

GAUSS II FIC FIM

Março de 2021

Resultado

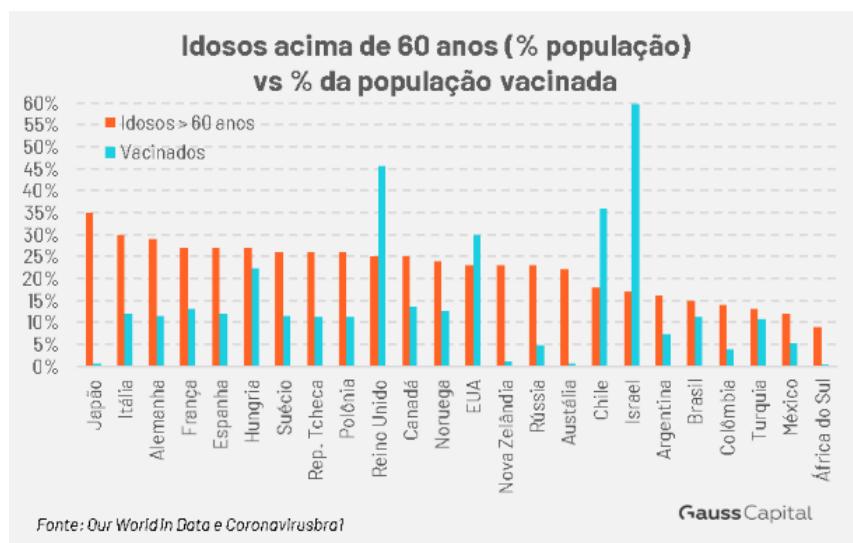
O fundo Gauss II FIC FIM (“Fundo”) rendeu -0,57% em março, 0,30% no ano, e 24,15% (1.084,53% do CDI) nos últimos 12 meses.

Evolução do cenário

No mês de março, apesar de atrasos no cronograma da oferta de vacinas, houve um avanço no ritmo de vacinação no mundo. Ao final de fevereiro aproximadamente 1,9% pessoas no mundo haviam sido vacinadas, enquanto esse número, ao final de março, mais do que dobrou: atingindo 4,3%. Alguns países atrasados iniciaram seu processo de vacinação, enquanto outros aceleraram: foi o caso de EUA,

Reino Unido, Hungria e Chile.

Possivelmente os países que mais têm a ganhar serão aqueles com maior contingente de idosos, ainda que estejam atrasados, como é o caso do Japão.



A Europa, em grande parte afetada por uma piora de novos casos – em especial a Alemanha, França e Itália – viu as perspectivas de crescimento contraírem em 2021, conduzindo o Banco Central da Europa a aumentar o volume de compra de ativos no trimestre imediatamente seguinte.

Os EUA, por outro lado, têm apresentado um processo de recuperação mais intenso. Com os dados de emprego de março, que surpreenderam positivamente, aproximadamente 62% do contingente que sofreu com a pandemia foi absorvido de volta ao sistema. Além disso, indicadores antecedentes, como é o caso do ISM de Serviços, despontou como o mais alto das últimas décadas. É com esse contexto que Biden anunciou um pacote, voltado para principalmente infraestrutura, de 2,25 trilhões de dólares que devem ser financiados por aumento de impostos. Com isso, uma onda de revisão de crescimento ocorreu em paralelo ao aumento das expectativas de inflação (algo desejado pelo Banco Central dos EUA), ainda que elas estejam ancoradas.

No Brasil, assim como o mês anterior, março foi agitado no campo fiscal. O orçamento para 2021 aprovado no Congresso foi desconfigurado para acomodar emendas parlamentares. O posicionamento do ministro da economia e sinalizações por parte do Tribunal de Contas da União, ajudaram a trazer a discussão para a realidade que deve ter um desfecho dentro do possível em abril.

A nova onda do coronavírus que avança sobre o país já atingiu alguns indicadores econômicos, e deve impactar o segundo trimestre do ano. Apesar disso, dados de emprego formal seguem fortes e a expectativa das vacinas a partir do segundo trimestre em diante nos mantêm otimistas com a atividade para o ano. Com esse pano de fundo, a surpresa altista da inflação e as revisões do mercado levaram, assim como comentamos em nossa última carta, o Banco Central do Brasil (BCB) a antecipar o ciclo de juros visando conter o risco de contaminação das expectativas de inflação de 2022. O BCB elevou em 0,75% a Selic, indicando que deve repetir a dose na reunião seguinte. Acreditamos que a taxa deva terminar o ano em torno de 5,50%.

Determinantes do resultado mensal

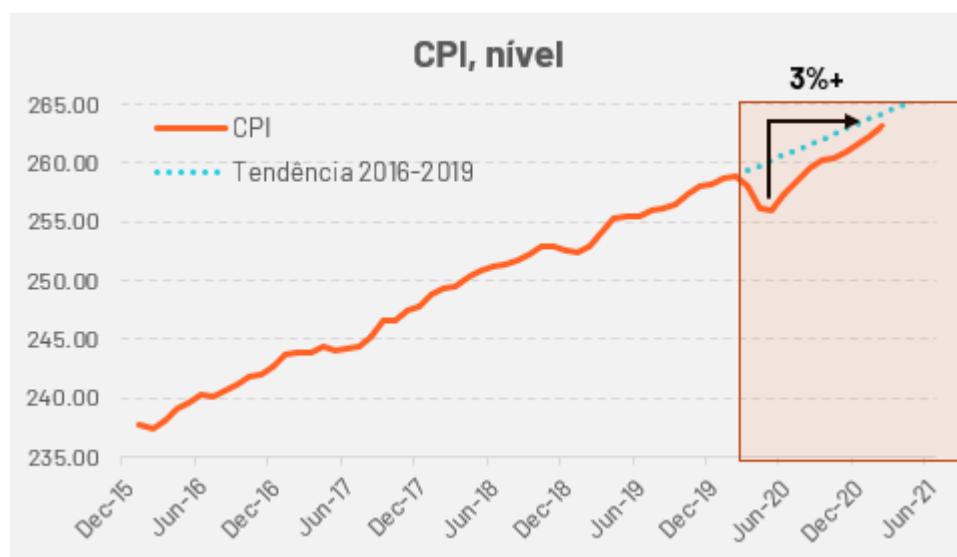
O mês foi marcado pela performance excepcional de ativos norte-americanos: o DXY apreciou 2,6%, as *treasuries* abriram cerca de 35bps e o S&P apreciou 4,1%, em contraste com a alta do Nikkei de 0,29% e a queda de 1,7% do MSCI Emerging Markets, por exemplo. Nos Estados Unidos, a combinação entre dados do mercado de trabalho melhores que a expectativa, velocidade da vacinação, divulgação de *soft data* pujantes (como as pesquisas de sentimento publicadas pelo ISM e Philly Fed que atingiram máximas de 40 anos), expansão dos estímulos fiscais e o Fed corroborando seu arcabouço estimulativo, culminou na elevação das expectativas de maior aquecimento da economia do país.

Além disso, a abertura das taxas de juros das *treasuries* pode ter sido catalisada por fatores técnicos que coincidiram com o final do trimestre, como o fim do ano fiscal no Japão e a extinção pelo Fed do alívio sobre um índice de alavancagem financeira (SLR) que permitia aos bancos comprarem mais *treasuries* desde o início da pandemia. No Brasil, o real depreciou 0,5% e a curva de juros abriu cerca de 80bps seguindo alta de juros pelo COPOM acima da expectativa, ao passo que o Ibovespa outperformou os pares emergentes com alta de 5,8%.

Assim, o Fundo obteve ganhos relevantes em posições compradas em dólar (sobretudo contra o iene japonês, franco suíço), em krona norueguesa contra sueca, em Bitcoin e tomadas em juros de países desenvolvidos; mas não foram suficientes para compensar as perdas decorrentes da queda das volatilidades implícitas, que também acentuaram o prejuízo das proteções, e nas posições idiossincráticas de Brasil.

Nosso cenário e posições

Em linha com o que expressamos na nossa última carta mensal, o tema de reabertura da atividade promovida pela vacinação, e propulsionada pela manutenção de estímulos monetários e fiscais segue delineando a construção do nosso portfólio. Mantemos a visão de que são prematuras as preocupações acerca do descontrole inflacionário (e consequente aperto monetário desenfreado) no mundo desenvolvido. O índice de inflação ao consumidor nos Estados Unidos, por exemplo, deve atingir 3,5% de variação anual nos próximos meses, simplesmente por conta do efeito base (gráfico abaixo), o que não deveria assustar o mercado. Portanto, continuamos acreditando na tendência de que os mercados conseguirão digerir bem essa elevação nos juros, à medida que reflete o cenário de forte aceleração do crescimento.



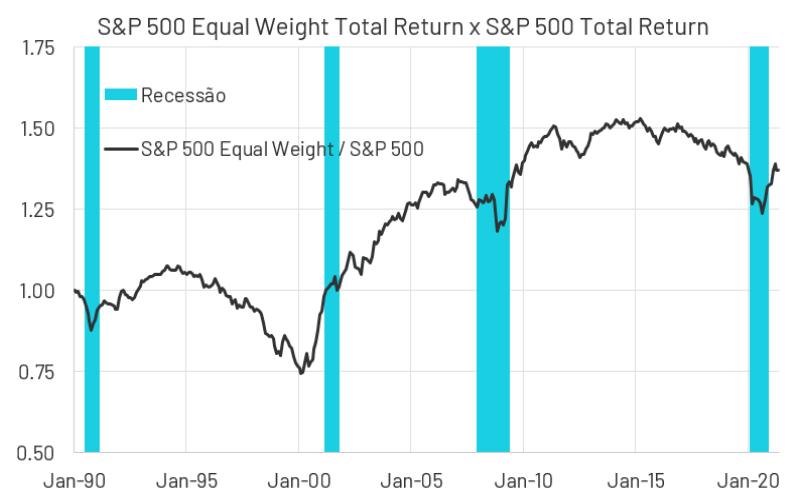
Obviamente, por conta da pandemia, 2020 foi um ano extremamente desafiador em todos os sentidos, inclusive para a atividade de gestão de recursos. Porém, por conta dos preços deprimidos e gigantescos estímulos globais, praticamente todas as classes de ativos tiveram valorização entre abril e dezembro, facilitando a gestão passiva. Certamente, a gestão ativa faz sempre diferença, pois a amplitude e a velocidade da valorização variaram de ativo para ativo, mas de modo geral, qualquer *asset allocation* obteve bons resultados após o final do primeiro trimestre do ano passado.

Em 2021, essa dinâmica mudou bastante: os preços não estão mais descontados (pelo contrário, alguns renovando máximas históricas), e incertezas da pandemia adicionadas às dúvidas sobre as consequências futuras dos estímulos, e da função de reação dos bancos centrais, nos traz a convicção que a gestão ativa será muito mais crítica para a obtenção de performance.

Nesse contexto, promovemos os seguintes ajustes na carteira:

1) Em primeiro lugar, continuamos a migrar parte da exposição de *growth* para *value*, ou seja, priorizamos ações com preços descontados que pagam dividendos (como os setores de *financials*, *industrials*, *healthcare* e *energy*), sobre ações que ainda não pagam dividendos, muitas vezes ainda sem lucros, dependentes de crescimento e operam com múltiplos altos (mais comum no setor de tecnologia).

Além da abertura de juros que penaliza mais fortemente *growth*, o S&P 500 historicamente, nos períodos pós recessão, apresentou performance inferior ao índice formado pelos mesmos ativos com igual peso entre si (S&P 500 *Equal Weight*).

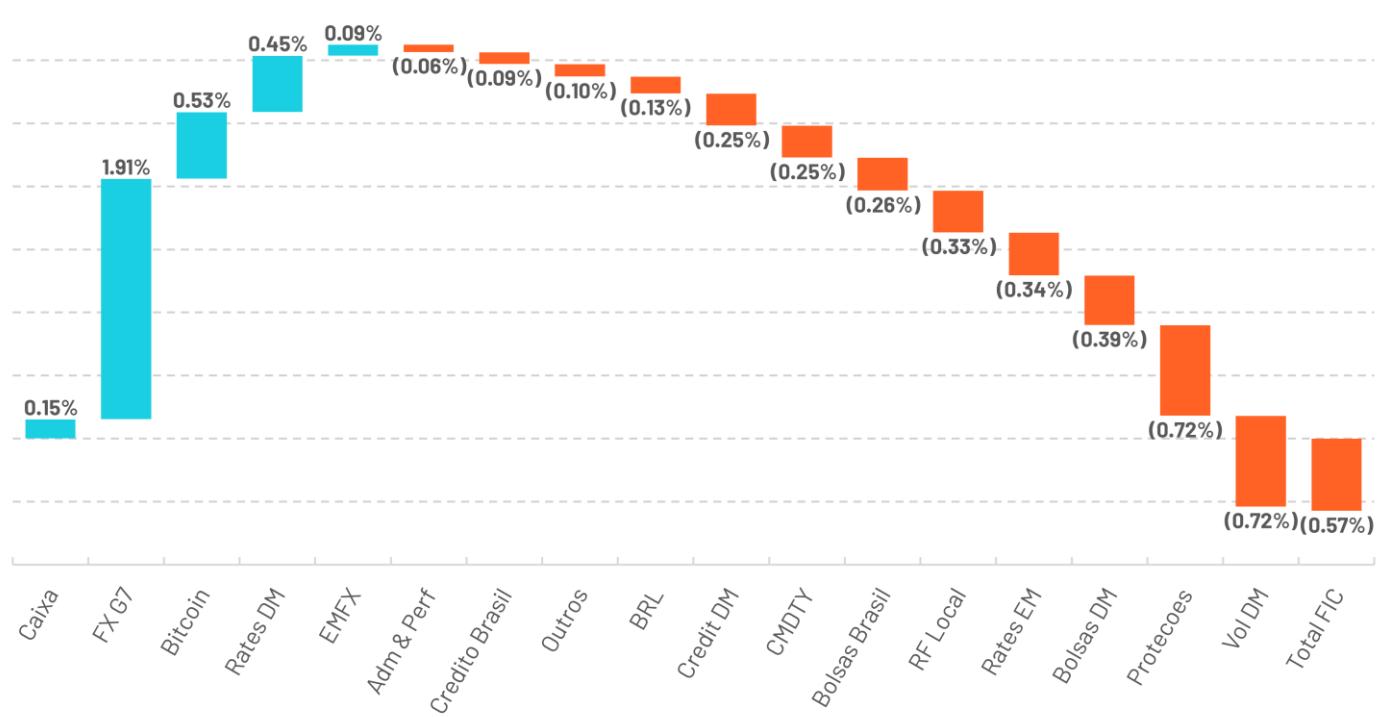


Tal fato sugere que as empresas de *growth* deverão ter performance inferior a *value*, já que, em nossas estimativas, representam 48% do S&P 500, e apenas 32% do S&P 500 *Equal Weight*. Adicionalmente, vemos que a *outperformance* do Russel 1000 Growth em relação ao Russel 1000 Value encontra-se em patamar semelhante ao da “bolha da informática” dos anos 2000.

2) No mercado de moedas, reduzimos a posição tática comprada em dólares. Após um período de recuperação do DXY nos últimos meses, basicamente causados por uma combinação de posição técnica vendida e do excepcionalismo americano (deltas de taxas de juros e de projeções de crescimento), nossa avaliação é que esta correção pode estar chegando ao fim. Com a cobertura das posições vendidas, o acentuamento dos déficits fiscal e de conta corrente deve pronunciar a tendência de queda do dólar globalmente. Além disso, diminuímos a exposição no ouro, e transferimos parte do risco para ações de mineradoras.

3) Por fim, aumentamos a exposição ao risco Brasil. Incentivados pela capitulação de posições otimistas, principalmente no mercado de renda fixa, causadas pelo desânimo do mercado com o trâmite da discussão do orçamento 2021 e da viabilização da candidatura de Lula em 2022. Acreditamos que o cenário externo de reflação será benigno para emergentes, inclusive o Brasil: adicionamos exposição à inclinação da curva longa, e mantemos posições compradas em NTNBs curtas e no real.

Atribuição de performance (% , março de 2021)



A Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda. ("Gauss Capital") não comercializa nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este material é 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. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Recomendamos ao cliente que consulte profissionais especializados antes de decidir sobre investimentos em ativos mobiliários. A Gauss Capital não se responsabiliza por decisões do cliente acerca deste tema, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Este material não deve ser reproduzido, copiado ou distribuído para terceiros. O cliente deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda. é a nova denominação de Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management Partners Gestão de Recursos S.A.

Gauss Capital

GAUSS II FIC FIM

Março de 2021

Objetivo

O FUNDO buscará proporcionar a valorização de suas cotas mediante aquisição de cotas de fundos de investimento que apliquem seus recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, buscando através de estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos rentabilidade acima do Certificado de Depósito Interbancário - CDI.

Público Alvo

O FUNDO é destinado exclusivamente a receber aplicações de investidores qualificados, assim definidos nos termos da regulamentação CVM, admittindo investimentos especificamente de funcionários, diretores e sócios, diretos ou indiretos, das empresas integrantes do grupo da ADMINISTRADORA e da GESTORA, doravante designados cotistas, que busquem a valorização de suas cotas e aceitem assumir os riscos descritos neste Regulamento, aos quais os investimentos do FUNDO e, consequentemente, seus cotistas estão expostos, em razão da política de investimento do FUNDO.

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado**	13.51%	8.49%
Rentabilidade em 12 meses	24.15%	2.23%
Número de meses positivos	58	77
Número de meses negativos	19	0
Número de meses acima CDI	45	-
Número de meses abaixo CDI	32	-
Maior rentabilidade mensal	7.56%	1.21%
Menor rentabilidade mensal	-7.23%	0.13%
Patrimônio líquido	192,318,696.84	
Patrimônio médio em 12 meses ***	165,420,216.77	
Patrimônio da estratégia	1,650,664,525.64	

Estatísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe **	2.39	0.86	0.95
Vol. anualizada **	9.25%	11.53%	10.24%

** Calculado desde 05/11/2014 até 31/03/2021

*** Ou desde a sua constituição, se mais recente.

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	24.15%	29.43%	49.65%
CDI	2.23%	7.80%	14.63%
%CDI	1085%	377%	339%

Calculado até 31/03/2021

Rentabilidades (%)*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fdo.	Acum. CDI
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.95%	1.27%	2.23%	1.67%	2.23%	1.67%
2015	2.04%	0.31%	2.36%	0.63%	0.30%	-1.31%	3.28%	-2.92%	3.97%	-0.37%	1.64%	-1.25%	8.79%	13.23%	11.22%	15.12%
2016	1.37%	0.51%	4.98%	3.04%	-0.28%	3.67%	2.32%	0.76%	0.92%	1.80%	0.05%	3.56%	25.04%	14.00%	39.07%	31.24%
2017	0.38%	0.99%	-0.47%	-0.81%	-1.97%	0.14%	4.03%	1.29%	4.58%	1.50%	-1.60%	2.86%	11.21%	9.95%	54.67%	44.30%
2018	2.74%	-2.03%	-3.82%	-1.66%	-3.41%	3.56%	0.06%	3.82%	2.63%	3.31%	1.40%	0.06%	6.44%	6.42%	64.82%	53.57%
2019	3.68%	0.63%	0.81%	1.30%	0.01%	2.66%	0.57%	1.29%	1.02%	2.75%	-4.49%	5.85%	16.91%	5.97%	92.46%	62.74%
2020	0.02%	-7.23%	1.07%	7.56%	3.48%	3.96%	3.12%	-1.83%	-2.98%	0.36%	3.29%	5.07%	16.08%	2.77%	123.41%	67.24%
2021	-0.02%	0.90%	-0.57%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.30%	0.48%	124.08%	68.05%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Características

Data de Início:	05/11/2014
Aplicação Mínima:	25,000.00
Saldo Mínimo:	25,000.00
Movimentação Mínima:	5,000.00
Cota:	Fechamento
Tributação:	Longo Prazo
Cota aplicação:	D+1
Cota resgate:	D+0 ou D+29 (isento de taxa de resgate)
Liquidação resgate:	D+1 ou D+30 (isento de taxa de resgate)

Taxa de administração:	1.95% a.a
Taxa de Performance:	20% que exceder 100% do CDI
Taxa de saída antecipada:	5,00% sobre os valores líquidos resgatados
Classificação Anbima:	Multimercados Macro
Gestor:	Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA
Admite Alavancagem:	Sim
Administrador:	Credit Suisse Hedging Griffo Corretora De Valores S.A.
CNPJ do Fundo:	20.725.810/0001-12

* A Gauss Capital Gestora de Recursos de Recursos LTDA não comercializa nem distribui cotas de Fundos de Investimentos. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros: Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do fundo garantidor de crédito (FGC); A aplicação em fundos de investimento apresenta riscos para os investidores, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais e a consequente perda do capital aplicado; Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material, não seja o parâmetro objetivo do fundo (benchmark oficial), tal indicador é meramente utilizado como referência econômica. Para obter informações sobre o uso de derivativos, conversão de cotas, objetivo e público alvo, consulte o regulamento do fundo. Verifique a data de início das atividades deste fundo. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Verifique se este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Verifique-se este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de renda variável de poucos emissores. Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Os rendimentos dos cotistas estão sujeitos a: (a) IOF: de acordo com tabela regressiva em função do prazo, começando com alíquota de 96% sobre o rendimento para resgates no 1º dia útil após a aplicação e reduzindo a zero para resgates a partir do 30º dia; e (b) IR na Fonte: incide no último dia útil de maio e novembro de cada ano ("come-cotas") à alíquota de 15% sobre os rendimentos no período e, no resgate, enquanto o fundo mantiver carteira de longo prazo, o IR sobre os valores adiantados será cobrado à alíquota de: (i) 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias; (ii) 20% em aplicações com prazo de 181 a 360 dias; (iii) 17,5% em aplicações com prazo de 361 a 720 dias, descontados os valores adiantados em função do come-cotas. Verifique se a liquidação financeira e conversão dos pedidos de resgate desse fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras deixam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Desta forma comparações de rentabilidade destes fundos com índices de ações devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média destes índices e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda. é a nova denominação de Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management Partners Gestão de Recursos S.A.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO



www.gausscapital.com.br