

GAUSS II FIC FIM

Fevereiro de 2021

Resultado

O fundo Gauss II FIC FIM ("Fundo") rendeu 0,90% em fevereiro, 0,88% no ano, e 20,49% (852,30% do CDI) nos últimos 12 meses.

Evolução do cenário

No mês de fevereiro, a vacinação se alastrou pelo mundo, ainda que muitos países estejam atrasados e ainda reféns de restrições de oferta. Alguns destaques são Israel, com pouco mais de 50% da sua população vacinada, Reino Unido, com aproximadamente 30%, EUA e Chile próximos de 20%.

Nos EUA, Joe Biden teve sua primeira grande vitória após o congresso aprovar o pacote de 1,9 tri de dólares para atenuar os efeitos da pandemia. Junto disso, Biden antecipou parte do cronograma de vacinações que devem reforçar o aumento do número de vacinados no 2º trimestre deste ano, o que deve corroborar com previsões de crescimento acima de 6% em 2021.

Reflexo dessa percepção tem se manifestado na alta mais intensa no mercado de títulos soberanos de 10 anos, que se elevaram em aproximadamente 50bps em 1 mês, ultrapassando a marca dos 1,50%. Esse movimento, juntamente com a alta da inflação implícita, tem gerado preocupação no mercado. Alguns dos membros mais importantes do banco central dos EUA (Fed), entre eles o presidente Powell, indicaram estar atentos, mas na ausência de movimentos desordenados no mercado de títulos soberanos e apertos das condições financeiras, é provável que o Fed siga sem intervir e sinalizando que a alta é um resultado de melhores perspectivas de crescimento e da inflação.

No Brasil, o mês de fevereiro foi bem conturbado no campo político e fiscal. Apesar da aprovação histórica da autonomia do Banco Central do Brasil, a intervenção na Petrobrás deve deixar marcas para o restante deste mandato. Em paralelo, a piora dos novos casos do coronavírus oriundos de novas cepas, aumentaram a pressão do congresso para com o auxílio emergencial.

Apesar dos ruídos em torno da discussão da PEC Emergencial – que tentavam o fatiamento da discussão desta com o auxílio emergencial, além da remoção do Bolsa Família das amarras do teto de gastos –, o desfecho foi positivo. Seguimos achando que as restrições fiscais devem ser respeitadas e que a PEC cria condições para que, entre outras coisas, o Tesouro Nacional tenha ajuda na rolagem da dívida com o acesso ao dinheiro desvinculado de fundos públicos.

Ainda assim, os sinais dúbios vindos do governo, em conjunção a uma possível antecipação da discussão da eleição de 2022, geram incertezas. Apesar do elevado carry da atividade e da possível não-linearidade que as vacinas podem trazer, especialmente no segundo semestre deste ano, os desafios ainda são

grandes. Além do aperto das restrições para conter o avanço da pandemia e do ruído político, vemos como provável que o Banco Central do Brasil seja forçado a antecipar ainda mais o seu ciclo de juros em decorrência de perspectivas de inflação mais elevadas no horizonte relevante (aqui, vale destacar, o grande risco sendo a contaminação das expectativas de inflação de 2022).

Determinantes do resultado mensal

O início do mês foi marcado pelo aumento da expectativa sobre o tamanho do pacote fiscal nos Estados Unidos e pela estabilização do posicionamento técnico após o *short squeeze* de GameStop no final de janeiro. Com renovado otimismo, os índices de ações atingiram novas máximas, acompanhadas de altas nas curvas de juros reais futuros em países desenvolvidos.

Nas últimas semanas, a abertura das taxas de juros de longo prazo ao redor do mundo, sobretudo após um leilão primário de *treasuries* mal demandado, ganhou velocidade e elevou a volatilidade dos mercados, promovendo uma correção de preços à medida que investidores se preocupavam com um aperto demasiado nas condições financeiras. Ainda assim, as bolsas ao redor do mundo terminaram o mês em alta e o dólar apreciou contra moedas de desenvolvidos e emergentes. No Brasil, a demissão do presidente da Petrobras intensificou a performance negativa dos ativos locais: Ibovespa e real registraram quedas, e as taxas de DI futuro subiram, sobretudo na região longa da curva.

Assim, o Fundo obteve ganhos nas posições compradas em índices e ações de países desenvolvidos (destaque para o setor aéreo), no Bitcoin e tomadas em juros de países desenvolvidos, enquanto as perdas foram registradas nas posições compradas no ouro, em crédito de países desenvolvidos e aplicadas em juros nominais no Brasil.

Nosso cenário e posições

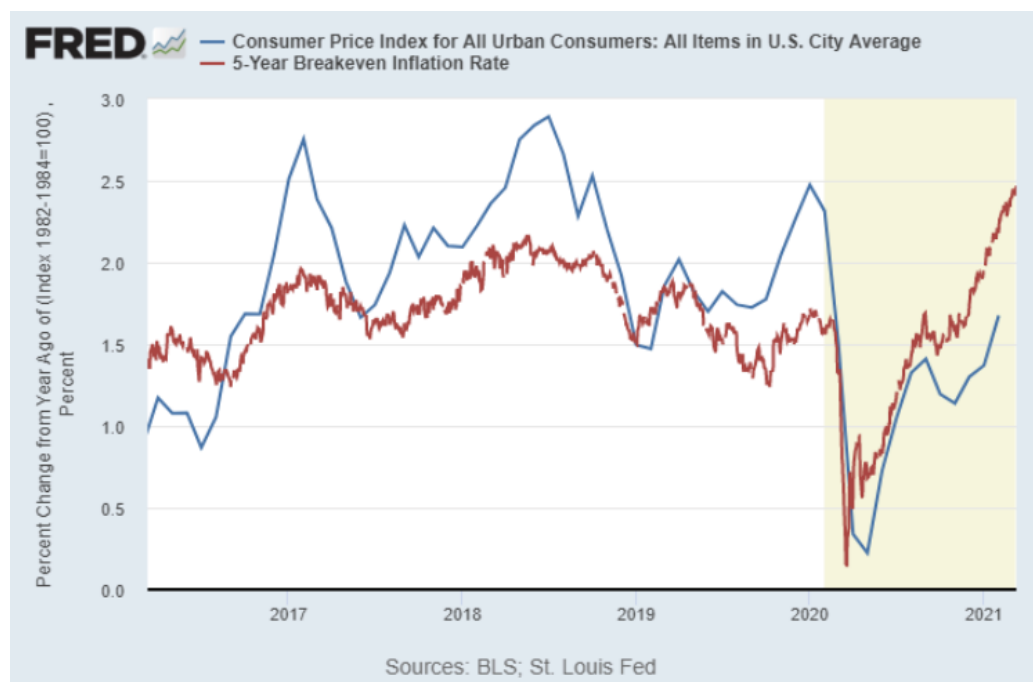
Acreditamos que os eventos recentes representam uma oportunidade real de entrada em posições compradas em ativos de risco pelos motivos abaixo.

Em primeiro lugar, é importante lembrar que o aumento dos juros reais nessa fase do ciclo é explicado pela retomada do crescimento e inflação no mundo. Apesar das preocupações de curto prazo dos investidores com descontrole inflacionário e consequente antecipação de apertos monetários, em nossa avaliação, a abertura de taxa é coerente com a saúde da recuperação da atividade. Além de que ainda nos encontramos em terreno amplamente estimulativo (por exemplo, juro real de dez anos dos Estados Unidos igual a -0,7%).

Os pacotes fiscais aprovados em 2020 somaram US\$ 3.1 tri. O congresso aprovou esta semana outros US\$ 1.9 tri, e especula-se sobre um plano de investimentos em infraestrutura da ordem de US\$ 3 tri. Com a queda da arrecadação em 2020, o Tesouro norte-americano emitiu US\$ 4.4 tri, com o Fed sendo responsável por comprar pouco mais da metade disso. Com os gastos esperados em 2021, a

menos que os investidores estrangeiros aumentem significativamente suas compras de *treasuries*, é possível que o Fed tenha que aumentar suas compras mensais além dos US\$ 80 bi atuais.

Quanto ao descontrole inflacionário que poderia ser causado por esse último pacote fiscal, nossa avaliação é que ainda é prematuro apostar nisso. As inflações implícitas no mercado estão antecipando uma alta duradoura do número, ao passo que a inflação corrente ainda está subindo por efeito base (gráfico abaixo). Baseado no comportamento do pacote de 2017, quando Trump baixou impostos, uma parcela significativa do estímulo virou poupança. Pelo fato de se tratar agora de uma complementação transitória de renda (*one-off*) é possível vermos algo parecido outra vez, sem impactos desordenados de inflação.

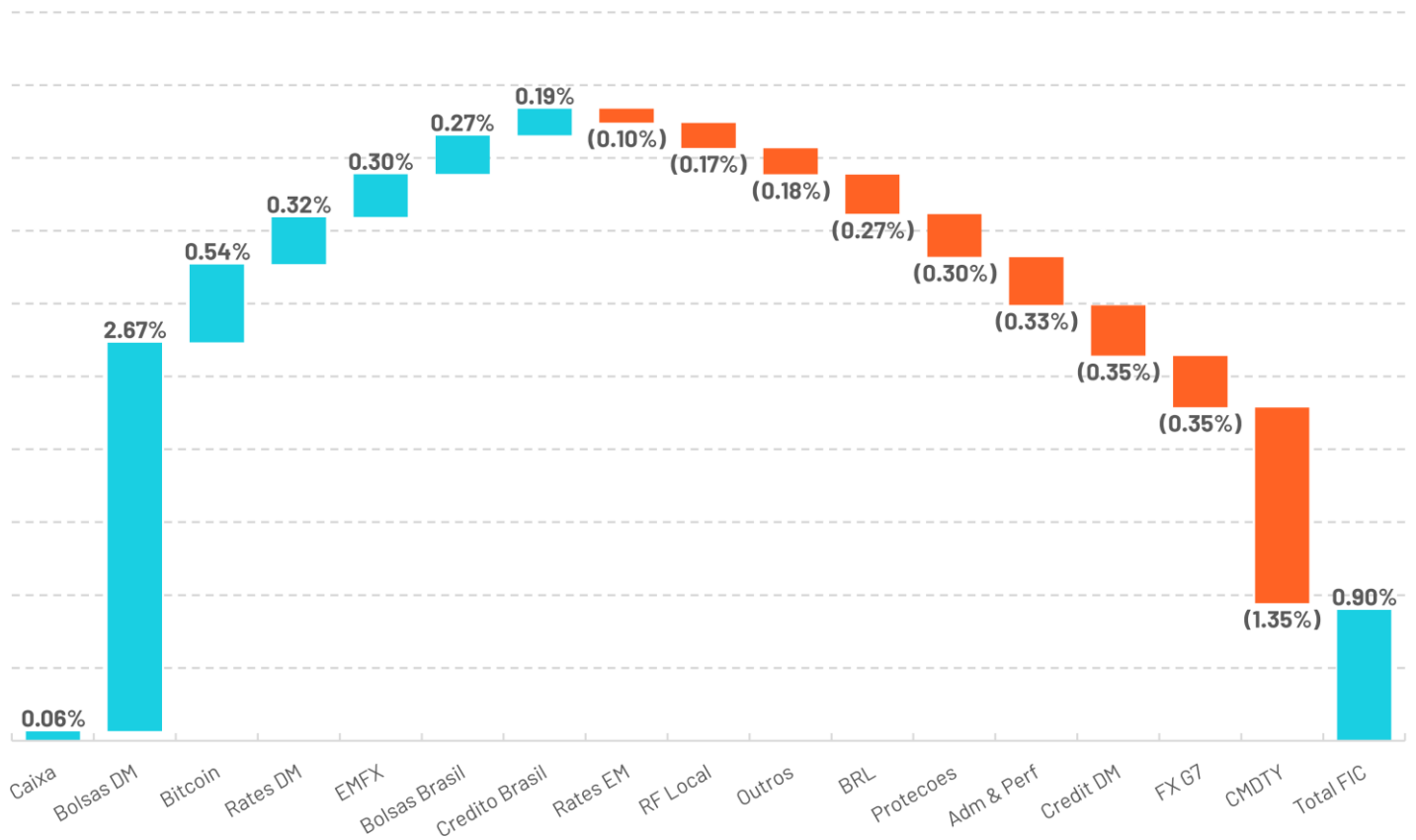


Caso haja uma aceleração disfuncional dos juros - e incoerente com os fundamentos - causando aperto significativo das condições financeiras, provavelmente veremos uma sinalização mais explícita ou atuação contrária ao movimento pelos bancos centrais. Portanto, uma alta ordenada dos juros reais e aumento das inclinações das curvas de juros ao redor do mundo provavelmente serão concomitantes com o apetite a risco nessa fase do ciclo.

Nesse contexto, fizemos alguns ajustes carteira. Em *equities*, diminuimos a exposição a *growth* através da venda do Nasdaq, e aumentamos a exposição em *financials* e *commodities*. Aumentamos a posição comprada em dólar, em função do excepcionalismo norte-americano, com *funding* no franco suíço, iene japonês e rand sul-africano. Reduzimos a posição comprada em ouro e mantemos posições diversificadas em Nikkei, *single names*, Bitcoin, crédito e tomadas na inclinação de juros de Estados Unidos.

No âmbito doméstico, nossa avaliação é que a posição técnica desfavorável do mercado está amplificando os ruídos do trâmite da PEC emergencial no Congresso. Em nossa avaliação, não estamos caminhando para um texto final ruim, pelo contrário, enxergamos até alguns aspectos positivos duradouros do ponto de vista fiscal. Um deles sendo a desvinculação de fundos públicos da ordem de aproximadamente R\$ 120 bilhões que serviriam ao pagamento da dívida. Outro é a imposição de gatilhos a estados e municípios que, apesar de facultativos, acabam incentivando a manutenção dos limites fiscais pela dependência que estes têm de garantias da União e/ou de entes federativos caso necessitem de novos empréstimos. A surpreendente notícia da anulação das condenações de Lula apenas adiciona mais volatilidade aos mercados que antecipa o processo eleitoral de 2022. No entanto, acreditamos que esse cenário externo mais benigno de reflexão será favorável para mercados emergentes, incluindo o Brasil. Assim, localmente estamos comprados no real e vendidos na inclinação de juros, apostando numa redução do prêmio de risco.

Atribuição de performance (% , fevereiro 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.



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, admitindo 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, conseqüentemente, seus cotistas estão expostos, em razão da política de investimento do FUNDO.

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado**	13.82%	8.59%
Rentabilidade em 12 meses	20.49%	2.40%
Número de meses positivos	58	76
Número de meses negativos	18	0
Número de meses acima CDI	45	-
Número de meses abaixo CDI	31	-
Maior rentabilidade mensal	7.56%	1.21%
Menor rentabilidade mensal	-7.23%	0.13%
Patrimônio líquido	192,623,837.11	
Patrimônio médio em 12 meses ***	158,285,799.91	
Patrimônio da estratégia	1,478,957,027.77	

Estatísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe **	1.30	0.91	0.78
Vol. anualizada **	13.94%	11.51%	10.34%

** Calculado desde 05/11/2014 até 26/02/2021

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

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	20.49%	30.99%	43.66%
CDI	2.40%	8.14%	15.07%
% CDI	852%	381%	290%

Calculado até 26/02/2021

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%	64.62%	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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.88%	0.28%	125.38%	67.72%

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

GAUSS II FIC FIM



Calculado até 26/02/2021

Fonte: Gauss Capital

* 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 rendimentos 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; (iv) 15% em aplicações com prazo acima de 720 dias, descontados os valores adiantados em função do come-cotas. Verifique se a liquidação financeira e conversão dos pedidos de resgate deste 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

