



Carta Mensal Baltra AGOSTO 2023

Durante o mês de agosto as taxas de juros futuras apresentaram leve alta, após apresentar quedas consecutivas de março a junho e estabilidade em julho. Exemplificando, o vencimento de janeiro de 2027 fechou nas seguintes taxas: junho 10,11%; julho 10,13% e agosto 10,38%.



Da mesma forma como beneficiou a rentabilidade do Baltra nos meses anteriores, esse movimento de abertura de taxas de juros prejudica a rentabilidade do Fundo Baltra, pois o fundo tem ativos com taxas prefixadas, tanto em IPCA + quanto em CDI +, e a marcação a mercado desses ativos reduz seu valor quando as taxas de juros sobem. Mesmo assim, conforme explicado abaixo, o fundo apresentou rentabilidade de 1,37% em agosto, o equivalente a 120% do CDI.

De acordo com o quadro abaixo, dois grupos contribuíram significativamente para boa rentabilidade do mês: o segmento de debêntures, que rendeu 1,66% no mês, e as posições defensivas no mercado futuro, que geraram alfa de 0,60% ou rentabilidade de 1,74% no mês. Vale ressaltar que as posições em mercados futuros têm trazido alfa positivo ao fundo em todos os meses do ano, exceto fevereiro. No acumulado dos oito meses de 2023, respondem por 73% do alfa gerado pelo fundo.

É importante notar, também, que todos os grupos de alocação do fundo vêm gerando alfa positivo no ano. Os Títulos Públicos (IMAB, em boa parte) geraram alfa de 3,53%, enquanto o crédito gerou alfa de 0,67% e as posições em juros futuros geraram alfa de 1,90%. Essa convergência de rentabilidades acima do CDI em todas as subclasses de ativos investidas pelo fundo confirma, mais uma vez, nossa tese de gestão, que busca capturar alfas no IMAB, no crédito e nos hedges feitos em momentos oportunos.

Rentabilidade	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	Ano
Fundo Baltra	0,71%	0,89%	1,88%	1,60%	2,33%	1,33%	1,02%	1,37%	11,67%
Títulos Públicos	0,40%	1,19%	2,41%	1,90%	2,91%	2,27%	0,78%	-0,05%	12,38%
LTN	0,81%	0,96%	2,35%	0,83%	2,33%	2,10%	0,89%	0,94%	11,74%
NTNB	0,26%	1,27%	2,43%	2,22%	3,14%	2,34%	0,72%	-0,59%	12,37%
Crédito	0,69%	0,83%	1,48%	1,10%	1,56%	1,08%	1,24%	1,17%	9,53%
CRI	0,81%	2,51%	2,17%	0,72%	2,48%	0,58%	1,49%	0,51%	11,82%
Debêntures	1,20%	0,17%	0,88%	0,70%	1,28%	1,27%	1,63%	1,66%	9,12%
Fundos	0,52%	0,56%	1,47%	1,33%	1,40%	1,14%	1,08%	1,06%	8,88%
Futuros	0,23%	-0,05%	0,12%	0,30%	0,58%	0,09%	0,00%	0,60%	1,90%
CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	8,86%

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	ago/23	Total
Fundo	-0,41%	-0,03%	0,71%	0,68%	1,21%	0,26%	-0,05%	0,23%	2,82%
Títulos Públicos	-0,49%	0,27%	1,24%	0,98%	1,79%	1,20%	-0,29%	-1,19%	3,53%
LTN	-0,60%	0,04%	1,18%	-0,09%	1,21%	1,03%	-0,18%	-0,20%	2,89%
NTNB	-0,45%	0,35%	1,26%	1,30%	2,02%	1,27%	-0,35%	-1,73%	3,52%
Crédito	-0,63%	-0,09%	0,32%	0,18%	0,28%	-0,16%	0,01%	0,03%	0,67%
CRI	0,60%	1,59%	1,00%	-0,20%	1,36%	-0,49%	0,42%	-0,63%	2,96%
Debêntures	-0,85%	-0,75%	-0,29%	-0,22%	0,16%	0,20%	0,56%	0,52%	0,26%
Fundos	-0,91%	-0,36%	0,30%	0,40%	0,05%	-0,18%	-0,23%	-0,08%	0,02%
Futuros	0,19%	-0,05%	0,12%	0,30%	0,58%	0,09%	0,00%	0,60%	1,90%

Vale destacar que, apesar de todos os desafios do ano no segmento de crédito privado, nossos subsegmentos dessa classe de ativos vêm apresentando alfa melhores que os da indústria.

O índice IDA geral da Anbima, que mede o comportamento de uma carteira de dívida, principalmente de debêntures, valorizou-se 7,41% no ano até 31/08/2023. Nossa carteira de CRIs, de debêntures e de outros créditos alocados apresentaram as seguintes valorizações: 11,82% , 9,13% e 8,88% respectivamente.

No mês, realizamos dois movimentos importantes na carteira do fundo. Reduzimos a posição de NTN B longa e aumentamos a posição em treasury 10 anos, pois entendemos que a diferença de taxas continua favorável ao título soberano americano quando comparado ao brasileiro.

Conforme demonstrado na tabela acima, a redução da posição em NTN Bs foi favorável ao fundo já que o alfa das NTN Bs 2050 do fundo ficou em -1,73% em agosto. Começamos a fazer essa troca com um diferencial de taxas de 1,50%, vendendo NTN B 50 a IPCA + 5,40% e comprando Treasury 10 anos a USD + 3,90% e continuamos fazendo até 1,20%, vendendo NTN B 50 a IPCA + 5,50% e comprando Treasury 10 anos a USD + 4,30%. Essa posição representa cerca de 4% do fundo.

Além disso, começamos a reduzir nossa exposição nas debêntures líquidas. Conforme mencionado em cartas anteriores, nosso entendimento foi que, no início do ano, o spread de crédito de alguns papéis subiu demasiadamente por conta do “efeito Americanas”. Essa alta decorreu, principalmente, da necessidade de liquidez do mercado para honrar resgates e não do efeito de problema de crédito dos emissores. Em virtude disso, aumentamos nossa exposição nesses ativos a partir de junho e começamos a reduzir ao longo de agosto pois boa parte do ganho foi capturado. A tabela acima mostra que as debêntures líquidas vêm entregando alfa positivo ao fundo desde maio desse ano.

Embora o cenário a frente pareça promissor para o crédito devido à queda das taxas de juros, entendemos que o comportamento das taxas de juros futuros no mês de agosto mostra um certo ceticismo do mercado quanto ao futuro da equação fiscal do país. Entramos em setembro com hedges acima da média pois entendemos que o prêmio atual da curva é relativamente baixo.

					BALTRA % aa contra os indexadores		
	Baltra	CDI	IPCA	IMAB	CDI+	IPCA+	IMAB+
Mês	1,37%	1,14%	0,26%	-0,38%	2,73%	14,08%	23,14%
Ano	11,68%	8,87%	3,26%	11,84%	3,89%	12,47%	-0,23%
12 meses	15,25%	13,55%	4,64%	13,76%	1,49%	10,14%	-1,30%

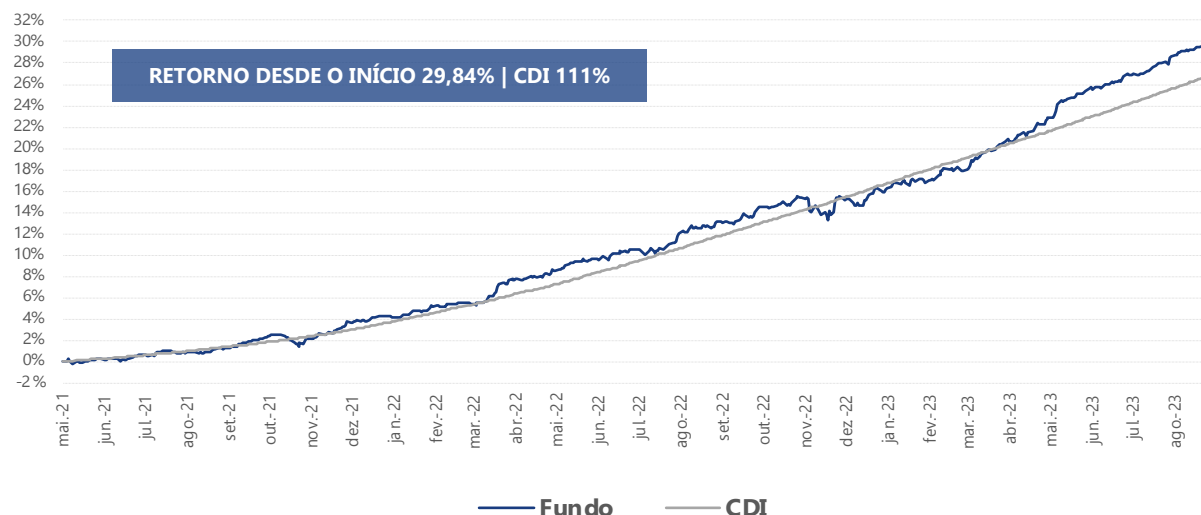
Características do Fundo

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%	1,37%					11,68%	29,84%
% CDI	63%	97%	160%	174%	208%	124%	95%	116%					131%	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)	1,29838050
PL Mês	R\$ 84.207.469
PL Médio (desde o início)	R\$ 51.167.749
Meses Positivos	26
Meses Negativos	2
Maior Retorno Mensal	2,33%
Menor Retorno Mensal	-0,38%
Volatilidade Anualizada	2,29%

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.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 2.055,
8º andar - Jardim Paulistano
CEP 01452-001 São Paulo/SP
+55 (11) 3273-9250
www.galapagoscapital.com/
CNPJ: 11.438.570/0001-84



Gestão de Recursos