



Carta do Gestor – Abril 2024

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +0,59% (66,44% do CDI) em abril. No ano acumula rentabilidade de 2,40% (67,84% do CDI).

Depois de 5 meses seguidos de alta, os ativos de risco tiveram performance negativa em abril (S&P -4,16%, Nasdaq 100 -4,41%, DAX -3,03% e EEM -0,22%). Apesar de resultados razoavelmente positivos das empresas americanas de tecnologia, dados de inflação mais altos levaram o mercado a revisar as expectativas de queda de juros por parte do FED e pesaram no preço de ativos de risco.

No mercado doméstico, o Ibovespa caiu com a alta dos juros americanos, saída de investidores estrangeiros, apesar da performance bem positiva das ações da Petrobrás (+15,53%) e da Vale (+4,04%). As ações mais ligadas a economia local sofrendo bastante com o movimento dos juros nos EUA e preocupações com o quadro fiscal local (IBOV -1,7% e SMALL -7,76%).

As *commodities* tiveram menor oscilação no mês, o petróleo subiu +0,43% (*Brent*) e o minério de ferro subiu +1,26%.

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
GENUS HEDGE	0,59%	2,40%	8,53%	93,68%	2,07%	98,81 MM
%CDI	66,44%	67,84%	68,91%	162,87%		
CDI	0,89%	3,54%	12,39%	57,52%		

Ref:30/04/2024

Cenário Macro Global

No começo do mês os dados de inflação nos EUA surpreenderam negativamente, levando a um forte movimento na curva de juros futuros por lá. Mas ao longo do mês vimos dados de atividade mais fracos, demanda do consumidor mostrando sinais de fraqueza e no final de abril um dado do mercado de trabalho também mais fraco.

Na Europa, os dados de atividade surpreenderam positivamente, o pior em termos de crescimento econômico pode ter ficado para trás. Da China não tivemos mudanças relevantes.



Cenário Macro Brasil

Dados fiscais recentes mostram uma arrecadação ainda forte, mas menos positivos do que nos meses anteriores, e despesas continuam crescendo muito rápido. As notícias e sinalizações do lado fiscal continuam ruins, durante abril o governo revisou a meta fiscal de 2025 de +0,5% para zero.

Por outro lado, atividade econômica parece bem resiliente, e principalmente o mercado de trabalho continua surpreendendo positivamente.

As projeções de inflação para 2025 subiram, estão bem elevadas e fora da meta do BC. Com isto o mercado passou a precificar um final de ciclo de queda de juros bem mais alto do que no final de 2023.

Visão de Mercado

Os dados que saíram a partir da metade de abril nos EUA reforçaram nossa visão que os EUA caminham para uma desaceleração da atividade econômica que deve acabar em recessão. E dado o montante de dívida pública, a dinâmica de resultado fiscal corrente, e composição ruim da dívida das pessoas físicas, o final deste movimento pode ser bem mais negativo do que muitos antecipam.

Resta saber qual será o comportamento da inflação por lá nos próximos meses. Se ceder mais rápido o mercado pode ainda se animar antecipando queda nos juros antes de precificar uma recessão mais aguda.

De qualquer maneira, a perspectiva de médio prazo não nos parece boa. E temos eleições, cujo resultado não deve ajudar muito, dada a aparente falta de disposição de ambos os favoritos de fazer uma correção de rota na política fiscal.

A China deve continuar seu processo de ajuste, que deve levar alguns anos e impactar negativamente a demanda por commodities.

Internamente continuamos assistindo uma piora da perspectiva fiscal, um governo politicamente fraco, mas que vai buscar viabilizar sua reeleição em 2026. A preocupação com o equilíbrio fiscal pode piorar ainda mais ao longo de 2025.

O cenário externo mais complexo e perspectivas de inflação aqui ainda resilientes tendem a resultar em juros mais altos do que se esperava a longo prazo. Isto deve impactar o mercado de crédito, as perspectivas de melhora da atividade econômica à frente, e potencialmente o lucro das empresas.

De maneira geral é um cenário que continua justificando uma postura mais cautelosa, focada em ativos com perspectivas de melhora que não sejam dependentes de melhora do ambiente de negócios e da atividade econômica. E todo o cuidado com empresas endividadas e/ou consumindo caixa.

Já estávamos com esta postura mais defensiva e buscando evitar depender da direção de mercado para gerar *alpha*. Mesmo assim sofremos em algumas das nossas posições L&S ao longo de abril, o mercado



3R Genus Hedge FIM

penalizou bastante algumas ações que tínhamos no *Long* e que acreditamos ter ótima perspectiva mesmo neste contexto difícil.

Continuamos focados nestas empresas que estamos muito próximos com nosso *research*, que tem fundamentos sólidos e perspectivas de médio e longo prazo que dependem muito pouco da perspectiva de crescimento mais acelerado da economia como um todo.

Estratégias 3R Genus Hedge FIM

Estratégia Long & Short: Durante o mês, tivemos 11 pares; 5 ganhadores e 6 perdedores. A estratégia como um todo foi perdedora no período. O destaque positivo foram pares intrasetoriais do setor de *Metals & Mining*. O destaque negativo foi um par intersetorial comprado em *Capital Goods*.

Estratégia Direcional: A estratégia foi vencedora no mês. O destaque positivo foi na estratégia com opções de venda (PUT) em alguns papéis específicos.

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, conseqüentemente, 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.