

## GAUSS II FIC FIM

Outubro de 2020

### Resultado

O fundo Gauss II ("Fundo") rendeu 0,36% (230% do CDI) em outubro, 6,96% (285% do CDI) no ano, e 8,42% (260% do CDI) nos últimos 12 meses.

### Evolução do cenário

O mês de outubro ficou marcado pela deterioração das expectativas de crescimento para o quarto trimestre de 2020 na Europa em decorrência do anúncio de medidas de isolamento mais duras, assim como nos EUA pelas conversas infrutíferas em torno de um acordo fiscal. Todo esse contexto, às vésperas da eleição americana, aumentou a incerteza e volatilidade dos mercados.

Com os novos casos de contaminação do coronavírus ainda sem sinal de controle, seria de se esperar por novos estímulos monetários adiante. Alguns bancos centrais, a exemplo do inglês e australiano, anunciaram novos pacotes de estímulo monetário, mas há risco de novas medidas virem à tona. O Banco Central Europeu deixou explícito que deve recalibrar, na sua reunião de dezembro, os instrumentos que têm à disposição. Mesmo o Fed, que tentou se manter longe dos holofotes durante o período eleitoral, deu pistas de que atuações futuras poderiam ocorrer não só expandindo a compra de ativos, mas também sua composição e duração.

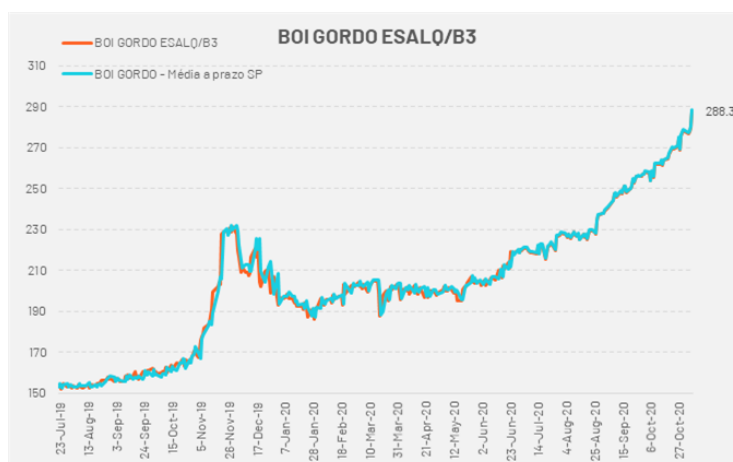
Por fim, após dias de contagem numa disputa acirrada, Biden foi eleito presidente dos Estados Unidos. Além disso, o controle do Senado deve ser decidido somente em janeiro com o segundo turno de duas cadeiras no estado de Georgia. Ainda que os democratas vençam ambas disputas, não teriam controle pleno para discussões que demandam pelo menos 60% dos votos. Isso implica que quaisquer novos pacotes de estímulo passariam por um acordo bipartidário.

No Brasil, especulações sobre fontes de financiamento para um programa de renda mínima não ajudaram a dissipar os riscos fiscais. O BCB ressaltou a piora do balanço de riscos em decorrência de um fiscal irresponsável, e também destacou que a piora da trajetória da dívida poderiam culminar em uma revisão do *Forward Guidance*. Apesar da inflação seguir surpreendendo o mercado e o BCB, seguimos com o entendimento de que essa dinâmica recente é oriunda de choques temporários que tendem a se dissipar. É de se esperar que a autoridade monetária aguarde o fim desse movimento para entender o tamanho da contaminação sobre os núcleos de inflação ao longo do tempo. Além disso, o fim do auxílio emergencial, um dos motivos da retomada pujante do comércio e indústria, poderia se tornar um vetor baixista para a inflação no primeiro trimestre de 2021. Com tamanha incerteza pela frente, acreditamos que o BCB deve seguir com a Selic inalterada por algum tempo.

## Determinantes do resultado mensal

NASDAQ, S&P500, ouro e produtos de crédito corporativo de alto grau de investimento registraram outro mês de retornos negativos. Três principais catalisadores justificam a redução de risco observada novamente no mês: 1) frustração das expectativas de que o Congresso norte-americano avançasse na aprovação de um segundo pacote fiscal em outubro, 2) aumento da incerteza sobre o resultado das eleições norte-americanas à medida que as pesquisas apontavam disputas mais acirradas nos *swing states* e 3) implementação de *lockdowns* na Alemanha, França e Reino Unido devido ao aumento expressivo dos casos de coronavírus. Assim, no mercado externo, o fundo obteve ganhos nas posições vendidas na lira turca e compradas no yuan chinês, mas registrou perdas nas posições compradas em bolsas externas, ouro e crédito.

No Brasil, compramos inflação de curto prazo, através da NTN-B 2021, enxergando pressões de preços em diversos setores, especialmente alimentos e bens industriais. No setor de alimentação, destaque para a arroba do boi que, devido ao grande volume exportado, atingiu alta de 60% em um ano. Vale



destacar também o preço da soja, que também atingiu novo recorde em R\$ 160/saca. Já nos bens industriais, além da pressão da desvalorização do câmbio, o descasamento entre oferta e demanda continuou forte devido aos estímulos dados pelo governo, e contribuíram para uma queda mais rápida nos estoques de diversos setores. Com a surpresa altista no IPCA-15 de outubro, acreditamos que a inflação continuará pressionada nos próximos meses até se dissipar ao longo do 1º semestre de 2021. Esta posição em conjunto com posições aplicadas em juros nominais e reais, contribuíram positivamente para o fundo, mais que compensando as perdas no mercado internacional.

## Nosso cenário e posições

Eleições norte-americanas, novo pacote fiscal nos EUA e coronavírus continuaram a ser os três principais fatores a ditar as oscilações nos mercados globais. Pelos motivos defendidos a seguir, mantemos nosso posicionamento cautelosamente otimista – basicamente composto por quatro fatias de classes de ativos: ações, títulos públicos, ouro e crédito de empresas americanas, complementado por posições vendida em dólar, sobretudo contra o yuan chinês.

Sobre eleições, não alteramos a carteira buscando prever o vencedor das eleições norte-americanas pois entendíamos que a definição do evento era mais importante do que o vencedor em si. Ou seja, acreditávamos que pelo simples fato de se tirar uma incerteza da frente do caminho, o mercado voltaria a fazer alocações em bolsa, independente do vencedor.

Vale dizer que ainda existe um risco de contestação judicial, porém atribuímos uma baixa probabilidade de que esta causaria um aumento no nível de incerteza como na eleição dos anos 2000. É importante diferenciar um cenário de judicialização cujo vencedor não esteja claro para os agentes do mercado devido à proximidade entre os candidatos, de um cenário em que o resultado só não está claro para o perdedor. Na eleição de vinte anos atrás, o S&P chegou a cair 10% entre o fim das votações e a declaração da vitória de George Bush pela Suprema Corte após um mês. Bush obteve 271 votos eleitorais (dos 270 necessários), após vencer na Florida, por uma margem de 537 votos. No momento em que escrevemos esta carta, Biden já possui 290 votos eleitorais confirmados pela Associated Press.

Vemos a configuração do resultado como ideal para suportar o apetite a risco nos Estados Unidos e países emergentes. Afinal, a vitória de Biden representa um risco menor à globalização e relações comerciais, e com o Senado dividido, dificilmente as propostas da campanha de Biden de aumentar o imposto corporativo e aumentar a regulação sobre as empresas de tecnologia serão aprovadas. Além disso, suportando nossa visão de dólar mais fraco, o Fed tende a ser mais *dove* para compensar a ausência de novo estímulo fiscal, cujas conversas devem ser retomadas em janeiro.

Sobre coronavírus, destacamos que apesar do rápido aumento do número de contaminações em diversos países, o número de mortes não teve a mesma intensidade. Adicionalmente, as notícias recentes sobre vacinas, em particular a da Pfizer – com eficácia de 90% e expectativa de produção de 800 milhões de unidades até maio de 2021 – reforçam nossa expectativa de suporte ao apetite a risco nos mercados.

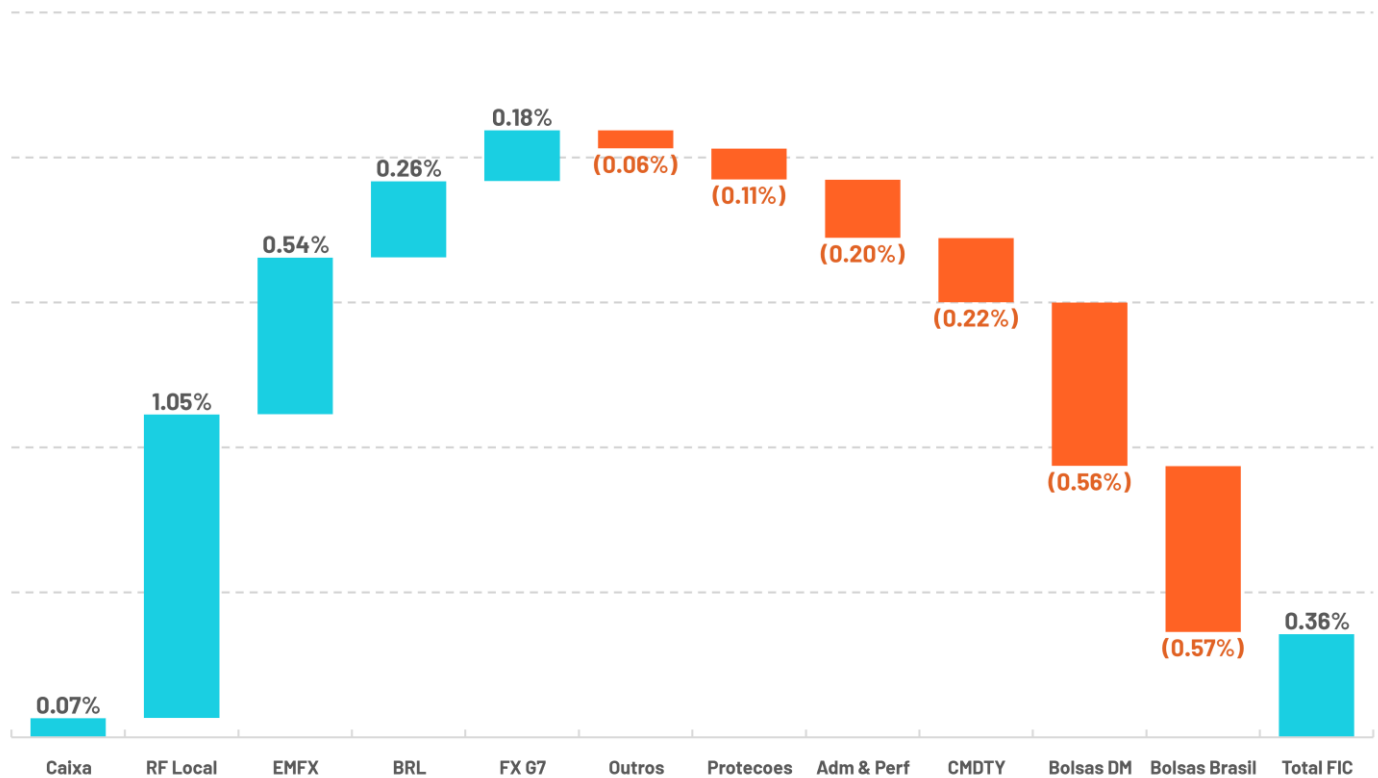
Assim, continuamos acreditando que as ações devem ter bom desempenho em um horizonte de 6 meses. A nossa preferência de alocação continua sendo o Japão, onde o Nikkei recentemente superou o nível nominal máximo anterior de 1991. Existe uma expectativa de aprovação de um novo pacote fiscal e também a convocação de *snap elections* pelo atual primeiro-ministro, Suga, no começo de 2021. Historicamente tais eventos são associados com altas no Nikkei.

Após uma alta de mais de 40% no período de março a agosto, o ouro parou de subir e acumula uma queda de cerca de 10%. A nossa avaliação é de que o ativo está num período de consolidação de preços e ainda faz muito sentido na composição da carteira também pelo efeito de diversificação que propicia. Vale lembrar que no longo prazo, o ativo tende a performar melhor com juros reais baixos e dólar em queda. Ambos fatores tendem a se acentuar com o resultado das eleições norte-americanas.

Na Turquia, após uma desvalorização de 8% no mês de outubro, reduzimos nossa posição vendida pela metade. O presidente do banco central foi demitido e o ministro das finanças pediu demissão pouco tempo depois, alegando problemas de saúde. São crescentes as expectativas no mercado de que essas movimentações representam uma transição à ortodoxia fiscal e monetária. Dito isso, o primeiro teste ocorre em menos de uma semana, na próxima reunião do banco central, cujas expectativas já são de um choque agressivo de juros.

Finalmente, sobre Brasil, em nossa última carta argumentamos que a reação do mercado às manchetes de jornais sobre o risco de um rompimento iminente e descoordenado do teto de gastos que levaria a uma saída do ministro Paulo Guedes, parece ser muito exagerada. Reforçamos que as restrições dos governantes são mais importantes que suas preferências pessoais. O teto de gastos é uma condição necessária para evitar um descontrole das taxas de juros. Assim, estamos comprados em NTN-Bs curtas e longas, aplicados na parte curta da curva de DI, vendidos na volatilidade do real e comprados numa carteira de empresas selecionadas com *hedge* no Ibovespa.

## Atribuição de performance (% , outubro de 2020)



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**	12.88%	8.95%
Rentabilidade em 12 meses	8.42%	3.24%
Número de meses positivos	55	72
Número de meses negativos	17	0
Número de meses acima CDI	42	-
Número de meses abaixo CDI	30	-
Maior rentabilidade mensal	7.56%	1.21%
Menor rentabilidade mensal	-7.23%	0.16%
Patrimônio líquido	173,320,631.79	
Patrimônio médio em 12 meses ***	136,316,165.76	
Patrimônio da estratégia	803,857,508.44	

Estadísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe **	0.36	0.71	0.52
Vol. anualizada **	14.52%	11.26%	10.59%

\*\* Calculado desde 05/11/2014 até 30/10/2020

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

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	8.42%	27.00%	35.91%
CDI	3.24%	9.66%	16.85%
%CDI	260%	279%	213%

Calculado até 30/10/2020

### Rentabilidades (%)\*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fdo	Acum. CDI
<b>2014</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.95%	1.27%	<b>2.23%</b>	1.67%	<b>2.23%</b>	1.67%
<b>2015</b>	2.04%	0.31%	2.36%	0.63%	0.30%	-1.31%	3.28%	-2.92%	3.97%	-0.37%	1.64%	-1.25%	<b>8.79%</b>	13.23%	<b>11.22%</b>	15.12%
<b>2016</b>	1.37%	0.51%	4.98%	3.04%	-0.28%	3.67%	2.32%	0.76%	0.92%	1.80%	0.05%	3.56%	<b>25.04%</b>	14.00%	<b>39.07%</b>	31.24%
<b>2017</b>	0.38%	0.99%	-0.47%	-0.81%	-1.97%	0.14%	4.03%	1.29%	4.58%	1.50%	-1.60%	2.86%	<b>11.21%</b>	9.95%	<b>54.67%</b>	44.30%
<b>2018</b>	2.74%	-2.03%	-3.82%	-1.66%	-3.41%	3.56%	0.06%	3.82%	2.63%	3.31%	1.40%	0.06%	<b>6.44%</b>	6.42%	<b>64.62%</b>	53.57%
<b>2019</b>	3.68%	0.63%	0.81%	1.30%	0.01%	2.66%	0.57%	1.29%	1.02%	2.75%	-4.49%	5.85%	<b>16.91%</b>	5.97%	<b>92.46%</b>	62.74%
<b>2020</b>	0.02%	-7.23%	1.07%	7.56%	3.48%	3.96%	3.12%	-1.83%	-2.98%	0.36%	-	-	<b>6.96%</b>	2.45%	<b>105.87%</b>	66.72%

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 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

\* 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") a 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

