

Gauss Zaftra

Gauss Capital

## Carta do Gestor

Eleições Panamá e África do Sul – Jun/2024

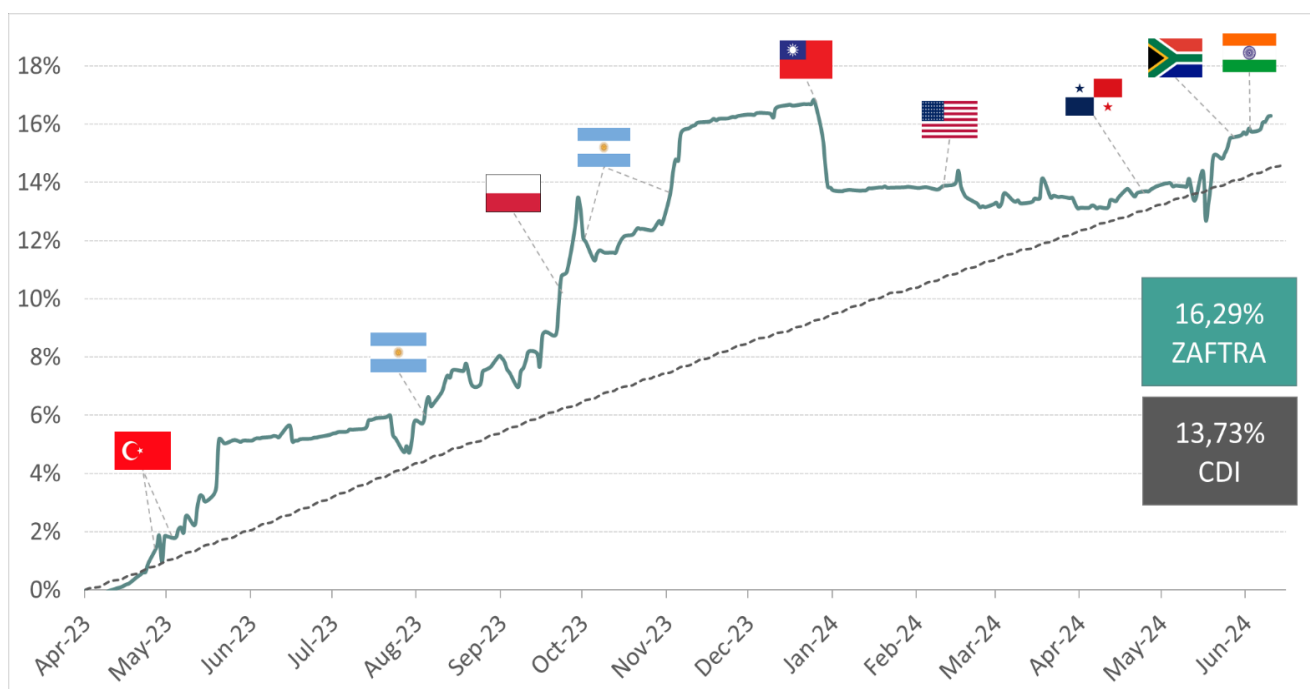


## Gauss Zaftra

Panamá e África do Sul: mudanças de rumo político

### Resultado

O fundo Gauss Zaftra II FIC rendeu 2,57% no mês de junho, e 16,29% desde seu início em abril de 2023, equivalente a 112% do CDI.



\*Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos. Calculado desde 26/04/2023 até 28/06/2024

## Evolução dos eventos

No segundo trimestre de 2024, o Gauss Zaftra participou ativamente de 4 eventos eleitorais: as eleições presidenciais no Panamá, eleições gerais na África do Sul, eleições nacionais na Índia e o primeiro turno das eleições parlamentares na França. A equipe do Zaftra também analisou as eleições do México, República Dominicana e do Parlamento Europeu, mas, em nossa avaliação, não foram encontradas diferenças significativas de probabilidades que justificassem a alocação de recursos.

## Eleições presidenciais no Panamá

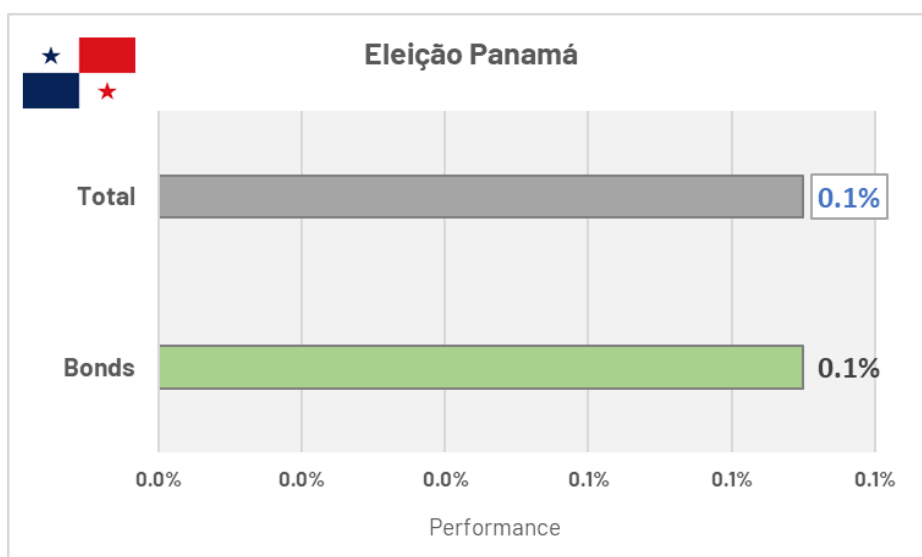


Nas eleições presidenciais do Panamá, oito nomes concorriam ao pleito, com José Raúl Mulino, principal candidato da oposição, demonstrando vantagem nas pesquisas, com cerca de 30% das intenções de voto. Mulino, ex-ministro da Segurança, assumiu a candidatura do partido Realizando Metas (RM) depois que o ex-presidente Ricardo Martinelli foi impedido de concorrer em razão de uma condenação por lavagem de dinheiro. A capacidade de transferência de votos de Martinelli foi essencial para o contexto eleitoral panamenho.

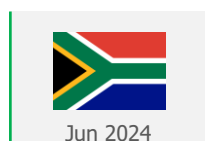
Mulino enfrentava Romulo Roux, um advogado de 59 anos que concorria ao cargo pela segunda vez, e Martin Torrijos, filho do ex-ditador Omar Torrijos, que focou na expansão do Canal do Panamá durante seu mandato presidencial (2004-2009). Além deles, Ricardo Lombana, em sua segunda campanha presidencial, enfatizava a modernização das instituições e o crescimento econômico sustentável, tendo atuado como cônsul-geral na embaixada do Panamá nos Estados Unidos durante a administração de Torrijos. José Gabriel Carrizo, atual vice-presidente de 40 anos e outro postulante ao cargo, buscava manter seu partido no poder, prometendo aumentar o salário-mínimo e construir um "canal seco" ligando o Oceano Atlântico ao Pacífico.

Nesse contexto, acreditávamos haver uma maior probabilidade de o candidato Mulino sair vitorioso em relação ao que estava implícito pelo mercado. Visto que os títulos da dívida soberana do país haviam sofrido bastante até a eleição e que Mulino era um dos únicos candidatos capazes de articular de forma positiva para

os desenvolvimentos econômicos do país, entramos com uma posição comprada no Bond de Panamá com vencimento próximo de 10 anos, com hedge na Treasury de mesmo vencimento. Com a consolidação da vitória de Mulino, que alcançou cerca de 35% dos votos, o fundo obteve uma performance positiva e o trade foi encerrado algumas semanas após o evento.



## Eleições gerais na África do Sul



No contexto eleitoral sul-africano, o resultado das eleições gerais de 2024 marcou uma mudança significativa no cenário político do país. No dia 29 de maio, o Congresso Nacional Africano (ANC) perdeu sua maioria absoluta no parlamento pela primeira vez em 30 anos. O ANC conquistou 159 dos 400 assentos, representando 39,77% dos votos totais, obrigando o partido a buscar coalizões

para formar um governo. Foi o pior desempenho do ANC desde 1994, quando Nelson Mandela liderou o partido e se tornou presidente.

A Aliança Democrática (DA), principal oposição no país, obteve 87 assentos, enquanto o partido uMkhonto weSizwe (MK), recém-criado pelo ex-presidente Zuma, emergiu como uma nova força política com 58 assentos. Os Combatentes pela Liberdade Econômica (EFF) conseguiram 39 assentos, refletindo uma

fragmentação do voto e a diversidade política crescente no país. Outros partidos, como a Aliança Patriótica (PA) e o Freedom Front Plus (FF+), também garantiram representação significativa no parlamento, com 9 e 6 assentos, respectivamente.

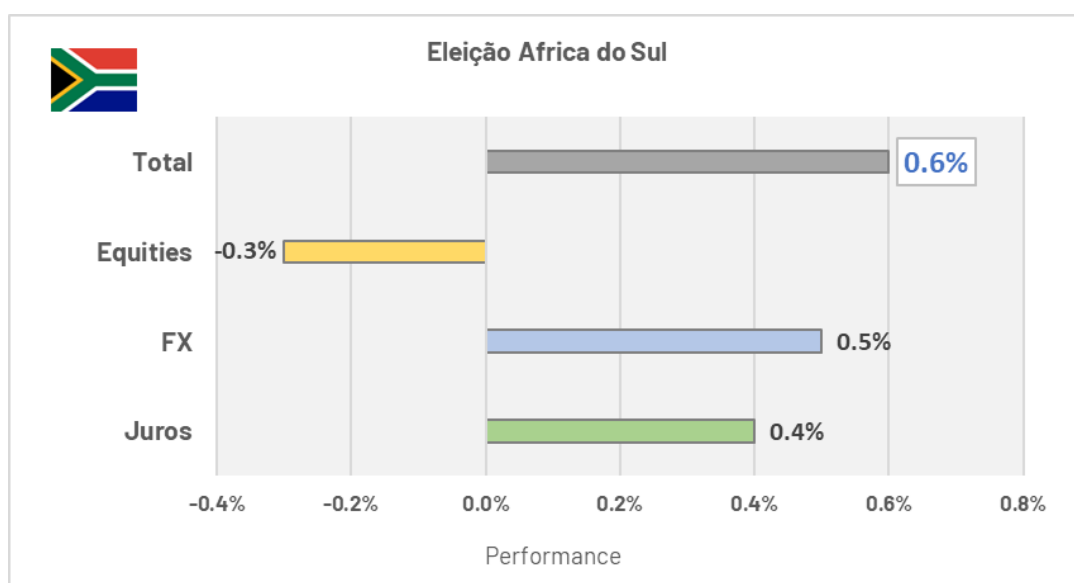
Em nossa visão, antes da eleição, considerávamos o cenário mais provável a diminuição significativa do ANC e, portanto, o não alcance de maioria, levando o partido a realizar coalizões com partidos menores. Além disso, em um cenário de perda relevante de maioria, atribuíamos uma maior probabilidade a uma coalizão com a DA e com outros partidos de centro direita em detrimento aos partidos de esquerda, diferentemente do que estava implícito no mercado. Nossa premissa assumia que tanto o ANC quanto o DA teriam incentivo de se juntarem para frear o avanço de grupos políticos mais populistas e extremistas.

Nesse sentido, dado que identificamos um prêmio de risco da eleição maior em juros e nas ações do país enquanto julgávamos que o Rand sul-africano evidenciava um prêmio menor em razão de sua forte performance nos meses antecedentes ao evento, decidimos nos posicionar de forma otimista da seguinte forma:

- a) aplicado no FRA de juros 5y5y;
- b) comprado na bolsa sul-africana;
- c) vendido no rand sul-africano contra o dólar como hedge.

Após a eleição, os ativos de risco tiveram um *sell-off*, enquanto o fundo manteve uma performance positiva conforme nossa avaliação de ausência de prêmio na moeda, que mais que compensou as perdas em juros e em bolsa. Entretanto, enquanto o mercado aguardava a definição da coalizão que seria formada, avaliamos que o pessimismo tinha se exacerbado, com os ativos de risco precificando uma possível aliança entre ANC e um partido vinculado à esquerda, cenário este que acreditávamos não se materializar. Assim, zeramos as posições na bolsa e o hedge na moeda, mantendo apenas a posição otimista aplicada nos juros, que nos parecia a mais assimétrica.

Após alguns dias de negociações, a eleição consumou-se com o presidente Ramaphosa no poder, em um governo de unidade nacional composto praticamente pela ANC, DA e partidos menores de centro direita, haja visto que os principais partidos de esquerda, EFF e MK, recusaram-se a fazer parte do acordo, assim com tínhamos previsto. Dessa forma, o resultado foi favorável para o mercado, os ativos sul africanos apresentaram um bom desempenho e o trade aplicado nos juros também obteve uma performance positiva. Optamos, posteriormente, por encerrar todas as posições na África do Sul. Em suma, o fundo obteve uma performance negativa na posição na bolsa, mas positiva tanto no aplicado nos juros quanto no hedge no FX.



## Segundo semestre de 2024

O fundo Gauss Zaftra atualmente está, até esse momento, com posições referente às eleições gerais na Índia e às eleições parlamentares na França. Para o segundo semestre, teremos no mês de julho as eleições presidenciais da Venezuela, em outubro as eleições presidenciais e parlamentares do Uruguai, em novembro a importante eleição dos Estados Unidos e, possivelmente no final do ano, eleições na Austrália.

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

Fundos Multimercados

Previdência

Fundos de Crédito

[www.gausscapital.com.br](http://www.gausscapital.com.br)