



## Carta do Gestor – Abril 2023

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu 1,01% em abril (+109,49% do CDI). No acumulado do ano a performance é de +2,50% (+59,47% do CDI).

Os ativos de risco tiveram outro mês de performance positiva globalmente (S&P +1,46%, Nasdaq 100 +0,04%, DAX +1,88% e EEM -0,84%). Os problemas com bancos médios americanos continuam a trazer volatilidade, mas prevalece a crença do mercado que este fator vai levar o FED a encerrar o movimento de alta dos juros e iniciar mais cedo um ciclo de redução, com corte de juros no meio do segundo semestre do ano. Além disso, os resultados do 1T23 das “big techs” americanas foi visto como positivo, e os grandes bancos também não chamaram a atenção negativamente no trimestre.

No mercado doméstico, o Ibovespa teve alguma recuperação técnica, em linha com a cena global. As commodities não tiveram performance de destaque (CRY 0,16%), com destaque para a queda do minério (-8,59%).

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
<b>GENUS HEDGE</b>	1,01%	2,50%	9,75%	78,52%	2,16%	90,92 MM
%CDI	109,49%	59,47%	72,90%	195,18%		
CDI	0,92%	4,20%	13,37%	40,23%		

Ref:28/04/2023

### **Cenário Macro Global**

Os dados agregados de atividade econômica e emprego nos EUA mostram alguma acomodação, mas continuam bem resilientes. Para nós parece pouco provável que os problemas no mercado de dívida e nos bancos médios não tenha um impacto mais agudo na atividade econômica para frente.

Os indicadores e preços do mercado financeiro precificam uma desaceleração mais forte na inflação, permitindo um início do ciclo de queda de juros ainda em 2023, sem um impacto mais relevante no lucro projetado para as empresas, o que nos parece muito pouco provável.

Fora isto, a dinâmica fiscal nos EUA chama muito a atenção de maneira negativa, e temos o teto de endividamento que ainda não foi ajustado, e pode causar maior volatilidade até julho.

Na China os últimos dados de atividade de abril foram claramente piores, reforçando nossa impressão de uma recuperação difícil e tênue a longo prazo para a economia como um todo. A mudança política por lá, com maior isolamento do mundo e controle sobre o dia a dia da população, vai cobrar seu preço em termos de dinâmica econômica.



### ***Cenário Macro Brasil***

Os dados de atividade continuam indicando uma economia de lado, com uma provável piora no mercado de trabalho ao longo do ano, endividamento das pessoas muito alto e juros altos impactando pessoas e empresas.

Mas de outro lado, a curva de juros futuros caiu, refletindo uma dinâmica de curto prazo mais favorável nos dados de inflação.

Não tivemos nenhuma novidade relevante do lado macro/político, pouca coisa evoluiu em relação a votação do novo arcabouço fiscal anunciado no começo do mês.

Agora no começo de maio o governo, inesperadamente, publicou uma medida provisória, na busca de recursos para bancar uma isenção de imposto de renda para quem ganha até 2 salários-mínimos, decidiu-se tributar os investimentos de brasileiros no exterior.

Tudo isto só deixa mais clara a falta de estratégia e o completo improvisado no dia a dia para atender as vontades “populistas” de Lula, que neste caso era anunciar no dia do trabalho isenção de IR.

Antes disto já tínhamos tido a medida provisória que instituiu a tributação sobre a exportação de petróleo, criada para compensar o não retorno das alíquotas originais de PIS/COFINS sobre os combustíveis.

Nas próximas semanas deveremos ter a indicação dos novos diretores do Banco Central, e à medida que se aproximar a reunião do Conselho Monetário Nacional de junho deve ficar mais clara a intenção de mudar as metas de inflação.

### ***Visão de Mercado***

Continuamos muito cétricos com a cena externa. Os impactos da brutal alta de juros nos EUA vão continuar aparecendo nos bancos e no mercado de dívida de maneira geral, e devem pesar muito sobre atividade econômica para frente. E a dinâmica fiscal por lá também é bem preocupante, ainda mais num momento de mudanças geopolíticas significativas.

Nossa visão em relação às perspectivas para atividade econômica na China também não é nada animadora. Demografia muito pior, muita dívida e uma mudança política aguda, como maior isolamento em relação ao mundo e controle do estado muito maior, vão levar a um crescimento muito mais baixo.

Aqui no Brasil nossa impressão é que as perspectivas hoje são piores que a um mês atrás. Governo e STF parecem ter uma agenda bem parecida em vários aspectos e continuam a causar muita confusão. O que se vê é uma constante mudança nas regras e criação de novas ao sabor de interesses próprios do momento. Não é um contexto muito positivo para se criar um ambiente de confiança que impulse crescimento econômico/investimentos, pelo contrário.



## 3R Genus Hedge FIM

Verdade sim que o *valuation* de muitas empresas listadas já reflete uma perspectiva já bem ruim. Mas o nível de improvisação do lado macro/político não nos deixa muito confiante sobre o momento de comprar ativos de risco.

Nos dá a impressão de que teremos muitas decisões ruins do ponto de vista econômico até que o cenário na economia real fique realmente muito negativo, e aí o poder executivo vai ter que escolher entre alguma correção de rota ou seguir com a mesma aposta.

Junto a tudo isto, temos que começar a colocar no radar uma nova direção no Banco Central a partir do final de 2024, que parece querer repetir de alguma maneira a experiência do governo Dilma.

Ao mesmo tempo, o resultado das empresas de maneira geral vai continuar sofrendo com custos financeiros altos e demanda fraca. Algumas entraram neste ciclo preparadas para um cenário mais difícil, mas muitas vão precisar se ajustar ao longo dos próximos trimestres.

**Apesar de tudo isto, estamos razoavelmente confiantes com a performance de um grupo de empresas menos sensíveis a crescimento econômico, e que começaram este ciclo econômico ruim bem-preparadas, com pouca dívida e pouco comprometimento de capital para frente.**

**Mas é um cenário bem desafiador de qualquer maneira, exige muita atenção e agilidade no que se investe. Agilidade “tática” deve ser importante ao longo dos próximos meses e talvez anos.**

**Como falamos antes, a indicação dos diretores do BC e uma possível mudança da meta de inflação em junho são ruídos possíveis que podem “fazer preço” no médio prazo.**

**Nosso foco tanto no L&S quanto no direcional está em posições compradas que acreditamos vão conseguir ter boa ou ótima performance neste cenário, tentando ser mais assertivo e mantendo um nível de risco de maneira geral entre médio e baixo, já que semanalmente aparecem fatos novos que impactam preços de ativos as vezes de maneira inesperada.**

### ***Estratégias 3R Genus Hedge FIM***

**Estratégia Long & Short:** Durante o mês, tivemos 7 pares e 1 *baskets*; 5 ganhadores e 3 perdedores. A estratégia como um todo foi vencedora no período. O destaque na ponta ganhadora foi o *basket* comprado em consumo não discricionário/logística e transporte/petróleo e vendido em construtoras/consumo discricionário/*techs*. Na ponta perdedora, o destaque negativo foi 1 par intrasetorial no setor de *Oil & Gas*.

**Estratégia Direcional:** A estratégia foi vencedora no mês. O destaque positivo foi em posições direcionais compradas em ações de consumo não discricionário, petróleo, logística e transporte na bolsa brasileira e vendidos em ações de *commodities (ex-Oil)*. Na ponta perdedora, o destaque negativo foi a estratégia de venda de IVVB11 (ETF de S&P500).

**Estratégia Juros e Moedas:** Sem posições em Juros e Moedas.



## 3R Genus Hedge FIM

Atenciosamente,

Equipe 3R Investimentos



Gestão de Recursos

As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. É recomendada a leitura cuidadosa da lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes do investidor aplicar seus recursos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e de eventual taxa de saída. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Para avaliação da performance de qualquer fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.