

Relatório de Gestão

Gap Absoluto FIC FIM – Julho de 2023

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

O resultado positivo do fundo no mês de julho se deveu principalmente a posições compradas em bolsa brasileira. Também contribuíram positivamente, mas em menor magnitude, posições compradas na coroa norueguesa contra o euro, posições aplicadas em juros no Reino Unido e no Chile e posições tomadas em inclinação no Brasil. Do lado negativo, destacaram-se posições em bolsa internacional.

No Brasil, o cenário continuou favorável para os ativos de risco. A consolidação do início dos cortes de juros em agosto, a atividade econômica ainda resiliente e avanços institucionais, como a manutenção da meta de inflação e a reforma tributária, contribuíram para a continuidade da boa performance da bolsa brasileira, que subiu 3,3% no mês. O bom desempenho de setores ligados a *commodities* também ajudou, em função de expectativas de estímulo chinês. Olhando para frente, continuamos concentrando a maior parte do risco Brasil em bolsa, principalmente nos setores mais relacionados ao ciclo doméstico. Ainda que possa haver ruídos no curto prazo relacionados a aumento de impostos, enxergamos espaço para uma maior valorização das ações domésticas, seja por expansão de múltiplos, seja por melhora de fluxo e realocação de poupança. No mercado de juros, mantemos pequenas posições aplicadas nos juros curtos e tomadas na inclinação. Entendemos que a discussão sobre aceleração dos cortes virá naturalmente ao longo dos próximos meses. A discussão sobre uma taxa terminal mais baixa, por outro lado, dependerá de uma desaceleração mais forte da economia e de um comportamento mais benigno da inflação de serviços.

Nos mercados internacionais, os ativos de risco também tiveram uma boa performance ao longo do mês. Nos EUA, a resiliência da atividade americana ainda impressiona. Além do mercado de trabalho bastante aquecido, os números de PIB também têm surpreendido positivamente as projeções do mercado. Apesar do crescimento sustentado, vimos a continuidade do processo de desinflação. A combinação de uma atividade forte com uma desaceleração nos indicadores de preços deu confiança ao mercado na possibilidade de “pouso suave” da economia americana. A reação do Banco Central a esse ambiente segue sendo a de cautela. Mesmo tendo subido os juros na reunião de julho, a autoridade

	Mês	Ano	12 meses
Bolsa Brasil	0,87%	0,59%	0,48%
Bolsa Internacional	-0,57%	-0,02%	1,36%
BRL	-0,05%	-2,64%	-6,51%
FX	0,17%	2,93%	1,78%
Juros Nacional	0,14%	3,59%	1,92%
Juros Desenvolvidos	0,21%	-3,89%	-1,66%
Juros Emergentes	0,23%	0,52%	0,47%
Commodities	0,03%	0,71%	0,17%
Valor Relativo	0,16%	-0,20%	-0,71%
Outros	-0,18%	-0,34%	0,18%
CDI	1,07%	7,64%	13,58%
Despesas	-0,19%	-1,22%	-1,95%
Resultado	1,90%	7,67%	9,12%
%CDI	177%	100%	67%

monetária tem preferido não se comprometer previamente com nenhuma trajetória de aperto monetário e tem preferido tomar as decisões “reunião a reunião”. Justamente por esse motivo, o mercado não tem mais uma alta inteira precificada para esse ano.

Na Europa, o Banco Central também tem adotado a mesma postura de cautela e prefere não dar sinais claros em relação aos próximos passos da política monetária. O cenário, contudo, é um pouco diferente. Os sinais de desaceleração da inflação são menos claros e há indícios de que a atividade econômica já iniciou o processo de desaceleração. O Reino Unido, por sua vez, ainda é a economia desenvolvida onde o processo de inflação parece mais resiliente. O mercado de trabalho segue apertado, os salários seguem crescendo num ritmo acelerado e a inflação de

serviços ainda não mostra sinais de arrefecimento. Por esse motivo, o mercado ainda precifica a continuidade no ciclo de aperto monetário por parte do Banco Central inglês. Acreditamos, contudo, que a resiliência da inflação, principalmente na parte de bens, deve-se principalmente a uma demora na transmissão da queda dos insumos aos preços finais do consumidor. Desse modo, entendemos que a taxa terminal precificada é excessivamente alta e mantemos posições aplicadas na parte curta da curva, que contribuíram positivamente para a performance do mês. Na Noruega, os problemas relacionados à inflação alta também são bastante evidentes e o Banco Central deve seguir a trajetória de aperto monetário. Continuamos acreditando que a coroa norueguesa apresenta *valuation* atrativo e que sua valorização deveria auxiliar o processo de trazer a inflação para a meta. Nossa posição comprada na coroa norueguesa contra o euro trouxe um resultado positivo para o fundo no mês.

A China teve mais um mês de decepção em termos de atividade econômica, e o ritmo atual coloca a meta de crescimento do PIB de 5% sob ameaça. O governo chinês tem sido mais vocal em termos de possibilidades de um novo estímulo, mas até agora não vimos nada de concreto. A reunião do Politburo trazia alguma esperança de medidas adicionais, mas nada de relevante foi anunciado. Houve uma clara mudança de atitude em relação ao setor privado, principalmente em relação ao setor de tecnologia que agora parece ter o apoio do governo para voltar a crescer. A estratégia econômica, contudo, parece ser a de não promover novos desequilíbrios na economia e, por esse motivo, a tendência é que o governo faça o menor esforço possível para atingir as metas de crescimento previamente anunciadas.

Nos mercados emergentes, o Chile optou por iniciar o ciclo de corte de juros com uma queda de 100 bps, levando a taxa para 10,25%. O mercado esperava um corte menor, da ordem de 75 bps, e isso beneficiou a parte curta da curva de juros do país. Uma pequena posição que o fundo possuía se beneficiou do corte. O ciclo deve ser rápido e muito provavelmente a taxa de juros deve encerrar 2023 próxima a 7%. Entendemos que o caso do Chile é superior a outros emergentes, já que a atividade mostra sinais de arrefecimento mais intensos e a inflação encontra-se em patamar mais baixo, além de expectativas de inflação ancoradas. No México, a moeda continua apresentando performance excepcional, como a maior parte das moedas da América Latina beneficiadas pelo alto carregamento. Entretanto, seguimos relativamente pessimistas com o início do ciclo de corte em 2023. Por mais que a inflação tenha apresentado melhora, vemos com dificuldade um início de ciclo de corte sem que os Estados Unidos tenham iniciado seu ciclo de queda. A Colômbia segue beneficiada por fluxos de capitais atraídos

pelo alto carregamento e sua moeda segue a líder em termos de performance em 2023. Nossa pequena posição vendida na moeda foi detratora de resultado para o fundo em julho. Contudo, continuamos pessimistas pelos altos déficits em conta corrente e pelas perspectivas ruins de crescimento.

Por fim, o mercado de *commodities* teve um mês de performance sólida, em linha com os demais ativos de risco. Falando especificamente do mercado de petróleo, a recuperação da demanda na China segue em curso e, com os cortes da Arábia Saudita entrando em vigor no mês de julho, o mercado físico parece ter apertado na margem. A demanda americana também parece saudável e os relatórios semanais da EIA voltaram a apresentar déficits no mercado físico. Diante desse cenário, a *commodity* teve performance positiva no mês.

Julho 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	1,90%	7,67%	9,12%	37,06%	38,69%	753,52%
% CDI	177%	100%	67%	153%	142%	177%

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI
2023	0,38%	1,99%	-0,45%	-0,17%	2,87%	0,96%	1,90%						7,67%	7,64%
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	
% meses positivos	78,2%	12 meses	7,88%
% meses acima do CDI	59,2%	24 meses	7,70%
% meses acima de 150% do CDI	49,3%	36 meses	7,68%
maior retorno mensal	8,08%	48 meses	7,89%
menor retorno mensal	-3,84%	Início*	5,63%

Informações

PL atual do fundo: R\$ 760.035.029,52

PL médio (12 meses): R\$ 695.193.799,33

PL da Estratégia: R\$ 2.032.157.541,01

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

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

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

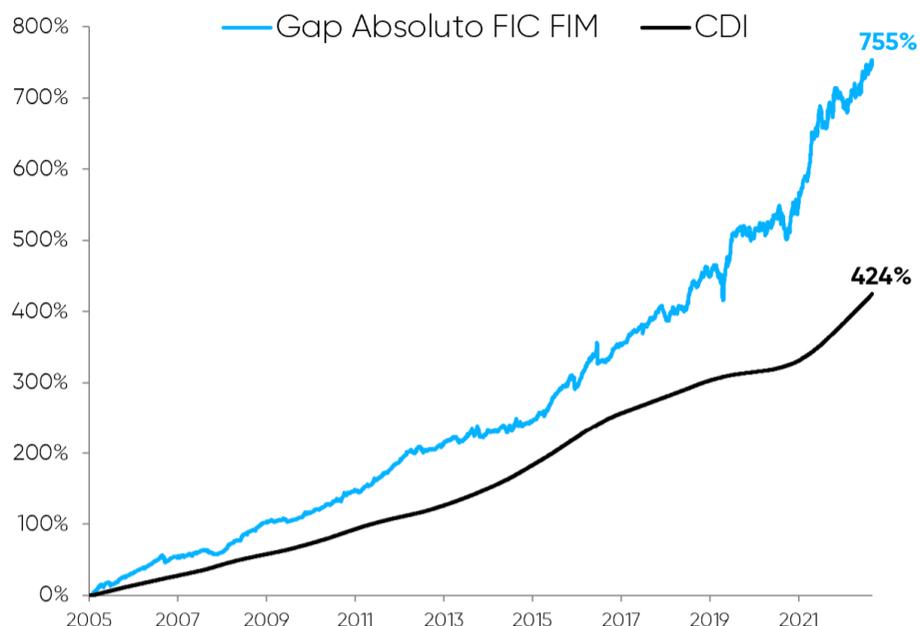
Aplicação: Cota D+0.

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 o material técnico do Fundo antes de investir, disponível no website da gestora (gapasset.com.br) e/ou junto aos Distribuidores e Administrador do fundo. 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

