

CARTA MENSAL

OUTUBRO 2023

Cenário

O cenário global continua marcado pelos movimentos agressivos dos juros longos nos EUA, que subiram cerca de 40 pontos ao longo do mês de outubro e devolveram boa parte do movimento mais recentemente.

De fato, a visibilidade do cenário macro tem sido em parte prejudicada pela volatilidade dos dados correntes. A economia americana cresceu 5% no terceiro trimestre, mas os dados preliminares indicam desaceleração para menos de 2% no quarto trimestre. Outubro registrou criação de 150 mil empregos nos EUA, reforçando o dinamismo do mercado de trabalho, mas a *household survey* (pesquisa com indivíduos) apresentou fechamento líquido de vagas. Por sua vez, a postagem de vagas de trabalho da pesquisa *JOLTS* interrompeu trajetória de normalização, mas as taxas de contratação, de demissão e o número de horas trabalhadas indicam continuidade do rebalanceamento do mercado de trabalho. Por fim, ao mesmo tempo que os dados de custo do trabalho surpreenderam para cima, os salários médios ficaram ligeiramente abaixo do esperado.

A resposta do Federal Reserve tem sido *dovish*. Não apenas considera que o aperto das condições financeiras ajuda no trabalho de desaquecimento da economia e demanda menos aperto de juros no curto prazo, como lê o forte crescimento da economia mais recentemente como resultado de um PIB potencial temporariamente mais alto, fruto do aumento da taxa de participação. É a comunicação de um banqueiro central confortável com o atual patamar de juros, que só gostaria de continuar subindo os juros caso forçado.

No Brasil, os dados de inflação de curto prazo continuaram benignos e esperamos que continuem nesse tom em novembro e dezembro. No entanto, vemos o cenário de desinflação em 2024 como desafiador. Além de não termos mais o efeito dos choques baixistas das commodities e da normalização das cadeias, projetamos uma desaceleração da economia de curta duração, com crescimento ligeiramente positivo no segundo semestre excluindo a contribuição do setor agrícola.

Além disso, esperamos reaceleração da economia ao longo de 2024: o pior momento do ciclo de crédito parece ter ficado para trás; já vemos uma melhora da dinâmica de atrasos e inadimplência; teremos nova expansão fiscal em 2024, com pagamento de R\$ 100 bilhões do estoque de precatórios; o desemprego continua historicamente baixo e já começa a se refletir em aceleração dos salários, além de favorecer uma menor taxa de poupança das famílias. Por fim, o salário mínimo deve ser reajustado em 3% em termos reais.

Esses fatores contribuem para que a criação de ociosidade na economia seja bastante modesta nos próximos meses e, em nossa avaliação, dificultam o processo de desinflação à frente. Esses elementos são tão ou mais importantes do que a restrição externa (que parece ser a maior preocupação do BC, divulgada recentemente) para determinar o orçamento de cortes de juros no Brasil. Nosso cenário base prevê Selic terminal de 10%, com viés de alta.

Do lado fiscal, já exprimimos nossas preocupações com o não acionamento dos gatilhos em nossa carta de agosto. A revisão das metas tão pouco tempo depois da aprovação do arcabouço não só diminui a credibilidade das novas metas como também levanta dúvidas sobre quais novas políticas fiscais, parafiscais e contábeis poderão ser acionadas num eventual cenário de desaceleração da economia.

GENOA CAPITAL RADAR
Posicionamento

Câmbio Brasil: Estamos comprados no real contra o dólar americano e uma cesta de moedas. No cupom cambial seguimos sem posições relevantes.

Juros Brasil: Seguimos taticamente tomados nos juros nominais e estamos comprados em inflação implícita.

Câmbio e Juros Internacionais: Estamos vendidos no dólar americano contra o peso mexicano, o peso chileno e o euro. Nos EUA, estamos comprados em inflação implícita e apostando no aumento de inclinação da curva de juros. Seguimos tomados em juros no Japão e passamos a apostar na desinclinação da curva de juros na Europa.

Renda Variável: Seguimos liquidamente comprados em ações no Brasil. A carteira comprada é composta majoritariamente por empresas brasileiras dos setores de utilidades públicas, consumo discricionário, financeiro e saúde, e por empresas americanas ligadas à computação em nuvem e IA. Estamos vendidos nos setores de aluguel de carros e de alimentos e bebidas, e mantemos proteções em índices globais.

Atribuição de Performance

As principais contribuições positivas para a rentabilidade do mês vieram das posições tomadas nos juros nominais do Brasil. Em contrapartida, foram detratoras as apostas de renda variável e de moedas no real e no rand sul-africano.

Estratégia	Outubro	Ano	Desde o Início*
Juros Brasil	0.24%	1.47%	5.54%
Câmbio Brasil	(0.08%)	(0.79%)	2.43%
Internacional	(0.54%)	2.85%	22.23%
Ações Macro	(0.21%)	(0.81%)	(0.18%)
Ações Micro	(0.18%)	(0.75%)	(1.04%)
Caixa	(0.00%)	(0.20%)	(0.55%)
Alpha Total	(0.77%)	1.76%	28.43%
Custos	(0.20%)	(2.31%)	(9.57%)
CDI	1.00%	11.02%	31.53%
RADAR FIC FIM	0.03%	10.48%	50.39%

*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

A volatilidade das taxas de juros dos títulos do tesouro americano continuou a adicionar incerteza ao cenário global. O movimento de abertura das taxas começou a ser parcialmente revertido nos últimos dias após dados mais moderados da economia americana, que aumentaram a confiança do investidor com o fim do ciclo de aperto monetário do Fed.

No Brasil, o afrouxamento monetário deve seguir com tom de cautela enquanto, apesar de apresentarmos uma inflação controlada, o mercado de trabalho continuar apertado e houver alguma expansão fiscal.

Apesar dos valuations seguirem descontados, a melhora nos preços dos ativos no curto prazo ainda está condicionada às taxas de juros globais. Não nos parece provável um aumento do apetite a risco do investidor brasileiro nessas condições. No exterior, apesar da volatilidade, mantemos confiança em empresas americanas com potencial de crescimento elevado. Atualmente, nossas exposições líquida e bruta à renda variável se encontram acima do neutro, em cerca de 80% e 150%, respectivamente.

O fundo é composto majoritariamente por empresas brasileiras dos setores de utilidades públicas, consumo discricionário, financeiro e saúde, e por empresas americanas ligadas à computação em nuvem e IA. Estamos vendidos nos setores de transportes e de alimentos e bebidas, e mantemos proteções em índices globais.

Atribuição de Performance

As principais contribuições negativas do mês vieram das posições compradas em empresas domésticas dos setores de consumo e saúde. Os ganhos foram concentrados em posições compradas em empresas brasileiras dos setores de energia e posições vendidas nos setores de vendas no varejo e transportes.

	Outubro	Ano	Desde o Início*
ARPA FIC FIM	(3.99%)	(0.86%)	22.12%
IPCA + Yield IMA-B	0.76%	8.82%	35.20%
Ibovespa	(2.94%)	3.11%	(4.84%)

*Início do fundo: 30 – abr – 2021

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

INFORMAÇÕES GERAIS

OBJETIVO DO FUNDO	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.		
PÚBLICO ALVO	Investidores em geral		
CLASSIFICAÇÃO ANBIMA	Multimercado - Estratégia Livre	APLICAÇÃO INICIAL MÍNIMA	R\$ 500,00
CNPJ DO FUNDO	35.828.684/0001-07	MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA	R\$ 100,00
DATA DE INÍCIO	30/06/2020	SALDO MÍNIMO	R\$ 100,00
ADMINISTRADOR / CUSTODIANTE	Santander Caceis Brasil DTVM SA.	HORARIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES	14:00
GESTOR	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	TRIBUTAÇÃO	Longo Prazo
AUDITOR	Ernest & Young	PRAZO DE COTIZAÇÃO	D+1 útil para aplicação;
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO*	2,00% a.a.		D+30 corridos para resgate;
TAXA DE PERFORMANCE	20% do que exceder 100% do CDI	PRAZO DE LIQUIDAÇÃO	D+0 para aplicação;
TAXA DE SAÍDA ANTECIPADA	Não há		D+1 úteis da data de cotização para resgate.

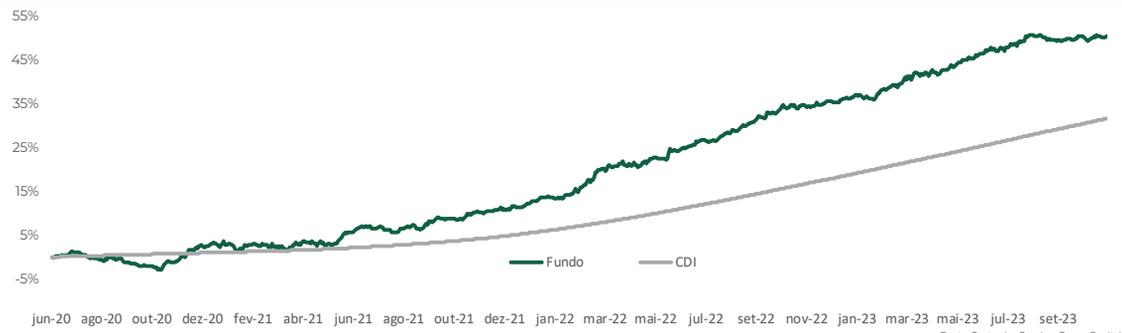
*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,1%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

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%	0.60%	0.03%	-	-	10.48%	50.39%
	CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	-	-	11.02%	31.53%
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

PL ATUAL	R\$ 407,594,360.01	MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	4.31%
PL MÉDIO - 12 MESES	R\$ 414,560,186.73	MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-1.75%
PL DO MASTER	R\$ 13,760,984,930.29	Nº DE MESES POSITIVOS	33
VALOR DA COTA	1.503863	Nº DE MESES NEGATIVOS	7
VOLATILIDADE ANUALIZADA	3.87%	RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO	11.73%
SHARPE	1.15	RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK	13.42%

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, destacamos 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

OBJETIVO DO FUNDO	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.		
PÚBLICO ALVO	Investidores Qualificados		
CLASSIFICAÇÃO ANBIMA	Multimercados Livre	APLICAÇÃO INICIAL MÍNIMA	R\$ 500.00
CNPJ DO FUNDO	37.495.383/0001-26	MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA	R\$ 100.00
DATA DE INÍCIO	30/04/2021	SALDO MÍNIMO	R\$ 100.00
ADMINISTRADOR / CUSTODIANTE	Santander Caceis Brasil DTVM SA.	HORARIO LIMITE DE MOVIMENTAÇÕES	14:00
GESTOR	Genoa Capital Gestora de Recursos Ltda.	TRIBUTAÇÃO	Renda Variável
AUDITOR	Ernest & Young	PRAZO DE COTIZAÇÃO	D+1 útil para aplicação;
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO*	2.00% a.a.		D+30 corridos para resgate;
TAXA DE PERFORMANCE	20% do que exceder 100% do IPCA+IMAB	PRAZO DE LIQUIDAÇÃO	D+0 para aplicação;
TAXA DE SAÍDA ANTECIPADA	Não há		D+2 úteis da data de cotização para resgate.

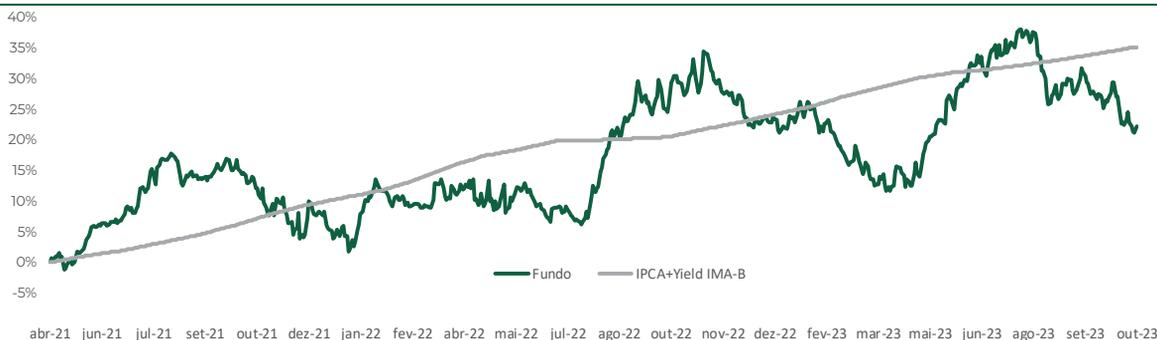
*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,1%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

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%	-1.31%	-3.99%	-	-	-0.86%	22.12%
	IPCA+Yield IMA-B	1.06%	1.27%	1.24%	1.03%	0.74%	0.39%	0.58%	0.72%	0.70%	0.76%	-	-	8.82%	35.20%
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

PL ATUAL	R\$ 9,531,222.19	MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	10.31%
PL MÉDIO - 12 MESES	R\$ 19,853,539.73	MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-6.97%
PL DA ESTRATÉGIA	R\$ 153,470,977.81	Nº DE MESES POSITIVOS	17
VALOR DA COTA	1.221202	Nº DE MESES NEGATIVOS	13
VOLATILIDADE ANUALIZADA	14.63%	RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO	-9.20%
SHARPE	-0.17	RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK	13.42%

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.