



Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

AGOSTO 2024

OBJETIVO DO FUNDO

O fundo tem como objetivo obter retornos acima da taxa de juros básica da economia brasileira de longo prazo, predominantemente, por meio de investimentos em ativos de crédito privado, renda fixa e fundos quantitativos, buscando capturar assimetrias de risco e retorno.



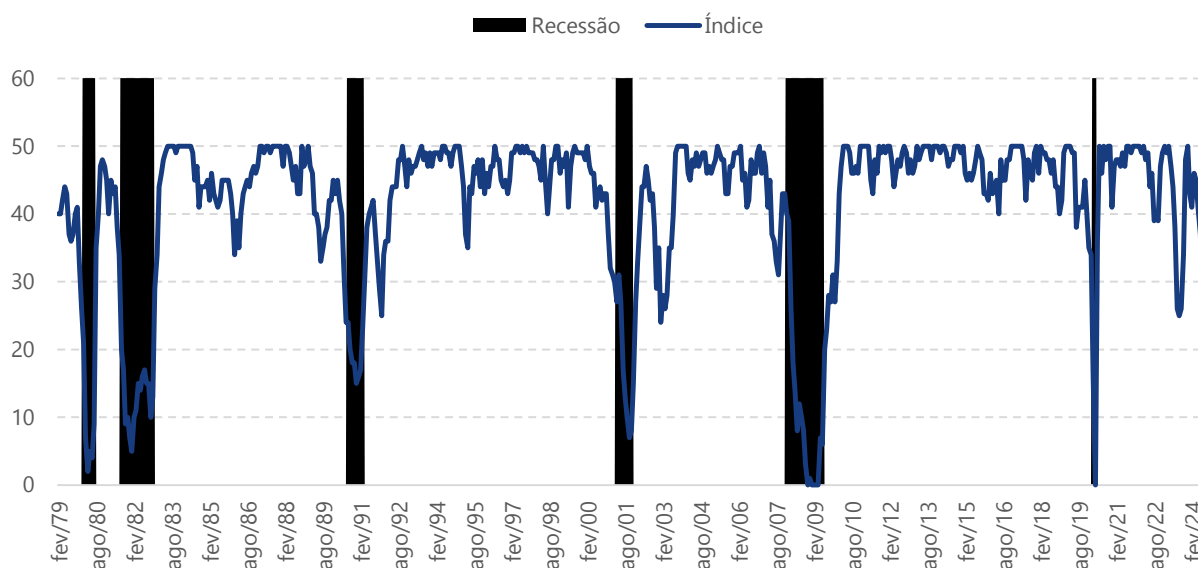
Resumo do mês

De onde virá o impulso para a atividade global?

Ao longo de agosto, o ambiente de risco se recuperou do choque observado no início do mês, que foi desencadeado por uma deterioração mais acentuada que o esperado do mercado de trabalho americano e que a guinada da política monetária japonesa. Entretanto, ao longo do mês, alguns dados de atividade da economia americana reduziram a preocupação com uma desaceleração súbita. Além disso, os dados de inflação permaneceram sob controle nos EUA e observamos falas mais amenas da autoridade monetária japonesa, o que ajudou a reverter a aversão ao risco.

Seguimos acreditando na continuidade da desaceleração da economia americana, mas a grande questão é o grau que ela deve tomar: se terminará em uma recessão ou se estamos apenas convergindo para o potencial? Existem dados e evidências que sustentam ambas as possibilidades, embora a incerteza seja maior que o usual, nosso viés aponta para uma desaceleração maior do que a precificada pelo mercado. Além dos indicadores clássicos, como o acionamento da Sahm's Rule e desinversão da curva de juros, nos chama atenção o número de estados americanos com a atividade corrente em declínio (gráfico abaixo), o alto nível de inadimplência de empréstimos para automóveis e cartão de crédito, o tamanho já preocupante do estoque de moradias não vendidas e a paralização das empresas pré-eleição, evidenciada nas pesquisas de atividade recentes. Tudo isso ocorre em um contexto de políticas monetária e fiscal restritivas. A questão que permanece é: de onde virá o impulso marginal para acelerar a atividade não apenas nos EUA, mas globalmente?

de Estados com Índice de Atividade Corrente Expandindo



Fonte: Fed da Philadelphia e Galapagos Capital

A Europa segue com crescimento fraco, com a Alemanha, muito provavelmente, em recessão. Com baixa produtividade, austeridade fiscal e um banco central que, em nossa visão, está *"behind the curve"* com seu foco dogmático nos salários, fica difícil apontar para algum tipo de impulso para a atividade global vindo do velho continente. A mesma situação se aplica à China, onde a demanda doméstica segue evidentemente anêmica, a política monetária é ineficaz e o governo central segue evitando promover um estímulo fiscal mais robusto. Portanto, também não temos visto nada relevante vindo da China que possa sugerir uma interrupção da desaceleração global.

Em nossa opinião, o remédio mais claro para impulsionar a atividade global seria uma desvalorização persistente do dólar. Isso permitiria ao resto do mundo acelerar o processo de cortes de juros, enquanto ajudaria o balanço dos inúmeros agentes que possuem dívida na divisa americana. Esse cenário dependerá das ações do Federal Reserve Board (Fed), as quais, nos baseando no discurso de Powell em Jackson Hole, têm chances de acontecer. Powell foi vocal ao dizer que os riscos estão assimétricos

para o mandato de emprego e que o Fed não irá aceitar uma deterioração muito maior do mercado de trabalho. Dado nosso entendimento de que o mercado de trabalho continuará enfraquecendo, a probabilidade de Powell acelerar o ritmo de cortes é significativa. Em outras palavras, um pouso suave da economia global depende de um ritmo de cortes de juros nos EUA acelerado a ponto de desvalorizar o dólar por algum tempo.

No Brasil, seguimos com alta volatilidade dos mercados, reflexo da comunicação confusa do Banco Central (BC). O mês pode ser dividido em duas fases. No começo do mês, com o BC transmitindo uma mensagem *hawkish* através da ata da última reunião, do relatório de inflação e dos discursos dos membros do COPOM, observamos a taxa de câmbio se valorizando e uma desinclinação da curva, dominada pela ponta longa cedendo materialmente. Havia ficado claro que o próximo movimento seria uma alta de juros e que 50bps era uma possibilidade. Contudo, mais para o final do mês, a mensagem vinda do BC passou a ficar mais confusa, e os membros do COPOM demonstraram desconforto com a precificação da curva e os prêmios embutidos nela, o que acabou desfazendo parte do movimento anterior, levando a curva a se inclinar novamente e à desvalorização da taxa de câmbio.

Nosso cenário base para a política monetária local é de três altas de 25bps, começando em setembro. No entanto, assim como nos EUA, nosso viés é para menos juros. Acreditamos que o risco de desaceleração global deva aliviar as preocupações do BC em relação ao hiato do PIB e às expectativas de inflação, e que a taxa de câmbio possa se estabilizar em patamares menos preocupantes para o modelo do BC. Além disso, apesar do cenário fiscal continuar sendo motivo de preocupação, existe uma probabilidade material de observarmos um impulso fiscal negativo nos próximos 12 meses, mesmo com premissas conservadoras em relação ao déficit primário de 2025. Esse fator seria mais um detrator de atividade e serviria como potencial catalisador para um afrouxamento do mercado de trabalho.

Posicionamento

JUROS NOMINAIS

Continuamos aplicados no Janeiro 26 e migramos uma parte da posição para Janeiro 27.

JUROS REAIS

Continuamos carregando posições aplicadas em ativos referenciados em IPCA e IGPM.

RENDA VARIÁVEL

Mantemos uma carteira *Long Short* com um direcional baixo de 3% comprado.

CRÉDITO

Seguimos nas mesmas posições, encerrando o mês com alocações que representam 37,5% do patrimônio líquido do fundo.

Estratégia			Aug-24	2024
Subtotal	Crédito		0,02%	0,45%
Crédito	Crédito Estruturado		0,015%	0,23%
Crédito	Crédito		0,000%	0,21%
Macro	Estratégia	Sub-Estratégia	0,23%	-4,67%
Macro	Renda Fixa Local	IGP-M	0,07%	-0,61%
Macro	Renda Fixa Local	IPCA	0,15%	-2,56%
Macro	Renda Fixa Local	Pré-Fixado	0,01%	-0,89%
Macro	Renda Fixa Local	Pós-Fixado	0,00%	0,07%
Macro	Renda Variável Offshore	-	0,00%	0,01%
Macro	Renda Fixa Offshore	-	0,00%	-0,05%
Macro	Renda Variável Local	-	0,00%	-0,59%
Macro	BRLUSD	-	0,00%	-0,04%
Sistemático	Subtotal		-0,01%	-0,01%
Outros	Subtotal		-0,11%	-1,02%
Outros	Caixa		0,03%	0,05%
Outros	Taxas e Custos		-0,15%	-1,08%
Total	Contribuição		0,12%	-5,26%
Total	CDI		0,87%	7,10%
Total	Galapagos Baltra		0,99%	1,84%

OBJETIVO DO FUNDO

O fundo tem como objetivo obter retornos acima da taxa de juros básica da economia brasileira de longo prazo, predominantemente, por meio de investimentos em ativos de crédito privado, renda fixa e fundos quantitativos, buscando capturar assimetrias de risco e retorno.

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

CNPJ	40.219.231/0001-05	Cotização/Pagamento de Resgate	D+63 dias úteis com liquidação no 1º dia útil subsequente
Público-alvo	Investidor Qualificado	Taxa de Administração	1,50% mínima e 2,00% máxima a.a.
Classificação Anbima	Previdência Multimercado Livre	Taxa de Performance	Não Possui
Status	Aberto para Captação	Gestor	Galapagos Capital Investimentos e Participações
Data de início	07-05-2021	Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Data de Cotização de Aplicação	D+0	Custodiante	Banco BTG Pactual S/A
Movimentação mínima	Consultar Seguradora	Auditor	Ernst Young Auditores
Saldo mínimo de permanência	Consultar Seguradora		

DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Valor da Cota	R\$ 1,38
PL Atual	R\$ 106.593.874,59
PL Médio (12 meses)	R\$ 100.316.007,09
Meses Positivos	35
Meses Negativos	4
Maior Retorno Mensal	2,33%
Menor Retorno Mensal	-2,11%
Volatilidade 12 meses	2,58%

RENTABILIDADE MENSAL

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	YTD	Desde Início
2024	0,47%	0,46%	0,13%	-2,11%	0,99%	-0,51%	1,39%	0,98%					1,77%	37,61%
% CDI	48%	58%	16%	-	119%	-	153%	113%					26%	92%
2023	0,71%	0,89%	1,88%	1,60%	2,33%	1,33%	1,02%	1,37%	0,39%	0,27%	1,89%	1,54%	16,30%	35,21%
% CDI	63%	97%	159%	174%	206%	124%	95%	120%	40%	27%	205%	171%	123%	111%
2022	0,45%	0,74%	1,67%	0,86%	1,23%	0,84%	0,52%	1,45%	1,19%	1,25%	-0,09%	0,81%	11,47%	16,26%
% CDI	61%	98%	181%	103%	119%	83%	50%	124%	111%	123%	--	72%	93%	99%
2021					0,18%	0,34%	0,26%	0,41%	0,89%	-0,38%	1,51%	1,02%	4,30%	4,30%
% CDI					86%	112%	73%	97%	203%	--	258%	133%	119%	119%

PERFORMANCE ACUMULADA

