

GAUSS ICATU PREV

Abril de 2024

FED: Alívio relativo

Resultado

O fundo Gauss Icatu Prev ("Fundo") rendeu -1.12% em abril.

Evolução do cenário

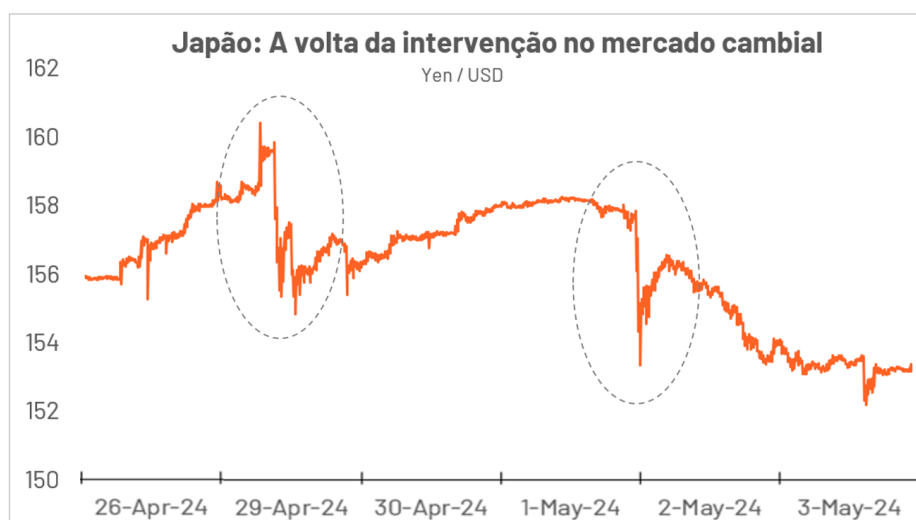
Nos Estados Unidos, em abril, apesar de um recuo no Índice de Preços ao Consumidor (CPI) em março em relação a fevereiro, tanto o índice cheio quanto o núcleo apresentaram leituras acima do consenso de mercado e decomposição menos favorável no setor de serviços. De modo semelhante, o PCE (índice de inflação ao consumidor perseguido pela meta do Fed) também registrou persistência na inflação de serviços. Em relação à atividade econômica, a primeira prévia do PIB referente ao 1T24 surpreendeu as expectativas, revelando uma desaceleração mais forte do que o esperado em razão de um consumo mais fraco e uma contribuição negativa das exportações líquidas. Nessa mesma linha, os números do mercado de trabalho apresentaram algum alívio, com menor ritmo de criação de novos postos e ligeiro avanço da taxa de desemprego.

Já nos primeiros dias do mês de maio, o Comitê de Política Monetária do Federal Reserve (FOMC) decidiu, pela sexta reunião consecutiva, manter sua taxa de juro básica inalterada no intervalo de 5.25%-5.50% a.a. conforme amplamente esperado pelo mercado. No comunicado, o Fed seguiu com um tom duro, evidenciado no parágrafo inicial, destacando que nos últimos meses não ocorreram avanços adicionais em direção à meta de inflação de 2% estabelecida pelo comitê. No entanto, para contrabalançar essa mensagem, o Fed anunciou uma redução mais rápida que o esperado do *Quantitative Tightening* (QT). Porém, o destaque da decisão foi na coletiva de imprensa, na qual Powell reiterou que o comitê não está inclinado a elevar os juros novamente. Essa declaração, combinada com o resultado abaixo do esperado do dado de mercado de trabalho (*Non Farm Payroll*), trouxe um certo alívio aos mercados no início de maio, suavizando as quedas observadas nos ativos durante o mês de abril.

No Canadá, as recentes declarações de Macklem, presidente do Banco do Canadá (BoC), juntamente com os últimos dados econômicos, desempenharam um papel crucial nas futuras decisões de política monetária. Foi observado um aumento na taxa de desemprego para 6,1% e a inflação core mediana, métrica preferida do BoC, atingiu 2,8% – estando dentro da meta de inflação de 1% a 3%. Macklem abordou a divergência entre as políticas monetárias do BoC e do Fed, admitindo que

há um limite para essa diferença, mas destacou que tal limite ainda não foi alcançado. Esse cenário indica a possibilidade de reduções nas taxas de juros, que podem começar na próxima reunião de política monetária, agendada para 5 de junho.

No Japão, a atenção voltou-se para o retorno das intervenções no mercado cambial (vide gráfico), lideradas pelo Ministério das Finanças, numa tentativa de conter a tendência de desvalorização do Yen, que está exercendo pressão sobre a inflação ao consumidor. Essas intervenções foram precedidas pela visita do Ministro das Finanças do Japão ao Tesouro dos Estados Unidos, sugerindo uma possível coordenação entre as autoridades econômicas dos dois países. A mudança na política cambial do Tesouro japonês também foi antecedida pela decisão do *Bank of Japan* (BoJ) de manter inalteradas tanto a taxa básica quanto o volume de monetização através das compras da dívida soberana (JGBs), indicando que a política monetária não reagiria às preocupações com a fraqueza do Yen.



Fonte: Bloomberg

Na Europa, o Banco Central Europeu (ECB) também manteve sua taxa de juros inalterada pelo quinto encontro consecutivo, como esperado. O comunicado destacou que a inflação segue cedendo, liderada pela redução dos preços de alimentos e de bens, apesar da resiliência de serviços. Adicionalmente, o comunicado trouxe que as condições financeiras permanecem restritivas e os efeitos defasados de política monetária continuam impactando a demanda, contribuindo com o processo de desinflação. Na coletiva, a presidente do ECB, Christine Lagarde, ressaltou que, se os dados evoluírem conforme o previsto, será possível iniciar o ciclo de redução dos juros. Assim, a política monetária europeia continua dependente dos resultados dos indicadores econômicos.

Na América Latina, o cenário de taxas de juro real historicamente altas continua notável, especialmente no México e na Colômbia.

Recentemente, os mercados experimentaram um alívio após declarações mais neutras de Jerome Powell, presidente do Federal Reserve, que reduziram os temores de um possível aumento nas taxas de juros nos EUA. No entanto, apesar de um relatório de emprego nos EUA mais fraco do que o esperado, as taxas de juros americanas subiram ao longo do mês, impactando os mercados emergentes em geral.

No México, análises recentes de inflação, desemprego e atividade econômica justificaram a manutenção de juros por parte do Banco Central do México (Banxico) em uma decisão unânime. O comunicado teve um tom mais rigoroso com um aumento nas projeções de inflação. Agora, espera-se que a meta de inflação de 3% seja alcançada apenas no último trimestre de 2025, o que representa um atraso em relação à previsão anterior, que apontava para o terceiro trimestre.

Na Colômbia, o Banco da República (BanRep) reduziu sua taxa de política monetária em 50 pontos-base, de 12,25% para 11,75%, alinhado com as expectativas. As projeções do PIB para 2024 foram revisadas para cima, enquanto as estimativas para 2025 foram ajustadas para baixo. O banco central ressaltou desafios externos, incluindo taxas de juros globais mais altas. Preocupações fiscais também surgiram, incluindo propostas de reforma da previdência e a sugestão do presidente Petro para que o setor financeiro faça "investimentos forçados" em empréstimos acessíveis para setores específicos. O ministro das finanças expressou o desejo de flexibilizar as regras fiscais para fomentar o investimento público. Embora essas medidas necessitem de aprovação do Congresso, elas adicionam preocupações às perspectivas fiscais do país.

Na Argentina, a Câmara dos Deputados aprovou os projetos *Omnibus* e Fiscal, marcando um avanço significativo no Congresso. O projeto *Omnibus* inclui medidas como a privatização de empresas estatais, incentivos a grandes investimentos, reformas trabalhistas e previdenciárias. O projeto Fiscal reintroduz impostos sobre a renda, propõe uma anistia fiscal e reduz o imposto sobre o patrimônio, com expectativas de arrecadação abaixo de 0,8% do PIB. Estes projetos agora aguardam ratificação no Senado. Paralelamente, o Banco Central Argentino reduziu sua taxa de política monetária de 70% para 50%, explicando que a decisão levou em conta o contexto financeiro e de liquidez, o rápido ajuste das expectativas de inflação, o fortalecimento da âncora fiscal e o impacto monetário restritivo devido à sazonalidade nos pagamentos externos do Tesouro neste trimestre.

No Brasil, a volatilidade no cenário externo impactou fortemente a comunicação do Banco Central, liderada pelo presidente Roberto Campos Neto, gerando instabilidade nos ativos domésticos. O aumento do pessimismo global sobre o início do ciclo de cortes da taxa básica pelo Fed e a desvalorização das moedas de países emergentes, incluindo o Real, coincidiram com a revisão das metas para o resultado primário de 2025 e 2026, que ficaram abaixo das prometidas pelo Governo no início de 2023 ao propor o novo Arcabouço Fiscal. Essa convergência de eventos externos e a perda de credibilidade fiscal do governo criaram uma situação crítica no mercado interno, levando as expectativas

.....

embutidas nos preços a considerarem altas da taxa Selic ao longo de 2025.

Por fim, a recente decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) de reduzir o ritmo de cortes na taxa Selic para 25 pontos-base, aprovada por uma margem estreita de 5 a 4 votos, intensificou as incertezas sobre as futuras ações tanto do atual quanto do próximo Banco Central. Na esfera política, o governo deu início à segunda etapa da Reforma Tributária, enviando ao Congresso o projeto de legislação infraconstitucional para orientar o novo marco fiscal. Além disso, houve uma melhora na perspectiva de risco do Brasil pela agência Moody's, destacando sinais positivos na frente fiscal, como a recuperação consistente da arrecadação federal devido às medidas aprovadas pelo Congresso em 2023.

Determinantes do resultado mensal

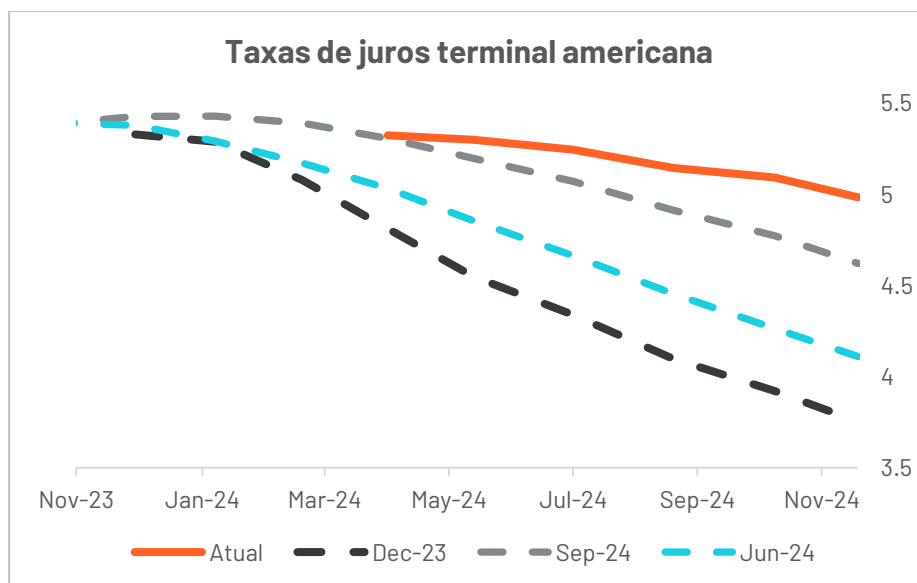
No mês de abril, os índices de ações globais tiveram desempenhos negativos (S&P -4.2% e Topix -0.9%), o dólar se fortaleceu (DXY +1.7%) e as taxas de juros abriram (UST 10y +48bps). No local, os ativos também tiveram performances negativas (IBOV -1.7%, USDBRL +3.6% e DI jan26 +74bps). O fundo registrou ganhos em bonds da Argentina e em moedas desenvolvidas. Do lado negativo, foram observadas perdas nos mercados de juros local e juros emergentes.

Nosso cenário e posições

Em abril reduzimos significativamente nossa exposição a bolsas internacionais, mas mantendo as maiores apostas concentradas na bolsa de Tóquio. O Japão está passando por uma mudança significativa na política monetária onde medidas expansionistas e uma moeda desvalorizada estão impulsionando o ressurgimento de indicadores econômicos em termos nominais, ao mesmo tempo em que eliminam a deflação. Essa transformação é otimista para a economia, incentivando a alavancagem das empresas e estimulando o investimento de capital por meio de taxas de juros reais negativas, também contribuindo para a tendência de alta da bolsa local.

No mercado de juros, mantemos posições aplicadas na Colômbia e no México devido às elevadas taxas reais *ex-ante* nesses países. No entanto, tomamos um terço da posição aplicada na parte mais longa da curva de ambos os países, devido à deterioração das perspectivas fiscais. Aumentamos a posição aplicada na curva de juros do Canadá, refletindo uma trajetória mais favorável da inflação. Além disso, assumimos uma posição tomada na parte mais longa da curva americana, devido às incertezas sobre a inflação nos EUA, e que continuou seu movimento de alta dos últimos meses, conforme ilustrado abaixo:

.....



Fonte: Bloomberg

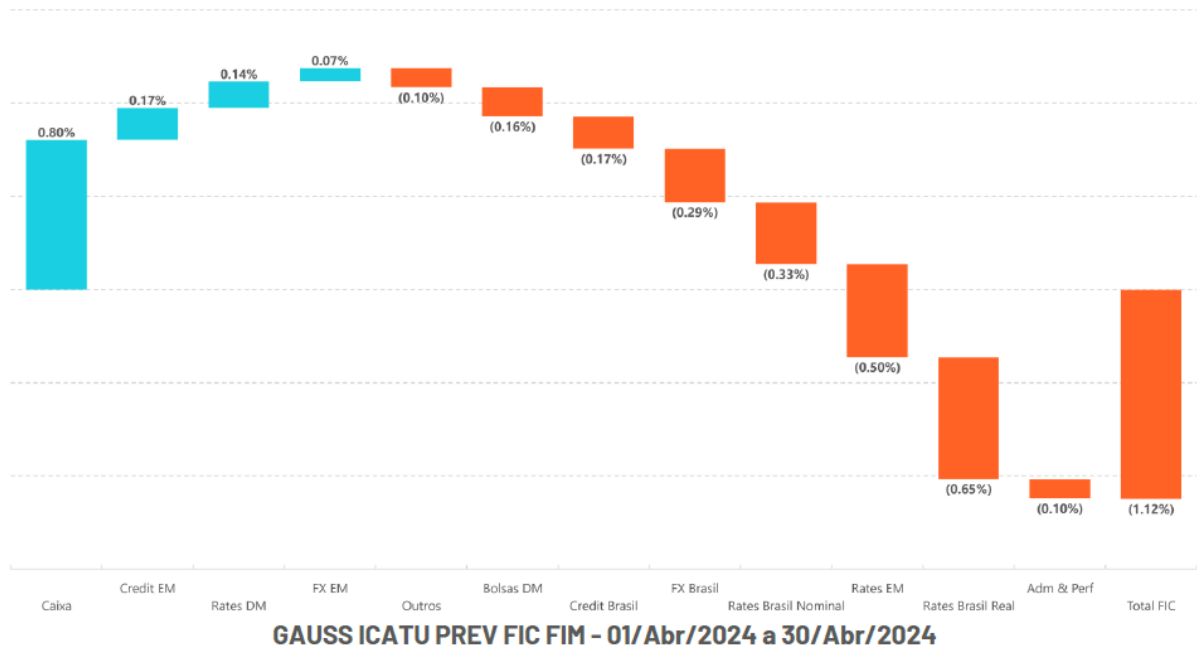
No mercado de câmbio, aumentamos nossa posição comprada no real e nossas posições vendidas no euro e no dólar canadense. O real teve desempenho inferior aos seus pares em abril, e aproveitamos essa queda para reforçar taticamente nossa posição comprada na moeda local. Além disso, acreditamos que a Europa e o Canadá podem iniciar seus ciclos de cortes de juros antes dos Estados Unidos, e preferimos ficar vendidos nessas moedas, mantendo assim neutra a nossa exposição ao dólar norte-americano.

No mercado de crédito, nossa visão otimista em relação à atual conjuntura da Argentina permanece inalterada. Continuamos com posição comprada na dívida soberana devido à postura positiva do novo governo. Estamos monitorando de perto o progresso da aprovação dos novos projetos governamentais, atualmente em discussão no Senado, além das melhorias nos indicadores econômicos, como os superávits fiscais, inflação e atividade econômica, que têm surpreendido positivamente as expectativas do mercado.

No Brasil, apesar da divulgação dos dados de inflação corrente mais benignos, observou-se uma piora na expectativa de inflação futura medida pelo Focus. Declarações de Roberto Campos Neto durante evento do Fundo Monetário Internacional (FMI) evidenciaram uma crescente preocupação e incerteza diante de um cenário externo mais adverso e dos riscos associados à perda de credibilidade da âncora fiscal. Adicionalmente, o Copom optou por reduzir o ritmo de cortes de juros para 25 pontos-base, numa votação dividida, e sinalizou que os próximos passos seguem dependentes da dinâmica dos dados de inflação. O somatório desses fatores resultou em forte reprecificação da trajetória esperada para a política monetária, que passou a esperar uma taxa Selic terminal de 10,25%. No que tange ao posicionamento, reduzimos nossa

exposição no juro real e mantivemos a nossa posição aplicada na parte curta da curva de juros nominal.

Atribuição de performance (% , abril de 2024)



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

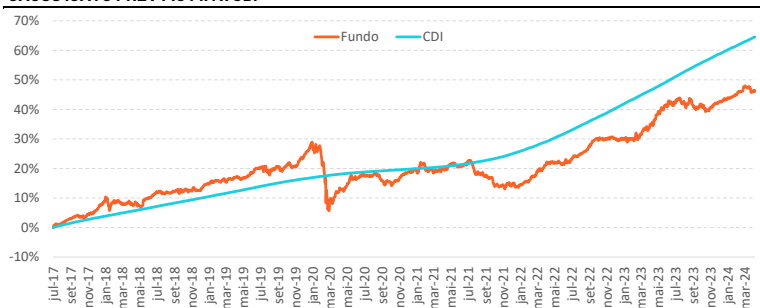
Gestor: Gauss Capital Gestora de Recursos LTDA

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 30/04/2024

Fonte: Gauss Capital

Performance	Fundo	CDI
Retorno anualizado	5.80%	7.67%
Desvio padrão anualizado **	5.99%	0.23%
Índice de sharpe **	-0.31	-
Rentabilidade em 12 meses	8.23%	12.33%
Número de meses positivos	56	82
Número de meses negativos	26	0
Número de meses acima de 100% do CDI	41	-
Número de meses abaixo de 100% do CDI	41	-
Maior rentabilidade mensal	3.34%	1.17%
Menor rentabilidade mensal	-9.35%	0.13%
Patrimônio líquido		16,666,029.05
Patrimônio médio em 12 meses ***		16,220,140.74

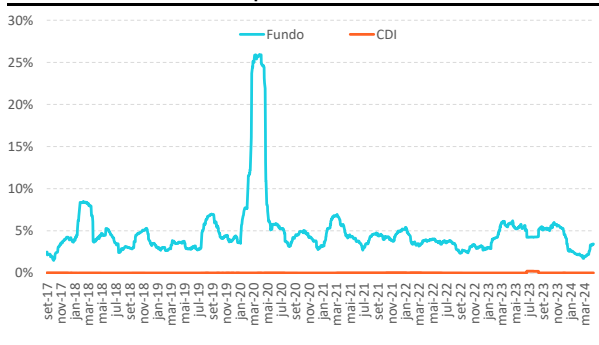
** Calculado desde 25/07/2017 até 30/04/2024 *** Ou desde a sua constituição, se mais recente.

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%	1.50%	10.13%	13.05%	42.81%	58.91%
2024	0.55%	1.38%	1.54%	-1.12%	-	-	-	-	-	-	-	-	2.35%	3.54%	46.16%	64.52%

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