

## Relatório de Gestão – Jun/19

### Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% JUN/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,73	5,53	7,62	296,05
VS. CDI	156,07	179,72	120,09	109,60

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,47	3,15	6,36	286,54
Trading	0,24	0,89	-0,04	55,73
Long/Short	0,03	0,27	0,40	1,18
Stock Picking (best ideas)	0,15	2,37	3,09	19,47
Custos	-0,16	-1,15	-2,20	-66,87
<b>Total</b>	<b>0,73</b>	<b>5,53</b>	<b>7,62</b>	<b>296,05</b>

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% JUN/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	0,99	8,30	10,01	67,77
VS. CDI	211,06	269,97	157,68	121,55

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUN/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,48	3,21	6,42	57,75
Trading	0,46	1,77	-0,09	17,08
Long/Short	0,06	0,53	0,79	0,75
Stock Picking (best ideas)	0,29	4,75	6,14	9,30
Custos	-0,30	-1,96	-3,25	-17,11
<b>Total</b>	<b>0,99</b>	<b>8,30</b>	<b>10,01</b>	<b>67,77</b>

início: 30/12/2014

Durante o mês de junho/19 o Rio Arbitragem FIM obteve valorização nominal de 0,73%, alcançando uma rentabilidade de 5,53% no acumulado do ano (179,7% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM (mesma estratégia, porém com duas vezes as exposições) apresentou ganho de 0,99% no mês e de 8,30% em 2019 (270,0% do CDI).

No período em análise, ocorreu um movimento de melhora global com relação aos ativos de risco. A bolsa brasileira acompanhou esta tendência e encerrou junho com valorização de 4,06%. Um possível entendimento comercial entre China e Estados Unidos abriu espaço para a reação positiva ocorrida nos

principais mercados mundiais. Além disso, o Banco Central americano em sua última reunião adotou um discurso com maior propensão à redução em breve de sua taxa de juros, o que também colaborou para a alta das bolsas globais.

Internamente, o grande destaque foi advindo das expectativas positivas em relação à aprovação da reforma da Previdência. Esperava-se que a votação do texto final acontecesse em 1º turno antes do recesso do Congresso, a ocorrer durante a segunda quinzena de julho. Números recentes divulgados pelo parecer final indicam a probabilidade de uma economia fiscal da ordem de R\$ 900 bilhões para um período de dez anos, número que foi muito bem recebido pelo mercado já durante a primeira semana de julho.

Conforme comentamos na carta do mês anterior, nosso cenário segue construtivo para o país, com a aprovação da reforma atingindo um patamar próximo do citado anteriormente, o que seria o primeiro passo para uma agenda positiva de crescimento econômico a ocorrer durante os próximos anos. Um amplo cronograma de privatizações, com a consequente redução do tamanho do Estado, além da tão citada reforma tributária, estão entre os principais destaques desta agenda.

Desta forma, os fundos multimercados em análise seguem posicionados em ativos de bolsa para os próximos meses, onde entendemos que variações mais bruscas em suas cotas diárias poderão fazer parte da estratégia de retorno esperada para o médio prazo.

### ***Trading:***

A estratégia em análise apresentou resultado positivo no mês. O maior destaque de ganho foi obtido pelo carregamento durante todo o período de uma posição comprada em Índice futuro do Ibovespa. Esta exposição gerou ganhos de **0,14%** para o Rio Arbitragem e de **0,27%** para o Rio Absoluto no acumulado do mês de junho, em linha com o cenário traçado anteriormente.

Outro destaque positivo foi advindo do posicionamento em ações da Vale ON (alta de 5,8% no mês), gerando ganhos de **0,11%** para o Rio Arbitragem e de **0,21%** para o Rio Absoluto. Em nossa opinião, a Vale do Rio Doce é uma das companhias mais descontadas atualmente em bolsa, negociando em múltiplos de mercado projetados bem abaixo de suas médias históricas. A forte valorização do minério após o acidente de Brumadinho abriu espaço para uma recuperação mais robusta de suas cotações, o que em nossa opinião ainda não ocorreu. Acreditamos que a partir da divulgação de seus próximos resultados trimestrais ocorra um movimento de valorização mais significativo em suas ações, razão pela qual estamos mantendo esta posição em carteira para os meses à frente.

### ***Long x Short:***

As operações de *long/ short* apresentaram resultado levemente positivo durante o mês de junho. O maior destaque foi advindo da operação intra-setorial no segmento de siderurgia (Compra de Metalúrgica Gerdau PN e Venda de Usiminas PN), que obteve retorno de **0,03%** para o Rio Arbitragem e de **0,05%** para o Rio Absoluto.

Temos mantido em carteira certa diversificação através de várias operações de tamanho pequeno ou médio em estratégias dos tipos *classe de ações*, *intra-setorial* e *estrutura de capital*. O par com maior exposição atual corresponde à Compra de Petrobrás ON e Venda de Petrobrás PN, cujo prêmio relativo existente entre suas classes de ações encontra-se abaixo de sua média histórica recente.

### ***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) apresentou durante mais um mês boa *performance* nominal. O destaque de ganho foi advindo pelo segundo período consecutivo de nossa posição em ações da Via Varejo ON (alta de 7,9% no mês), o que resultou em rentabilidades de **0,18%** e de **0,38%** para o Rio Arbitragem e o Rio Absoluto, respectivamente.

Ao longo de junho, o Grupo Pão de Açúcar alienou em leilão sua participação de 36% na Via Varejo por R\$ 2,3 bilhões, para um consórcio de fundos liderados por Michael Klein, antigo controlador das Casas Bahia e atual acionista relevante da VVAR3. Sua participação total na companhia passou de 25,4% para 27% e na engenharia financeira montada para a concretização do negócio, Klein conseguiu que diversas *assets* de investimentos participassem da oferta, entre elas a XP, Squadra, Kapitalo, Truxt e JGP.

O novo CEO da Via Varejo será Roberto Fulcherberguer, executivo de confiança da família Klein, que passa a ter carta branca para implementar as transformações necessárias à retomada da lucratividade esperada por seus acionistas. Uma nova equipe com mais de 10 executivos de peso passará a tocar o dia a dia da empresa com forte conhecimento nas áreas de logística, lojas, comercial, operações e e-commerce.

A estratégia do grupo será a de manter diversas lojas físicas e passar a ter um ótimo canal digital, considerado seu atual ponto fraco. Ao mesmo tempo, quer ser uma marca digital que também tem várias lojas físicas. O objetivo é fazer o cliente enxergar a marca, sem distinção de plataforma.

O novo *management*, que terá participação de 4% na valorização da empresa a ser gerada pelos próximos 3 anos, terá como meta principal proporcionar forte crescimento de seus resultados operacionais e assim tirar a diferença existente atualmente entre seu valor de mercado e de sua principal

concorrente. A Magazine Luiza fatura em torno de R\$ 10 bilhões a menos e vale em torno de R\$ 30 bilhões a mais do que a Via Varejo.

Seus centros de distribuição e sua ampla base de clientes que utilizam o crediário, especialmente nas classes C, D e E da população tornam a Via Varejo um 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.

Pensando nisto a Via Varejo já criou um modelo de banco digital que entrará em funcionamento a partir do mês de setembro, com o objetivo de disponibilizar diversos novos serviços para sua ampla base de clientes, através do uso dos aplicativos. Como exemplo, podemos citar a disponibilização de cartões pré-pagos, a contratação de seguros, a utilização do carnê digital, o pagamento de contas e saques nas lojas físicas, além de empréstimos pessoais com juros mais baixos, entre outras possibilidades.

Continuamos otimistas com este *case* de investimento, sabendo que a nova diretoria terá um imenso trabalho a fazer na melhora de seus resultados ao longo dos próximos trimestres, mas ao mesmo tempo entendendo que a assimetria de retorno pode ser gigantesca, dado o valor que a marca construiu no país ao longo dos últimos 50 anos.

Nossas cartas de meses anteriores estão disponíveis no site: [www.riogestao.com.br](http://www.riogestao.com.br).

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**