

CARTA DO GESTOR

Março de 2025



CONNEX
CAPITAL

Carta do Gestor | Março de 2025

Cenário Macroeconômico**Internacional**

O mês de março foi dominado pelo avanço da política comercial protecionista dos Estados Unidos, com o anúncio formal de tarifas de importação recíprocas que atingem diretamente os principais parceiros comerciais do país. As alíquotas mínimas foram fixadas em 10%, mas países como China, União Europeia, Japão e Coreia do Sul foram alvo de tarifas significativamente mais elevadas, alcançando até 54% no caso da China. Apenas México e Canadá foram poupados neste momento. Essa mudança abrupta na política comercial americana representa um choque negativo relevante para o crescimento global.

A resposta dos parceiros comerciais começou imediatamente. A China anunciou tarifas retaliatórias de 34% para produtos americanos, enquanto cresce a expectativa de medidas semelhantes por parte da União Europeia.

Apesar de a inflação continuar elevada nos EUA, o cenário de desaceleração da atividade e enfraquecimento do consumo pode levar o Federal Reserve a adotar uma postura mais cautelosa, ainda que os cortes de juros permaneçam condicionados à confirmação de enfraquecimento material do mercado de trabalho.

Na Europa, a postura fiscal mais expansionista da Alemanha, com aumento de gastos em defesa e infraestrutura, deve ter efeito limitado no curto prazo, dadas as restrições administrativas e a necessidade de importações. O BCE cortou os juros em 25 pontos-base em março, e apesar do tom *hawkish*, deve realizar um novo corte de mesma magnitude em abril, diante do avanço da desinflação e riscos para a atividade econômica provocado pelas tarifas.

Brasil

No Brasil, o mês de março trouxe sinais mistos. De um lado, a atividade econômica segue demonstrando resiliência, com desempenho positivo no mercado de trabalho formal e medidas de estímulo que sustentam o consumo no curto prazo, como a nova linha de crédito consignado privado e a antecipação do 13º salário de beneficiários do INSS. De outro lado, os dados de inflação continuam preocupantes. Os núcleos seguem pressionados e a inflação de serviços acelerou novamente, afastando a convergência para a meta e mantendo as expectativas desancoradas.

Diante desse quadro, o Comitê de Política Monetária (Copom) elevou a taxa Selic para 14,25% em março, conforme já havia sinalizado. O comunicado manteve o *guidance* de nova alta em maio, mas indicou maior dependência dos dados. A percepção do mercado, entretanto,

Este conteúdo foi preparado pela Connex Gestora de Recursos Ltda. ("Connex Capital"), tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos destinatários. A Connex Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso destas informações. As informações referem-se às datas e condições mencionadas. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos geridos pela Connex Capital. AS ESTIMATIVAS, CONCLUSÕES, OPINIÕES, PROJEÇÕES E HIPÓTESES APRESENTADAS NÃO CONSTITUEM GARANTIA OU PROMESSA DE RENTABILIDADE OU DE ISENÇÃO DE RISCO. AOS INVESTIDORES, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DE LÂMINAS, PROSPECTOS E/OU REGULAMENTOS ANTES DE INVESTIR SEUS RECURSOS. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes que um investidor deve considerar e, dessa forma, representam apenas uma visão limitada do mercado. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Connex Capital.

Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional Connex Capital: contato@connexcapital.com.br / +55 11 5464-1590.

é de que a taxa terminal da Selic pode alcançar 15,25%, caso o quadro inflacionário não apresente melhora substancial.

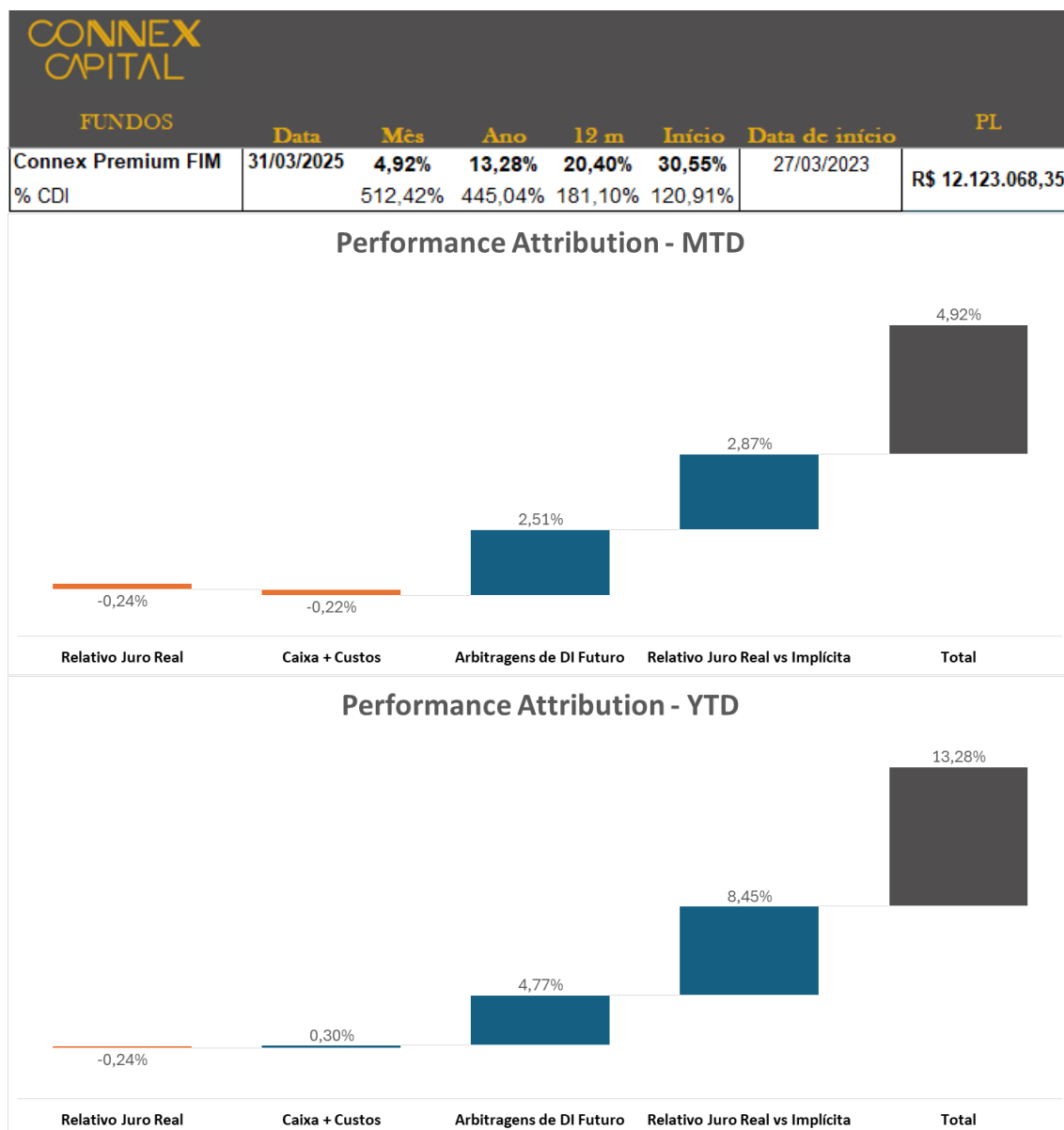
O cenário fiscal permanece frágil. Em março, foi aprovado o Orçamento de 2025, sem grandes novidades, mas persistem dúvidas sobre a capacidade do governo de cumprir a meta de resultado primário. O envio do projeto de reforma do imposto de renda de pessoa física, incluindo tributação de dividendos e fator redutor de alíquota, gerou ruído político e aumentou a incerteza sobre a capacidade de articulação do governo. O déficit nominal continua acima de 8% do PIB, enquanto a dívida pública mantém trajetória ascendente.

A conjuntura global também impõe riscos. Embora o Brasil tenha sido pouco afetado diretamente pelas novas tarifas americanas, a esperada desaceleração da economia mundial, em especial de grandes compradores como China e EUA pode impactar negativamente as exportações e o crescimento doméstico nos próximos trimestres.

Este conteúdo foi preparado pela **Connex Gestora de Recursos Ltda. ("Connex Capital")**, tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos destinatários. A Connex Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso destas informações. As informações referem-se às datas e condições mencionadas. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos geridos pela Connex Capital. AS ESTIMATIVAS, CONCLUSÕES, OPINIÕES, PROJEÇÕES E HIPÓTESES APRESENTADAS NÃO CONSTITUEM GARANTIA OU PROMESSA DE RENTABILIDADE OU DE ISENÇÃO DE RISCO. AOS INVESTIDORES, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DE LÂMINAS, PROSPECTOS E/OU REGULAMENTOS ANTES DE INVESTIR SEUS RECURSOS. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes que um investidor deve considerar e, dessa forma, representam apenas uma visão limitada do mercado. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Connex Capital.

Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional Connex Capital: contato@connexcapital.com.br / +55 11 5464-1590.

Connex Premium FIM



Este conteúdo foi preparado pela **Connex Gestora de Recursos Ltda. ("Connex Capital")**, tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos destinatários. A Connex Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso destas informações. As informações referem-se às datas e condições mencionadas. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos geridos pela Connex Capital. AS ESTIMATIVAS, CONCLUSÕES, OPINIÕES, PROJEÇÕES E HIPÓTESES APRESENTADAS NÃO CONSTITUEM GARANTIA OU PROMESSA DE RENTABILIDADE OU DE ISENÇÃO DE RISCO. AOS INVESTIDORES, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DE LÂMINAS, PROSPECTOS E/OU REGULAMENTOS ANTES DE INVESTIR SEUS RECURSOS. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes que um investidor deve considerar e, dessa forma, representam apenas uma visão limitada do mercado. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Connex Capital.

Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional Connex Capital: contato@connexcapital.com.br / +55 11 5464-1590.

Posicionamento:

Ao longo do mês, mantivemos os trades relativos entre as curvas de juros reais e inflação implícita, e zeramos no final do mês após o expressivo retorno positivo. No final do mês também adicionamos posições relativas na curva de juros reais.

Nas posições de arbitragem da curva de juros nominais, reduzimos marginalmente as posições após uma realização de lucros.

Este conteúdo foi preparado pela **Connex Gestora de Recursos Ltda. ("Connex Capital")**, tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos destinatários. A Connex Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso destas informações. As informações referem-se às datas e condições mencionadas. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos geridos pela Connex Capital. AS ESTIMATIVAS, CONCLUSÕES, OPINIÕES, PROJEÇÕES E HIPÓTESES APRESENTADAS NÃO CONSTITUEM GARANTIA OU PROMESSA DE RENTABILIDADE OU DE ISENÇÃO DE RISCO. AOS INVESTIDORES, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DE LÂMINAS, PROSPECTOS E/OU REGULAMENTOS ANTES DE INVESTIR SEUS RECURSOS. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes que um investidor deve considerar e, dessa forma, representam apenas uma visão limitada do mercado. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Connex Capital.

Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional Connex Capital: contato@connexcapital.com.br / +55 11 5464-1590.

Carteiras administradas

Nas carteiras administradas, aumentamos marginalmente nossa exposição a títulos prefixados, diante da possibilidade de encerramento das altas de juros por parte do Banco Central e precificações de cortes, e mantemos uma forte convicção na alocação em ativos indexados a juros reais.

Viés de alocação								
Renda fixa		---	--	-	N	+	++	+++
	Pós							
	Pré							
	IPCA							
Crédito		---	--	-	N	+	++	+++
	Brasil HG							
	Brasil HY							
Ações		---	--	-	N	+	++	+++
	Brasil							
	DM							

Este conteúdo foi preparado pela **Connex Gestora de Recursos Ltda. ("Connex Capital")**, tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos destinatários. A Connex Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso destas informações. As informações referem-se às datas e condições mencionadas. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos geridos pela Connex Capital. AS ESTIMATIVAS, CONCLUSÕES, OPINIÕES, PROJEÇÕES E HIPÓTESES APRESENTADAS NÃO CONSTITUEM GARANTIA OU PROMESSA DE RENTABILIDADE OU DE ISENÇÃO DE RISCO. AOS INVESTIDORES, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DE LÂMINAS, PROSPECTOS E/OU REGULAMENTOS ANTES DE INVESTIR SEUS RECURSOS. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes que um investidor deve considerar e, dessa forma, representam apenas uma visão limitada do mercado. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Connex Capital.

Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional Connex Capital: contato@connexcapital.com.br / +55 11 5464-1590.