produtos multimercados com essas características.

Na estratégia **Trading**, a principal contribuição negativa no mês continuou sendo advinda de nossa posição comprada em Bradesco PN. Já comentamos detalhadamente esta tese de investimento em nossa carta do mês anterior.

Na estratégia **Stock Picking**, onde selecionamos empresas que integram a carteira de nosso fundo de ações (Rio Ações FIA), o maior destaque de perda foi gerado por nossa posição em Inter (BIDI ON e BIDI Unit), que realizou em setembro uma captação de R\$ 1,2 bilhão através de uma oferta prioritária de ações. Apesar do fraco desempenho no mês, nosso investimento nas ações do Inter apresenta uma excepcional geração de *alfa* para os respectivos fundos desde o último trimestre de 2018.

Conforme explicitado por seu próprio CEO João Vitor Menin, o aumento acelerado da base de clientes do Inter e a estruturação constante de novos produtos e serviços, mostra ao público em geral as diversas oportunidades de crescimento existentes além dos serviços bancários, haja vista o sucesso já alcançado após o lançamento de seu *marketplace* e de sua área de investimentos.

Iniciamos o mês de outubro ainda adotando uma postura bastante cautelosa em nossos multimercados devido a todas as preocupações descritas acima, principalmente no âmbito do cenário político e fiscal nacional. Portanto, permanecemos com posições direcionais compradas em bolsa, mas em patamares inferiores ao período maio/ julho de 2020, onde nossas exposições atingiram as máximas do ano e os mercados apresentaram forte recuperação relativa de preços.

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

1) Rio Arbitragem FIM

Trading (-0,03%)

- Destaque positivo: venda de índice futuro do S&P (+0,04%);
- Destaque negativo: compra de Bradesco PN (-0,09%);

Long x Short (-0,02%)

- Destaque negativo: compra de Petrobrás ON x Venda de Petrobrás PN (-0,01%);

Stock Picking (-0,18%)

- Destaque positivo: Compra de Companhia Energética de Brasília ON (+0,10%) – notícias relativas a uma possível privatização de sua distribuidora de energia resultaram em forte valorização do ativo em bolsa;
- Destaque negativo: Compra de Inter ON/ Units (-0,19%);

2) RIO ABSOLUTO FIM

Trading (-0,07%)

- Destaque positivo: venda de índice futuro do S&P (+0,07%);
- Destaque negativo: compra de Bradesco PN (-0,19%);

Long x Short (-0,04%)

- Destaque negativo: Compra de Petrobrás ON x Venda de Petrobras PN (-0,03%)

Stock picking (-0,35%)

- Destaque positivo: Compra de Companhia Energética de Brasília ON (+0,22%);
- Destaque negativo: Compra de Inter ON/ Units (-0,38%);

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos