



Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

JANEIRO 2025

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

Trump Dá as Cartas

Apesar de muito ruído e do bombardeio diário de tweets do novo presidente dos Estados Unidos, ao longo do último mês, começamos finalmente a angariar mais insumos para avaliar quais realmente são as intenções do novo governo americano no que diz respeito as quatro pautas mais relevantes para o mercado, quais sejam, políticas comercial, fiscal, migratória e de desregulamentação. Embora ainda seja difícil inferir com precisão quais as intenções e as consequências de tudo que vimos até agora, podemos começar a atribuir probabilidades para como cada uma dessas quatro variáveis se comportará nos próximos anos.

Começamos pela nossa visão acerca da política comercial da nova administração, o maior gerador de volatilidade no mercado até agora. Por ora, o que fica claro é que tarifas de importação servirão como importante ferramenta de negociação e pressão política, como pudemos ver nos casos de México, Canadá e Colômbia. Por outro lado, também acreditamos, por tudo que já escutamos sobre o assunto de pessoas chaves da administração de Donald Trump, que haverá tarifas estruturais sobre a importação de produtos de países/regiões importantes, como Europa e China. O tamanho e a forma de implementação ainda são incertos e dependerão do estudo requisitado por Donald Trump, cujas conclusões serão divulgadas em 1º de abril. Trabalhamos com um cenário de tarifas moderadas e implementadas paulatinamente, e somos muito céticos em relação ao resultado desejado desse tipo de política econômica. Não acreditamos que o desequilíbrio das contas externas dos EUA será resolvido, e que tampouco servirá para reindustrializar o país, apesar do benefício em termos de arrecadação, que sem dúvida se materializaria. O risco, em nossa opinião, é de tarifas mais extensas, intensas

e numerosas, o que seria negativo para os ativos de risco em geral e para os países emergentes em particular, como já amplamente discutido em cartas anteriores.

Em relação à política fiscal, estamos talvez um pouco mais otimistas que o consenso, apesar de reconhecermos que boa parte das despesas que tornam a trajetória da dívida insustentável no longo prazo sejam obrigatórias. Por um lado, acreditamos que a iniciativa de aumentar a eficiência dos gastos do governo pode gerar uma poupança importante. E, por outro, vemos todas as partes relevantes do governo focadas neste problema, de Scott Bessent (secretário do tesouro) a Elon Musk (que lidera o departamento de eficiência). Mais notável ainda foi o recente comentário de Donald Trump acerca da última decisão do Federal Reserve Board (Fed) de manter os juros em 4,25-4,50%, a qual ele defendeu e apoiou. Entendemos isso como um sinal importante de que o governo tentará de tudo para conter o prêmio) de risco embutido na curva de juros americana, que aumentou muito desde a eleição. Bessent reiterou esse ponto em entrevista recente, ao apontar que o governo estará focado em trazer os juros de 10 anos para baixo. Um dos principais efeitos de tal movimento, é claro, seria dar maior alívio à situação fiscal do país. Será isso suficiente para contrapor a prorrogação dos cortes de impostos implementados por Trump em 2017 e que expiram em 2025? Estamos levemente inclinados a acreditar que sim. Outras medidas que visam reduzir a taxa de 10 anos incluem o aumento relevante da produção de petróleo para controlar a inflação e a demissão de parte relevante do quadro de funcionários públicos, que aumentou muito no governo do Presidente Joe Biden.

Os outros dois pontos cruciais, imigração e desregulamentação, nos parecem menos importantes por ora. Apesar do aumento no número de deportações que serão feitas nos próximos anos ser relevante, acreditamos que o efeito será contido a algumas indústrias específicas, como construção civil, por exemplo, mas sem que isso gere grandes efeitos macroeconômicos. Já no que diz respeito à agenda de

desregulamentação, vemos as iniciativas propostas até agora como positivas para o crescimento, sejam as do setor financeiro, sejam as relacionadas ao setor energético. Nossa conclusão preliminar daquilo que até agora parece ser o programa de Trump para a economia americana é a de um cenário positivo para o crescimento da economia com uma inflação minimamente controlada, mesmo que levemente acima da meta de 2% em função de fatores estruturais, como desglobalização, subinvestimento em commodities, excesso de endividamento público global e tensões geopolíticas.

A maior fonte de incerteza para o mercado deve continuar sendo a ameaça e implementação efetiva das tarifas de importação. Em nossa opinião, neste ano, além das tarifas potenciais, acreditamos que os dois maiores riscos para o cenário da economia americana e para os mercados são o da aceleração da inflação e o da enorme necessidade de refinanciamento de dívida tanto pública como privada em um ambiente de liquidez reduzida. Nesse cenário, os ativos americanos seguiriam performando bem, em linha com os últimos anos, mas em um ambiente mais volátil. No cenário doméstico, o destaque ficou para a decisão do Banco Central (BC), na qual se decidiu pela segunda alta consecutiva de 100 pontos-base na taxa básica de juros, que foi acompanhada do *guidance* de mais 100 pontos-base na próxima reunião de março, a partir da qual a autoridade monetária passaria a depender dos dados. Enquanto o balanço de riscos no comunicado nos chamou atenção por abrir a porta para uma postura mais branda do BC à frente, ao colocar a atividade doméstica e um choque global advindo da política tarifária dos EUA como riscos baixistas para a inflação, essa percepção foi parcialmente revertida na ata. Dito isso, em nossa opinião, a atividade passa a ser uma variável mais importante para a função reação do BC nos próximos meses. Por acreditarmos que a atividade realmente desacelerará no curto prazo e que o BC reagirá a isso, e, como consequências secundárias, a arrecadação seria adversamente impactada e o governo dobraria a aposta e aumentaria o nível de gastos, nos mercados locais preferimos manter exposição a posições que se beneficiam da maior inclinação da curva de juros.

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 Locais: No mês de janeiro, a curva de juros local apresentou relevante fechamento. Capturamos parte do fechamento da curva aplicados em juros reais longos. Pelo acúmulo de incertezas fiscais que o país carrega, optamos por nos posicionar para um aumento na inclinação da curva, estratégia que apresentou ganho relevante para o fundo no período. Seguimos com as posições de inclinação de curva. Caso uma possível desaceleração da atividade mais forte que o esperado se concretize, o Banco Central poderá antecipar o fim do ciclo de aperto monetário. Estamos esperando esse sinal para montarmos posições aplicadas.

Juros Internacionais: Com a frustração de um anúncio imediato de tarifas nos EUA e o conseqüente alívio de risco nos mercados, os juros norte-americanos passaram a precificar taxas futuras mais baixas. Nossas posições tomadas em juros longos nos EUA acabaram não performando bem e contribuíram de forma negativa para a performance do mês. Neste momento não estamos com posição em juros internacionais.

Commodities: O livro de commodities contribuiu de forma positiva para a performance de janeiro. As posições táticas compradas em cobre, petróleo e urânio, além das commodities agrícolas, performaram bem no período.

Metais Preciosos: A incerteza fiscal global continua pressionando os preços dos metais preciosos, com isso, nossas posições em ouro e prata performaram bem no mês de janeiro. Gostamos do case de valorização dos metais preciosos no ambiente de incerteza fiscal global e riscos de intensificação de uma guerra comercial.

Moedas: As posições compradas em dólar contra o real performaram mal no mês de janeiro em razão do ambiente de diminuição de prêmios de risco. Utilizamos o real como hedge em alguns momentos para as posições domésticas e internacionais. Já as posições mais táticas em EUR, CAD e JPY contribuíram de forma positiva para a performance.

Renda Variável: As posições compradas em bolsa americana, especificamente S&P e as posições compradas em empresas brasileiras listadas, contribuíram positivamente para a carteira. As posições em bolsa americana foram zeradas no final do mês, e mantemos o book comprado em alguns papéis selecionados pelo nosso time de bolsa.

Sistemático: O livro sistemático teve contribuição negativa para a performance do fundo no mês de janeiro.

Previdência: O livro de previdência continua carregando uma alocação aplicada em juros reais, que performou de forma positiva durante o mês de janeiro. Entendemos essa alocação como estratégica no longo prazo para os produtos de previdência, sendo capaz de trazer ganho de capital para os clientes em uma eventual melhora do cenário fiscal no país, além de protegerem o capital dos clientes em um cenário de eventual deterioração/ruptura, para o qual temos uma probabilidade relevante, apesar desse não o cenário base.

Estratégia		Jan25	2025
Macro	Estratégia	-0,02%	-0,02%
Macro	Renda Fixa Local	0,05%	0,05%
Macro	Renda Variável Local	0,00%	0,00%
Macro	BRLUSD	-0,10%	-0,10%
Macro	Renda Variável Offshore	0,02%	0,02%
Macro	Renda Fixa Offshore	-0,01%	-0,01%
Macro	Moedas	0,02%	0,02%
Previdencia	Subtotal	0,24%	0,24%
Previdência	Renda Fixa Local	Renda Fixa IGP-M	0,19%
Previdência		Renda Fixa IPCA	0,04%
Equity Micro	Subtotal	0,03%	0,03%
Sistemático	Subtotal	-0,10%	-0,10%
Subtotal	Crédito	0,17%	0,17%
Crédito	Crédito Estruturado	0,17%	0,17%
Crédito	Crédito	0,00%	0,00%
Outros	Subtotal	-0,15%	-0,15%
Outros	Caixa	0,00%	0,00%
Outros	Taxas e Custos	-0,15%	-0,15%
Total	Contribuição	0,17%	0,17%
Total	CDI	1,01%	1,01%
Total	Galapagos Baltra	1,18%	1,18%

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

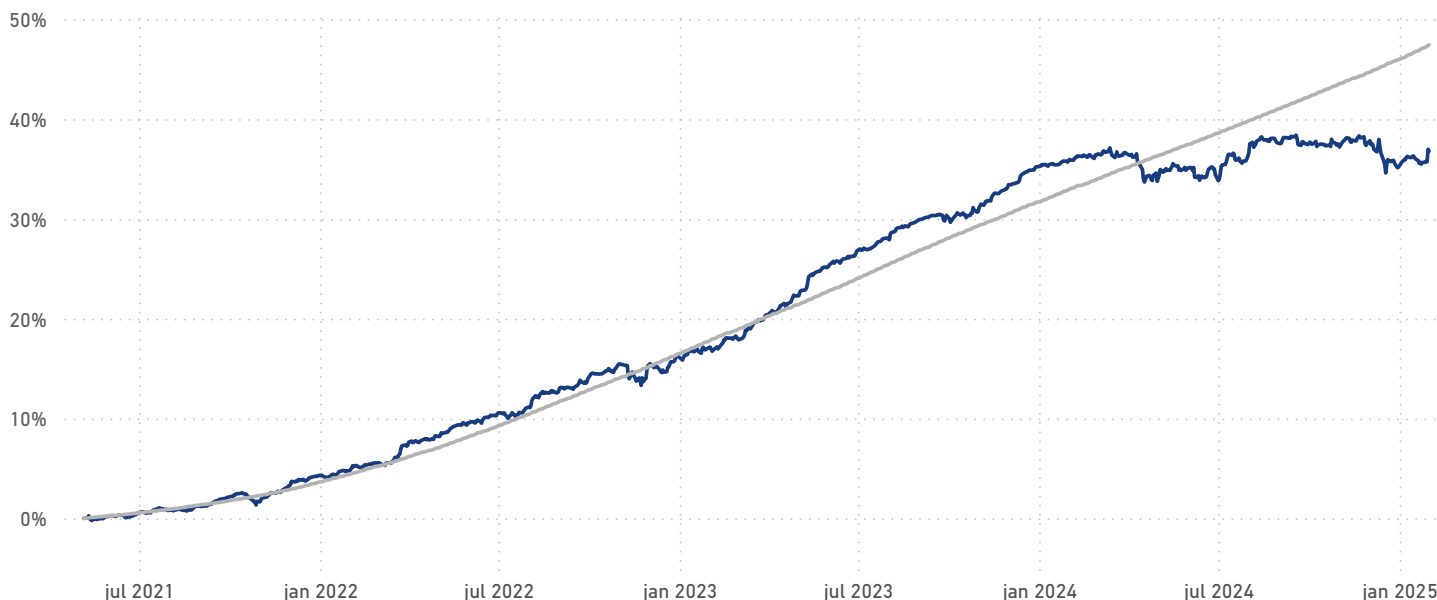
CNPJ	40.219.231/0001-05	Movimentação mínima e Saldo mínimo de permanência	Consultar Seguradora
Público-alvo	Investidor Qualificado	Cotização/Pagamento de Resgate	D+63 dias úteis com liquidação no 1º dia útil subsequente
Classificação Anbima	Previdência Multimercado Livre	Taxa de Administração	1.50%
Status	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

Maior Retorno Mensal	2.33%
Menor Retorno Mensal	-2.11%
Meses Negativos	6
Meses Positivos	39
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 88.674.797,78
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 102.714.571,56
Valor da Cota	1.3678
Volatilidade 12 meses	2.61%

PERFORMANCE ACUMULADA

Galapagos Baltra Icatu Qualif Prev FIM CP — CDI



RENTABILIDADE MENSAL

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início
2025	1,18%												1,18%	36,78%
%CDI	117%												117%	78%
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%	-	4%	4%	-	-	77%
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%	160%	174%	208%	124%	95%	120%	40%	27%	206%	172%	125%	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					81%	112%	73%	97%	203%	-	258%	133%	118%	118%

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.



São Paulo
 Av. Rebouças, 3507 - CEP 05401-400 - São Paulo/SP Tel: +55 11 98889-2518 / +55 11 3777-1029

Miami
 201 S Biscayne Blvd - Suite 1220 - Miami FL 33131 Office: +1 (305) 504-6134