

# CARTA MENSAL

ABRIL 2023

## **Cenário**

A crise dos bancos regionais nos EUA produziu uma nova vítima: o First Republic Bank sofreu intervenção e foi parcialmente vendido ao JP Morgan. O aumento dos custos de funding, a expectativa de uma regulação mais rígida, bem como a menor rentabilidade esperada para o setor tem gerado um debate sobre o tamanho do aperto de crédito.

O Federal Reserve, por sua vez, aumentou os juros para 5,0%-5,25% e deixou a porta ligeiramente aberta para um aperto adicional da política monetária, caso o cenário econômico justifique. Os dados correntes de atividade e mercado de trabalho continuam resilientes, porém acreditamos que um aperto de crédito ocorrerá nos próximos meses, tornando o cenário de pausa do FED como mais provável.

No Brasil, o texto do arcabouço veio muito próximo do que era noticiado. A proposta determina uma faixa para o crescimento real dos gastos públicos entre 0,6% e 2,5% e dá um incentivo moderado para que o governo aumente as receitas de forma recorrente. As discussões no Congresso parecem caminhar na direção de endurecer a proposta.

Continuamos entendendo que a punição por não entregar o piso da banda de superávit primário é fraca e deveria ser revista, dos atuais 50% (temporários) para algo entre 20% e 30% (permanentes). Nossa interpretação é de que isso geraria um incentivo maior para que o governo gastasse mais capital político na recomposição das receitas e na entrega das metas fiscais. Obrigar o governo a contingenciar os gastos já no começo do ano pode levar a um equilíbrio pior: a de revisão das metas de superávit.

De todo modo, o Ministério da Fazenda tem sido (até o momento) bem sucedido neste último tópico. Se essa tendência se mantiver nos próximos meses, criam-se elementos para uma perspectiva estruturalmente melhor para os ativos brasileiros, ao menos naqueles mais sensíveis à percepção de risco fiscal.

Na atividade, a política fiscal expansionista, bem como o mercado de trabalho mais aquecido do que o esperado na virada de ano constituem vetores de sustentação da demanda no curto prazo, e ajudam a explicar os resultados mais fortes do primeiro trimestre. Continuamos esperando moderação da economia, mas postergamos esse movimento para o segundo semestre.

Em termos de política monetária, o Copom manteve os juros em 13,75%, reconhecendo que a proposta de arcabouço tende a reduzir parte das incertezas do mercado. Por outro lado, ressaltou que não há relação mecânica entre a convergência da inflação e a aprovação do arcabouço no congresso. O cenário de voltar a subir juros foi caracterizado como "menos provável". Entendemos que a decisão de dar pouco guidance à frente é acertada, diante de duas decisões importantes à frente: (i) as indicações para as diretorias do BCB; e (ii) a definição das metas de inflação, na reunião do CMN de junho.

Aliás, sobre o debate de mudança de metas de inflação, esperamos que (i) a meta suba de 3,0% para 3,5%; (ii) as bandas se elevem de 1,5% para 2,0%; e (iii) o horizonte relevante deixe de ser ano-calendário para um horizonte contínuo. Julgamos também que seria oportuno abolir as reuniões anuais de junho para "reafirmar" as metas de médio prazo.

Se a decisão do CMN for bem justificada, entendemos que as expectativas do Focus não subirão além do patamar atual e podem até mostrar recuo, o que seria consistente com um início dos cortes de juros já no terceiro trimestre.

**GENOA CAPITAL RADAR**
**Posicionamento**

**Câmbio Brasil:** Seguimos sem posição no câmbio local. No cupom cambial, continuamos com a aposta tomada nos vencimentos mais longos.

**Juros Brasil:** Mantemos as posições aplicadas nos juros nominais e vendidas em inflação implícita.

**Câmbio e Juros Internacionais:** Seguimos comprados no euro contra o dólar americano. Nos EUA, liquidamos as apostas nos juros nominais. Estamos comprados na inclinação de juros no Chile e tomados nos juros nominais no Japão.

**Renda Variável:** Estamos sem posição direcional em ações nos EUA e no Brasil. A carteira comprada é composta majoritariamente por empresas americanas ligadas a computação em nuvem e empresas brasileiras dos setores de materiais básicos, energia e consumo discricionário. Estamos vendidos nos setores financeiros, de alimentos e bebidas, e com proteções em índices globais.

**Atribuição de Performance**

As principais contribuições positivas para a rentabilidade do mês vieram das posições em moedas compradas no euro, e vendidas no peso colombiano e yuan chinês. Também ganhamos com as apostas aplicadas nos juros nominais do Brasil. Em contrapartida, foram detratoras as apostas de moedas no iene japonês, no peso mexicano e no real.

<b>Estratégia</b>	<b>Abril</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
Juros Brasil	0.03%	0.06%	3.90%
Câmbio Brasil	(0.11%)	(0.79%)	2.39%
Internacional	0.00%	3.42%	22.66%
Ações Macro	0.10%	(0.40%)	0.23%
Ações Micro	0.05%	(0.79%)	(1.09%)
Caixa	0.00%	(0.07%)	(0.44%)
Alpha Total	0.07%	1.43%	27.65%
Custos	(0.13%)	(0.89%)	(8.51%)
CDI	0.92%	4.20%	23.44%
<b>RADAR FIC FIM</b>	<b>0.85%</b>	<b>4.74%</b>	<b>42.58%</b>

\*Início do fundo: 30 - jun - 2020

A Genoa Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser entendidas como oferta, recomendação ou análise de investimento. Leia cuidadosamente o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de realizar qualquer aplicação. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam, podendo inclusive, acarretar em perdas superiores ao capital aplicado, ou ainda em uma consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Dentre os principais riscos, destacam-se a utilização de derivativos para alavancagem, o investimento em ativos no exterior, variação cambial e a concentração em ativo de poucos emissores. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor, ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Recomenda-se a análise mínima de 12 (doze) meses para a avaliação de performance de Fundos de Investimento. De todo modo, vale ressaltar que a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Não há garantia de que os Fundos terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

**GENOA CAPITAL ARPA**
**Posicionamento**

O último mês foi marcado pelos desdobramentos da crise bancária norte-americana. Apesar de ter atingido outros bancos regionais e intensificado o questionamento sobre a viabilidade econômica destes bancos, o impacto ainda não se materializou nos dados correntes, que continuaram a mostrar resiliência da economia. No Brasil, a comunicação do governo pesou para o aumento das receitas e permitiu uma descompressão dos riscos fiscais. Este ambiente nos permite expressar maior otimismo com o mercado local, aos preços de hoje, apesar dos ruídos tributários.

Embora a economia brasileira tenha dado sinais de força no último mês, se mantêm presentes (i) as condições contracionistas para a atividade e (ii) os vetores de desaceleração da inflação, que abrem caminho para o Banco Central iniciar o ciclo de cortes durante o terceiro trimestre. Até lá, não enxergamos gatilhos para uma melhora de curto prazo nos preços das empresas. No entanto, vemos oportunidade de comprar algumas empresas líderes de mercado, a preços bastante atrativos, que estarão ainda mais fortes passado esse momento desafiador. Nos EUA, não está refletida nos preços das empresas a desaceleração econômica esperada pelos agentes. Atualmente, nossas exposições líquida e bruta à renda variável se encontram levemente acima do neutro, em cerca de 65% e 130%, respectivamente.

Atualmente, o fundo é composto majoritariamente por empresas americanas ligadas a computação em nuvem e empresas domésticas dos setores de materiais básicos, energia e aluguel de carros. Mantemos estruturas de proteção em índices globais e posições vendidas no setor de alimentos e bebidas.

**Atribuição de Performance**

As principais contribuições positivas do mês vieram das posições compradas em empresas brasileiras dos setores de energia, aluguel de carros e financeiro. As perdas vieram das posições domésticas do setor de materiais básicos e consumo.

	<b>Abril</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
<b>ARPA FIC FIM</b>	<b>3.24%</b>	<b>(5.59%)</b>	<b>16.29%</b>
IPCA + Yield IMA-B	0.97%	4.62%	29.99%
Ibovespa	2.50%	(4.83%)	(12.16%)

\*Início do fundo: 30 – abr – 2021

O Ibovespa é mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance.

**INFORMAÇÕES GERAIS**

<b>OBJETIVO DO FUNDO</b>	O fundo busca rentabilidade acima do CDI no longo prazo por meio de estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de curto e médio prazos e em modelos de precificação de ativos e de posicionamento técnico do mercado.		
<b>PÚBLICO ALVO</b>	Investidores em geral		
<b>CLASSIFICAÇÃO ANBIMA</b>	Multimercado - Estratégia Livre	<b>APLICAÇÃO INICIAL MÍNIMA</b>	R\$ 500,00
<b>CNPJ DO FUNDO</b>	35.828.684/0001-07	<b>MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA</b>	R\$ 100,00
<b>DATA DE INÍCIO</b>	30/06/2020	<b>SALDO MÍNIMO</b>	R\$ 100,00
<b>ADMINISTRADOR / CUSTODIANTE</b>	Santander Caceis Brasil DTVM SA.	<b>HORARIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES</b>	14:00
<b>GESTOR</b>	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	<b>TRIBUTAÇÃO</b>	Longo Prazo
<b>AUDITOR</b>	PricewaterhouseCoopers	<b>PRAZO DE COTIZAÇÃO</b>	D+1 útil para aplicação;
<b>TAXA DE ADMINISTRAÇÃO*</b>	2,00% a.a.		D+30 corridos para resgate;
<b>TAXA DE PERFORMANCE</b>	20% do que exceder 100% do CDI	<b>PRAZO DE LIQUIDAÇÃO</b>	D+0 para aplicação;
<b>TAXA DE SAÍDA ANTECIPADA</b>	Não há		D+1 úteis da data de cotização para resgate.

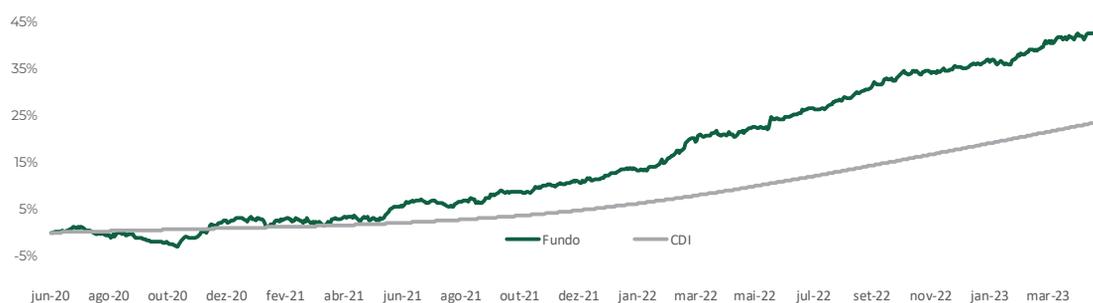
\*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a; Taxa máxima: 2,1%a.a; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

**RENTABILIDADES\***

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2023	Fundo	0,01%	2,18%	1,64%	0,85%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,74%	42,58%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,20%	23,44%
2022	Fundo	0,98%	1,40%	4,31%	0,92%	1,24%	2,01%	1,18%	2,21%	2,12%	2,09%	0,08%	1,05%	21,39%	36,13%
	CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	18,47%
2021	Fundo	-1,75%	1,24%	-0,26%	0,82%	0,98%	2,74%	-1,14%	0,80%	2,00%	1,24%	0,81%	1,09%	8,82%	12,14%
	CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%	0,42%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	4,39%	5,43%
2020	Fundo	-	-	-	-	-	-	0,79%	-1,54%	-0,62%	-1,72%	3,16%	3,06%	3,05%	3,05%
	CDI	-	-	-	-	-	-	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,99%	0,99%

\*Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

**PERFORMANCE ACUMULADA**


Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

**INDICADORES**

<b>PL ATUAL</b>	R\$ 410,502,534.50	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	4,31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 424,238,573.64	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-1,75%
<b>PL DO MASTER</b>	R\$ 12,697,566,683.62	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	28
<b>VALOR DA COTA</b>	1,425803	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	6
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	4,02%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	17,95%
<b>SHARPE</b>	1,40	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	13,37%

Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

**CONTATO**

ONDE ESTAMOS  
 Av. Juscelino Kubitschek, 1600 / 10º andar  
 CEP 04543-000 - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil

ENTRE EM CONTATO  
 +55 11 4040 5000  
 ri@genoacapital.com.br



A Genoa Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser entendidas como oferta, recomendação ou análise de investimento. Leia cuidadosamente o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de realizar qualquer aplicação. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam, podendo inclusive, acarretar em perdas superiores ao capital aplicado, ou ainda em uma consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Dentre os principais riscos, destacam-se a utilização de derivativos para alavancagem, o investimento em ativos no exterior, variação cambial e a concentração em ativo de poucos emissores. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor, ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Recomenda-se a análise mínima de 12 (doze) meses para a avaliação de performance de Fundos de Investimento. De todo modo, vale ressaltar que a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Não há garantia de que os Fundos terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

## INFORMAÇÕES GERAIS

<b>OBJETIVO DO FUNDO</b>	O fundo busca ganhos de capital no longo prazo por meio de estratégias de investimento preponderantemente no mercado de renda variável. Não obstante, o fundo também poderá investir nos mercados de renda fixa, câmbio e de derivativos local e internacional.		
<b>PÚBLICO ALVO</b>	Investidores Qualificados		
<b>CLASSIFICAÇÃO ANBIMA</b>	Ações - Ativo Livre	<b>APLICAÇÃO INICIAL MÍNIMA</b>	R\$ 500,00
<b>CNPJ DO FUNDO</b>	37.495.383/0001-26	<b>MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA</b>	R\$ 100,00
<b>DATA DE INÍCIO</b>	30/04/2021	<b>SALDO MÍNIMO</b>	R\$ 100,00
<b>ADMINISTRADOR / CUSTODIANTE</b>	Santander Caceis Brasil DTVM SA.	<b>HORARIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES</b>	14:00
<b>GESTOR</b>	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	<b>TRIBUTAÇÃO</b>	Renda Variável
<b>AUDITOR</b>	PricewaterhouseCoopers	<b>PRAZO DE COTIZAÇÃO</b>	D+1 útil para aplicação;
<b>TAXA DE ADMINISTRAÇÃO*</b>	2.00% a.a.		D+30 corridos para resgate;
<b>TAXA DE PERFORMANCE</b>	20% do que exceder 100% do IPCA+IMAB	<b>PRAZO DE LIQUIDAÇÃO</b>	D+0 para aplicação;
<b>TAXA DE SAÍDA ANTECIPADA</b>	Não há		D+2 úteis da data de cotização para resgate.

\*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,1%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

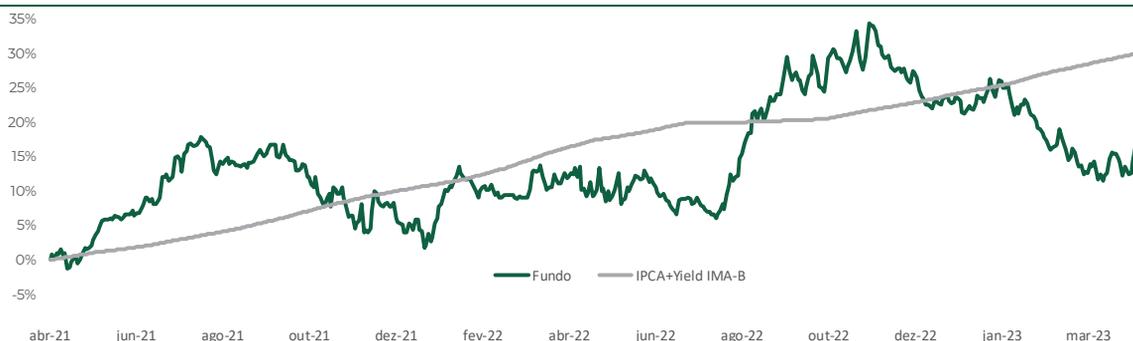
## RENTABILIDADES\*

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2023	Fundo	1,83%	-6,45%	-4,00%	3,24%	-	-	-	-	-	-	-	-	-5,59%	16,29%
	IPCA+Yield IMA-B	1,06%	1,27%	1,24%	0,97%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,62%	29,99%
2022	Fundo	5,73%	-2,35%	1,03%	-1,21%	2,33%	-2,45%	3,28%	10,31%	1,35%	6,90%	-5,29%	-3,29%	16,29%	23,18%
	IPCA+Yield IMA-B	1,00%	1,44%	2,11%	1,47%	0,95%	1,20%	-0,01%	0,26%	0,22%	1,05%	0,88%	1,16%	12,38%	24,25%
2021	Fundo	-	-	-	-	3,55%	3,51%	8,93%	-2,64%	1,85%	-6,97%	-3,47%	1,88%	5,93%	5,93%
	IPCA+Yield IMA-B	-	-	-	-	1,10%	0,81%	1,27%	1,23%	1,51%	1,63%	1,36%	1,20%	10,57%	10,57%

\*Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

## PERFORMANCE ACUMULADA



Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

## INDICADORES

<b>PL ATUAL</b>	R\$ 6,684,215.95	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	10,31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 33,867,722.22	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-6,97%
<b>PL DO MASTER</b>	R\$ 155,698,420.18	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	14
<b>VALOR DA COTA</b>	1.162934	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	10
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	14,59%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	6,53%
<b>SHARPE</b>	-0,16	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	13,37%

Fonte: Santander Caceis e Genoa Capital

## CONTATO

ONDE ESTAMOS  
Av. Juscelino Kubitschek, 1600 / 10º andar  
CEP 04543-000 - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil

ENTRE EM CONTATO  
+55 11 4040 5000  
ri@genoacapital.com.br



A Genoa Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser entendidas como oferta, recomendação ou análise de investimento. Leia cuidadosamente o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de realizar qualquer aplicação. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam, podendo inclusive, acarretar em perdas superiores ao capital aplicado, ou ainda em uma consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Dentre os principais riscos, destacam-se a utilização de derivativos para alavancagem, o investimento em ativos no exterior, variação cambial e a concentração em ativo de poucos emissores. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor, ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Recomenda-se a análise mínima de 12 (doze) meses para a avaliação de performance de Fundos de Investimento. De todo modo, vale ressaltar que a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Não há garantia de que os Fundos terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.