

## GAUSS PREV ICATU

Março de 2023

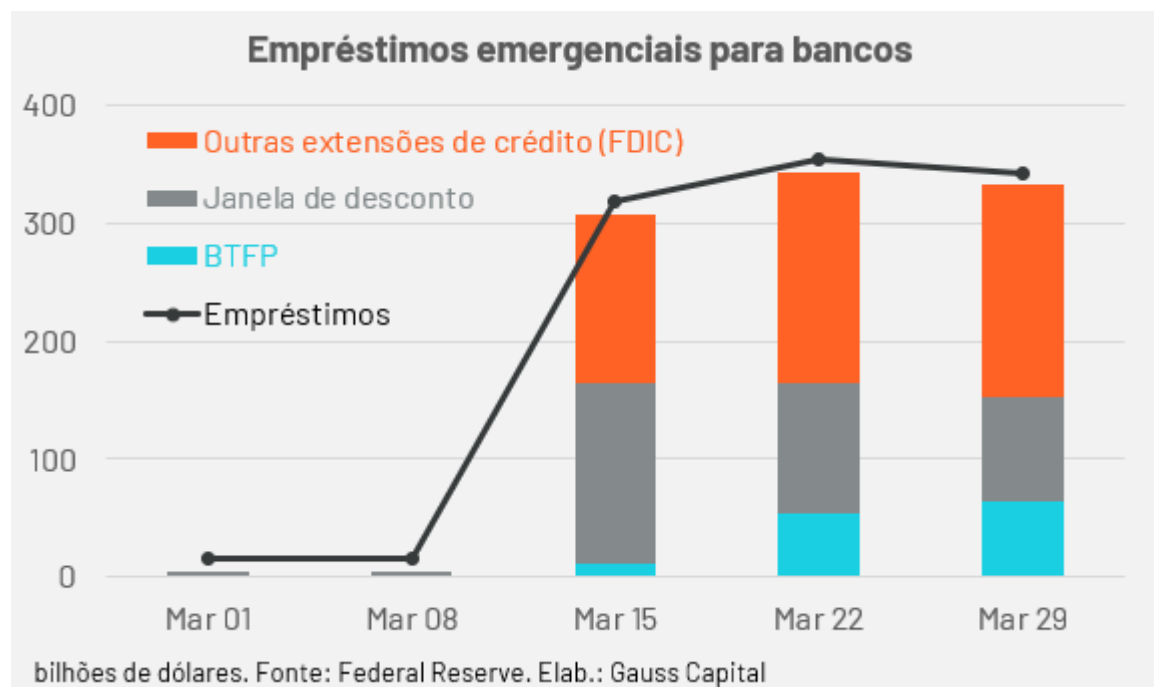
### Desinflação e risco de recessão

#### Resultado

O fundo Gauss Prev Icatu ("Fundo") rendeu 2,33% em março e 11,08% em 12 meses.

#### Evolução do cenário

Na carta passada, destacamos a grande incerteza no cenário prospectivo, seja pelo contexto macroeconômico, seja pelo contexto financeiro com a quebra de dois bancos regionais americanos. O agressivo aperto monetário promovido pelo *Federal Reserve* (Fed) para conter a forte pressão inflacionária influenciou na quebra do SVB (*Silicon Valley Bank*) e do SB (*Signature Bank*) – bancos que já apresentavam um descasamento em seus balanços patrimoniais. Tempestivamente, o Tesouro dos EUA, o Fed e o FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) lançaram mão de políticas destinadas a estabilizar o sistema bancário como um todo e, assim, evitar um risco sistêmico. Logo após o evento, observou-se uma forte demanda pelas linhas emergenciais de crédito do Fed conforme abaixo.



A volatilidade se acentuou com o anúncio do *Credit Suisse* de ter identificado fraquezas materiais em seus relatórios de 2022 e 2021. Assim, o mês foi marcado por uma série de fricções no sistema com o fechamento de bancos nos EUA, com a exposição de vulnerabilidades de outros bancos regionais americanos, e com a aquisição de emergência do *Credit Suisse* pelo UBS.

A despeito disso, o Banco Central Europeu (BCE) subiu os juros em 50bps para 3.00% conforme havia sinalizado anteriormente. Christine Lagarde afirmou na entrevista coletiva, após a decisão de política monetária, que não há um *trade-off* entre estabilidade financeira e estabilidade de preços, elencando os mecanismos de liquidez em caso de colapso e o compromisso de combater as pressões inflacionárias, usando instrumentos diferentes, no caso desse último, via aumento de taxa de juros.

Na mesma direção, o Fed subiu os juros, porém em 25bps para 5.00%, em vez dos 50bps esperados antes dos eventos. Jerome Powell se mostrou menos convicto sobre altas adicionais de juros ao sinalizar que algum aperto monetário adicional pode ser apropriado, mas que ainda não se sabe ao certo o tamanho do impacto do recente estresse bancário no mercado de crédito. Condições de crédito mais restritivas podem implicar patamares mais baixos de juros. Vale mencionar que o *Federal Open Market Committee* (FOMC) deixou inalterada a sua projeção de juros para 2023 em 5.25%.

No Japão, houve a última reunião do Banco do Japão (BoJ) sob a presidência de Haruhiko Kuroda, antes da posse do sucessor, Kazuo Ueda, em abril. Apesar das reiteradas expectativas quanto às chances de mais uma etapa na ampliação da banda de flutuação do juro soberano de dez anos, a última decisão do BoJ sob Kuroda foi de manter inalterada tanto a banda de flutuação, como também o juro básico em território negativo. No decorrer do mês, o comportamento do mercado de renda fixa local foi fortemente impactado pela repatriação de capital de investidores locais, em resposta aos episódios de insolvência bancária citados, provocando súbito recuo da curva de juro, incluindo o vértice sob a intervenção do BoJ. Na frente macroeconômica, destaque para reversão da tendência de alta da inflação ao consumidor, nos dados de fevereiro, em consequência da recente tendência de valorização do Yen e de medidas de subsídio estatal às distribuidoras de energia.

Ainda na Ásia, os dados de atividade na China referentes a janeiro e fevereiro mostraram recuperação da economia em relação a dezembro do ano passado. Dados de alta frequência sinalizaram que o setor de serviços, aquele mais impactado pela política de Covid-Zero no último ano, está se recuperando rapidamente neste ano. Além disso, o novo premier, Li Qiang, se mostrou pragmático e com uma postura aberta para os negócios e para o crescimento econômico em sua primeira entrevista coletiva.

Por fim, no Brasil, o mês foi marcado pela esperada decisão do Copom de estabilidade da taxa Selic, acompanhada de uma retórica conservadora, por meio do comunicado do Copom, da Ata e do Relatório Trimestral de Inflação que esmiuçou as perspectivas do horizonte relevante da política monetária. A comunicação do Banco Central teve como principais objetivos minimizar tecnicamente as expectativas de premência do início do ciclo expansionista; desvincular o Copom de qualquer compromisso informal com a agenda fiscal do Governo e, por último, registrar o antagonismo do Comitê em relação às iniciativas expansionistas do BNDES, numa clara exacerbação da confrontação com o Governo Federal.

Apesar da postura do Banco Central, o governo, na figura do Ministro da Fazenda, recebeu a retórica do Copom sem maiores atritos, evitando a repetição da rodada de confrontação envolvendo diretamente o Presidente da República e a direção do Banco Central. O foco do governo foi a elaboração do chamado "arcabouço fiscal", divulgado no apagar das luzes de março, na forma de uma sucinta apresentação com os parâmetros básicos do pacote fiscal a ser enviado ao Congresso e cuja redação final, no formato de Projeto de Lei, carece de detalhes de implementação. Porém, o conjunto de intenções, incluiu metas anuais para o resultado primário do governo central, acompanhado de um

conjunto de regras visando manter o crescimento real das despesas federais abaixo da expansão real da arrecadação. Dessa forma, um cenário de cauda com a predominância do discurso da ala petista do governo foi evitado.

No campo da atividade econômica, destaque para a continuidade da desaceleração da concessão de crédito nos indicadores de fevereiro, acompanhada pela elevação da inadimplência no estoque de operações, sobretudo à Pessoa Jurídica. Destaque, também, para a continuidade da elevação da Taxa de Desemprego de fevereiro, consolidando a reversão da tendência que vigorou até o final do ano passado. Apesar da desaceleração dos indicadores de atividade, os preços administrados continuaram pressionando a alta da inflação corrente, superando as expectativas do mercado, por conta do retorno da cobrança do ICMS nas tarifas de distribuição de energia e do gradual impacto da reoneração do PIS/COFINS sobre os preços da gasolina. Por fim, as transações externas continuaram fornecendo elevada liquidez ao mercado cambial, dando continuidade à tendência de redução da posição vendida dos bancos em dólar à vista, registrada desde princípios do ano.

### **Determinantes do resultado mensal**

Com a concretização de um aperto menor do Fed, quase todos os índices de ações tiveram desempenho positivo (S&P +3.5% e Nikkei +4.5%), enquanto o dólar se enfraqueceu (EURUSD +2.5%, USDJPY -2.4%, USDCNH -1.2%) e as taxas de juros fecharam (UST 10y -45bps, Bunds -36bps e JGB 10y -20bps). No Brasil, os ativos também tiveram performances positivas (IBOV +0.1%, USDBRL -3.3% e DI jan27 -82bps).

Assim, o Fundo registrou ganhos nas posições de bolsas internacionais, juros emergentes e bolsa local, mais que compensando as perdas nos mercados de juros desenvolvidos e moedas.

### **Nosso cenário e posições**

Continuamos enxergando um movimento de desinflação, com um aumento de risco de recessão nos Estados Unidos frente aos acontecimentos do último mês. Por esse motivo, mantemos a preferência por um posicionamento comprado em renda variável internacional fora dos Estados Unidos. Seguimos gostando de ações japonesas, principalmente de companhias que são beneficiadas pela reabertura da China e pelo aumento do turismo asiático. Além disso, por conta da expectativa da proximidade do final do aperto monetário, começamos a montar uma posição comprada em um *basket* de empresas norte-americanas ligadas à Inteligência Artificial, empresas caracteristicamente vinculadas à crescimento.

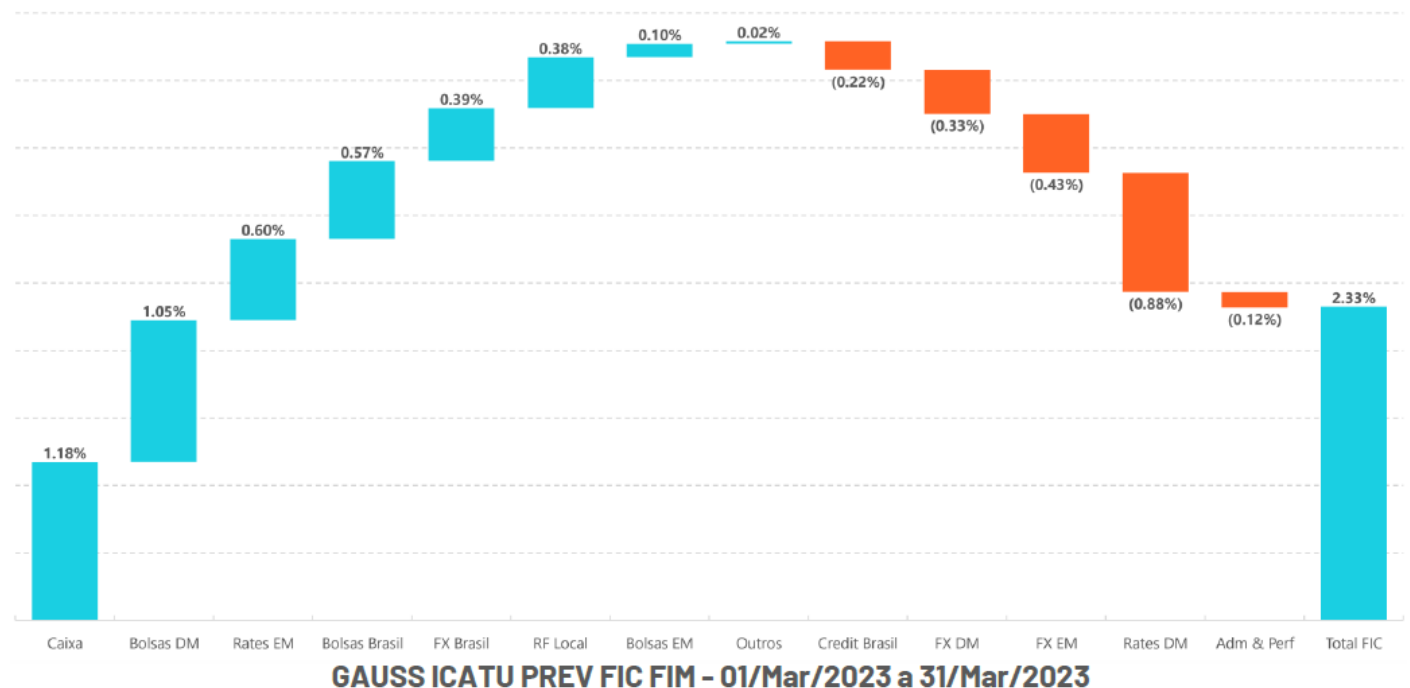
No mercado de moedas, estamos comprados no dólar americano, reduzimos a posição comprada no real e adicionamos posição vendida no euro. Optamos por aumentar taticamente nossa exposição comprada no dólar contra uma cesta de moedas, o que também melhora na diversificação do portfólio comprado em renda variável e aplicado em juros.

No mercado de juros, mantemos as posições aplicadas nos juros norte-americanos e tomadas em sua inclinação e posições tomadas nas JGBs contra aplicadas nos swaps de Japão. Além disso, adicionamos posições tomadas na inclinação do México. Com a taxa

de juro real *ex-ante* em território extremamente restritivo e com surpresas baixistas de inflação nas últimas divulgações, além de o Banxico ter sido mais *dovish* na reunião de março, abrindo portas para o fim do ciclo de altas, acreditamos ser uma posição assimétrica e defensiva em cenários de instabilidade financeira global. Ainda, seguimos tomados na região intermediária na Turquia.

No mercado local, apesar do elevado grau de incerteza, seguimos com posições otimistas dado o elevado prêmio dos ativos. Como principais posições podemos citar a compra do real, aplicado em NTN-Bs longas na parcela de renda fixa e em renda variável, uma cesta de ações com destaque para o setor de construção civil direcionado à baixa renda com *hedge* no índice.

## Atribuição de performance (% , março 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

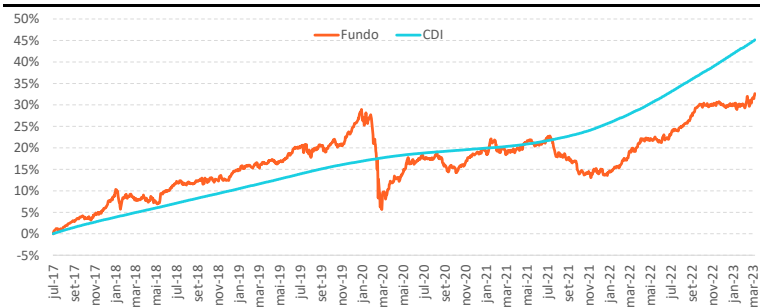
**Gestor:** Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA

**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 31/03/2023

Fonte: Gauss Capital

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	5.11%	6.79%
Desvio padrão anualizado **	6.22%	0.21%
Índice de sharpe **	-0.27	-
Rentabilidade em 12 meses	11.08%	13.28%
Número de meses positivos	46	69
Número de meses negativos	23	0
Número de meses acima de 100% do CDI	35	-
Número de meses abaixo de 100% do CDI	34	-
Maior rentabilidade mensal	3.34%	1.17%
Menor rentabilidade mensal	-9.35%	0.13%
Patrimônio líquido		12,990,824.77
Patrimônio médio em 12 meses ***		12,317,431.25

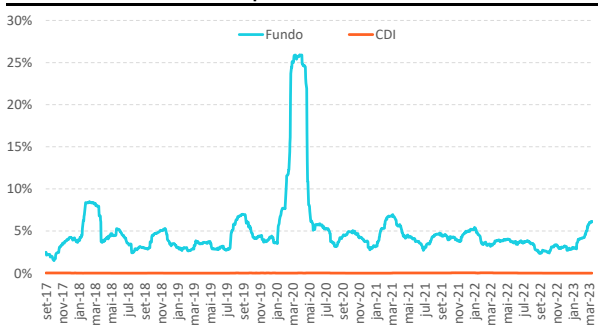
\*\* Calculado desde 25/07/2017 até 31/03/2023 \*\*\* Ou desde a sua constituição, se mais recente.

### 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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.28%	3.25%	32.63%	45.13%

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