



Carta do Gestor – Junho 2023

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu 0,55% em junho (+51,47% do CDI). No acumulado do ano a performance é de +3,88% (+59,72% do CDI).

Os ativos de risco tiveram outro mês de performance muito positiva globalmente (S&P +6,47%, Nasdaq 100 +6,59%, DAX +3,09% e EEM +4,40%). Dados de inflação mostrando desaceleração, mercado de trabalho resiliente e a crença de que as *big techs* americanas vão se beneficiar muito da adoção de inteligência artificial continuaram a impulsionar o preço de ativos de bolsa.

No mercado doméstico, o Ibovespa também teve performance muito positiva, beneficiado pelo humor favorável no exterior, dados de inflação também bastante positivos e no final do mês com a aprovação da reforma tributária na Câmara dos Deputados (IBOV + 9,00% e SMALL +8,17%).

As commodities também subiram, com destaque para o minério de ferro (+7,14%) com expectativas de novos estímulos para o setor de construção na China.

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
GENUS HEDGE	0,55%	3,88%	8,68%	80,93%	2,16%	86,70 MM
%CDI	51,47%	59,72%	64,09%	186,80%		
CDI	1,07%	6,50%	13,54%	43,32%		

Ref:30/06/2023

Cenário Macro Global

As principais tendências dos últimos meses se mantiveram em junho. Dados de inflação nos EUA mostram desaceleração, o mercado de trabalho mostra leve acomodação, mas ainda está muito resiliente. A indústria e preço de ativos (bens duráveis e imóveis) indicam uma piora mais acelerada, mas os serviços seguram a atividade agregada.

Neste contexto, o cenário mais provável é que o FED tenha que implementar ao menos um ajuste adicional e manter a taxa de juros em patamar elevado por um bom tempo. Este fator, junto com outros fatores macro como o final do excesso de poupança, deve levar a uma desaceleração mais pronunciada da atividade econômica no segundo semestre, e pode resultar em outros eventos de crédito relevantes ao longo dos próximos meses.

Outro destaque do mês foi a piora nos dados macroeconômicos da China. Como já esperávamos, a recuperação da atividade econômica por lá será muito difícil, existem muitos problemas estruturais que não tem solução rápida.



Por último, difícil ter uma leitura do que acontece na Rússia, mas o país pode se tornar fonte de instabilidade geopolítica adicional, é um risco a se observar.

Cenário Macro Brasil

Os dados de atividade continuam indicando uma economia local de lado, indicadores de inadimplência de pessoa física continuam piorando, nível de endividamento muito alto. A situação não é pior porque o mercado de trabalho começou o ano um pouco mais forte do que o esperado.

Mas de outro lado, a curva de juros futuros continuou o movimento de queda acentuado, ajudada por dados de inflação melhores do que os projetados, uma queda adicional no preço dos combustíveis implementada pela Petrobrás e deflação também em alimentos.

Do lado político, a Câmara dos Deputados aprovou a reforma tributária, que simplifica o sistema tributário, parece favorável ao setor industrial e pode resultar em aumento de carga tributária para alguns dos segmentos de serviços. Ainda nos parece cedo para conclusões mais contundentes. Sem dúvida o saldo é positivo no que diz respeito a simplificação, deveria facilitar o trabalho das empresas e reduzir a quantidade de litígios. Mas ainda existe muita coisa a definir, a votação no Senado, as alíquotas que serão adotadas. Fora isto, a transição começa daqui a alguns anos e é longa.

Nas últimas semanas pouco se falou da perspectiva fiscal e de como o governo vai conseguir a arrecadação necessária para entregar os resultados prometidos. As incertezas aqui continuam altas, e o mercado parece não considerar que se o governo eventualmente conseguir tais receitas, os recursos vão sair de “algum lugar” do setor privado, das empresas, com impacto negativo para estas.

A queda da inflação e do preço dos combustíveis também podem gerar alguma surpresa negativa em termos de arrecadação nos próximos meses.

Visão de Mercado

Nossa visão estrutural sobre o que acontece no macro aqui e lá fora mudou pouco também, bem como expectativa sobre preço de ativos de risco.

A queda de inflação recente aqui no Brasil foi um pouco mais acentuada do que o esperado, e abriu espaço para uma queda um pouco mais rápida dos juros. E este fator, junto com a nova composição da diretoria do BC ao longo de 2024 e 2025 deve levar a juros terminais mais baixos, entre 7% e 8% a.a. .

Este cenário é mais provável se a atividade econômica reagir relativamente pouco à queda de juros, o que nos parece provável dado os problemas estruturais (dívida das pessoas físicas, desaceleração global, demografia ruim, agenda macro e micro do governo ruim qualitativamente).

Os próximos trimestres vão continuar muito difíceis para as empresas voltadas para demanda doméstica, dada a fraqueza do consumo. Em muitos casos ainda vamos ver a sua situação de balanço piorando ao longo dos próximos 6 a 12 meses, antes de ver uma melhora.



INVESTIMENTOS

3R Genus Hedge FIM

O fluxo para a bolsa brasileira no mês passado veio de fundos macro reduzindo posição vendida ou até se posicionando comprados, e o estrangeiro que continuou forte na compra. A impressão que temos é que o investidor local não tem fôlego para continuar comprando no curto e médio prazo, logo voltamos a depender do estrangeiro.

O mercado parece já ter precificado bastante a percepção de um Haddad confiável e pragmático, com uma política econômica que para alguns parece “boa”. Reduziu-se, na teoria, possibilidade de eventos de cauda do lado fiscal, aprovou-se uma reforma tributária “boa” e o BC vai continuar “razoavelmente técnico”.

Como falamos anteriormente, do lado da compra continuamos focados em empresas menos sensíveis a crescimento econômico, e que estão bem-preparadas para um cenário que pode ser de melhora ou pode acabar sendo mais difícil também, com pouca dívida e pouco comprometimento de capital para frente.

Mas depois deste rally rápido e acentuado em várias ações, voltamos a vislumbrar boas oportunidades na ponta vendida.

Estratégias 3R Genus Hedge FIM

Estratégia Long & Short: Durante o mês, tivemos 8 pares e 1 *basket*; 5 ganhadores e 4 perdedores. A estratégia como um todo foi vencedora no período. O destaque na ponta ganhadora foram 2 pares, um intrasetorial no setor de *Malls* e o outro, intersetorial vendido em *Pulp and Paper*. Na ponta perdedora, o destaque negativo foi o *basket* comprado em consumo não discricionário/logística e transporte/petróleo e vendido em construtoras/consumo discricionário/*techs*.

Estratégia Direcional: A estratégia foi perdedora no mês. O destaque positivo foi em posições direcionais compradas em ações de consumo não discricionário, petróleo, logística e transporte na bolsa brasileira. 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.

Atenciosamente,

Equipe 3R Investimentos



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.