

Relatório de Gestão

Gap Absoluto FIC FIM – Outubro de 2022

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

O resultado negativo do fundo no mês de outubro se deveu principalmente a posições vendidas na bolsa americana. Do lado positivo, posições compradas no real e aplicadas em juros nominais no Brasil contribuíram para atenuar as perdas.

Nos mercados internacionais, vimos uma ampla recuperação dos ativos de risco em outubro. O ano segue bastante volátil e o mercado passou a especular um potencial “pivot” por parte do FED. Isso foi intensificado, ao longo do mês, com decisões doves de alguns Banco Centrais importantes, como o RBA (Austrália) e BoC (Canadá). Em ambos os casos, os BC’s subiram menos do que o mercado projetava. O nosso entendimento é que um “pivot” por parte do FED será difícil enquanto o mercado de trabalho se mantiver tão forte como temos visto nos últimos meses. É verdade que boa parte do ajuste de juros, provavelmente, terá sido feita no início de 2023, mas o FED parece querer ver dados efetivos que mostrem um enfraquecimento do mercado de trabalho, algo que ainda não aconteceu. A taxa de desemprego se mantém extremamente baixa e o número de vagas de posto de trabalho muito superior ao número de desempregados. Além disso, Austrália e Canadá tem particularidades em relação aos Estados Unidos. Em ambos os países vemos que o mercado imobiliário está mais enfraquecido e que as taxas de hipotecas não são fixas, como nos Estados Unidos, mas sim variáveis, tornando o ajuste mais rápido e intenso. Em algum momento, fará sentido o FED pausar sua taxa e avaliar o quanto as altas que já ocorreram estão tendo efeito na economia. Contudo, com a inflação ainda muito elevada e o mercado de trabalho praticamente sem mostrar sinais de desaceleração, entendemos que o aperto deve prosseguir. Em outubro, tivemos perdas em nossas posições vendidas em bolsa americana. A relação entre a taxa de juros e a bolsa ainda nos parece errada, ou seja, o mercado acionário não precifica totalmente o quanto os juros subiram. Além disso, os resultados do 3º trimestre, em especial os guidances, demonstram que as empresas estão começando a ficar mais cautelosas com o futuro. Portanto, apesar das perdas, em outubro, nossa visão prossegue a mesma de que mais ajustes nos ativos de risco devem ocorrer. Também iniciamos uma posição comprada em petróleo. Com os cortes de produção da OPEC sendo efetivados em novembro, as

	Mês	Ano	12 meses
Bolsa Brasil	-0,07%	-0,60%	-1,76%
Bolsa Internacional	-1,89%	9,75%	10,30%
BRL	0,45%	-3,36%	-3,59%
FX	-0,04%	-1,00%	-0,72%
Juros Nacional	0,16%	-1,42%	2,48%
Juros Desenvolvidos	-0,07%	8,52%	8,64%
Juros Emergentes	0,09%	1,67%	2,35%
Commodities	-0,02%	-0,21%	1,40%
Outros	-0,04%	0,18%	0,07%
Alfa Total	-1,42%	13,54%	19,18%
CDI	1,02%	10,00%	11,49%
Despesas	0,10%	-3,82%	-4,53%
Resultado	-0,30%	19,72%	26,15%
CDI+	-	9,7%*	14,7%*

*Resultado (-) CDI

sanções ao petróleo Russo entrando em vigor em dezembro e com a produção americana encontrando dificuldades de crescimento, acreditamos que a oferta da *commodity* encontra-se comprometida. Além disso, a alta sazonal na taxa de utilização das refinarias americanas pode dar suporte à demanda até o final do ano.

Nos mercados emergentes, os preços no Chile ficaram mais calmos nas últimas semanas, mas o mesmo não pode ser dito da Colômbia. A relutância do Banrep (BC da Colômbia) em subir os juros de maneira mais enfática e escolhas erradas do novo governo têm provocado uma grande depreciação do peso colombiano. O país possui um grande déficit em conta corrente, o que torna ele mais um candidato a saídas de fluxos de capitais no futuro. Em um ambiente de juros internacionais mais elevados, não resta muita escolha aos países mais frágeis senão altas de juros. Entendemos que o peso colombiano deve continuar na sua tendência de depreciação nos próximos meses. No Chile, os ativos se comportaram de maneira bastante benigna em outubro e o

BCCCh (BC do Chile) finalmente encerrou seu ciclo de alta de juros em 11,25%. Após alguns meses de bastante volatilidade, os preços se acalmaram no país e tiveram uma boa performance em outubro. Seguimos entendendo que a queda no PIB de 2023 deverá ser severa e permitir um potencial afrouxamento de juros, mas a alta do dólar global certamente é um risco para essa visão. O México segue com uma ótima performance na sua moeda em função do alto carregamento versus a baixa volatilidade. O Banxico (BC do México) tem mantido um diferencial de 600bps em relação ao FED o que, somado à política fiscal austera do país, tem sido suficiente para boa uma performance da moeda. Entendemos que isso deve prosseguir à frente.

No Brasil, o segundo turno das eleições terminou com a vitória do ex-presidente Lula. A margem bastante apertada, o discurso da vitória e a indicação de Alckmin para coordenar a transição são elementos que sugerem uma moderação no futuro governo. E, de fato, os mercados parecem dar o benefício da dúvida antes que maiores definições venham a público. Olhando para frente, as variáveis-chave em nossa visão serão: a composição ministerial e o tamanho do "waiver" (licença para novos gastos acima do teto). A nova âncora fiscal, que deverá substituir o teto de gastos, também será relevante, mas só deve ser discutida em um segundo momento. Uma equipe econômica mais pró-mercado e um "waiver" limitado aos gastos com o auxílio de R\$ 600, reajuste real do salário-mínimo e mais algumas pequenas recomposições de despesas seria bem recebido pelo mercado. Em oposição, nomes mais ambíguos para o Ministério da Fazenda e um "waiver" de R\$ 150 – R\$ 200 bilhões poderiam gerar movimentos de aversão ao risco. Diante da indefinição quanto a essas importantes variáveis, estamos mantendo uma exposição baixa aos ativos brasileiros. Essa posição de cautela é reforçada pela nossa visão de um cenário externo bastante complexo. Como mostra a experiência recente do Reino Unido, o ambiente global atual deixa pouco espaço para erros na condução da política econômica.

Outubro 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	-0,30%	19,72%	26,15%	33,77%	44,21%	706,57%
% CDI	-	197%	228%	222%	234%	187%

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%	3,65%	-0,30%			19,72%	10,00%
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	79,2%	12 meses	8,11%	1,81
% meses acima do CDI	60,4%	24 meses	7,71%	1,09
% meses acima de 150% do CDI	50,0%	36 meses	8,28%	0,85
maior retorno mensal	8,08%	48 meses	7,60%	0,83
menor retorno mensal	-3,84%	Início*	5,55%	0,63

Informações

PL atual do fundo: R\$ 714.613.591,62

PL médio (12 meses): R\$ 513.742.851,58

PL da Estratégia: R\$ 2.131.684.759,28

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

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

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

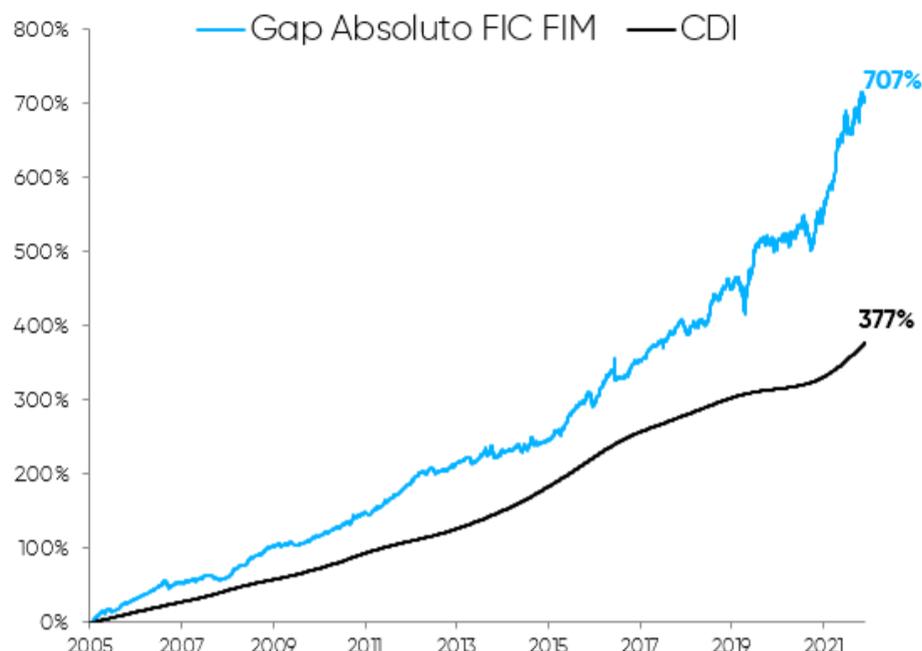
Aplicação: Cota D+0.

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

