

GAUSS II FIC FIM

Março de 2019

Resultado

O fundo Gauss II ("Fundo") rendeu 0,81% (172% do CDI) em março, 5,17% (342% do CDI) no ano e 15,63% (246% do CDI) nos últimos 12 meses.

O primeiro trimestre da Gauss Capital

O mês de março marcou o fim do primeiro trimestre da Gauss Capital enquanto gestora independente. Apesar dos desafios apresentados e de muita volatilidade, geramos um resultado de 5,17% (342% do CDI) àqueles que estiveram conosco nessa nova fase em 2019. Agradecemos aos nossos investidores e distribuidores pela confiança depositada.

Evolução do cenário e determinantes do resultado mensal

Março foi mais um mês marcado pela volatilidade nos ativos ao redor do mundo, especialmente no mercado doméstico.

No Brasil, um desentendimento entre o presidente Bolsonaro e o presidente da Câmara, Rodrigo Maia, tomou as manchetes de jornais e fez com que os mercados reagissem fortemente. O Ibovespa, que tinha atingido a marca histórica dos 100 mil pontos, rapidamente caiu para 92 mil e o dólar passou dos R\$ 4,00.

A figura de Maia tornou-se tão indispensável para o sucesso da "Nova Previdência" que a mera ameaça de se distanciar da articulação do projeto fez com que os preços passassem a refletir uma chance bem menor de sucesso da reforma. A passagem muito rápida de uma PEC que estrangula ainda mais a capacidade de contingenciamento do Executivo foi uma demonstração de poder adicional que assustou ainda mais os mercados.

Apesar desse movimento, continuamos acreditando que a reforma da previdência passará este ano, na Câmara, ainda que apenas no quarto trimestre. Nossa projeção já contemplava uma economia de R\$ 700 bilhões a ser aprovada apenas em outubro, e mudou muito pouco com esses desenvolvimentos. A razão por trás de nossa convicção é o entendimento de que a mudança é urgente, que é compartilhado por um grande número de congressistas. Em uma busca pelos perfis dos parlamentares, já contamos 260 deputados que devem ser favoráveis ao projeto.

Nos outros mercados brasileiros, o COPOM retirou seu viés assimétrico em relação à inflação prospectiva, mas mostrou projeções muito próximas à meta. Com um câmbio estável em R\$ 3,85, a projeção de 2020 – hoje, a mais sensível à política monetária – encontra-se exatamente em 4,0%. Portanto, ao contrário de boa parte do mercado, acreditamos que o Banco Central não reduzirá a taxa Selic

antes da aprovação da reforma previdenciária, sob o risco de que uma depreciação cambial ameace o cumprimento da meta. Continuamos, portanto, apostando em juros estáveis até o fim de 2019.

Nos mercados globais também houve alguma volatilidade, causada principalmente pelos dados mais fracos nos países desenvolvidos e pelas decisões de política monetária do Fed e do ECB, que surpreenderam o mercado pelo viés mais expansivo do que o esperado. Essas atitudes originaram especulações exageradas, a nosso ver, em que tais bancos centrais sabiam de uma piora nos dados ainda não divulgados.

Nos Estados Unidos, a taxa de juros do título de 10 anos ficou abaixo daquela do título curto, de 3 meses, o que historicamente é o presságio de uma recessão. No entanto, observando os dados, é possível constatar que essa recessão, se ocorrer, pode demorar muito tempo para se realizar – entre 8 e 16 meses. Portanto, apesar de nos mantermos atentos, nosso cenário atual não contempla uma queda forte da atividade americana nos próximos trimestres.

Nos outros mercados internacionais, nosso cenário não se alterou significativamente ao longo deste mês. Na China, apesar de os dados do primeiro bimestre terem vindo mais fracos, esperamos que as medidas de estímulo tomadas ao longo dos últimos meses impulsionarão o crescimento a partir do segundo trimestre. Na Europa, a economia desacelera, mas o Banco Central Europeu mantém seu olhar atento e promete reagir a qualquer desaceleração mais profunda.

Dessa forma, a posição aplicada em juros nominais nos Estados Unidos, comprada em bolsas de países emergentes e operações na renda fixa local registraram retorno bastante positivo no mês e mais que compensaram as perdas no real.

Nosso cenário e posições

No mercado local, apesar dos ruídos verificados no último mês, nosso arcabouço de proteções, através do uso de opções, nos garantiu tranquilidade para manter as maiores posições. Seguimos confiantes de que alguma reforma da previdência será aprovada ainda este ano e mantivemos nosso posicionamento otimista. Em termos geográficos, o Brasil é a maior aposta do fundo ao considerar as posições em Ibovespa, inclinação de juros longos reais e nominais, e o real. Dentre essas posições, o Ibovespa e as inclinações são as que mais nos agradam por conta do excessivo prêmio de risco embutido na parte longa da curva e do posicionamento técnico nos vencimentos curtos, dado que vários agentes estão apostando na iminência de novos cortes na Selic, o que não deve ocorrer em nossa avaliação.

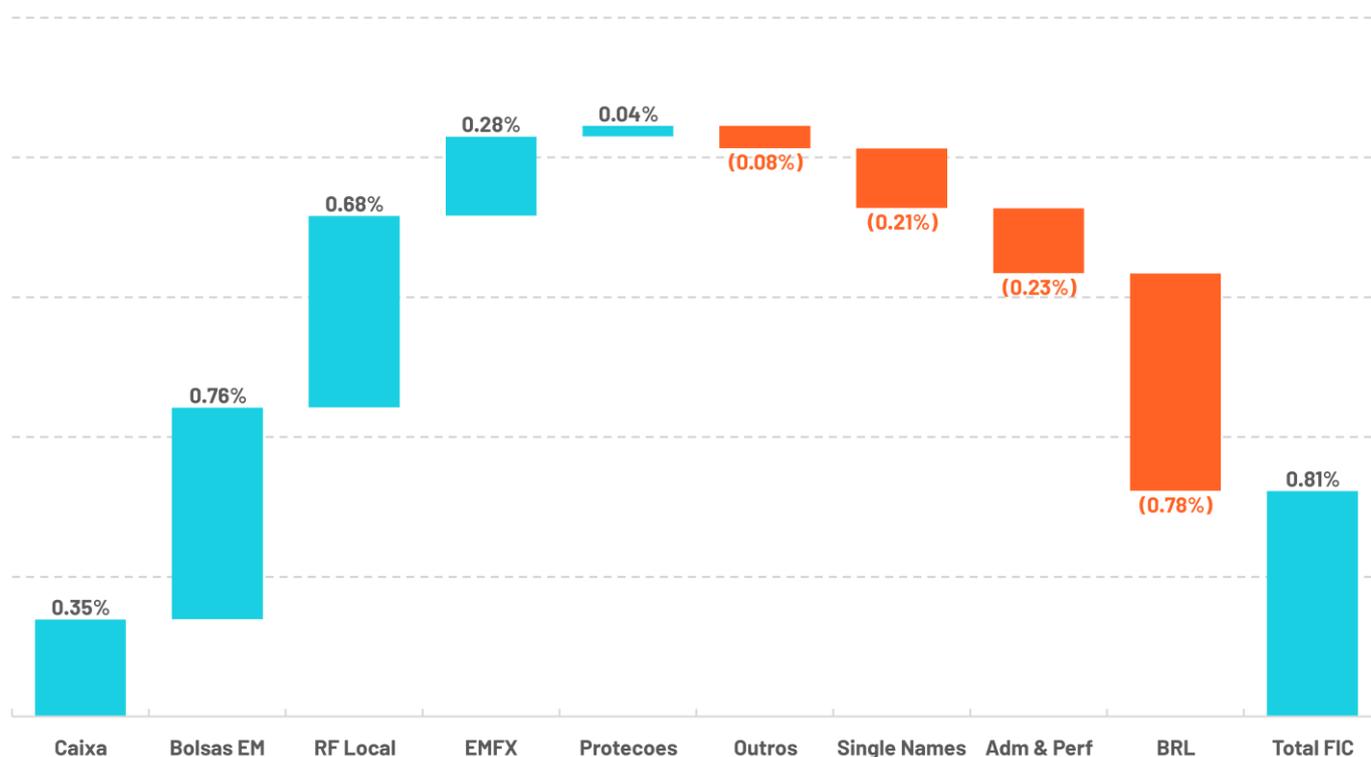
No cenário internacional, apesar da inversão da curva de juros nos EUA, esta se justifica pela ancoragem do juro curto e pela postura flexível dos bancos centrais, que devem guiar as bolsas para novas máximas ainda neste ciclo de expansão.

Uma recessão global ainda não é o cenário mais provável em nosso horizonte de investimento.

Portanto, no mercado internacional, o Fundo mantém a posição comprada em Nikkei e em bolsas de países emergentes. Porém, seguimos aplicados na parte intermediária da curva de juros norte-americana, comprados no ouro e vendidos no rand sul-africano, componentes que acreditamos contribuir para um equilíbrio da carteira.

Por fim, vale mencionar que em função da continuada expectativa de turbulências à frente e da baixa volatilidade implícita, continuamos mantendo nosso arcabouço de opções como proteções. Apesar de elas se configurarem como um custo adicional à carteira em curto prazo, em longo prazo elas são uma fonte de criação de valor.

Atribuição de performance (% , março de 2019)



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.

