



Galapagos Carta Mensal

NOVEMBRO 2025



Cenário

IA e Fed: dois vetores de incerteza

O mês foi marcado por dois vetores dominantes: o impasse monetário nos EUA e a reconfiguração das expectativas em torno da inteligência artificial (IA). Ao longo de novembro, o Fed manteve o tom vigilante, sinalizando que o corte de juros em dezembro estaria em aberto e que a política monetária seguiria restritiva enquanto a inflação permanecesse pressionada. Ao mesmo tempo, os mercados oscilaram ao sabor das narrativas sobre IA, com volatilidade nas ações de big techs e sinais de que a empolgação com a nova tecnologia começa a ser substituída por uma avaliação mais crítica dos fundamentos.

Nos EUA, a reabertura do governo após o shutdown não eliminou a incerteza fiscal nem apagou os efeitos do atraso na divulgação de dados – inclusive daqueles que não serão publicados, como o CPI e a taxa de desemprego de outubro. Apesar de um crescimento robusto de 3% a 4% no 3º trimestre, o impacto do shutdown deve levar a uma desaceleração para 1,0% a 1,5% no 4º trimestre, com reaceleração para um ritmo próximo ao potencial em 2026. O mercado de trabalho segue fragilizado, com baixo dinamismo na geração de vagas e influência crescente de fatores como a política imigratória, os impactos das tarifas nos custos das empresas e a incerteza macroeconômica. Muitos anúncios de demissões por grandes empresas foram feitos no mês.

O discurso dos dirigentes do Fed endureceu na margem. Apesar do mercado de trabalho mais fragilizado e da ancoragem das expectativas de inflação de longo prazo, parte relevante do Comitê voltou a enfatizar o risco de persistência inflacionária e a necessidade de aguardar evidências mais robustas de desinflação antes de voltar a cortar os juros. As apostas para a reunião de dezembro oscilaram ao longo do mês, com o tom hawkish pesando sobre os ativos na primeira quinzena e declarações indicando afrouxamento na reta final ajudando a recuperar parte das perdas. Mantemos a expectativa de mais um corte de juros em dezembro. No mês, a curva de juros americana ficou mais inclinada, com fechamento mais forte nos vértices curtos, enquanto o dólar encerrou o período praticamente estável.

Nos mercados, a precificação das ações também refletiu a reavaliação da tese de IA. As empresas seguem anunciando planos bilionários de capex, mas os investidores começam a questionar os retornos desses investimentos. Alguns papéis, como Nvidia e Meta, sofreram com a percepção de excesso de otimismo. Por outro lado, a Alphabet subiu com força, apoiada tanto por avanços em seus chips proprietários (TPUs) quanto pela resiliência de seu core business. A diferenciação entre as empresas ficou mais evidente, ao mesmo tempo que surgiram os primeiros sinais de possível “contabilidade criativa” ligada à IA — um lembrete de que bolhas raramente vêm com rótulo. A enxurrada de emissões de dívida corporativa pelas big techs também chamou atenção e impactou os mercados de crédito e de ações.

No campo político, o governo Trump sinalizou que pretende indicar o sucessor de Jerome Powell no Fed até o Natal, com Kevin Hassett despondo como favorito. O perfil leal e combativo do assessor de longa data do presidente reacendeu preocupações com a independência da instituição a partir de 2026. Ao mesmo tempo, a eleição de novembro revelou que o tema central da disputa política seguirá sendo o custo de vida — cujo endereçamento é complexo e de longo prazo, sobretudo na ausência de

uma recessão profunda que leve à deflação. Nesse contexto, o governo reconheceu que tarifas elevam os preços dos produtos e estuda propostas para usar as receitas tarifárias (cerca de US\$ 300-350 bilhões por ano) para compensar as famílias, como o envio de cheques de US\$ 2.000 em 2026. O lado positivo foi a exclusão de tarifas sobre diversos alimentos importados, favorecendo a pauta comercial brasileira.

No Brasil, a ata do Copom de novembro reforçou que o Banco Central seguirá conduzindo a política monetária com cautela, mesmo após a aprovação da reforma do Imposto de Renda. Apesar da moderação recente da inflação e da perspectiva de desaceleração da atividade à frente, o Comitê avalia que o processo desinflacionário ainda é frágil diante de pressões de demanda e incertezas domésticas e externas. A Selic segue em 15% e não houve sinalização de corte iminente. A curva de juros prevê um ciclo de afrouxamento mais intenso: 300 pontos-base a partir de janeiro.

O ambiente político adicionou incertezas relevantes. A indicação do Advogado-Geral da União, Jorge Messias, ao STF levou o Congresso a avançar na aprovação de "pautas-bomba", cujo impacto fiscal pode ultrapassar R\$ 100 bilhões em 2026 e 2027. Ao mesmo tempo, a prisão do ex-presidente Jair Bolsonaro e a liquidação do Banco Master, cujos desdobramentos seguem em aberto, aumentaram o ruído político, com implicações relevantes para as eleições presidenciais de 2026. Por outro lado, a retirada de tarifas de 40% pelos EUA sobre 249 produtos agropecuários brasileiros (mais da metade da pauta exportadora do setor) reforça o canal comercial em um momento de maior fragilidade fiscal e incerteza eleitoral.

Em resumo, novembro marcou a transição para uma política monetária mais incerta, em um mundo em que o risco geopolítico cedeu temporariamente, mas as disputas econômicas e tecnológicas continuam. A euforia com a IA começa a dar lugar a uma avaliação mais crítica dos fundamentos, sugerindo que o próximo ciclo de mercado pode ser menos linear e mais sensível à diferenciação entre narrativas e resultados.

GRADE DOS FUNDOS LÍQUIDOS

Fundos	Juros	Commodities	Moedas	Renda Varável	Crédito Líquido	Crédito Estruturado	Títulos Públicos
Galapagos Pinzon							
Galapagos Albatroz							
Galapagos Iguana							
Galapagos Nazca							
Galapagos Sea Lion							
Galapagos Dragon							
Galapagos Evolution							
Galapagos Quantitativo							
Galapagos Macro							
Galapagos Frontier							

PERFORMANCE DOS FUNDOS

Fundos	% no Mês	% do Benchmark no Mês	% no Ano	% do Benchmark no Ano	% Desde o Início	% do Benchmark Desde o Início	Data de Início	Patrimônio Atual (R\$)
Galapagos Pinzon	1,0%	98,5%	12,9%	99,7%	32,6%	100,1%	07/07/2023	R\$ 668.822.979,12
Galapagos Albatroz	1,7%	160,8%	16,2%	125,5%	45,1%	95,8%	12/09/2022	R\$ 6.241.557,07
Galapagos Iguana	1,1%	105,0%	13,1%	101,2%	66,0%	105,0%	24/08/2021	R\$ 188.858.867,77
Galapagos Sea Lion	1,2%	110,1%	14,3%	110,4%	19,8%	111,2%	05/08/2024	R\$ 181.031.226,72
Galapagos Dragon	1,3%	121,0%	13,3%	102,7%	89,1%	133,3%	01/10/2020	R\$ 177.931.902,56
Galapagos Evolution Sub Classe A	0,7%	64,3%	16,3%	126,3%	93,1%	136,2%	07/05/2020	R\$ 247.520.594,96
Galapagos Nazca ¹	2,0%	97,57%	8,4%	65,7%	9,24%	130,9%	16/08/2024	R\$ 57.449.468,10
Galapagos Macro	-0,3%	-31,9%	8,7%	120,9%	8,7%	120,9%	02/06/2025	R\$ 146.369.041,96
Galapagos Quantitativo	2,0%	186,1%	8,3%	104,2%	8,3%	104,2%	14/05/2025	R\$ 50.291.155,03

Fundos	% no Mês	% no Ano	% em 12 meses	% em 24 meses	% em 36 meses	% Desde o Início	Data de Início	Patrimônio Atual (R\$)
Galapagos Frontier ²	5,7%	35,8%	26,8%	24,7%	41,2%	143,7%	04/10/2013	R\$ 64.222.580,95
Ibovespa	6,4%	32,3%	26,0%	26,0%	46,2%	121,6%	--	--
Small Caps	6,0%	35,6%	26,1%	10,0%	18,7%	59,6%	--	--

¹ Benchmark IMA B

² Apresentamos como histórico os dados do fundo Frontier Ações desde 30 de junho de 2018, data em que o gestor Rodrigo Fonseca iniciou a gestão do fundo sem equipe de investimentos antes da formação da Frontier Capital. 31 de dezembro de 2020 marca a entrada da equipe de investimentos da Frontier Capital e fundação da Frontier Capital, adquirida pela Galapagos em 31 de outubro de 2023.

Data base: 28/11/2025

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 obtida no passado não garante resultado futuro. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. As informações presentes nesse material técnico são baseadas em simulações reais, e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Leia a lâmina de informações essenciais se houver, e o regulamento antes de investir. Para mais informações acessar nosso site <https://www.galapagosassetmanagement.com/>.



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

LinkedIn: galapagos-capital/
Site: <https://galapagoscash.com/>