

GAUSS Prev Icatu

Dezembro de 2023

O pivot do Fed

Resultado

O fundo Gauss Prev Icatu ("Fundo") rendeu 1.50% em dezembro e 10.13% no ano.

Evolução do cenário

O Comitê de Política Monetária do Federal Reserve (FOMC) decidiu pela terceira reunião consecutiva, manter sua taxa de juro básica inalterada no intervalo de 5.25%-5.5% a.a em linha com o esperado pelo mercado. Embora a decisão de manutenção do juro não tenha surpreendido, as revisões nas projeções dos dirigentes do FOMC (dots) e a coletiva de imprensa indicaram uma significativa mudança no tom da comunicação, sugerindo que as discussões sobre o início do ciclo de cortes já estão em curso, resultando numa sinalização mais branda de conduta de política monetária e no fechamento dos futuros das *treasuries* (conforme ilustrado na figura 1).

Dados de inflação de novembro, de modo geral, registraram uma composição ligeiramente desfavorável em comparação com o número de outubro em razão da maior resiliência nos componentes de serviços. Porém, o resultado não compromete a continuidade do processo de desinflação que se tem observado. Em relação à atividade econômica, os números do mercado de trabalho voltaram a surpreender, com a elevação do ritmo de criação de novos postos de trabalho e maiores pressões salariais. Cabe destacar, entretanto, que essa leitura foi positivamente influenciada pelo término da greve nos setores automobilístico e de entretenimento. Já a prévia do PIB do 3º trimestre de 2023 surpreendeu as expectativas com um crescimento anualizado de 4.9%, levemente abaixo dos 5.2% da leitura anterior e do consenso do mercado, mas ainda apontando para uma expansão significativa da economia.

Em geral, dados observados corroboraram com a continuidade do processo de desinflação combinado com uma moderada desaceleração da atividade econômica.

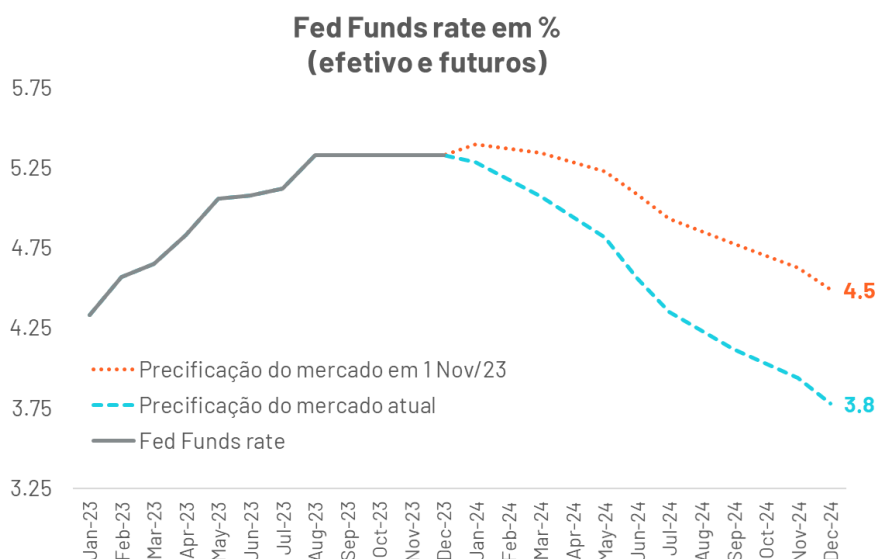


Figura 1: Taxa de juro dos EUA

Na Zona do Euro, conforme esperado, o Banco Central Europeu (ECB) decidiu manter sua taxa de juro inalterada em 4.00% a.a. pela segunda reunião consecutiva. Na coletiva de imprensa, diferentemente do FOMC, a presidente do ECB adotou uma postura mais dura, indicando que o comitê não discutiu cortes na taxa de juros, apesar do frágil ritmo de atividade econômica.

No Japão, o mês foi marcado por mais uma decisão do *Bank of Japan* frustrando aqueles que tinham a expectativa de alguma alteração na política de intervenção na curva de juro soberana (YCC), seja nos parâmetros para o vértice de dez anos, seja na normalização da taxa básica de juro que permaneceu negativa. A avaliação dos membros do *board*, na última edição do *Summary of Opinions*, também ajudou a fortalecer a expectativa de manutenção da atual posição da política monetária no curto prazo. O contraponto *hawkish* ficou por conta de uma relativamente menor intervenção no mercado de renda fixa yen-denominado prevista para o primeiro trimestre de 2024, no cronograma oficial divulgado ao final do mês. Na esfera dos indicadores econômicos, o destaque foi uma inflação ao consumidor recuando marginalmente tanto no índice cheio como nos núcleos e no resultado do PIB do terceiro trimestre que registrou uma contração maior do que a esperada pela mediana do mercado.

No cenário doméstico, dezembro teve como destaque a intensa agenda legislativa que deu conta de finalizar, com altos e baixos, o processo de aprovação das medidas de elevação da arrecadação

federal propostas pelo governo no decorrer de 2023. Além disso, o Congresso finalizou o histórico trâmite da Proposta de Emenda Constitucional (PEC) da Reforma Tributária, cujo conteúdo ficou mais enxuto do que o imaginado inicialmente de modo a viabilizar a sua promulgação ainda neste ano, sem a necessidade de uma nova rodada de votações para acomodar as discrepâncias entre as versões aprovadas pela Câmara e Senado. Assim, o texto final incorporou o que havia em comum nas versões aprovadas em ambas as Casas. Como de praxe, foi aprovada a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para 2024, prevendo um resultado primário equilibrado, apesar das incertezas quanto ao comportamento da arrecadação federal no próximo ano. Tudo isso, antes do início do recesso do Congresso iniciado em 23 dezembro. Por fim, na esteira da promulgação da Reforma Tributária foi elevado o *rating* de risco soberano do Brasil pela agência *S&P Global Ratings*. Na esfera econômica, dezembro foi marcado por mais uma decisão do Copom mantendo o ritmo de cortes da taxa Selic em 50 bps e, também, reiterando a perspectiva de mesmo ritmo para as próximas reuniões. Em relação a atividade, o resultado do PIB do terceiro trimestre surpreendeu positivamente ao registrar modesto crescimento no trimestre. Por fim, o IPCA-15 de dezembro registrou inflação sensivelmente acima das expectativas do mercado por conta do setor de serviços, mas particularmente em razão do volátil item de passagens aéreas. De modo que, apesar da surpresa altista, inflação corrente de curto prazo continua numa dinâmica benigna.

Determinantes do resultado mensal

No mês de dezembro, os índices de ações globais tiveram desempenhos mistos (S&P +4.4% e Topix -0.4%), o dólar se enfraqueceu (DXY -2.1%) e as taxas de juros fecharam (UST 10y -45bps). No local, os ativos tiveram performances positivas (IBOV +5.4%, USDBRL -1.3% e DI Jan26 -37bps). O fundo registrou ganhos em juros, bolsa e moeda local. Do lado negativo, foram observadas perdas no mercado de juros de países emergentes.

Nosso cenário e posições

No mês de dezembro ampliamos nossa exposição em bolsas internacionais por meio da redução das posições vendidas em Emergentes e Europa. Na ponta comprada aumentamos nossa exposição a Nasdaq e mantivemos nossa posição comprada no índice Topix do Japão. As notícias sobre tremores de terra no primeiro dia do ano chegaram a preocupar, mas felizmente o nível de alerta de tsunamis foram diminuindo ao longo das horas.

.....

Aumentamos nossa exposição à bolsa local através da redução de algumas posições vendidas em bancos. Na ponta comprada, mantemos nossa exposição principalmente em seguradoras e shoppings.

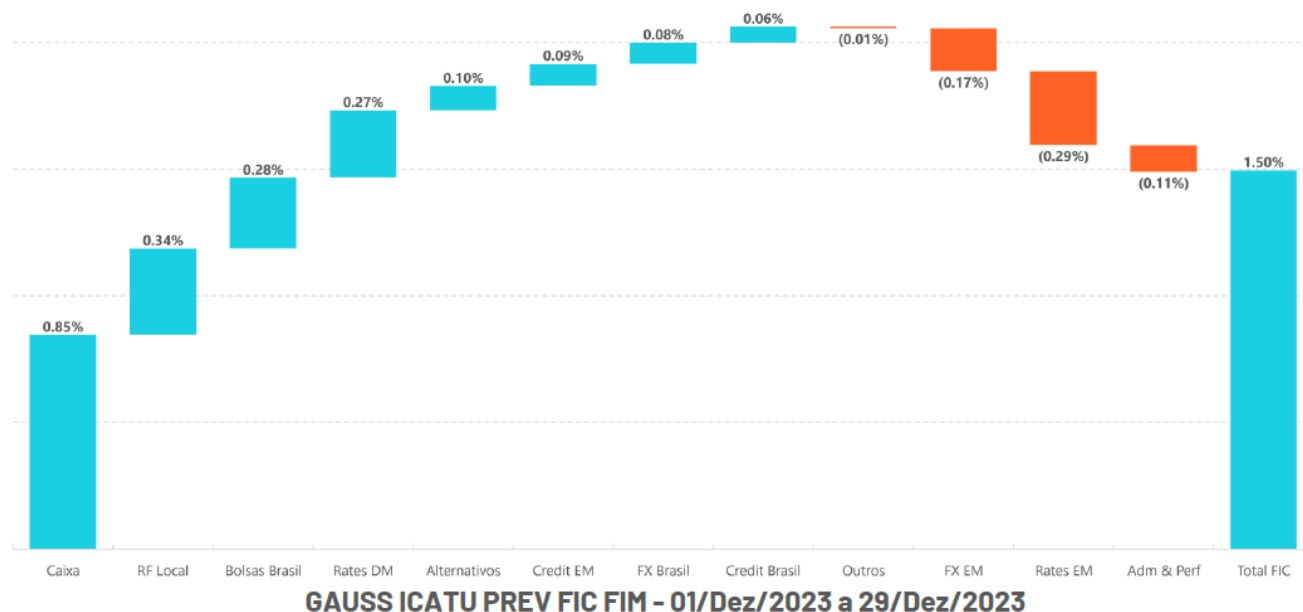
No mercado de moedas, reduzimos nosso posicionamento comprado no dólar, mantivemos a posição comprada no real e adicionamos posição comprada no yuan chinês. Após nove meses de desvalorização, o renminbi reverteu essa tendência no último mês, impulsionado por dados econômicos favoráveis que sustentaram a continuidade do processo de desinflação nos Estados Unidos e uma postura mais moderada do Federal Reserve. Adicionalmente, o Banco Popular da China reduziu os *fixings* do dólar em relação ao yuan, demonstrando um esforço ativo para promover um desempenho superior da moeda chinesa durante a atual queda do dólar, uma tendência que esperamos que persista nas próximas semanas.

No mercado de juros, mantemos as posições tomadas em juros no Japão e aplicadas nas *treasuries* e na curva do México. Ainda, adicionamos posições tomadas na parte curta da curva do Chile. O banco central chileno iniciou seu ciclo de queda com cortes agressivos nas taxas de juros, mas a desvalorização excessiva do peso chileno levou a reduções de ritmo. Essa mudança de *pace* afetou a credibilidade do BC. Apesar da melhoria recente no câmbio, a expectativa de retorno ao ritmo de 75bps pode ser prematura, sugerindo que cortes mais moderados seriam mais prudentes para estabilizar a moeda e restaurar a confiança.

Do lado local, o mês de dezembro foi marcado pela continuidade do apetite a risco, influenciado tanto por fatores externos quanto idiossincráticos. Do externo, postura mais *dovish* do FOMC contribuiu com fluxo para países com *carry trade* atrativo. E do lado doméstico, destacaram-se o avanço da agenda de arrecadação e a aprovação histórica da reforma tributária. Com isso, a curva nominal registrou desempenho positivo, fechando, em média, 40bps ao longo de seus vértices. No que tange ao posicionamento, iniciaremos o ano aplicados nos juros reais (apostando numa taxa terminal abaixo dos 9%) e no ganho de inclinação na curva nominal (neste último caso, em razão dos desafios ainda presentes no cumprimento da meta fiscal no próximo ano).

.....

Atribuição de performance (% , dezembro 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

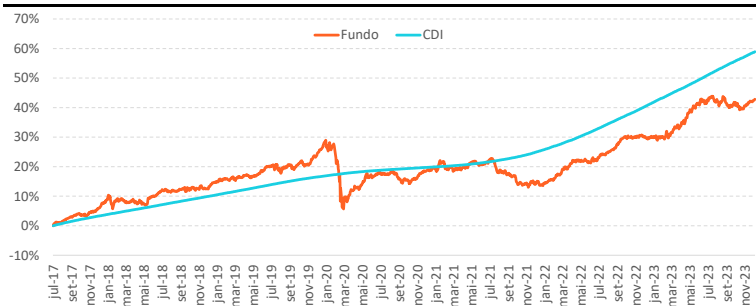
Gestor: Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA

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 29/12/2023

Fonte: Gauss Capital

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	5.72%	7.50%
Desvio padrão anualizado **	6.10%	0.23%
Índice de sharpe **	-0.29	-
Rentabilidade em 12 meses	10.02%	13.10%
Número de meses positivos	53	78
Número de meses negativos	25	0
Número de meses acima de 100% do CDI	39	-
Número de meses abaixo de 100% do CDI	39	-
Maior rentabilidade mensal	3.34%	1.17%
Menor rentabilidade mensal	-9.35%	0.13%
Patrimônio líquido		16,850,691.17
Patrimônio médio em 12 meses ***		12,184,204.71

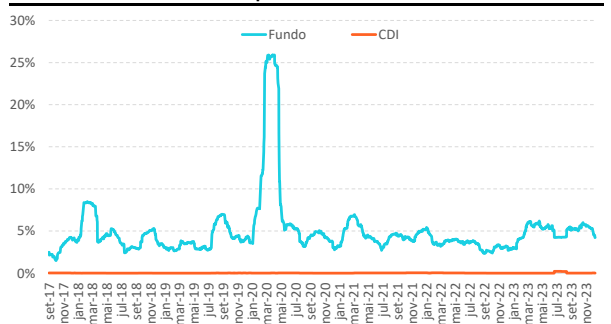
** Calculado desde 25/07/2017 até 29/12/2023 *** Ou desde a sua constituição, se mais recente.

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%	-0.20%	0.05%	1.50%	10.13%	13.05%	42.81%	58.91%

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

Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos