



Carta Mensal Baltra JULHO 2023

Durante o mês de julho, diferente do que ocorreu nos últimos 3 meses, as taxas de juros pré fixadas e atreladas ao IPCA apresentaram estabilidade.

A LTN com vencimento em 2026 iniciou o mês cotada a 10,21% e fechou o mês cotada a 10,16%, com valorização de 0,90% no período. A NTN 2050 estava cotada a 5,46% no fim de junho, encerrando o mês a 5,44% com valorização de 0,60% no mês, abaixo, portanto do CDI, que acumulou no mês de julho 1,07%.

Essa estabilidade explica em grande parte a rentabilidade do fundo Baltra de 1,02% em julho ou 95% do CDI. Os ativos do fundo têm bastante correlação com a LTN 2026 e com a NTN 2050. Além disso, os FIDCS investidos atrelados ao IPCA também sofreram no mês por conta da expectativa que o IPCA encerre o mês próximo a 0,10%, próximo ao IPCA-15 de 0,07%, divulgado no meio do mês.

Ao longo do mês, alocamos aproximadamente 4,2% do patrimônio do fundo em títulos do tesouro americano de 10 anos e reduzimos em cerca de 3% a exposição do fundo a títulos do tesouro brasileiro com vencimento em 2050 com rentabilidade atrelada ao IPCA. Com a alta dos juros de curto prazo nos EUA e com a queda dos juros por aqui nos últimos 3 meses, a diferença dos juros americano e brasileiro veio para um nível baixo, o que nos motivou a começar a fazer a troca. Os juros americano estão na casa dos 4% ao ano e os juros brasileiros estão na casa de IPCA + 5,5%.

A tabela abaixo mostra a rentabilidade do fundo Baltra ao longo de 2023 e as rentabilidades das classes de ativos investidas. A rentabilidade do fundo é uma média ponderada das rentabilidades dos títulos públicos com os ativos de crédito, acrescida da rentabilidade da linha futuros. Com diferenças muito pequenas, 25% da rentabilidade vem da carteira de títulos públicos, 75% vem da carteira de crédito e, além disso, somamos a rentabilidade de futuros.

Ativo	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23
Fundo Baltra	0,71%	0,89%	1,88%	1,60%	2,33%	1,33%	1,02%
Títulos Públicos	0,64%	1,19%	2,41%	1,90%	2,91%	2,27%	0,78%
LTN	0,52%	0,96%	2,35%	0,83%	2,33%	2,10%	0,89%
NTNB	0,67%	1,27%	2,43%	2,22%	3,14%	2,34%	0,72%
Crédito	0,49%	0,83%	1,49%	1,10%	1,40%	0,91%	1,08%
CRI	1,73%	2,51%	2,17%	0,72%	2,48%	0,58%	1,49%
Debêntures	0,28%	0,17%	0,88%	0,70%	1,28%	1,27%	1,63%
Fundos	0,21%	0,56%	1,47%	1,32%	1,17%	0,89%	0,84%
Futuros	0,19%	-0,05%	0,12%	0,30%	0,58%	0,09%	0,00%
Caixa	0,13%	0,88%	1,13%	0,91%	1,08%	1,03%	1,04%
CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%

O quadro abaixo desconta o CDI das rentabilidades do quadro acima.

Ativo	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	Total
Fundo	-0,41%	-0,03%	0,71%	0,68%	1,21%	0,26%	-0,05%	2,37%
Títulos Públicos	-0,49%	0,27%	1,24%	0,98%	1,79%	1,20%	-0,29%	4,70%
LTN	-0,60%	0,04%	1,18%	-0,09%	1,21%	1,03%	-0,18%	2,58%
NTNB	-0,45%	0,35%	1,26%	1,30%	2,02%	1,27%	-0,35%	5,41%
Crédito	-0,63%	-0,09%	0,32%	0,18%	0,28%	-0,16%	0,01%	-0,09%
CRI	0,60%	1,59%	1,00%	-0,20%	1,36%	-0,49%	0,42%	4,29%
Debêntures	-0,85%	-0,75%	-0,29%	-0,22%	0,16%	0,20%	0,56%	-1,19%
Fundos	-0,91%	-0,36%	0,30%	0,40%	0,05%	-0,18%	-0,23%	-0,93%
Futuros	0,19%	-0,05%	0,12%	0,30%	0,58%	0,09%	0,00%	1,24%

Esse quadro esclarece bastante como procuramos entregar alfa (variação percentual acima do CDI) no fundo Baltra, reforçando nossa tese de gestão. Acreditamos que as três estratégias acima agregam alfa no longo prazo e no mês a mês há uma boa diversificação, pois eventual retorno negativo de alguma estratégia é geralmente compensado pelo retorno positivo de outra.

A crise de crédito do início do ano afetou bastante as debêntures e alguns outros ativos que temos no fundo. Conforme falamos nas duas últimas cartas, entendemos que a contaminação do preço de outros ativos pelo evento Americanas e Oi no início do ano foi exagerada. Mantivemos as posições pois não enxergávamos problemas nas debêntures das empresas investidas. Mais do que isso, tínhamos convicção de que os preços voltariam a subir num período curto. Os alfas positivos das debêntures líquidas nos meses de maio, junho e julho de 0,16%, 0,20% e 0,56% mostram que estávamos certos em manter as posições. Embora, no ano, o segmento ainda esteja perdendo 1,19% do CDI, acreditamos que com a queda de juros pelo Banco Central o segmento continuará a ter performance acima do CDI.

O segmento de crédito estruturado (CRI) sofreu bem menos, só perdendo para as NTNBs no quesito entrega de alfa no ano.

Nos mercados futuros, os hedges que fizemos no início do ano e as posições aplicadas de abril, maio e junho, apresentaram boa rentabilidade. Os resultados obtidos pelas posições nos mercados futuros representam mais de 50% do alfa gerado pelo fundo.

Finalmente é importante mencionar que, num ano onde o cenário de crédito foi bastante desafiador, o fundo está com um alfa de 2,37% sobre o CDI. Para o segundo semestre do ano, nossa expectativa é que o fundo apresente alfa no segmento de crédito e reduza seu alfa obtido por títulos públicos, já que reduzimos a exposição.

					BALTRA % aa contra os indexadores		
	Baltra	CDI	IPCA	IMAB	CDI+	IPCA+	IMAB+
Mês	1,02%	1,07%	0,10%	0,81%	-0,66%	11,55%	2,50%
Ano	10,17%	7,64%	2,97%	12,27%	4,06%	12,28%	-3,18%
12 meses	15,34%	13,58%	3,97%	15,46%	1,54%	10,93%	-0,10%

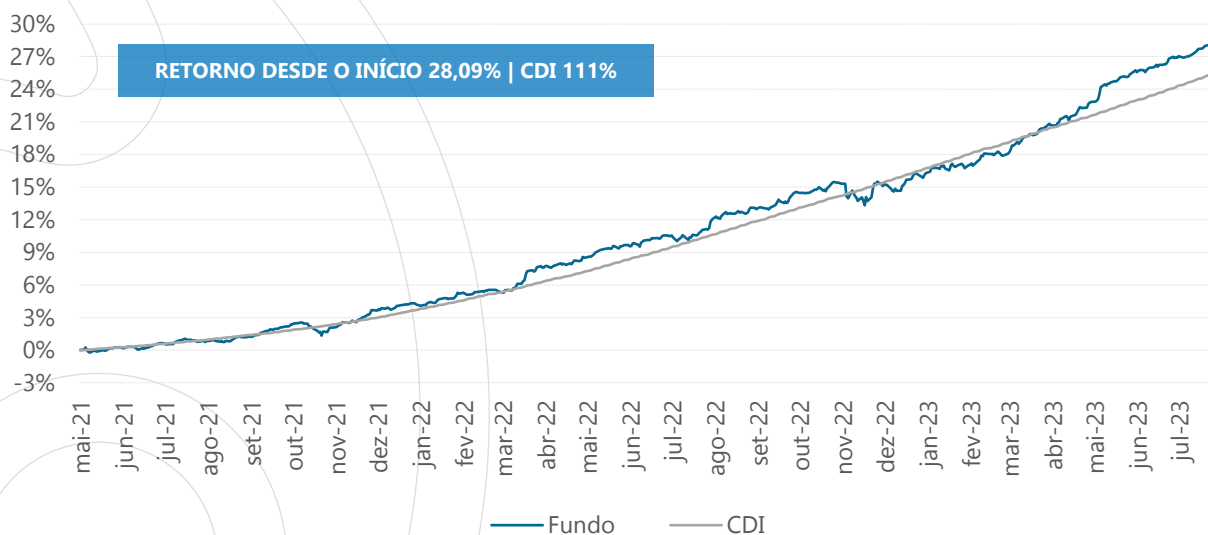
Características do Fundo	
CNPJ	40.219.231/0001-05
Público-alvo	Investidor Qualificado
Classificação Anbima	Previdência Multimercado Livre
Status	Aberto para captação
Data de início	07-mai-2021
Aplicação inicial	Consultar Seguradora
Movimentação mínima	Consultar Seguradora
Saldo mínimo de permanência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

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.

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início
2023	0,71%	0,89%	1,88%	1,60%	2,33%	1,33%	1,02%						10,17%	28,09%
% CDI	63%	97%	160%	174%	208%	124%	95%						133%	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



Dados de Fechamento do Mês

Valor da Cota (2)	1,28087220
PL Mês	R\$ 85.718.228
PL Médio (desde o início)	R\$ 49.825.881
Meses Positivos	25
Meses Negativos	2
Maior Retorno Mensal	2,33%
Menor Retorno Mensal	-0,38%
Volatilidade Anualizada	2,31%