

Relatório de Gestão – Mar/19

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% MAR/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	1,17	3,74	8,22	289,34
VS. CDI	250,14	247,10	129,58	109,39

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAR/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,47	1,54	6,42	280,52
Trading	0,08	1,38	2,60	57,57
Long/Short	0,01	0,17	0,23	0,84
Stock Picking (best ideas)	0,82	1,23	1,14	15,16
Custos	-0,20	-0,59	-2,16	-64,75
Total	1,17	3,74	8,22	289,34

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% MAR/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	1,77	6,02	11,43	64,20
VS. CDI	377,94	397,62	180,20	120,15

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAR/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,48	1,57	6,52	55,19
Trading	0,15	2,76	5,24	18,60
Long/Short	0,02	0,35	0,47	0,47
Stock Picking (best ideas)	1,62	2,46	2,32	5,76
Custos	-0,49	-1,13	-3,12	-15,81
Total	1,77	6,02	11,43	64,20

início: 30/12/2014

No mês de março/19, o Rio Arbitragem FIM obteve valorização nominal de 1,17%. No acumulado dos últimos 12 meses, o fundo apresenta rentabilidade de 8,22%, ou 129,6% do CDI. Já o Rio Absoluto FIM (mesma estratégia, porém com duas vezes as exposições) obteve ganho de 1,77% no período e acumula uma valorização nominal de 11,43% durante os últimos 12 meses (180,2% do CDI). Seguem as nossas estratégias para os fundos em questão:

Trading:

Março foi um mês negativo para os ativos de risco domésticos, ao contrário do movimento observado nas bolsas globais. Ruídos políticos geraram aumento da volatilidade no período, sendo responsáveis em grande parte pelo desempenho anêmico do mercado acionário. Conforme comentado na carta relativa ao mês de fevereiro, acreditamos que essa volatilidade esteja ligada às dificuldades que o governo enfrentará na articulação política para a aprovação da reforma da previdência.

Outro ponto de extrema relevância diz respeito ao volume financeiro a ser gerado como economia fiscal ao final de todo o processo. Do número inicial próximo de R\$ 1,1 trilhão esperado pelo Governo para o período 2020/ 2029, nosso cenário-base segue otimista com relação à aprovação da reforma, em um montante final na faixa de R\$ 600 a 700 bilhões.

Esta mudança estrutural aceleraria os investimentos em capital produtivo no país, abrindo espaço para um amplo programa de privatizações e ou desestatizações a ser implementado em diversas empresas públicas. Outras reformas poderiam ocorrer em paralelo, em especial a tão esperada reforma tributária.

Dado nosso cenário construtivo para o Brasil ao longo dos próximos anos, permanecemos durante todo o trimestre com posições direcionais compradas no mercado acionário, seja através de posições à vista e/ou através do posicionamento via índice futuro de bolsa e opções.

Mesmo com o desempenho praticamente nulo da Bovespa durante o mês de março, a estratégia *trading* apresentou ganhos de 0,08% no caso do Rio Arbitragem FIM e de 0,15% no caso do Rio Absoluto FIM. O destaque ficou por conta de uma posição comprada em ações e opções de Petrobrás PN (alta de 3,7% no período), que tem se beneficiado da recente valorização do barril de petróleo e da expectativa positiva em relação à revisão da Cessão Onerosa, onde acredita-se que a empresa será credora do Tesouro Nacional. Seguimos otimistas com o desempenho da companhia para os próximos anos, dado que a mesma passará por um amplo processo de redução em seu endividamento, seja através de desinvestimentos de ativos, como também devido à melhora esperada em sua geração de caixa operacional.

Long x Short:

A estratégia em questão apresentou ganho pouco relevante no mês, conforme pode ser visualizado na tabela da 1ª pág. Em função do aumento da volatilidade do mercado já discutido anteriormente, preferimos reduzir a exposição geral destas operações, pelo menos no curto prazo, dado que o fundamento das mesmas pode ser colocado em um segundo plano, por questões diversas como liquidez e fluxo, entre outras. Encerramos o período com apenas uma operação no segmento *classe de ações*

(Compra de Bradesco ON e Venda de Bradesco PN), por acreditarmos que o deságio atual próximo de 14/15% entre a classe ordinária e a preferencial do banco esteja bem acima do que consideramos justo.

Stock Picking:

O grande destaque de nossa carteira *stock picking* no mês, que utiliza como fonte de ideias o comitê de investimento do Rio Ações FIA, foi advindo de nossa posição comprada em ações do Banco Inter PN (+38,9% durante março). Este investimento gerou um retorno nominal de 0,96% para o Rio Arbitragem FIM e de 1,88% para o Rio Absoluto FIM no período. As outras posições da estratégia em análise apresentaram desempenho negativo no período.

Com relação ao desempenho das ações do Banco Inter no mês e no acumulado do último exercício, convidamos os leitores para acessarem nossa carta de gestão do Rio Ações FIA, onde pontuamos a maturação deste *case* de investimento presente nos portfolios em questão desde o segundo semestre de 2018.

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

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.