

Caro Cliente,

No mês de maio, os nossos fundos multimercados apresentaram resultados ruins. A disciplina de proteção e preservação de capital sob a qual pautamos nossa gestão nos últimos 13 anos, nos levou a reduzir nossas posições. O GAP Absoluto apresentou uma rentabilidade de -1,05%, apesar de em 12 meses acumular um retorno de 10,00% (114,3% do CDI). Nas mesmas janelas de observação, o GAP Multiportfolio apresentou rentabilidades de -0,34 % e 8,38% (95,77% do CDI), respectivamente.

GAP Gestora de Recursos

### ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO

No mês de maio, as operações de renda fixa geraram um resultado negativo para os fundos. A posição na moeda chinesa apresentou perdas durante a crise, assim como pequenas posições de curto prazo tomadas no mercado de juros.

As operações de renda variável geraram um resultado negativo para os fundos, principalmente em função do pequeno direcional comprado e de algumas perdas nas operações de pares. Os papéis mais dependentes do crescimento global apresentaram uma performance fraca no mês, com destaque para a posição de Vale e OGX. Do lado positivo, a posição de Hering continua a apresentar bom desempenho.

### RENTABILIDADE<sup>1</sup>

	Patr R\$ mil	Mai. 2010	Abr. 2010	Mar. 2010	Fev. 2010	Jan. 2010	Dez. 2009	Acum. 2010	Acum. 12 meses	2009	2008	Acum Início	Volatilidade nos últimos 12 meses
<b>GAP Absoluto</b> Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	707.997.681	-1,05%	0,51%	0,15%	1,01%	-0,74%	1,08%	-0,14%	10,00%	24,24%	6,30%	104,18%	3,53%
		-	76,15%	20,27%	169,75%	-	149,00%	-	114,28%	245,47%	50,90%	178,25%	
<b>GAP Multiportfolio</b> Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	250.463.308	-0,34%	0,54%	0,30%	0,44%	0,12%	0,67%	1,06%	8,38%	17,91%	8,12%	378,53%	2,23%
		-	80,74%	39,03%	74,47%	18,43%	92,16%	30,47%	95,77%	181,32%	65,57%	166,35%	
<b>GAP Multiportfolio 30</b> Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	455.149.806	-0,36%	0,52%	0,29%	0,44%	0,12%	0,68%	1,01%	8,24%	17,38%	8,13%	76,06%	2,19%
		-	78,31%	38,16%	73,88%	18,06%	93,71%	29,17%	94,22%	175,95%	65,66%	136,90%	
<b>GAP Hedge</b> Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	306.405.158	0,01%	0,51%	0,40%	0,41%	0,28%	0,62%	1,63%	7,83%	13,78%	8,95%	1299,94%	1,42%
		1,93%	76,92%	52,61%	69,69%	42,80%	85,20%	46,93%	89,54%	139,50%	72,26%	158,12%	
<b>GAP Yield</b> Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	22.596.473	0,74%	0,64%	0,75%	0,59%	0,76%	0,75%	3,53%	8,84%	9,83%	8,28%	23,17%	-
		98,46%	96,89%	99,52%	99,19%	115,58%	103,53%	101,83%	101,08%	99,57%	96,46%	98,82%	
<b>GAP FIC de FI Multimercado</b> Fundo de Fundos em % do CDI	13.234.382	0,82%	0,44%	0,59%	0,69%	0,36%	0,61%	2,94%	8,26%	11,24%	2,79%	119,91%	0,90%
		109,62%	66,88%	77,81%	116,77%	54,15%	84,28%	84,67%	94,40%	113,80%	22,52%	119,39%	
<b>GAP FIC de FI de Ações</b> Fundo de Fundos dif. em p.p. do Ibovespa Fechamento	10.223.672	-4,13%	-3,14%	3,22%	0,74%	-3,44%	4,01%	-6,76%	23,40%	73,52%	-35,27%	143,19%	19,12%
		2,51 p.p.	-	-2,60 p.p.	-0,94 p.p.	-	1,71 p.p.	-	4,89 p.p.	-9,14 p.p.	-	53,46 p.p.	

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

	Mai. 2010	Abr. 2010	Mar. 2010	Fev. 2010	Jan. 2010	Dez. 2009	Acum. 2010	Acum. 12 meses	2009	2008
<b>CDI</b>	0,75%	0,66%	0,76%	0,59%	0,66%	0,72%	3,47%	8,75%	9,88%	12,38%
<b>Dólar Comercial</b>	4,98%	-2,83%	-1,66%	-3,40%	7,67%	-0,53%	4,34%	-7,92%	-25,49%	31,94%
<b>IGP-M</b>	1,19%	0,76%	0,94%	1,18%	0,63%	-0,26%	4,79%	4,18%	-1,60%	9,81%
<b>Poupança</b>	0,55%	0,50%	0,58%	0,50%	0,50%	0,55%	2,66%	6,57%	7,05%	7,90%
<b>Ibovespa Fechamento</b>	-6,64%	-4,04%	5,82%	1,68%	-4,65%	2,30%	-8,08%	18,51%	82,66%	-41,22%

# Tabela mensal de rentabilidade<sup>1</sup> Maio/10



ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
<b>GAP Absoluto</b>													
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%	0,15%	0,51%	-1,05%								-0,14%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 543.402.839

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
<b>GAP Multiportfólio</b>													
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%	0,30%	0,54%	-0,34%								1,06%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 255.217.605

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
<b>GAP Multiportfólio 30</b>													
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%	0,29%	0,52%	-0,36%								1,01%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 400.149.066

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
<b>GAP Hedge</b>													
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%	2,69%	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%	0,40%	0,51%	0,01%								1,63%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 312.630.216

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
<b>GAP Yield</b>													
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%	0,75%	0,64%	0,74%								3,53%

Média do Patrimônio Líquido desde o início: R\$ 32.877.181

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
<b>GAP FIC Multimercado</b>													
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%	0,59%	0,44%	0,82%								2,94%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 14.666.907

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
<b>GAP FIC Ações</b>													
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%	3,22%	-3,14%	-4,13%								-6,76%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 11.370.727

(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/fev/2001 / Data de início das atividades em 19/mar/2000. Classificação Anbid: 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 Anbid: 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 Anbid: 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 Anbid: 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 Anbid: 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 Anbid: 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 Anbid: 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 multimercados 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 Anbid, não pode ser utilizada a comparação de rentabilidade em relação à variação do indicador econômico quando uma das duas, ou ambas, forem negativas.



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 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 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 Ouidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no tel.: 0800-7253219

MAIS INFORMAÇÕES EM WWW.GAPASSET.COM.BR

## PERSPECTIVAS<sup>1</sup>

Apesar de haver sinais de uma recuperação cíclica consistente das economias globais, o mês foi marcado pela volatilidade advinda de mais questionamentos quanto à sustentabilidade da dívida de diversos países europeus e o impacto da deterioração fiscal sobre o sistema financeiro. Os possíveis desdobramentos da crise irão fazer com que, apesar do movimento de recuperação apresentado pela economia mundial, as políticas monetárias tenham menor pressão por normalização, deixando as taxas de juros mais baixas por um maior período de tempo.

A lembrança do *crash* de 2008 ainda está presente e o princípio de *stress* nos mercados interbancários levantou preocupação com relação a uma nova parada abrupta na atividade global. Com isso, o cenário fica substancialmente incerto. Quais os possíveis impactos sobre a atividade econômica global de uma parada nas linhas de crédito? Qual impacto sobre as perspectivas econômicas para o Brasil? Essas questões estão sendo levantadas diariamente pelo mercado e esses riscos não devem ser subestimados.

Após o anúncio de um pacote agressivo de ajuda aos países periféricos da zona do euro, os mercados passaram a ficar atentos aos processos de aprovação dos pacotes no parlamento alemão e das medidas de restrição de gastos por parte dos PIIGS. As questões políticas de cada país passaram a ganhar maior relevância e se configuraram num elevado risco, tendo desdobramentos relevantes. O governo alemão, que enfrenta sérios problemas políticos internos, restringiu a venda de ativos a descoberto sobre CDS, obrigações da zona do euro e ações de empresas do setor financeiro. Essa medida foi interpretada como uma manobra para que o governo alemão ganhasse força política e facilitasse a aprovação do pacote de ajuda aos países periféricos da zona do euro. A proibição da venda de ativos a descoberto gerou forte volatilidade nos mercados, chegando a atingir os indicadores do mercado interbancário. A grande questão a ser discutida se relaciona aos elevados níveis de endividamento público, privado e externo desses países e a baixa competitividade, que atrapalharão a retomada do crescimento nestes países e conseqüentemente aumentarão os riscos fiscais futuros.

Com relação à economia americana, mantemos o cenário base de que há uma combinação de crescimento moderado (entre 3,0% e 3,5%) e políticas econômicas acomodáticas, pontos que ganharam força com os problemas europeus, uma vez que geram maior necessidade de manutenção de políticas mais frouxas. A atual fase do ciclo econômico se caracteriza por aceleração da indústria, recomposição dos estoques, aumento das horas trabalhadas e retomada das contratações e do investimento. Parte desse movimento inicial já ocorreu. A partir daí, a demanda privada pega o bastão, hoje nas mãos do governo, e consegue ser o principal indutor do crescimento. Os problemas da Europa implicam em risco para a concretização desse quadro, com aperto das condições financeiras.

---

No caso da economia chinesa, o estágio do ciclo econômico é bastante distinto e a direção da política econômica é contracionista, embora devam ser usados os mais diversos instrumentos, incluindo aí medidas de natureza prudencial-regulatória. No que diz respeito à política monetária, acreditamos que a taxa de juros e as alíquotas de compulsórios serão gradualmente elevadas ao longo de 2010, o que obviamente também depende da manutenção das condições globais benignas. A taxa de câmbio também deverá ter uma apreciação moderada nos próximos meses, em um contexto de flexibilização do regime cambial. Os problemas enfrentados pelos países europeus diminuíram a urgência dessas medidas, que serão pautadas por gradualismo ainda maior na adoção. Atenção tem que ser dada às tensões sociais que começam a aparecer no país. Uma melhor distribuição da farta riqueza gerada nos últimos anos está sendo exigida pelos trabalhadores, que começam a fazer greves nas maiores empregadoras do país. Nossa expectativa ainda é de um crescimento de pelo menos 10,5% em 2010 e 9% em 2011.

No que diz respeito à economia brasileira, o quadro de crescimento econômico bem acima do potencial e de pressões inflacionárias evidentes permanece validado. Trabalhamos com crescimento do PIB para 2010 entre 6,5% e 7% e IPCA em torno de 6%, apesar de projetarmos uma janela de curto prazo de inflação mais contida e números de atividade mais leves, dada a elevada velocidade de crescimento que observamos no primeiro trimestre. O Banco Central deverá elevar a taxa de juros em 75 pontos-base na reunião de junho, mirando um ciclo de alta de juros de pelo menos 300 pontos-base em 2010. Há o risco de redução das linhas de crédito externo para Brasil, por conta de todos os problemas enfrentados pelos países europeus. Esse risco pode derivar em um desaquecimento econômico, que levaria o Banco Central a alterar sua trajetória de alta da taxa de juros básica, o que ainda não é nosso cenário central, mas, um risco que merece ser observado.

(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 Maio 2010

## RENTABILIDADE<sup>1</sup>

	Patr R\$ mil	Mai. 2010	Abr. 2010	Mar. 2010	Fev. 2010	Jan. 2010	Dez. 2009	Acum. 2010	Acum. 12 meses	2009	2008	Acum Início	Volatilidade nos últimos 12 meses
<b>GAP Institucional</b> Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	297.529.932	0,55% 73,11%	0,50% 75,63%	0,80% 105,74%	0,51% 86,37%	0,44% 66,18%	0,67% 92,43%	2,83% 81,57%	8,48% 96,90%	12,00% 121,47%	11,29% 91,17%	141,50% 106,36%	0,62%
<b>GAP Long Short</b> Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	31.200.492	0,36% 47,60%	2,19% 330,29%	-0,30% -39,38%	0,26% 44,46%	1,63% 248,27%	1,99% 275,54%	4,20% 120,99%	12,63% 144,38%	13,81% 139,87%	5,98% 48,29%	108,88% 127,12%	3,48%
<b>GAP FI de Ações</b> Fundo de Investimento em Ações dif. em p.p. do Ibovespa Fechamento	167.231.583	-5,77% -	-1,24% -	4,44% -1,38 p.p.	1,21% -0,47 p.p.	-1,97% -	2,14% -0,16 p.p.	-3,57% -	32,54% 14,03 p.p.	90,20% 7,55 p.p.	-42,45% -	277,22% 125,08 p.p.	21,13%
<b>GAP Ações Institucional</b> Fundo de Investimento em Ações dif. em p.p. do Ibovespa Fechamento	2.323.482	-5,93% -	-0,95% -	4,47% -1,35 p.p.	1,14% -0,55 p.p.	-2,20% -	2,02% -0,28 p.p.	-3,72% -	32,02% 13,51 p.p.	89,55% 688,86%	-43,15% -	12,44% 3,35 p.p.	-
<b>GAP Multimercado Previdência</b> Fundo de Invest. Multimercado Previdência em % do CDI	22.230.726	0,02% 2,18%	0,33% 49,47%	1,05% 138,41%	0,49% 81,98%	0,22% 33,19%	0,65% 89,43%	2,11% 60,87%	8,83% 100,93%	13,88% 140,53%	2,07% 16,73%	91,68% 97,89%	2,07%

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	Mai. 2010	Abr. 2010	Mar. 2010	Fev. 2010	Jan. 2010	Dez. 2009	Acum. 2010	Acum. 12 meses	2009	2008
<b>CDI</b>	0,75%	0,66%	0,76%	0,59%	0,66%	0,72%	3,47%	8,75%	9,88%	12,38%
<b>Dólar Comercial</b>	4,98%	-2,83%	-1,66%	-3,40%	7,67%	-0,53%	4,34%	-7,92%	-25,49%	31,94%
<b>IGP-M</b>	1,19%	0,76%	0,94%	1,18%	0,63%	-0,26%	4,79%	4,18%	-1,60%	9,81%
<b>Poupança</b>	0,55%	0,50%	0,58%	0,50%	0,50%	0,55%	2,66%	6,57%	7,05%	7,90%
<b>Ibovespa Fechamento</b>	-6,64%	-4,04%	5,82%	1,68%	-4,65%	2,30%	-8,08%	18,51%	82,66%	-41,22%

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
<b>I GAP Institucional</b>													
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%	0,80%	0,50%	0,55%								2,83%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 339.426.728

<b>I GAP Long Short</b>													
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%	-0,30%	2,19%	0,36%								4,20%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 31.204.855

<b>I GAP FI de Ações</b>													
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%	4,44%	-1,24%	-5,77%								-3,57%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 144.498.328

<b>I GAP Ações Institucional</b>													
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%	4,47%	-0,95%	-5,93%								-3,72%

Média do Patrimônio Líquido desde o início: R\$ 2.961.275

<b>I GAP FI Multimercado Previdência</b>													
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%	1,05%	0,33%	0,02%								2,11%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 21.179.493

(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](http://www.bnymellon.com.br/sf) Ouvidoria: no endereço [www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf) ou no tel.: 0800-7253219

## COMENTÁRIOS

No fechamento do dia 07 de junho de 2010, o fundo GAP FIA foi incorporado pelo fundo GAP Ações Institucional FIA, e teve sua razão social alterada para GAP Ações FIA. O fundo GAP Ações Institucional FIA era um espelho do fundo GAP FIA, não havendo portanto absolutamente nenhuma alteração na posição dos fundos ou na política de investimento e gestão da carteira.

Recentemente, adicionamos um novo investimento à nossa carteira de ações, a fornecedora de equipamentos de construção Mills, que subiu 0,5%. Este foi um dos poucos investimentos em ofertas primárias (IPOs e *follow-ons*) que o fundo realizou em 2010. Nessa carta, pretendemos dissertar em maiores detalhes sobre essa empresa, ainda pouco conhecida pela maioria dos investidores.

Primeiramente, achamos importante definir o que a Mills faz exatamente, dado a falta de comparáveis em bolsa neste setor específico. O principal negócio da empresa é simples: ela aluga equipamentos para obras, sejam construções de prédios residenciais ou pontes e barragens de grande porte, incluindo também as indústrias do petróleo e petroquímica. Como a Mills atua para diversas indústrias e possui clientes com necessidades específicas, ela se estruturou em 4 segmentos (Construção, Jahu, Serviços Industriais e Rental), cada qual com um foco e ativos próprios.

A razão mais explícita para investir em uma empresa como a Mills é o aspecto macro econômico. O Brasil vive uma expansão agressiva em diversos ramos da infra-estrutura, com a formação bruta de capital fixo crescendo vigorosamente nos últimos anos, os programas governamentais PAC e Minha Casa, Minha Vida tendo metas revisadas e o setor privado, em praticamente todos os segmentos, divulgando ambiciosos planos de expansão. Nesse contexto, uma empresa que fornece equipamentos para obras tem ótimas perspectivas de crescimento.

No entanto, esse tipo de combinação costuma levar muitas vezes a dois erros comuns. Ao analisar essas questões, podemos ver o quão forte é o caso de investimento na Mills.

A primeira questão tem a ver com o cenário macro supracitado. Com o mercado em que ela atua em ebulição, grandes perspectivas pela frente, exposição a eventos marcantes para o Brasil como Copa do Mundo e Olimpíadas e resultados crescentes nos últimos anos, seria normal se deparar com um preço das ações que superestimasse o crescimento da empresa ou subestimasse o risco futuro. Em qualquer um dos casos, o resultado seria o mesmo: a ação já refletiria o bom mercado e a boa empresa, e uma pequena decepção poderia significar uma desvalorização do investimento.

Em relação à Mills, acreditamos que esse não seja o caso. Podemos verificar isso por métricas de *valuation* diretas e relativamente conservadoras, que não dependem tanto de premissas de longo prazo. Uma dessas métricas é a relação Preço/Lucro de 2011, que está atualmente em torno de 10X, o que não parece refletir o potencial de

---

crescimento rentável que a empresa possui, considerando que ela tem reportado retornos sobre o capital investido consistentemente acima de 20%. Igualmente interessante (e ainda mais conservador) é a relação Preço/Lucro de 2009 (sem considerar os recursos da oferta), que está em 14X. Este número também parece menosprezar tanto o crescimento quanto o valor a ser gerado com o dinheiro do IPO.

Outra questão igualmente importante é a análise do quão rentável a companhia será daqui para frente *vis-à-vis* as oportunidades de crescimento. Em outras palavras, devemos entender se o fato do mercado crescer implica que a empresa tenha boas chances de gerar retornos acima do seu custo de capital de modo sustentável. Não faltam exemplos de empresas inseridas em mercados de grande expansão que não conseguem ser rentáveis (desde as quebras de paradigmas tecnológicos, como empresas de rádio e internet, até o mercado de telefonia celular brasileiro). Os motivos para isso podem ser diversos, mas tipicamente as empresas não conseguem se apropriar dos ganhos ou porque algum outro elo da cadeia produtiva o faz (seja fornecedores ou clientes) ou porque não há barreiras de entrada suficientemente firmes que impeçam a entrada predatória de novos competidores, que dividem os ganhos por um curto período de tempo e logo tornam o mercado infrutífero.

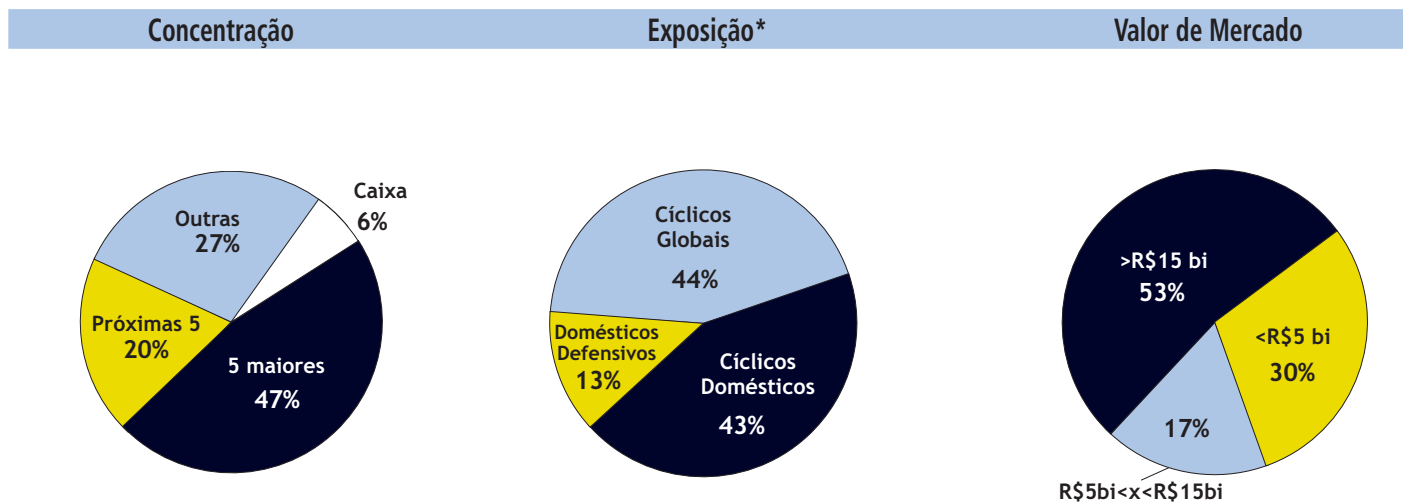
Apesar de parecer um serviço *commoditizado* e facilmente replicável, o negócio da Mills tem características que permitem a empresa se diferenciar das demais. A maioria destas é de caráter intangível e depende das pessoas que tocam a empresa. Além de alugar equipamentos, a Mills atua de uma forma abrangente, agregando valor aos seus serviços. Como consequência, ela construiu sólidas relações comerciais nos seus 57 anos de existência. Gerida por engenheiros, ela está constantemente buscando novos equipamentos (no Brasil e no exterior) para serem produzidos e passar a compor o seu estoque, de modo a atender a demanda com produtos especializados. Além disso, a Mills planeja junto com seus clientes o uso ótimo de seus equipamentos, de forma a usar menos toneladas de material pelo menor tempo possível. O que aparentemente significa abrir mão de uma receita adicional acaba estreitando as relações com os clientes.

Com esse histórico, a Mills tem uma excelente reputação no mercado, que se traduz em uma percepção de qualidade e confiança do ponto de vista dos clientes. Um outro ponto importante é que os serviços da empresa normalmente representam apenas 1-2% do custo total de uma obra. Com isso, acreditamos que a Mills possui um poder de barganha diferenciado na negociação de preço com seus clientes.

Ainda na questão da rentabilidade futura, é importante comentar sobre a gestão de pessoas, já que parte do modelo de negócios está calcada no conhecimento tácito dos seus gestores. Para isso, a empresa implantou um abrangente sistema de remuneração variável, com um estímulo financeiro interessante que faz com que os funcionários invistam parte relevante dos seus bônus em ações da empresa, contribuindo para um desejável alinhamento.

Com isso tudo, acreditamos que a empresa oferece uma boa possibilidade de investimento. Ela atua num mercado promissor, com uma exposição a diversos setores relacionados à infra-estrutura e possui um comprovado histórico de qualidade. Naturalmente, esse crescimento não virá sem desafios, já que a Mills dará um salto de patamar com os recursos da oferta primária e a gestão desse novo tamanho não é trivial. Além disso, não podemos desprezar o aspecto cíclico do mercado em que ela atua. No entanto, pelo preço atual das ações e pela competência dos seus executivos, estamos confiantes que o investimento oferece uma interessante relação de risco x retorno para os acionistas.

## Composição da Carteira



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

## Prêmios

- 2010 Valor Investe - GAP Fundo de Ações: ★★★★★ no ranking Ações Ativos.
- 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.



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



Prudential