



Giant Zarathustra

Abril 2025

giantsteps
CAPITAL



Carta Mensal Giant Zarathustra

Abril 2025

Performance

Em **abril**, o resultado do Zarathustra foi de **-1,74%**. Os principais ganhos vieram das posições aplicadas em juros de desenvolvidos, com destaque para Suíça, e vendidas em dólar contra emergentes.

As principais detractoras de performance foram as posições direcionais tomadas em juros locais, no início do mês, bem como as posições compradas em dólar contra desenvolvidos e em commodities energéticas.

Contexto

No período, o cenário global foi dominado pelo choque comercial de 2 de abril ("Liberation Day") que elevou a tarifa média sobre importações dos EUA; embora o mercado de trabalho americano ainda apresente resiliência, há sinais crescentes de redução do ritmo econômico do país, especialmente à medida que empresas reduzem estoques e adiam investimentos diante da incerteza prolongada. O Fed, manteve a taxa em 4,25–4,50% enquanto aguarda evidências de uma desaceleração mais forte.

Globalmente, houve uma onda de retaliações dos principais parceiros comerciais dos EUA, levando as projeções de PIB mundial a recuarem para o ano de 2025. Na Europa, entretanto, a valorização do euro (+8% desde jan/25) e a queda de 20% nos preços do petróleo reforçaram um viés desinflacionário que sustentou a perspectiva de cortes de juros pelo BCE.

O book direcional de juros offshore teve performance positiva na Europa, gerando alpha com o fechamento da curva com posições aplicadas – destaque para Suíça –, e negativa nos EUA, devido ao cenário de alta volatilidade com constantes reversões, no período. O book de FX, apesar dos ganhos com posições vendidas em dólar contra emergentes, foi o segundo maior detractor de performance com posições compradas em dólar contra desenvolvidos. As posições direcionais compradas em commodities energéticas também foram detractoras, no período.

No Brasil, a atividade econômica segue forte, sem apresentar sinais claros de enfraquecimento. Ainda seguimos com um mercado de trabalho aquecido e inflação acima do teto da meta, mesmo com a desaceleração em relação ao mês de março. O governo segue sua agenda expansionista, porém os acontecimentos externos, como a guerra tarifária, tiveram maior peso no aumento da volatilidade na curva futura de juros. O book direcional de juros locais, que contava com posições tomadas, foi o principal detractor do período devido à reversão, no início do mês, que pressionou o fechamento da curva.

O book local de equities long short foi detractor de performance, sendo as posições vendidas nos setores Energético, Imobiliário, Industriais e Bens de Consumo respondendo pela maior parte do resultado negativo. Os motivos variam entre impactos da inflação elevada e resiliência no poder de compra, além de anúncios de ciclos de investimentos no longo prazo.

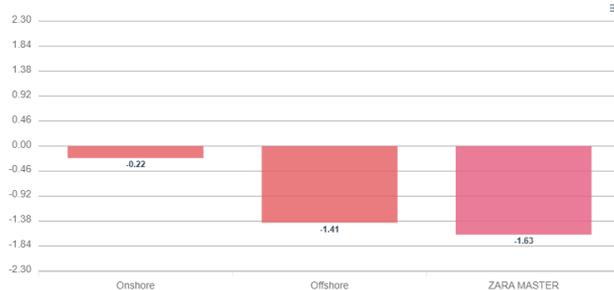
O book de equities nos EUA teve performance neutra, no período, com destaque positivo para posições short em Consumo Discricionário, Energia e Real Estate, em resposta ao deslocamento de capital para setores mais estáveis motivado por dados econômicos, de confiança do consumidor e tensões comerciais.

Posicionamento

O fundo começa **maio** aplicado 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 risco reduzido, com viés vendido em dólar. O fundo inicia o mês neutro em commodities, no book de equities, posições long-short não direcionais na bolsa local e equities offshore.

Gráficos

Performance Attribution On/Off (%)



Performance Attribution Per Country (%)

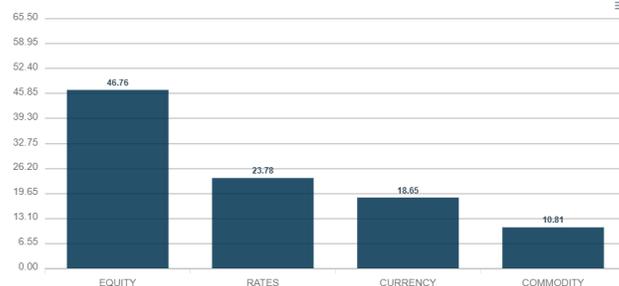


Gráficos 1 e 2: retorno offshore e Brasil / retorno por país, com adição (referentes ao Master)

Performance Attribution Per Asset Class (%)

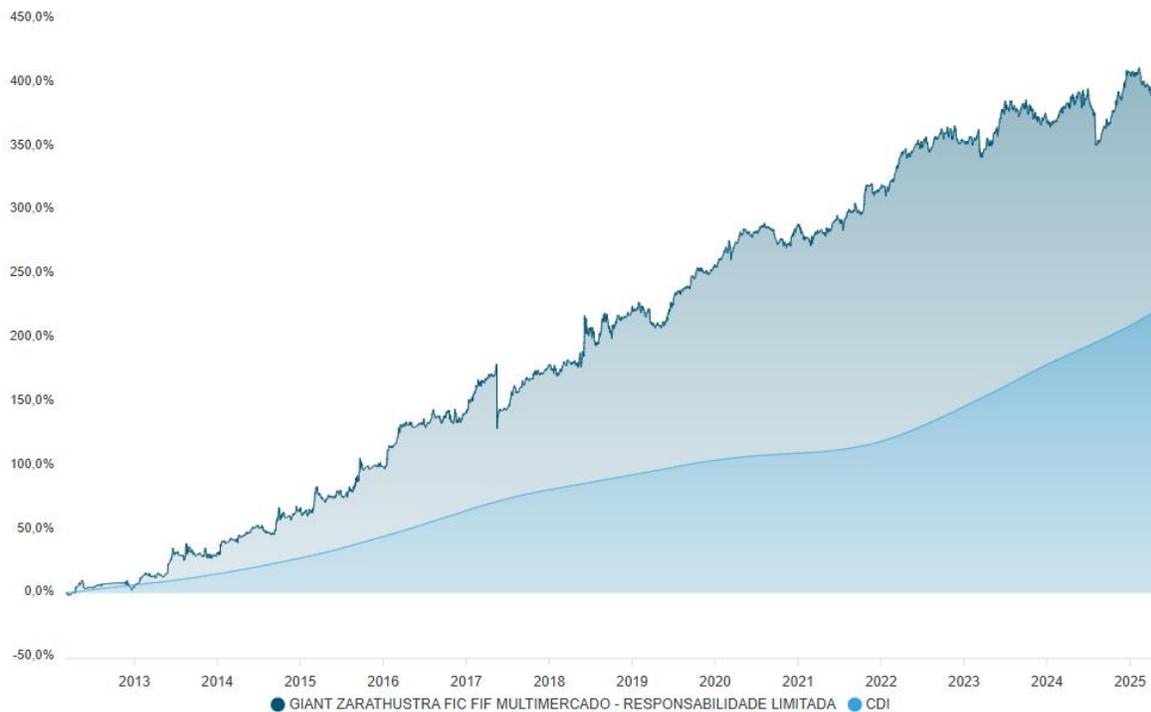


Risk Contribution Per Asset Class (%)



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

Retorno acumulado



Percentual do CDI acumulado
221,74%

Retorno acumulado desde o início
385,92%

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.

