



Relatório Mensal

Fevereiro – 2026



Durante o mês em análise, observamos um movimento de continuidade na rotação do fluxo de investimentos globais para fora dos EUA, que já tinha ocorrido fortemente em janeiro. Os mercados emergentes seguem se beneficiando deste movimento que comentamos detalhadamente em cartas anteriores, com grande destaque para o Brasil e América Latina.

O Ibovespa apresentou valorização em dólar de 6,5% durante fevereiro e de 25,1% no acumulado de 2026, num desempenho bem superior ao índice do Morgan Stanley para mercados emergentes (+14,7%) e, principalmente, na comparação com o S&P 500 (+0,5%). A entrada de recursos externos em nossa bolsa de valores seguiu ocorrendo, num total de R\$ 15,4 bilhões no mês e de R\$ 41,9 bilhões no acumulado do 1º bimestre de 2026, superando toda a entrada de 2024 e 2025. Grande parte destes recursos se concentraram nas ações mais líquidas, especialmente nos setores de commodities e de finanças.

O questionamento mundial à atual forma de governar de Trump tem levado a uma constante queda do dólar como reserva de valor global. Em função da elevação do risco geopolítico, os ativos reais vêm se valorizando substancialmente, inclusive com destaque para os metais como ouro, prata e cobre. O endividamento crescente de países do 1º mundo segue gerando preocupações, com estimativas de gastos militares cada vez maiores.

Desta forma, a rotação do fluxo de recursos beneficia fortemente a América Latina, com países que se destacam na produção de petróleo e cobre, por exemplo. Ao mesmo tempo, começa a ocorrer uma segunda rotação de ativos que também é positiva para nosso país. O advento da IA resultou em uma enorme transferência de recursos para as grandes companhias americanas ao longo dos últimos anos. Estas empresas, anteriormente funcionando em modelos de *asset light*, agora vivem um momento de investimentos cada vez mais pesados em negócios mais ligados aos setores industriais.

Com múltiplos de mercado extremante elevados e dependentes de vultosos desembolsos financeiros, os investidores passaram a questionar se faz sentido pagar tanto prêmio por essas ações sem nenhuma garantia de que as estimativas de crescimento continuem ocorrendo no futuro. O fluxo financeiro, que anteriormente migrava para estas empresas gigantescas, começa a retornar para outro tipo de ativo, numa visão mais protetiva de investimento.

Assim, todas as companhias que oferecem algum tipo de infraestrutura/materiais para o desenvolvimento de IA se beneficiam dessa rotação. E neste aspecto o Brasil é novamente favorecido, por possuir energia verde e um dos maiores depósitos de terras raras do planeta. Vale lembrar que nosso índice de ações é altamente concentrado em capital físico e em setores cíclicos. Em um planeta onde o consumo de energia elétrica torna-se cada vez mais necessário como base de abastecimento para os *data centers*, temos atualmente grande quantidade de energia descontratada e renovável em nossa matriz energética para os próximos anos.

As perspectivas do ponto de vista de *valuation* seguem positivas para o Brasil. Nosso múltiplo projetado para 2026 atualmente encontra-se em linha com nossa média histórica (11x), mas ainda com desconto para outros mercados emergentes, que também se valorizaram no período. Provavelmente entraremos em um novo ciclo de corte de juros a partir do mês de março, especialmente positivo para o mercado de renda variável local.

Mesmo após a forte entrada de recursos no bimestre, o potencial de recursos externos para nossos ativos de risco ainda é enorme dado nosso pequeno tamanho atual relativamente ao volume de recursos globais. Talvez a guerra iniciada em março entre EUA e Irã possa atrapalhar a continuidade dessa migração no curtíssimo prazo, principalmente devido aos riscos inflacionários embutidos no conflito. De qualquer forma, não esperamos que esse ambiente se prorrogue por muito tempo, com impactos limitados na inflação mundial. Mas esse assunto fica para a carta do próximo mês.

Em termos de eleição, ainda parece ser um processo bastante indefinido, mas as recentes pesquisas têm aumentado as chances de uma vitória de Flávio Bolsonaro na corrida pela presidência do país. Provavelmente uma definição maior das reais chances de cada candidato ainda demorará alguns meses para ocorrer. Por outro lado, o investidor externo segue não enxergando uma disrupção em nosso quadro fiscal em uma vitória de Lula, mas sim uma continuidade no aumento de nosso endividamento, que tenderá a sofrer algum tipo de ajuste mais ou menos positivo, dependendo de quem será o vencedor do processo eleitoral interno.

Gestão do portfólio (Rio Ações FIA)

Ações				
FUNDO	% FEV/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO AÇÕES FIA	3,15	16,04	51,39	1096,59
IBOVESPA	4,09	17,17	49,86	324,43
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% FEV/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,01	0,03	0,18	45,09
Large Caps	2,53	8,86	27,46	556,46
Mid Caps	-0,04	5,38	22,98	755,84
Small Caps	0,80	2,13	3,50	46,72
Custos	-0,15	-0,35	-2,73	-307,52
Total	3,15	16,04	51,39	1096,59

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

Em fevereiro, o Rio Ações FIA obteve uma valorização de +3,15%, enquanto seu benchmark registrou alta de +4,09%. No acumulado de 12 meses, o fundo apresenta um retorno de +51,39% contra +49,86% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas ponderadas por seus respectivos pesos em carteira ficaram por conta dos desempenhos de Axia (+1,04%), Moura Dubeux (+0,65%), Allos (+0,51%) e Itaúsa (+0,47%). Com relação à Axia, a empresa vem passando por um grande processo de melhorias pós-privatização, tendo recentemente anunciado a migração de suas ações para o Novo Mercado. Já o maior destaque negativo no mês foi advindo de nossa posição em Banco Inter (-1,05%).

Durante mais um mês a alta do Ibovespa ficou concentrada em ações de grande liquidez, com destaque para as empresas de commodities, finanças e de *utilities*. O investidor externo tem privilegiado a alocação no país via ETF's, de forma que o diferencial entre o valor das companhias de 1ª e 2ª linha está ficando cada vez maior. Mesmo assim, não enxergamos as principais ações do Ibovespa como caras, ainda possuindo bom potencial de valorização comparativamente aos seus pares internacionais.

Já as empresas de *mid caps* apresentam atualmente uma enorme assimetria positiva de retorno, de forma que, caso os fluxos de recursos continuem favorecendo nossa bolsa, enxergaremos em algum momento uma rotação interna para ativos mais descontados. Esse fenômeno tenderá a acontecer de forma mais relevante a partir do momento em que ocorrerem os esperados cortes em nossa Selic, com o início de uma migração financeira de nossa renda fixa para a renda variável.

Continuamos alocados em um portfólio bem dividido entre *large* e *mid* caps, pois ainda enxergamos bom *upside* em nossas teses mais líquidas. Ao longo do ano, provavelmente faremos de forma estruturada certa migração da carteira, aumentando o peso das empresas de 2ª linha, com o objetivo de incrementar o potencial de retorno do fundo no médio prazo.

Gestão do portfólio (Multimercados)

Trading				
FUNDO	% FEV/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,53	1,94	15,41	524,01
VS. CDI	52,67	89,26	105,01	91,65
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% FEV/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,00	2,17	15,06	592,99
Trading	0,13	0,33	-2,00	29,88
Long/Short	-0,16	-0,23	-0,03	1,05
Stock Picking (best ideas)	-0,30	-0,01	4,66	43,14
Custos	-0,15	-0,33	-2,28	-143,05
Total	0,53	1,94	15,41	524,01

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% FEV/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	0,13	1,99	18,03	151,68
VS. CDI	13,28	91,37	122,87	82,99
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% FEV/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,00	2,16	15,53	187,02
Trading	0,21	0,63	-4,09	-5,79
Long/Short	-0,33	-0,46	-0,03	0,84
Stock Picking (best ideas)	-0,60	-0,02	9,02	25,25
Custos	-0,15	-0,33	-2,40	-55,63
Total	0,13	1,99	18,03	151,68

início: 30/12/2014

No mês em análise, o Rio Arbitragem FIM apresentou variação de +0,53% e ganho acumulado de +15,41% ao longo dos últimos 12 meses. Já o Rio Absoluto FIM apresentou valorização de +0,13% em fevereiro e retorno positivo de +18,03% em sua janela móvel anual.

Destques por Estratégia

1) Rio Arbitragem FIM

- Trading (+0,13%);

Destques positivos: compra de PETR4 (+0,11%) e venda de S&P futuro (+0,12%);

Destaque negativo: compra de BBAS3 (-0,09%);

- Long x Short (-0,16%);

Destaque negativo: compra de AXIA7 x venda de AXIA6 (-0,11%);

- Stock Picking (-0,30%)

Destaque positivo: compra de AALR3 (+0,36%);

Destaque negativo: compra de INBR32 (-0,65%);

2) Rio Absoluto FIM

- Trading (+0,21%);

Destques positivos: compra de PETR4 (+0,20%) e venda de S&P futuro (+0,24%);

Destaque negativo: compra de BBAS3 (-0,19%);

- Long x Short (-0,33%);

Destaque negativo: compra de AXIA7 x venda de AXIA6 (-0,22%);

- Stock Picking (-0,60%)

Destaque positivo: compra de AALR3 (+0,72%);

Destaque negativo: compra de INBR32 (-1,30%);

Equipe Rio Gestão de Recursos

