

Estratégia	2013-2014	2015-2016	2017-2018	2019-2020	2021-2022	Ago	Set	2023	Since Inception
Juros	-2,16%	-0,12%	20,43%	7,19%	10,59%	-0,35%	-0,41%	-1,70%	37,14%
<i>Direcional</i>	-2,01%	-0,69%	19,78%	6,14%	8,00%	-0,35%	-0,41%	-1,67%	31,40%
<i>Inclinação</i>	0,10%	0,09%	0,33%	0,27%	-0,05%	0,00%	0,00%	-0,03%	0,71%
<i>Inflação</i>	-0,25%	-0,03%	0,28%	0,71%	2,45%	0,00%	0,00%	0,00%	3,17%
Moedas	5,28%	10,76%	0,77%	-0,09%	0,52%	0,41%	0,33%	0,59%	18,71%
<i>Real</i>	2,07%	7,37%	2,36%	-0,44%	-0,98%	-0,01%	-0,02%	-0,19%	10,38%
<i>Outras</i>	3,45%	3,17%	-1,56%	0,35%	1,51%	0,41%	0,35%	0,78%	7,87%
<i>Volatilidade</i>	-0,28%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,28%
Bolsa	7,10%	-3,45%	0,49%	3,61%	9,26%	-1,62%	-1,55%	1,19%	19,03%
<i>Direcional</i>	2,41%	-1,03%	-0,96%	2,21%	8,16%	-1,57%	-1,59%	1,09%	12,18%
<i>Long Short/outros</i>	4,59%	-2,43%	1,47%	1,39%	1,03%	-0,05%	0,05%	0,10%	6,17%
Valor Rel.	1,85%	-0,43%	0,48%	1,43%	1,55%	-0,01%	-0,11%	0,29%	5,25%
Outros	1,45%	6,22%	2,26%	-0,39%	-0,08%	-0,13%	-0,01%	0,02%	9,71%
<i>Caixa</i>	13,61%	28,52%	16,50%	7,47%	16,52%	1,06%	0,96%	9,48%	133,22%
<i>Taxas e custos</i>	-5,24%	-5,54%	-7,66%	-4,96%	-7,10%	0,13%	-0,18%	-1,63%	-28,21%
Absolute Vertex*	22,75%	37,18%	34,93%	14,61%	33,30%	-0,51%	-0,97%	8,10%	275,24%
CDI	13,68%	29,09%	16,98%	8,88%	17,36%	1,14%	0,97%	9,93%	141,14%
% CDI	166%	128%	206%	165%	192%	-	-	82%	195%

* de início até 16/03/15 resultados e P&L do Absolutre Hedge x2. Posteriormente, resultados e P&L do Absolute Vertex

RESUMO DO MÊS

O tema central do mês foi a abertura de taxas de juros, em escala global. A nossa leitura é de que grande parte do movimento das taxas foi devida à reprecificação de crescimento nos EUA, com possível impacto sobre a taxa neutra do país. Em alguma medida, o aumento do risco associado a eventos específicos, tais como possível congelamento do governo americano por razões orçamentárias e a greve nas montadoras de automóveis, podem ter contribuído um pouco para a abertura de taxas.

Não obstante, não acreditamos na narrativa de que a maior oferta de títulos por conta do quantitative tightening em um contexto de menor demanda por títulos americanos por parte de estrangeiros tenha sido até o momento um fator relevante para a abertura de taxas. A demanda de estrangeiros nos leilões foi em linha com a média histórica. Além disso, uma menor demanda por títulos do tesouro deveria se refletir no mercado de títulos privados, através de maior spread no mercado corporativo, o que até então não foi observado.

Portanto, nos parece que a resiliência da economia americana é o grande fator que escora essa reprecificação global de juros. Essa mudança não parte de uma percepção de necessidade de juros excessivamente mais elevados por parte do FED para quebrar um ciclo de expansão, mas sim juros altos por mais tempo, de modo a proporcionar um pouso controlado da economia. Esse cenário tende a dar suporte ao dólar contra as demais moedas.

Como contraponto, tivemos a melhora dos dados de atividade na China. Após vários meses de surpresa para baixo, com riscos de cauda aumentando, tivemos finalmente uma sequência de dados mais positivos. Não significa, porém, uma forte reaceleração, mas uma estabilização na esteira de uma série de medidas adotadas nos últimos dois meses.

No cenário local, o país não passou imune por esse período de abertura de taxas globais. Houve por aqui forte reprecificação do ciclo de juros e alguma depreciação do real. A notícia positiva ficou por conta do crescimento do PIB do segundo trimestre, que surpreendeu para cima.

De fato, a leitura do PIB foi muito positiva. Diferente do primeiro trimestre, quando a surpresa ficou quase restrita ao setor agropecuário, dessa vez foi sobretudo na parte não-agro. Na ótica da oferta, serviços foram o destaque, algo em linha com registros positivos na Pesquisa mensal de serviços. Já na ótica da demanda, o consumo das famílias se mostrou resiliente.

Entretanto, por mais que o PIB mais forte seja uma boa notícia, tal surpresa gerou uma reavaliação do grau de ociosidade da economia, com impactos relevantes nos riscos das projeções de inflação. Isso porque seria importante que o processo de desinflação que temos observado até aqui fosse reforçado por uma desaceleração da economia. Não dá para esperar que toda a desinflação seja feita simplesmente através de choques, de maneira indolor para a economia como um todo.

Dessa maneira, é natural que o último Copom tenha refletido essa preocupação, através de uma mensagem mais dura. É bem verdade que as projeções de inflação do BCB pioraram pouco frente à deterioração expressiva de praticamente todos os seus fundamentos: houve depreciação do câmbio, aumento do preço do petróleo, queda na curva selic na pesquisa Focus e surpresa do crescimento com impacto de apenas 10 bps na projeção de inflação no horizonte relevante. De qualquer forma, o tom mais duro reflete exatamente essa preocupação com relação aos fundamentos da desinflação brasileira, além de aumentar os riscos com os efeitos do cenário global sobre o cenário local.

Como consequência, houve forte elevação dos juros futuros locais, motivada tanto pela reprecificação global, quanto pela mensagem mais dura do Copom.

Na ótica da gestão, o cenário foi desafiador. Por um lado, nossa leitura de que a economia americana seguiria forte, enquanto o mercado aguardava uma recessão, tem se mostrado válida. Por outro, a revisão de cenário tem sustentado forte alta da curva de juros, o que – em um primeiro momento, se reflete em piora para ativos de risco. Seguimos enxergando um cenário em que taxa de juros altas, fruto de uma economia robusta – mais ainda com inflação sob controle – é compatível com a boa performance das empresas e, portanto, para a bolsa. Não obstante, operamos ao longo do mês com posições compradas menores do que vínhamos carregando.

Em termos de resultado, o fundo obteve ganho nas posições vendidas em euro, no renmimbi e na libra esterlina. As posições aplicadas em juros nos EUA e em Latam apuraram resultado negativo. O livro de bolsa foi o destaque negativo do mês, em especial devido à posição comprada em bolsa americana, ao passo que posições em eventos corporativos contribuíram positivamente.

— POSIÇÕES ATUAIS

Bolsas

Comprado:

- Comprado em bolsa americana
- Net comprado em bolsa brasileira
- 2% bruto em pares L&S
- 3% comprado em eventos corporativos

Moedas

Comprado em USD:

- Comprado USD x CNH
- Comprado USD x HKD
- Comprado USD x EUR
- Comprado USD x BRL

Juros

- Zerado

Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Absolute não realiza distribuição de cotas. Para isso, contate um distribuidor autorizado. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e de taxa de saída. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses. Descrição do tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares. Leia o Prospecto, o Formulário de Informações Complementares, Lâmina de Informações Essenciais e o Regulamento antes de investir. O fundo pode estar autorizado a realizar aplicações em ativos negociados no exterior. O fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, sujeitando-se aos riscos daí decorrentes. Os fundos da Absolute podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento; tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas 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 o prejuízo dos fundos. O fundo Absolute Pace buscará manter seus investimentos em ativos financeiros de renda variável, com o objetivo de proporcionar aos seus cotistas tratamento tributário aplicável aos fundos de renda variável. Para os demais fundos, não há garantia de que o fundo terá tratamento tributário para fundos de longo prazo. "PL Médio" é a média aritmética do patrimônio líquido do fundo nos últimos 12 meses ou desde sua constituição, se mais recente. Os retornos para o MES, ANQ, 12 MESES e DESDE O INÍCIO, são as rentabilidades apuradas diariamente do período citado até a data constante nesse material. Administrador: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201501/0001-61), Av. Presidente Wilson, 231 - 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905. Telefone: (21) 3219-2500 www.bnymellon.com.br/sf SAC: sac@bnymellon.com.br ou (21) 3219-2600, (11) 3050-8010, 08007253219 Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br.

