

# CARTA MENSAL

JULHO 2023

### Cenário

Nos EUA, temos visto a combinação de dados resilientes na atividade e moderados na inflação. O PIB do segundo trimestre trouxe vendas finais mais fortes do que o esperado, o que indica um momentum mais forte pensando no segundo semestre. Além disso, nos parece que o pior momento do setor imobiliário já ficou para trás e não deve ser um vetor baixista relevante daqui para frente. O desequilíbrio entre oferta e demanda no mercado de trabalho está diminuindo, em especial na oferta de vagas medida pelo Jolts, mas em uma velocidade moderada. Os pedidos de seguro desemprego continuam em nível não compatível com uma alta relevante do desemprego e recuaram nas últimas semanas. O relatório de emprego de julho mostra alguma desaceleração nas contratações, mas ainda em nível elevado; e a taxa de desemprego voltou a diminuir levemente.

Por sua vez, os dados de inflação foram melhores do que o esperado, no índice cheio e nos núcleos (inclusive no que o Federal Reserve tem dado mais peso). Apesar do aquecimento do mercado de trabalho, isso não tem se traduzido até aqui em maiores pressões salariais - ao contrário, o ECI tem surpreendido para baixo. Essa combinação tem levado o Fed a dar maior peso maior à queda da inflação relativamente à resiliência da atividade. Entendemos como cenário mais provável uma alta adicional nos próximos meses.

Na China, tem nos chamado a atenção a fraqueza da economia, que nos parece muito mais estrutural do que conjuntural. Neste cenário, reunião central do Politburo sinalizou intenção de ampliação nos estímulos para setores chave como construção e vendas no mercado imobiliário. Ainda assim, medidas subsequentes parecem modestas por ora. Em nossa visão, há uma assimetria baixista para o crescimento nos próximos trimestres, já levando em conta a implementação de algum programa de estímulos nos próximos meses.

No Brasil, a atividade continua apresentando tendência de crescimento próxima de zero. Há alguma desaceleração na geração de vagas formais do Caged, mas ela é tímida e a taxa de desemprego continua próxima das mínimas, em 8%. A surpresa tem sido o comportamento tranquilo dos salários: apesar da baixa taxa de desemprego, tanto os rendimentos quanto a massa real de salários estão em território negativo quando olhamos os últimos quatro meses. Esse é um fenômeno importante e que se verifica em vários países, não apenas no Brasil.

Na inflação, vimos uma melhora adicional na parte de núcleos, em especial dos serviços subjacentes mais bens industriais ex etanol. O choque baixista de bens e a normalização das cadeias de produção têm sido repassados dentro da normalidade para os outros itens, pelo menos até aqui. Esperamos continuidade da desaceleração dos núcleos, ainda que o efeito da deflação de automóveis esteja poluindo algumas métricas no curto prazo.

Por fim, o BC iniciou o ciclo com uma queda de 50 pontos base e sinalizou que essa deve ser a velocidade dos próximos cortes, olhando de hoje. Entendemos que a decisão foi acertada e não traz prejuízos em termos de credibilidade. O ciclo de cortes deverá ser longo e, até que se verifique a convergência da Selic para o neutro, a política monetária continuará exercendo influência contracionista sobre a atividade e a inflação. Em se confirmando nosso cenário base, esperamos aceleração do ritmo de quedas no quarto trimestre, para 75 pontos. Nosso cenário inclui: (i) continuidade de uma atividade econômica estagnada; (ii) migração do saldo do Caged para mais próximo de zero (na Pnad isso já se verifica há vários meses); (iii) avanço da Reforma Tributária no Senado; (iv) maior clareza sobre o fim de altas de juros nos EUA; e por fim (v) o déficit fiscal de 2024 continuará sendo um tema secundário.

**GENOA CAPITAL RADAR**
**Posicionamento**

**Câmbio Brasil:** Liquidamos as apostas comprados no real contra o dólar americano e diminuimos as posições compradas no real contra uma cesta de países emergentes. Seguimos sem apostas no cupom cambial.

**Juros Brasil:** Estamos aplicados nos juros nominais e nos juros reais.

**Câmbio e Juros Internacionais:** Estamos comprados no dólar americano contra o euro e o iene japonês. Mantemos apostas aplicadas nos juros nominais do Chile e posições táticas nos juros nominais do México e Colômbia. Nos EUA, estamos tomados nos juros nominais curtos e apostando na inclinação da curva de juros. Seguimos tomados nos juros nominais curtos da África do Sul, e tomados em juros longos no Japão.

**Renda Variável:** Seguimos liquidamente comprados em ações no Brasil. A carteira comprada se mantém composta majoritariamente por empresas brasileiras expostas à economia local, dos setores de consumo e utilidades públicas, e empresas americanas ligadas à computação em nuvem e IA. Seguimos vendidos nos setores de alimentos e bebidas, e mantemos proteções em índices globais.

**Atribuição de Performance**

As principais contribuições positivas para a rentabilidade do mês vieram das posições de juros e moedas do Chile e do Japão. Também contribuíram para o retorno as apostas de renda variável, no real e no florim húngaro. Em contrapartida, foram detratoras as apostas nos juros nominais da África do Sul e do Brasil.

<b>Estratégia</b>	<b>Julho</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
Juros Brasil	(0.09%)	0.98%	5.02%
Câmbio Brasil	0.12%	(0.45%)	2.82%
Internacional	1.00%	4.23%	24.14%
Ações Macro	0.05%	0.10%	0.78%
Ações Micro	0.07%	(0.15%)	(0.49%)
Caixa	(0.01%)	(0.13%)	(0.48%)
Alpha Total	1.14%	4.57%	31.79%
Custos	(0.36%)	(1.87%)	(9.10%)
CDI	1.07%	7.64%	27.52%
<b>RADAR FIC FIM</b>	<b>1.86%</b>	<b>10.34%</b>	<b>50.20%</b>

\*Início do fundo: 30 - jun - 2020

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.

**GENOA CAPITAL ARPA**
**Posicionamento**

Nas últimas semanas ganhamos convicção com um processo de desaceleração suave da economia americana que, apesar da atividade resiliente e do mercado de trabalho firme, mostrou sinais benignos para a trajetória de desinflação da economia. A economia Chinesa, em contrapartida, continua apontando para uma desaceleração aguda e estrutural.

No Brasil, iniciamos o ciclo de corte dos juros com ritmo maior que o esperado pela média do mercado. Um ciclo acelerado pode trazer algum alívio para as empresas domésticas mais alavancadas, e contribuir para a expansão de múltiplos dos setores que ainda apresentam prêmio em seus valuations. As condições benignas de inflação ainda se mantêm presentes, e o posicionamento técnico do mercado melhorou marginalmente. Acreditamos que os agentes ainda têm condições de incrementar sua alocação em ativos de risco. Nos EUA, mantemos a convicção que, em vista de uma maior probabilidade de pouso suave da economia, alguns setores seguem apresentando descontos atrativos.

Atualmente, nossas exposições líquida e bruta à renda variável se encontram acima do neutro, em cerca de 90% e 180%, respectivamente.

O fundo é composto majoritariamente por empresas brasileiras ligadas a economia doméstica, dos setores de consumo, utilidades públicas e energia, e empresas americanas ligadas à computação em nuvem e IA. Mantemos estruturas de proteção em índices globais e posições vendidas no setor de materiais básicos e alimentos e bebidas.

**Atribuição de Performance**

As principais contribuições positivas do mês vieram das posições em empresas domésticas dos setores de energia, financeiro e de construção civil, e compradas em empresas americanas ligadas a computação em nuvem e IA. As perdas foram concentradas nas empresas brasileiras dos setores de consumo e aluguel de carros, e nas estruturas de proteção em índices globais de ações.

	<b>Julho</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
<b>ARPA FIC FIM</b>	<b>2.93%</b>	<b>11.97%</b>	<b>37.93%</b>
IPCA + Yield IMA-B	0.54%	6.44%	32.26%
Ibovespa	3.27%	11.13%	2.56%

\*Início do fundo: 30 – abr – 2021

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

**INFORMAÇÕES GERAIS**

<b>OBJETIVO DO FUNDO</b>	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.		
<b>PÚBLICO ALVO</b>	Investidores em geral		
<b>CLASSIFICAÇÃO ANBIMA</b>	Multimercado - Estratégia Livre	<b>APLICAÇÃO INICIAL MÍNIMA</b>	R\$ 500,00
<b>CNPJ DO FUNDO</b>	35.828.684/0001-07	<b>MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA</b>	R\$ 100,00
<b>DATA DE INÍCIO</b>	30/06/2020	<b>SALDO MÍNIMO</b>	R\$ 100,00
<b>ADMINISTRADOR / CUSTODIANTE</b>	Santander Caceis Brasil DTVM SA.	<b>HORARIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES</b>	14:00
<b>GESTOR</b>	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	<b>TRIBUTAÇÃO</b>	Longo Prazo
<b>AUDITOR</b>	Ernest & Young	<b>PRAZO DE COTIZAÇÃO</b>	D+1 útil para aplicação;
<b>TAXA DE ADMINISTRAÇÃO*</b>	2,00% a.a.		D+30 corridos para resgate;
<b>TAXA DE PERFORMANCE</b>	20% do que exceder 100% do CDI	<b>PRAZO DE LIQUIDAÇÃO</b>	D+0 para aplicação;
<b>TAXA DE SAÍDA ANTECIPADA</b>	Não há		D+1 úteis da data de cotização para resgate.

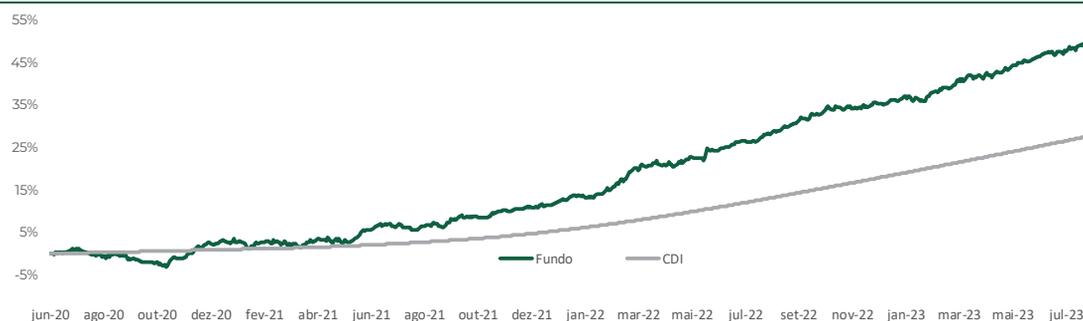
\*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,1%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

**RENTABILIDADES\***

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2023	Fundo	0.01%	2.18%	1.64%	0.85%	1.89%	1.50%	1.86%	-	-	-	-	-	10.34%	50.20%
	CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	-	-	-	-	-	7.64%	27.52%
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**

<b>PL ATUAL</b>	R\$ 422,446,692.62	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	4.31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 413,591,485.28	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-1.75%
<b>PL DO MASTER</b>	R\$ 13,964,011,435.49	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	31
<b>VALOR DA COTA</b>	1.502037	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	6
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	3.97%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	18.91%
<b>SHARPE</b>	1.49	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	13.59%

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.

**INFORMAÇÕES GERAIS**

<b>OBJETIVO DO FUNDO</b>	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.		
<b>PÚBLICO ALVO</b>	Investidores Qualificados		
<b>CLASSIFICAÇÃO ANBIMA</b>	Ações - Ativo Livre	<b>APLICAÇÃO INICIAL MÍNIMA</b>	R\$ 500,00
<b>CNPJ DO FUNDO</b>	37.495.383/0001-26	<b>MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA</b>	R\$ 100,00
<b>DATA DE INÍCIO</b>	30/04/2021	<b>SALDO MÍNIMO</b>	R\$ 100,00
<b>ADMINISTRADOR / CUSTODIANTE</b>	Santander Caceis Brasil DTVM SA.	<b>HORARIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES</b>	14:00
<b>GESTOR</b>	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	<b>TRIBUTAÇÃO</b>	Renda Variável
<b>AUDITOR</b>	Ernest & Young	<b>PRAZO DE COTIZAÇÃO</b>	D+1 útil para aplicação;
<b>TAXA DE ADMINISTRAÇÃO*</b>	2,00% a.a.		D+30 corridos para resgate;
<b>TAXA DE PERFORMANCE</b>	20% do que exceder 100% do IPCA+IMAB	<b>PRAZO DE LIQUIDAÇÃO</b>	D+0 para aplicação;
<b>TAXA DE SAÍDA ANTECIPADA</b>	Não há		D+2 úteis da data de cotização para resgate.

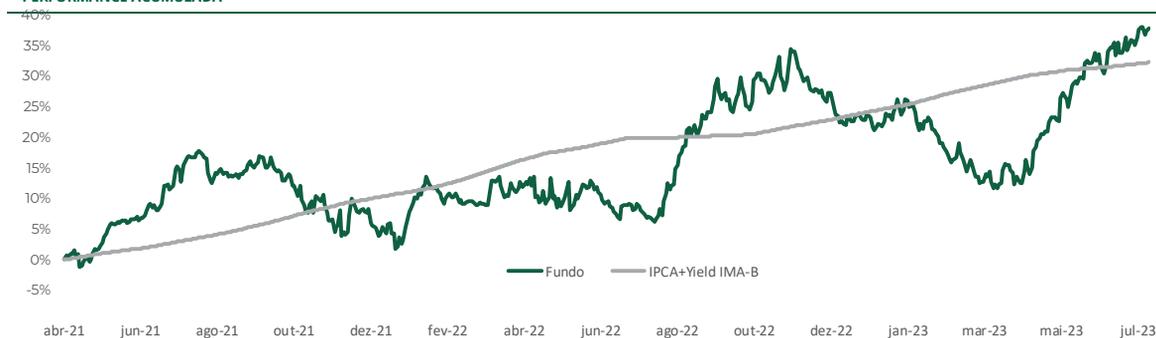
\*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,7%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

**RENTABILIDADES\***

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2023	Fundo	1.83%	-6.45%	-4.00%	3.24%	7.50%	7.19%	2.93%	-	-	-	-	-	11.97%	37.93%
	IPCA+Yield IMA-B	1.06%	1.27%	1.24%	1.03%	0.74%	0.39%	0.54%	-	-	-	-	-	6.44%	32.26%
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%	1.16%	12.38%	24.25%
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 e bruta de impostos.

Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

**PERFORMANCE ACUMULADA**


Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

**INDICADORES**

<b>PL ATUAL</b>	R\$ 11,095,377.76	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	10.31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 28,667,830.62	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-6.97%
<b>PL DO MASTER</b>	R\$ 174,030,405.39	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	17
<b>VALOR DA COTA</b>	1.379289	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	10
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	14.63%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	22.57%
<b>SHARPE</b>	0.33	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	10.30%

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.