

CARTA MENSAL

DEZEMBRO 2022

Cenário

Nos EUA, enquanto a atividade mostrou alguma moderação, a criação de empregos se manteve acima de 200 mil ao mês sugerindo resiliência no mercado de trabalho. Nessa linha, os pedidos de auxílio desemprego continuam em patamar historicamente baixo e o número de vagas segue proporcionalmente elevado, pressionando reajustes salariais. Por outro lado, em dezembro tivemos novo arrefecimento na inflação, não só no índice cheio, mas também no núcleo (em especial serviços), o que auxilia a tese de desaceleração do ritmo de altas pelo Fed.

Na China, o destaque é o relaxamento dos protocolos contra a Covid-19, que tem sido feito de maneira obstinada pelo governo central. O resultado inicial é de uma queda relevante de mobilidade no curto prazo, que tem feito o setor de serviços sofrer. As informações sobre casos e óbitos não estão sendo computadas (ao menos não estão sendo divulgadas), o que torna o acompanhamento da Covid-19 bem mais complexo. Se, de fato, uma parcela relevante da população tiver sido infectada nas últimas semanas (sem colapso do sistema de saúde), a tendência é que o impacto negativo sobre a atividade possa se dissipar e a economia migre para uma reabertura plena.

No Brasil, chegamos ao fim do governo Bolsonaro e início do Lula 3. A principal discussão é, novamente, sobre a disposição da nova administração em tomar medidas impopulares no começo de mandato de forma a diminuir o risco fiscal.

Como já escrevemos em outras cartas, o aumento de carga tributária necessário para estabilizar a dívida é de pelo menos 1,5 p.p. do PIB, algo como R\$ 150 bilhões. Esse é o resultado que encontramos assumindo diversas premissas otimistas para o país (crescimento, deflator, juros neutros, convergência da inflação e da Selic ao neutro, receitas líquidas do governo central, etc.) e admitindo que a estabilização possa ocorrer só em 2026.

Ou seja, se alguma das hipóteses acima não se materializar, o aumento de carga tributária necessário será maior. Esperamos que haja algum conjunto de medidas corretivas nesse primeiro trimestre de 2023.

Com relação à evolução das variáveis macro, a atividade econômica seguiu enfraquecendo no último trimestre de 2022 e esperamos continuidade dessa tendência no primeiro semestre, já que uma parte relevante do aumento de gastos públicos previsto para 2023 ou já está na economia (Bolsa Família) ou demorará para ser efetivado (caso dos investimentos públicos). Também notamos um desaquecimento mais intenso do mercado de trabalho - o saldo do Caged já migrou para um ritmo de 100 mil vagas / mês e com tendência a desacelerar mais.

Na mesma direção, os núcleos de inflação continuaram mostrando comportamento benigno, em especial os ligados aos serviços. Não fosse o risco fiscal presente no cenário e provavelmente já estaríamos discutindo o momento de início dos cortes de juros. Uma das manifestações do risco fiscal está ocorrendo justamente na desancoragem das expectativas de médio prazo: a pesquisa Focus para a inflação já está acima de 3,5% para 2024 e em 3,25% para 2025. A meta para ambos os anos é de 3,0%.

GENOA CAPITAL RADAR
Posicionamento

Câmbio Brasil: Estamos comprados no dólar americano contra o real. No cupom cambial, liquidamos as apostas na parte curta da curva e voltamos a aumentar a posição tomada nos vencimentos mais longos.

Juros Brasil: Estamos taticamente aplicados nos juros nominais e liquidamos as apostas de desinclinação da curva.

Câmbio e Juros Internacionais: Seguimos comprados no dólar de Singapura contra uma cesta, e estamos levemente vendidos no dólar americano contra o euro. Nos EUA, estamos tomados na parte curta da curva de juros nominais e com apostas na inclinação da curva. Reduzimos a posição tomada em juros na África do Sul. No Chile, estamos aplicados na parte curta da curva de juros, apostando na inclinação da curva e também comprados na inflação implícita.

Renda Variável: Estamos sem posição direcional em ações nos EUA e no Brasil. Nas apostas de valor relativo, a carteira comprada é composta majoritariamente por índices globais e empresas nos setores de tecnologia, de utilidades públicas e infraestrutura. Estamos vendidos em energia e no setor financeiro.

Atribuição de Performance

As principais contribuições positivas para a rentabilidade do mês vieram das posições tomadas em juros nominais no Brasil. Também ganhamos com a compra do dólar de Singapura, nas apostas compradas em inflação implícita no Chile e nas posições tomadas em juros na Europa, África do Sul e EUA. Em contrapartida, foram detratórias as posições taticamente compradas no S&P500 e relativas na bolsa local, de juros no Chile e na Colômbia, e compradas no peso mexicano.

Estratégia	Dezembro	Ano	Desde o Início*
Juros Brasil	0.31%	1.24%	3.83%
Câmbio Brasil	(0.08%)	2.04%	3.25%
Internacional	0.16%	9.95%	18.41%
Ações Macro	(0.16%)	(0.51%)	0.66%
Ações Micro	(0.10%)	0.26%	(0.36%)
Caixa	(0.05%)	(0.09%)	(0.37%)
Alpha Total	0.10%	12.87%	25.42%
Custos	(0.17%)	(3.85%)	(7.75%)
CDI	1.12%	12.37%	18.47%
RADAR FIC FIM	1.05%	21.39%	36.13%

*Início do fundo: 30 – jun – 2020

GENOA CAPITAL ARPA
Posicionamento

A deterioração do cenário político e fiscal brasileiro, iniciada em novembro, foi intensificada durante o último mês do ano de 2022. Além da nomeação dos ministros e da aprovação da PEC da Transição, que abriu espaço para novos gastos do governo, foram colocados em cheque diversos arcabouços legais que interferem, direta ou indiretamente, a economia e as empresas brasileiras.

Os sinais de piora da atividade econômica, observados principalmente nos dados de alta frequência de consumo e crédito, foram reforçados. Acreditamos que as empresas domésticas devem continuar a rever suas expectativas de receita e lucro para baixo, e que o investidor local deve seguir reduzindo sua exposição aos ativos de risco brasileiros. Dessa forma, durante o mês, reduzimos a exposição líquida do fundo e aumentamos a relevância das estruturas de proteção e das posições relativas. Atualmente, nossas exposições líquida e bruta à renda variável se encontram em cerca de 20% e 90%, respectivamente. Entendemos que, no cenário atual e aos preços de hoje, há melhores oportunidades em posições relativas do que em posições absolutas.

Atualmente, o fundo é composto majoritariamente por empresas domésticas dos setores de utilidades públicas, infraestrutura e tecnologia. Adicionamos ainda algumas estruturas compradas em índices globais e posições vendidas em energia e no setor financeiro.

Atribuição de Performance

As principais contribuições positivas do mês vieram das posições vendidas em empresas de energia e dos setores financeiro e de consumo básico. Em contrapartida, houve perdas nas apostas compradas em utilidades e materiais básicos, de infraestrutura e de consumo discricionário.

	Dezembro	Ano	Desde o Início*
ARPA FIC FIM	(3.29%)	16.29%	23.18%
IPCA + Yield IMA-B	0.97%	12.17%	24.02%
Ibovespa	(2.45%)	4.69%	(7.70%)

*Início do fundo: 30 - abr - 2021

O Ibovespa é mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance

INFORMAÇÕES GERAIS

OBJETIVO DO FUNDO	O fundo busca rentabilidade acima do CDI no longo prazo por meio de estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de curto e médio prazos e em modelos de precificação de ativos e de posicionamento técnico do mercado.		
PÚBLICO ALVO	Investidores em geral		
CLASSIFICAÇÃO ANBIMA	Multimercado - Estratégia Livre	APLICAÇÃO INICIAL MÍNIMA	R\$ 500,00
CNPJ DO FUNDO	35.828.684/0001-07	MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA	R\$ 100,00
DATA DE INÍCIO	30/06/2020	SALDO MÍNIMO	R\$ 100,00
ADMINISTRADOR / CUSTODIANTE	Santander Caceis Brasil DTVM SA.	HORARIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES	14:00
GESTOR	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	TRIBUTAÇÃO	Longo Prazo
AUDITOR	PricewaterhouseCoopers	PRAZO DE COTIZAÇÃO	D+1 útil para aplicação;
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO*	2,00% a.a.		D+30 corridos para resgate;
TAXA DE PERFORMANCE	20% do que exceder 100% do CDI	PRAZO DE LIQUIDAÇÃO	D+0 para aplicação;
TAXA DE SAÍDA ANTECIPADA	Não há		D+1 úteis da data de cotização para resgate.

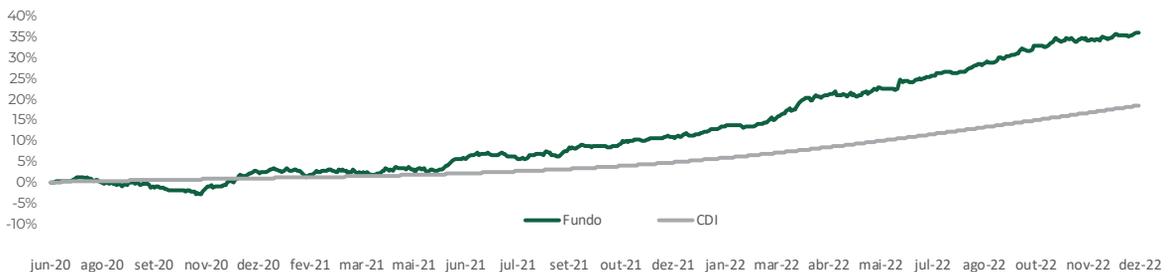
*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,2%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

RENTABILIDADES*

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2022	Fundo	0,98%	1,40%	4,31%	0,92%	1,24%	2,01%	1,18%	2,21%	2,12%	2,09%	0,08%	1,05%	21,39%	36,13%
	CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	18,47%
2021	Fundo	-1,75%	1,24%	-0,26%	0,82%	0,98%	2,74%	-1,14%	0,80%	2,00%	1,24%	0,81%	1,09%	8,82%	12,14%
	CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%	0,42%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	4,39%	5,43%
2020	Fundo	-	-	-	-	-	-	0,79%	-1,54%	-0,62%	-1,72%	3,16%	3,06%	3,05%	3,05%
	CDI	-	-	-	-	-	-	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,99%	0,99%

*Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

PERFORMANCE ACUMULADA


Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

INDICADORES

PL ATUAL	R\$ 410,213,763.24	MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	4,31%
PL MÉDIO - 12 MESES	R\$ 395,134,068.77	MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-1,75%
PL DO MASTER	R\$ 12,214,873,465.25	Nº DE MESES POSITIVOS	24
VALOR DA COTA	1,361263	Nº DE MESES NEGATIVOS	6
VOLATILIDADE ANUALIZADA	4,01%	RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO	21,82%
SHARPE	1,52	RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK	12,45%

Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

CONTATO

ONDE ESTAMOS
 Av. Juscelino Kubitschek, 1600 / 10º andar
 CEP 04543-000 - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil

ENTRE EM CONTATO
 +55 11 4040 5000
 ri@genoacapital.com.br



A Genoa Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser entendidas como oferta, recomendação ou análise de investimento. Leia cuidadosamente o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de realizar qualquer aplicação. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam, podendo inclusive, acarretar em perdas superiores ao capital aplicado, ou ainda em uma consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Dentre os principais riscos, destacam-se a utilização de derivativos para atavancagem, o investimento em ativos no exterior, variação cambial e a concentração em ativo de poucos emissores. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor, ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Recomenda-se a análise mínima de 12 (doze) meses para a avaliação de performance de Fundos de Investimento. De todo modo, vale ressaltar que a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Não há garantia de que os Fundos terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

INFORMAÇÕES GERAIS

OBJETIVO DO FUNDO	O fundo busca ganhos de capital no longo prazo por meio de estratégias de investimento preponderantemente no mercado de renda variável. Não obstante, o fundo também poderá investir nos mercados de renda fixa, câmbio e de derivativos local e internacional.		
PÚBLICO ALVO	Investidores Qualificados		
CLASSIFICAÇÃO ANBIMA	Ações - Ativo Livre	APLICAÇÃO INICIAL MÍNIMA	R\$ 500.00
CNPJ DO FUNDO	37.495.383/0001-26	MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA	R\$ 100.00
DATA DE INÍCIO	30/04/2021	SALDO MÍNIMO	R\$ 100.00
ADMINISTRADOR / CUSTODIANTE	Santander Caceis Brasil DTVM SA.	HORARIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES	14:00
GESTOR	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	TRIBUTAÇÃO	Renda Variável
AUDITOR	PricewaterhouseCoopers	PRAZO DE COTIZAÇÃO	D+1 útil para aplicação;
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO*	2.00% a.a.		D+30 corridos para resgate;
TAXA DE PERFORMANCE	20% do que exceder 100% do IPCA+IMAB	PRAZO DE LIQUIDAÇÃO	D+0 para aplicação;
TAXA DE SAÍDA ANTECIPADA	Não há		D+2 úteis da data de cotização para resgate.

*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a; Taxa máxima: 2,7%a.a; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

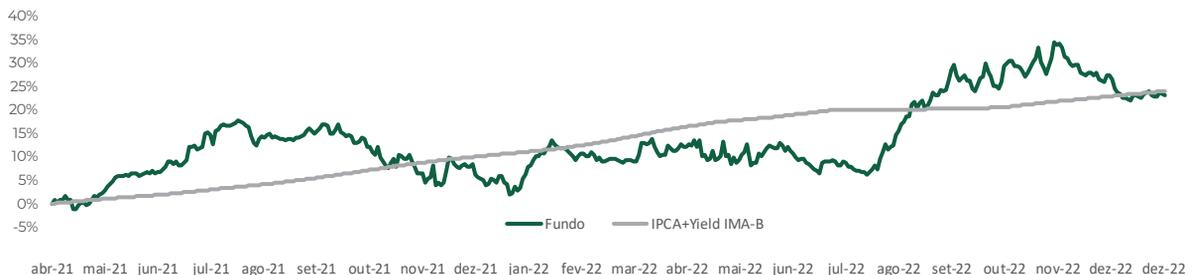
RENTABILIDADES*

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2022	Fundo	5.73%	-2.35%	1.03%	-1.21%	2.33%	-2.45%	3.28%	10.31%	1.35%	6.90%	-5.29%	-3.29%	16.29%	23.18%
	IPCA+Yield IMA-B	1.00%	1.44%	2.11%	1.47%	0.95%	1.20%	-0.01%	0.26%	0.22%	1.05%	0.88%	0.97%	12.17%	24.02%
2021	Fundo	-	-	-	-	3.55%	3.51%	8.93%	-2.64%	1.85%	-6.97%	-3.47%	1.88%	5.93%	5.93%
	IPCA+Yield IMA-B	-	-	-	-	1.10%	0.81%	1.27%	1.23%	1.51%	1.63%	1.36%	1.20%	10.57%	10.57%

*Rentabilidade líquida de administração e performance bruta de impostos.

Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

PERFORMANCE ACUMULADA



Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

INDICADORES

PL ATUAL	R\$ 40,804,305.11	MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	10.31%
PL MÉDIO - 12 MESES	R\$ 38,326,160.78	MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-6.97%
PL DO MASTER	R\$ 219,328,639.22	Nº DE MESES POSITIVOS	12
VALOR DA COTA	1.231825	Nº DE MESES NEGATIVOS	8
VOLATILIDADE ANUALIZADA	14.82%	RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO	18.06%
SHARPE	0.25	RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK	12.17%

Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

CONTATO

ONDE ESTAMOS
Av. Juscelino Kubitschek, 1600 / 10º andar
CEP 04543-000 - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil

ENTRE EM CONTATO
+55 11 4040 5000
ri@genoacapital.com.br



A Genoa Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser entendidas como oferta, recomendação ou análise de investimento. Leia cuidadosamente o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de realizar qualquer aplicação. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam, podendo inclusive, acarretar em perdas superiores ao capital aplicado, ou ainda em uma consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Dentre os principais riscos, destacam-se a utilização de derivativos para alavancagem, o investimento em ativos no exterior, variação cambial e a concentração em ativo de poucos emissores. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor, ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Recomenda-se a análise mínima de 12 (doze) meses para a avaliação de performance de Fundos de Investimento. De todo modo, vale ressaltar que a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Não há garantia de que os Fundos terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.