

Relatório de Gestão – Fev/20

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% FEV/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,61	0,93	9,19	320,21
VS. CDI	191,98	137,96	164,88	113,14
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE				
Caixa	0,29	0,66	5,79	300,76
Trading	0,68	0,33	1,02	60,59
Long/Short	-0,04	0,01	0,20	1,47
Stock Picking (best ideas)	-0,10	0,31	5,01	32,15
Custos	-0,21	-0,39	-2,83	-74,77
Total	0,61	0,93	9,19	320,21

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% FEV/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	0,76	1,16	13,45	83,07
VS. CDI	241,14	172,42	241,13	135,76
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE				
Caixa	0,29	0,66	5,91	63,88
Trading	1,06	0,35	1,70	20,60
Long/Short	-0,09	0,02	0,39	0,98
Stock Picking (best ideas)	-0,22	0,61	9,97	19,82
Custos	-0,27	-0,48	-4,52	-22,21
Total	0,76	1,16	13,45	83,07

início: 30/12/2014

Durante o mês de fevereiro/2020, o Rio Arbitragem FIM obteve um ganho de **0,61%**, resultando em uma rentabilidade de **9,19%** no acumulado dos últimos 12 meses (164,9% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou retorno de **0,76%** no mês e acumulou um resultado de **13,45%** (241,1% do CDI) ao longo da janela móvel de 12 meses.

O mês foi marcado pela piora acentuada no desempenho dos ativos de risco ao redor do planeta. O Ibovespa acompanhou o movimento negativo e apresentou perda de -8,43% (-9,92% no ano). Quedas

significativas também ocorreram nas bolsas americanas e principalmente nos mercados europeus, função da disseminação no período do número de casos de coronavírus em território italiano. O dólar seguiu valorizando-se em relação ao real, apresentando alta de 4,4%.

Os possíveis impactos do coronavírus sobre o crescimento da economia mundial foram sendo catalisados ao longo do mês de fevereiro, especialmente durante a última semana, onde o surto começou a se espalhar para fora do continente asiático. Ao atingir a Itália, o risco de pandemia passou a ganhar escala, gerando correções de magnitudes bastante relevantes nos ativos de risco globais.

Conforme descrito em nossa última carta de gestão, já tínhamos adotado uma postura bem mais defensiva no portfólio dos fundos Rio Arbitragem e Rio Absoluto desde o final de janeiro, não apenas por conta dos efeitos que poderiam ser gerados mundialmente pela propagação do novo vírus, mas também devido às incertezas advindas da eleição americana. Além disso, passamos a enxergar um maior risco na política econômica do Brasil, função do forte aumento de tensão entre os poderes executivo e legislativo ao longo de fevereiro. O auge do conflito ocorreu após o apoio do Presidente da República às manifestações marcadas para meados do mês de março, ameaçando assim o andamento do cronograma de reformas no Congresso em um ambiente de crise mundial.

Devido às fortes quedas ocorridas nos mercados acionários, este posicionamento mais defensivo, com baixa exposição comprada nas ações brasileiras e com exposição vendida na bolsa americana (S&P), se mostrou extremamente acertado. Após ganhos significativos para os fundos, diminuímos a posição vendida em S&P e estamos reavaliando o mercado acionário local a fim de aumentarmos a posição comprada quando o risco/retorno se mostrar mais adequado.

Mais uma vez ressaltamos o fato da importância da posição vendida na bolsa americana ter sido montada em uma estratégia de antecipação de movimento, ainda durante o final do seu ciclo de alta. Tínhamos uma visão de que o S&P já aparentava precificar grande parte do crescimento de lucros gerado por suas companhias ao longo da última década, mas com clara assimetria de risco por não dar a devida importância para outras variáveis. Entre estas, estavam não somente o desenrolar das eleições americanas, mas principalmente eventos de cauda que foram ficando cada vez mais nítidos a partir do surgimento do coronavírus, evidenciando a cada semana o efeito em cascata sendo gerado na economia chinesa, em função da paralisação de cidades industriais. Num segundo momento, a escalada deste movimento tomou proporções intercontinentais.

A necessidade do achatamento da curva exponencial de crescimento de casos de indivíduos infectados em cada sociedade, com o objetivo de preservar seus sistemas de saúde, vem obrigando os governos de cada país a adotarem medidas de controle no fluxo de pessoas por um período de tempo indeterminado, levando a uma piora generalizada nas economias mundiais.

Não pretendemos ser *experts* em epidemias, mas na posição de gestores era necessário proteger o patrimônio dos cotistas em períodos de maior incerteza. O que realmente importa para a gestão de fundos de investimento é até que ponto a queda no mercado se justifica pelo fundamento. Do ponto de vista econômico, entendíamos que o impacto seria mais forte do que o precificado pelo mercado, o que justificou a adoção de um portfólio mais “conservador” naquele instante.

As crises normalmente aparecem de surpresa, como foi o caso atual. Em um momento em que a bolsa americana estava precificada para uma perfeição econômica de geração de lucros e crescimento econômico, era natural que um fato inesperado causasse grande correção nos preços. Após anos de crescimento econômico robusto a pergunta não era mais se a economia americana iria diminuir, mas sim quando.

Permanecemos no início de março com um portfólio bem defensivo até que se tenham menos incertezas com relação aos mercados globais. Sendo assim, em termos de preços relativos, ainda não enxergávamos na virada de fevereiro para março oportunidades para o aumento de posições compradas em nossos fundos multimercados. Para o médio prazo, não mudamos nosso viés positivo para a bolsa brasileira.

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

FUNDO RIO ARBITRAGEM

- Estratégia Trading

Destaque positivo: Venda de S&P (+0,66%)

Destaque negativo: Compra de índice futuro do Ibovespa (-0,08%)

- Estratégia Long x Short

Destaque negativo: Compra de B2W ON e compra de Trisul ON x Venda de ETF do Ibovespa (-0,04%);

- Estratégia Stock Picking

Destaque negativo: Compra de Banco Inter Unit (-0,07%)

FUNDO RIO ABSOLUTO

- Estratégia Trading

Destaque positivo: Venda de S&P (+1,10%)

Destaque negativo: Compra de índice futuro do Ibovespa (-0,12%)

- Estratégia Long x Short

Destaque negativo: Compra de B2W ON e compra de Trisul ON x Venda de ETF do Ibovespa (-0,09%);

- Estratégia Stock Picking

Destaque negativo: Compra de Banco Inter Unit (-0,16%)

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

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.