



# Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

AGOSTO 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

## Powell Mais Dovish e Trump Mais Assertivo

Agosto foi marcado por uma combinação de dados econômicos globais mais fracos, redução das incertezas tarifárias e uma política monetária que aponta para maior acomodação à frente.

Nos EUA, o mercado de trabalho continua desafiador de interpretar, dadas as mudanças estruturais em curso, como na política de imigração e na adoção mais ampla da inteligência artificial. O *payroll* de julho mostrou aceleração na criação de empregos, mas foram as fortes revisões baixistas dos dois meses anteriores (-258 mil postos de trabalho) que mais influenciaram os mercados. A taxa de desemprego seguiu estável, em torno de 4,2%, refletindo um equilíbrio incomum entre baixa contratação e baixa demissão, em um ambiente de estabilização dos ganhos salariais nominais.

A inflação subiu na margem, refletindo pressões localizadas tanto em bens quanto em serviços. A elevação recente de alguns preços, como passagens aéreas, dialoga com relatos de empresas sobre a retomada da demanda a partir de julho, após o enfraquecimento da atividade nos meses anteriores. Em relação às tarifas, o mercado espera que os repasses para os preços de bens se intensifiquem entre agosto e dezembro.

O discurso de Jerome Powell no simpósio de Jackson Hole foi *dovish*, alinhando-se aos dois dissidentes favoráveis a um corte de 25 pontos-base na reunião de julho. Seu cenário-base é de que os impactos das tarifas serão *one-off*, sem efeito persistente sobre a inflação. Powell ressaltou que o principal risco está no mercado de trabalho, com potencial de deterioração rápida e intensa. O mercado passou a precificar o primeiro

corte de juros em setembro, mas não alterou a projeção total do ciclo, mantendo a taxa terminal próxima a 3%. A surpresa do *payroll* e a sinalização *dovish* de Powell sustentaram a depreciação do dólar e uma maior inclinação da curva de juros – em um ambiente em que cortes são questionáveis, por ocorrerem em meio à retomada da atividade, aceleração da inflação e condições financeiras frouxas.

Após não participar da reunião do FOMC de julho, a governadora Adriana Kugler anunciou sua saída antecipada do banco central, com a nomeação de Stephen Miran, conselheiro econômico de Trump, para completar seu mandato, que termina em janeiro de 2026. Já a governadora Lisa Cook, acusada de fraude imobiliária, foi demitida por Trump, mas entrou com recurso judicial, e o caso deve ser decidido pela Suprema Corte. O risco de dominância fiscal segue no radar: Trump pressiona por uma taxa de juros de 1%, enquanto o secretário do Tesouro, Scott Bessent, defende um ciclo de cortes entre 150pb e 175pb, começando com 50pb em setembro, para reduzir o custo de financiamento da dívida pública.

Na frente comercial, o mês trouxe alívio com acordos bilaterais e a implementação das “tarifas recíprocas”, o que tirou o tema do radar no curto prazo. No entanto, algumas intervenções chamaram atenção, como a cobrança de uma taxa de 15% sobre as exportações de chips da Nvidia e da AMD para a China e a “aquisição” de uma fatia de 10% da Intel pelo governo federal. Se tais práticas se espalharem para outros setores, o impacto agregado poderá ser mais relevante, sinalizando um modelo mais próximo ao capitalismo de Estado.

A China seguiu com sinais mistos: consumo ainda fraco, mas indústria e exportações resilientes, com a política econômica focada em estímulos setoriais. O yuan permaneceu relativamente estável frente ao dólar, implicando forte desvalorização em relação a outras moedas, o que deu maior competitividade às exportações chinesas.

A Europa permaneceu em compasso de espera, com inflação convergindo para a meta e crescimento estagnado. O Banco Central Europeu manteve a taxa de juros em 2% e deve discutir cortes adicionais apenas no fim do ano.

No Brasil, o Copom manteve a Selic em 15%, com tom *hawkish*, reiterando a política monetária restritiva por um período bastante prolongado. A atividade perdeu tração na margem, mas o mercado de trabalho seguiu resiliente. A inflação corrente continuou surpreendendo para baixo, o que, combinado à forte apreciação do real, ajudou a ancorar as expectativas de curto prazo. Diante desse pano de fundo, o mercado começou a antecipar o início do ciclo de cortes de juros.

O ruído comercial entre Brasil e EUA escalou, com potencial de agravamento. Além da tarifa de 50% (com isenções relevantes), os EUA impuseram sanções a membros do Judiciário e do Executivo – o governo brasileiro indicou que vai retaliar. Embora o impacto imediato nos ativos locais tenha sido limitado, o episódio contribuiu para estancar a queda na popularidade do governo Lula. Apesar disso, o mercado reagiu positivamente à possibilidade de uma candidatura de terceira via para 2026.

Em resumo, agosto consolidou a transição para um ambiente de alívio nas tensões tarifárias e de política monetária global mais acomodatória, com moderação das pressões inflacionárias fora dos EUA e sinais de retomada da atividade americana. Alguns bancos centrais sinalizaram espaço adicional para calibrar os juros, com destaque para o Fed, sustentando o apetite ao risco e o rali nos preços de ativos ao longo do mês.

## POSICIONAMENTO DO MÊS

O mês de agosto começou com dados fracos do mercado de trabalho americano, abrindo espaço para o mercado antecipar o início do ciclo de cortes de juros pelo Banco Central americano. Ao longo do mês, a principal discussão passou a ser quando o Fed daria início ao ciclo e qual seria sua magnitude. Nesse ambiente, os ativos de risco tiveram bom desempenho, com destaque para commodities e metais preciosos.

No Brasil, o debate permaneceu o mesmo: problemas diplomáticos com os Estados Unidos, em um contexto de desaceleração da atividade econômica e de insistência do governo em uma política fiscal expansionista.

## ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

### **Juros Locais**

Durante o mês de agosto, o mercado de juros local apresentou elevada volatilidade. Construímos *P&L* na primeira quinzena, porém devolvemos praticamente todo o ganho na segunda, encerrando o mês ligeiramente positivos. Atualmente, estamos carregando posições aplicadas na parte mais curta dos juros nominais e na parte mais longa dos juros reais.

### **Juros Internacionais**

Operamos de forma tática ao longo do mês, com viés tomado em juros, o que resultou em contribuição negativa no período.

### **Commodities**

As expectativas de maiores gastos fiscais nos principais blocos econômicos continuaram a pressionar os preços das *commodities*. A precificação do ciclo de corte de juros nos Estados Unidos também contribuiu para a valorização das *commodities*. A contribuição

de *P&L* foi positiva e relevante em agosto, e seguimos comprados nas principais *commodities* básicas.

### **Metais Preciosos**

A deterioração fiscal global e a iminência do ciclo de cortes de juros nos Estados Unidos têm sustentado a projeção de alta nos preços dos metais preciosos, que atualmente representam o case que mais gostamos. A contribuição de performance foi positiva e relevante.

### **Moedas**

No início do mês, tínhamos um cenário de aversão ao risco global no radar e boa parte da exposição do fundo estava comprada em dólar contra diversas moedas, inclusive contra o real. Com a melhora dos ativos globais e o enfraquecimento do dólar, encerramos as posições com resultado negativo.

### **Renda Variável**

Operamos taticamente as bolsas americana e brasileira, com resultados respectivamente negativo e positivo no mês de agosto.

### **Sistemático**

O livro sistemático terminou com resultado marginalmente negativo no mês de agosto.

### **Previdência**

O livro de previdência manteve uma alocação aplicada em juros reais, que contribuiu negativamente no mês de agosto. Entendemos essa posição como estratégica no longo prazo para os produtos de previdência, pois é capaz de gerar ganho de capital em uma eventual melhora do cenário fiscal do país, além de proteger o capital dos clientes em um cenário de deterioração ou ruptura — hipótese para a qual atribuímos probabilidade relevante, ainda que não seja o nosso cenário base.

<b>Estratégia</b>	<b>Classe</b>	<b>Ago25</b>	<b>2025</b>
<b>Crédito</b>	<b>Subtotal</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,75%</b>
Crédito	Crédito Estruturado	0,02%	0,70%
Crédito	Crédito	0,00%	0,04%
<b>Macro</b>	<b>Subtotal</b>	<b>-0,24%</b>	<b>0,06%</b>
Macro	BRLUSD	-0,13%	-0,26%
Macro	Moedas	-0,11%	0,12%
Macro	Renda Fixa Onshore	0,03%	0,40%
Macro	Renda Fixa Onshore IPCA	-0,01%	-0,04%
Macro	Renda Fixa OffShore	0,00%	-0,09%
Macro	Renda Variável Onshore	0,05%	-0,01%
Macro	Renda Variável Offshore	-0,05%	-0,07%
<b>Renda Variável Micro</b>	<b>Subtotal</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,27%</b>
<b>Outros</b>	<b>Subtotal</b>	<b>-0,14%</b>	<b>-1,22%</b>
Outros	Caixa	0,00%	-0,01%
Outros	Taxas e Custos	-0,14%	-1,22%
<b>Book de Previdência</b>	<b>Subtotal</b>	<b>-0,45%</b>	<b>-1,59%</b>
Previdência	Renda Fixa Onshore	0,00%	0,00%
Previdência	Renda Fixa Onshore IGP-M	-0,10%	-1,98%
Previdência	Renda Fixa Onshore IPCA	-0,35%	0,40%
<b>Sistemático</b>	<b>Subtotal</b>	<b>-0,04%</b>	<b>-0,05%</b>
Sistemático	BRLUSD	0,00%	-0,04%
Sistemático	Commodities	-0,01%	0,01%
Sistemático	Renda Fixa Onshore	0,00%	-0,06%
Sistemático	Renda Variável Onshore	-0,02%	0,03%
Sistemático	Renda Variável Offshore	0,00%	0,00%
<b>Galapagos Baltra</b>	<b>Contribuição Total</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-1,79%</b>
<b>CDI</b>	<b>Total</b>	<b>1,16%</b>	<b>9,03%</b>
<b>Galapagos Baltra</b>	<b>Total</b>	<b>0,37%</b>	<b>7,24%</b>

**OBJETIVO DO FUNDO**

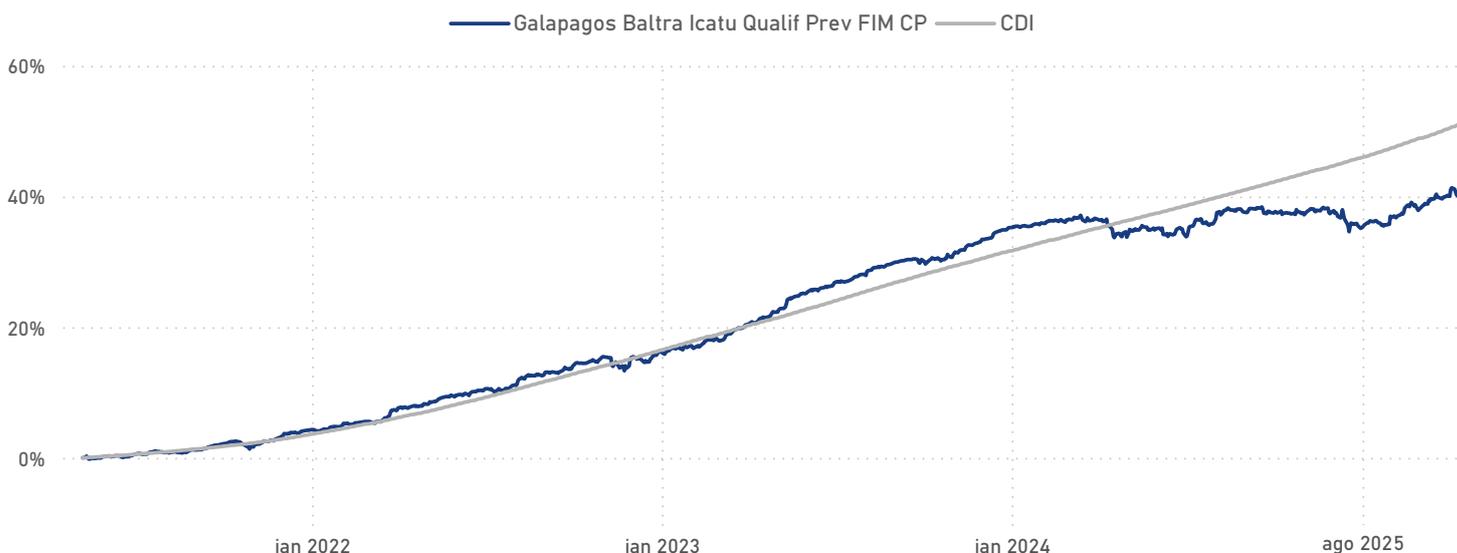
O fundo tem como objetivo obter retornos acima da taxa de juros básica da economia brasileira de longo prazo, predominantemente, por meio de investimentos em ativos de crédito privado, renda fixa e fundos quantitativos, buscando capturar assimetrias de risco e retorno.

**CARACTERÍSTICAS DO FUNDO**

CNPJ do fundo	40.219.231/0001-05	Cotização de Aplicação	D+0
Público-Alvo	Investidor Qualificado	Conversão de Resgate	D+21
Categoria ANBIMA	Previdência Multimercado Livre	Pagamento do Resgate	D+1
Instruções Normativas	4993/22	Taxa Global	1.50%
Situação Atual	Aberto para Captação	Taxa Global Máxima	2.00%
Início do Fundo	07-05-2021	Taxa de Performance	Não Possui
Tributação	Longo Prazo	Gestor	Galapagos Capital Investimentos e Participações Ltda.
Aplicação Inicial	Não há	Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM
Movimentação Mínima	Não há	Custodiante	Banco BTG Pactual S/A
Saldo Mínimo de Permanência	Não há		

**DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS**

Maior Retorno Mensal	2.33%
Menor Retorno Mensal	-2.11%
Meses Negativos	7
Meses Positivos	45
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 58.926.415.04
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 81.475.130.82
Valor da Cota	1.4498
Volatilidade 12 meses	2.90%

**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%	2.08%	1.09%	0.84%	-0.97%	0.37%					7,24%	44,98%
%CDI	117%	81%	173%	197%	96%	77%	-	32%					80%	76%
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