



Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

MAIO 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

Do Alívio Tarifário às Sombras Fiscais

O ambiente global ganhou contornos mais amenos ao longo de maio, após semanas de forte tensão provocada pela escalada tarifária entre os EUA e seus principais parceiros comerciais. A decisão de Washington de suspender temporariamente novas tarifas contra a China e de firmar um acordo comercial com o Reino Unido trouxe alívio aos mercados, levando o S&P 500 a registrar seu melhor desempenho para um mês de maio desde 1990.

Em paralelo, a narrativa política em torno da guerra comercial cedeu espaço à discussão fiscal, especialmente após a aprovação da chamada *"Big Beautiful Bill"* pela Câmara dos Deputados dos EUA. Embora o impacto fiscal da medida pareça contido — sobretudo quando se considera a receita gerada pelas tarifas comerciais —, a preocupação com o financiamento dos déficits voltou a pressionar as taxas longas globais. Isso ampliou a sensibilidade do mercado aos leilões de títulos e desencadeou uma abertura sincronizada das curvas de juros.

Nos EUA, a atenção se concentrou na dinâmica entre uma desinflação ainda incompleta e a resiliência da atividade econômica. A trégua tarifária reduziu o risco de um choque recessivo iminente, mas o ambiente segue marcado por núcleos de inflação ainda pressionados. Os impactos altistas das tarifas nos preços devem começar a aparecer entre junho e setembro, enquanto o mercado de trabalho continua a desacelerar gradualmente, sem sinais de deterioração significativa. Nesse contexto, o Fed permanece em compasso de espera, sinalizando que a política monetária segue bem

calibrada, condicionando qualquer ajuste relevante a maior clareza quanto à trajetória dos preços e do emprego — o que, por sua vez, depende da resolução das incertezas sobre a política comercial. Entre seus dirigentes, persiste uma preocupação moderada com o risco de um “leve estagflação”, embora sem causar alarme.

Fora dos EUA, os bancos centrais da Área do Euro e do Canadá interromperam seus ciclos de cortes de juros, adotando postura cautelosa diante das incertezas externas. Os dados de atividade global começaram a refletir os efeitos negativos das tarifas, com uma desaceleração difusa no setor industrial, embora a resiliência dos serviços tenha evitado uma deterioração mais ampla. Em termos de inflação, os impactos tarifários se mostram assimétricos: tendem a elevar os preços nos EUA, mas a gerar pressões baixistas em outras regiões, exigindo prudência adicional das autoridades monetárias em um ambiente altamente incerto.

Na China, o governo intensificou os estímulos monetários, com novos cortes de juros e injeções de liquidez no sistema. No entanto, não houve sinais de pacotes fiscais robustos, com a liderança chinesa optando por reduzir tarifas como principal ferramenta para mitigar os riscos à sua economia. Apesar do afrouxamento das condições financeiras, os canais de transmissão seguem comprometidos pela elevada incerteza, pelo processo de desalavancagem em curso e pelo excesso de capacidade industrial.

No Brasil, o ambiente externo mais benigno encontrou uma economia doméstica resiliente, porém vulnerável aos seus próprios ruídos fiscais. A atividade continuou surpreendendo positivamente, com o mercado de trabalho operando em níveis historicamente sólidos e o crédito sustentado por medidas parafiscais. Esse pano de fundo levou o mercado a considerar a possibilidade de uma nova alta da Selic, diante da

perspectiva de juros elevados por um período prolongado. O movimento positivo nos ativos de risco globais chegou a beneficiar o Brasil no início do mês, mas foi revertido após o governo anunciar o aumento do IOF — medida que enfrentou forte resistência política e acabou parcialmente revertida, sem uma solução definitiva. Como resultado, a percepção de risco local aumentou, gerando pressão sobre os ativos domésticos.

Em suma, o mês foi marcado por uma melhora no ambiente externo, acompanhada por um aumento das incertezas fiscais. A redução da probabilidade de uma recessão global trouxe alívio, mas a nova rodada de preocupações — agora centrada nas contas públicas — exige cautela adicional, sobretudo nas economias mais sensíveis à reprecificação fiscal, como o Brasil.

POSICIONAMENTO

Após a forte correção dos mercados norte-americanos em abril — causada pelo anúncio de tarifas — o mês de maio teve início com uma sinalização mais conciliatória do presidente Donald Trump, que recuou parcialmente nas medidas contra a China. Essa mudança de postura trouxe alívio aos mercados globais, impulsionando principalmente os índices acionários.

O movimento de enfraquecimento do dólar seguiu, embora com menor intensidade. Já os juros americanos apresentaram alta, acompanhando o aumento das taxas no Japão observado na segunda quinzena do mês. Os dados econômicos de maio continuaram fortes, indicando resiliência do crescimento global. Isso contribuiu para uma reprecificação nas expectativas de cortes de juros por parte dos bancos centrais.

Nesse contexto internacional mais construtivo, o Brasil se beneficiava tanto do dólar mais fraco quanto da redução nos temores de recessão global. O cenário doméstico, no entanto, foi impactado negativamente pela introdução inesperada de um “pacote de IOF” pelo governo, com o objetivo de aumentar a arrecadação e melhorar o resultado fiscal. O mercado interpretou a medida como uma possível tentativa de controle de capitais. Apesar do recuo parcial por parte do Ministério da Fazenda, o estrago já havia sido feito — especialmente sobre o câmbio e a curva de juros.

ATRIBUIÇÃO

Juros Locais

Conseguimos navegar bem a volatilidade dos juros ao longo do mês, até sermos surpreendidos pela combinação entre a força dos dados de atividade econômica e a tensão política em torno do pacote de IOF. O aumento do ruído entre Executivo e Legislativo impactou negativamente nossas posições, e o book de juros locais encerrou o mês com contribuição negativa para a performance.

Juros Internacionais

Mantínhamos uma visão de que o ambiente de incerteza — especialmente com relação à guerra comercial — continuaria a pressionar os juros americanos para baixo. No entanto, o recuo nas tensões e os dados econômicos mais fortes levaram à abertura da curva. Nossas posições aplicadas em juros internacionais, portanto, tiveram impacto negativo na performance do mês.

Commodities

A demanda industrial da China por algumas commodities específicas atingiu níveis técnicos relevantes, desencadeando movimentos de alta nos preços. Conseguimos capturar esse movimento com nossas posições em palladium, que contribuíram positivamente e de forma significativa para o resultado do fundo em maio.

Metais Preciosos

A instabilidade geopolítica e macroeconômica pressionou os preços dos metais preciosos ao longo do mês. Nossas posições em prata não acompanharam a recuperação esperada e resultaram em uma contribuição levemente negativa.

Moedas

Aproveitamos a valorização atípica do real no início do mês para montar posições vendidas, que foram zeradas de forma tática durante a janela de desvalorização na metade de maio. Essas operações trouxeram contribuição positiva ao resultado do fundo. Além disso, nossas posições compradas em moedas internacionais — com destaque para o euro (EUR) e o iene japonês (JPY) — também tiveram desempenho positivo.

Renda Variável

As posições vendidas em S&P foram prejudicadas pela recuperação dos mercados acionários nos EUA. A retomada do otimismo com o recuo nas tarifas e os dados econômicos mais fortes impactaram negativamente essas posições, gerando contribuição adversa à performance do mês.

Sistemático

O portfólio sistemático, composto por estratégias quantitativas, teve contribuição positiva para o resultado do fundo em maio, mantendo sua consistência como diversificador tático.

Previdência

O livro de previdência mantém uma alocação estratégica em juros reais, que teve impacto negativo no mês. Apesar da performance no curto prazo, essa alocação é pensada para o longo prazo, tanto como uma proteção contra cenários adversos quanto como uma fonte potencial de ganho de capital caso haja avanço no equilíbrio fiscal do país. Continuamos confiantes na relevância dessa posição dentro da estratégia previdenciária.

Estratégia	Classe	Mai25	2025
Crédito	Subtotal	-0,01%	0,78%
Macro	Subtotal	-0,41%	0,29%
Macro	BRLUSD	-0,07%	-0,24%
Macro	Moedas	0,03%	0,18%
Macro	Renda Fixa Onshore	-0,24%	0,41%
Macro	Renda Fixa Onshore IPCA	0,03%	0,04%
Macro	Renda Fixa Offshore	-0,09%	-0,06%
Macro	Renda Variável Onshore	0,00%	-0,04%
Macro	Renda Variável Offshore	-0,06%	0,00%
Renda Variável Micro	Subtotal	0,06%	0,17%
Book de Previência	Subtotal	0,38%	1,18%
Previdência	Renda Fixa Onshore	0,00%	0,00%
Previdência	Renda Fixa Onshore IGP-M	-0,33%	-0,88%
Previdência	Renda Fixa Onshore IPCA	0,71%	2,05%
Sistemático	Subtotal	0,07%	0,06%
Outros	Subtotal	-0,14%	-0,75%
Outros	Caixa	0,00%	-0,03%
Outros	Taxas e Custos	-0,14%	-0,73%
Galapagos Baltra	Contribuição Total	-0,05%	1,73%
CDI	Total	1,14%	5,26%
Galapagos Baltra	Total	1,09%	6,99%

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

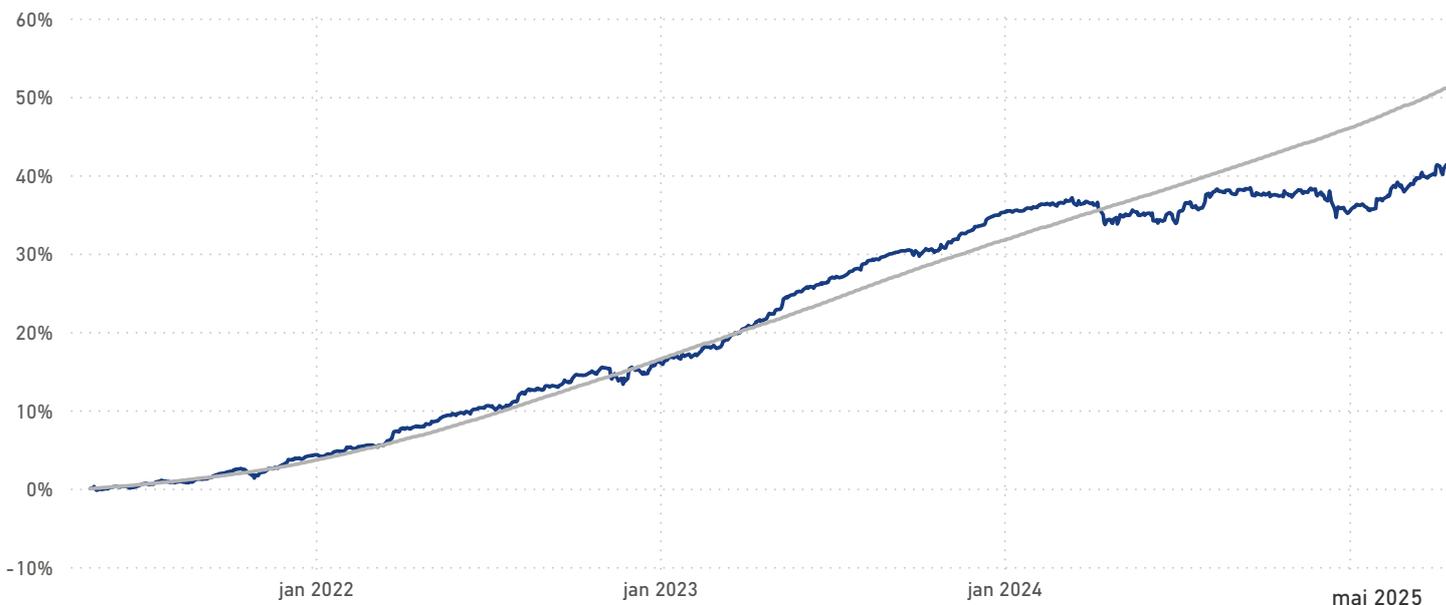
CNPJ	40.219.231/0001-05	Taxa de Performance	Não Possui
Público-alvo	Investidor Qualificado	Taxa de Administração	1,50%
Classificação Anbima	Previdência Multimercado Livre	Movimentação mínima e Saldo mínimo de permanência	Consultar Seguradora
Status	Aberto para Captação	Gestor	Galapagos Capital Investimentos 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	43
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 60.379.276,84
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 93.429.943,99
Valor da Cota	1,4464
Volatilidade 12 meses	2,82%

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%	1,09%								6,99%	44,64%
%CDI	117%	81%	173%	197%	96%								133%	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