

**2022 – Complexo com
alternâncias constantes**

2023 – NOVO CICLO?

RIO VERDE SMALL CAPS FIA

2022 foi um ano complexo para os investimentos no Brasil, notadamente para os ativos de risco, em razão da grande alternância de cenários que vigorou ao longo de todo ano. Risco inflacionário, risco fiscal e risco político sempre estiveram presentes e mantiveram em alta a grande “inimiga” dos investimentos de risco, a taxa de juros.

Nem mesmo o bom desempenho da economia real (O PIB deve fechar o ano com crescimento superior a 3%) foi suficiente para amenizar a situação.

O golpe final para os mercados veio no último trimestre do ano, quando após as eleições presidenciais, com vitória do ex-presidente Lula, houve uma grande deterioração das expectativas em razão dos anúncios de equipe e declarações conflitantes com os objetivos de equilíbrio fiscal.

Sendo assim, o Ibovespa fechou o ano com alta de +4.69%, contra taxa Selic em 13,75% ao ano.

O Rio Verde Small Caps Fia teve desvalorização de -4,66%, um pouco abaixo da desvalorização do índice Small Caps da B3, que caiu -15,06%. Conforme discutimos exaustivamente ao longo do ano, em cenários mais incertos, as Small Caps são afetadas pela perspectiva de ter liquidez reduzida.

Destacamos 3 ações da nossa carteira que tiveram desempenho positivo no acumulado de 2022 e amorteceram a magnitude de queda da cota do Rio Verde Small Caps: MILS3 (+84,06%), STBP3 (+31,26%) e GOAU4 (+26,41%).



...apesar da apreensão geral que uma mudança sempre gera, vemos uma possibilidade, que não é pequena, de termos um governo mais realista e responsável do que se espera nesse momento. Isso seria uma boa surpresa e colocaria o Brasil na recuperação cíclica” ...

| Desempenho | Mês | Ano | 12 meses | 60 meses |
|--------------------------|--------|---------|----------|----------|
| Rio Verde Small Caps FIA | -1,01% | -4,66% | -4,66% | 25,54% |
| Ibovespa | -2,45% | 4,69% | 4,69% | 43,63% |
| Índice Small Caps (SMLL) | -3,01% | -15,06% | -15,06% | 20,97% |
| CDI | 1,12% | 12,39% | 12,39% | 35,97% |
| Dólar | -1,44% | -6,50% | -6,50% | 57,73% |



ESTRATÉGIA: O QUE FIZEMOS EM 2022

Procuramos nos manter muito próximos das companhias em cujas ações detemos investimentos para o fundo, visando detectar mudanças nas dinâmicas dos seus respectivos negócios.

Com base nessas diligências às empresas fizemos mudanças no tamanho das posições, reduzindo o percentual relativo de uma ação e aumentando de outra.

Tomamos a decisão de liquidar os investimentos em 2 ações ao longo do ano:

- Ourofino Saúde Animal (OFSA3) em decorrência da redução da liquidez, que comprometia os critérios de liquidez da carteira como um todo.
- BR Properties (BRPR3) em decorrência da decisão da companhia de vender a maior parte dos seus ativos imobiliários, antecipando para os acionistas expectativas futuras de ganhos.

Os recursos provenientes dessas vendas foram redistribuídos entre as demais posições e também para incluir uma nova posição na carteira: 3R Petroleum (RRRP3), uma produtora de petróleo privada, nacional. O objetivo dessa posição é aumentar a exposição a ativos que tenham receita em moeda forte e reduza a correlação do portfólio com aspectos da economia doméstica.

PERSPECTIVAS 2023

Se fôssemos seguir o caminho normal, em 2023 entraríamos em uma fase do ciclo econômico que compreenderia a redução das taxas de juros, redução da percepção de risco e outras consequências que favoreceriam uma retomada do interesse por ativos de risco. Isto certamente vai acontecer nos EUA, que ao final de 2023 poderá ver um início de redução de juros.

Mas no Brasil isso não é tão certo. A mudança de governo e principalmente a postura da equipe do Presidente Lula durante o período de transição, gerou muita desconfiança no mercado. Segmentos do mercado acreditavam em um governo de frente ampla, mais racional e com nomes de destaque com respaldo do mercado. Equilíbrio fiscal, redução de gastos e despesas e boa gestão de empresas estatais foram deixados em segundo plano, não foram enfatizados. Isso ficou muito patente com a edição, às pressas, da PEC da gastança.



Por outro lado, vemos que o novo governo assumirá com grandes limitações impostas pela realidade dos números, que dificultará qualquer posicionamento mais heterodoxo ou criativo do novo governo na economia, tais como:

- Carga tributária em patamares elevadíssimos (34% do PIB) = não é possível aumentar impostos para bancar despesas,
- Dívida Pública em patamares elevados (75% do PIB) = pouco espaço para aumentar dívida, sob pena de dificuldade de financiamento e suas consequências.

Além disso, o novo governo enfrentará um Congresso de caráter opositor, com dificuldade de obter maioria e que deve funcionar como barreira para que se aprove atos que comprometam conquistas que temos conseguido até aqui.

Assim, apesar da apreensão geral que uma mudança sempre gera, vemos uma possibilidade, que não é pequena, de termos um governo mais realista e responsável do que se espera nesse momento. Isso seria uma boa surpresa e colocaria o Brasil na recuperação cíclica da qual falamos nos parágrafos anteriores.

No caso das ações brasileiras, os preços estão muito abaixo do que parece justo e uma surpresa positiva no cenário deve proporcionar altas significativas, típicas de um novo ciclo.

Rio Verde

I N V E S T I M E N T O S

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