



CARTAMENSAL

AGOSTO 2020



Posições em Mercados Líquidos

No mês de agosto, seguimos construtivos com o cenário de recuperação global. Os dados de atividade econômica continuaram apresentando melhora, com destaque para surpresas positivas nos EUA e uma certa acomodação na Europa e na China. O impulso monetário dos Bancos Centrais seguiu surtindo efeito e a ampla liquidez serviu de combustível para os preços dos ativos de maneira geral. O verão no hemisfério norte e o período de férias na região foram acompanhados de um aumento no contágio do COVID-19, principalmente no continente Europeu. Por outro lado, na América Latina começamos a observar a estabilização e, em alguns casos, até melhora nos índices de contágio e mortalidade.

Em relação ao posicionamento do fundo, mantivemos alocações estáveis relativas a julho nos mercados de crédito privado corporativo, tanto local quanto internacional. Mantivemos posições relativamente pequenas nas bolsas, mas aumentamos o grau de diversificação. Incluímos posição comprada em bolsa europeia, mantivemos pequenas posições em ações de empresas americanas e índice S&P, além de uma posição próxima de 10% do PL do fundo em bolsa brasileira. Do ponto de vista setorial, estamos focando em empresas que deverão se beneficiar da "reabertura" da economia. Esta é uma aposta baseada em dois argumentos. Primeiro, o maior conhecimento sobre como prevenir a doença levará à redução da necessidade de novos *lockdowns* e, segundo, porque há expectativa da distribuição de uma vacina nos próximos meses, pelo menos nos países desenvolvidos.

Em linha com nossa principal tese macro de depreciação do dólar, mantivemos posições vendidas na moeda, mas começamos a realizar lucro nas moedas de G10 (euro, franco suíço e iene). Reduzimos a exposição no euro e zeramos o iene e o franco suíço. Ainda em relação às G10, seguimos comprados na coroa norueguesa e no dólar australiano. Adicionalmente, iniciamos posição comprada no real e no rand sul-africano. Continuamos convictos de que o dólar entrou em um processo de depreciação de longo prazo e acreditamos que existem indícios de que a segunda fase da sua depreciação, que inclui a apreciação de moedas cíclicas emergentes em relação a ele, pode estar se iniciando. Em relação à eleição americana, a melhora

dos dados econômicos nos EUA acompanhada de uma trajetória do COVID-19 mais benigna no país, tem ajudado Trump a se recuperar nas pesquisas. Seguimos monitorando de perto o período pré-eleitoral nos EUA, uma vez que entendemos que a eleição deverá ser um *driver* importante para os preços dos ativos até o final do ano, gerando ao mesmo tempo um aumento na volatilidade deles.

No final de agosto, o Federal Reserve de Kansas City realizou seu simpósio anual em Jackson Hole. O destaque do evento ficou para o anúncio de Jerome Powell, presidente do Federal Reserve (Fed), acerca da sua tão esperada revisão de estratégia de política monetária. Houve duas mudanças principais, a nosso ver. A primeira foi a revisão da importância relativa entre emprego e inflação, com o Fed deixando claro que daqui em diante dará mais ênfase à busca da maximização do emprego. A segunda mudança foi a introdução de um novo modo de se enxergar a meta de inflação, chamado *flexible average inflation targeting* (FAIT). De forma simplificada, o Fed deverá aceitar que períodos nos quais a inflação fique abaixo da meta de 2% sejam seguidos ou compensados por períodos nos quais ela fique acima da meta sem que seja necessária uma resposta em termos de mudanças nas taxas de juros. Esta postura da autoridade monetária, na conjuntura atual, significa que os juros deverão permanecer em patamares muito baixos por muito tempo. Ou seja, o mercado de trabalho passa, na nossa visão, a ganhar mais ênfase versus a inflação no escopo do mandato do Fed. Duas das consequências mais relevantes para os mercados são a maior sustentação aos ativos de risco e um impulso adicional para a desvalorização da moeda americana.

No Brasil, o mês de agosto foi de alta volatilidade e de deterioração expressiva na percepção do risco fiscal do país. Esse aumento de volatilidade chamou atenção. Tivemos mais um episódio de rumores sobre a saída do Ministro Paulo Guedes, o que pressionou o preço dos ativos brasileiros. A bolsa brasileira sofreu fortemente com a deterioração da percepção do risco Brasil e o real também acabou testando níveis que não víamos desde o auge da pandemia. O debate acerca do orçamento do governo para 2021 trouxe de volta o temor do descontrole fiscal e a agenda político-eleitoral de certa forma passou a ganhar relevância em um momento no qual os mercados buscam sinais de vontade política para se dar continuidade ao programa de ajuste fiscal no pós-pandemia. Apesar de todo o ruído e de perdas importantes de integrantes do Ministério da Economia, acreditamos que, por ora, não haverá descontrole das contas públicas. Vemos com bons olhos o sinal do Congresso de querer continuar com a agenda reformista, o que deve

contrabalancear um pouco a pressão que há por aumento de gasto por setores do próprio governo. Além disso, os dados econômicos divulgados no Brasil nas últimas semanas vêm surpreendendo positivamente. Das surpresas positivas, duas se destacam, quais sejam: o mercado vem revisando para cima sua estimativa de crescimento (recessão) para este ano, e o déficit em conta corrente vem diminuindo constantemente, o que, em última instância, dá sustentação para a taxa de câmbio.

Mantivemos posição comprada em NTN-B 2024 e posições táticas aplicadas em juros nominais na parte média da curva de juros. Em função da abertura da curva de juros, estamos aproveitando para alongar a posição das NTN-Bs para vencimentos mais longos. Seguimos com a visão de que o BC deve estacionar a taxa de juro em 2% por um período prolongado.

Em linha com nossa visão positiva para o mercado imobiliário brasileiro, o fundo manteve uma alocação de aproximadamente 10% do PL em fundos imobiliários.

Seguimos nos posicionando com base em um cenário positivo para ativos de risco. Buscaremos oportunidades para voltar a aumentar posições nas bolsas e seguimos monitorando de perto o risco eleitoral americano. As eleições americanas em novembro devem ser uma das principais variáveis na formulação de cenário para o resto de 2020 e para o primeiro semestre de 2021.

Posições em Crédito Estruturado

Em agosto, o Fundo manteve por volta de 17% de seu PL alocado nos ativos de crédito estruturado de gestão da Galapagos. No mês, o fundo iniciou alocação no FIDC Gira, o qual tem como foco o financiamento de safra agrícola por meio de operações de barter associadas aos contratos de compra e venda de produtos agrícolas, que garantem a liquidação financeira das operações de crédito e mitigam riscos associados à volatilidade de preço das commodities. Com prazo médio de carteira de 9 meses, foco inicialmente exclusivo na cultura de soja e vencimento na época da colheita, os direitos creditórios adquiridos pelo fundo são representados por Cédulas de Produto Rural (CPR), emitidas e monitoradas por meio da plataforma Gira, a qual avalia não apenas o rating financeiro dos devedores, mas principalmente o potencial produtivo das áreas de plantio financiadas. O fundo alocou nas Cotas Mezanino, as quais tem uma rentabilidade-alvo de CDI + 15% aa, e nas Cotas Junior, as quais terão rendimento equivalente ao excesso de spread do FIDC Gira.

Fundo Galapagos Evolution FI Multimercado CP

Fundo com atuação global que busca, a partir de teses de investimento baseadas no cenário macroeconômico, retornos absolutos, consistentes e descorrelacionados, sem se restringir a regiões geográficas ou classes de ativos. Combina estratégias de crédito e macro global, investindo em ativos líquidos tanto no Brasil quanto no exterior e em ativos estruturados.

Informações Gerais

- Data de Início: 07 – maio – 2020
- Público Alvo: Investidores Qualificados
- Aplicação Mínima: R\$ 100.000,00
- Cotização de Aplicação: D+1
- Cotização de Resgate: D+180
- Pagamento de Resgate: D+181
- Taxa de Administração: 2,0% a.a.
- Taxa de Performance: 20% a.a. (sobre o retorno que exceder o CDI)
- Gestor: Galapagos Capital Investimentos e Participações Ltda.
- Administradora: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

A Galapagos Capital Investimentos e Participações ("Galapagos") não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Este documento foi elaborado pela Galapagos com finalidade meramente informativa, não caracterizando de nenhuma forma oferta ou solicitação de investimento. A Galapagos não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados. Apesar da diligência na obtenção e na elaboração das informações apresentadas, a Galapagos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento. Rentabilidade Passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir.



São Paulo Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 2.055,
7º andar, Jardim Paulistano
Tel.: +55 (11) 3777-2088

Miami 5966 South Dixie Hwy Suite 300
Miami FL 33143
Office: +1(786)888-4571

LinkedIn: /galapagos-capital/
Site: <https://galapagoscapital.com/>