

## GAUSS II FIC FIM

Setembro de 2019

### Resultado

O fundo Gauss II ("Fundo") rendeu 1,02% (219% do CDI) em setembro, 12,56% (269% do CDI) no ano e 17,98% (286% do CDI) nos últimos 12 meses.

### Evolução do cenário e determinantes do resultado mensal

No Brasil, a saga da reforma da previdência vai se aproximando do final, não sem surpresas. O Senado aprovou em primeiro turno o texto-base proveniente da Câmara, mas retirou o trecho sobre o abono salarial, resultando em uma economia R\$ 76 bilhões menor do que o esperado ao longo de dez anos. O segundo turno deve ser votado ainda em outubro, com menores chances de desidratação até lá.

Na política monetária, o Banco Central reduziu os juros em mais 0,5 p.p., levando-os a 5,5% a.a. A comunicação oficial após a reunião sugere que a taxa deve ser levada a patamares inferiores a 5,0% ao longo das próximas reuniões, o que já está sendo esperado por analistas e pelo mercado de renda fixa.

Esse afrouxamento monetário, juntamente com a expectativa de uma retomada na confiança dos empresários e consumidores, nos faz acreditar em uma retomada da atividade a partir do último trimestre de 2019. Assim, mantemos perspectiva otimista e acreditamos que o PIB de 2020 pode crescer acima de 2,0%.

No mercado internacional, o Fed novamente cortou juros em 0,25 p.p. Apesar disso, os membros do conselho demonstraram projeções bastante dispersas sobre a necessidade ou não de afrouxar mais ainda a política monetária. Entretanto, frente aos dados de atividade fracos revelados recentemente, o mercado precifica com bastante convicção ao menos mais uma redução no *fed funds* este ano.

Na Europa, o ECB fez mais do que se esperava: cortou juros, anunciou medidas para aliviar o impacto dos juros negativos sobre os bancos – o que abre a porta para cortes adicionais – e ainda retomou a compra de ativos. Contudo, a reação de mercado foi curta: a percepção hoje é de que somente um estímulo fiscal sustentado é capaz de melhorar a atividade na região.

No México, as revisões negativas das projeções de crescimento, a inflação de volta à meta e a decisão do Fed, suportaram o Banxico em sua decisão de corte na taxa básica em 0,25 p.p., apesar de dois votos – dos cinco totais – por corte de 0,50 p.p. O ciclo de corte de juros no país, iniciado em agosto, deve continuar nos próximos trimestres, uma vez que os juros ali seguem em território restritivo. Na China, os dados de atividade se mostraram muito fracos, em especial a produção industrial, que avançou somente 4,4% frente a setembro de 2018. Observando os

dados em detalhe, é possível notar que embora o setor público esteja se esforçando para estimular a economia, a incerteza tem deprimido a atividade no setor privado.

Com a recuperação do apetite ao risco e afrouxamento monetário ao redor do mundo, o fundo obteve mais um mês positivo através de ganhos em posições aplicadas em juros nominais no Brasil, no México e compradas no Nikkei, que superaram com folga as perdas em posições defensivas – como compradas em ouro e na volatilidade de euro.

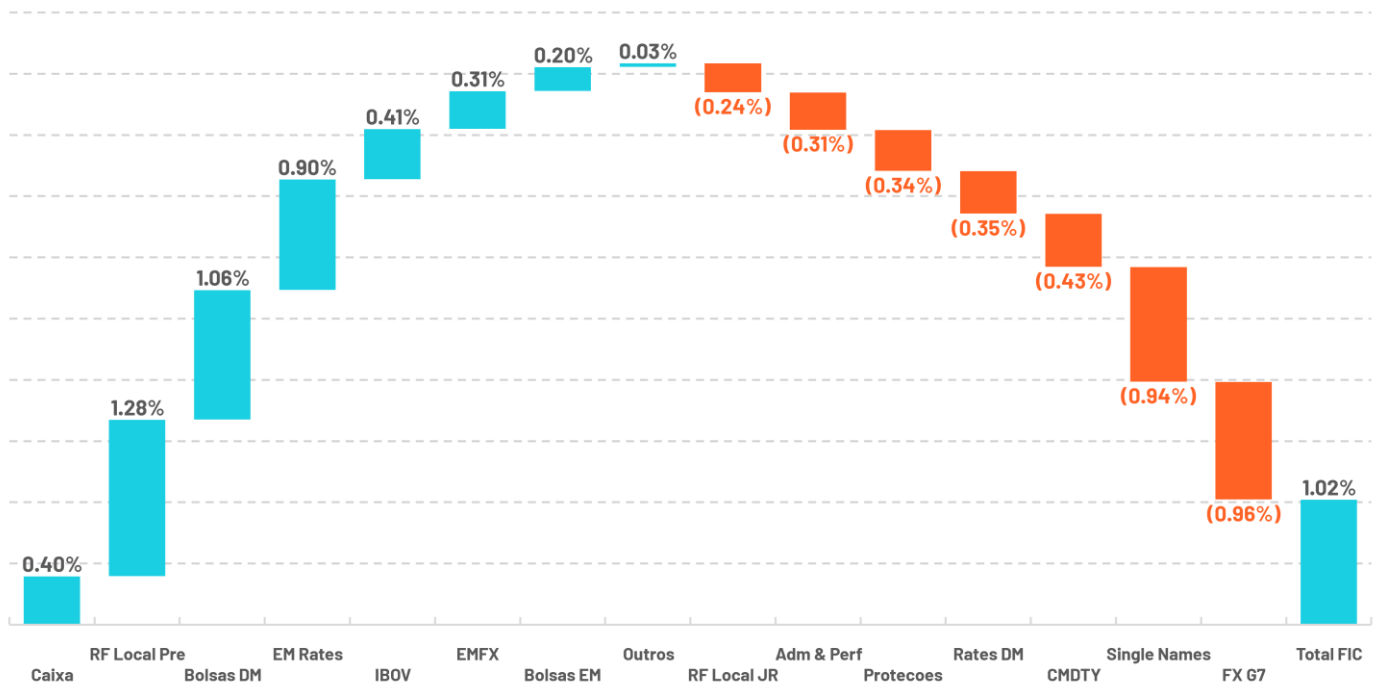
### **Nosso cenário e posições**

No mercado internacional, a desaceleração dos dados na China, na Europa e no setor industrial dos Estados Unidos, aliados às incertezas ao redor da guerra comercial, Brexit, Hong Kong, impeachment e eleições presidenciais nos Estados Unidos tornam o posicionamento técnico nas bolsas globais extremamente pessimista, com muitos recursos alocados em caixa ou em dívidas com juros muito baixos ou negativos, apesar do crescimento ainda positivo e do espaço para maior afrouxamento monetário e fiscal em alguns países. Nesse ambiente, mesmo que se observe alguma redução de lucros de empresas, vemos espaço para valorização das ações através da expansão de múltiplos.

De qualquer forma, continuamos atentos aos crescentes riscos no mercado externo, buscando posições assimétricas caso a recessão global ganhe maior probabilidade. Assim, mantemos as posições compradas em ouro, em volatilidade de euro e iniciamos uma posição aplicada em juros norte-americanos contra tomada em europeus, por acreditar que EUA e Europa, frente a uma recessão global, têm maior espaço para estímulo monetário e fiscal, respectivamente.

No mercado local, seguimos confiantes na retomada do crescimento, inclusive identificando uma tendência, ainda que tímida, de revisões mais otimistas para o PIB de 2020. Destacamos, também no Brasil, a atratividade do prêmio de risco no mercado de ações, tendo em vista a queda dos juros e a potencial expansão de múltiplos. Portanto, seguimos com posicionamento otimista na bolsa, no real e realizamos as posições aplicadas nos juros locais.

Atribuição de performance (% , setembro 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.

