

## Relatório de Gestão – Dez/18

### Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% DEZ/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,43	4,79	4,79	275,31
VS. CDI	86,13	74,59	74,59	106,27

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% DEZ/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,49	6,41	6,41	274,72
Trading	-0,18	1,21	1,21	52,39
Long/Short	0,24	-0,19	-0,19	0,18
Stock Picking (best ideas)	0,02	-0,61	-0,61	10,56
Custos	-0,15	-2,04	-2,04	-62,54
<b>Total</b>	<b>0,43</b>	<b>4,79</b>	<b>4,79</b>	<b>275,31</b>

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% DEZ/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	0,43	4,79	4,79	54,88
VS. CDI	86,84	74,53	74,53	107,35

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% DEZ/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,49	6,44	6,44	52,78
Trading	-0,36	2,42	2,42	14,30
Long/Short	0,47	-0,38	-0,38	-0,08
Stock Picking (best ideas)	0,03	-1,22	-1,22	1,94
Custos	-0,21	-2,48	-2,48	-14,07
<b>Total</b>	<b>0,43</b>	<b>4,79</b>	<b>4,79</b>	<b>54,88</b>

início: 30/12/2014

No mês de dezembro/18, o Rio Arbitragem FIM obteve ganho de 0,43%. Já o fundo Rio Absoluto FIM (mesma estratégia do Rio Arbitragem FIM com 2 vezes as exposições) obteve rentabilidade positiva de 0,43%. Seguem as nossas estratégias para os fundos:

#### **Trading:**

O mês de dezembro apresentou um cenário de grande volatilidade para os ativos globais, advindo da continuação das tensões comerciais entre EUA x China, com potencial impacto sobre o crescimento mundial. As commodities apresentaram forte queda no período. No Brasil, a manutenção do fluxo de boas notícias a respeito do novo governo ajudou a reduzir o risco advindo do cenário global, com o

Ibovespa apresentando melhor comportamento que a maior parte das bolsas mundiais, apesar da queda no período.

A estratégia “trading” apresentou perdas acumuladas no período de 0,18% para o Rio Arbitragem e 0,36% para o Rio Absoluto.

A maior contribuição negativa foi advinda de operações com opções de Petrobrás, função da realização nos preços das *commodities* comentada anteriormente, em especial para o caso do petróleo. A contribuição positiva foi gerada pela operação de carregamento de índice futuro do Ibovespa. Apesar da queda comentada anteriormente, montamos esta posição mais ao final do período considerado e nos beneficiamos assim da forte alta da bolsa durante a última semana de 2018, onde as perdas acumuladas no mês foram sendo reduzidas.

### **Long x Short:**

A estratégia *long x short* apresentou excelente resultado em dezembro. O grande destaque de ganho no período foi advindo de um par da sub estratégia “classe de ações”, a saber:

- Compra de Cemig ON (+19,35%) com Venda de Cemig PN (+10,23%), que gerou ganhos de 0,12% para o Rio Arbitragem FIM e de 0,24% para o Rio Absoluto FIM. A expectativa positiva gerada pelo mercado para o início do mandato de Romeu Zema como governador de Minas Gerais foi o principal gatilho para a alta valorização apresentada pela estatal de energia mineira. A gestão da companhia através de um governo do Partido Novo tende a ser focada em forte reestruturação operacional. Espera-se, desta forma, um elevado programa de corte de gastos, sobretudo de pessoal, redução de endividamento através da venda de ativos, gerando um crescimento contínuo em seus resultados ao longo dos próximos anos.

Dada a frágil situação fiscal de Minas Gerais, a possibilidade de privatização da Cemig em algum momento do atual governo é bem relevante, mesmo com necessidade de aprovação na Assembleia do Estado por 3/5 dos participantes e também através de plebiscito. O fato da classe ON possuir cláusula de “tag-along”, onde o minoritário tem o direito de vender sua participação por 80% do preço pago ao controle da empresa, o que não acontece na classe PN, fez com que suas ações ordinárias passassem a negociar com prêmio sobre suas ações preferenciais ao longo dos dois últimos meses, ou seja, exatamente pós-eleições. Acreditamos que este prêmio atual, próximo de 8,5%, ainda tenha espaço para aumentar significativamente no médio prazo, conforme se confirmem as chances de privatização da companhia, razão pela qual continuamos posicionados no spread ON/PN.

***Stock Picking:***

A carteira *stock picking* apresentou resultado levemente positivo no período. A maior contribuição positiva foi advinda da posição comprada em Light ON. A maior contribuição negativa foi gerada pela posição de carregio no Banco Inter PN. No caso do banco em questão, já detalhamos o case em cartas anteriores e seguimos posicionados neste investimento por entender que seu modelo de negócios ainda apresenta forte potencial de crescimento diante das diversas inovações tecnológicas recentes.

Com relação à Light, a mesma encontra-se em processo de venda por parte de seus acionistas controladores, especialmente a posição detida pela Cemig, que necessita reduzir sua alavancagem financeira atual e deverá desta forma se desfazer em breve de diversos ativos. Analisando-se o valor pago pelo controle da Eletropaulo durante 2018, case que também estivemos posicionados, chegamos à conclusão que os ativos de distribuição de energia da empresa carioca apresentam grande potencial de valorização para o longo prazo, até mesmo por ser uma companhia com diversas ineficiências em sua atual gestão. Desta forma, o valor pago por um novo controlador pode ser bem acima de seu atual preço de mercado, até mesmo pelo momento positivo esperado para nossa economia ao longo dos próximos anos. Por ser uma empresa somente com ações ON (Novo Mercado), os acionistas minoritários têm o direito de alienar suas participações em seu capital social pelo mesmo montante pago pelo controle. Acreditamos que este processo ocorra durante o exercício de 2019.

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**