

## GAUSS PREV ICATU

Setembro de 2023

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

#### **Resultado**

O fundo Gauss PREV Icatu ("Fundo") rendeu 0,28% em setembro e 8,17% 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 taxaço 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.

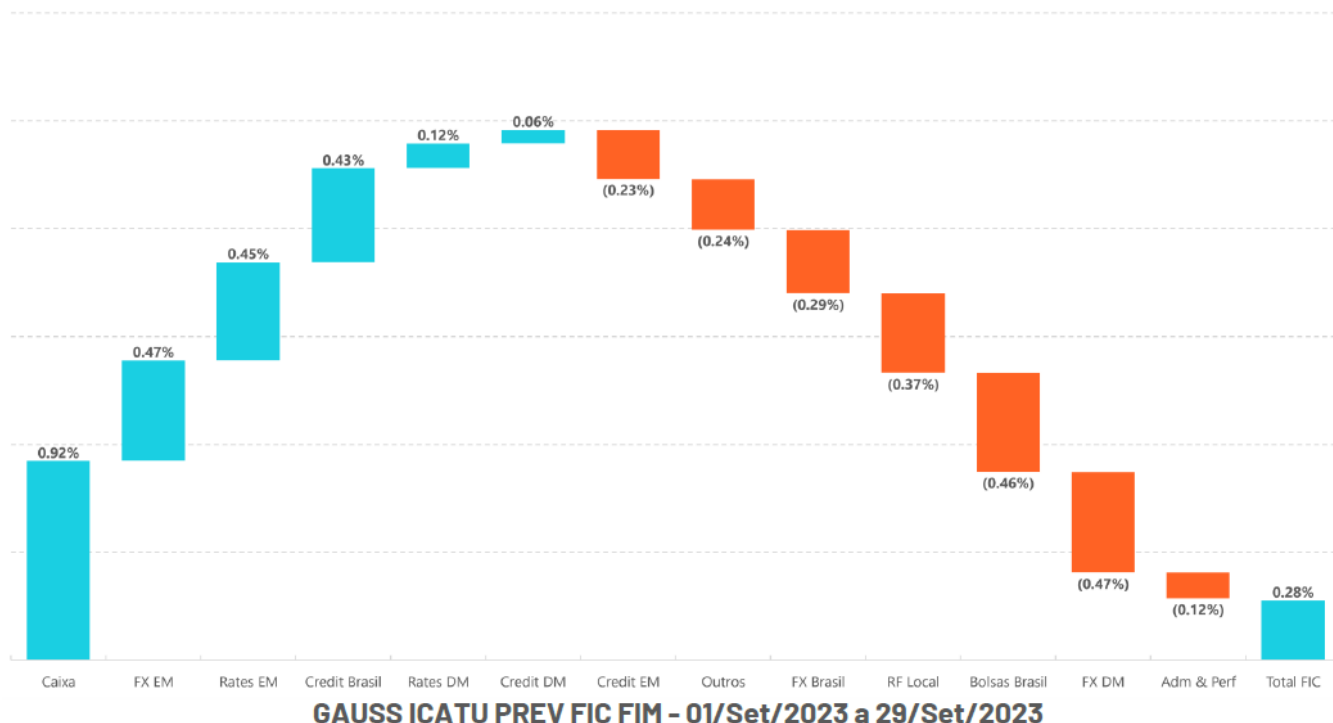
Com isso, continuamos comprados em bolsas internacionais, mas concentrados principalmente em ativos no Japão, cujo processo inflacionário tende a causar menores preocupações a seus ativos de risco. Ao longo do mês, no entanto, fizemos alterações em nossa exposição no país, dado que a recente alta observada 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 conseqüentes 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)



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 tem por objetivo buscar retorno através de investimentos em diversas classes de ativos financeiros disponíveis nos mercados de renda fixa, renda variável, cambial, derivativos e cotas de fundos de investimento, negociados nos mercados interno e externo, sem o compromisso de concentração em nenhuma classe específica.

### Público Alvo

O FUNDO é um Fundo de Investimento Especialmente Constituído e destina-se exclusivamente a investidores profissionais, admitindo especificamente o investimento de recursos referentes às reservas técnicas de Plano Gerador de Benefício Livre - PGBL e de Vida Gerador de Benefício Livre - VGBL (conjuntamente os "Planos") instituídos pela Icatu Seguros S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 42.283.770/0001-39, doravante designadas INSTITUIDORA, investidora profissional, e será regido pelas normas da CVM aplicáveis aos fundos de investimentos e pelas diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional na regulamentação que disciplina a aplicação dos recursos das reservas, das provisões e dos fundos das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização e das entidades abertas de previdência complementar.

**Classificação Anbima:** Previdência Multimercados

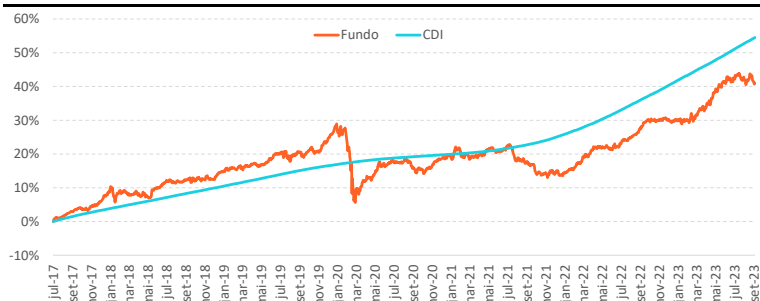
**Gestor:** Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA

**Administrador:** Santander Caceis Brasil DTVM S.A.

**CNPJ do Fundo:** 26.343.792/0001-90

**Admite Alavancagem:** Não

### GAUSS ICATU PREV FIC FIM x CDI



Calculado até 29/09/2023

Fonte: Gauss Capital

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	5.72%	7.32%
Desvio padrão anualizado **	6.15%	0.23%
Índice de sharpe **	-0.26	-
Rentabilidade em 12 meses	9.99%	13.50%
Número de meses positivos	51	75
Número de meses negativos	24	0
Número de meses acima de 100% do CDI	38	-
Número de meses abaixo de 100% do CDI	37	-
Maior rentabilidade mensal	3.34%	1.17%
Menor rentabilidade mensal	-9.35%	0.13%
Patrimônio líquido		16,170,110.08
Patrimônio médio em 12 meses ***		14,138,946.78

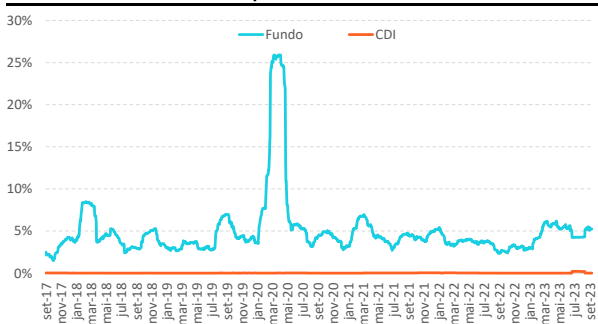
\*\* Calculado desde 25/07/2017 até 29/09/2023. \*\*\* Ou desde a sua constituição, se mais recente.

### Características

Data de Início:	25/07/2017
Aplicação Mínima:	1.00
Saldo Mínimo:	1.00
Movimentação Mínima:	1.00
Cota:	Fechamento
Cota aplicação:	D+0
Cota resgate:	D+0
Liquidação resgate:	D+3
Taxa de saída antecipada:	Não há
Taxa de administração:	0,95% a.a.*
Taxa de Performance:	Não há

\* O Gauss FIFE FIM cobra 1,05% de taxa de administração.

### Volatilidade anualizada (Desvio padrão - média 40 dias)



Fonte: Gauss Capital

### Rentabilidades (%)\*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fdo.	Acum. CDI
2017	-	-	-	-	-	-	0.85%	1.08%	1.21%	0.43%	0.79%	1.72%	6.23%	3.39%	6.23%	3.39%
2018	3.18%	-1.06%	-0.34%	-0.28%	-0.57%	2.71%	1.64%	0.12%	0.28%	0.28%	0.72%	-0.17%	6.62%	6.42%	13.26%	10.03%
2019	2.15%	0.06%	0.27%	0.88%	-0.29%	1.67%	1.35%	-0.60%	0.85%	0.70%	-0.46%	3.33%	10.29%	5.97%	24.91%	16.59%
2020	0.28%	-3.42%	-9.35%	3.34%	1.42%	1.53%	0.64%	0.62%	-2.33%	-1.03%	2.40%	1.77%	-4.69%	2.77%	19.05%	19.82%
2021	-0.50%	0.68%	0.10%	0.50%	1.39%	-0.79%	1.50%	-3.15%	-1.39%	-2.53%	-0.43%	1.37%	-3.34%	4.40%	15.07%	25.09%
2022	-0.36%	0.96%	3.14%	2.06%	-0.03%	0.03%	1.72%	0.88%	2.52%	1.74%	-0.03%	-0.55%	12.69%	12.37%	29.68%	40.57%
2023	0.55%	-0.59%	2.33%	1.83%	2.51%	3.11%	0.19%	-1.74%	0.28%	-	-	-	8.66%	9.93%	40.91%	54.52%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

\* 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. 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



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

Autorregulação  
**ANBIMA**

Gestão de Recursos