

## GAUSS FIC FIM

Julho de 2024

### Fed: urgência de corte?

#### Resultado

O fundo Gauss FIC FIM ("Fundo") rendeu 2.12% (233.50% do CDI) em julho.

#### Evolução do cenário

Nos EUA, o Comitê de Política Monetária do Federal Reserve (FOMC) manteve a taxa de juros básica inalterada em 5.25%-5.50% a.a. pela oitava reunião consecutiva, devido à melhora nos números da inflação e ao reequilíbrio do mercado de trabalho. O comunicado destacou a redução dos riscos altistas para a inflação e o aumento dos riscos baixistas para o mercado de trabalho. Powell sinalizou um possível corte de juros em setembro, se os dados evoluírem conforme esperado.

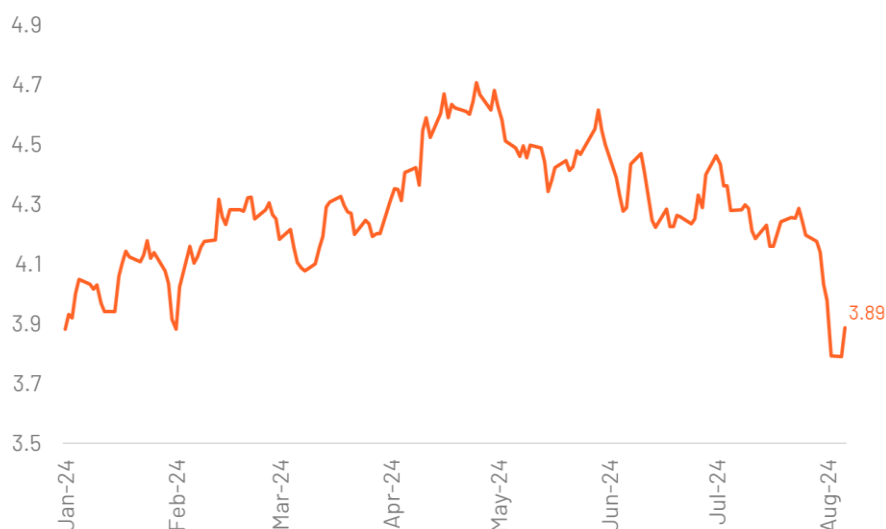
Em julho, a inflação registrou leituras mais construtivas pelo terceiro mês consecutivo, indicando que o processo de desinflação continua, com deflação em energia e recuo nos segmentos de bens e serviços. O PIB do segundo trimestre superou as expectativas, com a taxa anualizada crescendo de 1,4% para 2,8%. No entanto, a criação de empregos ficou abaixo do esperado, com revisão baixista dos dados anteriores, aumento da taxa de desemprego e alívio na remuneração média por hora.

A menor geração de postos de trabalho acionou um indicador importante, a *Sahm Rule\**, sinalizando uma maior probabilidade de recessão da economia americana. Adicionalmente, tivemos um aumento de juros no Japão (mais detalhes abaixo), que provocou um efeito relevante de mercado, pois o Yen é uma moeda amplamente utilizada como *funding* para financiar *carry trades* com outras moedas, tais como o Real e o Peso Mexicano. Assim, a subida de juros pelo *Bank of Japan* tornou essa estratégia menos atrativa, provocando uma reversão parcial deste tipo de posicionamento do mercado.

\* A Sahm Rule é um indicador usado para prever recessões que dispara quando a média de três meses da taxa de desemprego aumenta 0,5% ou mais em relação ao valor mínimo dos últimos 12 meses.

A reversão desses trades de carregos combinada com o *sell-off* nos ativos americanos, por conta do aumento na probabilidade de recessão nos EUA, acarretaram um movimento de aversão a risco no mercado global de capitais já no início de agosto, resultando em expressivo fechamento das taxas de juros e queda nas bolsas globais. É importante ressaltar que o Nikkei sofreu uma queda de quase 20% em 3 dias, sendo a maior da história para esse período, superando as ocorridas no Black Monday de 1987, na crise de 2008 e na pandemia.

#### EUA: Juro do Tesouro de 10 anos (% a.a.)



Fonte: Bloomberg

No campo político, o mês de julho foi movimentado pelo atentado sofrido por Donald Trump. Do lado dos Democratas, após enfrentar intensa pressão por parte de seus correligionários, o Presidente Joe Biden anunciou sua retirada da corrida presidencial e seu apoio à vice Kamala Harris, tornando-a, de fato, a candidata democrata na corrida presidencial. A nova candidatura Democrata tornou mais incerta a resultante do pleito presidencial.

No Japão, conforme citamos acima, o destaque foi a última reunião do comitê de política monetária do *Bank of Japan*, que visou conter a desvalorização do Yen acentuada no primeiro semestre. Foi anunciada a elevação da taxa básica de juros de 0,10% para 0,25% ao ano. Além disso, conforme prometido na reunião anterior, foi divulgado o cronograma de redução da monetização, que controla o vértice de dez anos da curva de juros yen-denominada. A meta é reduzir o ritmo mensal de monetização dos papéis da dívida do tesouro, dos atuais 6 trilhões de Yen para 3 trilhões até o primeiro

trimestre de 2026. Os dados da inflação ao consumidor, tanto nacional quanto o CPI de Tóquio, registraram inflação marginalmente abaixo das expectativas, mas alguns núcleos ainda mantêm a tendência de elevação.

Na Argentina, a inflação corrente ficou abaixo das expectativas do mercado e os dados de atividade superaram as previsões. Foi aprovada a chamada *Ley Bases*, que promove uma agenda de desregulamentação, privatizações e investimentos privados em grandes projetos. Além disso, o presidente Javier Milei assinou um pacto político com 18 governadores provinciais para fortalecer seu plano econômico, que inclui um orçamento equilibrado, cortes nos gastos públicos e reformas trabalhistas e tributárias.

No Brasil, a agenda macroeconômica foi marcada pela decisão do Copom, cujo comunicado estendeu o horizonte relevante da política monetária para o primeiro trimestre de 2026, relativizando as apreensões no mercado de renda fixa sobre o risco de elevação da taxa Selic no curto prazo. Os dados da inflação corrente confirmaram a continuidade do processo de desinflação, embora em ritmo menor, e os indicadores mensais de atividade, especialmente os do mercado de trabalho, reforçaram a percepção de uma recuperação consistente. Outro destaque foi o terceiro relatório bimestral do Tesouro que anunciou um contingenciamento de cerca de R\$ 15 bilhões na execução orçamentária de 2024, atendendo às expectativas do mercado e afastando temporariamente a possibilidade de alteração da meta fiscal para o ano. Na frente fiscal, vale ressaltar o bom resultado da arrecadação federal de junho, com alta de 11% em relação ao mesmo período do ano passado e acumulando um aumento real de 9% no primeiro semestre. Na esfera política, a Câmara aprovou o primeiro Projeto de Lei regulamentando a Reforma Tributária, enviando o texto ao Senado.

### **Determinantes do resultado mensal**

No mês de julho, os índices de ações globais tiveram performances mistas (S&P +1.1% e Topix -0.5%), o dólar se enfraqueceu (DXY -1.7%) e as taxas de juros fecharam (UST 10y -37bps). No local, os ativos tiveram performances divergentes (IBOV +3.0%, USDBRL +1.0% e DI jan26 +8bps). O fundo registrou ganhos em juros e bolsas internacionais. Do lado negativo, foram observadas perdas nos mercados de créditos alternativos.

### Nosso cenário e posições

Em julho, mantivemos nossa exposição em ações constante em relação ao mês anterior, com as maiores posições sendo no Topix e no S&P 500. Adicionamos uma posição relativa, apostando na melhor performance da bolsa francesa em comparação com o conjunto das bolsas europeias, *spread* que havia se deteriorado significativamente antes das eleições na França. Além disso, seguimos com uma exposição baixa a ações domésticas, tendo a exposição líquida a bolsa local passando de marginalmente positiva no mês passado para marginalmente negativa ao longo de julho.

No mercado de juros, zeramos a posição aplicada no Canadá após capturar mais um corte do BoC. Entendemos que o que está precificado na curva está bem ajustado para as próximas reuniões, portanto acreditamos que o trade, que já performou bem, não teria muito mais espaço para valorização. Além disso, no Japão, montamos uma posição tática tomada no juro de um mês antes da reunião do BoJ. Antecipamos um aumento de juros que estava precificado para o final do ano, devido à convocação inesperada de eleições antecipadas para setembro. Com a eleição, o BoJ teria dificuldades em aumentar os juros durante aquele período, sendo que a reunião de setembro era onde o mercado via maiores chances para tal movimento. Tal posição foi zerada passado o BoJ. Com relação à curva norte-americana, seguimos com a posição aplicada no 10y, com o racional de que os dados econômicos dos EUA estão apontando para o início do ciclo de corte de juros do FED.

No mercado de câmbio, mantivemos nossa exposição líquida comprada no dólar. Mantivemos as posições vendidas no Peso Mexicano, no Yuan Chinês e no Dólar Canadense; e as posições compradas no iene e no real. A relação entre a dívida externa e crescimento encontra-se abaixo do nível pré-pandemia e, pelo diferencial de juros ao redor do mundo, o real continua sendo uma das moedas com maior carregamento ajustado pelo risco.

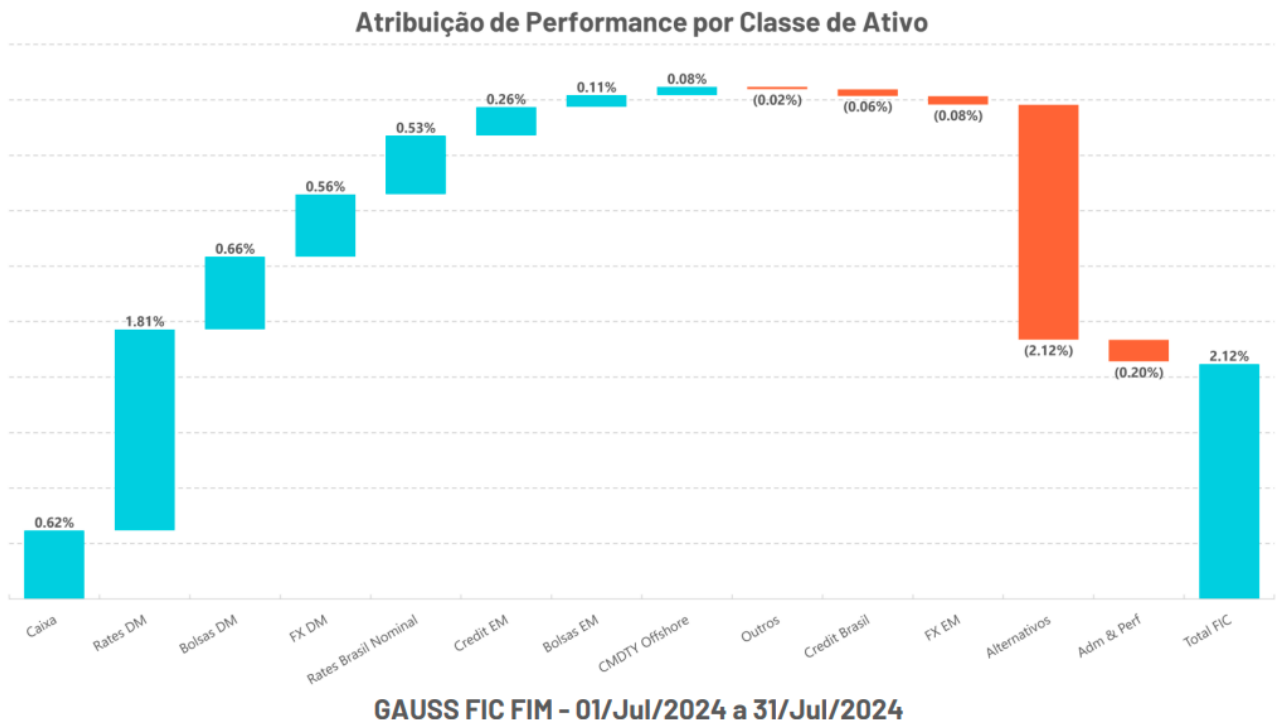
No mercado de crédito, mantivemos nossa posição nos *bonds* argentinos. A aprovação da, chamada *Ley Bases* e o pacto político assinado por Milei refletem os esforços contínuos do governo para melhorar a economia argentina e os dados recentes indicam resultados positivos das reformas implementadas desde o início do novo governo.

No Brasil, o cenário de curto prazo demandou prêmio de altas, na curva de renda fixa, dado um mercado de trabalho aquecido,

.....

expectativas de inflação desancoradas e uma depreciação mais persistente na moeda. Caso esse cenário persista o banco central deixou engatilhado a possibilidade de fazer um ajuste de alta na Selic. Enxergamos como cenário base uma manutenção prolongada da taxa de juros no patamar atual dado uma perspectiva de inflação rodando dentro da banda da meta, um cenário global prestes a embarcar em um ciclo de relaxamento monetário, a atual postura restritiva da política monetária e um Banco Central com uma composição mais *dovish* à frente. Porém caso a depreciação cambial se mostre persistente e leve a uma nova rodada de alta nas expectativas de inflação da Pesquisa Focus, as chances de uma alta na Selic por parte do Banco Central são elevadas. Em termos de posicionamento, estamos leve em exposição a juros no Brasil.

**Atribuição de performance (% , julho de 2024)**



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.



### Objetivo

O FUNDO se classifica como um Fundo de investimento em cotas de fundos da classe Multimercado, estando sujeito a vários fatores de risco sem compromisso de concentração em nenhum fator específico.

### Público Alvo

O FUNDO é reservado e destinado exclusivamente a aplicações de determinados investidores qualificados, assim definidos, nos termos da regulamentação em vigor da CVM, doravante designados cotistas, que busquem a valorização de suas cotas e aceitem assumir os riscos descritos no seu regulamento, aos quais os investimentos do FUNDO e, conseqüentemente, seus cotistas estão expostos, em razão da política de investimento do FUNDO.

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado**	8.63%	8.22%
Rentabilidade em 12 meses	1.98%	11.51%
Número de meses positivos	57	94
Número de meses negativos	37	0
Número de meses acima CDI	49	-
Número de meses abaixo CDI	45	-
Maior rentabilidade mensal	7.49%	1.17%
Menor rentabilidade mensal	-7.21%	0.13%
Patrimônio líquido	82,637,371.57	
Patrimônio médio em 12 meses***	139,198,376.71	
Patrimônio da estratégia	364,753,587.01	

Estatísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe**	-1.47	-0.91	-1.07
Vol. anualizada**	6.52%	6.44%	6.83%

\*\* Calculado desde 07/10/2016 até 31/07/2024

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

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	1.98%	13.94%	13.17%
CDI	11.51%	26.66%	38.55%
%CDI	17%	52%	34%

Calculado até 31/07/2024

### Rentabilidades (%)\*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fdo.	Acum. CDI
2018	2.76%	-2.05%	-3.83%	-1.66%	-3.43%	3.58%	-0.01%	3.92%	2.87%	3.62%	1.40%	0.02%	6.96%	6.42%	22.86%	20.49%
2019	3.73%	0.61%	0.80%	1.31%	0.00%	2.65%	0.54%	1.32%	1.01%	2.74%	-4.72%	6.07%	16.89%	5.97%	43.61%	27.68%
2020	-0.01%	-7.21%	1.07%	7.49%	3.51%	3.97%	3.12%	-1.90%	-3.06%	0.36%	3.33%	5.10%	15.94%	2.77%	66.49%	31.22%
2021	-0.04%	0.85%	-0.68%	-0.21%	1.41%	-1.48%	1.20%	-5.66%	-1.77%	-3.58%	0.95%	1.40%	-7.61%	4.40%	53.81%	36.98%
2022	-1.55%	-0.03%	5.11%	3.59%	-0.95%	-0.48%	2.81%	0.60%	3.79%	2.23%	-1.03%	-1.70%	12.79%	12.37%	73.49%	53.93%
2023	0.06%	-1.59%	1.81%	1.97%	2.70%	2.94%	-0.46%	-2.28%	0.18%	-0.95%	-0.05%	2.02%	6.36%	13.05%	84.52%	74.02%
2024	0.33%	1.88%	1.92%	-3.53%	0.89%	-0.38%	2.12%	-	-	-	-	-	3.15%	6.18%	90.33%	84.76%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

### Características

Data de Início:	07/10/2016
Aplicação Mínima:	500.00
Saldo Mínimo:	100.00
Movimentação Mínima:	100.00
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 du ou D+30 (isento de taxa de resgate)

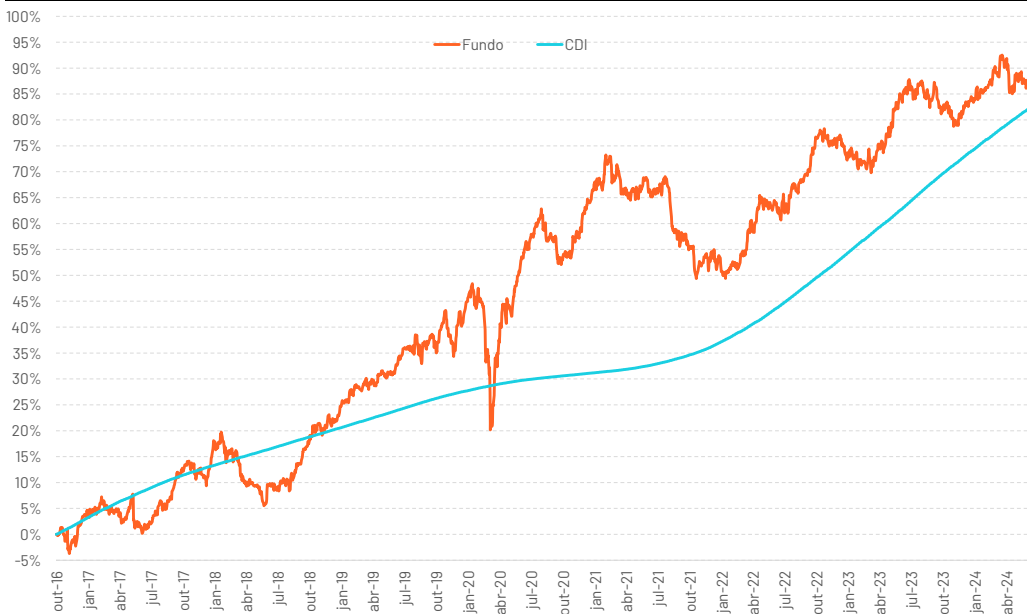
Taxa de administração:	1.95% a.a
Taxa de Performance:	20% que exceder 100% do CDI
Taxa de saída antecipada:	5,00% sobre os valores líquidos resgatados
Classificação Anbima:	Multimercados Macro
Gestor:	Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA
Admite Alavancagem:	Sim
Administrador:	BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.
CNPJ do Fundo:	24.592.505/0001-50

\* 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 perseguem 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 adiantados 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

### GAUSS FIC FIM



Calculado até 31/07/2024

Fonte: Gauss Capital