

GAUSS PREV ICATU

Outubro de 2023

Um aumento de volatilidade à vista

Resultado

O fundo Gauss PREV Icatu ("Fundo") rendeu -0.20% em outubro e 8.45% no ano.

Evolução do cenário

Ao longo de outubro, o pano de fundo foi a continuidade do movimento de abertura da curva de juros longos nos Estados Unidos, com a *treasury* de 10 anos atingindo patamares próximos à 5% a.a. antes de voltar a cair rapidamente para próximo de 4.5% a.a. nos primeiros dias de novembro. Dentre os fatores que contribuíram para tal movimento, vale destacar: (1) o excesso de oferta de títulos públicos americanos em função da necessidade de financiar seu elevado déficit fiscal; (2) a continuidade do processo de redução de ativos no balanço do FED, através da não-rolagem dos vencimentos das *treasuries*, o chamado *quantitative tightening*, exigindo uma necessidade adicional de poupança privada para fazer frente à rolagem desta dívida; (3) a redução da demanda por parte de compradores relevantes, tal como os governos chinês e japonês; (4) dados de inflação com composição menos benigna; (5) e, por fim, a retórica do FED avaliando a possibilidade da taxa de juro neutra da economia ser maior do que aquela inicialmente considerada.

Em relação à atividade econômica norte-americana, a leitura preliminar do PIB do 3º trimestre surpreendeu as expectativas do mercado, registrando um crescimento trimestral anualizado de 4,9%, impulsionado por um forte Consumo das Famílias. Nessa mesma linha, dados de setembro do mercado de trabalho também surpreenderam registrando uma criação de novas vagas bem mais forte que o esperado, acompanhada de revisões altistas dos resultados anteriores. Adicionalmente, a inflação corrente ao consumidor e ao produtor apresentou uma composição menos benigna, com a aceleração dos preços do setor de serviços.

Conforme esperado pelo mercado, o Fed manteve sua taxa de juro inalterada no intervalo de 5,25%-5,50% a.a. pela segunda reunião

consecutiva. Porém, em sua comunicação, apesar de sinalizar que a taxa de juros deve seguir em nível restritivo por um período prolongado, ponderou sobre a defasagem dos efeitos da política monetária aparentar ser maior neste ciclo.

Por fim, já nos primeiros dias de novembro, vimos um forte alívio na curva longa motivado por essa comunicação do *FOMC* (Comitê de Política Monetária do Federal Reserve - Fed) e pelo dado de *Payroll* de outubro, na direção contrária à de setembro, apontando um aumento na taxa de desemprego, arrefecimento no ritmo de criação de novos postos de trabalho e salários mais brandos, causando uma forte volatilidade nas taxas das *Treasuries*.

Na Europa, o Banco Central Europeu (*ECB*) decidiu manter sua taxa de juro inalterada em 4.0% a.a.. Na coletiva de imprensa, a Presidente do *ECB* reconheceu que o juro básico atual está em campo suficientemente restritivo para garantir a convergência da inflação em direção à meta de 2.0% caso mantido no patamar atual por período prolongado.

No Japão, os núcleos da inflação corrente ao consumidor continuaram surpreendendo, registrando inflação acima das expectativas e estimulando, no decorrer do mês, uma crescente expectativa que o *BoJ* (*Bank of Japan*) poderia elevar o limite para o juro do vértice de dez anos da curva soberana yen-denominada. Ao final de outubro, a decisão do *BoJ* acabou se limitando à uma alteração semântica ao se referir à banda superior do juro de dez anos como sendo uma 'referência' e não mais como um 'limite'. Outro fato relevante foi a revisão do cenário prospectivo de inflação da autoridade monetária, na última edição de seu relatório trimestral dedicado ao cenário macroeconômico.

No Brasil, outubro foi marcado pelo andamento da agenda governista no Congresso, dando continuidade à aprovação das medidas destinadas a elevar a arrecadação federal, embutidas no Projeto de Lei Orçamentária (PLOA) de 2024. Assim, a Câmara aprovou por ampla maioria a taxação de fundos offshore e exclusivos. A contrapartida da reiterada vitória governista na Câmara foi a entrega do comando da Caixa Econômica Federal à Arthur Lira que indicou o novo presidente da instituição. A agenda política no Senado também avançou, porém num ritmo mais lento, com a apresentação do parecer final do relator do texto da Reforma Tributária no Senado e que incluiu um leque maior de isenções setoriais do novo IVA, além de ampliar o orçamento do fundo de compensação destinado aos governos regionais no período de transição para o novo marco tributário. Na esfera econômica o destaque foi a continuidade do recuo da inflação corrente, incluindo a expressiva queda do núcleo de serviços subjacentes,

.....

conforme ilustrado na Figura 1. Na esteira dos melhores dados de inflação, as expectativas também recuaram, corroborando assim a perspectiva do ciclo expansionista da política monetária. Os dados mensais de atividade, por sua vez, reforçaram a percepção de desaquecimento maior do que o esperado, corroborando assim as expectativas de variação trimestral negativa no resultado do PIB do terceiro trimestre. O destaque de eventos domésticos ficou mesmo para o final do mês, com as inesperadas declarações do Presidente da República pondo em dúvida a capacidade de cumprir a meta fiscal de 2024, dando início às discussões dentro e fora do governo para uma meta fiscal menos ambiciosa, além de ressaltar o enfraquecimento político do Ministro da Fazenda. Apesar do imbróglio envolvendo a política fiscal, a esperada decisão do Copom de cortar a taxa Selic em 50bps para 12.25% a.a. foi acompanhada de um comunicado que reafirmou a unanimidade do comitê quanto à perspectiva de continuidade do ciclo expansionista no mesmo ritmo nas próximas reuniões.

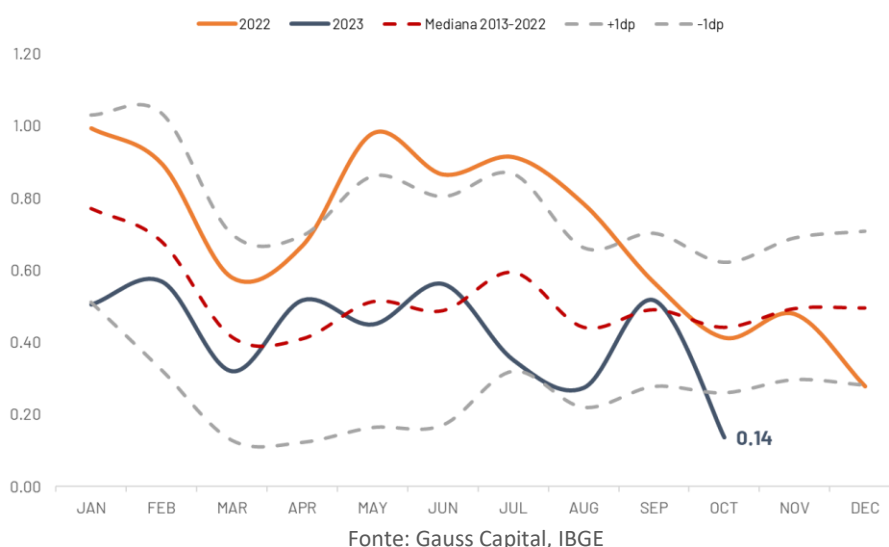


Figura 1: IPCA15 - Inflação mensal de serviços subjacentes (em %)

Determinantes do resultado mensal

No mês de outubro, os índices de ações globais tiveram desempenhos negativos (S&P -2.2% e NKY -3.1%), o dólar se fortaleceu (DXY +0.5%) e as taxas de juros abriram (UST 10y +33bps). No local, os ativos também tiveram performances negativas (IBOV -2.9%, USDBRL +0.1% e DI jan26 +52bps). O fundo registrou ganhos no mercado de juros de desenvolvidos e bolsas de

emergentes. Do lado negativo, foram observadas perdas nos mercados de bolsa e renda fixa local.

Nosso cenário e posições

Reduzimos nossa exposição líquida a bolsas globais, mantendo posições pontuais compradas – em particular, mantivemos uma exposição relevante em bolsa japonesa através de posições compradas nos índices Topix e Nikkei, compensados por posições vendidas no Eurostoxx. Adicionalmente, zeramos a exposição comprada em um conjunto de empresas focadas no tema de inteligência artificial. Por fim, compramos o índice de ações da Polônia em aposta tática para as eleições, que se mostrou positiva com a vitória da oposição e que foi encerrada passado o evento.

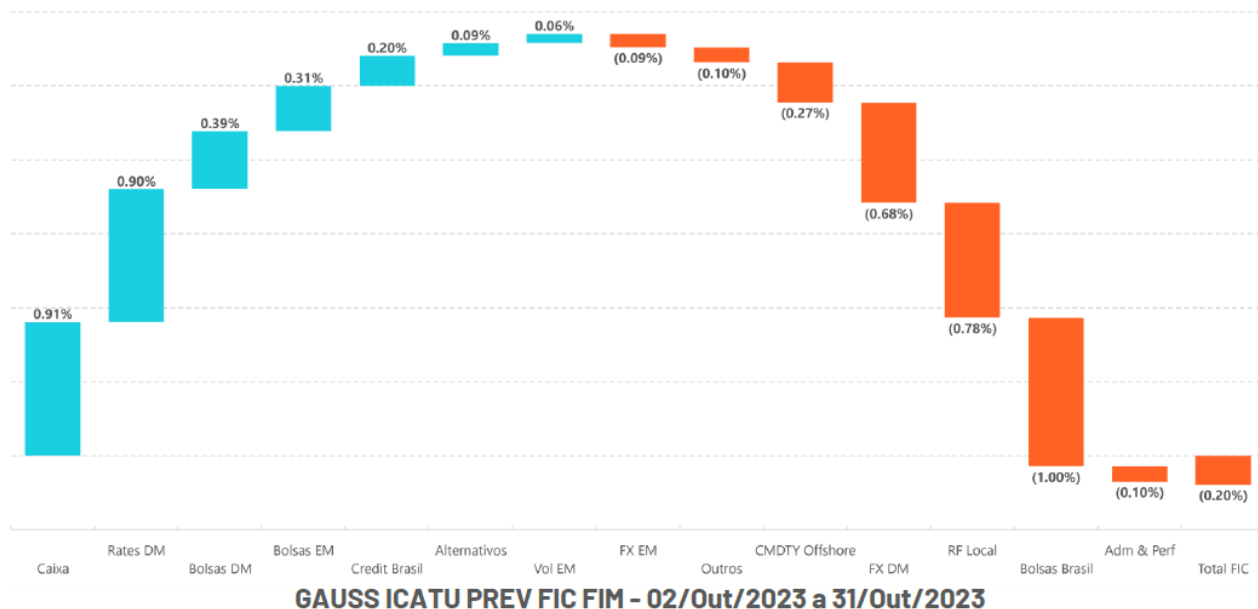
No mercado de moedas, seguimos com posicionamento comprado no dólar contra uma cesta de moedas, principalmente o Yuan e o Euro, o que ajuda na diversificação do portfólio e funciona como contrapartida para a posição comprada no Real.

Já no mercado de juros, zeramos a exposição tática tomada na Turquia e mantivemos as posições tomadas no Japão e compradas na inclinação da curva de Mexico. Ainda, mantemos a exposição tomada nas *treasuries* longas. O processo de *quantitative tightening* (QT), aliado ao desequilíbrio da oferta de títulos públicos do tesouro americano, deve continuar demandando um aumento no prêmio de risco das *treasuries*. Além de contrabalancear nossa exposição aplicada nos juros locais.

No Brasil, apesar dos dados de inflação e atividade divulgados no mês de outubro reforçarem a dinâmica positiva que temos observado ao longo dos últimos meses e a curva de juros ter apresentado uma performance relativa melhor do que as *treasuries* até a última semana do mês, o tema fiscal reverberou em todos os ativos de renda fixa local após as declarações do presidente e de sua equipe de que a meta fiscal dificilmente será cumprida em seu primeiro ano de vigência. Por conta disso, a curva ganhou inclinação marginal e teve a pior performance absoluta do ano. No que tange ao posicionamento, seguimos comprados na inclinação e aplicados na parte curta da curva de juros nominal apostando em uma taxa terminal menor do que a precificada hoje pelo mercado, além de comprados no real.

.....

Atribuição de performance (% , outubro 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

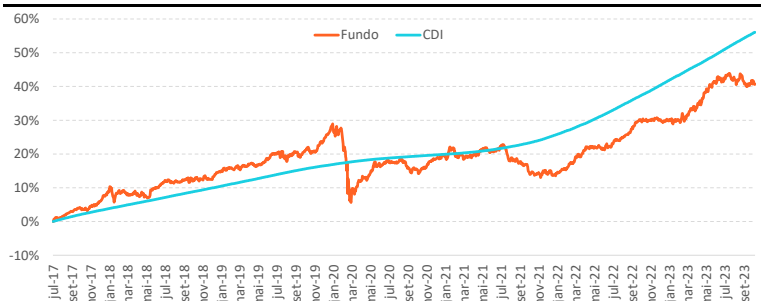
Gestor: Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA

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 31/10/2023

Fonte: Gauss Capital

| Performance | Fundo | CDI |
|---------------------------------------|--------|---------------|
| Retorno anualizado | 5.61% | 7.39% |
| Desvio padrão anualizado ** | 6.14% | 0.23% |
| Índice de sharpe ** | -0.29 | - |
| Rentabilidade em 12 meses | 7.82% | 13.42% |
| Número de meses positivos | 51 | 76 |
| Número de meses negativos | 25 | 0 |
| Número de meses acima de 100% do CDI | 38 | - |
| Número de meses abaixo de 100% do CDI | 38 | - |
| Maior rentabilidade mensal | 3.34% | 1.17% |
| Menor rentabilidade mensal | -9.35% | 0.13% |
| Patrimônio líquido | | 16,937,996.58 |
| Patrimônio médio em 12 meses *** | | 14,417,019.63 |

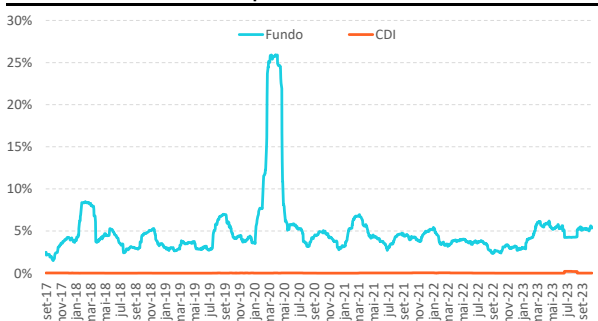
** Calculado desde 25/07/2017 até 31/10/2023 *** Ou desde a sua constituição, se mais recente.

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% | - | - | 8.45% | 11.02% | 40.64% | 56.06% |

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



Gestão de Recursos