

GAUSS PREV ICATU

Novembro de 2023

Procrastinando a meta fiscal

Resultado

O fundo Gauss Prev. Icatu ("Fundo") rendeu 0.05% em novembro e 8.50% no ano.

Evolução do cenário

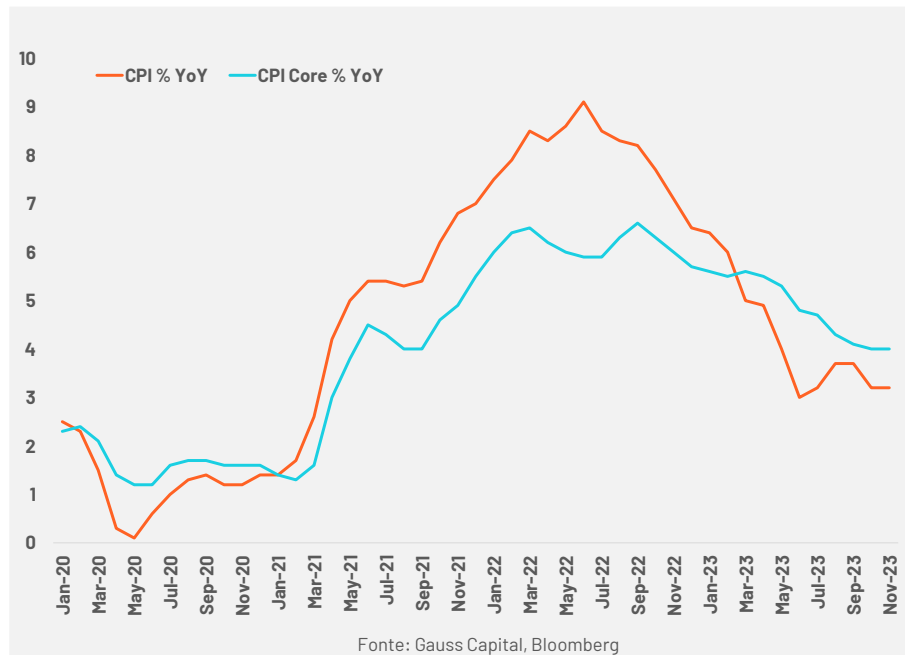
O Federal Reserve manteve sua taxa de juro inalterada no intervalo de 5.25%-5.5% pela segunda reunião consecutiva, conforme esperado pelo mercado. Em sua comunicação, apesar de sinalizar que a taxa de juros deve seguir em nível restritivo por um período prolongado, ponderou sobre a possibilidade do efeito da política monetária ter uma defasagem maior do que a esperada no atual ciclo contracionista. Cabe destacar que os últimos indicadores de outubro têm contribuído para uma moderação da retórica dos integrantes do FOMC, que têm apontado um maior equilíbrio nos riscos entre atividade e inflação.

Dados de inflação ao consumidor e ao produtor de outubro registraram uma desaceleração significativa em comparação com os números de setembro, com resultados abaixo das expectativas de mercado (Figura 1). O núcleo de inflação ao consumidor, métrica que melhor expressa a tendência do índice, também veio abaixo do esperado, com composição mais benigna, mostrando arrefecimento disseminado entre os segmentos de serviços e deflação em bens industriais. Em relação à atividade econômica, números do mercado de trabalho voltam a perder força em outubro, com redução do ritmo de criação de novos postos de trabalho e menores pressões salariais. O contraponto veio com a segunda prévia do PIB do 3º trimestre de 2023 que surpreendeu as expectativas com um crescimento anualizado de 5.2%, acima dos 4.9% da leitura anterior.

Diante disso, dados observados corroboraram com um processo de desinflação combinado com uma leve desaceleração da atividade econômica, sem que a política monetária contracionista provoque uma recessão.

.....

Figura 1: Inflação ao consumidor dos Estados Unidos



Na Zona do Euro, a prévia do último PIB trimestral registrou, como esperado, mais um resultado de fraco crescimento, reforçando a percepção de maior impacto do aperto monetário implementado pelo Banco Central Europeu (BCE). A desaceleração da atividade também se refletiu na prévia da inflação ao consumidor de novembro, contribuindo para o processo de desinflação em curso. Em linhas gerais, os indicadores correntes reforçaram o cenário de que a reunião de setembro do comitê de política monetária do BCE, provavelmente encerrou o ciclo contracionista.

No Japão, novembro também teve como destaque um fraco resultado da prévia do PIB do 3º trimestre de 2023, registrando uma queda trimestral, com ajuste sazonal, de -0.5% diante da expectativa de uma retração de apenas -0.1%. Ao mesmo tempo, a inflação corrente ao consumidor continuou pressionada, com o índice de preço ao consumidor (IPC) nacional subindo de 3.0% YoY, em setembro, para 3.3% YoY na leitura de outubro. A mesma tendência de elevação foi registrada no núcleo do IPC, excluindo alimentos in natura, cuja trajetória anual subiu de 2.8% para 2.9%. Apesar desta conjuntura, a retórica dos representantes do BoJ manteve o tom de mudanças graduais no atual regime monetário, guiado pelo controle do vértice de dez anos da curva de juro soberano (YCC).

No cenário doméstico, o mês foi marcado pela discussão sobre a possível alteração da meta para o resultado primário do governo central, previsto no Projeto de Lei Orçamentária de 2024. Após um período de indefinição, prevaleceu a posição do ministro Fernando Haddad, em manter a meta de equilíbrio fiscal, deixando em aberto a possibilidade de alteração, para o



início do próximo ano, caso a *performance* da arrecadação federal mostre fraco desempenho. A contrapartida da decisão de manter a meta fiscal foi a iniciativa governista de prever um menor contingenciamento dos gastos discricionários na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), garantindo assim um crescimento real de 0.6% nas despesas de 2024. A manobra governista acabou sendo rejeitada pela relatoria da LDO, reforçando novamente um cenário de alteração da meta fiscal no início do próximo ano. A agenda legislativa também teve como destaque a aprovação final da taxação de fundos offshore e fundos exclusivos pelo Senado, sancionando a versão já aprovada pela Câmara. Ao final do mês, o Congresso instalou também a Comissão Mista para o trâmite da Medida Provisória que trata do fim da dedução dos incentivos de ICMS da base de cálculo dos impostos federais, uma das mais importantes medidas de elevação da arrecadação federal.

Na esfera econômica, o mês foi marcado pela decisão do Copom, que prosseguiu no ciclo de corte da taxa Selic, ao reduzir a taxa básica em 50 pontos-base. O comitê reafirmou o cenário de manutenção do mesmo ritmo de corte da taxa básica nas próximas reuniões do Copom. O Banco Central reconheceu também a benigna trajetória de convergência da inflação corrente e das expectativas em direção à meta de inflação. Os dados de atividade consolidaram a percepção de fraco desempenho da economia, reforçando a possibilidade de uma retração real do PIB nos dados do terceiro trimestre do ano. Por fim, a quinta edição bimestral do relatório de acompanhamento fiscal do Tesouro, trouxe uma piora na projeção para o déficit primário de 2023, saindo de -1.4% para -1.7% do PIB. Apesar da deterioração das projeções oficiais para o resultado fiscal do ano corrente e, também, apesar da incerteza gerada em torno da meta fiscal de 2024, as expectativas do mercado para o resultado primário deste e do próximo ano, não sofreram alterações relevantes.

Determinantes do resultado mensal

No mês de novembro, os índices de ações globais tiveram desempenhos bastante positivos (S&P +8.9% e NKY +8.5%), o dólar se enfraqueceu (DXY -3.0%) e as taxas de juros fecharam (UST 10y -60bps). No local, os ativos também tiveram performances positivas (IBOV +12.5%, USDBRL -2.4% e DI jan26 -108bps). O fundo registrou ganhos no real, em juros locais e em bonds argentinos. Do lado negativo, foram observadas perdas nos mercados juros internacionais e moedas desenvolvidas.

Nosso cenário e posições

Aumentamos marginalmente o posicionamento em *equities* durante o mês de novembro. Na ponta comprada, mantivemos exposição principalmente no índice Topix do Japão, sendo compensado predominantemente com uma posição vendida em Eurostoxx. Com relação a bolsa local, mantemos nossa posição comprada principalmente em seguradoras e shoppings e reduzimos a posição vendida no Ibovespa.

.....

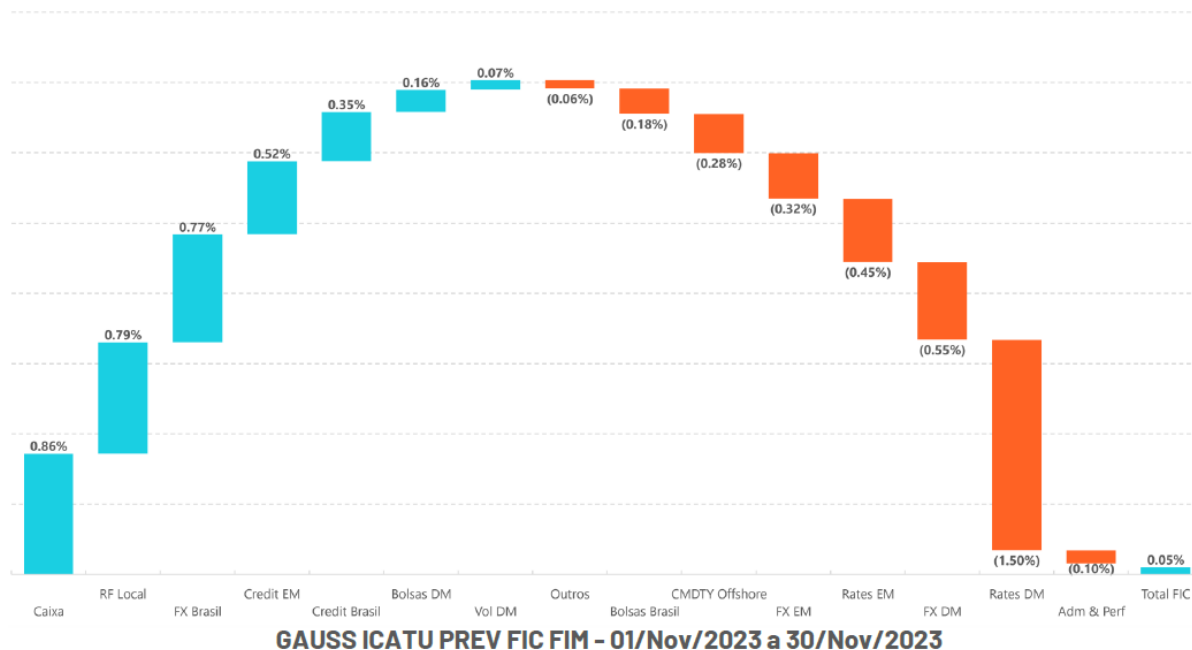
No mercado de moedas, mantemos posicionamento comprado no dólar contra uma cesta de moedas, principalmente o Yuan e o Euro. Além disso, adicionamos taticamente um *trade* comprado no dólar australiano contra o dólar neozelandês. Os dados de atividade e inflação na Austrália estão mais resilientes, sugerindo que o banco central australiano ainda pode fazer algum ajuste de juros no ano que vem. Em contrapartida, a Nova Zelândia segue com uma situação mais controlada, onde o banco central deve ter espaço para iniciar os cortes no segundo semestre de 2024. Além disso, a Austrália tende a se beneficiar mais com a recuperação da economia Chinesa.

No mercado de juros, mantemos as posições tomadas no Japão com a expectativa de que o BoJ soltará o *yield curve control* em 2024, e compradas na inclinação da curva de México com a sinalização mais clara que o Banxico irá cortar juros no primeiro trimestre do ano que vem. Além disso, continuamos com o cenário base de que o tema de desinflação perdurará para além de 2023 nos Estados Unidos. No entanto, acreditamos que o mercado já precifica muitos cortes para 2024 e preferimos apostar aplicando na parte mais longa da curva.

Do lado local, o mês de novembro foi marcado pela retomada do apetite a risco, influenciado primeiramente pelo compromisso do Banco Central do Brasil com a manutenção do ritmo de corte de juros, e, ao longo do mês, pelos avanços da agenda do governo nos temas de arrecadação, enquanto os dados seguem apontando para um ambiente mais desafiador para a atividade e benéfico para a inflação. Com isso, a curva nominal teve sua melhor performance no ano, mais que revertendo as perdas do mês anterior. No que tange ao posicionamento, entramos neste mês de dezembro comprados no kit Brasil, ou seja, estamos comprados no real e aplicados no miolo da curva de juros (no qual projetamos uma taxa terminal de 9%, abaixo do que a precificada hoje pelo mercado).

.....

Atribuição de performance (% , novembro 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

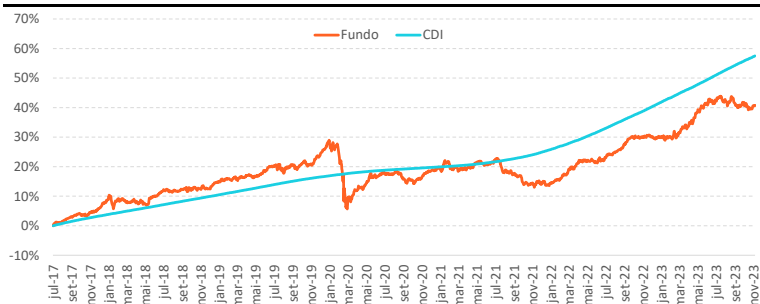
Gestor: Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA

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 30/11/2023

Fonte: Gauss Capital

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	5.55%	7.44%
Desvio padrão anualizado**	6.13%	0.23%
Índice de sharpe**	-0.31	-
Rentabilidade em 12 meses	7.91%	13.30%
Número de meses positivos	52	77
Número de meses negativos	25	0
Número de meses acima de 100% do CDI	38	-
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		16,188,232.96
Patrimônio médio em 12 meses***		14,644,362.59

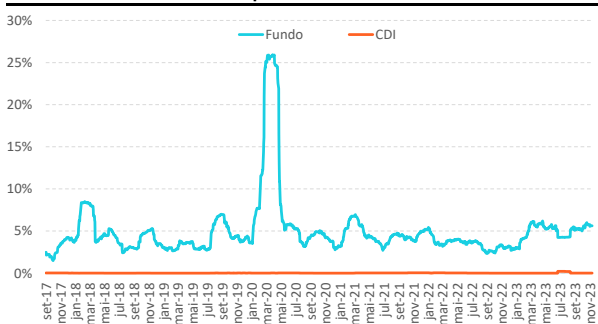
** Calculado desde 25/07/2017 até 30/11/2023 *** Ou desde a sua constituição, se mais recente.

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%	-	8.50%	12.04%	40.71%	57.49%

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