RIO

GESTÃO DE RECURSOS

Relatório Mensal
OUTUBRO – 2026



Panorama

O mês foi marcado por movimentos bruscos de aversão ao risco. Enquanto nos Estados Unidos o mercado acionário viveu uma redistribuição de forças liderada pela queda de gigantes da tecnologia, no Brasil o cenário político e fiscal provocou fortes perdas na bolsa de valores e a valorização do dólar ao final do período.

O mercado norte-americano teve um comportamento misto, caracterizado por uma rotação de carteiras. Após atingirem máximas históricas no início do mês, os principais índices registraram perdas concentradas nas ações associadas ao setor de IA. No balanço mensal, o Nasdaq recuou 5,30%, enquanto o S&P 500 registrou uma leve queda de 0,93%. Em contrapartida, o Dow Jones fechou em alta de 1,70%, sustentado por setores tradicionais como energia, utilidades públicas e bens de consumo básico.

Já o FED optou por manter a taxa básica de juros no intervalo entre 3,75% e 4,00% a.a. em sua reunião de outubro. Os dados econômicos mostraram um mercado de trabalho ainda resiliente e pressões inflacionárias persistentes, o que ampliou as expectativas de novos aumentos de juros no curto prazo. Mesmo assim, os títulos do Tesouro de 10 anos fecharam com rendimento em queda para 4,93% a.a., devido à busca de investidores por proteção contra os conflitos no Oriente Médio.

Internamente, nosso mercado financeiro encerrou o mês sob forte pressão, registrando seu pior desempenho mensal em anos. O Ibovespa acumulou uma desvalorização de 9,88%. A principal razão para a queda expressiva concentrou-se nos últimos dias, função da reação dos investidores ao desfecho do processo eleitoral federal e a persistente incerteza com a sustentabilidade das contas públicas diante da continuidade da administração do PT.

O pessimismo doméstico resultou em uma saída acentuada de capital estrangeiro da bolsa brasileira durante a última semana, com o dólar comercial registrando uma forte valorização de 5,22% no período. Mesmo assim, os investidores estrangeiros encerraram o mês com uma entrada líquida de 8,2 bilhões de reais na B3. O fluxo de capital externo foi marcado por alta volatilidade. Logo após o resultado do 1º turno das eleições presidenciais, houve um forte ingresso de recursos, que chegou a ultrapassar a marca de 20 bilhões de reais até a véspera do 2º turno.

Diante da deterioração das expectativas de inflação e do risco fiscal pós-eleição, o mercado passou a precificar a manutenção da taxa Selic em 13,75% a.a. até o fim de 2027, quando anteriormente situava-se em torno de 11,50% a.a.. Os investidores a partir de agora acompanharão de perto o anúncio da nova equipe econômica e as possíveis medidas de ajuste fiscal que serão adotadas durante o novo mandato. Caso o governo mostre um maior comprometimento com a sustentabilidade fiscal de longo prazo do país, os prêmios de risco atuais poderão ser reduzidos.

Vale lembrar que novos benefícios sociais foram definidos durante a campanha presidencial. A trajetória ascendente da dívida pública através da aceleração das despesas é um claro indicador da necessidade de um ajuste fiscal que se impõe ao novo governo de Lula. O poder executivo terá que gerar uma melhora gradual ano a ano cortando isenções e subsídios fiscais desnecessários à economia, ao mesmo tempo em que mantém os seus programas sociais em andamento. A redução no ritmo de crescimento dos gastos através de alguma reforma administrativa também se fará necessária.

Vale comentar o ocorrido já durante novembro nos EUA, com a vitória do Partido Democrata nas eleições de meio de mandato, o que deu à oposição o controle simultâneo da Câmara e do Senado. Esse resultado redesenha o cenário político americano, impondo uma forte derrota ao Partido Republicano e estabelecendo um freio legislativo aos dois últimos anos de mandato do governo Trump.

Para o Brasil, essa é uma importante notícia, pois tende a favorecer a rotação de recursos para fora dos EUA. A redução da capacidade de Trump em expandir gastos públicos e gerar novos déficits passa a ser contida, sinalizando uma tendência de perda da força global do dólar. Ao mesmo tempo, reduz a escalada dos títulos públicos americanos, aliviando a pressão sobre o Real e assim também diminuindo nossa curva de juros interna. Com juros menos agressivos nos EUA, investidores estrangeiros tendem a buscar ativos de maior risco, migrando capital de volta para bolsas e títulos de mercados emergentes.

Um ambiente externo com menores taxas globais e uma agenda interna mais fiscalista voltaria a gerar entrada de fluxo externo em nossa bolsa de valores, que novamente passou a negociar próxima de um desvio-padrão de desconto em relação à sua média histórica de múltiplos. O desconto para os demais emergentes e para o 1º mundo também segue aumentando. Parece que mais uma vez o cenário internacional tende a nos ajudar. Falta ao Brasil fazer a sua parte.

Rio Ações FIA

	OUT/26	ANO	12 MESES	ACUMULADO
RIO AÇÕES FIA	**-15,17%**	**-11,06%**	**-5,36%**	**817,17%**
IBOVESPA	**-9,88%**	**4,22%**	**13,90%**	**277,52%**
Vs. Ibovespa (dif. p.p.)	*-5,29*	*-15,27*	*-19,26*	*539,66*
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE (%)				
Caixa	0,04	0,17	0,21	46,62
Large Caps	-2,30	6,18	12,14	528,78
Mid Caps	-8,50	-11,09	-11,56	586,06
Small Caps	-4,21	-4,40	-3,71	-20,59
Custos	-0,19	-1,92	-2,45	-323,69
Total	-15,17	-11,06	-5,36	817,17

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

Em outubro, o Rio Ações FIA apresentou desvalorização de -15,17%, enquanto seu benchmark registrou queda de -9,88%. Em 12 meses, o fundo apresenta uma perda de -5,36% contra uma valorização de +13,90% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas ponderadas pelos seus respectivos pesos em carteira ficaram por conta dos desempenhos de PetroRio ON (+0,91%) e Petrobrás PN (+0,65%). Já as maiores contribuições negativas no mês foram advindas das performances de Cyrela PN (-2,59%), Banco Inter BDR (-2,14%), Moura Dubeux ON (-1,99%), Lojas Centauro ON (-1,62%) e SmartFit ON (-1,55%).

Conforme comentado anteriormente, após uma forte alta acumulada pelo fundo de ações e pela bolsa até a véspera do 2º turno das eleições presidenciais, o movimento se inverteu completamente durante a última semana do mês. A surpreendente virada de Lula quando o mercado já dava como certa a vitória de Flávio Bolsonaro gerou uma correção significativa nos ativos de risco locais no dia 26/10. Diversas ações de empresas com atuação na economia interna registraram perdas entre 35% e 60% somente neste pregão, função da possibilidade de manutenção do expansionismo fiscal já adotado atualmente pelo governo.

Mesmo com uma parcela próxima de 1/3 do patrimônio do fundo alocado em empresas exportadoras, o restante da carteira investido em companhias com atuação local acabou sendo responsável pela forte desvalorização apresentada no acumulado do mês. Apesar da mudança de cenário, não realizamos por enquanto grandes mudanças na estratégia do Rio FIA, dado que as empresas investidas atualmente possuem boa saúde financeira, com baixo nível de endividamento e forte geração de caixa. Após a forte correção de preços ocorrida ao final de outubro, oferecem enorme potencial de retorno.

Acreditamos que o governo será obrigado a fazer algum tipo de ajuste fiscal em 2027, o que acalmaria os mercados e valorizaria nossos ativos de risco, extremamente depreciados no momento tanto sob a ótica do fundamento econômico como sob a análise de fluxo de recursos. De qualquer maneira, procuramos escolher empresas vencedoras em seus mercados de atuação, que dependam o mínimo possível de como o poder executivo administra suas contas públicas. Companhias como Itaú e Banco Pactual, por exemplo, apresentaram amplo crescimento de resultados durante os últimos 30 anos, mesmo passando por diferentes administrações federais ao longo do tempo. A gestão de uma boa empresa sempre se prova no longo prazo.

Rio Absoluto FIM

	OUT/26	ANO	12 MESES	ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	**-4,04%**	**-6,29%**	**-6,71%**	**131,25%**
CDI	1,07%	11,69%	14,43%	209,11%
VS. CDI (%)	-	-	-	*63%*
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE (%)				
Caixa	0,85	10,59	12,95	207,82
Trading	0,01	-0,08	-0,75	-7,55
Long/Short	-0,25	-0,80	-0,86	-0,01
Stock Picking (best ideas)	-4,47	-15,48	-17,21	-12,91
Custos	-0,18	-0,52	-0,83	-56,09
Total	-4,04	-6,29	-6,71	131,25

Início: 30/12/2014

No mês em análise, o Rio Absoluto FIM apresentou desvalorização de -4,04% e perda acumulada de -6,71% ao longo dos últimos 12 meses. O fundo segue comprado na bolsa brasileira, através do posicionamento em ações de diversas empresas com atuação no mercado interno. Também mantém uma posição vendida na bolsa americana (S&P futuro), que carrega riscos relativos aos retornos esperados para a IA no tempo, vis a vis os vultosos investimentos que têm sido realizados pelas empresas globais de tecnologia.

Destaques por Estratégia

- Trading (+0,01%);

Destaques positivos: venda de S&P futuro (+0,29%) e compras de BPAC11 (+0,09%) e PETR4 (+0,07%);

Destaques negativos: compras de Ibovespa futuro (-0,22%) e VALE3 (-0,27%);

- Long x Short (-0,25%);

Destaques negativos: compra de PETR4 X venda de PETR3 (-0,08%) e compra de ITSA4 X venda de ITUB4 (-0,06%);

- Stock Picking (-4,47%);

Destaques positivos: compras de SMAL11 (+0,27%) e ANIM3 (+0,26%);

Destaques negativos: compras de INBR32 (-1,28%), GMAT3 (-1,20%), AALR3 (-1,18%) e LJQQ3 (-0,65%);

Barracuda FIM

	OUT/26	ANO	12 MESES	ACUMULADO
BARRACUDA FIM	**2,34%**	**17,83%**	**22,58%**	**65,20%**
CDI	1,07%	11,69%	14,43%	38,64%
VS. CDI (%)	*218%*	*153%*	*156%*	*169%*

Início: 12/03/2024

O Barracuda encerrou outubro com valorização de +2,34%, equivalente a 218% do CDI. No acumulado do ano, o fundo rende 17,83% (153% do CDI) e, nos últimos 12 meses, 22,58% (aproximadamente 156% do CDI).

Outubro foi um mês bastante particular. Até a reta final da eleição, nossas estratégias vinham operando dentro do padrão habitual, sem grandes mudanças na dinâmica das oportunidades. A última semana, porém, mudou esse cenário e acabou sendo decisiva para o resultado.

Nos dias que antecederam o segundo turno, observamos um comportamento curioso. Alguns de nossos sistemas começaram a identificar distorções semelhantes às que costumamos encontrar em períodos de maior pressão vendedora, mesmo com a bolsa ainda sustentada. Isso chamou nossa atenção, mas não motivou nenhuma aposta direcional. Nossos modelos não procuram antecipar movimentos de mercado ou resultados políticos. Seguimos operando as oportunidades que apareciam, dentro dos parâmetros habituais.

A surpresa com o resultado eleitoral provocou uma forte reprecificação dos ativos brasileiros. No primeiro pregão após a eleição, o Ibovespa caiu quase 14%, com acionamento do *circuit breaker*, e o ajuste de posições continuou ao longo da semana. Muitos participantes precisaram reduzir ou desmontar posições em um intervalo curto, pressionando a liquidez e provocando distorções relevantes entre instrumentos que normalmente negociam com relações de preços mais estáveis.

Foi justamente nesse ambiente que encontramos as melhores oportunidades. As mudanças nas taxas de aluguel, nos preços das opções e nas relações entre ações, seus derivativos e diferentes classes de papéis abriram espaço para nossas estratégias de arbitragem. A mesa operou em ritmo bastante intenso durante os cinco últimos pregões, período em que o fundo valorizou aproximadamente 1,18%, respondendo por cerca de metade do resultado de outubro.

Um aspecto especialmente positivo foi a contribuição de estratégias que vinham passando por meses de pouca atividade. Algumas delas praticamente não encontravam oportunidades relevantes havia bastante tempo, mas voltaram a produzir resultado justamente nos dias de maior desorganização do mercado. Esse episódio reforça a importância de mantermos uma grade diversificada de estratégias, mesmo que algumas passem longos períodos com baixo volume de operações. O custo para mantermos essas estratégias disponíveis é muito pequeno e, quando as oportunidades aparecem, ter os modelos preparados e a estrutura pronta para executá-los faz diferença.

Na carta de setembro, comentamos que não tínhamos uma aposta sobre o resultado da eleição. Nosso interesse estava no impacto que o evento poderia provocar sobre os fluxos, a volatilidade e a formação de preços. Outubro foi um bom exemplo disso. Não precisamos acertar a direção da bolsa para encontrar oportunidades. Nosso trabalho é identificar desequilíbrios de preços relativos e explorá-los com disciplina, respeitando os riscos e os custos envolvidos em cada operação.

Para novembro, acreditamos que as discussões sobre a equipe econômica, o cenário fiscal e os ajustes de posições ainda em andamento podem continuar trazendo oportunidades. No exterior, a repercussão das eleições legislativas americanas também pode influenciar o comportamento dos fluxos internacionais. Seguimos atentos a esses movimentos, sem assumir uma visão direcional sobre os ativos. Afinal, “mais importante do que antecipar para onde o mercado vai é estar preparado para operar quando surgem boas oportunidades”.

Equipe Rio Gestão de Recursos