

Relatório de Gestão

Gap Absoluto FIC FIM – Agosto de 2022

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

O resultado negativo do fundo no mês de agosto é explicado principalmente por posições compradas no real e aplicadas em juros nominais locais. Do lado positivo, atenuaram as perdas posições em bolsa Brasil e tomadas em juros desenvolvidos.

No Brasil, carregamos há algum tempo posições compradas no real contra o dólar e aplicadas em juros nominais. Ambas sofreram no mês de agosto, contribuindo negativamente para a rentabilidade do fundo. No caso da moeda, o real performou bem até os dois últimos dias do mês, quando sofreu fortes perdas por conta de movimentos relacionados a fluxos pontuais. No caso dos juros, a posição vinha muito bem na primeira metade do mês, com a sinalização do Copom de encerramento do ciclo de aperto monetário, mas sofreu com a abertura de juros nos países desenvolvidos. Apesar da má performance, não fizemos alterações significativas no portfólio. Entendemos que o atual patamar do juro real brasileiro é mais que suficiente para garantir uma desinflação relevante nos próximos trimestres. O pior momento da inflação já passou e, além da deflação em combustíveis e alimentos, começamos a ver uma incipiente melhora qualitativa no IPCA, com o recuo dos bens industriais. A inflação de serviços continua pressionada, mas esse é um grupo com elevado caráter inercial e que tende a reagir mais lentamente às condições financeiras. Outro ponto favorável é o vetor externo, que tende a se tornar deflacionário nos próximos meses com a desaceleração do crescimento global e eventuais novas quedas dos preços de *commodities*. Nesse ambiente, acreditamos que o início do corte de juros pode ser antecipado em relação à precificação do mercado. Um ponto de atenção são as sucessivas surpresas positivas do mercado de trabalho, que tem se mostrado mais forte que o esperado. No entanto, acreditamos que estas sejam reflexo da reabertura da economia ainda em curso, que tende a se esgotar em algum momento, e da dimensão ainda tímida dos efeitos defasados da política monetária. Em relação ao real, a moeda brasileira deve continuar se beneficiando do juro real elevado nos próximos trimestres. Além disso, consideramos excessivos os prêmios de risco da moeda relacionados às incertezas fiscais e eleitorais. Os indicadores fiscais não param de surpreender positivamente, dando alguma folga para a acomodação de certas demandas

	Mês	Ano	12 meses
Bolsa Brasil	0,22%	-0,63%	-3,06%
Bolsa Internacional	-0,01%	7,47%	10,23%
BRL	-0,74%	-3,12%	-3,58%
FX	-0,43%	-0,33%	0,50%
Juros Nacional	-0,43%	-0,53%	3,08%
Juros Desenvolvidos	0,39%	6,54%	7,85%
Juros Emergentes	-0,13%	1,61%	6,47%
Commodities	-0,17%	0,13%	1,61%
Outros	-0,10%	0,24%	0,29%
Alfa Total	-1,39%	11,39%	23,39%
CDI	1,17%	7,74%	10,20%
Despesas	0,00%	-3,28%	-4,31%
Resultado	-0,22%	15,84%	29,28%
CDI+	-	8,1%	19,1%

sociais. No campo eleitoral, conforme temos argumentado nas cartas anteriores, enxergamos uma convergência dos dois candidatos em direção ao centro, onde estão os eleitores que definirão a eleição.

Nos mercados internacionais, agosto foi marcado por uma reversão do otimismo de julho e os ativos de risco voltaram a sentir o aperto das condições financeiras por parte dos Bancos Centrais. A Europa continua em uma situação delicada. O mercado de energia prossegue extremamente pressionado pela falta de gás advindo da Rússia e isso tem elevado substancialmente a inflação. No final de agosto, especulações sobre a reunião de setembro do ECB, Banco Central Europeu, e uma potencial alta de 75 bps aumentaram o *stress* dos mercados. Além disso, o presidente do FED, Jerome Powell, elevou o tom contra a inflação em seu discurso na conferência de Jackson Hole. O claro combate por parte dos BCs em relação à inflação tem pressionado bastante as taxas de juros e pesado sobre os mercados acionários. Além disso, o dólar segue em sua tendência de alta global, algo típico de momentos de aversão a risco. Se os

BCs emergentes subiram significativamente os juros a partir de meados de 2021, os BCs desenvolvidos ainda estão um pouco atrás e, pressionados pela alta da inflação, tentando normalizar rapidamente seus juros. Vários BCs mudaram seu tom e muitos já admitem que o sacrifício virá na forma de recessões e perda de empregos. Com isso, devemos ver mais apertos no curto prazo até que os *hard data* (dados efetivos, em oposição aos chamados *soft data*, de pesquisas mais qualitativas) apontem uma desaceleração mais contundente. Como já mencionamos em cartas anteriores, a questão mais relevante para os mercados continuará a ser até onde as condições financeiras precisarão ser apertadas. Nesse contexto, o grande desafio na gestão dos ativos é como navegar as ondas de maior ou menor aperto na margem pelos formuladores de políticas. Em termos de posicionamento, o fundo teve posições tomadas em juros nos EUA e na Europa no mês de agosto, com resultados positivos. Por outro lado, posições aplicadas em juros de países emergentes (Brasil e Chile) tiveram resultados negativos.

Nos mercados emergentes, o Chile continua a apresentar grande volatilidade. Além da inflação elevada, as incertezas quanto à nova Constituição prejudicam o país. O grande déficit na conta corrente é um problema e por mais que se reduza à frente, com a desaceleração econômica, novas apreciações do peso chileno não deveriam acontecer. Dessa forma, mantivemos, ao longo de agosto, posições vendidas no Peso Chileno versus o Real. A nossa visão negativa sobre o crescimento chinês e a má performance de diversas *commodities* metálicas, em especial do cobre, contribuem também para a posição. De modo geral, os países emergentes devem conseguir iniciar antes os ciclos de cortes de juros em 2023 do que os países desenvolvidos. A razão seria o início anterior do ciclo de alta de juros, os níveis mais elevados e crescimentos deficitários em 2023. Essa é uma tese que pretendemos explorar nos próximos meses.

Agosto de 2022

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	-0,22%	15,84%	29,28%	28,18%	44,57%	680,44%
% CDI	-	205%	287%	214%	254%	185%

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI
2022	1,93%	2,08%	6,55%	1,70%	3,42%	-2,41%	2,03%	-0,22%					15,84%	7,74%
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%
2018	1,92%	1,04%	0,31%	1,13%	-0,76%	1,16%	2,58%	-0,09%	1,55%	1,93%	-3,06%	-0,58%	7,23%	6,42%

		Volatilidade	Sharpe	
% meses positivos	79,5%	12 meses	7,59%	2,51
% meses acima do CDI	60,5%	24 meses	7,50%	0,91
% meses acima de 150% do CDI	50,0%	36 meses	7,98%	0,95
maior retorno mensal	8,08%	48 meses	7,34%	0,90
menor retorno mensal	-3,84%	Início*	5,48%	0,63

Informações

PL atual do fundo: R\$ 632.353.528,24

PL médio (12 meses): R\$ 527.976.262,92

PL da Estratégia: R\$ 1.979.678.433,78

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

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

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

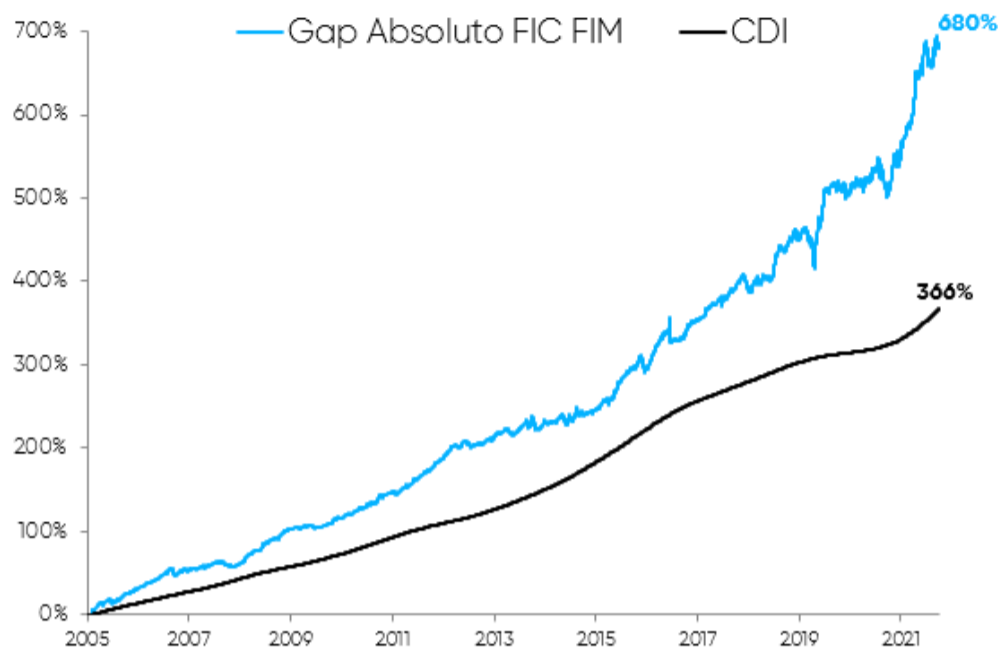
Aplicação: Cota D+0.

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