

## GAUSS II FIC FIM

Abril de 2023

### Instabilidade latente

#### Resultado

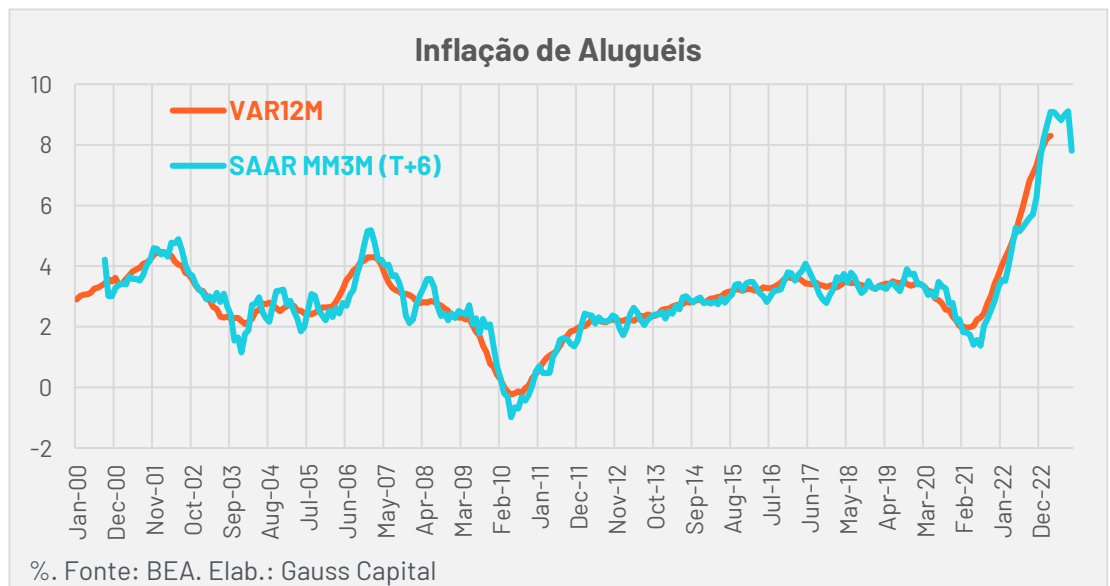
O fundo Gauss II FIC FIM ("Fundo") rendeu 1.96% (213.00% do CDI) em abril.

#### Evolução do cenário

A instabilidade bancária está latente. Após a liquidação de dois bancos americanos em março, outros bancos regionais estão nos holofotes, buscando um potencial aumento de capital ou venda – como ocorreu com o First Republic Bank adquirido pelo J.P. Morgan. O tema inflação e a postura dos bancos centrais continua no radar, diante do provável aperto nas condições de crédito a partir da turbulência bancária. Esse é um elemento de grande incerteza para o cenário nos EUA para os próximos meses. A depender da dimensão do movimento, este aperto creditício pode acentuar a desaceleração na atividade econômica e acelerar o processo de desinflação.

Ao longo do mês, os dados indicaram um arrefecimento no ritmo de crescimento dos EUA. Comparado com o quarto trimestre do ano passado, a prévia do PIB do primeiro trimestre recuou para +1.1% em termos anualizados (ante +2.6%), reflexo de uma queda em estoques e uma diminuição de investimentos, parcialmente compensados pelos gastos das famílias e do governo. O mercado de trabalho segue forte, mas com alguns sinais de normalização, por exemplo, pelo aumento das demissões involuntárias e diminuição das demissões voluntárias. No primeiro caso, comparado a março do ano passado, quando, aliás, o Fed começou a subir juros, a taxa de demissões involuntárias era de 0.9% e das demissões voluntárias de 2.9%. Atualmente se encontram em 1.2% e 2.5%, respectivamente. Demissões voluntárias pressionam salários – movimento que geralmente ocorre quando a economia está aquecida.

Do lado da inflação, o núcleo do índice de preços PCE (*Personal Consumption Expenditure*), métrica preferida de inflação do Fed devido a sua sensibilidade à atividade econômica, mostra inflação de aluguéis desacelerando pela primeira vez e, conseqüentemente, aliviando a inflação de serviços. Tudo o mais constante, o componente aluguéis deveria atingir seu pico em agosto deste ano, conforme ilustração a seguir. No entanto, ainda é cedo para inferir como será a velocidade de decaimento dessa componente. Por ora, é seguro dizer que o processo de desinflação, ainda que gradual, está em curso, não somente nos EUA, como em outras partes do mundo.



O FOMC elevou os juros para 5.25% e retirou o trecho do comunicado que antecipava mais aperto monetário. Embora tenha mantido a opcionalidade de eventuais aumentos de juros, se necessário, Jerome Powell, em entrevista coletiva, sugeriu nas entrelinhas que a taxa de juros terminal pode ter sido alcançada.

Já na Europa, a inflação segue teimosamente elevada, dificultando o trabalho do Banco Central Europeu (BCE), o qual elevou a taxa de depósitos em 25bps para 3.25%. Ritmo menor comparado a última decisão, de 50bps, embora tenha deixado claro que o processo de alta de juros ainda não está próximo do fim.

Na China, os dados reforçam uma recuperação heterogênea na economia, com crescimento impulsionado pelo consumo das famílias, enquanto o setor industrial tem sido impactado negativamente pela menor demanda global por bens. Acreditamos que nos próximos meses a recuperação da economia começará naturalmente a perder ímpeto, caminhando em direção ao seu crescimento potencial.

A economia japonesa teve, como destaque, a primeira reunião do Comitê de Política Monetária do Bank of Japan (BoJ), sob a nova direção de Kazuo Ueda em meio às expectativas de que a nova administração irá aposentar a política monetária focada na intervenção direta na curva de juro (*Yield Curve Control - YCC*). Graças à reiterada retórica de Ueda antes do fato, em especial perante o Parlamento, o mercado não aguardava nenhuma alteração concreta nos parâmetros do YCC. Apesar de sancionar tais expectativas, o comunicado do BoJ trouxe uma importante novidade, ao adicionar um parágrafo anunciando a necessidade histórica de sair do YCC num horizonte de até um ano e meio. Tal declaração foi o primeiro registro formal de um cronograma para alterar o atual regime monetário yen-denominado.

No Brasil, o destaque de abril foi o envio do texto do Projeto de Lei do chamado "Arcabouço Fiscal" ao Congresso, após um longo interregno desde o anúncio das ideias básicas na coletiva de imprensa do Ministério da Fazenda no final de março. A recepção do Congresso foi positiva, porém com críticas pontuais, por conta da ausência de quaisquer penalidades em caso de descumprimento da meta fiscal e, também, pelo extenso leque de exceções de gastos fora das novas limitações. Na esfera macroeconômica, vale destacar a sequência de indicadores, registrando um nível de atividade mais forte que o esperado, culminando na surpresa do resultado do "PIB

mensal” de fevereiro, calculado pelo Banco Central, estimulando revisões altistas para o crescimento do PIB de 2023 e da parcial do primeiro trimestre. Na frente inflacionária, vale destacar a forte deflação dos Índices Gerais de Preços, surpreendendo as expectativas de mercado, também acompanhados por resultados da inflação ao consumidor abaixo do esperado. Tal comportamento da inflação corrente reduziu o ritmo de elevação das expectativas de inflação, coletadas pela pesquisa Focus do Banco Central. Na frente externa, vale destacar a recorrente tendência de apreciação do Real, tendo como pano-de-fundo a continuada expressiva liquidez gerada pelo Balanço de Pagamentos, conjugada com um posicionamento dos bancos, em dólar à vista, favorecendo o viés de valorização do Real. Por fim, o Brasil foi destaque na mídia internacional, por conta da extensa agenda de visitas oficiais de Lula ao exterior, cujo ápice foi a visita à China, acompanhada por uma inesperada retórica de aversão ao dólar e de incisivas críticas à postura americana e europeia-ocidental no conflito russo-ucraniano. Tais declarações ofuscaram os acordos de cooperação econômica com a China, colocando o governo brasileiro sob a mira de fortes críticas do Departamento de Estado americano e, também, da grande mídia ocidental.

### **Determinantes do resultado mensal**

No mercado externo, o mês de abril apresentou uma maior calma nos mercados após a turbulência de março. Dessa forma, os índices de ações tiveram desempenho positivo (S&P +1.2% e Nikkei +2.9%), enquanto o dólar teve performance mista (EURUSD +1.7%, USDJPY +2.6%, USDCNH +0.8%) e as taxas de juros também (UST 10y -5bps, Bunds +3bps e JGB 10y -3bps). No Brasil, os ativos tiveram performances positivas (IBOV +2.5%, USDBRL -1.5% e DI jan27 -26bps).

Assim, o Fundo registrou ganhos nas posições de bolsas internacionais e juros local, mais que compensando as perdas nas debêntures participativas da Vale por conta da queda no preço do minério de ferro e das ações de incorporadoras, por conta da votação sobre a correção monetária do FGTS no STF, que neste momento encontra-se suspenso devido ao pedido de vistas de um dos ministros. Em ambos os casos acreditamos que tais movimentos se apresentam como oportunidades de compra.

### **Nosso cenário e posições**

Continuamos enxergando um movimento de desinflação, com risco de recessão nos Estados Unidos, e dessincronização global. Frente à desaceleração da economia dos Estados Unidos e à reabertura da China impulsionando as economias asiáticas e emergentes, mantemos a preferência por um posicionamento comprado em renda variável internacional fora dos Estados Unidos. Seguimos comprados em ações ligadas à reabertura no Japão. Além disso, aumentamos o *basket* de empresas norte-americanas ligadas à Inteligência Artificial, empresas caracteristicamente vinculadas à crescimento, uma vez que esperamos que o aperto monetário esteja próximo do fim.

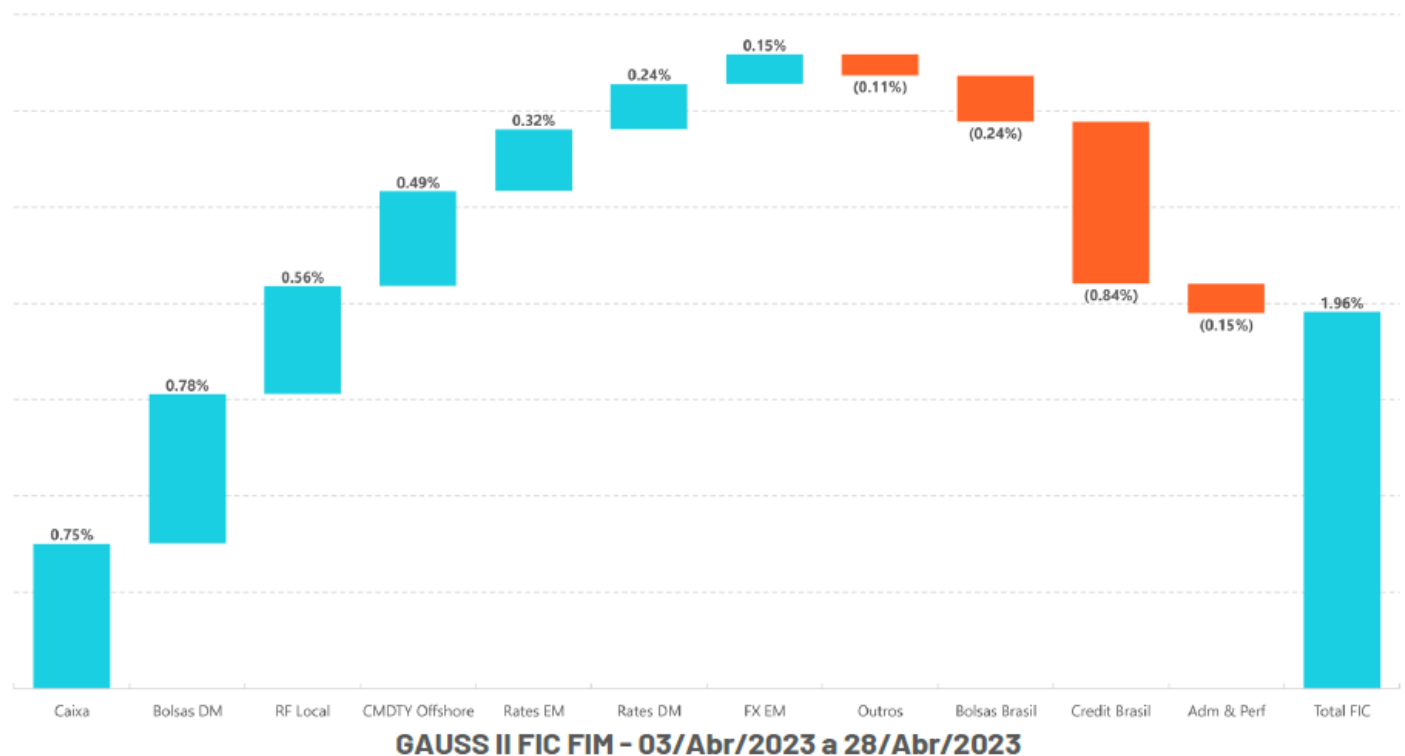
No mercado de moedas, mantemos posições compradas no dólar americano e adicionamos posição vendida na lira turca. Enxergamos uma posição assimétrica assumindo que as eleições na Turquia estão acirradas e que a capacidade de controle do câmbio pelo governo está ruindo.

No mercado de juros, mantemos posições tomadas na inclinação dos Estados Unidos e do México ainda com a aposta de que estamos em um período de desinflação juntamente

com uma recessão branda (soft landing). Além disso, seguimos com posições tomadas nas JGBs contra aplicadas nos swaps de Japão, apostando na flexibilização do YCC, e tomada na região intermediária na Turquia.

No mercado local, mantemos nossas posições construtivas. Nossas principais posições continuam sendo a compra do real, aplicado em NTN-Bs de longo prazo e uma cesta de ações, com destaque para o setor de construção civil direcionado à baixa renda e a debênture participativa da Vale.

### Atribuição de performance (% , abril 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, conseqüentemente, seus cotistas estão expostos, em razão da política de investimento do FUNDO.

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado**	10.83%	8.84%
Rentabilidade em 12 meses	7.04%	13.42%
Número de meses positivos	71	102
Número de meses negativos	31	0
Número de meses acima CDI	56	-
Número de meses abaixo CDI	46	-
Maior rentabilidade mensal	7.56%	1.21%
Menor rentabilidade mensal	-7.23%	0.13%
Patrimônio líquido	40,888,076.21	
Patrimônio médio em 12 meses***	108,043,615.04	
Patrimônio da estratégia	806,714,608.67	

Estadísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe**	-0.96	-1.00	-0.03
Vol. anualizada**	6.61%	6.98%	7.25%

\*\* Calculado desde 05/11/2014 até 28/04/2023

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

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	7.04%	6.56%	23.35%
CDI	13.42%	21.42%	24.04%
% CDI	52%	31%	97%

Calculado até 28/04/2023

### Rentabilidades (%)\*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fdo.	Acum. CDI
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.95%	1.27%	<b>2.23%</b>	1.67%	<b>2.23%</b>	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%	<b>8.79%</b>	13.23%	<b>11.22%</b>	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%	<b>25.04%</b>	14.00%	<b>39.07%</b>	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%	<b>11.21%</b>	9.95%	<b>54.67%</b>	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%	<b>6.44%</b>	6.42%	<b>64.62%</b>	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%	<b>16.91%</b>	5.97%	<b>92.46%</b>	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%	<b>16.08%</b>	2.77%	<b>123.41%</b>	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%	<b>-7.46%</b>	4.40%	<b>106.74%</b>	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%	<b>12.74%</b>	12.37%	<b>133.08%</b>	96.19%
2023	0.05%	-1.59%	1.81%	1.96%	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>2.20%</b>	4.20%	<b>138.20%</b>	104.43%

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)

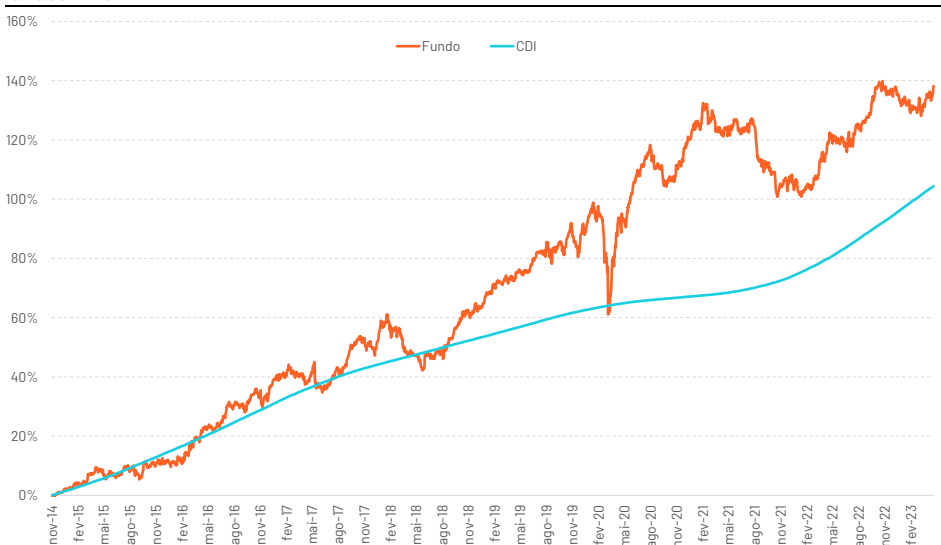
Taxa de administração:	1.95% a.a
Taxa de Performance:	20% que exceder 100% do CDI
Taxa de saída antecipada:	5,00% sobre os valores líquidos resgatados
Classificação Anbima:	Multimercados Macro
Gestor:	Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA
Admite Alavancagem:	Sim
Administrador:	Credit Suisse Hedging 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") 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

### GAUSS II FIC FIM



Calculado até 28/04/2023

Fonte: Gauss Capital