

## O Herdeiro e o Tabuleiro

O mês de dezembro começou com o mercado brasileiro digerindo os efeitos do anúncio da pré-candidatura do Senador Flávio Bolsonaro à Presidência da República. Embora ainda distante de datas críticas do calendário eleitoral, o movimento inesperado trouxe grande volatilidade à precificação dos ativos de risco domésticos. Como referência, após a confirmação da pré-candidatura do filho "01" do ex-presidente, o Ibovespa fechou com queda de 4,3% – a maior desde fevereiro de 2021 – enquanto câmbio e juros apresentaram forte abertura com altas de 2,3% e 20bp, respectivamente. Apesar de nosso foco permanecer em fundamentos e oportunidades de longo prazo – sempre buscando separar o que é ruído do que é sinal – reconhecemos a adição de incertezas a corrida eleitoral, antecipando assim uma volatilidade que, até então, esperávamos mais à frente.

Entendemos que a reação negativa dos mercados após a confirmação da pré-candidatura de Flávio está associada a i) seu alto nível de rejeição relativa a outros candidatos da oposição, ii) expectativa de fragmentação no campo da centro-direita e, consequentemente, iii) o aumento da probabilidade de reeleição do presidente Lula. Esse último ponto é particularmente sensível, uma vez que o atual governo é percebido pelo mercado como menos comprometimento com a estabilização da dívida pública como proporção ao PIB – percepção que ecoa

## 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

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

na visão de fortalecimento do Estado como indutor do desenvolvimento, conforme resolução do Partido dos Trabalhadores divulgada na semana passada.

Embora inúmeras declarações do Senador Flávio Bolsonaro sinalizarem a irreversibilidade de sua candidatura, acreditamos que sua efetiva consolidação dependerá, sobretudo, de quão competitivo o filho mais velho do ex-presidente se mostrará ao longo dos próximos meses. Ainda que o tempo jogue a favor no teste de viabilidade, o desempenho das primeiras pesquisas divulgadas após o anúncio da pré-candidatura indica que Flávio Bolsonaro enfrenta elevada rejeição. De acordo com pesquisa Datafolha realizada após a oficialização da pré-candidatura ao Planalto, o Senador fluminense fica 15 pontos atrás do Presidente Lula em simulação de segundo turno (51% vs. 36%) com taxa de rejeição próxima a 40%.

Diante do aumento expressivo de incertezas, recorreremos a ferramentas de inteligência artificial e a conceitos modernos da teoria dos jogos para analisar o racional estratégico por trás do apoio do ex-presidente Jair Bolsonaro a pré-candidatura de seu filho às eleições presidenciais. Mais importante ainda, nos apoiamos nesse arcabouço analítico para mapear possíveis próximos movimentos nesse jogo dinâmico com informação incompleta.

Esse exercício teórico sugere que a pré-candidatura de Flávio Bolsonaro deve ser interpretada como um

movimento estratégico de negociação da família Bolsonaro e não, necessariamente, como uma candidatura definitiva, diferente do que indicado pelo Senador ao longo dos últimos dias. Isto posto, enquanto não houver sinais mais claros nessa direção, é provável que o mercado continue exigindo um prêmio de risco mais elevado, refletindo o risco de fragmentação da centro-direita e a percepção de que, nesse cenário, a potencial reeleição do Presidente Lula se tornaria o desfecho mais provável.

Considerando os “jogadores” desse jogo – família Bolsonaro, Presidente Lula, potenciais candidatos da oposição e diferentes blocos do eleitorado – a simulação não aponta para um equilíbrio de Nash<sup>1</sup> estável no cenário no qual a pré-candidatura de Flávio Bolsonaro é levada até o fim. Em outras palavras, todos os jogadores, na teoria, têm incentivo a desviar desse resultado. Como não sabemos as verdadeiras preferências do ex-presidente Bolsonaro, o desenrolar dos próximos meses será fundamental para testar se os jogadores, de fato, conseguirão convergir para um equilíbrio cooperativo Pareto superior.

Com base na árvore do jogo e assumindo que Flávio Bolsonaro não consiga reverter seu elevado nível de rejeição atual, avaliamos que o cenário de maior probabilidade seja de uma resolução coordenada no segundo trimestre de 2026, em torno de um candidato mais viável, o que seria positivo para o

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/>

mercado ao reduzir incertezas e fortalecer a coordenação no campo da direita.

Levando em consideração os principais marcos do calendário eleitoral e os interesses dos “jogadores” envolvidos, é possível ter uma ideia teórica de quando uma eventual desistência possa ocorrer. Como o principal objetivo dessa carta é dividir um pouco de nossas reflexões internas, ao invés de tentar cravar uma ideia de *timing* exato a um evento incerto, exercício fadado ao fracasso, prefiro concluir com uma frase dita por um amigo e atribuída ao ex-senador gaúcho Pinheiro Machado, que, ao passar por uma manifestação hostil, teria ordenado ao seu cocheiro passar pela manifestação “nem tão devagar que pareça afronta, nem tão depressa que pareça medo”.

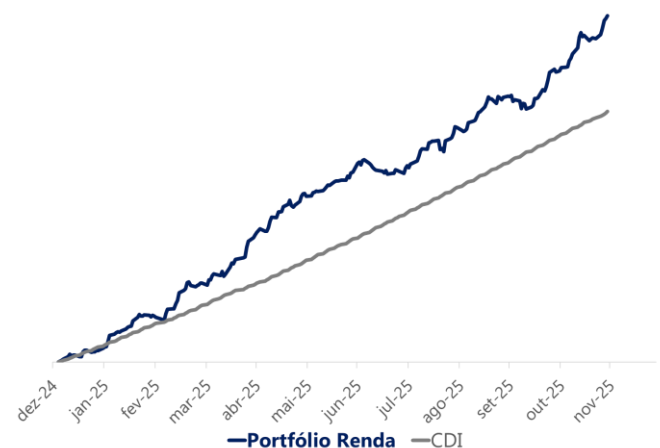
---

1: Equilíbrio de Nash: conceito da teoria dos jogos que descreve situação em que nenhum jogador tem o incentivo de mudar sua estratégia isoladamente.

## Desempenho em Novembro

Em novembro, nossos portfólios apresentaram desempenho significativamente acima da taxa livre de risco. O resultado do mês foi impulsionado principalmente pelo forte desempenho dos ativos de risco no mercado brasileiro, em um contexto no qual o portfólio capturou de maneira eficiente a recuperação observada nos ativos domésticos.

### Desempenho Portfolio Renda & CDI (2025)



Fonte: Comdinheiro

Em um contexto externo mais desafiador para os mercados emergentes, caracterizado por maior volatilidade, os ativos brasileiros apresentaram comportamento positivo ao longo do mês, com desempenho superior ao observado no ambiente internacional. Esse movimento contribuiu de forma relevante para o resultado dos portfólios no período.

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

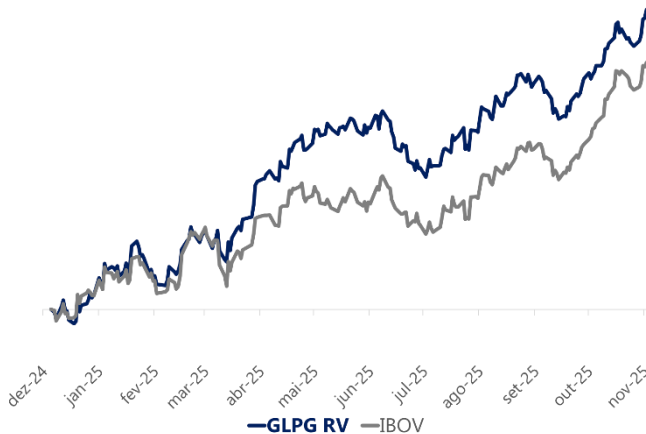
**LinkedIn:** [galapagos-capital/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

A renda variável doméstica contribuiu de forma relevante para o resultado do mês, com o mercado acionário brasileiro apresentando recuperação e desempenho expressivo. O movimento esteve associado ao direcionamento de fluxo para o mercado local, mesmo em um contexto global ainda marcado por cautela.

para que os portfólios superassem de forma relevante a taxa livre de risco no mês.

Obrigado pela confiança, boas festas e um feliz 2026,

Gestão WM



Na renda fixa, o desempenho também foi positivo. O elevado carregamento permaneceu como fonte relevante de retorno, enquanto o fechamento da curva de juros ao longo do mês favoreceu os títulos prefixados e os indexados à inflação, contribuindo de forma consistente para o resultado dos portfólios.

O desempenho de novembro refletiu a contribuição conjunta da renda fixa e dos ativos de risco no Brasil. Em um ambiente externo ainda volátil, os ativos locais apresentaram dinâmica própria, contribuindo

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: dezembro 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:** Mantemos 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.

## Alocações Recomendadas: dezembro de 2025

		<b>Preservação</b>	<b>Renda</b>	<b>Ganho de Capital</b>
<b>Pós-Fixado</b>	<b>Soberano / Crédito Bancário</b>	53,3%	11,5%	0,5%
	<b>Crédito High Grade</b>	3,0%	3,0%	3,0%
	<b>Crédito High Yield</b>	7,0%	9,5%	6,5%
<b>Prefixado</b>	<b>Soberano / Crédito Bancário</b>	4,0%	5,0%	7,0%
<b>Inflação</b>	<b>Soberano</b>	10,0%	24,0%	25,0%
	<b>Crédito High Grade</b>	2,5%	5,0%	5,0%
	<b>Crédito High Yield</b>	7,2%	9,0%	11,0%
<b>Multimercado</b>		13,0%	18,0%	19,0%
<b>Renda Variável</b>		0,0%	15,0%	23,0%
<b>Alternativos</b>	<b>(Limite)</b>	0%	10%	15%
		<b>Preservação</b>	<b>Renda</b>	<b>Ganho de Capital</b>
	<b>Retorno Objetivo</b>	CDI + 1,5%	CDI + 2,5%	CDI + 3,5%
	<b>Volatilidade Alvo</b>	1,0%	3,0%	4,5%

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/>

## Calendário de indicadores macro selecionados (dez)

Segunda-feira	Terça-feira	Quarta-feira	Quinta-feira	Sexta-feira
<b>1-dez</b> Brasil: Boletim Focus  EUA: PMI Industrial (Nov) / Discurso J. Powell	<b>2-dez</b> Brasil: Produção Industrial (Out)  UE: IPC (Nov)	<b>3-dez</b> China: Feriado  EUA: Variação de Empregos Privados ADP (Nov) / BMI do Setor de Serviços (Nov)□	<b>4-dez</b> Brasil: PIB (3Q25) / Balança Comercial (Nov)  EUA: Pedidos Iniciais por Seguro-Desemprego / Balança Patrimonial do Fed	<b>5-dez</b> EU: PIB (3Q25)  EUA: Núcleo do Índice de Preços PCE (Set)
<b>8-dez</b> Brasil: Boletim Focus  Japão: PIB (3Q25)	<b>9-dez</b> China: IPC / IPP (Nov)  EUA: Ofertas de Emprego JOLTS (Out)	<b>10-dez</b> Brasil: IPCA (Nov) / Definição Taxa de Juros  EUA: Definição Taxa de Juros	<b>11-dez</b> Brasil: Vendas no Varejo	<b>12-dez</b> Brasil: Crescimento do Setor de Serviços (Out)
<b>15-dez</b> Brasil: Boletim Focus / IBC-Br (Out)	<b>16-dez</b> Brasil: Ata do Copom  EUA: Núcleo de Vendas no Varejo (Out) / Relatório de Emprego (Payroll) não-agrícola (Nov) / Taxa de Desemprego nos EUA (Nov) / PMI Industrial (Dez)	<b>17-dez</b> Brasil: Vendas no Varejo (Ago)  UE: IPC (Nov)	<b>18-dez</b> UE: Decisão Taxa de Juros  EUA: IPC (Nov) / Índice de Atividade Industrial Fed Filadélfia (Dez)	<b>19-dez</b> Japão: Decisão Taxa de Juros  Brasil: Transações Correntes (Nov)  EUA: Núcleo do Índice de Preços PCE (Out) / Vendas de Casas Usadas (Nov)□
<b>22-dez</b> Brasil: Boletim Focus	<b>23-dez</b> Brasil: IPCA-15 (Dez)  EUA: PIB (3Q25) / Confiança do Consumidor CB (Dez)	<b>24-dez</b> Brasil: Feriado  EUA: Encerramento mais cedo às 13:00	<b>25-dez</b> Brasil: Feriado  EUA: Feriado	<b>26-dez</b>
<b>29-dez</b> Brasil: Boletim Focus IGP-M (Dez) / CAGED (Nov)	<b>30-dez</b> Brasil: Dívida Bruta/PIB (Nov) / Taxa de Desemprego (Nov)  China: PMI Industrial (Dez)	<b>31-dez</b>	<b>1-jan</b>	<b>2-jan</b>

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/>.

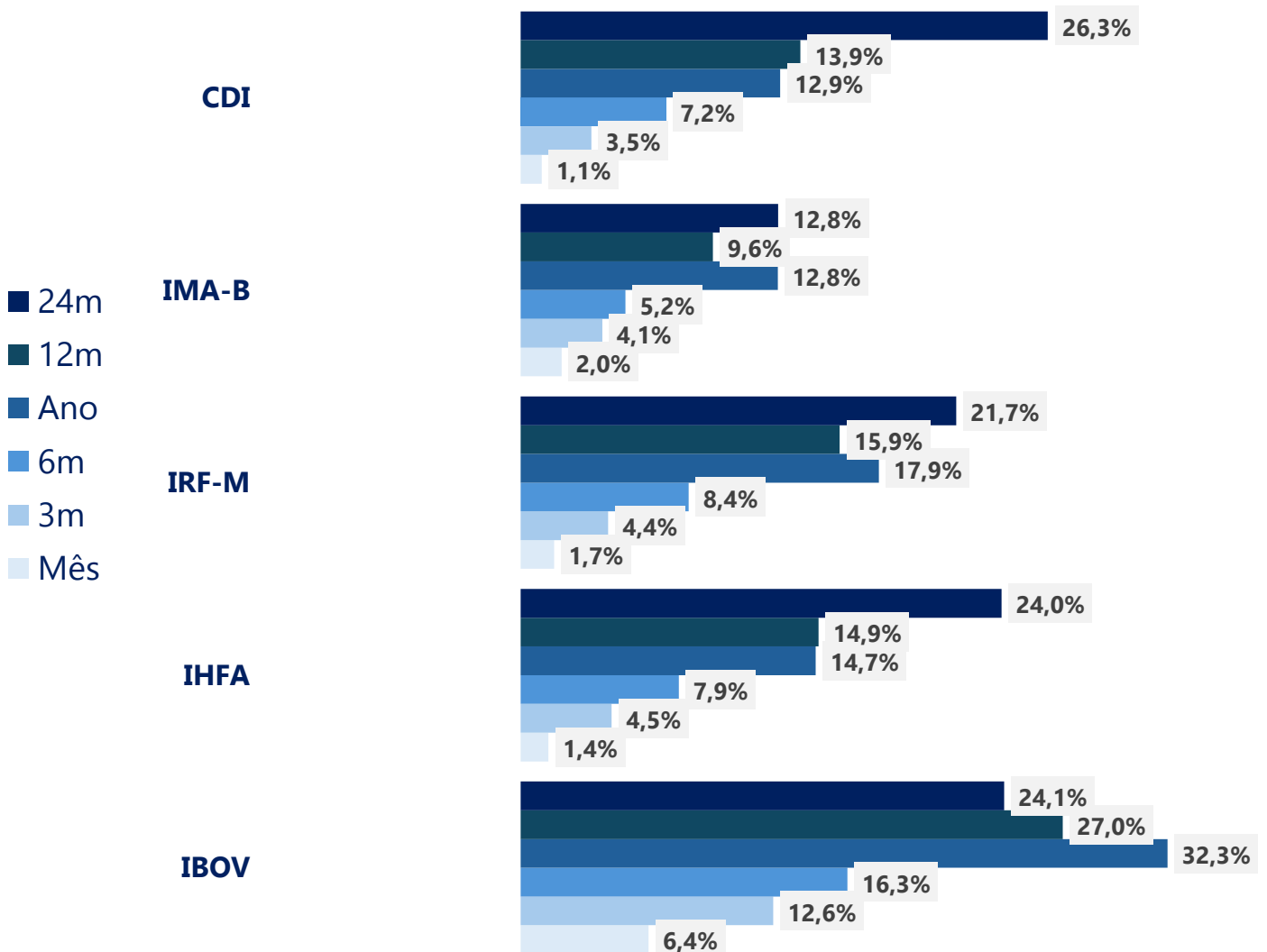


**São Paulo:** Av. Rebouças, 3507  
CEP 05401-400 - São Paulo/SP  
Tel.: +55 11 98889-2518 / +55 11 3777-1029

**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 (30/11/2025)



A Galapagos Capital Investimentos e Participações ("Galapagos") não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Este documento foi elaborado pela Galapagos com finalidade meramente informativa, não caracterizando de nenhuma forma oferta ou solicitação de investimento. A Galapagos não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados. Apesar da diligência na obtenção e na elaboração das informações apresentadas, a Galapagos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento. Rentabilidade obtida no passado não garante resultado 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 (30/11/2025)

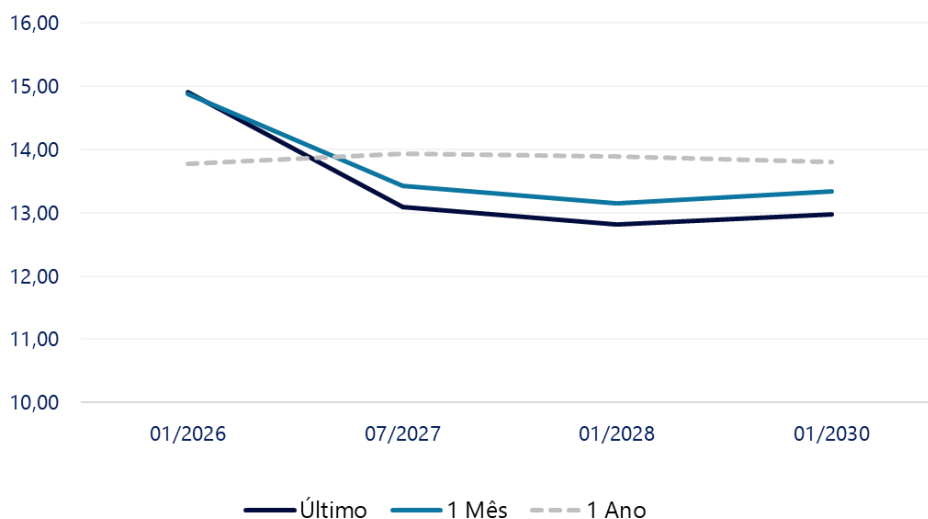
### Taxas (%)

LTN	Último	5 Dias	1 Mês	3 Meses	6 Meses	Ano	1 Ano
01/2026	14,91	14,90	14,88	14,81	14,75	15,45	13,77
07/2027	13,09	13,19	13,43	13,56	13,86	15,98	13,93
01/2028	12,82	12,93	13,15	13,29	13,63	15,93	13,88
01/2030	12,97	13,17	13,33	13,47	13,78	15,75	13,81

### Variação (Δ bps)

LTN	Δ 5 Dias	Δ 1 Mês	Δ 3 Meses	Δ 6 Meses	Δ Ano	Δ 1 Ano
01/2026	1,0	3,4	10,1	16,6	-53,6	114,3
07/2027	-9,6	-33,3	-47,1	-76,9	-288,8	-83,5
01/2028	-11,3	-33,7	-47,1	-81,3	-311,6	-106,8
01/2030	-19,5	-36,0	-49,9	-80,2	-277,7	-83,3

### 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

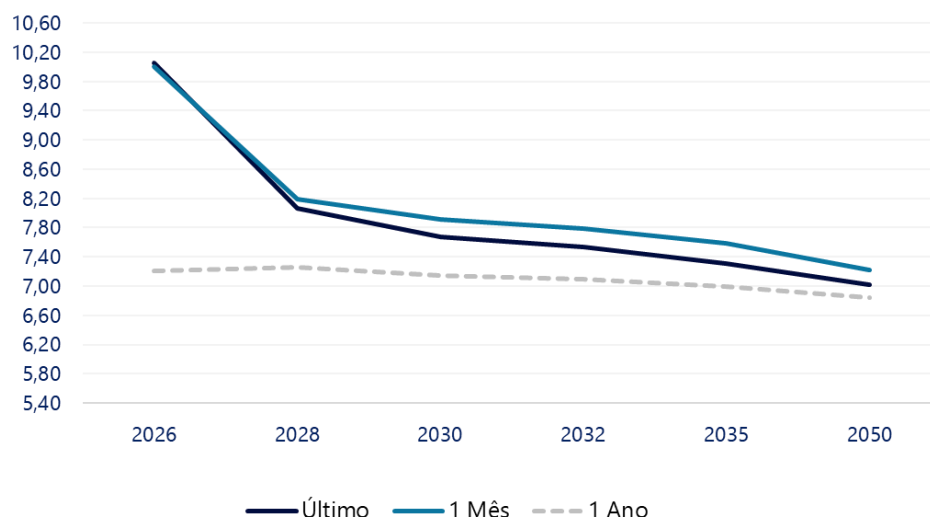
**LinkedIn:** [galapagos-capital/](https://galapagos-capital/)  
**Site:** <https://galapagoscapital.com/>

## Indicadores de mercado: inflação (30/11/2025)

NTN-B	Taxas (%)						
	Último	5 Dias	1 Mês	3 Meses	6 Meses	Ano	1 Ano
2026	10,06	10,07	10,01	9,83	9,36	8,01	7,21
2028	8,06	8,03	8,19	8,03	7,80	8,12	7,26
2030	7,68	7,74	7,91	7,79	7,51	7,75	7,15
2032	7,53	7,60	7,79	7,71	7,44	7,74	7,10
2035	7,31	7,36	7,59	7,53	7,28	7,65	6,99
2050	7,02	7,05	7,22	7,21	7,11	7,46	6,84

NTN-B	Variação (Δ bps)						
	Δ 5 Dias	Δ 1 Mês	Δ 3 Meses	Δ 6 Meses	Δ Ano	Δ 1 Ano	
2026	-1,0	5,3	23,1	69,9	204,9	285,0	
2028	3,2	-12,6	3,2	26,7	-5,6	80,0	
2030	-6,3	-23,5	-11,4	16,7	-7,6	52,9	
2032	-6,2	-25,5	-17,9	9,5	-20,4	43,8	
2035	-4,8	-27,5	-22,3	3,5	-34,0	31,9	
2050	-2,9	-20,3	-19,1	-8,9	-44,1	17,9	

### 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 (30/11/2025)

Ativo	Nov/2025	2025 (YTD)	2024
IPCA 15	0,20	4,15	4,71
IGP-M	0,27	-1,03	6,54
CDI	1,05	12,94	10,87
IMA-B 5 (Títulos Públicos - Inflação)	1,08	10,60	6,16
IMA-B (Títulos Públicos - Inflação)	2,04	12,82	-2,44
IMA-B5+ (Títulos Públicos - Inflação)	2,80	14,42	-8,63
IHFA (Multimercados)	1,38	14,71	5,67
IFIX (Fundos Imobiliários)	1,86	17,46	-5,89
IRF-M (Títulos Pré-Fixados)	1,67	17,86	1,86
Ibovespa	6,37	32,25	-10,36
Small Cap	5,84	35,53	-24,07
S&P 500 (EUA)*	0,13	16,45	23,31
S&P 500 Equal Weighted Index*	1,73	9,07	10,90
NASDAQ (EUA)*	-1,51	21,00	28,64
Euro Stoxx 50 (Bolsa Europa)*	0,11	15,77	8,28
Nikkei 225 (Japão)*	-4,12	25,97	19,22
DAX (Alemanha)*	-0,51	19,73	18,85
FTSE 100 (Reino Unido)*	0,03	18,93	5,69
Shanghai Shenzhen (Xangai)*	-2,46	13,19	14,68
HK Hang Seng (Hong Kong)*	-0,18	29,03	19,22
Dólar	-0,94	-13,86	18,85
Euro**	0,69	11,63	-6,46
Dollar Index**	-0,35	-8,02	7,06
MSCI Emerging Markets Currency Index**	-0,36	6,13	-0,73
Ouro**	5,48	61,86	26,99
Petróleo Brent	-2,87	-15,04	-3,12
Minério de Ferro	-0,63	2,86	-20,18
Soja	2,02	14,72	-22,15
Milho	3,77	-1,00	-2,71
Bitcoin**	-16,92	-1,09	123,47

\*Retornos em Moeda Local

\*\*Retorno em Dolar

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