

CARTA MENSAL

MARÇO 2023

Cenário

Os mercados financeiros globais apresentaram volatilidade expressiva em março. Vimos a quebra de dois bancos regionais nos EUA (SVB e Signature Bank) e a necessidade do FDIC e o Tesouro atuarem para garantir todos os depósitos dessas instituições (inclusive os não originalmente cobertos) buscando evitar o cenário mais grave de uma corrida bancária. Os contratos futuros de juros americano com vencimento em dois anos chegaram a cair 60 pontos base em um único dia, movimento não visto há mais de quarenta anos.

A discussão atual não nos parece semelhante à crise de 2008. Tanto o sistema financeiro quanto as empresas estão muito menos alavancadas hoje do que à época, e não há, pelo menos até aqui, a percepção de uma forte alta da inadimplência no curto prazo - o mercado de trabalho americano continua bastante aquecido, e o consumo tem se mantido resiliente.

A consequência desse choque, do ponto de vista econômico, é um aperto nas condições de crédito nos próximos meses, que substitui parte das altas de juros que o Federal Reserve promoveria, e não é perfeitamente capturado pelas medidas tradicionais de condições financeiras que o mercado acompanha.

No Brasil, o principal evento foi a apresentação do novo arcabouço fiscal. Nossa primeira reação foi positiva, mas há algumas questões em aberto.

Do lado positivo, as metas de superávit são ousadas: déficit zero em 2024 e superávit de 1% em 2026, acima do que o mercado esperava. Há também poucas exceções à regra, apenas Fundeb e piso da enfermagem. Por fim, não vimos de forma negativa a possibilidade de o governo gastar o "excesso de superávit", pois isso significa que as metas propostas estão sendo entregues.

Com relação às nossas dúvidas, o desenho do arcabouço leva a um ajuste fiscal centrado no aumento de arrecadação, o que pode ser complexo num ambiente de desaceleração da economia. A punição por não entregar o piso da banda de primário nos parece muito fraca: a regra de crescimento de 50% (ao invés de 70%) implica uma diminuição de gastos de no máximo R\$ 14 bilhões (a preços de 2023). Um percentual entre 20% e 30% (ao invés dos 50%) nos parece mais adequado para que as despesas também contribuam para diminuir a incerteza sobre o cumprimento das metas de superávit. Também se fala em discricionariedade na data de apuração da arrecadação - que poderia ocorrer em fevereiro ou junho de cada ano. Em 2024, isso poderia jogar o crescimento dos gastos ou no piso da regra ou no teto. Essa opcionalidade já no primeiro ano tenderia a ser muito mal vista pelos investidores.

De todo modo, ainda não há texto formal da regra, e o governo deve colher as impressões sobre o novo arcabouço com agentes de mercado nos próximos dias. Não é possível descartar alguma correção de rota, ou até mesmo endurecimento da proposta no Congresso.

Por fim, os dados de atividade e inflação voltaram a desacelerar na transição do primeiro para o segundo trimestre. Esperamos crescimento de 1% para 2023, decorrente de uma safra agrícola muito forte, que deve afetar o primeiro trimestre, mas trabalhamos com crescimento próximo de zero nos trimestres subsequentes, com assimetria baixista.

GENOA CAPITAL RADAR
Posicionamento

Câmbio Brasil: Estamos sem posição no câmbio local. No cupom cambial, seguimos com a posição tomada nos vencimentos mais longos.

Juros Brasil: Estamos com posições pequenas, aplicadas nos juros nominais e vendidas em inflação implícita.

Câmbio e Juros Internacionais: Estamos comprados no euro contra o dólar americano e comprados no rand sul-africano contra o peso mexicano. Liquidamos as demais posições em moedas. Nos EUA, estamos taticamente aplicados na parte curta da curva de juros nominais e seguimos com apostas na inclinação da curva. Estamos tomados em juros nominais no Chile e no Japão, e aplicados nos juros do México e da Colômbia.

Renda Variável: Estamos sem posição direcional em ações nos EUA e no Brasil. A carteira comprada é composta majoritariamente por empresas dos setores de energia, utilidades públicas, financeiro, saúde e de tecnologia nos EUA. Estamos vendidos no setor 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 aplicadas em juros nos EUA. Também ganhamos com as apostas nos juros nominais do Brasil, Colômbia e Chile, e em moedas no euro e no peso mexicano. Em contrapartida, foram detratoras as posições em moedas e renda variável no Brasil.

Estratégia	Março	Ano	Desde o Início*
Juros Brasil	0.45%	0.03%	3.85%
Câmbio Brasil	(0.36%)	(0.68%)	2.50%
Internacional	1.67%	3.42%	22.59%
Ações Macro	(0.39%)	(0.50%)	0.13%
Ações Micro	(0.48%)	(0.84%)	(1.14%)
Caixa	(0.17%)	(0.07%)	(0.44%)
Alpha Total	0.71%	1.36%	27.49%
Custos	(0.25%)	(0.75%)	(8.42%)
CDI	1.17%	3.25%	22.32%
RADAR FIC FIM	1.64%	3.86%	41.38%

*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

Durante o mês de março presenciamos uma crise de confiança em alguns bancos regionais americanos, e a rápida reação das autoridades na tentativa de minimizar o iminente risco de corrida bancária. Enxergamos esse acontecimento como um evento contracionista para as condições de crédito e que pode, com o passar do tempo, transmitir seu efeito para outros setores além do bancário. No Brasil, continuamos observando condições piores na atividade econômica e no crédito. Apesar disso, a desancoragem das expectativas de inflação segue sustentando uma postura mais conservadora do Banco Central com o início dos cortes de juros.

Seguem presentes os altos níveis de prêmio embutidos nos preços das empresas brasileiras e, apesar disso, persiste o movimento de redução de risco nos portfólios. As empresas americanas, na contramão do que era esperado por nós, encerraram o primeiro trimestre com valorização de aproximadamente 7% (S&P500). Atualmente, nossas exposições líquida e bruta à renda variável se encontram próximas do neutro, em cerca de 40% e 100%, respectivamente.

Atualmente, o fundo é composto majoritariamente por empresas domésticas dos setores de energia, utilidades públicas, financeiro, saúde e de tecnologia nos EUA. Mantemos algumas estruturas de proteção em índices globais e posições vendidas no setor de alimentos e bebidas.

Atribuição de Performance

As principais contribuições negativas do mês vieram das posições compradas em empresas brasileiras dos setores de consumo, energia e aluguel de carros. As estruturas de proteção vendidas em índices globais não funcionaram como o esperado, e também detraíram valor. Os ganhos vieram das posições em empresas americanas do setor de tecnologia, e em empresas brasileiras de saúde.

	Março	Ano	Desde o Início*
ARPA FIC FIM	(4.00%)	(8.55%)	12.65%
IPCA + Yield IMA-B	1.29%	3.67%	28.81%
Ibovespa	(2.91%)	(7.16%)	(14.31%)

*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	PricewaterhouseCoopers	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.

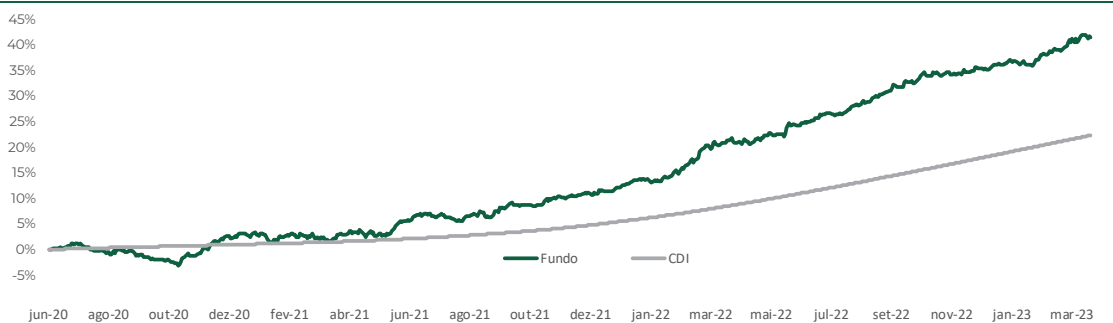
*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,1%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

RENTABILIDADES*

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2023	Fundo	0.01%	2.18%	1.64%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.86%	41.38%
	CDI	1.12%	0.92%	1.17%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.25%	22.32%
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

INDICADORES

PL ATUAL	R\$ 414,349,293.39	MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	4.31%
PL MÉDIO - 12 MESES	R\$ 421,633,919.71	MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-1.75%
PL DO MASTER	R\$ 12,554,156,036.45	Nº DE MESES POSITIVOS	27
VALOR DA COTA	1,413788	Nº DE MESES NEGATIVOS	6
VOLATILIDADE ANUALIZADA	4,02%	RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO	18,04%
SHARPE	1,45	RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK	13,28%

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

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	Ações - Ativo 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	PricewaterhouseCoopers	PRAZO DE COTIZAÇÃO	D+1 útil para aplicação;
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO*	2.00% a.a.	PRAZO DE LIQUIDAÇÃO	D+30 corridos para resgate;
TAXA DE PERFORMANCE	20% do que exceder 100% do IPCA+IMAB		D+0 para aplicação;
TAXA DE SAÍDA ANTECIPADA	Não há		D+2 úteis da data de cotização para resgate.

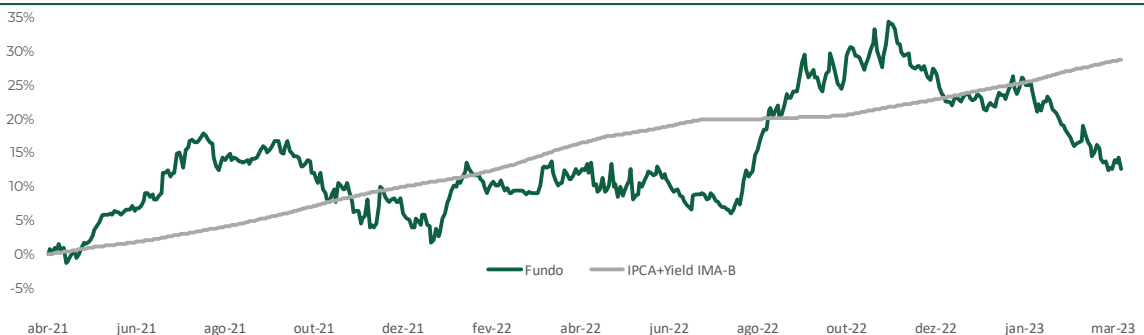
*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,7%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

RENTABILIDADES*

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2023	Fundo	1.83%	-6.45%	-4.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-8.55%	12.65%
	IPCA+Yield IMA-B	1.06%	1.27%	1.29%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.67%	28.81%
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\$ 32,450,062.11	MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	10.31%
PL MÉDIO - 12 MESES	R\$ 35,977,421.99	MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-6.97%
PL DO MASTER	R\$ 209,979,094.48	Nº DE MESES POSITIVOS	13
VALOR DA COTA	1.126488	Nº DE MESES NEGATIVOS	10
VOLATILIDADE ANUALIZADA	14.57%	RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO	1.95%
SHARPE	-0.25	RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK	11.35%

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.