



CARTAMENSAL

JUNHO 2020



Posições em Mercados Líquidos

No mês de junho, o Comitê de Investimentos da Galapagos seguiu perseguindo a tese de recuperação no preço dos ativos frente ao processo de recuperação econômica identificado em maio. Essa tese se baseou em três pilares, sendo eles (i) a injeção substancial de liquidez nos mercados, (ii) a política fiscal expansionista direcionada à contenção da retração da demanda e do emprego e (iii) a expectativa de estarmos nos aproximando do descobrimento da vacina contra a COVID-19, já em um contexto de desaceleração geral nos níveis de contágio. Desses três pontos, podemos dizer que os primeiros dois estão se concretizando e seguem dando resultados positivos. Por outro lado, a escalada do vírus nos EUA e na América Latina apresentou um cenário mais desafiador.

Em relação ao posicionamento do fundo, mantivemos uma alocação relevante no mercado de crédito corporativo, tanto no Brasil quanto no exterior. Ao longo do mês de junho, o mercado de crédito brasileiro performou de maneira positiva enquanto o mercado de crédito corporativo externo se acomodou após apresentar retornos substanciais no mês de maio. Mesmo nesse contexto, acreditamos que a ampla liquidez global impulsionada pelos Bancos Centrais deve continuar beneficiando ativos bons, com altas taxas de retorno. A chamada busca por “yield” segue viva e condicionada à qualidade dos balanços das empresas. Passamos o mês de junho comprado nas bolsas, porém, mais focados em alocações setoriais do que em grandes apostas direcionais. Acreditamos que o setor de construção civil no Brasil apresenta ótimas oportunidades, principalmente com relação as empresas voltadas à empreendimentos residenciais. No exterior, mantivemos posições compradas em ações do setor de tecnologia e realizamos grande parte da nossa posição nas empresas de cadeia de restaurantes americanas, que compramos no início de maio como a aposta da reabertura econômica americana. Os protestos em diversas cidades dos EUA ao longo da última quinzena do mês nos fizeram reavaliar esta posição e acreditamos que parte da aceleração do contágio nos EUA foi consequência de grandes aglomerações nas ruas.

No âmbito macroeconômico, vale destacar o anúncio feito pela Alemanha da intenção de expansão fiscal, patrocinada pela emissão de dívida coordenada pelo bloco europeu e colateralizada integralmente por ele. Este é um passo relevante para uma integração fiscal maior do bloco, que hoje é uma de suas maiores fragilidades. Em função disso, estamos mais otimistas com a Europa, que inclusive apresentou dados econômicos sinalizando uma recuperação mais rápida do que esperávamos. Nos EUA, o Federal Reserve evoluiu ainda mais no debate sobre a possível implementação de “yield curve control” como mais uma ferramenta de aumento de liquidez. Esta medida aplicaria um teto na taxa de juros à termo americana via aumento de compras do FED. Esses são dois tópicos importantes que podem ter grandes implicações no cenário macro ao longo dos próximos meses e estamos acompanhando de perto.

Ainda no contexto macro, uma das nossas principais teses é a reversão da tendência de alta do dólar observada ao longo dos últimos anos. Esta tese se baseia na ampliação substancial de liquidez pelo Federal Reserve, muito superior a ampliação de liquidez promovida por outros Bancos Centrais no mundo. Outro fator de grande importância é o aumento acelerado do déficit duplo americano, que historicamente sempre resultou na depreciação do dólar. Em terceiro lugar, as eleições americanas, em novembro, também tendem a ser um fator de possível aceleração na depreciação da moeda americana. Este é um tema que devemos abordar mais amplamente no futuro, mas acreditamos que diferenças estruturais entre um possível governo democrata versus o governo Trump sejam catalisadores para uma reversão no fluxo dos EUA para outras denominações e domicílios.

Em junho, mantivemos uma posição vendida em dólar e comprada no Euro, Iene, Dólar Australiano e Coroa Norueguesa. Gostamos especialmente da posição na Coroa Norueguesa por ser um país produtor de petróleo (que se beneficiou da recuperação do preço do barril) mas que também se apoia no fluxo do seu banco central, que vem vendendo dólares e comprando moeda local para custear a expansão fiscal. Nas moedas emergentes, vemos oportunidades táticas e esperamos uma fase de recuperação mais consolidada para estender nossa exposição vendida em dólares e comprada nestas moedas.

No Brasil, observamos uma pacificação na relação entre os poderes ao longo das últimas semanas. Apesar de seguirem os ruídos políticos, acreditamos que a volta do debate sobre as reformas pode trazer oportunidades na curva de juros longa brasileira. Ao longo do mês de junho, mantivemos uma posição comprada na NTN-B 2024 e abrimos uma posição aplicada na curva de juros nominal com vencimento em 2027. Apesar da deterioração fiscal, que em grande parte já está precificada pelos mercados, vemos uma janela de oportunidade para voltar a discutir possíveis medidas de contenção de gastos na fase pós-crise, o que deve favorecer os ativos com *duration* mais longa. Hoje a curva de juros brasileira é a curva mais “empinada” do mundo emergente, ou seja, o diferencial de juros entre a taxa básica e o termo de 5 e 10 anos apresenta o maior diferencial entre todos os *peers* que acompanhamos. Em relação à política monetária brasileira, acreditamos também que estamos mais próximos de entrar na fase de “forward guidance”. Esta fase deve sinalizar a manutenção da taxa de juros em níveis atuais ou levemente menores por um período muito prolongado.

Em linha com nossa visão positiva para a recuperação do mercado imobiliário brasileiro, o Comitê aprovou uma alocação de até 10% do PL do Fundo em fundos imobiliários. Ao longo do mês de junho, aproveitamos oportunidades específicas em setores menos afetados pela crise atual e em fundos com portfólio de qualidade e maior previsibilidade de receitas, que acreditávamos estarem negociando com um desconto em relação aos seus valores justos. Todos os fundos imobiliários que compramos são aprovados em Comitê específico, após a produção de análise fundamentalista proprietária para todos os ativos sujeitos a investimento pela Galapagos.

Posições em Mercados Estruturados

Uma outra classe de ativos que a Galapagos gosta muito e que faz parte do nosso DNA é o crédito estruturado. Um dos principais diferenciais da Galapagos Capital é a capacidade de buscar parcerias para originação de crédito estruturado de altíssima qualidade e substancialmente colateralizados para serem alocados em FIDCs.

O Comitê de Investimentos da Galapagos definiu uma alocação de até 40% do PL do Fundo nas quotas subordinadas/mezaninos de tais FIDCs, o que deverá ser concretizado nas próximas semanas e meses. Vislumbramos grandes oportunidades no mercado de crédito estruturado brasileiro, que está em plena fase de expansão. A busca por *yield* deve seguir impulsionando este mercado e cada vez mais ampliar as oportunidades no mercado de capitais fora dos meios tradicionais bancários. Neste contexto, avançamos no mês de junho na estruturação de tais FIDCs.

Fundo Galapagos Evolution FI Multimercado CP

Fundo "Multi-Estratégia" que investe em ativos líquidos e estruturados tanto no Brasil como no exterior. Combina estratégias de crédito e macro global, buscando retorno absoluto de maneira descorrelacionada e consistente.

Informações Gerais

- Data de Início: 07 – maio – 2020
- Público Alvo: Investidores Qualificados
- Aplicação Mínima: R\$300.000,00
- Pagamento de Resgate: D+181
- Taxa de Administração: 2,0% a.a.
- Taxa de Performance: 20% a.a.
- Benchmark: 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/>