



Relatório Mensal
Abril – 2026



Panorama

O mês de abril foi dividido em duas fases distintas com relação à nossa bolsa de valores: o índice apresentou boa valorização com a contínua entrada de recursos externos até sua metade quando, então, passou a acumular perdas advindas da saída dos investidores internacionais, fechando o período com leve queda de -0,08% (+4,3% em dólar). Ainda assim, o fluxo estrangeiro conseguiu encerrar o mês com uma pequena entrada líquida de R\$ 3,2 bilhões, totalizando algo em torno de R\$ 57 bilhões durante os primeiros quatro meses de 2026, um volume de recursos bastante relevante.

Conforme comentamos em cartas anteriores, um cenário de crescente incerteza mundial com relação à forma de governar dos Estados Unidos perante a outras nações gerou uma migração de recursos para mercados emergentes em busca de melhores oportunidades. Esse novo contexto geopolítico beneficiou bastante o Brasil por ter grande exposição a *commodities*, energia verde e terras raras, além de um mercado de ações extremamente descontado sob a ótica fundamentalista na comparação com as demais economias globais.

Além disso, uma grande desconfiança em relação ao retorno econômico que será gerado pelos pesados investimentos das empresas americanas de IA no médio prazo acelerou esse movimento de rotação de fluxo financeiro para fora dos EUA. Neste quesito, o Brasil também acabou se destacando, por ter baixa participação no segmento de tecnologia em bolsa, mas, ao mesmo tempo, possuindo a infraestrutura necessária para que esses vultosos investimentos aconteçam, basicamente através da oferta abundante de energia limpa.

O Brasil também aparecia como duplamente beneficiado pela alta do petróleo em meio ao conflito EUA x Irã, tanto pelo peso do setor na Bovespa como pelo ganho fiscal gerado, inclusive através da melhora de sua balança comercial.

Entretanto, a partir da segunda quinzena de abril, assistimos a uma reversão dessa tendência, explicada por dois motivos principais. Em primeiro lugar, a prorrogação da guerra por um período superior ao estimado inicialmente, impacta a inflação mundial e reduz a possibilidade de cortes de juros mais agressivos no Brasil. De uma expectativa anterior de fecharmos 2026 com uma Selic próxima de 12% a.a., atualmente o mercado já trabalha com um número final próximo de 13% a 13,5% a.a..

O segundo motivo parece estar fazendo mais preço nos mercados. Os fortes resultados trimestrais apresentados por boa parte das empresas americanas que já divulgaram seus balanços evidenciam uma economia ainda forte e resiliente. Este movimento também vem sendo impulsionado especialmente pela renovação do otimismo com a inteligência artificial e com o segmento de semicondutores. O índice S&P 500 apresentou alta de 10,4% em

abril. Dados tamanho e liquidez desses mercados, um simples retorno de fluxo financeiro para estas empresas já seria responsável pela interrupção de uma migração mais forte para emergentes ou até mesmo sua inversão no curto prazo.

Vale notar que a queda da bolsa brasileira coincidiu com a forte valorização de alguns países asiáticos ligados aos setores tecnológicos, como Coréia do Sul (+34%) e Taiwan (+24%). Ou seja, enquanto o Brasil é um mercado com empresas que possuem características de valor, esses são dois exemplos de portfólios com peso relevante em tecnologia, de forma que ainda existe o risco de migração de fluxo financeiro entre os próprios emergentes.

Apesar da saída de recursos de curto prazo, o Brasil ainda segue sendo destaque na avaliação dos grandes bancos nacionais e internacionais como posição *overweight* entre os países de 3º mundo. Ainda possuímos fundamentos sólidos e uma bolsa descontada por *valuation* tanto em relação a sua média histórica de negociação quanto na comparação aos outros países.

Acreditamos que o momento geopolítico atual alterará bastante as relações entre os principais países do mundo de agora em diante, com mudanças estruturais em moedas, reservas de valor e ativos metálicos. Neste contexto, estamos bem estabelecidos do ponto de vista global, com produção crescente de *commodities* e infraestrutura necessária ao desenvolvimento da IA ao longo dos próximos anos. Nosso mercado acionário também se destaca entre emergentes por ser líquido e diversificado entre setores, o que não acontece na Coréia, por exemplo, onde duas companhias respondem por 40% do peso de seu índice.

Desta forma, nossa opinião é que o movimento de saída de recursos externos parece mais um ajuste de curto prazo, onde o Brasil continuará se destacando entre os mercados cíclicos e focados em valor e ainda com perspectiva de queda estrutural de juros prevista para os próximos anos, seja em maior ou menor velocidade. Ainda temos a opcionalidade das eleições presidenciais de outubro, que tende a ser um movimento de assimetria favorável para os mercados. Qualquer sinalização de corte de despesas e ajuste fiscal por parte de um novo governo, já seria suficiente para impactar favoravelmente nossos juros longos e conseqüentemente a curva de crescimento de nossa dívida como proporção do PIB. Seja qual for o vencedor, algum ajuste, em maior ou menor grau, precisará ser feito.

Rio Ações FIA

FUNDO	% ABR/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO AÇÕES FIA	-2,81	11,83	29,64	1053,12
IBOVESPA	-0,08	16,26	38,69	321,12

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% ABR/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,01	0,06	0,18	45,48
Large Caps	0,07	9,57	21,96	563,78
Mid Caps	-2,43	1,71	8,64	718,00
Small Caps	-0,29	1,23	1,36	37,50
Custos	-0,17	-0,75	-2,50	-311,64
Total	-2,81	11,83	29,64	1053,12

início: 26/10/2010 (fundo) 31/12/2006 (clube)

Em abril, o Rio Ações FIA obteve uma desvalorização de -2,81%, enquanto seu benchmark registrou uma leve queda de -0,08%. No acumulado de 12 meses, o fundo apresenta um retorno de +29,64% contra +38,69% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas ponderadas por seus respectivos pesos em carteira ficaram por conta dos desempenhos de Axia (+0,52%), Banco Pactual Unit (+0,35%) e Eneva (+0,28%). Já as contribuições negativas foram advindas dos desempenhos de Banco Inter (-1,05%), Cyrela (-1,03%), JBS (-0,88%) e Lojas Renner (-0,60%).

Nossa carteira segue balanceada entre companhias ligadas aos setores de *commodities*, em especial no segmento de óleo e gás, além de empresas com forte atuação no mercado interno. Neste segundo grupo, muitos ativos apresentaram fraco desempenho e impactaram a rentabilidade do fundo, como Cyrela ON e Moura Dubeux ON e Banco Inter. Apesar da queda recente, continuamos enxergando boa assimetria nos fundamentos.

No setor imobiliário, o aumento dos custos de construção devido à alta do petróleo, com impactos nas empresas que integram o programa Minha Casa Minha Vida preocupam, mas acreditamos que o portfólio diversificado de Cyrela, com atuação em todos os níveis do mercado, e o modelo de negócios *asset light* de Moura Dubeux não se justificam.

No caso de Inter, um crescimento menos acelerado de suas receitas e um aumento esperado em seu risco de crédito tem penalizado em demasia sua performance de curto prazo. Mais uma vez, entendemos como um movimento exagerado dado que o banco digital já apresenta múltiplos de mercado inferiores a alguns bancos de 1ª linha, o que não parece fazer sentido diante de sua leve estrutura de custos e forte crescimento de lucros ao longo dos últimos 3 anos.

Multimercados Direcionais

No mês em análise, o Rio Arbitragem FIM apresentou variação negativa de -1,22% e ganho acumulado de +6,99% ao longo dos últimos 12 meses. Já o Rio Absoluto FIM apresentou queda -3,39% em abril e retorno positivo de +2,52% em sua janela móvel anual.

1) Rio Arbitragem FIM

FUNDO	% ABR/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	-1,22	0,66	6,99	516,20
VS. CDI	-111,69	14,61	47,11	87,89

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% ABR/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,08	4,53	14,57	607,44
Trading	-0,78	0,34	-2,64	29,97
Long/Short	0,03	-0,44	-0,32	-0,25
Stock Picking (best ideas)	-1,38	-3,09	-2,45	24,27
Custos	-0,17	-0,68	-2,18	-145,24
Total	-1,22	0,66	6,99	516,20

início: 24/05/2006

Destaques por Estratégia

- Trading (-0,78%);

Destaques positivos: compras de PETR4 (+0,09%) e Ibovespa Futuro (+0,07%);

Destaque negativo: venda de S&P Futuro (-0,78%);

- Long x Short (+0,03%);

Destaque positivo: compra de ITUB4 x venda de ITSA4 (+0,03%);

- Stock Picking (-1,38%);

Destaque positivo: compra de AMZO34 (+0,12%);

Destaques negativos: compras de INBR32 (-0,76%) e de AALR3 (-0,65%);

2) Rio Absoluto FIM

FUNDO	% ABR/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	-3,39	-1,28	2,52	143,63
<i>VS. CDI</i>	<i>-310,87</i>	<i>-28,18</i>	<i>16,97</i>	<i>75,86</i>

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% ABR/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,09	4,51	14,33	192,81
Trading	-1,50	0,75	-5,02	-5,50
Long/Short	0,06	-0,87	-0,65	-0,19
Stock Picking (best ideas)	-2,68	-6,17	-5,23	10,06
Custos	-0,36	0,51	-0,91	-53,55
Total	-3,39	-1,28	2,52	143,63

início: 30/12/2014

Destques por Estratégia

- Trading (-1,50%);

Destques positivos: compras de PETR4 (+0,18%) e Ibovespa Futuro (+0,15%);

Destaque negativo: venda de S&P Futuro (-1,53%);

- Long x Short (+0,06%);

Destaque positivo: compra de ITUB4 x venda de ITSA4 (+0,07%);

- Stock Picking (-2,68%);

Destaque positivo: compra de AMZO34 (+0,24%);

Destques negativos: compras de INBR32 (-1,48%) e de AALR3 (-1,28%);

Barracuda FIM

FUNDO	% ABR/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
BARRACUDA FIM	1,96	5,33	23,31	47,67
<i>VS. CDI</i>	179,81	117,36	157,21	160,17

Início: 12/03/2024

Conforme alguns dos senhores já devem ter acompanhado, realizamos recentemente uma reorganização interna no grupo econômico de nossa gestora, concentrando os fundos de renda variável e arbitragem na Rio Gestão, enquanto as estratégias de crédito permaneceram sob a estrutura da Tagus. Estamos bastante entusiasmados com este novo momento e com o início desta nova etapa de comunicação junto aos nossos investidores.

O mês de abril marcou, finalmente, a materialização do alfa gerado ao longo de março. No último dia do mês anterior, observamos uma distorção pontual na marcação da cota em função da precificação de determinadas operações da carteira, o que acabou postergando para abril o reconhecimento de parte relevante dos resultados gerados naquele período.

Do ponto de vista de mercado, abril apresentou uma dinâmica distinta da observada nos meses anteriores. Em um primeiro momento, o fluxo de capital direcionado à bolsa brasileira ocorreu predominantemente via ETFs e outros mecanismos operados por formadores de mercado, o que tende a gerar uma distribuição mais eficiente das ordens entre os diversos ativos e, conseqüentemente, reduz o nível de distorções exploráveis pelas nossas estratégias.

Ao longo de abril, no entanto, observamos um espalhamento mais amplo desse fluxo pelo mercado, criando um ambiente significativamente mais propício para a captura de ineficiências relativas. Foi nesse contexto que conseguimos explorar, de maneira bastante satisfatória, as distorções observadas entre ativos e estruturas, refletindo de forma mais clara o potencial de geração de resultado das estratégias implementadas pelo fundo

Equipe Rio Gestão de Recursos

