Giant Zarathustra

Março 2025

giant steps
CAPITAL

Carta Mensal Giant Zarathustra

Março 2025

Performance

Em **março**, o resultado do Zarathustra foi de -**1,24%**. Os principais ganhos vieram das posições long-short não direcionais em equities US e posições vendidas em dólar contra emergentes, destaque para rúpia indiana.

As principais detratoras de performance foram as posições long-short não direcionais em bolsa local, com destaque para posições vendidas em consumo discricionário e energia, e do book direcional de juros locais com reversões durante o período.

Contexto

No período, o cenário global foi definido por choques tarifários e incertezas políticas. Nos EUA, a escalada das tarifas foi o principal fator de volatilidade nos mercados ao redor do mundo. Com as medidas anunciadas por Donal Trump, a pressão no aumento dos custos para produção, somada a uma volatilidade sem precedentes na política comercial, elevou os níveis de incerteza, levando a uma queda significativa nos investimentos empresariais, deteriorando a confiança dos consumidores e investidores, além de manter as expectativas quanto à uma inflação elevada. Essa, contrariando as expectativas de estabilidade, apresentou um core PCE com elevação de 0,4% em fevereiro. A incerteza se reflete também nas projeções de crescimento do país, com expectativas para o PIB em 2025 sendo revistas para cerca de 1,7%, e dados recentes do primeiro trimestre indicando uma contração de mais de 2%.

O Fed, por sua vez, mantém uma postura cautelosa. Apesar de ter mantido a taxa de juros inalterada entre 4,25% e 4,5%, as revisões das projeções indicam um cenário de desaceleração do crescimento e de persistência inflacionária. A entidade reconhece que os riscos de uma trajetória stagflacionária são reais, embora os fundamentos da economia americana ainda permitam certa resiliência.

A Europa está respondendo aos choques tarifários dos EUA com uma grande reorientação fiscal e política — incluindo um fundo de infraestrutura de €500 bi na Alemanha, maior flexibilidade para gastos em defesa e um programa de rearmamento da UE — que, embora só deva impulsionar o crescimento significativamente a médio prazo, ajuda a conter o impacto negativo das tarifas; já a China ampliou seu limite anual de endividamento em 2,1% do PIB para sustentar um crescimento próximo a 5%, mas enfrenta pressões tarifárias que podem limitar a recuperação do consumo.

O book direcional de juros offshore, bem como o de commodities, tiveram performance neutra devido ao baixo risco alocado no período. O modelo direcional de FX teve performance negativa, com as posições compradas em dólar contra uma cesta de moedas – destaque para *DM* – sendo detratoras, em março.

O Brasil iniciou o mês com a divulgação do PIB de 2024, que cresceu 3,4% impulsionado pelos setores de serviços e indústria. Embora esse resultado supere os 3,2% de 2023, o avanço de apenas 0,2% no quarto trimestre de 24, sinalizou desaceleração da economia, que chegou a resultar no fechamento dos juros futuros, no início do mês. No entanto, esse movimento foi revertido, à medida que dados importantes foram divulgados, como o IPCA de fevereiro, que apesar de alinhado às expectativas, ainda reforça a projeção de inflação acima da meta em 2025. Além disso, o Copom elevou a Selic em 100 bps, para 14,25%, o mercado de trabalho segue resiliente e o governo mantém a agenda de estímulos fiscais e de crédito. Esse cenário em um contexto de aversão a risco global adicionou volatilidade à curva de juros, com pressões altistas. Nesse contexto, o book de juros locais foi detrator devido às reversões no período.

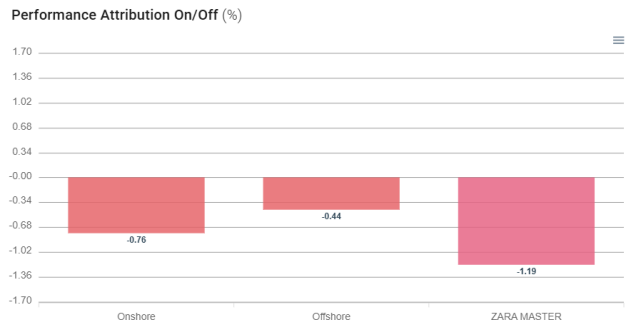
O book local de equities long short foi o principal detrator de performance no período, com as posições vendidas em setores cíclicos e sensíveis ao ciclo econômico respondendo pela maior parte do resultado negativo. Os shorts em Consumo Discricionário (em específico, varejo) foram impactados por um fluxo comprador pontual, enquanto o short em empresas do setor de Energia registrou perdas diante da elevação nas expectativas de preços de commodities, em função de tensões geopolíticas já citadas.

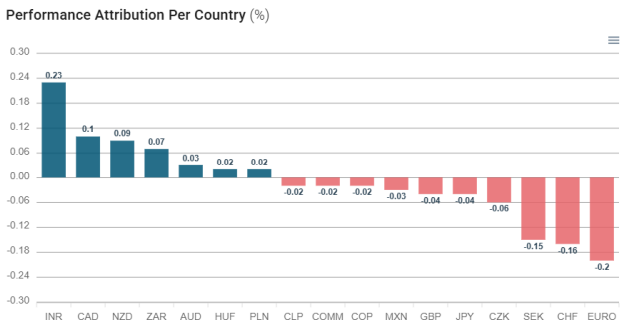
Por outro lado, o book de equities nos EUA teve retorno positivo, ainda impulsionado pelas posições vendidas nos setores Financeiro e de Tecnologia, repetindo o destaque do mês anterior. Essas exposições beneficiaram-se da postura cautelosa dos investidores em reação aos sinais de desaceleração econômica nos EUA e do aumento das incertezas globais.

Posicionamento

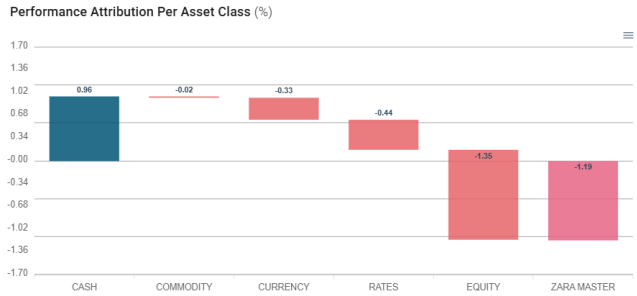
O fundo começa **abril** tomado em juros locais e posições relativas no offshore, porém com baixo risco alocado nos books. No book de FX, o fundo inicia o mês com viés vendido em dólar, destaque para posições vendidas em dólar contra o real e rúpia indiana. O fundo inicia o mês neutro em commodities, no book de equities, posições long-short não direcionais na bolsa local e equities offshore.

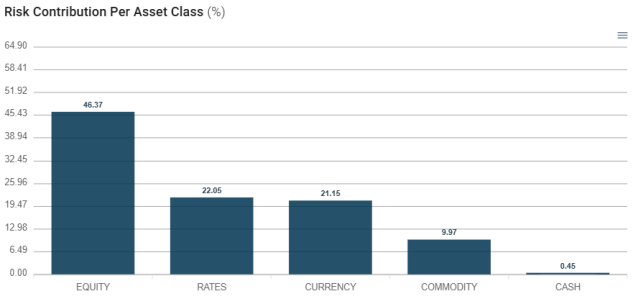
Gráficos





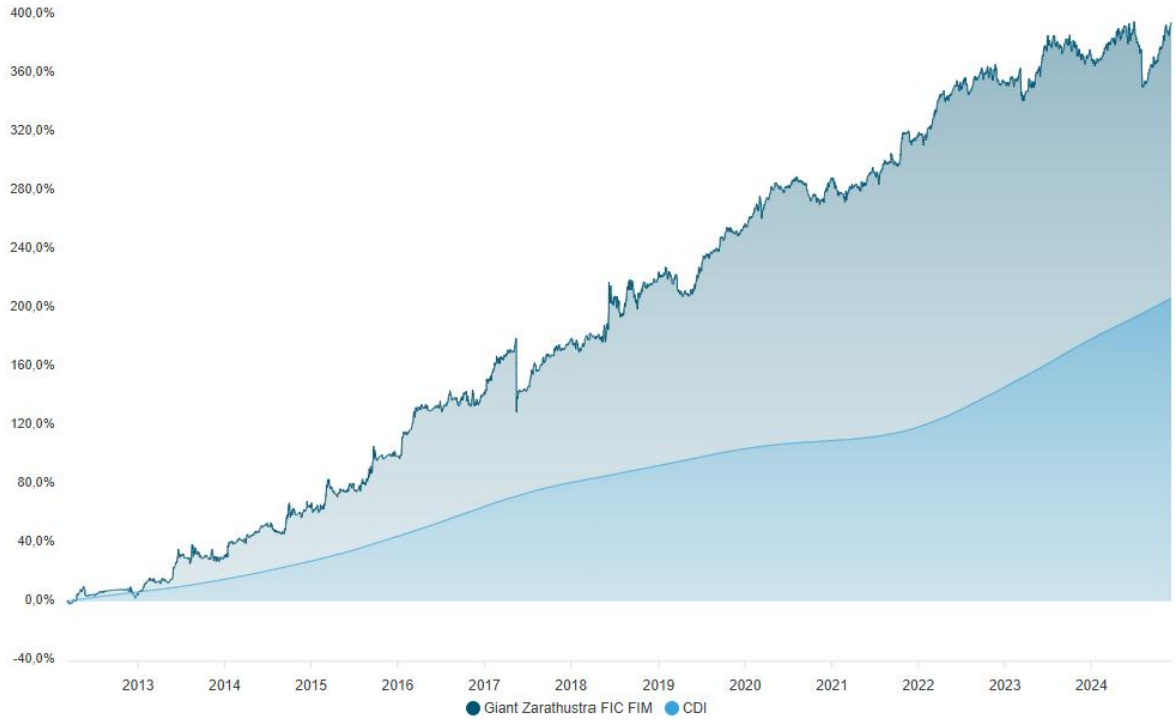
Gráficos 1 e 2: retorno offshore e Brasil / retorno por país, com adição (referentes ao Master)





Gráficos 3 e 4: retorno por classe de ativo/ risco de cada classe de ativo (referentes ao Master)

Retorno acumulado



Percentual do CDI acumulado
217,71%

Retorno acumulado desde o início
397,53%

Este material foi elaborado pelo grupo Giant Steps e possui caráter meramente informativo. Em casos de eventuais divergências entre as informações aqui contidas e as disponibilizadas através do extrato mensal, emitido pelo administrador do fundo, deverão prevalecer as informações do referido extrato mensal. Recomenda-se a leitura atenta e cautelosa do regulamento deste fundo, em caráter antecedente a uma eventual tomada de decisão de investimento. Nenhuma informação contida neste material constitui uma solicitação, oferta ou recomendação para compra ou venda de cotas de fundos de investimento, ou de quaisquer outros valores mobiliários. A rentabilidade obtida no passado não configura, em hipótese alguma, garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Para a avaliação do desempenho do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze meses). Fundos de Investimento não contam com garantias do (a) administrador do fundo; (b) Grupo Giant Steps; (c) Fundo Garantidor de Crédito – FGC; nem por qualquer mecanismo de seguro. As comparações a certos índices de mercado foram incluídas para referência apenas e não representam garantia de retorno pelo Grupo Giant Steps. Este fundo se utiliza de estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo, inclusive, acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação dos cotistas em aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa anuência do Grupo Giant Steps. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br. Contato Institucional Grupo Giant Steps: contato@gscap.com.br | +55 11 2533 2820.