



Carta do Gestor – Maio 2025

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +0,90% (79,39% do CDI) em maio. No ano acumulou rentabilidade de 5,07% (96,57% do CDI).

Março foi um outro mês bem positivo para os ativos de risco nos países desenvolvidos (S&P +6,15%, Nasdaq 100 +9,56%, DAX +6,67% e EEM +4,02%). Novos recuos de Trump em relação às tarifas impostas as importações da China e Europa impulsionaram um sentimento positivo entre investidores. Os resultados das empresas de tecnologia nos EUA foram de maneira geral bons, e ajudaram.

No mês o Ibovespa acabou se beneficiando menos deste momento em função da fraca performance de Petrobrás (+3%) e Vale (-1,44%). Mas de maneira geral o sentimento também foi positivo (IBOV +1,45% e SMALL +5,94%).

Nas *commodities* tivemos o petróleo com leve recuperação +1,24% (*Brent*) e o minério de ferro caindo -0,64%.

Fundo	% Mês	% Ano	% 12 meses	% Início	Volatilidade (desde início)	PL (R\$)
GENUS HEDGE	0,90%	5,07%	9,44%	112,63%	2,05%	32,50 MM
%CDI	79,39%	96,57%	79,77%	145,25%		
CDI	1,06%	5,26%	11,83%	77,55%		

Ref:30/05/2025

Cenário Macro Global

Os dados de atividade nos EUA continuaram a mostrar os primeiros sinais do alto nível de incerteza causado pelas novas tarifas anunciadas pelo governo. Mas o mercado de trabalho de maneira geral ainda se mostra bem resiliente.

A curva futura dos *treasuries* fechou o mês em queda já que as preocupações com uma desaceleração e possível recessão prevaleceram entre os investidores.

Na China os dados foram fracos ao longo do mês e o governo ao mesmo tempo mostra que implementará os estímulos necessários para que as coisas não fiquem muito ruins, mas não deve ceder à pressão dos EUA nas negociações sobre tarifas, negócios bilaterais e investimentos externos/regulação na China.



Cenário Macro Brasil

Aqui também os dados de atividade de abril mostraram mercado de trabalho sólido, e atividade de maneira geral com sinais de desaceleração.

O escândalo do INSS se manteve no centro das atenções. E no final do mês o governo federal anunciou um contingenciamento/bloqueio de gastos maior do que o esperado, mas ao mesmo tempo revisou para pior, e muito, as despesas projetadas para o ano como um todo.

A cada dia que passa o foco nas eleições de 2026 cresce, e o governo continua a anunciar e/ou planejar medidas de estímulo à demanda.

Visão de Mercado

O mercado lá fora continua muito focado nas tarifas sobre importações nos EUA. Desde o começo de maio os sinais de desaceleração da economia vão ficando mais evidentes, e agora com algum sinal de piora do mercado de trabalho. Mas o mercado investidor ainda não mostra muita preocupação com uma desaceleração mais acentuada.

Não vamos ficar aqui repetindo o que temos escrito a algum tempo. Ao longo dos próximos meses acreditamos que o mercado vai ser obrigado a precificar melhor o problema fiscal e de dívida de maneira geral nos EUA, em um contexto de desaceleração da economia mais acentuada. Junto a isto, a liderança errática e com uma agenda econômica ruim devem tornar os problemas ainda mais profundos e complexos.

O cenário no Brasil parece evoluir dentro do que esperávamos. Conversando com as empresas temos a impressão de que a desaceleração está se acentuando. No mercado de crédito também vemos os primeiros sinais de piora mais clara, tanto do lado bancário quanto no crédito privado.

A manutenção por um período relativamente longo dos juros perto de 15% vai machucar muito as empresas. O 1T25 até foi melhor do que se esperava no resultado de empresas listadas, inclusive no setor de varejo. Mas acreditamos que ao longo do ano, no contexto macro atual, os setores mais sensíveis a juros vão sofrer muito, incluindo aí varejo e imobiliário. E veremos muitos eventos de dívida e/ou necessidade de capitalização de empresas.

O governo federal já está todo focado nas eleições de 2026. O lado ruim é que veremos muitas ideias ruins e que pioram a macroeconomia no curto prazo. O lado que talvez seja positivo, a aprovação do governo caiu mais um pouco, e as medidas que se elabora podem acentuar a desaceleração da economia e acabar atrapalhando ainda mais o projeto de reeleição.

Desde o começo de 2024 vemos um poder judiciário cada vez mais participativo e de alguma maneira politizado. Este movimento começa a se materializar em restrições à liberdade de expressão. O mercado financeiro normalmente menospreza este tipo de evento. Para nós é algo a se acompanhar com atenção, pois pode sim ter influência relevante no resultado eleitoral de 2026, e qualquer cenário mais positivo para ativos de risco no Brasil a longo prazo passa por uma mudança de governo em 2027.



3R Genus Hedge FIM

A performance bem positiva das ações brasileira até agora é exclusivamente em função do movimento dos investidores estrangeiros, que continuaram aumentando a exposição a Brasil. O Brasil virou um mercado muito pequeno, qualquer entrada de recursos tem efeitos relativamente fortes. Para nós parece difícil prever com o este fator vai se comportar no curto e médio-prazo. Depende de muitos fatores, vários deles mais ligados a economia global do que a fatores locais. Caso este mesmo investidor decida reduzir exposição por qualquer motivo, muito provavelmente não encontrará ninguém para dar liquidez a sua venda, produzindo outro movimento forte na direção contrária.

Mantemos uma postura bem cautelosa na gestão do 3R Genus Hedge FIM, nos parece um caminho ainda bem arriscado e num produto com benchmark CDI, nos parece a postura mais adequada. No 3R Radix FIA, nosso *long-only*, cujo mandato é estar comprado em bons cases de investimento com foco em valor no longo prazo, nada muda.

Atenciosamente,

Equipe 3R Investimentos



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.