

GAUSS II FIC FIM

Abril de 2019

Resultado

O fundo Gauss II ("Fundo") rendeu 1,30% (250% do CDI) em abril, 6,53% (320% do CDI) no ano e 19,10% (301% do CDI) nos últimos 12 meses.

Evolução do cenário e determinantes do resultado mensal

No Brasil, após um caminho tortuoso, o texto da Nova Previdência foi aprovado na Câmara de Constituição, Justiça e Cidadania (CCJC). Ao longo do trâmite, pouco conteúdo do texto foi retirado, sem impacto fiscal. No entanto, acreditamos que houve uma curva de aprendizado e que o governo hoje articula melhor do que fazia no começo do processo. A impressão vinda do noticiário e de nossas visitas a Brasília é de que o diálogo com os partidos de centro teve uma melhora e de que as emendas e cargos liberados serviram para acalmar os ânimos. No entanto, foi apenas a primeira batalha ganha: ainda há muito pela frente.

Os debates na comissão especial se iniciam na primeira semana de maio e o mês será fundamental na definição do tamanho da economia gerada. Apesar de itens como a mudança do BPC/LOAS e da previdência rural serem altamente improváveis de passarem à fase de plenário, alguns pontos de alto impacto fiscal ainda estão muito indefinidos e serão de importante observação. Dentre esses últimos, notamos a desconstitucionalização, a aplicação da reforma em estados e municípios e a instituição do regime de capitalização.

Em relação aos dados econômicos, houve deterioração relevante na perspectiva para o crescimento de 2019 ao longo dos últimos meses. Decepções na produção industrial e nas vendas no varejo, estagnação nos dados de confiança e a própria perspectiva de adiamento das reformas pelo mercado fizeram com que o PIB projetado pela pesquisa Focus passasse de 2,5% ao fim de fevereiro para 1,50% no início de maio.

Com isso, passamos a considerar a possibilidade de um ciclo suave de corte de juros a partir do segundo semestre deste ano. Nosso cenário-base passou a contemplar Selic de 6,00% ao fim deste ano e de 6,50% ao fim de 2020.

No mercado internacional, o mês foi de alta nas bolsas: o ambiente de melhora no crescimento americano em meio à "paciência" do Fed em somente subir juros quando a inflação pressionar fez com que o S&P subisse 3,9% no mês, atingindo a nova máxima de 2019.

Os dados de atividades chinesas relativos a março também colaboraram com o clima positivo, mostrando forte aceleração e sugerindo que os estímulos providos pelo governo do país funcionaram. A produção industrial acelerou de um ritmo anual de 5,3% no primeiro bimestre para 8,5% em março. O crédito também

ganhou força e surpreendeu em muito as expectativas de mercado. Com o crescimento mais forte na China e nos Estados Unidos, mesmo a Europa, que vinha sendo o destaque negativo da economia global este ano, teve sua perspectiva de crescimento melhorada.

Por fim, o “Brexit” foi adiado para outubro e o acordo comercial entre China e Estados Unidos, que até o primeiro final de semana de maio parecia estar próximo, foi colocado em xeque por novas ameaças vindas do presidente Trump.

Desta forma, o Fundo obteve ganhos nas posições compradas em bolsas de países desenvolvidos e emergentes, aplicadas em juros dos EUA, além de operações na renda fixa local.

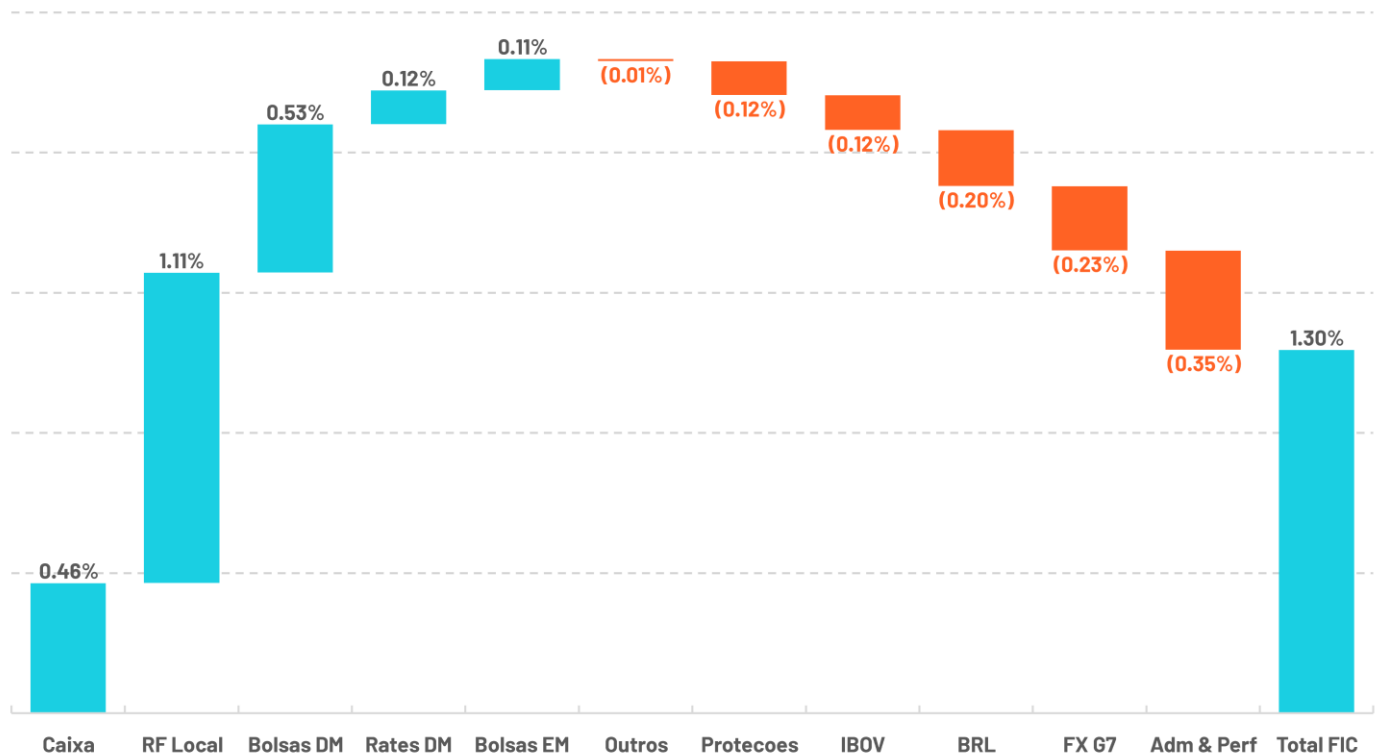
Nosso cenário e posições

No mercado internacional, reduzimos a alocação comprada em bolsa de países emergentes e aplicada em juros nos EUA, uma vez que o FED mostrou-se mais confiante com a atividade e inflação na sua última reunião, o potencial acordo comercial entre China e Estados Unidos nos parecia totalmente precificado e o mês de maio sazonalmente carrega surpresas positivas nos dados norte-americanos, fatores que devem contribuir para o fortalecimento do dólar no curto prazo. No entanto, seguimos otimistas com a continuidade do ciclo de expansão global e mantivemos a posição comprada em Nikkei, além de posições compradas em ouro, aplicadas em juros nos EUA e vendidas no rand sul-africano, componentes que acreditamos contribuir para um equilíbrio da carteira.

No mercado local, seguimos confiantes de que a reforma da previdência será aprovada ainda este ano e mantivemos nosso posicionamento otimista. Ao considerar as posições comprada em Ibovespa e aplicada em juros nominais, o Brasil continua sendo a maior aposta do fundo em termos geográficos. A deterioração na perspectiva do crescimento e nossa reavaliação de cenário para a Selic nos levaram a reduzir o prazo médio aplicado em juros, além de preferir posições vendidas no real taticamente.

Destacamos a importância de separar o sinal do ruído num ambiente cuja expectativa à frente é de turbulência continuada. Diante da baixa volatilidade implícita, mantivemos nosso arcabouço de opções como proteções, que nos permitem aproveitar tais oportunidades. 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 (% , abril 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.

