

# Relatório de Gestão

Gap Absoluto FIC FIM – Fevereiro de 2023

## ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

O resultado positivo do fundo no mês de fevereiro é explicado principalmente por posições vendidas no real contra o dólar e por posições tomadas na inclinação da curva de juros local. Também contribuíram positivamente, mas em menor magnitude, posições vendidas em bolsa internacional e tomadas em juros desenvolvidos. Do lado negativo, os destaques foram em bolsa Brasil e nos books de *commodities* e moedas.

No Brasil, continuamos enxergando prêmios de risco muito baixos diante das mudanças sinalizadas para a política econômica. O presidente Lula tem sido muito claro e transparente sobre a priorização do social e do crescimento na sua agenda econômica, assim como na retomada de políticas que já se mostraram equivocadas para alcançar esses objetivos. Diversos avanços conquistados nos últimos anos, como a Lei das Estatais e a Independência do Banco Central, são restrições ao projeto petista que, assim como o teto de gastos, precisam ser superadas. Nesse contexto, temos baixíssimas expectativas para âncora fiscal, que dificilmente trará um mecanismo crível de ajuste e com gatilhos/contrapartidas. O mais provável é um arcabouço bem genérico e dependente de parâmetros otimistas. A briga com o Banco Central, que teve uma trégua após a decisão de manter as metas de inflação, deve voltar a todo vapor no Copom de março. Em nossas contas, os modelos do Banco Central não permitirão que o Comitê faça o “aceno” esperado pelo governo. Pelo contrário, os modelos deverão mostrar um cenário de cortes ainda mais tardios. Nesse ambiente, e com um senso de urgência cada vez maior diante da desaceleração econômica em curso, as ofensivas do governo contra o BC se intensificarão, contribuindo para piorar ainda mais as expectativas de inflação e a percepção de risco do país. O único atenuante nesse cenário turbulento seria um ambiente externo benigno, mas não é o que temos no radar para o curto prazo. Dessa forma, continuamos enxergando um aumento nos prêmios de risco nos próximos meses, e temos expressado essa visão principalmente em posições vendidas no real.

Em bolsa, o mês de fevereiro foi marcado por uma performance negativa do índice, que caiu 7,5% com o desempenho ruim dos principais setores (*commodities*, bancos e elétricas).

	Mês	Ano	12 meses
<b>Bolsa Brasil</b>	-0,33%	-0,91%	-1,56%
<b>Bolsa Internacional</b>	0,23%	0,20%	6,70%
<b>BRL</b>	0,83%	-0,23%	-6,53%
<b>FX</b>	-0,12%	0,91%	-0,18%
<b>Juros Nacional</b>	0,69%	0,65%	-1,68%
<b>Juros Desenvolvidos</b>	0,21%	-0,22%	8,18%
<b>Juros Emergentes</b>	-0,03%	0,03%	1,15%
<b>Commodities</b>	-0,19%	0,31%	0,00%
<b>Outros</b>	-0,07%	-0,07%	0,11%
<b>CDI</b>	0,92%	2,05%	13,00%
<b>Despesas</b>	-0,16%	-0,34%	-3,42%
<b>Resultado</b>	<b>1,99%</b>	<b>2,38%</b>	<b>15,78%</b>
<b>%CDI</b>	<b>217%</b>	<b>116%</b>	<b>121%</b>

A nossa carteira mais defensiva se beneficiou deste cenário, com BBSE3 e ITSA4 sendo os destaques. No entanto, os ruídos relacionados a impostos de petróleo impactaram negativamente a exposição *overweight* que temos no setor. Nossa carteira continua refletindo uma visão mais negativa para as ações de consumo/doméstico e mais otimista com petróleo. Além disso, voltamos a adicionar posições em ações de qualidade com mais beta ao mercado doméstico como RENT3, BPAC11, EQTL3 e TOTS3.

Nos mercados globais, o mês de fevereiro trouxe uma mudança de narrativa bastante importante. Os indicadores de inflação nos Estados Unidos passaram por uma revisão metodológica que deixou claro que o processo de “desinflação” no último trimestre do ano passado foi muito menos pronunciado do que se achava. Adicionalmente, os indicadores de atividade e mercado de trabalho, que também mostravam alguma desaceleração, voltaram a registrar resultados positivos e trouxeram a necessidade do Federal

Reserve renovar o discurso mais duro de combate à inflação visando um aperto das condições financeiras. Nesse sentido, o mercado passou a precificar uma taxa terminal mais alta ao final do ciclo de aperto monetário, o que fez com que os principais índices de bolsa no país tivessem um resultado negativo no mês. Acreditamos que a necessidade de condições financeiras mais apertadas deve seguir e por isso reiniciamos posições vendidas na bolsa americana.

Na Europa, os indicadores de inflação também têm se mostrado mais resilientes do que o esperado. A narrativa de recuperação da atividade econômica que motivou a boa performance dos ativos europeus deu lugar a uma preocupação com desancoragem de expectativas de inflação no continente. Com isso, o Banco Central Europeu não teve outra escolha a não ser seguir com uma postura mais dura e manter o ritmo de altas em 0,50%. Adicionalmente, o processo de redução de balanço também deve ser iniciado em março, o que deve auxiliar no aperto de condições financeiras e na convergência da inflação à meta.

Na China, o processo de reabertura segue intacto, com os indicadores de mobilidade apresentando melhoras graduais, semana após semana. Os dados de atividade já começam a refletir a saída da política de covid zero, com os PMIs surpreendendo positivamente o mercado, e o governo segue disposto a estimular o crescimento do país. Os indicadores de inflação seguem controlados, o que permite que o Banco Central continue estimulando a economia. Mesmo assim, a continuidade de um ambiente saudável de crescimento não blindou os ativos chineses de uma performance ruim diante do endurecimento do discurso dos Bancos Centrais no mundo ocidental.

Nos mercados emergentes uma das grandes surpresas ficou pela alta de juros em 50 bps por parte do Banxico para 11%. O mercado estimava uma alta menor de 25 bps. A alta contribuiu para que o peso mexicano continue a ter uma excelente performance. Possuímos pequenas posições compradas na moeda que além do BC ortodoxo deve ser beneficiado de fluxos de investimentos ao longo dos próximos anos pelos baixos custos de mão de obra e proximidade com os EUA. No Chile, a curva de juros prosseguiu retirando cortes ao longo de 2023 e encontra-se em patamares que podem ser interessantes iniciar posições aplicadas de juros. Contudo, a resiliência da atividade no país tem nos surpreendido e, por enquanto, não possuímos posições. A Colômbia segue com extrema volatilidade e os últimos movimentos políticos não colabaram com os preços dos ativos. A saída de Alejandro Gaviria do Ministério da Educação abriu as portas para a primeira crise do governo Petro. Seguimos entendendo que o governo será ruim do ponto de vista de decisões econômicas, mas o *valuation* atual é atrativo tornando difícil possuir posições negativas em relação ao país.

No mercado de *commodities*, seguimos com alocações pequenas em urânio e zerados no petróleo. Depois de estar comprados no início do ano, identificamos que as exportações do petróleo russo não tiveram a redução esperada com a entrada em vigor das sanções europeias. Adicionalmente, com a baixa taxa de utilização nas refinarias americanas, vimos os estoques subindo, indicando um mercado físico um pouco mais "folgado". Por esse motivo, seguimos zerados na *commodity*.

Fevereiro de 2023

## Objetivo

Superar o CDI em horizontes de médio e longo prazo.

## Público Alvo

Investidores em geral.

## Política de investimento

Consiste em alocar no mínimo 95% de suas cotas no GAP ABSOLUTO MASTER FIM, que procura capturar oportunidades nos mais diversos mercados (principalmente em câmbio, juros e bolsa), tanto no Brasil quanto no exterior, tendo como pano de fundo análises macroeconômicas sólidas e um controle de risco efetivo.

## Rentabilidades

Fundo x Índice	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	Início*
Gap Absoluto FIC FIM	1,99%	2,38%	15,78%	32,03%	49,62%	711,62%
% CDI	217%	116%	121%	165%	223%	179%

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI
2023	0,38%	1,99%											2,38%	2,05%
2022	1,93%	2,08%	6,55%	1,70%	3,42%	-2,41%	2,03%	-0,22%	3,65%	-0,30%	-1,32%	-0,40%	17,67%	12,37%
2021	-0,47%	0,22%	1,73%	-0,35%	1,49%	1,90%	-3,38%	-3,06%	5,20%	0,68%	1,65%	3,66%	9,32%	4,40%
2020	-0,79%	-2,39%	0,65%	4,27%	5,21%	1,24%	1,48%	-1,07%	-0,17%	-0,80%	-0,14%	2,35%	10,01%	2,77%
2019	3,35%	-1,21%	1,16%	-0,48%	1,80%	3,90%	1,04%	0,45%	2,41%	1,17%	-1,72%	1,91%	14,50%	5,97%

		Volatilidade	Sharpe	
% meses positivos	78,6%	12 meses	7,78%	0,36
% meses acima do CDI	59,7%	24 meses	7,66%	0,74
% meses acima de 150% do CDI	49,5%	36 meses	8,19%	0,91
maior retorno mensal	8,08%	48 meses	7,64%	0,83
menor retorno mensal	-3,84%	Início*	5,55%	0,57

## Informações

PL atual do fundo: R\$ 698.483.383,93

PL médio (12 meses): R\$ 624.995.293,69

PL da Estratégia: R\$ 2.022.571.558,78

Valor de aplicação inicial: R\$ 500,00.

Valor mínimo de movimentação: R\$ 100,00.

Saldo mínimo de permanência: R\$ 100,00.

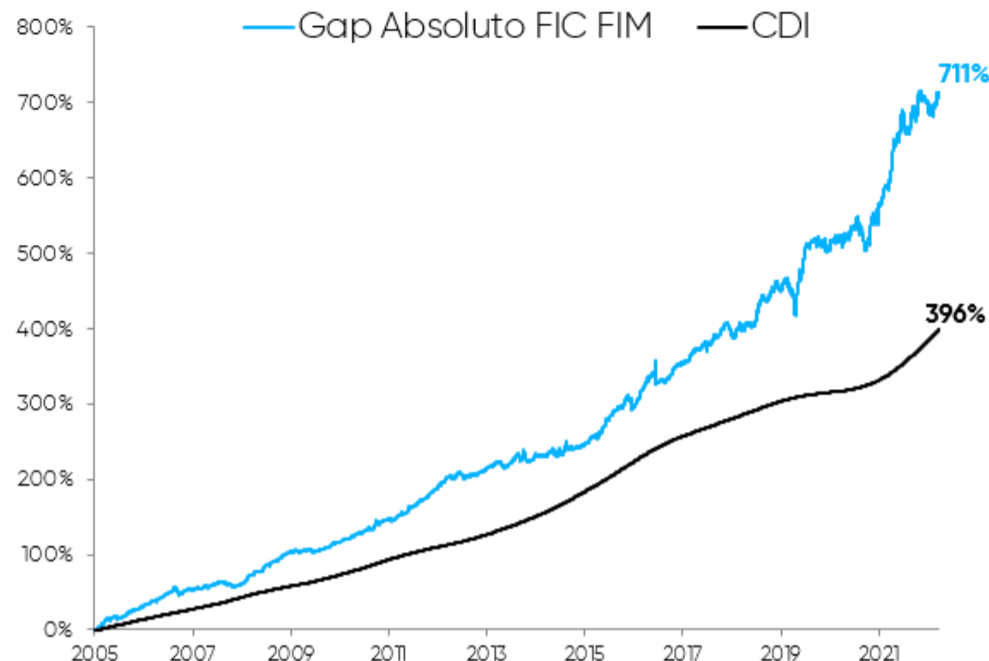
Aplicação: Cota D+0.

Resgate: Cota D+30 (corridos) com isenção de

taxa de saída e Cota D+0 com taxa de saída de 5%.

Liquidação Financeira: D+1 (útil)

## Gráfico comparativo



Classificação Tributária: Longo prazo.

Taxa de Administração: 1,95% ao ano

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o CDI

CNPJ: 01.823.373/0001-25

Código Anbima: 109630.

Categoria Anbima: Multimercados Macro.

Gestora: GAP Gestora de Recursos LTDA.

Administrador e Distribuidor: BTG Pactual Serviços Financeiros

Auditor: Ernst & Young Auditores Independentes

Custodiante: Banco BTG Pactual

Este material tem caráter meramente informativo e não deve ser considerado uma oferta para compra de cotas do Fundo. A GAP não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Leia a Lâmina de informações essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. Este Fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com risco daí decorrentes. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Não há garantia de que este fundo terá tratamento tributário para fundos de longo prazo. Computando-se eventuais investimentos do Fundo em outros fundos, a taxa de administração poderá atingir no máximo 2,2 % aa sobre o patrimônio líquido do Fundo. (\*) Data de início da gestão: 30/12/2005 / Data de início das atividades: 16/05/1997

