

CARTA MENSAL

SETEMBRO 2023

Cenário

O mês de setembro foi marcado pela forte alta das taxas de juros nos EUA (especialmente as mais longas) e pelo fortalecimento do dólar frente às outras moedas. Esse movimento teve impacto relevante nos países emergentes, em muitos casos afetando também a parte curta da curva de juros. Há diversas explicações possíveis para essa elevação, desde o aumento da taxa de juros neutra, maior preocupação com as contas públicas, até uma piora do balanceamento entre oferta e demanda de títulos do tesouro americano. Em geral, quando há muitas explicações, nenhuma é suficientemente convincente sozinha.

Quanto ao cenário econômico, o Federal Reserve deixou a porta aberta para uma alta adicional de juros no quarto trimestre, ainda que diversos participantes tenham dúvidas sobre a sua necessidade. De fato, os dados recentes continuaram mostrando resiliência da economia no terceiro trimestre. Há, contudo, uma série de riscos que podem gerar um crescimento mais fraco da economia no final de ano e, possivelmente, dissuadir o Fed de entregar o aperto adicional projetado.

Na China, medidas para o setor imobiliário continuaram sendo anunciadas e adotadas nos principais centros urbanos (Beijing, Guangzhou, Shenzhen, entre outros). A redução na taxa de hipotecas começou em 25 de setembro, e deve liberar 0,3% do PIB no balanço das famílias, somada agora a uma redução de impostos, também da ordem de 0,3% do PIB. Ambas as medidas são esforços direcionados ao consumo, e que devem mostrar algum suporte aos dados econômicos no curto prazo. Não alteramos nossa visão de que, estruturalmente, a tendência é de um crescimento bem mais baixo da economia chinesa nos próximos anos.

No Brasil, o Banco Central fez seu segundo cortes de juros de 0,50 p.p. e continuou sinalizando que este é o ritmo adequado para as próximas reuniões. Além disso, demonstrou preocupação com a execução das metas fiscais e seu impacto sobre as expectativas de inflação mais longas, o que requereria uma "atuação firme" por parte do BCB.

Em nossa visão, olhando de hoje, o cenário de quedas de 50 parece ser o mais adequado para entregar a inflação na meta e juros terminais mais baixos. O principal fator que explica a queda dos núcleos de inflação nos últimos meses tem a ver com a normalização das cadeias globais e a queda dos preços dos alimentos. Os efeitos de ambos os choques já parecem estar no final. O que explicará a inflação de serviços em 2024 e adiante será justamente a ociosidade da economia (com o PIB crescendo abaixo do potencial por alguns trimestres), a evolução nominal dos salários, assim como uma potencial reancoragem das expectativas longas. O cenário de desinflação segue desafiador, apesar do curto prazo ainda benigno.

No cenário de atividade, os dados recentes têm mostrado um mês de setembro mais forte do que agosto, o que deve produzir um PIB ex-agro novamente positivo no terceiro trimestre. A desaceleração da economia está novamente menos intensa do que a esperada. Além disso, ao fim do ano a política monetária deve ficar menos contracionista na margem, contribuindo para uma reaceleração do PIB já a partir do primeiro trimestre de 2024.

Por fim, na política fiscal, reforçamos os pontos de preocupação explorados em nossa última carta, e adicionamos mais um: o de como o governo pretende endereçar o pagamento dos precatórios. O pedido de que parte dessas despesas seja considerada financeira e não primária pode abrir precedentes negativos, em especial nas contas públicas de estados e municípios, onde a transparência é ainda menor.

GENOA CAPITAL RADAR
Posicionamento

Câmbio Brasil: Seguimos sem apostas na moeda local e no cupom cambial.

Juros Brasil: Estamos taticamente tomados nos juros nominais.

Câmbio e Juros Internacionais: Estamos sem posições relevantes em moedas globais. Mantemos apostas táticas nos juros nominais do Chile, México e Colômbia. Nos EUA, estamos aplicados nos juros nominais curtos e apostando no aumento da inclinação da curva de juros. Seguimos tomados em juros no Japão.

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

Atribuição de Performance

As principais contribuições positivas para a rentabilidade do mês vieram das posições tomadas nos juros nominais do Brasil. Também contribuíram para o retorno as apostas de juros no Chile, Colômbia e Hungria. Em contrapartida, foram detratoras as apostas de juros nos EUA.

Estratégia	Setembro	Ano	Desde o Início*
Juros Brasil	0.52%	1.24%	5.30%
Câmbio Brasil	(0.14%)	(0.70%)	2.53%
Internacional	(0.53%)	3.43%	23.02%
Ações Macro	(0.09%)	(0.60%)	0.02%
Ações Micro	0.10%	(0.57%)	(0.87%)
Caixa	(0.05%)	(0.20%)	(0.54%)
Alpha Total	(0.20%)	2.61%	29.46%
Custos	(0.17%)	(2.09%)	(9.34%)
CDI	0.97%	9.93%	30.23%
RADAR FIC FIM	0.60%	10.45%	50.35%

*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

Observamos durante as últimas semanas uma alta significativa nas taxas de juros dos títulos longos do tesouro americano, que impuseram um ambiente mais desafiador para as bolsas e para as teses de corte de juros no mundo. Apesar da economia chinesa seguir recebendo suporte por medidas no setor imobiliário, acreditamos em uma atividade estruturalmente mais fraca.

As incertezas sobre a execução da meta fiscal e a trajetória de inflação no Brasil, somadas à alta das taxas de juros no mundo, atenuaram a possibilidade do BCB acelerar o ritmo de cortes de juros - que deve permanecer em passos de 50bps. Houve, dessa forma, um ajuste significativo nos preços das empresas domésticas.

Apesar dos valuations estarem bastante descontados, não vemos uma melhora relevante nos preços dos ativos no curto prazo, tampouco um aumento do apetite a risco do investidor. No exterior, mantemos confiança em empresas americanas com potencial de crescimento elevado, compostas com proteções em índices globais. Atualmente, nossas exposições líquida e bruta à renda variável se encontram no neutro, em cerca de 50% e 150%, respectivamente.

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

Atribuição de Performance

As principais contribuições negativas do mês vieram das posições compradas em empresas americanas ligadas à computação em nuvem e domésticas dos setores de consumo. Os ganhos foram concentrados nas posições vendidas em empresas brasileiras dos setores de vendas no varejo, e vendidas em índices globais.

	Setembro	Ano	Desde o Início*
ARPA FIC FIM	(1.31%)	3.26%	27.20%
IPCA + Yield IMA-B	0.76%	8.06%	34.27%
Ibovespa	0.71%	6.22%	(1.96%)

*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	Ernest & Young	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.

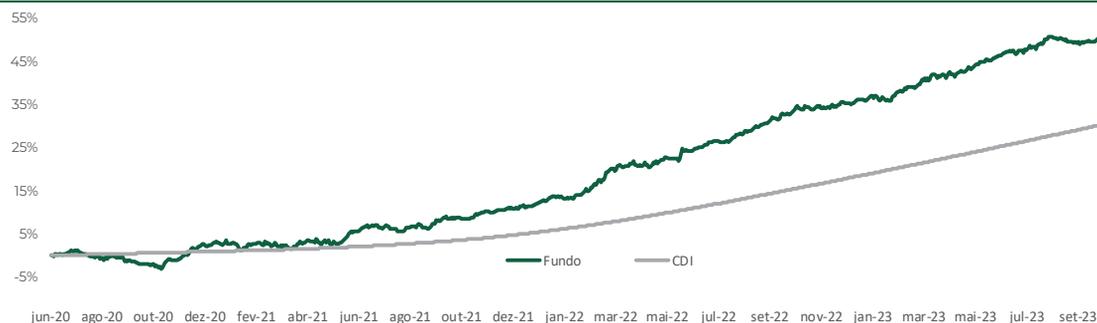
*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,1%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

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%	-0.50%	0.60%	-	-	-	10.45%	50.35%
	CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	-	-	-	9.93%	30.23%
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\$ 420,430,122.08	MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	4.31%
PL MÉDIO - 12 MESES	R\$ 415,525,366.92	MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-1.75%
PL DO MASTER	R\$ 13,880,252,683.65	Nº DE MESES POSITIVOS	32
VALOR DA COTA	1.503452	Nº DE MESES NEGATIVOS	7
VOLATILIDADE ANUALIZADA	3.90%	RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO	14.03%
SHARPE	1.26	RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK	13.44%

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



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	Multimercados 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	Ernest & Young	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.

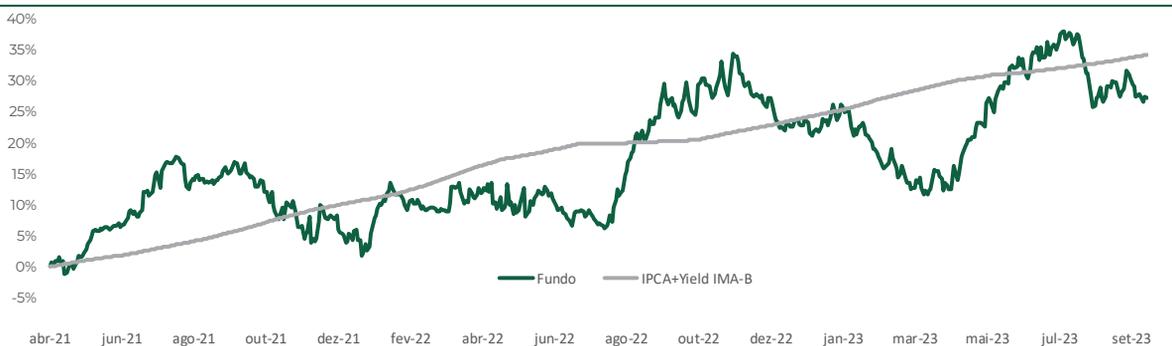
*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,1%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

RENTABILIDADES*

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2023	Fundo	1.83%	-6.45%	-4.00%	3.24%	7.50%	7.19%	2.93%	-6.55%	-1.31%	-	-	-	3.26%	27.20%
	IPCA+Yield IMA-B	1.06%	1.27%	1.24%	1.03%	0.74%	0.39%	0.58%	0.72%	0.76%	-	-	-	8.06%	34.27%
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

INDICADORES

PL ATUAL	R\$ 10,263,591.72	MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	10.31%
PL MÉDIO - 12 MESES	R\$ 22,786,725.84	MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-6.97%
PL DA ESTRATÉGIA	R\$ 161,595,404.67	Nº DE MESES POSITIVOS	17
VALOR DA COTA	1.271960	Nº DE MESES NEGATIVOS	12
VOLATILIDADE ANUALIZADA	14.60%	RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO	1.10%
SHARPE	-0.02	RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK	11.44%

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 perdas superiores ao capital aplicado, ou ainda em uma consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Dentro dos 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.