

Relatório de Gestão – Mar/20

Fundos Multimercados – Trading

Trading				
FUNDO	% MAR/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ARBITRAGEM FIM	0,87	1,81	8,87	323,89
VS. CDI	258,51	178,75	163,14	113,91
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE				
Caixa	0,34	1,01	5,53	302,20
Trading	0,72	1,06	1,59	63,64
Long/Short	0,07	0,08	0,25	1,77
Stock Picking (best ideas)	0,04	0,35	4,39	32,32
Custos	-0,30	-0,70	-2,89	-76,04
Total	0,87	1,81	8,87	323,89

início: 24/05/2006

Trading				
FUNDO	% MAR/20	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO ABSOLUTO FIM	1,80	2,98	13,49	86,34
VS. CDI	532,59	294,51	247,82	139,90
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE				
Caixa	0,34	1,01	5,61	64,48
Trading	1,77	2,14	3,26	23,83
Long/Short	0,15	0,16	0,49	1,25
Stock Picking (best ideas)	0,10	0,71	8,64	20,00
Custos	-0,55	-1,04	-4,51	-23,21
Total	1,80	2,98	13,49	86,34

início: 30/12/2014

Durante o mês de março/2020, o Rio Arbitragem FIM obteve um ganho de **0,87%**, resultando em uma rentabilidade de **8,87%** no acumulado dos últimos 12 meses (163,1% do CDI). Já o Rio Absoluto FIM apresentou retorno de **1,80%** no mês e acumulou um resultado de **13,49%** (247,8% do CDI) ao longo da janela móvel de 12 meses.

O mês em análise entrará para a história mundial como um dos piores períodos para os ativos de risco. No Brasil, a queda do Ibovespa foi de 29,90%, fazendo com que o índice voltasse ao patamar dos

73.000 pontos. No exterior, as quedas foram menores, mas também bastante significativas, com o S&P caindo 12,51% e na Zona do Euro o STOXX recuando 14,80% no mês. A moeda brasileira continuou a se desvalorizar fortemente frente ao dólar, encerrando março cotada a R\$5,20/US\$ (alta de 16,40% da moeda americana em relação ao real).

Os principais acontecimentos que levaram a estes resultados foram:

- o forte crescimento do número de pessoas infectadas pelo *covid-19* no mundo, gerando a necessidade de isolamento social em países que inicialmente subestimaram a gravidade da doença. Como consequência do isolamento, a expectativa do crescimento da economia global foi drasticamente reduzida após a Europa e EUA adotarem fortes medidas de *lockdown* para tentar reduzir as taxas de contaminação e, assim, suavizar a curva de crescimento exponencial da pandemia;
- a acentuada queda nas cotações do barril de petróleo no mercado internacional em função da guerra de preços travada entre Arábia Saudita e Rússia. Além disso, a forte queda na demanda pela commodity devido ao choque na redução da atividade global ocasionada pela pandemia intensificou ainda mais sua desvalorização no período.

Os governos e bancos centrais dos principais países do mundo vêm adotando uma série de medidas para amortecer os impactos da crise sobre a desaceleração econômica mundial. Pacotes fiscais sem precedentes na história estão sendo aprovados visando a injeção de trilhões de dólares nas economias, promovendo desta forma incentivos ao estímulo das mesmas e, ao mesmo tempo, financiando esforços para o combate à doença. No Brasil, as propostas anunciadas até agora chegam a R\$ 750 bilhões de reais para mitigar os impactos da crise nos mercados. O grande destaque foi o pacote fiscal aprovado pelo Congresso dos EUA, liberando US\$ 2 trilhões entre gastos e incentivos para tal objetivo.

Diante do exposto, entramos em um cenário mundial de absoluta incerteza, devido a uma esperada recessão global de grande magnitude para os próximos meses. O mês de abril ainda deverá apresentar grande volatilidade, embora em níveis inferiores ao ocorrido durante março. O mercado centralizará suas atenções na evolução da pandemia no ocidente. O andamento positivo das medidas de isolamento social voltadas ao combate da doença será o grande gatilho para certa recuperação dos ativos de risco. Ao mesmo tempo, o período de duração da paralisação econômica no mundo, assim como sua intensidade, será a grande questão a ser entendida pelos agentes financeiros daqui para frente.

Com relação à gestão de nossos fundos multimercados, já vínhamos adotando uma postura bem mais defensiva em nossos portfólios desde o final de janeiro. Devido às fortes quedas ocorridas nos mercados acionários a partir da última semana de fevereiro, 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 estes ganhos relevantes, diminuimos a posição vendida em S&P e entramos em março ainda com um portfólio bastante conservador até que tivéssemos menos incertezas com relação aos mercados globais. Durante os primeiros dois terços do mês, o aprofundamento da crise resultou em novas desvalorizações abruptas nos mercados acionários mundiais, onde o sentimento de pânico tomou conta dos investidores. Nesse momento, optamos pela zeragem de nossa posição vendida em S&P e, em termos de preços relativos, passamos a enxergar oportunidades para o aumento de posições compradas na bolsa brasileira.

Naqueles níveis de *valuation* dos mercados acionários, os mesmos pareciam de certa forma já apresentar certa assimetria positiva de retorno para o curto prazo, dada a forte resposta fiscal e monetária implementada pelos principais países do mundo, visando a recuperação de suas economias. Desta forma, durante o último terço do mês de março, optamos por montar uma posição comprada no índice futuro do Ibovespa na estratégia *trading* (2% e 4%, respectivamente para o Rio Arbitragem e Rio Absoluto), além de termos aumentado levemente e de forma seletiva nossa cesta de ações locais na estratégia *stock picking* (2,5% e 5% para os fundos em análise). Nossas expectativas mostraram-se vencedoras no período, dado que ocorreu certa recuperação de preços nos mercados acionários mundiais no acumulado da última semana de março. As divulgações de estímulos fiscais cada vez mais relevantes foram o principal *trigger* das bolsas nesta recuperação de curtíssimo prazo.

É importante ressaltar que uma crise desta magnitude tende a ocorrer raríssimas vezes ao longo de décadas. Além de impactar fortemente o balanço das empresas, o mercado de trabalho e os dados econômico-financeiros dos países de uma forma geral, o evento em análise trará para o futuro profundas mudanças no modo como nos relacionamos e consumimos. Alguns setores e empresas serão beneficiados e outros severamente penalizados. No curto prazo, daremos prioridade para o investimento em companhias com maior liquidez, baixo endividamento e que sejam consolidadoras em seus respectivos mercados de atuação, função da qualidade de gestão que possuem.

Dada a alta volatilidade esperada para o mercado durante o mês de abril, permanecemos com uma baixa utilização do orçamento de risco, privilegiando operações táticas com boa assimetria de retorno. Conforme comentado acima, iniciamos o novo mês com leves posições compradas em bolsa (Ibovespa futuro + cesta de ações).

É interessante ressaltar a forma como os fundos são estruturados, com *books* voltados para oportunidades tanto de curto prazo (*trading*) quanto de médio/ longo prazo (*stock picking*). Sendo assim, a gestão pode se beneficiar tanto de um ambiente de menor volatilidade e maior previsibilidade de resultados através da estratégia *stock picking*, grande geradora de alfa durante 2019, assim como também se adaptar rapidamente a um ambiente de maior volatilidade como o atual, onde operamos de forma mais tática (estratégia *trading*, maior geradora de alfa ao longo de 2020).

DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

1) Rio Arbitragem FIM

Trading (+0,72%)

- Destaque positivo: Venda de S&P (+0,17%) e Compra de Ibovespa (+0,60%);
- Destaque negativo: Compra de BBAS3 (-0,10%);

Long x Short (+0,07%)

- Destaque positivo: Compra de JBSS3 x Venda de MDIA3 (+0,05%);

Stock picking (+0,04%)

- Destaque positivo: Compra de BIDI11 (+0,37%);
- Destaque negativo: Compra de CEBR3 (-0,27%);

2) Rio Absoluto FIM

Trading (+1,77%)

- Destaque positivo: Venda de S&P (+0,50%) e Compra de Ibovespa (+1,24%);
- Destaque negativo: Compra de BBAS3 (-0,15%);

Long x Short (+0,15%)

- Destaque positivo: Compra de JBSS3 x Venda de MDIA3 (+0,08%);

Stock picking (+0,10%)

- Destaque positivo: Compra de BIDI11 (+0,72%);
- Destaque negativo: Compra de CEBR3 (-0,53%);

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

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.