

## Carta do Gestor – Março 2025

Prezado Investidor,

O 3R Genus Hedge FIM (GH) rendeu +1,26% (131,19% do CDI) em março. No ano acumulou rentabilidade de 3,17% (106,36% do CDI).

Março foi um mês negativo para os ativos de risco nos países desenvolvidos (S&P -5,75%, Nasdaq 100 -8,21%, DAX -1,72% e EEM +1,13%). Se em fevereiro o mercado começou a questionar-se sobre o otimismo com a economia americana diante de muitos anúncios polêmicos, em março uma perspectiva mais negativa começou a ser precificada ante uma demonstração constante de que a agenda de tarifas e mudança na direção da posição geopolítica dos EUA serão uma realidade daqui para frente.

O Brasil acabou se beneficiando da saída de recursos dos EUA em busca de alguma diversificação, os investidores estrangeiros foram grande destaque na compra de ações por aqui (IBOV +6,08% e SMALL +6,73%).

Nas *commodities* tivemos o petróleo em alta +2,13% (*Brent*) e o minério de ferro caindo -4,55%.

| Fundo              | % Mês   | % Ano   | % 12 meses | % Início | Volatilidade (desde início) | PL (R\$) |
|--------------------|---------|---------|------------|----------|-----------------------------|----------|
| <b>GENUS HEDGE</b> | 1,26%   | 3,17%   | 8,36%      | 108,77%  | 1,99%                       | 35,42 MM |
| %CDI               | 131,19% | 106,36% | 74,54%     | 147,55%  |                             |          |
| CDI                | 0,96%   | 2,98%   | 11,22%     | 73,71%   |                             |          |

Ref:31/03/2025

### ***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 alguma volatilidade ao longo do mês, mas fechou praticamente estável em relação ao final de fevereiro.

Por outro lado, a percepção dos investidores a respeito das perspectivas econômicas para os EUA piorou bastante. Aos poucos parece claro que a implementação de tarifas sobre importação e uma mudança acentuada na postura geopolítica não são só “jogo de cena” para negociar condições melhores.

Os dados de atividade da Europa vieram um pouco melhores do que o esperado, e ao mesmo tempo a perspectiva para atividade econômica melhorou em função da mudança de postura dos governos por lá, que aparentemente estão dispostos a investir mais em infraestrutura, defesa, e fazer isto utilizando com um impulso fiscal mais relevante.

Na China os dados vêm sendo mistos, e o governo de alguma maneira tenta sinalizar uma mudança de postura em relação ao setor/investidores privados. Mas os problemas estruturais continuam os mesmos.

## ***Cenário Macro Brasil***

Os dados de atividade de março mostraram mercado de trabalho e atividade sólidos. A confiança do consumidor teve melhora muito marginal, depois de vários meses de piora. Os demais indicadores de confiança tiveram leve piora.

O governo definiu as regras para o consignado privado, que começou a ser operacionalizado pelos bancos.

## ***Visão de Mercado***

**Aos poucos o pior cenário vai se confirmando nos EUA. Talvez até pior do que nós, que já éramos bem céticos, esperávamos.**

Um aspecto que não tínhamos nos atentados antes, mas que nos parece bem interessante. No seu primeiro governo, Trump primeiro implementou uma agenda de incentivos para as empresas e para a economia de maneira geral, e depois partiu para colocar tarifas mais altas, que naquele momento ficaram restritas à China. Isto explica o impacto nulo em termos de atividade econômica. E talvez isto esteja levando-o a uma percepção errada a respeito de quais serão os impactos do atual pacote de aumento de tarifas sobre produtos importados.

Adicionalmente, as condições de partida da economia são muito diferentes. As dívidas são muito maiores, o mundo está com crescimento muito baixo, a demografia do mundo e dos EUA piorou muito, e a economia americana vem de anos de crescimento forte. E desta vez está implementando tarifas muito maiores e para muitos outros países, ao mesmo tempo em que faz mudanças de posicionamento geopolítico nada triviais.

**Como falamos na carta passada, acreditamos que o ajuste no preço de ativos nos EUA pode ser muito mais profundo do que o mercado espera. Uma desaceleração acentuada vai trazer à tona muitos problemas que estavam sendo negligenciados, principalmente no que se refere à alavancagem/dívida. A economia americana é muito alavancada a preço de ações e imóveis, desde a percepção de riqueza, passando pela renda das pessoas, e na arrecadação de impostos. Na nossa visão a economia americana está bem menos “pujante” do que muitos acreditam, muitos dos ganhos de produtividade que se citam são ilusórios ou bem menos significativos quando se considera a economia como um todo.**

E continuamos com pouca visibilidade do quadro fiscal, grande problema estrutural da economia americana, o quanto de despesas serão efetivamente cortadas e se a redução de impostos vai ocorrer mesmo.

**Na margem o cenário global melhorou para o Brasil. A taxa de juros americana deve cair mais do que se projetava e o câmbio aqui cedeu. A melhora não parece ser suficiente para ajudar o projeto de reeleição de Lula, que continua com dificuldades de entregar algo que a população reconheça positivamente. Mas é algo a se acompanhar de perto nos próximos meses.**



## 3R Genus Hedge FIM

**Se por um lado a atividade aqui parece se manter resiliente, o que é bom para as empresas, os juros a 15% vão impactar muito o balanço de empresas alavancadas. A distância destas para as empresas com estrutura de capital mais sólidas tende a continuar aumentando.**

**Mantemos uma postura bem cautelosa na gestão do 3R Genus Hedge FIM. Do mesmo jeito que o estrangeiro comprou bolsa brasileira nos últimos 2 meses, uma piora acentuada lá fora pode levar a um movimento de aversão a risco maior, e parte destes recursos podem ir embora gerando uma reversão do que vimos neste 1T25, meio que repetindo o que vimos no 4T23/1T24. As eleições de final de 2026 estão muito longe, e o custo oportunidade muito alto.**

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, consequentemente, 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.