



INVESTIMENTOS

3R Genus Hedge FIM

Carta do Gestor – Março 2023

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu 0,93% em março (+79,26% do CDI). No acumulado do ano a performance é de +1,48% (+45,43% do CDI).

Os ativos de risco tiveram uma boa performance globalmente (S&P +3,51%, Nasdaq 100 +6,69%, DAX +1,72% e EEM -3,22%). Os problemas com bancos médios americanos levaram o mercado financeiro no mundo a começar a antecipar um final no movimento de alta de juros, e até queda de juros ainda em 2023. Mesmo com dados de atividade de maneira geral fracos nos EUA, o mercado de trabalho continuou resiliente.

No mercado doméstico, o Ibovespa não seguiu a trajetória global, e caiu -2,91%. Além de um *earnings season* fraco de maneira geral, o Banco Central mostrou-se bem *hawkish* em seu comunicado pós-COPOM, e as informações disponíveis sobre o novo arcabouço fiscal não animaram muito.

As commodities não tiveram performance positiva (CRY -0,78%), com queda do petróleo (BRENT -4,91%).

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
GENUS HEDGE	0,93%	1,48%	10,34%	76,74%	2,18%	77,25 MM
%CDI	79,26%	45,43%	77,85%	197,01%		
CDI	1,17%	3,25%	13,28%	38,95%		

Ref:31/03/2023

Cenário Macro Global

De maneira bem geral os dados correntes nos EUA não mudaram muito de tendência. Tivemos os eventos com bancos médios, que cria a expectativa de uma desaceleração maior à frente. E alguns dados recentes do mercado de trabalho indicam um ímpeto caindo na margem.

Na China os últimos dados de atividade já foram piores quando comparados com fevereiro, talvez enfraquecendo antes do esperado.

Cenário Macro Brasil

Os dados de atividade continuam a indicar um começo de ano bem difícil, acentuado por todos os problemas no mercado de crédito corporativo.

Em março, pelo menos os ruídos envolvendo o poder executivo e o BC diminuíram, mas a ata do COPOM mostrou um BC *hawkish*, o que deve levar a uma queda tardia e lenta dos juros.



3R Genus Hedge FIM

Os indicadores de confiança que foram publicados recentemente mostram estabilidade ou até alguma melhora, mas ainda em território “pessimista”.

No final do mês as linhas gerais do novo arcabouço fiscal foram anunciadas, e o que se viu mais parece um “piso de gastos”. Todo o ajuste virá do lado da receita. Já se fala de várias hipóteses para buscar aumento de receitas, mas a viabilidade e o sucesso deste tipo de medida são sempre mais incertos do que parecem num primeiro momento. Além disto, este tipo de movimento deve gerar impactos negativos em inflação e crescimento. Finalmente, as premissas de crescimento econômico e juros implícitas no arcabouço anunciado não parecem exatamente realistas.

Lula continua parecendo desconectado da realidade, centralizando todas as decisões relevantes, e preocupado unicamente com sua popularidade e com um projeto de vingança com personagens do passado, nada disto muito animador para o país. Claramente não existe um plano organizado.

Visão de Mercado

Os eventos de crédito começam a ficar mais frequentes nos EUA, e existem claros sinais de problemas de liquidez no mundo de *private equity* e imobiliário. Parece pouco provável que todo o ajuste de preços necessário nestes dois segmentos, junto com uma desaceleração razoável no resto dos bens duráveis, consiga ser compensada pelo restante do setor de serviços, num ambiente de juros altos e inflação resiliente.

Pouco nos ilude também a melhora de curto prazo na China com a reabertura. O estrutural por lá é ruim, e a guinada política vai cobrar seu preço em termos de crescimento e atratividade de se investir por lá. Tudo isto vai ter impacto na demanda por commodities a médio e longo prazos.

E nós aqui continuamos nos “enrolando” nas nossas próprias pernas. O tão esperado “arcabouço fiscal” deixou claro que a direção do lado de política econômica não vai ser boa nos próximos anos. Verdade sim que não parece que vamos acelerar rápido em direção “à Argentina” ou em direção ao muro, mas parece que serão anos “de lado” ou com uma piora lenta e gradual.

A dúvida continua sendo como o executivo vai reagir quando chegar no final do ano, com o país “parado” e a popularidade do governo baixa.

A ata do COPOM também deixou mais claro que o BC não deve ser muito sensível à piora na atividade para definir os juros no curto prazo, o que tende a causar mais estragos nas empresas e na atividade de maneira geral.

A piora no mercado de dívida corporativa já era esperada por nós, mas o evento “Lojas Americanas” tornou a situação mais aguda e exige mais atenção. De maneira estrutural, ainda nos preocupa mais o crédito para pessoa física. No lado corporativo o nível agregado de endividamento não é tão alto, e os problemas parecem mais localizados. Na pessoa física, o nível de endividamento está muito alto e devemos entrar num ciclo de piora do mercado de trabalho, baixo crescimento econômico e consequente fraca evolução na renda real disponível, como já escrevemos no mês passado.



INVESTIMENTOS

3R Genus Hedge FIM

Nossa visão sobre o cenário e ativos de risco aqui no Brasil não mudou em relação ao mês passado. O Brasil, com todos os problemas, parece ainda numa posição razoável dentro do contexto global. O posicionamento técnico também parece favorável, a grande maioria dos locais muito pessimistas com as perspectivas, e o estrangeiro já viu que o Lula de hoje é bem diferente do de 2003.

Para nós, a assimetria parece mais para “surpresas positivas” à frente. Talvez o único ponto que piorou é que esperávamos que o BC fosse considerar mais a fraca atividade econômica para decidir o timing de início de queda de juros, e a ata “nos desmentiu”. De qualquer maneira, a tendência de queda continua.

O problema é que no caminho devemos ter muito ruído. Nós ajustamos nossos portfólios de uma maneira geral nos últimos 2 meses, reduzindo as apostas vendidas nos papéis sensíveis a juros. E assumimos um viés mais “comprado”, tanto no L&S, como com algumas posições direcionais. Dado o cenário “não óbvio”, montamos também proteção para estas posições direcionais.

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/bancos/petróleo e vendido em construtoras/consumo discricionário/*techs*. Na ponta perdedora, o destaque negativo foram 2 pares intrasetoriais no setor de *Oil & Gas* e *HealthCare*.

Estratégia Direcional: A estratégia foi perdedora no mês. O destaque negativo foi em posições direcionais compradas em ações de consumo não discricionário na bolsa brasileira e pela 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, consequentemente, 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.