

Relatório de Gestão

Gap Absoluto FIC FIM – Março de 2024

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

O resultado do fundo no mês de março foi positivo, mas abaixo do CDI. Dentre as contribuições negativas destacam-se posições aplicadas em juros americanos e posições compradas em real e iene. Do lado positivo, os destaques foram posições vendidas em minério de ferro, posições compradas em dólar contra o euro e a moeda chinesa, e o book de ações local, principalmente PRIO3.

O mês de março foi mais uma vez marcado pela resiliência da atividade econômica dos EUA. Os dados ligados ao setor de manufatura, após apresentarem resultados consistentes com alguma desaceleração, voltaram a apresentar números positivos na margem. Não só isso, o setor imobiliário, um dos grandes afetados pelo processo de alta de juros, também parece ter encontrado alguma estabilidade e as últimas divulgações são consistentes com uma pequena recuperação. Com um balanço das famílias bastante saudável e um mercado de trabalho que permanece aquecido, as projeções de desaceleração da atividade econômica têm sido desafiadas a todo momento. Diante de um crescimento tão saudável, vimos mais um mês de boa performance do mercado acionário e de abertura na curva de juros. Nesse sentido, nossas posições aplicadas nas taxas curtas dos EUA contribuíram de maneira negativa para o resultado do fundo e optamos por reduzi-las de maneira significativa. Adicionalmente, iniciamos posições compradas em dólar contra a moeda chinesa e contra o euro, de modo a explorar o diferencial de crescimento dos EUA, que pode se manter por um período mais longo.

Na Europa, por sua vez, o quadro que se apresenta é de uma economia ainda fragilizada, apesar de dados pontualmente mais fortes na margem. A entrada da China em indústrias que anteriormente eram lideradas por países do bloco europeu reforça a ideia de que a fragilidade do crescimento no continente pode durar por algum tempo. Nesse ambiente, o Banco Central Europeu optou por comunicar de maneira bastante clara ao mercado que o início do ciclo de corte de juros deverá ocorrer na reunião de junho (diferente do Fed, que segue numa postura “data dependent”). Com data marcada para o início do ciclo e um crescimento que já parece rodar abaixo do potencial, entendemos que a curva de juros europeia passou a oferecer uma oportunidade

	Mês	Ano	12 meses
Bolsa Brasil	0,31%	0,15%	-4,76%
Bolsa Internacional	-0,18%	-0,39%	-2,58%
BRL	-0,16%	-1,65%	-2,20%
Moedas	0,30%	0,41%	0,45%
Juros Nacional	-0,09%	-0,75%	2,66%
Juros Desenvolvidos	-0,53%	-2,51%	-1,83%
Juros Emergentes	-0,13%	-0,20%	-0,07%
Commodities	0,48%	0,92%	0,91%
Valor Relativo	0,00%	0,00%	-0,32%
Outros	-0,04%	-0,15%	-0,28%
CDI	0,83%	2,62%	12,54%
Despesas	-0,17%	-0,51%	-2,08%
Resultado	0,61%	-2,05%	2,43%
%CDI	73%	-	19,41%

melhor em termos de risco/retorno do que a curva americana, e aumentamos de maneira significativa nossa posição aplicada na parte curta do continente.

No Japão, a decisão do BoJ colocou fim ao período de juros negativos no país. Os acordos sindicais, que já haviam trazido altas significativas de salários em 2023, mostraram aumentos ainda maiores em 2024, o que deu conforto à autoridade monetária de que o processo de reinflação tem alguma perenidade. Diante disso, o Banco Central se sentiu confortável em dar o primeiro passo na direção de retirada de estímulos. A decisão, contudo, não deu indicações claras sobre próximos passos, o que trouxe alguma decepção aos que esperavam que o BoJ pudesse já apontar para um ciclo de alta de juros convencional. Diante desse quadro, nossa posição comprada na moeda japonesa contribuiu

negativamente para o resultado do fundo e optamos por reduzi-la durante o mês.

Na China, o cenário é o oposto em relação ao mundo ocidental. O país luta contra um ambiente de inflação baixa e a fragilidade de setor imobiliário segue determinando a fraqueza nos dados de atividade econômica, mesmo que tenhamos visto alguma melhora marginal. Mesmo tendo a percepção de que o crescimento parece ter se estabilizado, acreditamos que o espaço para a manutenção de uma política monetária estimulativa é bastante grande. Como acreditamos na permanência do diferencial de juros por um período prolongado, optamos por manter nossa exposição vendida na moeda chinesa, o que contribuiu de maneira positiva para o resultado do fundo no mês.

No mercado de commodities, o destaque ficou por conta da posição vendida em minério de ferro, que contribuiu de maneira positiva para o fundo. A perspectiva de demanda pela commodity segue bastante incerta, com alta nos estoques de aço da China e um setor imobiliário que ainda apresenta problemas. Após o movimento forte no mês, optamos por zerar nossa exposição vendida. Já a posição comprada em mineradoras de urânio permanece no nosso portfólio. Após um mês com alguma volatilidade, mas sem direção definida, o setor voltou a performar bem nos últimos dias depois de alguns bancos revisarem para cima o preço alvo de duas das principais empresas (NexGen e Cameco). Seguimos acreditando que o balanço deficitário de oferta e demanda deve determinar preços mais altos do urânio nos próximos meses.

No Brasil, optamos por encerrar (ao menos momentaneamente) a posição comprada no real, que vínhamos carregando há alguns meses. A força da economia americana e o consequente risco de um ciclo de cortes de juros mais tardio nos EUA contribuíram para que o dólar continuasse forte globalmente. Ainda enxergamos bons fundamentos para a moeda brasileira, mas optamos por reduzir o risco em função do cenário global. Do lado macro, os dados de atividade têm vindo fortes e apontam para um crescimento sólido do PIB no primeiro trimestre. O mercado de trabalho também segue robusto, com alta forte da renda e desemprego perto das mínimas em 10 anos. Já a inflação mostra algumas pressões nos núcleos de serviços, com a perspectiva para industriais e alimentação mais benigna. Nesse ambiente, o Banco Central encurtou o forward guidance e elencou alguns riscos negativos para o cenário de inflação. Em nossa visão, a precificação atual da curva reflete corretamente o balanço de riscos para o cenário local, e seguimos sem posições no mercado de juros.

Em renda variável, a saída do investidor estrangeiro da bolsa no Brasil (-R\$23bn YTD) criou algumas oportunidades de investimentos que julgamos assimétricas. Depois de alguns

meses com dificuldades de encontrar opções de investimento com risco-retorno atrativo em ações cíclicas-domésticas, acreditamos que Localiza (RENT3), Hapvida (HAPV3) e B3 (B3SA3) são ótimas opções de adicionar beta à carteira para o restante do ano. Essas 3 ações (i) se beneficiam de um cenário mais positivo de Brasil, com queda de juros e atividade resiliente; (ii) estão em momento operacional de recuperação cíclica, com melhoria de volume e/ou margem; e (iii) apresentam valuation atrativo (P/E 25 bastante descontado versus o justo). Além desses exemplos de ações cíclicas domésticas, continuamos gostando de utilities (principalmente distribuição de energia) e bancos.

Março de 2024

Objetivo

Superar o CDI em horizontes de médio e longo prazo.

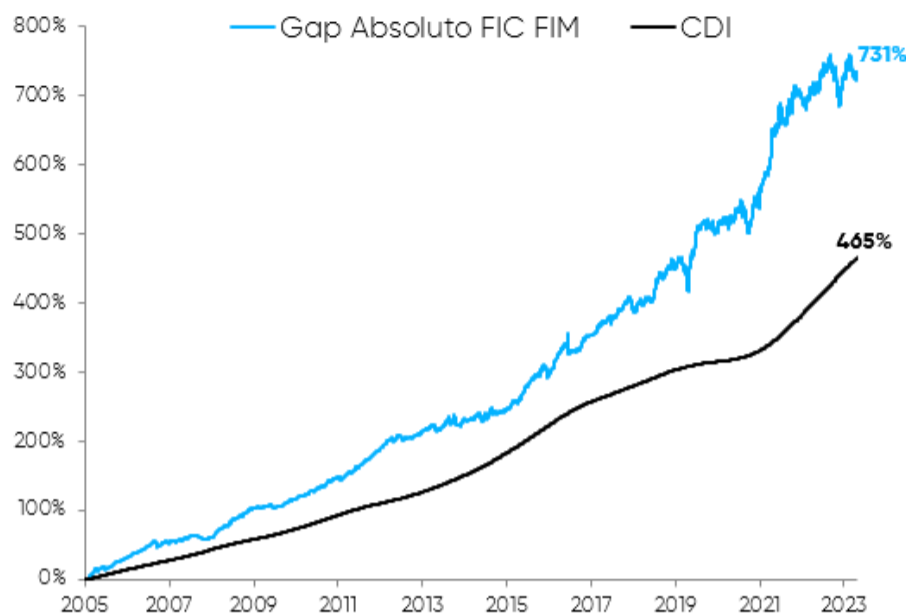
Público Alvo

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.

Gráfico comparativo



Rentabilidades

Fundo x Índice	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	Início*
Gap Absoluto FIC FIM	0,61%	-2,05%	2,43%	11,13%	34,13%	730,76%
% CDI	73%	-	19%	41%	96%	157%

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI
2024	0,43%	-3,06%	0,61%										-2,05%	2,62%
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	77,2%	12 meses
% meses acima do CDI	58,0%	24 meses
% meses acima de 150% do CDI	48,4%	36 meses
maior retorno mensal	8,08%	48 meses
menor retorno mensal	-3,84%	Início*
		8,79%
		8,43%
		8,15%
		7,98%
		5,81%

Informações

PL atual do fundo: R\$ 548.859.846,22

PL médio (12 meses): R\$ 672.883.274,38

PL da Estratégia: R\$ 1.431.674.621,49

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)

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