

## GAUSS ICATU PREV FIC FIM

Junho de 2019

### Resultado

O fundo Gauss Prev ("Fundo") rendeu 1,67% (356% do CDI) em junho, 4,81% (156% do CDI) no ano e 7,90% (125% do CDI) nos últimos 12 meses.

### Evolução do cenário e determinantes do resultado mensal

No Brasil, a pauta da previdência evoluiu de maneira positiva: a reforma apresentada pelo relator é maior do que a que o mercado esperava, e poupará R\$ 1,07 trilhão dos cofres públicos ao longo dos próximos dez anos. O tempo de trâmite também deve ser mais rápido do que a expectativa, e as lideranças do Legislativo se mostraram empenhadas em aprovar o projeto no plenário da Câmara ainda no primeiro semestre legislativo.

Para atingir esse objetivo, contudo, o calendário é apertado e uma série de acordos entre o Executivo e o Congresso devem ser cumpridos em um curto espaço de tempo. No entanto, dada a determinação do presidente da Câmara, Rodrigo Maia, em cessar esse tópico e avançar no restante da pauta econômica - como a reforma tributária, acreditamos que o cenário de votação em julho tornou-se bastante provável.

Na política monetária, o Banco Central reconheceu esses avanços e mostrou tom mais frouxo em sua comunicação. Com a atividade econômica estagnada, a inflação controlada e menos riscos vindos do cenário externo, a autoridade monetária indicou que deve reduzir a taxa de juros uma vez que a reforma tenha "avanços concretos". Assim, ganhou probabilidade o cenário de Selic mais baixa no começo do segundo semestre, com um corte na reunião de julho.

No mercado internacional, a guerra comercial continua sem solução definitiva, mas não houve escalção das tensões durante o G-20. Pelo contrário, algumas concessões foram feitas, como a permissão para que a Huawei continue comprando componentes americanos e a postergação indefinida do aumento de tarifas sobre US\$ 325 bilhões em produtos chineses.

No entanto, os impactos dessa guerra foram sentidos pelo Fed, que afrouxou sensivelmente o tom de suas comunicações na reunião de política monetária de junho. Um membro do comitê já votou por corte imediato de juros, enquanto oito membros do conselho viram taxas menores de juros este ano.

Na China, os dados de atividade vieram abaixo do esperado, e a produção industrial cresce a apenas 5,0% anuais. Os sinais de desaceleração foram sentidos pelas autoridades locais, que já anunciaram um pacote de estímulos a obras de infraestrutura, o que teve repercussão nos preços de *commodities*.

O clima de afrouxamento monetário também chegou à Europa e Mario Draghi, presidente do Banco Central Europeu (ECB), afirmou que está disposto a usar todo o ferramental disponível para estimular a economia, caso necessário. O mandato de Draghi está prestes a ser encerrado em outubro e os olhos do mercado estão voltados às políticas preferidas por sua sucessora, Christine Lagarde, atual presidente do FMI.

Por fim, no Japão, a economia também desacelera, o que pôde ser visto na pesquisa de sentimento realizada pelo Banco Central (BoJ), o Tankan. Esse arrefecimento, juntamente com o afrouxamento que deve ser realizado pelos principais bancos centrais do mundo, pressionam o BoJ a também mudar de tom e eventualmente tomar medidas de alívio monetário.

Dessa forma, o fundo registrou ganhos destacáveis em posições compradas nas bolsas norte americana e local, aplicadas na renda fixa local, em *single names* e no real.

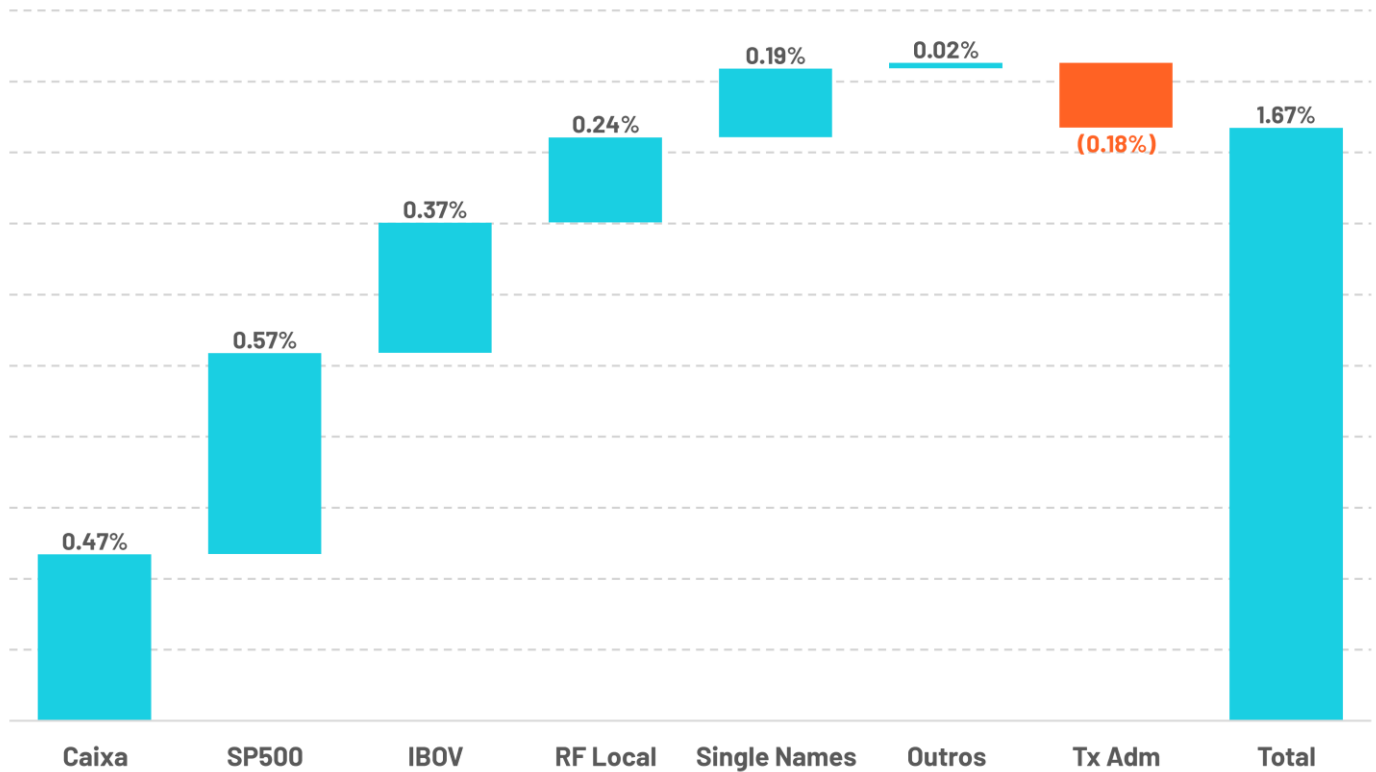
### **Nosso cenário e posições**

No mercado internacional, a expectativa de que o próximo ciclo de política monetária do Fed vai se iniciar na reunião de julho, com corte de 50 pontos-base, ganhou força ao longo do mês, o que suportou o apetite ao risco e contribuiu para que o S&P atingisse novas máximas. Seguimos otimistas com o ciclo de expansão no curto prazo, especialmente após o arrefecimento, ainda que temporário, das tensões comerciais entre Estados Unidos e China. Além disso, diante das incertezas descritas, o posicionamento técnico nas bolsas está excepcionalmente atrativo: diversos *players*, incluindo a maioria dos fundos dedicados a bolsas, não participaram do avanço em junho e ficaram abaixo do *benchmark*, tanto dentro do Brasil como fora. Portanto, mantivemos a alocação comprada no S&P.

No mercado local, seguimos confiantes de que a reforma da previdência será aprovada ainda no primeiro semestre legislativo. Sendo assim, mantivemos nosso posicionamento otimista na bolsa, no real e nos juros locais, sobretudo na região curta da curva haja vista a iminência de cortes de juros.

Destacamos a importância de separar o sinal do ruído em um ambiente cuja expectativa à frente é de turbulência continuada. Sendo assim, a trajetória volátil dos ativos continua fazendo parte do nosso cenário, e o equilíbrio do portfólio se mostrou importante para a performance do fundo.

## Atribuição de performance (% , junho 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.

