



# CARTAMENSAL

Multiestratégia

Setembro 2020



## Cenário

O mês de setembro foi marcado pelo aumento da volatilidade dos ativos, concomitante à diminuição do apetite por risco. A bolsa americana (S&P500) registrou uma queda, a partir do seu pico, de 9,6% no mês, enquanto a NASDAQ caiu aproximadamente 11,9% do seu auge. Tais realizações podem ser explicadas por fatores como a volta do aumento de contágios do COVID-19 na Europa e nos Estados Unidos, assim como a deterioração, na margem, dos indicadores econômicos, que continuaram mostrando recuperação, mas em ritmo mais moderado.

Com relação ao cenário geopolítico, os preços dos ativos começaram a refletir as tensões que precedem as eleições americanas. A disputa eleitoral se acentuará ao longo do mês de outubro e seu resultado, no início de novembro, deve abrir espaço para reformulações relevantes de cenário. Por ora, as pesquisas apontam o candidato democrata Joe Biden liderando a disputa, e retratam uma disputa acirrada pelo controle do Congresso americano, hoje dividido (Câmara democrata, Senado republicano). Ainda nos EUA, o desfecho das negociações para a aprovação de um novo pacote fiscal emergencial terá implicações relevantes para o mercado. Caso aprovado, devemos ver uma melhora no sentimento de risco global.

No Brasil, a preocupação com a deterioração fiscal e a piora do cenário político contribuíram para uma queda da bolsa de 8,8% no mês. O Real voltou a se depreciar relativamente mais do que seus pares globais, perdendo aproximadamente 7,4% no mês. A combinação desses resultados levou a bolsa brasileira a cair 16,9% em dólares enquanto, a modo de comparação, o MSCI Emerging Markets registrou queda de 2,8%. Ao mesmo tempo, as taxas das NTN-Bs longas aumentaram mais do que cinquenta pontos-base.

O significativo aumento da necessidade de financiamento do governo, como consequência do esforço fiscal no combate à pandemia, tem forçado o Tesouro Nacional a emitir um volume muito grande de títulos públicos ao longo do segundo semestre deste ano. O aumento dos leilões de títulos públicos levou à elevação dos prêmios solicitados pelo mercado, ao que o Tesouro respondeu encurtando os vencimentos; estratégia correta desde que a situação seja apenas temporária. Isso acabou se refletindo numa curva de juros mais inclinada e na redução dos prazos da dívida pública. Resumidamente, o problema consiste no fato da oferta de títulos públicos atualmente ser muito superior à demanda, o que acaba se refletindo nas taxas de juros de mercado. Preocupamos o aumento do prêmio nos títulos públicos que são considerados "livres de risco", principalmente nas LFTs, que apresentaram rentabilidade negativa nos últimos 30 dias.

## **Posições nos Mercados Líquidos**

Vimos reduzindo nossas posições vendidas em dólar contra praticamente toda a cesta de moedas que tínhamos. Apesar de continuar acreditando na queda do dólar no médio/longo prazo, a preocupação com uma realização maior e a desaceleração, na margem, dos dados econômicos, nos sinalizou que esta tendência macro poderia ser interrompida no curto prazo.

Por outro lado, optamos por manter as posições que tínhamos no mercado de crédito privado local e internacional, em empresas com bons balanços, as quais ainda consideramos como boas oportunidades. No mercado internacional de crédito o fundo encerrou o mês alocado em aproximadamente 10% do PL. O mercado de crédito privado local segue apresentando recuperação com a compressão dos spreads. O fundo está alocado em aproximadamente 14% em crédito privado local e inicia processos de reciclagem da carteira buscando realizar ganhos e alocar em novas oportunidades.

Nas bolsas, reduzimos as posições praticamente para zero, esperando uma oportunidade melhor para voltar a nos posicionar. Mesmo com esses solavancos, continuamos relativamente otimistas com o cenário macro global, que deverá seguir impulsionado pela ampla liquidez oferecida pelos bancos centrais e pela eventual extensão dos estímulos fiscais, principalmente nos Estados Unidos. No cenário local, ainda mantemos nossa visão de que a questão fiscal será administrada com prudência, embora sejamos cientes de que a incerteza não será eliminada tão cedo.

## **Posições em Crédito Estruturado**

No mês de setembro, seguimos com a estratégia de alocação de até 40% do patrimônio líquido do Fundo em cotas de fundos de investimento em direito creditório, geridos pela Galapagos ou por terceiros, e estamos fazendo as alocações gradativamente à medida que o volume de originação de créditos se acentua. No mês de setembro, mantivemos as alocações em cotas mezanino do FIDCs Wimo (home equity), com rentabilidade-alvo de IPCA + 12%aa, em cotas mezanino do FIDC Santa Cruz (cadeia produtiva), com rentabilidade-alvo de CDI + 18%aa, e em cotas júnior e mezanino do FIDC Gira (agronegócios), esta última com rentabilidade-alvo de CDI + 15%aa.

# Fundo Galapagos Evolution FIM 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: Primeiro dia útil subsequente à cotização
- 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/>