

Relatório de Gestão

Gap Absoluto FIC FIM – Fevereiro de 2024

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

O resultado negativo do fundo no mês de fevereiro é explicado principalmente por posições aplicadas em juros curtos nos Estados Unidos e na Europa. Também contribuíram negativamente posições compradas no real contra o dólar e em urânio. Do lado positivo, destacam-se posições vendidas em minério de ferro e no Euro.

O mês de fevereiro foi mais uma vez marcado pela resiliência nos dados de atividade nos EUA. A economia americana segue crescendo em ritmo saudável, acima do seu potencial. O mercado de trabalho também surpreendeu positivamente e a inflação, que parecia iniciar uma trajetória de desaceleração mais pronunciada, apresentou um número acima do esperado para o mês de janeiro, com a surpresa ficando por conta da parte de serviços, principalmente na linha de aluguéis (Owners Equivalent Rent). Diante da enxurrada de dados mais fortes, o Banco Central americano não teve outra escolha a não ser assumir um discurso mais duro, demonstrando não ter pressa para o início do ciclo de corte de juros. Até então, a autoridade monetária parecia caminhar na direção de reduzir o nível de aperto na reunião de maio (e eventualmente março, caso os dados demonstrassem uma economia mais fragilizada). Com as informações que temos em mãos, a realidade que se apresenta é de uma atividade ainda aquecida e a discussão do período ideal para o primeiro corte parece estar entre junho (mais provável) e julho. Com o atraso no início do ciclo, é natural que o mercado passe a precificar uma magnitude menor para o total de cortes em 2024. Se antes chegamos a discutir 6 cortes de 0,25%, hoje o mercado precifica pouco mais de 3 cortes até o final do ano – em linha com o projetado pelo Federal Reserve na reunião de dezembro. Acreditamos que a tendência da inflação continuará sendo de desaceleração, apesar do último dado ter desafiado essa percepção. O mercado imobiliário americano passou por uma desaceleração que ainda deve se refletir nos dados de preço, de modo que enxergamos a alta mais expressiva em aluguéis como temporária. Com uma precificação mais favorável, e por ainda acreditar no movimento de desaceleração inflacionária, mantemos nossas posições aplicadas na ponta curta americana, mesmo com a contribuição negativa para a performance do fundo no mês de fevereiro.

	Mês	Ano	12 meses
Bolsa Brasil	-0,01%	-0,15%	-5,15%
Bolsa Internacional	0,03%	-0,20%	-1,11%
BRL	-0,26%	-1,49%	-3,19%
Moedas	0,14%	0,11%	1,96%
Juros Nacional	-0,06%	-0,65%	2,75%
Juros Desenvolvidos	-2,99%	-1,98%	-4,08%
Juros Emergentes	-0,11%	-0,06%	0,26%
Commodities	-0,38%	0,44%	0,19%
Valor Relativo	0,00%	0,00%	-0,24%
Outros	-0,07%	-0,10%	-0,29%
CDI	0,80%	1,78%	12,74%
Despesas	-0,16%	-0,34%	-2,08%
Resultado	-3,06%	-2,64%	1,74%
%CDI	-	-	14,67%

Na Europa, a discussão de política monetária parece similar. Os dados de atividade seguem fragilizados, apesar dos indicadores antecedentes terem apresentado alguma melhora. Já os dados de inflação, assim como nos EUA, surpreenderam ao mostrar números mais altos que o esperado. Nesse sentido, assim como o FED, o Banco Central Europeu atrasou o início do ciclo de corte de juros na região para o meio do ano, fazendo com que nossas posições aplicadas na ponta curta da curva europeia contribuíssem de maneira negativa para a performance do fundo. Mantemos posições pequenas aplicadas na Europa e, diante do diferencial de crescimento que parece determinar que o juro americano fique em patamares mais elevados que o europeu por períodos mais longos, também montamos posições vendidas no euro.

Na China, o ritmo de crescimento segue bastante lento. O setor imobiliário permanece fragilizado e os dados de inflação, na contramão do restante do mundo, dão muito conforto para que o PBoC mantenha uma política estimulativa. Entendemos que o governo tem se tornado mais consciente da necessidade de estimular a economia, seja com pacotes fiscais, seja com um ambiente regulatório mais favorável ao setor privado. Entendemos, contudo, que a manutenção do juros em patamar extremamente baixo versus o resto do mundo e a necessidade da indústria se manter competitiva devem levar a moeda chinesa a se desvalorizar ao longo do tempo (mesmo com intervenções na direção contrária). Já no Japão, enquanto o mundo discute o início do ciclo do corte de juros, o Banco Central japonês ainda está no capítulo de retirada de estímulos monetários. Nesse sentido, as negociações salariais terão um papel central na decisão da autoridade monetária. Caso se confirme um patamar de aumento salarial acima do acordado em 2023 (que já representou uma aceleração importante em relação a 2022), vemos o BoJ assumindo uma postura mais dura nas reuniões de março e abril. Por esse motivo, iniciamos uma pequena posição comprada na moeda japonesa.

No mercado de commodities, a posição comprada em empresas produtoras de urânio teve contribuição negativa no mês. Após um início de ano com uma performance bastante expressiva, vimos o preço do material no mercado spot ceder um pouco, principalmente após o resultado da Cameco. A empresa não fez alterações significativas para o guidance de produção em 2024, enquanto o mercado assumia a possibilidade de uma queda na produção esperada. Adicionalmente, diante da alta da commodity, a empresa também se mostrou aberta à possibilidade de reativar minas com custos de produção um pouco mais altos, de modo que o balanço de oferta e demanda poderia se tornar menos deficitário no futuro. O minério de ferro, por sua vez, teve em fevereiro um mês de queda e nossa posição vendida contribuiu positivamente para o resultado do fundo. Os estoques de aço têm apresentado alta na margem, o que traz a perspectiva de uma demanda mais fraca para o resto do ano. Adicionalmente, a permanência da crise do setor imobiliário na China também torna o cenário prospectivo para demanda bastante incerto.

No Brasil, continuamos carregando uma posição comprada no real contra o dólar, que teve uma contribuição ligeiramente negativa no mês. Relativamente aos pares, o real até teve uma boa performance no mês, mas acabou predominando o fator “dólar forte” decorrente da reprecificação da curva de juros americana. Na parte macro, a atividade econômica continua resiliente. Apesar de alguma perda de fôlego em janeiro, acreditamos que a economia continuará crescendo, puxada pela massa salarial e, futuramente,

pela retomada do crédito. O cenário para a inflação de 2024 segue benigno, e vemos riscos baixistas para nossa projeção de 3,50%, vindo principalmente de alimentação e bens industriais. Para prazos mais longos, a sustentabilidade da desinflação dependerá do comportamento da inflação de serviços e do mercado de trabalho. Nesse campo, os últimos meses trouxeram dados mais negativos, com aceleração de salários e inflação de serviços mais pressionada. O mercado e o Banco Central estarão bastante atentos aos próximos dados, para avaliar se a piora foi pontual ou se representa alguma dificuldade no processo de desinflação. Ainda esperamos que os cortes de juros prossigam até níveis mais próximos do neutro, mas vemos os riscos como mais equilibrados. Nesse ambiente, continuamos sem posições relevantes no mercado de juros locais.

Fevereiro de 2024

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	-3,06%	-2,64%	1,74%	17,80%	34,33%	725,76%
% CDI	-	-	14%	65%	99%	158%

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI
2024	0,43%	-3,06%											-2,64%	1,78%
2023	0,38%	1,99%	-0,45%	-0,17%	2,87%	0,96%	1,90%	-2,75%	-1,22%	-3,78%	4,65%	2,74%	6,99%	13,05%
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
% meses positivos	77,1%	12 meses
% meses acima do CDI	58,3%	24 meses
% meses acima de 150% do CDI	48,6%	36 meses
maior retorno mensal	8,08%	48 meses
menor retorno mensal	-3,84%	Início*
		9,11%
		8,48%
		8,18%
		8,42%
		5,81%

Informações

PL atual do fundo: R\$ 566.163.762,12

PL médio (12 meses): R\$ 683.498.914,93

PL da Estratégia: R\$ 1.493.414.660,46

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

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

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

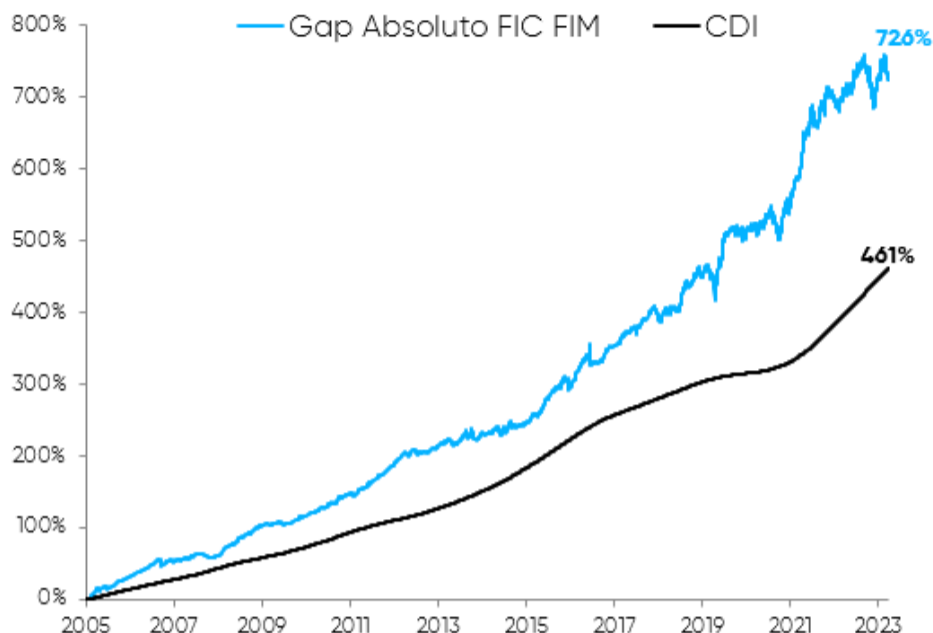
Aplicação: Cota D+0.

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