



INVESTIMENTOS

3R Genus Hedge FIM

Carta do Gestor – Agosto 2024

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +0,62% (71,53% do CDI) em agosto. No ano acumula rentabilidade de 4,73% (66,65% do CDI).

Foi um mês positivo para ativos de risco (S&P +2,28%, Nasdaq 100 +0,65%, DAX +2,15% EEM +0,98%). Após um começo de mês muito negativo depois de um dado do mercado de trabalho nos EUA bem abaixo do esperado, a expectativa de um *soft-landing* ganhou força com dados menos “ruins”, inflação controlado e um discurso bem *dovish* de Jerome Powel, enfatizando o foco no mercado de trabalho.

Aqui o mercado foi ainda mais positivo. O discurso *hawkish* de Gabriel Galípolo e o forte fluxo de estrangeiros para a bolsa, na esteira da queda dos juros futuros nos EUA, impulsionaram a alta (IBOV +6,54% e SMALL +4,51%).

Nas *commodities* tivemos o petróleo em forte baixa -2,38% (*Brent*) e o minério de ferro -6,83%.

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
GENUS HEDGE	0,62%	4,73%	7,28%	98,09%	2,07%	76,36 MM
%CDI	71,53%	66,65%	64,64%	155,86%		
CDI	0,87%	7,10%	11,26%	62,94%		

Ref:30/08/2024

Cenário Macro Global

O destaque do mês nos EUA foram os dados do mercado de trabalho. O NFP no início do mês veio bem abaixo do esperado, mas ao longo de agosto dados de seguro-desemprego relativamente estáveis, dados de atividade da indústria e serviços mistos, mas não claramente negativos, levaram os investidores a apostarem “com força” no cenário de *soft-landing*.

Pouco está se precipitando ainda em relação ao resultado das eleições nos EUA, que por sinal continua para lá de incerto.

Na Europa, os dados de atividade do mês pareceram negativos de maneira geral. E na China, os dados continuam mostrando atividade econômica muito fraca.



Cenário Macro Brasil

Ao longo do mês tivemos declarações *hawkish* de Gabriel Galípolo, diretor e provável indicado para presidir o Banco Central que junto com a queda dos juros futuros nos EUA ajudaram a criar um momento positivo para os ativos de risco aqui. A indicação foi confirmada no final do mês.

Também tivemos a primeira prévia do PIB do 2T24, que veio bem acima do esperado, e reforça a percepção de uma atividade econômica relativamente forte. Os dados de emprego também continuam bem sólidos.

E no final do mês o governo federal enviou ao Congresso a proposta de orçamento para 2025, que apesar de ter vários pontos que parecem pouco realistas, não surpreendeu ao mercado.

Visão de Mercado

O mercado deve passar as próximas semanas fluando entre o cenário de *soft-landing* e a possibilidade de uma recessão nos Estados Unidos. Continuamos acreditando que o grau de desaceleração deve surpreender negativamente, e vai tornar o problema fiscal e de excesso de dívidas ainda mais grave.

A exaustão do consumidor, com grande queda na poupança acumulada e piora nos indicadores de endividamento/inadimplência nos parece bem visível, e ocorre num momento de praticamente pleno emprego. Se emprego piorar podemos ter surpresas negativas deste lado também.

Da mesma maneira que os juros mais altos por lá demoraram muito para “chegar na ponta”, no consumidor e empresas, e em alguns aspectos ainda nem chegou totalmente, acreditamos que a queda de juros que deve se iniciar em setembro vai demorar ainda mais para impactar positivamente atividade econômica.

E o que conhecemos até agora da plataforma de governo dos dois candidatos à presidência, estamos entre uma continuidade do que temos hoje, e que para nós é insustentável (Kamala Harris, déficit fiscal alto e muitas “benesses”), e muitas mudanças e incertezas (Trump), mas aparentemente nada melhor do lado fiscal deste lado também.

Temos claro que o *soft-landing* teria impactos positivos para ativos de risco no Brasil, dada a importância da taxa de juros americana para o fluxo de investidores e a percepção de valor de ativos aqui.

Da China não esperamos boas notícias, o problema lá é estrutural e profundo. Provavelmente a real situação da economia lá é pior do que os números oficiais indicam. E não vemos medidas de ajustes reais de longo prazo sendo implementadas.

Aqui no Brasil devemos ter um segundo semestre talvez com um crescimento mais brando da atividade pelo menor impulso fiscal. Se o BC sancionar a alta de juros que o mercado precifica esta perspectiva para atividade mais morna se reforça. E vamos observar como reage o mercado de trabalho neste contexto.



3R Genus Hedge FIM

Outra incógnita é como vai agir o BC sob novo comando e com novos diretores a partir de janeiro de 2025. O novo presidente do BC tem somente 42 anos, e pouco histórico de execução das atribuições que o cargo demanda.

A questão fiscal também continua não resolvida, e com perspectivas ruins. Este ano o governo parece ter conseguido navegar com bloqueio de gastos relativamente baixo e receitas extraordinárias, mas 2025 promete ser bem mais desafiador neste aspecto.

Como citamos na carta anterior, o negócio de crédito privado é para ser acompanhado, recebeu muito fluxo nos últimos anos, os spreads já estão muito baixos e não parecem refletir o risco.

De maneira geral aumentamos um pouco o risco do fundo (mas o risco continua baixo e bem “oportunistico”), com posições intrasetoriais e um *basket* intersetorial, tendo como horizonte uma perspectiva de mercado difícil para ativos de risco e uma perspectiva mais negativa para ativos nos EUA do que aqui no Brasil.

Estratégias 3R Genus Hedge FIM

Estratégia Long & Short: Durante o mês, tivemos 9 pares; 5 ganhadores e 4 perdedores. A estratégia como um todo foi vencedora no período. O destaque positivo foi um par intersetorial do setor de *Transportation*.

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

Estratégia Juros e Moedas: Sem posições em Juros e Moedas.

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, consequentemente, 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.