

GAUSS PREV ICATU

Outubro de 2021

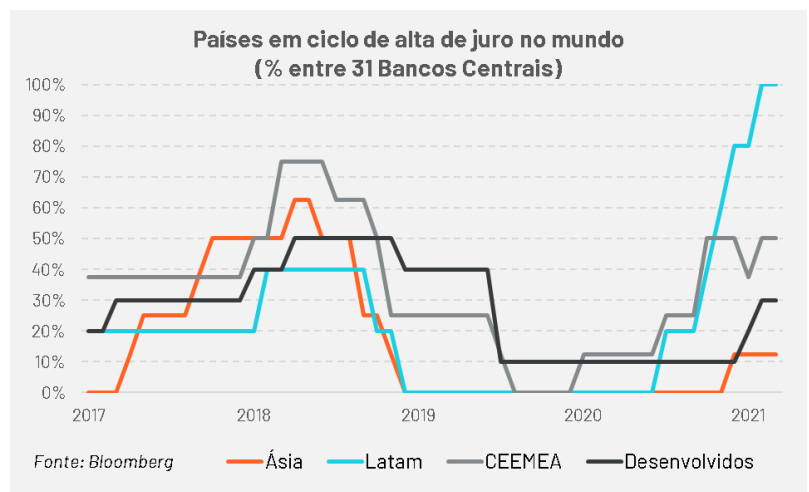
Aperto monetário, inflação e teto de gastos

Resultado

O fundo Gauss Prev Icatu ("Fundo") rendeu -2,53% em outubro, -4,23% no ano, e -0,39% nos últimos 12 meses.

Evolução do cenário

Reino Unido, Canadá, Austrália, Polônia, Colômbia, Chile e Área do Euro. Regiões onde os respectivos bancos centrais sinalizaram mudanças na direção de algum tipo de aperto monetário – desde uma alta de juro mais intensa que o esperado, projeções de inflação mais elevadas, término do programa de compra de ativos, a confirmação do fim de programas de estímulo monetário adiante e diversas sinalizações de comunicação mais duras. Na contramão só a Turquia, com juros em queda pela segunda vez consecutiva.



É nesse contexto de normalização de política monetária de vários bancos centrais que o Fed, o Banco Central dos EUA, anunciou o início do *tapering*. Apesar dos dados do mercado de trabalho de setembro mais fracos que o esperado, a decisão do Fed foi reforçada em sua última reunião: a redução de compra de ativos com término em meados de 2022. Com dados de inflação mais persistentes do que esperados inicialmente, a dúvida remanescente é se os dados de mercado de trabalho confirmarão a recuperação para sancionar os preços de mercado (hoje com aproximadamente duas altas de 25bps em 2022). Ainda assim, tudo leva a crer que um cenário de transitoriedade siga sendo o mais provável.

Também foi destaque o resultado das eleições japonesas. O partido do primeiro ministro japonês, Fumio Kishida, LDP manteve maioria na Câmara Baixa com uma

margem muito maior do que o imaginado em todas as prévias, garantindo ao atual governo discutir suas demandas sem a necessidade de coligações.

No Brasil, o mês foi bem conturbado. De um lado dados de inflação seguiram surpreendendo o mercado, de outro o aumento da incerteza envolvendo o fiscal acabaram por conduzir o Banco Central do Brasil (BCB) a elevar a taxa Selic em 150bps, para 7,75%, visando evitar a desancoragem das expectativas de inflação. O mais provável é que o BCB se ajuste ao novo cenário indicando um ciclo de juros mais elevado do que alterando de forma brusca o ritmo da alta de juros. Desde o ano 2000, esse ritmo só encontra paralelo em 2002, quando o BCB elevou, em duas ocasiões, a taxa em 300bps para conter uma piora das expectativas juntamente com o risco da fuga de capital.

As sinalizações do governo de que o teto de gastos seria furado em aproximadamente R\$ 30 bilhões, confirmadas pelo Ministro da Economia e pelo subsequente abandono de membros relevantes do ministério deixam em aberto o real tamanho de gastos que venhamos a ter ao final de 2022. Mais do que simplesmente um gasto mais elevado é a incerteza do que pode aparecer que mais incomoda o mercado. Tão logo tenhamos um desfecho de como o governo deve endereçar a questão, ainda que com números maiores – mas que mantenham a trajetória de queda dos gastos relacionados à pandemia –, é possível que o mercado reencontre mares relativamente mais calmos.

Determinantes do resultado mensal

A recorrência de surpresas altistas nos dados de inflação ao redor do mundo, bem como o endurecimento do discurso dos bancos centrais, levou a abertura das taxas de juros – sobretudo na região curta das curvas – de maneira generalizada. Porém, no mercado externo, o apetite a risco manteve-se suportado mesmo com essa antecipação da precificação de aperto monetário em países emergentes e desenvolvidos. S&P e Nasdaq, por exemplo, apreciaram 6,9% e 7,9% apesar da alta de 21bps nas *treasuries* de 5 anos.

Os ativos locais foram a principal fonte de volatilidade no portfólio após uma guinada populista do governo, ao defender explicitamente o rompimento do teto de gastos. A mudança repentina na principal âncora fiscal dos últimos anos causou um aumento substancial do prêmio de risco Brasil. O Bolsa Família de R\$400, pedidos de demissão de secretários da equipe econômica, somados a benefícios como vale gás e vale caminhoneiro surpreenderam os mercados. Assim o real desvalorizou-se 3,5% frente ao dólar, o Ibovespa caiu 5,8% e a curva de juros nominal abriu cerca de 200bps.

Assim, o Fundo registrou perdas na carteira de ações locais e aplicadas em juro nominal e real no Brasil, não compensadas pelos ganhos nas posições tomadas na Polônia.

Nosso cenário e posições

No mercado externo, apesar de enxergarmos uma antecipação do aperto monetário e remoção dos estímulos, seguimos otimistas com a retomada do crescimento global. Não há contradição entre a manutenção do apetite a risco num cenário de menores estímulos, pois é importante notar que: 1) de maneira geral, a política monetária encontra-se ainda em níveis extremamente estimulativos, 2) o aperto deve ser feito de maneira muito gradual no mundo desenvolvido e 3) a antecipação da remoção dos estímulos deverá contribuir para uma desaceleração mais rápida da inflação. Apesar da pressão sobre os preços ter persistido mais que o esperado este ano, continuamos acreditando que será temporária. Afinal grande parte do fenômeno inflacionário pode ser explicada por restrições de oferta e gargalos na cadeia de suprimentos, que devem ser normalizados nos próximos meses.

Dessa forma, no mercado de ações, aumentamos a posição comprada em bolsas enquanto mantemos um viés otimista com os setores ligados à reabertura no Japão, *airlines* e hospitalidade nos Estados Unidos. Além disso, mantemos posições tomadas na Polônia, adicionamos posições aplicadas nas *treasuries* mais longas e compradas em dólar contra uma cesta de moedas como o iene japonês, won sul-coreano e o rand sul-africano.

Na Polônia, vale destacar que, apesar do Banco Central já ter subido sua taxa básica em 1,15% no acumulado das últimas duas reuniões – muito acima das expectativas – enxergamos espaço para uma abertura adicional da curva de juros local. Mesmo após uma abertura de quase 200bps na curva em poucas semanas, a taxa de juro real terminal *ex-ante* (levando em conta as expectativas de inflação) ainda está cerca de 100bps abaixo dos níveis vistos antes da pandemia. Além disso, com a inflação corrente aproximando-se dos dois dígitos, eleva-se a probabilidade de que a política monetária seja levada para território restritivo no país.

No Brasil, o teto de gastos parecia ser uma restrição forte o suficiente para impedir novos gastos por parte do governo. Vale lembrar que desde o início tivemos diversas tentativas de “furar” o teto mas nunca concretizadas, além de inúmeros desafios de orçamentos comprimidos em diversos anos. Em outubro, porém, vimos um escanteamento da equipe econômica e o controle de decisões passando para as mãos da ala política. Apesar do abalo na confiança, acreditamos que com a aprovação da PEC dos Precatórios, o mercado deve se acalmar um pouco. Mesmo com gastos extras em R\$ 60 bilhões de reais, nível de despesas/PIB deve terminar 2022 em torno de 18% (menor do que 19.2% do início do governo), dívida/PIB ainda seguirá trajetória de queda e o déficit esperado para 2022 será menor. Preocupação hoje é que alterações no arcabouço fiscal resultem em um processo desenfreado de novos gastos, mas ainda não parece ser o caso. O prazo para aprovação da PEC é apertado e alternativas postas à mesa causam certa insegurança.

Assim, no mercado local, zeramos as posições de Renda Fixa e aumentamos a exposição comprada no real. Por fim, mantemos posições relevantes compradas na debênture participativa de Vale e em ações selecionadas com hedge no índice.

Atribuição de performance (% , outubro de 2021)



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. Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda. é a nova denominação de Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management Partners Gestão de Recursos S.A.



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

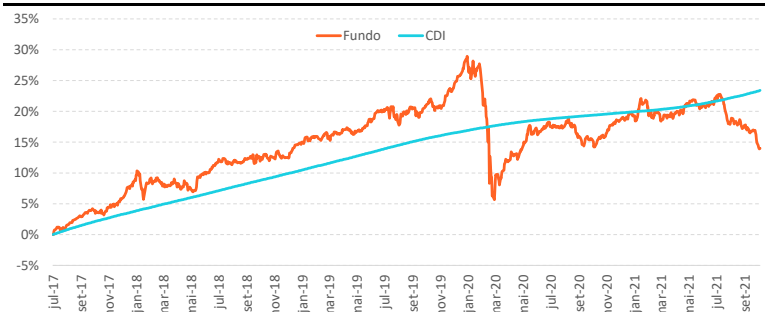
Gestor: Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA

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 29/10/2021

Fonte: Gauss Capital

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	3.13%	5.07%
Desvio padrão anualizado **	6.80%	0.12%
Índice de sharpe **	-0.29	-
Rentabilidade em 12 meses	-0.39%	3.33%
Número de meses positivos	35	52
Número de meses negativos	17	0
Número de meses acima de 100% do CDI	27	-
Número de meses abaixo de 100% do CDI	25	-
Maior rentabilidade mensal	3.34%	0.80%
Menor rentabilidade mensal	-9.35%	0.13%
Patrimônio líquido		15,411,278.83
Patrimônio médio em 12 meses ***		17,858,648.09

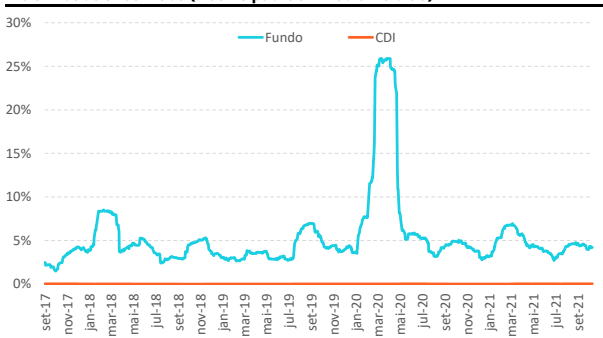
** Calculado desde 25/07/2017 até 29/10/2021 *** Ou desde a sua constituição, se mais recente.

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%	-	-	-4.23%	3.00%	14.01%	23.42%

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

