

Gauss Income FIC FIRF Crédito Privado

Abril de 2025

Resultado

Em abril, o Gauss Income ("Fundo") obteve um rendimento de 1.04% (98.50% do CDI), consolidando 4.23% no ano (103.78% do CDI no período). O mês foi marcado por uma abertura marginal dos spreads no mercado de debêntures, interrompendo a sequência de contrações dos meses anteriores. Os destaques positivos do período foram ABC, Aegea e Bradesco.

Posicionamento: A alocação da carteira em crédito privado está em 43%, sendo 23% debêntures e 20% crédito bancário. Os setores de maior alocação incluem Financeiras, Elétricas e Saneamento. O fundo mantém posicionamento conservador, visto o patamar deprimido dos spreads no mercado, com elevado nível de liquidez e com flexibilidade para capturar oportunidades.

Evolução do cenário

O cenário global segue marcado por incertezas, com as tarifas comerciais no centro das discussões. Logo no início de abril, durante o "Liberation Day", Trump anunciou a implementação de tarifas recíprocas de importação sobre diversos países. Ao longo do mês, entretanto, recuou parcialmente com a prorrogação dos prazos, em resposta aos impactos negativos observados nos preços dos ativos e diante da escalada de retaliações, especialmente por parte da China. Avaliamos que estas medidas configuram um choque de oferta negativo relevante, com potencial de gerar um cenário de estagflação na economia americana e aumentar o risco de recessão global. A evolução das negociações comerciais, em especial com a China, será determinante para o cenário de curto prazo.

Em abril, o FMI divulgou novas projeções durante seu encontro em Washington. O crescimento do PIB global foi revisado pra baixo, com estimativas de 2,8% em 2025 e 3,0% em 2026. A inflação esperada teve revisões altistas para as economias avançadas, enquanto recuou marginalmente nas economias emergentes. De acordo com o Fundo, essas revisões já incorporaram parte dos efeitos negativos das novas tarifas comerciais. Ainda assim, o Fundo reforçou a elevada incerteza que ainda cerca essas estimativas.

Nos Estados Unidos, os dados correntes seguem apontando para uma economia e um mercado de trabalho resilientes, com inflação bem-comportada antes dos efeitos do choque tarifário. Por outro lado, os dados antecedentes (*soft data*), como o ISM (*Institute for Supply Management*) e a pesquisa de expectativas da Universidade de Michigan, já começam a refletir os potenciais efeitos de estagflação decorrentes das políticas tarifárias e das incertezas associadas. O ISM de serviços registrou uma leitura mais fraca do que o esperado, enquanto o ISM de manufatura retornou ao território contracionista. A pesquisa de Michigan voltou a mostrar forte elevação nas expectativas de inflação dos consumidores,

tanto no curto quanto no longo prazo. A condução da política monetária do Fed dependerá da interação entre esses sinais e a evolução das tarifas.

Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) cortou sua taxa de juros em 25 pontos-base, para 2,25% ao ano, acumulando 1,75 pontos percentuais de corte no ciclo. O Comitê destacou a convergência da inflação para a meta de 2%, mas reconheceu a piora no cenário global por conta das tensões comerciais. A presidente Lagarde observou que políticas de aumento dos gastos podem mitigar parte dos riscos, embora o choque negativo de demanda decorrente das disputas comerciais seja relevante. Assim reforçou a preocupação do BCE em relação aos potenciais impactos adversos do cenário global sobre a atividade econômica na região.

No Japão, o Banco Central (BoJ) manteve os juros em 0,5% ao ano, conforme esperado. O banco reafirmou que seguirá com a elevação gradual, desde que se confirmem as projeções de crescimento e inflação. O presidente Ueda ponderou, no entanto, que o ritmo do ciclo dependerá dos desdobramentos da política tarifária dos EUA e de seus impactos sobre a atividade e a inflação, especialmente via salários.

No Brasil, chamou atenção a comunicação mais branda de membros do Banco Central (BC) durante evento no FMI. Eles enfatizaram o nível dos juros, seus efeitos defasados e os riscos de desaceleração econômica decorrente da guerra comercial global como fatores que justificam uma postura mais cautelosa e flexível na condução da política monetária daqui em diante. A inflação segue pressionada e a atividade econômica tem se mostrado resiliente. Diante de um hiato do produto positivo, expectativas de inflação desancoradas, mas com incerteza externa elevada avaliamos que faz sentido o BC preservar graus de liberdade para reagir a um ambiente mais volátil.

No campo político, o governo enviou ao Congresso o projeto da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para o próximo ano, mantendo a meta de superávit primário de 0,25% do PIB. Após a análise técnica, o projeto será submetido à votação no Congresso, que tem até o dia 17 de julho para sua apreciação. A proposta segue o padrão dos últimos anos, com receitas superestimadas e cumprimento condicionado à adoção de medidas adicionais de aumento da arrecadação.

.....

Informações adicionais sobre o Fundo

Figura 1: Atribuição de resultado

Classe de Ativos	% PL	% CDI	Valor Agregado % CDI	Valor Agregado
LF	1.5%	100.88%	0.01%	1.07%
LFS	18.1%	109.06%	1.64%	1.15%
Debentures	24.5%	111.25%		1.17%
%CDI	4.9%	107.91%	0.39%	1.14%
CDI+Spread	19.6%	112.09%	2.37%	1.18%
IPCA	0.0%	-	0.00%	0.00%
LFT	45.5%	98.05%	-0.89%	1.04%
FIDC	0.0%	-	0.00%	0.00%
Over	10.3%	100.00%	0.00%	1.06%
Resultado pré custos	100.0%	103.52%	3.52%	1.09%
Custos			-5.02%	-0.05%
Resultado		98.50%	-1.50%	1.04%

* De 31/03/2025 a 30/04/2025. ** Valor Agregado é o resultado agregado acima de 100% do CDI.

Figura 2: Composição da carteira do Fundo por classe de ativo (% do PL)

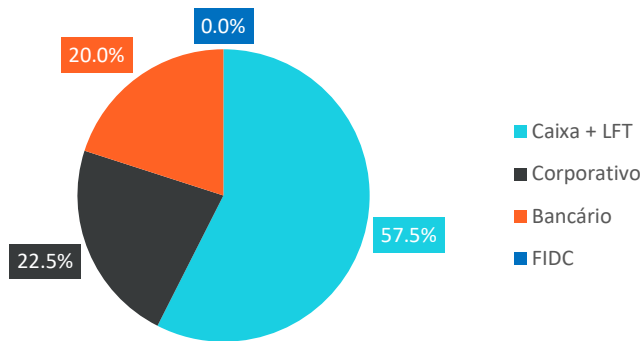


Figura 3: Composição da carteira do Fundo por rating (% do PL)

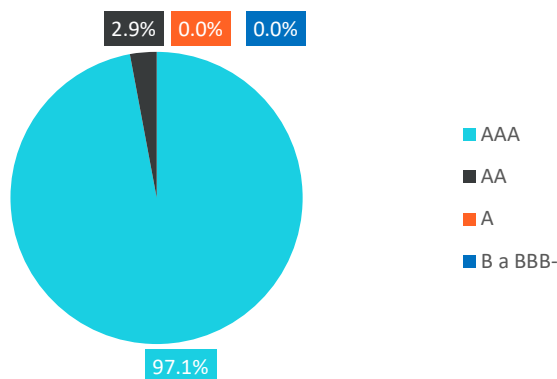
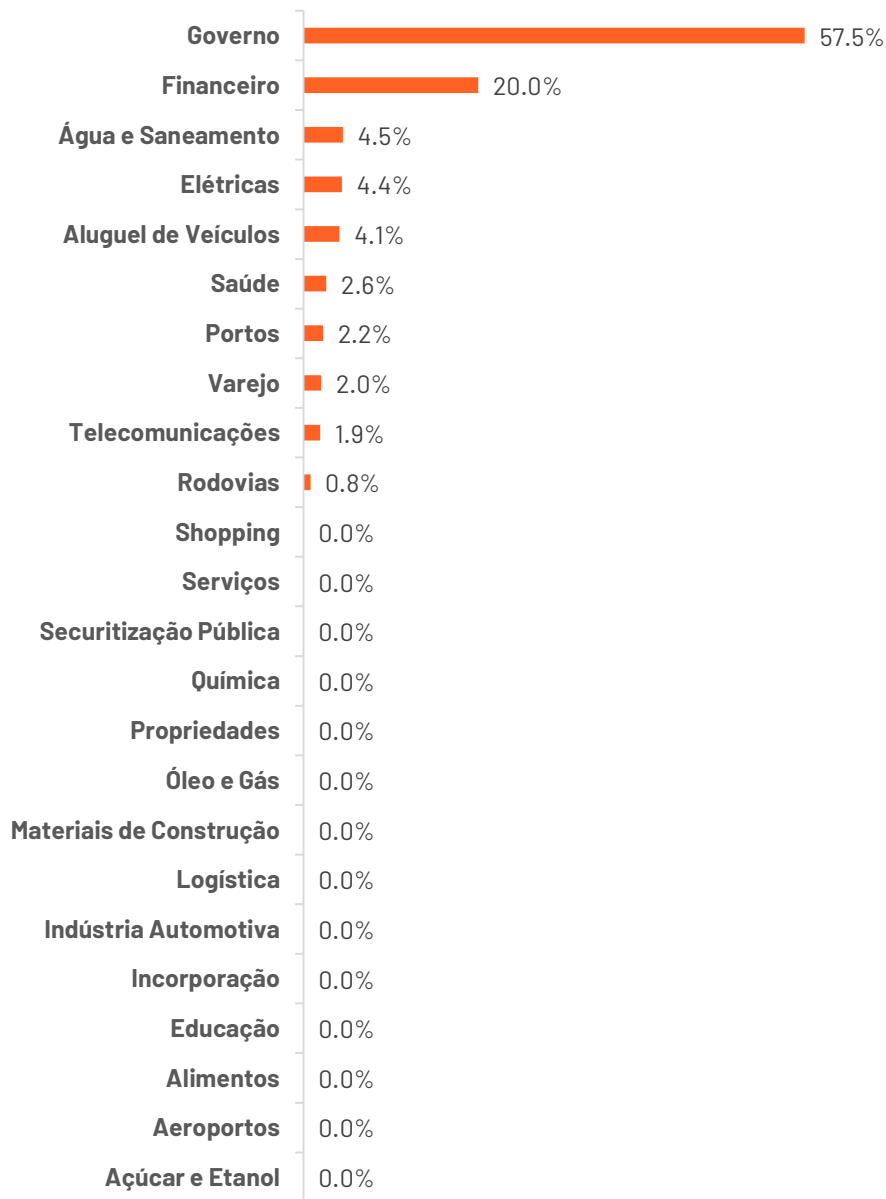


Figura 4: Composição da carteira por setor (% do PL)



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 Gestora de Recursos Ltda. é a nova denominação de Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management Partners Gestão de Recursos S.A.

