

GAUSS II FIC FIM

Novembro de 2021

Ômicron: oportunidade ou ameaça?

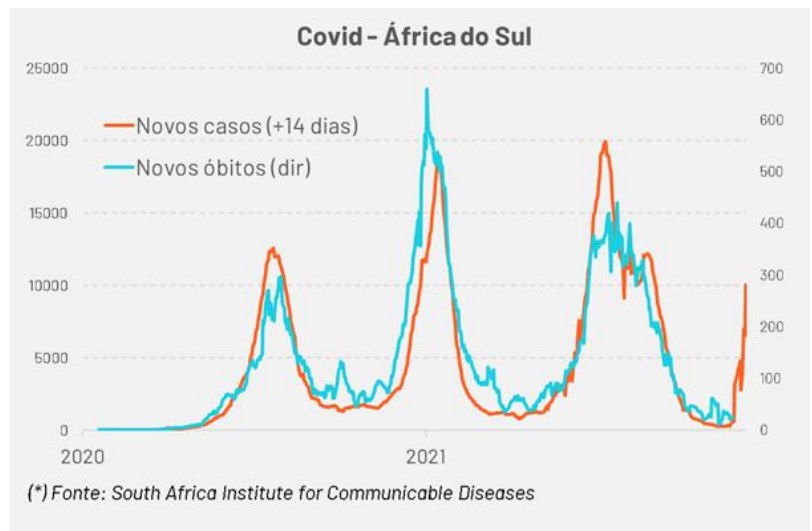
Resultado

O fundo Gauss II FIC FIM ("Fundo") rendeu 0,94% em novembro, -8,74% no ano, e -4,12% nos últimos 12 meses.

Evolução do cenário

No início do século XX, a gripe espanhola se disseminou pelo mundo gerando três surtos entre 1918 e 1922. Enquanto muitos estudiosos apontavam para a Delta como um possível fim da pandemia do coronavírus (por ser a terceira onda), uma nova variante foi descoberta na província sul-africana de Gauteng. A Ômicron emergiu com força em novembro. O contexto que já era desafiador, em especial para a Europa - onde parte da população ainda resiste em aceitar a vacina -, se tornou mais complexo: diversos países implementaram restrições a voos vindos da África do Sul, assim como avançaram em discussões que propõem medidas focalizadas sobre aqueles ainda não vacinados.

A África do Sul viu os novos casos se multiplicarem em mais de 40 vezes. Como reflexo, aumentaram também as hospitalizações, mas não houve tempo suficiente para saber se os óbitos acompanharão. Ainda assim, o país tem menos de um terço da sua população vacinada, o que poderia prolongar a dúvida acerca da capacidade das vacinas de enfrentar novos desafios.



Nos EUA, mesmo o aparecimento da Ômicron não foi suficiente para alterar a rota de remoção dos estímulos proposta pelo Banco Central dos EUA (Fed). Antes do seu aparecimento, dados de inflação mais fortes serviram para reforçar a visão mais cautelosa da autoridade monetária norte-americana. Mesmo após a descoberta da nova variante, membros importantes do Fed passaram a apoiar a necessidade de antecipação do fim das compras de ativos vislumbrando ajustes que se mostrem necessários adiante.

No Brasil, o mês foi repleto de novidades. No campo político, o saldo foi positivo para o governo que viu André Mendonça ser aceito como ministro do STF. Também merece

destaque a definição de novos ingressantes da 3ª via na disputa presidencial: Dória ganhou a disputa com Eduardo Leite e Moro se lançou pelo Podemos.

No campo fiscal, as notícias também foram positivas no tocante a atenuação da incerteza que se instaurava. De um lado, a PEC dos Precatórios avançou na Câmara dos Deputados e tem se mostrado viável nas discussões do Senado. Do outro lado, o programa auxílio Brasil foi aprovado com o aval do STF para que sua fonte de receita possa ser definida em 2022 tirando a pressão de escolhas ruins que viabilizassem o programa social do governo.

Por fim, tivemos a divulgação do PIB do 3T21 que veio próximo às expectativas, mas configurando uma recessão técnica. O dado se mostrou mais fraco em setores menos ligados ao ciclo econômico, portanto mais sujeito a volatilidade nas próximas divulgações. Sobre inflação, apesar do IPCA de outubro e IPCA-15 de novembro surpreenderem para cima o mercado, as apostas mais duras de 200bps perderam força. Hoje parece mais relevante entender qual é o plano de voo do Banco Central do Brasil no tocante à taxa terminal do que sobre qual será o ritmo da alta de juros.

Determinantes do resultado mensal

Nos Estados Unidos, o mercado seguiu antecipando a precificação da remoção dos estímulos após dados fortes de inflação, consumo e comunicação mais *hawk* do Fed, tanto na última ata divulgada quanto nas entrevistas concedidas pelos seus membros. Mesmo após a eclosão da variante Ômicron ter afetado o apetite a risco global, o presidente do banco central norte-americano, Powell, manteve a sinalização de um *tapering* mais rápido que o esperado. Diante desses desenvolvimentos, os índices de ações caíram de maneira generalizada (S&P -0.7%, Nikkei -4.6%, DAX -3.8%), enquanto o dólar subiu (EUR -1.9%, AUD -5.2%, MXN -4.3%, ZAR -4.2%) e as taxas das *treasuries* de 2 anos abriram 11bps. Na Turquia, a lira depreciou 40% - a maior desvalorização mensal desde sua redenominação em 2005 - após novos cortes na taxa básica pelo banco central, e o presidente Erdogan intensificar seu discurso contra a política monetária ortodoxa.

No Brasil, os ativos locais devolveram parte da performance negativa de outubro, principalmente na renda fixa, onde a curva de juros nominal fechou entre 50 e 90bps. O real manteve-se estável (+0.2%) apesar da forte e difusa apreciação do dólar contra as moedas de países emergentes e desenvolvidos. O Ibovespa, no entanto, caiu cerca de 2%, acompanhando o movimento na renda variável ao redor do mundo.

Assim, o fundo registrou perdas na carteira de ações offshore e na debênture participativa de Vale, mas foram mais que compensadas pelos ganhos nas posições compradas em dólar, sobretudo contra a lira turca, e aplicadas em juros nominal local.

Nosso cenário e posições

No mercado externo, caminhamos para um cenário de remoção do estímulo monetário mais rápido do que esperado há algumas semanas. As pressões inflacionárias têm persistido por mais tempo do que fora projetado pelos bancos centrais ao longo do ano, elevando consigo os riscos de desancoragem das expectativas. Dessa forma, uma maior cautela tem sido demandada das autoridades monetárias no mundo, inclusive nos Estados Unidos, onde o Fed optou por eliminar o termo "transitório" de sua comunicação e sinalizar uma redução do prazo em que comprarão ativos em 2022. Ainda assim, enxergamos uma redução das pressões inflacionárias à frente com a queda do preço das

commodities (petróleo já caiu 20% das máximas) e alguns sinais de resolução dos gargalos nas cadeias de suprimentos (custo de frete, mensurado pelo Baltic Dry Index, cedeu 40% nas últimas semanas).

Concomitante à dinâmica da inflação, os riscos de desaceleração da atividade durante o inverno do hemisfério norte têm aumentado. Apesar de *lockdowns* ainda parecerem improváveis, restrições à mobilidade já vinham sendo adotadas em alguns países europeus antes do surgimento da Ômicron. Ainda não há dados suficientes para alegar se esta nova variante será capaz de recolocar um hiato mais longo na retomada da atividade global, mas vemos sinais para mantermo-nos otimistas e caracterizar os movimentos recentes como uma **oportunidade**: 1) a maior parte dos hospitalizados na África do Sul são pessoas não-vacinadas e 2) caso essa variante prove-se menos fatal do que aquelas que a precederam nas próximas semanas, seu maior grau de contágio pode significar uma redução do tempo para que o mundo atinja imunidade de rebanho.

De toda forma, vale ressaltar que além dos dados de infecções e mortes causadas pela nova variante, é extremamente importante monitorar de perto qual será a função de reação dos governantes. Afinal, mesmo que a variante seja um “presente de Natal” (nas palavras do futuro Ministro da Saúde da Alemanha, Karl Lauterbach), posições otimistas provavelmente sofreriam com a implementação de *lockdowns* prematuros.

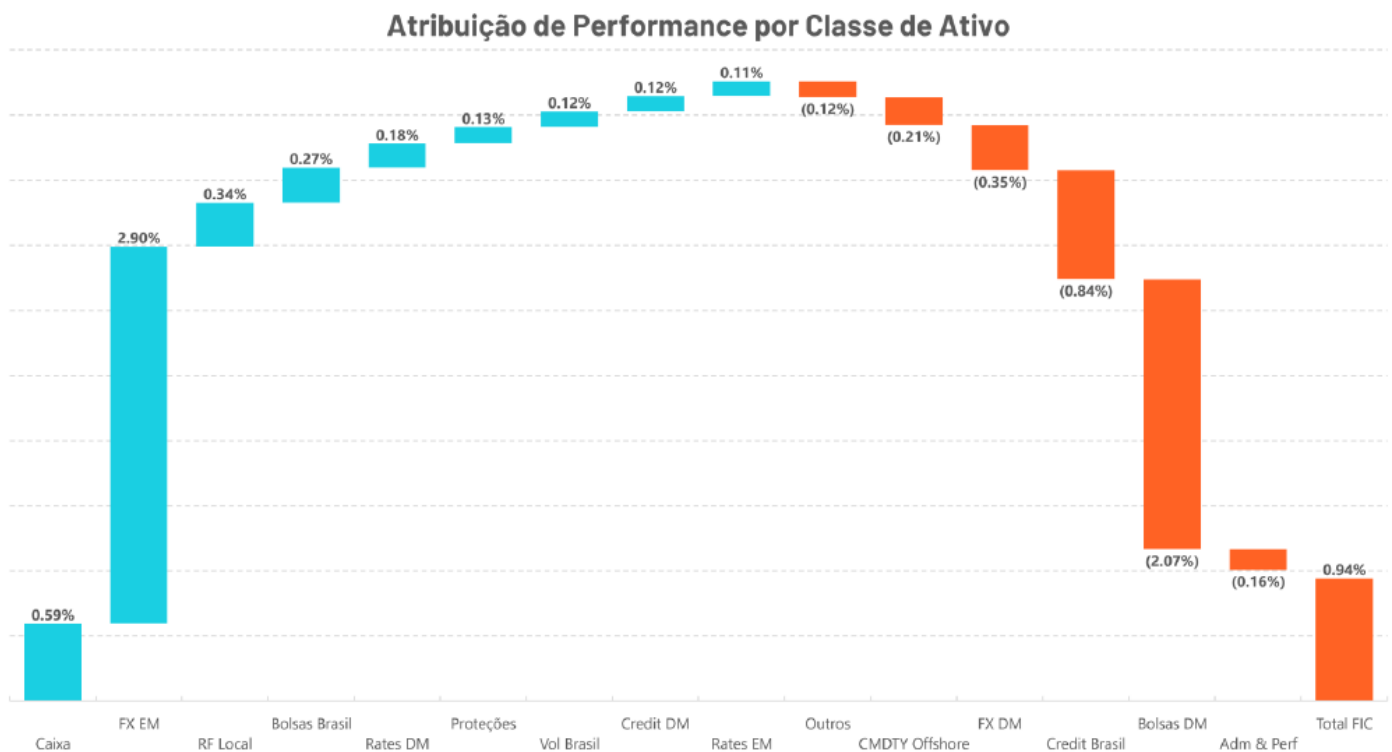
Na Turquia, as preocupações acerca da inflação no país (que se encontra acima dos 20%) aumentaram consideravelmente. A taxa de juro real *ex-post* no país (que leva em conta juro e inflação corrente) está próxima de -5%. Apesar do movimento em novembro ter sido extremamente agressivo, a desvalorização da moeda é inevitável sem a âncora da política monetária, e decidimos manter as posições vendidas na lira.

Portanto, no mercado internacional, mantemos a posição comprada em bolsas enquanto mantemos um viés otimista com os setores ligados à reabertura no Japão, *airlines* e hospitalidade nos Estados Unidos. Além disso, mantemos posições tomadas na Polônia, aplicadas nas *treasuries* mais longas e compradas em dólar contra uma cesta de moedas como o peso-mexicano, dólar australiano, won sul-coreano e a lira turca.

No Brasil, com a proximidade do final de ano e recessos parlamentares, e após a aprovação da PEC dos Precatórios, o prêmio de risco tem sido reduzido. Mesmo com gastos adicionais na casa de R\$ 100 bilhões, a forte arrecadação e o controle das demais despesas permitem projetar um déficit fiscal próximo a 0.5% do PIB em 2022. A maior preocupação continua sendo a persistência da inflação corrente e o enfraquecimento da atividade econômica. O BCB deve manter o ritmo de 150bps de alta na próxima reunião e indicar uma nova alta de mesma magnitude em fevereiro. No campo eleitoral, tivemos o lançamento da candidatura de Sergio Moro, o qual parece estar se firmando como opção mais viável de terceira via. Por fim, a evolução da vacinação no país tem sido extremamente satisfatória, inclusive a terceira dose, o que deve proteger o país da ameaça das novas variantes.

Assim, no mercado local, adicionamos posições aplicadas na região intermediária da curva nominal, mantemos a exposição comprada no real, na debênture participativa de Vale e em ações selecionadas com *hedge* no índice.

Atribuição de performance (% , novembro 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**	10.66%	8.13%
Rentabilidade em 12 meses	-4.12%	3.77%
Número de meses positivos	61	85
Número de meses negativos	24	0
Número de meses acima CDI	48	-
Número de meses abaixo CDI	37	-
Maior rentabilidade mensal	7.56%	1.21%
Menor rentabilidade mensal	-7.23%	0.13%
Patrimônio líquido	162,911,101.46	
Patrimônio médio em 12 meses ***	182,470,469.73	
Patrimônio da estratégia	1,591,874,091.32	

Estatísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe **	-1.09	0.22	0.31
Vol. anualizada **	7.32%	11.47%	10.16%

** Calculado desde 05/11/2014 até 30/11/2021

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

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	-4.12%	12.12%	23.91%
CDI	3.77%	6.87%	13.38%
%CDI	-109%	176%	179%

Calculado até 30/11/2021

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%	-0.57%	-0.20%	1.37%	-1.44%	1.22%	-5.69%	-1.78%	-3.59%	0.94%	-	-8.74%	3.60%	103.88%	73.27%

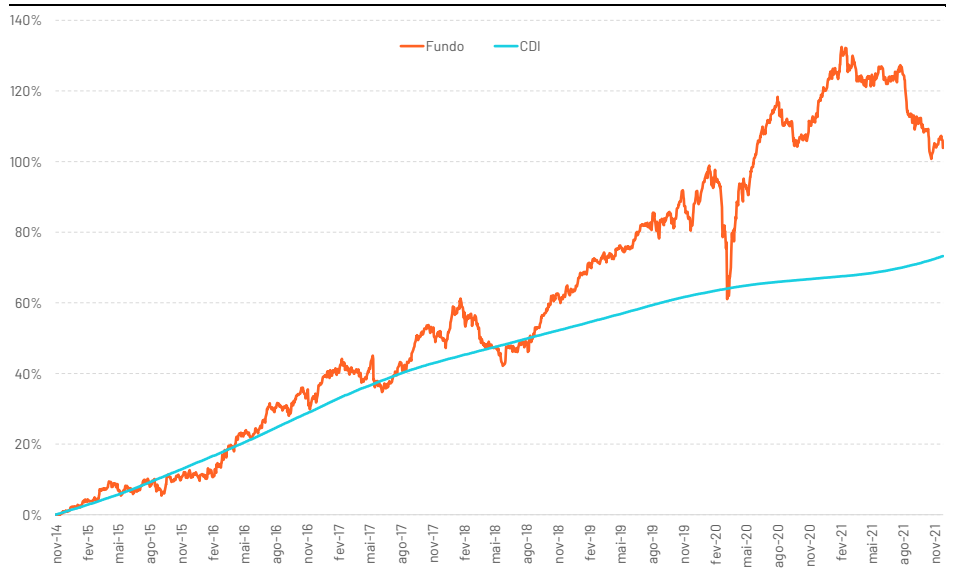
Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

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 du 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 30/11/2021

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

