



Relatório Mensal

Janeiro – 2026



Durante o mês de janeiro, o movimento de rotação global de ativos para fora dos EUA, que comentamos em nossa carta anterior, se intensificou. Ações de mercados emergentes, assim como commodities metálicas e metais preciosos apresentaram significativas valorizações no período, enquanto a desvalorização do dólar seguiu ocorrendo.

A América Latina, incluindo o Brasil, segue se beneficiando imensamente desta migração de recursos. O Ibovespa apresentou uma valorização de 12,6% em reais e de 17,4% em dólar no mês, batendo sua máxima histórica em pontos. Como comparação, os mercados emergentes valorizaram-se, em média 8,8%, enquanto o primeiro mundo, apenas 2,9% no período. A entrada de recursos externos na bolsa brasileira atingiu R\$ 23,1 bilhões de reais no acumulado do 1º mês de 2026, o equivalente a 90% de todo o ingresso do fluxo estrangeiro ocorrido em 2025, quando tivemos uma excelente performance em nosso mercado de ações.

Vivemos um ambiente onde a política econômica imposta pelo governo Trump segue sendo bastante questionada mundialmente. O excepcionalismo dos EUA continua perdendo força, como consequência de um governo que adota posicionamentos tarifários e políticos de forma truculenta e questionável. Estes eventos têm resultado em uma contínua perda de valor do dólar como reserva mundial. Ao mesmo tempo, o endividamento crescente de países como EUA e Japão vem gerando preocupações em nível global, principalmente num momento em que o risco advindo de conflitos geopolíticos também aumenta de intensidade.

O resultado de todas essas variáveis é o início de uma migração de reservas de títulos americanos para outros ativos, onde o ouro bate recordes de altas (só em janeiro, ganhos de 12%). Pelo enorme tamanho do mercado de títulos americanos e a falta de substitutos que possuam liquidez para compor reservas, o movimento de valorização de ativos reais torna-se bastante intenso. Desta forma, não somente o ouro, mas a prata, o cobre e diversos outros metais que possam compor um portfólio estratégico de valor continuam se apreciando fortemente. Vale lembrar que estamos passando por uma transformação advinda da IA, onde cada vez mais será necessário aumentar a produção de energia e deter estoques de metais que fazem parte desta cadeia industrial.

É neste contexto que a rotação do fluxo de recursos beneficia a América Latina e o Brasil, onde a produção de petróleo, cobre e minério são exemplos deste movimento estratégico mundial. O Brasil ainda se destaca por possuir energia verde e um dos maiores depósitos de terras raras do planeta.

Nossa bolsa de valores apresentava no início de 2025, um desconto da ordem de 30% para outros mercados emergentes e de 65% para a bolsa americana, numa comparação por múltiplos. Claramente a saída de fluxo interno para a renda fixa e a concentração dos recursos globais em ativos dos EUA criaram essa distorção, que começou a ser revertida desde o início do governo Trump, pelos motivos citados acima.

Após a alta da bolsa brasileira em 2025 e no início de 2026, estamos agora caminhando para um múltiplo próximo das médias históricas (P/L projetado para esse ano de 10,5x contra média de 11x), mas ainda com desconto para outros mercados emergentes, que também se valorizaram no período. Além disso, temos um dos maiores crescimentos de lucros previstos para os próximos dois anos, o que ainda aumentará o deságio de múltiplos do Brasil versus emergentes no médio prazo. É importante frisar que estamos entrando em um ambiente de corte de juros a partir do mês de março, o que tende a intensificar o aumento dos resultados das empresas que atuam em nossa economia. Portanto, do ponto de vista de fundamento econômico, ainda temos bastante espaço para novas valorizações de diversas companhias listadas na Bovespa.

Sob a ótica do fluxo de recursos, também estamos alocados mundialmente bem abaixo do peso médio que já tivemos em ciclos passados. Além disso, a bolsa brasileira hoje em dia é relativamente muito menor proporcionalmente ao resto do mundo do que no passado, função da grande valorização dos ativos americanos e chineses. Se levarmos em consideração as recompras de ações realizadas por nossas companhias desde 2024, temos hoje um estoque de ações ainda menor. Ou seja, o potencial de entrada de recursos externos para nossos ativos de risco ainda é enorme e pode ser equivalente a 10 vezes o fluxo já internalizado em 2026, caso este movimento de reequilíbrio entre mercados mundiais e emergentes siga acontecendo. Uma provável migração da renda fixa interna a partir do meio do ano com um ciclo favorável de queda da Selic cria um ambiente ainda mais favorável para a valorização da bolsa brasileira.

A conclusão do ocorrido em janeiro deixa claro que o investidor externo enxerga a possibilidade de um 4º mandato de Lula como uma continuidade do 3º mandato, sem nenhuma grande disrupção esperada. Vale lembrar que o mundo inteiro apresenta problemas fiscais ou de dívida elevada, de forma que nosso grande problema não é único. Portanto, a eleição de fim de ano possui muito mais assimetria positiva que negativa em caso de mudança de cenário para um governo mais reformista.

Já o investidor local parece ter dado peso excessivo às nossas questões fiscais e à eleição para presidente, sem ponderar no relativo problemas que são globais, principalmente num momento de mudança de direção de fluxo, gerado principalmente por questões geopolíticas. Por enquanto, não participa da festa.

Gestão do portfólio (Rio Ações FIA)

Ações				
FUNDO	% JAN/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO AÇÕES FIA	12,49	12,49	43,84	1060,01
IBOVESPA	12,56	12,56	42,90	307,74
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JAN/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,02	0,02	0,17	44,99
Large Caps	6,01	6,01	22,83	527,09
Mid Caps	5,42	5,42	21,41	756,28
Small Caps	1,22	1,22	2,03	37,42
Custos	-0,18	-0,18	-2,59	-305,78
Total	12,49	12,49	43,84	1060,01

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

Em janeiro, o Rio Ações FIA obteve uma valorização de +12,49%, enquanto seu benchmark registrou alta de +12,56%. No acumulado de 12 meses, o fundo apresenta um retorno de +43,84% contra +42,90% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas ponderadas por seus respectivos pesos em carteira ficaram por conta dos desempenhos de Petrobrás (+1,69%), Itausa (+1,45%), Cyrela (+1,43%), PetroRio (+1,34%) e Vale (+0,87%). Não tivemos contribuições negativas no mês, com todas as 16 empresas que fazem parte do portfólio gerando retorno no período.

Importante ressaltar que em torno de 45% da alta apresentada pelo Ibovespa no mês foi advinda do segmento de commodities, que guarda relação com a demanda por ativos reais que explicamos anteriormente. Por estarmos posicionados em uma carteira equilibrada entre ativos ligados às commodities (Petrobrás, Vale e PetroRio) e outros correlacionados à economia interna (Itausa, Cyrela, Axia, Allos, Banco Pactual e Inter, entre outros), conseguimos acompanhar a forte performance do índice de bolsa no período, com a maioria da indústria local apresentando retorno abaixo do benchmark.

Pouquíssimas alterações têm sido feitas em carteira ao longo dos últimos meses. Seguimos posicionados em empresas geradoras de caixa, líderes em seus mercados de atuação, com baixo nível de endividamento e boas perspectivas de crescimento de lucros. Também seguimos bem diversificados do ponto de vista setorial.

Gestão do portfólio (Multimercados)

Trading				
FUNDO	% JAN/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	1,41	1,41	15,30	520,75
VS. CDI	120,84	120,84	105,17	92,15
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JAN/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,16	1,16	14,86	586,78
Trading	0,20	0,20	-1,87	29,07
Long/Short	-0,06	-0,06	-0,21	2,05
Stock Picking (best ideas)	0,29	0,29	4,79	44,98
Custos	-0,18	-0,18	-2,27	-142,13
Total	1,41	1,41	15,30	520,75

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% JAN/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	1,85	1,85	18,06	151,35
VS. CDI	158,94	158,94	124,14	84,09
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JAN/26	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,15	1,15	15,27	184,52
Trading	0,42	0,42	-3,78	-6,32
Long/Short	-0,12	-0,12	-0,40	1,66
Stock Picking (best ideas)	0,59	0,59	9,37	26,76
Custos	-0,18	-0,18	-2,39	-55,27
Total	1,85	1,85	18,06	151,35

início: 30/12/2014

No mês em análise, o Rio Arbitragem FIM apresentou variação de +1,41% e ganho acumulado de +15,30% ao longo dos últimos 12 meses. Já o Rio Absoluto FIM apresentou valorização de +1,85% em janeiro e retorno positivo de +18,06% em sua janela móvel anual.

Na **estratégia Trading**, operamos comprados em Vale e Petrobrás devido ao momento favorável das commodities no mundo, mas vendidos em Ibovespa futuro. A ponta *long* da operação apresentou forte retorno, mas parte do ganho foi neutralizado pela enorme valorização do Ibovespa no mês (ponta *short*). Também mantivemos a venda de S&P futuro

nesta estratégia, dado seu atual *valuation* bastante esticado. Esta venda gerou pequeno impacto negativo no mês.

Seguimos com uma carteira comprada em empresas brasileiras de 2ª linha (**estratégia Stock Picking**). Permanecemos otimistas com o valor relativo das *mid/ small caps* brasileiras, que ainda possuem grande assimetria em comparação aos seus múltiplos históricos de negociação. Esperamos uma boa geração de alfa advinda desta carteira ao longo do ano, especialmente em um cenário esperado de corte de juros internos. Banco Inter foi o destaque de ganho em janeiro.

Destques por Estratégia

1) Rio Arbitragem FIM

- Trading (+0,20%);

Destques positivos: compras de PETR4 (+0,64%) e VALE3 (+0,27%);

Destaque negativo: venda de Ibovespa Futuro (-0,67%);

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

- Stock Picking (+0,29%);

Destaque positivo: compra de INBR32 (+0,37%);

2) Rio Absoluto FIM

- Trading (+0,42%);

Destques positivos: compras de PETR4 (+1,30%) e VALE3 (+0,54%);

Destaque negativo: venda de Ibovespa Futuro (-1,33%);

- Long x Short (-0,12%);

- Stock Picking (+0,59%);

Destaque positivo: compra de INBR32 (+0,75%);

Equipe Rio Gestão de Recursos