

# CARTA MENSAL

NOVEMBRO 2023

## **Cenário**

O mês de novembro trouxe um alívio importante nas condições financeiras globais. Nos Estados Unidos, as taxas de juros mais longas fecharam quase 75 pontos ao longo do mês, retornando aos níveis da primeira quinzena de setembro.

Identificamos diversos fatores econômicos por trás dessa melhora, entre eles: (i) os dados de inflação cederam de forma consistente, com o núcleo da inflação rodando próximo de 2,5% nos últimos 3 meses; (ii) continuação do processo de rebalanceamento do mercado de trabalho; (iii) desaceleração dos dados correntes do quarto trimestre, consistentes com um crescimento entre 1,0 e 1,5%, depois do número forte do PIB de 5% no terceiro trimestre.

Esse pano de fundo macroeconômico deu respaldo para o FOMC iniciar uma guinada em sua comunicação sobre a trajetória futura da taxa de juros. Com a atividade desacelerando, mercado de trabalho mais equilibrado e continuidade do processo de desinflação, o comitê está mais confortável que o nível de aperto monetário corrente é suficiente para garantir a convergência da inflação sem provocar uma recessão. Ademais, alguns membros se adiantaram e já iniciaram a discussão da próxima etapa do ciclo monetário, argumentando que conforme a inflação continue desacelerando, cortes de juros seriam necessários para manter o nível das taxas reais.

No Brasil, o processo de desinflação também tem sido mais benigno do que o esperado. Continuamos vendo números baixos para o IPCA de curto prazo, em especial na parte de bens (que entendemos ser um fenômeno comum a várias economias). Contudo, quando olhamos mais à frente, temos dúvidas sobre a continuidade do processo de desinflação, tendo em vista a resiliência da economia e nossa expectativa de reaceleração no primeiro semestre de 2024 (além de outros fatores específicos, como o risco climático sobre a safra).

O PIB ex-agropecuária cresceu 3,5% anualizado no primeiro semestre e deve desacelerar para 1% no segundo. Contudo, esperamos reaceleração na virada do ano, decorrente de alguns fatores: (i) os efeitos dos juros sobre a atividade (especialmente investimentos) serão bem menos restritivos; (ii) teremos novo impulso fiscal advindo de pagamento dos precatórios; (iii) o salário mínimo deve aumentar 3% em termos reais; (iv) aceleração de obras públicas que antecedem as eleições municipais.

Interessante notar que, apesar da desaceleração do PIB nesse segundo semestre, a taxa de poupança das famílias subiu, e inclusive se situa acima do compatível com os fundamentos econômicos. Esse também pode ser um vetor altista para o crescimento em 2024. Além disso, a reaceleração da economia irá ao encontro de um mercado de trabalho bastante aquecido, com taxa de desemprego abaixo de 8%, com inclusive alguma evidência de aceleração da criação de vagas na margem. Também nos chama a atenção o movimento recente de alta nos salários, que entendemos que deverá continuar.

Em nossa avaliação, esse cenário de atividade resiliente e mercado de trabalho apertado demanda atenção na condução da política monetária, o que julgamos ser compatível com manutenção do ritmo atual de cortes de 50 pontos por reunião.

Por fim, o cenário fiscal continua ruidoso, mas, até aqui, não tem tido impacto relevante nos preços de ativos. Projetamos déficit do governo central de R\$ 80 bilhões para 2024 e de R\$ 115 bilhões para 2025.

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

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

**Juros Brasil:** Estamos taticamente aplicados nos juros nominais e reduzimos as posições compradas em inflação implícita.

**Câmbio e Juros Internacionais:** Estamos comprados no peso mexicano e no florim húngaro, e vendidos no euro. Temos apostas táticas nos juros nominais do Chile, da Colômbia e do México. Nos EUA, estamos comprados em inflação implícita e liquidamos as apostas na curva de juros. Seguimos tomados em juros no Japão.

**Renda Variável:** Estamos liquidamente comprados em ações no Brasil e nos EUA. A carteira comprada é composta majoritariamente por empresas brasileiras dos setores de utilidades públicas, financeiro, energia e consumo, 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 positivas para a rentabilidade do mês vieram das posições compradas em renda variável. Também contribuíram para o retorno as apostas compradas no real, peso chileno e peso mexicano. Em contrapartida, foram detratórias as apostas tomadas em juros no Brasil, e compradas em inflação no Brasil e nos EUA.

<b>Estratégia</b>	<b>Novembro</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
Juros Brasil	(0.51%)	0.95%	4.97%
Câmbio Brasil	0.08%	(0.72%)	2.52%
Internacional	(0.51%)	2.32%	21.63%
Ações Macro	0.50%	(0.31%)	0.34%
Ações Micro	0.12%	(0.64%)	(0.93%)
Caixa	(0.02%)	(0.22%)	(0.57%)
Alpha Total	(0.34%)	1.38%	27.96%
Custos	(0.19%)	(2.52%)	(9.71%)
CDI	0.92%	12.04%	32.74%
<b>RADAR FIC FIM</b>	<b>0.39%</b>	<b>10.91%</b>	<b>50.98%</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 que passou ficou marcado pelo arrefecimento das taxas de juros dos títulos do tesouro americano que, depois de meses de alta volatilidade, parecem ter encontrado uma nova direção. Após uma série de dados moderados da economia americana, o Fed demonstra conforto com a trajetória da inflação nos EUA. Tal acomodação permitiu um aumento do apetite a risco, nas últimas semanas.

O Brasil, puxado pelos ventos externos, emplacou maior otimismo com o ciclo de corte de juros, apesar da cautela do BCB em sua comunicação. Parece saudável, porém, manter algum nível de restrição monetária em uma economia com desemprego baixo, fiscal expansionista e com condições de crédito melhorando.

Os valuations deixaram de estar excessivamente deprimidos, mas seguem descontados aos preços de hoje. No ambiente atual, acreditamos que será bem recompensado o risco do mercado de ações. Hoje, nossas exposições líquida e bruta à renda variável se encontram acima do neutro, em cerca de 75% e 140%, respectivamente.

O fundo é composto majoritariamente por empresas brasileiras dos setores de utilidades públicas, financeiro, energia e consumo, 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 positivas do mês vieram das posições compradas em empresas americanas ligadas a computação em nuvem, e compradas em empresas domésticas dos setores de consumo e financeiro. Por outro lado, as perdas vieram de posições compradas em empresas brasileiras do setor de energia e posições vendidas no setor de transportes.

	<b>Novembro</b>	<b>Ano</b>	<b>Desde o Início*</b>
<b>ARPA FIC FIM</b>	<b>9.65%</b>	<b>8.71%</b>	<b>33.91%</b>
IPCA + Yield IMA-B	0.76%	9.61%	36.19%
Ibovespa	12.54%	16.04%	7.10%

\*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>	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.

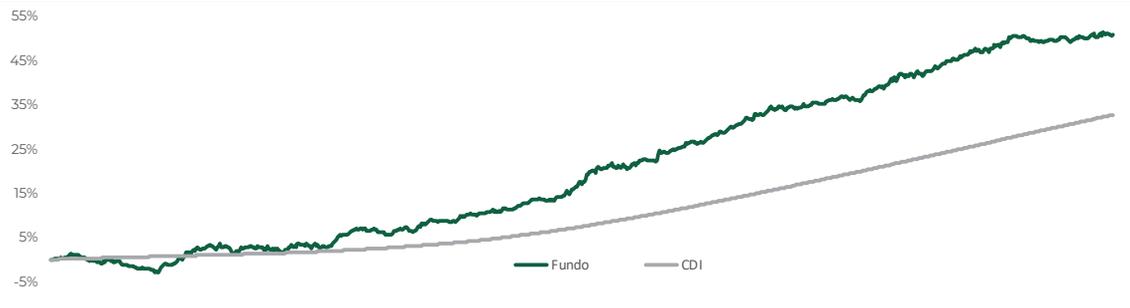
## RENTABILIDADES\*

		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%	0.60%	0.03%	0.39%	-	10.91%	50.98%
	CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	-	12.04%	32.74%
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\$ 392,343,750.36	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	4.31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 412,482,214.38	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-1.75%
<b>PL DO MASTER</b>	R\$ 13,451,912,476.97	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	34
<b>VALOR DA COTA</b>	1.509798	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	7
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	3.86%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	12.08%
<b>SHARPE</b>	1.08	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	13.30%

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**

<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>	Multimercados 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>	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.

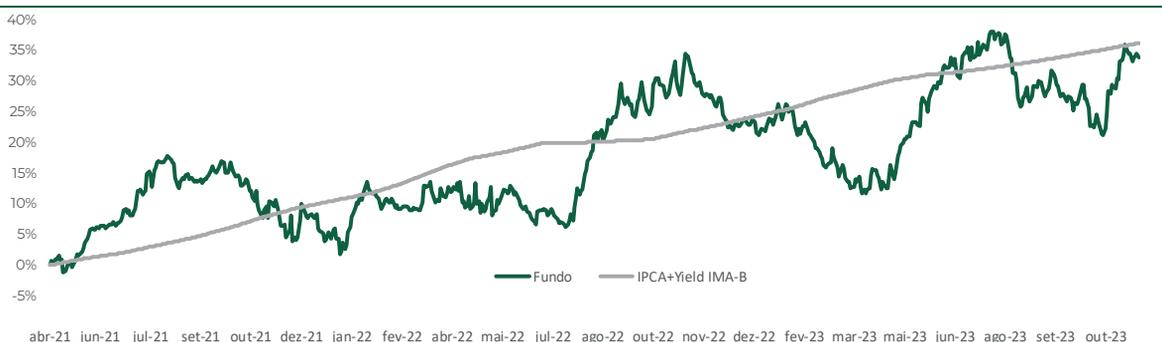
\*Taxa de administração mínima: 1,9%a.a.; Taxa máxima: 2,7%a.a.; Taxa total praticada na estrutura Master - Feeder: 2,0%a.a.

**RENTABILIDADES\***

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2023	Fundo	1.83%	-6.45%	-4.00%	3.24%	7.50%	7.19%	2.93%	-6.55%	-1.31%	-3.99%	9.65%	-	8.71%	33.91%
	IPCA+Yield IMA-B	1.06%	1.27%	1.24%	1.03%	0.74%	0.39%	0.58%	0.72%	0.70%	0.73%	0.76%	-	9.61%	36.19%
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\$ 9,013,018.60	<b>MAIOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	10.31%
<b>PL MÉDIO - 12 MESES</b>	R\$ 17,112,338.70	<b>MENOR RENTABILIDADE MENSAL</b>	-6.97%
<b>PL DA ESTRATÉGIA</b>	R\$ 166,818,389.28	<b>Nº DE MESES POSITIVOS</b>	18
<b>VALOR DA COTA</b>	1.339064	<b>Nº DE MESES NEGATIVOS</b>	13
<b>VOLATILIDADE ANUALIZADA</b>	14.74%	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - FUNDO</b>	5.13%
<b>SHARPE</b>	0.07	<b>RENTABILIDADE EM 12 MESES - BENCHMARK</b>	10.88%

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 ativos 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.