



Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

SETEMBRO 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

Lembrando do Longo Prazo.

Dentre os grandes temas estruturais que costumamos delinear no início do ano, vimos dois deles se materializar no mês de setembro, ambos gerando volatilidade substancial nos mercados, e nos lembrando da importância de revisitá-los periodicamente. Localmente, entretanto, vale reconhecer que não havíamos mapeado um novo ciclo de alta de juros. Em primeiro lugar, observamos a materialização de riscos geopolíticos com a agudização do conflito no Oriente Médio. Vimos o reflexo disso na alta relevante do preço do petróleo, na resistência do ouro em corrigir mesmo com dados de atividade mais fortes nos EUA, e no maior nervosismo das bolsas globais. Em segundo lugar, finalmente observamos o governo chinês anunciando medidas mais contundentes para suportar a atividade doméstica, o que enxergamos como resposta ao risco de deflação e de uma desalavancagem descontrolada, outro risco que estamos monitorando constantemente. O efeito nesta frente foi um rali substancial das bolsas chinesas, assim como algum *spillover* adicional para o preço dos metais básicos, embora ainda não estejamos convencidos de que o maior efeito das medidas anunciadas se dará sobre as commodities em geral. Fica a lição de sempre revisarmos nossos principais temas/riscos estruturais. São eles, (além dos dois já mencionados): endividamento global excessivo, governos mais gastadores frente à um grau elevado de desigualdade, restrição de oferta de uma ampla gama de commodities, a deterioração demográfica material, e o advento da inteligência artificial.

Nos EUA, o Fed (Federal Reserve Board) reconheceu a maior fragilidade do mercado de trabalho, conforme temos sugerido ao longo dos últimos meses. Este diagnóstico levou o Federal Open Market Committee a iniciar o ciclo de cortes de maneira mais agressiva que o esperado pelo mercado, ao cortar o *Fed Funds* em 50 p.b. e indicar uma convergência para sua estimativa de juros neutro até o final do próximo ano. Ao longo do mês, entretanto, passamos a observar uma série de dados de atividade que surpreenderam positivamente em relação ao consenso, aumentando marginalmente a probabilidade que atribuímos à um cenário de *goldilocks*, ou, no jargão da mídia, de um pouso suave, onde a inflação converge à meta sem um custo relevante em termos de emprego. Este cenário é suportado por uma variável à qual damos muita importância, que chamamos de liquidez global, e que tem mostrado forte recuperação nos últimos meses. A atividade global tende, com alguma defasagem, a responder positivamente às expansões de liquidez. Por fim, vale lembrar que em nossa última carta mensal nos perguntamos de onde viria o impulso marginal para sustentar a atividade global.

As notícias vindas da China podem servir como um primeiro impulso neste sentido. O impulso monetário anunciado deverá, ao menos, estabilizar o setor imobiliário e os preços dos imóveis, com impactos relevantes sobre a confiança das famílias, que tem sido, em nossa visão, o maior detrator da atividade doméstica. Acreditamos que o impacto mais relevante sobre a economia chinesa se dará no primeiro semestre de 2025, mas, por ora, não vemos impactos relevantes para a atividade industrial global. Na Europa, mantemos nosso diagnóstico de que o European Central Bank está defasado em seu ciclo de cortes em função de sua insistência na importância dos salários para a execução de sua política monetária. Em setembro, este viés foi corroborado, com surpresas negativas de atividade e, principalmente, de inflação.

No Brasil, observamos o início de mais um ciclo de aperto monetário, justificado pelas preocupações do Bacen (Banco Central) em relação ao hiato positivo e crescente desancoragem das expectativas e da política fiscal expansionista. Para nós, a extensão e tamanho do ciclo dependerá de três fatores cruciais: i) do impulso fiscal a ser observado em 2025; ii) do diagnóstico do Bacen acerca da causa da elevação do hiato, ou seja, se é fruto de um choque positivo de produtividade ou resultado de uma demanda muito aquecida, e; iii) da taxa de câmbio. Em relação ao primeiro ponto, apesar de não estarmos otimistas com a trajetória fiscal do país e com a estratégia do governo de cobrir gastos permanentes com receitas temporárias, reclassificar contabilmente receitas e despesas, entre outras, acreditamos que podemos ver um impulso fiscal mais moderado no ano que vem. Em relação à elevação do hiato, estamos convictos que a principal causa é uma demanda muito aquecida, e não um choque de produtividade. E somos agnósticos em relação à taxa de câmbio devido às inúmeras incertezas globais e domésticas. Com argumentos para os dois lados do espectro de rigidez/afrouxamento monetário, além das incertezas externas, por ora trabalhamos com um cenário que contempla ao menos duas altas de 50 bps nas próximas duas reuniões, mirando alguma resposta positiva das expectativas de inflação. Para que seja suficiente, alguma medida de contenção de gastos pelo governo ajudaria muito.

Posicionamento

JUROS NOMINAIS

Estamos aplicados nos vértices de Janeiro 27 e Janeiro 28 e dados na inclinação da curva de juros.

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 32,0% do patrimônio líquido do fundo.

Estratégia			Sep-24	2024
Subtotal	Crédito	-	0,06%	0,51%
Crédito	Crédito Estruturado	-	0,061%	0,296%
Crédito	Crédito Líquido	-	0,003%	0,218%
Macro	Estratégia	Sub-Estratégia	-0,874%	-5,657%
Macro	Renda Fixa Onshore	IGP-M	-0,09%	-0,70%
Macro	Renda Fixa Onshore	IPCA	-0,36%	-2,95%
Macro	Renda Fixa Onshore	Pré-Fixado	-0,52%	-1,52%
Macro	Renda Fixa Onshore	Pós-Fixado	0,00%	0,07%
Macro	Commodities	-	0,00%	0,00%
Macro	Renda Variável Offshore	-	-0,02%	-0,01%
Macro	Moedas	-	0,01%	0,01%
Macro	Renda Fixa Offshore	-	0,00%	-0,05%
Macro	Renda Variável Onshore	-	0,00%	-0,60%
Macro	BRLUSD	-	0,11%	0,09%
Equity Micro	Subtotal	-	0,05%	0,05%
Sistemático	Subtotal	-	-0,06%	-0,07%
Outros	Subtotal	-	-0,14%	-1,18%
Outros	Caixa	-	0,00%	0,02%
Outros	Custos	-	-0,14%	-1,20%
Total	Contribuição	-	-0,96%	-6,34%
Total	CDI	-	0,83%	7,99%
Total	Galapagos Baltra	-	-0,12%	1,65%

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%
Classificação Anbima	Previdência Multimercado Livre	Taxa de Administração Máxima¹	2,00% a.a.
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
Movimentação mínima e Saldo mínimo de permanência	Consultar Seguradora		

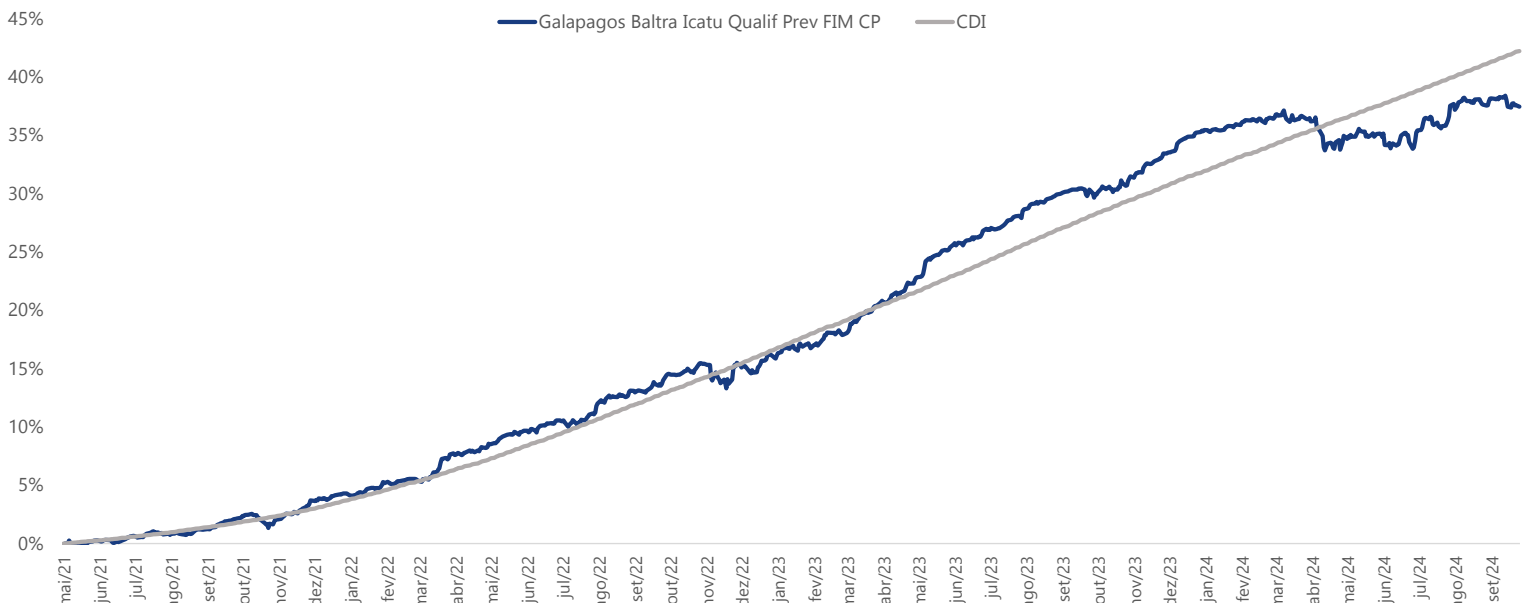
DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Valor da Cota	R\$ 1,37
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 100.606.640,60
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 101.902.131,96
Meses Positivos	35
Meses Negativos	5
Maior Retorno Mensal	2,33%
Menor Retorno Mensal	-2,11%
Volatilidade 12 meses	2,68%

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%				1,65%	37,44%
% CDI	48%	58%	16%	-	119%	-	153%	113%	-				21%	89%
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. Taxa de Administração Máxima¹ 2,00% a.a.

