

Relatório de Gestão

Gap Absoluto FIC FIM – Novembro de 2022

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

O resultado negativo do fundo no mês de novembro se deveu principalmente a posições compradas no dólar contra o real. Posições em bolsa brasileira e bolsa americana também contribuíram negativamente para o resultado, mas em menor magnitude.

No Brasil, as primeiras sinalizações de Lula foram bastante negativas. Havia uma esperança, por parte do mercado, de iniciativas que remetesse ao primeiro governo Lula, com nomes mais ortodoxos na equipe econômica e decisões de política fiscal mais responsáveis. O que vimos, porém, foi o oposto. O governo pediu ao Congresso uma autorização para expandir os gastos em cerca de R\$ 200 bilhões em 2023, bem acima do que calculamos razoável para atender as principais promessas de campanha (algo na faixa de R\$ 80 – 100 bilhões). Além disso, apesar de ter incluído dois economistas de perfil mais ortodoxo no grupo de transição, tudo indica que a economia será comandada por um político petista, provavelmente Fernando Haddad. Por fim, os discursos de Lula no pós-eleição trouxeram um tom de confronto com o mercado financeiro, com um peso muito forte nas questões sociais em detrimento da responsabilidade fiscal. É claro que os eventos ainda estão em desenvolvimento, de modo que esse quadro mais desfavorável pode ser facilmente revertido. Em especial, moderações no discurso de Lula, nomeação de nomes mais palatáveis ao mercado em postos-chave e uma restrição mais forte do Congresso aos valores e prazos da PEC da Transição podem reverter parte do pessimismo inicial. No entanto, consideramos assimétricos os prêmios de risco atualmente embutidos nos ativos brasileiros e estamos mantendo a posição comprada em dólar contra real. Em Bolsa, o mês de novembro foi marcado por uma performance boa das ações de *commodities* metálicas e ruim dos ativos mais expostos ao ciclo doméstico e aos juros. A nossa carteira não considerava uma deterioração tão rápida dos ativos domésticos e performou negativamente no mês. O *overweight* em bancos, elétricas e consumo contribuiu negativamente assim como o *underweight* em Vale. Já a posição comprada em PetroRio foi o destaque positivo. Para dezembro, ainda existe bastante incerteza em relação ao doméstico, por isso reduzimos a exposição a esses setores. Continuamos otimistas com petróleo e com *overweight* em bancos.

	Mês	Ano	12 meses
Bolsa Brasil	-0,29%	-0,93%	-1,20%
Bolsa Internacional	-0,21%	9,48%	9,60%
BRL	-2,17%	-5,50%	-5,33%
FX	-0,08%	-1,12%	-0,94%
Juros Nacional	0,17%	-1,30%	0,73%
Juros Desenvolvidos	-0,03%	8,48%	8,57%
Juros Emergentes	0,05%	1,68%	1,88%
Commodities	0,07%	-0,21%	1,31%
Outros	0,15%	0,27%	0,25%
CDI	1,02%	11,12%	11,97%
Despesas	-0,01%	-3,83%	-4,38%
Resultado	-1,32%	18,14%	22,46%
CDI+	-	7,0%*	10,5%*

*Resultado (-) CDI

Nos mercados internacionais, os principais ativos de risco voltaram a apresentar uma performance positiva em novembro. O movimento se iniciou logo no início do mês, quando os dados de inflação americana mostraram uma variação menor que a esperada. O número corrobora alguns indicadores antecedentes que já mostravam algum arrefecimento das pressões inflacionárias. Isso permitiu ao presidente do BC americano, Jerome Powell, comunicar uma redução no ritmo de altas na taxa de juros, e o mercado agora precifica um aumento de 0,5% na reunião de dezembro. Enquanto os dados de inflação vieram mais fracos, os dados de atividade seguem mostrando alguma resiliência, o que fez com que o mercado voltasse a acreditar na possibilidade de um “pouso suave” para a economia americana – onde a inflação cede sem um custo excessivamente alto em termos de atividade econômica. Continuamos a acreditar que a chance disso ocorrer é baixa, apesar de reconhecer o aumento da probabilidade deste cenário. A performance dos ativos europeus também surpreendeu positivamente em novembro. A

melhora foi principalmente motivada pela evolução favorável da crise energética no continente.

O preço do gás se manteve em níveis relativamente controlados e o fluxo de LNG (gás natural liquefeito) segue preenchendo os estoques, de modo que o risco de racionamento foi afastado. Com a queda nos preços de energia, a pressão baixista na atividade foi reduzida e a balança comercial do continente teve melhora expressiva no mês. A China, por sua vez, foi marcada pela volatilidade em relação à política de combate à Covid-19. Após o Congresso do Partido, o governo anunciou medidas de flexibilização que deram a entender que o processo de reabertura havia sido iniciado. O aumento de casos em Pequim e em Guangdong, contudo, fez com que novas medidas de restrição fossem anunciadas, o que criou uma onda de protestos nas principais cidades chinesas. O governo, então, respondeu às manifestações com novas medidas de flexibilização e mostrou que, mesmo em um ambiente de piora expressiva na quantidade de casos, o processo de reabertura da economia deve seguir. O fundo passou pelo mês de novembro com baixa exposição aos mercados globais e teve leves perdas com posições vendidas no índice de bolsa americana. Adicionalmente, estamos mantendo a posição comprada em petróleo, apesar de não ter contribuído de maneira significativa para a performance do mês. Acreditamos que com as restrições ao petróleo russo entrando em vigor a partir do dia 5 de dezembro, com os cortes de produção dos países da OPEP e com a dificuldade marginal dos EUA em aumentar a produção de maneira significativa, a oferta da *commodity* deve seguir restrita, o que pode motivar preços mais altos.

Nos mercados emergentes, o Chile continua a ser um grande destaque nas últimas semanas. O mercado mudou completamente o humor em relação ao país de 3 meses para cá e agora precifica cerca de 600bps de corte de juros em 2023. Seguimos com a visão de que a queda do PIB no próximo ano será substancial, mas essa magnitude de cortes talvez comece a ser um pouco exagerada em um ambiente de juros altos por parte do FED. Temos pequenas posições táticas tomadas em juros no país. A Colômbia foi beneficiada pelo enfraquecimento do dólar nas últimas semanas e com isso a situação está mais tranquila. Entendemos que um juro de cerca de 12,5% seria apropriado para o Banrep (BC do país) entregar o que ajudaria a manter depreciações do peso colombiano contidas, mas é duvidoso se o Banrep, que historicamente é *dove*, irá entregar essa precificação. O México segue com uma ótima performance da sua moeda beneficiada pelo alto carregamento e baixa volatilidade. O Banxico (BC do México) parece querer manter a diferença de juros de 600bps versus o FED que se mostrou suficiente. Entendemos que essa boa performance vai continuar a frente beneficiada também pela política fiscal austera do país.

Novembro 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	-1,32%	18,14%	22,46%	32,18%	44,80%	695,91%
% CDI	-	163%	188%	199%	228%	182%

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%	-1,32%		18,14%	11,12%
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	78,8%	12 meses	7,61%	1,38
% meses acima do CDI	60,1%	24 meses	7,68%	0,94
% meses acima de 150% do CDI	49,8%	36 meses	8,26%	0,85
maior retorno mensal	8,08%	48 meses	7,57%	0,88
menor retorno mensal	-3,84%	Início*	5,54%	0,60

Informações

PL atual do fundo: R\$ 712.368.070,06

PL médio (12 meses): R\$ 541.339.396,47

PL da Estratégia: R\$ 2.114.105.988,13

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

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

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

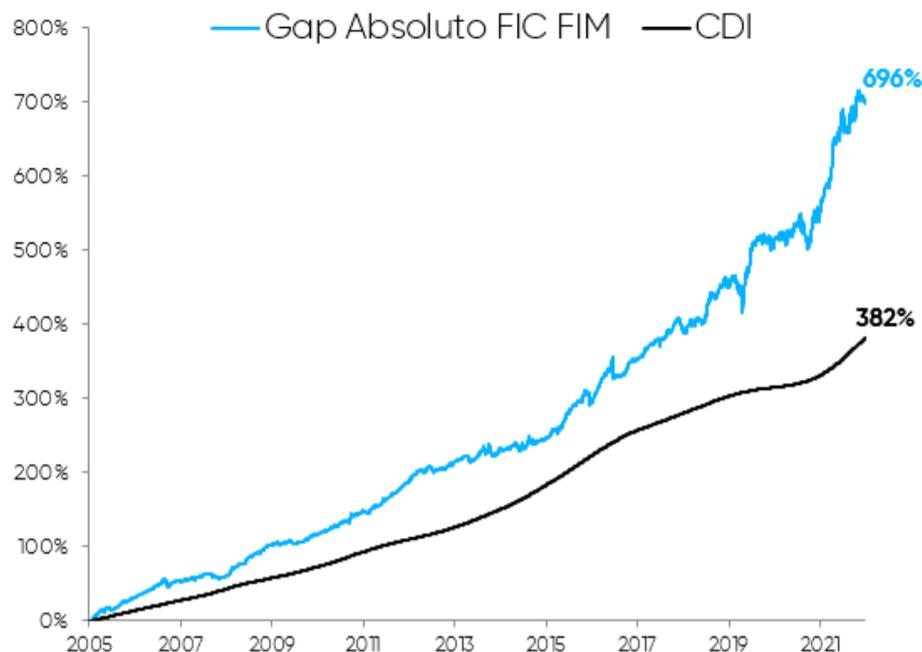
Aplicação: Cota D+0.

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

