

Relatório de Gestão

GAP Absoluto FIC FIM – Julho de 2020

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

A maior contribuição positiva para o fundo no mês de julho veio de uma posição comprada na bolsa americana. Também contribuíram positivamente, mas em menor escala, posições na bolsa brasileira e em juros nominais locais. Do lado negativo, os destaques foram posições em juros globais e no real.

No cenário internacional, o principal pano de fundo se manteve: políticas monetárias extremamente acomodáticas e nenhuma perspectiva de retirada de estímulos. Não por acaso, o juro real americano de 10 anos está no menor patamar da sua história, em -1%, com implicações profundas sobre todos os ativos globais. A nossa principal posição seguiu sendo a compra da bolsa americana, e temos expressado essa visão tanto via Nasdaq como através do S&P. Com juros tão reduzidos, a bolsa se torna mais atrativa frente a outros ativos e ainda se beneficia da valorização das ações do setor de tecnologia americano, que têm entregue resultados sólidos e acima do consenso de analistas mesmo com a pandemia. Na parte de política monetária, o FED optou, em sua reunião de julho, por fazer poucas alterações frente ao guidance anterior. Entretanto, o presidente do Banco Central americano, Powell, deixou bastante claro que o BC deve encerrar em breve a revisão do framework de política monetária. Entendemos que é provável que os membros do FED optem por não elevar os juros até que o núcleo da inflação supere a meta de 2%. Se confirmado, será uma mudança importante sobre como o Banco Central atua, o que deverá manter bastante elevado o grau de estímulo. Em relação à pandemia de COVID-19, vimos na segunda quinzena do mês uma espécie de platô

	Mês	Ano	12 meses
Bolsa Brasil	0,42%	-4,39%	-2,31%
Bolsa Internacional	1,69%	6,52%	6,52%
BRL	-0,31%	2,76%	2,30%
Moedas Globais	-0,03%	0,70%	1,01%
Juros Brasil	0,36%	5,85%	5,45%
Juros Desenvolvidos	-0,19%	-1,88%	-1,54%
Juros Emergentes	-0,23%	1,30%	2,96%
Outros	0,13%	0,13%	0,17%
Alpha total	1,82%	10,99%	14,56%
CDI	0,19%	1,97%	4,24%
Custos	-0,54%	-3,10%	4,30%
Resultado	1,48%	9,86%	14,50%
CDI +	1,29%	7,89%	10,26%

nos novos casos em diversos estados americanos, com alguns mostrando até mesmo uma melhora marginal (além de redução no número de hospitalizações). Fora dos Estados Unidos, o aumento do número de casos em alguns países, como Japão e Austrália, têm preocupado um pouco o mercado. No entanto, os números absolutos observados nos dois países são muito reduzidos, com cerca de 40 mil infectados no Japão até agora e 20 mil na Austrália. Assim, entendemos que lockdowns severos e abrangentes não serão necessários e a doença poderá ser contida com medidas pontuais. Enquanto isso, alguns candidatos a vacina estão nas fases finais de testes.

No Brasil, iniciamos o mês de julho com uma visão bastante construtiva para a atividade econômica e com uma grande preocupação em relação à dinâmica fiscal, o que se refletia em uma posição tomada nos juros nominais curtos. Em relação à atividade, os dados divulgados até então apontavam para um segundo trimestre melhor do que o esperado, o que tenderia a imprimir um viés altista para as projeções de consenso para o PIB. Além disso, a magnitude do estímulo fiscal até o momento se mostrava suficiente para recompor boa parte da renda perdida nos piores meses da pandemia. Na metade do mês, a divulgação da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) revelou um comportamento ainda muito fraco no setor de serviços, o que nos levou a revisar a tese de retomada da atividade. Em especial, buscamos modelar a dicotomia setorial que deverá prevalecer ao longo dos próximos meses, com alguns setores (indústria e comércio) se recuperando de forma mais intensa, sustentados pelos programas de transferência de renda, e outros setores (em particular o setor de serviços) se recuperando de forma bem gradual. O resultado foi um PIB de cerca de -5,5%, ainda acima do FOCUS mas não tão otimista quanto algumas simulações a que havíamos chegado anteriormente. Nesse cenário, passamos a enxergar maiores chances de um corte de 25 bps na reunião do Copom de agosto e, em função da menor assimetria, zeramos a posição tomada nos juros. Posteriormente, a divulgação do IPCA-15 de julho selou no mercado a percepção de um novo corte da Selic. Em relação ao fiscal, seguimos bastante preocupados. A visão menos otimista para a atividade na margem inclusive intensifica essas preocupações, na medida em que torna mais difícil politicamente a retirada das medidas fiscais de combate à crise. Acreditamos que as discussões em torno da interrupção ou prorrogação dessas medidas de estímulo vão se intensificar no curto prazo, e consideramos que são elevadas as chances de algum transbordamento do impacto fiscal para 2021 ou alguma discussão em torno da flexibilização do teto de gastos. Diante desse cenário, seguimos com uma postura cautelosa em relação a ativos de risco brasileiros.

Em relação à bolsa, continuamos buscando histórias com retornos que pareçam assimétricos e sem um risco direcional grande, utilizando muitas vezes os pares relativos para expressar tais ideias. O livro de long & short performou bem no mês, com o alpha concentrado em posições do setor de mineração, petróleo e bancos. Já na ponta detratora, destaque para pares no setor de distribuição de combustíveis.

No livro de juros emergentes, a nossa maior alocação no mês foi aplicada em juros curtos da Rússia. Na reunião de política monetária do dia 24 de julho, o BC optou por um corte de 25 bps, levando os juros para 4,25% e deixando a porta aberta para cortes adicionais em reuniões futuras. Na nossa visão, havia espaço para um corte de 50 bps já nessa reunião, mas também prevíamos esse cenário do BC ser mais cauteloso agora – entregando 25 bps – para alongar o ciclo e, com isso, manter o afrouxamento monetário por mais tempo. Nesse sentido, apesar de ainda gostarmos da posição, optamos por reduzir a exposição em função da distância até a próxima reunião e dos riscos globais associados à Rússia. No México, mantivemos ao longo do mês o nosso cenário de que o Banxico entregará mais um corte de 50 bps em agosto e possivelmente reduzirá o ritmo para 25 em setembro. Exploramos essa visão nas nossas posições de forma mais tática em momentos que o mercado se afastou de uma precificação compatível com esse cenário.

Gap Absoluto FIC FIM

Julho de 2020

Objetivo

Superar a variação do CDI em horizontes de médio e longo prazo.

Público alvo

Investidores em geral.

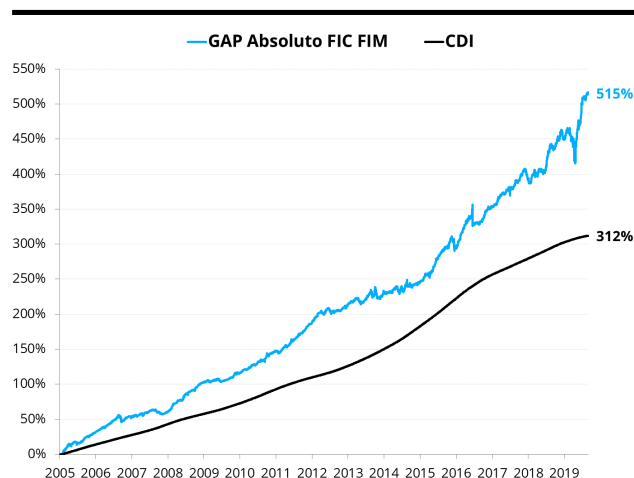
Grau de risco

Agressivo.

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



Fundo x Índice (%)	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	Início*
GAP Absoluto FIC FIM	1,48	9,86	14,50	25,38	42,72	515,41
% CDI	762,07	501,48	342,03	233,81	228,24	165,09

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI
2020	-0,79%	-2,39%	0,65%	4,27%	5,21%	1,24%	1,48%						9,86%	1,97%
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%
2017	2,83%	2,26%	1,70%	1,12%	-2,47%	0,85%	0,00%	1,35%	2,32%	0,76%	0,62%	0,64%	12,54%	9,93%
2016	2,27%	0,45%	0,68%	2,78%	2,26%	2,22%	1,01%	1,09%	1,82%	0,34%	-1,59%	1,78%	16,11%	14,00%

% meses positivos	82,3%
% meses acima do CDI	60,6%
% meses acima de 150% do CDI	49,1%
maior retorno mensal	8,08%
menor retorno mensal	-3,84%

	Volatilidade	Sharpe
12 meses	8,49	1,20
24 meses	6,90	0,97
36 meses	5,96	1,13
48 meses	6,62	0,60
Início*	5,11	0,60

Informações

PL atual do fundo: R\$ 361.195.684,82.

PL médio (12 meses): R\$ 229.669.300,51.

PL da Estratégia: R\$ 817.472.824,52.

Valor de aplicação inicial: R\$ 5.000,00.

Valor mínimo de movimentação: R\$ 1.000,00.

Saldo mínimo de permanência: R\$ 1.000,00.

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% sobre o valor resgatado.

Liquidação Financeira: Resgate: D+1 (útil) da data de conversão de cotas.

Taxa de administração: 1,95% ao ano.

Classificação Tributária: Longo prazo.

Taxa de Performance: 20% sobre o ganho que exceder a variação do CDI - marca d'água.

CNPJ: 01.823.373/0001-25

Código Anbima: 109630.

Categoria Anbima: Multimercados Macro.

Gestora: GAP Gestora de Recursos LTDA.

Administrador e distribuidor: BNY Mellon DTVM S.A.

Auditor: Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda.

Custodiante: BNY Mellon Banco S.A.



Material de divulgação. 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 Formulário de Informações Complementares, a Lâmina de informações essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir (disponíveis em <https://servicosfinancieiros.bnymellon.com.br>). 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