



Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

MARÇO 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

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 condições 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.

POSICIONAMENTO

Com o transcorrer do mês de março, a data mais aguardada pelos mercados foi se aproximando. O grande dia 02 de abril, estipulado pela administração de Donald Trump para divulgar as tarifas alfandegarias que deverão vigorar, marcou o início da guerra comercial entre os países do globo.

Com isso, a volatilidade foi aumentando durante o mês, e a combinação de aumento de incerteza econômica, com aumento da volatilidade dos ativos acabaram contaminando os indicadores antecedentes de atividade nos EUA, que passaram a projetar um ambiente menos otimista para frente. As bolsas americanas sofreram, os juros nos EUA e no mundo fecharam, mas, diferente do observado em outras ocasiões o dólar não se fortaleceu. As moedas no geral se valorizaram contra o dólar, em uma mistura de rebalanceamento de portfólios, anteriormente muito comprados em dólar e nas bolsas americanas, e temores de possível perda da hegemonia da moeda americana como reserva de valor.

No Brasil, o fortalecimento do real ajudou os juros longos a performarem bem, esses últimos também contribuíram para uma melhora na confiança na bolsa de valores. Ainda temos dificuldade de entender quanto da melhora dos ativos locais pode estar ligada a uma piora da avaliação do governo Lula e fortalecimento da oposição. Abril Promete.

ATRIBUIÇÃO

Juros Locais

Os dados de atividade mais recentes indicam uma atividade ainda forte, porém, acreditamos que o PIB do 4º trimestre de 2024 trouxe uma informação importante: o consumo das famílias está caindo rapidamente, e deve ser um detrator para o PIB de 2025. Isso pode, inclusive, ajudar a explicar a queda de popularidade do atual Governo.

As posições de juros tiveram contribuição marginalmente positiva no mês, e gostamos muito das posições aplicadas no miolo da curva de juros nominais e parte longa da curva de juros reais.

Juros Internacionais

Os dados recentes de atividade nos Estados Unidos levaram o mercado a precificar uma maior preocupação com o crescimento econômico. Assim, os juros norte-americanos passaram a precificar taxas futuras mais baixas. Durante o mês, tivemos posições táticas nos juros americanos, que tiveram contribuição positiva para o resultado do fundo.

Commodities

O aumento da incerteza com relação a atividade americana e global, aliada a expectativa de impulsos fiscais na Europa e China, foi positiva para o mercado de commodities, que contribuiu de forma relevante para a performance do mês.

Metais Preciosos

A incerteza pressionou os preços dos metais preciosos, e nossas posições em ouro e prata performaram novamente bem no mês de março. Gostamos do case de valorização dos metais preciosos no ambiente de incerteza fiscal global e riscos de intensificação de uma guerra comercial, razão pela qual aumentamos as posições no início do mês. No entanto, reduzimos sensivelmente essas posições no final do mês.

Moedas

Operamos taticamente as posições em dólar contra o real, que tiveram uma contribuição marginalmente negativa no mês de março. As posições em moedas internacionais, com destaque para EUR, CAD e JPY, tiveram contribuição positiva relevante para a performance no mês.

Renda Variável

Durante o mês de março, em meio a um ambiente de incertezas, optamos por operar taticamente as bolsas, ou seja, em alguns momentos comprados e outros com posições vendidas. As bolsas americanas tiveram contribuição marginalmente positiva e as posições compradas em empresas brasileiras listadas contribuíram positivamente para a carteira.

Sistemático

O livro sistemático teve contribuição negativa para a performance do fundo no mês de março.

Previdência

O livro de previdência continua carregando uma alocação aplicada em juros reais, que contribuiu de forma relevante e positiva no mês de março. 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 protege o capital dos clientes em um cenário de eventual deterioração/ruptura, para a qual temos uma probabilidade relevante, apesar desse não o cenário base.

Estratégia		Mar25	2025
Macro	Estratégia	0,02%	0,19%
Macro	Renda Fixa Local	0,00%	0,33%
Macro	Renda Variável Local	0,01%	0,04%
Macro	BRLUSD	-0,01%	-0,20%
Macro	Renda Variável Offshore	0,00%	0,01%
Macro	Renda Fixa Offshore	0,00%	-0,01%
Macro	Moedas	0,03%	0,10%
Previdência	Subtotal	0,79%	0,76%
Equity Micro	Subtotal	0,00%	0,05%
Sistemático	Subtotal	-0,03%	-0,14%
Crédito	Subtotal	0,05%	0,26%
Outros	Subtotal	-0,14%	-0,43%
Outros	Caixa	-0,02%	0,00%
Outros	Taxas e Custos	-0,12%	-0,43%
Total	Contribuição	0,70%	0,70%
Total	CDI	0,96%	2,98%
Total	Galapagos Baltra	1,66%	3,68%

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.

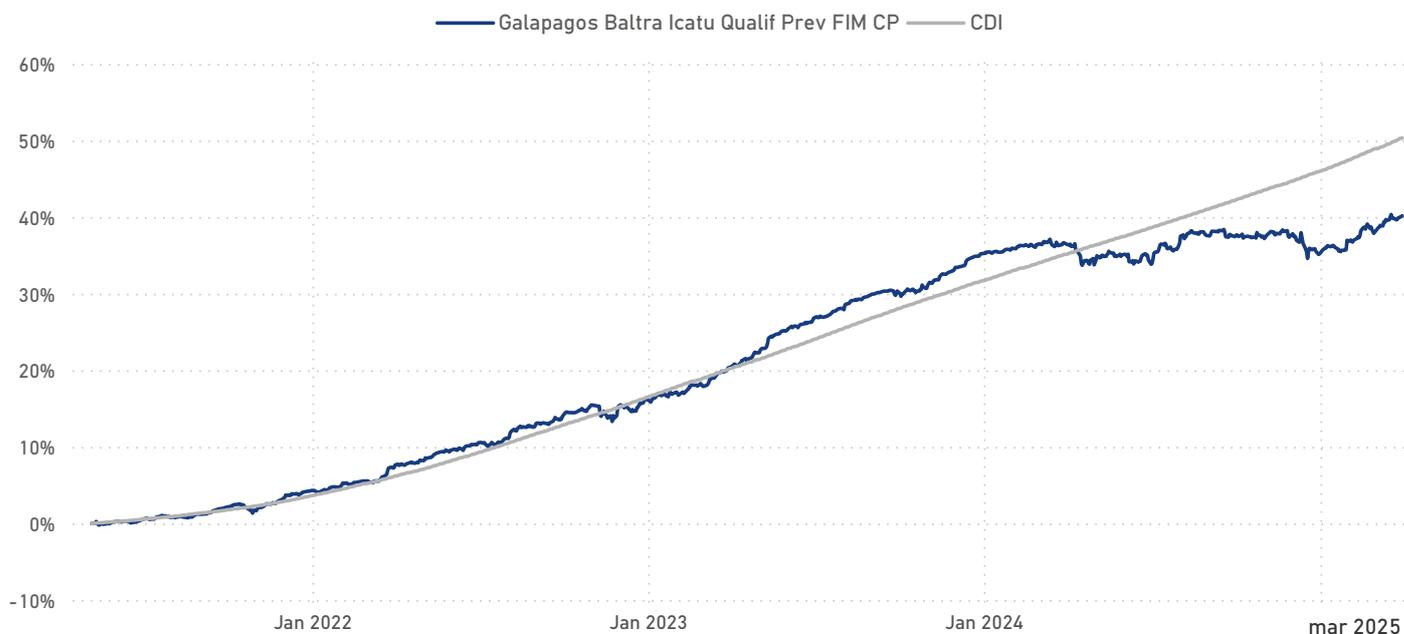
CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

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 S.A. DTVM

DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Maior Retorno Mensal	2.33%
Menor Retorno Mensal	-2.11%
Meses Negativos	6
Meses Positivos	41
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 79.938.136,16
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 99.443.954,99
Valor da Cota	1.4016
Volatilidade 12 meses	2,69%

PERFORMANCE ACUMULADA



RENTABILIDADE MENSAL

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início
2025	1,18%	0,80%	1,66%										3,68%	40,16%
%CDI	117%	81%	173%										123%	80%
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. Reboças, 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