

# CARTA MENSAL

AGOSTO 2023

## **Cenário**

No cenário global, o destaque do último mês foi o avanço no rebalanceamento do mercado de trabalho nos EUA. O número de vagas ofertadas ficou abaixo do esperado, a taxa de pedidos de demissão cedeu novamente e a geração de empregos ficou abaixo de 200 mil pelo terceiro mês consecutivo. Os sinais de que esse processo de rebalanceamento continua avançando com pressões salariais relativamente contidas (até aqui) deve dar conforto ao Fed de que o ciclo de altas de juros está próximo do fim.

Na China, foram anunciadas diversas medidas de estímulo ao setor imobiliário nas últimas semanas, como o corte dos juros para os financiamentos e uma redução do percentual mínimo de entrada para a compra do primeiro ou do segundo imóvel. É bem provável que vejamos algum reflexo desses estímulos nos dados do setor até o final do ano. Contudo, entendemos que os problemas do setor são estruturais, o que deve limitar a magnitude e duração de uma recuperação cíclica gerada por estímulos de política econômica.

No Brasil, o PIB do segundo trimestre ficou acima do esperado e deve levar as projeções do ano para próximo de 3%. Os dados de curto prazo continuam sugerindo uma pequena contração da economia no segundo semestre, mas é importante ressaltar a resiliência da economia até o momento - a taxa de desemprego continua nas mínimas, ligeiramente abaixo de 8%.

Na inflação, o último IPCA-15 foi pior do que o esperado, porém concentrado em itens voláteis. Os serviços subjacentes continuaram mostrando desaceleração compatível com as metas. O resultado serve mais para lembrar que a desaceleração da inflação pode ser volátil.

Por sua vez, a discussão fiscal piorou de qualidade, por duas razões principais. A primeira delas tem a ver com a percepção de menor comprometimento com as regras em si. De forma muito resumida, a política fiscal do governo é orientada por dois grandes marcos: (i) uma regra de despesas – novo arcabouço fiscal; e (ii) uma trajetória de superávits primários, que visam a sustentabilidade da dívida pública.

Para ajudar o governo a atingir essas metas, existem gatilhos que o governo pode ativar, como contingenciar despesas não essenciais, não reajustar salários e benefícios acima da inflação, permitir crescimento das despesas mais próximo de 0,6% do que de 2,5%, entre outros. Os gatilhos são parte fundamental da política fiscal, e não meros acessórios.

Adicionalmente, a atual trajetória de metas de superávit promoverá uma estabilização da dívida/PIB apenas ao final de 2026 e, ainda assim, sob hipóteses otimistas sobre juro neutro e crescimento potencial – e supondo que não passaremos por nenhuma recessão até lá. Portanto, as metas atuais deveriam ser vistas como as mínimas necessárias para diminuir os prêmios de risco do país. A discussão de rever as metas sem ter acionado nenhum gatilho pode fragilizar enormemente a credibilidade da política fiscal.

A segunda razão tem a ver com as medidas de arrecadação e de desoneração. Para zerar o déficit de 2024, o governo tem se mostrado cada vez mais dependente de medidas que são ou temporárias ou não suficientemente discutidas com o Congresso. Ao mesmo tempo, vimos avançar medidas de desoneração que não fazem o menor sentido econômico (como a da folha de pagamentos num ambiente de pleno emprego) ou que prejudicarão o déficit à frente (redução da contribuição previdenciária dos municípios). Juntas, elas podem piorar as projeções em mais de R\$ 20 bilhões ao ano. Em suma, o debate fiscal voltou a requerer mais atenção.

Por fim, em termos de política monetária, nos parece que o ambiente atual (atividade mais resiliente, inflação volátil e manutenção das chamadas "desancoragens gêmeas" a que o BCB tem feito menção) é mais condizente com a rediscussão do tamanho do ciclo (de cortes) do que com a aceleração do ritmo, ao menos por enquanto.

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

**Câmbio Brasil:** Liquidamos as apostas compradas no real contra uma cesta de países emergentes. Seguimos sem apostas no cupom cambial.

**Juros Brasil:** Estamos taticamente tomados nos juros nominais.

**Câmbio e Juros Internacionais:** Estamos sem posições relevantes em moedas globais. Mantemos apostas táticas nos juros nominais do Chile, México e Colômbia. Nos EUA, estamos aplicados nos juros nominais curtos e apostando no aumento da inclinação da curva de juros. Seguimos tomados em juros no Japão.

**Renda Variável:** Seguimos liquidamente comprados em ações no Brasil. A carteira comprada se mantém composta majoritariamente por empresas brasileiras dos setores de utilidades públicas, consumo e energia, e empresas americanas ligadas à computação em nuvem e IA. Seguimos vendidos nos setores de alimentos e bebidas, e mantemos proteções em índices globais.

**Atribuição de Performance**

As principais contribuições negativas para a rentabilidade do mês vieram das posições de renda variável. Também foram detratoras para o retorno as apostas de juros no Brasil, Chile, África do Sul e México. Em contrapartida, contribuíram de forma positiva as apostas nas moedas do México, Japão e China.

<b>Estratégia</b>	<b>Agosto</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
Juros Brasil	(0.25%)	0.72%	4.69%
Câmbio Brasil	(0.09%)	(0.55%)	2.68%
Internacional	(0.16%)	4.00%	23.68%
Ações Macro	(0.60%)	(0.50%)	0.12%
Ações Micro	(0.51%)	(0.67%)	(0.96%)
Caixa	(0.02%)	(0.15%)	(0.50%)
Alpha Total	(1.63%)	2.84%	29.70%
Custos	(0.01%)	(1.92%)	(9.23%)
CDI	1.14%	8.87%	28.97%
<b>RADAR FIC FIM</b>	<b>(0.50%)</b>	<b>9.79%</b>	<b>49.45%</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**

Ao longo do último mês observamos uma piora das discussões fiscais no Brasil, que adicionam riscos na trajetória de longo prazo da dívida. A abertura de juros no mundo, somada a essa piora fiscal, resultaram em uma revisão altista da expectativa do ponto terminal dos juros nominais no Brasil e uma saída de capital estrangeiro da bolsa local. A economia americana continuou apontando para um cenário de desaceleração suave, enquanto a chinesa segue sem fôlego em meio a uma nova rodada de estímulos.

No Brasil, a deterioração do cenário recente nos levou a uma redução de riscos, mesmo com a correção significativa vista nos preços - intensificada pela falta de fluxo para a bolsa - e com os dados de atividade e mercado de trabalho mostrando resiliência maior que a esperada para o momento atual do ciclo. No exterior, mantemos confiança em empresas americanas com potencial de crescimento elevado e preços atrativos.

Atualmente, nossas exposições líquida e bruta à renda variável se encontram levemente acima do neutro, em cerca de 75% e 150%, respectivamente.

O fundo é composto majoritariamente por empresas brasileiras dos setores de consumo, utilidades públicas e energia, e empresas americanas ligadas à computação em nuvem e IA. Mantemos posições vendidas no setor de alimentos e bebidas.

**Atribuição de Performance**

As principais contribuições negativas do mês vieram das posições compradas em empresas domésticas dos setores de consumo e utilidades públicas. Os ganhos foram concentrados nas posições vendidas em empresas brasileiras dos setores de vendas no varejo e materiais básicos.

	<b>Agosto</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
<b>ARPA FIC FIM</b>	<b>(6.55%)</b>	<b>4.63%</b>	<b>28.89%</b>
IPCA + Yield IMA-B	0.75%	7.28%	33.29%
Ibovespa	(5.09%)	5.47%	(2.65%)

\*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>HORÁRIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES</b>	14:00
<b>GESTOR</b>	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	<b>TRIBUTAÇÃO</b>	Longo Prazo
<b>AUDITOR</b>	Ernest & Young	<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.

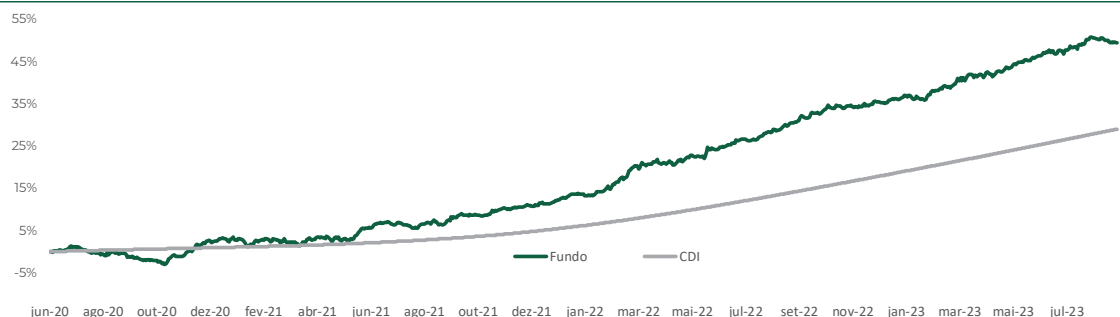
\*Taxa de administração mínima: 1,9% a.a.; Taxa máxima: 2,1% a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0% a.a.

**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%	1.89%	1.50%	1.86%	-0.50%	-	-	-	-	9.79%	49.45%
	CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	-	-	-	-	8.87%	28.97%
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\$ 420,211,146.56	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	4.31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 414,796,438.02	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-1.75%
<b>PL DO MASTER</b>	R\$ 13,791,822,657.54	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	31
<b>VALOR DA COTA</b>	1.494491	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	7
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	3.93%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	15.76%
<b>SHARPE</b>	1.31	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	13.55%

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>	Multimercado - Estratégia 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>HORÁRIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES</b>	14:00
<b>GESTOR</b>	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	<b>TRIBUTAÇÃO</b>	Renda Variável
<b>AUDITOR</b>	Ernest & Young	<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.

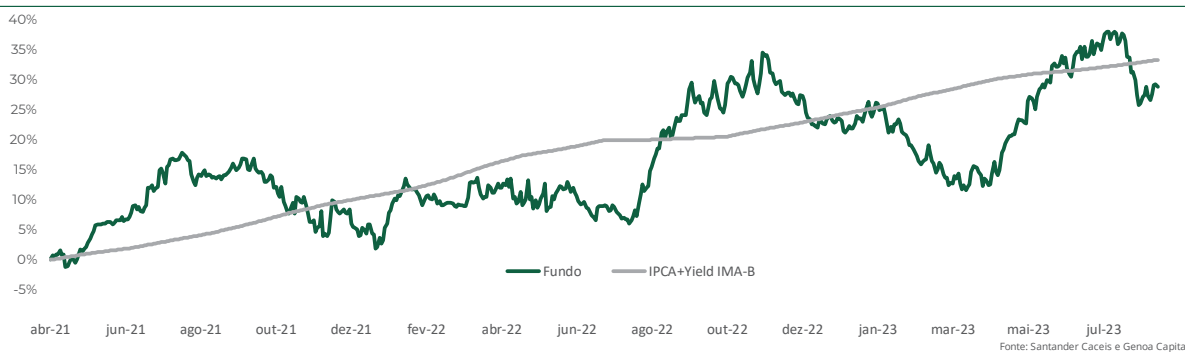
\*Taxa de administração mínima: 1,9% a.a.; Taxa máxima: 2,1% a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0% a.a.

**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%	7.50%	7.19%	2.93%	-6.55%	-	-	-	-	4.63%	28.89%
	IPCA+Yield IMA-B	1.06%	1.27%	1.24%	1.03%	0.74%	0.39%	0.58%	0.75%	-	-	-	-	7.28%	33.29%
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**

**INDICADORES**

<b>PL ATUAL</b>	R\$ 11,356,510.35	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	10.31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 25,412,906.49	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-6.97%
<b>PL DO MASTER</b>	R\$ 165,861,149.20	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	17
<b>VALOR DA COTA</b>	1.288895	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	11
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	14.70%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	3.83%
<b>SHARPE</b>	0.05	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	13.55%

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.