

Relatório de Gestão – Maio 2021

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% MAI/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,59	2,11	5,12	349,41
VS. CDI	216,98	218,12	235,09	118,55
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAI/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,32	0,97	2,05	313,19
Trading	0,40	0,30	0,91	68,14
Long/Short	-0,05	0,13	0,18	2,68
Stock Picking (best ideas)	0,17	1,83	4,82	54,31
Custos	-0,26	-1,12	-2,84	-89,91
Total	0,59	2,11	5,12	348,41

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% MAI/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	0,99	3,89	9,74	107,39
VS. CDI	365,17	401,99	447,17	162,30
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAI/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,31	0,97	2,06	69,38
Trading	0,80	0,59	1,81	28,62
Long/Short	-0,09	0,26	0,36	2,06
Stock Picking (best ideas)	0,33	3,67	9,64	39,43
Custos	-0,37	-1,61	-4,14	-32,09
Total	0,99	3,89	9,74	107,39

início: 30/12/2014

Durante maio/21, o Rio Arbitragem FIM obteve um ganho de 0,59%, resultando em uma valorização de 5,12% ao longo dos últimos 12 meses (235% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou alta de 0,99% no mês, equivalendo a um retorno de 9,74% (447% do CDI) em sua janela móvel de 12 meses.

No período em análise, a flexibilização das medidas de restrição a livre circulação levou ao aumento do otimismo por parte do mercado global. As principais economias desenvolvidas continuaram avançando significativamente no processo de vacinação, com a União Europeia alcançando mais de 40% de sua população vacinada em 1ª dose. A melhora da atividade econômica nesta região tem gerado níveis de inflação próximos a 2% anuais, embora o Banco Central Europeu continue sinalizando que serão tolerados patamares mais altos deste indicador, não sendo necessária por enquanto qualquer mudança mais drástica em sua política monetária expansionista.

Nos Estados Unidos, o S&P 500 obteve desempenho positivo pelo quarto mês consecutivo, função dos reflexos advindos do acelerado processo de imunização de sua população. Entretanto, a discussão em torno da inflação local segue como um dos principais temas. O mercado considera que uma mudança na atual política de juros por parte do FED ainda demore a acontecer, sendo a recente alta da inflação considerada de caráter transitório, devendo retornar a níveis mais baixos a partir do próximo ano. O FED tem priorizado em suas decisões a redução do atual nível de desemprego do país, ainda em torno de 1/3 acima do período pré-pandemia.

De qualquer forma, o mundo segue atento aos dados e eventos a serem divulgados nos EUA, principalmente após cinco dirigentes do Banco Central Americano terem citado abertamente a possibilidade de se discutir ao longo dos próximos meses o início de um processo de redução do programa atual de compra de ativos (QE). Uma expansão mais rápida da economia com uma redução acentuada da taxa de desemprego poderia aumentar o risco de um processo inflacionário além do previsto na maior economia mundial, embora este ainda seja um cenário com baixa probabilidade de ocorrência.

No Brasil, o ritmo da retomada da atividade econômica tem sido melhor do que o inicialmente esperado para o primeiro trimestre do ano. O otimismo local se acentuou após a recente divulgação do PIB do 1T21, com crescimento de 1,2% sobre o trimestre anterior. O bom resultado foi em grande parte devido à valorização do agronegócio e das commodities, embora seja importante ressaltar a retração advinda do consumo das famílias, reflexo do alto nível de desemprego, da falta do auxílio emergencial e da inflação dos alimentos no período.

Estamos assistindo a uma revisão positiva nas projeções de crescimento esperado para 2021 em nossa economia, com números atuais mais próximos de 5%. Níveis mais elevados de arrecadação também tem sido um dos motivos da melhora apresentada em nosso quadro fiscal, colaborando para a diminuição da dívida bruta, que apresentou mais uma redução em abril e atingiu 86,7% do PIB, significativamente melhor se considerarmos que há poucos meses o mercado estimava uma dívida bruta bem mais próxima a 100% do PIB para o ano corrente. Dentro deste contexto, o Ibovespa acumulou ganhos de 6,2% ao longo de maio e atingiu a máxima histórica aos 126.216 pontos. O Real se valorizou em 3,8% frente ao dólar, este último fechando o mês cotado a R\$5,22.

Continuamos construtivos com o ambiente de aumento da vacinação no Brasil ao longo dos próximos meses, com reflexos positivos na economia e em nosso mercado de ações. Quanto à possibilidade de racionamento de energia como consequência do baixo nível em que os reservatórios do sul e sudeste se encontram no momento, acreditamos que este cenário ainda possui baixa probabilidade de ocorrência em 2021. Entretanto, deve ser atentamente monitorado pelo mercado até o fim deste ano, quando novamente teremos o período de chuvas mais volumosas no país. Medidas como uma maior utilização de termelétricas e campanhas de prevenção no uso da água também serão adotadas no período considerado. No curto prazo, devido aos maiores custos com tarifas de energia, o efeito maior tenderá a ocorrer na inflação, que segue pressionada como consequência da recente alta das commodities. O IPCA acumulado de 12 meses deve encerrar o ano em torno de 5,7%, com o Banco Central reiterando sua intenção de continuar elevando nossa taxa básica de juros em suas próximas reuniões.

Com relação aos fundos multimercados, seguimos com exposição líquida comprada no mercado de renda variável. Diminuímos rapidamente nossa exposição a empresas do setor de utilities durante o mês, quando começaram a sair notícias sobre o racionamento, já que estas poderiam ser diretamente afetadas pelo problema. Desta forma, protegemos parte do portfólio de uma possível queda mais expressiva. Este movimento, assim como o aumento em abril nos setores financeiro e de consumo, são exemplos de adaptação dinâmica da carteira frente ao cenário macro, característica marcante na gestão dos nossos fundos e muito importante para a geração de *alpha* consistente ao longo do tempo.

Na estratégia **Trading**, a compra das ações da Petrobras foi responsável pelo maior ganho no mês para os fundos multimercados. A apresentação dos resultados da companhia relativos ao 1ºtri/21 mostraram redução da dívida bruta,

hoje em 71 bilhões de dólares, caminhando para o objetivo de se chegar à 60 bilhões em 2022, quando uma política mais forte de distribuição de dividendos será incrementada. O aumento de sua eficiência operacional, o forte controle de custos e a elevada geração de caixa no trimestre após diversos reajustes internos no preço dos combustíveis ainda realizados pela antiga diretoria, levaram a uma revisão positiva na avaliação da empresa. Em um momento de recuperação do preço do petróleo ao longo dos últimos meses, a Petrobras vem manifestando a intenção de não alterar sua atual política de preços, embora sempre exista um risco de interferência por parte do governo após a recente troca de comando na presidência da companhia.

Na estratégia **Long and Short**, o resultado foi negativo no mês, com a principal perda advinda do par (Compra de JBS ON e Venda de Br Foods ON). A aquisição relevante de ações da BRF por parte da Marfrig durante diversos pregões em maio, provavelmente objetivando uma fusão futura entre os dois ativos, acabou por gerar forte valorização de mercado em nossa ponta vendida do par. Sendo assim, durante este processo de alta, optamos por liquidar nossa posição short em BR Foods. Continuamos posicionados na compra de JBS, só que agora contra o ETF da Bovespa (BOVA11).

Na estratégia **Stock Picking**, o grande destaque de ganho foi advindo de nossas posições em Bemobi ON e Grupo Soma ON. Como descrito em nossa carta de fevereiro, a Bemobi é uma empresa focada na distribuição e monetização de aplicativos, games e serviços digitais móveis para países emergentes. Acreditamos que a empresa tenha um grande potencial de valorização, considerando a esperada melhora da economia para os próximos meses. Em relação ao Grupo Soma, acreditamos em boas sinergias advindas da futura incorporação das operações da Hering em seus negócios, recentemente anunciada ao mercado. Segundo Roberto Jatahy, CEO do Grupo Soma, que possui várias marcas *premium* no segmento de vestuário, a compra da Hering traz a companhia para um segmento em que não atuava, alcançando um mercado mais abrangente. “Saímos do vestuário A e B, mercado com faturamento aproximado de R\$ 30 bilhões no Brasil, para entrar no mercado de vestuário consolidado, que fatura aproximadamente R\$ 110 bilhões”. O grupo agora passará a contar com 1.042 lojas, sendo 264 unidades do Soma e 778 da Hering.

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

1) Rio Arbitragem FIM

Trading (+0,40%)

- Destaque positivo: compra de Petrobras ON e PN (+0,20%) e compra de Banco Pactual Unit (+0,11%);

Long x Short (-0,05%)

- Destaque negativo: compra de JBS ON e venda de BR Foods ON (-0,03%);

Stock Picking (+0,16%)

- Destaques positivos: compra de Bemobi ON (+0,14%) e compra de SOMA ON (+0,10%);
- Destaque negativo: compra de Inter ON, PN e *units* (-0,12%);

2) Rio Absoluto FIM

Trading (+0,80%)

- Destaque positivo: compra de Petrobras ON e PN (+0,39%) e Compra de Banco Pactual Unit (+0,21%);

Long x Short (-0,09%)

- Destaque negativo: compra de JBS ON e venda de BR Foods ON (-0,06%);

Stock Picking (+0,34%)

- Destaques positivos: compra de Bemobi ON (+0,27%) e compra de SOMA ON (+0,19%);
- Destaque negativo: compra de Inter ON, PN e *units* (-0,23%);

Atenciosamente,
Equipe Rio Gestão de Recursos