



## Carta do Gestor – Julho 2024

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +0,60% (66,56% do CDI) em julho. No ano acumula rentabilidade de 4,08% (66,14% do CDI).

Foi um mês levemente positivo de maneira geral para ativos de risco (S&P +1,13%, Nasdaq 100 -0,75%, DAX +1,50% EEM +0,85%). Após um começo de julho forte, as preocupações com possível desaceleração da economia americana acabaram dominando a segunda metade do mês, com dados de mercado de trabalho mais fracos.

Diferente do que aconteceu em junho, a sinalização de um contingenciamento de gastos por parte do Ministério da Fazenda e a queda nos juros americanos (10Y Treasury cedeu 36bps) impulsionaram o Ibovespa. Com isso, investidores estrangeiros voltaram a comprar ações brasileiras, o que provavelmente ajudou bastante na performance do mês (IBOV +3,02% e SMALL +1,50%).

Nas *commodities* tivemos o petróleo em forte baixa -6,58% (*Brent*) e o minério de ferro -0,54%.

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
<b>GENUS HEDGE</b>	0,60%	4,08%	7,74%	96,87%	2,07%	79,46 MM
%CDI	66,56%	66,14%	67,26%	157,42%		
CDI	0,91%	6,18%	11,51%	61,53%		

Ref:31/07/2024

### ***Cenário Macro Global***

O destaque do mês nos EUA foi a continuidade dos sinais de fraqueza na ponta do consumidor americano, que fizeram a curva de juros por lá cair por boa parte do mês, e o mercado de trabalho também mostrando sinais de fraqueza.

Do lado político, a desistência de Joe Biden de concorrer à reeleição abriu caminho para a candidatura de Kamala Harris, que surpreendeu um pouco pela amplitude de apoio conseguido rapidamente.

Na Europa, os dados de atividade do mês pareceram negativos de maneira geral.

E na China, os dados continuam mostrando atividade econômica fraca.



### ***Cenário Macro Brasil***

Dados fiscais continuam a mostrar receitas crescendo, principalmente com ajuda de receitas não recorrentes, mas despesas crescendo até mais. O governo corre para anunciar novas medidas extraordinárias, e o setor empresarial vai ao congresso para tentar barrar medidas que os atingem.

A mudança de discurso do presidente do Banco Central foi sem dúvida o grande destaque do mês, produziu movimento relevante para cima nas expectativas para juros futuros.

As projeções de inflação para 2025 continuam subindo.

Os dados de mercado de trabalho e atividade de maneira geral continuam bem positivos. A questão parece ser “até quando” dada a perspectiva tão ruim macro e o movimento na taxa de juros futuros. Os últimos dados do mercado de crédito já mostraram o que pode ser uma perda de ímpeto da recuperação que se desenhava.

### ***Visão de Mercado***

Desde a crise de 2008/2009 os bancos centrais junto com os governos das maiores economias globais não deixam os ciclos econômicos se ajustarem naturalmente, criando e implementando uma distorção após a outra, tentando evitar a qualquer custo uma recessão e/ou um ajuste mais duro na economia e no preço dos ativos. A cada movimento nesta direção o custo do ajuste necessário só fica maior.

A impressão que temos é que após usar e abusar de artificialismos, seja do lado monetário e/ou estímulos fiscais insustentáveis, estamos chegando num momento de ajustes. A piora na demografia e todas as mudanças no contexto geopolítico estão acelerando a proximidade deste momento de ajuste.

Uma das consequências menos óbvias de todas as distorções criadas é a dificuldade de se ler os cenários macroeconômicos à frente, os “termômetros foram quebrados”.

Na nossa visão, por exemplo, a queda dos juros que deve ocorrer à frente nos EUA tende a demorar muito para ter impacto na economia real, na atividade econômica mesmo e na melhoria do consumo. Boa parte da dívida está ainda em um custo muito baixo da era da pandemia. O mesmo racional vale para empresas.

E como já citamos antes, uma recessão vai tornar o problema fiscal ainda mais profundo e difícil/custoso de ser arrumado.

A fraqueza do lado do consumidor que já nos parecia clara nos EUA e era verbalizada por CEOs e CFOs de empresas voltadas ao consumo por lá, agora começou a aparecer mais claramente no mercado de luxo, tanto nos EUA como na China.

Por último, a entrada de Kamala Harris à disputa presidencial traz mais imprevisibilidade a respeito do resultado e não ajuda em nada a reduzir incertezas e/ou abrir uma possibilidade mais “positiva” para o cenário macroeconômico de médio e longo-prazos.



## 3R Genus Hedge FIM

Neste contexto, como citamos na carta anterior, o Brasil está até que relativamente bem, e os ativos aqui deveriam sofrer menos. A queda dos juros nos EUA tende a ser positiva para o Brasil.

A única e “eterna” dúvida que fica é qual será a reação do governo a um contexto mais duro, com provável piora de atividade e do mercado de trabalho ao longo do segundo semestre. Até aqui tivemos um primeiro semestre de atividade econômica resiliente e mercado de trabalho saudável, mas a segunda metade do ano pode se provar menos positiva. O descontrole fiscal deve continuar aí, e este impulso fiscal junto com câmbio depreciado devem limitar uma queda sustentável dos juros.

De maneira geral continuamos com baixo nível de risco, foco em posições oportunísticas e em preservação do capital.

### ***Estratégias 3R Genus Hedge FIM***

**Estratégia Long & Short:** Durante o mês, tivemos 10 pares e 1 *basket*; 9 ganhadores e 2 perdedores. A estratégia como um todo foi vencedora no período. O destaque positivo foi um par intrasetorial do setor de *Metals & Mining*. O destaque negativo foi outro par intrasetorial do setor de *Metals & Mining*.

**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, 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.