

# Carta do Gestor

Março 2025



## **Em março tivemos o segundo aumento de 1 p.p. consecutivo na taxa básica de juros (Selic).**

E deve continuar subindo até 15% ou mais, devido às incertezas econômicas e à necessidade de controle da inflação.

A inflação acumulada em 12 meses aumentou de 4,87% em novembro para 5,06% em fevereiro, surpreendendo as projeções do Banco Central. Houve elevação generalizada nos preços de alimentos, bens industriais e serviços, indicando pressões inflacionárias amplas.

A apreciação recente do real, cuja variação positiva frente ao dólar spot foi superior a 3% no último mês e de aproximadamente 7,64% no acumulado anual, reverteu apenas parcialmente o aumento expressivo da taxa de câmbio no ano anterior, mas a persistência cambial elevada junto à inflação corrente pressionada e ao hiato do produto positivo são determinantes para o cenário inflacionário.

Por outro lado, o IPCA-15 acumulado em 12 meses atingiu 5,26%, ficando abaixo da expectativa de mercado de 5,29%. Da mesma maneira, o IGP-M caiu 0,34% em março, após alta de 1,06% em fevereiro, acumulando alta de 8,58% nos últimos 12 meses.



## Crédito

Em meio a um ano desafiador e mais restritivo, dadas as condições macroeconômicas, o **Banco Central reduziu a projeção de crescimento do estoque de crédito em 2025, de 9,6% para 7,7%.**

A Febraban, assim como os bancos incumbentes já haviam reduzido suas projeções devido aos juros altos, à consequente desaceleração da economia e do mercado de trabalho.

Para as pessoas físicas, o maior endividamento das famílias associado ao ambiente inflacionário também contribuiu para condições mais restritivas na oferta de crédito.

**No entanto, as emissões de crédito privado seguem em patamares mais aquecidos que os de 2024**, e em fevereiro deste ano somaram R\$ 44 bilhões - aumento de 10% com relação ao mês anterior -, somando R\$ 83 bilhões acumulados no primeiro bimestre do ano (52% superior ao ano anterior).



Apesar da redução nas projeções de crescimento do estoque de crédito pelo BACEN, as emissões de crédito privado seguem em patamares mais aquecidos que os de 2024.



## Crédito privado

52%

Superior ao ano anterior para o primeiro bimestre



## Crédito público

7,7%

Projeção de crescimento de estoque de crédito pelo BACEN



# Agronegócio

**A colheita de soja no Brasil atingiu 82% até 27 de março, mostrando um progresso significativo em relação ao ano anterior** e sendo a maior taxa registrada para este período desde 2010/11, segundo a AgRural.

O clima favorável acelerou a colheita, especialmente no Rio Grande do Sul, onde uma forte quebra de safra vem se confirmando, devido a condições climáticas adversas.

Embora a colheita no Centro-Sul do Brasil esteja adiantada, a irregularidade das chuvas continua a ser uma preocupação para os produtores, exceto em Mato Grosso, que apresenta um bom regime de chuvas.

De acordo com a estimativa do IBGE, a safra brasileira de cereais, leguminosas e oleaginosas **em 2025 deverá atingir 323,8 milhões de toneladas, um aumento de 10,6% em relação a 2024**, com destaque para recordes na produção de soja (164,4 milhões de toneladas) e algodão (9 milhões de toneladas).

**A área cultivada também crescerá, alcançando 81 milhões de hectares**, e todas as cinco regiões do país apresentarão aumento na produção, com Mato Grosso se consolidando como o maior produtor nacional.



Quanto à tese de animais, cujo principal ativo é o bovino, o mercado de boi gordo está vivenciando uma nova elevação nos preços, especialmente em Mato Grosso, devido a uma oferta restrita e alta demanda.

A expectativa é de que os preços da carne no atacado aumentem na primeira quinzena de abril, impulsionando os valores da arroba. Além disso, o Brasil está se aproximando de um recorde histórico em exportações, conforme análise da Safras & Mercado.

**O cenário positivo que vem sendo desenhado pelo progresso das colheitas e na perspectiva positiva quanto à produção anual, que será complementada pela "safrinha", assim como o cenário dos bovinos, nos deixa bastante otimistas em relação ao setor agro.**

Em março, para a tese de grãos e leguminosas, tivemos a reversão no provisionamento de um devedor cujo crédito estava vencido, mas acabou sendo ofuscada pela rolagem de outras operações, culminando em um resultado positivo, porém tímido. Já a tese de proteína animal performou muito bem, conforme esperado.



# Imobiliário

**O setor imobiliário e da construção civil segue como um dos grandes motores da economia brasileira,** demonstrando resiliência e capacidade de crescimento mesmo diante de desafios macroeconômicos.

Em 2024, a construção civil registrou um avanço sólido de 4,3%, superando expectativas e reforçando sua relevância no PIB nacional. O aumento na produção de insumos e a forte geração de empregos são sinais de um mercado dinâmico, impulsionado, em grande parte, pelo desempenho positivo do programa Minha Casa, Minha Vida, que expandiu significativamente suas vendas e lançamentos. Esses fatores aliados a políticas de estímulo ao crédito e investimentos em infraestrutura, indicam uma base sólida para o setor manter sua trajetória ascendente nos próximos anos.

**No universo dos investimentos, os fundos imobiliários começam a apresentar sinais de recuperação,** com um desempenho positivo recente e um horizonte promissor para os próximos anos. O mercado já precifica um ambiente mais favorável, com descontos atrativos e oportunidades significativas para investidores de longo prazo.



Além disso, a indústria de materiais de construção mostra resiliência, com um crescimento acumulado expressivo em 2024, sinalizando que a recuperação do setor imobiliário está em curso.

A perspectiva de um ambiente macroeconômico mais equilibrado, somado ao compromisso do governo em manter incentivos estratégicos, reforça a confiança de que estamos diante de um ciclo de valorização sustentável para os próximos anos.

**Em março, nossos fundos desta vertical apresentaram um desempenho positivo.** No Artesanal Recebíveis Imobiliários, decidimos amortizar parte do caixa, que se encontrava em níveis elevados há dois meses. Essa decisão foi tomada mesmo diante de um pipeline robusto de operações, com o objetivo de reduzir pressões e garantir que todas as decisões sejam pautadas pelo alto nível de diligência que adotamos em nossa gestão.





## Fomento Mercantil

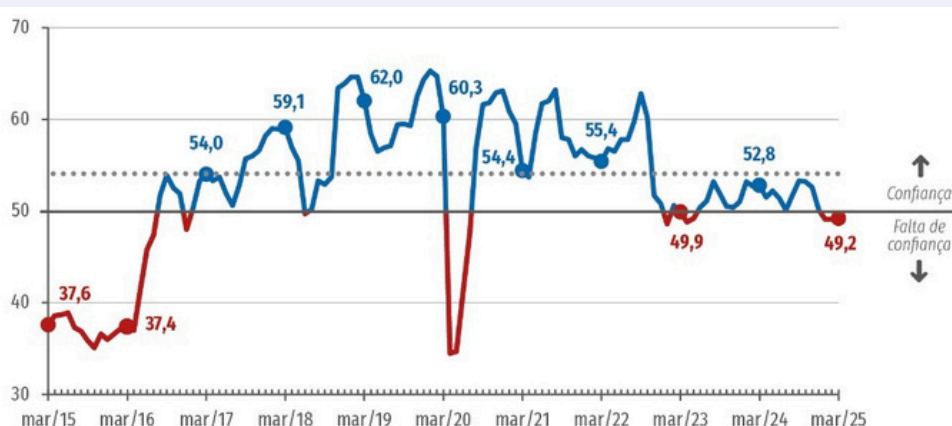
De acordo com o levantamento da Confederação Nacional da Indústria (CNI), em março de 2025, houve queda no Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) em 19 dos 29 setores analisados, especialmente nas regiões Sul e Nordeste, onde o pessimismo entre empresários aumentou. **As pequenas indústrias mostraram um leve recuo do índice, enquanto as grandes indústrias mantiveram um otimismo estável.**

Conforme abordado na nossa carta de janeiro deste ano e exemplificado novamente no gráfico abaixo, do ICEI, o primeiro trimestre do ano, historicamente, apresenta menor atividade industrial. **Entretanto, 2025 teve um início de ano com pessimismo industrial menor que a média dos últimos 10 anos.**

### Série histórica Índice de difusão\*

- ICEI
- ..... Média histórica (53,8)
- Linha divisória

\*O índice varia de 0 a 100. Valores acima de 50 pontos indicam confiança do empresário e quanto mais acima de 50 pontos, maior e mais disseminada é a confiança. Valores abaixo de 50 pontos indicam falta de confiança do empresário e quanto mais abaixo de 50 pontos, maior e mais disseminada é a falta de confiança.





Certamente este cenário tem sido influenciado pelas condições macroeconômicas desfavoráveis, especialmente pelas altas taxas de juros, o que reforça nossa estratégia voltada para a pulverização de ativos dentro das carteiras, assim como a redução do prazo médio das operações e análise de crédito mais restritiva.

**O mês de março foi positivo para a vertical de fomento mercantil, com a reversão de provisionamento das operações informadas na carta do mês anterior.** Houve a marcação de PDD em algumas outras operações, mas com expectativa de reversão nas próximas semanas.



# Financeiro

**Para a vertical financeira, o mês de março girou muito em torno das novas regulamentações divulgadas para a expansão dos empréstimos consignados aos trabalhadores do setor privado por meio do aplicativo da carteira de trabalho digital.**

Essa medida permite que os trabalhadores solicitem empréstimos pelo aplicativo, ambiente em que as instituições financeiras poderão ofertar propostas de crédito diretamente.

Por um lado, isso permitiria maior concorrência pela oferta de crédito, e seria, potencialmente, um redutor das taxas médias de consignado privado no mercado. Por outro lado, a nova modalidade de empréstimo consignado para trabalhadores CLT e MEI apresentou taxas de juros que superam as expectativas do governo, alcançando até 6% ao mês, em comparação com a média de 2,9% da antiga contratação, de acordo com estudo feito pelo Valor Econômico.

O mês passado foi positivo para o Afinity, maior fundo do segmento na Artesanal, porém os demais fundos desta vertical tiveram um resultado negativo. Isso se deve a marcações de PDD, algumas delas causadas por mudanças feitas pelo administrador do fundo nas “régua de PDD” de alguns deles; e outras por ajustes das próprias carteiras, que não indicam recorrência na marcação. Sendo assim, para os próximos meses, a performance dessas carteiras deverão voltar a patamares normais.



# Nossos Fundos

Março 2025



**Artesanal**  
INVESTIMENTOS



# Artesanal CP FIC FIM

O Arpoador FIC FIM CP encerrou o mês de março com uma rentabilidade de 1,16%, equivalente a 121% do CDI.

A carteira atual é diversificada, incluindo 51 cotas de 29 FIDCs distintos, sendo composta exclusivamente por cotas sênior e mezanino com alto grau de subordinação.

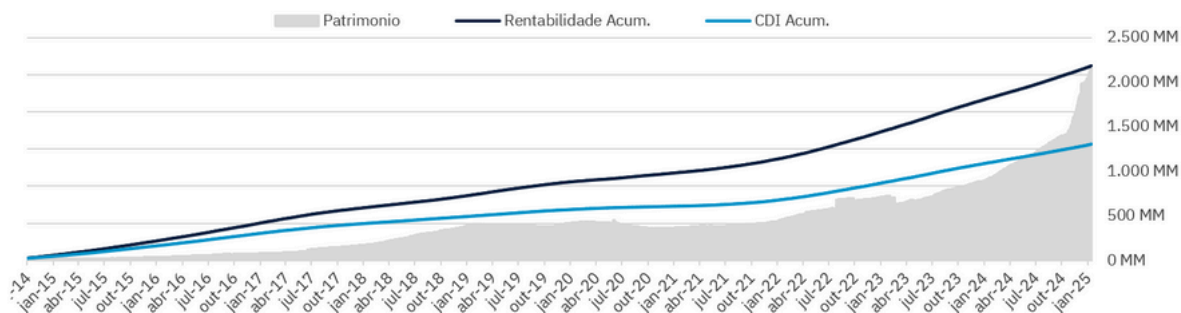
As cotas sêniore representam 50,14% da alocação total em FIDC, enquanto as cotas mezanino representam 49,86%.

O nível médio de subordinação das cotas sênior é de 52,41%, enquanto o das cotas mezanino é de 19,44%.

Atualmente, o fundo está exposto aos seguintes setores da economia: **Fomento Mercantil (41%), Imobiliário (11%), Financeiro (29%), Poder Público (1%) e Agro, Indústria e Comércio (9%).**



# Artesanal CP FIC FIM



	Mês	Ano	12 Meses	48 Meses	10 Anos	Início (18/07/14)
<b>Fundo</b>	1,16%	3,64%	14,24%	68,28%	236,08%	270,50%
<b>% do CDI</b>	121,29%	122,11%	126,59%	134,71%	165,94%	167,57%
<b>Volatilidade</b>	0,03%	0,04%	0,06%	0,16%	0,25%	0,27%

**Patrimônio:** R\$ 2.199.253.326,71

**PL Estratégia:** R\$ 3.157.346.507,19

Aplicação mínima: R\$ 5.000,00  
Taxa adm.: 2,00%  
Taxa Perf.: 20,00%  
Horário Limite: 13:00H

Cota Aplicação: D+0  
Cota Resg.: D+90 \*\*\*  
Liq. Resgate: D+91 \*\*\*  
Data de Início: 18/07/14

Indicadores	Mês	Ano	12 Meses
CDI	0,96%	2,98%	11,25%
IBOVESPA	6,08%	8,29%	1,68%

\*\*\* Dias corridos



# Artesanal

## ARPOADOR FIC FIM CP

O Arpoador FIC FIM CP se destaca por alocar 100% de sua carteira em cotas subordinadas júnior de FIDCs geridos pela Artesanal. Em março, o fundo registrou uma rentabilidade positiva de 1,64%, equivalente a 171% do CDI.

O segmento de **Fomento Mercantil** foi o principal destaque do mês, apresentando um desempenho positivo. Este resultado foi impulsionado pela reestruturação de uma operação que havia impactado negativamente o mês anterior, levando à reversão parcial desse efeito, conforme esperado.

No **Agronegócio**, o desempenho ficou abaixo da média, impactado por rolagens pontuais de Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), ainda que com previsão de liquidação. Além disso, as taxas das novas operações estão sendo ajustadas para refletir o aumento do custo de alavancagem, decorrente da elevação da taxa Selic.

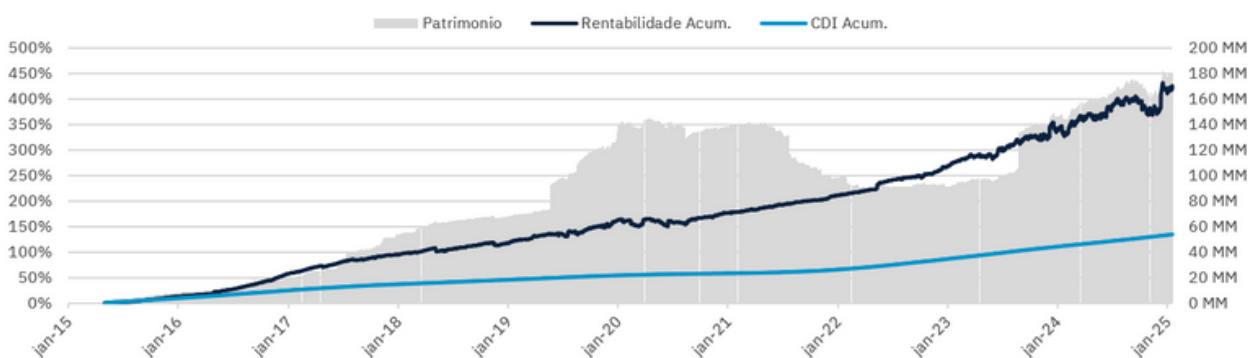
O segmento **Financeiro**, que apesar de ter apresentado um desempenho negativo no período, decorre de algumas rolagens de provisionamento atreladas ao recebimento de importante volume no último mês, e portanto carregará o efeito de reversão no mês subsequente.

Por fim, no segmento **Imobiliário**, a rentabilidade negativa reflete o ritmo mais lento nas vendas de empreendimentos devido às mudanças nas regras de financiamento do programa Minha Casa Minha Vida (MCMV). No entanto, o excesso de caixa foi amortizado, o que contribui para uma perspectiva de recuperação da rentabilidade no próximo mês.



# Artesanal

## ARPOADOR FIC FIM CP



	Mês	Ano	12 Meses	48 Meses	10 Anos	Início (15/05/15)
<b>Fundo</b>	1,64%	0,83%	13,68%	86,71%	-	428,62%
<b>% do CDI</b>	171,25%	27,96%	121,58%	171,07%	-	308,71%
<b>Volatilidade</b>	18,25%	13,50%	13,88%	9,15%	-	7,16%

**Patrimônio:** R\$ 176.646.859,63

**PL Estratégia:** R\$ 561.149.822,88

**MaxDD\*:** - 5,52%

Aplicação mínima: R\$ 50.000,00  
Taxa adm.: 2,00%  
Taxa Perf.: 20,00%  
Horário Limite: 13:00H

Cota Aplicação: D+1  
Cota Resg.: D+365\*\*\*  
Liq. Resgate: D+366\*\*\*  
Data de Início: 15/05/15

Indicadores	Mês	Ano	12 Meses
CDI	0,96	2,98%	11,25%
IBOVESPA	6,08%	8,29%	1,68%

\*MaxDD - Máximo Drawdown desde o Início do Fundo

\*\*\* Dias corridos





## Artesanal D+2 FIM

○ Fundo **Artesanal D+2 FIM** encerrou o mês de março com um **retorno de 1,12%**, que representa uma **variação de 117% do CDI**.

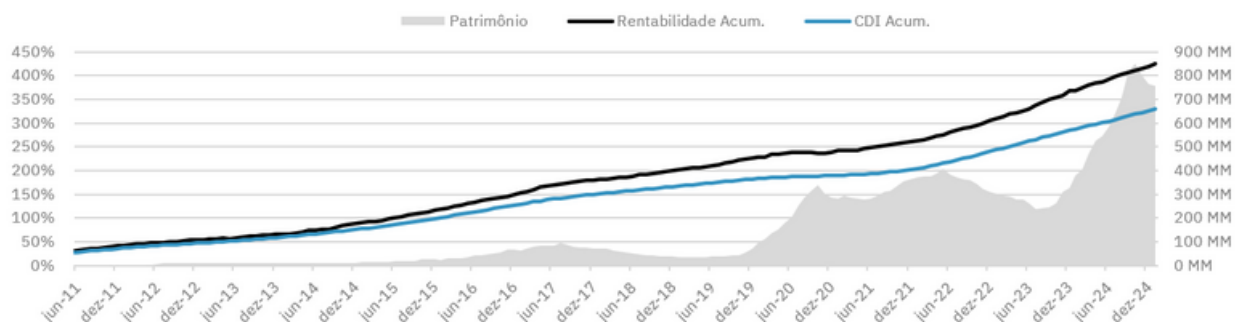
Em operações na bolsa, os melhores resultados vieram dos books de arbitragem de opções. Houve ganhos em operações de long & short de ações e marcação negativa em descontos de holdings.

O book de renda fixa manteve cerca de 1/3 do fundo alocado em LFTs, cujos deságios permaneceram estáveis. A alocação de 7% em NTN-Bs performou ligeiramente acima do CDI.

O book de cotas de fundos, incluindo crédito, performou em linha com o esperado e contribuiu para o bom resultado do fundo no mês.



# Artesanal D+2 FIM



	Mês	Ano	12 Meses	48 Meses	15 Anos	Início (09/12/08)
<b>Fundo</b>	1,12%	3,19%	11,54%	56,23%	359,44%	436,13%
<b>% do CDI</b>	117,32%	107,01%	102,58%%	110,94%	124,77%	128,88%
<b>Volatilidade</b>	1,37%	1,26%	2,60%	1,81%	3,74%	3,72%

**Patrimônio:** R\$ 784.054.038,53

**Max DD\*:** -8,31%

Aplicação mínima: R\$ 100,00  
Taxa adm.: 2,00%  
Taxa Perf.: 20,00%  
Horário Limite: 13:00H

Cota Aplicação: D+0  
Cota Resg.: D+1 \*\*  
Liq. Resgate: D+2 \*\*  
Data de Início: 09/12/08

Indicadores	Mês	Ano	12 Meses
CDI	0,96%	2,98%	11,25%
IBOVESPA	6,08%	8,29%	1,68%

\*MaxDD - Máximo Drawdown desde o Início do Fundo

\*\* Dias úteis



# Artesanal PREV FIM RL

○ **Fundo Artesanal PREV FIM encerrou o mês de março com um retorno de 0,98%, que representa uma variação de 102% do CDI.**

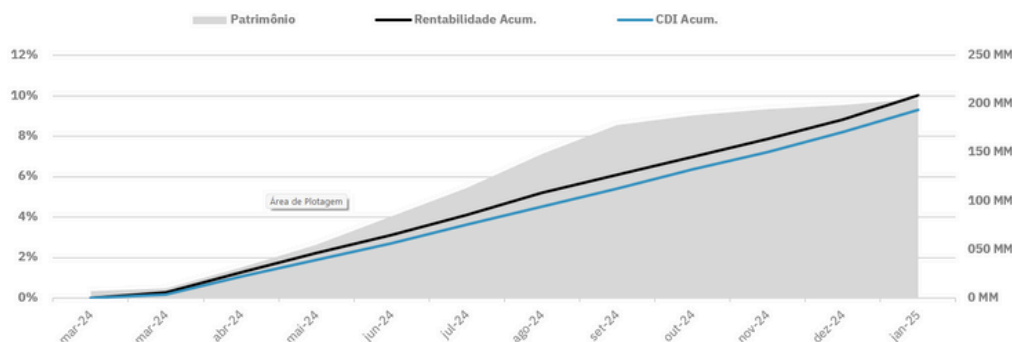
Os books de arbitragem de opções e de ações trouxeram os melhores resultados na alocação em renda variável, seguidos por desconto de holdings e long & short.

A alocação em títulos públicos permaneceu concentrada em LFTs, que tiveram estabilidade nos deságios. A posição de 5% em NTN-Bs performou ligeiramente acima do CDI.

○ book de cotas de fundos, incluindo crédito, performou em linha com o esperado, e contribuiu para o resultado do fundo no mês.



# Artesanal PREV FIM RL



	Mês	Ano	12 Meses	48 Meses	10 Anos	Início (22/03/24)
Fundo	0,98%	3,11%	11,89%	-	-	12,20%
% do CDI	102,47%	104,30%	-89,35%	-	-	106,71%
Volatilidade	0,39%	0,46%	1,57%	-	-	1,56%

**Patrimônio:** R\$ 243.403.554,77

**MaxDD\*:** 0,00%

Aplicação mínima: R\$ 1.000,00

Taxa adm.: 1,80%

Taxa Perf.: 15,00%

Horário Limite: 13:00H

Cota Aplicação: D+0

Cota Resg.: D+9\*\*

Liq. Resgate: D+10\*\*\*

Data de Início: 22/03/24

Indicadores	Mês	Ano	12 Meses
CDI		2,98%	11,25%
IBOVESPA	6,08%	8,29%	1,68%

\*MaxDD - Máximo Drawdown desde o Início do Fundo

\*\* Dias úteis

\*\*\* Dias corridos



# Artesanal RENDA FIXA

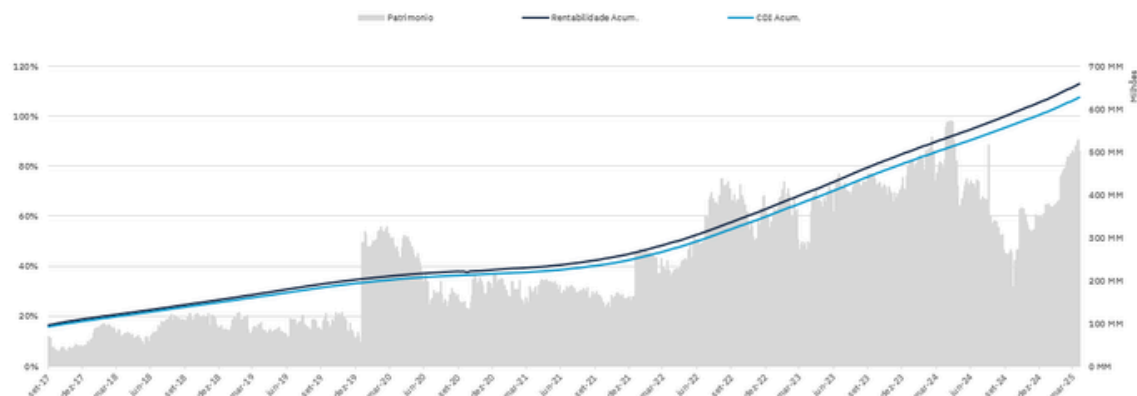
**O Fundo Artesanal Renda Fixa encerrou o mês de março com um retorno de 0,99%, que representa uma variação de 103% do CDI.**

O fundo segue majoritariamente alocado em LFTs e operações compromissadas, pós-fixadas. Tais alocações performaram em linha com o CDI no mês.

A alocação em crédito privado, composta de cotas de fundos sob gestão da Artesanal, permaneceu entre 10% e 15% do patrimônio do fundo, e contribuiu positivamente para a performance do Artesanal Renda Fixa.



# Artesanal RENDA FIXA



	Mês	Ano	12 Meses	48 Meses	10 Anos	Início (13/07/16)
<b>Fundo</b>	0,99%	3,10%	11,67%	52,63%	-	112,96%
<b>% do CDI</b>	103,56%	104,33%	103,79%	103,84%	-	105,04%
<b>Volatilidade</b>	0,03%	0,04%	0,07%	0,18%	-	0,24%

**Patrimônio:** R\$ 501.587.834,01

**MaxDD\*:** -0,23%

Aplicação mínima: R\$ 100,00  
Taxa adm.: 0,50%  
Taxa Perf.: N/A  
Horário Limite: 13:00H

Cota Aplicação: D+0  
Cota Resg.: D+0  
Liq. Resgate: D+0  
Data de Início: 13/07/16

Indicadores	Mês	Ano	12 Meses
CDI	0,96%	2,98%	11,25%
IBOVESPA	6,08%	8,29%	1,68%

\*MaxDD - Máximo Drawdown desde o Início do Fundo



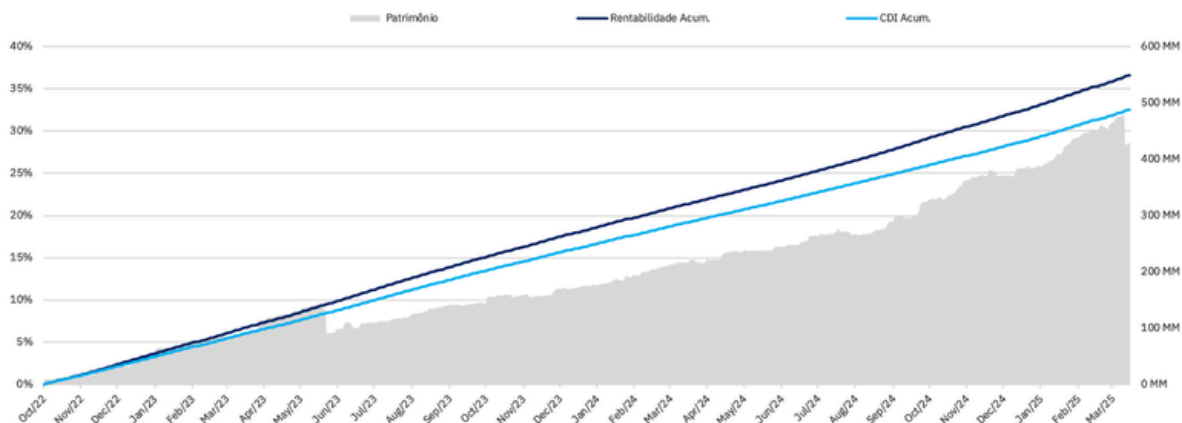
# Artesanal CP 30 FIC FIM

O fundo encerrou março com uma rentabilidade de 1,01%, equivalente a 106% do CDI.

Sua carteira atual está alocada em 38,4% no Artesanal Master CP FIC FIDC e 61,6% no Artesanal Renda Fixa.



# Artesanal CP 30 FIC FIM



	Mês	Ano	12 Meses	48 Meses	10 Anos	Início (17/10/22)
Fundo	1,01%	3,20%	12,61%	-	-	36,60%
% do CDI	105,96%	107,37%	112,08%	-	-	112,52%
Volatilidade	0,03%	0,03%	0,06%	-	-	0,09%

**Patrimônio:** R\$ 429.145.122,39

**PL Estratégia:** R\$ 3.157.346.507,19

Aplicação mínima: R\$ 1.000,00  
Taxa adm.: 1,50%  
Taxa Perf.: 20,00%  
Horário Limite: 13:00H

Cota Aplicação: D+0  
Cota Resg.: D+29\*\*\*  
Liq. Resgate: D+30\*\*\*  
Data de Início: 17/10/22

\*\*\* Dias corridos

Indicadores	Mês	Ano	12 Meses
CDI	0,96%	2,98%	11,25%
IBOVESPA	6,08%	8,29%	1,68%



# Disclaimer



A Artesanal Investimentos não se responsabiliza por erros, omissões ou imprecisões no conteúdo das informações divulgadas. As informações contidas neste conteúdo são meramente informativas e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional.

- Leia o Prospecto, o Formulário de Informações Complementares, Lâmina de informações essenciais e o Regulamento antes de investir. A Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. a rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de Investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. Ao Investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Prospecto e do Regulamento do Fundo de Investimento ao aplicar seus recursos. Os Regulamentos e Prospectos podem ser obtidos nos sites dos Administradores.

- ARTESANAL pode estabelecer a seu exclusivo critério requisitos e procedimentos específicos para abertura de contas e acesso a produtos.

- ND<sup>1</sup> - Fundos com menos de 6 meses de existência ou tratados dessa forma em virtude de normas de regulação: INSTRUÇÃO CVM N.º 555 - Art. 50: Qualquer divulgação de informação sobre os resultados do fundo só pode ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses, a partir da data da primeira emissão de cotas. Verifique a data de início das atividades dos fundos.

Para avaliar a performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira delongo prazo, não há garantia de que o fundo terá tratamento tributário para fundos de longo prazo.

As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxas de administração e de performance e brutas de impostos. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica.

# Disclaimer



Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir os prejuízos dos fundos.

Verifique se os fundos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Tais fundos podem estar sujeitos a risco de perda substancial do patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes da sua carteira.

Os fundos apresentados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais.

Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre eventuais riscos previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Este material não deve substituir o julgamento independente dos investidores.



Resiliência  
Solidez  
Resultados