

Relatório de Gestão – Nov/19

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% NOV/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	-0,28	9,91	10,48	312,51
VS. CDI	-	178,05	171,46	111,99
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% NOV/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,38	5,78	6,33	296,41
Trading	-0,26	1,19	1,06	56,87
Long/Short	0,02	0,42	0,69	1,75
Stock Picking (best ideas)	-0,38	5,02	5,08	29,41
Custos	-0,04	-2,50	-2,67	-71,94
Total	-0,28	9,91	10,48	312,51

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% NOV/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	-0,74	14,98	15,68	78,09
VS. CDI	-	269,21	256,41	131,27
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% NOV/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,38	5,96	6,51	62,01
Trading	-0,45	2,39	2,12	18,04
Long/Short	0,05	0,83	1,37	1,22
Stock Picking (best ideas)	-0,72	10,05	10,18	17,52
Custos	0,00	-4,25	-4,50	-20,66
Total	-0,74	14,98	15,68	78,09

início: 30/12/2014

Durante o mês de novembro/19, o Rio Arbitragem FIM obteve uma perda nominal de **0,28%**, apresentando uma rentabilidade acumulada de **10,48%** durante os últimos 12 meses (171,46% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou perda de **0,74%** no mês e acumula ganhos de **15,68%** (256,41% do CDI) na janela móvel de 12 meses.

No decorrer do período em análise, assistimos a um movimento de alta nas principais bolsas mundiais, iniciado durante setembro. A redução nas tensões comerciais entre EUA e China continuou sendo a principal notícia para as posições altistas assumidas pelos investidores, onde se espera para o curto

prazo a assinatura da primeira parte de um acordo sino-americano. Novas etapas mais aprofundadas desta negociação ocorreriam somente ao longo do exercício de 2020. O Ibovespa continuou acompanhando este movimento e avançou mais 0,95% no período. (+23,15% no ano).

Por outro lado, o real continuou se desvalorizando em comparação ao dólar, o que pode ser explicado por diversos motivos. Entre eles, destacam-se o patamar mais baixo de juros internos, as tensões sociais atualmente existentes na América Latina, além dos riscos ainda associados a uma possível desaceleração mundial, com impactos mais negativos sobre os mercados emergentes.

Nos EUA, o banco central do país indicou que o ciclo atual de cortes de juros não deverá ter continuidade, função dos bons números econômicos divulgados no período. Somente uma mudança brusca nesta tendência justificaria novos cortes.

Voltando ao mercado local, tivemos como destaque positivo a aprovação da PEC Paralela pelo Senado, visando incluir estados e municípios dentro da reforma da previdência, excelente notícia para o sucesso de nosso ajuste fiscal previsto para a próxima década. Negativamente, citamos os leilões da cessão onerosa com fraca demanda por empresas estrangeiras, o que não era esperado pelos investidores e acabou gerando um movimento de alta no dólar durante o mês.

Conforme temos comentado ao longo de diversas cartas, nossos fundos multimercados permanecem com posições direcionais compradas em bolsa. Continuamos acreditando que existe uma assimetria de retorno muito interessante para o mercado de ações brasileiro, função não somente da previsão de taxas de juros internas em níveis bem baixos para o médio prazo, mas também do andamento positivo de diversas reformas estruturais que começam a ser aprovadas pelo Congresso. Estes eventos reduzirão estruturalmente o risco de solvência do país, além de fornecer a base para o desenvolvimento sustentável de nosso crescimento econômico.

A assimetria de retorno prevista para a bolsa tenderá a acontecer no médio prazo, porém diante de elevada volatilidade ao longo da trajetória, sendo importante salientar a possibilidade de ocorrência de oscilações mais bruscas nas cotas de nossos fundos multimercados. A variação negativa ocorrida nos mesmos durante o mês de novembro ilustra bem essa tese, apesar de não ter alterado a ótima performance do Rio Arbitragem FIM e do Rio Absoluto FIM no acumulado de 2019.

Destaques em Novembro:

Estratégia Trading

- Destaque positivo:

Compra de Vale ON (+0,04% e +0,08% para o Rio Arbitragem e para o Rio Absoluto, respectivamente) – companhia cíclica extremamente descontada em bolsa por fundamento econômico;

- Destaques negativos:

Trading com índice futuro de Ibovespa (-0,07% e -0,11% para os respectivos fundos), principalmente durante o início do mês, quando a bolsa ainda apresentava comportamento negativo, antes de inverter e fechar o acumulado do período de forma positiva);

Venda de dólar (-0,16% e -0,32% para os dois fundos em questão);

Compra de Petrobras + opções (-0,10% e -0,19%, respectivamente) – a falta de demanda estrangeira pelo leilão do pré-sal durante o início do mês, além do fato da Petrobrás ter sido praticamente a única companhia a adquirir algumas destas áreas levou à queda das suas ações, devido ao aumento do risco do negócio tanto do ponto de vista econômico quanto político;

Estratégia Long x Short

- Destaque Positivo:

Compra de B2W ON e Compra de Trisul ON com Venda de BOVA11 (+0,02% e +0,05%, para os respectivos fundos) – posicionamento em empresas de setores com ótimo fundamento para o curto e médio prazo em relação ao índice de bolsa, função do cenário projetado para os juros internos em níveis bem abaixo da média histórica do país;

Estratégia Stock Picking

- Destaque positivo:

Compra de CEB ON (+0,07% e +0,14%, respectivamente) – companhia já tinha sido o destaque de ganho do mês anterior. O governo do Distrito Federal pretende realizar a venda de sua distribuidora de energia elétrica, subsidiária da CEB listada em bolsa, holding do grupo.

- Destaque negativo:

Compra de Banco Inter Unit (-0,47% e -0,92% para os fundos em questão) – case de investimento extensivamente analisado em relatórios passados, o Banco Inter permanece sendo o maior gerador de alfa para nossos fundos multimercados ao longo do ano corrente. A posição integra nossa carteira *stock picking* há mais de um ano e foi montada vislumbrando um horizonte de retorno de médio/ longo prazo.

A queda de suas ações no último bimestre (-20,6%) não muda nossa visão construtiva para o carregamento desta posição ao longo do tempo (+135,1% no ano de 2019). Continuamos otimistas com o forte crescimento esperado para sua base de usuários no tempo e consequentemente com o aumento da monetização a ser gerada por seus clientes em um prazo mais amplo.

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

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.