

Relatório de Gestão – Out/19

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% OUT/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,47	10,22	10,46	313,65
<i>VS. CDI</i>	<i>98,37</i>	<i>197,74</i>	<i>168,45</i>	<i>112,98</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% OUT/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,49	5,36	6,28	294,84
Trading	0,15	1,48	1,17	57,95
Long/Short	0,06	0,39	0,61	1,65
Stock Picking (best ideas)	-0,04	5,45	5,15	30,99
Custos	-0,18	-2,46	-2,75	-71,78
Total	0,47	10,22	10,46	313,65

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% OUT/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	0,55	15,85	15,44	79,43
<i>VS. CDI</i>	<i>114,86</i>	<i>306,74</i>	<i>248,80</i>	<i>134,88</i>
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% OUT/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,49	5,52	6,44	61,31
Trading	0,26	2,92	2,17	18,85
Long/Short	0,11	0,78	1,21	1,13
Stock Picking (best ideas)	-0,08	10,89	10,24	18,81
Custos	-0,22	-4,26	-4,63	-20,67
Total	0,55	15,85	15,44	79,43

início: 30/12/2014

Durante o mês de outubro/19, o Rio Arbitragem FIM obteve valorização nominal de **0,47%**, alcançando uma rentabilidade de **10,22%** no acumulado do ano (197,7% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou ganhos de **0,55%** no mês e de **15,85%** em 2019 (306,7% do CDI).

O período em análise foi marcado por um movimento de continuidade na recuperação das bolsas mundiais, iniciado durante setembro. O Ibovespa acompanhou essa dinâmica de novas máximas históricas no mundo e fechou o mês com valorização de 2,36% (+22,0% no ano).

O andamento positivo nas negociações comerciais entre EUA e China foi o principal motivo para a manutenção do movimento de recuperação mundial. Além disso, vários bancos centrais ao redor do planeta continuaram afrouxando suas respectivas políticas monetárias. Nos EUA, o FED realizou novo corte em sua taxa de juros, enquanto que na China e no continente europeu, permanece a divulgação de dados econômicos fracos.

Internamente, tivemos mais uma decisão do Copom cortando a Selic para 5,0% a.a. durante a penúltima reunião de 2019. A economia segue apresentando uma melhora bem vagarosa, com o nível de desemprego ainda mostrando estabilidade.

Nossos fundos multimercados permanecem com posições direcionais compradas em bolsa, mesmo diante de um cenário externo ainda indefinido. Em nossa avaliação, existe uma assimetria de retorno muito interessante para o mercado de ações brasileiro, função da previsão de taxas de juros internas em níveis extremamente baixos para o médio prazo.

Reformas estruturais como é o caso da previdência, aprovada pelo Congresso, darão sustentação futura para a redução do risco de solvência do país, através da redução de gastos e estabilização de seu endividamento público. A agenda liberal do Governo deve seguir avançando ao longo dos próximos meses, através do desenvolvimento de outras reformas como são os casos da tributária e da administrativa, fundamentais para o crescimento futuro do país em taxas minimamente razoáveis.

Esta assimetria de retorno tenderá a acontecer no médio prazo, conforme ocorra o forte crescimento esperado nos lucros das companhias listadas. Por outro lado, existirá bastante volatilidade ao longo deste caminho, sendo importante salientar a possibilidade de ocorrência de variações mais bruscas nas cotas de nossos fundos multimercados.

Destaques em Outubro:

Estratégia *Trading*

Na estratégia trading, os destaques positivos do mês foram advindos de posições direcionais montadas em ações do Banco do Brasil ON (+0,31% e +0,57% para o Rio Arbitragem e para o Rio Absoluto, respectivamente) e em ações de Petrobras PN (+0,20% e +0,39% para os 2 fundos citados acima).

Nossa compra em Banco do Brasil ocorreu antes da oferta de ações realizada no mês, dada a fraca performance que a empresa vinha apresentando em bolsa em função deste evento. Além disso, enxergamos grande potencial de melhora em sua gestão atual, o que contribuirá para redução de seu desconto histórico com base em múltiplos de mercado na comparação com o resto do setor. Suas ações

apresentaram boa recuperação ao longo da segunda quinzena de outubro, gerando os ganhos citados anteriormente.

Já a posição montada em Petrobras foi motivada pela proximidade com a divulgação de seu resultado trimestral, onde tínhamos a expectativa de melhora consistente em seus indicadores de mercado, o que de fato ocorreu. Além disso, a proximidade com o leilão da cessão onerosa ajudou a impactar positivamente as ações de Petrobras ao longo de outubro.

No mês, fizemos também uma operação tática na venda de dólar (+0,16% para o Rio Arbitragem e +0,32% para o Rio Absoluto). Esta posição foi montada à época em função da forte possibilidade de entrada de recursos externos no curto prazo, principalmente após a aprovação da reforma da previdência, criando assim uma relação retorno/ risco bem interessante.

Já as perdas incorridas no mês foram advindas de posições direcionais compradas em índice futuro de bolsa, principalmente durante sua primeira quinzena, período em que nossa bolsa de valores apresentou queda, antes de mudar de tendência e encerrar outubro em alta. Essas posições foram bem reduzidas ao longo do mês e acabaram gerando perdas para os fundos em questão (-0,53% para o Rio Arbitragem e -1,09% para o Rio Absoluto).

Estratégia Long x Short

A grande contribuição para o desempenho positivo da estratégia durante outubro foi advinda de uma pequena posição comprada em B2W (BTOW3) e vendida em ETF do Ibovespa (BOVA11). Este par apresentou ganhos de 0,06% e de 0,12% para o Rio Arbitragem e para o Rio Absoluto, respectivamente.

A B2W vem se consolidando no segmento de *e-commerce* nacional, com forte crescimento nominal e de penetração nas vendas on-line, inclusive via *marketplace*, sendo uma das líderes de mercado e com melhor posicionamento para capturar a melhora de nosso ambiente macroeconômico. O último trimestre do ano deve apresentar um excelente desempenho operacional, advindo da concentração de vendas em datas como *Black-Friday* e Natal. Sendo assim, acreditamos que a companhia apresentará performance futura bem superior ao desempenho da bolsa, o que já vem acontecendo ao longo dos últimos anos.

Estratégia Stock Picking

Com desempenho levemente negativo em outubro, a estratégia em questão apresentou dois destaques ao longo do mês, um negativo e outro positivo.

Do lado negativo, as *units* do Banco Inter geraram uma perda de 0,07% e de 0,14% para os nossos fundos multimercados em questão. Bastante analisado em relatórios de meses anteriores, o Banco Inter permanece sendo o maior gerador de alfa para estas carteiras durante o ano de 2019, sendo que a queda recente de suas ações não muda nossa visão construtiva para o carregamento desta posição ao longo do tempo. Continuamos otimistas com o crescimento de sua base de clientes e consequentemente com o aumento da monetização a ser gerada pelos mesmos no médio prazo.

Do lado positivo, citamos o desempenho favorável obtido com as ações da CEB - Companhia Energética de Brasília ON (+0,09% e +0,18% para os fundos em questão). O governo do Distrito Federal pretende realizar a venda da distribuidora de energia da companhia, subsidiária da CEB. A estratégia é passar a empresa de distribuição para a iniciativa privada, em função de sucessivos *déficits* apresentados pela mesma, gerando a necessidade de aportes constantes por parte da holding do grupo. Acreditamos que a privatização desta subsidiária irá gerar valor para os acionistas da controladora CEB, que em nossa visão encontra-se mal precificada em bolsa em função de sua gestão problemática, questão recorrente em boa parte das empresas públicas brasileiras.

Nossas cartas de meses anteriores encontram-se disponíveis no site: www.riogestao.com.br.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.