



Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

SETEMBRO 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

Primeiros ventos de mudança

Setembro marcou a tão esperada virada do *Federal Reserve (Fed)*, com o início do ciclo de cortes de juros. O pano de fundo foi a forte e surpreendente desaceleração do mercado de trabalho, destacada pelo presidente do *Fed*, Jerome Powell, no simpósio de Jackson Hole. Os dados de emprego de agosto mostraram criação modesta de vagas, revisões baixistas na geração de postos nos 12 meses até março de 2025 e sinais de menor dinamismo na oferta de mão de obra – ainda que a taxa de desemprego tenha permanecido relativamente estável. Mais para o fim do mês, entretanto, os dados de atividade surpreenderam positivamente. Indicadores de consumo, indústria e até do mercado imobiliário superaram as expectativas, em linha com nossa projeção de retomada da atividade após a parada observada em abril e maio, evidenciando a resiliência da economia americana.

Considerando que a inflação *ex-tarifas* está ao redor de 2,4–2,5% em 12 meses, a desaceleração do mercado de trabalho levou o *Fed* a cortar os juros em 25 pontos-base, para 4,00–4,25%, mas com comunicação cautelosa: o Comitê reforçou que o ciclo será gradual, dependente dos dados e atento à evolução dos riscos. A curva de juros precisificou o movimento inicial, mas reduziu parte dos cortes esperados para 2026, com a taxa terminal voltando a se aproximar de 3%, após ter flertado com níveis inferiores. Nesse contexto, o dólar recuperou parcialmente as perdas da primeira metade do mês frente às principais moedas, mas seguiu se depreciando em relação a divisas de países emergentes com juro real elevado e também frente a ativos reais, como ouro e prata, em um ambiente de reprecificação global.

Do ponto de vista da política monetária, os riscos permanecem em ambas as direções. De um lado, persiste a pressão política: Donald Trump voltou a criticar o *Fed* publicamente, reiterando o desejo de ver os juros “em 1% ou menos”, enquanto seu secretário do Tesouro, Scott Bessent, tem defendido cortes agressivos para reduzir o custo da dívida pública. De outro lado, o cenário macroeconômico recomenda cautela. A inflação voltou a subir na margem em meio à incerteza quanto à intensidade e ao *timing* do repasse das tarifas para os preços finais – e novas tarifas continuaram a ser anunciadas. Assim, a precificação de cortes rápidos e profundos encontra resistência, mesmo diante de sinais de enfraquecimento do mercado de trabalho.

No Brasil, o debate se deslocou para o *timing* dos riscos eleitorais. A discussão sobre se “a eleição já está no preço” ganhou força, mas nosso diagnóstico é que ainda é cedo: o movimento recente dos ativos locais tem muito mais correlação com o cenário externo – como mostra a alta correlação entre o real e outras moedas emergentes de *carry* elevado – do que com fatores políticos domésticos. Prova disso está na curva de juros: o DI jan/27 pouco se alterou nas últimas semanas, com o mercado ainda precificando cerca de 250 pontos-base de cortes no próximo ano. Apesar disso, a política monetária segue firme no modo “bastante restritivo por um período prolongado” e vem funcionando como o Banco Central esperava: atividade perdendo força, inflação surpreendendo para baixo e câmbio se apreciando.

O Copom reforçou essa mensagem, destacando que a convergência das expectativas depende da manutenção das condições monetárias restritivas por mais tempo. O reforço parcial da ancoragem das expectativas de inflação nos últimos meses, especialmente para 2025 e 2026, refletiu a combinação de surpresas baixistas nos dados, política monetária contracionista e um cenário externo mais benigno. O mercado de trabalho doméstico ainda mostra sinais de firmeza, mas com tendência de desaceleração marginal, em linha com o esperado diante do aperto cumulativo da política monetária.

Em suma, setembro marcou o início de um novo ciclo global de política monetária, com o *Fed* cortando juros pela primeira vez neste ano, mas deixando claro que os próximos passos dependerão da trajetória da inflação e do mercado de trabalho. O Brasil segue se beneficiando desse ambiente externo mais favorável, mas a cautela fiscal e monetária continuará sendo essencial para sustentar o apetite por risco nos próximos meses.

POSICIONAMENTO DO MÊS

Setembro marcou a tão esperada virada do *Federal Reserve (Fed)*, com o início do ciclo de cortes de juros. O pano de fundo foi a forte e surpreendente desaceleração do mercado de trabalho, destacada pelo presidente do *Fed*, Jerome Powell, no simpósio de Jackson Hole. Os dados de emprego de agosto mostraram criação modesta de vagas, revisões baixistas na geração de postos nos 12 meses até março de 2025 e sinais de menor dinamismo na oferta de mão de obra – ainda que a taxa de desemprego tenha permanecido relativamente estável. Mais para o fim do mês, entretanto, os dados de atividade surpreenderam positivamente. Indicadores de consumo, indústria e até do mercado imobiliário superaram as expectativas, em linha com nossa projeção de retomada da atividade após a pausa de abril e maio, evidenciando a resiliência da economia americana.

Considerando que a inflação *ex-tarifas* está ao redor de 2,4–2,5% em 12 meses, a desaceleração do mercado de trabalho levou o *Fed* a cortar os juros em 25 pontos-base, para 4,00–4,25%, mas com comunicação cautelosa: o Comitê reforçou que o ciclo será gradual, dependente dos dados e atento à evolução dos riscos. A curva de juros precisou o movimento inicial, mas reduziu parte dos cortes esperados para 2026, com a taxa terminal voltando a se aproximar de 3%, após ter flertado com níveis inferiores. Nesse contexto, o dólar recuperou parcialmente as perdas da primeira metade do mês frente às principais moedas, mas seguiu se depreciando frente a divisas de países emergentes com juro real elevado e também frente a ativos reais, como ouro e prata, em um ambiente de reprecificação global.

No Brasil, o debate se deslocou para o *timing* dos riscos eleitorais. A discussão sobre se “a eleição já está no preço” ganhou força, mas nosso diagnóstico é que ainda é cedo: o movimento recente dos ativos locais tem muito mais correlação com o cenário externo – como mostra a alta correlação entre o real e outras moedas emergentes de *carry* elevado

– do que com fatores políticos domésticos. Prova disso está na curva de juros: o DI jan/27 pouco se alterou nas últimas semanas, com o mercado ainda precificando cerca de 250 pontos-base de cortes no próximo ano. Apesar disso, a política monetária segue firme no modo “bastante restritivo por um período prolongado” e vem funcionando como o Banco Central esperava: atividade perdendo força, inflação surpreendendo para baixo e câmbio se apreciando.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Juros Locais

Durante o mês de setembro, o mercado de juros locais apresentou elevada volatilidade. Construímos P&L na primeira quinzena, mas, ao final do mês, a curva de juros voltou a abrir, resultando em desempenho negativo. Mantemos posições aplicadas nos vértices entre 2 e 3 anos de juros nominais, além de posições mais longas em juros reais.

Juros Internacionais

Operamos taticamente ao longo do mês, com resultado marginalmente positivo.

Commodities

As expectativas de corte de juros do *Fed*, em um ambiente de inflação persistente e atividade econômica com sinais mistos – sobretudo a resiliência, apesar do mercado de trabalho mais fraco –, impulsionaram os preços das *commodities*. Nossas posições compradas contribuíram positivamente para o resultado do fundo.

Metais Preciosos

A deterioração fiscal global e a consolidação do ciclo de cortes de juros nos Estados Unidos, em meio às incertezas, levaram o mercado a buscar metais preciosos como forma de proteção. A compra dessa classe de ativos continua sendo nosso *case* favorito. A contribuição de performance foi positiva e relevante.

Moedas

As posições compradas em real contribuíram positivamente em setembro.

Renda Variável

Operamos taticamente as bolsas americana e brasileira, com resultados negativos no mês.

Sistemático

O livro sistemático se destacou pela contribuição positiva em setembro.

Previdência

O livro de previdência segue carregando uma alocação aplicada em juros reais, que contribuiu negativamente em setembro. Entendemos essa alocação 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 no país, além de proteger o patrimônio dos clientes em caso de deterioração ou ruptura – cenário para o qual atribuímos probabilidade relevante, ainda que não seja o cenário base.

Estratégia	Classe	Set25	2025
Crédito	Subtotal	-0,05%	0,66%
Crédito	Crédito Estruturado	-0,05%	0,61%
Crédito	Credito	0,00%	0,04%
Macro	Subtotal	-0,14%	-0,09%
Macro	BRLUSD	0,05%	-0,21%
Macro	Moedas	-0,01%	0,11%
Macro	Renda Fixa Onshore	-0,07%	0,32%
Macro	Renda Fixa Onshore IPCA	-0,04%	-0,08%
Macro	Renda Fixa OffShore	0,00%	-0,09%
Macro	Renda Variável Onshore	-0,01%	-0,01%
Macro	Renda Variável Offshore	-0,05%	-0,13%
Renda Variável Micro	Subtotal	0,04%	0,32%
Outros	Subtotal	-0,15%	-1,40%
Outros	Caixa	0,00%	-0,01%
Outros	Taxas e Custos	-0,15%	-1,39%
Book de Previdência	Subtotal	-1,05%	-2,73%
Previdência	Renda Fixa Onshore	0,00%	0,00%
Previdência	Renda Fixa Onshore IGP-M	-0,50%	-2,55%
Previdência	Renda Fixa Onshore IPCA	-0,55%	-0,19%
Sistemático	Subtotal	0,04%	-0,01%
Sistemático	BRLUSD	0,00%	-0,03%
Sistemático	Commodities	0,01%	0,02%
Sistemático	Renda Fixa Onshore	0,00%	-0,06%
Sistemático	Renda Variável Onshore	0,03%	0,07%
Galapagos Baltra	Contribuição Total	-1,31%	-3,26%
CDI	Total	1,22%	10,36%
Galapagos Baltra	Total	-0,09%	7,10%



GALAPAGOS CAPITAL
BALTRA ICATU QUALIFICADO
PREVIDENCIA FIM CP
SETEMBRO 2025

44,85%

Retorno desde o início

73% CDI

Retorno desde o início

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

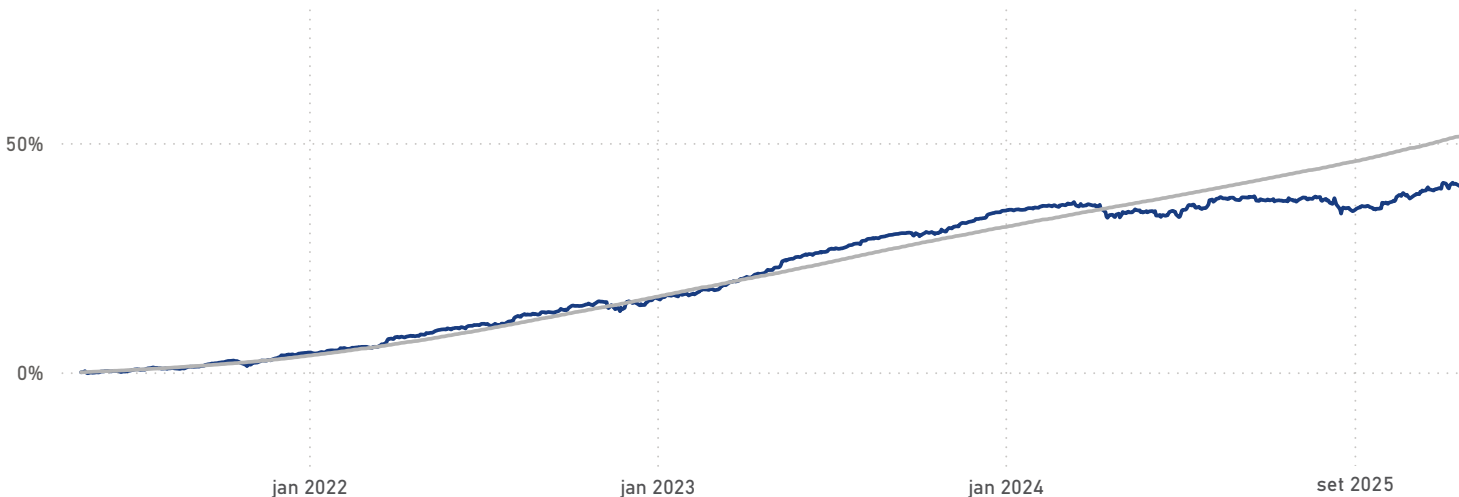
CNPJ do fundo	40.219.231/0001-05	Cotização de Aplicação	D+0
Público-Alvo	Investidor Qualificado	Conversão de Resgate	D+21
Categoria ANBIMA	Previdência Multimercado Livre	Pagamento do Resgate	D+1
Instruções Normativas	4993/22	Taxa Global	1.50%
Situação Atual	Aberto para Captação	Taxa Global Máxima	2.00%
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	8
Meses Positivos	45
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 57.120.654,43
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 77.434.699,49
Valor da Cota	1,4485
Volatilidade 12 meses	2.92%

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%	0,84%	-0,97%	0,37%	-0,09%				7,15%	44,85%
%CDI	117%	81%	173%	197%	96%	77%	-	32%	-				69%	73%
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