

GAUSS FIC FIM

Setembro de 2023

***Higher for longer* é o mantra do mundo desenvolvido**

Resultado

O fundo Gauss ("Fundo") rendeu 0,18% em setembro e 5,31% no ano.

Evolução do cenário

O *Federal Reserve* manteve sua taxa de juro inalterada no intervalo de 5,25%-5,50%, após alta de 25bps na reunião de julho. O destaque da comunicação foi a atualização das projeções das principais variáveis macroeconômicas pelos dirigentes do *Fed*, reconhecendo a maior resiliência do nível de atividade e do menor desemprego, registrados nos dados mensais de atividade. O cenário do *Fed* para o núcleo de inflação sofreu revisão para baixo, influenciado por surpresas positivas das últimas leituras. No que diz respeito à taxa de juros, as expectativas dos membros do comitê para 2023 permaneceram projetando mais um aumento de 25 bps. Para 2024 e 2025, as estimativas foram revisadas para um cenário de manutenção da taxa de juro básica em nível elevado por um período mais prolongado. Em linhas gerais, a atualização das projeções dos membros do *Fed* trouxe uma sinalização mais conservadora do que a esperada.

Na Europa, o Banco Central Europeu (*ECB*) decidiu elevar a taxa de juro em 25 bps para 4.00% a.a., surpreendendo a expectativa do mercado, que aguardava estabilidade da taxa básica. Na coletiva de imprensa, a presidente do *ECB* manteve um tom conservador, enfatizando que o juro deve permanecer em níveis restritivos por um período prolongado até que se observem efeitos substanciais na convergência da inflação à meta de 2.00%. No caso do Banco da Inglaterra (*BoE*) a decisão foi por manter a taxa básica inalterada, em 5,25% a.a., tendo em vista a benigna surpresa da inflação corrente e sinais de desaceleração da atividade. Apesar da pausa na elevação do juro, o comunicado deixou a porta aberta para ajustes adicionais, caso a inflação não demonstre progresso consistente em direção à meta de 2.00%.

Desta forma o chamado "*higher for longer*" passou a ser o mantra dos bancos centrais do mundo desenvolvido, exceção feita ao Banco do Japão (*BoJ*). No território japonês, o mês trouxe um resultado do PIB do segundo trimestre mais fraco do que a

.....

expectativa do mercado e preços ao consumidor registrando inflação acima do esperado, com o respectivo núcleo permanecendo em patamar elevado. O comitê de política monetária manteve inalterada a taxa negativa do juro básico e, também, a banda de flutuação do vértice de dez anos da curva soberana. A retórica do presidente do *BoJ* continuou sinalizando uma estratégia gradualista de abandono da política de controle da curva de juro (YCC).

No mundo emergente, o destaque ficou por conta da postura mais agressiva das autoridades monetárias do México e da Turquia. O Banco Central do México (*Banxico*) manteve sua taxa de juro inalterada em 11.25% a.a., por unanimidade, destacando em seu comunicado também a necessidade de manter o atual patamar de juro por um período prolongado, apesar da perda de fôlego nos últimos dados da inflação. Além da resiliência da atividade econômica e da robustez do mercado de trabalho, preocupações fiscais associadas à proposta orçamentaria para 2024 e uma postura mais rígida do *Fed* tem contribuído para postergar o início do ciclo expansionista mexicano. No caso do Banco Central da Turquia, a decisão foi de elevar o juro básico em 500 bps para 30.00% a.a., após a alta-surpresa de 750 bps da reunião de agosto, com o comunicado destacando a necessidade de convergência das expectativas de inflação.

No Brasil, setembro começou com o resultado do PIB do segundo trimestre de 2023 mais forte do que o esperado, com destaque para a recuperação do consumo das famílias e o desempenho da atividade industrial, configurando assim uma expansão impulsionada pela absorção doméstica. A trajetória da inflação continuou benigna, mantendo a cadente tendência da média trimestral do núcleo de serviços, conforme a Figura 1. A 257ª reunião do Copom deu continuidade ao ciclo expansionista da política monetária, com mais um corte de 50 bps na taxa Selic. Em seu comunicado, o Comitê registrou um cenário externo mais adverso, com juros mais pressionados e um menor crescimento chinês, e no plano doméstico, uma atividade resiliente com boa dinâmica da inflação corrente. Apesar do comunicado do Copom reiterar a intenção de manter a magnitude dos cortes futuros da taxa Selic em 50 bps, a ata deixou em aberto uma possível alteração do ritmo de queda do juro, a depender de novos dados. Por fim, na esteira da divulgação do Relatório Trimestral de Inflação, a retórica da autoridade monetária passou a incorporar a possibilidade de um maior PIB potencial. Na esfera política, foi efetivada a reforma ministerial, incorporando no primeiro escalão do governo representantes da base de sustentação governista no Congresso.

.....

As negociações em torno da reforma ministerial provocaram maior lentidão no andamento da pauta legislativa, com a Câmara aprovando apenas o Projeto de Lei da taxação de apostas esportivas.



(*) Média móvel trimestral sazonalmente ajustada e anualizada.

Figura 1: Inflação do núcleo de serviços

Determinantes do resultado mensal

No mês de setembro, os índices de ações globais tiveram desempenhos negativos (S&P -4.9% e NKY -2.3%), o dólar se fortaleceu contra seus pares (EURUSD -2.5%, USDJPY +2.6% e GBPUSD: -3.7% e as taxas de juros abriram (UST 10y +46bps). No local, os ativos tiveram performances mistas (IBOV +0.7%, USDBRL +1.6% e DI jan26 +42bps). O Fundo registrou ganhos nos mercados de moedas emergentes e juros emergentes. Do lado negativo, foram observadas perdas nos mercados de renda fixa local, de moedas de desenvolvidos e de bolsa local.

Nosso cenário e posições

O mês de setembro marcou a continuidade da fuga global por ativos de risco, com a bolsa americana e as Treasuries apresentando a pior performance mensal do ano. Tal conjuntura converge com a narrativa de que vivenciaremos um juro alto por mais tempo nos

.....

Estados Unidos, em virtude da resiliência da atividade econômica e da dinâmica inflacionária.

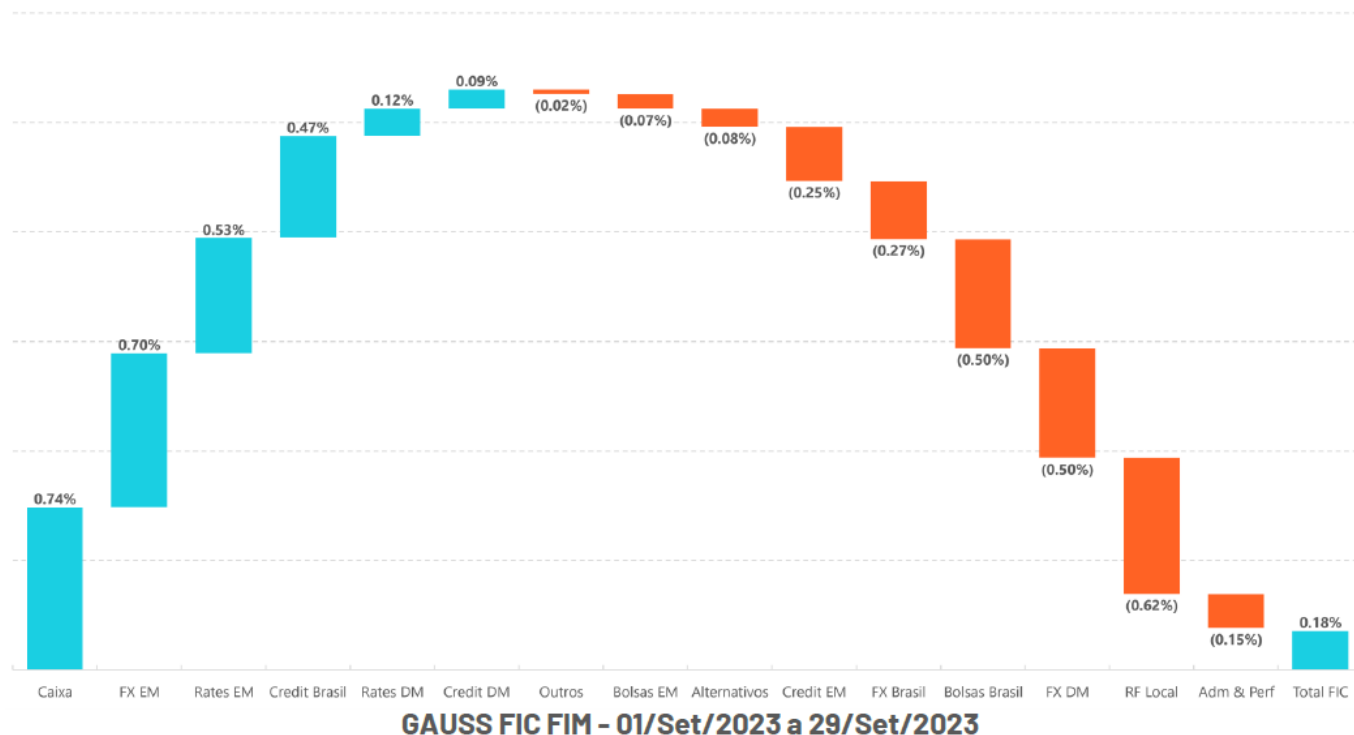
Com isso, continuamos comprados em bolsas internacionais, mas concentrados principalmente em ativos no Japão, cujo processo inflacionário tende a causar menores preocupações a seus ativos de risco. Ao longo do mês, no entanto, fizemos alterações em nossa exposição no país, dado que a recente alta observada nas empresas, principalmente aquelas ligadas ao setor de varejo, limitou, em termos relativos, o *upside* das companhias que carregávamos no portfólio apostando na reabertura e volta da mobilidade vis a vis o índice propriamente dito. Nesse sentido, dado o nosso otimismo ainda presente com ativos de risco japoneses, optamos por substituir nossa posição comprada nessas empresas pela compra do índice Topix.

No mercado de moedas, seguimos com posicionamento marginalmente comprados no dólar contra, principalmente, o lene e o Yuan. Durante o mês, aumentamos também taticamente nossa posição comprada em Real e Peso mexicano. Já no mercado de juros, preferimos manter exposições táticas tomadas na Turquia, no Japão e comprados na inclinação da curva de Mexico.

No lado doméstico, observamos um movimento de inclinação na curva de juros, motivado tanto por pressões externas quanto por fatores locais. No que tange ao segundo fator, os dados mais recentes de atividade (e suas consequentes revisões altistas) e do mercado de trabalho, somado às preocupações com a dificuldade de arrecadação fiscal do governo, agravaram a fuga pelos ativos de risco do Brasil, principalmente após a reunião do Copom ratificar o ritmo constante de corte de juros em seus próximos passos. Por outro lado, vale salientar que, em suas projeções, o Banco Central julga que a inflação se encontra em níveis confortáveis e a taxa de juro de equilíbrio da economia em patamar bem abaixo do que é precificado hoje pelo mercado. Além disso, os membros do comitê vêm relacionando estas últimas surpresas altistas da atividade à possibilidade de termos um crescimento potencial maior do que é observado, em outras palavras, é possível que haja maior crescimento sem, ou com menor, inflação. Diante desse contexto, seguimos construtivos e enxergando assimetria com os ativos domésticos.

.....

Atribuição de performance (% , setembro de 2023)



GAUSS FIC FIM - 01/Set/2023 a 29/Set/2023

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**	9.06%	7.86%
Rentabilidade em 12 meses	4.65%	13.50%
Número de meses positivos	51	84
Número de meses negativos	33	0
Número de meses acima CDI	44	-
Número de meses abaixo CDI	40	-
Maior rentabilidade mensal	7.49%	1.17%
Menor rentabilidade mensal	-7.21%	0.13%
Patrimônio líquido	189,706,609.51	
Patrimônio médio em 12 meses***	258,457,100.01	
Patrimônio da estratégia	638,949,945.95	

Estatísticas	12 meses	24 meses	36 meses
Índice de sharpe**	-1.38	-0.61	-0.43
Vol. anualizada**	6.45%	6.80%	7.01%

** Calculado desde 07/10/2016 até 29/09/2023

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

Retorno	12 meses	24 meses	36 meses
Fundo	4.65%	16.65%	19.15%
CDI	13.50%	25.83%	29.58%
% CDI	34%	64%	65%

Calculado até 29/09/2023

GAUSS FIC FIM



Calculado até 29/09/2023

Fonte: Gauss Capital

Rentabilidades (%)*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fdo	Acum. CDI
2016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.14%	-0.24%	3.91%	3.51%	2.97%	3.51%	2.97%
2017	0.33%	0.94%	-0.47%	-0.81%	-1.96%	0.14%	4.01%	1.28%	4.45%	1.53%	-1.61%	2.86%	10.97%	9.95%	14.86%	13.22%
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%	-	-	-	5.31%	9.93%	82.70%	69.21%

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 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 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