



Relatório Mensal

Junho – 2025



Relatório de Gestão – Junho/2025

Em junho de 2025, o índice S&P 500 registrou valorização de 5,0%, continuando sua trajetória de recuperação após a volatilidade observada no início do ano. O Nasdaq, por sua vez, avançou 6,6%. Esses desempenhos foram novamente impulsionados por um sentimento otimista de mercado e pelo desempenho robusto das ações de tecnologia e crescimento.

O Federal Reserve manteve a taxa de juros entre 4,25% e 4,50% em sua reunião de 17/18 de junho, adotando uma postura cautelosa em meio à incerteza econômica decorrente das tarifas impostas por Trump. A decisão reflete a preocupação com possíveis pressões inflacionárias que ainda poderão ocorrer ao longo dos próximos meses, quando efetivamente começarem a valer os acordos tarifários finais entre os EUA e os demais países ao redor do mundo.

Já o mercado acredita na possibilidade de início nos cortes de juros americanos a partir de setembro deste ano. Isso tenderá a se tornar realidade caso os impactos inflacionários gerados pelas tarifas se mostrem bem menores do que as expectativas que existiam alguns meses atrás, antes das negociações atualmente em andamento entre os principais países envolvidos.

Na China, o índice Shanghai Composite subiu 2,85% em junho, apoiado por contínuas políticas governamentais de estímulo econômico, basicamente através de incentivos fiscais e programas de financiamento para setores estratégicos, como tecnologia e infraestrutura. O acordo comercial recentemente anunciado com os EUA, também contribuiu para reduzir incertezas, beneficiando setores exportadores.

Já na Europa, o índice Euro Stoxx 50 recuou 1,2%, refletindo uma postura cautelosa dos investidores, pressionados por preocupações com a desaceleração econômica e a dependência de parceiros comerciais, como a China. O Banco Central Europeu (BCE) reduziu suas taxas de juros em 25 pontos base em 5 de junho, diminuindo a taxa de depósitos para 2,00% a.a., em um esforço para estimular o crescimento econômico em meio a sinais de desaceleração.

O PMI industrial da zona do euro, embora tenha subido de 49,4 em maio para 49,5 em junho, ainda indica contração da atividade. Apesar do corte nas taxas em sua última reunião, o BCE manteve uma postura cautelosa, afirmando que as próximas decisões seguirão sendo tomadas com base nos dados. O mercado projeta uma pausa em julho, mas ainda espera ao menos mais um corte até o fim do ano, a depender do cenário global e das tensões comerciais com os EUA.

No Brasil, o Ibovespa valorizou-se em 1,33% no mês, continuando sua tendência de alta apoiada por fluxos de capital estrangeiro e pelo fortalecimento do real. A valorização foi novamente impulsionada por setores internos, como varejo, educação, imobiliário e

financeiro, que se beneficiaram de menores projeções de inflação para o restante do exercício de 2025. Nas últimas semanas, também ganharam destaque as visões positivas para o mercado brasileiro, mesmo com os temores fiscais muito evidenciados. Mais precisamente, os agentes de mercado têm olhado para dois pontos: num horizonte mais próximo, a expectativa pelo início do período de corte de juros internos e, mais à frente, para as eleições de 2026.

O BACEN elevou a taxa Selic em 25 pontos base em sua reunião de junho, praticamente sinalizando o fim do ciclo de aperto monetário no país. A inflação segue com expectativas de moderação adicional devido à apreciação do real e à queda dos preços das commodities, apesar de ainda distante da meta. Por outro lado, os desafios fiscais persistem, com a relação dívida/PIB em trajetória de alta para os próximos anos, devido à política expansionista de gastos públicos adotada pelo atual governo.

O poder executivo enfrenta dificuldades para implementar ajustes nas contas públicas do país, com o Ministério da Fazenda anunciando medidas como o aumento do IOF para melhorar o déficit fiscal projetado para 2025, recebidas com pessimismo pelos investidores. A sensação de ajuste sempre pelo lado da receita e do aumento de impostos, sem contrapartidas relevantes no corte de despesas, mantém os investidores descrentes de uma estabilização em nossa trajetória de crescimento do endividamento público ao longo dos próximos anos.

Mesmo assim, os investimentos estrangeiros aportaram R\$ 26,9 bilhões na bolsa brasileira ao longo do 1º semestre deste ano, o melhor resultado desde o 2º semestre de 2023. Na visão do investidor externo, conforme nos aproximamos do ano de 2026, a questão fiscal brasileira vai se tornando uma espécie de notícia requentada. Isso porque os ajustes a serem feitos para o bem ou para o mal em nossas contas públicas no curto prazo acabam sendo de pequena magnitude (R\$ 20/ 30 bilhões), não refletindo a necessidade atual de amplas reformas que resultem em economias de gastos da ordem de 800 bilhões ou mais para a próxima década e assim, invertam a trajetória da dívida brasileira no médio prazo.

Portanto, uma mudança estrutural depende da adoção de ideias novas de gestão, que não virão do atual governo. Conforme o tempo vai passando, o mercado tende a dar cada vez mais peso para outras questões relevantes: o início do período de corte de juros nos EUA, que caminha para ocorrer a partir de setembro e favorece bastante nossa moeda em relação ao dólar, pelo diferencial de taxas de juros existente entre os dois países. Através de um dólar que já enfrenta um momento de fraqueza global devido ao questionamento ao excepcionalismo americano ocorrido na última década, teremos espaço interno para queda da inflação e, conseqüentemente, para o início da redução da Selic no Brasil. Muitos bancos já projetam dezembro/25 como o mês para o início dos cortes.

O outro ponto, obviamente, guarda relação com as eleições presidenciais do próximo ano. O governo atual segue perdendo popularidade e o congresso parece estar desembarcando de um apoio mais robusto ao executivo, que tem dificuldades na aprovação de várias

matérias que poderiam melhorar sua popularidade. Assim, cresce a expectativa do mercado em uma mudança favorável na política econômica do país a partir de 2027, através da vitória de um candidato com viés fiscalista. Vale ressaltar que nosso problema fiscal não é de difícil resolução. Pelo contrário, uma desindexação do salário-mínimo na correção dos benefícios da previdência social e dos gastos com saúde e educação já impactaria de forma relevante na melhora da trajetória de crescimento de nosso endividamento futuro.

Sendo assim, o investidor externo já tem se posicionado ao acompanhar este cenário traçado, e novas entradas de capital na B3 devem ocorrer. Conforme detalhamos na carta anterior, a bolsa brasileira apresenta excelente assimetria relativa tanto do ponto de vista de fundamento, com múltiplos de mercado ainda bastante descontados globalmente, quanto do ponto de vista de fluxo, dado que somos atualmente uma fração do valor de mercado em moeda forte do que já fomos no passado.

Com todos os investidores ainda bastante *underweight* na bolsa brasileira, o fluxo para nossos ativos de risco pode ser rápido e intenso conforme esses eventos citados anteriormente passem a aumentar de probabilidade ao longo dos próximos meses. Já vivemos um ciclo de antecipação destes cenários, onde esperar demais pode significar a perda de parte deste movimento de rotação mundial de investimentos para outros mercados, onde o Brasil se insere atualmente.

Gestão do portfólio (Rio Ações FIA)

Ações				
FUNDO	% JUN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO AÇÕES FIA	1,91	26,34	16,01	835,33
IBOVESPA	1,33	15,44	11,70	212,17
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,01	0,06	0,10	44,08
Large Caps	0,68	6,58	6,63	373,54
Mid Caps	1,35	20,19	13,29	688,19
Small Caps	0,06	0,87	-1,59	22,86
Custos	-0,19	-1,36	-2,42	-293,33
Total	1,91	26,34	16,01	835,33

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

Em junho, o Rio Ações FIA apresentou valorização de 1,91%, enquanto seu benchmark registrou alta de 1,33%. No ano, o fundo apresenta um ganho de 26,34% contra uma elevação de 15,44% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas ponderadas pelos seus respectivos pesos em carteira ficaram por conta do desempenho de Petrobrás ON (+0,60%), Lojas Renner ON (+0,57%), Banco Pactual Unit (+0,41%) e Cyrela ON (+0,31%). Já a maior contribuição negativa no mês ficou por conta da performance de Eletrobrás ON (-0,29%).

Realizamos pequenos ajustes pontuais no portfólio do fundo, que segue com a mesma estrutura desde o início de 2025. Estamos investidos em praticamente 99% de seu patrimônio, devido ao forte potencial de valorização que enxergamos nos ativos de risco do Brasil para os próximos anos. Mais de 2/3 da carteira segue alocada em companhias com atuação no mercado interno, sendo as que mais se valorizaram no semestre em função do fluxo positivo externo para a Bovespa, consequência do movimento global de rotação de recursos dos EUA para diversos mercados, inclusive para o Brasil. Além disso, estão fortemente correlacionadas com os dois principais eventos esperados para o ano de 2026 (início do processo de corte da Selic e eleições presidenciais).

Pode-se notar pela tabela acima que grande parte do ganho obtido até o momento em 2025 na carteira do Rio Ações foi advinda do posicionamento em empresas com liquidez de mercado intermediária, as chamadas Mid Caps (+20,19% em relação à valorização total de +26,34%). Praticamente metade do patrimônio do fundo encontra-se alocado neste grupo de valor de mercado, sendo composto basicamente por companhias com atuação interna e que vem se beneficiando da melhora de cenário projetado para nossos ativos de risco, conforme comentado no parágrafo anterior.

Gestão do portfólio (Multimercados)

Trading				
FUNDO	% JUN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,22	13,00	9,71	486,23
VS. CDI	19,73	202,63	79,69	94,97
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,09	6,75	11,93	536,53
Trading	-0,58	0,48	-2,43	38,36
Long/Short	0,00	0,04	-0,03	3,05
Stock Picking (best ideas)	-0,14	6,81	2,53	42,93
Custos	-0,16	-1,08	-2,29	-134,64
Total	0,22	13,00	9,71	486,23

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% JUN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	-0,53	20,31	8,48	140,52
VS. CDI	-48,89	316,60	69,58	89,15
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/25	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,08	7,06	11,70	164,09
Trading	-1,18	0,80	-5,28	0,87
Long/Short	0,00	0,07	-0,06	2,43
Stock Picking (best ideas)	-0,28	13,61	4,33	25,32
Custos	-0,16	-1,23	-2,21	-52,20
Total	-0,53	20,31	8,48	140,52

início: 30/12/2014

No mês em análise, o Rio Arbitragem FIM apresentou valorização de +0,22% e ganho acumulado de +9,71% ao longo dos últimos 12 meses. Já o Rio Absoluto FIM apresentou queda de -0,53% em junho e retorno positivo de +8,48% em sua janela móvel anual.

Na estratégia **Trading**, o destaque negativo foi novamente advindo da forte recuperação da bolsa americana em junho, assim como já havia ocorrido em maio. As estratégias seguem sem grandes alterações. Permanecemos vendidos em S&P futuro, mas estamos bem mais comprados percentualmente na bolsa brasileira, principalmente em *mid caps* com

atuação no mercado interno (estratégia **Stock Picking**). Essas companhias devem continuar se beneficiando da melhora do ambiente local, com a proximidade do encerramento do ciclo de alta da Selic e das eleições de 2026. Mesmo apresentando queda no mês, as duas estratégias têm se mostrado vencedoras no acumulado do 1º semestre de 2025, com a mudança global de fluxo dos EUA para outros ativos de risco no mundo.

Destaques por Estratégia

1) Rio Arbitragem FIM

- Trading (-0,58%);

Destaque negativo: venda de S&P futuro (-0,64%);

- Long x Short (+0,00%);

- Stock Picking (-0,14%);

Destaques positivos: compra de STOC34 (+0,35%);

Destaque negativo: compra de AALR3 (-0,39%) e compra de INBR32 (-0,13%);

2) Rio Absoluto FIM

- Trading (-1,18%);

Destaque negativo: venda de S&P futuro (-1,30%);

- Long x Short (+0,00%);

- Stock Picking (-0,28%);

Destaques positivos: compra de STOC34 (+0,70%);

Destaque negativo: compra de AALR3 (-0,76%) e compra de INBR32 (-0,27%);

Equipe Rio Gestão de Recursos