

## GAUSS PREV ICATU

Junho de 2022

### Aperto monetário, choques de oferta e recessão

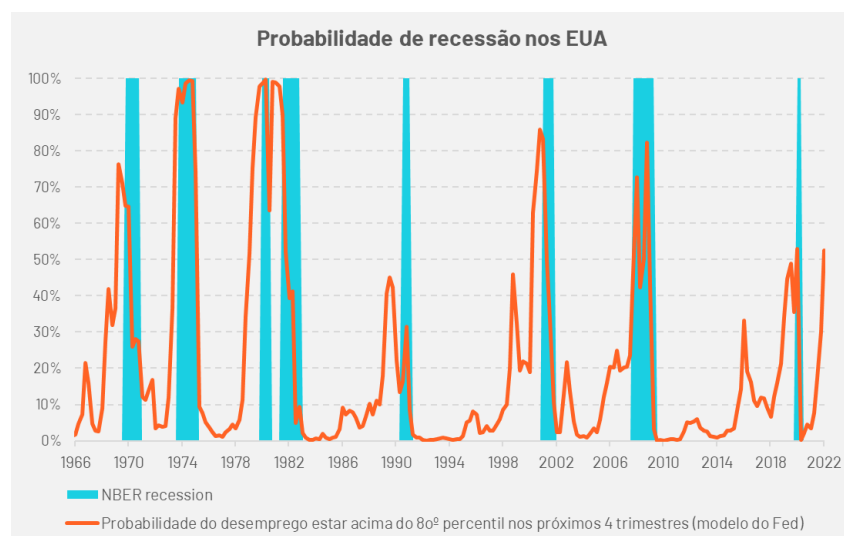
#### Resultado

O fundo Gauss Prev Icatu ("Fundo") rendeu +0,03% em junho e 5,90% (109,25% do CDI) no ano.

#### Evolução do cenário

O mês de junho foi bastante conturbado para preços de ativos, que têm reagido de forma mais intensa em decorrência do aumento da probabilidade de recessão em diversas áreas do globo, em especial nos EUA e Europa.

O banco central dos EUA (Fed) mudou sua estratégia de seguir em passos de 50bps, após dados de inflação mais fortes e de expectativas mais elevados, para um *front-load*: elevando a taxa em 75bps (para 1,75% a banda superior). Indicou que provavelmente deve repetir a dose na próxima reunião de julho, levando a taxa de juros para 2,5%, valor esse que entende ser juros neutro para a economia norte americana. Adicionalmente, revisou para cima sua taxa terminal para 3,8%, indicando um aperto razoavelmente maior do que o anterior, juntamente com a sinalização de uma leve piora no mercado de trabalho. Somado a isso, os dados antecedentes do setor industrial nos EUA vieram piores, assim como dados de confiança do consumidor – a exemplo dos dados da Universidade de Michigan que atingiram a mínima histórica.



Do outro lado do mundo, a pressão do aperto monetário de diversos bancos centrais tem sido o principal fator da depreciação do iene japonês, o que induziu os mercados a questionarem o risco da revisão da estratégia do banco central do Japão (BoJ) sobre o controle da curva de juros. Enquanto isso na China, os PMIs, dados antecedentes de atividade, voltaram a figurar no campo positivo, o que ajuda a atenuar os riscos de piora da dinâmica inflacionária decorrente dos problemas envolvendo cadeias produtivas.

No Brasil, o mês teve como destaque uma piora das perspectivas fiscais juntamente com a decisão do banco central do Brasil (BCB) de indicar que o fim do ciclo de juros ocorrerá acima dos 13,25%.

No tocante ao fiscal, parte das medidas que foram anunciadas no mês anterior, que tinham o intuito de amenizar a dinâmica inflacionária, se mostraram frustradas, levando o governo a mudar de estratégia e dar preferência por benefícios temporários para diversas classes de trabalhadores. Essa estratégia, por mais que seja classificada como temporária, eleva a percepção do risco fiscal pelo mercado.

Como resultante da piora fiscal e da dinâmica externa mais apreensiva com os riscos de recessão, o real depreciou mais do que os pares, levando o BCB a elevar a Selic para 13,25% e indicar um novo ajuste adiante. Devem pesar em favor do fim do ciclo em 13,75% o receio de recessão global, que pressiona para baixo o preço de commodities, além dos impactos sobre a inflação de curto prazo decorrentes do PLP18/2022 – juntamente a uma postura mais intensa na fiscalização dos repasses destas medidas.

### **Determinantes do resultado mensal**

Os dados divulgados ao longo do mês reforçaram a tendência observada neste ano: as pressões inflacionárias seguiram surpreendendo as estimativas para cima, ao passo que a atividade e expectativas, ainda que em território positivo, estão desacelerando mais rápido do que antecipado. Além disso, as reuniões do Fed e do ECB em junho, com desfecho mais *hawk* que o esperado, também foram determinantes para o comportamento dos ativos no mês. Os índices de ações registraram quedas significativas (S&P -8%, Nikkei -3%, DAX e Ibovespa -11%), juntamente com as commodities (petróleo -8%, cobre -13%), refletindo os riscos de recessão já mencionados e o desejo dos bancos centrais de apertar ainda mais as condições financeiras. As taxas das *treasuries* terminaram o mês abaixo das máximas, mas ainda em alta e desinclinando (2y +40bps, 30y +14bps). Nesse ambiente de aperto monetário e maiores incertezas quanto ao crescimento global, o dólar voltou a ganhar força ao redor do globo, registrando alta frente as principais moedas no mês (EURUSD -2,3%, USDJPY +5,5%, USDMXN +2,3%, USDBRL +11%).

Assim, o Fundo obteve ganhos nas posições vendidas no Índice e ações locais, e compradas em dólar contra uma cesta de moedas; e perdas nas bolsas offshore, vendidas na lira turca e nas posições de juros de países emergentes.

## Nosso cenário e posições

No mercado de ações, promovemos algumas alterações na composição da carteira. Em face do aumento da probabilidade de recessão, reduzimos a exposição ao setor de hospitalidade e *airlines* nos Estados Unidos. Neste último, o aperto da escassez de pilotos e a manutenção dos preços elevados de combustível devem provocar repasses agressivos de custos ao consumidor, até o momento que gere destruição de demanda. Complementarmente, mantemos a preferência por ações ligadas à reabertura no Japão, que devem se beneficiar da redução dos *lockdowns* na China, da manutenção da política monetária expansionista pelo BoJ e de novos estímulos fiscais.

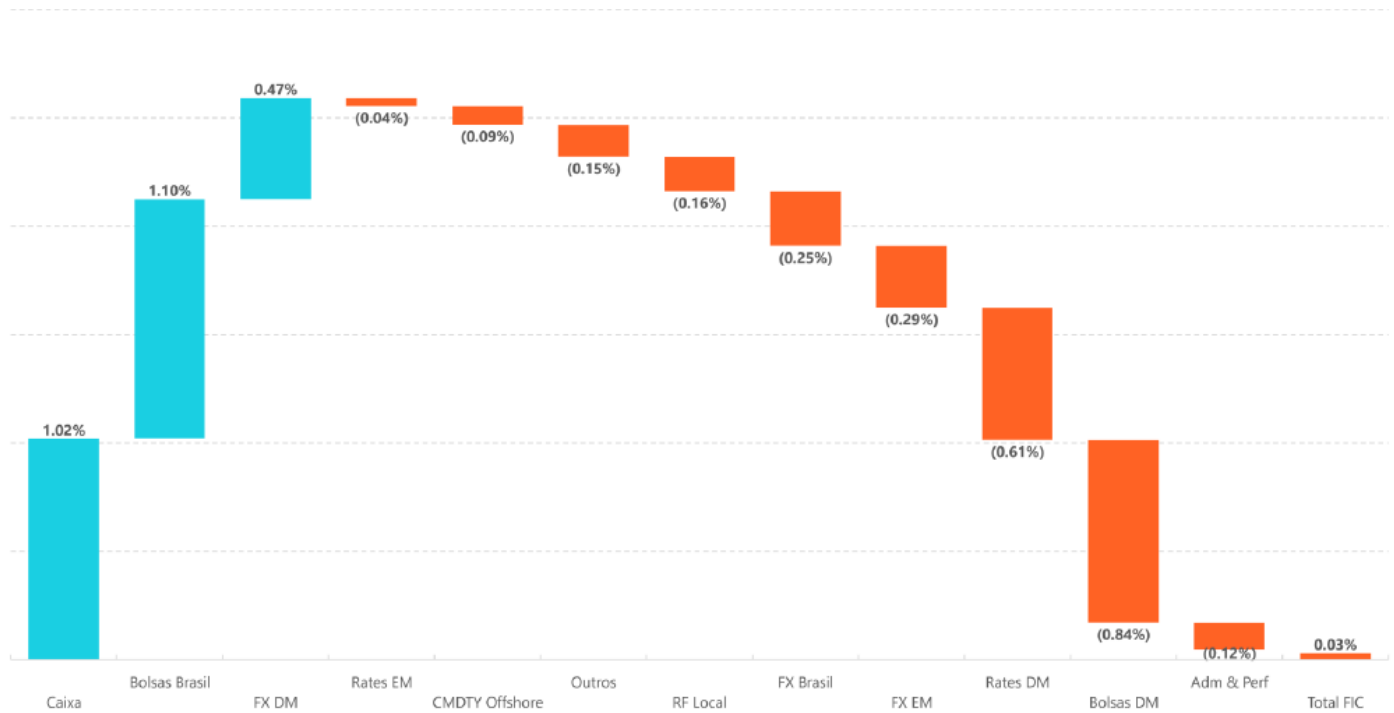
No mercado de juros, mantemos as posições aplicadas nas *treasuries* longas e vendidas na inclinação. O aumento das incertezas sobre o crescimento tende a levar a correlação entre ações e renda fixa nos Estados Unidos para níveis negativos, promovendo às *treasuries* ganhos de diversificação e *hedge* contra a recessão. Ao mesmo tempo, os riscos inflacionários devem ancorar a região curta da curva e precipitar as altas de juros pelo Fed. Nos países emergentes, mantemos as posições tomadas na Turquia e aplicadas na Colômbia contra tomadas no Chile. Mesmo após a vitória do candidato de esquerda nas eleições colombianas, a taxa terminal precificada no país nos parece excessivamente elevada se comparada com a precificação e fundamentos da curva no Chile.

Na Turquia, o regulador local impôs restrições ao acesso do crédito em liras às empresas locais com excesso de ativos em moeda estrangeira. Trata-se de um novo esforço heterodoxo, com objetivo de conter a depreciação cambial ao estimular a venda de ativos estrangeiros ou a demanda pela lira. Apesar do alívio em curto prazo após esses anúncios, seguimos pessimistas com os ativos turcos sem o devido aperto monetário para conter a inflação (78% a.a. na última divulgação). Dessa forma, mantemos as posições vendidas na moeda e tomada na região intermediária da curva de juros.

No mercado de moedas, mantemos posição comprada em dólar global contra uma cesta de moedas, como o euro, o dólar australiano e a própria lira turca. Os gargalos de energia na Europa têm se intensificado com o prolongamento da guerra, nova redução do fluxo de abastecimento de gás pela Gazprom e potencial fechamento do Nord Stream 1 (principal gasoduto entre Rússia e Europa) em julho, mantendo a pressão sobre os bancos centrais, sobretudo o Fed - exposto majoritariamente à inflação desse lado da equação.

Em relação a Brasil, seguimos aplicados na parte intermediária da curva pois consideramos que ciclo de ajuste está próximo ao fim, a Selic se encontra em patamar extremamente restritivo e ainda há efeitos defasados de política monetária. Em relação ao fiscal, apesar do gasto extra criado pela PEC dos Combustíveis, seguimos confortáveis com a trajetória da dívida, já que arrecadação continua crescendo em ritmo forte e despesas obrigatórias e relevantes seguem com crescimento bastante controlado.

## Atribuição de performance (% , junho de 2022)



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

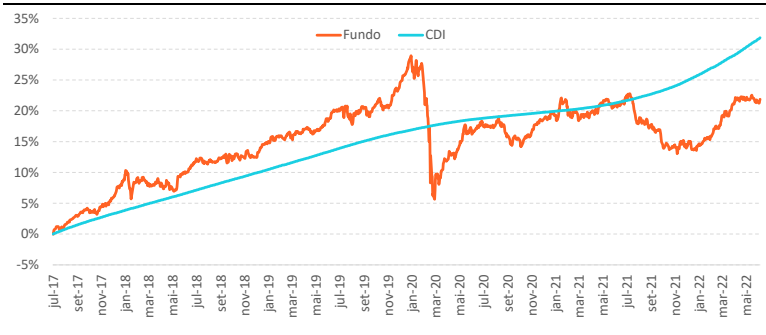
**Gestor:** Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA

**Administrador:** Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora De Valores S.A.

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

**Admite Alavancagem:** Não

### GAUSS ICATU PREV FIC FIM x CDI



Calculado até 30/06/2022

Fonte: Gauss Capital

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	4.11%	5.79%
Desvio padrão anualizado**	6.50%	0.16%
Índice de sharpe**	-0.26	-
Rentabilidade em 12 meses	0.98%	8.66%
Número de meses positivos	36	54
Número de meses negativos	18	0
Número de meses acima de 100% do CDI	28	-
Número de meses abaixo de 100% do CDI	26	-
Maior rentabilidade mensal	3.34%	0.80%
Menor rentabilidade mensal	-9.35%	0.13%
Patrimônio líquido		9,353,103.45
Patrimônio médio em 12 meses***		13,855,538.69

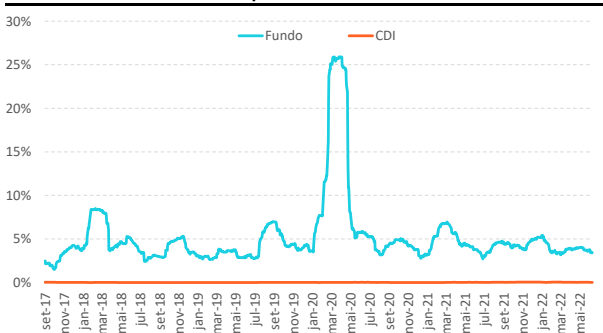
\*\* Calculado desde 25/07/2017 até 30/06/2022 \*\*\* Ou desde a sua constituição, se mais recente.

### 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%	-	-	-	-	-	-	5.90%	5.40%	21.87%	31.84%

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

