



INVESTIMENTOS

3R Genus Hedge FIM

Carta do Gestor – Janeiro 2025

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +1,00% (99,50% do CDI) em janeiro. Nos últimos 12 meses acumulou rentabilidade de 7,33% (67,15% do CDI).

Janeiro foi um mês positivo para parte dos ativos de risco (S&P +2,26%, Nasdaq 100 +0,72%, DAX 9,16% e EEM +1,81%). O otimismo com o novo governo nos EUA e ainda a percepção positiva sobre as perspectivas das empresas de tecnologia continuaram a impulsionar os mercados.

Foi um mês bem positivo no Brasil também, em parte, provavelmente, devido a uma recuperação técnica depois da forte piora desde o final de novembro, algum ânimo com pesquisas de opinião mostrando posição pior do atual governo e uma entrevista muito positiva do Lula nos últimos dias do mês, com postura bem mais amigável e comentários positivos em relação à Vale e Petro (IBOV +4,86% e SMALL +6,11%).

Nas *commodities* tivemos o petróleo em alta +3,19% (*Brent*) e o minério de ferro caindo marginalmente -2,03%.

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
GENUS HEDGE	1,00%	1,00%	7,33%	104,38%	2,07%	45,75 MM
%CDI	99,50%	99,50%	67,15%	148,30%		
CDI	1,01%	1,01%	10,92%	70,38%		

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 alta no mês.

Ainda não conseguimos ter muita visibilidade da agenda econômica do governo Trump. Por enquanto é um governo mais midiático. Foram anunciadas tarifas para México, Canadá e China, mas praticamente no mesmo dia adiaram a implementação nos casos de México e Canadá por 30 dias.

O empresário Elon Musk e seu time seguem comunicando freneticamente “fraudes” e enormes desperdícios descobertos no orçamento do governo, mas não é possível ainda ter uma visibilidade do montante total, o quanto se consegue melhorar a situação fiscal americana via corte de gastos. Além disto, a agenda de redução de impostos é uma realidade, e deve começar a ser discutida nas próximas semanas pelo Congresso. Não se tem visibilidade do saldo líquido de tudo isto.

Na China os dados seguem no geral mostrando uma economia com atividade fraca e problemas estruturais relevantes.



Cenário Macro Brasil

Os dados publicados até o momento indicam um dezembro fraco em termos de atividade econômica, e um início de ano que não deve ser melhor.

O Banco Central subiu os juros como o esperado em janeiro. De alguma maneira nos parece ter deixado a porta aberta para reduzir a velocidade de alta se a atividade se mostrar muito mais fraca a frente. Mas por outro lado, as expectativas do mercado continuam muito desancoradas e acima da meta.

Visão de Mercado

Do lado global o foco todo é claramente os EUA. Trump assume o país numa condição muito pior que no primeiro mandato, dívida/PIB de 125% e déficit nominal de 7% a 8%.

Por enquanto temos um governo bem midiático, que gosta de anunciar supostas vitórias a partir de movimentos supergressivos e intimidatórios contra outros países e adversários. Mas ainda não conseguimos ter uma leitura clara dos objetivos e do que realmente será feito.

Supostamente a arrecadação com tarifas iriam financiar queda de impostos e uma melhora fiscal, mas as tarifas anunciadas para México e Canadá por exemplo tiveram a implementação adiada praticamente no mesmo dia que foram anunciadas.

O país tem um déficit nominal de 8% do PIB, mas se fala em criar um fundo soberano para comprar TikTok e cripto. Em resumo, muito do que escutamos não parece fazer sentido e são simplesmente muito pouco prováveis de serem alcançadas. Em vários momentos temos a impressão de que estamos no mundo da fantasia, ou num episódio de "The Apprentice".

Importante citar que o anúncio e recuo de medidas o tempo todo gera muita instabilidade para quem toma decisão nas empresas, decisões de investimento de longo prazo. Os bancos de *Wall Street* se animaram muito com o discurso de desregulamentação da economia que facilitaria fusões e aquisições (e receitas deles intermediando estes M&As), mas para quem toma decisão de investimento nas empresas não parece ser um ambiente muito positivo.

A alta das tarifas por exemplo vai impactar de maneira real as cadeias produtivas, e este vai e volta obviamente dificulta qualquer planejamento.

O empresário Elon Musk e seu time estão freneticamente anunciando descoberta de fraudes e desperdícios enormes, mas ainda não existe uma quantificação do que se consegue economizar do orçamento. E a agenda de corte de imposto deve começar a evoluir dentro do congresso.

Nossa visão aqui não mudou. A trajetória da economia americana nos parece insustentável, dívida impagável e uma crença natural do americano que alguém vai financiar sempre isto. Os dados "positivos" do mercado



3R Genus Hedge FIM

de trabalho em 2024 foram muito concentrados nos empregos de governo, educação e saúde, que não são típicos de uma economia em crescimento pujante, cíclico e saudável.

Um ajuste relevante na máquina do governo deveria ter impacto relevante em emprego e em PIB no curto prazo. Nos parece muito difícil um ajuste fiscal razoável não levar a uma desaceleração muito forte e até talvez uma recessão.

O evento DeepSeek mostrou que vamos ter competição crescente no mundo de IA. Em algum momento as empresas de tecnologia vão ter que repensar a velocidade e o custo dos investimentos sendo feitos para se adequar a um cenário de monetização mais longa e difícil em função da competição.

A China provavelmente está em recessão, o ajuste será longo e doloroso. O que temos que acompanhar por lá é se isto não inviabiliza o governo de Xi Jinping, o que parece pouco provável, mas precisa ser monitorado.

Europa de lado como sempre, mas com muita dívida pode dar algum susto.

Aqui no Brasil janeiro foi calmo, a posição ruim do Lula nas pesquisas e entrevista dele na última semana do mês (muito boa mesmo...falou o que todos gostariam de escutar), dois eventos que de alguma maneira são até contraditórios, impulsionaram os preços por aqui.

O problema é que a realidade tende a ser mais dura, a desaceleração da economia é clara e pelas nossas conversas, o governo não tem uma leitura realista, acha que mercado vai errar o crescimento do PIB em 2025 como errou ano passado.

Por um lado, a leitura errada do governo, se confirmada, é bom por que aumenta a chance de mudanças em 2026. Mas por outro também aumenta a chance de medidas agressivas e insustentáveis de estímulos se a desaceleração da economia e piora do emprego surpreenderem.

Nos parece cedo para antecipar uma derrota do Lula, já vimos o Lula morto politicamente umas 3 vezes nos últimos 20 anos e ele continua lá na presidência. E ainda não temos claro se teremos um candidato competitivo do outro lado.

Vamos seguir com uma postura cautelosa. No mês de janeiro o risco alocado em juros/DI gerou ganhos bem interessantes, e que nos dão o conforto para manter uma postura oportunística e no geral ter bem menos risco em ações. Não nos ilude este início de ano um pouco melhor, o ano será longo e provavelmente com muitas idas e vindas. Seguiremos acompanhando os eventos para ter mais risco em ações quando acharmos que existe uma tendência mais clara e uma assimetria que faça mais sentido.

Atenciosamente,

Equipe 3R Investimentos



3R Genus Hedge FIM



Gestão de Recursos

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.