

O começo do fim e o fim do começo

Em novembro de 1942, após as forças aliadas quebrarem a linha de defesa das Potências do Eixo na batalha de El Alamein, forçando-os a fazer o caminho de volta à Tunísia, o primeiro-ministro inglês, Winston Churchill, se dirigiu ao Parlamento com uma de suas mais célebres frases: “Agora, isso não é o fim, não é sequer o começo do fim, mas é, talvez, o fim do começo”. A guerra ainda duraria cerca de três anos após a vitória no deserto egípcio, mas Churchill reconhecia que os ventos da mudança começavam a soprar em outra direção. A lucidez de sua fala ao Parlamento simbolizava o reconhecimento de um momento de transição em ambiente repleto de incertezas. Acreditamos que o cenário atual guarda semelhanças com essa percepção de novos ares à frente.

Apesar do consenso apontar majoritariamente para manutenção de um posicionamento defensivo, acreditamos que o investidor de longo prazo está diante de uma oportunidade para adicionar risco – a despeito do forte desempenho dos ativos domésticos no ano. Por isso estamos elevando nossa posição tática em renda variável para +1, ante posicionamento neutro adotado no começo de março. Seguimos cautelosos, com alocação majoritariamente em instrumentos de renda fixa, especialmente em ativos atrelados à inflação e cientes de que o momento atual não marca o fim da incerteza, mas talvez, como disse Churchill, o fim do começo.

Time Gestão – Wealth Management

Alexandre Cancherini

alexandre.cancherini@galapagoscapital.com

Danilo Gomes

danilo.gomes@galapagoscapital.com

Federica Montesanti

federica.montesanti@galapagoscapital.com

Gabriel Cepollaro

gabriel.cepollaro@galapagoscapital.com

Pedro Olimpio

pedro.olimpio@galapagoscapital.com

Rafael Possari

rafael.possari@galapagoscapital.com

Renata Mires

renata.mires@galapagoscapital.com

Thiago Takeda

thiago.takeda@galapagoscapital.com

Victor Tertuliano

victor.martins@galapagoscapital.com

Alocação Sugerida – Perfil Renda

	-3	-2	-1	Neutro	+1	+2	+3
Prefixado							
Inflação							
Ações							
Multimercado							

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/
Site: <https://galapagoscapital.com/>

O ano de 2025 tem sido desafiador do ponto de vista macroeconômico, mas sinais de novos tempos não devem ser ignorados. As forças que sustentaram o dólar estruturalmente forte ao longo dos últimos anos têm sido questionadas, a política monetária global, ao que tudo indica, entrou em fase de maior flexibilização e, no Brasil, se vislumbra o início de um ciclo de juros para o começo de 2026.

Essa decisão não ignora a valorização expressiva de 21,6% que o principal índice acionário do país acumula até setembro. Pelo contrário: o entendimento atual é de que a valorização recente dos ativos brasileiros reflete um movimento de busca por diversificação global que continua a favorecer mercados emergentes e não necessariamente as mudanças que vislumbramos para os próximos meses, em particular o início do ciclo de queda da taxa Selic e seu potencial impacto na reprecificação de ativos de risco domésticos. A despeito do desempenho ao longo do ano, identificamos assimetria positiva na renda variável brasileira, a julgar pelo nível do múltiplo preço/lucro 12 meses à frente do Ibovespa, atualmente em 8,49x – próximo a um desvio padrão da média de dez anos (10,35x).

Além do enfraquecimento do dólar, destacamos a proximidade do início de flexibilização da taxa Selic – geralmente subestimado pelos agentes econômicos – e a proximidade de marcos relevantes do calendário eleitoral brasileiro como importantes gatilhos de destravamento de valor. Importante

notar que o acréscimo marginal de risco em nossos portfolios está em linha com os limites de risco definidos para cada mandato.

Ibovespa: preço / lucro (12m à frente)



Fonte: Bloomberg

Ainda que o cenário atual seja de acomodação, entendemos que há espaço para continuidade da desvalorização do dólar, apoiada por fatores conjunturais e estruturais. Vemos o movimento de enfraquecimento do dólar ao longo do ano (-9,9% no acumulado do ano frente a cesta de moedas de países desenvolvidos) ancorado em i) perspectiva mais cautelosa para o crescimento econômico americano, ii) redução do diferencial de juros, com um ciclo de corte de juros pelo Fed e iii) questionamento sobre a sustentabilidade da dívida pública dos Estados Unidos, com persistência de déficits acima de 6% do PIB (mesmo em pleno emprego). Somam-se a esses fatores, o movimento

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/
Site: <https://galapagoscapital.com/>

lento, mas contínuo de diversificação das reservas dos bancos centrais e o questionamento de importantes pilares sob os quais a tese do excepcionalismo americano foi construída.

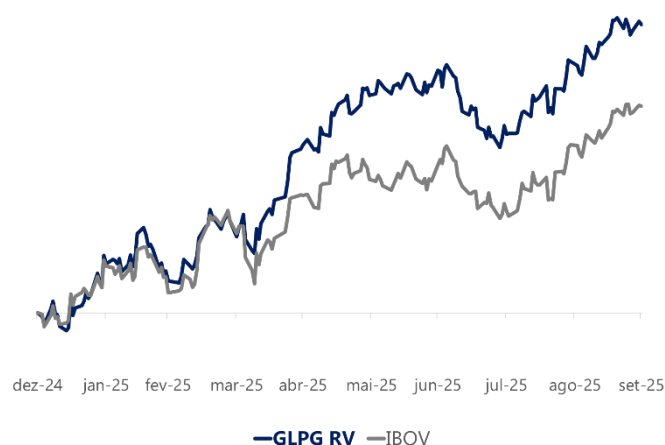
À luz dessa dinâmica e da visão do governo americano de que um dólar “moderadamente mais fraco” é positivo para aumentar a competitividade da sua indústria e equilibrar as contas externas do país, acreditamos que o movimento de perda relativa de valor do dólar não está concluído, consolidando ambiente positivo para fluxos para economias emergentes, entre elas, o Brasil.

No Brasil, o Banco Central tem reforçado a visão de que o atual nível de inflação de serviços segue em patamar incompatível com a meta de inflação de 3%, sinalizando que o início do ciclo de corte de juros no Brasil pode se dar um pouco mais à frente do que precificado pelo mercado. Isso não significa, porém, que estejamos longe do início de um ciclo prolongado de cortes de juros — movimento que, segundo dados históricos, costuma favorecer a renda variável. Nos últimos seis episódios de afrouxamento, o Ibovespa registrou valorização média próxima a 30%. Soma-se à proximidade do início do ciclo de cortes um nível de *valuations* atrativo, tanto em um contexto absoluto, quanto relativo a outros mercados emergentes.

Conforme dividimos em cartas anteriores, implementamos nossa exposição em renda variável

através do nosso fundo consolidador, que acumula retorno positivo de +30,1% no acumulado do ano vs. 21,6% do Ibovespa.

Consolidador GLPG vs. Ibovespa (%; 2025)



Fonte: Comdinheiro

Por fim, outubro de 2025 nos faz pensar sobre outro outubro: o de 2026. Reconhecemos um momento positivo para o presidente Lula, ainda que continue um cenário desafiador, fruto da dinâmica positiva observada na inflação de alimentos nos últimos meses, de medidas de alto impacto popular, como a reforma do imposto de renda e nos dividendos do discurso de defesa da soberania nacional, conforme ilustrado nas últimas pesquisas de popularidade.

Apesar de muito comum nas rodas de investidores locais, acreditamos que as eleições de 2026 ainda não tiveram papel determinante na precificação de ativos domésticos, como o Ibovespa e o BRL no acumulado de 2025. Como falamos anteriormente,

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/>.



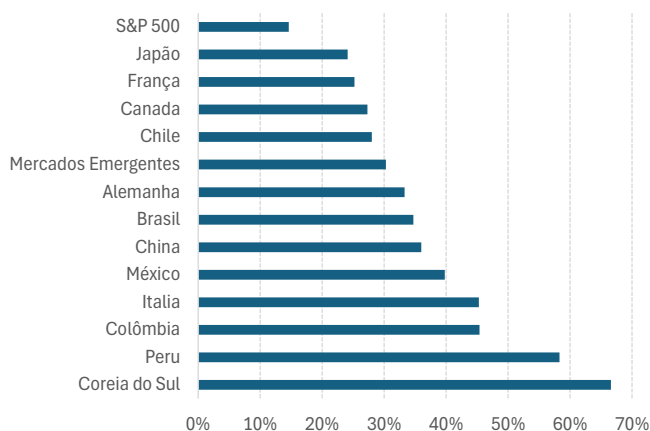
São Paulo: Av. Rebouças, 3507
CEP 05401-400 - São Paulo/SP
Tel.: +55 11 98889-2518 / +55 11 3777-1029

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

Linkedin: galapagos-capital/
Site: <https://galapagoscapital.com/>

vemos esse movimento como reflexo da busca por diversificação, que tem favorecido mercados emergentes — visão que fica especialmente evidente quando comparamos a performance desses ativos vis-à-vis pares emergentes.

Índices acionários selecionados (USD; 2025)



Fonte: Bloomberg

Além do incremento para +1 em renda variável, nossos portfólios recomendados seguem com alocação tática máxima (+3) a títulos de renda fixa atrelados à inflação, diante de taxas reais superiores a 7,5% a.a., apoiados na proteção de longo prazo contra o risco de inflação e potencial valorização de capital consistente com a geração de valor ao longo do tempo. Continuamos com alocação acima do ponto neutro (+1) em fundos multimercado por identificar na classe um veículo essencial para diversificação e captura de oportunidades de curto prazo, trazendo mais agilidade ao portfólio em cenário caracterizado por alto dinamismo. Por fim,

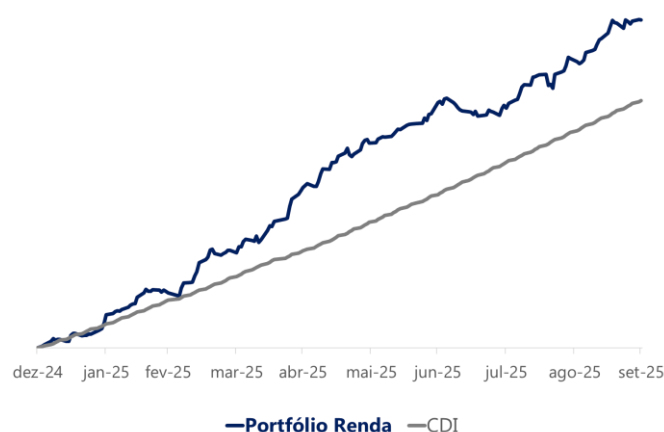
seguimos na alocação estrutural em títulos de renda fixa pré-fixados dado elevado nível de prêmio atual.

Assim como em novembro de 1942, acreditamos estar diante de um ponto de inflexão: não é o fim das incertezas, mas o início de um novo ciclo de oportunidades para o investidor de longo prazo.

Desempenho em Setembro

Em setembro, nossos portfólios modelo apresentaram novamente resultado superior à taxa livre de risco (CDI), mesmo em ambiente de elevada volatilidade. O desempenho foi sustentado principalmente pela valorização da renda variável e pela contribuição positiva dos fundos multimercados.

Desempenho Portfolio Renda & CDI (2025)



Fonte: Comdinheiro

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/
Site: <https://galapagoscapital.com/>

No mês, o Ibovespa avançou 3,4%, refletindo o rearranjo de fluxos em direção a mercados emergentes, movimento que tem favorecido os ativos locais ao longo do ano. O consolidador de Renda Variável registrou resultado de 3,1% em setembro, em linha com o avanço do Ibovespa, mantendo no acumulado do ano desempenho significativamente superior, com valorização de 30,1% vis-à-vis 21,6% do índice.

Os multimercados, medidos pelo IHFA, avançaram em média 1,8% em setembro, com retornos sustentados pela diferenciação de estratégias em juros, moedas e bolsas. Desempenho inferior ao registrado pelo nosso consolidador de fundos Multimercados, que em setembro apresentou ganhos de 2,5%, acumulando 14,7% em 2025 contra 11,8% do índice.

Os resultados de setembro refletem a manutenção de um processo disciplinado de construção de alocações táticas, conduzido dentro dos limites de risco estabelecidos por cada mandato, aliado à efetiva seleção das estratégias mais adequadas ao cenário vigente. Essa combinação reforça a solidez das carteiras e a aderência ao objetivo de geração sustentável de valor no longo prazo.

Obrigado pela confiança,
Gestão WM

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/
Site: <https://galapagoscapital.com/>

Alocações Recomendadas: Outubro de 2025

	-3	-2	-1	Neutro	+1	+2	+3
Prefixado							
Inflação							
Ações							
Multimercado							

Pós-Fixado: Apesar da atratividade decorrente do atual nível de juros, entendemos que a classe tende, de forma gradual, a ser utilizada como fonte de financiamento para alocações em classes que se encontram em momento oportuno de investimento, mantendo-se, ainda assim, como parcela relevante do portfólio.

Pré-Fixado: Mantemos a exposição a renda fixa prefixada no nível Neutro, concentrada em vértices intermediários (Jan/29).

Inflação: Mantemos exposição elevada a ativos de juros reais com taxas superiores a 7% a.a., apoiados pela perspectiva de inflação persistentemente. Incertezas econômicas, associadas a potenciais impactos globais, continuam a destacar os títulos indexados à inflação como instrumentos eficazes para proteção de longo prazo. Essa combinação de retorno real robusto e potencial valorização de capital segue como estratégia consistente para geração de valor ao longo do tempo.

Multimercado: Mantemos a recomendação de fundos multimercado em um grau acima do neutro (+1). Consideramos a classe essencial para captura de oportunidades de curto prazo e preservação da flexibilidade tática do portfólio em um ambiente caracterizado por elevado dinamismo.

Renda Variável: Elevamos a recomendação em um grau para +1, refletindo o rearranjo de fluxos em direção a mercados emergentes, *valuations* ainda atrativos e a expectativa de flexibilização monetária doméstica.

Principais indicadores Macro: Outubro de 2025

Segunda-feira	Terça-feira	Quarta-feira	Quinta-feira	Sexta-feira
29-set	30-set	1-out	2-out	3-out
		China: Feriado EUA: PMI Industrial (Set) UE: IPCA (Set)	China: Feriado	China: Feriado Brasil: Produção Industrial (Ago) EUA: PMI do Setor de Serviços (Set)
Brasil: Boletim Focus / Balança Comercial (Set) China: Feriado	China: Feriado	China: Feriado EUA: Atas da Reunião do FOMC	Brasil: IPCA (Set) EUA: Discurso Powell (Fed)	EUA: Relatório de Emprego Payroll (Set) / Taxa de Desemprego (Set) / Ganho médio por hora trabalhada (Set)
Brasil: Boletim Focus Japão: Feriado	Brasil: Crescimento do Setor de Serviços (Ago) China: IPC (Set)	Brasil: Vendas no Varejo (Ago) EUA: IPC (Set)	Brasil: IBC-Br (Ago) EUA: Núcleo de Vendas no Varejo (Set) / Índice de Atividade Industrial Fed Filadélfia (Out) / IPP (Set) / Vendas no Varejo (Set)	UE: IPC (Set)
Brasil: Boletim Focus			EUA: Vendas de Casas Usadas (Set)	Brasil: Transações Correntes (Set) / IPCA-15 (Out) EUA: PMI Industrial (Out) / Vendas de Casas Novas (Set)
Brasil: Boletim Focus				
Brasil: Boletim Focus	EUA: Confiança do Consumidor CB (Out)	EUA: Decisão da Taxa de Juros	Japão: Decisão da Taxa de Juros	

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/>.

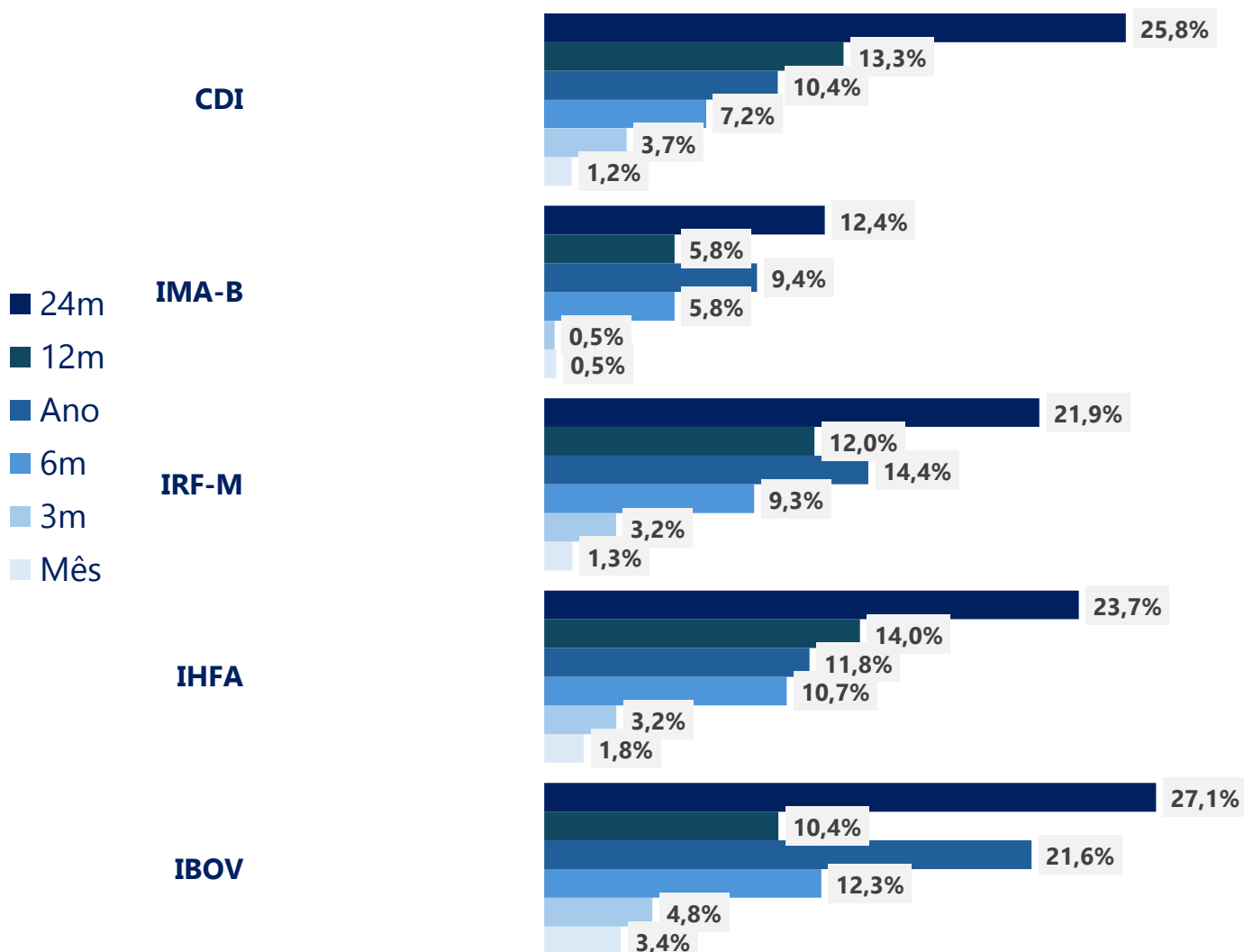


São Paulo: Av. Rebouças, 3507
CEP 05401-400 - São Paulo/SP
Tel.: +55 11 98889-2518 / +55 11 3777-1029

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

Linkedin: galapagos-capital/
Site: <https://galapagoscapital.com/>

Indicadores de Mercado (30/09/2025)



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

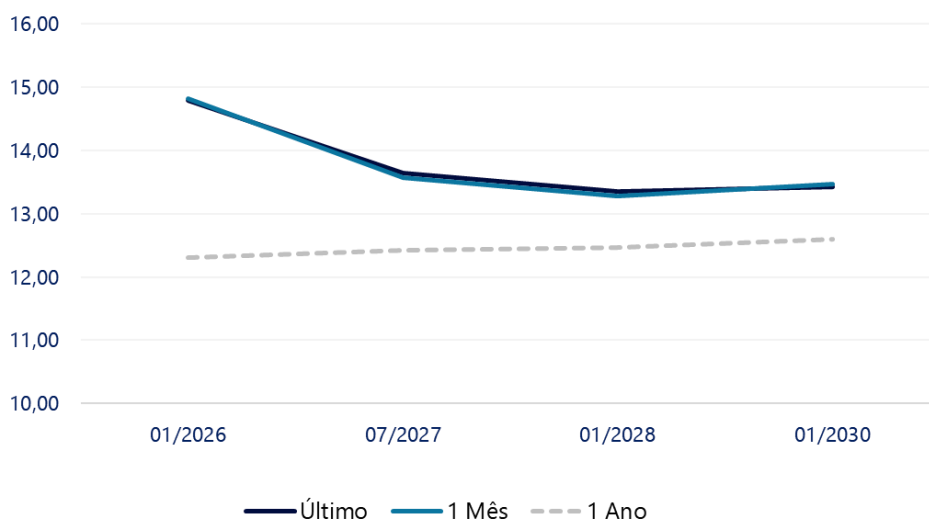
Linkedin: galapagos-capital/
Site: <https://galapagoscapital.com/>

Indicadores de Mercado: Prefixado (30/09/2025)

Taxas (%)							
LTN	Último	5 Dias	1 Mês	3 Meses	6 Meses	Ano	1 Ano
01/2026	14,78	14,76	14,81	14,84	14,95	15,45	12,31
07/2027	13,64	13,55	13,56	13,61	14,84	15,98	12,43
01/2028	13,36	13,25	13,29	13,26	14,73	15,93	12,46
01/2030	13,43	13,34	13,47	13,22	14,90	15,75	12,59

Variação (Δ bps)						
LTN	Δ 5 Dias	Δ 1 Mês	Δ 3 Meses	Δ 6 Meses	Δ Ano	Δ 1 Ano
01/2026	2,3	-2,8	-5,4	-16,7	-66,5	247,2
07/2027	9,2	8,0	3,8	-119,3	-233,7	121,6
01/2028	10,7	7,0	9,8	-137,2	-257,5	89,3
01/2030	8,4	-4,5	21,1	-146,7	-232,2	83,8

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

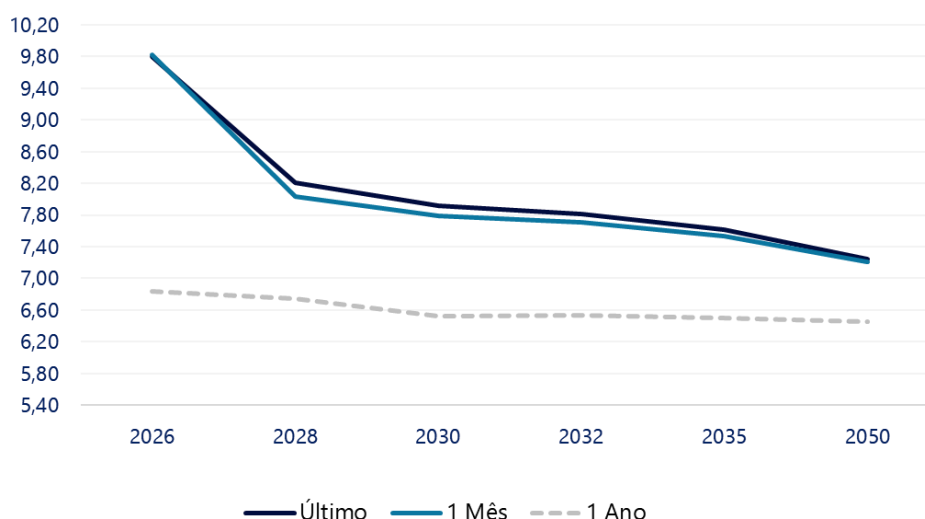
LinkedIn: galapagos-capital/
Site: <https://galapagoscapital.com/>

Indicadores de Mercado: Inflação (30/09/2025)

Taxas (%)							
NTN-B	Último	5 Dias	1 Mês	3 Meses	6 Meses	Ano	1 Ano
2026	9,80	9,59	9,83	9,83	9,19	8,01	6,84
2028	8,21	8,05	8,03	7,91	8,09	8,12	6,74
2030	7,91	7,82	7,79	7,50	7,88	7,75	6,53
2032	7,81	7,73	7,71	7,39	7,80	7,74	6,53
2035	7,62	7,51	7,53	7,18	7,60	7,65	6,50
2050	7,25	7,20	7,21	6,96	7,39	7,46	6,46

Variação (Δ bps)						
NTN-B	Δ 5 Dias	Δ 1 Mês	Δ 3 Meses	Δ 6 Meses	Δ Ano	Δ 1 Ano
2026	20,7	-2,7	-2,9	61,1	179,1	296,5
2028	15,5	18,0	30,0	12,0	9,1	146,6
2030	9,6	12,3	41,6	3,6	16,1	138,7
2032	8,0	9,7	42,0	0,5	7,1	127,6
2035	10,5	8,3	43,7	1,3	-3,4	112,0
2050	4,7	3,7	29,1	-14,2	-21,3	79,2

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/
Site: <https://galapagoscapital.com/>

Indicadores de Mercado (30/09/2025)

Ativo	Set/2025	2025 (YTD)	2024
IPCA 15	0,48	3,76	4,71
IGP-M	0,42	-0,94	6,54
CDI	1,22	10,35	10,87
IMA-B 5 (Títulos Públicos - Inflação)	0,66	8,31	6,16
IMA-B (Títulos Públicos - Inflação)	0,54	9,42	-2,44
IMA-B5+ (Títulos Públicos - Inflação)	0,44	10,14	-8,63
IHFA (Multimercados)	1,76	11,75	5,67
IFIX (Fundos Imobiliários)	3,25	15,18	-5,89
IRF-M (Títulos Pré-Fixados)	1,26	14,36	1,86
Ibovespa	3,40	21,58	-10,36
Small Cap	2,09	27,60	-24,07
S&P 500 (EUA)*	3,53	13,72	23,31
S&P 500 Equal Weighted Index*	0,90	8,35	10,90
NASDAQ (EUA)*	5,61	17,34	28,64
Euro Stoxx 50 (Bolsa Europa)*	3,33	12,95	8,28
Nikkei 225 (Japão)*	5,18	12,63	19,22
DAX (Alemanha)*	-0,09	19,95	18,85
FTSE 100 (Reino Unido)*	1,78	14,41	5,69
Shanghai Shenzhen (Xangai)*	3,20	16,04	14,68
HK Hang Seng (Hong Kong)*	7,09	34,00	19,22
Dólar	-1,99	-14,11	18,85
Euro**	0,47	13,11	-6,46
Dollar Index**	0,00	-9,58	7,06
MSCI Emerging Markets Currency Index**	0,45	6,61	-0,73
Ouro**	11,50	47,63	26,99
Petróleo Brent	-1,61	-9,91	-3,12
Minério de Ferro	-0,51	1,69	-20,18
Soja	-5,00	1,01	-22,15
Milho	-1,13	-8,13	-2,71
Bitcoin**	6,35	24,72	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/
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 Donal 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) à 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 indexados à inflação**. Após reavaliação do cenário externo (questionamento do excepcionalismo americano) e doméstico (com a proximidade do fim do ciclo de aumento de juros pelo BCB e a antecipação do debate eleitoral), elevamos a recomendação em renda variável em um grau para +1, diante do movimento de fluxos para emergentes, de *valuations* atrativos e da expectativa de flexibilização monetária doméstica.

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/
Site: <https://galapagoscapital.com/>