

Caro Cliente,

O mês de fevereiro foi marcado por uma recuperação moderada dos mercados financeiros globais, apesar da continuidade das preocupações em torno da solvência fiscal de países da periferia da Zona do Euro.

Nesta carta, gostaríamos de destacar mais uma vez o GAP Absoluto, fundo multimercado que busca ter parte da alocação de risco em estratégias com prazo de maturação mais longo. No mês passado, o fundo apresentou uma rentabilidade de 1,01% (169,7% do CDI). Nos últimos 48 meses, o GAP Absoluto acumula uma rentabilidade de 81,45% (143,5% do CDI).

GAP Gestora de Recursos

ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO

Em fevereiro, as operações na área de renda fixa geraram um resultado levemente positivo para os fundos. No mercado de juros, carregamos uma posição tomada em taxas de juros futuras, consistente com a nossa visão de que o Banco Central deve dar início a um ciclo de aperto monetário já na reunião de março, estratégia que foi lucrativa. No mercado de câmbio, a posição vendida em dólar futuro que carregamos na nossa carteira de longo prazo também gerou um resultado positivo.

As operações de renda variável, por sua vez, geraram um resultado levemente negativo para os fundos. Ao longo do mês, fizemos aumentos significativos em nossa posição de Vale do Rio Doce. A maior parte da posição foi estruturada como uma posição *long short* contra o índice futuro. Também adicionamos posições direcionais e operações estruturadas com opções.

RENTABILIDADE¹

	Patr R\$ mil	Feb. 2010	Jan. 2010	Dez. 2009	Nov. 2009	Out. 2009	Set. 2009	Acum. 2010	Acum. 12 meses	2009	2008	Acum Início	Volatilidade nos últimos 12 meses
GAP Absoluto Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	719.246.409	1,01% 169,75%	-0,74% -	1,08% 149,00%	0,74% 113,04%	1,49% 215,72%	3,51% 507,44%	0,26% 20,76%	17,97% 194,77%	24,24% 245,47%	6,30% 50,90%	105,00% 184,23%	3,83%
GAP Multiportfólio Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	258.756.518	0,44% 74,47%	0,12% 18,43%	0,67% 92,16%	0,58% 88,76%	1,17% 169,18%	2,26% 327,41%	0,56% 44,88%	13,05% 141,40%	17,91% 181,32%	8,12% 65,57%	376,13% 166,66%	2,38%
GAP Multiportfólio 30 Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	459.884.600	0,44% 73,88%	0,12% 18,06%	0,68% 93,71%	0,55% 83,86%	1,16% 167,29%	2,23% 322,92%	0,56% 44,41%	12,59% 136,49%	17,38% 175,95%	8,13% 65,66%	75,24% 144,07%	2,25%
GAP Hedge Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	374.064.947	0,41% 69,69%	0,28% 42,80%	0,62% 85,20%	0,56% 85,46%	0,95% 137,23%	1,70% 245,74%	0,70% 55,46%	10,69% 115,88%	13,78% 139,50%	8,95% 72,26%	1287,10% 160,41%	1,46%
GAP Yield Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	15.989.290	0,59% 99,19%	0,76% 115,58%	0,75% 103,53%	0,66% 99,49%	0,70% 100,87%	0,68% 98,54%	1,35% 107,84%	9,30% 100,79%	9,83% 99,57%	8,28% 96,46%	20,53% 98,70%	-
GAP FIC de FI Multimercado Fundo de Fundos em % do CDI	14.705.978	0,69% 116,77%	0,36% 54,15%	0,61% 84,28%	0,70% 106,07%	0,58% 83,23%	1,27% 183,95%	1,05% 83,76%	9,88% 107,10%	11,24% 113,80%	2,79% 22,52%	115,89% 117,19%	0,85%
GAP FIC de FI de Ações Fundo de Fundos dif. em p.p. do Ibovespa Fechamento	11.718.003	0,74% -0,94 p.p.	-3,44% -	4,01% 1,71 p.p.	7,38% -1,56 p.p.	0,94% 0,90 p.p.	7,71% -1,19 p.p.	-2,72% 0,32 p.p.	66,73% -7,46 p.p.	73,52% -9,14 p.p.	-35,27% -	153,72% 53,59 p.p.	19,75%

Indicadores: GAP Absoluto, GAP Multiportfólio, GAP Multiportfólio 30, GAP Hedge, GAP Yield e GAP FIC Multimercado: CDI; GAP FIC de FI de Ações: Ibovespa Fechamento. Para efeito tributário, as carteiras dos fundos estão enquadradas como Longo Prazo.

INDICADORES

	Feb. 2010	Jan. 2010	Dez. 2009	Nov. 2009	Out. 2009	Set. 2009	Acum. 2010	Acum. 12 meses	2009	2008
CDI	0,59%	0,66%	0,72%	0,66%	0,69%	0,69%	1,25%	9,23%	9,88%	12,38%
Dólar Comercial	-3,40%	7,67%	-0,53%	0,37%	-1,92%	-5,74%	4,01%	-22,95%	-25,49%	31,94%
IGP-M	1,18%	0,63%	-0,26%	0,10%	0,05%	0,42%	1,82%	0,24%	-1,60%	9,81%
Poupança		0,50%	0,55%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	6,86%	7,05%	7,90%
Ibovespa Fechamento	1,68%	-4,65%	2,30%	8,93%	0,05%	8,90%	-3,04%	74,18%	82,66%	-41,22%

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
GAP Absoluto													
2006	8,08%	4,54%	0,37%	3,46%	-1,78%	1,97%	3,07%	3,34%	0,54%	2,52%	1,84%	2,31%	34,41%
2007	2,00%	0,80%	2,34%	1,78%	2,88%	1,97%	1,87%	-3,84%	2,40%	1,91%	-0,14%	0,42%	15,18%
2008	0,33%	1,41%	-1,03%	2,44%	1,47%	1,13%	-0,19%	-1,65%	-1,86%	0,28%	1,42%	2,49%	6,30%
2009	4,27%	1,36%	2,06%	0,37%	4,20%	1,63%	1,28%	0,03%	3,51%	1,49%	0,74%	1,08%	24,24%
2010	-0,74%	1,01%											0,26%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 414.911.804

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
GAP Multiportfólio													
2002	2,40%	3,43%	1,86%	2,13%	1,91%	1,98%	1,91%	3,64%	1,82%	2,62%	2,32%	2,75%	32,87%
2003	1,89%	2,14%	3,25%	4,15%	1,76%	3,20%	2,66%	2,53%	2,66%	1,84%	2,28%	1,50%	34,27%
2004	2,80%	0,43%	1,97%	0,55%	0,74%	1,37%	1,19%	0,28%	1,88%	0,62%	1,91%	2,01%	16,90%
2005	-1,15%	3,27%	-0,79%	1,41%	2,40%	1,63%	0,35%	2,70%	2,67%	1,09%	2,30%	2,70%	20,11%
2006	3,77%	3,60%	-0,01%	2,60%	0,24%	0,93%	2,55%	2,71%	0,72%	2,02%	1,71%	1,67%	24,87%
2007	1,98%	0,86%	2,21%	1,26%	2,61%	1,92%	1,59%	-1,68%	1,98%	2,10%	-0,28%	0,51%	16,04%
2008	0,47%	1,61%	-1,21%	2,13%	1,41%	0,82%	0,23%	-0,88%	-0,82%	0,63%	1,05%	2,45%	8,12%
2009	3,76%	1,14%	1,71%	0,29%	2,71%	1,02%	1,05%	0,28%	2,26%	1,17%	0,58%	0,67%	17,91%
2010	0,12%	0,44%											0,56%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 253.102.055

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
GAP Multiportfólio 30													
2006	-	-	-0,21%	2,89%	-0,05%	0,88%	2,66%	2,67%	0,70%	2,03%	1,68%	1,70%	18,51%
2007	1,91%	0,86%	2,19%	1,26%	2,60%	1,91%	1,58%	-1,67%	1,95%	2,08%	-0,28%	0,50%	15,86%
2008	0,50%	1,64%	-1,21%	2,13%	1,40%	0,81%	0,25%	-0,91%	-0,82%	0,63%	1,04%	2,48%	8,13%
2009	3,76%	1,09%	1,66%	0,28%	2,43%	1,03%	1,02%	0,29%	2,23%	1,16%	0,55%	0,68%	17,38%
2010	0,12%	0,44%											0,56%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 331.297.930

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
GAP Hedge													
1997	3,43%	2,64%	2,09%	2,29%	3,14%	3,15%	-0,03%	1,47%	2,95%	5,51%	1,33%	5,80%	39,34%
1998	4,03%	2,89%	2,69%	0,43%	0,69%	1,58%	2,24%	-0,68%	1,53%	2,91%	3,41%	0,25%	24,21%
1999	28,94%	0,56%	4,12%	2,63%	2,62%	1,87%	1,90%	1,72%	1,52%	1,53%	1,79%	2,19%	61,07%
2000	1,19%	1,18%	1,66%	0,45%	1,46%	2,10%	1,60%	1,36%	1,09%	1,03%	1,12%	1,56%	16,97%
2001	1,68%	0,74%	0,55%	0,86%	1,46%	0,47%	0,52%	1,32%	1,82%	1,86%	1,07%	2,23%	15,56%
2002	1,61%	2,00%	1,58%	1,78%	1,52%	1,54%	1,55%	2,28%	1,40%	1,93%	1,81%	2,11%	23,30%
2003	1,84%	1,89%	2,34%	2,75%	1,64%	2,43%	2,32%	1,99%	1,97%	1,61%	1,67%	1,33%	26,54%
2004	1,77%	0,70%	1,48%	0,78%	0,88%	1,20%	1,19%	0,69%	1,48%	0,83%	1,48%	1,71%	15,14%
2005	-0,16%	2,46%	0,11%	1,32%	1,98%	1,61%	0,81%	2,14%	2,11%	1,13%	1,85%	2,23%	19,04%
2006	3,07%	2,89%	0,34%	2,02%	0,70%	0,88%	2,02%	2,10%	0,79%	1,63%	1,39%	1,37%	20,94%
2007	1,58%	0,84%	1,75%	1,05%	1,89%	1,45%	1,29%	-0,63%	1,48%	1,61%	0,07%	0,58%	13,74%
2008	0,60%	1,24%	-0,46%	1,58%	1,15%	0,78%	0,49%	-0,23%	-0,17%	0,79%	0,95%	1,90%	8,95%
2009	2,54%	0,98%	1,33%	0,45%	1,75%	0,87%	0,90%	0,36%	1,70%	0,95%	0,56%	0,62%	13,78%
2010	0,28%	0,41%											0,70%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 268.018.548

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
GAP Yield													
2008	-	-	-	-	0,91%	0,92%	0,98%	0,99%	1,02%	1,11%	0,93%	1,11%	8,28%
2009	1,04%	0,84%	0,96%	0,82%	0,74%	0,74%	0,79%	0,71%	0,68%	0,70%	0,66%	0,75%	9,83%
2010	0,76%	0,59%											1,35%

Média do Patrimônio Líquido desde o início: R\$ 48.606.588

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
GAP FIC Multimercado													
2004	-	-	-	-	-	-	-	2,61%	0,30%	2,17%	2,75%		8,05%
2005	-0,36%	4,09%	0,11%	0,26%	1,90%	1,30%	1,28%	2,37%	3,65%	0,92%	2,47%	2,54%	22,46%
2006	5,18%	2,41%	0,46%	2,55%	-1,00%	1,70%	1,87%	1,95%	0,95%	2,06%	2,01%	2,05%	24,44%
2007	1,34%	0,64%	1,72%	1,73%	2,19%	1,74%	1,82%	-1,68%	1,37%	1,42%	-0,58%	1,08%	13,49%
2008	-0,36%	1,53%	-1,76%	1,21%	2,25%	0,23%	-0,03%	-0,52%	-1,86%	-2,82%	2,62%	2,44%	2,79%
2009	1,48%	0,87%	0,94%	1,06%	1,30%	0,86%	0,64%	0,41%	1,27%	0,58%	0,70%	0,61%	11,24%
2010	0,36%	0,69%											1,05%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 15.274.409

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
GAP FIC Ações													
2006	25,94%	2,62%	-3,29%	6,54%	-5,08%	-1,56%	2,82%	1,91%	-0,77%	6,40%	7,67%	8,58%	60,77%
2007	2,06%	-0,44%	3,69%	7,00%	7,35%	5,18%	3,85%	-1,74%	8,12%	6,19%	-3,45%	-0,62%	43,09%
2008	-7,75%	7,18%	-6,09%	4,59%	9,52%	-7,69%	-6,96%	-5,74%	-11,53%	-21,96%	7,24%	1,53%	-35,27%
2009	2,03%	-0,65%	4,24%	13,99%	8,85%	-2,17%	7,26%	3,87%	7,71%	0,94%	7,38%	4,01%	73,52%
2010	-3,44%	0,74%											-2,72%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 10.876.628

(1) Fundo GAP Multiportfólio FI Multimercado tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 2% a.a. e a taxa de performance é de 25% do que exceder a variação do CDI. Data de início da gestão em 03/dez/2001 / Data de início das atividades em 19/mar/2000. Classificação Anbíd: Multimercado Multiestratégia. Fundo GAP Multiportfólio 30 FI Multimercado tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 2% a.a. e a taxa de performance é de 25% do que exceder a variação do CDI. Será cobrada a taxa de saída equivalente a 5% sobre os valores resgatados que não forem programados com antecedência mínima de 30 dias corridos. A taxa de saída será descontada no dia do pagamento do resgate, ficando o valor, relativo a esta, integrado ao Patrimônio Líquido do FUNDO. Data de início das atividades em 10/fev/2006. Classificação Anbíd: Multimercado Multiestratégia. Fundo GAP Hedge FI Multimercado tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 2% a.a. e a taxa de performance é de 25% do que exceder a variação do CDI. Data de início da gestão em 26/dez/1996. Classificação Anbíd: Multimercado Multiestratégia. Fundo GAP Institucional FI Multimercado tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 1% a.a. e a taxa de performance é de 20% do que exceder a variação do CDI. Data de início da gestão em 03/nov/2003 / Data de início das atividades em 08/set/2003. Classificação Anbíd: Multimercado Multiestratégia. Fundo GAP Absoluto FI Multimercado tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral, de acordo com a legislação vigente. A taxa de administração é de 2% a.a. e a taxa de performance é de 25% do que exceder a variação do CDI. Será cobrada a taxa de saída equivalente a 5% sobre os valores resgatados que não forem programados com antecedência mínima de 30 dias corridos. A taxa de saída será descontada no dia do pagamento do resgate, ficando o valor, relativo a esta, integrado ao Patrimônio Líquido do FUNDO. Data de início da gestão em 30/dez/2005 / Data de início das atividades em 16/mar/1997. Classificação Anbíd: Multimercado Multiestratégia. Fundo GAP FIC Multimercado tem como público alvo, exclusivamente, investidores qualificados, de acordo com a legislação vigente. A taxa de administração é de 0,70% a.a. e a taxa de performance é de 20% do que exceder a variação do CDI. O fundo GAP FIC de FIM possui liquidez diária, porém no evento de um resgate, o cálculo de cotas será feito no 30º dia da solicitação, com pagamento do resgate no 31º dia da data de solicitação do resgate. Data de início da gestão em 31/ago/2004. Classificação Anbíd: Multimercado Multiportfólio. O fundo GAP FIC Ações tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 1,0% a.a. e não há taxa de performance. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. O fundo GAP FIC de FIA possui liquidez diária, porém no evento de um resgate, o cálculo de cotas será feito no 9º dia da solicitação, com pagamento do resgate no 10º dia da data de solicitação do resgate. Data de início da gestão em 26/dez/2005. Classificação Anbíd: Ações Ibovespa Ativo. GAP Multiportfólio - A taxa de administração é de 2% a.a. (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. GAP Multiportfólio 30 - A taxa de administração é de 2% aa (taxa máxima 2,2% aa). GAP Hedge - A taxa de administração é de 2% aa (taxa máxima 2,2% aa). GAP Absoluto - A taxa de administração é de 2% aa (taxa máxima 2,2% aa). GAP FIC FIA - A taxa de administração é de 1,0% aa (taxa máxima 4,5% aa). Os fundos acima utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos multimercado e fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com riscos das decorrentes. As rentabilidades dos fundos são calculadas do último dia útil do mês anterior ao último do mês. De acordo com as diretrizes da Anbíd, não pode ser utilizada a comparação de rentabilidade em relação à variação do indicador econômico quando uma das duas, ou ambas, forem negativas.

ANBID
A presente instituição aderiu ao Código ANBID de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento

Av. das Américas, 500, Bloco 18, Sala 304 - Barra da Tijuca - Rio de Janeiro - RJ - 22640-100 - Tel.: 21 2142-1940 Fax: 21 2142-1957

Administrador e Distribuidor: **BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.** Auditoria: **KPMG Auditores Independentes** Custodiante: **Bradesco S.A.**

A Carta Mensal é uma publicação com o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela GAP Gestora de Recursos e não deve ser considerada como oferta de venda dos fundos de investimento geridos pela empresa e não constitui o prospecto previsto na Inst. CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da Anbíd. 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. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de 12 meses, no mínimo. Fundos de investimento podem utilizar 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, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo ao aplicar seus recursos. A rentabilidade dos fundos apresentados, não é líquida de imposto de renda. Apesar de todo cuidado, tanto na coleta quanto no manuseio das informações apresentadas, as empresas não se responsabilizam pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por operações ou decisões de investimentos tomadas com base neste relatório. Todas as opiniões e estimativas são elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a publicação é editada. Nenhuma informação ou opinião deve ser interpretada ou intencionalmente de ser uma oferta de compra ou de venda dos ativos mencionados.

Administrador / Distribuidor: **BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.** (CNPJ: 02.201.501/0001-61) Av. Presidente Wilson, 231 - 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905. Tel: (21) 3974-4600 - Fax: (21) 3947-4501 www.bnymellon.com.br/sf Ouvidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no tel.: 0800-7253219

PERSPECTIVAS¹

Após um início de ano bastante turbulento, as perspectivas ainda bastante positivas para a recuperação cíclica da economia global voltaram a dar o pano de fundo para os mercados financeiros, em meio a sinais de bastante vigor nas economias emergentes e de continuidade da recuperação das economias desenvolvidas, em especial da economia norte-americana.

Embora as incertezas em torno da sustentabilidade fiscal de alguns países da Zona do Euro não devam ser subestimadas, por ora os mercados optaram por dar o benefício da dúvida para os planos de estabilização fiscal anunciados pelos governos desses países. Em linhas gerais, os anúncios feitos nas últimas semanas apontam para uma combinação de aumentos de impostos e cortes de despesas, criando condições para que a razão dívida/PIB possa interromper a trajetória de alta que já está contratada para os próximos anos. A União Européia, através principalmente dos governos da Alemanha e da França, tem dado sinais ambíguos de apoio aos países que podem ter dificuldades na rolagem das suas dívidas públicas, mas é esperado que a Grécia possa ter acesso a alguma linha de financiamento se as condições de mercado tornarem-se mais adversas.

No que diz respeito à economia americana, mantemos a avaliação de que é improvável uma implementação rápida de mudanças regulatórias significativas no sistema financeiro e o cenário macroeconômico central permanece sendo a combinação de um crescimento moderado (entre 3% e 3,5%) e políticas econômicas extremamente acomodáticas, consistentes com uma ociosidade bastante ampla dos fatores de produção (mais de 8 milhões de empregos foram destruídos desde 2008). Acreditamos também que a recuperação da economia americana parece cada vez mais uma recuperação cíclica padrão, apesar de todas as dúvidas em relação ao potencial de desalavancagem que normalmente se sucede às graves crises financeiras. A atual fase do ciclo é aquela em que os estoques começam a ser recompostos, as horas trabalhadas aumentam, as contratações são iniciadas e o investimento em máquinas e equipamentos, inclusive para fins de reposição, começa a acelerar. A consolidação desta fase do ciclo econômico é fundamental para que a recuperação dependa menos dos estímulos extraordinários criados pelas políticas monetária e fiscal.

Nas economias asiáticas emergentes, as discussões sobre o ciclo econômico estão em outro patamar e os riscos estão mais associados a um aquecimento excessivo da atividade econômica. No caso da China, a direção da política econômica é contracionista, mas serão usados os mais diversos instrumentos, incluindo aí tanto medidas de natureza prudencial-regulatória como também compulsórios, taxas de juros e o regime cambial, que deve passar por alguma flexibilização nos próximos meses. Ainda assim, acreditamos que as medidas serão pautadas pelo gradualismo e que a desaceleração da economia chinesa será bastante suave.

No que tange à economia brasileira, o quadro de forte recuperação da atividade econômica e o surgimento de pressões inflacionárias parece bastante consolidado, o que deve levar o Banco Central a iniciar um ciclo de aperto monetário já na próxima reunião do COPOM em março. Por ora, trabalhamos com um ciclo de alta de juros de 300 pontos-base, começando com uma alta de 50 pontos-

base já na reunião de março. Complementando o cenário doméstico, o quadro ainda razoavelmente confortável das contas externas, apesar da inevitável piora no déficit em conta corrente, o aumento esperado do diferencial de juros e a expectativa de uma entrada vigorosa de investimentos em portfolio (emissões primárias e secundárias de ações e títulos públicos de prazo longo) devem levar a moeda a permanecer em patamares apreciados.

No mercado de renda variável, gostaríamos de discutir mais a fundo as perspectivas para a Vale. A percepção do mercado quanto à uma suposta má performance operacional da Vale no 4T09 mascarou as evidências cada vez mais explícitas de que o mercado de minério de ferro caminha para se tornar um mercado cada vez mais escasso, um autêntico “seller market”, semelhante ao verificado em 2008. Não só a retórica dos executivos das mineradoras se tornou mais agressiva (no caso da Vale, uma inédita defesa do mercado spot - “o preço do minério deve se aproximar do preço spot”) como os preços spot em si avançaram 10% em relação aos preços de abertura do mês. Desta forma, o (ainda) pequeno avanço das ações da Vale no período se mostrou uma excelente oportunidade para que aumentássemos significativamente a nossa exposição ao setor de mineração.

Os anos consecutivos de “boom” e “bust” de 2008 a 2009 no setor de minério parecem ter enterrado de vez o sistema de precificação tradicional, em que compradores e vendedores ajustavam um preço anual e que vigorava a partir de abril de cada ano. Se, em 2008, a Vale perdeu dinheiro ao honrar seus contratos, não vendendo seu produto por preços spot até 200% superiores aos preços de contrato, no começo de 2009 a empresa se viu sem demanda por minério dada a preferência dos clientes pelo minério barato do mercado spot (-30%). Enfim, um mecanismo que provou beneficiar primordialmente os clientes. Portanto, não surpreende que a Vale tenha se juntado a BHP para exigir o balizamento dos preços pelo mercado spot que, estima-se, já representa 30-50% do minério transacionado.

O que precifica o mercado de ações? O consenso mediano dos analistas *sell-side*, para um aumento de 40% no minério em 2010, nos parece bastante ultrapassado. Vemos a Vale sendo negociada a múltiplos semelhantes aos verificados após o último grande aumento de minério, em 2008, caso seja assumido um aumento de 50% no preço do produto. Considerando os fatores já expostos acima, vemos uma alta probabilidade que os preços efetivamente verificados em 2010 sejam significativamente superiores aos 50% de aumento que entendemos estar precificado em bolsa. Com isso, a Vale estaria em níveis de Preço/Lucro em patamares historicamente baixos. Além disso, nos parece que há grande potencial de revisão nas previsões de consenso dos analistas para 2011 (de 10% de aumento no preço): considerando a pequena oferta de nova capacidade de minério em 2011 (+50mt) e a continuidade na recuperação das economias desenvolvidas, uma nova escalada no preço do minério pode ainda estar se formando.

(1) Elaborada pela GAM Consultoria Econômica Ltda.

Apesar de todo cuidado, tanto na coleta quanto no manuseio das informações apresentadas, a empresa não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por operações ou decisões de investimentos tomadas com base neste relatório. Todas as opiniões e estimativas são elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a publicação é editada. Nenhuma informação ou opinião deve ser interpretada ou tem intenção de ser uma oferta de compra ou de venda dos ativos mencionados.

Tabela de Rentabilidade Fevereiro 2010

RENTABILIDADE¹

	Patr R\$ mil	Fev. 2010	Jan. 2010	Dez. 2009	Nov. 2009	Out. 2009	Set. 2009	Acum. 2010	Acum. 12 meses	2009	2008	Acum Início	Volatilidade nos últimos 12 meses
GAP Institucional Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	359.793.294	0,51% 86,37%	0,44% 66,18%	0,67% 92,43%	0,62% 94,52%	0,77% 111,20%	1,12% 162,30%	0,95% 75,69%	10,11% 109,60%	12,00% 121,47%	11,29% 91,17%	136,98% 106,98%	0,74%
GAP Long Short Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	30.265.431	0,26% 44,46%	1,63% 248,27%	1,99% 275,54%	0,38% 57,01%	1,46% 210,91%	1,56% 225,47%	1,90% 151,59%	13,72% 148,68%	13,81% 139,87%	5,98% 48,29%	104,27% 127,66%	3,40%
GAP FI de Ações Fundo de Investimento em Ações dif. em p.p. do Ibovespa Fechamento	153.826.033	1,21% -0,47 p.p.	-1,97% -	2,14% -0,16 p.p.	7,69% -1,25 p.p.	3,41% 3,36 p.p.	10,05% 1,15 p.p.	-0,78% -	83,03% 8,84 p.p.	90,20% 7,55 p.p.	-42,45% -	288,14% 122,17 p.p.	24,22%
GAP Ações Institucional Fundo de Investimento em Ações dif. em p.p. do Ibovespa Fechamento	3.143.529	1,14% -0,55 p.p.	-2,20% -	2,02% -0,28 p.p.	7,59% -1,34 p.p.	3,95% 3,91 p.p.	9,86% 0,95 p.p.	-1,09% -	81,84% 7,65 p.p.	89,55% 688,86%	-43,15% -	15,52% 0,45 p.p.	-
GAP Multimercado Previdência Fundo de Invest. Multimercado Previdência em % do CDI	21.976.920	0,49% 81,98%	0,22% 33,19%	0,65% 89,43%	1,13% 172,10%	0,79% 113,87%	1,36% 196,08%	0,71% 56,21%	12,61% 136,66%	13,88% 140,53%	2,07% 16,73%	89,24% 99,69%	2,20%

Indicadores: GAP Institucional, GAP Long Short, GAP Multimercado Previdência e GAP FIC Multimercado: CDI; GAP Ações Institucional e GAP FI de Ações: Ibovespa Fechamento.

INDICADORES	Fev. 2010	Jan. 2010	Dez. 2009	Nov. 2009	Out. 2009	Set. 2009	Acum. 2010	Acum. 12 meses	2009	2008
CDI	0,59%	0,66%	0,72%	0,66%	0,69%	0,69%	1,25%	9,23%	9,88%	12,38%
Dólar Comercial	-3,40%	7,67%	-0,53%	0,37%	-1,92%	-5,74%	4,01%	-22,95%	-25,49%	31,94%
IGP-M	1,18%	0,63%	-0,26%	0,10%	0,05%	0,42%	1,82%	0,24%	-1,60%	9,81%
Poupança		0,50%	0,55%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	6,86%	7,05%	7,90%
Ibovespa Fechamento	1,68%	-4,65%	2,30%	8,93%	0,05%	8,90%	-3,04%	74,18%	82,66%	-41,22%

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
I GAP Institucional													
2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,37%	1,42%	2,81%
2004	1,45%	1,05%	1,47%	1,04%	1,13%	1,20%	1,20%	1,02%	1,33%	1,04%	1,34%	1,51%	15,83%
2005	0,77%	1,61%	0,96%	1,34%	1,64%	1,52%	1,17%	1,89%	1,83%	1,23%	1,55%	1,78%	18,71%
2006	2,09%	1,64%	1,06%	1,45%	1,02%	1,01%	1,48%	1,54%	1,00%	1,24%	1,10%	1,11%	16,90%
2007	1,15%	0,58%	1,52%	1,04%	1,81%	1,30%	1,19%	0,29%	1,41%	1,26%	0,72%	0,88%	13,97%
2008	0,77%	1,17%	0,01%	1,45%	1,13%	0,99%	0,56%	0,14%	0,46%	1,52%	1,01%	1,56%	11,29%
2009	1,77%	0,94%	1,31%	0,70%	1,30%	0,76%	0,90%	0,52%	1,12%	0,77%	0,62%	0,67%	12,00%
2010	0,44%	0,51%											0,95%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 359.673.295

I GAP Long Short													
2005	-	-	-	-	2,67%	2,10%	1,76%	2,44%	2,78%	1,31%	1,72%	2,57%	19,08%
2006	2,62%	0,68%	1,83%	2,59%	2,31%	0,96%	2,26%	2,35%	0,82%	1,65%	1,28%	1,85%	23,36%
2007	1,77%	1,60%	1,43%	1,38%	1,69%	1,60%	1,43%	-0,30%	0,63%	1,18%	-0,81%	0,85%	13,14%
2008	-0,41%	1,24%	0,40%	1,17%	1,71%	0,46%	0,09%	-0,27%	-0,42%	-0,04%	1,36%	0,56%	5,98%
2009	0,87%	1,12%	0,12%	1,84%	1,23%	0,43%	1,57%	0,45%	1,56%	1,46%	0,38%	1,99%	13,81%
2010	1,63%	0,26%											1,90%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 32.880.476

I GAP FI de Ações													
2004	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,94%	6,94%
2005	-5,92%	19,87%	-7,54%	-9,23%	1,14%	0,57%	6,88%	9,71%	12,34%	-4,40%	8,32%	8,04%	41,90%
2006	17,00%	-1,15%	-1,64%	6,13%	-3,82%	-0,98%	5,45%	3,49%	-1,55%	6,40%	7,43%	9,87%	55,15%
2007	2,79%	-0,13%	3,62%	7,85%	7,80%	5,30%	3,64%	-4,18%	11,04%	8,61%	-3,46%	0,81%	51,80%
2008	-11,17%	11,59%	-7,53%	7,46%	12,49%	-9,90%	-9,08%	-8,82%	-13,75%	-22,69%	4,15%	0,13%	-42,45%
2009	2,73%	0,13%	3,84%	15,88%	11,79%	-3,68%	10,01%	3,64%	10,05%	3,41%	7,69%	2,14%	90,20%
2010	-1,97%	1,21%											-0,78%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 133.732.625

I GAP Ações Institucional													
2007	-	-	-	-	-	-	-	-3,93%	11,25%	8,78%	-3,32%	0,98%	8,38%
2008	-11,62%	11,37%	-7,49%	7,38%	12,76%	-10,01%	-9,26%	-8,78%	-14,03%	-22,27%	3,61%	-0,01%	-43,15%
2009	2,74%	0,09%	3,81%	15,93%	11,69%	-3,56%	9,97%	3,15%	9,86%	3,95%	7,59%	2,02%	89,55%
2010	-2,20%	1,14%											-1,09%

Média do Patrimônio Líquido desde o início: R\$ 3.189.424

I GAP FI Multimercado Previdência													
2005	1,47%	2,08%	0,93%	0,90%	1,99%	1,69%	1,26%	1,95%	2,37%	1,19%	1,72%	1,80%	21,15%
2006	2,10%	1,60%	1,20%	0,88%	1,64%	0,82%	1,53%	1,76%	0,59%	1,29%	1,45%	2,08%	18,30%
2007	1,27%	0,81%	1,31%	1,91%	1,69%	1,11%	0,57%	-0,35%	1,68%	1,08%	0,07%	0,78%	12,57%
2008	-0,69%	2,28%	-0,66%	1,24%	2,45%	0,09%	-0,21%	-0,48%	-1,22%	-2,49%	1,01%	0,86%	2,07%
2009	1,07%	0,81%	1,31%	1,77%	1,71%	0,26%	1,47%	0,75%	1,36%	0,79%	1,13%	0,65%	13,88%
2010	0,22%	0,49%											0,71%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 20.529.552

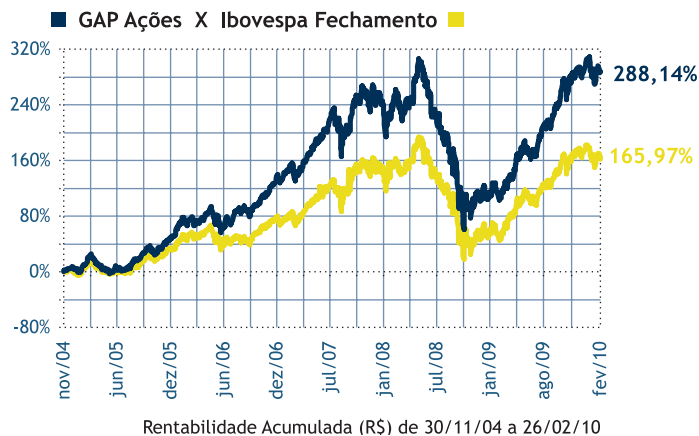
(1) Fundo GAP Institucional FI Multimercado tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 1% a.a. e a taxa de performance é de 20% do que exceder a variação do CDI. Data de início da gestão em 03/nov/2003 / Data de início das atividades em 08/set/2003. Classificação Anbid: Multimercado Multiestratégia. Fundo GAP Long Short FI Multimercado tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 2% a.a. e a taxa de performance é de 25% do que exceder a variação do CDI. Será cobrada a taxa de saída equivalente a 5% sobre os valores resgatados que não forem programados com antecedência mínima de 15 dias corridos. A taxa de saída será descontada no dia do pagamento do resgate, ficando o valor, relativo a esta, integrado ao Patrimônio Líquido do FUNDO. Data de início da gestão em 26/abr/2005. Classificação Anbid: Multimercado Multiestratégia. Fundo GAP Ações tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 3,5% a.a. Data de início da gestão em 30/nov/2004 / Data de início das atividades em 22/dez/1997. Classificação Anbid: Ações Ibovespa Ativo. Fundo GAP Multimercado de Previdência é destinado, exclusivamente, a receber recursos referentes às reservas técnicas de planos estruturados na modalidade de contribuição variável, cuja remuneração esteja calculada na rentabilidade de carteiras de investimentos (Plano Gerador de Benefício Livre PGBL-C e Vida Gerador de Benefício Livre VGBL-C) da ICATU HARTFORD SEGUROS S/A. A taxa de administração é de 2% a.a. Data de início da gestão em 27/dez/2004 / Data de início das atividades em 30/set/2004. Classificação Anbid: Multimercado Multiestratégia. GAP Multi - A taxa de administração é de 2% a.a. (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. GAP Inst - A taxa de administração é de 1% aa (taxa máxima 1,2% aa). GAP LS - A taxa de administração é de 2% aa (taxa máxima 2,2% aa). GAP Ações - A taxa de administração é de 3,5% aa (taxa máxima 3,7% aa). GAP Multi Previdência - A taxa de administração é de 2% aa (taxa máxima 2,2% aa). Os fundos acima utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos multimercado e fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. As rentabilidades dos fundos são calculadas do último dia útil do mês anterior ao último do mês. De acordo com as diretrizes da Anbid, não pode ser utilizada a comparação de rentabilidade em relação à variação do indicador econômico quando uma das duas, ou ambas, forem negativas. Em agosto de 2009 os fundos GAP Institucional FIM, GAP Long Short FIM, GAP Ações e GAP Ações Institucional FIA foram transferidos da GAP Gestão de Recursos para a GAP Prudential LT Gestão de Recursos.

Av. das Américas, 500, Bloco 18, Sala 304 – Barra da Tijuca – Rio de Janeiro – RJ – 22640-100 – Tel.: 21 2142-1940 Fax: 21 2142-1957

Administrador e Distribuidor: **BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.** Auditoria: **KPMG Auditores Independentes** Custodiante: **Bradesco S.A.**

A Carta Mensal é uma publicação com o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela GAP Prudential LT Gestão de Recursos e não deve ser considerada como oferta de venda dos fundos de investimento geridos pela empresa e não constitui o prospecto previsto na Inst. CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da Anbid. 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. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de 12 meses, no mínimo. Fundos de investimento podem utilizar 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, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo ao aplicar seus recursos. A rentabilidade dos fundos apresentada, não é líquida de imposto de renda. Apesar de todo cuidado, tanto na coleta quanto no manuseio das informações apresentadas, as empresas não se responsabilizam pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por operações ou decisões de investimentos tomadas com base neste relatório. Todas as opiniões e estimativas são elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a publicação é editada. Nenhuma informação ou opinião deve ser interpretada ou tem intenção de ser uma oferta de compra ou de venda dos ativos mencionados.

Administrador / Distribuidor: **BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.** (CNPJ: 02.201.501/0001-61) Av. Presidente Wilson, 231 – 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905 Tel.: (21) 3974-4600 – Fax: (21) 3947-4501 www.bnymellon.com.br/sf Ouvidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no tel.: 0800-7253219



PERFORMANCE POR ANO

	GAP Ações	Ibovespa	Diferencial pp
2004*	6,9%	4,7%	+2,2 pp
2005	41,9%	27,1%	+14,8 pp
2006	55,2%	33,7%	+21,4 pp
2007	51,8%	43,7%	+8,1 pp
2008	-42,5%	-41,3%	-
2009	90,2%	82,7%	+7,5 p.p.
2010	-0,78%	-3,04%	-
Acumulado	288,14%	165,97%	+122,17 p.p.

* desde o início do fundo em dez/04

COMENTÁRIOS

Caro Cliente,

No mês de fevereiro, o GAP Ações rendeu 1,2%, ligeiramente abaixo da alta de 1,7% do Ibovespa. Os maiores contribuintes para a performance do fundo foram, em ordem, os setores de mineração, bancos e siderurgia, sendo que o setor de consumo apresentou ligeira contribuição negativa para o fundo.

Durante o mês, aumentamos a exposição do fundo ao setor de mineração. O resultado da Vale, publicado em 10/Fev, decepcionou o mercado ao apresentar margens abaixo do esperado, fruto de menores volumes de vendas de minério e de custos mais altos. No entanto, tal resultado foi contaminado em demasia por efeitos não recorrentes (provisões, reativação de minas paradas, chuvas em excesso, bônus de final de ano, etc...) e pela menor diluição de custos fixos causados pelos volumes modestos. Ao se filtrar o resultado da empresa por tais efeitos, percebemos que de fato os custos recorrentes da empresa mantêm-se em níveis históricos. Além disso, parte do fraco resultado se explica paradoxalmente pela preparação da empresa para um ano em que a demanda por minério se antecipa como extremamente forte.

A percepção do mercado quanto a uma suposta má performance operacional da Vale no 4T09 mascarou as evidências crescentemente explícitas de que o mercado de minério de ferro caminha para se tornar cada vez mais escasso, um autêntico "seller market", semelhante ao verificado em 2008. Não só a retórica dos executivos das mineradoras se tornou

mais agressiva (no caso da Vale, uma inédita defesa do mercado á vista - "o preço do minério deve se aproximar do preço *spot*") como os preços *spot* em si avançaram 10% em relação às cotações de abertura do mês. Desta forma, o (ainda) pequeno avanço das ações da Vale no período se mostrou uma excelente oportunidade para que o fundo aumentasse significativamente sua exposição ao setor de mineração.

Ao contrário dos anos anteriores, o ano de 2010 para o minério não será protagonizado pela crescente demanda chinesa, mas sim pelo retorno ao mercado dos clientes tradicionais da Vale (europeus e japoneses). Em 2009, a China foi a locomotiva do setor de minério ao aumentar suas importações do produto em nada menos que 41%. Tal crescimento foi causado pela combinação de i) um inesperado aumento de 14% na produção de aço, em parte devido à reestocagem mas também graças ao pacote de estímulos chinês focado em infra-estrutura, e ii) a continuada queda nos teores do minério chinês e o fechamento de minas de alto custo, causando a queda de 25% na produção chinesa de minério. Para o ano de 2010, a esperada desaceleração na produção de aço chinesa (estimamos cerca de 5% de crescimento) e o retorno de minas de alto custo fará com que a importação de minério siga estável frente ao ano de 2009. Já nos mercados desenvolvidos tradicionais da Vale (Europa e Japão), a gradual recuperação de suas economias aliado ao efeito estatístico causado pela forte queda de produção de aço no começo de 2009 (o ano fechou com queda de 35% na produção de aço frente à 2007) fará com que esses mercados apresentem crescimento na produção de aço na faixa de 15-20%. Portanto, a mera sustentação dos níveis de importação de minério na China somado ao crescimento dos mercados desenvolvidos (principalmente pela base ruim de 2009) deve fazer, nas nossas estimativas, que a demanda por minério cresça cerca de 10% no ano.

Estando a demanda por minério garantida e com forte crescimento, a pergunta de "1 bilhão de dólares" é: e a oferta, conseguirá atender a tal demanda? Em nossa opinião, a paralisação nos projetos de expansão, causada pela crise de 2008, adiou a entrada de novas capacidades em 18-24 meses. E, apesar dos mineradores chineses continuarem literalmente a desmontar montanhas de rocha (870mt, +10% em 2009), a contínua queda nos teores (para algo na faixa de 20%) torna sua produção marginal cada vez de maior custo. Além disso, o forte crescimento da produção siderúrgica na Índia deve limitar a oferta de exportação de minério daquele país, tradicional fornecedor *spot* chinês. A compilação dos projetos que devem ser entregues em 2010 nos leva a crer que o mercado este ano estará "empatado" na melhor das hipóteses, e em significativo déficit de minério em 2011.

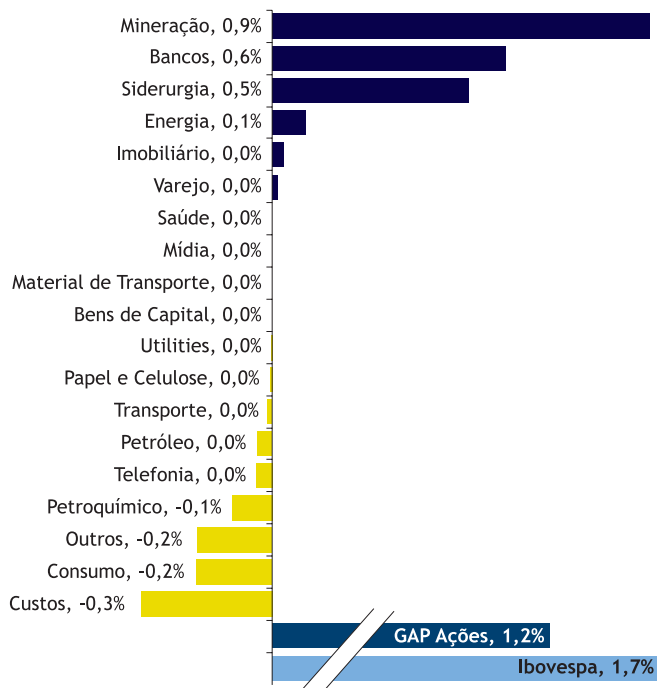
Os anos consecutivos de "boom" e "bust" de 2008 a 2009 no setor de minério parecem ter enterrado de vez o sistema de precificação tradicional de minério, em que compradores e vendedores ajustavam um preço anual e que vigorava a partir de abril de cada ano. Se, em 2008, a Vale perdeu dinheiro ao honrar seus contratos, não vendendo seu produto por preços *spot* até 200% superiores aos preços de contrato, no começo de 2009 a empresa se viu sem demanda por minério dada a preferência dos clientes pelo minério barato do mercado *spot* (-30%). Enfim, um mecanismo que provou beneficiar primordialmente os clientes. Portanto, não surpreende que a Vale tenha se juntado à BHP para exigir o balizamento dos preços pelo mercado *spot* que, estima-se, já representa 30-50% do minério transacionado.

O ano se avizinha com uma combinação de eventos extremamente benéficos para o setor e a Vale em particular. Em primeiro lugar, o minério *spot* na Ásia custa neste momento exatos 110% a mais que o preço vigente do contrato fechado no auge da crise. Além disso, a demanda para a empresa será crescente em seus mercados tradicionais

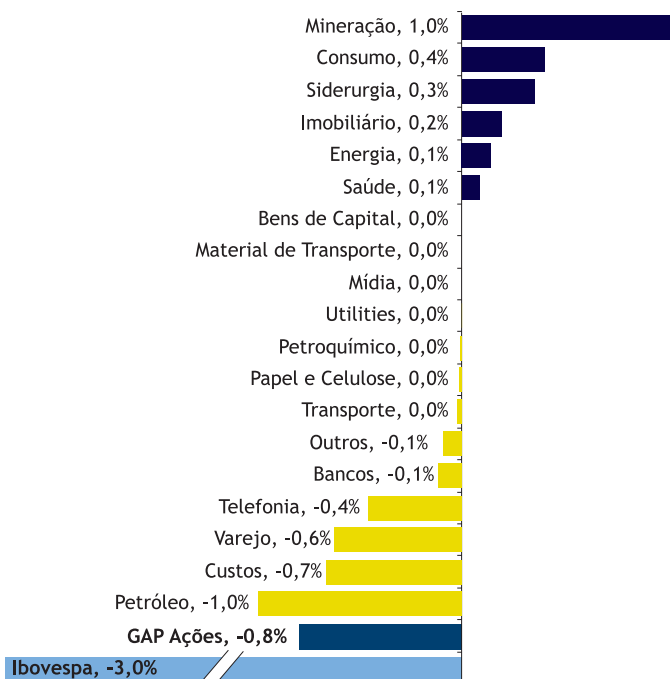
(Europa e Japão), sendo que na Europa a empresa tem preços 13% superiores aos preços asiáticos. O mercado de frete deve se mostrar favorável às mineradoras e seus clientes: segundo o CEO da Diana Shipping, a expansão líquida de capacidade de frete em 2010 será 40% superior ao aumento da demanda. Além disso, durante a crise a Vale comprou dezenas de navios usados, o que a permite entregar minério às menores siderúrgicas chinesas, que antes não tinham capacidade de contratar um navio apenas para suas entregas, reduzindo assim sua desvantagem competitiva frente às mineradoras australianas.

O que precifica o mercado de ações? O consenso mediano dos analistas *sell-side*, para um aumento de 40% no minério em 2010, nos parece bastante ultrapassado. Vemos a Vale sendo negociada a múltiplos semelhantes aos verificados após o último grande aumento de minério, em 2008, caso fosse assumido um aumento de 50% no preço do produto. Considerando os fatores já expostos acima, vemos uma alta probabilidade que os preços efetivamente verificados em 2010 sejam significativamente superiores aos 50% de aumento que entendemos estar precificado em bolsa. Com isso, a Vale estaria em níveis de Preço/Lucro em patamares historicamente baixos. Além disso, nos parece que há grande potencial de revisão nas previsões de consenso dos analistas para 2011 (de 10% de aumento no preço): considerando a pequena oferta de nova capacidade de minério no ano seguinte (+50mt) e a continuidade na recuperação das economias desenvolvidas, uma nova escalada no preço do minério pode ainda estar se formando.

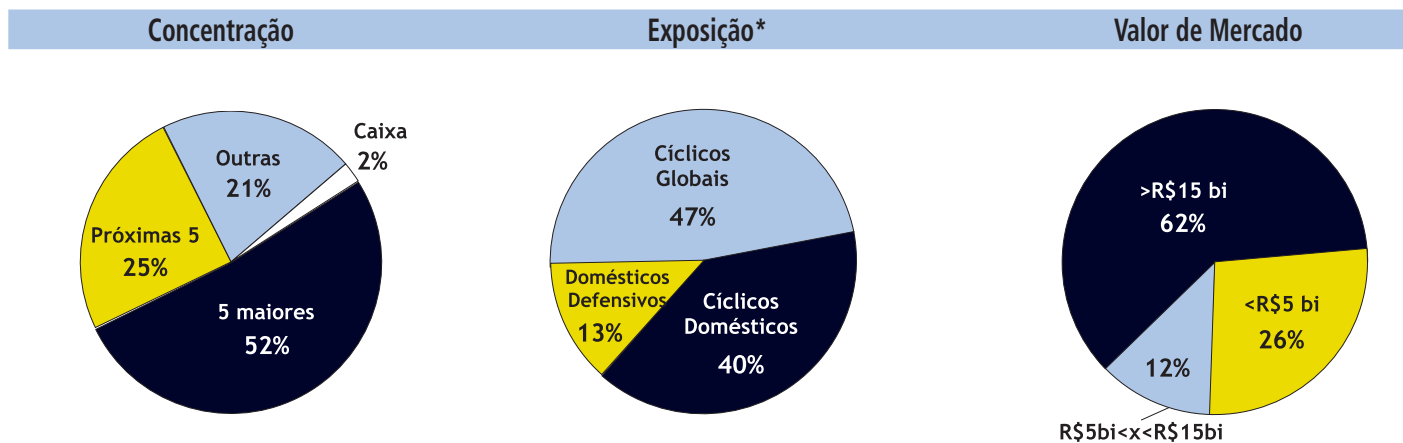
GAP Ações Atribuição por setor (Fev/2010)



GAP Ações Atribuição por setor (2010)



Composição da Carteira



* **Cíclicos Globais:** Açúcar e Álcool, Mineração, Celulose, Petróleo, Petroquímico, Siderurgia; **Cíclicos Domésticos:** Bancos, Bens de Capital, Imobiliário, Mídia, Telefonía Móvel, Varejo; **Domésticos Defensivos:** Alimentos, Consumo, Energia Elétrica, Telefonía Fixa, Transporte

Desempenho nominal (GAP Ações x Ibovespa)

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde o início
2004	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,94%	6,94%	6,94%
	Ibovespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,70%	4,70%	4,70%
2005	Fundo	-5,92%	19,87%	-7,54%	-9,23%	1,14%	0,57%	6,88%	9,71%	12,34%	-4,40%	8,32%	8,04%	41,90%	51,54%
	Ibovespa	-7,14%	15,74%	-5,55%	-7,91%	3,75%	-0,80%	3,41%	7,00%	12,20%	-4,36%	5,47%	5,20%	27,06%	33,02%
2006	Fundo	17,00%	-1,15%	-1,64%	6,13%	-3,82%	-0,98%	5,45%	3,49%	-1,55%	6,40%	7,43%	9,87%	55,15%	135,42%
	Ibovespa	14,36%	1,19%	-1,75%	6,08%	-8,19%	-0,45%	1,37%	-2,25%	0,34%	7,18%	7,00%	6,39%	33,73%	77,89%
2007	Fundo	2,79%	-0,13%	3,62%	7,85%	7,80%	5,30%	3,64%	-4,18%	11,04%	8,61%	-3,46%	0,81%	51,80%	257,37%
	Ibovespa	-0,57%	-1,44%	4,44%	8,16%	6,67%	3,56%	1,15%	-1,24%	11,23%	8,08%	-2,94%	0,80%	43,68%	155,60%
2008	Fundo	-11,17%	11,59%	-7,53%	7,46%	12,49%	-9,90%	-9,08%	-8,82%	-13,75%	-22,69%	4,15%	0,13%	-42,45%	105,68%
	Ibovespa	-8,04%	9,05%	-5,53%	7,68%	9,88%	-10,44%	-8,48%	-6,43%	-11,03%	-24,80%	-1,77%	2,61%	-41,22%	50,18%
2009	Fundo	2,73%	0,13%	3,84%	15,88%	11,79%	-3,68%	10,01%	3,64%	10,05%	3,41%	7,69%	2,14%	90,20%	291,21%
	Ibovespa	4,66%	-2,84%	7,18%	15,55%	12,49%	-3,26%	6,41%	3,15%	8,90%	0,05%	8,93%	2,30%	82,66%	174,31%
2010	Fundo	-1,97%	1,21%											-0,78%	288,14%
	Ibovespa	-4,65%	1,68%											-3,04%	165,97%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: 133.732.625

Prêmios

2009 Valor Investe - GAP Fundo de Ações: ★★★★★ no ranking Ações Ibovespa Ativo com Alavancagem.

2008 Valor Investe - GAP Fundo de Ações: ★★★★★ no ranking Ações Ibovespa Ativo com Alavancagem.

2007 Valor Investe - GAP Fundo de Ações: ★★★★★ no ranking Ações Ativos.

Guia Exame - GAP Fundo de Ações: ★★★★★ no ranking Ações de Fundos de Ações. Alavancadas em 12 e 36 meses.

Standard & Poors / Valor Investe - GAP Fundo de Ações: ★★★★★ no ranking os melhores de renda variável.

Você S.A - GAP Fundo de Ações: ★★★★★ no ranking Ações Ibovespa Ativo com Alavancagem.



Fundo GAP Ações tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 3,5% a.a. Data de início da gestão em 30/nov/2004. Data de início das atividades em 22/dez/1997. Classificação Anbid: Ações Ibovespa Ativo.

Av. das Américas, 500, Bloco 18, Sala 304 – Barra da Tijuca – Rio de Janeiro – RJ – 22640-100 – Tel.: 21 2142-1940 Fax: 21 2142-1957

Administrador e Distribuidor: **BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.** Auditoria: **KPMG Auditores Independentes** Custodiante: **Bradesco S.A.**

A Carta Mensal é uma publicação com o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela GAP Prudential LT Gestão de Recursos e não deve ser considerada como oferta de venda dos fundos de investimento geridos pela empresa e não constitui o prospecto previsto na Inst. CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da Anbid. 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. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de 12 meses, no mínimo. Fundos de investimento podem utilizar 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, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo ao aplicar seus recursos. A rentabilidade dos fundos apresentada, não é líquida de imposto de renda. Apesar de todo cuidado, tanto na coleta quanto no manuseio das informações apresentadas, as empresas não se responsabilizam pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por operações ou decisões de investimentos tomadas com base neste relatório. Todas as opiniões e estimativas são elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a publicação é editada. Nenhuma informação ou opinião deve ser interpretada ou tem intenção de ser uma oferta de compra ou de venda dos ativos mencionados.

Administrador / Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61) Av. Presidente Wilson, 231 – 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905 Tel.: (21) 3974-4600 – Fax: (21) 3947-4501 www.bnymellon.com.br/sf Ouvidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no tel.: 0800-7253219