

## Relatório de Gestão – Junho 2021

### Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% JUN/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,52	2,64	4,99	351,72
<i>VS. CDI</i>	<i>167,55</i>	<i>206,28</i>	<i>219,26</i>	<i>118,85</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,33	1,31	2,17	314,69
Trading	0,00	0,30	0,61	69,12
Long/Short	0,01	0,14	0,23	2,71
Stock Picking (best ideas)	0,40	2,24	4,75	56,09
Custos	-0,22	-1,35	-2,77	-90,89
<b>Total</b>	<b>0,52</b>	<b>2,64</b>	<b>4,99</b>	<b>351,72</b>

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% JUN/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	0,84	4,76	9,38	109,14
<i>VS. CDI</i>	<i>274,47</i>	<i>372,90</i>	<i>412,17</i>	<i>163,69</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,33	1,31	2,18	70,07
Trading	0,00	0,60	1,22	28,63
Long/Short	0,01	0,28	0,46	2,09
Stock Picking (best ideas)	0,80	4,51	9,52	41,09
Custos	-0,31	-1,93	-4,01	-32,74
<b>Total</b>	<b>0,84</b>	<b>4,76</b>	<b>9,38</b>	<b>109,14</b>

início: 30/12/2014

Durante junho/21, o Rio Arbitragem FIM obteve um ganho de 0,52%, resultando em uma valorização de 4,99% ao longo dos últimos 12 meses (219% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou alta de 0,84% no mês, equivalendo a um retorno de 9,38% (412% do CDI) em sua janela móvel de 12 meses.

O período em análise foi marcado pelos avanços da atividade econômica no mundo. Nos EUA, aumentou-se de forma bem moderada a preocupação com dados de crescimento da inflação após a maioria dos membros do Comitê de Política Monetária (FOMC) ter antecipado o início do ciclo de elevação dos juros para 2023. Assim, conforme mencionamos em nossa carta passada, o mercado ainda considera que uma mudança na atual política de juros por

parte do FED deva demorar a acontecer, com os investidores apostando no caráter transitório da pressão inflacionária, embora bastante persistente no curto prazo.

O andamento do processo de vacinação está permitindo uma retomada mais efetiva da economia americana, gerando aumento nas contratações do mercado de trabalho e a normalização da oferta de serviços, que foi o setor mais afetado pelas políticas de isolamento social. Entretanto, o nível de desemprego ainda segue acima do período pré-pandemia, o que tem levado o FED a ser bastante cauteloso com relação ao processo futuro de retirada dos estímulos fiscais e monetários.

Estes fatores têm gerado revisões mais otimistas do crescimento econômico para a segunda metade do ano e levaram o S&P 500 a obter desempenho positivo pelo quinto mês consecutivo. O índice composto pelas 500 maiores empresas americanas acumulou alta de 2,22% em junho, quando atingiu a máxima histórica de 4.297 pontos.

No Brasil, o mercado de renda variável continuou em movimento de recuperação. Após atingir a pontuação máxima histórica de 130 mil pontos, o Ibovespa perdeu força e fechou o mês 3% abaixo desse patamar, registrando alta de 0,46% no encerramento do mês e de 6,5% no ano. Esta performance da bolsa brasileira aquém da americana no período não é novidade e encontra explicação nos problemas internos do país.

Por aqui, tivemos a decepção com a reforma tributária apresentada pelo governo, com forte tributação sobre dividendos. Além disso, a possibilidade de uma crise hídrica ao final do ano, embora ainda baixa, já resulta no aumento da conta de energia elétrica, com reflexos negativos sobre a inflação prevista para 2021. O ambiente político atual conturbado com uma CPI em andamento também contribuiu para a realização de nossa bolsa de valores durante os últimos dias do semestre.

Destacamos em junho a valorização de aproximadamente 5% do real em relação ao dólar, refletindo a decisão do Banco Central de elevar novamente a taxa Selic, em 75bps (4,25% a.a.). Além disso, o BACEN sinalizou a possibilidade de aceleração deste movimento na próxima reunião, passando a indicar uma normalização integral da política monetária ao invés do ajuste parcial. As estimativas são de que a Selic encerre o ano na faixa de 6,5% a 7% a.a., visando conter o forte movimento inflacionário de curto e médio prazo que vivenciamos e desta forma ancorar a meta de inflação para o final de 2022.

Apesar de um cenário político mais conturbado atualmente, o que dificulta a aprovação de importantes reformas até o fim deste exercício, entendemos que os múltiplos das ações brasileiras já se encontram bastante descontados diante desta realidade. Portanto, proporcionam uma margem de segurança adequada para o investimento em diversas empresas de nosso mercado. Seguimos construtivos com a performance da bolsa brasileira no 2º semestre do ano, principalmente diante da recente aceleração no ritmo de vacinação da população e da consequente retomada econômica esperada para o período.

Com relação aos fundos multimercados, não ocorreram mudanças significativas em seus portfólios no mês. Possuímos atualmente três principais linhas de pensamento que norteiam a nossa seleção de empresas. São elas, a manutenção dos juros mundiais em patamares baixos, a reabertura da economia interna e o processo de consolidação que já ocorre em diversos setores listados na B3. Desta forma, seguimos com exposição líquida comprada em renda variável e permanecemos investidos em ações dos segmentos de tecnologia, varejo e saúde, entre outros.

Realizamos constantes reavaliações dos cenários macro e microeconômicos com o objetivo de aproveitar oportunidades de ganho e também, proteger parte do portfólio de possíveis quedas mais expressivas. Essa adaptação dinâmica da carteira frente aos diversos cenários traçados constitui uma característica marcante de nossa gestão, sendo fundamental para a consistente geração de *alpha* ao longo do tempo.

Na estratégia **Trading**, a venda de dólar futuro foi responsável pelo maior ganho no mês para os fundos multimercados. Como mencionamos, o Banco Central elevará a taxa SELIC até um patamar que traga uma normalização da política monetária. Juros reais internos mais condizentes com nosso atual risco fiscal favorecem a entrada de moeda estrangeira no país, gerando assim a valorização do real contra o dólar.

Na estratégia **Long and Short**, o melhor resultado foi advindo da compra de Via ON (VVAR3) contra a venda de Magazine Luíza ON (MGLU3). Acreditamos que o *turnaround* que vem sendo realizado pela Via Varejo ao longo deste ano e que tenderá a gerar um maior crescimento em suas vendas e lucros de agora em diante ainda está longe de ter sido precificado pelos investidores. Cremos que isso possa começar a acontecer a partir da divulgação de seus próximos balanços trimestrais e, assim, reduzir o enorme deságio existente atualmente na comparação de seus múltiplos de mercado com os de MGLU3.

Mas o grande destaque de ganho para os fundos no período foi advindo da estratégia **Stock Picking**, através de nossas posições em Inter e Via.

No caso do Inter, a companhia concluiu recentemente a captação de R\$ 5,5 bilhões por intermédio de uma oferta de ações. O follow-on teve a Stone como investidor âncora, que agora detém 4,99% do banco digital da família Menin, tendo investido R\$ 2,5 bilhões no negócio. Como acionista do Inter, a Stone levará sua carteira de comerciantes para dentro do InterShop, acelerando o potencial de crescimento deste *marketplace*. Ao mesmo tempo, a Stone espera que pequenos varejistas do InterShop passem a usar suas soluções de meios de pagamento e de software, em uma estratégia de *cross selling* bastante interessante. O próximo passo do Inter é migrar seu capital social para a Inter Platform Inc., cujas ações pretende listar na Nasdaq, com lastro em BDR's negociados na Bovespa. Nossa tese neste case de investimento vem sendo contada em diversas cartas ao longo dos últimos anos. Mesmo com toda valorização já obtida nesta posição, ainda mantemos uma visão bastante construtiva para a empresa.

Voltando a falar sobre Via Varejo, a mesma acaba de finalizar sua transição para um modelo de plataforma relacional, focada no aumento da base de clientes, no valor do cliente ao longo do tempo (*lifetime value*) e na melhoria contínua da experiência de cada um de seus usuários. Para marcar esta mudança houve alteração no nome da empresa que passou a se chamar somente VIA. Estimamos que a companhia tenha um grande potencial de valorização de médio prazo advindo tanto do processo de reabertura quanto do incremento das condições econômicas do país.

## DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

### 1) Rio Arbitragem FIM

#### **Trading (+0,00%)**

- Destaque positivo: venda de dólar futuro (+0,02%);
- Destaque negativo: venda de índice futuro de S&P (-0,03%);

**Long x Short (+0,01%)**

- Destaque positivo: compra de VVAR ON e venda de MGLU ON (+0,02%);

**Stock Picking (+0,40%)**

- Destaques positivos: compra de Inter ON, PN e *units* (+0,37%) e compra de Via ON (+0,06%);
- Destaque negativo: compra de Cielo ON (-0,03%);

**2) Rio Absoluto FIM**

**Trading (+0,00%)**

- Destaque positivo: venda de dólar futuro (+0,04%);
- Destaque negativo: venda de índice futuro de S&P (-0,06%);

**Long x Short (+0,01%)**

- Destaque positivo: compra de VVAR ON e venda de MGLU ON (+0,03%);

**Stock Picking (+0,80%)**

- Destaques positivos: compra de Inter ON, PN e *Units* (+0,75%) e compra de Via ON (+0,12%);
- Destaque negativo: compra de Cielo ON (-0,06%);

Atenciosamente,  
Equipe Rio Gestão de Recursos