

2020 - “O Ano da Pandemia” 2021 - “O Ano da Vacina”

RIO VERDE SMALL CAPS FIA

O ANO DA PANDEMIA (2020) acabou? O ano acabou, mas a Pandemia não!! Deve continuar nos afetando por algum tempo ainda. Esperamos que 2021 seja conhecido como o ANO DA VACINA e que uma volta às condições normais das coisas seja possível o quanto antes.

Mas 2020 foi difícil sob todos os aspectos, e principalmente na área da saúde com os impactos gerados pela pandemia. Muita gente ficou doente, muita gente morreu, muitos negócios desapareceram, muitos profissionais perderam seus empregos e por aí vai, uma lista interminável que afetou cada um de nós de formas e intensidades diferentes.

Na economia, todos acompanhamos a evolução das expectativas ao longo do ano. Após o primeiro choque da elevação dos números de casos da COVID 19 e início de programas de isolamento social (mais ou menos intensos), a expectativa era de que estaríamos caminhando para o fim dos tempos, sem qualquer possibilidade de recuperação econômica. Naquele momento (abril/maio 2020) as projeções apontavam para uma queda do PIB mundial em 2020 ao redor de 8%: uma tragédia.

A reação dos governos, aportando expressivos volumes de recursos na economia e o início de uma flexibilização dos programas de isolamento social permitiram a reabertura de grande parte das empresas, principalmente a partir de julho/2020, fazendo com que ao final do ano as expectativas de crescimento do PIB mundial evoluíssem para uma queda de -4%: “tá ruim, mas tá bão”.

A injeção de vultosos recursos de governos na economia (no Brasil estima-se que essa injeção tenha sido algo como 6% do PIB) trouxe um grande aumento da liquidez mundial e propiciou que todos os países passassem a trabalhar com taxas de juros nas mínimas, inclusive o Brasil que está experimentando o patamar dos 2% a.a. desde julho de 2020. Esse ambiente permitiu expansão do crédito e fomentou o crescimento de diversas atividades no segundo semestre do ano.

Especificamente no Brasil esse cenário beneficiou setores que encerraram o ano com crescimentos expressivos: Agronegócio (juros baixos/câmbio desvalorizado), Commodities Minerais (câmbio desvalorizado), Comércio Eletrônico (mudanças de hábitos de consumo/juros baixos), Construção Civil (juros baixos/abundância de crédito).

Logicamente que fica uma enorme conta a ser paga no futuro com a elevação das dívidas de todos os governos ao redor do mundo (o Brasil inclusive), com repercussões por muitos anos adiante. Mas esse é um assunto que os governos não querem tratar nesse momento, pois envolve corte de gastos, ajustes internos, reformas estruturantes e outros assuntos que de início são impopulares, mas inescapáveis para o futuro.



Com a vacina, o desafio será imunizar a população o quanto antes para que a economia volte ao normal também o quanto antes”

Desempenho	Mês	Ano	12 meses	60 meses
Rio Verde Small Caps FIA	3,35%	-10,11%	-10,11%	278,00%
Ibovespa	9,30%	2,92%	2,92%	174,55%
Índice Small Caps (SMLL)	7,52%	-0,65%	-0,65%	233,97%
CDI	0,16%	2,81%	2,81%	45,14%
Dólar	-2,53%	28,93%	28,93%	33,08%

No mercado de ações prevaleceu o ambiente de grande liquidez, juros baixos e a crença de que a crise terá um fim e reportou alguns dados muito positivos que relacionamos abaixo:

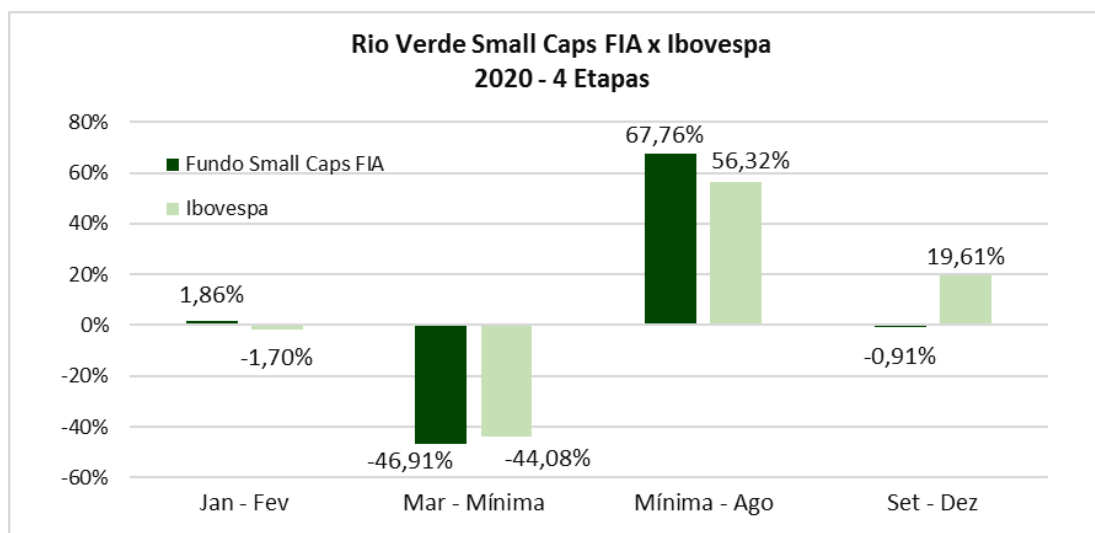
- O grande aumento do número de investidores cadastrados na B3 que atingiu o patamar de 3.000.000 de CPF's
- A elevação do volume médio diário de negociação na B3 para o patamar acima dos R\$ 30 bilhões.
- A retomada da agenda abertura de capital de novas empresas na B3: 27 companhias fizeram a abertura de capital (IPO) na B3 captando cerca de R\$ 44 bilhões. Adicionando as operações de follow-on (colocação de ações de empresas já listadas) o volume total de operações de lançamento de ações no Brasil superou os R\$ 100 bilhões.
- Forte recuperação do fluxo de investidores estrangeiros no último trimestre, revertendo grande parte do que havia saído nos meses anteriores.

O Ibovespa fechou o ano no patamar dos 120 mil pontos, com alta de 2,92% no ano ou uma expressiva alta de 100% com relação ao patamar dos 60 mil pontos que vigorou em março/2020, no auge da crise.

O RIO VERDE SMALL CAPS FIA em 2020

Com uma carteira equilibrada e diversificada por temas relevantes da economia, conseguimos administrar de forma satisfatória os resultados do fundo até o início do mês de setembro/2020. Conforme o gráfico a seguir (2020 4 etapas), tivemos um início do ano (pré-crise) performando melhor que o Ibovespa, sofremos o choque das quedas de março/abril, também alinhados com o Ibovespa e apresentamos uma grande recuperação até o final de agosto/2020.

Entretanto a partir de setembro, com a retomada do fluxo de entrada de recursos de investidores estrangeiros nossa rentabilidade ficou prejudicada e devolvemos o ganho extra (alfa) que havíamos acumulado até agosto. Os recursos estrangeiros privilegiaram as LARGE CAPS em detrimento das SMALL CAPS o que penalizou nosso resultado: fechamos o ano com desvalorização de -10,11%, comparados com +2,92% do Ibovespa e -0,65% do índice Small Caps (SMLL).

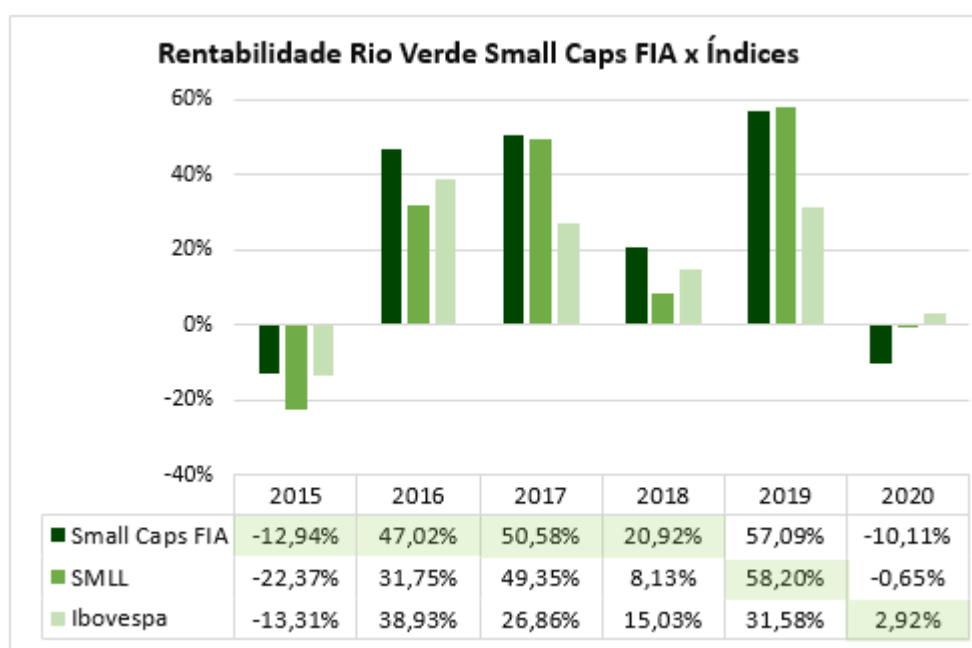


Outro aspecto geral que também nos afetou pontualmente foi a concentração de grande parte dos IPO's e Follow-on's no último trimestre do ano, que absorveram parte dos recursos que se destinariam às Small Caps.

Com relação às nossas escolhas, como sempre ressaltamos, escolhas para um horizonte de 3 a 5 anos, vimos também que algumas delas, apesar de manter um nível de execução de estratégias e entrega de resultados muito elevados, deixaram de chamar a atenção dos investidores, "saíram um pouco da moda". Esses foram os casos da BRPR3, EVEN3 e ECOR3, empresas que apresentaram evoluções muito relevantes em seus respectivos negócios, apesar da pandemia, mas chegaram ao final do ano com desvalorização nas ações.

Das nossas ações destacamos os desempenhos positivos de 3 delas no acumulado do ano: BRAP4 +72,98%, VVAR3 (+44,67%) e TOTS3 (+34,46%). Do lado negativo relacionamos outras: BRPR3 -31,3%, EVEN3 -21,08% e RLOG3 -20,22%.

Nunca gostamos e ficamos chateados de apresentar resultados aquém dos esperados por nós e por nossos investidores. Felizmente, essa não é uma tarefa frequente nossa. Nos últimos 6 anos é o primeiro ano ou o primeiro quadrimestre que tivemos desempenho aquém dos índices de referência, conforme demonstra o gráfico a seguir:



No acumulado do período de 6 anos demonstramos nossa consistência nos resultados de médio prazo, conforme tabela a seguir:

Retorno Acumulado: 2015 - 2020	
Rio Verde Small Caps FIA	229,10%
Ibovespa	138,00%
SMLL	159,57%

CENÁRIO 2021 E ESTRATÉGIAS

Estabelecer cenários para 12 meses nunca foi uma tarefa fácil, vide o que aconteceu em 2020. Para 2021 também não será fácil.

Achamos que o ponto chave para 2021 é a vacina contra o Corona Vírus – COVID-19. Felizmente, tivemos muita rapidez no desenvolvimento de vacinas nessa pandemia. O desafio agora será imunizar a população o quanto antes para que a economia volte ao normal também o quanto antes.

Outro desafio de 2021 será o endividamento público ao redor do mundo. Os mercados continuarão tolerantes com os atuais patamares de dívidas? Continuarão aceitando juros baixos de tesouros superendividados? Em termos globais, tendemos a achar que sim e a solução para a elevada relação dívida/PIB terá que ser abordada simultaneamente, do lado da dívida (reduzir) e do lado do PIB (crescer).

No Brasil, a situação política instável do governo Bolsonaro deve dificultar as reformas necessárias que sinalizem redução de déficit e endividamento. Mas aos trancos e barrancos um mínimo necessário deve ser feito.

Nessa linha poderemos ter em 2021 juros em patamares baixos (Selic avançando para 3% a.a.) ainda que superiores aos juros de 2020, o que deve potencializar a retomada cíclica da economia: PIB +3% em 2021.

- **A Carteira**

Nossa carteira é concentrada, admitindo no máximo 12 ações na sua composição. Mais que uma alocação setorial, estruturamos nossa estratégia por temas que estejam em acordo com o cenário vigente e com perspectivas de médio prazo (3 a 5 anos).

Neste momento estamos estruturados em 5 temas que detalhamos na tabela abaixo e que acreditamos serem relevantes para os próximos anos. Acreditamos que assim nosso portfólio oferece equilíbrio em relação aos fatores que influenciam as companhias e com potencial elevado de retorno dadas as ações selecionadas.

TEMAS	NÚMERO DE AÇÕES NA CARTEIRA
AGRO NEGÓCIO	3
TECNOLOGIA E COMÉRCIO ELETRÔNICO	2
INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA	3
IMÓVEIS E INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA	2
DIVIDENDOS	2

Nos próximos relatórios mensais faremos uma discussão mais detalhada dos nossos temas para o entendimento dos investidores.

- **Mudanças na Carteira**

Ao longo do mês de dezembro fizemos uma mudança de nome na nossa carteira, trocando as ações da TOTVS (tecnologia) por Metalúrgica Gerdau (siderurgia/infraestrutura).

A saída da TOTS3 justifica-se pela expressiva valorização em um período relativamente curto (60% desde abril/2020). Foi uma das ações que escolhemos para passar o período mais difícil da crise e entregou os resultados que esperávamos. Trata-se de uma empresa com excelentes perspectivas e que será mantida em nossa cobertura para um eventual regresso no futuro.

GOAU4 é uma empresa que já tivemos em carteira no passado e que nos últimos 3 anos vem passando mudanças relevantes no seu posicionamento de mercado e de objetivos. A companhia tem feito ajustes com o objetivo de melhorar sua alocação de capital e privilegiar rentabilidade ao invés de crescimento, o que ao nosso ver, tende a provocar um processo de re-rating do mercado para suas ações. Além disso o cenário interno no Brasil e nos EUA do pós COVID, seus mercados principais, tende a privilegiar investimentos em infraestrutura e crescimento do mercado de construção (Brasil principalmente) com impactos de médio prazo muito significativos para a companhia.

COMENTÁRIOS FINAIS

Acreditamos em um ano de 2021 de crescimento econômico, o que já é uma vantagem em relação à 2020, mas não acreditamos em um ano tranquilo.

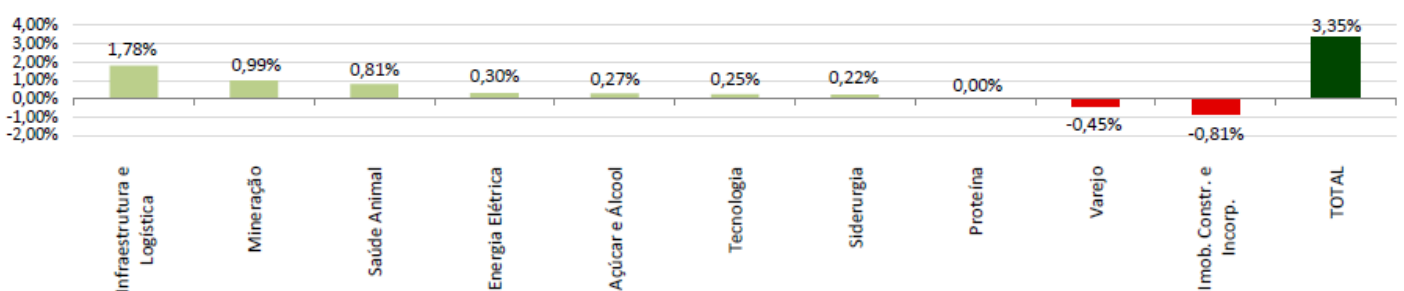
No Brasil a instabilidade política pode atingir temperaturas altíssimas e dificultar o andamento de projetos do governo no Congresso. Vamos ver se a eleição da presidência da Câmara dos deputados em fevereiro vai ajudar a acalmar um pouco ou vai colocar mais lenha na fogueira.

No cenário internacional teremos que aguardar a posse e o início efetivo do governo BIDEN, para ver qual vai ser a receptividade das primeiras medidas, tanto em nível doméstico como em nível internacional (China principalmente).

Como “vacina” para essas incertezas e mudanças de rumo temos que nos focar nos fundamentos das empresas. É o que vimos fazendo desde sempre e que nos dá segurança de resultados de médio prazo.

Excelente ano de 2021 para todos! Excelentes negócios em 2021!

Atribuição de Performance Setorial – Dezembro 2020



Rio Verde

INVESTIMENTOS

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 conseqüentemente, 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