



Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

ABRIL 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

Muitas Perguntas, Algumas Respostas

Duas dinâmicas principais marcaram os mercados no mês de abril, que seguiu caracterizado por um elevado grau de volatilidade. A primeira está relacionada ao desenrolar das negociações comerciais iniciadas após a imposição de tarifas de importação extremamente elevadas pelos Estados Unidos no chamado *Liberation Day*, em 2 de abril. Com a concessão de um prazo de 90 dias pelo presidente Trump antes da efetivação das tarifas — período destinado ao início (e quem sabe à conclusão) das negociações —, observamos ao longo do mês que, com exceção da China, muitos países começaram algum tipo de diálogo com os EUA. Contudo, o conteúdo e o ritmo dessas conversas permanecem, até o momento, essencialmente especulativos. A China, por sua vez, aparenta manter uma postura de não engajamento, o que a deixa sujeita a tarifas próximas de 145% sobre grande parte de sua pauta de exportações.

A segunda dinâmica relevante foi a dissociação observada nos Estados Unidos entre os dados das pesquisas — o chamado *soft data* — e os dados concretos da economia — o *hard data*. Enquanto o pessimismo nas pesquisas se acentua, os dados concretos referentes ao consumo e à geração de empregos permaneceram sólidos em abril, indicando que a economia americana continua crescendo a um ritmo robusto.

Nossa visão sobre o futuro da economia e dos mercados depende diretamente de como interpretamos essas duas dinâmicas e de como acreditamos que elas irão evoluir. Em relação às negociações comerciais, apesar das incertezas e das múltiplas narrativas sobre intenções, estágios de negociação e extensão final das tarifas, mantemos dois vieses principais: acreditamos que as tarifas vieram para ficar, mas em níveis menores do que

os anunciados no *Liberation Day*. Ou seja, ao longo dos próximos meses, devemos ver acordos sendo anunciados, com tarifas reduzidas, mas ainda historicamente elevadas, especialmente no caso da China. Um recuo mais expressivo por parte do presidente Trump só ocorreria diante de um novo episódio de forte estresse no mercado de títulos soberanos, como o observado logo após o anúncio das tarifas. No entanto, consideramos pouco provável a repetição desse grau de estresse no curto prazo.

Quanto à segunda dinâmica, acreditamos que os dados concretos da economia tendem a seguir o pessimismo refletido nas pesquisas, em razão da elevada incerteza atual, do impacto negativo das tarifas sobre o crescimento e do menor impulso fiscal observado em comparação ao ano anterior. Isso nos leva à conclusão de que estamos, e permaneceremos nos próximos meses, em um cenário de estagflação — isto é, desaceleração da atividade econômica (independentemente de uma eventual classificação formal como recessão) acompanhada de aceleração da inflação. Para os ativos de risco, o cenário torna-se ainda mais desafiador, considerando que o Federal Reserve tem reiterado sua preocupação com a inflação. Assim, qualquer resposta em termos de afrouxamento monetário dependerá da moderação da inflação ou de uma deterioração mais significativa dos dados de atividade. A nosso ver, isso indica que o FED ficará novamente atrás da curva, superestimando os riscos inflacionários de uma mudança discreta no nível de preços, e será forçado a cortar juros com maior rapidez na segunda metade do ano.

No que diz respeito à distribuição dos efeitos negativos das tarifas, seguimos convencidos de que o impacto será mais severo para o resto do mundo do que para os Estados Unidos, cujo setor externo representa uma fração modesta do crescimento econômico. Em relação à nossa carta anterior, a principal mudança está no movimento de saída de capitais desencadeado pela nova política comercial americana, aparentemente motivado por uma perda de confiança dos investidores na

solidez do excepcionalismo americano — uma tese da qual somos bastante céticos. A desvalorização substancial do dólar, impulsionada por esse movimento, representa um risco deflacionário claro para o restante do mundo. Não apenas as moedas estrangeiras se fortaleceram consideravelmente frente ao dólar, mas a China enfrenta um enorme excesso de capacidade produtiva, o que a obriga a direcionar sua produção para mercados fora dos EUA.

Esse excesso de capacidade industrial global, combinado com o fortalecimento das moedas, a forte queda nos preços do petróleo e a provável desaceleração econômica global, deve permitir que os bancos centrais ao redor do mundo adotem cortes de juros mais agressivos nos próximos meses.

No caso do Brasil, o cenário não é diferente. A desaceleração do crescimento global, a valorização do real e os primeiros sinais de arrefecimento da economia doméstica abrem espaço para que o Banco Central encerre o atual ciclo de altas de juros nos próximos meses. Em nossa avaliação, o balanço de riscos atualmente aponta para um viés baixista tanto para o crescimento quanto para a inflação, a menos que o governo adote medidas fiscais ou parafiscais expansionistas com o intuito de recuperar sua popularidade em queda. Acreditamos que, no máximo, o Banco Central promoverá mais duas elevações de juros, alcançando um patamar que consideramos suficientemente restritivo para conduzir a inflação à meta.

POSICIONAMENTO

Chegou abril, e com ele a ansiedade dos mercados em relação aos anúncios de tarifas por parte do governo Donald Trump - uma sensação mais do que justificada. Com tarifas em patamares acima até mesmo dos cenários mais pessimistas, aliadas a uma justificativa baseada em uma fórmula matemática controversa, os mercados passaram por dias de estresse. Isso ocorreu não apenas pelos receios de uma desaceleração da atividade econômica global mais intensa do que a projetada anteriormente, mas também pela quebra de confiança dos agentes econômicos na forma e no conteúdo das propostas do governo norte-americano.

Apesar de alguns recuos em relação à política definida neste início de negociações já terem ocorrido - e outros ainda permanecerem na mesa -, o estrago na credibilidade americana aparentemente já está cristalizado. Ainda teremos três anos e meio de um governo em que a incerteza é a única certeza.

Diante de toda essa incerteza global, com muitos alocadores globais reduzindo suas posições em dólar e em bolsas americanas - os grandes vencedores dos últimos anos -, foi possível observar uma melhora nas moedas, bolsas e juros dos mercados emergentes nesta janela. Se esse movimento continuar, há chances de importarmos essa "deflação" global, o que poderia impactar as decisões sobre juros no Brasil nos próximos meses. Enquanto isso, nossa maior preocupação - a sustentabilidade da dívida - começa a dar lugar a uma velha conhecida: a corrupção. Nesse ambiente, no Brasil, quem deve se beneficiar é a oposição.

ATRIBUIÇÃO

Juros Locais

Os temores de desaceleração da atividade global, aliados à valorização do real, abriram espaço para uma boa performance dos juros locais. Nossas posições aplicadas no miolo da curva de juros nominais e na parte longa dos juros reais contribuíram positivamente para o desempenho do mês.

Juros Internacionais

Os juros americanos operaram com grande volatilidade ao longo do mês, e conseguimos navegar bem nesse ambiente com posições táticas no início do período. Acreditamos que esse cenário de incerteza global deve inibir investimentos, contribuindo para uma desaceleração mais acentuada da atividade econômica, especialmente nos Estados Unidos. Na segunda quinzena do mês, abrimos posições aplicadas no vértice de 10 anos, que também trouxeram resultados positivos. Mantemos essas posições em carteira.

Commodities

O cenário de desaceleração global pesou sobre os mercados de commodities, que tiveram uma performance ruim no mês de abril. Nossas posições compradas em petróleo e cobre tiveram contribuição marginalmente negativa enquanto as posições compradas em Uranio quase que compensaram. O net da contribuição de commodities foi marginalmente negativo no mês.

Metais Preciosos

A incerteza pressionou os preços dos metais preciosos, e nossas posições em prata apresentaram desempenho negativo no mês. Reduzimos significativamente essas posições ao longo do período, mas ainda assim a contribuição foi negativa.

Moedas

O ambiente de incerteza também afetou o mercado de moedas. Nossas estratégias nesse segmento tiveram desempenho negativo, levando à redução das posições ao longo do mês.

Renda Variável

Com o anúncio das tarifas do governo Trump, pior do que o esperado, montamos posições táticas vendidas em S&P, que contribuíram positivamente para a performance do mês. As posições compradas em empresas brasileiras listadas tiveram contribuição marginalmente positiva para a carteira.

Sistemático

O livro sistemático apresentou contribuição positiva para a performance do fundo em abril.

Previdência

O livro de previdência manteve uma alocação aplicada em juros reais, que contribuiu de forma relevante e positiva no mês. Consideramos essa alocação estratégica para o longo prazo nos produtos de previdência, pois pode gerar ganho de capital em uma eventual melhora do cenário fiscal do país, além de proteger o capital dos clientes em caso de deterioração ou ruptura do cenário, para o qual atribuímos uma probabilidade relevante, embora não seja o cenário base.

Estratégia	Classe	Abr25	2025
Crédito	Subtotal	0,50%	0,78%
Macro	Subtotal	0,50%	0,76%
Macro	BRLUSD	0,03%	-0,12%
Macro	Moedas	0,04%	0,15%
Macro	Renda Fixa Onshore	0,33%	0,64%
Macro	Renda Fixa Offshore	0,05%	0,04%
Macro	Renda Variável Onshore	0,00%	0,00%
Macro	Renda Variavel Offshore	0,05%	0,06%
Equity Micro	Subtotal	0,05%	0,11%
Previdência	Subtotal	0,00%	0,77%
Sistemático	Subtotal	0,12%	-0,02%
Outros	Subtotal	-0,14%	-0,62%
OUTROS	Caixa	-0,01%	-0,03%
OUTROS	Taxas e Custos	-0,13%	-0,59%
BALTRA	Contribuição Total	1,03%	1,78%
CDI	Total	1,06%	4,08%
BALTRA	Total	2,08%	5,86%

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

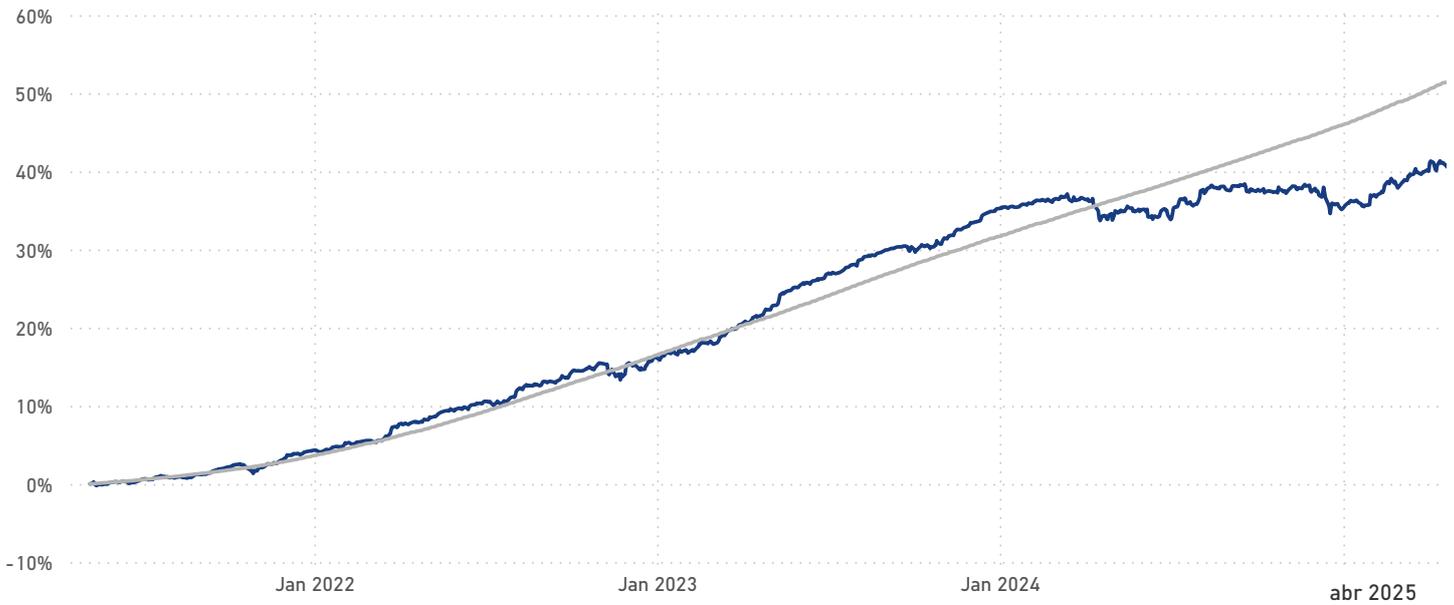
CNPJ	40.219.231/0001-05	Taxa de Performance	Não Possui
Público-alvo	Investidor Qualificado	Taxa de Administração	1.50%
Classificação Anbima	Previdência Multimercado Livre	Movimentação mínima e Saldo mínimo de permanência	Consultar Seguradora
Status	Aberto para Captação	Gestor	Galapagos Capital Investimentos e Participações
Data de início	07-05-2021	Custodiante	Banco BTG Pactual S/A
Aplicação inicial	R\$ 0,00	Cotização/Pagamento de Resgate	D+21 dias úteis com liquidação no 1º dia útil subsequente
Data de Cotização de Aplicação	D+0	Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros SA. DTVM

DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Maior Retorno Mensal	2.33%
Menor Retorno Mensal	-2.11%
Meses Negativos	6
Meses Positivos	42
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 72.660.154,20
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 97.020.355,17
Valor da Cota	1,4308
Volatilidade 12 meses	2,76%

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%	0,80%	1,66%	2,08%									5,84%	43,08%
%CDI	117%	81%	173%	197%									143%	83%
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					86%	112%	73%	97%	203%	-	258%	133%	119%	119%

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