



Galapagos BALTRA ICATU QUALIFICADO PREVIDENCIA FIM CP

DEZEMBRO 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

Incerteza em 3 atos: IA, Fed e o fim do ciclo global de cortes

O mês de dezembro consolidou três grandes narrativas para o início de 2026: (i) o fim do ciclo de cortes de juros pelos principais bancos centrais, (ii) a divisão interna no Fed sobre os próximos passos da política monetária e (iii) o início de uma filtragem mais crítica da narrativa sobre inteligência artificial (IA). Ao fundo, o risco geopolítico deu leve trégua, mas as disputas econômicas (tarifárias, fiscais e redistributivas) seguem intensas. Para os mercados, o desafio se intensifica em ano de midterms nos EUA, historicamente mais volátil para ativos de risco.

Nos EUA, o Fed fez o terceiro corte de juros do ciclo, levando o Fed Funds para 3,50-3,75%, em uma estratégia de insurance cuts diante da piora do mercado de trabalho. A decisão dividiu o FOMC: parte do comitê defende uma pausa para avaliar o ritmo de desinflação, enquanto outra ala vê espaço para novos cortes, sobretudo após a elevação da taxa de desemprego. O CPI de novembro surpreendeu bem para baixo, mas o índice de custo do emprego do 3º trimestre seguiu elevado. Embora o crescimento do PIB tenha acelerado para 4,3% anualizados no 3º tri, puxado por consumo e capex em IA, a geração de empregos estagnou, refletindo tanto o ciclo econômico quanto mudanças estruturais: menor imigração, envelhecimento populacional e avanço da automação via IA.

A sucessão na presidência do Fed adiciona incerteza. Trump adiou a indicação para o início de 2026 e tem sinalizado preferência por alguém que promova cortes agressivos para enfrentar a crise de “affordability” habitacional, tema central da campanha eleitoral para as midterms. Em paralelo, o debate fiscal se acirrou: Trump promete usar receitas tarifárias para financiar o “warrior bonus” (cheques para veteranos) e distribuir cheques de US\$ 2.000 para a população, enquanto parlamentares republicanos demonstram resistência a medidas populistas diante de um déficit elevado e de uma inflação ainda acima da meta.

Nos mercados, a empolgação com a IA passou por uma reavaliação crítica. A Oracle entrou no foco após notícias de atraso na entrega de data centers para a OpenAI de 2027 para 2028. Embora as bolsas renovem máximas históricas e fundos ligados à IA sigam captando recursos, a euforia indiscriminada cedeu espaço à maior seletividade. A performance das big techs em dezembro ilustrou esse momento. Em 2026, a diversificação setorial e geográfica deve ser o pilar das alocações em um ambiente de maior dispersão entre narrativas e resultados corporativos.

No campo monetário global, o mês consolidou o fim do ciclo de afrouxamento. O RBA indicou que o próximo passo em 2026 pode ser uma alta já em fevereiro. O BoJ elevou os juros para 0,75%, o maior nível em três décadas. O BCE endureceu o discurso com Isabel Schnabel afirmindo que o próximo movimento pode ser de alta. O Canadá e o México já encerraram os cortes. Além disso, o México impôs tarifas a produtos chineses, sinalizando uma nova fase da guerra comercial, agora com rearranjos geográficos e industriais.

A China registrou superávit comercial acumulado de US\$ 1 trilhão até novembro, com forte desempenho nas exportações industriais, apesar das tarifas impostas por Trump. O contraste entre a resiliência externa e a fraqueza doméstica, especialmente

no consumo e no setor imobiliário, mantém dúvidas sobre a sustentabilidade do crescimento chinês. Na Europa, o Euro se fortaleceu com o discurso mais hawkish do BCE. O pacote europeu de € 90 bilhões à Ucrânia será financiado via emissão de dívida em mercado, sem uso das reservas russas congeladas. Mas não houve avanço no rumo à paz.

Na geopolítica, o foco se deslocou para o hemisfério ocidental. A retórica de Trump em relação à Venezuela, energia e segurança regional reacendeu a lógica da Doutrina Monroe, recolocando o petróleo como ativo geopolítico central nas Américas. Até aqui, os preços reagiram pouco, mas o risco de eventos discretos com impacto assimétrico segue no radar.

No Brasil, o Copom manteve a Selic em 15%, reforçando a cautela diante do cenário fiscal e da persistência inflacionária. A ata apontou que a desinflação ainda é frágil e os núcleos seguem resistentes. A inflação deve ter encerrado 2025 abaixo do teto da meta (4,5%) e a curva de juros postergou a precificação do primeiro corte de janeiro para março, com ciclo total estimado em 250pb. No plano político, a oficialização da candidatura de Flávio Bolsonaro à presidência agitou o tabuleiro eleitoral. A pauta fiscal segue pressionada, com medidas no Congresso somando mais de R\$ 100 bilhões entre reajustes, desonerações e gastos com impacto permanente.

Em resumo, dezembro selou a transição para um mundo pós-afrouxamento monetário, onde o espaço para cortes adicionais pelo Fed é limitado, a inflação global permanece resistente e os vetores fiscais, tecnológicos e geopolíticos ganham protagonismo. Em um ano eleitoral nos EUA e de sucessão no Brasil, diversificação, disciplina e leitura crítica das narrativas serão fundamentais para navegar os próximos trimestres.

POSICIONAMENTO DO MÊS

Dezembro desenhou um cenário de maior complexidade para 2026, marcado pelo fim da sincronia no afrouxamento monetário global — com bancos centrais como BoJ e BCE endurecendo o tom — e por uma divisão interna no Fed, pressionado tanto pela estagnação na geração de empregos quanto pela incerteza fiscal e política de um ano de eleições. Paralelamente, a narrativa de IA sofreu um choque de realidade (vide atrasos da Oracle), exigindo do mercado uma transição da euforia indiscriminada para uma seletividade rigorosa. Com a China mantendo força exportadora apesar das tarifas e a geopolítica reacendendo disputas por recursos nas Américas, a alocação de capital exige agora uma maior diversificação.

No Brasil, o Copom manteve a Selic em 15%, reforçando a cautela diante do cenário fiscal e da persistência inflacionária. A ata apontou que a desinflação ainda é frágil e os núcleos seguem resistentes. A inflação deve ter encerrado 2025 abaixo do teto da meta (4,5%) e a curva de juros postergou a especificação do primeiro corte de janeiro para março, com ciclo total estimado em 250pb. No plano político, a oficialização da candidatura de Flávio Bolsonaro à presidência agitou o tabuleiro eleitoral. A pauta fiscal segue pressionada, com medidas no Congresso somando mais de R\$ 100 bilhões entre reajustes, desonerações e gastos com impacto permanente.

Em resumo, dezembro selou a transição para um mundo pós-afrouxamento monetário, onde o espaço para cortes adicionais pelo Fed é limitado, a inflação global permanece resistente e os vetores fiscais, tecnológicos e geopolíticos ganham protagonismo. Em um ano eleitoral nos EUA e de sucessão no Brasil, diversificação, disciplina e leitura crítica das narrativas serão fundamentais para navegar os próximos trimestres.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Juros Locais

Com as incertezas elevadas no mercado local optamos por manter posições pequenas durante o mês sem contribuição relevante para o resultado do fundo.

Renda Variável

Durante o mês de dezembro carregamos posições na bolsa local que tiveram contribuição marginalmente positiva para o fundo.

Sistemático

O livro sistemático teve destaque na contribuição negativa no mês.

Previdência

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

Estratégia	Classe	Dez25	2025
Crédito	Subtotal	-0,21%	0,83%
Macro	Subtotal	-0,01%	-0,27%
Macro	BRLUSD	-0,01%	-0,33%
Macro	Moedas	0,00%	-0,03%
Macro	Renda Fixa Onshore	0,01%	0,35%
Macro	Renda Fixa Onshore IPCA	-0,02%	-0,03%
Macro	Renda Fixa OffShore	0,00%	-0,09%
Macro	Renda Variável Onshore	0,02%	0,07%
Macro	Renda Variável Offshore	0,00%	-0,20%
Renda Variável Micro	Subtotal	0,06%	0,43%
Book de Previdência	Subtotal	-0,75%	-3,33%
Previdência	Renda Fixa Onshore	0,00%	0,00%
Previdência	Renda Fixa Onshore IGP-M	-0,20%	-3,47%
Previdência	Renda Fixa Onshore IPCA	-0,55%	0,13%
Sistemático	Subtotal	-0,09%	-0,05%
Outros	Subtotal	-0,13%	-1,91%
Outros	Renda Variável Onshore	0,00%	-0,03%
Outros	Taxas e Custos	-0,13%	-1,88%
Galapagos Baltra	Contribuição Total	-1,13%	-4,31%
CDI	Total	1,22%	14,32%
Galapagos Baltra	Total	0,09%	10,01%

OBJETIVO DO FUNDO

O fundo tem como objetivo obter retornos acima da taxa de juros básicos 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.

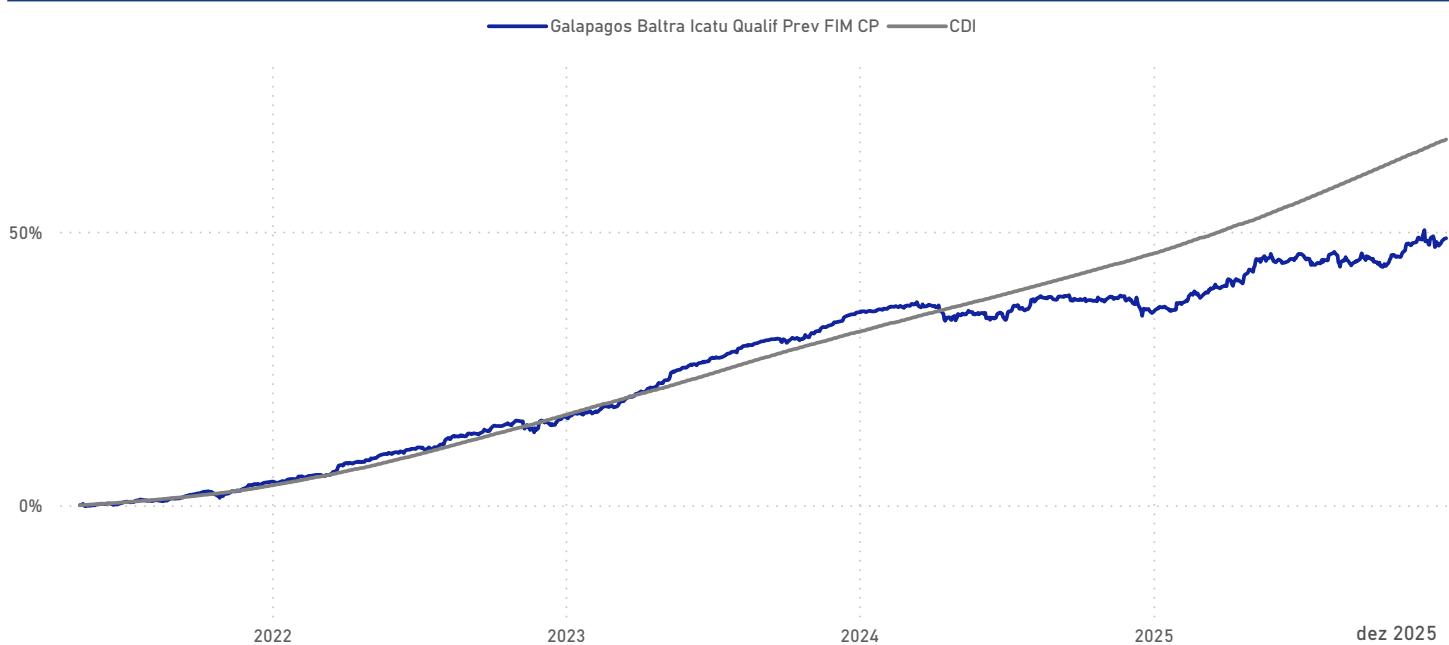
CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

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

DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Valor da Cota	1.4879
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 51.736.019,79
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 66.158.208,80
Maior Retorno Mensal	2,33%
Menor Retorno Mensal	-2,11%
Meses Positivos	48
Meses Negativos	8
Volatilidade 12 meses	4,35%

PERFORMANCE ACUMULADA



RENTABILIDADE MENSAL

Ano	Ativo	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início
2025	Baltra	1.18%	0.80%	1.66%	2.08%	1.09%	0.84%	-0.97%	0.37%	-0.09%	0.45%	2.16%	0.09%	10.06%	48,79%
	%CDI	117%	81%	173%	197%	96%	77%	-	32%	-	35%	205%	8%	70%	73%
2024	Baltra	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	Baltra	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	Baltra	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%	190%	103%	119%	83%	50%	124%	111%	123%	-	72%	93%	99%
2021	Baltra	-	-	-	-	0.18%	0.34%	0.26%	0.41%	0.89%	-0.38%	1.51%	1.02%	4.30%	4,30%
	%CDI	-	-	-	-	68%	112%	73%	97%	203%	-	258%	133%	98%	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