



Carta do Gestor – Janeiro 2024

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +0,67% (69,42% do CDI) em janeiro.

Em janeiro os ativos de risco mantiveram a tendência positiva dos últimos 2 meses de 2023, com exceção da dos ativos de mercados emergentes (S&P +1,30%, Nasdaq 100 +0,46%, DAX +1,21% e EEM -4,57%). Apesar da alta dos juros futuros americanos, o bom resultado de algumas empresas de tecnologia nos EUA deu fôlego ao movimento de alta. Mas isto não se refletiu nos mercados emergentes, onde os juros mais altos impactaram negativamente, além das notícias ruins advindas da economia chinesa.

No mercado doméstico, o Ibovespa foi na direção contrária dos mercados globais, primordialmente em função da alta dos juros americanos, mas talvez também impactada pelos números fiscais ruins e perspectivas que continuam para lá de incertas nesta área (IBOV -4,79% e SMALL -6,55%).

As *commodities* tiveram alguma oscilação no mês, o petróleo subiu +4,24% (*Brent*) com maior peso de preocupações com as guerras e ataques terroristas no Oriente Médio, e o minério de ferro caiu -0,86% com dados ruins da China.

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
GENUS HEDGE	0,67%	0,67%	8,89%	90,41%	2,00%	114,00 MM
%CDI	69,42%	69,42%	68,12%	168,65%		
CDI	0,97%	0,97%	13,05%	53,61%		

Ref::31/01/2024

Cenário Macro Global

De novo, os dados de mercado de trabalho nos EUA continuam resilientes, mas uma análise mais detalhada mostra o que pode ser o início de uma deterioração mais relevante.

A inflação nos EUA parou de surpreendeu positivamente, e o mesmo se vê na Europa. A tendência ainda parece benigna, mas a velocidade da queda diminuiu bem. A dúvida é como vai se comportar nos próximos meses. Parece existir tendência de queda na parte de preços de “moradia” nos EUA, mas por outro lado pode surgir alguma pressão para cima de derivados de petróleo.

De qualquer maneira, a expectativa de soft landing continua mais forte do que nunca entre a grande maioria dos investidores.

Na China as notícias continuam ruins. Mercado de crédito com vários eventos de default, atividade muito fraca.



Cenário Macro Brasil

As tendências em relação à atividade econômica não mudaram, de uma maneira geral o país está “de lado”.

Os dados fiscais que saíram ao longo do mês chamaram a atenção dos investidores de maneira geral, a deterioração é clara, ninguém acredita nos objetivos estabelecidos pelo governo para 2024, existe uma clara falta de vontade de tomar medidas duras (o contingenciamento de despesas deve ser mesmo de no máximo os R\$25bi sinalizados), e quando começamos a ver projeções para 2025 a preocupação não diminui.

O BC segue seu caminho de afrouxamento monetário, mas a velocidade de transmissão para a economia parece realmente muito lenta.

Visão de Mercado

O mercado de uma maneira geral parece 100% comprado na tese do “*soft landing*” nos EUA. Com a inflação por lá continuando seu movimento benigno, já se precifica queda razoável dos juros ao longo do ano. E o otimismo com o crescimento de lucro das empresas, principalmente as *techs*, não parece ter mudado muito.

Na China as notícias ruins continuam. Não esperamos melhora no curto e médio prazo. Como falamos muitas vezes, são problemas estruturais de difícil e demorada solução.

Como já comentamos antes, na nossa visão, 2024 será um ano “longo” e nada óbvio aqui no Brasil. A economia deve andar de lado e os resultados fiscais continuarão a preocupar. Aos poucos a “agenda ruim” macro e micro do novo governo e a enorme incerteza jurídica criada conjuntamente pelo judiciário e executivo/legislativo vão fazer preço em termos de atividade econômica. E no começo de 2025, tem eleições para presidência da Câmara e Senado e um novo presidente no Banco Central.

Quando se fala em “investir em ações no Brasil” parece quase todo mundo “comprado” no *call* de queda de juros aqui ajudando a economia real e o apetite para risco do investidor, e fluxo de estrangeiro em função da queda dos juros nos EUA. Faz sentido à primeira vista, e pode acabar se concretizando. Nossa dúvida é o quanto isto consegue se contrapor a atividade econômica muito fraca aqui e nível de incerteza alta.

Lá fora, este milagre de crescimento com emprego saudável, inflação baixa, dívidas muito altas e lucros das empresas crescentes podem se revelar não realizáveis em algum momento. Tendo isto como pano de fundo, o patamar de preço dos ativos, e toda a incerteza geopolítica, nos parece um momento bem suscetível a acidentes de percurso relevantes.

Continuamos tentando nos posicionar de maneira mais neutra em relação à direção de mercado, o movimento do mercado de precificar queda de juros nos EUA pode 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.



3R Genus Hedge FIM

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 9 pares e 2 *baskets*; 6 ganhadores e 5 perdedores. A estratégia como um todo foi vencedora no período. O destaque positivo foi um par intersetorial comprado em Petróleo e vendido em Papel e Celulose. O destaque negativo foi o *basket* comprado em consumo não discricionário/logística e transporte o e vendido em construtoras/consumo discricionário/*techs*.

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 vencedora no período. No mês, continuamos com uma posição na curva, sendo uma trava 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, 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.