



Carta do Gestor – Novembro 2023

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu 0,37% em novembro (+39,94% do CDI). No acumulado do ano a performance é de +8,86% (+73,54% do CDI).

Depois de alguns meses de performance negativa, os ativos de risco tiveram recuperação espetacular em novembro globalmente (S&P +8,92%, Nasdaq 100 +10,70%, DAX +9,49% e EEM +7,79%). Dados de inflação e do mercado de trabalho de curto prazo nos EUA mostraram boa acomodação levando aos investidores a começarem a precificar uma mudança na política monetária americana, rapidamente precificando queda de juros já na primeira metade de 2024.

O governo chinês continua a sinalizar movimentos no sentido de evitar um aprofundamento dos problemas no setor imobiliário e no mercado de dívida do país, mas os dados seguem negativos em relação à atividade econômica por lá.

No mercado doméstico, o Ibovespa foi na mesma direção dos mercados globais, com grande destaque para o fluxo muito significativo de recursos externos para o Bovespa. O movimento só não foi mais acentuado pela performance relativamente ruim de VALE3 e PETR4 (IBOV +12,54% e SMALL +12,46%).

As *commodities* tiveram grande oscilação no mês, o petróleo caiu -5,24% (*Brent*) com maior peso devido a preocupação com a demanda à frente, e o minério de ferro, impressionantemente, subiu +9,71% mesmo com dados ruins da China.

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
GENUS HEDGE	0,37%	8,86%	9,88%	89,60%	2,10%	115,75 MM
%CDI	39,94%	73,54%	73,94%	176,42%		
CDI	0,92%	12,04%	13,36%	50,79%		

Ref:30/11/2023

Cenário Macro Global

Depois de algum tempo mostrando dados bem resilientes, inflação e mercado de trabalho surpreenderam positivamente, mais no caso de inflação do que de emprego, mas os dois mostraram que provavelmente o FED conseguiu conter o pior do pico inflacionário e já está mais próximo de trazer a inflação para sua meta.

É verdade sim que a melhora nos dados de emprego foram leves, mas em conjunto com os dados de inflação deram a “desculpa” que o mercado esperava ansiosamente para precificar o início de um ciclo de queda de juros.



3R Genus Hedge FIM

Quando analisado em detalhe o mercado de trabalho parece numa condição pior do que os “*headlines*” indicam, com muito da geração de vagas concentrada em poucos setores, muito trabalho temporário e muitos com mais de um trabalho formal.

Os dados de atividade de maneira geral continuam mistos ou ruins. Por outro lado, o mercado de crédito continua a mostrar tendência preocupante.

Dados da China de maneira geral continuam bem fracos. O último dado de inflação, que mostrou deflação no mês de novembro, parece preocupante.

Cenário Macro Brasil

Dados de atividade de curto prazo continuam fracos. Agora o setor de serviços parece também em clara desaceleração. Inflação de maneira geral vindo em linha ou um pouco abaixo do esperado, e com uma perspectiva qualitativa positiva, coerente com um cenário de piora da atividade econômica.

Do lado político, a agenda da equipe econômica pouco avançou. Ficou tudo para ser aprovado em dezembro, e o governo tem sido obrigado a ceder em muitos pontos.

A piora da aprovação de Lula e seu governo se confirmou nas pesquisas de popularidade publicadas ao longo de novembro.

Visão de Mercado

O grande catalizador de preços para ativos de risco em novembro foi a taxa de juros futura nos EUA, e ao menos no curto prazo a tendência é continuar a ser assim. O sonho do “*soft landing*” continua mais vivo do que nunca.

Continuamos acreditando que os juros elevados nos EUA vão ao longo do tempo chegar nas empresas e consumidores, e isto vai impactar bastante a atividade econômica nos meses e trimestres à frente. As projeções de lucros para empresas americanas não parecem refletir isto.

Na nossa leitura dos dados, o mercado de trabalho nos EUA parece pior do que o consenso do mercado parece precificar, e a situação de alavancagem das pessoas e governo são bem piores, e a possibilidade de eventos mais acentuados de crédito continuam bem presentes.

Por último, do lado global, os problemas estruturais na China não parecem estarem sendo endereçados adequadamente, o que tende a tornar a solução mais demorada e custosa.

De maneira geral os ativos de risco nos EUA principalmente parecem precificar um cenário muito difícil de se materializar, com razoável queda de juros, pouco impacto em atividade e forte crescimento de lucro das empresas. É razoavelmente normal que o mercado se movimente entre extremos, ainda mais em momentos de bastante incerteza e mudanças significativas das variáveis macroeconômicas.



3R Genus Hedge FIM

Aqui no Brasil tivemos poucas novidades relevantes. Atividade econômica desacelerando e o governo continua a sinalizar na nossa leitura comprometimento muito baixo com a agenda de equilíbrio fiscal. Vão entregar um resultado razoável só se as circunstâncias “exógenas” ajudarem/permitirem.

O investidor estrangeiro no curto prazo não atribui muita relevância para isto, impulsionado por uma leitura de que mercados emergentes se beneficiam da queda dos juros nos EUA e existem poucas opções com o que acontece com outros emergentes, como China, Taiwan e Rússia.

Procuramos nos posicionar de maneira mais neutra em relação à direção de mercado, o movimento do mercado de precificar queda de juros nos EUA tende a continuar, e a possível piora na atividade econômica só será visível mais à frente.

Do lado “comprado” se posicionando em negócios resilientes e que potencialmente se beneficiem de juros mais baixos aqui no Brasil do que o mercado antecipa hoje.

E na ponta vendida posicionados naqueles casos de investimento que dependem muito de uma melhora de receita e de crescimento econômico mais robusto.

Estratégias 3R Genus Hedge FIM

Estratégia Long & Short: Durante o mês, tivemos 13 pares e 2 *baskets*; 8 ganhadores e 7 perdedores. A estratégia como um todo foi perdedora no período. O destaque na ponta ganhadora foi o *basket* comprado em consumo não discricionário/logística e transporte o e vendido em construtoras/consumo discricionário/*techs*. Na ponta perdedora, o destaque negativo foi em um par intersetorial no setor de *Financials*.

Estratégia Direcional: A estratégia foi perdedora no mês. O destaque negativo foi na estratégia de venda de IVVB11 (ETF de S&P500).

Estratégia Juros e Moedas: A estratégia foi neutra no período. No mês, continuamos com duas posições na curva, sendo duas travas de 2 pontas na curva de juros futuros em alguns vértices em que vimos distorções.

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.