

GAUSS II FIC FIM

Junho de 2023

A vez dos desenvolvidos combaterem inflação

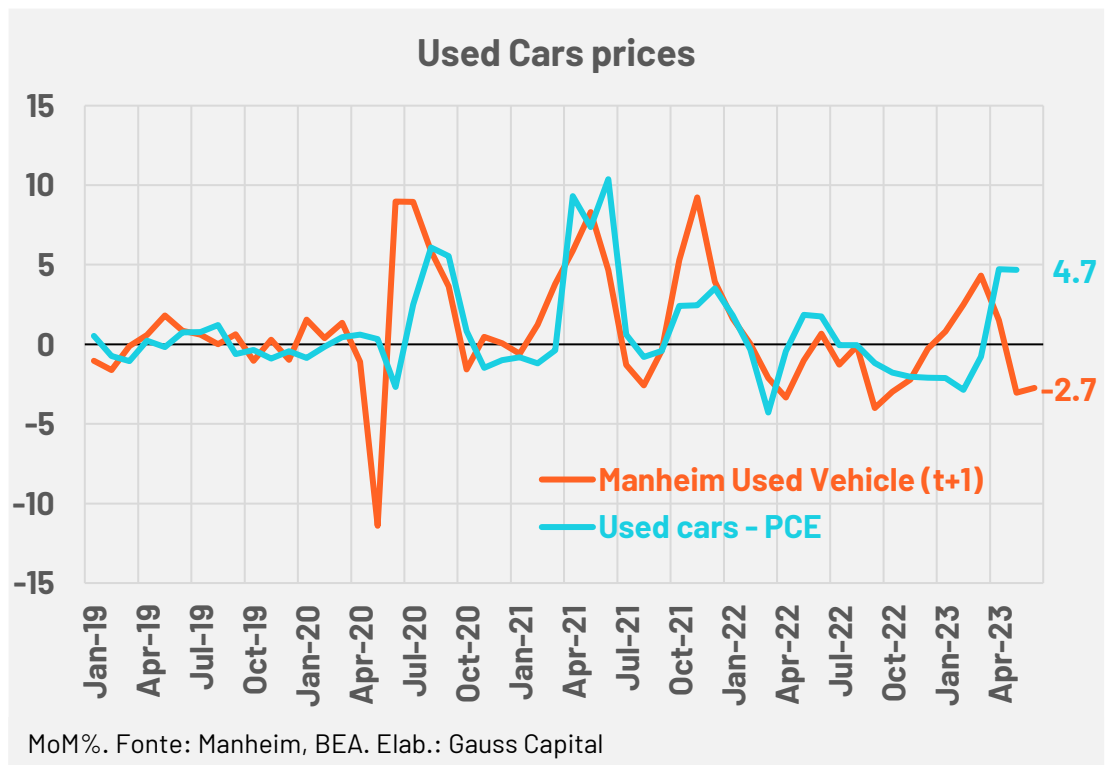
Resultado

O fundo Gauss II FIC FIM ("Fundo") rendeu 2.97% (276,61% do CDI) em junho e acumula 8,06% (124,07% do CDI) no ano.

Evolução do cenário

Ao longo do mês, os bancos centrais de economias desenvolvidas, sobretudo nos EUA, endureceram o discurso em torno do processo inflacionário. Assim, o Fed optou por manter os juros em 5.25%, porém sinalizou mais duas altas de 25bps até o fim deste ano, movimento que pouco abalou os mercados já que um arrefecimento adicional na inflação é esperado ocorrer no segundo semestre deste ano e no próximo.

No entanto, após uma semana de dados de atividade mais forte que o esperado, reforçado por minutas bem *Hawk* essa semana, os mercados passaram a acreditar no sinal da autoridade americana de mais dois aumentos de taxa de juros. Se o Fed efetivamente ampliar o aperto monetário, isso inequivocamente aumentará as chances de levar a economia a uma recessão. Nesse contexto, seguimos acreditando em um cenário de *soft landing* e desinflação gradual -com base na atual tendência indicada na coleta de preços de carros usados, espera-se um potencial impacto negativo de 20bps nas próximas leituras de inflação.



No Reino Unido, a surpresa *hawkish* foi justificada pelos dados mais fortes de atividade e de inflação. Após duas decisões subindo os juros no ritmo de 25bps, o BoE surpreendeu ao subir os juros em 50bps para 5.00%, uma vez que o núcleo do CPI de abril surpreendeu em mais de 3 sigmas e o de maio em mais de 2 sigmas. Além disso, salários cresceram de 6.8% para 7.2% YoY em abril. O receio do banco central é de a economia entrar numa espiral de preços-salários, ou seja, um ciclo em que a inflação ocasiona um maior crescimento da massa salarial, alimentando ainda mais a inflação.

Na contramão, o BoJ, como esperado, manteve inalterados os parâmetros da política de controle da curva de juro (YCC) bem como o patamar da taxa básica, apesar do resultado do PIB do primeiro trimestre ter vindo acima das expectativas, corroborando o reaquecimento da atividade, registrada também em indicadores de alta frequência. Ainda, o núcleo da inflação ao consumidor manteve a tendência de elevação, surpreendendo as expectativas e consolidando o patamar recorde de mais de quatro décadas.

No mundo emergente, mais avançados no ciclo de aperto monetário, vieram claras sinalizações de reversão. A largada foi dada pelo banco central chileno (BCCh), abrindo espaço para começar a cortar os juros no curto prazo. Já o Banxico, apesar do CPI benigno e surpresa baixista de quase 3 sigmas, optou por manter o balanço de riscos para inflação como altista em abordagem similar a decisão anterior. Se de fato as expectativas de inflação 12 meses à frente continuarem a cair mais rápido que o previsto – como ocorreu recentemente –,

abrirá espaço para a autoridade começar a cortar os juros antes do esperado pelo consenso, isto é, 4Q23.

No Brasil, junho foi repleto de fatos relevantes, a começar pelo resultado do PIB do 1Q23 que superou as expectativas mais otimistas graças ao desempenho do setor agroexportador. O resultado teve como consequência a elevação das expectativas do mercado para o crescimento econômico de 2023. Enquanto a atividade apresentava maior aquecimento do que o esperado, os indicadores de inflação surpreenderam com taxas abaixo das expectativas tanto no atacado quanto nos índices ao consumidor, estimulando a queda das expectativas de inflação. Foi nesta conjuntura que ocorreu a reunião do Copom, cujo comunicado excessivamente conservador surpreendeu o mercado, causando mal-estar na esfera política. A ata da reunião, divulgada uma semana depois, esclareceu a intenção da maioria do comitê de iniciar o ciclo de cortes da taxa Selic a partir da reunião de agosto. Mas o destaque do mês foi a decisão do Conselho Monetário Nacional (CMN) de manter a meta de inflação de 3% com a banda de +/- 1% para todos os anos à frente e anunciando o abandono do ano-calendário, passando a considerar a meta anual num formato contínuo. No entanto, não foi especificado o horizonte máximo de convergência da inflação, caso a meta ultrapasse os parâmetros definidos. Por fim, a Câmara aprovou o texto do Arcabouço Fiscal e o Senado, por sua vez, também aprovou, porém com alterações marginais para serem reavaliadas pela Câmara.

Determinantes do resultado mensal

No mercado externo, os índices de ações tiveram desempenho positivo no mês (S&P +6.5% e Nikkei +4.0%), enquanto o dólar teve desempenho misto contra seus pares (EURUSD +2.0%, USDJPY +3.6%, USDCNH +2.1%) e as taxas de juros tiveram performance mista (UST 10y +19bps, Bunds -3bps e JGB 10y +2bps). No Brasil, os ativos também tiveram performances bem positivas (IBOV +9.0%, USDBRL -5.3% e DI jan27 -76bps). O Fundo registrou ganhos nas posições compradas em bolsas internacionais, vendidas no dólar contra o real, nas ações domésticas e na renda fixa local, mais que compensando as perdas no mercado de juros de países emergentes.

Nosso cenário e posições

No mercado de bolsas internacionais, mantemos nosso posicionamento na bolsa japonesa, amparados por um BoJ ainda estimulativo, *valuations* atraentes e vislumbrando um cenário de redefinição duradoura, aliado a continuidade do esforço para melhorar a governança das companhias listadas no país, num ambiente político extremamente estável. Além disso, seguimos posicionados em empresas do setor de inteligência artificial, principalmente naquelas ligadas à infraestrutura necessária para o desenvolvimento do setor - notadamente fabricantes de chips e provedores de soluções para "cloud computing". Dada a proximidade do fim do aperto monetário promovido pelo Fed (no máximo mais

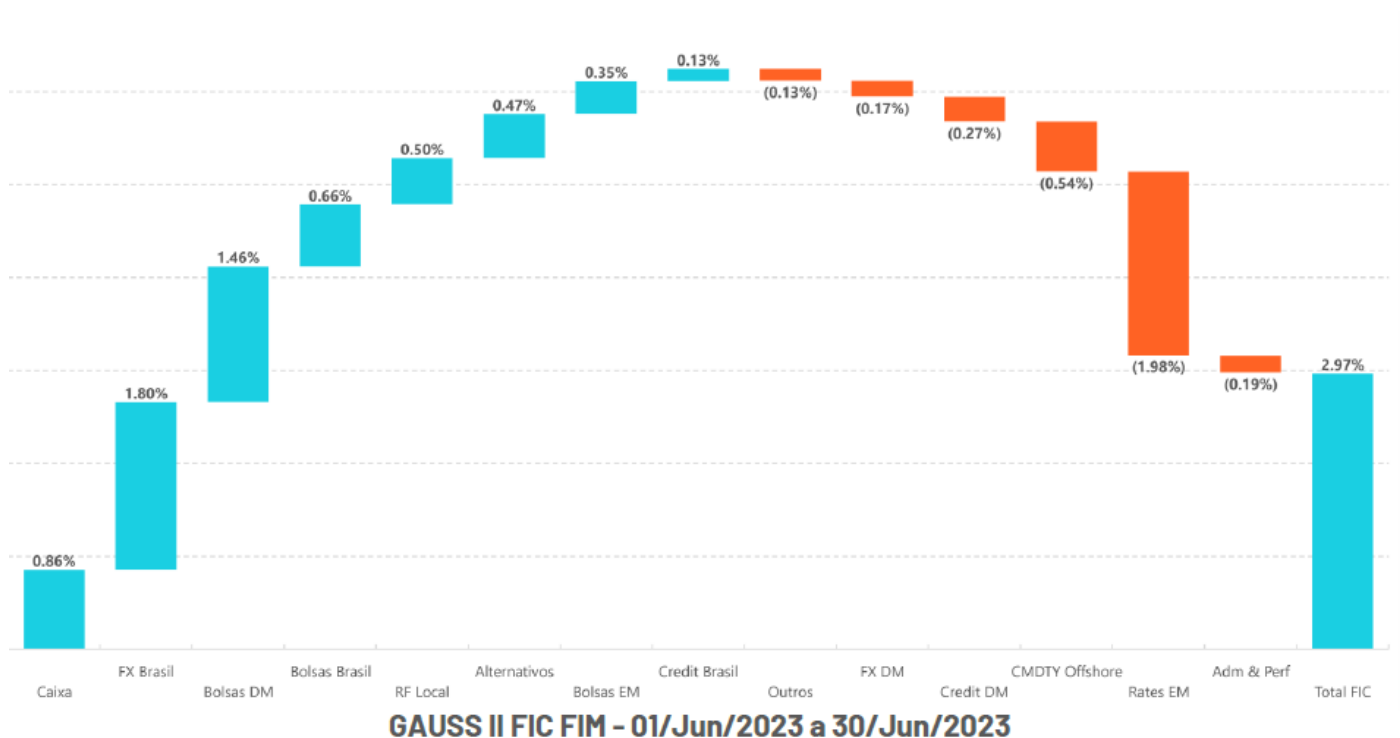
duas altas) acreditamos que estaremos expostos ao setor mais promissor dentre as empresas caracteristicamente vinculadas a crescimento, o que poderá se transformar inclusive em uma mania.

No mercado de moedas *offshore*, reduzimos nossa exposição comprada em dólar contra uma cesta de moedas e nossa posição vendida na lira turca. A condução da política econômica da Turquia sofreu um redirecionamento após o resultado das eleições para uma estratégia mais ortodoxa, com a nomeação do novo ministro de Finanças, Mehmet Simsek, que afrouxou o controle do câmbio, levando a uma forte desvalorização da lira durante o mês de junho. Nesse sentido, dada a performance no mês, decidimos reduzir a posição vendida em lira turca.

No mercado de juros, mantemos posições tomadas na inclinação do México, tendo em vista o fim do ciclo de altas de juros, a queda nas projeções de inflação e juro real elevado. Adicionalmente, é uma posição defensiva em cenários de instabilidade. Além disso, seguimos tomados no um ano da curva de Turquia e com posições tomadas nas JGBs contra aplicadas nos swaps de Japão.

No mercado local, o cenário otimista gerado pelos dados de inflação e atividade nos últimos meses foi consolidado após a divulgação das atas do Copom e, juntamente com a decisão positiva do CMN, a aprovação do Arcabouço Fiscal na Câmara e Senado e a boa perspectiva de andamento da reforma tributária, abrindo caminho para o início do ciclo de corte de juros em agosto e a continuação da demanda pelos ativos locais. Com isso, não alteramos nossa visão otimista dos últimos meses, mas devido ao posicionamento técnico extremamente carregado na curva de juros, decidimos privilegiar nossas posições compradas no real e em bolsa.

Atribuição de performance (% , junho de 2023)



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, conseqüentemente, seus cotistas estão expostos, em razão da política de investimento do FUNDO.

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado**	11.32%	8.93%
Rentabilidade em 12 meses	15.34%	13.54%
Número de meses positivos	73	104
Número de meses negativos	31	0
Número de meses acima CDI	58	-
Número de meses abaixo CDI	46	-
Maior rentabilidade mensal	7.56%	1.21%
Menor rentabilidade mensal	-7.23%	0.13%
Patrimônio líquido	24,679,528.03	
Patrimônio médio em 12 meses***	85,961,132.98	
Patrimônio da estratégia	766,606,292.66	

Estadísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe**	0.27	-0.69	-0.23
Vol. anualizada**	6.64%	7.06%	7.19%

** Calculado desde 05/11/2014 até 30/06/2023

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

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	15.34%	12.74%	20.60%
CDI	13.54%	23.37%	26.17%
% CDI	113%	55%	79%

Calculado até 30/06/2023

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%	0.58%	3.83%	2.28%	-1.11%	-1.73%	12.74%	12.37%	133.08%	96.19%
2023	0.05%	-1.59%	1.81%	1.96%	2.70%	2.97%	-	-	-	-	-	-	8.06%	6.50%	151.87%	108.94%

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 du ou D+30 (isento de taxa de resgate)

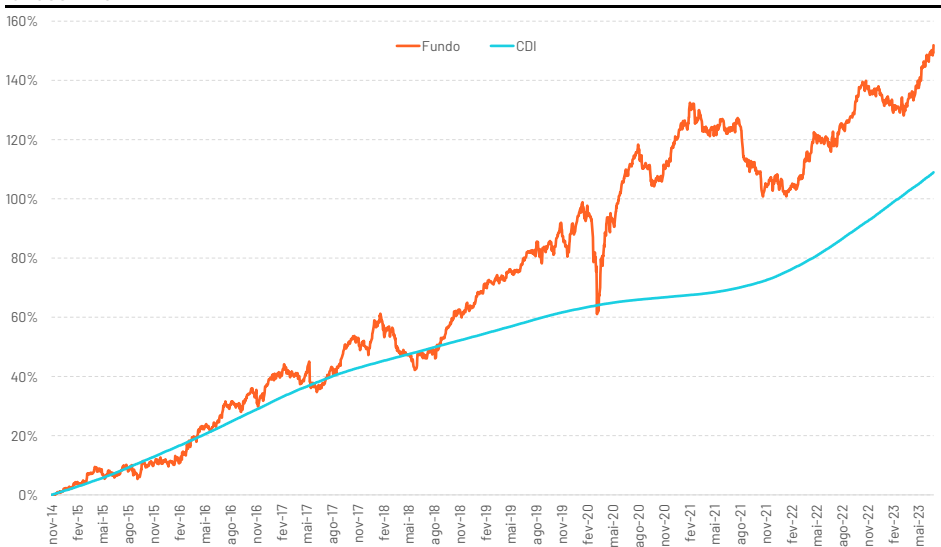
Taxa de administração:	1.95% a.a
Taxa de Performance:	20% que exceder 100% do CDI
Taxa de saída antecipada:	5,00% sobre os valores líquidos resgatados
Classificação Anbima:	Multimercados Macro
Gestor:	Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA
Admite Alavancagem:	Sim
Administrador:	Credit Suisse Hedging 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 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 II FIC FIM



Calculado até 30/06/2023

Fonte: Gauss Capital