



## Carta do Gestor – Fevereiro 2025

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +0,88% (89,03% do CDI) em fevereiro. Nos últimos 12 meses acumulou rentabilidade de 7,38% (66,33% do CDI).

Fevereiro foi um mês negativo para os ativos de risco (S&P -1,42%, Nasdaq 100 -3,97%, DAX +3,77% e EEM +1,15%). O otimismo com o novo governo nos EUA começa a ser questionado diante de muitos anúncios polêmicos e que fazem pouco sentido do ponto de vista econômico no contexto atual.

O Brasil, por razões distintas, não escapou deste ajuste nos preços de ativos de risco. As sinalizações ruins do governo em relação à política econômica, como no caso de uma nova liberação de saldo do FGTS, e do lado político uma aparente guinada à esquerda com a nomeação de Gleisi Hoffmann para um cargo no governo, impactaram no humor do investidor (IBOV -2,64% e SMALL -3,87%).

Nas *commodities* tivemos o petróleo em forte queda -4,66% (*Brent*) e o minério de ferro subindo +5,23%.

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
<b>GENUS HEDGE</b>	0,88%	1,89%	7,38%	106,17%	2,00%	43,55 MM
%CDI	89,03%	94,30%	66,33%	147,33%		
CDI	0,99%	2,00%	11,12%	72,06%		

Ref:31/01/2025

### ***Cenário Macro Global***

Os dados de mercado de trabalho e atividade nos EUA continuam mostrando uma economia resiliente aos juros altos. A curva futura dos *treasuries* teve leve queda no mês em função dos temores de maior desaceleração da atividade econômica à frente.

Aos poucos o mercado tem alguma visibilidade da agenda econômica do governo Trump, apesar de não existir uma comunicação mais organizada, que junte todos os objetivos e mostre uma coordenação e coerência.

Segue sendo um governo mais midiático. Mais uma vez tivemos anúncio de tarifas para México, Canadá e China, que pouco depois foram ao menos parcialmente postergadas.

Na China os dados seguem no geral mostrando uma economia com atividade fraca e problemas estruturais relevantes, mas parte dos dados recentes parecem “menos ruins” do que na segunda metade de 2024.



### ***Cenário Macro Brasil***

Os dados de atividade de fevereiro foram mistos, mas com alguns dados mais positivos do que em janeiro. Todos os indicadores de confiança pioraram, a curva de juros segue em patamares muito elevados.

Durante o mês o governo anunciou novas medidas para incentivar a demanda, como liberação adicional de saldo de FGTS e acesso a crédito para empregados do setor privado a custos mais baixos.

No final do mês foi anunciada a nomeação de Gleisi Hoffmann para uma posição na estrutura do governo, que foi interpretada como mais um movimento para a esquerda do governo e potencialmente de sua política econômica.

### ***Visão de Mercado***

O foco todo continua sendo os EUA. À medida que o governo Trump evolui, temos um pouco mais de visibilidade de quais serão as medidas tomadas, suas consequências e as prioridades do governo de uma maneira geral.

**Além de ser um governo bem midiático, Trump já deixou claro que aceita passar por período de notícias e dados econômicos ruins no curto prazo para buscar objetivos de médio e longo prazo que considera prioritários, como a tentativa de “reindustrialização” do país. Não parece que vai recuar no primeiro sinal ruim, e se confirmado isto é muito relevante.**

O nível de incerteza criado pelo vai e volta de anúncios/decisões já parece afetar a economia real e a confiança de empresários e da população.

O “plano de governo do lado econômico” comunicado pelo secretário do tesouro, cujos objetivos seriam reduzir o déficit fiscal para 3%, crescimento de longo prazo do PIB de 3% e aumento da produção doméstica de petróleo em 3 milhões de barris por dia, parece ambicioso demais e pouco realista considerando as medidas anunciadas até o momento.

As tarifas sobre importações de outros países devem sim gerar mais inflação ao menos no curto prazo, e junto com a questão imigratória pode ter um efeito em preços mais prolongado. **Trump pode recuar ou adiar uma ou outra tarifa, mas nos parece claro que vamos ter tarifas mais altas em vários tipos de produtos, ele parece convencido de que precisa fazer isto e que faz sentido do ponto de vista econômico.**

Os EUA não crescem em média de 3% há algum tempo.

E a visibilidade do lado fiscal é muito baixa. O déficit nominal está perto de 6% hoje. Não se sabe quanto se conseguirá de queda de despesas com os cortes que estão sendo anunciados pelo “DOGE”. E se a economia desacelerar de maneira mais acentuada, teremos impacto em arrecadação.

A economia americana é muito alavancada no preço dos ativos, das ações e do setor imobiliário. Tanto do lado de arrecadação de impostos, na percepção de riqueza e na maneira como se vê a alavancagem financeira das pessoas e de empresas \*(e dos fundos de *private equity*). Uma desaceleração maior pode mostrar problemas pouco visíveis até a pouco.



## 3R Genus Hedge FIM

O mercado de trabalho se mostrou muito resiliente à alta dos juros, mas grande parte dos empregos gerados estavam no setor de educação e saúde, tipicamente ligados a governo. A dúvida aqui é o efeito das diretrizes do novo governo e o impacto de tudo o que o DOGE tem anunciado.

Finalmente, o estilo confrontador, “agressivo” e que não gosta de ser contrariado/confrontado de Trump pode cobrar um preço alto mais adiante, e fica a dúvida como reagirá em momentos mais difíceis que vão aparecer à frente.

**Tentando resumir, continuamos acreditando que a economia lá deve desacelerar fortemente, e várias problemas que vinham sendo negligenciados vão ficar mais visíveis, principalmente do lado de alavancagem/dívida.**

**O que querem fazer em termos de ajuste, reduzindo a participação do estado na economia para que seja ocupado pela iniciativa privada, faz todo o sentido e é ótimo a longo prazo. Mas dada a relevância que o impulso fiscal teve nos últimos anos por lá, este ajuste é muito doloroso, e na nossa visão ocorre num momento em que a economia se encontra menos sólida do que parece tanto do lado de atividade, mas principalmente do lado de alavancagem financeira. Além disto, fazer isto ao mesmo tempo em que faz vários movimentos no mínimo ambiciosos do lado geopolítico, parece uma aposta “all-in” que combina bem com Trump e Musk, mas que como toda a aposta “all-in” traz muito risco e pode gerar muita dor ao menos no curto-prazo, e se der errado pode ser muito custoso.**

**Alguns membros do governo e/ou pessoas próximas também comentam que desta vez não teremos a repetição da tal “FED PUT”...ou “Trump PUT”, movimento em que o governo e/ou FED “salvam” investidores após uma correção de preços iniciais. Isto tem ocorrido sempre desde a crise de 2008, e do nosso ponto de vista tem sido dos piores erros cometidos. Se realmente não fizerem desta vez será muito saudável a longo prazo, mas também tende a ter impactos bem mais fortes do que o mercado hoje precifica no curto-prazo no preço dos ativos.**

**Para o Brasil uma desaceleração maior dos EUA pode ser bom já que poderemos ter juros ao menos um pouco mais baixos por lá, e algum fluxo de investimentos para o país. Resta saber quais ideias ruins o governo federal aqui vai conseguir implementar, o grau de dano que podem causar e se irão funcionar do ponto de vista político eleitoral ou tornar ainda pior a competitividade do Lula.**

**Apesar de muitos bons argumentos racionais que existem para acreditarmos na maior probabilidade de uma mudança de comando nas eleições de 2026, política não é necessariamente racionalidade, tem muita coisa para acontecer no mundo e os 18 meses até a eleição são equivalentes a uns 10 anos de um país “normal”. Podemos estar realmente perto de um ponto de inflexão, mas o caminho é volátil e arriscado. Por hora vamos continuar navegando com cautela.**

Atenciosamente,

Equipe 3R Investimentos



## 3R Genus Hedge FIM



As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. É recomendada a leitura cuidadosa da lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes do investidor aplicar seus recursos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e de eventual taxa de saída. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Para avaliação da performance de qualquer fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.