

Rio Verde Small Caps FIA

Desempenho	Mês	Ano	12 meses	60 meses
Rio Verde Small Caps FIA	11,59%	-25,11%	12,50%	183,70%
Ibovespa	8,57%	-24,42%	-9,92%	65,66%
Índice Small Caps (SMLL)	5,07%	-30,73%	-1,69%	91,88%
CDI	0,25%	1,55%	4,88%	54,89%
Dólar	-0,01%	34,62%	37,70%	70,70%

Para quem não acompanhou o dia a dia do mês de maio e vê altas expressivas tanto do nosso fundo (11,59%) como do Ibovespa (8,57%) pode ter a impressão de que tivemos um mês tranquilo: NÃO FOI.

A pandemia escalou números horrorosos, os dados econômicos foram revisados continuamente para pior e a crise política atingiu o seu ápice com uma briga cada vez mais aberta entre todos os poderes. Por exemplo, foi em maio que foram tornadas públicas as imagens da reunião ministerial que tinha sido a gota d'água para a saída de Sergio Moro do ministério.

E por que as ações subiram? 1. Ficaram muito baratas mesmo. 2. Falta de alternativa diante da grande queda dos juros. 3. Toda Pandemia tem um fim e as notícias de flexibilização do distanciamento pessoal ao redor do mundo (no Brasil inclusive) sugerem que estamos mais próximos do final do que do começo.

Nosso diferencial em maio foram os setores de infraestrutura e logística (RLOG3 e ECOR3) e o setor de varejo (BTOW3 e VVAR3), que em conjunto contribuíram com 2/3 do resultado do mês.

Nesses momentos de turbulência, entrada ou saída de crise, sempre recomendamos que sejam analisados os resultados de longo prazo do fundo, que é o que nos guia e sempre está demonstrado no topo dessa página (12 meses e 60 meses).

Como vemos o futuro desse ponto atual?

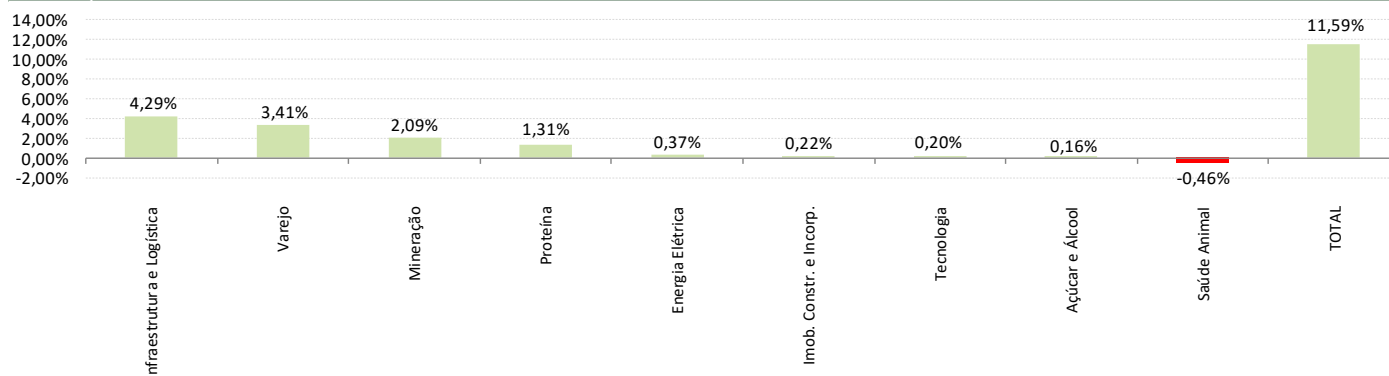
A visibilidade é baixa ainda. O enfrentamento da Pandemia ainda está em andamento e vai deixar a economia mundial e brasileira em situação muito menos favorável do que tínhamos anteriormente.

A ações devem manter a recuperação de preços por conta dos fatores que motivaram a alta de maio que estão mantidos (preços atrativos, juros baixos e pandemia caminhando para o final, quem sabe uma vacina). O limite para essa alta são os estragos na economia. Alguns setores, algumas empresas serão muito prejudicadas e não poderão continuar subindo mais. A partir desse ponto o mercado deve se tornar mais seletivo e os recursos tenderão a fluir apenas para modelos de negócios mais consistentes.

O Brasil tem a chance de montar uma estratégia para saída da crise que potencialize o crescimento futuro. Essa estratégia deveria contemplar a questão fiscal, o aprofundamento de reformas econômicas e o aumento dos investimentos, principalmente em infraestrutura. Se conseguir viabilizar esse modelo, podemos voltar à rota que tínhamos antes da crise e aí sim seria renovado o potencial de alta da bolsa. SERÁ?

Vamos nos manter totalmente comprados para o mês de junho e aproveitar possíveis oscilações de preços relativos das ações para ajustar o tamanho das posições.

Atribuição de Performance Setorial - Maio 2020



Especial E-Commerce

O fechamento de parte da economia por conta da Pandemia causou um aumento da procura dos serviços de compra por internet, aplicativos, delivery que todos vimos e impactou fortemente as empresas que estavam estruturadas para prestar esse serviço. Dependendo do segmento, da linha de produtos, números preliminares mostraram um crescimento de volumes de 100% (Market Places) a 400% (Delivery de refeições prontas) quando comparamos os meses de abril/maio com o mesmo período de 2019.

Esse movimento basicamente adiantou em alguns anos a evolução que se esperava para esse setor em termos de penetração no comércio em geral. Alguns varejistas desse segmento esperavam que o nível atual de operações ocorreria apenas em 2022/2023.

Quando os restaurantes reabrirem e as lojas físicas voltarem ao normal provavelmente teremos alguma redução nessas taxas de crescimento, mas a mudança de hábitos do consumidor parece que está consolidada, tal qual já ocorreu em outros países, notadamente China e EUA.

Neste setor somos investidores das ações da B2W (BTOW3) há quase 4 anos e da Via Varejo (VVAR3) há 1,5 anos e são muito relevantes para o nosso fundo. Ao longo desses anos a participação do segmento na carteira tem oscilado entre 10% e 25% e contribuído bastante para os nossos resultados.

As maiores empresas atuantes no Brasil são negociadas na Bovespa e têm estrutura de negócios muito parecidas, mas não idênticas, que envolvem **Logística Própria** e **Sistema de Pagamentos/Crédito Próprios**:

	Soluções Logísticas	Meios de Pagamento
B2W Digital	DIRECT, LET'S, Retira na Loja	AME DIGITAL
Via Varejo	ASAPLOG, Retira Rápido	BanQi
Magazine Luiza	MAGALU entregas, Retira na Loja	MAGALU PAY
Mercado Livre		MERCADO PAGO

No futuro, provavelmente não haverá espaço para tantos competidores de grande porte nesse mercado no Brasil (a Amazon também está por aqui). Por enquanto todos querem crescer suas operações através do aumento do GMV (Gross Merchandise Volume), da recorrência de compras e do uso dos aplicativos próprios, para se qualificarem a estar no seleto grupo de talvez 2 empresas que liderarão segmento no futuro, tal qual ocorreu na China e nos EUA.

A rentabilização dos negócios não é foco nesse momento e as companhias são avaliadas por múltiplos do GMV, como vemos no quadro a seguir:

	GMV est. 2020 (R\$ bi)	GMV (% e-commerce)	Valor de mercado (R\$ bi)	Endividamento (caixa líquido) (R\$ bi)	EV/GMV
B2W Digital	28,0	100%	49,9	(339)	1,77
Via Varejo	31,0	30%	15,0	2000	0,55
Magazine Luiza	37,0	50%	98,3	(3800)	2,55
Mercado Livre	70,0	100%	221,4	(8000)	3,05

Cerca de 65% do GMV do Mercado Livre se refere ao Brasil (o restante se refere a outros países da AL). Ressaltamos também que as receitas do Mercado Pago representam cerca de 20% do GMV.

Razões que justificam nosso investimento em B2W e Via Varejo:

B2W: O modelo de negócios vem sendo muito bem conduzido nos últimos anos, apresenta nível de serviços mais bem avaliado pelos consumidores, tem conseguido uma sintonia muito importante com as Lojas Americanas e negocia com desconto em relação as demais (MELI e MGLU) que também estão como modelos de negócios mais avançados.

VIA VAREJO: É um “turn around” que vem dando certo. Chegou mais tarde na competição, mas parece estar avançando rápido para tentar se igualar aos concorrentes. Negocia com desconto grande em relação aos seus pares como vemos na tabela acima.

Rua Pedroso Alvarenga, 1254, Cj. 52 • São Paulo, SP - Brasil • 054531-004
+55 (11) 3034-2233 • rioverde@rioverdeinvestimentos.com.br • www.rioverdeinvestimentos.com.br

Esse material foi preparado pela Rio Verde Investimentos (RVI) com o intuito unicamente informativo e, portanto, não deverá ser entendido como colocação, distribuição ou oferta de cotas do Fundo ou de qualquer valor mobiliário. As cotas do Fundo são distribuídas por instituições financeiras ou por agentes autônomos autorizados que integrem o sistema de distribuição de valores mobiliários. A RVI não comercializa nem distribui cotas de Fundos ou qualquer outro ativo financeiro. A RVI não se responsabiliza por decisões tomadas com base nesse material. Fundos de investimentos não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Os investidores devem estar preparados para aceitar e assumir os riscos dos mercados em que o Fundo atue, e consequentemente, possíveis variações de no patrimônio investido. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de imposto. O Fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Esse material é confidencial e de uso exclusivo para quem se destina e não pode ser distribuído. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Esse Fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante da política de investimentos. Essas estratégias, da forma como as quais são utilizadas podem resultar em perdas significativas para seus cotistas. Para a avaliação da performance do Fundo é recomendável uma análise do período de 12 meses. O Fundo de ações pode ter concentração grande em um só ativo, aumentando o risco. O Fundo permite aplicações em outros fundos, limitadas aos percentuais estipulados no regulamento. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, o Fundo deixou de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim, comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Bradesco BEM DTVM LTDA (CNPJ: 00.066.670/0001-00) Cidade de Deus, s/n, Prédio Amarelo, Vila Yara, Osasco, SP, CEP 06029-900 / Telefone: (11) 3684-9432 / www.bradescobemdtvm.com.br / centralbemdtvm@bradesco.com.br