

Relatório de Gestão – Mai/19

Fundos Multimercados – *Trading*

Trading				
FUNDO	% MAI/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,39	4,76	7,74	293,17
VS. CDI	72,44	183,50	121,48	109,24

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAI/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,54	2,65	6,45	284,68
Trading	-0,49	0,64	-0,05	54,80
Long/Short	0,09	0,23	0,36	1,05
Stock Picking (best ideas)	0,45	2,22	3,17	18,87
Custos	-0,20	-0,98	-2,20	-66,23
Total	0,39	4,76	7,74	293,17

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% MAI/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	0,40	7,24	10,32	66,12
VS. CDI	72,87	279,12	163,05	120,17

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAI/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,54	2,70	6,48	56,96
Trading	-0,98	1,28	-0,10	16,31
Long/Short	0,17	0,47	0,73	0,64
Stock Picking (best ideas)	0,85	4,43	6,35	8,81
Custos	-0,19	-1,64	-3,15	-16,61
Total	0,40	7,24	10,32	66,12

início: 30/12/2014

Em maio/19 o Rio Arbitragem FIM obteve valorização nominal de 0,39% alcançando uma rentabilidade de 4,76% no acumulado do ano (183,5% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM (mesma estratégia, porém com duas vezes as exposições) apresentou ganhos de 0,40% no mês e de 7,24% em 2019 (279,1% do CDI).

O mês em questão apresentou elevada volatilidade para os ativos de risco brasileiros, em especial no caso da Bovespa. Apesar de ter apresentado uma variação de apenas 0,70% no período, a bolsa brasileira chegou a acumular queda próxima a 10% durante a primeira quinzena de maio, se recuperando em magnitude semelhante a partir da metade do mês, até o seu encerramento.

Boa parte destas oscilações bruscas no Ibovespa vem guardando alta correlação com nosso cenário político de curto prazo e, conseqüentemente, com as notícias advindas do andamento no Congresso do processo de votação da reforma da previdência. O movimento de recuperação ao longo das últimas semanas foi advindo basicamente da melhora na articulação do governo na Câmara dos Deputados e no Senado, destravando assim a aprovação de pautas fundamentais para o mesmo.

Conforme havíamos comentado na carta do mês anterior, estas fortes variações no mercado acionário já eram previstas, diante da urgente necessidade do país em gerar uma economia fiscal relevante para a próxima década, através da aprovação de um sistema previdenciário mais justo e equilibrado. Porém, nosso cenário segue construtivo para o país, com a aprovação da reforma atingindo um patamar da ordem de R\$ 800 bilhões, o que seria um primeiro passo para uma agenda positiva de crescimento econômico durante os próximos anos, por intermédio de um amplo cronograma de privatizações, com a conseqüente redução do tamanho do Estado.

Sendo assim, os fundos multimercados seguem posicionados em ativos de bolsa para os próximos meses, onde entendemos que variações mais bruscas em suas cotas diárias farão parte da estratégia de retorno esperada para o médio prazo.

Trading:

A estratégia em análise apresentou resultado negativo no mês, com destaque para a posição comprada em índice futuro do Ibovespa. O percentual alocado nesta posição foi reduzido a partir de meados do mês de maio como forma de proteção, função da grande queda apresentada pela Bovespa até aquele momento. Com a rápida recuperação mostrada pelo índice durante os últimos dias de maio, o ganho gerado ao final do período por uma posição direcional menor não foi suficiente para compensar a perda inicial. Desta forma, o carregamento do índice apresentou rentabilidade negativa de **0,24%** para o Rio Arbitragem e de **0,49%** para o Rio Absoluto no acumulado do mês de maio. Outra perda relevante foi advinda de uma estratégia de compra para o curto prazo com ações de Ambev ON, já liquidada durante o próprio período (**-0,15%** para o Rio Arbitragem e **-0,31%** para o Rio Absoluto).

Long x Short:

As operações de *long/ short* apresentaram resultado positivo durante o mês de maio. O destaque foi advindo da operação intra-setorial no segmento de saneamento (Compra de Sanepar Unit com Venda de Copasa ON), que apresentou ganhos de **0,06%** para o Rio Arbitragem e de **0,13%** para o Rio Absoluto.

Conforme comentamos no relatório de abril, a Sanepar possui potencial de valorização superior ao de Copasa, além de múltiplos de mercado mais descontados. Acreditamos em forte crescimento de sua geração de caixa operacional para os próximos anos, principalmente após a recente autorização relativa ao seu reajuste tarifário anual.

Stock Picking:

A estratégia de carregamento de uma carteira de ações de empresas que possuem participação relevante em nosso fundo de renda variável (Rio Ações FIA) continua apresentando ótima performance ao longo do ano de 2019. No mês de maio, os maiores destaques de ganho foram advindos das posições em Via Varejo ON e Banco do Brasil ON (+0,24% e +0,14% para o Rio Arbitragem e +0,48% e +0,28% para o Rio Absoluto, respectivamente).

A Via Varejo (VVAR3) convocou assembleia de acionistas para o início do mês de junho com o objetivo de retirar de seu estatuto a cláusula de *poison pill* (pílula de veneno). Assim, o Grupo Pão de Açúcar, que possui 36% de participação em VVAR3 e quer se desfazer do negócio, conseguirá negociar diretamente com um grupo estratégico interessado em adquirir esta participação relevante na companhia. Com o *poison pill*, um novo acionista só conseguiria adquirir até 20% de participação, dado que acima deste limite, teria que fazer uma OPA para a aquisição de até 100% das ações de VVAR3.

Além de um novo investidor agregar valor para a companhia, que vem sofrendo por problemas de gestão, embora possua ativos e marcas de grande relevância no setor, a retirada da pílula de veneno já indica a provável existência de um ou mais interessados no bloco de ações pertencentes ao grupo Pão de Açúcar. O mesmo já vinha vendendo esta participação a mercado ao longo dos últimos meses, gerando forte fluxo negativo nas ações de Via Varejo. Após a notícia relativa à assembleia, inverteu-se este fluxo de venda, dado que a VVAR3 negocia em múltiplos bastante descontados, sendo que seu potencial de valorização pode ser muito elevado diante de uma nova e competente administração em seus negócios de varejo, inclusive na área digital, ainda num estágio interno inicial.

Seus centros de distribuição e sua ampla base de clientes que utilizam o crediário, especialmente nas classes C, D e E da população tornam este ativo bastante valioso, principalmente em função da possibilidade de o país entrar em um ciclo de crescimento econômico bem mais robusto ao longo dos próximos anos.

Nossas cartas de meses anteriores estão disponíveis no site: www.riogestao.com.br.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.