

## GAUSS PREV ICATU

Julho de 2023

### Recalibrando o otimismo local

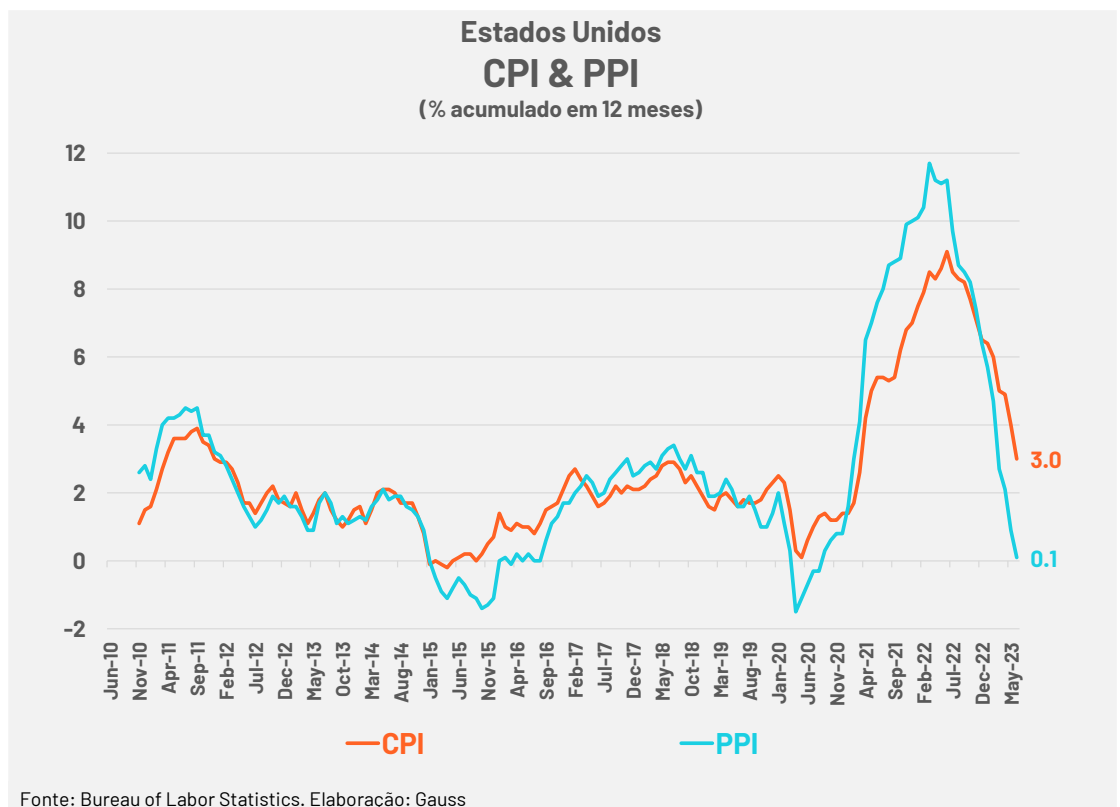
#### Resultado

O fundo Gauss PREV Icatu ("Fundo") rendeu 0,19% em julho e 10,29% (134,64% do CDI) no ano.

#### Evolução do cenário

Nos EUA, o *Federal Reserve (Fed)* decidiu elevar o juro em 25 pontos-base para 5,50%, alcançando o maior patamar em 22 anos. Embora o comunicado tenha trazido poucas alterações, na coletiva de imprensa, Jerome Powell (Presidente do *Fed*) deixou a porta aberta para novas altas, com a decisão de política monetária dependente dos indicadores que serão divulgados até a próxima reunião em 20 de setembro, com especial atenção para os dados de inflação e de mercado de trabalho.

Ao longo do mês, leituras mais benignas de inflação e mais fortes de atividade corroboraram a nossa visão de que a economia americana está caminhando para um *soft landing*, ou seja, um processo de desinflação combinado com uma leve desaceleração da atividade econômica, sem que a política monetária contracionista provoque uma recessão. Tanto o *CPI (Consumer Price Index)* quanto o *PPI (Producer Price Index)* de junho surpreenderam positivamente, registrando perda relevante no fôlego inflacionário. Esta melhora se estendeu ao núcleo, que mostrou melhor composição por conta do recuo da pressão de carros usados e da desaceleração no grupo de habitação, em especial, aluguéis. Do lado da atividade, a leitura prévia do PIB do segundo trimestre surpreendeu as expectativas de mercado registrando crescimento anualizado de 2,4%. Com isso, a resiliência da atividade econômica no primeiro semestre deve afastar as preocupações com relação a um cenário de recessão, que já é visto como pouco provável pelo próprio *Board* do *Fed*.



Na Europa, o Banco Central Europeu (*ECB*) elevou a taxa de juro básica em 25 pontos-base para 3,75% sancionando as expectativas do mercado. Na coletiva de imprensa, Christine Lagarde (Presidente do *ECB*) reconheceu o processo de desinflação em curso, ponderando que a inflação de serviços segue em patamar elevado. Apesar disso, Lagarde sinalizou que a decisão de setembro segue em aberto, também dependente da dinâmica dos dados.

No Japão, a conjuntura foi marcada pela continuidade da elevação da inflação ao consumidor, superando as expectativas do mercado e da autoridade monetária. O destaque ficou por conta da decisão do Banco Central do Japão (*BoJ*), em sua reunião de política monetária, que primou por uma comunicação ambígua que, para todos os efeitos práticos, significou ampliar os limites de flutuação do vértice de dez anos da curva de juro soberano de +/- 0.50% para +/- 1.00% a.a., dando assim mais um passo na direção do abandono final da política de controle da curva de juro (YCC).

No mundo emergente, a largada do ciclo de flexibilização foi dada pelo Banco Central do Chile (*BCCh*) cuja esperada decisão de iniciar o ciclo, surpreendeu as expectativas do mercado pela magnitude do corte do juro básico em 1 p.p. para 10,25% em votação unânime. Por outro lado, o Banco Central da Colômbia (*Banrep*) decidiu manter inalterada a taxa de juro básica em 13,25%, reafirmando que o início do ciclo expansionista dependerá dos dados futuros.

No Brasil, manteve-se a trajetória de declínio da tendência de inflação ao consumidor, que registrou deflação acima das expectativas e, também,

continuidade no recuo dos núcleos. A trajetória benigna foi acompanhada por desaquecimento, maior do que o esperado, nas métricas mensais de atividade, elevando o risco de retração no resultado do PIB do segundo trimestre. O contraponto positivo ao desaquecimento da demanda doméstica continuou vindo dos expressivos saldos comerciais, impulsionados pelo recuo das importações diante da fraca absorção interna. O desfecho desta conjuntura foi dado pela decisão do Copom de finalmente iniciar o ciclo expansionista da política monetária, reduzindo a taxa básica de juro em 50 pontos-base em sua reunião de agosto, numa decisão que dividiu os integrantes do comitê em torno da magnitude do corte da taxa Selic. Na esfera política, o recesso parlamentar acabou esvaziando o noticiário de reformas, centrando as atenções no processo de reforma ministerial visando acomodar um maior espectro político na base de sustentação governista. O atraso no processo de rearranjo do primeiro e segundo escalões do governo federal acabou prejudicando a retomada da tramitação da pauta de interesse do Palácio do Planalto na primeira semana de retorno dos trabalhos do Congresso.

### **Determinantes do resultado mensal**

No mercado externo, no mês de julho os índices de ações tiveram desempenhos mistos (S&P +3.1% e NKY -0.1%), enquanto o dólar teve desempenho negativo contra seus pares (EUR +0.8%, USDJPY -1.4%, USDCNH -1.1%) e as taxas de juros abriram (UST 10y +12bps, Bunds +10bps e JGB 10y +21bps). No Brasil, os ativos tiveram performances positivas (IBOV +3.3%, USDBRL -1.3% e DI jan25 -17bps). O Fundo registrou ganhos nas posições vendidas no dólar contra o real e compradas em bolsas internacionais e perdas nos mercados de moedas de países desenvolvidos e juros internacionais.

### **Nosso cenário e posições**

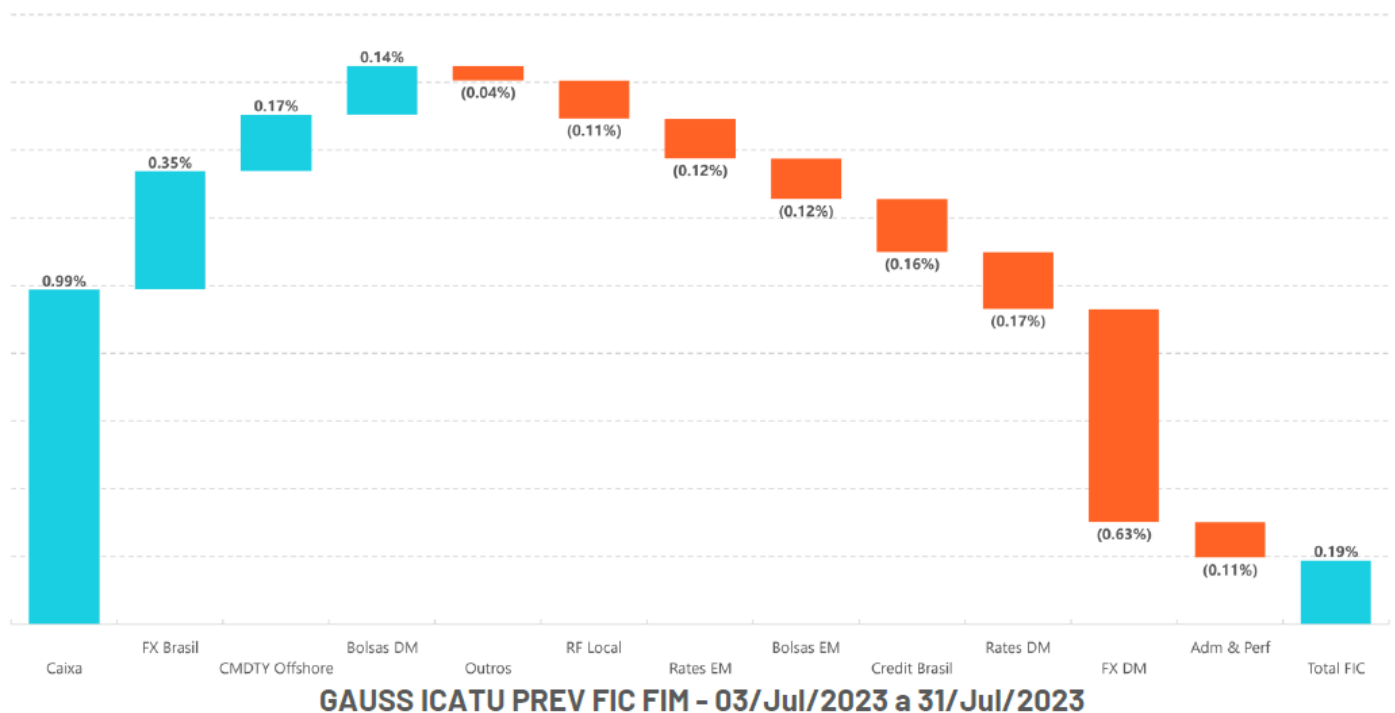
No mercado de bolsas internacionais, mantemos nossa preferência pela bolsa japonesa. Com um ambiente político estável e melhora da gestão de capital das empresas, acentuada pela ressurgente tendência de recompra de ações e distribuição de dividendos, continuamos enxergando um *valuation* atrativo para as ações no Japão. Paralelamente, seguimos confiantes com nossa posição em empresas norte-americanas de inteligência artificial. Ao longo do mês, redirecionamos uma maior parte da exposição ao setor de *chips* e semicondutores. À medida que o treinamento de modelos de IA se intensifica, surge uma demanda crescente por maior capacidade de processamento. Ainda, esta indústria está posicionada para ser uma das primeiras a colher os benefícios, uma vez que constitui o alicerce sobre o qual a IA é construída.

No mercado de moedas, observamos uma forte desvalorização do dólar na primeira quinzena do mês, motivado principalmente por um dado de emprego aquém das expectativas nos EUA. Na segunda quinzena, parte deste movimento

de desvalorização do dólar foi dissolvida à medida que o mercado reagia a um dado mais forte para a prévia do PIB do 2º trimestre dos EUA. Olhando para frente, em termos de posicionamento, seguimos tecnicamente vendidos no dólar contra uma cesta de moedas, principalmente em moedas de países emergentes, com destaque para o real brasileiro.

No mercado de juros, mantemos posições tomadas nas JGBs, tendo em vista que os níveis de atividade e inflação já não justificam uma política monetária extremamente expansiva, além da pressão política contra a depreciação do iene e o recente endurecimento da retórica do BoJ. Apesar da última flexibilização da política de controle da curva de juros ter provocado uma forte elevação nas taxas dos títulos de dez anos, o banco central japonês interveio no mercado de títulos visando estabilizar o mercado e impedir que o novo limite seja atingido imediatamente. Além disso, seguimos com posições tomadas na parte curta da curva de Turquia e tomadas na inclinação do México.

No Brasil, a aprovação da reforma tributária na Câmara ratificou o sucesso da agenda do governo no primeiro semestre deste ano e, junto aos indicadores de inflação abaixo do esperado com alívio principalmente nos subjacentes de serviço, deram alívio ao prêmio de risco da curva local tanto em termos nominais quanto reais, em especial nos vencimentos mais curtos. Esse conjunto de fatores pavimentou o caminho para o início do ciclo de cortes em um ritmo mais acelerado e acreditamos que deva se estender por um período mais prolongado a fim de tatear uma taxa de juros terminal mais baixa do que o precificado hoje. Mantemos assim o otimismo no mercado local, mas cientes dos desafios neste 2º semestre: provável desaceleração da atividade econômica, dificuldades do mercado de crédito de empresas e impasses para aumentar a arrecadação visando a zeragem do déficit primário no ano que vem. Após o corte de 50 pontos-base no COPOM, reduzimos as posições compradas em ações de incorporadoras e aumentamos posições em shoppings e varejo e mantivemos a posição comprada no real e na debênture participativa da Vale.

**Atribuição de performance (% , julho 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

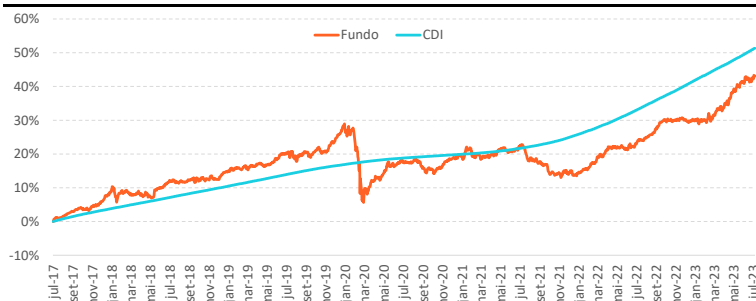
**Gestor:** Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA

**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 31/07/2023

Fonte: Gauss Capital

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	6.15%	7.16%
Desvio padrão anualizado **	6.18%	0.23%
Índice de sharpe **	-0.16	-
Rentabilidade em 12 meses	15.37%	13.58%
Número de meses positivos	50	73
Número de meses negativos	23	0
Número de meses acima de 100% do CDI	38	-
Número de meses abaixo de 100% do CDI	35	-
Maior rentabilidade mensal	3.34%	1.17%
Menor rentabilidade mensal	-9.35%	0.13%
Patrimônio líquido		15,853,456.46
Patrimônio médio em 12 meses ***		13,740,084.48

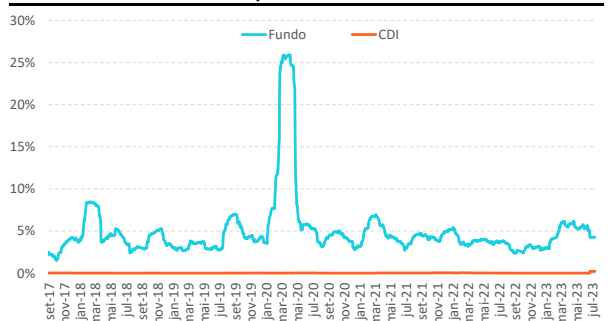
\*\* Calculado desde 25/07/2017 até 31/07/2023 \*\*\* Ou desde a sua constituição, se mais recente.

### 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%	-	-	-	-	-	10.29%	7.64%	43.02%	51.30%

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