



CARTAMENSAL
EVOLUTION
Outubro 2020

O começo de uma história: O Galapagos Evolution

Em 7 de novembro de 2020, o fundo **Galapagos Evolution (Evolution)** completou seus primeiros seis meses. O Fundo foi criado para dar acesso aos nossos investidores a todas as oportunidades de investimento estruturadas pelo time da *Galapagos Capital (Galapagos)*, assim como para servir de veículo de investimentos para os nossos sócios e colaboradores. Diferentemente da grande maioria dos fundos de investimento brasileiros, o **Evolution** foi concebido para ser verdadeiramente um fundo multiestratégia. O Fundo investe até quarenta por cento do seu patrimônio em produtos de crédito estruturado geridos pela *Galapagos*, com originação de ativos por meio de parceiros estratégicos, enquanto os sessenta por cento remanescentes são investidos nos mercados globais líquidos, complementando o portfólio com posições em bolsas internacionais, imobiliário, moedas, renda fixa e *commodities*. Pela filosofia de construção do portfólio, o **Evolution** objetiva ser descorrelacionado com a indústria de fundos, e tem como propósito buscar retornos absolutos diferenciados, a partir de investimentos que não se restringem à uma determinada geografia ou classe de ativo. Apesar do curto período de existência, temos plena convicção de que o **Evolution** representa mais um passo na evolução da indústria brasileira de fundos de investimento. Por último, mas não menos importante, a gestão do Fundo conta com a dedicação incansável de todo o time da *Galapagos*, visando sempre buscar as melhores oportunidades de investimento.

Cenário

Ao longo dos últimos meses, a economia global sofreu uma “parada súbita”, consequência do surgimento e disseminação do COVID-19. Como resposta, pudemos observar uma combinação sem precedentes de estímulos monetários e fiscais, cujo efeito tem sido uma recuperação gradativa do nível de atividade da economia global. No mundo desenvolvido, os principais bancos centrais praticamente chegaram ao limite das suas ferramentas de afrouxamento monetário passando, portanto, a responsabilidade pela continuidade da recuperação para a condução da política fiscal. Nos países emergentes, os estímulos monetário e fiscal também foram significativos, mas sujeitos às restrições impostas pelo cenário de inflação e pela precariedade das contas públicas. Os diversos pacotes de auxílio foram desenhados com um limite de poucos meses, dadas as premissas de que o impacto econômico seria temporário e, mais importante, que a crise sanitária se resolveria num curto período de tempo, seja pela descoberta de uma vacina ou pela confiança que não haveria novas ondas de contágio da doença. Porém, o que se observou foi que, mesmo que os impactos econômicos de curto prazo tenham sido suavizados pela resposta de política econômica, ainda há uma incerteza significativa sobre quando se conseguirá controlar efetivamente a crise sanitária.

Em termos de crescimento global, a retomada econômica da China continua se destacando. Em meados de outubro, as economias europeias e estadunidense também davam sinais de recuperação, porém com alguma moderação em relação ao mês anterior, basicamente pela reaceleração do número de casos registrados do Covid-19 nessas regiões e pelo fim de alguns programas de ajuda emergencial. Assim, por exemplo, o pacote fiscal de emergência americano chegou ao fim, mas havia a expectativa de que novos pacotes seriam debatidos no congresso americano para estender a ponte de auxílio até o final do ano.

Ao longo do mês de outubro, a eleição estadunidense começou a ganhar importância. As pesquisas eleitorais começaram a mostrar o democrata Joe Biden à frente do Presidente Trump, além de sugerir a possibilidade de mudanças significativas na composição do senado americano, dando maioria absoluta para os democratas nas duas casas do Congresso americano. E na segunda parte do mês, os mercados foram surpreendidos pela volta expressiva do índice de contágio do COVID-19, principalmente na Europa. A inabilidade do congresso americano conseguir votar um novo pacote emergencial e os anúncios de uma nova rodada de "lockdowns" na Europa pressionaram fortemente os mercados na parte final do mês.

No Brasil, surgiu consenso sobre a conveniência de instituir um programa social abrangente e permanente, mas sujeito à restrição de disciplina fiscal colocada pelo Teto de Gastos. O anúncio, por parte do governo, de algumas iniciativas nesse sentido, mas sem o devido respeito à restrição fiscal, provocou reações negativas nos campos político e econômico. Em resposta a má repercussão, o governo decidiu postergar a discussão sobre essas e outras iniciativas para após as eleições municipais de novembro. A depreciação acentuada do real começou a se refletir nos índices de inflação, impactando principalmente os Índices Gerais de Preços (IGP), mas também tendo impactos relevantes nos preços dos alimentos. Entendemos que a elevação recente da inflação é um sinal de alerta, mas avaliamos que essa pressão é de natureza temporária, e que o elevado grau de ociosidade deverá atenuá-la. Em tom mais positivo, a economia brasileira apresenta firme recuperação do seu nível de atividade, embora ainda vejamos riscos neste aspecto com o término do auxílio emergencial também aqui no Brasil.

Posições em Mercados Líquidos

No mês de outubro, mantivemos posições vendidas em dólar estadunidense e dólar australiano contra uma cesta de moedas composta pelo iene, peso chileno e peso mexicano. Fundamentalmente, continuamos acreditando que o dólar deve se depreciar no longo prazo, respondendo ao aumento expressivo dos déficits fiscal e comercial americano e ao aumento substancial de injeção de liquidez pelo *Federal Reserve*. Como já mencionamos antes, o dólar vem de uma tendência de fortalecimento de praticamente dez anos, e, por acreditarmos que os ciclos do dólar duram mais ou menos este período, vemos como possível que tenha se iniciado, neste ano, uma reversão da trajetória do dólar. Adicionalmente, uma variável muito importante para o dólar é a eleição estadunidense. Ao longo dos seus quatro anos no governo, o presidente Trump perseguiu uma política de redução de impostos e desregulamentação que acabou turbinando o fluxo de capitais para os EUA, sem contar que seu protecionismo comercial implicou um menor fluxo de dólares para o resto do mundo. A potencial mudança para um governo democrata representa uma diminuição das tensões comerciais, além de sugerir maiores déficits fiscais. Acreditamos que esta mudança deve acelerar o movimento de reversão de tendência do dólar, nos fazendo buscar o aumento das nossas posições vendidas em dólar, caso Joe Biden seja confirmado como presidente dos Estados Unidos.

No mercado de renda fixa internacional, mantivemos posições compradas na curva longa de juros estadunidense. A retomada econômica, uma potencial vacina contra o COVID-19 e a possível virada do congresso americano dando maioria absoluta aos democratas necessariamente representariam níveis mais elevados para a curva de juro estadunidense. Ainda na renda fixa, mantemos posições na NTN-B 2050, que acreditamos incorporar um prêmio de risco substancial.

No mercado de crédito privado, o Evolution mantém de 20% a 30% do PL dividido entre *bonds* de empresas internacionais e crédito corporativo local. Vimos reduzindo nossa exposição em crédito internacional ao longo do mês, antecipando possível volatilidade em decorrência das eleições estadunidenses.

Nas bolsas, mantivemos posições compradas na bolsa brasileira em cerca de 10% do PL do Fundo, esperando uma oportunidade tanto para aumentar essas posições como para diversificá-las geograficamente, principalmente em função do resultado da eleição estadunidense. Da mesma maneira que acreditamos que uma mudança na Casa Branca para um presidente democrata representa um dólar depreciado, acreditamos também que as bolsas emergentes devem se beneficiar de um ambiente mais benigno no que diz respeito ao comércio internacional. Adicionalmente, mantemos exposição de aproximadamente 10% do PL em fundos imobiliários que acreditamos representar uma boa opção de investimento tendo em vista as perspectivas positivas para o setor no Brasil.

Por último, abrimos uma posição pequena comprada em ouro, aproveitando a realização do mercado, e pretendemos aumentar esta posição como mais uma maneira de expressar a venda do dólar. Além disso, a escalada sem precedentes do déficit público estadunidense e a ausência de perspectivas para seu reequilíbrio, partindo de um patamar de endividamento já bem elevado, nos sugere que as autoridades monetárias e fiscais tentem a manter juros reais negativos, o que sugere o investimento em ouro como reserva de valor alternativa.

Posições em Crédito Estruturado

No mês de outubro, seguimos com a estratégia de alocação de até 40% do patrimônio líquido do Fundo em cotas mezanino e junior de fundos de investimento em direito creditório geridos pela *Galapagos* ou por terceiros, e continuamos aumentando gradativamente a posição à medida em que acelera a originação de direitos creditórios em cada uma das estratégias de investimento (*home equity*, cadeia produtiva e agro). Em 31 de outubro de 2020, a exposição aos ativos na categoria Crédito Estruturado correspondia a 20% do PL do Fundo, com uma rentabilidade de 0,35% no mês de outubro.

CNPJ
36.440.431/0001-16

Público-alvo
Investidor Qualificado

Classificação Anbima
Multimercado Macro

Status
Aberto para captação

Data de início
07-mai-2020

Aplicação inicial
R\$ 100.000,00

Movimentação mínima
R\$ 50.000,00

Saldo mínimo de permanência
R\$ 50.000,00

Cotização de Resgate
D+180 com liquidação no
1o dia útil subsequente.

Taxa de Administração
2,00 % ao ano

Taxa de Performance
20% s/CDI

Gestor
Galapagos Capital Investimentos
e Participações

Administrador
BTG Pactual Serviços
Financeiros S.A. DTVM

Custodiante
BTG Pactual S/A

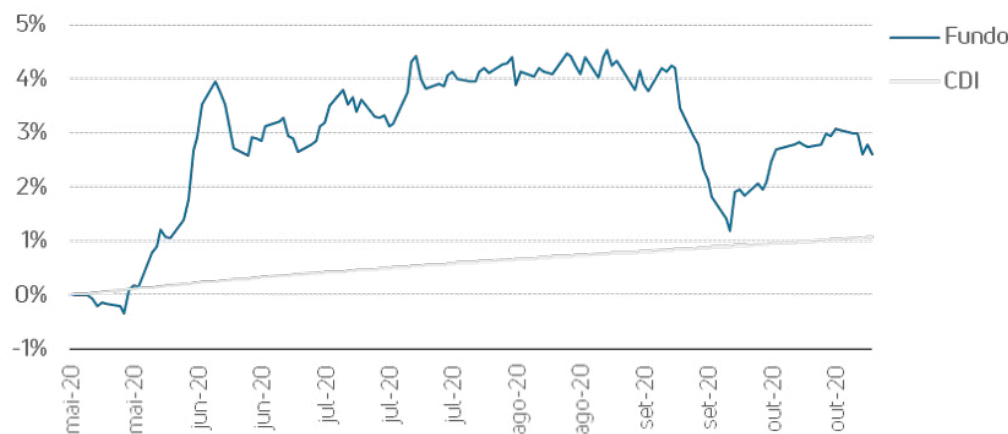
Auditor
Ernst Young Auditores

Objetivo do fundo

Fundo Multiestratégia que investe em ativos líquidos e estruturados, tanto no Brasil quanto no exterior. Combina estratégias de crédito e macro, buscando retorno absoluto de maneira descorrelacionada e consistente.

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início
2020	-	-	-	-	1.06%	1.77%	1.13%	0.01%	-2.02%	0.68%	-	-	2.61%	2.61%
% CDI	-	-	-	-	584%	820%	580%	5%	-	424%	-	-	244%	244%

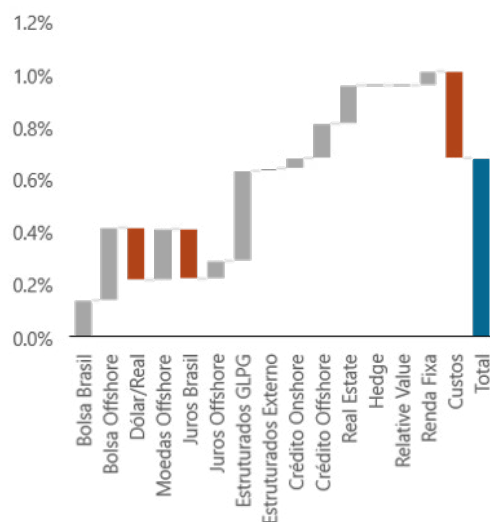
Performance Acumulada desde (07/05/2020)



Dados de Fechamento do mês

Valor da Cota	1.02609960
PL Mês:	R\$ 41,316,943
PL Médio (desde o início)	R\$ 35,167,595
Meses Positivos	5
Meses Negativos	1
Maior Retorno Mensal	1.77%
Menor Retorno Mensal	-2.02%
Volatilidade Anualizada	4.30%

Atribuição de Performance no Mês



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 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/>