

GAUSS II FIC FIM

Julho de 2022

A recessão chegou nos Estados Unidos?

Resultado

O fundo Gauss II FIC FIM ("Fundo") rendeu 2,83% (273,28% do CDI) em julho e 8,61% (132,67% do CDI) no ano.

Evolução do cenário

O mês de julho ficou marcado pela divulgação do PIB dos EUA muito abaixo do esperado e pelo segundo trimestre consecutivo no campo negativo, o que configura uma recessão técnica. Mas isso não necessariamente implica em recessão econômica de fato. Apesar de ser uma regra de bolso muito utilizada, a contração de "dois trimestres consecutivos" não espelha necessariamente a abordagem do NBER, comitê responsável pela datação dos ciclos econômicos, na definição de uma recessão. Tradicionalmente o NBER leva em consideração três critérios: profundidade, dispersão e duração que são considerados individualmente em algum grau. Os setores mais ligados a mão de obra seguem fortes, apesar dos sinais de desaceleração já presentes como um todo, enquanto o mercado de trabalho nos EUA segue extremamente apertado. No entanto, os riscos de uma recessão são evidentemente crescentes e oriundos, majoritariamente, da perspectiva de mais apertos monetários no mundo juntamente ao novo corte da oferta de gás da Rússia para a Alemanha.

O banco central dos EUA (Fed) elevou sua taxa de juros para 2,5%, nível este considerado como neutro segundo estimativas da própria instituição. Durante entrevista coletiva, Jerome Powell passou a sinalizar que os próximos passos da política monetária estão agora condicionados a evolução dos dados. Isso, somado a alguns dados de atividade mais fracos, fizeram com que o mercado reduzisse a intensidade precificada dos próximos apertos monetários. Esse movimento levou vários dirigentes (votantes e não votantes) a sinalizar maior preocupação com o elevado nível da inflação, que por sua vez surpreendeu para baixo na leitura referente a julho, em detrimento dos riscos de uma desaceleração mais intensa da atividade econômica.

Em paralelo ao Fed, o banco central da Zona do Euro (ECB) surpreendeu o mercado com uma alta de 50 bps - acima do esperado, após mais de dez anos de taxas negativas - mantendo-se aberto ao ritmo intenso de ajustes caso necessário. Esse movimento de aperto da liquidez promovida pelos bancos centrais, somado ao anúncio da redução da oferta de gás pela Rússia em 50%, elevam a probabilidade de uma recessão na zona do Euro nos próximos meses.

Por fim, a visita da presidente da Câmara do congresso norte-americano a Taiwan abriu um novo flanco de atrito entre EUA e China, servindo de possível gatilho para uma mudança importante na relação entre ambos os países. Até então, a China reagiu com ameaças e atividades militares ao redor de Taiwan, mas nenhuma ação mais forte e direcionada aos EUA foi tomada por parte do país asiático.

No Brasil, o mês foi menos agitado em decorrência do recesso parlamentar, mas a sinalização por todos os principais candidatos de que o auxílio de 600 reais deve ser permanente gerou certo desconforto ao mercado. De toda forma, esse benefício deve impactar positivamente o PIB de 2022, adicionando até 40bps às projeções de crescimento. Apesar disso, enquanto as medidas anunciadas pelo governo seguiram reduzindo as expectativas de inflação de 2022 e piorando as de 2023, o IPCA e o IPCA-15 de julho trouxeram surpresas baixistas mais intensas em itens de energia e de combustível – além de nova redução da gasolina da Petrobrás – o que deve ajudar o Banco Central do Brasil a encerrar seu ciclo em 13,75%.

Determinantes do resultado mensal

A dicotomia entre o aumento dos riscos de recessão e a manutenção da postura *hawkish* pelos bancos centrais manteve-se em julho. De um lado, observamos novos dados fracos de atividade, uma escalada de tensões em Taiwan e mais choques de oferta de energia, mas o mercado de trabalho segue aquecido. No balanço dos eventos descritos, as *treasuries* desinclinaram no mês (2y -7bps, 10y -36bps), enquanto os índices de ações registraram performance positiva de maneira geral. Os resultados corporativos referentes ao segundo trimestre têm surpreendido positivamente em um ambiente cujo posicionamento técnico está vendido, contribuindo para as altas observadas no S&P +9.1%, NKY +5.3%, DAX +5.5% e IBOV +4.7%. No mercado de moedas, o dólar teve performance mista (EURUSD -2.5%, USDJPY -1.8%, AUDUSD +1.2%, USDBRL -1.6% e USDMXN +1.2%), ao passo que o Euro *underperformed* seus pares. Apesar do aumento de juros acima do esperado pelo ECB, a moeda sofreu com a falta de um *guidance* claro sobre o pacote anti-fragmentação anunciado, além dos novos cortes da oferta de gás pela Rússia, já mencionados.

Assim, o Fundo registrou ganhos nas posições vendidas em Euro e na lira turca, compradas em bolsas offshore – sobretudo Nikkei –, aplicadas nas *treasuries* e tomadas na Turquia, mais que compensando as perdas na debênture da Vale.

Nosso cenário e posições

Após as bolsas registrarem um mês forte – o mais positivo no ano – optamos por reduzir a exposição comprada para níveis agregados mais próximos de neutro, por acreditarmos que estamos, no que se costuma chamar lá fora, em *um Bear Market Rally*. Ainda assim, mantemos a preferência por ações ligadas à reabertura no Japão, que devem continuar se beneficiando da redução de restrições de

viagens e reabertura econômica, mesmo com um novo repique dos casos de COVID. Além disso, a inflação controlada e a manutenção das políticas monetária e fiscal expansionistas suportam a posição.

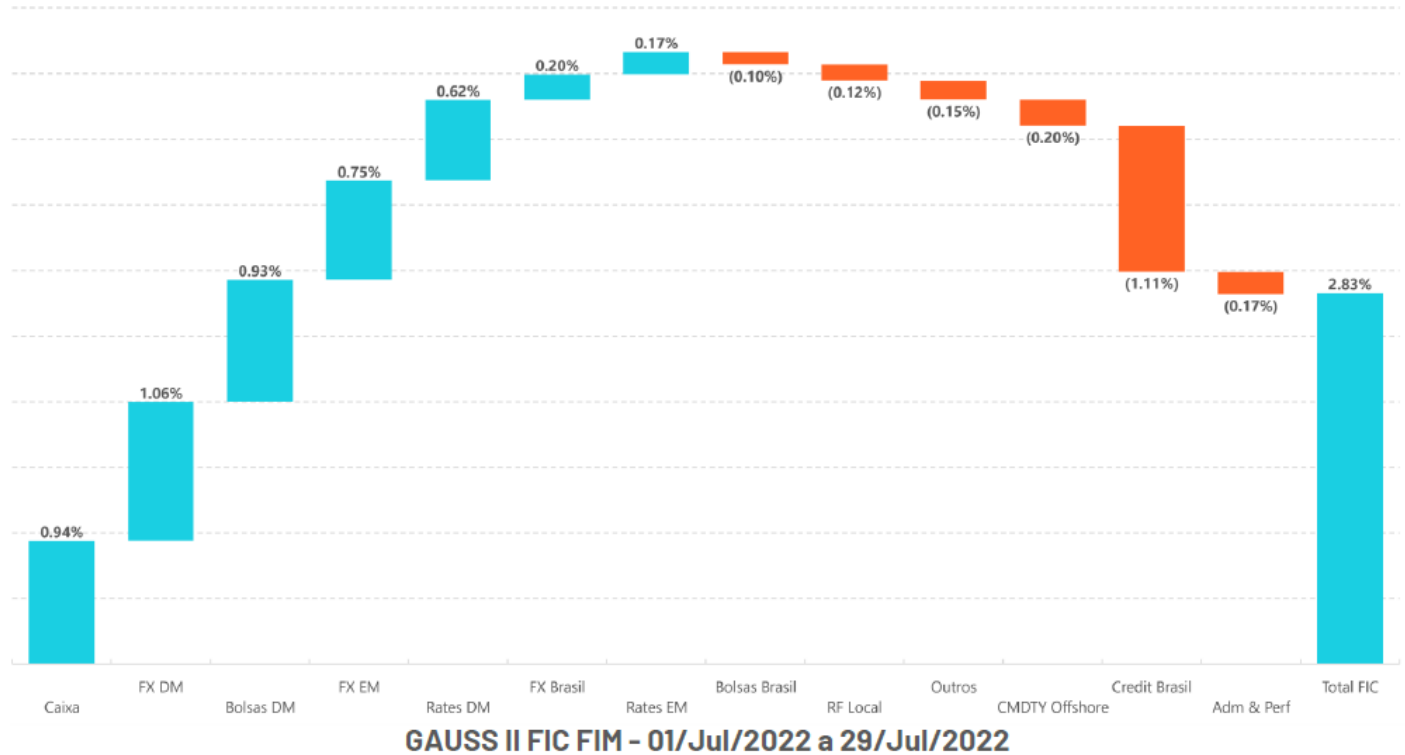
No mercado de juros, encurtamos o *duration* das posições aplicadas da região longa para a região intermediária da curva dos Estados Unidos, haja vista a aproximação do fim do ciclo de altas e enfraquecimento da atividade. Nos países emergentes, mantemos as posições tomadas na Turquia e aplicadas na Colômbia contra tomadas no Chile. Mesmo após o movimento observado em julho, a taxa terminal precificada na Colômbia nos parece bastante elevada quando comparada à chilena.

Na Turquia, o banco central divulgou seu relatório trimestral de inflação com revisões altistas significativas das projeções de inflação, conforme esperado. Apesar de projeções agora mais próximas do mercado, não anunciaram novas medidas para conter a desenfreada alta de preços (dado corrente atingiu 79.6% a.a. na última divulgação). Aliado ao aumento do salário-mínimo anunciado no início do mês, esses desenvolvimentos corroboram nossas posições vendidas na lira turca e tomadas na região intermediária da curva de juros.

No mercado de moedas, reduzimos as posições compradas em dólar global, e possuímos posições vendidas no yuan chinês e iene japonês. O banco central chinês (PBoC) e o BoJ têm mantido vieses de política monetária mais *dovish* que seus pares. Enquanto o PBoC promoveu corte de juros e injeções de liquidez em 2022, o BoJ reafirmou o *yield curve control* em todas as oportunidades em que foi testado pelo mercado.

Em relação a Brasil, com o ciclo de altas e as máximas do IPCA provavelmente no retrovisor, mantemos as posições aplicadas na região intermediária da curva. Além disso, aumentamos a posição comprada no real e mantemos as posições compradas na debênture participativa de Vale e em ações selecionadas com *hedge* no índice.

Atribuição de performance (% , julho de 2022)



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.



Objetivo

O FUNDO buscará proporcionar a valorização de suas cotas mediante aquisição de cotas de fundos de investimento que apliquem seus recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, buscando através de estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos rentabilidade acima do Certificado de Depósito Interbancário - CDI.

Público Alvo

O FUNDO é destinado exclusivamente a receber aplicações de investidores qualificados, assim definidos nos termos da regulamentação CVM, admitindo investimentos especificamente de funcionários, diretores e sócios, diretos ou indiretos, das empresas integrantes do grupo da ADMINISTRADORA e da GESTORA, doravante designados cotistas, que busquem a valorização de suas cotas e aceitem assumir os riscos descritos neste Regulamento, aos quais os investimentos do FUNDO e, consequentemente, seus cotistas estão expostos, em razão da política de investimento do FUNDO.

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado**	11.08%	8.39%
Rentabilidade em 12 meses	-1.22%	9.41%
Número de meses positivos	62	86
Número de meses negativos	24	0
Número de meses acima CDI	49	-
Número de meses abaixo CDI	37	-
Maior rentabilidade mensal	7.56%	1.21%
Menor rentabilidade mensal	-7.23%	0.13%
Patrimônio líquido	161,965,148.83	
Patrimônio médio em 12 meses ***	163,755,061.50	
Patrimônio da estratégia	1,299,179,828.39	

Estadísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe **	-1.39	-0.51	0.19
Vol. anualizada **	7.63%	7.59%	10.51%

** Calculado desde 05/11/2014 até 29/07/2022

*** Ou desde a sua constituição, se mais recente.

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	-1.22%	4.09%	23.53%
CDI	9.41%	12.07%	16.85%
%CDI	-13%	34%	140%

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

Calculado até 29/07/2022

GAUSS II FIC FIM



Calculado até 29/07/2022

Fonte: Gauss Capital

Rentabilidades (%)*	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fdo.	Acum. CDI
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.95%	1.27%	2.23%	1.67%	2.23%	1.67%
2015	2.04%	0.31%	2.36%	0.63%	0.30%	-1.31%	3.28%	-2.92%	3.97%	-0.37%	1.64%	-1.25%	8.79%	13.23%	11.22%	15.12%
2016	1.37%	0.51%	4.98%	3.04%	-0.28%	3.67%	2.32%	0.76%	0.92%	1.80%	0.05%	3.56%	25.04%	14.00%	39.07%	31.24%
2017	0.38%	0.99%	-0.47%	-0.81%	-1.97%	0.14%	4.03%	1.29%	4.58%	1.50%	-1.60%	2.86%	11.21%	9.95%	54.67%	44.30%
2018	2.74%	-2.03%	-3.82%	-1.66%	-3.41%	3.56%	0.06%	3.82%	2.63%	3.31%	1.40%	0.06%	6.44%	6.42%	64.62%	53.57%
2019	3.68%	0.63%	0.81%	1.30%	0.01%	2.66%	0.57%	1.29%	1.02%	2.75%	-4.49%	5.85%	16.91%	5.97%	92.46%	62.74%
2020	0.02%	-7.23%	1.07%	7.56%	3.48%	3.96%	3.12%	-1.83%	-2.98%	0.36%	3.29%	5.07%	16.08%	2.77%	123.41%	67.24%
2021	-0.02%	0.90%	-0.57%	-0.20%	1.37%	-1.44%	1.22%	-5.69%	-1.78%	-3.59%	0.94%	1.40%	-7.46%	4.40%	106.74%	74.59%
2022	-1.55%	-0.03%	5.12%	3.63%	-0.99%	-0.50%	2.83%	-	-	-	-	-	8.61%	6.49%	124.54%	85.93%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Características

Data de Início:	05/11/2014
Aplicação Mínima:	25.000,00
Saldo Mínimo:	25.000,00
Movimentação Mínima:	5.000,00
Cota:	Fechamento
Tributação:	Longo Prazo
Cota aplicação:	D+1
Cota resgate:	D+0 ou D+29 (isento de taxa de resgate)
Liquidação resgate:	D+1 ou D+30 (isento de taxa de resgate)

Taxa de administração:	1.95% a.a
Taxa de Performance:	20% que exceder 100% do CDI
Taxa de saída antecipada:	5,00% sobre os valores líquidos resgatados
Classificação Anbima:	Multimercados Macro
Gestor:	Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA
Admite Alavancagem:	Sim
Administrador:	Credit Suisse Hedging Griffo Corretora De Valores S.A.
CNPJ do Fundo:	20.725.810/0001-12

* A Gauss Capital Gestora de Recursos de Recursos LTDA não comercializa nem distribui cotas de Fundos de Investimentos. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do fundo garantidor de crédito (FGC). A aplicação em fundos de investimento apresenta riscos para os investidores, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais e a consequente perda do capital aplicado. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material, não seja o parâmetro objetivo do fundo (benchmark oficial), tal indicador é meramente utilizado como referência econômica. Para obter informações sobre o uso de derivativos, conversão de cotas, objetivo e público alvo, consulte o regulamento do fundo. Verifique a data de início das atividades deste fundo. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Verifique se este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Verifique-se este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de renda variável de poucos emissores. Para fundos que persegue a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Os rendimentos dos cotistas estão sujeitos a: (a) IOf: de acordo com tabela regressiva em função do prazo, começando com alíquota de 96% sobre o rendimento para resgates no 1º dia útil após a aplicação e reduzindo a zero para resgates a partir do 30º dia; e (b) IR na Fonte: incide no último dia útil de maio e novembro de cada ano ("come-cotas") à alíquota de 15% sobre os rendimentos no período e, no resgate, enquanto o fundo mantiver carteira de longo prazo, o IR sobre os rendimentos será cobrado à alíquota de: (i) 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias; (ii) 20% em aplicações com prazo de 181 a 360 dias; (iii) 17,5% em aplicações com prazo de 361 a 720 dias; (iv) 15% em aplicações com prazo acima de 720 dias, descontados os valores antecipados em função do come-cotas. Verifique se a liquidação financeira e conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras deixam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Desta forma comparações de rentabilidade destes fundos com índices de ações devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média destes índices e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda. é a nova denominação de Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management Partners Gestão de Recursos S.A..

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

