



# Relatório Mensal de Alocação

07 de abril de 2025



## Índice:

- Comentário Gestão: O novo dia de infâmia?
- Alocações Recomendadas: Abril-25
- Calendário dos Principais Indicadores Macro: Abril-25
- Desempenho de Indicadores de Mercado Seleccionados
- Tese de Investimento de Longo Prazo

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 futuros. 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

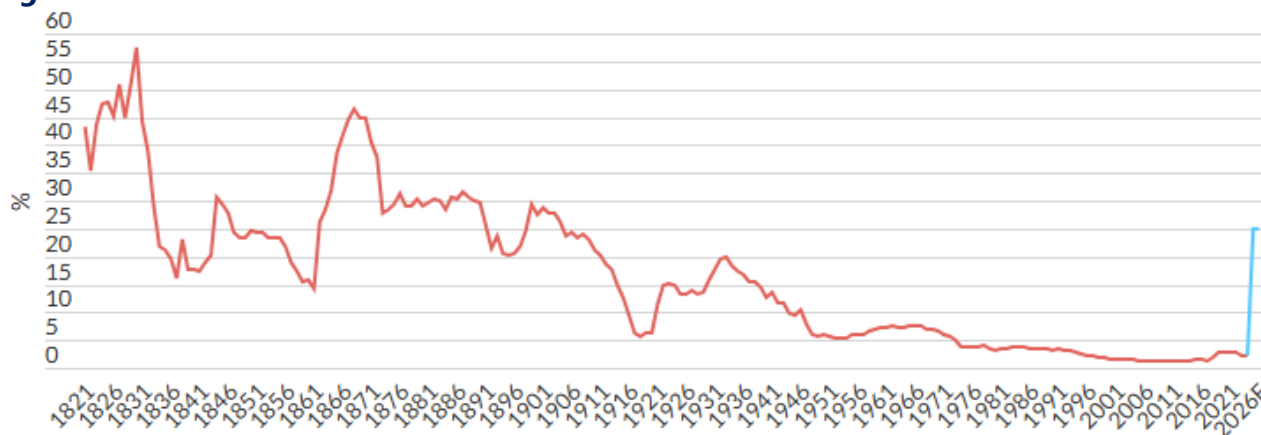
**Linkedin:** [galapagos-capital/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

## O novo dia de infâmia?

Quarta-feira, 2 de abril de 2025 – uma data que viverá na infâmia – o governo dos Estados Unidos apresentou uma nova política de tarifas recíprocas, que segundo estimativas da Fitch Ratings elevará o nível de tarifas efetivas dos EUA para cerca de 25% (figura 1), maior patamar observado em mais de 100 anos. A estrutura da nova política é dividida em dois blocos: i) implementação de uma tarifa base de 10% para todas as importações (exceto Canadá e México) a partir de 5 de abril e ii) tarifas adicionais proporcionais ao déficit comercial bilateral a partir de 9 de abril, com maior impacto às economias chinesa (+34%, elevando o nível de tarifas médias para 54%), japonesa (+24%) e europeia (+20%). Os produtos sujeitos a tarifas bilaterais incluem aço, alumínio e automóveis, enquanto produtos farmacêuticos, semicondutores, minerais críticos, energia, cobre e madeira permanecem isentos.

Apesar de Trump se referir a tarifas como “boas para negociações”, o que potencialmente implicaria que o pico (ou platô) de incertezas referente a essa pauta pode estar próximo de ser superado, o conteúdo e simbolismo do anúncio evocam paralelos históricos – especialmente com a política protecionista implementada durante a administração de William McKinley, defensor de tarifas como ferramenta para proteger a indústria americana da competição estrangeira – inspirando preocupação, seja por seus impactos econômicos, seja pelo impacto de potenciais retaliações de parceiros comerciais históricos dos EUA sobre a dinâmica do comércio, crescimento e inflação globais.

Perguntas se acumulam sobre o real papel das tarifas anunciadas semana passada na indução de políticas diversas, incluindo, mas não se limitando à pauta econômica. Por esse motivo, uma potencial queda no nível de incertezas diante de negociações bilaterais, que já começaram, pode acontecer. Um alargamento no prazo de implementação das tarifas recíprocas seria um importante sinal aos mercados. Seja como sinal de que a “arte da negociação” segue, seja por inquietações do partido republicano com relação às eleições de meio de mandato de 2026. Afinal de contas, “mercados param de entrar em pânico quando políticos começam a entrar em pânico”.

**Figura 1: Taxa Tarifária Efetiva dos Estados Unidos**


Fonte: Fitch Ratings, Tax Policy Foundation

Embora a literatura econômica frequentemente explore e identifique relações causais entre a imposição de tarifas e o crescimento econômico, o consenso se concentra principalmente nos efeitos de primeira ordem: tarifas elevam custos de produção, pressionam preços ao consumidor e, conseqüentemente, são inflacionários. No horizonte de longo prazo, os impactos se tornam mais estruturais e negativos: políticas protecionistas levam a uma alocação ineficiente de capital, desestimulam a inovação e favorecem a formação de estruturas de mercado menos competitivas, como cartéis e monopólios. O resultado costuma ser de uma economia menos produtiva — uma trajetória que, para os brasileiros, desperta lembranças de experiências econômicas marcadas por excessiva proteção e baixo ganho de produtividade.

Nos dias que se seguiram ao anúncio, o mercado acionário norte-americano reagiu de forma expressiva, com queda acentuada de seus principais índices (figura 2). Esse movimento reflete não apenas a precificação dos impactos da nova política tarifária nas projeções de crescimento econômico e de lucros das empresas, mas também a volatilidade política característica da atual administração, onde cenários e análises inteiras podem ser despedaçados rapidamente, muitas vezes por meio de postagens em redes sociais.

Adicionalmente, o choque de oferta associado à pauta protecionista aumenta o risco de um cenário estagflacionário, ao combinar pressões de aumento de preços com uma atividade econômica mais fraca.

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 futuros. 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/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

A provável retração no consumo das famílias, fruto da combinação de maiores preços e da perda de valor dos ativos de risco corrobora a ampliação dos temores de uma recessão – algo já parcialmente refletido nos modelos de probabilidade de contração da economia americana (figura 3). O efeito riqueza negativo, resultante da forte desvalorização dos ativos de risco tende a reforçar a cautela de empresas e consumidores, retroalimentando o ciclo de desaceleração econômica. Ademais, não nos surpreenderia se, diante da maior incerteza, a temporada de balanços do primeiro trimestre nos Estados Unidos – que se inicia na semana que vem com a divulgação dos balanços do JP Morgan Chase e Wells Fargo no dia 11 – trouxer um tom mais cauteloso por parte das empresas com relação a perspectiva de crescimento de lucro e investimentos futuros.

**Figura 2: S&P 500 (Últimos 12 meses)**



Fonte: Bloomberg, Polymarket.com

**Figura 3: Probabilidade de Recessão (EUA)**



O anúncio de retaliação da China na sexta feira, trouxe ainda mais complexidade ao cenário. A imposição de tarifas por parte do governo chinês de 34%, a partir do dia 10 de abril, sobre todos os produtos importados dos Estados Unidos mostra que entramos em uma guerra comercial de difícil solução levando a prováveis revisões baixistas de crescimento global nos próximos dias na medida que novas retaliações podem ser anunciadas. Enquanto aguardamos o anúncio de uma provável retaliação da União Europeia, importante mercado para empresas americanas de serviços e tecnologia – fazendo as gigantes de tecnologia americanas um potencial alvo como indutoras de negociações – ativos de risco continuam sob pressão na medida que mercados seguem digerindo as medidas anunciadas no dia 2 de abril.

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 futuros. 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/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

E o Brasil nisso tudo? Em primeiro lugar é possível afirmar que, por ora, nos saímos relativamente bem, ou 'menos pior'. A tarifa de 10% imposta a produtos brasileiros ficou no piso das tarifas recíprocas, bem abaixo das tarifas anunciadas à China, União Europeia e Reino Unido. Se por um lado, alguns de nossos produtos podem ganhar competitividade no mercado americano ao competir com produtos que terão maior tributação e se beneficiar de uma demanda marginal até então atendida por produtos americanos (ex. grãos), por outro, a produção local pode sofrer com um novo fluxo de importações, até então direcionadas ao mercado norte americano. Adicionalmente, a provável maior oferta de categorias sobretaxadas pelo Liberation Day pode ter impacto favorável na dinâmica inflacionária doméstica no curto prazo – especialmente se o dólar permanecer no intervalo observado recentemente.

Como falamos em nosso último comentário – no qual iniciamos um movimento gradual de adição de risco em nossas carteiras ao reduzir a subalocação em renda fixa pré-fixada e neutralizar a exposição a renda variável – atribuímos parte importante do movimento de realocação de capitais observado nesse começo de ano ao questionamento da tese de excepcionalismo americano, propulsor da performance relativa do mercado americano nos últimos anos (figura 4); dinâmica que deve se intensificar no curto prazo. A despeito do cenário mais desafiador para a tomada de risco, vemos o Brasil com a desejada combinação de crescimento econômico relativo superior (e potencialmente maior no curto prazo após o agravamento da guerra comercial), carregos atrativos e *valuations* descontados (figura 6). Acreditamos que essas três características, somadas ao fim do ciclo de alta de juros que se avizinha e a um componente de opcionalidade política que deve se tornar mais presente na medida que vamos nos aproximando das eleições de 2026, colocarão o Brasil na rota do investidor internacional, especialmente na medida que o nível atual de incertezas diminuir.

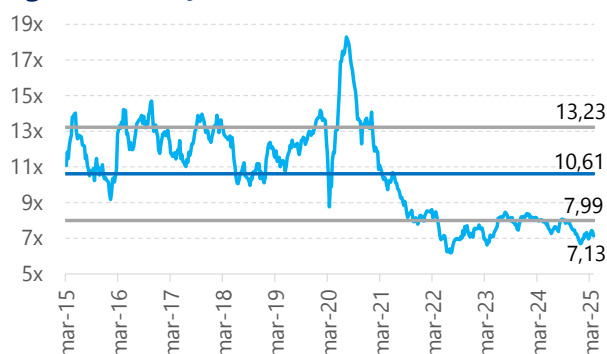
Por fim, cremos que nossa tese de investimento de longo prazo, caracterizada por uma inflação persistentemente mais alta segue atual, por esse motivo, temos exposição a juros reais como nossa maior posição sobrealocada dada a combinação de um elevado rendimento real no carregos com o potencial de ganho de capital. Diante do crescente risco de recessão global, estamos avaliando elevação adicional de risco nos juros pré-fixados – algo que por ora não fizemos. Em um mundo mais dinâmico, seguimos acreditando que a classe de multimercado compõe de forma interessante um portfólio diversificado para o atual momento do ciclo. Com relação a renda variável, a decisão de não ir além do ponto neutro se mostrou correta na medida que ela traz flexibilidade aos nossos portfólios.

Como comentamos anteriormente, 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.

**Figura 4: EUA vs. Resto do Mundo**



**Figura 5: Preço / Lucro (12 meses à frente)**



Fonte: Bloomberg; Comentário: Razão entre Vanguard Total Stock Market ETF e Vanguard FTSE All-World ex-US ETF.

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 futuros. 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/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

## Alocações Recomendadas: Abril de 2025

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

**Pós-Fixado:** Mantemos nossa alocação *overweight* em ativos pós-fixados, considerando o ambiente global desafiador e pressões inflacionárias locais. Esses ativos continuam proporcionando estabilidade e flexibilidade para ajustes graduais na exposição a risco, conforme o cenário evolui.

**Pré-Fixado:** Seguimos com nossa alocação cautelosa em renda fixa pré-fixada, mantendo a exposição em -1. Continuamos monitorando o cenário, porém sem realizar aumento de alocação neste momento.

**Inflação:** Mantemos nossa posição *overweight* em juros reais acima de 7% a.a., respaldados por um cenário de inflação elevada e persistente, tanto no âmbito doméstico quanto internacional. As incertezas geradas por políticas econômicas e eventuais desdobramentos globais reforçam a atratividade dos títulos indexados à inflação como proteção de longo prazo. Acreditamos que a combinação de um rendimento real elevado no carregamento com o potencial de ganho de capital continua sendo uma estratégia sólida para capturar valor de forma consistente.

**Multimercado:** Continuamos posicionados em fundos multimercado, que permanecem essenciais para diversificação e captura de oportunidades de curto prazo, tendo como objetivo manter o portfólio mais resiliente em um ambiente dinâmico.

**Renda Variável:** Embora o cenário de *valuations* descontados no Brasil continue atrativo, mantemos a exposição a renda variável no ponto neutro, considerando os riscos associados a potenciais revisões baixistas de crescimento global e impactos adversos sobre os ativos de risco no curto prazo. Essa postura disciplinada permite que nossos portfólios se mantenham resilientes, preservando a flexibilidade necessária para aproveitar oportunidades estratégicas de forma gradual e fundamentada.

## Principais indicadores Macro: Abril de 2025

| Segunda-feira                              | Terça-feira                                                                                                        | Quarta-feira                                                                                                                    | Quinta-feira                                                                                                               | Sexta-feira                                                                                                                                                                                               |
|--------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>31-mar</b>                              | <b>1-abr</b>                                                                                                       | <b>2-abr</b>                                                                                                                    | <b>3-abr</b>                                                                                                               | <b>4-abr</b>                                                                                                                                                                                              |
|                                            | EUR: IPC Zona do Euro (Mar)<br><br>EUA: PMI Industrial & PMI Industrial ISM (Mar) & Oferta de Empregos JOLTS (Fev) | EUA: Discurso Pres. Trump (Liberation Day) & Variação de Empregos Privados ADP (Fev) &<br><br>Brasil: Produção Industrial (Fev) | EUA: Pedidos Iniciais por Seguro Desemprego & PMI do Setor de Serviços (Mar) & PMI ISM Não-Manufatura (Mar)                | China: Feriado<br><br>EUA: Relatório de Emprego não Agrícola & Ganho Médio por hora Trabalhada & Taxa de Desemprego (Mar) & Discurso de J. Powell (Presidente Fed)<br><br>Brasil: Balança Comercial (Mar) |
| <b>7-abr</b>                               | <b>8-abr</b>                                                                                                       | <b>9-abr</b>                                                                                                                    | <b>10-abr</b>                                                                                                              | <b>11-abr</b>                                                                                                                                                                                             |
| Brasil: Boleim Focus                       | Brasil: Superávit Orçamentário & Dívida Bruta / PIB (Fev)                                                          | Brasil: Vendas no Varejo (Fev)<br><br>EUA: Ata da Reunião do FOMC<br><br>China: IPC / IPP (Mar)                                 | Brasil: Crescimento do Setor de Serviços (Fev)<br><br>EUA: IPC-núcleo & IPC (Mar) & Pedidos Iniciais por Seguro-Desemprego | Brasil: IBC-BR (Fev) & IPCA (Mar)<br><br>EUA: IPP (Mar)                                                                                                                                                   |
| <b>14-abr</b>                              | <b>15-abr</b>                                                                                                      | <b>16-abr</b>                                                                                                                   | <b>17-abr</b>                                                                                                              | <b>18-abr</b>                                                                                                                                                                                             |
| Brasil: Boleim Focus                       | China: PIB (1o. Trimestre) & Vendas no Varejo (Mar)                                                                | EUA: Vendas no Varejo (Mar)                                                                                                     | EUA: Índice de Atividade Industrial Fed Filadélfia (Abr)<br><br>EUR: decisão da Taxa de Juros                              | Brasil: Feriado<br><br>EUA: Feriado                                                                                                                                                                       |
| <b>21-abr</b>                              | <b>22-abr</b>                                                                                                      | <b>23-abr</b>                                                                                                                   | <b>24-abr</b>                                                                                                              | <b>25-abr</b>                                                                                                                                                                                             |
| Brasil: Feriado                            |                                                                                                                    | EUA: Vendas de Casas Novas                                                                                                      | EUA: Vendas de Casas Usadas                                                                                                | Brasil: Receita Tributária Federal                                                                                                                                                                        |
| <b>28-abr</b>                              | <b>29-abr</b>                                                                                                      | <b>30-abr</b>                                                                                                                   | <b>1-mai</b>                                                                                                               | <b>2-mai</b>                                                                                                                                                                                              |
| Brasil: Boleim Focus<br><br>Japão: Feriado |                                                                                                                    |                                                                                                                                 |                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                           |

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 futuros. 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/>.

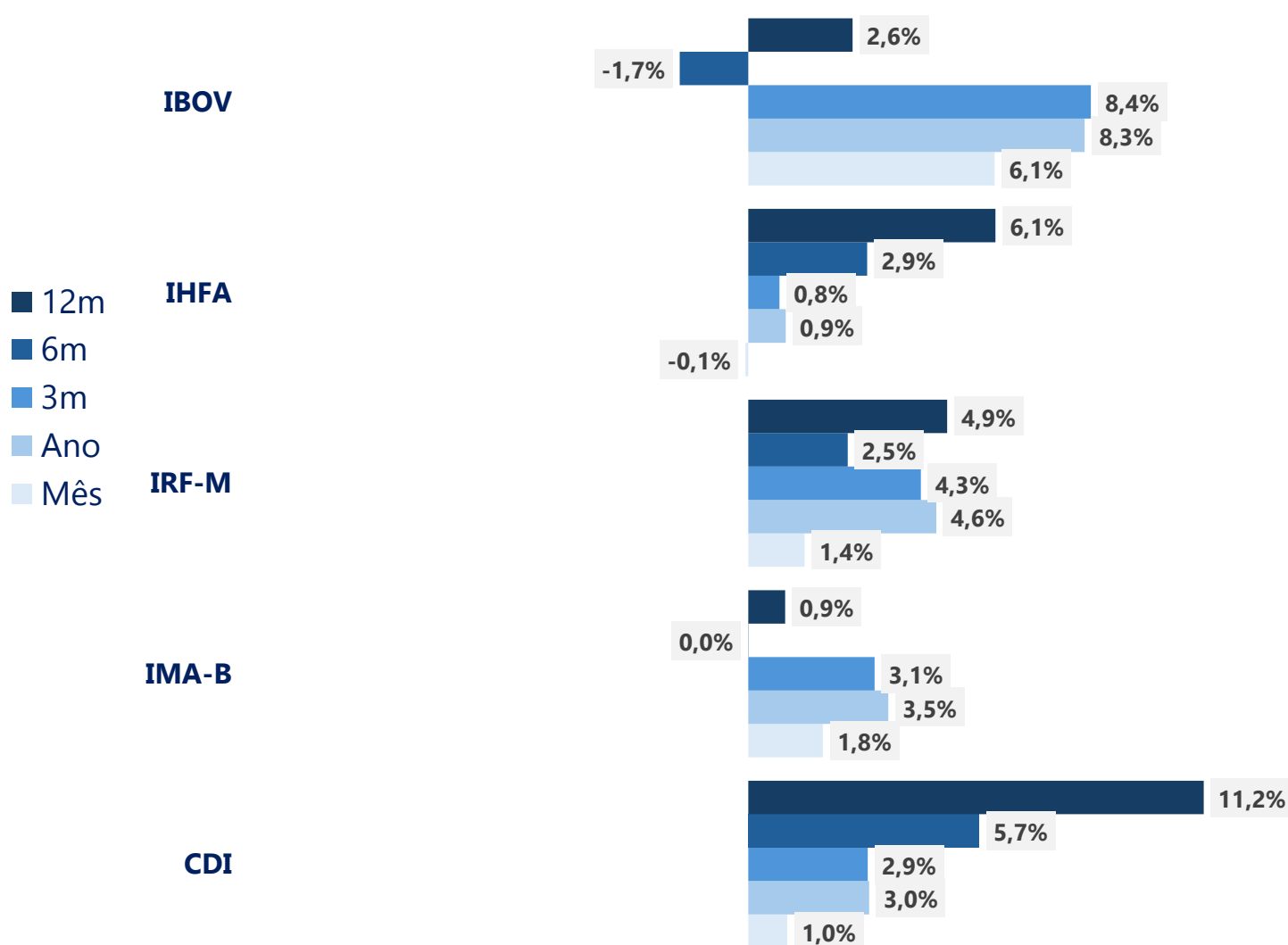


**São Paulo:** Av. Rebouças, 3507  
CEP 05401-400 - São Paulo/SP  
Tel.: +55 11 98889-2518 / +55 11 3777-1029

**Miami:** 201 S Biscayne Blvd - Suite 1220  
Miami FL 33131  
Office: +1 (305) 504-6134

**Linkedin:** [galapagos-capital/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

## Indicadores de Mercado (31/03/2025)



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 futuros. 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

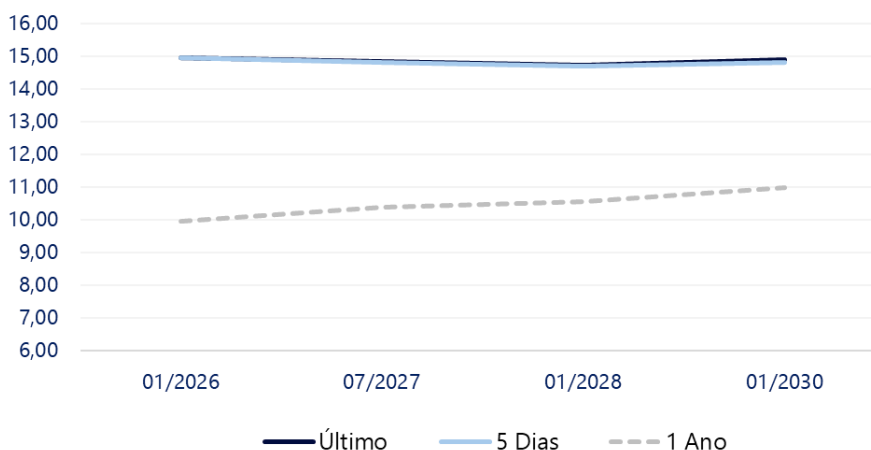
**Linkedin:** [galapagos-capital/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

## Indicadores de Mercado: Prefixado (31/03/2025)

| Taxas (%) |        |        |            |       |         |         |       |       |
|-----------|--------|--------|------------|-------|---------|---------|-------|-------|
| LTN       | Último | 5 Dias | Início Mês | 1 Mês | 3 Meses | 6 Meses | Ano   | 1 Ano |
| 01/2026   | 14,95  | 14,96  | 14,92      | 14,92 | 15,45   | 12,31   | 15,45 | 9,94  |
| 07/2027   | 14,84  | 14,79  | 15,04      | 15,04 | 15,98   | 12,43   | 15,98 | 10,38 |
| 01/2028   | 14,73  | 14,69  | 15,02      | 15,02 | 15,93   | 12,46   | 15,93 | 10,56 |
| 01/2030   | 14,90  | 14,81  | 15,24      | 15,24 | 15,75   | 12,59   | 15,75 | 10,97 |

| Variação (Δ bps) |          |       |         |           |           |        |         |
|------------------|----------|-------|---------|-----------|-----------|--------|---------|
| LTN              | Δ 5 Dias | Δ Mês | Δ 1 Mês | Δ 3 Meses | Δ 6 Meses | Δ Ano  | Δ 1 Ano |
| 01/2026          | -0,6     | 3,2   | 3,2     | -49,8     | 263,9     | -49,8  | 501,3   |
| 07/2027          | 4,7      | -20,3 | -20,3   | -114,4    | 240,9     | -114,4 | 446,0   |
| 01/2028          | 3,9      | -29,5 | -29,5   | -120,3    | 226,5     | -120,3 | 417,3   |
| 01/2030          | 8,9      | -34,7 | -34,7   | -85,5     | 230,5     | -85,5  | 392,7   |

### Curva LTN (ANBIMA)



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 futuros. 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

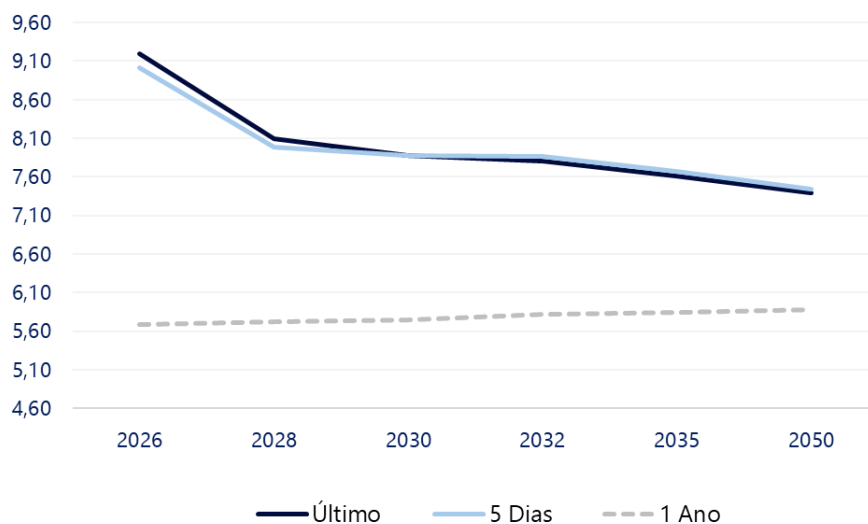
**LinkedIn:** [galapagos-capital/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

## Indicadores de Mercado: Inflação (31/03/2025)

| NTN-B | Taxas (%) |        |            |       |         |         |      |       |
|-------|-----------|--------|------------|-------|---------|---------|------|-------|
|       | Último    | 5 Dias | Início Mês | 1 Mês | 3 Meses | 6 Meses | Ano  | 1 Ano |
| 2026  | 9,19      | 9,01   | 8,14       | 8,14  | 8,01    | 6,84    | 8,01 | 5,68  |
| 2028  | 8,09      | 7,99   | 7,83       | 7,83  | 8,12    | 6,74    | 8,12 | 5,73  |
| 2030  | 7,88      | 7,87   | 7,90       | 7,90  | 7,75    | 6,53    | 7,75 | 5,74  |
| 2032  | 7,80      | 7,86   | 7,92       | 7,92  | 7,74    | 6,53    | 7,74 | 5,82  |
| 2035  | 7,60      | 7,67   | 7,84       | 7,84  | 7,65    | 6,50    | 7,65 | 5,85  |
| 2050  | 7,39      | 7,44   | 7,56       | 7,56  | 7,46    | 6,46    | 7,46 | 5,88  |

| NTN-B | Variação (Δ bps) |       |         |           |           |       |         |
|-------|------------------|-------|---------|-----------|-----------|-------|---------|
|       | Δ 5 Dias         | Δ Mês | Δ 1 Mês | Δ 3 Meses | Δ 6 Meses | Δ Ano | Δ 1 Ano |
| 2026  | 18,0             | 105,4 | 105,4   | 118,0     | 235,4     | 118,0 | 351,0   |
| 2028  | 10,2             | 26,4  | 26,4    | -2,8      | 134,7     | -2,8  | 236,4   |
| 2030  | 0,5              | -2,0  | -2,0    | 12,5      | 135,1     | 12,5  | 213,7   |
| 2032  | -5,6             | -11,4 | -11,4   | 6,6       | 127,1     | 6,6   | 198,2   |
| 2035  | -6,9             | -24,0 | -24,0   | -4,7      | 110,7     | -4,7  | 175,8   |
| 2050  | -4,6             | -17,2 | -17,2   | -7,1      | 93,4      | -7,1  | 150,7   |

### Curva NTN-B (ANBIMA)



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 futuros. 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/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

## Indicadores de Mercado (31/03/2025)

| Ativo                                  | Mar/2025 | 2025 (YTD) | 2024   |
|----------------------------------------|----------|------------|--------|
| IPCA 15                                | 0,64     | 1,99       | 4,71   |
| IGP-M                                  | -0,34    | 0,99       | 6,54   |
| CDI                                    | 1,96     | 2,98       | 10,87  |
| IMA-B 5 (Títulos Públicos - Inflação)  | 1,20     | 3,11       | 6,16   |
| IMA-B (Títulos Públicos - Inflação)    | 2,36     | 3,45       | -2,44  |
| IMA-B5+ (Títulos Públicos - Inflação)  | 3,25     | 3,70       | -8,63  |
| IHFA (Multimercados)                   | -0,07    | 0,92       | 5,67   |
| IFIX (Fundos Imobiliários)             | 9,68     | 6,32       | -5,89  |
| IRF-M (Títulos Pré-Fixados)            | 2,00     | 4,63       | 1,86   |
| Ibovespa                               | 3,27     | 8,29       | -10,36 |
| Small Cap                              | 2,21     | 8,69       | -24,07 |
| S&P 500 (EUA)*                         | -7,10    | -4,59      | 23,31  |
| S&P 500 Equal Weighted Index*          | -4,33    | -1,08      | 10,90  |
| NASDAQ (EUA)*                          | -11,86   | -10,42     | 28,64  |
| Euro Stoxx 50 (Bolsa Europa)*          | -0,73    | 7,20       | 8,28   |
| Nikkei 225 (Japão)*                    | -9,99    | -10,72     | 19,22  |
| DAX (Alemanha)*                        | 1,99     | 11,32      | 18,85  |
| FTSE 100 (Reino Unido)*                | -1,05    | 5,01       | 5,69   |
| Shanghai Shenzhen (Xangai)*            | 1,84     | -2,79      | 14,68  |
| HK Hang Seng (Hong Kong)*              | 14,31    | 15,36      | 19,22  |
| Dólar                                  | -1,51    | -7,27      | 18,85  |
| Euro**                                 | 3,76     | 4,02       | -6,46  |
| Dollar Index**                         | -3,84    | -3,63      | 7,06   |
| MSCI Emerging Markets Currency Index** | 0,89     | 1,68       | -0,73  |
| Ouro**                                 | 11,00    | 19,67      | 26,99  |
| Petróleo Brent                         | -2,63    | 0,47       | -3,12  |
| Minério de Ferro                       | -3,89    | 0,97       | -20,18 |
| Soja                                   | -2,62    | 2,32       | -22,15 |
| Milho                                  | -5,13    | 1,11       | -2,71  |
| Bitcoin**                              | -19,28   | -10,33     | 123,47 |

\*Retornos em Moeda Local

\*\*Retorno em Dólar

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 futuros. 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/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

## RESUMO EXECUTIVO: TESE INVESTIMENTO

### A NOVA ERA CHEGOU E A INFLAÇÃO É O PREÇO DA MUDANÇA.

- Diferente dos 40 anos anteriores a pandemia de 2020, **vivemos em um mundo mais inflacionário**. Acreditamos que essa maior inflação será persistente, fruto de i) um nível de endividamento sem precedentes e crescente, ii) da retração no comércio exterior global e iii) maiores tensões geopolíticas. Acreditamos que essas dinâmicas seguirão deteriorando em um segundo mandato do Presidente Donald Trump, seja por uma agenda comercial mais protecionista, seja por uma política fiscal mais expansionista.
- O Brasil não foge dessa realidade**. Se no exterior o cenário é de uma inflação mais pressionada, domesticamente acreditamos que, também, conviveremos com uma inflação consistentemente acima da meta de 3% a.a., influenciada pelas dinâmicas globais mencionadas acima e por questões idiossincráticas associadas i) a nossa dinâmica de dívida altista e ii) um mercado de trabalho demasiadamente aquecido. Na ausência de reformas estruturais, acreditamos que esses fatores, em conjunto com a forte depreciação da nossa moeda, pressionarão preços domésticos, levando o Banco Central a manter a taxa básica de juros em níveis persistentemente mais elevados.
- Nesse cenário é parte importante do trabalho da gestão **isolar o risco de inflação das carteiras de nossos clientes**. Por isso **privilegiamos alocação em renda fixa** com destaque para **ativos pós-fixados e indexados à inflação**. Após reavaliação do cenário externo (potencial questionamento do excepcionalismo americano) e doméstico (com sinais incipientes de uma antecipação do debate eleitoral), aumentamos alocação em **renda variável** para o **ponto neutro** e reduzimos posição *underweight* em pré-fixados. **Seguimos com alocação neutra a multimercados** dada a maior capacidade de adaptação a diferentes cenários e a possibilidade de usar instrumentos de proteção.

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/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>