

Comentário da Gestão: Saindo das Cordas

Alexandre Cancherini & Thiago Takeda

Após quase um ano mantendo um posicionamento *underweight* em renda variável e renda fixa prefixada, iniciamos um movimento gradual de adição de risco nos nossos portfólios modelos. Essa decisão reflete não apenas uma reavaliação do ambiente macroeconômico, mas também de uma visão estratégica de construção de carteiras, buscando minimizar o erro comum de decisões reativas baseadas exclusivamente em movimentos de curto prazo. Afinal de contas, excelentes carteiras não são construídas com uma única grande decisão, mas sim como resultado de várias boas decisões ao longo do tempo. Investidores que compreendem essa dinâmica sabem que momentos como o atual são oportunidades estratégicas para estruturar portfólios sólidos e competitivos, sem se deixar levar por oscilações momentâneas do mercado.

O contexto global sugere potenciais mudanças que precisam ser incorporadas à estratégia. O excepcionalismo americano, que impulsionou os mercados nos últimos anos, começa a ser questionado com sinais de desaceleração na economia dos Estados Unidos. Esse movimento, caso confirmado, pode levar o Banco Central americano (Federal Reserve) a adotar uma postura mais branda. Acreditamos que o potencial enfraquecimento do dólar diante de uma redução de juros nos EUA levaria a uma realocação de fluxos globais, que poderia beneficiar alguns mercados emergentes, principalmente aqueles com menores déficits comerciais com os EUA.

Dessa forma, após um 2024 bastante desafiador, acreditamos que o Brasil pode se beneficiar relativamente nesse ambiente. O país combina crescimento econômico relativo superior, menor exposição a tarifas comerciais, um carregamento atrativo e valuations descontados, fatores de diferenciação em um contexto de busca por retornos ajustados ao risco. Concomitantemente, já é possível observar alguns agentes econômicos locais, mesmo que discretamente, antecipando o debate dos impactos de uma possível mudança em direção a um maior pragmatismo econômico, ainda que faltem 17 meses para as eleições de 2026.

Time Gestão – Wealth Management

Alexandre Cancherini

alexandre.cancherini@galapagoscapital.com

Augusto Martins

augusto.martins@galapagoscapital.com

Danilo Gomes

danilo.gomes@galapagoscapital.com

Gabriel Cepollaro

gabriel.cepollaro@galapagoscapital.com

Paulo Stavale

paulo.stavale@galapagoscapital.com

Pedro Olimpio

pedro.olimpio@galapagoscapital.com

Renata Mires

renata.mires@galapagoscapital.com

Thiago Takeda

thiago.takeda@galapagoscapital.com

Victor Tertuliano

victor.tertuliano@galapagoscapital.com

Alocação Sugerida – Perfil Renda

	-3	-2	-1	Neutro	+1	+2	+3
Pós-fixado							
Prefixado		→					
Inflação							
Ações		→					
Multimercado							

Ibov: Preço/Lucro (12m a frente)

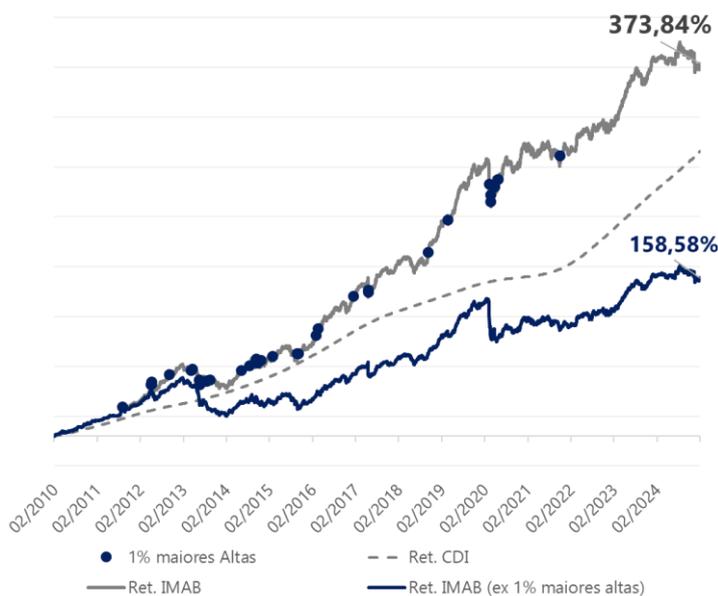


Mercados operam em ciclos, alternando momentos de valorização e correção. Historicamente as maiores recuperações costumam ocorrer justamente quando o pessimismo ainda predomina. A hesitação em investir nesses períodos pode resultar na perda de oportunidades relevantes, uma vez que os preços dos ativos tendem a se ajustar rapidamente conforme as condições do mercado se estabilizam.

Evitar determinadas alocações apenas com base em um desempenho recente fraco pode levar a decisões que limitam os retornos futuros. Como a recuperação geralmente não segue um padrão previsível, investidores que aguardam "o momento ideal" acabam deixando de capturar parte significativa do movimento de valorização dos ativos.

Esse efeito se torna evidente ao comparar o desempenho de uma carteira com alocação constantemente investida com um portfólio que, na busca de estar investido no "momento ideal", perdeu o 1% dos dias de maiores altas do IMA-B e do Ibovespa. Com base nos gráficos abaixo, é possível notar o impacto de não estar posicionado nesses dias e o resultado no retorno acumulado no tempo.

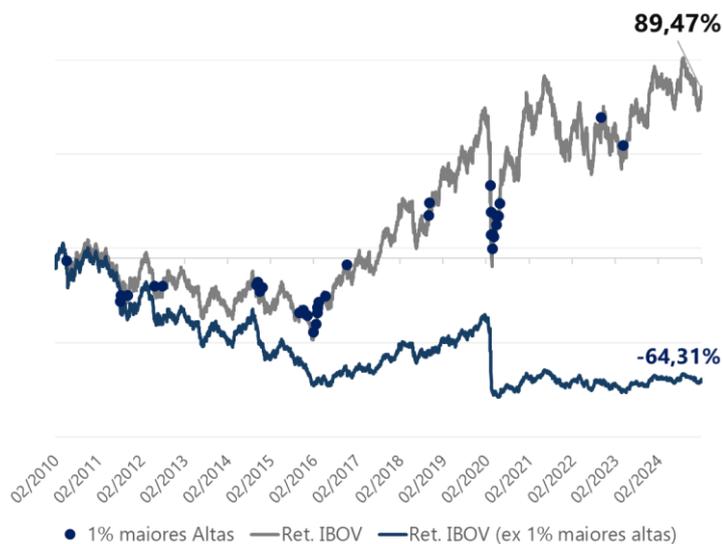
Retorno IMA-B: sem 1% das maiores altas



preços de forma abrupta diante de mudanças no cenário e na percepção de risco. Como disse Peter Lynch, "mais dinheiro foi perdido tentando prever correções do que nas próprias correções".

Assim, estamos aumentando a alocação em renda variável para o ponto neutro (10% na carteira intermediária) e reduzindo a subalocação em renda fixa prefixada para um grau (3,5% na carteira intermediária). Se há oportunidades, por que não ir além do ponto neutro? A resposta está na importância da consistência e da flexibilidade. Ainda existem incertezas no horizonte, e um movimento exagerado agora poderia comprometer a capacidade de ajustes futuros. Por outro lado, manter uma posição subalocada em renda variável seria ignorar mudanças em curso e o potencial de valorização à frente.

Retorno Ibovespa: sem 1% das maiores altas



Excelentes carteiras não são construídas com uma única grande decisão, mas sim como resultado de várias boas decisões ao longo do tempo. Investidores que compreendem essa dinâmica sabem que momentos como o atual são oportunidades estratégicas para estruturar portfólios sólidos e competitivos. Oportunidades sempre existirão – cabe ao investidor capturá-las sem comprometer a consistência de sua estratégia.

Isso ocorre porque mercados tendem a ajustar seus

Fonte: Bloomberg; Elaboração: Galapagos Capital