

GAUSS II FIC FIM

Fevereiro de 2023

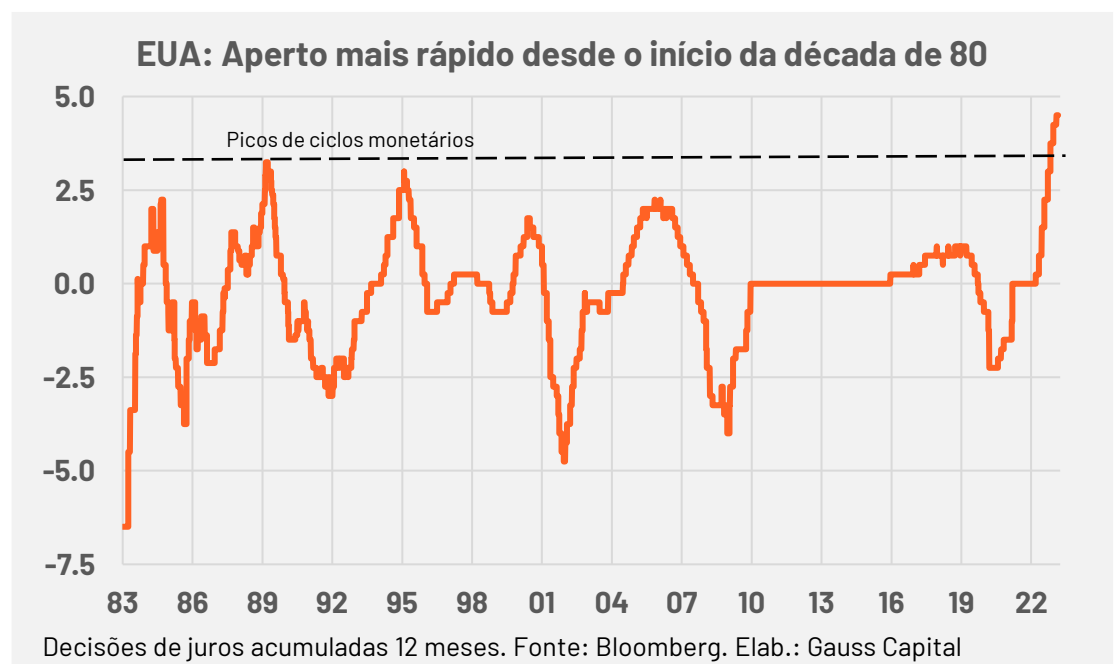
Inflação e juros elevados voltam ao radar

Resultado

O fundo Gauss II FIC FIM ("Fundo") rendeu -1.59% em fevereiro e 12.79% (98.38% do CDI) em 12 meses.

Evolução do cenário

A perspectiva positiva observada nas primeiras semanas do ano foi surpreendentemente revertida ao longo do mês de fevereiro por uma série de dados mais robustos tanto de inflação quanto de atividade nas principais economias desenvolvidas, sobretudo nos EUA, sugerindo que os bancos centrais terão de apertar mais a política monetária. Assim, ao longo do mês passado, o tema inflação e juros elevados voltou ao radar. Vale ressaltar que o ritmo do atual ciclo de aperto monetário pelo *Federal Reserve* (Fed) está sendo o mais rápido desde o começo dos anos 80.



Ainda acreditamos na tese de investimentos discutida na carta anterior de desinflação e dessincronização de crescimento entre EUA e China, porém, reconhecemos que há grande incerteza no cenário prospectivo, seja pelo contexto macroeconômico, seja pelo contexto financeiro com a quebra de dois bancos regionais americanos. A agressiva alta de juros pelo Fed ao longo do ano passado para conter a forte pressão inflacionária levou a quebra do SVB (*Silicon*

Valley Bank) e SV (*Signature Bank*) – bancos que já apresentavam um descasamento em seus balanços patrimoniais. Tempestivamente, o Tesouro dos EUA, o Fed e o FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) lançaram mão de políticas destinadas a estabilizar o sistema bancário como um todo e, assim, evitar um risco sistêmico. A situação ainda está em monitoramento.

Todo o mais constante, sem uma piora no contexto financeiro, entendemos que o Fed deveria continuar subindo juros em sua próxima reunião. Na reunião de fevereiro, o ritmo de aumento de juros foi reduzido para 25bps devido a uma série de dados mais fracos de atividade e de inflação ao longo dos meses antecedentes a reunião. Ao final do mês, com os dados de inflação tanto do consumidor quanto do produtor voltando a surpreender para cima, o debate mudou para uma eventual retomada do ritmo de 50bps na próxima decisão de política monetária. No entanto, a quebra dos bancos regionais americanos migrou o debate que estava pautado na inflação e juros elevados de forma abrupta e acentuada para uma eventual crise financeira e recessão.

Essa surpresa negativa nos dados de inflação conhecidos em fevereiro não acometeu somente os EUA, mas também a zona do euro. A inflação subjacente, aquela que exclui itens mais voláteis como energia e alimentos, segue forte, seja pela retomada da inflação de bens, seja pela persistência da inflação de serviços. Em outras palavras, a demanda segue resiliente e, portanto, um aperto monetário maior pelo Banco Central Europeu será necessário, além dos 50bps de aumento sinalizados para a reunião de março, visto que a batalha contra a inflação continua dura e inacabada.

No Japão, a tendência de elevação da inflação ao consumidor segue no radar, atingindo novo recorde desde o início dos anos 90. Além disso, manteve-se como foco de atenção o processo de escolha da nova direção do *Bank of Japan* (BoJ), estimulando especulações sobre o futuro de sua política de controle da curva de juros (YCC em inglês). A escolha do acadêmico Kazuo Ueda acabou prevalecendo sobre eventual indicação do atual vice-presidente e principal idealizador do YCC, Masayoshi Amamiya, fornecendo estímulo adicional às expectativas de um fim menos gradual para tal política.

Ainda na Ásia, com a reabertura abrupta da economia chinesa em dezembro do ano passado, espera-se uma forte recuperação ao longo de 2023, cerca de 5.0% de crescimento – meta estabelecida durante a reunião anual do NPC (*National People's Congress*). A atual postura política econômica é um legado de Li Keqiang, que estava relutante em inundar a economia com estímulos econômicos. Dessa forma, poderá levar alguns meses até que o novo premier Li Qiang e seu time revelem suas preferências políticas.

Por fim, no Brasil, observamos um aumento das tensões envolvendo a direção do Banco Central e o novo Governo, na qual o gatilho foi o comunicado da primeira decisão do Copom após a posse do novo Presidente da República. O *statement* inovou, ao incluir o chamado “cenário alternativo”, no qual a taxa Selic permanece constante até 2024. Ato contínuo, uma avalanche política, liderada pessoalmente pelo Presidente da República, caiu sobre a figura do presidente do Banco Central,

Roberto Campos Neto, que num esforço de apaziguamento procurou esclarecer a posição da autoridade monetária não apenas numa ata do Copom conservadora, mas, também, acessando a grande mídia por meio do programa "Roda Viva". Na esteira dessa crise, ganhou momento a discussão sobre a possível alteração da meta de inflação para os próximos anos e, inclusive, para o ano corrente. A discussão previsivelmente contribuiu para maior deterioração das expectativas de inflação de médio e longo prazo. Na esfera política, a vitória dos candidatos apoiados pelo novo Governo para as presidências da Câmara e do Senado deveria contribuir para uma maior credibilidade à promessa governista de encaminhamento ao Congresso de um projeto para um novo arcabouço fiscal.

Determinantes do resultado mensal

O mês foi marcado por uma mudança abrupta de sentimento de risco. Depois de um início de ano muito forte nos mercados, o rally global perdeu fôlego em fevereiro, devido a uma reavaliação das taxas terminais dos bancos centrais, que seguiram os fortes dados de inflação e crescimento divulgados ao longo do mês, apesar dos desfechos esperados das reuniões do Fed e ECB no início de fevereiro. Dessa forma, quase todos os índices de ações tiveram desempenho negativo (S&P -2.8% e Nikkei -0.4%), enquanto o dólar se fortaleceu (EURUSD -2.6%, USDJPY +4.7%, USDCNH +2.9%) e as taxas de juros abriram (UST 10y +41bps, Bunds +37bps e JGB 10y +2bps). No Brasil, os ativos também tiveram performances negativas (IBOV -7.5%, USDBRL +3.2% e DI jan27 +13bps).

Assim, o Fundo registrou ganhos nas posições de bolsa local e em moedas desenvolvidas e emergentes, mas que não compensaram as perdas nos mercados de juros emergentes e desenvolvidos.

Nosso cenário e posições

Ao longo do mês de fevereiro, mantivemos as posições compradas em renda variável internacional de maneira tática. Apesar dos dados resilientes no mês da economia norte-americana, continuamos enxergando um movimento de dessincronização dos ciclos econômicos nos Estados Unidos e na China. Mantivemos a preferência por ações ligadas à reabertura do Japão - beneficiadas pela reabertura da economia chinesa e pela retomada de turismo e aumento da mobilidade na Ásia, que ainda devem afetar positivamente a próxima temporada de resultados das empresas japonesas.

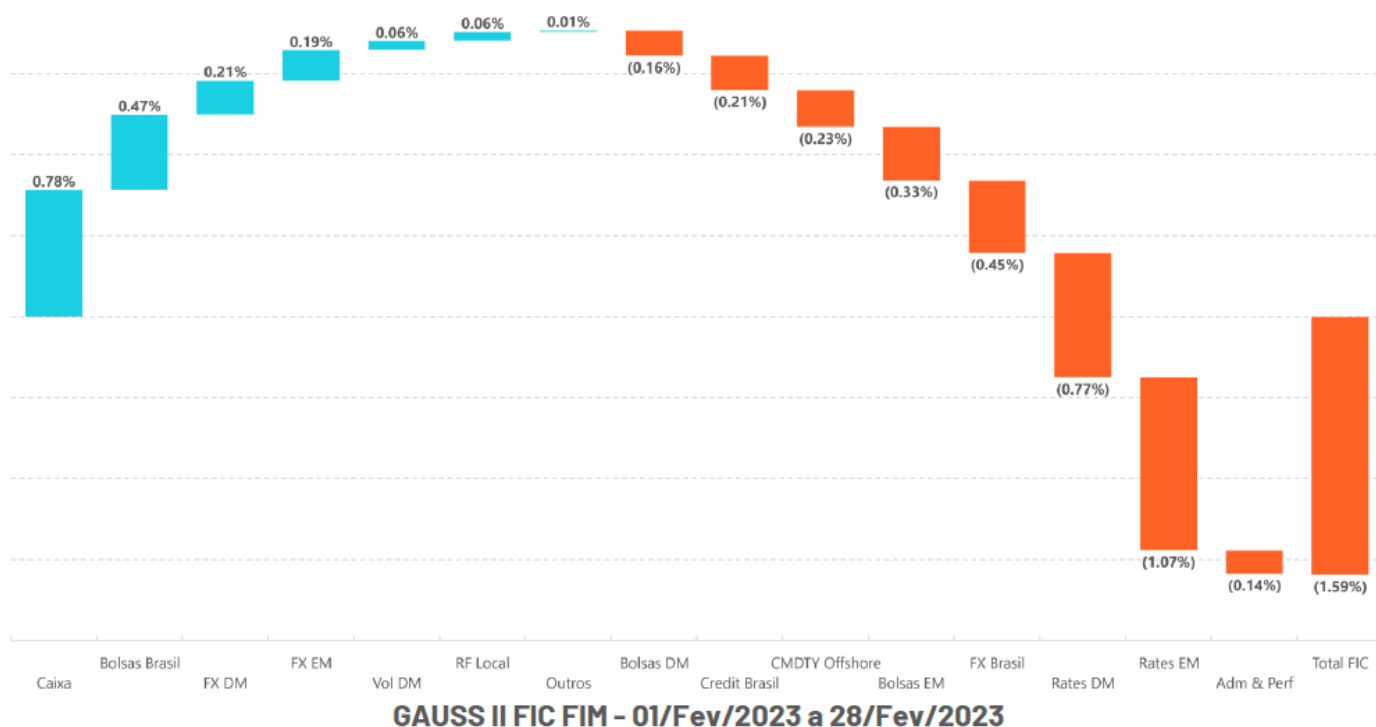
No mercado de moedas, reduzimos a exposição no dólar global e seguimos comprados no real. Em vista do aumento da incerteza sobre o sistema bancário norte-americano e a reação conjunta do Fed, tesouro e FDIC, optamos pela redução do risco direcional no dólar.

No mercado de juros, reduzimos as posições aplicadas nos juros norte-americanos e as posições tomadas direcionalmente nas JGBs de 10 anos, e mantivemos a posição de valor relativo tomada nas JGBs contra aplicadas nos

swaps do Japão. Continuamos a acreditar que a taxa de juros das JGBs está artificialmente baixa, quando comparada aos swaps e aos *bonds* não sujeitos ao *yield curve control*. Além disso, o governador indicado Kazuo Ueda em seu último depoimento se mostrou contrário ao YCC, deixando espaço para alterar seus parâmetros já na reunião de abril. Além disso, mantemos posições tomadas na região intermediária e aplicadas com vencimento próximo a eleição presidencial na Turquia, e, no México, adicionamos posições tomadas na inclinação da curva.

No Brasil, continuamos com a visão de que há excesso de prêmio nos ativos. Seguimos comprados no real, que, além do suporte pelo elevado carrego, se encontra em patamar desvalorizado em relação aos seus pares. Na renda fixa, temos posições aplicadas em NTN-Bs longas. Por fim, na bolsa local, continuamos carregando uma cesta de ações, com destaque para o setor de construção civil direcionado à baixa renda, além do hedge no índice.

Atribuição de performance (% , fevereiro 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**	10.56%	8.75%
Rentabilidade em 12 meses	12.79%	13.00%
Número de meses positivos	69	100
Número de meses negativos	31	0
Número de meses acima CDI	54	-
Número de meses abaixo CDI	46	-
Maior rentabilidade mensal	7.56%	1.21%
Menor rentabilidade mensal	-7.23%	0.13%
Patrimônio líquido	58,632,186.96	
Patrimônio médio em 12 meses***	129,032,940.03	
Patrimônio da estratégia	977,063,357.81	

Estadísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe**	-0.03	-1.20	0.19
Vol. anualizada**	6.67%	6.98%	9.67%

** Calculado desde 05/11/2014 até 28/02/2023

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

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	12.79%	1.82%	28.49%
CDI	13.00%	19.38%	22.21%
% CDI	98%	9%	128%

Calculado até 28/02/2023

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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1.54%	2.05%	129.48%	100.22%

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

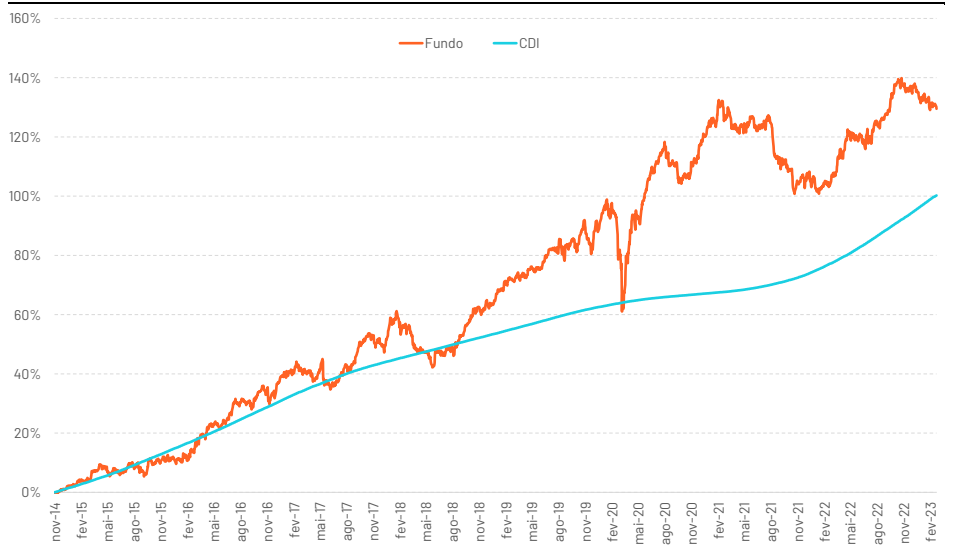


www.gausscapital.com.br

Autorregulação ANBIMA

Gestão de Recursos

GAUSS II FIC FIM



Calculado até 28/02/2023

Fonte: Gauss Capital