

## Relatório de Gestão – Dez/19

### Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% DEZ/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,93	10,94	10,94	316,35
VS. CDI	248,73	183,42	183,42	112,79
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% DEZ/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,38	6,20	6,20	297,99
Trading	0,57	1,82	1,82	59,21
Long/Short	-0,08	0,33	0,33	1,44
Stock Picking (best ideas)	0,35	5,41	5,41	30,84
Custos	-0,29	-2,82	-2,82	-73,14
<b>Total</b>	<b>0,93</b>	<b>10,94</b>	<b>10,94</b>	<b>316,35</b>

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% DEZ/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	1,60	16,82	16,82	80,94
VS. CDI	426,76	282,19	282,19	134,70
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% DEZ/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,38	6,39	6,39	62,66
Trading	1,08	3,64	3,64	19,97
Long/Short	-0,15	0,66	0,66	0,95
Stock Picking (best ideas)	0,67	10,82	10,82	18,71
Custos	-0,38	-4,69	-4,69	-21,34
<b>Total</b>	<b>1,60</b>	<b>16,82</b>	<b>16,82</b>	<b>80,94</b>

início: 30/12/2014

Durante o mês de dezembro, o Rio Arbitragem FIM obteve um retorno de **0,93%**, apresentando uma rentabilidade acumulada de **10,94%** durante o exercício de 2019 (183,4% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou ganhos de **1,60%** no mês e acumulou um resultado de **16,82%** (282,2% do CDI) ao longo do ano em análise.

O período foi marcado mais uma vez pelo momento favorável aos ativos de risco. As bolsas americanas e europeias avançaram enquanto o dólar perdeu força em relação aos seus principais pares. O Ibovespa seguiu o bom comportamento mundial e valorizou-se em 6,85%, fechando 2019 com alta de 31,58%.

As notícias positivas advindas do encaminhamento da assinatura da 1ª fase do acordo comercial entre EUA e China, provavelmente em 15.01.2020, tiveram peso relevante na redução de risco global apresentada no mês. Além disso, os principais bancos centrais do planeta mantiveram a estratégia acomodatória para suas respectivas taxas de juros, também influenciando no bom momento vivido pelos mercados.

Internamente, a Selic foi reduzida para 4,5% durante a última reunião do Copom. Entramos recentemente num período de recesso parlamentar, onde os destaques se concentrarão a partir de agora em nosso noticiário econômico. Neste sentido, vários indicadores já divulgados vêm contribuindo para a continuidade da melhora apresentada por nossa economia a partir do último semestre do ano. A divulgação do PIB do 3º tri/ 2019, assim como a queda de nossa taxa de desemprego, superaram as expectativas do mercado, o que pode sinalizar uma maior tração para nossa economia daqui em diante.

Nossos fundos multimercados permaneceram com posições direcionais compradas em bolsa praticamente ao longo de todo o exercício de 2019, seja via índices de bolsa e/ou através de uma carteira de ações *stock picking*, o que explica grande parte dos retornos apresentados pelos mesmos no período em questão.

Para 2020, seguimos avaliando a existência de uma assimetria de retorno bem relevante para a bolsa brasileira. A conjunção de fatores como inflação e taxas de juros em níveis bem abaixo de nosso padrão histórico, além do andamento de diversas reformas estruturantes em análise, fornecerão a base necessária para o crescimento sustentável de nossa economia ao longo dos próximos anos. Sempre vale lembrar que estes elevados retornos são esperados não somente para o médio prazo, mas também através de posições com maior grau de risco, aumentando da mesma forma a probabilidade da ocorrência de oscilações mais bruscas nas cotas de nossos fundos durante determinados períodos.

#### **Destaques em Dezembro:**

##### ***Estratégia Trading***

##### **- Destaque positivo:**

**Compra de Banco do Brasil ON** (+0,17% e +0,33% para o Rio Arbitragem e para o Rio Absoluto, respectivamente) – banco de 1ª linha com maior potencial de valorização para o médio prazo, principalmente diante de uma gestão pública mais eficiente que no passado recente. Possibilidade de desestatização em alguns de seus negócios de atuação também poderá gerar valor de curto prazo para as ações.

**Compra de índice futuro de Ibovespa** (+0,50% e +0,98% para os respectivos fundos), acompanhando o forte desempenho da bolsa ao longo do mês de dezembro.

**- Destaque negativo:**

**Venda de S&P** (-0,13% e -0,24% para os dois fundos em questão) – a venda do índice futuro da bolsa americana funcionou como um *hedge* para nossa posição comprada na bolsa brasileira. Em nossas análises, o *upside* potencial de nosso mercado de ações para os próximos três anos é maior que no caso norte-americano. A exposição comprada em ações locais também é maior que a exposição vendida em S&P.

***Estratégia Long x Short***

**- Destaque Negativo:**

**Compra de Petrobras ON com Venda de Petrobras PN** (-0,09% para o Rio Arbitragem e -0,18% para o Rio Absoluto) – o ágio existente entre as ações ordinárias e preferenciais da Petrobras encontra-se próximo das mínimas, razão de termos montado a operação em questão. Recentemente, o BNDES formalizou que realizará durante o mês de fevereiro uma oferta no mercado de sua participação nas ações ON da companhia, em valor de mercado atual em torno de R\$ 24 bilhões. A notícia gerou nova pressão vendedora de curto prazo sobre esta classe de ações, gerando as perdas nos multimercados citadas acima. Acreditamos que brevemente este fluxo vendedor se tornará comprador em PETR3, gerando uma boa correção de preços a nosso favor na estratégia em questão.

***Estratégia Stock Picking***

**- Destaques positivos:**

Diante da forte valorização das ações em dezembro, nossa carteira *stock picking* obteve ótimo retorno durante o período considerado. Grande parte dos ganhos da estratégia concentrou-se nas ações de duas companhias, a saber:

**- Cogna ON** (+0,19% e +0,37% para o Rio Arbitragem e para o Rio Absoluto, respectivamente) - antiga Kroton, a Cogna foi recentemente criada como uma *holding* composta por quatro empresas distintas com atuação no segmento de educação do país. A marca Kroton continuará a ser utilizada para a estratégia de ensino superior, reunindo faculdades e polos de ensino à distância. A subsidiária Saber atuará na educação básica, a Platos oferecerá serviços de graduação e pós-graduação para outras faculdades fora do grupo, e a Vasta terá como foco a prestação de serviços para outras companhias que atuam no ensino fundamental.

Este é mais um *case* de investimento correlacionado diretamente com o crescimento esperado para a economia brasileira ao longo dos próximos anos. A melhora de renda estimada para as diversas classes sociais do país terá impacto direto no incremento percentual do setor de serviços em nosso PIB, onde a educação (básica e superior) tenderá a ser um dos destaques dentro desta visão. Acreditamos que a

Cogna vem se preparando para capturar no médio e longo prazo parte deste ganho potencial, sendo uma ótima oportunidade de investimento para os próximos anos. A mesma possui atualmente algo em torno de 4% de *market-share*, o que lhe confere bastante espaço para crescimento tanto nominal quanto percentual em seu segmento de atuação, dada sua qualidade de gestão na comparação com o restante do setor.

- **Banco Inter Unit** (+0,13% e +0,23% para os dois fundos em questão) - *case* de investimento extensivamente analisado desde o final de 2018, o Banco Inter apresentou a maior geração de *alfa* para a estratégia *stock picking* ao longo de 2019. A posição foi montada na época vislumbrando um potencial de retorno bastante assimétrico para o médio e longo prazo. Mesmo após a sua elevada valorização durante os últimos 15 meses, continuamos bem otimistas com o forte crescimento esperado para sua base de usuários no futuro e, conseqüentemente, com o aumento da monetização a ser gerada por seus clientes em um prazo de retorno mais amplo.

Nossas cartas de meses anteriores estão disponíveis no site: [www.riogestao.com.br](http://www.riogestao.com.br), (inclusive podendo ser encontrada a tese de investimento em Banco Inter de uma forma mais detalhada).

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**