



INVESTIMENTOS

3R Genus Hedge FIM

Carta do Gestor – Outubro 2024

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +0,30% (32,22% do CDI) em outubro. No ano acumula rentabilidade de 5,52% (61,39% do CDI).

Foi um mês levemente negativo para ativos de risco (S&P -0,99%, Nasdaq 100 -0,52%, DAX -1,28% EEM -3,07%). Dados de desemprego e atividade resilientes nos EUA e a alta no *yield* das *treasuries* em decorrência do favoritismo de Trump nas eleições nos EUA pesaram sobre as bolsas de valores.

O mercado local no Brasil foi na mesma direção. E a novela em torno das preocupações com as perspectivas fiscais continua (IBOV -1,60% e SMALL -1,37%).

Nas *commodities* tivemos o petróleo com leve recuperação +1,94% (*Brent*) e o minério de ferro +10,72%, recuperando bem com anúncios de estímulos governamentais na China

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
GENUS HEDGE	0,30%	5,52%	5,65%	99,59%	2,07%	61,28 MM
%CDI	32,22%	61,39%	51,51%	151,30%		
CDI	0,93%	8,99%	10,98%	65,82%		

Ref:31/10/2024

Cenário Macro Global

Os dados de mercado de trabalho e atividade nos EUA continuam mostrando uma economia resiliente aos juros altos.

Sem dúvida o evento mais importante recente foram as eleições americanas. A vitória de Trump deve mudar muita coisa para frente tanto na economia quanto no valor de ativos.

Na China tivemos anúncios que pareceram ainda mais relevantes num primeiro momento, mas os dados da economia real e uma leitura mais detalhada das medidas anunciadas tiraram boa parte do entusiasmo inicial.

Cenário Macro Brasil

Ao longo do mês os dados de atividade e emprego continuam a mostrar uma atividade econômica que parece saudável, apesar de já existirem alguns sinais de desaceleração.

As preocupações com a perspectivas fiscais continuaram impactar negativamente a curva futura de juros por aqui. Além disto, as projeções dos economistas para inflação em 2025 pioraram bastante, e parece já quase



um consenso que o Banco Central está “atrás da curva” e precisará aumentar a velocidade de alta da Selic para 75bps.

Com o movimento na curva de juros e a forte alta do dólar, que se aproxima de R\$6,00, a equipe econômica decidiu se mexer e propor medidas visando conter a alta de gastos. Estamos já com duas semanas de discussões dentro do governo e esperando para saber que medidas serão propostas e seus impactos sobre projeção de déficit público à frente.

Visão de Mercado

A eleição do Trump com suas promessas de desregulamentação e redução de impostos para empresas impulsionaram ativos de risco nos EUA em um primeiro momento. E as promessas de impor tarifas sobre importação pesaram sob boa parte dos ativos de risco no resto do mundo. Junto a isto, expectativas de inflação mais alta nos EUA como consequência destas possíveis tarifas e de uma política migratória bem mais restritiva provocaram forte alta dos *yields* dos *treasuries*.

Os bancos de “*Wall Street*” ficaram muito animados com a possibilidade de muitas operações de M&A neste contexto “mais desregulado”. Será que isto vai gerar uma dinâmica melhor para a atividade econômica? A economia americana já é muito desregulada para padrões mundiais, será que aumentar o grau de liberdade será tão positivo assim? Será que o lucro agregado das empresas que compõem o S&P por exemplo será tão beneficiado pela menor regulação?

Ao longo das próximas semanas e meses o mercado deve precificar algo mais realista na nossa leitura.

A redução de impostos para empresas obviamente num primeiro momento é positivo para lucros. Mas qual será o impacto na situação fiscal do país? A dívida americana hoje parece ter uma trajetória quase que explosiva.

O americano nas últimas décadas foi acostumado a não ter muitos limites para endividamento, é muito forte a percepção por parte dos políticos lá e de quem comanda a economia (consciente e subconsciente) de que alguém sempre vai financiar o país. Isto foi bem registrado na frase atribuída ao lendário investidor Warren Buffet... “*Never bet against America*”.

Será que tal fórmula continuará funcionando no mundo atual, com todas as mudanças geopolíticas que estão acontecendo, com uma população envelhecendo e que já não cresce tanto, inclusive encolhe em vários países economicamente relevantes, e com nível de dívida em grande parte dos países relevantes já em patamares muito altos??

Para nós não é desprezível a chance de isto mudar, de tal “fórmula” deixar de funcionar.

Outra dúvida é até quando a euforia com investimentos infinitos em IA vai continuar? Até quando todas as empresas vão continuar “batendo desesperadamente na porta da Nvidia dispostas a pagar o preço que for por um chip mais potente”?? E os custos de energia e água necessários?? Será que as empresas vão conseguir monetizar e minimamente recuperar o que estão investindo?



3R Genus Hedge FIM

Nossa visão estrutural do lado macro global e sobre a economia americana não mudou muito. Devemos caminhar para um período de ajustes e crescimento bem mais baixo. Muito do crescimento recente foi impulsionado por muita dívida, que começa a atingir níveis não sustentáveis. Quando olhamos em mais detalhe os dados da economia americana, esta nos parece menos saudável e pujante do que muitos acreditam. A imprevisibilidade do que será realmente implementado pelo governo Trump não ajuda, deve ser uma gestão com muita incerteza e volatilidade. O preço dos ativos por lá não parece refletir os fundamentos. Difícil dizer quando este ajuste vai ocorrer, já erramos tentando acertar o *timing*.

Aqui no Brasil continuamos no capítulo “n” da novela fiscal. A perspectiva fiscal ruim junto com a atividade econômica bem resiliente aos juros altos (aqui como nos EUA) tem puxado inflação e projeções de inflação para cima. Esta foi a grande mudança no cenário macro nos últimos 3 a 6 meses. De maneira geral, uma taxa de juros entre 13% e 14% no pico do ciclo já parece quase consenso.

Isto vai sem dúvida impactar resultado de empresas e atividade econômica nos setores mais sensíveis a juros ao longo do tempo.

É um cenário para lá de complexo. Lá fora os juros americanos podem ficar mais altos do que se antecipava, e aqui com inflação também resiliente e sem uma âncora fiscal razoável, juros muito altos também.

Difícil ver o que vai mudar esta dinâmica. Deste governo podemos esperar medidas paliativas em momentos extremos, mas não parece provável mudança de rota.

As empresas e os seus resultados estão realmente melhores que 1 ou 2 anos atrás, mas o risco macro e as incertezas maiores.

Este contexto macro pode “facilitar” o caminho para uma mudança em 2026, mas ainda é cedo para ter mais confiança. Como dizem...o “Brasil não cansa de surpreender”.

Continua sendo um cenário ruim para tomar muito risco. Tem muita coisa negativa já precificada, é verdade. Mas o macro pode piorar ainda mais e afetar o micro, o resultado das empresas à frente. Os movimentos de mercado, do preço de ativos, são muito curtos, e constantemente aparece algo novo numa direção diferente.

Estratégias 3R Genus Hedge FIM

Estratégia Long & Short: Durante o mês, tivemos 10 pares e 1 *basket*; 5 ganhadores e 6 perdedores. A estratégia como um todo foi perdedora no período. O destaque positivo foi um par intrasetorial do setor de *Real Estate*.

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.



3R Genus Hedge FIM

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.