

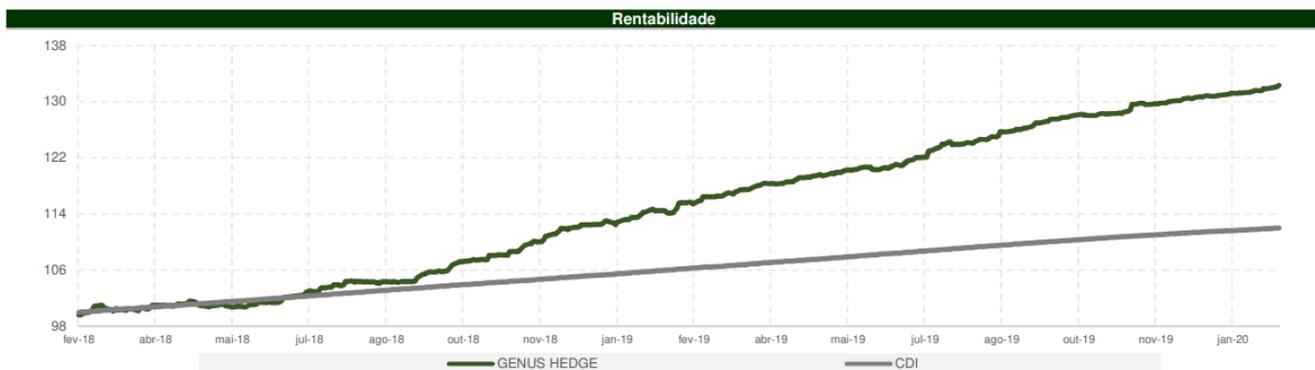
Carta do Gestor – Janeiro 2020

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +1,02% no mês de Janeiro ou 270% do CDI. Foi um bom mês para o fundo, com ganhos nas posições direcionais e resultado perto da neutralidade no L&S. Obtivemos um resultado neutro na posição comprada em volatilidade (posição montada em opções com perda limitada ao prêmio líquido pago) que tínhamos aberto em Dezembro, e ganhamos numa posição comprada em PUTs de BOVA11 e PETR4.

Foi um mês de bastante volatilidade globalmente, com um início animado e depois uma onda de preocupação com os efeitos do Corona vírus. Os ativos de risco a nível global acabaram praticamente todos mostrando estabilidade quando olhamos o mês fechado, mas tiveram bastante variação ao longo do mês.

Já a maioria das commodities caíram no mês, com destaque para o petróleo (Brent -11,9%), o minério de ferro foi pouco impactado valorizando +0,99%, a soja -7,5% e o ouro +4,7%.



Distribuição do Resultado

	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	JANEIRO	Desde o início
Inter-Setorial	0,17%	0,03%	0,04%	-0,11%	-0,16%	1,83%
Intra-Setorial	0,34%	0,01%	0,03%	-0,01%	0,16%	3,14%
Direcional	1,06%	0,45%	1,43%	1,05%	1,46%	33,09%
Juros e Moedas	0,25%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	1,84%
Caixa	0,33%	0,33%	0,31%	0,31%	0,30%	4,01%
Custos	-0,80%	-0,43%	-0,47%	-0,52%	-0,74%	-11,58%
Fundo	1,35%	31,00%	1,34%	0,72%	1,02%	32,33%
CDI	0,46%	0,48%	0,38%	0,37%	0,38%	12,15%
% CDI	291,07%	90,52%	352,11%	192,22%	270,34%	265,98%

Cenário Macro Global

Novamente os dados de atividade na Europa mostram estabilização ou até alguma recuperação. Algo parecido aconteceu na China, aonde os dados ainda não capturaram efeitos do Corona vírus.

Nos EUA, os dados de produção industrial e de importação mostram tendências ainda de continuidade do ciclo de desaceleração. Já os dados de mercado de trabalho foram em geral melhores do que o esperado, passando a impressão de que a economia americana segue em ritmo de atividade razoável.

As primárias americanas começaram, com confusão do lado democrata e com Trump melhorando seus índices de popularidade, o que indica uma maior probabilidade de sua reeleição. O mercado parece dar isto como praticamente certo, e como um resultado positivo para o mercado acionário.

Cenário Macro Brasil

Ainda tivemos poucos dados relativos à Janeiro. Mas de maneira geral o grupo de “soft data” sinalizaram alguma tendência positiva, mas “hard data” não.

Dados de venda de automóveis foram negativos na comparação anual, para se ajustado pelo efeito de algum atraso no emplacamento pela adoção da placa do Mercosul foram praticamente estáveis. Consumo de energia elétrica foi bem negativo, os dados de movimento nas rodovias praticamente estáveis ano a ano, e os dados de produção industrial de Dezembro foram fracos também.

Visão de Mercado

Pouco mudou na dinâmica do mercado em relação a Dezembro. Forte fluxo de investidores locais, e venda de estrangeiros.

Talvez o único ponto a mencionar é que o movimento contínuo para cima não se repetiu. Os FIIs, outra das categorias de ativos altamente recomendada a investidores de varejo e que vinha se beneficiando muito de fluxo de recursos novos, teve uma queda acentuada no preço da cota da maioria dos fundos. E a bolsa teve momentos de queda, mas nada muito representativo ainda.

O fluxo de ofertas de ações parece não ter fim, e os volumes continuam muito altos, ocupando provavelmente boa parte da demanda dos fluxos de recursos novos.

Nossa visão estrutural não mudou, para nós os dados não corroboram todo o otimismo da “Faria Lima” com a atividade econômica local. E o cenário global é para lá de perigoso.

O cenário de praticamente todo o mercado até a poucas semanas era de aceleração de atividade econômica, continuidade de aprovação de reformas e consequente continua melhora de indicadores macroeconômico. É um cenário que se retroalimenta, mas se não acontecer o primeiro evento (aceleração da atividade), também podemos ver consequências nas demais etapas, o que não está nada precificado.

Mas repetindo o que escrevemos na carta passada, não estamos aqui para provar tese, ou para estar certos, nosso foco é no resultado do fundo. Como até o final do ano o mercado estava claramente preferindo trabalhar com um cenário bem diferente do nosso, tínhamos decidido evitar nos posicionar em posições vendidas direcionais, e evitar posições em pares aonde a ponta short seja suscetível à onda de euforia de investidores locais. Achemos que o *mood* do mercado está mudando, então agora já montamos algumas posições *short* direcionais.

Estratégia Long & Short

O resultado em Dezembro dos nossos pares foi próxima da neutralidade. Dos 8 pares abertos ao longo do mês, só 3 foram ganhadores. Os destaques na ponta ganhadora foram LAME3 x LAME4 e ELET6 x ELET3. Do lado negativo o destaque foram perdas em ITUB4 x B3SA3.

Estratégia Direcional

A estratégia manteve-se ganhadora em Janeiro, sempre com postura mais focada em posições oportunistas. Posições em ITUB4, GFSA3 e TCSA3 foram o destaque positivo do mês.

No final do mês montamos posição comprada em BRFS3 através de opções e posição vendida em BOVA11 e PETR4 também através de opções (acreditamos que o nível das volatilidades implícitas com vencimentos mais longos estava muito baixo para o nosso cenário macroeconômico).

Estratégia Juros e Moedas

Não temos nenhuma posição aberta em juros, títulos públicos ou câmbio no mês.

Atenciosamente,

Equipe 3R Investimentos