

# CARTA MENSAL

NOVEMBRO 2022

### Cenário

A economia americana continuou apresentando sinais mistos em termos de crescimento. Se, por um lado, o setor imobiliário já captura o aperto das condições financeiras dos últimos trimestres, o varejo e, principalmente, o mercado de trabalho continuam bastante aquecidos. É verdade que já se nota uma diminuição da oferta de novas vagas de trabalho, mas esse processo se dá em ritmo ainda moderado. O último dado de *payroll* apresentou forte criação de empregos com aumento de salários acima do esperado. Acreditamos que uma alta de 50bps na reunião de dezembro parece estar bem comunicada, porém os dados recentes de mercado de trabalho podem vir a levar o FOMC a revisar para cima a taxa terminal em 2023.

Na China, o governo tem dado sinais claros de maior predisposição em flexibilizar a política de Covid-Zero. Os maiores obstáculos para o sucesso dessa estratégia são a baixa imunização da população idosa, bem como a eficácia inferior das vacinas utilizadas até então. É importante destacar que a consequência de uma reabertura mais ampla - nas condições de contorno atuais - é justamente o aumento de casos e de *lockdowns*, o que por sua vez pode afetar as cadeias globais de suprimentos. Esse é um processo não linear que merece atenção.

No Brasil, as incertezas fiscais permanecem sendo a grande dúvida do cenário. O noticiário político sugere que o tamanho final dos gastos acima do teto será da ordem de R\$ 150 bilhões, o que manteria as despesas como proporção do PIB estáveis em cerca de 19%. Para que isso não se traduza em aumento descontrolado da Dívida/PIB, seria necessário elevar a carga tributária em algo como R\$ 150 bilhões (1,5 p.p.), já assumindo parâmetros propositalmente otimistas para a economia e preços de ativos.

Mesmo que haja um aumento de carga dessa magnitude (o que não é nada simples politicamente), se alguma das hipóteses otimistas não se concretizar, a dívida voltará para uma trajetória explosiva. Portanto, este aumento de gastos tem altas chances de ser interpretado como um erro de política econômica, em especial em um cenário externo mais desafiador como o que antevemos para 2023.

Na atividade econômica, há sinais claros de desaceleração no quarto trimestre, mas o ponto de partida é mais forte do que se imaginava. A atualização anual das Contas Nacionais mostrou que a queda do PIB em 2020 foi menos aguda e a expansão de 2021 foi ainda mais forte do que se esperava. Atualizamos nossa projeção para 2022 de 2,7% para 3,1%. Para 2023, mantivemos os 0,5%.

Com relação aos dados mais recentes, notamos uma piora aguda e disseminada dos indicadores de confiança em novembro. As informações do varejo, da indústria e de serviços também desaceleraram, mas de maneira menos intensa. No mercado de trabalho, o Caged trouxe diminuição da criação de empregos, de 170 para 130 mil, enquanto a Pnad mostrou queda da população ocupada. Apesar disso, a taxa de desemprego seguiu próxima de 8%, historicamente baixa, e os salários continuam subindo a um ritmo de dois dígitos.

Esperamos que a combinação do maior impulso fiscal e ponto de partida mais aquecido da atividade leve a uma postura mais conservadora do Banco Central, traduzido na reintrodução da assimetria altista no balanço de riscos. Como falamos anteriormente, maiores gastos levam à necessidade de um aumento de carga tributária politicamente complexo de ser implementado, resultando em um equilíbrio instável. A probabilidade de novas altas de juros se fazerem necessárias para reancorar as expectativas de médio prazo certamente aumentou nos últimos 30 dias, ainda que não seja nosso cenário base.

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

**Câmbio Brasil:** Liquidamos a posição comprada no real contra o dólar americano. No cupom cambial, diminuimos tanto a posição aplicada na parte curta da curva quanto a tomada nos vencimentos mais longos.

**Juros Brasil:** Estamos taticamente tomados nos juros nominais e com apostas na desinclinação da curva. Zeramos a venda de inflação.

**Câmbio e Juros Internacionais:** Seguimos comprados no dólar de Singapura contra uma cesta, e liquidamente vendidos no dólar americano contra o peso mexicano. Nos EUA, estamos apostando na inclinação da curva de juros nominais. Seguimos tomados na África do Sul, no Japão e no Chile.

**Renda Variável:** Estamos liquidamente vendidos no Brasil. Nas apostas de valor relativo, a carteira comprada é composta majoritariamente por empresas nos setores de materiais básicos, de utilidades públicas, energia e semi-condutores. Estamos vendidos em bens de consumo e no setor financeiro.

**Atribuição de Performance**

As principais contribuições positivas para a rentabilidade do mês vieram de uma posição tática comprada no S&P500, que já foi zerada. Também ganhamos com a compra do peso mexicano, do euro contra o dólar americano e nas apostas de juros nominais nos EUA e no Brasil. Em contrapartida, foram detratoras as posições direcionais e relativas na bolsa local, de juros no Chile e na Colômbia, e vendidas no yuan chinês.

<b>Estratégia</b>	<b>Novembro</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
Juros Brasil	0.18%	0.90%	3.48%
Câmbio Brasil	(0.09%)	2.12%	3.33%
Internacional	(0.51%)	9.74%	18.16%
Ações Macro	(0.22%)	(0.37%)	0.82%
Ações Micro	(0.33%)	0.36%	(0.27%)
Caixa	(0.02%)	(0.05%)	(0.33%)
Alpha Total	(0.99%)	12.70%	25.19%
Custos	0.05%	(3.70%)	(7.62%)
CDI	1.02%	11.12%	17.15%
<b>RADAR FIC FIM</b>	<b>0.08%</b>	<b>20.13%</b>	<b>34.71%</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 mês de novembro foi marcado pela eleição em segundo turno do ex-presidente Lula e a deterioração do cenário fiscal, esperada para que seu governo cumpra com as promessas de campanha. Há menos de um mês para tomar posse, ainda não se sabe qual será a composição da equipe econômica do futuro presidente nem tampouco qual será o arcabouço fiscal vigente no próximo mandato – uma vez que há demonstração clara de seu descontentamento com o atual teto de gastos.

Acreditamos que, nos momentos em que as questões políticas sobrepõem os fundamentos das empresas e o panorama macroeconômico, devemos concentrar nossos esforços em buscar alternativas para gerar *alpha* e minimizar perdas. Dessa forma, durante o mês, rotacionamos a carteira aumentando a relevância das posições globais frente às locais e, no Brasil, das posições relativas em detrimento das direcionais. Atualmente, nossas exposições líquida e bruta à renda variável se encontram em cerca de 50% e 130%, respectivamente.

Atualmente, o fundo é composto majoritariamente por empresas domésticas dos setores de materiais básicos, de utilidades públicas e energia. Mantemos ainda algumas estruturas de proteção em índices globais e posições vendidas em consumo.

**Atribuição de Performance**

As principais contribuições positivas do mês vieram das posições vendidas em empresas dos setores financeiro e de consumo, e compradas em semi-condutores. Em contrapartida, houve perdas nas apostas compradas em utilidades básicas, de infraestrutura e saúde, e nas posições vendidas em materiais básicos.

	<b>Novembro</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
<b>ARPA FIC FIM</b>	<b>(5.29%)</b>	<b>20.24%</b>	<b>27.37%</b>
IPCA + Yield IMA-B	1.02%	11.24%	23.00%
Ibovespa	(3.06%)	7.31%	(5.39%)

\*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.

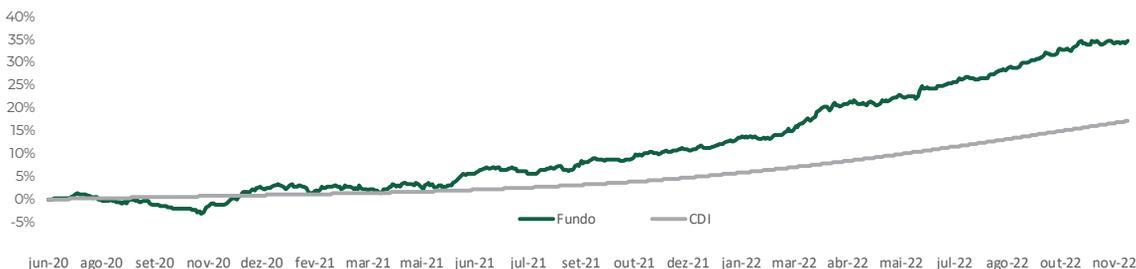
\*Taxa de administração: mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,1%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

**RENTABILIDADES\***

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2022	Fundo	0,98%	1,40%	4,31%	0,92%	1,24%	2,01%	1,18%	2,21%	2,12%	2,09%	0,08%	-	20,13%	34,71%
	CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	-	11,12%	17,15%
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\$ 417,279,418.50	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	4,31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 385,677,918.35	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-1,75%
<b>PL DO MASTER</b>	R\$ 12,136,680,431.40	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	23
<b>VALOR DA COTA</b>	1,347091	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	6
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	4,05%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	21,54%
<b>SHARPE</b>	1,57	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	12,01%

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 ficha 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 atavancagem, 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
2022	Fundo	5.73%	-2.35%	1.03%	-1.21%	2.33%	-2.45%	3.28%	10.31%	1.35%	6.90%	-5.29%	-	20.24%	27.37%
	IPCA+Yield IMA-B	1.00%	1.44%	2.11%	1.47%	0.95%	1.20%	-0.01%	0.26%	0.22%	1.05%	1.02%	-	11.24%	23.00%
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%	1.20%	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\$ 41,907,430.95	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	10.31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 38,063,569.96	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-6.97%
<b>PL DO MASTER</b>	R\$ 216,225,123.02	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	12
<b>VALOR DA COTA</b>	1.273699	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	7
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	15.08%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	21.99%
<b>SHARPE</b>	0,47	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	12.58%

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.