

GAUSS II FIC FIM

Maio de 2023

Ventos favoráveis no Japão

Resultado

O fundo Gauss II FIC FIM (“Fundo”) rendeu 2.70% (239.97% do CDI) em maio.

Evolução do cenário

A esperada recuperação da economia chinesa no pós-covid até ocorreu, porém abaixo das expectativas iniciais do mercado. Ao término do segundo trimestre será possível observarmos um crescimento anualizado acima de 8%, contudo, muito influenciado pelo baixo efeito base do ano passado. Assim, a desaceleração nos indicadores de atividade na China, tanto *hard data* quanto *soft data*, têm dado espaço para preocupações em relação ao crescimento global. Sem o país liderando a demanda global, preços de commodities em tendência de baixa podem, todavia, ajudar na dinâmica da inflação global.

Nos EUA, a economia segue de lado, com o mercado de trabalho ainda resiliente, mas com alguns indícios de arrefecimento. Dessa forma, membros do *Federal Reserve* (Fed) se mostraram bastante divididos ao longo do mês sobre aumentar os juros em +25bps na reunião de junho. A minuta da última reunião do FOMC (*Federal Open Market Committee*) mostrou que muitos participantes entenderam que a melhor opção era manter a optionalidade para as próximas decisões. De fato, enquanto uma parte do board entende que mais uma alta de juros seja necessária, outra parte entende que uma pausa seja a melhor opção a fim de observar os efeitos cumulativos e defasados do ciclo de aperto monetário na economia. Mais uma vez toda a atenção está centrada no próximo CPI que será divulgado na segunda semana de junho.

Ademais, após algumas rodadas de negociação, o Senado dos EUA aprovou a suspensão do limite da dívida americana até o início de 2025 com contrapartida na limitação de alguns gastos discricionários. Embora tal medida amplie o período para novas negociações, o problema em questão se repetirá no tempo à medida que Executivo e Legislativo estão em mãos partidárias opostas. Vale mencionar que, após o acordo, o Tesouro americano voltará a emitir títulos para recompor seu caixa e isso poderá retirar liquidez relevante dos mercados.

No Japão, existe uma nascente percepção de que o atual patamar da inflação ao consumidor está mais resiliente do que o esperado, tanto pelo mercado, como nas projeções registradas na comunicação formal do *Bank of Japan* (BOJ). Evento sintomático, da resiliência inflacionária, foi o resultado de abril do núcleo do índice ao consumidor nacional, que atingiu o recorde dos últimos 42 anos no acumulado em doze meses até abril. Vale esclarecer que no caso do Japão isso

não é necessariamente ruim, inclusive é uma meta perseguida pelo BOJ há mais de uma década. Apesar disso, o movimento de repatriação de capital, estimulado pela percepção da possível elevação do juro yen-denominado, na esteira da provável flexibilização da política de intervenção na curva de juro, manteve o juro soberano do vértice de dez anos, oscilando com folga abaixo da banda superior definida pelos parâmetros da política monetária.

No Brasil, ao contrário do que boa parte do mercado esperava, o Arcabouço Fiscal foi aprovado com modificações mais austeras, dando maior credibilidade ao novo marco que guiará a política fiscal do governo Lula. Na frente monetária, nenhuma novidade. O Copom manteve a taxa Selic, acompanhada por uma retórica conservadora, apesar de existirem elementos benignos como a trajetória da inflação corrente, cujos índices passaram a ficar aquém das expectativas do mercado. Também como era de se esperar, as expectativas de inflação começaram a ceder, estimuladas pela queda dos preços dos combustíveis e gás de cozinha, na esteira do anúncio de uma nova política de preços da Petrobrás. As boas notícias se estenderam para os indicadores mensais de atividade mostrando um desempenho mais resiliente da atividade industrial, nas vendas no varejo e, também, nos dados do mercado de trabalho, cuja taxa de desemprego de abril voltou a recuar pela primeira vez no ano, na contramão das expectativas. O contraponto macro negativo ficou por conta das operações de crédito, com forte retração das concessões e deterioração da inadimplência, sobretudo das empresas.

Determinantes do resultado mensal

No mercado externo, além do que já foi citado, as manchetes vão para os desenvolvimentos com inteligência artificial (AI) e resultados acima do esperado de empresas de tecnologia, com destaque para a Nvidia, impulsionaram o dólar no mês, trazendo de volta o tema do excepcionalismo americano. Na Turquia, Erdogan foi reeleito no segundo turno com 52% dos votos e, no Japão, uma boa temporada de resultados com sólidas recompras e dividendos, medidas de melhora de governança das companhias e aumento da popularidade do governo atraiu grande fluxo de investidores internacionais.

Dessa forma, os índices de ações tiveram desempenho positivo (Nasdaq +7.3% e Nikkei +7.0%), enquanto o dólar teve alta contra seus pares (EURUSD -3.0%, USDJPY +2.2%, USDCNH +2.8%) e as taxas de juros tiveram performance mista (UST 10y +22bps, Bunds -3bps e JGB 10y +2bps). No Brasil, os ativos também tiveram performances mistas (IBOV +3.7%, USDBRL +1.4% e DI jan27 -87bps). O Fundo registrou ganhos nas posições de bolsas internacionais (Japão e basket de AI), juros emergentes (Turquia) e nas posições aplicadas em juros domésticos, mais que compensando as perdas nos mercados de crédito local e juros de países desenvolvidos.

Nosso cenário e posições

Continuamos enxergando um movimento de desinflação. Historicamente, o tempo médio da diferença entre o aperto monetário e o pico de inflação é de aproximadamente dois anos, o que sugere que a atual desinflação ainda não é resultado do recente aperto da política do Fed. Dessa forma, esperamos que a inflação deva cair mais rapidamente no futuro.

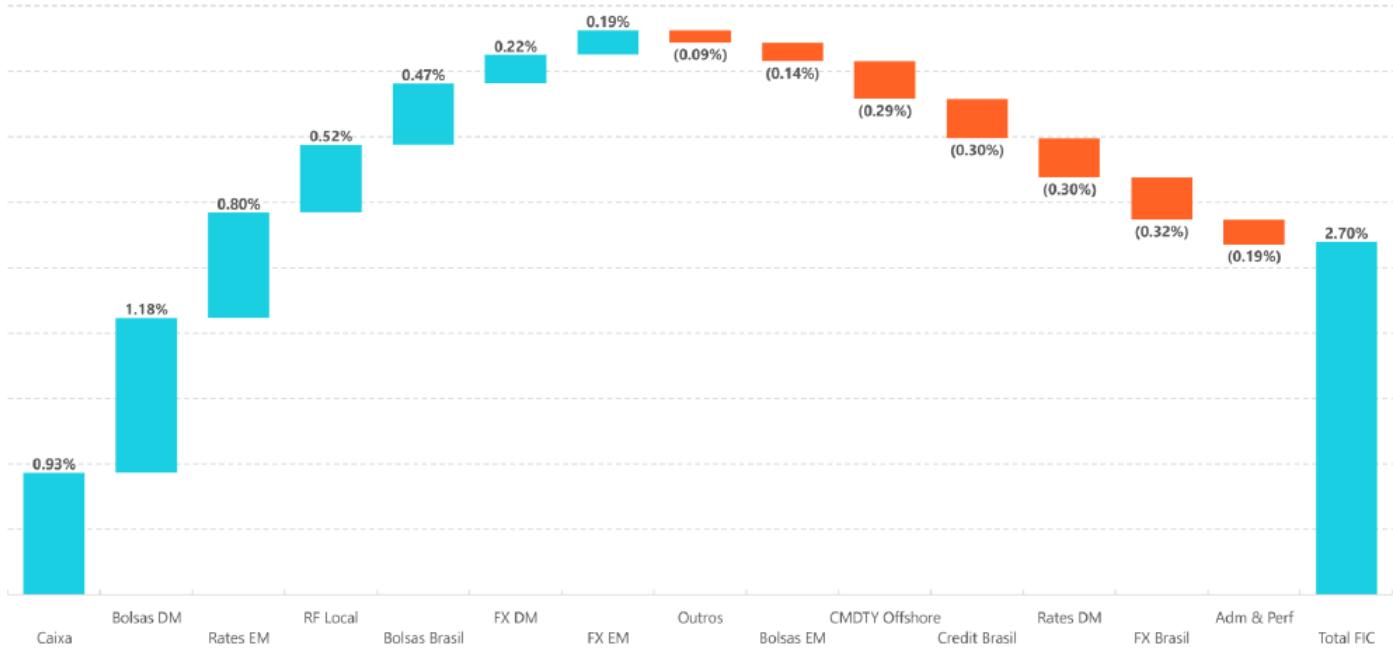
No mercado de bolsas internacionais, continuamos otimistas com ações no Japão. A expectativa de um ambiente de reflação duradoura, o frenesi em torno de AI por conta da capacidade do país de produzir microchips, novas regulamentações sobre governança corporativa, a recuperação da popularidade de Fumio Kishida, trazendo especulações sobre a convocação de *snap elections* podem continuar impulsionando os ativos de risco no país. Vale também mencionar que o posicionamento em bolsas no Japão segue leve, com fluxo ainda modesto em comparação a média histórica. Além disso, mantemos posição comprada em um *basket* de empresas norte-americanas ligadas à AI particularmente vinculadas à crescimento, uma vez que enxergamos que o ciclo de aperto do Fed está chegando ao fim.

No mercado de moedas offshore, mantemos nossa exposição comprada no dólar contra uma cesta, o que também melhora na diversificação do portfólio comprado em renda variável.

No mercado de juros, mantemos posições tomadas na inclinação dos Estados Unidos e do México, porque acreditamos que continuamos em período de desinflação e *soft landing*. Além disso, seguimos tomados na região intermediária na Turquia e com posições tomadas nas JGBs contra aplicadas nos swaps de Japão.

No mercado local, seguimos com nossas posições construtivas devido a consolidação do ambiente mais favorável tanto para preços e desaceleração da demanda interna quanto para a situação fiscal do governo atual. Por isso, traduzimos nossa convicção com as posições vendidas no dólar, em uma cesta de ações, com destaque para incorporadoras de baixa renda e na debênture participativa da Vale. Nossa preferência pela venda do dólar em relação a posições aplicadas em juros vem pelo fato de ser uma posição muito menos congestionada e também por conta dos fortes resultados recentes da nossa balança comercial.

Atribuição de performance (%, maio de 2023)



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.



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

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado**	11.06%	8.89%
Rentabilidade em 12 meses	11.46%	13.48%
Número de meses positivos	72	103
Número de meses negativos	31	0
Número de meses acima CDI	57	-
Número de meses abaixo CDI	46	-
Maior rentabilidade mensal	7.56%	1.21%
Menor rentabilidade mensal	-7.23%	0.13%
Patrimônio líquido	38,945,409.12	
Patrimônio médio em 12 meses ***	97,310,350.77	
Patrimônio da estratégia	764,822,750.26	

Estatísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe **	-0.31	-0.97	-0.13
Vol. anualizada **	6.63%	7.00%	7.19%

** Calculado desde 05/11/2014 até 31/05/2023

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

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	11.46%	7.91%	21.76%
CDI	13.48%	22.43%	25.10%
%CDI	85%	35%	87%

Calculado até 31/05/2023

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%	1.40%	-7.46%	4.40%	106.74%	74.59%
2022	-1.55%	-0.03%	5.12%	3.63%	-0.99%	-0.50%	2.83%	0.58%	3.83%	2.28%	-1.11%	-1.73%	12.74%	12.37%	133.08%	96.19%
2023	0.05%	-1.59%	1.81%	1.96%	2.70%	-	-	-	-	-	-	-	4.95%	5.37%	144.62%	106.73%

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 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 aliquota de 95% 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 aliquota 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 aliquota 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..

