



Galapagos Carta Mensal

MARÇO 2025



galapagoscapital.com



Cenário

A Nova Realidade

O mês de março seguiu sendo dominado por um cenário global repleto de incertezas, particularmente no tocante às políticas comercial e fiscal americanas. Enquanto os contornos da política fiscal foram se tornando mais claros, com a continuidade dos esforços em tornar o Estado americano mais eficiente e enxuto, os detalhes da política comercial da nova administração seguiram gerando alto grau de confusão para o mercado e a economia real, o que se manifestou através da manutenção da alta volatilidade nos preços dos ativos. Este foi o aperitivo para o *Gran Finale*, já no início de abril, ocasião na qual o presidente Trump anunciou as tarifas de importação que seriam impostas ao resto do mundo, cuja extensão e magnitude surpreenderam até os analistas que tinham as premissas mais agressivas. Não apenas as tarifas anunciadas foram muito maiores do que o sugerido pela ideia de que estas seriam recíprocas, mas a aparente fórmula utilizada para seu cálculo também não inspirou confiança. Sejam quais forem os desenvolvimentos daqui para frente, parece justo assumir que vamos viver uma nova realidade econômica, uma nova configuração do comércio global.

Por ora, o anúncio tem nos gerado mais perguntas do que respostas. Talvez as duas principais sejam: é isso mesmo ou existe algum plano mais elaborado por trás? Se houver, qual seria? Apesar da baixa convicção, nós acreditamos que o proposto por Trump servirá de ponto de partida para negociar novos acordos comerciais com todos os países incluídos nas tarifas, o que naturalmente tomará tempo e manterá a incerteza elevada por algum tempo. Entretanto, mesmo que eventualmente ocorram acordos para se reduzir as tarifas propostas, parte importante do plano da nova administração é a arrecadação derivada das novas taxas, ou seja, fica difícil assumir que elas seriam rapidamente eliminadas ou mesmo substancialmente reduzidas. Como a validade

das tarifas é praticamente imediata, teremos que conviver com tarifas de importação elevadíssimas, alto grau de incerteza e uma contração fiscal importante nos próximos meses — uma combinação de fatores que deverá levar a economia americana a um cenário claro de estagflação, em que o crescimento desacelera e a inflação acelera. Apesar do risco de recessão aumentar sensivelmente, o Fed precisará ser cauteloso em função do risco inflacionário. Os dados das pesquisas (*soft data*) já apontam nessa direção, e os dados concretos não devem tardar a fazer o mesmo. Este é um ambiente extremamente desafiador para os ativos de risco.

Existem outros dois pontos que valem ser mencionados. O primeiro é que, apesar de concordarmos com os sintomas que levaram o governo americano a tomar tais medidas — como a desindustrialização do país nas últimas décadas e suas consequências sociais —, não vemos a imposição de tarifas como o remédio correto. O déficit comercial americano é fruto dos desequilíbrios macroeconômicos domésticos tanto nos EUA quanto no resto do mundo, com destaque para a China. Sem entrar muito no detalhe, enquanto o primeiro consome muito mais do que produz, o segundo consome muito menos do que produz, o que acaba gerando superávits comerciais significativos. Além disso, a sobrevalorização da divisa americana, como resultado de ser a moeda de reserva global, também contribui para essa situação. São esses dois fatores que, na nossa opinião, deveriam ser remediados, mas nenhum deles será resolvido através do protecionismo comercial. O que nos leva a uma preocupação secundária: qual será a reação do governo quando as medidas tarifárias falharem em sua intenção?

O segundo ponto é que uma conta corrente e de capital abertas são precondições cruciais para o país emissor da moeda de reserva global. Ao se fechar para o mundo, os EUA colocariam em risco o status de sua moeda. A fraqueza do dólar logo após o anúncio das tarifas nos chamou atenção nesse sentido. Enfim, apesar de ainda haver enormes dúvidas e incertezas sobre os rumos daqui para frente, estes são pontos aos quais estaremos atentos.

Como fica o resto do mundo? Os efeitos daquilo que foi anunciado serão substancialmente deletérios para o resto do mundo, particularmente para a China, uma vez que sua economia é muito dependente do comércio internacional. Os EUA sempre serviram como o grande consumidor do mundo, e uma mudança dessa magnitude nos preços cobrados por produtos importados se traduziria num choque sem precedentes às principais economias exportadoras do mundo. A China muito provavelmente se veria obrigada a desvalorizar sua moeda, gerando um impulso deflacionário no mundo. A Europa, por sua vez, também seria prejudicada, principalmente a Alemanha, ainda muito dependente de suas exportações para crescer. Acreditamos que o impacto das tarifas mais do que compensaria o efeito da expansão dos gastos públicos com defesa anunciados recentemente, com resultado líquido negativo para o crescimento. O Banco Central Europeu se veria obrigado a acomodar a queda de crescimento. A região menos afetada seria a América Latina, região para a qual as tarifas anunciadas foram baixas (relativamente) e onde as economias já são mais fechadas. No geral, o menor crescimento global deveria resultar em juros menores ao redor do mundo, enquanto as moedas devem permanecer voláteis, com contracorrentes simultâneas importantes.

O Brasil, por sua vez, não será diretamente muito afetado. Indiretamente, entretanto, o país será impactado pelo menor crescimento global, principalmente através da desaceleração da economia chinesa. No comunicado do COPOM após a última decisão de política monetária, na qual se decidiu por subir os juros em mais 100 pontos-base, foi mencionado que um dos principais riscos de baixa para a trajetória dos juros seria uma desaceleração acentuada da atividade global. Com a clara materialização desse risco, a assimetria dos juros brasileiros passa a ser baixista, a despeito da desvalorização cambial que deve resultar da queda significativa no preço das commodities.

GRADE DOS FUNDOS LÍQUIDOS

Fundos	Juros	Commodities	Moedas	Renda Variável	Crédito Líquido	Crédito Estruturado	Títulos Públicos
Galapagos Albatroz							
Galapagos Pinzon							
Galapagos Iguana							
Galapagos Dragon							
Galapagos Nazca							
Galapagos Sea Lion							
Galapagos Evolution							
Galapagos Frontier							

PERFORMANCE DOS FUNDOS

Fundos	% no Mês	% do Benchmark no Mês	% no Ano	% do Benchmark no Ano	% Desde o Início	% do Benchmark Desde o Início	Data de Início	Patrimônio Atual (R\$)
Galapagos Albatroz	1,74%	181%	3,30%	111%	28,97%	85%	12/09/2022	R\$ 5.967.523
Galapagos Dragon	1,06%	110%	3,30%	111%	72,41%	139%	01/10/2020	R\$ 278.987.401
Galapagos Evolution	1,42%	148%	4,49%	151%	73,44%	137%	07/05/2020	R\$ 165.555.220
Galapagos Iguana	0,99%	103%	3,10%	104%	51,39%	106%	24/10/2021	R\$ 305.638.326
Galapagos Pinzon	0,95%	99%	3,01%	101%	21,01%	100%	07/07/2023	R\$ 688.369.164
Galapagos Sea Lion	1,06%	111%	3,34%	112%	8,31%	112%	05/08/2024	R\$ 121.425.658

Fundos ¹	% no Mês	% no Ano	% em 12 meses	% em 24 meses	% em 36 meses	% Desde o Início	Data de Início	Patrimônio Atual (R\$)
Galapagos Frontier	4,34%	7,37%	-7,67%	17,96%	6,58%	92,23%	30/06/2018	R\$ 49.171.173
Ibovespa	6,08%	8,29%	2,57%	30,69%	9,39%	79,02%	-	-
Small Caps	6,73%	8,87%	-14,08%	6,88%	-24,16%	28,22%	-	-

¹Apresentamos como histórico os dados do fundo Frontier Ações FIC FIA desde 30 de junho de 2018, data em que o gestor Rodrigo Fonseca iniciou a gestão do fundo sem equipe de investimentos antes da formação da Frontier Capital. 31 de dezembro de 2020 marca a entrada da equipe de investimentos da Frontier Capital e fundação da Frontier Capital, adquirida pela Galápagos em 31 de outubro de 2023.
Data base: 31/03/2025.

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 obtida no passado não garante resultado futuro. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. As informações presentes nesse material técnico são baseadas em simulações reais, e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Leia a lâmina de informações essenciais se houver, e o regulamento antes de investir. Para mais informações acessar nosso site <https://www.galapagosassetmanagement.com/>.



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

Linkedin: galapagos-capital/
Site: <https://galapagoscapital.com/>