



## Carta de Gestão – Triestor FIA

01/2025

Prezados cotistas,

O primeiro trimestre de 2025 foi marcado por um ambiente macroeconômico global e doméstico de elevada incerteza. Diante disso, a gestão do Triestor FIA priorizou a preservação de capital, a contenção da volatilidade e a manutenção de uma carteira equilibrada entre resiliência e potencial de retorno.

### **Cenário Macro: Incerteza Global e Brasil em Estagnação**

#### **Brasil: Sem fatores claros de crescimento**

O Brasil segue sem sinalizar um caminho consistente de crescimento. Apesar de dados pontuais de expansão do PIB, entendemos que tal desempenho reflete efeitos inflacionários, e não ganhos reais de produtividade. Com a taxa Selic ainda acima de 14% ao ano, o ambiente econômico brasileiro torna-se imprevisível. Juros persistentemente elevados são, historicamente, um dos maiores inimigos do crescimento comercial e industrial, pois inibem investimentos produtivos, pressionam o custo do crédito e desestimulam a atividade empresarial. Isso coloca o Brasil em uma posição de fragilidade comparativa frente a economias mais organizadas e fiscalmente equilibradas.

Esse cenário será inevitavelmente refletido em menor atividade econômica, aumento do desemprego e maior dificuldade para geração de renda, impactando diretamente o cotidiano da população e o desempenho das empresas. A combinação de desorganização fiscal, risco institucional e juros elevados torna o momento brasileiro mais desafiador do que em outras economias emergentes.

Em 2025, o Brasil registrou saída líquida de US\$ 15,8 bilhões do país no primeiro trimestre — maior fuga de dólares da série histórica, superando inclusive o período da pandemia. Só em março, o fluxo negativo foi de US\$ 8,3 bilhões. A nosso ver, esse movimento reforça o aumento da percepção de risco global, refletido diretamente na pressão sobre a taxa de câmbio e na expectativa de manutenção de juros elevados pelo Banco Central.

#### **Principais reflexos no portfólio Brasil:**

- Redução da exposição geral ao mercado local
- Alocação em setores mais defensivos:
  - Bancos
  - Energia elétrica
  - Seguradoras

#### **Mundo: Tarifas, tensões geopolíticas e transição global**

Externamente, o grande vetor de risco vem da escalada protecionista entre EUA e China. Tarifas em níveis extremos já afetam diretamente cadeias produtivas globais e aumentam o risco de inflação mundial, inclusive com efeitos colaterais para o Brasil.



TRIASTOR

Do ponto de vista macroeconômico, consideramos que a recessão global não apenas é provável — ela é necessária. Após algumas décadas de excessiva expansão monetária, após a crise 2008, acumulou-se um excedente estrutural de capital em diversas economias. Nesse contexto, a recessão é o instrumento natural de reequilíbrio: ela permite os ajustes nas cadeias produtivas e corrige as distorções geradas artificialmente pelo excesso da disponibilidade de capital. A tentativa de evitar ajustes por meio de estímulos contínuos mostra-se ineficaz e tende a piorar o quadro posterior de ajuste econômico.

O problema central para o Brasil é que, em um quadro recessivo global, os países com maior déficit fiscal, desorganização institucional e baixa produtividade tendem a sofrer de maneira mais intensa. A deterioração da moeda nacional frente às divisas fortes é consequência direta desse descompasso. Assim, reforçamos a importância de uma estratégia de internacionalização como mecanismo de proteção — posicionando o capital em economias mais robustas, com maior capacidade de resposta à crise. Os juros elevados internamente refletem não apenas inflação, mas a percepção de risco-país em deterioração contínua e necessidade de maior remuneração para financiamento da dívida pública.

### **Estratégia de Alocação: Equilíbrio, Resiliência e Oportunidade**

Mantivemos uma posição conservadora no primeiro trimestre, com cerca de 30% do portfólio em caixa — garantindo liquidez e flexibilidade para alocar em ativos com fundamentos sólidos, fluxo de caixa previsível e valuation atrativo. Priorizamos setores menos sensíveis ao ciclo econômico e empresas com baixo endividamento, capazes de atravessar o ciclo recessivo mantendo uma estrutura saudável de capital.

### **Destaques da alocação global:**

A carteira internacional do FIA foca majoritariamente em empresas estabelecidas, com alta geração de caixa e menor dependência de crescimento acelerado. Isso reduz o risco em ambientes voláteis e permite maior previsibilidade. A diversificação em moedas fortes como dólar, euro e libra esterlina contribui adicionalmente para a proteção patrimonial.

### **Perspectivas e Direcionamento**

Seguimos com visão conservadora para o curto e médio prazo. O cenário internacional permanece imprevisível, com riscos inflacionários persistentes, instabilidade geopolítica e aumento da aversão ao risco. No Brasil, os desequilíbrios fiscais e o fraco crescimento exigem ainda mais seletividade e parcimônia.

O portfólio do Triestor FIA está posicionado para resistir à instabilidade, com liquidez e flexibilidade para capturar oportunidades. Continuaremos promovendo ajustes graduais, analisando todos os ativos conforme o avanço do ciclo, priorizando empresas resilientes, com baixa alavancagem e governança sólida.



TRiestor

## Indicadores da Carteira

Indicador	Resultados (fechamento de abril/2025)
Volatilidade acumulada	10,32% (FIA Triestor) x 17,36% (Ibovespa)
Beta da carteira	0,47
Correlação com IBOV	0,79 (em redução constante desde janeiro 2025)
S&P 500 (YTD) U\$	-5,22%
S&P 500 (YTD) R\$	-12,1%
Dólar (YTD)	-10,59%
Triestor FIA (YTD)	+0,24%

O beta da carteira, atualmente em 0,47, mede a sensibilidade do fundo em relação ao desempenho do mercado (representado pelo Ibovespa). Um beta inferior a 1 indica que o fundo tende a oscilar menos que o mercado, ou seja, protege o portfólio e o investidor em momentos de queda e recessão. Essa é uma característica de carteiras estrategicamente posicionadas com foco em estabilidade.

Apesar das quedas mais acentuadas dos principais índices e da moeda americana, o Triestor FIA registrou desempenho de +0,24% no ano, cumprindo seu papel de estabilização e preservação de capital em meio à instabilidade. Com a reorganização das cadeias produtivas e a retomada do crescimento em setores mais estruturados, acreditamos que a carteira apresentará evolução consistente ao longo do ciclo.

Nosso compromisso permanece com a entrega de resultados com menor volatilidade e maior previsibilidade.

Atenciosamente,