

GAUSS II FIC FIM

Julho de 2019

Resultado

O fundo Gauss II ("Fundo") rendeu 0,57% (101% do CDI) em julho, 10,00% (273% do CDI) no ano e 22,85% (360% do CDI) nos últimos 12 meses.

Evolução do cenário e determinantes do resultado mensal

No Brasil, após a aprovação com maioria histórica, a reforma da previdência deu um descanso aos noticiários com o recesso parlamentar. O Ministério da Economia aproveitou esse intervalo para trazer uma boa notícia: a liberação de recursos do FGTS a partir de setembro. Essa ação deve estimular o consumo, ainda que de maneira temporária, ao longo do próximo ano, especialmente daqueles itens de valor unitário mais baixo, como eletroeletrônicos e vestuário.

Outro destaque do mês na economia brasileira foi o primeiro corte de juros da gestão Roberto Campos Neto do Banco Central (BC). Frente à inflação controlada, à passagem da reforma da previdência e ao movimento global de afrouxamento monetário, o BC reduziu a Selic em 0,5 p.p. e indicou que ao menos mais uma redução dessa magnitude é bastante provável nos próximos meses.

No mercado internacional, o Fed cortou juros em 0,25 p.p., a primeira redução desde a crise financeira de 2008-09. No entanto, o presidente Powell não mostrou convicção em sua entrevista coletiva, provocando os mercados a diminuírem as chances de novos cortes, piorando consideravelmente as bolsas globais.

Adicionalmente, Donald Trump voltou a surpreender e anunciou uma tarifa adicional de 10% sobre US\$ 300 bilhões em produtos chineses, a ser efetivada em setembro. Novamente, houve reação bastante negativa dos mercados. Os Estados Unidos estão começando sua corrida eleitoral para 2020 e Trump sinaliza que quer utilizar a guerra comercial como uma maneira de impulsionar sua campanha à reeleição.

A decepção dos mercados não se limitou ao Fed: na Europa, o ECB contrariou algumas expectativas e não cortou juros na reunião de julho. Apesar disso, Mario Draghi indicou que um novo afrouxamento deve ocorrer em setembro, com juros mais baixos e/ou mais compra de ativos.

Na China, os dados de atividade melhoraram suavemente, mas índices de confiança ainda indicam crescimento moderado. Em relação à guerra comercial, a postura adotada pelo país é de paciência, pensando na interação com os Estados Unidos como um "jogo" de longo prazo. Portanto, não acreditamos que haverá um movimento agressivo de estímulos fiscais e creditícios, e sim medidas pontuais como cortes limitados nos juros e na taxa de compulsório.

Em julho, o fundo registrou ganhos na carteira de *single names*, aplicadas em juros locais e compradas no real que foram contrabalanceadas por perdas em moedas e nas proteções. Vale mencionar que na busca incessante por retornos assimétricos identificamos uma oportunidade na compra das ações de Via Varejo, cuja valorização foi de 52% no mês e a principal contribuição positiva.

Nosso cenário e posições

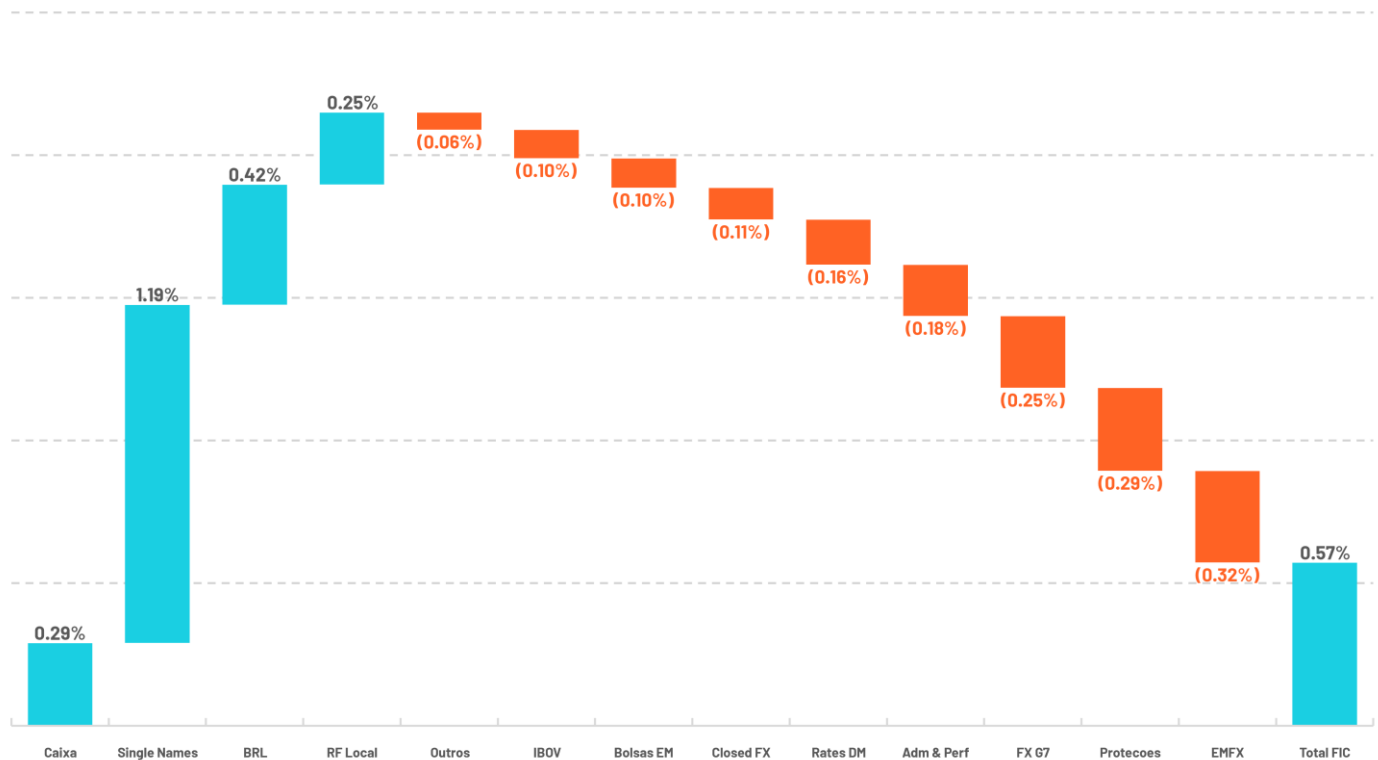
No mercado internacional, a sinalização do Fed em entregar menos cortes do que o precificado pelo mercado à frente somada ao anúncio de novas tarifas pelo presidente Trump e à sazonalidade negativa em agosto, nos motivou a vender moedas de países emergentes, como o peso mexicano e o rand sul-africano, e a comprar o iene japonês. Apesar das tensões descritas, o posicionamento técnico nas bolsas segue leve - com exceção dos fundos baseados em algoritmos - e seguimos otimistas com o ciclo de expansão no curto prazo, portanto, mantivemos as posições compradas em bolsas externas.

Ainda sobre mercado externo, reforçamos a posição comprada em ouro e mantivemos as posições compradas em volatilidade de Euro e aplicadas em juros externos tendo em vista o aumento dos riscos sinalizados pela inclinação negativa de juros norte-americanos e a competição pela desvalorização das moedas motivada pela guerra comercial e ausência de pressões inflacionárias. Acreditamos que estes componentes contribuem para um equilíbrio da carteira no cenário desafiador que se desenha à frente.

No mercado local, seguimos confiantes de que a reforma da previdência será aprovada no Senado ainda este ano. Sendo assim, mantivemos nosso posicionamento otimista na bolsa, no real e nos juros locais, sobretudo na região curta da curva haja vista o início do ciclo de corte de juros. Nos juros reais, voltamos a alocar risco nas NTN-Bs em vencimentos intermediários da curva.

Destacamos a importância de separar o sinal do ruído em um ambiente cuja expectativa à frente é de turbulência continuada. A volatilidade implícita dos ativos subiu apenas depois do anúncio das tarifas sobre a China, e ainda se encontram em níveis atrativos, portanto 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 (% , julho 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.

