



Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

DEZEMBRO 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

Backward Guidance

Dezembro foi marcado pela continuidade do processo de escolha de Donald Trump para os principais postos de seu governo, bem como pelas decisões de política monetária nas principais regiões do mundo. Em relação à composição do novo governo dos Estados Unidos, acreditamos que vale destacar a escolha de Stephen Miran para liderar o *Council of Economic Advisers*, junto com a escolha de Scott Bessent para o Tesouro. Acreditamos que esses dois nomes dão maior peso para a ideia de que a nova administração não será tão agressiva na questão das tarifas de importação. O objetivo central parece ser o de usar as tarifas tendo em vista três objetivos fundamentais, sendo eles: como ferramenta negociadora para atingir objetivos no campo de segurança nacional, como meio de reformulação da estrutura do comércio global, de modo a recuperar parte da indústria manufatureira que deixou o país nas últimas décadas e, por fim, como instrumento de arrecadação. Caso esse seja, de fato, o caso, deveria haver um efeito positivo para os mercados, uma vez que a utilização de tarifas de importação seria feita com algum grau de parcimônia, com resultados menos deletérios em termos de crescimento para o resto do mundo.

A decisão de política monetária do Federal Open Market Committee (FOMC), entretanto, foi o maior gerador de volatilidade nos mercados ao longo do mês. O Federal Reserve Board (Fed) decidiu por cortar sua taxa básica de juros em 25 pontos-base, em linha com o consenso. O que acabou surpreendendo o mercado foi, principalmente, a atualização do *Dot-Plot* (projeções do FOMC). Os membros do comitê esperam, na média, apenas mais dois cortes em 2025, um pouco menos do que era esperado. O que mais nos chamou a atenção, no entanto, foram as revisões de inflação, que foram revisadas

substancialmente para cima. A justificativa, pelo que se pôde entender da conferência de imprensa, parece se amparar nas premissas de alguns membros do comitê sobre o impacto das eventuais tarifas de Donald Trump na dinâmica inflacionária americana. O problema aqui é que isto vai contra duas mensagens importantes que o Fed vinha passando. A primeira é o julgamento por parte do FOMC de que a inflação estaria convergindo para a meta de modo sustentável; nas projeções, isso não acontece. A segunda é que o FOMC lidaria apenas com o cenário e dados já divulgados, e que não haveria especulação sobre os possíveis impactos de alterações nas políticas econômicas da nova administração. Isso também se provou não ser verdade. Nós acreditamos que as sucessivas mudanças de direção e de cenário ao longo do ano, por vezes se baseando em apenas um dado idiossincrático, assim como inconsistências relevantes em suas mensagens, vão minando a credibilidade do *forward guidance* da autoridade monetária americana. Assim, o Fed terá que gastar cada vez mais tempo explicando suas decisões passadas do que elucidando seu cenário prospectivo, como deveria ser. O resultado foi um aperto considerável das condições financeiras globais, com um fortalecimento material do dólar, alta dos juros e queda das bolsas.

Na Europa, o Banco Central Europeu deu sequência ao seu ciclo de cortes de juros, conforme a convergência da inflação para a meta continue e as projeções de crescimento sigam sendo revisadas para baixo. Seguimos bastante atentos em relação à eleição na Alemanha que ocorrerá em fevereiro, a qual pode engendrar mudanças relevantes de política econômica, particularmente do lado fiscal, caso se decida pela mudança do rígido arcabouço de gastos públicos hoje em vigor. Na China, a mensagem principal da *Central Economic Work Conference* seguiu sendo sobre a necessidade da implementação de políticas econômicas proativas, particularmente visando a sustentação do consumo em 2025. Apesar de essa ser a direção certa, novamente os detalhes foram escassos, o que contribuiu para a manutenção do ceticismo do mercado em relação à vontade real do governo de usar suas alavancas fiscais para evitar um

cenário deflacionário mais pronunciado. O reflexo disso no mercado é claro: o juro de dez anos da dívida soberana chinesa está em seu menor patamar da história – só nos últimos 2 meses, a queda foi de 50 pontos-base, mesmo com a abertura material das curvas de juros globais. Com isso, as comparações com o caso do Japão só aumentam, para a agonia dos governantes chineses.

No cenário doméstico, o destaque também ficou para a decisão do Banco Central, na qual se decidiu pela alta de 100 pontos-base na taxa básica de juros, que foi acompanhada do *guidance* de ao menos 200 pontos-base adicionais nas próximas duas reuniões. As preocupações da autoridade monetária seguem as mesmas, porém, em maior intensidade. É notável que, mesmo com uma decisão mais dura que o esperado, as expectativas de inflação não apenas não reagiram, mas seguiram sua trajetória de alta. Para nós, isso reflete o espectro da dominância fiscal que ronda os agentes de mercado; afinal, qual o nível de juros necessário para manter a demanda pela moeda de um país sem compromisso com o equilíbrio fiscal em um contexto de trajetória de endividamento galopante? Provavelmente nenhum. Do lado fiscal, dezembro não apresentou novidades relevantes, nem houve tentativa de reverter a má digestão do mercado em relação às tímidas medidas de cortes de gastos anunciadas pelo ministro Fernando Haddad. O resultado foi a continuidade do aperto relevante das condições financeiras locais que teve início no dia do anúncio, e cujo resultado inevitável será uma desaceleração da atividade econômica. Como o governo reagirá a isso é a principal pergunta que fica para 2025.

Posicionamento

ESTRATÉGIA

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.

POSICIONAMENTO

Juros: Montamos uma posição tomada em juros nominais, mas zeramos as posições com a incerteza sobre o estado de saúde do presidente. Além disso zeramos as posições em juros offshore nos últimos dias do ano.

Commodities: Sem exposição no momento, estamos esperando um melhor momento para voltarmos com as posições.

Moedas: Sem exposição no momento, estamos esperando um melhor momento para voltarmos com as posições.

Renda Variável: Sem exposição no momento.

Sistemático: O livro sistemático teve contribuição marginalmente positiva para a performance do fundo neste mês.

Previdência: O livro de previdência, atualmente carrega uma alocação aplicada em juros reais, entendemos esta alocação como estratégica no longo prazo para os produtos de previdência, sendo capazes de trazer ganho de capital para os clientes em uma eventual melhora do cenário fiscal no país além de proteger o capital dos clientes em um cenário de eventual deterioração/ruptura, para a qual aumentamos a probabilidade, apesar desta ainda não o cenário base.

Estratégia		Dec24	2024
Crédito	Subtotal	-0,15%	0,60%
Crédito	Crédito Estruturado	-0,05%	0,39%
Crédito	Crédito Líquido	-0,10%	0,21%
Macro	Subtotal	-0,23%	-2,96%
Macro	Renda Fixa Local Renda Fixa IPCA	0,00%	0,23%
Macro	Renda Fixa Local Renda Fixa Pré-fixado	0,00%	-2,18%
Macro	Renda Variável Offshore	-0,02%	-0,02%
Macro	Moedas	-0,12%	-0,18%
Macro	Renda Fixa Offshore	-0,03%	-0,07%
Macro	Renda Variável Local	0,00%	-0,61%
Macro	BRLUSD	-0,06%	-0,09%
Previdencia	Subtotal	-2,06%	-6,88%
Equity Micro	Subtotal	-0,06%	-0,12%
Sistemático	Subtotal	0,00%	0,09%
Sistemático	Renda Fixa Local Renda Fixa Pré-fixado	0,03%	0,05%
Sistemático	Commodities	0,00%	0,00%
Sistemático	Renda Variável Local	0,04%	0,03%
Sistemático	BRLUSD	0,02%	0,03%
Sistemático	Custos	0,00%	-0,02%
Outros	Subtotal	-0,14%	-1,63%
Outros	Caixa	0,00%	0,03%
Outros	Taxas e Custos	-0,14%	-1,66%
Total	Contribuição	-2,64%	-10,89%
Total	CDI	0,93%	10,87%
Total	Galapagos Baltra	-1,71%	-0,02%

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	Movimentação mínima e Saldo mínimo de permanência	Consultar Seguradora
Público-alvo	Investidor Qualificado	Cotização/Pagamento de Resgate	D+63 dias úteis com liquidação no 1º dia útil subsequente
Classificação Anbima	Previdência Multimercado Livre	Taxa de Administração¹	1,50%
Status	Aberto para Captação	Taxa de Performance	Não Possui
Data de início	07-05-2021	Gestor	Galapagos Capital Investimentos e Participações
Aplicação inicial	R\$ 0,00	Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Data de Cotização de Aplicação	D+0	Custodiante	Banco BTG Pactual S/A

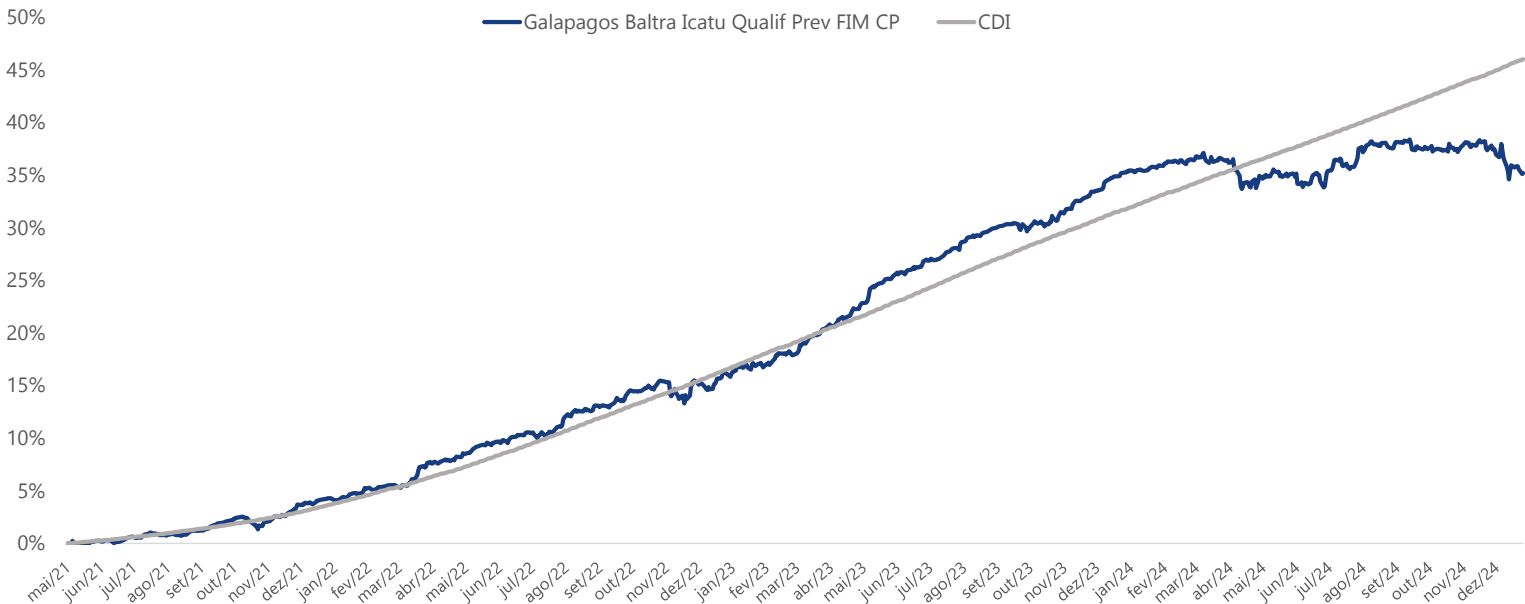
DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Valor da Cota	1,3519
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 93.127.058,60
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 103.561.546,54
Meses Positivos	37
Meses Negativos	6
Maior Retorno Mensal	2,33%
Menor Retorno Mensal	-2,11%
Volatilidade 12 meses	2,93%

RENTABILIDADE MENSAL

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início
2024	0,47%	0,46%	0,13%	-2,11%	0,99%	-0,51%	1,39%	0,98%	-0,12%	0,04%	0,03%	-1,71%	-0,02%	35,19%
% CDI	48%	58%	16%	-	119%	-	153%	113%	-	5%	4%	-	-	76%
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



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. ¹Taxa de Administração Máxima 2,00% a.a.

